

The Intellectual Contributions of Abdul Sattar Abu Ghuddah in Islamic Sukuk and Islamic Investment Funds

Dr. Kulood Ahmad Tanash^{(1)*}

Researcher. Tuqa W. Khasawneh⁽²⁾

Received: 7/9/2025

Accepted: 2/11/2025

published: 1/9/2026

Abstract

Objectives: This study aims to highlight and clarify the contributions of Abdul Sattar Abu Ghuddah to Islamic banking thought, particularly in the fields of Islamic sukuk and Islamic investment funds.

Method: The study adopts a descriptive-analytical approach by examining Abu Ghuddah's contributions and fatwas issued through fiqh academies and economic seminars concerning Islamic sukuk and Islamic investment funds. These contributions are analyzed and compared with the views of other scholars in the field of Islamic economics.

Results: The study finds that Islamic sukuk, regardless of their type, are based on genuine ownership of underlying assets, and that profit and loss should correspond to ownership shares without guaranteeing the principal capital. It further demonstrates that various sukuk management structures, including **mudarabah** (profit-sharing), **musharakah** (partnership), and **wakalah** (agency), are permissible provided that their Shari'ah requirements are observed. Voluntary guarantees and risk reserves are also permissible as long as they do not violate Islamic legal principles. The study also concludes that Islamic investment funds may be managed through restricted **mudarabah** contracts or fee-based **wakalah** arrangements, depending on the nature of the risks involved. Capital is divided into proportional units to facilitate the distribution of profits and losses. The participation of the sponsoring institution and the payment of subscriptions in installments are also permissible. However, guaranteeing either the capital or a fixed return is not allowed. Abu Ghuddah further recommended the adoption of constructive liquidation (**al-tandīd al-ḥukmī**) as a method for asset valuation and the periodic distribution of profits according to ownership proportions.

Conclusion: The study recommends the development of precise mechanisms for monitoring the management of Islamic sukuk and investment funds in order to ensure that Islamic banks remain compliant with the principles and rulings of Islamic law.

Keywords: Islamic Sukuk, Islamic Investment Funds, Intellectual Contributions, Abdul Sattar Abu Ghuddah.

(1) Associate Prof., Islamic Economics & Banking Dept., College of Sharia and Islamic Studies, Yarmouk University, Irbid, Jordan.

(2) Researcher, Islamic Economics & Banking Dept., College of Sharia and Islamic Studies, Yarmouk University, Irbid, Jordan.

* **Corresponding Author:** kulood.t@yu.edu.jo

DOI: <https://doi.org/10.59759/jjis.v22i3.810>

الإسهامات الفكرية لعبد الستار أبو غدة في الصكوك الإسلامية والصناديق الاستثمارية الإسلامية

الباحثة: تقى وليد خصاونة

د. خلود أحمد طنش

ملخص

الأهداف: هدفت الدراسة إلى إبراز وتوضيح إسهامات عبد الستار أبو غدة التي أثرت الفكر المصرفي الإسلامي في موضوع الصكوك الإسلامية، والصناديق الاستثمارية الإسلامية.

المنهجية: استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وذلك من خلال تتبع إسهامات عبد الستار أبو غدة وفتاويه في المجامع الفقهية والندوات الاقتصادية، المتعلقة بموضوع الصكوك الإسلامية والصناديق الاستثمارية الإسلامية، وتحليلها ومقارنتها مع ما توصل إليه غيره من العلماء في الاقتصاد الإسلامي.

النتائج: توصلت الدراسة إلى أن الصكوك الإسلامية باختلاف أنواعها تقوم على الملكية الحقيقية للأصول، وأن الربح والخسارة يجب أن يتبعها نسبة الملكية دون ضمان لرأس المال، كما بينت أن تنوع صيغ إدارة الصكوك كالمضاربة والمشاركة والوكالة أمر مشروع ما دامت تُراعى ضوابطها الشرعية، مع جواز الضمان التبرعي أو احتياطي المخاطر دون الإخلال بأحكام الشريعة الإسلامية.

كما توصلت إلى أن الصناديق الاستثمارية تُدار بعقد المضاربة المقيدة أو الوكالة بأجر معلوم بحسب طبيعة المخاطر، ويقسم رأس المال إلى وحدات شائعة لتسهيل توزيع الأرباح والخسائر، مع جواز مساهمة الجهة المنشئة ودفع الاشتراكات على أقساط. وعدم جواز ضمان رأس المال أو الربح المقطوع، وأوصى أبو غدة باعتماد التنضيق الحكمي لتقويم الأصول وتوزيع الأرباح دورياً وفق نسب الملكية.

الخلاصة: أوصت الدراسة بضرورة وضع آليات دقيقة لمتابعة إدارة الصكوك الإسلامية والصناديق الاستثمارية، بما يضمن التزام إدارات البنوك الإسلامية بأحكام الشريعة الإسلامية.

الكلمات الدالة: الصكوك الإسلامية، الصناديق الاستثمارية الإسلامية، الإسهامات الفكرية، عبد الستار أبو غدة.

المقدمة:

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف الخلق والمرسلين المبعوث رحمة للعالمين، نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، وبعد؛

تسعى الأنظمة المالية الإسلامية إلى تنمية المال وفقاً لقواعد الشريعة الإسلامية، والتي تدعو إلى تحقيق الأهداف الإنسانية والتمثلة بإعمار الأرض لتضمن للإنسان مستوى حياة كريمة، ومن هنا جاءت فكرة ابتكار واستحداث أدوات مالية إسلامية جديدة، من أبرزها: الصكوك الإسلامية، والصناديق الاستثمارية. وأمّا الصكوك الإسلامية فقد باتت بمصطلحاتها الحقيقية البديل الأفضل للدخول إلى عالم القطاع المالي، والتأثير عليه وقيادته، لتكون من الأدوات المالية القادرة على الوقوف بثبات أمام التطورات الاقتصادية، في ظل عدم قدرة أدوات التمويل التقليدية على تلبية متطلبات

الاستثمار والتنمية، كما وتعد وسيلة هامة من وسائل جذب المدخرات الحقيقية وتجميعها بطرق مشروعة، ودفعها في مشاريع تنموية طابعها الأساس هو الجدوى الاقتصادية، واستطاعت بطبيعة عملها أن تحتل مكاناً مهماً ومميزاً في العالمين الغربي، والإسلامي.

وأما الصناديق الاستثمارية فتكمن أهميتها، بأنها أداة استثمارية تلعب دوراً مهماً في النشاط التجاري لاستثمار وتنمية رؤوس الأموال على المستويين المحلي والدولي؛ باعتبار أنها وسيلة فاعلة وحديثة نسبياً لتجميع المدخرات، وتتيح الفرص للمدخرين بالدخول في ميدان الاستثمار، غير أنها تتناسب مع مستويات المخاطر المقبولة لديهم، وتتبع الصناديق الاستثمارية مجموعة من الأهداف والاستراتيجيات التي تضمن تحقيق الأهداف التي من أجلها أنشئ الصندوق. ومن أبرز العلماء المعاصرين الذين أثروا بأفكارهم النيرة والمهمة في جانب الصكوك الإسلامية والصناديق الاستثمارية، وترجموها على شكل أبحاث علمية، فضلاً عن مشاركتهم بالعديد من الندوات العلمية في ذلك المجال، العالم الاقتصادي الإسلامي عبد الستار أبو غدة؛ وللوقوف على أبرز إسهاماته الفكرية جاءت هذه الدراسة.

مشكلة الدراسة وأسئلتها:

مع تطور وتقدم الفكر الاقتصادي الإسلامي، ومنه الفكر المصرفي الإسلامي الحديث، ظهرت العديد من الإسهامات التي تحدثت عن خصائص وجوانب مختلفة فيه، بالإضافة إلى تعدد الدراسات العلمية والجهود البحثية، وقد كان لعبد الستار أبو غدة العديد من الإسهامات المتعلقة بالصكوك الإسلامية والصناديق الاستثمارية لكنها موزعة على العديد من كتبه وأبحاثه؛ لذا كان من الضروري تجميع آرائه في هذا المجال وتحليلها.

وتتمثل مشكلة الدراسة بالسؤال الرئيس الآتي: ما الإسهامات الفكرية لعبد الستار أبو غدة في الصكوك الإسلامية والصناديق الاستثمارية الإسلامية؟

ويتفرع عنه الأسئلة الآتية:

١. ما آراء عبد الستار أبو غدة في الصكوك الإسلامية؟
٢. ما آراء عبد الستار أبو غدة في الصناديق الاستثمارية الإسلامية؟

أهداف الدراسة:

تتلخص أهداف الدراسة بالنقاط الآتية:

١. بيان آراء عبد الستار أبو غدة في الصكوك الإسلامية.
٢. توضيح آراء عبد الستار أبو غدة في الصناديق الاستثمارية الإسلامية.

أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في الآتي:

١. أنَّ الدراسة ذات أهمية بالنسبة للعاملين في مجال الاقتصاد الإسلامي والمصارف الإسلامية؛ وذلك لضمان سلامة الجانب التطبيقي في العقود.
٢. أنَّ الدراسة ذات أهمية بالنسبة للمختصين في المعاملات المالية الإسلامية، والتمويل الإسلامي؛ وذلك لرفدهم بأهم القرارات والآراء المتعلقة بالصكوك الإسلامية والصناديق الاستثمارية، وما يتعلق بها من جزئيات.

الدراسات السابقة:

١. دراسة أبو غدة (٢٠١٠)^(١) بعنوان: "المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها". هدفت الدراسة إلى بيان العلاقة بين الاستثمار والمخاطرة، وإبراز أنواع المخاطر التي لا يجوز حمايتها، كما وضحت أنواع المخاطر التي تتعرض لها الاستثمارات في الصكوك، وسبل الحماية والوقاية منها، وبينت موقف الشريعة الإسلامية من فكرة اجتناب المخاطر التي تتعرض لها الاستثمارات في الصكوك أو تخفيفها. وخلصت الدراسة إلى أن هنالك علاقة وثيقة بين الاستثمار والمخاطرة، وأن الضمان يتنافى مع كل من المضاربة أو الوكالة أو الشركة، وهنالك مجموعة من المخاطر التي تتعرض لها منها: ما له علاقة بأصول الصكوك أو عوائد الصكوك، وهنالك مجموعة من الوسائل التي يمكن من خلالها اجتناب تلك المخاطر أو تخفيفها دون الإخلال بشرط انتفاء الضمان، وهنالك شواهد كثيرة في الشريعة الإسلامية تؤكد على جواز اقتزان عقود المشاركات التي يحظر فيها اشتراط الضمان ببعض البنود التي تخفف من مخاطرها كالمضاربة المقيدة.
٢. دراسة أبو غدة (٢٠١٣)^(٢) بعنوان: "الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها". هدفت الدراسة إلى بيان مفهوم الصكوك الإسلامية وأنواعها وضوابط تداولها، وتناولت عدة مسائل منها: تعلق الملكية بحصة في الموجودات وليس بالعائد، وأساس استحقاق الربح وتحمل الخسارة، وتحمل أعباء الملكية، وتكييف الاستثمار في الصكوك، وطرق إدارة الصكوك، وتوزيع العائد من الصكوك والحماية من المخاطر. وخلصت الدراسة إلى أن الصكوك الإسلامية، باختلاف أنواعها، تقوم على الملكية الحقيقية للأصول، وأن الربح والخسارة يجب أن يتبعها نسبة الملكية دون ضمان لرأس المال، كما بينت أن تنوع صيغ إدارة الصكوك كالمضاربة والمشاركة والوكالة مشروع ما دامت تُراعى ضوابطها الشرعية، مع جواز الضمان التبرعي أو احتياطي المخاطر دون الإخلال بأحكام الشريعة.
٣. دراسة كمال (٢٠١٩)^(٣) بعنوان: "الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة بديلاً عن السندات التقليدية". هدفت الدراسة إلى إبراز أهمية الصكوك الاستثمارية كبديل عن السندات التقليدية، وتناولت الدراسة مفهوم الصكوك وبيان نشأتها وأهميتها وأنواعها، والتي منها صكوك الاستصناع والسلم والمشاركة والمرابحة، ثم وضحت مجالات استخدامها واستعرضت بعض تجارب الدول، وأهم التحديات التي تقف وراء تطويرها. وخلصت الدراسة إلى أنَّ

هناك مبادئ أساسية تحكم عملية التمويل الإسلامي، بالإضافة إلى أنَّ الصكوك تقوم على فكرة المشاركة في تمويل مشروع أو عملية استثمارية متوسطة أو طويلة الأجل وفقاً لقاعدة (الغنم بالغرم).

٤. دراسة القرني (٢٠١٥)^(٤) بعنوان: "صناديق الاستثمار الإسلامي".

