

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

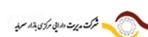
حامیان



شرکت سپرده گذاری مرکزی
اوراق بهادار ازنسویده و خود سپرده



دانشگاه گلستان گزین



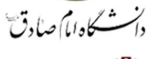
شرکت سرمایه گذاری گزین



شرکت سرمایه گذاری گزین



بانک توسعه تعاون
TOSE'IE TA'AVON BANK



دانشگاه امام صادق
فراپارس ایران
SHAN TARA EQUITY



تأمین سرمایه گذاری
لوتوس
LOTUS
تأمین سرمایه گذاری
Investment Bank



شرکت سرمایه گذاری گزین



بانک پاسارگاد
BANK PASARGAD



بورس انرژی ایران
شرکت سهامی عام



تأمین سرمایه نوین
NOVIN Investment Bank



سازمان اقتصادی کوثر



بانک و فادانگه گزین



شرکت بورس کالای ایران



گروه راهبران
اقتصادی آرمان
شرکت سهامی خاص



شرکت سرمایه گذاری
توسعه معادن و فلزات
(سهامی عام)



بانک صادرات ایران



بورس اوراق بهادار تهران



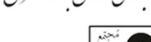
تأمین سرمایه بانک مسکن
Maskan Investment Bank



بانک قوامین
GHAVAMIN BANK



بانک حکمت ایرانیان
Bank Hekmat Iranian



مبارک فولاد
Mobarakeh Steel Co.



شرکت سرمایه گذاری
بانک توسعه صادرات
سپهر





انجمن مالی اسلامی ایران

Iranian Association of Islamic Finance

مجموعه مقالات برتر

سومین همایش مالی اسلامی

تهران - ۱۳۹۶

محورهای همایش

- محور اصلی: «توسعه ابزارهای مالی اسلامی»
- سایر محورهای همایش:
 - ◆ نقش ابزارهای مالی اسلامی در افزایش تولید ملی
 - ◆ نقش ابزارهای مالی اسلامی در ایجاد اشتغال
 - ◆ آسیب شناسی ابزارها، عقود و قرارداد های مالی اسلامی رایج در بازار پول، سرمایه و بیمه ایران
 - ◆ امکان سنجی و طراحی روش های نوین تامین مالی اسلامی در راستای نیازهای جامعه
 - ◆ فرصت ها و چالش های پیش روی ابزارهای مالی اسلامی در بازار های مالی ایران و جهان
 - ◆ مزایا و معایب تکافل و راهکارهای ترویج آن در ایران

انجمن مالی اسلامی ایران

Iranian Association of Islamic Finance

| کلیه حقوق محفوظ است |

« نظرات ارائه شده در این مجموعه صرفاً منعکس کننده آراء نویسندگان محترم مقالات بوده و لزوماً بیانگر نظرات مؤسسه انجمن مالی اسلامی ایران نمی باشد. »
« نقل تمام یا قسمتی از مقالات مندرج در این مجموعه، بدون ذکر مأخذ و نام نویسنده مجاز نمی باشد. »



انجمن مالی اسلامی ایران

Iranian Association of Islamic Finance

■

عنوان: مجموعه مقالات سومین همایش مالی اسلامی
نشر: انجمن مالی اسلامی ایران
صفحه آرا: محمدهادی مداح
نوبت چاپ: ویرایش اول - آبان ۱۳۹۷

