

صناديق الاستثمار الإسلامية كآلية لدعم النشاط المصرفي الإسلامي

-صناديق بنك الراجحي نموذجاً-

Investment funds as a mechanism to support Islamic banking activity

-Al-Rajhi bank funds as a model-

بوداش سهام¹، بوحرب حكيم²¹مخبر المقاوله تسيير الموارد البشرية والتنمية المستدامة، جامعة بليدة2، الجزائر،es.boudache@univ-blida2.dz²مخبر تسيير الجماعات المحلية ودورها في تحقيق التنمية جامعة بليدة2، الجزائر،h.bouharb@univ-blida2.dz

تاريخ النشر: 2021-06-03

تاريخ القبول: 2021-05-13

تاريخ الاستلام: 2021-04-30

ملخص:

تهدف هذه الدراسة لتسليط الضوء على أهمية هذه الصناديق في دعم وتفعيل النشاط المصرفي الإسلامي، من خلال إبراز الحاجة المتبادلة بين صناديق الاستثمار الإسلامية والمصارف الإسلامية، بالإشارة الى تجربة صناديق الاستثمار التابعة لمصرف الراجحي، باعتبار المملكة العربية السعودية رائدة في مجال الصناعة المالية الإسلامية، وباعتبار مصرف الراجحي من أكبر المصارف الإسلامية في العالم.

ومن خلال الدراسة تم التوصل الى عدة نتائج أهمها ان هذه الاوعية الاستثمارية رغم حداثتها قادرة على دعم نشاط المصارف الإسلامية، بما توفره من مزايا أهمها القدرة على تعبئة وجذب المدخرات، وتحقيق أكبر ربح بأقل مخاطرة.

كلمات مفتاحية: صناديق الاستثمار الإسلامية؛ مصارف إسلامية؛ صناعة مالية إسلامية.

تصنيف JEL: G ; G2 ; G230 .

Abstract:

This study is designed to highlight the importance of funds Islamic Investment In support and activating Islamic banking activity ,by highlighting the mutual need between Islamic Investment funds and Islamic banks, referring to the experience of the investment funds of the Rajhi Bank, Saudi Arabia is a leader in the field of Islamic Financial Industry, and the Bank of Rajhi from the largest Islamic banks in the world .

Through the study, several results were reached that these investment vesicles despite their development were able to support Islamic activity, including the advantages of the most important capacity to mobilize and attract savings, and achieve more profit with lowest risk.

Keywords: Islamic investment funds; Islamic banks; Islamic financial industry.

JEL Classification Codes : G ; G2 ; G230.

1. مقدمة:

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية أحد الآليات الاستثمارية الراضة في الأسواق المالية الدولية باعتبارها أدوات مالية وأوعية استثمارية جديدة لها تأثيراتها في جذب وتعبئة المدخرات وتشجيع الاستثمار، ومع اتجاه كثير من المؤسسات المالية الى تأسيس صناديق استثمارية متنوعة، فقد قامت بعض البنوك الإسلامية بإدخال هذه الصناديق ضمن نشاطها الاستثماري وتطوير أعمالها بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية تحت مسمى صناديق الاستثمار الإسلامية، والتي تتسم بذاتية تميزها عن غيرها من الصناديق من حيث طبيعة العلاقة بينها وبين أصحاب الوحدات الاستثمارية، وكذلك من حيث أدواتها الاستثمارية ومن حيث صيغ توظيف الأموال.

من خلال ما سبق نطرح الإشكالية التالية:

كيف تساهم صناديق الاستثمار الإسلامية في دعم النشاط المصرفي الإسلامي؟

وللإمام بجوانب الموضوع ارتأينا طرح الإشكاليات التالية:

- ما المقصود بصناديق الاستثمار الإسلامية؟

- ما هو واقع صناديق الاستثمار الإسلامية؟

- إلى أي مدى ساهمت صناديق البنك الراجحي في عصنة ودعم الصناعة المالية الإسلامية في

المملكة العربية السعودية؟

فرضيات الدراسة:

- تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية كمؤسسات مالية مستحدثة في الصناعة المالية الإسلامية وتهدف

الى التوظيف الأمثل للمدخرات وفق إطار إسلامية.

- رغم حداثتها إلى أنه الشواهد تشير الى تسارع عملية الانتشار لهذه الصناديق وتحسن نوعي في

أدائها وأشكال الخدمات الآلية الإسلامية المقدمة من طرفها.

وللإجابة عن هذه الإشكالية سنتناول في هذه الورقة البحثية المحاور التالية:

أهداف الدراسة: نحاول من خلال دراستنا إظهار الدور الذي تلعبه صناديق الاستثمار الإسلامية كأوعية

استثمارية حديثة النشأة، في دعم وتطوير النشاط المصرفي الإسلامي، ويمكن اختصار أهداف الدراسة فيما

يلي:

- التعرف على مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية؛

- التعرف على الانتشار الجغرافي والتوزيع القطاعي وكذا على نمو وتطور حجم هذه الصناديق،

- التعرف على الدور الذي تلعبه هذه الأوعية الادخارية في دعم وتعزيز النشاط المصرفي الإسلامي،

من خلال الاستدلال ببنك الراجحي كنموذج رائد في المجال.

منهجية الدراسة: تم الاعتماد على المنهج الوصفي من خلال عرض الجانب النظري، كما تم الاعتماد على

المنهج التحليلي من خلال تحليل أداء صناديق الاستثمار الخاصة ببنك الراجحي، وللإجابة على إشكالية

الدراسة تم تقسيم الورقة البحثية الى ثلاث محاور، حيث يتناول المحور الأول المدخل الفكري لصناديق الاستثمار الإسلامية، أما المحور الثاني فيتناول واقع صناديق الاستثمار الإسلامية، وأخيرا المحور الثالث الذي يتناول دراسة تحليلية لأداء صناديق الاستثمار لبنك الراجحي.

2. المدخل الفكري لصناديق الاستثمار الإسلامية:

ظهرت صناديق الاستثمار الإسلامية كنتيجة للتطورات التي شهدتها الصناعة المالية الإسلامية، لكي تلبي رغبات المستثمرين الذين لا يرغبون في التعامل بالفائدة، كما أنها تتيح الفرصة لصغار المستثمرين الذين لا يتمتعون بالخبرة الكافية للاستثمار، أو الذين لا يملكون المال الكافي للقيام بمشروع استثماري، تتيح لهم فرصة الاستثمار الجماعي، وكان أول ظهور لها في السعودية عام 1979، ثم عرفت تطورا كبيرا وانتشارا واسعا في مختلف دول العالم وأصبحت تلعب دورا هاما كوسيلة فعالة في جمع المدخرات والتمويل، هذا و تتمو صناعة الصناديق بمعدل 15-20 % في السنة (Price water house Coopers report, 2009, p. 03).