هدفت الدراسة إلى التعريف بصناديق الاستثمار، وتوضيح أهميتها، ودورها في العملية الاستثمارية باعتبار أنَّ لها ميزات تتفرد بها عن باقي الصيغ الاستثمارية الأخرى، أهمها: التنويع والتركيب، والذي بدوره يؤدي إلى تحقيق التوازن بين المخاطرة والعائد، وتناولت الدراسة أهم نوع من أنواع صناديق الاستثمار وهي: (صناديق الاستثمار الإسلامية)، وهي التي يلتزم بها مدير الصندوق بالضوابط الشرعية، وخاصة فيما يتعلق بتحريم الفائدة المصرفية، ولها عدة أنواع تتفرع منها، وقد شدّد القرني على ذكر المسألة الشرعية المتعلقة بكل نوع، وخلصت الدراسة إلى أنَّ صناديق الاستثمار من أهم صيغ تعبئة المدخرات في الوقت الحاضر، بالإضافة إلى أنَّها وسيلة وأداة لتحقيق التكافل الاقتصادي بين المسلمين.

٥. دراسة فنازي (٢٠١٩)^(٥) بعنوان: "تقييم قدرة الصناديق الاستثمارية على تعزيز نشاط الصناعة المالية الإسلامية".

هدفت الدراسة إلى تقييم قدرة صناديق الاستثمار على تعزيز وتفعيل نشاط الصناعة المالية الإسلامية، من خلال إبراز العلاقة والحاجة المتبادلة بينها وبين باقي المؤسسات المالية الإسلامية، والوقوف على تأثير صناديق الاستثمار على نشاط المؤسسات المالية الإسلامية الأخرى، من خلال دراسة حالة عينة من صناديق الاستثمار الإسلامية السعودية. وتوصلت الدراسة إلى أن صناديق الاستثمار الإسلامية بما تتوفر فيها من مزايا، قادرة على تعزيز العلاقة بين مختلف المؤسسات المالية الإسلامية، وإحداث تكامل تعاوني فيما بينها بما ينعكس إيجاباً على نشاطها المالي وقدرتها التنافسية.

إضافة الدراسة:

تكمن إضافة الدراسة في الآتي:

١. بيان الإسهامات الفكرية عند عبد الستار أبو غدة في الصكوك الإسلامية والصناديق الاستثمارية، وتجميع آرائه واستقرائنها وتحليلها بدراسة مستقلة.
٢. توضيح فتاويه وترجيحاته في المسائل التي سيتم تناولها، وأهم ما توصل إليه من قرارات في المجامع الفقهية، والندوات الاقتصادية.

منهجية الدراسة:

ستعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تتبع إسهامات عبد الستار أبو غدة وفتاويه في المجامع الفقهية والندوات الاقتصادية، المتعلقة بموضوع الصكوك الإسلامية والصناديق الاستثمارية وتحليلها ومقارنتها مع ما توصل إليه غيره من العلماء في الاقتصاد الإسلامي، سواء أكانت آراءً متوافقة أم آراءً متعارضة مع آراء الدكتور عبد الستار أبو غدة.

خطة البحث:

المبحث الأول: الصكوك الإسلامية مفهومها، وأنواعها، وآراء عبد الستار أبو غدة فيها.

المطلب الأول: تعريف الصكوك الإسلامية وأنواعها.

المطلب الثاني: آراء عبد الستار أبو غدة في الصكوك الإسلامية.

المبحث الثاني: الصناديق الاستثمارية الإسلامية مفهومها، وأنواعها وآراء عبد الستار أبو غدة فيها.

المطلب الأول: تعريف الصناديق الاستثمارية وأنواعها.

المطلب الثاني: آراء عبد الستار أبو غدة في الصناديق الاستثمارية الإسلامية.

الخاتمة: وتشمل النتائج والتوصيات.

المبحث الأول:

الصكوك الإسلامية مفهومها وأنواعها وآراء عبد الستار أبو غدة فيها.

باتت الصكوك الإسلامية بمصطلحاتها الحقيقية، البديل الأفضل للدخول إلى عالم القطاع المالي والتأثير عليه وقيادته، واستطاعت بطبيعة عملها أن تحتل مكاناً مهماً ومميزاً في العالمين الغربي والإسلامي، وترتبط بها مجموعة من الجوانب التي ذكرت عند عبد الستار أبو غدة والتي سيتم توضيحها في هذا المبحث.

المطلب الأول: تعريف الصكوك الإسلامية وأنواعها.

الفرع الأول: تعريف الصكوك لغة واصطلاحاً والمصطلحات ذات العلاقة.

أولاً: الصكوك لغةً.

"جمع صك، والصك: الكتاب - فارسي معرب - وهو الذي يكتب للعهد، وكانت الأرزاق تسمى صكاً؛ لأنها كانت تخرج مكتوبة"^(٦).

ثانياً: الصكوك الإسلامية اصطلاحاً.

عرّف معيار (١٧) الصكوك الإسلامية بالاستثمارية؛ تمييزاً لها عن الأسهم والسندات وأشار إلى أنها "وثائق متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري معين، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك، وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت لأجله"^(٧).

كما وعرفت الصكوك الإسلامية بأنها "أوراق مالية متساوية القيمة تصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه، وتمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات مشروع (أعيان أو منافع أو حقوق أو تدفقات نقدية أو خليط من الأعمال والمنافع والنقود والديون والتدفقات النقدية) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها لاحقاً من حصيلة الاكتتاب، وذلك بعد تحصيل قيمة

الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله، وتحدد مدتها وشروطها وفقاً لنشرة الاكتتاب العام أو مذكرة المعلومات بحسب الأحوال^(٨).

ثالثاً: المصطلحات ذات العلاقة بالصكوك.

١. **التصكيك:** هو "آلية مالية مبتكرة تهدف إلى تحويل الأصول الحقيقية أو المنافع أو الخدمات إلى صكوك استثمارية قابلة للتداول، بحيث تمكن من توسيع قاعدة الملكية وتعبئة الموارد ضمن إطار متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية"^(٩).

٢. **التوريق:** هو "إعادة هيكلة للأصول المالية غير السائلة عبر تحويلها إلى أدوات مالية قابلة للتداول في الأسواق بغرض تحسين السيولة وتقليل المخاطر الائتمانية"^(١٠).

٣. **العلاقة بينهما وبين الصكوك:** يُعدّ التصكيك والتوريق من المفاهيم المالية الحديثة ذات الصلة الوثيقة بالصكوك الإسلامية، غير أنّ العلاقة بينهما تتحدد من خلال اختلاف الأسس الشرعية والاقتصادية التي يقومان عليها. فالتوريق في النظام المالي التقليدي يقوم على تحويل الحقوق المالية والديون المستقبلية إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق، بما يتيح للمؤسسات المالية الحصول على السيولة مقابل بيع تلك الديون، وهو ما يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية التي تحظر بيع الدين بالدين أو التعامل بالفائدة.

أمّا التصكيك الإسلامي فهو التطور الشرعي لمفهوم التوريق، إذ يقوم على تحويل الأصول والمنافع الحقيقية إلى صكوك استثمارية متوافقة مع الشريعة، بحيث تمثل الصكوك حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو مشاريع إنتاجية. ومن ثمّ، فإن الصكوك الإسلامية تُعدّ النتيجة المباشرة لعملية التصكيك الإسلامي، بينما يُعدّ التصكيك الآلية التي تُنظّم إصدارها وتداولها، في حين يمثل التوريق الإطار المالي التقليدي الذي استُمد منه المفهوم بصيغته الأولى. وبذلك يمكن القول إن الصكوك الإسلامية جسّدت البديل الشرعي للتوريق التقليدي من خلال ربط التمويل بملكية الأصول والمشاركة في العائد والمخاطرة بدلاً من الاعتماد على الديون والفائدة^(١١).

وفي السنوات الأخيرة أصبح سوق الصكوك الإسلامية العالمي من أسرع القطاعات نمواً في صناعة التمويل الإسلامي، حيث يعزز تنويع أنماط الاستثمار في الدول الناشئة وبالذات الدول الإسلامية^(١٢).

الفرع الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية.

تُعدّ الصكوك الإسلامية أدوات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتُصدر وفقاً لعقود شرعية محددة. وتتنوع لتلبية احتياجات التمويل والاستثمار المختلفة، وتُصنّف عموماً إلى الأنواع التالية^(١٣):

١. **صكوك الإجارة:** تمثل ملكية منافع أعيان مؤجرة، حيث يحصل حملة الصكوك على عوائد دورية مقابل استئجار الأعيان أو المنافع.

٢. **صكوك المشاركة:** تُصدر على أساس عقد المشاركة، حيث يُشارك حملة الصكوك في مشروع استثماري، ويتحملون

- المخاطر والعوائد المشتركة.
٣. صكوك المضاربة: تُصدر على أساس عقد المضاربة، حيث يُقدّم أحد الأطراف رأس المال والآخر الخبرة، وتقسّم الأرباح وفقاً لنسبة متفق عليها.
٤. صكوك المربحة: تُصدر لتمويل شراء سلعة معينة، حيث يتم بيع السلعة لحملة الصكوك مع إضافة هامش ربح متفق عليه.
٥. صكوك الاستصناع: تُستخدم لتمويل تصنيع أو بناء أعيان أو مشاريع محددة، حيث يُتفق على تصنيع أو بناء الأعيان وتسليمها في وقت لاحق.
٦. صكوك السلم: تُصدر لتمويل شراء سلعة سيتم تسليمها في المستقبل، حيث يُدفع الثمن مقدماً ويتم التسليم لاحقاً.
٧. صكوك المنافع: تمثل حقوقاً في منافع معينة، مثل حقوق الاستخدام أو الانتفاع، وتُصدر وفقاً لعقود شرعية محددة.

المطلب الثاني: آراء عبد الستار أبو غدة في الصكوك الإسلامية.

الفرع الأول: أنواع الصكوك الإسلامية، وضوابط تداولها.

تتوزع الصكوك الإسلامية تبعاً لطريقة إدارتها^(١٤)، وقد أثارى عبد الستار أبو غدة هذا الجانب بجملة من الآراء والتحليلات وهي^(١٥):

أولاً: بين العلاقة بين مصدر الصك وحامل الصك في صكوك المقارضة، والقائمة على أساس عقد المضاربة، وهذا يعني أنه لا يلزم الرجوع إلى حملة الصكوك أو تشكيل لجنة منهم، في حين أنّ صكوك المشاركة تكون جهة الإصدار واحداً من المشاركين، يستلزم الرجوع إليهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

ثانياً: نظم علاقة الإدارة بحملة الصكوك، إما على أساس المضاربة، أو على أساس الوكالة بالاستثمار، أو على أساس الإدارة.

ثالثاً: صكوك الإجارة، وهي وثائق تمثل ملكية حصص متساوية في عقار مؤجر، تعطي صاحبها حق التملك والحصول على الأجرة، والتصرف بملكه بما لا يضر بحقوق المستأجر، وهي قابلة للبيع والتداول، كما ويتحمل صاحب الصك ما يترتب على المالك من تبعات تتعلق بالعقار، أي يتحمل تبعه الهلاك والصيانة، وهو ما لا يصح شرعاً الاتفاق على تحميله للمستأجر.

رابعاً: من المعلوم أنّ أصل بيع السلم هو تأجيل تسليم السلعة، فالسلعة موصوفة في الذمة، وعلى هذا فهي من قبيل الديون، لذلك من غير الممكن إصدار صكوك قابلة للتداول في صيغة السلم؛ باعتبار أنها ستمثل حينئذ المسلم فيه وهو الدين، لذلك من الواجب أن يكون الإصدار مغلقاً غير قابلة للتداول، وهذا ينطبق على السلعة حتى بعد تسليمها وتحقق وجود أصول؛ لأن هذه السلع ستباع، وإذا بيعت تحولت تلك الموجودات السلعية إلى ديون في ذمة المشتريين، ولا يمكن للسندات التي تمثل ديوناً أن تكون قابلة للتداول، وعند الانتهاء من تسليم السلعة ينتهي السلم، وتصبح العملية بين موجودات قائمة بالنقد وبالأجل، وأيضاً هذا ما لا يصح تداوله، وهذا ينطبق على السلم الموازي.

خامساً: لا يختلف الاستصناع عن السلم في أنه بيع لسعة موصوفة في الذمة، أما تكييفه فرأى أبو غدة أنه يجمع بين معنى البيع المتمثل في أصل المبيع ومعنى الإجارة المتمثل في العمل المشترك في الاستصناع، وينطبق على حكم سندات الاستصناع ما ينطبق على سندات السلم، في منع التداول فيها؛ باعتبار أن الموجودات التي تمثلها السندات هي ديون في ذمة الصانع، وتصبح سندات الاستصناع قابلة للتداول بطريقة أن يصدرها الصانع (البائع)، وتمثل موجوداته العينية من المعدات والأصول الثابتة، بشرط أن تكون قيمتها أكثر من قيمة المصنوع بعد إنجاز صنعه وبيعه للمستصنع بثمن الحال أو المؤجل.

ورأى المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة، جواز تداول صكوك الاستصناع إذا تحولت النقود إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك في مدة الاستصناع، أما في حال تم دفع الصكوك ثمنًا لاستصناع موازٍ، أو تم تسليم العين المصنعة للمستصنع، فإن تداولها يخضع لأحكام التصرفات في الديون، أما صكوك المراجعة فلا يجوز تداولها بعد تسليم البضاعة للمشتري، أما بعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري فيجوز التداول^(١٦).