پیشگفتار

بسم الله الرحمن الرحيم

پس از گذشت چند دهه از انقاب اسلامی و استقرار نظام جمهوری اسلامی در کشور، این انتظار وجود دارد که نظام مالی کشور ما تا حد ممکن با نظام مالی مد نظر اسلام انطباق داشته یا حداقل تضاد و تعارضی با آن نداشته باشد. خصوصاً اکنون که در عرصه بین الملل شاهد آن هستیم که چه در کشورهای اسلامی و چه در کشورهای غیر اسلامی، توجه بسیاری به مسأله مالی اسلامی اعم از بانکداری اسلامی، بازار سرمایه اسلامی و ابزارهای مخصوص آن و مسائل مربوط به بیمه اسلامی و تکافل وجود دارد، این نیاز بیشتر احساس میشود. در کشور ما برای پاسخگویی به این نیاز اقدامات مختلفی صورت گرفته است که از جمله ی آنها می توان به تصویب قانون بانکداری بدون ربا، تشکیل کمیته فقهی در سازمان بورس و اوراق بهادار، تشکیل شورای فقهی در بانک مرکزی و ... اشاره کرد. اگرچه این اقدامات هر کدام در حرکت به سمت نظام مالی اسلامی سهم خاصی داشته اند اما حقیقت آن است که تحقق نظام مالی اسلامی نیازمند پژوهش‌هایی جامع، عمیق و دقیق است که بدون وجود نهادهای پژوهشی و آموزشی کارآمد که حلقه ی اتصال بین حوزه های اجرایی و پژوهشگران و



اندیشمندان این حوزه باشند، ممکن نیست. انجمن مالی اسلامی ایران نیز، بر همین اساس و با حمایت اندیشمندان حوزه ی مالی اسلامی کشور در سال ۱۳۹۴ تاسیس شد. هدف اصلی از تأسیس این انجمن عبارت است از: ارتقای جایگاه نظام مالی اسلامی (بانک، بورس و بیمه) در عرصه ملی و بین المللی از طریق گسترش، پیشبرد و ارتقای علمی دانش مالی اسلامی، توسعه کمی و کیفی نیروهای متخصص و بهبود بخشیدن به امور آموزشی و پژوهشی در زمینه مالی اسلامی. آرمان ما در انجمن مالی اسلامی ایران، نزدیک شدن به نظام اقتصادی و مالی مد نظر اسلام ناب است که امیدوارم با اتکال به خداوند منان و همراهی و پشتکار همه ی پژوهشگران، فعالان و عاقله مندان حوزه ی مالی اسلامی در این مسیر موفق باشیم.

انجمن مالی اسلامی ایران در جهت نیل به اهداف خود، با تفکیک و تخصصی تر کردن حوزه گسترده مالی اسلامی اقدام به تشکیل یازده کمیته بصورت تخصصی نموده است که عبارتند از: کمیته آموزش، کمیته پژوهش و انتشارات، کمیته بانکداری اسلامی، کمیته بازار کار مالی اسلامی، کمیته پایش و ارزیابی مالی اسلامی، کمیته حسابداری و حسابرسی اسلامی، کمیته مهندسی مالی اسلامی، کمیته حقوق مالی اسلامی، کمیته بیمه اسلامی، کمیته بین الملل و کمیته پذیرش و روابط عمومی.

یکی از برنامه هایی که انجمن در راستای اهداف خود به آن خواهد پرداخت، برگزاری همایش مالی اسلامی بصورت سالانه است که به لطف خداوند متعال، سومین همایش مالی اسلامی انجمن با هدف تبیین نقش و جایگاه ابزار های مالی کشور در در ایجاد اشتغال و افزایش تولید ملی در ۱۲ آذر ماه ۹۶ با موفقیت برگزار گردید.

محورهای سومین همایش عبارت بودند از:

- ◆ نقش ابزارهای مالی اسلامی در افزایش تولید ملی
- ◆ نقش ابزارهای مالی اسلامی در ایجاد اشتغال
- ◆ آسیب شناسی ابزارها، عقود و قرارداد های مالی اسلامی

رایج در بازار پول، سرمایه و بیمه ایران



❖ امکان سنجی و طراحی روش های نوین تامین مالی اسلامی در راستای نیازهای جامعه

❖ فرصت ها و چالش های پیش روی ابزارهای مالی اسلامی در بازار های مالی ایران و جهان

❖ مزایا و معایب تکافل و راهکارهای ترویج آن در ایران

از مجموع ۵۱ مقاله ای که برای این همایش ارسال شد، چهارده مقاله به عنوان مقالات برتر شناخته شده و در همایش ارائه گردیدند. مجموعه پیشرو، شامل مقالات برتر ارائه شده در این همایش میباشد. این مقالات حوزه های مختلف مالی اسلامی از جمله مسائل مربوط به بازار سرمایه، بازار پول و بانکها، بازار بیمه و حوزه حسابداری را شامل میشوند.