1.2 تعريف صناديق الاستثمار الإسلامي:

قبل التطرق لتعريف صناديق الاستثمار الإسلامية نشير الى أن صناديق الاستثمار بصفة عامة هي أدوات استثمارية تجمع الموارد المالية للأفراد والشركات وتستثمر في الأوراق المالية القابلة للتداول، وتعتبر خيار مثالي لصغار المستثمرين الباحثين عن السيولة، تنويع المحفظة، والباحثين عن خبرات الاستثمار، وتختلف أهداف المستثمرين في هذه الصناديق من حيث العائد، تحمل المخاطر واحتياجات السيولة، وكذلك الامتثال الديني والاخلاقي (M.Kabir, Alhenawi, & Merdad, 2010, p. 162).

أما بالنسبة لصناديق الاستثمار الإسلامية فقد وردت تعاريف عديدة بشأنها نذكر منها:

تعرفها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية-AAOIFI- في معيار المحاسبة المالية رقم 14 على أنها صناديق تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية مستقلة في الذمة المالية عن الجهات المنشأة لها، وقد تديرها تلك الجهة أو غيرها، سواء كانت لتلك الصناديق شخصية اعتبارية مستقلة أم لم تكن، وتتكون تلك الصناديق من مساهمات في صور أسهم أو وحدات متساوية تمثل ملكية أصحابها في الموجودات، مع استحقاق الربح أو تحمل الخسارة (Bouyahiaoui & Nasser, 2014, p. 04)، وتدار بالمضاربة أو الوكالة ولأن الصناديق هي شكل من أشكال الاستثمار الجماعي يتم تحقيق حقوق وواجبات المشاركين وتقييدها من خلال المصلحة المشتركة لأنها تتعلق بحقوق الغير وفقا للقيود والشروط المنصوص عليها في القوانين واللوائح (Commerce coordination office, 2018, p. 12)؛

كما يعتبر صندوق الاستثمار الإسلامي أداة استثمارية تتيح الفرصة للمستثمرين لتجميع أموالهم للاستثمار في شكل وحدات أو صكوك استثمارية، والتي يجدها المستثمر مكلفة من خلال الشراء المباشر علاوة على ذلك، فإن الحد الأدنى لمتطلبات الاستثمار الأولية لمعظم الصناديق الاستثمارية هو معقول للغاية، تتم إدارة الصندوق المشترك من قبل مدير محترف يتولى توظيف المدخرات المالية وفقا لصيغ الاستثمار الإسلامية (Shabbir & Damayah, 2019, p. 2)؛

صندوق الاستثمار الإسلامي وعاء مشترك يساهم فيه المستثمرون بفائض أموالهم بغرض استثمارها لكسب أرباح حلال، بما يتفق مع تعاليم الشريعة الإسلامية، ويحصل المشتركون في الصندوق على وثيقة تثبت اشتراكهم وتوهمهم للحصول على الأرباح النسبية المتراكمة بالفعل في الصندوق أو تحمل الخسائر الفعلية التي تكبدها الصندوق. قد تسمى هذه الشهادات "وحدات" "أسهم" أو "صكوك" أو قد يتم إعطائها أي اسم آخر مع مراعاة صلاحيتها من الناحية الشرعية (Usmani, 2009, p. 1).

ما يمكن ملاحظته من التعاريف السابقة الواردة بخصوص صناديق الاستثمار الإسلامية، أنها تتقارب كثيراً مع تعريف صناديق الاستثمار التقليدية، فهي كباقي المنتجات المالية الإسلامية تستمد أحكامها ومبادئها العامة بمحاكاة المنتجات التقليدية، غير أنها تحرص على تكييفها مع أحكام الشريعة الإسلامية. ومن وجهة نظرنا فإننا نرى أن صناديق الاستثمار الإسلامية شكل من أشكال الاستثمار الجماعي، تقوم على تعبئة المدخرات في شكل مساهمات -أسهم وصكوك- بغرض استثمارها بما يتفق وأحكام الشريعة الإسلامية، وغالباً ما يتم إدارتها من طرف اشخاص ذوي خبرة واختصاص، على أن يتم تقاسم الأرباح أو تحمل الخسائر حسب العقد المبرم.

2.2 الاختلافات الجوهرية بين الصناديق الإسلامية والصناديق التقليدية:

تتشابه صناديق الاستثمار الإسلامية مع الصناديق التقليدية من حيث الأهداف، مثل الاستثمار المجمع والحفاظ على رأس المال وتحسين العوائد، كما تتشابه في بعض الأنشطة والتي تشمل:

- تحديد الاحتياجات والأهداف المالية للعملاء؛
- التحليل المالي للاستثمارات؛
- إختيار الأصول والأوراق المالية؛
- تخطيط واستراتيجيات الاستثمار؛
- مراقبة المحفظة وإعادة التوازن الدوري؛

السمة المميزة للصناديق الإسلامية تكمن في أنها مجبرة على الالتزام بقواعد وقوانين الشريعة الإسلامية من حيث عملياتها وأنشطتها واستثماراتها - (Commerce coordination office, 2018, pp. 13-14)؛

لذا فإن إدارة الصناديق الإسلامية تتعلق بالإدارة المهنية لأموال المستثمرين في الأوراق المالية والأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، بما يتماشى مع مبادئ الشريعة لتحقيق الأهداف المالية المحددة. عناصر مثل فحص الشريعة للاستثمارات، ودور الهيئات الشرعية، وآليات حوكمة الشريعة التي تنطوي على مراجعات ومراجعة الشريعة، وتنقية النجس.

الجدول 1:

الفرق في توزيع الأصول بين المستثمر التقليدي والإسلامي

المستثمر في الصناديق الإسلامية		المستثمر في الصناديق التقليدية	
توزيع	فئة الأصول	توزيع	فئة الأصول
5%	صناديق تمويل التجارة والمرايحة	5%	صناديق سوق المال
40%	الصكوك	40%	العوائد الثابتة
40%	الأسهم المتوافقة مع الشريعة	40%	الأسهم
15%	بدائل متوافقة مع أحكام الشريعة	15%	الاستثمارات البديلة

Source: Islamic Fund Management, 2018, p 14.

من الناحية النظرية لا يمكن تطبيق العديد من مخرجات النظريات المالية المتعلقة بصناديق الاستثمار الربوية على صناديق الاستثمار الإسلامية، فالأمر يتطلب مراعاة العديد من الأبعاد، فمديري الصناديق الاستثمارية الإسلامية مقيدون بقدرتهم على استغلال المعلومات الفائقة أو الفوز بالأسواق.

- وفيما يتعلق بالمسؤولية الاجتماعية للاستثمار في هذه الصناديق تختلف عن ما يوجد في نظيرتها الربوية، فالاستثمار في صناديق الاستثمار الإسلامية يتوافق مع الشريعة و يرفض منطق حصر الهدف في البحث عن تحقيق الربح، و هو ما ترفضه النظرية المالية بحجة أن ذلك يهدد الأداء المالي؛ غير أن الأداء المالي للصناديق الإسلامية يدحض هذا الزعم، حيث أن الصناديق الإسلامية ووفقا لمنطق الشريعة الإسلامية تقدم إدارة مالية متقدمة للمخاطر.