وقد ذكر أبو غدة ضوابط تداول الصكوك الإسلامية على العموم، وقد كان فيها عضوًا لتوصيات قرار مجمع الفقه، وتوصل إليها بموافقة مجموعة من الباحثين^(١٧)، وتتنصر في الحالات الثلاثة الآتية:

١. إذا كانت مكونات الصكوك لا تزال ديونًا، فتطبق أحكام الصرف.
 ٢. إذا أصبحت مكونات الصكوك ديونًا، فتطبق أحكام التعامل بالديون.
 ٣. إذا صارت مكونات الصكوك موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع، فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقًا للسعر المتراضي عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعيانًا ومنافع.
- حتى وإن كان الغالب على موجودات الشركة نقدًا أو ديونًا، لا بد أن يصاغ في ضوءها الضابط الشرعي، ويتمثل في عدم جواز التداول بالسعر المتراضي عليه حالًا أو مؤجلًا لأسهم الشركات والصكوك الاستثمارية، ووحدات الصناديق الاستثمارية التي تمثل حصصًا شائعة في موجودات مختلطة من الأعيان والمنافع والحقوق والنقود والديون، إذا كانت تلك الأسهم والصكوك صادرة عن شركات غرضها ونشاطها مباح، وتعاملاتها الأساسية في الأعيان والمنافع والحقوق؛ وذلك باعتبار أن النقود والديون التي توجد في مكوناتها تابعة وليست مقصودة في نشاط الشركات والتي تتمثل في تجارة الأعيان أو المنافع أو الحقوق.

وعلى صدد موضوع قابلية الصكوك للتداول، لا بد من الرجوع إلى قرار مجمع الفقه الإسلامي لمعرفة الضوابط المنصوص عليها للالتزام بها، مع ضرورة معرفة أحكام الصكوك والتي منها^(١٨):

١. أن مدير الصكوك أمين لا يضمن قيمة الصك إلا بالتعدي أو التقصير، أو مخالفة شروط المضاربة أو المشاركة أو الوكالة بالاستثمار.
٢. لا يجوز إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية، بل يجب إطفائها بقيمتها السوقية، أو بالقيمة التي يتفق عليها عند الإطفاء.
٣. لا يجوز أن يتعهد مدير الصكوك بإقراض حملة الصكوك، أو التبرع عند نقص الربح الفعلي عن المتوقع، وله أن

يتبرع بالفرق أو يقرضه بعد ظهور نتيجة الاستثمار، وما يصير عرفاً يعتبر كالتعهد.

الفرع الثاني: تعلق الملكية بحصة في الموجودات، وليس بالعائد فقط.

رأى أبو غدة أنَّ أهم ما يجعل ربح الصك مشروعاً، هو ملكية حامله فيما يمثله الصك من موجودات - أعيان ومنافع-، فلا يُقتصر على اعتباره مالاً لحق مالي في العائد فقط، بل تتعدى ملكيته بأن تكون حصة في الموجودات التي يمثّلها الصك، وما يقال بأن يقتصر حق حامل الصك على تحصيل الربح المحدد دون تحمل تبعات الهلاك هو توجّه خاطئ، وتكييف غير مقبول في المنظور الشرعي، بالإضافة إلى أنه يجب استبعاد وصف الصكوك بأنها مُدعمة بالموجودات؛ لأنّ الصكوك كما يُعرف تمثل ملكية حقيقية شائعة في الموجودات، ولا تخول لحاملها الاستفادة من الموجودات في حال عجز مصدرها عن رد قيمتها، ولا يتنافى رأي عبد الستار مع تقييد حامل الصك فيما يملك، فلا يجوز له بيع جزء من موجوداته لتعلق حق الغير بها^(١٩).

الفرع الثالث: استحقاق الربح وتحمل الخسارة.

الأصل الذي يقوم عليه مبدأ إصدار الصكوك من حيث العلاقة بين المشتركين، هو الاشتراك في الربح والخسارة، بصرف النظر عن صيغة الاستثمار التي يتم تطبيقها في تنمية الموجودات المتمثلة بالوحدة الاستثمارية، ورأى عبد الستار ضرورة التطابق بين نسب الربح ونسب الملكية، وكان معارضاً للأقوال التي ذهبت بعدم الممانعة في تفاوت حصص الربح عن حصص الملكية، وهذا بخلاف الخسارة المتفق على وجوب تطابقها مع الملكية^(٢٠).

الفرع الرابع: تحمل أعباء الملكية.

من أهم قواعد إصدار الصكوك تحمل حامل الصك التبعات والأعباء نظيراً لما يملك من الموجودات الممثلة في الصك، وتتمثل تلك الأعباء بالصيانة الأساسية، والتأمين على الموجودات، والضرائب إذا كانت تتعلق بالملكية، والمصاريف الاستثمارية، أما إذا كانت المصاريف تشغيلية أو دورية فيمكن اشتراطها على المستفيد من تلك الموجودات^(٢١).

الفرع الخامس: انتفاء ضمان المضارب أو الوكيل أو الشريك.

ومن المعلوم أن مبدأ الضمان يتنافى مع الصيغ التي تدار بها الصكوك، وهي القائمة على المشاركة والوكالة والمضاربة، فلا يتحمل المصدر الخسارة، ولا يضمن حامل الصك رأس المال؛ باعتبار أن ذلك يحول العملية إلى ربا، حيث يحصل حامل الصك على ربح لما ليس له ضامناً، وهذا ينطبق على بقية المشاركين في حملة الصكوك^(٢٢).

وقرر مجمع الفقه الإسلامي بشأن اشتراط الضمان، وضمان الطرف الثالث ما يلي^(٢٣):

١. اشتراط الضمان: لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة، على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال، أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإن وقع النص على ذلك صراحة أو ضمناً، بطل شرط الضمان واستحق المضارب ربح مضاربة المثل.

٢. ضمان الطرف الثالث: بالإضافة إلى أنه ليس من المانع شرعاً، النص في نشرة الإصدار على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد، بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين، على أن يكون التزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة، بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد، ومن ثمّ فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطلان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها، بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد. ويتبين للباحثين من هذا القرار، أنّ التعهد بالضمان يجب أن يكون بدون مقابل - على سبيل التبرع -، ولا تخفى أهميته عن بقية الشروط والأحكام الأخرى، مع وجوب أن يكون المتبرع بالضمان طرف ثالث مستقل عن (مؤسسة ضمان الاستثمار)، لكيلا يؤول إلى مدير الاستثمار فيصبح ضامناً للخسارة. كما ويتبين مما سبق أنّ ما رآه عبد الستار بشأن الجوانب التي ذكرت، كان موافقاً لقرار مجمع الفقه الإسلامي بعد مناقشة الموضوع والاستماع لآراء المناقشين بقرار رقم ١٧٨ (١٩/٤) (٢٤)، وما وضعه المجلس الشرعي من الأحكام والضوابط الشرعية، والخصائص التي تتعلق بصكوك الاستثمار (٢٥).

الفرع السادس: تكييف الاستثمار في الصكوك.

يُستنتج من تعريفات وأحكام الصكوك السابق ذكرها، أن التعامل في الصكوك يندرج ضمن صيغة المشاركة، والتي يكون فيها الاستثمار عن طريق خلط الأموال بهدف تحقيق الربح، وتكيف الصكوك طبقاً لما ذهب إليه أبو غدة على أنها شركة عقد، والتي تتمثل بطلب الاكتتاب والقبول من الجهة المصدرة نيابة عن المكتتبين، والأصل في شركة العقد أن يمتنع فيها ضمان مديرها للشركاء، أو ضمان بعضهم لبعض، وقد نظمت الشريعة الإسلامية المشاركات تنظيمًا دقيقاً ووافياً من خلال وضع المبادئ العامة، وقد اشتمل هذا التنظيم على العديد من صيغ المشاركات التي تمثل نوعيات متعددة تفي بمختلف التطبيقات، ومن بينها - شركة العنان -، والتي تعد الأساس الصحيح لتكييف شركات المساهمة والصكوك الاستثمارية، وتعطى صفة الشخصية الاعتبارية والتي لا ينظر فيها إلى صفة الشريك وشخصه، بل إلى ما يملك من حصص (صكوك)، ويجوز لحملة الصكوك نقل ملكية صكوكه دون إشعار الشركاء الآخرين (٢٦). في حين رأى حسان، أن استثمار حصيلة الصكوك ينشأ عنه شركة ملك بين حملة الصكوك، باعتبارهم مالكين على الشيوع في المشروع الاستثماري الذي يمول من حصيلة صكوكهم (٢٧)، وهذا ما استبعد أبو غدة في تكييفه لاستثمار الصكوك، باعتبار أنّ ليس في شركة الملك عقد بين الشركاء، بل هم أصحاب بملكية شائعة، فكيف بذلك يتعهد مدير الصكوك بالشراء بالقيمة الاسمية وهذا بدوره يؤدي للضمان.

الفرع السابع: طرق إدارة الصكوك.

رأى أبو غدة أن الصكوك الاستثمارية تُدار بإحدى الطرق الآتية:

١ - إدارة الصكوك على أساس المضاربة:

وفي هذه الطريقة تقوم الجهة المنشئة للصكوك أو الجهة المصدرة بدور المضارب، ويتجلى دورها بجمع رأس مال

المضاربة من حصيلة الاكتتاب حسب ما تقتضيه شروط نشرة الاكتتاب، ويكون دور المشاركين في الصكوك (حملة الصكوك) أرباب الأموال، فيكون للمدير في هذه الحالة حصة من الربح إن وجد، وحصة لمساهمة المالية إن ساهم^(٢٨). كما وتدار على أساس التقيد، وهذا ما يتم توضيحه بنشرة الإصدار من خلال بيان القيود والشروط التي تحدد مجال الاستثمار وكيفيته، وتلك النظم واللوائح يضعها المضارب ويبيدي استعداداً للتقيد بها^(٢٩).

٢ - إدارة الصكوك على أساس المشاركة:

وإدارة الصكوك بهذه الطريقة لا يُخصَّصُ فيها حصة من الربح للمدير منفصلةً نظير عمله، بل يتولى الإدارة بصفته أحد الشركاء أو المخول بتلك المهمة عنهم، فيكون استحقاقه للربح بطريقتين: إما بنسبة متناسبة مع حصته برأس المال، وإما بحصة زائدة ويكون ذلك بناءً على جواز تفاوت حصة التمويل، والإدارة بتلك الطريقة، ويجوز للشركاء التدخل فيها، دون الإخلال بما أبرم من تصرفات إدارية على وجه الأفراد^(٣٠).

٣ - إدارة الصكوك على أساس الوكالة:

وفي هذه الطريقة تكون الجهة المدبرة وكيلة عن حملة الصكوك، ويكون ذلك منصوباً عليه باللوائح وتعليمات نشرة الإصدار، وأهم ما يُنص عليه بأن يكون مقابل عمل المدير نسبة من المبالغ التي يديرها، أو مبلغاً مقطوعاً يستحقه في جميع الأحوال، وينطبق هذا في حال اعتماد الوكالة بالاستثمار بأجر معلوم، ورأى أبو غدة أن الأجرة التي يأخذها المدير تكون في مواعيد دورية حسب الاتفاق، أما استحقاقه للنسبة فيكون من صافي قيمة الأصول.

كما ورأى أن وكيل الاستثمار بإمكانه خلط أمواله بأموال المشاركين باكتتابه ببعض الصكوك، وإن وقع ذلك فيستوجب الفصل بين عقد الإدارة وبين عقد إنشاء الصكوك، وذلك تجنباً لتخصيص مبلغ محدد لأحد المشاركين، فيأخذ الوكيل ما يستحق من ربح عن طريق الإدارة دون المشاركين، أما عند الفصل بين عقد الإدارة وعقد الإنشاء، فإن ما يحصل عليه من أجرة يكون بصفة مختلفة تماماً عن صفة المشارك، بالإضافة إلى أنه في حال انفسخ عقد الإدارة يبقى عقد المشاركة مستمراً، والأصل أن يبقى للموكل دوراً أكبر من رب المال في الإدارة، ولكن هذا ما يستصعب تطبيقه بسبب تعلق الوكالة بحق بقية المشاركين^(٣١).

وما جاء به أبو غدة كان موافقاً لما عُقد بالندوة الفقهية الثامنة للبركة، وذلك بالنص على إمكانية إدارة الصكوك بالوكالة أو المضاربة^(٣٢).

الفرع الثامن: تعهدات مديري العمليات الاستثمارية.^(٣٣)

وقد سبق ذكر أن مدير الصكوك إما أن يؤدي دور المضارب باستحقاقه حصة من ربحها، أو يكون وكيلاً بعمولة محددة، أو بنسبة من قيمة أصول الصكوك. وتعهد بشراء الصكوك إما أن يكون بالقيمة الاسمية، أو بمبلغ محدد عند الإصدار، أو قبل الشراء وهذا التعهد ممنوع شرعاً؛ باعتبار أنه طريقة لضمان الصكوك ولو احتمالاً، وذلك في حال هبوط قيمة أصولها عن القيمة الاسمية أو عن المبلغ المحدد، والأصل الذي يمنع المدير (المضارب) من ضمان قيمة الصكوك، يمنع تعهده المؤدي لاحتمال الضمان.