تردید نمی توان داشت که اگر همکاری و همیاری اساتید و سخنرانان عالیقدر مدعو وجود نمیداشت، نیل به اهداف مذکور به گونه ای که حاصل گردید، میسر نمیشد. لذا وظیفه خود میدانم از بذل همکاری و همگامی همه عزیزانی که در برگزاری سومین همایش مالی اسلامی، انجمن مالی اسلامی ایران را یاری کردند، سپاسگزاری نمایم.

امید است حاصل این تلاش، مورد استفاده خوانندگان عزیز قرار بگیرد.

علی صالح آبادی
رئیس انجمن مالی اسلامی ایران



فهرست

- مقاله اول ----- صفحه ۱۲
❖ آسب شناسی ابزارهای مالی اسلامی در بازار سرمایه ایران: رهیافتی به طراحی اوراق بهادار اسلامی
- مقاله دوم ----- صفحه ۷۰
❖ آسب شناسی کاربرد عقد وکالت در تجهیز و تخصیص منابع بانکی در نظام بانکداری ایران
- مقاله سوم ----- صفحه ۱۲۸
❖ تبیین ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) در بازار سرمایه ایران
- مقاله چهارم ----- صفحه ۱۶۴
❖ طراحی مدل تعیین نرخ سود در بازار بین بانکی ایران
- مقاله پنجم ----- صفحه ۲۱۰
❖ امکان سنجی فقهی اوراق بهادار به پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری
- مقاله ششم ----- صفحه ۲۴۶
❖ طراحی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی: گامی به سوی بین‌المللی شدن بازار سرمایه ایران

مقاله هفتم ----- صفحه ۳۰۰

❖ گواهی سپرده کالایی، ابزاری برای تامین مالی بخش کشاورزی

مقاله هشتم ----- صفحه ۳۳۸

❖ امکان سنجی حقوقی، قانونی و حاکمیت شرکتی مؤثر بر زیرساخت اقتصاد اسلامی برای طراحی ساختار و اجرای نهاد «بورس مسکن» جمهوری اسلامی ایران

مقاله نهم ----- صفحه ۳۸۶

❖ چالش های حقوقی و شرعی وصول و امهال مطالبات غیر جاری

مقاله دهم ----- صفحه ۴۵۴

❖ چارچوب انفاق در تخصیص منابع مالی شخصی براساس آموزه های اسلامی

مقاله یازدهم ----- صفحه ۵۰۶

❖ بورس، صکوک اسلامی و اقتصاد مقاومتی

مقاله دوازدهم ----- صفحه ۵۳۸

❖ شاخص های اساسی در یک الگوی مطلوب بانکداری اسلامی

مقاله سیزدهم ----- صفحه ۵۸۰

❖ مقایسه معیارهای ارزیابی ریسک بانکها با استفاده از داده های بازار سرمایه و داده های حسابداری: مورد بانک های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ایران

مقاله چهاردهم ----- صفحه ۶۱۰

❖ نقش بانک ها و مؤسسات اعتباری در حمایت از فعالیت های مولد و اشتغالزایی (با تأکید بر اصلاح الگوی بانکداری)