- من المرجح أن يكون امتثال المنتجات والخدمات المالية للشريعة أكثر فائدة من الناحية المالية في الاقتصادات، حيث يتمتع عملاؤها ووكلائها بفائدة أعلى من الالتزام بقانون الشريعة. وبالتالي، قد تواجه صناديق الاستثمار الإسلامية أداءً ماليًا أفضل في الاقتصادات ذات الأغلبية المسلمة من أي مكان آخر.

- صناديق الاستثمار الإسلامية هي مراكز مالية ذات كثافة عالية مقارنة بباقي الوسطاء الماليين والمنافسين، ولها تأثير إيجابي كبير على مكاسب مديري الصناديق المشتركة وأدائهم المالي في نهاية المطاف.

- من المحتمل أن تكون أنماط الاستثمار في الصناديق الاستثمارية الإسلامية أكثر تجانساً من أنماط نظيراتها التقليدية بسبب إطارها الضيق المؤطر بالشريعة الإسلامية للأنشطة المؤهلة. كما أنه من المحتمل أيضاً أن تستثمر الصناديق الإسلامية بشكل مفرط في الأسهم الأصغر، حيث أن الأسهم الكبيرة تحوم حولها الكير منها شبهات العلاقة بأنشطة غير مجازة من الشريعة الإسلامية (G.F.Hoepner, & Rezek, 2011, pp. 834-835).

3.2 أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية:

يمكن تصنيف صناديق الاستثمار الإسلامية وفق عدة معايير واعتبارات، أهمها:

1.3.2 من حيث هيكل رأس المال: ونجد نوعان هما (شريط، 2007، صفحة 348):

1.1.3.2 صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة: وهي صناديق ذات رأس مال ثابت، فبمجرد انتهاء الإصدار الأولي للوحدات الاستثمارية أو لوثائق الاستثمار، لا يجوز بيع أي إصدار وثنائق أخرى إضافية

وهذا النوع من الصناديق لا يتم بيع أو شراء وثائقه أو تداوله الا من خلال سوق الأوراق المالية، فعند تأسيسها تحدد مدتها وغرضها وحجم رأس مالها بحيث يبقى ثابتاً دون زيادة أو نقصان.

2.1.3.2 صناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة: وهي الصناديق التي لا تحدد الموارد المالية المستثمرة في وثائقها من قبل الجمهور ولا تحدد عدد الوثائق المالية المصدرة منها، إذ يجوز لها إصدار وبيع المزيد الوثائق تلبية لحاجات المستثمرين، ووحدات هذه الصناديق غير قابلة للتداول بين الافراد بل تقف إدارة الصندوق وحدها على استعداد دائم لإعادة شراء ما أصدرته من وثائق إذا رغب أحد مالكي هذه الوثائق في التخلص منها جزئياً أو كلياً.

2.3.2 من حيث النشاط الاستثماري: ونجد نوعان هما (علية و زواري ، 2019، صفحة 136):

2.3.2.1 صناديق الأسهم الإسلامية: هي تلك الصناديق التي يقوم المدير فيها بتوجيه الأموال المجتمعة من اشتراكات المساهمين إلى شراء سلة من أسهم الشركات، يختارها بطريقة تحقق أهداف الصندوق من خلال المخاطرة والعائد.

2.2.3.2 صناديق السلع: هي الصناديق التي يكون نشاطها الأساسي يتمثل في شراء السلع بالنقد ثم بيعها بأجل، والسلع المقصودة هي السلع الأساسية التي لها أسواق بورصة منظمة مثل الألمنيوم والنحاس والبتروك وما إلى ذلك.

3.3.2 من حيث الأهداف: هناك ثلاث انواع (محمد الحسيني عمار، 2014، صفحة 94):

1.3.3.2 صناديق النمو: وهي الصناديق التي تكون بغرض تحقيق مكاسب تؤدي إلى نمو رأسمال الصندوق عن طريق تحقق تحسن في القيمة السوقية للتشكيلة التي يتكون منها الصندوق.

2.3.3.2 صناديق الدخل: هي تلك الصناديق التي تهدف إلى الحصول على عائد مستمر وعادة ما يعتمد المستثمرون في هذه الصناديق على العائد منها في مواجهة أعباء معيشتهم ولذلك تشمل محافظ تلك الصناديق تشكيلة من الأوراق المالية أسهم وسندات شركات كبيرة ومستقرة تقوم بالتوزيع للأرباح المتولدة.

3.3.3.2 صناديق الدخل والنمو: وهي صناديق تجمع بين النوعين السابقين وتسمى أحياناً الصناديق المتوازية.

4.3.2 من حيث شكل التعاقد: تنقسم إلى صناديق قائمة على المشاركة وأخرى قائمة على الوكالة تتعدد وتتنوع بتنوع صيغ التمويل الإسلامي منها على سبيل الذكر لا الحصر:

1.4.3.2 صناديق المرابحة: تقوم صناديق المرابحة على أساس التحويل بالأجل بطرق المرابحة، فيقوم الصندوق بشراء كمية من سلعة الحديد مثلاً بالنقد، ثم يبيعهما إلى طرف ثالث غير الذي اشتراه منه بالأجل ويكون الأجل قصير في الغالب يتراوح بين الشهر وستة أشهر، ويستفيد من عمليات التمويل الشركات المتعاملة في أسواق السلع لتمويل المخزون.

2.4.3.2 صناديق السلم: السلم هو بيع يؤجل فيه قبض المبيع ويعجل فيه الثمن، ويمكن توليد الربح من بيع السلم من الصناديق الاستثمارية عن طريق الدخول في عقد سلم محله بضاعة موصوفة في الذمة كالفحم (بن لخصر و عطية ، 2016، صفحة 167).

3.4.3.2 صناديق المضاربة: وهي الصناديق التي تدار على أساس عقد المضاربة، حيث تقوم الجهة المنشأة للصندوق أو جهة الإصدار بدور المضارب من حصيلة الاكتتاب في الوحدات الاستثمارية المطروحة، ويقوم المشاركون في الصندوق بدور أرباب المال، حيث تشمل نشرة الإصدار على القيود والشروط اللازمة وذلك وفق أحكام المضاربة الشرعية (جبر، 2005، صفحة 26).

4.4.3.2 صناديق المشاركة: صناديق تدار على أساس عقد المشاركة، حيث تكون الجهة المنشأة لهذا الصندوق شريكة مع أصحاب الوحدات الاستثمارية في موجودات الصندوق، وتتكفل الجهة المصدرة بكافة أمور إدارته.

5.4.3.2 صناديق الاجارة: صناديق تستخدم الأموال المكتتب فيها في شراء أصول مثل الطائرات والعقارات والسيارات التي يمكن تأجيرها، وتبقى ملكية هذه الأصول في يد الصندوق ويتم تحويل الايجار من المستخدمين للأصول لصالح الصندوق (بن لخضر و عطية ، 2016، صفحة 167).