أما إذا كان التعهد بالشراء بالقيمة السوقية، أو بالقيمة التي يتفق عليها عند الشراء فهو جائز؛ وذلك انتقاءً لاحتمالية وجود الضمان. وفي حال كان الطرف المتعهد بالشراء (المستأجر للصكوك) أجنبياً، بمعنى أنه ليس مديراً للصكوك ولا مصدرها، فإنّ تعهده جائز بأي قيمة كانت، بما فيه الاسمية؛ باعتبار أنّه طرف مستقل عن الإدارة والإصدار، وجواز التعهد يشمل القيمة الاسمية للصكوك عند إطفائها في آخر المدة، أو في أثناء مدتها، وذلك النوع من التعهد هو طريقة من طرق حماية الصكوك من مخاطر الهلاك والتلف. وإذا كان المستأجر لأصل الصكوك هو المدير لها، فيسري عليه ما ذكر في البند الثاني. وما جاء به أبو غدة نصّ عليه المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بتصريح دقيق بشأن الصكوك^(٣٤).

الفرع التاسع: توزيع العائد من الصكوك والحماية من مخاطرها.

من المعلوم أن الصكوك الاستثمارية تمثل حصصاً شائعة في مشروع أو نشاط معين، أما طريقة توزيع عوائدها على أطراف العقد فهذا يتم النص عليه في نشرة الإصدار، مع بيان نسبة الدفع بين حملة الصكوك والتي جمعت حصيلتها لتمويل مشروع معين، والقائم بالمشروع (المضارب مدير الاستثمار)، مع ضرورة كتابة ملخص لطريقة التوزيع على ظهر الصك إلى جانب شروط المشروع التي تتعلق بالمدة والأرباح المتوقعة.

وذهب أبو غدة إلى أنه لا يجوز أن يتم التوزيع حسبما يراه مصدّر الصكوك، حتى لو نصّ على ذلك في نشرة الإصدار، كما لا يجوز تأخير تحديد نسبة ربح الطرفين إلى آخر مدة المشروع الاستثماري، بل يجب أن يتم حساب العائد دورياً في بداية السنة، أو السنتين تبعاً للوضع المالي للمشروع، ويتم توزيع العائد على حملة الصكوك في نهاية الحساب الختامي للمشروع^(٣٥).

الفرع العاشر: الحماية من مخاطر الصكوك الاستثمارية.

تستخدم حصيلة الصكوك في المتاجرة بشراء السلع أو العقارات وبيعها، وما ينتج عنها من ديون، فبالنظر إلى احتمال أن تتعرض لتأخير السداد، وربما المماطلة أو الهلاك (الضياع)، أو انخفاض قيمتها بسبب تغيرات الأسعار (مخاطر سوقية)، وتوصل أبو غدة إلى أن هناك مجموعة سبل للحماية من تلك المخاطر، ومنها^(٣٦).

١. ضمان الطرف الثالث: وقد سبق أن ذكر معناه، مع اشتراط أن يكون أجنبياً عن الإدارة والمشاركين، وهذا الضمان هو في الواقع تعهد ملزم بتقديم هبة تعادل قيمة الأصول الاسمية في حال تعرضها للهلاك بصرف النظر عن السبب، وحتى لو لم يتمكن حملة الصكوك من إلزام المدير بالتعويض بسبب تعديه وتقصيره، يستطيع الطرف الثالث التعويض.

٢. مؤسسات ضمان الاستثمار: وهي عبارة عن مؤسسات إسلامية تنشئها البنوك الإسلامية لتأمين الاستثمار، وتعمل وفقاً لأحكام الشريعة، ويشارك فيها لتأمين الصكوك.

٣. تكوين احتياطي مخاطر الاستثمار: ويكون ذلك باقتطاع جزء من أرباح حملة الصكوك؛ أي بعد اقتطاع المقابل

المخصص للإدارة، وهذا الاحتياطي الذي يتم تكوينه هو من الخيارات المثلى لسد قيمة خسارة الصكوك، وفي حال تعاضمت قيمته يمكن سد الخسارة الشاملة إن وقعت.

المبحث الثاني:

الصناديق الاستثمارية الإسلامية، مفهومها وأنواعها وآراء عبد الستار أبو غدة فيها.

تكمّن أهمية الصناديق الاستثمارية، بأنها أداة استثمارية تلعب دوراً مهماً في النشاط التجاري لاستثمار وتنمية رؤوس الأموال على المستويين المحلي والدولي؛ باعتبار أنّها وسيلة فاعلة وحديثة لتجميع المدخرات، وتتيح الفرص للمدخرين بالدخول في ميدان الاستثمار، غير أنّها تتناسب مع مستويات المخاطر المقبولة لديهم، وتتبع الصناديق الاستثمارية مجموعة من الأهداف والاستراتيجيات التي تضمن تحقيق الأهداف التي من أجلها أنشئ الصندوق، وتعد من أكثر منتجات التمويل شيوعاً خاصة في بعض الدول كماليزيا^(٣٧)، وترتبط بها مجموعة جوانب لابد من بيانها عند عبد الستار أبو غدة.

المطلب الأول: تعريف الصناديق الاستثمارية وأنواعها.

الفرع الأول: تعريف الصناديق الاستثمارية.

تعرف صناديق الاستثمار الإسلامية بأنها: "عقد شركة مضاربة بين إدارة الصندوق التي تقوم بالعمل (فقط)، والمكتتبين فيه والذين يمثلون بمجموعهم أرباب أموال، ويقومون بدفع مبالغ نقدية معينة إلى إدارة الصندوق باعتبارها المضارب، فتتولى الإدارة بذلك تجميع حصيلة الاكتتاب التي تمثل رأس مال المضاربة، وتدفع للمكتتبين صكوكاً بقيم معينة تمثل لكل شخص حصصاً شائعة في رأس المال المراد استثماره بطريقة مباشرة في مشاريع استثمارية حقيقية مختلفة ومتنوعة، أو بطريقة غير مباشرة كبيع وشراء أصول مالية وأسهم شركات إسلامية، وتوزع الأرباح التي يتم تحقيقها حسب ما هو منصوص عليه بنشرة الاكتتاب لكلا الطرفين، وفي حالة الخسارة يتحملها المكتتبين بصفتهم أرباب أموال ما لم تفرط إدارة الصندوق، فإن فرطت يقع الغرم عليها"^(٣٨).

كما وتعرف بأنها "أوعية استثمارية تنشئها مؤسسات مالية أو شركات استثمار خاصة بغرض تجميع مدخرات الأفراد والمؤسسات في شكل وحدات استثمارية (الأسهم المتوافقة مع الشريعة والصكوك الإسلامية)، وتلتزم إدارتها بضوابط الشرعية في استثمار المدخرات استثماراً حقيقياً يعتمد على صيغ الاستثمار الإسلامي، على أن يتم توزيع الأرباح وتحمل الخسائر وفقاً لمبدأ المشاركة استناداً لقاعدة الغنم بالغرم"^(٣٩).

وبتبيين للباحثين أنّ التعريفات السابقة تتضمن مجموعة من النقاط المعبرة، والتي منها:

١. أنّ العلاقة بين أرباب الأموال بصفتهم (مكتتبين) وبين إدارة الصندوق علاقة (مضاربة)، تتولى الإدارة بعد جمع

حصيلة الاكتتاب استثمار المبلغ الذي يمثل رأس مال المضاربة في مشاريع مختلفة بضوابط شرعية، ويكون الربح حسب ما هو متفق عليه بنشرة الاكتتاب، وبالتالي فيمكن تعريف الصندوق الاستثماري على أنه تلك الجهة التي تتولى جمع المدخرات لتكوين رؤوس أموال، ويكون ذلك بإصدار صكوك مالية (وثائق استثمارية)، تمثل حصصاً شائعة متساوية القيمة من موجودات الصندوق، ودفعها في مشاريع ومجالات استثمارية متنوعة -محكومة بضوابط شرعية- ضمن النشاط العام المقيد والمتفق عليه بنشرة الإصدار، مع الاتفاق على نسب الأرباح بحسب ما هو منصوص عليه بالنشرة.

٢. يقسم رأس مال صندوق الاستثمار الإسلامي إلى وحدات تمثل حصصاً شائعة متساوية القيمة تكون على شكل صكوك، وتحدد ملكية كل شريك بحسب الحصة المملوكة له على الشبوع، وعلى هذا يتم احتساب الربح والخسارة.
٣. لصناديق الاستثمار الإسلامية أهمية كبيرة باعتبار أنها البديل الشرعي الأول عن السندات التقليدية، غير أن التعريف ذكر أهمية ضمنية تتمثل في أن الصناديق تخدم أغراضاً اقتصادية، تشارك بنتائج حقيقية مباشرة كانت أم غير مباشرة تضمن زيادة مستوى دخل الفرد وعائده، بالإضافة إلى قيامها بإشراك صغار المدخرين (المستثمرين) في مشاريع استثمارية مدرة للدخل، تمكنهم من الحصول على الأرباح وزيادة رأس مالهم، ومن هنا يتبين أن صناديق الاستثمار الإسلامية ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالنمو الاقتصادي الحقيقي.

الفرع الثاني: أنواع الصناديق الاستثمارية.

- تُعد صناديق الاستثمار الإسلامية أدوات مالية جماعية تهدف إلى جمع أموال المستثمرين وتوجيهها نحو استثمارات متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتتنوع هذه الصناديق إلى الأنواع التالية^(٤٠):
١. صناديق الأسهم الإسلامية: تستثمر في أسهم الشركات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.
 ٢. صناديق الصكوك الإسلامية: تستثمر في صكوك تمثل حصصاً في أصول أو مشاريع، وتُصدر وفقاً لعقود شرعية مثل: الإجارة والمشاركة.
 ٣. صناديق العقارات الإسلامية: تستثمر في العقارات المتوافقة مع الشريعة، مثل شراء وتأجير العقارات.
 ٤. صناديق السلع الإسلامية: تستثمر في سلع حقيقية مثل الذهب والنفط، مع الالتزام بالمعايير الشرعية في عمليات الشراء والبيع.
 ٥. صناديق مختلطة (توازن): تجمع بين أنواع متعددة من الاستثمارات، مثل الأسهم والصكوك والعقارات، بهدف تحقيق تنوع في المحفظة وتقليل المخاطر.

المطلب الثاني: آراء عبد الستار أبو غدة في صناديق الاستثمار الإسلامية.

الفرع الأول: آراء عبد الستار أبو غدة حول أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية.

النوع الأول بالنظر إلى طبيعة الوعاء المستثمر فيه:

أولاً: صناديق الأسهم الإسلامية.

وهي الصناديق التي يقوم المدير بتوجيه رأس مالها لشراء مجموعة من أسهم الشركات، ويقوم عملها على أربعة مبادئ أساسية، الأول: اختيار الشركات التي يكون أساس نشاطها مباح ويستثنى منها البنوك أو الشركات المنتجة للمواد المحرمة، والثاني: أن يحسب المدير ما يدخل على حساب الشركات التي تكون أسهمها محرمة من إيرادات، ويقوم باستبعادها من الدخل الذي سيحصل عليه المستثمر من الصندوق، والثالث: التقيد بشروط صحة البيع؛ ويكون ذلك بممانعة شراء أسهم شركة تكون أصولها من الديون أو النقود (لعدم جواز ذلك)، والرابع: أن لا يمارس المدير عمليات غير جائزة مثل البيع القصير للأسهم أو الخيارات المالية أو الأسهم الممتازة^(٤١). وقد أثنى أبو غدة موضوع شراء أسهم الشركات، وما أثق على مشروعيته وفيما يلي توضيحه^(٤٢):

١. الشركات التي تعلن في وثائق إنشائها عن التزامها بالتعامل بأحكام الشريعة الإسلامية؛ باعتبار أن هذا الالتزام مصرح به رسمياً، يبعث في نفوس الأشخاص الذين يريدون الإسهام الطمأنينة من الإقدام على أي أمر فيه خلل شرعي، وكذلك الحال بالنسبة للشركات التي حصل توافق بين تطبيقاتها وما هو مشروع، وإن لم يكن هناك نص صريح في وثائقها بالالتزام الشرعي؛ لأن التطبيق لا يكون صحيحاً إلا إذا كان ناتجاً عن التزام شرعي، مع ضرورة مراقبة تصرفاتها لمعالجة ما قد يقع من خلل شرعي.
٢. يجوز شراء أسهم الشركات التي لم يصدر منها التزام ولا توافق أحكام الشريعة، ولكن هناك فرصة للتأثير على سير عملها بحيث يصل إلى تعديل وثائقها، وهذا لا يحصل إلا من خلال تكاتف عدد كبير من المؤسسات المالية الإسلامية، وهذا ما أكدت عليه ندوة البركة السادسة للاقتصاد الإسلامي، واعتبرت أن شراء أسهم الشركات بقصد أسلمة معاملاتها هو أمر مطلوب شرعاً، لما فيه من زيادة مجالات التزام المسلمين بأحكام الشريعة الإسلامية^(٤٣).
٣. بالنسبة للشركات التي غرضها الأساسي مشروع، ولكن بعض تصرفاتها الجانبية محرمة، فهي لا زالت تحتاج إلى مزيد من البحث والتفصيل بعد أن تباينت فيها الآراء الفقهية المعاصرة، كما أنه وقبل الحكم على مثل هذا النوع يجب النظر إلى الغرض الأصلي من الشركة، فإذا كان أصل عمل الشركة حراماً فلا يجوز تملك أو تداول أسهمها لا بيعاً ولا شراءً، وإن كان أصل عمل الشركة مباحاً فتلك تأخذ حكماً مختلفاً عن النوع الأول، فتلك الشركة التي في أصل عملها مباح إذا كانت تودع أو تقترض بالربا من البنوك الربوية، فإن محل التصرف فيها معتبر شرعاً وهو المتاجرة في المباحات، ووقع منها هذا التصرف الجانبي إلى جانب غرضها، وهو تصرف قابل للفصل عن أنشطتها بإلغاء الاتفاق الربوي، أو إبطال آثاره، ويكون ذلك بالتخلص من عائد تلك الملابس المحرمة.