آسیب شناسی ابزارهای مالی اسلامی در بازار سرمایه ایران؛

رهیافتی به طراحی اوراق بهادار اسلامی

سیدعباس موسویان^۱ حامد تاجمیریاحی^۲

چکیده

یکی از عوامل تأثیرگذار بر توسعه اقتصادی، ارائه روش‌های متنوع تأمین مالی در بازارهای مالی کشور است. توسعه دانش مالی مبتنی بر توسعه بازارها، نهادها و ابزارهای مالی می‌باشد. کشوری قدرتمند است که بتواند ابزارهای مالی مناسب،

^۱. استاد پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی

samosavian@yahoo.com

^۲. دانش آموخته دکتری مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق (علیه السلام)

hamedtajmir@gmail.com





متنوع و اطمینان بخش را برای جذب سرمایه‌گذاری‌های داخلی و خارجی طراحی نماید.

مقاله حاضر درصدد است پس از بررسی بازار اوراق بهادار اسلامی در دنیا و ایران و تبیین جایگاه نسبی کشور در سطح دنیا به چارچوب‌هایی دست یابد که براساس آنها بتوان اوراق بهادار اسلامی را آسیب شناسی کرد. براساس بررسی‌های انجام شده در اوراق منتشره در بازار ایران چارچوب‌های آسیب شناسی استخراج شد که هر چارچوب شامل مؤلفه‌هایی می‌شود. براساس این چارچوب‌ها می‌توان هر ورقه بهادار اسلامی را تحلیل نمود و علت شیوع یا عدم شیوع آن را جستجو کرد. این چارچوب‌ها عبارت از بررسی بازیگران اصلی، چارچوب اسلامی، چارچوب اقتصادی، چارچوب مالی، چارچوب حقوقی و چارچوب عملیاتی است.

با استقراء انجام شده در زمینه ابزارهای مالی اسلامی طراحی شده در کشور می‌توان چهار رهیافت عمده طراحی را احصا نمود. رهیافت‌های؛ تطبیق ابزارهای مالی متعارف با فقه امامیه؛ تطبیق ابزارهای مالی کشورهای اسلامی با فقه امامیه؛ طراحی ابزار مالی جدید جهت جایگزینی ابزارهای متعارف و طراحی ابزار مالی جدید احصا نمود. پس از احصاء چارچوب‌های آسیب شناسی اوراق بهادار اسلامی این مقاله در تلاش است که براساس چارچوب بیان شده چک لیستی از سوالات استخراج



نماید که پاسخگویی به این سوالات باعث اطمینان از استقبال و شیوع ابزار مالی و جلوگیری از بروز آسیب‌های بیان شده می‌شود. واژگان کلیدی: بازار سرمایه، ابزار مالی اسلامی، آسیب شناسی، روش تحقیق



مقدمه

در سیاست‌های کلی «اقتصاد مقاومتی» که در تاریخ ۲۹ بهمن سال ۱۳۹۲ توسط رهبر معظم انقلاب (دام ظلّه) ابلاغ گردید به مشارکت مردم در فعالیتهای اقتصادی اشاره گردیده است؛ به گونه‌ای که در بند یک آن آمده است: «تأمین شرایط و فعال‌سازی کلیه امکانات و منابع مالی و سرمایه‌های انسانی و علمی کشور به‌منظور توسعه کارآفرینی و به حداکثر رساندن مشارکت آحاد جامعه در فعالیتهای اقتصادی با تسهیل و تشویق همکاری‌های جمعی و تأکید بر ارتقاء درآمد و نقش طبقات کم‌درآمد و متوسط». مسلماً یکی از عرصه‌های بروز و ظهور مشارکت آحاد مردم و جامعه در فعالیتهای اقتصادی، بازار سرمایه بخصوص بازار اولیه می‌باشد که توسعه آن وابسته به توسعه ابزارها و نهادهای دخیل در این بازار است.