4.2 فعالية صناديق الاستثمار في تمويل البنوك الإسلامية:

لصناديق الاستثمار دور كبير في تنشيط البنوك الإسلامية وذلك من خلال المزايا التي تتميز بها هذه الصناديق اتجاه البنوك الإسلامية ومن بينها ما يلي (جبر، 2005، صفحة 138):

-توظيف فائض السيولة لدى المصارف الإسلامية في صناديق الاستثمار، مما يخلص المصارف الإسلامية مما تعانيه من أزمة السيولة؛

-مصدر لتوفير التمويل طويل الاجل في المصارف الإسلامية، مما يمكنها من تدعيم نشاطها الاستثماري طويل الاجل ومن ثم المساهمة في تحقيق أهدافها التنموية؛

-إنشاء صناديق الاستثمار يمثل إحدى أنشطة البنك الإسلامية المهمة وذلك لان نسبة راس المال المساهم في البنوك الإسلامية يكون محدد، بالتالي فإن البنوك الإسلامية تقوم بإنشاء صناديق استثمارية من أجل الاستثمار فيها بالتالي أرباحها تستفيد منها البنوك الإسلامية؛

-تدوير محافظ الأوراق المالية بيعا وشراء بدلا من الاحتفاظ بها بدون حراك، ويتم ذلك من خلال بيع جزء منها لصناديق الاستثمار الإسلامية بما يوفر فرصة كبيرة لتحقيق أرباح تنشأ من فروق الأوراق المالية التي يتم بيعها لصناديق الاستثمار.

5.2 العلاقة التعاقدية بين أطراف الصندوق:

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية من الوحدات الاستثمارية المتعددة الأطراف، ويحكم العلاقات السببية بينها مجموعة من العقود يجب بيان طبيعتها لدورها المباشر في تحديد أنواع ونظم وآليات الرقابة الشرعية والمالية.

1.5.2 الاطراف المتدخلة في صناديق الاستثمار الإسلامية: تتمثل هذه الأطراف فيما يلي:

1.1.5.2 الجهة المنشأة للصندوق: قد تكون أحد المصارف الإسلامية أو مجموعة من رجال الاعمال والمال، ويطلق عليهم المؤسسين أو المساهمين، ويربطهم بالصندوق عقد ملكية هم يمثلون الصندوق قانونا أمام الغير؛

2.1.5.2 المشتركون في الصندوق: وهم الذين يشترون الوحدات-الصكوك أو ما في حكمها- الاستثمارية ويربطهم بالصندوق عقد المضاربة؛

3.1.5.2 جهات تسويق الوحدات-الصكوك- الاستثمارية: قد تعهد الجهة المنشأة للصندوق الى بعض المؤسسات المالية في إصدار وتسويق الوحدات الاستثمارية مقابل الحصول على عمولة أو أجر وفقاً لعقد الوكالة كأجر (بن لخضر و عطية ، 2016 ، صفحة 165).

2.5.2 طبيعة العلاقة بين أطراف الصندوق: يمكن توضيح العلاقة كما يلي:

1.2.5.2 العلاقة بين المدير والصندوق: يعتبر المدير موظف، يتلقى أجره من الصندوق لقاء قيامه بعملية إدارية ولا تربطه علاقة مباشرة مع المستثمرين؛

2.2.5.2 العلاقة بين الصندوق والمستثمرين: يعتبر المستثمرون مساهمون في الصندوق، غير أن المدير هو من ينوب عنهم في اختيار الاستثمارات ولا يتعاملون معه بصفة مباشرة وإنما يسندون المهام إلى مجلس إدارة الصندوق، حيث يعتبر هذا الخبير وكيلاً للمستثمرين ويتقاضى مقابل ذلك نسبة مئوية من صافي الموجودات؛

3.2.5.2 العلاقة بين الصندوق والأمين: يجب ان يتوفر لكل صندوق من صناديق الاستثمار أمينا او ما يسمى أيضا وديعا حيث يشرف هذا الأخير على حفظ الأموال ووثائق الصندوق، وتودع لديه الفوائض من الأموال والسيولة، ويباشر عمليات الشراء والبيع وغالبا ما يكون الأمين أحد البنوك المتخصصة في هذا المجال.

وفي هذا الصدد تجدر الإشارة إلى أن صناديق الاستثمار الإسلامية أدخلت تعديلات على العلاقة التي تربط كلا من المدير والمستثمرين والتمثلة في علاقة المضاربة، أما العلاقة بين المستثمرين فهي علاقة مشاركة، في حين فإن العلاقة بين المستثمرين وجهة الإصدار فهي علاقة مشاركة، فكل هذه السمات أو الصيغ تم تكييفها مع مبادئ الشريعة الإسلامية (عليه و زواري ، 2019 ، صفحة 138).

3. واقع صناديق الاستثمار الإسلامية:

كانت المملكة العربية السعودية أول سوق تستثمر في صناعة الصناديق الاستثمارية الإسلامية مع قيام البنك التجاري الوطني بإنشاء وإدارة أول صندوق عام 1979، وقد جذبت هذه التجربة المزيد من البنوك لتطوير مجموعة متنوعة من الصناديق الاستثمارية الإسلامية (Shabbir & Damayah, 2019, p. 01)، بعدها شهدت صناديق الاستثمار الإسلامية قبولا عالميا متزايدا حيث تسعى كل دولة إلى إنشاء أكبر عدد ممكن من هذه الصناديق نظرا لأهميتها في كونها أداة استثمارية تتناسب مع متطلبات الأفراد والشركات في نفس الوقت، وسنعرض في هذا المحور التوزيع الجغرافي والقطاعي لهذه الصناديق ونموها .

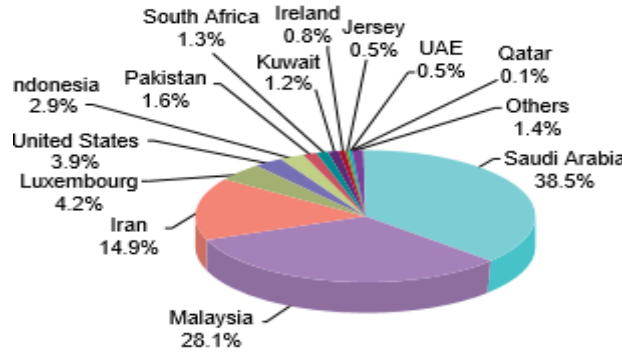
1.3 التوزيع الجغرافي والهيكلية لصناديق الاستثمار الإسلامية:

سنتناول في هذا العنصر التوزيع الجغرافي لصناديق الاستثمار الإسلامية ثم التوزيع القطاعي لهذه الصناديق:

1.1.3 التوزيع الجغرافي لصناديق الاستثمار الإسلامية: يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل 1:

التوزيع الجغرافي لصناديق الاستثمار الإسلامية لسنة 2020



Source: Islamic financial Serviced Board, 2020, p29.