وأما قرار مجمع الفقه الإسلامي فأشار إلى أنَّ الأصل حرمة الإسهام في شركات تتعامل أحياناً بالمحرمات كالربا ونحوه، بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة^(٤٤).

ومن ملاحظات الباحثين على رأي أبو غدة في هذا النوع من الشركات (النوع الثالث)، أنَّه توجه إلى ضرورة إبراز وبيان قيود التعامل وبيان حالات الإباحة المشروطة، ويكون هذا بالنظر إلى اللوائح الأساسية لنظام تأسيس الشركة، فإذا كان الغرض الأساس من نشاط عملها الحرمة فلا خلاف بعدم جواز التملك والتداول، وكذلك الأمر في حال لم يكن منصوفاً في لوائحها على إمكانية التعامل بالأنشطة المحرمة ولكن وقع منها هذا الفعل، أما إذا لم تكن مارست أيّاً من الأنشطة المحظورة المتفق عليها، فيجوز عنده تملك أسهمها مع مراقبة ما يصدر منها من تصرفات مستقبلية، بحيث يتم التخلص مما يمتلك من أسهمها، إذا أقدمت على مزاوله الأنشطة المحرمة فيما بعد.

وترى الباحثان أن الأولى هو التحرز من اللجوء إلى الاقتراض أو الإيداع بفائدة في البنوك الربوية، وهذا وجوباً للابتعاد عن الحرام والشبهات، وإذا كان لابد من اللجوء إلى البنوك الربوية بالإيداع فإنه يجب أن تراعى نسبة الفائدة ظهوراً، أو تقديرًا، لأخذها وصرفها في الجهات الخيرية العامة، وهذا ما ذهب إليه مجمع الفقه الإسلامي في دورته الثالثة بصدد مناقشة موضوع التصرف في فوائد الودائع التي يضطر البنك الإسلامي لإيداعها في المصارف الأجنبية^(٤٥).

ثانياً: صناديق السلع.

وهو قيام إدارة الصندوق بشراء السلع بالنقد وبيعها بالأجل، وبما أن طبيعة صناديق الاستثمار الإسلامية تقتضي أن تكون المخاطرة فيها قابلةً للقياس، وأن يحاول المدير توجيه الأموال بطريقة تحقق أكبر قدرٍ من السيولة، فكانت طبيعة عملها تختص بصفة أساسية بأسواق السلع الدولية، وليس لتمويل عمليات محلية، وهذا ما يختص المصرف به، غير أنَّ سرعة تطور أسواق السلع الدولية مع وجود جهات متخصصة تعمل بكفاءة بعمليات الصندوق بأجر لها العديد من الخبرات، اقتضت بذلك أن تكون المكان الأمثل لعمل صناديق السلع، ولا شك أن نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية يقتصر على السلع المباحة التي يمكن شراؤها بالنقد وبيعها بالأجل، فيستثنى بذلك الذهب والفضة^(٤٦).

ثالثاً: صناديق السلم.

بيوع السلم هي طريقة يتم من خلالها توليد الربح في الصناديق الاستثمارية، ويتم ذلك عن طريق الدخول في عقد سلم محله بضاعة موصوفة في الذمة، تُسلم إلى الصندوق خلال مدة محددة يتفق عليها، وبما أنَّه ليس هنالك رغبة للصندوق بتسلمها، ولا يجوز له بيع بضاعة السلم قبل قبضها؛ باعتبار أنَّها دين والدين لا يجوز بيعه لغير المدين، فإنَّ الصندوق يدخل في عقد سلم موازٍ - ببيع سلعة مماثلة بنفس الشروط مع اختلاف المدة -، ويتم تحقيق الربح من فرق السعر نتيجة تغيرات الأسواق، ومن الزيادة من أجل الأجل^(٤٧).

رابعاً: صناديق المربحة.

تتمثل العملية بشراء إدارة الصندوق كمية من سلعة معينة بالنقد وبيعها إلى طرف ثالث -لغير من اشتراها منه- بالأجل، وهذه عملية تستفيد منها الشركات المتعاملة في أسواق السلع لتمويل المخزون، غير أن أصول الصندوق عبارة

عن ديون تتعلق بذمة العملاء الذين اشتروا السلع، ولأن مقدار المخاطرة يرتبط بالتصنيف الائتماني للمدين، يستطيع مدير الصندوق التحكم بمستوى المخاطرة، بحيث يكون عند ما يرغب به المستثمرون^(٤٨).

النوع الثاني: بالنظر إلى رأس المال المستثمر.

أولاً: صناديق الاستثمار المغلقة.

وهي التي يتحدد عند تأسيسها حجم رأس مالها، ومدتها، وغرضها، بحيث يبقى رأس مالها ثابتاً دون زيادة أو نقصان، ويقسم إلى وحدات متساوية القيمة تطرح للمستثمرين (المكتتبين، الجمهور)، ويقفل الاشتراك بنفاذ تلك الصكوك، ولا تتعهد إدارة الصندوق بإعادة شراء الصكوك إذا أراد أحد مالكيها بيعها، بل تقوم بإنشاء سوق ثانوي لتداولها بين العملاء، وبالتالي يكون للمشاركين فيه فرصة الدخول والخروج بالقدر الذي تحكمه ظروف العرض والطلب عليها، وأهم ما يميزها أنها محددة القيمة والهدف والعمر ووثائقها الاستثمارية ذات أجل محدد^(٤٩).

ثانياً: صناديق الاستثمار المفتوحة.

ويقصد بهذا النوع من الصناديق، ذلك الذي يبقى مفتوحاً لدخول وخروج المستثمرين منه، دون تحديد لحجم الموارد المالية المستثمرة، ولا لعدد الوثائق (الوحدات) المصدرة منها، ويكون للمستثمر (المدخر) الحق في شراء ما يرغب من وثائق الاستثمار وبيعها متى أراد بعد إخطار، وتكون إدارة هذه الصناديق على استعداد لإعادة شراء ما أصدرته من وثائق، في حال رغب أحد المستثمرين في التخلص منها جزئياً أو كلياً وأهم ما يميزها أن عدد وثائق محافظتها المالية غير ثابت وغير محدد، فهي تتصف بالنقلب الناشئ عن عمليات البيع والاسترداد^(٥٠).

الفرع الثاني: إدارة الصناديق والإصدارات.

١. إدارة الصناديق على أساس المضاربة.

وهنا تتم إدارتها على أساس عقد المضاربة، وتقوم الجهة المنشئة للصندوق والمتمثلة (بإدارة الصندوق)، بدور المضارب والتي تتولى جمع رأس مال المضاربة من حصيلة الاكتتاب في الوحدات الاستثمارية المطروحة حسب ما تقتضيه شروط نشرة الاكتتاب، والمشاركون بالصندوق (المكتتبون) هم أرباب الأموال، وصورة المضاربة المتبعة في الإصدارات وإدارة الصندوق هي - المضاربة المقيدة -، ويكون ذلك منصوباً عليه بنشرة الإصدار من خلال وضع قيود وشروط (يلتزم بها)، تحدد مسار الاستثمار من حيث مجاله وكيفيته، وهذا ما يضعه المضارب (مدير الاستثمار)، ومما لا بد من بيانه أن مصدر التقييد لا أثر له لكون رب المال مباشرة، أو المضارب بموافقة رب المال؛ والسبب في ذلك أن إسهام المكتتبين (المشاركين) بوحدات الصندوق بحسب ما هو مبين بشروط النشرة، هو موافقة واحتفاظ منهم بقيودها وكأنها صادرة منهم أصالة^(٥١)، وقد وافق أبو غدة عز الدين خوجة كل ما ذهب إليه بصدد هذا الجانب^(٥٢).

٢. إدارة الصناديق على أساس الوكالة.

وسبب اللجوء إلى هذا النوع من الإدارة؛ أنه قد لا تكون رغبة لدى مدير الاستثمار والمشاركين (المستثمرين) في

أن يكون مقابل عمل المدير حصةً شائعة من الربح، بل أن يحدد مقابل عمل المدير نسبةً من المبالغ التي يديرها، ويعني هذا أن تكون النسبة مبلغًا مقطوعًا يستحقه بجميع الأحوال، وهذا ما يُدار من خلال اعتماد الوكالة بالاستثمار بأجر معلوم، وهذه النسبة تحتسب من صافي قيمة الأصول، واستحقاق الأجرة يكون في مواعيد دورية حسب ما يقتضيه نظام الصندوق، ويكثر تطبيق أسلوب الوكالة في الحالات التي يكون فيها نشاط الصندوق ذا مخاطر مرتفعة، والأصل في الإدارة على أساس الوكالة أن يبقى للمشارك بصفته الموكل الدور الأساس في توجيه عملية الإدارة أكبر من دور - رب المال - دون ممارسة هذا الدور، بسبب تعلق حق الغير وهم بقية المشاركين بالصندوق، وهذا ما تفتقر به الإدارة بالوكالة عن الإدارة بالمضاربة^(٥٣).

الفرع الثالث: المسائل المتعلقة بتكوين الصناديق.

١. تقسيم رأس مال الصندوق.

حيث يقسم رأس مال الصندوق إلى وحدات تمثل حصصاً شائعة في رأس المال؛ وذلك ملائمة لوضع المضاربة مع تعدد رب المال فيها، وتتحدد ملكية كل مشارك بحسب الحصة المملوكة على الشروع، كما ويساعد هذا التقسيم على توزيع الربح وتحمل الخسارة، باعتبار أنهما يتماشيان مع مقدار الملكية^(٥٤)، وقد وافق أبو غدة بذلك مجمع الفقه الإسلامي بدورته الرابعة بصدد مناقشة موضوع سندات المقارضة والاستثمار^(٥٥)، وعز الدين خوجة^(٥٦)، وندوة البركة الثانية للاقتصاد الإسلامي والتي أقرت بتجزئة رأس مال المضاربة^(٥٧).

٢. مساهمة المضارب في الصندوق.

رأى أبو غدة عدم ممانعة مساهمة الجهة المنشئة للصندوق في رأس مال الصندوق، ويكون ذلك باستحقاقها نصيباً من الربح بصفقتها مضارباً، ونصيباً آخر بمقدار مساهمتها برأس المال، والأصل بالمساهمة أن تكون بالنقد، ولكن ليس هناك ما يمنع من تقديم مساهمات عينية، وبالأخص لبعض العقارات أو المعدات بشرط تقويمها؛ وهذا لتحديد القيمة التي تعاد للمشارك عند انتهاء المضاربة مع ما يتحقق من ربح، أو بعد حسم ما يقع من خسارة^(٥٨)، وهذا الرأي كان موافقاً لرأي مجمع الفقه الإسلامي^(٥٩).

٣. دفع مبلغ المشاركة على أجزاء.

استنتج أبو غدة أن نظام الصندوق في بعض الأحيان، يسمح بدفع مبلغ المساهمة على أقساط؛ وذلك من أجل التيسير على المشارك وتحقيق مصلحته، وتمكينه من المتابعة وتقويم الأداء، والأصل في تلك العملية بما يدفع فعلاً من المقدار الذي اكتتب به المشارك، فيتحمل بذلك المخاطر والخسائر في حدود ما دفع فعلاً وليس بالمقدار الذي اكتتب به، ورأيه موافق لرأي عز الدين خوجة^(٦٠).

٤. تداول الوحدات الاستثمارية.