رشد مطلوب بخش واقعی اقتصاد، بدون وجود یک نظام مالی کارا دست یافتنی نیست. یکی از مشکلات اصلی بخش واقعی عدم تکافوی سرمایه‌های پراکنده کوچک در دست مردم برای انجام سرمایه‌گذاری‌های لازم است. سیستم مالی مطلوب سیستمی است که بتواند به اندازه کافی به طراحی ابزارهای مناسب بپردازد تا افرادی که توانایی سرمایه‌گذاری دارند اما فاقد سرمایه لازم هستند، با استفاده از این ابزارها به تجمیع سرمایه‌های کوچک و پراکنده در دست مردم بپردازند. در طرف دیگر افراد و سرمایه‌گذاران نهادی هستند که جهت سرمایه‌گذاری با



توجه به حجم بالای سرمایه خود دارای انگیزه‌هایی بیشتر از سود هستند. وجود ابزارهایی که بتواند تمامی نیازها و انگیزه‌های این دسته از سرمایه گذاران را نیز مرتفع سازد، نشانگر وجود سیستم مالی مطلوب خواهد بود. به همین منظور متخصصان مالی در هر بازار به فراخور نیازهای اقتصاد خود به ابداع ابزارهای بسیار متنوعی اقدام کرده‌اند. تنوع این ابزارها به گونه‌ای است که با سلايق سرمایه گذاران مختلف سازگاری دارد (تاجمیرریاحی، ۱۳۹۵، ص ۴۵).

تحولات اقتصادی و صنعتی در دهه ۱۹۸۰ از قبیل رونق شدید اقتصادی، رقابت شدید، تغییر در سیاست‌های مالیاتی، فروپاشی اقتصاد سوسیالیستی و تشدید ابهامات در مورد آینده و وجود ریسک‌های مختلف اثرهای عمده‌ای بر حوزه مالی داشته است که از آن جمله به موارد زیر می‌توان اشاره کرد:

- انتشار انواع اوراق بهادار و معرفی روش‌های جدید تأمین مالی
- نوآوری در خصوص طراحی ابزارهای جدید برای مدیریت ریسک
- توسعه استفاده از هوش مصنوعی و شبکه عصبی برای حل مسائل و تصمیم‌گیری مالی
- ظهور مهندسی مالی
- استفاده از روش‌های ریاضی برای قیمت گذاری ابزار مشتقه



این تغییرات باعث گردید این تلقی حاکم گردد که کشوری قدرتمند خواهد بود که بتواند از ابزارهای مناسب، متنوع و مطمئن برای جذب سرمایه گذاری داخلی و خارجی استفاده کند. البته باید توجه داشت که قوانین هر کشور کاربرد ابزارها و فرصت‌ها را در بازار سرمایه تعریف و مشخص می‌نماید (جمشیدی، ۱۳۸۲، ص ۴۹).

مقاله حاضر درصدد است پس از بررسی بازار اوراق بهادار اسلامی در دنیا و ایران و تبیین جایگاه نسبی کشور در سطح دنیا به چارچوب‌هایی دست یابد که براساس آنها بتوان ابزارهای مالی و اوراق بهادار اسلامی را با ضریب اطمینان بالایی طراحی کرد.

ابزارهای مالی اسلامی

ابتدا پنداشته می‌شد، بازار سرمایه اسلامی نمی‌تواند به پویایی بازار سرمایه متداول باشد؛ چراکه وجود ابزارهای بر پایه ربا در این بازار ممنوع بود؛ و تصور می‌شد که صرفاً یک بازار سرمایه ساده در چارچوب مالی اسلامی برای تأمین مالی پروژه‌های درازمدت امکان‌پذیر است. اما پیدایش صکوک، این حقیقت را ثابت کرد که خیلی از کارکردها و منابع بازار بدهی حتی در یک ساختار مالی اسلامی نیز امکان‌پذیر هستند (ایوب، محمد، ۲۰۱۰، ص ۲۵۱).