تنتشر صناديق الاستثمار الإسلامية في 34 دولة عبر العالم، وقد ضلّت مركزة إلى حد كبير في الأسواق الرئيسية حيث تمثل 5 دول أكثر من 90% من إجمالي الأصول المدارة (Islamic financial services board, 2020, p. 07) كما تستحوذ كل من المملكة العربية السعودية وماليزيا وإيران 81.5% من إجمالي الأصول المدارة لعام 2019، تتصدرها السعودية بنسبة استحواذ تصل إلى 38.5% تليها ماليزيا وإيران بنسبة 28.1% و 14.9% على التوالي.

مما يدل على عدم وجود اختلاف كبير في التوزيع الجغرافي للصناديق مقارنة بالسنوات الماضية، ويعود احتلال المملكة العربية السعودية للمرتبة الأولى كون الصناديق التي تطرحها أغلبها إن لم نقل كلها إسلامية، ويرجع الراجح الذي تحظى به إلى ازدياد وتنامي الطلب على المنتجات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية سواء من طرف الأفراد أو الشركات، بالإضافة إلى البيئة الاستثمارية الملائمة لنشاط مثل هذه الاستثمارات، البيئة الرقابية المشجعة الناتجة عن التنسيق بين وزارة المالية السعودية، هيئة السوق المالي مؤسسة النقد العربي السعودي؛ غير أن السبب الأبرز في هذا هو حسن استغلالها لما تتوفر من فوائض مالية ناجمة عن إيرادات قطاع المحروقات في السنوات الماضية.

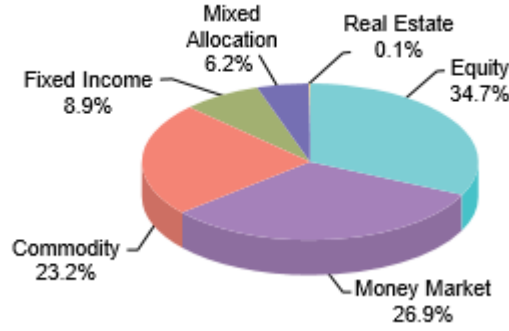
كما أن ما يجذب النظر في التوزيع الجغرافي لهذا القطاع هو أن توزيع الصناديق لم يقتصر على الدول الإسلامية أو الدول ذات الأغلبية الإسلامية، وإنما أصبحت ظاهرة مالية عالمية من خلال توجه بعض الدول الغربية إلى تبني وممارسة هذا النشاط على غرار كل من جنوب إفريقيا، لكسمبورج، الولايات المتحدة الأمريكية، وهذا يدل أن المنتجات المالية الإسلامية لم يقتصر انتشارها على البلدان الإسلامية بل انتشرت في مختلف بلدان العالم متجاوزة بذلك الحدود العقائدية وذلك نابع من الإدراك بأهمية هذه المنتجات لما توفره على خصائص تميزها عن باقي المنتجات المالية التقليدية.

2.1.3 التوزيع الهيكلي لصناديق الاستثمار الإسلامية:

يمكن توضيح التوزيع القطاعي لصناديق الاستثمار الإسلامية من خلال الشكل التالي:

الشكل 2:

التوزيع الهيكلي لصناديق الاستثمار الإسلامية لسنة 2020



Source: Islamic financial Serviced Board, 2020, P83.

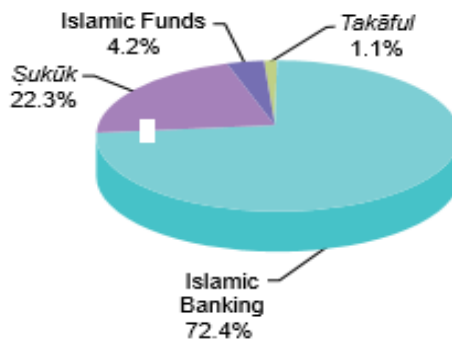
من خلال الشكل يتضح تنوع في هياكل أصول صناديق الاستثمار الإسلامية المتداولة، ولا يزال سوق المال والأسهم والسلع يمثل حصة الأسد بنسبة تقارب أكثر من 80%، كما ان الحصة الأكبر من الصناديق الإسلامية هي صناديق أسهم بنسبة 34.7% بقيمة 35.49 مليار دولار، أما بالنسبة للصناديق ذات الدخل الثابت لا تشكل حالياً سوى نسبة قليلة من إجمالي أصول الصناديق المدارة بنسبة 8.9% بقيمة 9.10 مليار دولار، وكانت الصناديق التي تركز على السلع، والتي تمثل حالياً نسبة 23% بقيمة 23.7 مليار دولار الأحسن أداء خلال عام 2019، وحسب تقرير صناعة الخدمات المالية الإسلامية 2020 يعود انتعاش سوق صناديق التي تركز على السلع إلى الانتعاش في أسعار البترول وانتعاش الذهب والبلاديوم. كما قدمت الصناديق المختلطة، التي توفر التنوع عبر فئات الأصول، ثاني أعلى متوسط عوائد خلال 2019 بنسبة 6.2% أي ما يعادل 6.3 مليار دولار. وكان أداء الصناديق التي تركز على العقارات أسوأ أداء في 2019 بنسبة 0.1%.

2.3 نمو وتطور صناديق الاستثمار الإسلامية:

لا تزال الصناديق الإسلامية تواجه مشكلات تركز إلى حد كبير في نقص الحجم، على الرغم من ذلك سجل القطاع أداء ملحوظاً، وقد بلغت حصة صناديق الاستثمار الإسلامية من إجمالي صناعة الخدمات المالية الإسلامية 4.2%. بعدما تراجعت نسبتها إلى 2.8% خلال 2018 (Islamic financial services board, 2019, p. 25).

الشكل 3:

التوزيع القطاعي لصناعة الخدمات المالية الإسلامية لسنة 2020



source: Islamic financial Serviced Board,2020, p13.

تعرف صناديق الاستثمار الإسلامية نمو وانتشارا متزايدا في العالم وسنوضح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل 4:

تطور عدد وأصول صناديق الاستثمار الإسلامية للفترة بين 2008 - 2020



source: Islamic financial Serviced Board,2020, p29.

سجل أداء القطاع الفرعي للصناديق الإسلامية تحسنا ملحوظا في قيمة الأصول المدارة وعدد الصناديق، حيث ارتفعت قيمة الأصول النشطة لتغلق 102.3 مليار دولار عام 2019، بنسبة نمو 29.8% على أساس سنوي، بينما ارتفع عدد الصناديق إلى 1545 خلال 2019 (Islamic financial services board, 2020, p. 07)، مقارنة بعام 2018 حيث سجلت قيمة أصول الصناديق المدارة 67.1 مليار دولار، بنسبة نمو قدرت 11% على أساس سنوي، كما بلغ حجم الصناديق 1489 صندوق لنفس العام (فنازي، 2019، صفحة 369).