من المعلوم أن الصك هو وحدة استثمارية تمثل ملكية حصة شائعة في الصندوق، وتستمر الملكية طيلة فترة

إنشاء الصندوق، ويترتب على التملك جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه، وقد أشار قرار مجمع الفقه الإسلامي إلى جواز تداول صكوك المضاربة بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب، وفقاً بظروف العرض والطلب ويخضع لإرادة الطرفين، مع مراعاة الأحكام الخاصة بموجودات الصندوق، وهي كالآتي^(٦١):

- التداول قبل المباشرة بالعمل والمال فهو لا يزال نقوداً، فتطبق عليه أحكام الصرف؛ لأنها مبادلة نقد بنقد.
 - وإذا أصبح مال المضاربة ديوناً ينطبق عليه ما ينطبق على صكوك المقارضة من أحكام التعامل بالديون.
 - وإذا كانت موجودات الصندوق مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع، فيجوز بذلك التداول وفقاً للسعر المتراضى عليه، مع اشتراط أن يكون الغالب أعياناً ومنافع.
- في حين لم تشترط ندوة البركة ذلك، وإنما ذهبت بعدم اقتصار موجودات الصندوق على الديون والنقود؛ ورأى أبو غدة أن سبب ذهابها لهذا الرأي هو الأخذ بمبدأ التبعية، والذي يتمثل بأن النقود والديون تابعة للأعيان والمنافع باعتبار أن غرض الصندوق منصب عليها^(٦٢).

٥. ضمان رأس مال الصناديق.

الأصل في أحكام عقد المضاربة وكذلك - الوكالة -، أنَّ المضارب أو الوكيل لا يضمنُ الأموالَ المستثمرة إلا في حال تعدى أو قصر أو خالف شروط العقد المنصوص عليها، ولذلك وافق عبد الستار الجهات الشرعية والمتمثلة بمجمع الفقه الإسلامي^(٦٣)، وندوة البركة للاقتصاد الإسلامي^(٦٤)، القول بعدم جواز وجود نص باشتراط ضمان رأس المال، أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإذا وقع ذلك الاشتراط صراحة أو ضمناً بطل شرط الضمان، واستحق المضارب ربح مضاربة المثل، باعتبار أن الضمان لا يحصل إلا بسبب وقوع سبب من أسباب الضمان الشرعية، ولكن يجوز أن يتطوع بالضمان منفصلاً عن عقد المضاربة أي بعد تمام العقد، فلا يبنى دخول المشارك على وجود ذلك الضمان^(٦٥).

٦. التقويم في الصناديق (التنضيض الحكي).

رأى أبو غدة أنَّ التنضيض الذي يتناسب مع نشاط الصناديق، والذي يستمر لسنوات وتمر عليه فترات زمنية متعددة نظراً للطابع الجماعي في المستثمرين والمخارجة بينهم، هو التنضيض الحكي، وقد اعتبر بديلاً صحيحاً عن التنضيض الفعلي والذي لا يقع إلا عند نهاية مدة الصندوق بالتصفية لموجوداته^(٦٦)، وجاء رأيه موافقاً لما صدر من قرار في غاية الدقة عن الحلقة العلمية الثانية لندوة البركة الثامنة، ونصَّ على أنَّ^(٦٧):

- للتنضيض الحكي بطريقة التقويم في الفترات الدورية خلال مدة عقد المضاربة حكم التنضيض الفعلي لمال المضاربة، شريطة أن يتم التقويم وفقاً للمعايير المحاسبية المتاحة.
- كما ويجوز شرعاً توزيع الأرباح التي يظهرها التقويم، ويجوز تحديد أسعار تداول الوحدات بناءً على هذا التقويم.

٧. توزيع الأرباح والخسائر في الصناديق أو الإصدارات

من الضروري عند أبو غدة أن تشتمل لوائح الصندوق ونشرة الإصدار على طريقة توزيع الأرباح بين المضارب والمشاركين، مع وجوب أن تكون النسبة معلومة شائعة دون تحديد مبلغ مقطوع لأحد الطرفين أو منسوب إلى مبلغ

المشاركة، إلا في حالة واحدة وتتمثل في ما إذا كانت إدارة الصندوق تتم بطريقة - الوكالة-، فيحدد أجر الوكيل بمبلغ مقطوع أو بنسبة من مبلغ المشاركة، ومن المعلوم أن الأصل في توزيع الربح يكون حسب ما يتفق عليه الطرفان، والخسارة على أرباب الأموال بحسب مقدار مساهمتهم برأس المال، كما ويستحق الربح بالظهور، ويملك إما بالتقويم أو بالتنقيض ولا يلزم إلا بالقسمة، والمشروع الذي يُدر إيراداً أو دخلاً يجوز أن توزع غلته، وما يوزع على طرفي العقد قبل التنقيض (التصفية)، يكون بمثابة مبالغ مدفوعة تحت الحساب، وإذا بيع الأصل بأقل من ثمن الشراء فإن النقصان يجبر من ثمن الشراء^(٦٨)، وهذا ما جاء به قرار مجمع الفقه الإسلامي ووافق أبو غدة فيه^(٦٩)، بالإضافة إلى موافقته للفتوى الصادرة عن الحلقة العلمية الثانية للبركة، بصدد توزيع الربح الرأسمالي في الصناديق^(٧٠).

الخاتمة:

وتتضمن النتائج والتوصيات:

أولاً: النتائج:

١. أولى عبد الستار أبو غدة اهتماماً كبيراً للعمليات الاستثمارية (الصكوك الإسلامية، والصناديق الاستثمارية الإسلامية)؛ باعتبار أنها جاءت بديلاً عن السندات التقليدية، بالإضافة إلى أنها أداة ووسيلة مهمة وحديثة لجذب المدخرات الصغيرة ودفعها في مشاريع استثمارية ضخمة، فوضع لها الأحكام والسياسات التي تضمن تطبيقها على الوجه الشرعي الصحيح.
٢. تتمثل إسهامات عبد الستار أبو غدة في باب الصكوك الإسلامية بالآتي:
 - جوهر الصكوك الإسلامية الشرعية بأنواعها المختلفة يقوم على ملكية فعلية حقيقية لأصول استثمارية، أو منافع أو حقوق مالية، ولا يجوز أن تكون مجرد أدوات لتمويل العوائد؛ لأن ذلك يفقدها مشروعيتها ويجعلها أقرب إلى أدوات الدين الربوي.
 - مبدأ "الغنم بالغرم" يحكم هيكله الصكوك الإسلامية، فلا يجوز ضمان رأس المال أو الأرباح من قبل المدير، بينما يُقبل الضمان من طرف ثالث مستقل على سبيل التبرع وفق قرارات الهيئات الشرعية.
 - تُدار الصكوك الإسلامية بصيغ مشروعة كالمضاربة والمشاركة والوكالة، بشرط الالتزام بأحكامها، مع حظر التعهد بالشراء بالقيمة الاسمية، وإجازة أدوات الحماية الشرعية مثل: الضمان التبرعي، أو احتياطي المخاطر لحماية المستثمرين دون الإخلال بمقاصد الشريعة.
٣. تتمثل إسهامات عبد الستار أبو غدة في باب الصناديق الاستثمارية الإسلامية بالآتي:
 - صنف صناديق الاستثمار إلى نوعين بحسب الوعاء، وأكد على وجوب التزامها بالضوابط الشرعية، وأكد على مبدأ الملكية والمخاطرة المشروعة مع الرقابة والشفافية في إدارتها.
 - تدار الصناديق الاستثمارية بعقد المضاربة المقيدة وفق شروط الإصدار، أو بالوكالة بأجر معلوم بما يتناسب

- مع طبيعة الخطر ودور المشاركين في الصندوق.
- قسم رأس مال الصندوق إلى وحدات تمثل حصصاً شائعة لتيسير توزيع الأرباح وتحمل الخسائر، وأجاز مساهمة الجهة المنشئة في رأس المال نقدًا أو عينًا بعد تقويمها، ودفع الاشتراكات على أقساط وتداول الوحدات بعد الاكتتاب وفق طبيعة الموجودات.
- أكد عدم جواز ضمان رأس المال أو الربح المقطوع في عقود المضاربة أو الوكالة، ودعا إلى استخدام التنضيق الحكمي لتقويم الأصول وتوزيع الأرباح دوريًا، على أن تُوزع الأرباح والخسائر بنسبة الحصص، وتُعد المبالغ الموزعة قبل التنضيق سلفًا مؤقتة.

ثانيًا: التوصيات:

١. وضع آليات دقيقة لمتابعة إدارة الصكوك الإسلامية والصناديق الاستثمارية، بما يضمن التزام إدارات البنوك الإسلامية بأحكام الشريعة الإسلامية.
٢. تطوير صكوك إسلامية وصناديق استثمارية مرنة لجذب المدخرات الصغيرة، مع تنظيم دفع الاشتراكات على أقساط، وذلك لتوسيع قاعدة التمويل وجذب استثمارات جديدة.

الهوامش:

- (١) أبو غدة، عبد الستار، المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها، ندوة الصكوك الإسلامية، جامعة الملك عبد العزيز - جدة، بالتعاون مع مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، ومجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، ٢٠١٠م.
- (٢) أبو غدة، عبد الستار، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، الشارقة - الامارات العربية، ٢٠١٣، ط١، ١٩٤، ج٢.
- (٣) كمال، رامي بن محمد، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة بديلاً عن السندات التقليدية، مكة المكرمة، السعودية، دار طيبة الخضراء، (ط١)، ٢٠١٩م.
- (٤) القرني، محمد بن علي، صناديق الاستثمار الإسلامي، ندوة التطبيقات الاقتصادية المصرفية الإسلامية، جدة، جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، ١٤١٨هـ.
- (٥) فنازي، فطيمة الزهراء، تقييم قدرة الصناديق الاستثمارية على تعزيز نشاط الصناعة المالية الإسلامية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، مج٦، ع٣، ٢٠١٩م.
- (٦) الزبيدي، مرتضى بن، تاج العروس من جواهر القاموس، الكويت، دار الهداية للطباعة والنشر، ج٢٧، (د.ط)، ١٩٦٥م، ص٢٤٣.

- (٧) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (الأيوبي)، صكوك الاستثمار، المنامة، البحرين، مكتبة الملك فهد الوطنية، ٢٠١٧م، معيار رقم ١٧، ص ٤٦٧.
- (٨) مبروك، الهام عبد الحليم، الصكوك الإسلامية، بين القانون والتطبيق، مجلة القانون والاقتصاد، ملحق العدد السادس والتسعون، ٢٠٢٣م، ص ٤٢٦.
- (٩) النشمي، عجيل، التوريق والتصكيك وتطبيقاتها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الشارقة- الامارات العربية، دورة (١٩) (ط١)، ٢٠٠٩م، ص ٥.
- (١٠) عمر، محمد عبد الحليم، الصكوك الإسلامية: التوريق وتطبيقاتها المعاصرة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الشارقة- الامارات العربية، دورة (١٧)، ٢٠٠٦م، ص ٢.
- (١١) النشمي، التوريق والتصكيك وتطبيقاتها، مرجع سابق، ص ٩-١٣.
- (12) Jatmiko, Wahyu, Shahid Ebrahim.M, Smaoui, Houcem, Sukuk development and income inequality, Journal of International Financial Markets, Institutions & Money, 88, 2023, P. 2.
- (١٣) غربي، حمزة، جبلاحي، وفاء، الصكوك الإسلامية، أنواعها وإدارة مخاطرها، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، ع ٣، ٢٠١٨م، ص ١٤٠-١٤٣.
- (١٤) السبهاني، عبد الجبار بن حمد، صكوك الاستثمار، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (الأيوبي)، (٢١٦١-٢١٦٢/٣)؛ معيار رقم ١٧؛ التصكيك والصكوك الإسلامية، السبهاني، الموقع الشخصي للسبهاني، استرجعت بتاريخ ٢٤/٤/٢٠٢٥م، من موقع <https://al-sabhany.com/index.php/articles/islamic-checks-bonds>
- (١٥) أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، (ط١)، ٢٠١٣م، العدد التاسع عشر، الجزء الثاني، ص ٦٨٥-٦٨٨.
- (١٦) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (الأيوبي)، صكوك الاستثمار، معيار رقم ١٧، ص ٣٨١-٤٨٢. عثمان، أحسن ومناصرة، خولة، أهمية الصكوك في تمويل مشاريع البنية التحتية-تجارب عربية وعالمية مختارة-، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، جامعة آل البيت، مج ١٣، ع ٣، ٢٠١٧م، ص ٣٧٩-٣٨٠.
- (١٧) أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم، الديون: الزكاة فيها وتداولها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الرابع، الجزء الثالث، ص ٢٠٠٤-٢٠٠٩، ورقة مقدمة إلى المؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات العالمية الإسلامية، البحرين، د. ت، ص ٨-١١.
- (١٨) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، (ط١)، ٢٠١٣م، العدد التاسع عشر، الجزء الثاني، قرار رقم ١٧٨ (١٩/٤)، ص ١٢٠٨-١٢٠٩.

- (١٩) أبو غدة، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص ٦٨٠-٦٨٢.
- (٢٠) أبو غدة، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص ٦٨١.
- (٢١) أبو غدة، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص ٦٨٠-٦٨٢.
- (٢٢) أبو غدة، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص ٦٨٠-٦٨١.
- (٢٣) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، الشارقة- الإمارات العربية المتحدة، العدد الرابع، الجزء الثالث، قرار رقم ٥ (٨٨/٨/٤)، ص ٢١٦٣-٢١٦٤.
- (٢٤) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، (ط١)، ٢٠١٣م، العدد التاسع عشر، الجزء الثاني، قرار رقم ١٧٨ (١٩/٤)، ص ١٢٠٨-١٢٠٩.
- (٢٥) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (الأيوبي)، صكوك الاستثمار، معيار رقم ١٧، ص ٤٧١-٤٧٢.
- (٢٦) أبو غدة، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص ٦٩٤-٦٩٥.
- (٢٧) حسان، حسين بن حامد، صكوك الاستثمار الإسلامي، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، (ط١)، ٢٠١٣م، العدد التاسع عشر، الجزء الثاني، ص ٥٥٤-٥٥٥.
- (٢٨) أبو غدة، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص ٦٩٦-٦٩٧.
- (٢٩) خوجة، عز الدين، صناديق الاستثمار الإسلامية، مراجعة عبد الستار أبو غدة، السعودية، مجموعة دلة البركة، (ط١)، ١٩٩٣م، ص ١٦-١٧.
- (٣٠) أبو غدة، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص ٦٩٧.
- (٣١) أبو غدة، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص ٦٩٨-٦٩٩.
- (٣٢) أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم وخوجة، عز الدين، قرارات وتوصيات ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي، جدة، السعودية، مجموعة دلة البركة، (ط٦)، ٢٠٠١م، ندوة رقم ٨، قرار رقم ٤، ص ١٣٦.
- (٣٣) أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم، تعهدات مديري العمليات الاستثمارية، جدة، السعودية، ندوة البركة الحادية والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، (ط١)، ٢٠١٠م، ص ١٥٧-١٥٨.
- (٣٤) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (الأيوبي)، صكوك الاستثمار، معيار رقم ١٧، مرجع سابق، ص ٤٨٠.
- (٣٥) أبو غدة، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مرجع سابق، ص ٤١٧.
- (٣٦) أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم، المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها، جدة، السعودية، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، جامعة الملك عبد العزيز، (د.ط)، ٢٠١٠م، ص ٤-٥.
- (37) Bouzekouk, Salim, Mansor, Fadillah. The Factors influencing the selection of fund management companies Malaysian retail investors in the contest of Islamic unit trust funds, Borsa Istanbul, 24, 2024, P. 1112.

- (٣٨) الحسني، أحمد بن حسن، **صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي**، الإسكندرية، مصر، جامعة أم القرى، مؤسسة شباب الجامعة، (د.ط)، ١٩٩٩م، ص ٢١.
- (٣٩) فنازي، فطيمة الزهراء، **تقييم قدرة صناديق الاستثمار الإسلامية على تعزيز نشاط الصناعة المالية الإسلامية "دراسة حالة عينة من صناديق الاستثمار السعودية"**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، مج ٦، ع ٣، ٢٠١٩م، ص ٣٦١.
- (٤٠) عوجان، وليد هويل، **صناديق الاستثمار الإسلامية: دراسة وتحليل**، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، جامعة آل البيت، مج ٨، ع ١، ٢٠١٢م، ص ٩٢-٩٥.
- (٤١) القرني، محمد بن علي، **صناديق الاستثمار**، جدة، السعودية، جامعة الملك عبد العزيز، (د.ط)، ٢٠١٥م، ص ١٨-٢٢، استرجعت بتاريخ ٢٥/٤/٢٠٢٥، <http://www.elgari.com>.
- (٤٢) أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم، **الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية**، الإمارات، أبو ظبي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، (د.ط)، ١٩٩٦م، العدد التاسع، الجزء الثاني، ص ١١٦-١١٨.
- (٤٣) أبو غدة وخوجة، قرارات وتوصيات ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي، ندوة رقم ٦، فتوى رقم ٥، ص ٨٨.
- (٤٤) **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، جدة، السعودية، منظمة المؤتمر الإسلامي، ١٩٩٢م، العدد السابع، الجزء الأول، قرار رقم ٧/١/٦٥، ص ٧١٢.
- (٤٥) **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، جدة، السعودية، منظمة المؤتمر الإسلامي، ١٩٨٧م، العدد الثالث، الجزء الأول، قرار ٨٦/٧/٣، ص ٣٠٧.
- (٤٦) القرني، محمد بن علي، **صناديق الاستثمار**، جدة، السعودية، جامعة الملك عبد العزيز، (د.ط)، ٢٠١٥م، ص ٢٠. حسان، حسين بن حامد، **أسس العمليات المصرفية الإسلامية**، عمان، الأردن، دار المسيرة، (ط ٢)، ٢٠١٦م، ص ٢٠١.
- (٤٧) سمحان، **أسس العمليات المصرفية الإسلامية**، عمان، الأردن، دار المسيرة، (ط ٢)، ٢٠١٦م، ص ٢٠٢.
- (٤٨) القرني، **صناديق الاستثمار**، ص ٢١.
- (٤٩) عوجان، وليد، **صناديق الاستثمار الإسلامية - دراسة وتحليل**، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، جامعة آل البيت، مج ٨، ع ١، ٢٠١٢م، ص ٨٧. الحسني، **صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي**، ص ٢٥-٢٦.
- (٥٠) بدوي، بلال، **صناديق الاستثمار رؤية من منظور قانوني وإسلامي**، الإمارات، كلية الشريعة والقانون، جامعة العين، (د.ط)، د.ت، ص ٥. ابن الشريف، عمر، **الصناديق الاستثمارية الإسلامية في الأردن**، عمان، الأردن، المؤتمر الدولي للمالية والمصرفية الإسلامية، الجامعة الأردنية، ٢٠١٤م، ص ٤. عوجان، **صناديق الاستثمار الإسلامية - دراسة وتحليل**، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، جامعة آل البيت، مج ٨، ع ١، ٢٠١٢م، ص ٨٧.
- (٥١) أبو غدة، **الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية**، ص ١٢٣-١٢٤.

- (٥٢) خوجة، عز الدين، نظم تلقي الأموال في البنوك الإسلامية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (د.ط)، ٢٠٠٩م، ص ١٢١.
- (٥٣) أبو غدة، الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية، ص ١٢٤-١٢٥. وخوجه في كتابه نظم تلقي الأموال في البنوك الإسلامية، ص ١٢١-١٢٢.
- (٥٤) أبو غدة، الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية، ص (١٢٦).
- (٥٥) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، جدة، السعودية، منظمة المؤتمر الإسلامي، ١٩٨٨م، العدد الرابع، الجزء الثالث، سندات المقارضة وسندات الاستثمار، قرار رقم ٥ (٨٨/٨/٤)، ص ٢١٦١-٢١٦٢.
- (٥٦) خوجة، عز الدين، صناديق الاستثمار الإسلامية، مراجعة عبد الستار أبو غدة، السعودية: مجموعة دلة البركة، (ط١)، ١٩٩٣م، ص ٢٥.
- (٥٧) أبو غدة وخوجة، قرارات وتوصيات ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي، ندوة رقم ٢، فتوى رقم ٥، ص ٣٩.
- (٥٨) أبو غدة، الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية، ص ١٢٦.
- (٥٩) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، جدة، السعودية، منظمة المؤتمر الإسلامي، ١٩٨٨م، العدد الرابع، الجزء الثالث، قرار رقم ٥، البند الرابع، ص ٢١٦٣.
- (٦٠) خوجة، صناديق الاستثمار الإسلامية، ص ٣٧.
- (٦١) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الرابع، الجزء الثالث، قرار رقم ٥، البند الثالث، ص ٢١٦٢-٢١٦٣.
- (٦٢) أبو غدة وخوجة، قرارات وتوصيات ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي، ندوة رقم ٢، فتوى رقم ٥، وندوة رقم ١، فتوى رقم ٢، ص ١٥، ٣٩.
- (٦٣) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الرابع، الجزء الثالث، قرار رقم ٥، البند الرابع، ص ٢١٦٣-٢١٦٤.
- (٦٤) أبو غدة وخوجة، قرارات وتوصيات ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي، ندوة رقم ٥، فتوى رقم ١، ص ٧١.
- (٦٥) خوجة، صناديق الاستثمار الإسلامية، مراجعة أبو غدة، ص ٥٤.
- (٦٦) أبو غدة، الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية، ص ١٣٢.
- (٦٧) أبو غدة وخوجة، قرارات وتوصيات ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي، ندوة رقم ٨، فتوى رقم ٢، ص ١٣٤.
- (٦٨) أبو غدة، الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية، ص ١٣٢-١٣٣.
- (٦٩) قرار مجمع الفقه الإسلامي، رقم ٥، للعدد الرابع، البند السابع، ص ٢١٦٤.
- (٧٠) أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم وخوجة، عز الدين، فتاوى الهيئة الشرعية للبركة، السعودية، للبركة، مجموعة دلة البركة، (ط٢)، ٢٠٠٣م، الباب الأول (الصناديق الاستثمارية والاصدارات)، فتوى رقم ١٥، ص ٣٠.

قائمة المصادر والمراجع:

المراجع العربية:

- بوي، بلال، **صناديق الاستثمار رؤية من منظور قانوني وإسلامي**، الإمارات: كلية الشريعة والقانون، جامعة العين، (د.ط)، د.ت.
- حسان، حسين بن حامد، **صكوك الاستثمار الإسلامي**، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد ١٩، الجزء ٢، ٢٠١٣م.
- حسان، حسين بن حامد، **أسس العمليات المصرفية الإسلامية**، عمان، الأردن، دار المسيرة، (ط٢)، ٢٠١٦م.
- الحسني، أحمد بن حسن، **صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي**، الإسكندرية، مصر، جامعة أم القرى، مؤسسة شباب الجامعة، (د.ط)، ١٩٩٩م.
- خوجة، عز الدين، **صناديق الاستثمار الإسلامية**، مراجعة عبد الستار أبو غدة، السعودية، مجموعة دلة البركة، (ط١)، ١٩٩٣م.
- خوجة، عز الدين، **نظم تلقي الأموال في البنوك الإسلامية**، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (د.ط)، ٢٠٠٩م.
- الزبيدي، مرتضى بن محمد، **تاج العروس من جواهر القاموس**، الكويت، دار الهداية للطباعة والنشر، ج٢٧، (د.ط)، ١٩٦٥م.
- السبهاني، عبد الجبار بن حمد، **صكوك الاستثمار**، **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، منظمة المؤتمر الإسلامي، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (الأيوبي)، (٣/٢١٦١-٢١٦٢)؛ معيار رقم ١٧؛ التصكيك والصكوك الإسلامية، السبهاني، الموقع الشخصي للسبهاني، استرجعت بتاريخ ٢٤/٤/٢٠٢٥م، من موقع <https://al-sabhanv.com/index.php/articles/Islamic-checks-bonds>.
- سمحان، حسين بن محمد، **أسس العمليات المصرفية الإسلامية**، عمان، الأردن، دار المسيرة، (ط٢)، ٢٠١٦م.
- الشريف، عمر، **الصناديق الاستثمارية الإسلامية في الأردن**، عمان، الأردن، المؤتمر الدولي للمالية والمصرفية الإسلامية، الجامعة الأردنية، ٢٠١٤م.
- عثمانى، أحسن ومناصرية، خولة، **أهمية الصكوك في تمويل مشاريع البنية التحتية- تجارب عربية وعالمية مختارة-** **المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية**، جامعة آل البيت، مج١٣، ع٣، ٢٠١٧م، ص٣٧٦-٣٧٨.
- عمر، محمد عبد الحليم، **الصكوك الإسلامية: التوريق وتطبيقاتها المعاصرة**، **مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي**، الشارقة- الإمارات العربية، دورة (١٧)، ٢٠٠٦م.
- عوجان، وليد، **صناديق الاستثمار الإسلامية- دراسة وتحليل**، **المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية**، جامعة آل البيت، مج٨، ع١، ٢٠١٢م.
- أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم، **الإستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية**، **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، منظمة