وعلى الرغم من النمو الملحوظ في الحجم الإجمالي للصناديق الإسلامية هو مؤشر إيجابي؛ غير أنها ظلت أصغر حجما فيما يتعلق بقطاع الصناديق التقليدية، حيث تمتلك 2% فقط من الصناديق المدارة أصول بقيمة 1 مليار دولار أمريكي لكل منها، في حين أن 46% من الصناديق المدارة تمتلك اقل من 10 مليون دولار أمريكي (Islamic financial services board, 2020, p. 29).

من خلال استقراء التقارير الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية للسنوات الأخيرة نلاحظ التطور الإيجابي للقطاع؛ غير أن الافتقار إلى العدد وحجم الأصول المدارة يمثل تحديا بالمقارنة مع نظيرتها

بوداش سهام، بوحرب حكيم صناديق الاستثمار الإسلامية كآلية لدعم النشاط المصرفي الإسلامي-صناديق بنك الراجحي نموذجاً- التقليدية، بالإضافة إلى تحدي الافتقار إلى الأطر التنظيمية والقانونية المسيرة، ونقص الدعم الحكومي في بعض الدول، إلا أن، الطلب القوي على الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في الدول الإسلامية أو ذات الأغلبية الإسلامية، يمكن يخلق فرصاً لمزيد من النمو والانتشار خارج الأسواق الأساسية.

4. دراسة تحليلية لأداء صناديق الاستثمار لبنك الراجحي:

تحتل صناديق الاستثمار الإسلامية مكانة بارزة في الاقتصاد السعودي ككل، حيث تعتمد على الحلول الشرعية في اتخاذ وتطبيق قراراتها، واستطاعت بذلك تحقيق معدلات نمو جيدة.

4.1 واقع صناديق الاستثمار في المملكة العربية السعودية:

سجلت سوق المال السعودية ارتفاعاً في أعداد الصناديق الاستثمارية الإسلامية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، حيث أن الصناديق الاستثمارية أصبحت من أهم أدوات الاستثمار في السوق السعودية، حيث توفر السوق حالياً نحو 199 صندوقاً استثمارياً متوافقاً مع الضوابط الشرعية من أصل 250 صندوق استثماري أي بنسبة 79.6% من اجمال صناديق الاستثمار الناشطة في السعودية، وترتكز أغلبها في الاستثمار في الأسهم بمختلف أنواعها بواقع 111 صندوق أي بنسبة 56%، كما أنه يلاحظ تراجع عدد الصناديق التقليدية لصالح الصناديق الإسلامية، من خلال توجه البنوك التقليدية إلى ما يسمى اسلمة صناديق الاستثمار التقليدية وتكييفها مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما أن نسبة كبيرة من هذه الصناديق تطرحها البنوك الإسلامية والتقليدية السعودية (فنازي، 2019، صفحة 374)، مما يظهر أهمية صناديق الاستثمار الإسلامية كونها تمثل وسيلة استثمارية تتناسب مع متطلبات الأفراد والشركات الذين يريدون تنويع استثماراتهم وتحقيق ربح خالٍ من الشبهات، كما تعتبر من أهم أدوات الاستثمار التي تساعد أصحاب رؤوس الأموال على استثمار ما لديهم من أموال بشكل جيد خاصة أولئك الذين يفتقرون للخبرة الكافية وكذلك تنمية الوعي الاستثماري لدى أفراد المجتمع.

4.2 تجربة الراجحي بنك في الصناديق الاستثمارية الإسلامية:

مع اتجاه الكثير من المؤسسات المالية إلى تأسيس صناديق استثمارية متنوعة، قام بنك الراجحي على غرار البنوك العاملة في المملكة بإدخال هذه الصناديق ضمن نشاطها الاستثماري.

4.2.1 تعريف بنك الراجحي: بدأ مصرف الراجحي نشاطه في عام 1957م، حيث يعتبر من أكبر البنوك الإسلامية في العالم، ويتمتع بنك الراجحي بخبرة تمتد لأكثر من 60 سنة في مجال الأعمال المصرفية والأنشطة التجارية، تم افتتاح أول فرع للرجال في حي ديرة في الرياض عام 1957م، بينما افتتح أول فرع للنساء عام 1979م في حي الشميسي، وقد شهد العام 1978م، دمج مختلف المؤسسات التي تحمل اسم الراجحي تحت مظلة واحدة في شركة الراجحي المصرفية للتجارة وفي عام 1988 تم تحويل البنك إلى شركة مساهمة سعودية عامة، ويتبوأ هذا المصرف مركزاً مالياً قوياً إذ يدير أصولاً بقيمة 384 مليار ريال سعودي، ويبلغ رأس ماله 16.25 مليار سعودي، وبما أن البنك يركز إلى مبادئ المصرفية الإسلامية بشكل

أساسي، فهو يلعب دورا أساسيا في سد الفجوة بين متطلبات المصرفية الحديثة والقيم الجوهرية للشريعة الإسلامية مشكلا معايير صناعية وتنموية يحتذى بها (http://www.alraihi.com، 2021).

2.2.4 تعريف شركة الراجحي المالية: تأسست عام 2008م، لتحتضن بموقع قيادي في مجال الخدمات المالية، وذلك من خلال تقديمها لمجموعة من الخدمات المالية المتنوعة والمبتكرة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وبصفتها شركة استثمارية تابعة لبنك الراجحي والذي يعد من أكبر البنوك الإسلامية في العالم، ويقع مقرها الرئيسي في الرياض، حيث أنها تمثل شركة سعودية ذات مسؤولية محدودة يبلغ رأس مالها المدفوع 500 مليون ريال سعودي، وهي تخضع لتنظيمها لهيئة السوق المالية بالمملكة العربية السعودية، وتقدم خدمات إدارة الأصول والوساطة المالية والمصرفية الاستثمارية، تحت النشاطات المرخصة لها هيئة السوق المالية وتشمل التعامل بصفة أصيل ووكيل وضمان اكتتاب، إدارة الصناديق الاستثمارية، تحت النشاطات المرخصة لها هيئة السوق المالية وتشمل التعامل بصفة أصيل ووكيل وضمان اكتتاب، إدارة صناديق الاستثمار والمحافظة بالإضافة الى نشاطات الترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية (http://www.alrajhi-capital.com، 2021).

3.2.4 صناديق الاستثمار التابعة لبنك الراجحي: يعتبر بنك الراجحي من الأوائل الذين بادروا بإنشاء الصناديق الاستثمارية الإسلامية، حيث أسس أول صندوق استثماري عام 1990، وتوفر شركة الراجحي لعملائها محفظة استثمارية متكاملة من الصناديق الاستثمارية التي تتميز بأنها تشمل الاستثمار على أعلى مستوى وبمعايير الشريعة الإسلامية وباستطاعة العميل اختيار صناديق الأسهم والسلع سواء كانت محلية أو عالمية بحسب حاجاتهم الاستثمارية، وتتم إدارة الصناديق على أيدي خبراء ذات كفاءة عالية واحترافية كبيرة، ويقدم الراجحي العديد من الصناديق كلها متوافقة مع الشريعة الإسلامية (راضي، 2020).