- المؤتمر الإسلامي، الإمارات، أبو ظبي، العدد ٩، ج ٢، عام ١٩٩٦م.
- أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم، **الديون: الزكاة فيها وتداولها**، ورقة مقدمة إلى المؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات العالمية الإسلامية، البحرين، د. ت).
- أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم، **الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها**، **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، منظمة المؤتمر الإسلامي، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، العدد ١٩، ج ٢، ٢٠١٣م.
- أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم، **المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها**، جدة، السعودية، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، جامعة الملك عبد العزيز، (د. ط)، ٢٠١٠م.
- أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم، **تعهدات مديري العمليات الاستثمارية**، جدة، السعودية، ندوة البركة الحادية والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، (ط ١)، ٢٠١٠م.
- أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم وخوجة، عز الدين، **قرارات وتوصيات ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي**، جدة، السعودية، مجموعة دلة البركة، (ط ٦)، ٢٠٠١م.
- أبو غدة، عبد الستار بن عبد الكريم وخوجة، عز الدين، **فتاوى الهيئة الشرعية للبركة**، جدة، السعودية، مجموعة دلة البركة، (ط ٢)، ٢٠٠٣م.
- غربي، حمزة، جبلاحي، وفاء، **الصكوك الإسلامية، أنواعها وإدارة مخاطرها**، **مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي**، جامعة المسيلة، ع ٣، ٢٠١٨م.
- فنازي، فطيمة الزهراء، **تقييم قدرة الصناديق الاستثمارية على تعزيز نشاط الصناعة المالية الإسلامية**، **مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية**، مج ٦، ع ٣، ٢٠١٩م.
- القري، محمد بن علي، **صناديق الاستثمار**، جدة، السعودية، جامعة الملك عبد العزيز، (د. ط)، ٢٠١٥م، استرجعت بتاريخ <http://www.elgari.com>، ٢٠٢٥/٤/٢٥.
- كمال، رامي بن محمد، **الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة بديلاً عن السندات التقليدية**، مكة المكرمة، السعودية، دار طيبة الخضراء، (ط ١)، ٢٠١٩م.
- مبروك، الهام عبد الحليم، **الصكوك الإسلامية، بين القانون والتطبيق**، **مجلة القانون والاقتصاد**، ملحق العدد السادس والتسعون، ٢٠٢٣م.
- **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، السعودية، العدد ٣، ج ١، عام ١٩٨٧م، قرار ٨٦/٧/٣.
- **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، السعودية، العدد ٤، ج ٣، ١٩٨٨م، قرار رقم ٥(٨٨/٨/٤).
- **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، السعودية، العدد ٧، ج ١، ١٩٩٢م، قرار رقم ٧/١/٦٥.
- **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، السعودية، العدد ١٩، ج ٢، ٢٠١٣م، قرار رقم ١٧٨(١٩/٤).
- النشمي، عجيل، **التوريق والتصكيك وتطبيقاتها**، **مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي**، الشارقة- الإمارات العربية، دورة (١٩) (ط ١)، ٢٠٠٩م.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (الأيوبي)، **صكوك الاستثمار**، المنامة، البحرين، مكتبة الملك فهد الوطنية، ٢٠١٧م.

المراجع الأجنبية:

- Bouzekouk, Salim, Mansor, Fadillah. **The Factors influencing the selection of fund management companies Malaysian retail investors in the contest of Islamic unit trust funds**, Borsa Istanbul, 24, 2024, P. 1112.
- Jatmiko, Wahyu, Shahid Ebrahim.M, Smaoui, Houcem, Sukuk development and income inequality, **Journal of International Financial Markets, Institutions & Money**, 88, 2023, 2.

المراجع مرومنة:

- Badawī, Bilāl, Ṣanādīq al-istithmār ru'yah min manẓūr qānūnī Islāmī, al-Imārāt : Kullīyat al-sharī'ah wa-al-qānūn, Jāmi'at al-'Ayn, (D. Ṭ), D. t.
- Ḥassān, Ḥusayn ibn Ḥāmid, Ṣukūk al-istithmār al-Islāmī, al-Shāriqah, al-Imārāt al-'Arabīyah al-Muttaḥidah, Majallat Majma' al-fiqh al-Islāmī, Munazzamat al-Mu'tamar al-Islāmī, al-'adad 19, al-juz' 2, 2013.
- Ḥassān, Ḥusayn ibn Ḥāmid, Usus al-'amalīyāt al-maṣrifīyah al-Islāmīyah, 'Ammān, al-Urdun, Dār al-Masīrah, (ṭ2), 2016.
- al-Ḥasanī, Aḥmad ibn Ḥasan, Ṣanādīq al-istithmār: dirāsah wa-taḥlīl min manẓūr al-iqtisād al-Islāmī, al-Iskandarīyah, Miṣr, Jāmi'at Umm al-Qurā, Mu'assasat Shabāb al-Jāmi'ah, (D. Ṭ), 1999.
- Khūjah, 'Izz al-Dīn, Ṣanādīq al-istithmār al-Islāmīyah, murāja'at 'Abd al-Sattār Abū Ghuddah, al-Sa'ūdīyah, majmū'ah Dallat al-Barakah, (Ṭ1), 1993.
- Khūjah, 'Izz al-Dīn, naẓm talaqqī al-amwāl fī al-bunūk al-Islāmīyah, al-Majlis al-'āmm lil-bunūk wa-al-mu'assasāt al-mālīyah al-Islāmīyah, (D. Ṭ), 2009.
- al-Zubaydī, Murtaḍā ibn Muḥammad, Tāj al-'arūs min Jawāhir al-Qāmūs, al-Kuwayt, Dār al-Hidāyah lil-Ṭibā'ah wa-al-Nashr, j27, (D. Ṭ), 1965.
- al-Sabhānī, 'Abd al-Jabbār ibn Ḥamad, Ṣukūk al-istithmār, Majallat Majma' al-fiqh al-Islāmī, Munazzamat al-Mu'tamar al-Islāmī, Hay'at al-muḥāsabah wa-al-murāja'ah lil-mu'assasāt al-mālīyah al-Islāmīyah (al'ywfy), (3/2161-2162); Mi'yār raqm 17; alṭskyk wa-al-ṣukūk al-Islāmīyah, al-Sabhānī, al-mawqī' al-shakhṣī llsbhāny, astrj't bi-tārīkh 24/4/2025, min Mawqī' <https://al-sabhany.com/index.php/articles/Islamic-checks-bonds>.
- Samḥān, Ḥusayn ibn Muḥammad, Usus al-'amalīyāt al-maṣrifīyah al-Islāmīyah, 'Ammān, al-Urdun, Dār al-Masīrah, (ṭ2), 2016.
- al-Sharīf, 'Umar, al-ṣanādīq al-istithmārīyah al-Islāmīyah fī al-Urdun, 'Ammān, al-Urdun, al-Mu'tamar al-dawī llmālyh wa-al-maṣrifīyah al-Islāmīyah, al-Jāmi'ah al-Urdunīyah, 2014.
- 'Uthmānī, aḥsyn wmnāṣryh, Khawlah, Ahammīyat al-ṣukūk fī tamwīl Mashār' al-binyah al-

- taḥṭīyah – tajārib ‘Arabīyah wa-‘ālamīyah mkhtārt-, al-Majallah al-Urdunīyah fī al-Dirāsāt al-Islāmīyah, Jāmi‘at Āl al-Bayt, mj13, ‘3, 2017m, §376-378.
- ‘Umar, Muḥammad ‘Abd al-Ḥalīm, al-ṣukūk al-Islāmīyah : altwryq wa-taṭbīqātuhā al-mu‘āṣirah, Majallat Majma‘ al-fiqh al-Islāmī al-dawī, alshārqt-al-Imārāt al-‘Arabīyah, Dawrat (17), 2006m.
 - ‘Wjān, Walīd, Ṣanādīq al-istithmār al-Islāmīyah – dirāsah wa-taḥlīl, al-Majallah al-Urdunīyah fī al-Dirāsāt al-Islāmīyah, Jāmi‘at Āl al-Bayt, mj8, ‘1, 2012.
 - Abū Ghuddah, ‘Abd al-Sattār ibn ‘Abd al-Karīm, al-istithmār fī al-as’hum wa-al-waḥdāt al-istithmārīyah, Majallat Majma‘ al-fiqh al-Islāmī, Munazzamat al-Mu’tamar al-Islāmī, al-Imārāt, Abū Zaby, al-‘adad 9, j2, ‘ām 1996.
 - Abū Ghuddah, ‘Abd al-Sattār ibn ‘Abd al-Karīm, al-duyūn : al-zakāh fīhā wa-tadāwuluhā, Warāqah muqaddimah ilā al-Mu’tamar al-sābi‘ llhy’āt al-shar‘īyah lil-mu’assasāt al-‘Ālamīyah al-Islāmīyah, al-Baḥrayn, D. t).
 - Abū Ghuddah, ‘Abd al-Sattār ibn ‘Abd al-Karīm, al-ṣukūk al-Islāmīyah (altwryq) wa-taṭbīqātuhā al-mu‘āṣirah wa-tadāwuluhā, Majallat Majma‘ al-fiqh al-Islāmī, Munazzamat al-Mu’tamar al-Islāmī, al-Shāriqah, al-Imārāt al-‘Arabīyah al-Muttaḥidah, al-‘adad 19, j2, 2013.
 - Abū Ghuddah, ‘Abd al-Sattār ibn ‘Abd al-Karīm, al-makhāṭir fī al-ṣukūk wa-mawqif al-shar‘ah min ḍmānhā, Jiddah, al-Sa‘ūdīyah, Majma‘ al-fiqh al-Islāmī al-dawī, Jāmi‘at al-Malik ‘Abd al-‘Azīz, (D. T), 2010.
 - Abū Ghuddah, ‘Abd al-Sattār ibn ‘Abd al-Karīm, t’hdāt mudīrī al-‘amalīyāt al-istithmārīyah, Jiddah, al-Sa‘ūdīyah, Nadwat al-Barakah al-ḥādīyah wa-al-thalāthūn lil-Iqtisād al-Islāmī, (T1), 2010.
 - Abū Ghuddah, ‘Abd al-Sattār ibn ‘Abd al-Karīm wkhwjh, ‘Izz al-Dīn, qarārāt wa-tawṣīyāt nadawāt al-Barakah lil-Iqtisād al-Islāmī, Jiddah, al-Sa‘ūdīyah, majmū‘ah Dallat al-Barakah, (t6), 2001.
 - Abū Ghuddah, ‘Abd al-Sattār ibn ‘Abd al-Karīm wkhwjh, ‘Izz al-Dīn, Fatāwā al-Hay’ah al-shar‘īyah llbrkh, Jiddah, al-Sa‘ūdīyah, majmū‘ah Dallat al-Barakah, (t2), 2003.
 - Gharbī, Ḥamzah, jblāhy, Wafā’, al-ṣukūk al-Islāmīyah, anwā‘uhā wa-idārat makhāṭirihā, Majallat al-tanmiyah wa-al-iqtisād al-taṭbīqī, Jāmi‘at al-Masīlah, ‘3, 2018.
 - Fnāzy, Faṭimah al-Zahrā’, Taqyīm qudrat al-ṣanādīq al-istithmārīyah ‘alā ta‘zīz Nashāt al-ṣinā‘ah al-mālīyah al-Islāmīyah, Majallat al-Dirāsāt al-mālīyah wa-al-muḥāsabīyah wa-al-idārīyah, mj6, ‘3, 2019.
 - al-Qurā, Muḥammad ibn ‘Alī, Ṣanādīq al-istithmār, Jiddah, al-Sa‘ūdīyah, Jāmi‘at al-Malik ‘Abd al-‘Azīz, (D. T), 2015, astrj‘t bi-tārīkh 25/4/2025, <http://www.elgari.com>.
 - Kamāl, Rāmī ibn Muḥammad, al-ṣukūk wa-taṭbīqātuhā al-mu‘āṣirah bdyālan ‘an al-Sanadāt al-

- taqlīdīyah, Makkah al-Mukarramah, al-Sa‘ūdīyah, Dār Taybah al-Khaḍrā’, (Ṭ1), 2019.
- Mabruk, Ilhām ‘Abd al-Ḥalīm, al-ṣukūk al-Islāmīyah, bayna al-qānūn wa-al-taṭbīq, Majallat al-qānūn wa-al-iqtisād, mulḥaq al-‘adad al-sādis wāltis‘wn, 2023.
 - Majallat Majma‘ al-fiqh al-Islāmī, Munazzamat al-Mu’tamar al-Islāmī, Jiddah, al-Sa‘ūdīyah, al-‘adad 3, j1, ‘ām 1987, qarār 3/7/86.
 - Majallat Majma‘ al-fiqh al-Islāmī, Munazzamat al-Mu’tamar al-Islāmī, Jiddah, al-Sa‘ūdīyah, al-‘adad 4, j3, 1988, qarār raqm 5 (4/8/88).
 - Majallat Majma‘ al-fiqh al-Islāmī, Munazzamat al-Mu’tamar al-Islāmī, Jiddah, al-Sa‘ūdīyah, al-‘adad 7, j1, 1992m, qarār rqm 65/1/7.
 - Majallat Majma‘ al-fiqh al-Islāmī, Munazzamat al-Mu’tamar al-Islāmī, Jiddah, al-Sa‘ūdīyah, al-‘adad 19, j2, 2013, qarār raqm 178 (4/19).
 - al-Nashamī, ‘Ujayl, altwryq wāltṣkyk wa-taṭbīqātuhā, Majallat Majma‘ al-fiqh al-Islāmī al-dawlī, alshārqt-al-Imārāt al-‘Arabīyah, Dawrat (19) (Ṭ1), 2009.
 - Hay’at al-muḥāsabah wa-al-murāja‘ah lil-mu’assasāt al-mālīyah al-Islāmīyah (al’ywfy), Ṣukūk al-istithmār, al-Manāmah, al-Baḥrayn, Maktabat al-Malik Fahd al-Waṭanīyah, 2017.