الجدول 2:

البيانات المالية لصناديق الاستثمار الراجحي بنك 2018-2019 ريال سعودي

اسم الصندوق	صافي قيمة الاصول 2018	صافي قيمة الاصول 2019	الدخل الصافي 2018	الدخل الصافي 2019	العائد % 2018	العائد % 2019
ر- المريحة للبضائع بالدولار	194.009.083	148.074.164	1.489.398	1.994.187	2.11	2.66
ر- للأسهم السعودية	312.978.171	320.817.049	49.286.361	45.199.422	11.44	11.18
ر- للأسهم العالمية	9.751.635	11.660.701	خسارة 14.388	1.405.228	-9.63	14.42
ر- متوازن متعدد الأصول	123.961.371	136.656.106	3.838.450	5.501.204	1.80	4.35
ر- للنمو متعدد الأصول	72.397.193	79.272.692	4.889.021	7.179.238	1.86	9.96
ر- المريحة بالبضائع (ر س)	6.890.630.702	8.811.104.086	93.686.999	56.196.726	2.33	5.92
ر- للأسهم الخليجية	114.118.352	122.911.375	13.814.274	11.393.014	9.05	10.01
ر- للأسهم قطاع مواد أساسية	28.270.586	29.571.654	4.298.052	2.393.327	5.12	8.46
ر- تنموية رأس المال وتوزيع الأرباح	55.367.317	58.508.537	8.408.560	4.808.958	7.58	8.7
ر- للمحافظ متعددة الأصول	36.314.037	36.074.858	686.833	1.143.401	1.94	3.23
ر- للصكوك	63.042.913	72.563.797	88.467	2.225.160	1.16	3.38
ر- للأسهم السعودية للدخل	145.992.648	9.713.260	11.090.812	15.196.587	11.53	10.72

6.02	15.196.587	62.925.822	إم إس سي أي لمؤشر السعودية متعدد العوامل 2019
------	------------	------------	--

ر: بنك الراجحي.

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية المتوفرة في الموقع www.alrajhi-capital.com

من خلال الجدول يتضح أن:

-المحفظة الاستثمارية التي توفرها شركة الراجحي للمالية لعملائها هي محفظة متنوعة متكاملة، فهي تتنوع بين صناديق محلية وأخرى عالمية، صناديق تستثمر في الأسهم وأخرى في البضائع؛
-تتم إدارة الصناديق على ايدي خبراء ذات كفاءة عالية، واحترافية كبيرة من خلال مؤسسة الراجحي للمالية، وتظهر هذه الكفاءة من خلال نسب العوائد المحققة لمختلف الصناديق؛

-تتكون المحفظة الاستثمارية من 13 صندوق استثماري، 8منها تستثمر في أسهم شركات مدرجة في البورصة سواء كانت شركات سعودية، خليجية ودولية؛

-هناك 3 صناديق تدرج ضمن فئة متعددة الأصول وهي صندوق الراجحي المتوازن، صندوق الراجحي للنمو وصندوق الراجحي المحافظ، بمعنى أنها تنشط في مجموعة متنوعة من الاستثمارات سواء كانت أسهم صكوك أو بضائع، مما يسمح لها بتحقيق ميزة تقليل المخاطر؛

-من بين 13 صندوق استثماري يوجد صندوق واحد يستثمر في الصكوك وهو صندوق الراجحي للصكوك، بالتالي فهي تفوت فرصة الاستفادة من مزايا الاستثمار في الصكوك، حيث أن هذه الأخيرة تسمح بتحقيق عائد دوري كما يمكن إعادة بيعها في أي وقت دون خسارة؛

-تهدف اغلبية الصناديق من خلال نشاطها إلى تنمية رأس المال عن طريق الاستثمار في الأدوات المالية والسلع المتوافقة مع الضوابط الشرعية، بالتالي فهي تضيف أي زيادة تحققها في رأس المال نتيجة نشاطها إلى المحفظة المالية لإعادة استثمارها، فلم يتم توزيع الأرباح المحققة لسنة 2019 باستثناء صندوقين اثنين وهما صندوق الراجحي للأسهم السعودية للدخل والراجحي لتنمية رأس المال وتوزيع الارباح حيث وزع الصندوقين ربح نصف سنوي بقيمة 0.25%، 1.5% على التوالي من المداخيل المحققة في النصف الثاني لعام 2019؛

-تطور حجم أصول الصناديق في عام 2019 مقارنة بعام 2018، مما يدل رواج هذه الصناديق وقدرتها على تعبئة المدخرات من خلال جلب المزيد من المستثمرين؛

-حققت الصناديق أرباحاً متفاوتة خلال العامين الأخيرين، باستثناء صندوق الراجحي للأسهم العالمية، الذي حقق خسارة في 2018 غير أنه استدرکہا في 2019 ليحقق عائد وصل الى 14% من صافي الأصول، مما يدعم بصفة مباشرة ربحية بنك الراجحي؛

-أحدث صندوق تم انشاءه هو صندوق إم إس سي لمؤشر السعودية متعدد العوامل 2019، رغم حدثته فقد حقق عائداً بقيمة 6.02% من صافي الأصول.

5. خاتمة:

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية اوعية استثمارية، تم ابتكارها تماشياً وتطورات الصناعة المالية الإسلامية، رغم حداثة غير أنها لاقت رواجاً عالمياً ونمو ملحوظاً، لما تقدمه من مزايا لصغار المستثمرين والراغبين في الاستثمار في المنتجات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتظهر أهمية هذه الصناديق من خلال الدور البارز الذي تلعبه من حيث توظيفها لفائض السيولة لدى المصارف الإسلامية، كما تعتبر مصدر للتمويل طويل الأجل، بالإضافة الى تنشيطها لحركة أسواق رأس المال عن طريق تشجيع المستثمرين قليلي الخبرة بإيداع مدخراتهم في هذه الصناديق وتحقيق مستوى أعلى من العائد. ورغم ذلك فهي مازالت تعترضها عدة عراقيل أهمها غياب الأطر القانونية الملائمة لعملها، التركز في دول معينة وكذا مازالت لا تضاهاي صناديق الاستثمار التقليدية في حجم الأموال المدارة.

1.5 نتائج اختبار الفرضيات:

من خلال ما تم التوصل اليه في دراستنا فقد تم التوصل الى نتائج تتعلق بالفرضيات التي تم صياغتها وذلك كالآتي:

-الفرضية الأولى والتي صياغتها كالتالي: " تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية كمؤسسات مالية مستحدثة في الصناعة المالية الإسلامية وتهدف الى التوظيف الأمثل للمدخرات وفق إطار إسلامية"، فقد تم اثبات صحتها فصناديق الاستثمار الإسلامية اوعية استثمارية حديثة نسبياً، ظهرت كنتيجة للتطورات التي شهدتها الصناعة المالية الإسلامية، تديرها جهات متخصصة وتحكمها مبادئ الشريعة الإسلامية، وتتنوع صناديق الاستثمار الإسلامية، كما تلعب دوراً هاماً في تعبئة المدخرات، فهي توفر قنوات استثمارية ملائمة للمستثمرين الذين يرغبون في الاستثمار في إطار الشريعة الإسلامية، كما تمنح لصغار المستثمرين فرصة الاستثمار الجماعي؛

-أما الفرضية الثانية والتي صياغتها كالآتي: " رغم حداثة إلى أنه الشواهد تشير الى تسارع عملية الانتشار لهذه الصناديق وتحسن نوعي في أدائها وأشكال الخدمات المالية الإسلامية المقدمة من طرفها"، فقد تم اثبات صحتها هي الأخرى حيث تعتبر المملكة العربية السعودية أول سوق تستثمر في صناعة الصناديق الاستثمارية الإسلامية لتلقى بعدها هذه الصناديق رواجاً عالمياً متزايداً وانتشاراً جغرافياً واسعاً، كما تشهد تطوراً مستمراً في عدد وحجم الأموال التي تحوزها هذه الهيئات مع مرور السنين، وتستثمر صناديق الاستثمار الإسلامية بنسبة كبيرة في سوق الأسهم والسلع وسوق المال، مقابل نسبة ضئيلة في سوق الصكوك رغم ما تقدمه الصكوك من مزايا أهمها الاستقرار النسبي في قيمتها مقارنة بالأسهم، وذلك لاستنادها على أصول حقيقية؛

-وبالنسبة لفرضية الثالثة والتي تمثلت في: " يعتبر البنك الراجحي كأحد البنوك الرائدة في الصيرفة الإسلامية ليس في السعودية فقط بل حتى على الصعيد الإقليمي والدولي، وكأحد مخرجات نشاطه نجد محفظة متنوعة مكونة من العديد من صناديق الاستثمار الإسلامية ذات الأداء الجيد"، فقد تم اثباتها هي الأخرى، حيث يقدم مصرف الراجحي محفظة متنوعة تحتوي على 13 صندوق استثماري تتنوع بين صناديق محلية وأخرى دولية، تساهم صناديق الراجحي المالية في دعم وتنشيط أداء بنك الراجحي، من خلال تقليل

بوداش سهام، بوحرب حكيم صناديق الاستثمار الإسلامية كآلية لدعم النشاط المصرفي الإسلامي-صناديق بنك الراجحي نموذجاً-
المخاطرة في استثمار الأوراق المالية لصالح البنك، كما تساهم في دعم ربحية البنك، فأرباح الشركة هي نسبة من أرباح البنك؛

تستفيد المصارف الإسلامية من الصناديق الاستثمارية التي أنشأتها لما تحققه لها من مزايا أهمها توظيف فائض السيولة لدى هذه المصارف، مصدر للتمويل طويل الأجل، كما تعتبر من الأدوات التي تقلل المخاطرة لقدرتها على التنوع في المحافظ الاستثمارية، كما تعتبر مصدراً من مصادر أرباحها.

2.5.5 الاقتراحات:

بناء على النتائج السابقة يمكن اقتراح ما يلي:

- تفعيل فكرة صناديق الاستثمار كآلية لدعم نشاط المصرفية الإسلامية والصناعة المالية الإسلامية بصفة عامة، لما لها من قدرة على تعبئة المدخرات ودعم التمويل المصرفي الإسلامي؛
- العمل على تطوير أداء الصناديق الاستثمارية الإسلامية، عن طريق تشجيع البحث وصياغة استراتيجية تسمح بتطوير نشاط هذه الصناديق؛
- الحرص على مراعاة واحترام أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية في عمل هذه الصناديق لكسب ثقة المستثمرين الذين يرغبون في الاستثمار في المعاملات المالية الإسلامية؛
- ضرورة صياغة إطار قانوني مرن يتيح فرصاً لتطوير شكل وأداء صناديق الاستثمار ويفتح نوافذاً لتجسيد مبتكرات مالية إسلامية؛
- على البلدان العربية بصفة عامة والجزائر بصفة خاصة الاستفادة من التجربة السعودية في صناديق الاستثمار الإسلامية، لما حققته من نتائج إيجابية.

6. قائمة المراجع:

- 1- حنان شريط. (ديسمبر، 2007). تقييم أداء صناديق الاستثمار الإسلامية-دراسة عينة من صناديق المدرجة في سوق الأسهم السعودية-. *مجلة العلوم الإنسانية*، الصفحات 345-359؛
- 2- عبد الباسط عبد الصمد عليّة، و سليمان فرحات زواري . (2019). دور إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية في تفعيل أداء الصندوق. *مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير*، الصفحات 133-146؛
- 3- فنازي، ف . (2019). تقييم قدرة صناديق الاستثمار الإسلامية على تعزيز نشاط الصناعة المالية الإسلامية-دراسة حالة عينة من الصناديق الاستثمار الإسلامية السعودية. *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية*، الصفحات 381-359؛
- 4- مسعود بن لخضر، و حليلة عطية . (2016). تكييف صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها في تفعيل التنمية استناداً الى السوق المالي الإسلامي. *مجلة دفاثر البحوث العلمية*، الصفحات 161-191؛
- 5- منى محمد الحسيني عمار . (2014). دور صناديق الاستثمار في تطوير الاسواق المالية. *مجلة أمارك*، الصفحات 91-112؛

6- هشام، جبر . (2005). صناديق الاستثمار الإسلامية. الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، (صفحة 26). فلسطين؛

- 7- راضي, ن. (2020, 02). أفضل الصناديق الاستثمارية في السعودية، 04 15, 2020، Consulté le
sur <http://www.almrsal.com>
- 8- الموقع الإلكتروني لبنك الراجحي (2021)، (consulte le 24/04/2020)، <http://www.alraihi.com>؛
- 9- G.F.Hoepner, A., G.Rammal, H., & Rezek, M. (2011, januari). islamic mutual funds financial performance and international investment style: evidence from 20countries. *europaean journal of finance*, pp 829-850 ;
- 10- M.Kabir, H., Alhenawi, Y., & Merdad, H. (2010). islamic versus conventional mutual funds performance in saudi aribia: a case study. *islamic econ*, pp 157-193;
- 11-Shabbir, A., & Damayah, A. (2019, januari). comparative performance evaluation of islamic and conventional mutual in saudi arabia. *munich personal repec archive*, pp. 1-31;
- 12-Usmani, T. (2009). principle of shariah governing islamic investment fund. *journal of islamic economic*, pp. 1-9;
- 13-Bouyahiaoui, N., & Nasser, L. (2014). les fonds dinvestissement islamique: un modèle réussi de linnavation de financement. *la conférence internationale sur les produits et application dinnovation et lingenierie financière officielle* (p. 04). sétif: université ferhat abbas sétif;
- 14-Commerce coordination office. (2018). *islamic fund management*. ankara terkey.
- Islamic financial services board. (2019). *islamic financial services industry stability report*. malaysia;
- 15-Islamic financial services board. (2020). *islamic financial services industry stability report*. malaysia;
- 16-Price water house Coopers report. (2009). *sharia-compliant funds: a whole new world of investment*.