بعد از اجرای موفق ایده بانکداری بدون ربا در خیلی از کشورهای اسلامی، اندیشمندان مسلمان به فکر طراحی ابزارهای



مالی اسلامی افتادند و برای این منظور مطالعات گسترده‌ای بر روی عقود شرعی و قابلیت آنها برای ابزارسازی صورت گرفت تا با استفاده از آنها ابزارهای مالی جایگزین ابزارهایی چون اوراق قرضه و برخی انواع سهام ممتاز که بطور معمول مبتنی بر قرض با بهره و ربا هستند، طراحی کرد. انتشار اوراق بهادار اسلامی (صکوک) براساس احکام مقدس شریعت اسلامی، یکی از مهمترین دستاوردهای بانکداری و مالیه اسلامی است و از جمله برجسته‌ترین ابزار توسعه اقتصادی اسلامی است، مشروط بر اینکه در سازوکارهای آن تمام اصول بنیادی که اقتصاد اسلامی را از دیگر اقتصادها متمایز می‌سازد، رعایت شود (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۴۳۵).

رشد بانکداری و مالی اسلامی به حرکت خود در دهه گذشته مخصوصاً در زمینه‌های صکوک و اوراق بهادار سازی شتاب داده است. علاوه بر تعداد زیادی از محصولات برای خرده‌فروشی بانکی و ابزار سرمایه‌گذاری، اوراق بهادارسازی در چارچوب صنعت مالی اسلامی پیشرفت زیادی داشته است. در حالی که ابزارهای سرمایه‌گذاری مبتنی بر شرکت مثل گواهی‌های مضاربه و گواهی‌های مدت‌دار مشارکت^۳ (PTC) از اوایل دهه ۱۹۸۰ رواج داشته‌اند، ابزارهای پولی محلی و مبتنی بر صکوک با روش‌هایی به غیر از شراکت از سال ۱۹۹۲ بکار گرفته

^۳ participation term certificates



می‌شدند (ایوب، محمد، ۲۰۱۰، ص ۳۲۱). اوراق بهادار اسلامی (صکوک) می‌تواند اصلی‌ترین موتور محرک توسعه سیستم مالی اسلامی مدرن باشد. اوراق بهادار اسلامی می‌تواند ابزار قدرتمندی برای بسیج منابع بازار باشد که عملکرد نهادهای مالی اسلامی را قطعاً تقویت خواهد کرد. به وجود آوردن صکوک، نیازمند نظام قانونی مؤثر و همه جانبه است که متأسفانه یکی از ضعف‌های موجود است (منور اقبال و دیگران، ۲۰۰۸، ص ۱۵۰).

صکوک به عنوان یک منبع جایگزین تأمین مالی مخصوصاً برای دولت‌ها و اشخاص حقوقی محبوبیت یافته است. رشد آن در اثر تقاضای زیاد بازار سرمایه جهانی به عنوان ابزار سازگار با شریعت بوده است. صکوک موقعیت عمده‌ای در بین بازارهای سرمایه اسلامی با فراهم نمودن جایگزینی برای اوراق بهادار متعارف که برای تأمین مالی مصارف بزرگ توسعه‌ای و سرمایه‌ای شرکت‌های بزرگ و همچنین تسهیل مدیریت نقدینگی همراه با سودآوری نهادهای مالی اسلامی و سرمایه‌گذاران است، دارد (ایوب، محمد، ۲۰۱۰، ص ۲۷۸). در نظام سرمایه‌داری که امروزه در جهان متداول است، برای پروژه‌های بزرگی که به سرمایه کلان نیاز دارند و سود یا درآمد هنگفتی نیز در پی دارند به صدور اسناد بر پایه اوراق قرض با بهره اقدام می‌کنند و صاحبان این اسناد چیزی جز بستانکارانی براساس بهره از صاحبان این پروژه‌ها نیستند و در مالکیت پروژه‌ها یا در سود و درآمد حاصل از آنها هیچ‌گونه سهمی ندارند و فقط بهره‌ای را که متناسب با



بهره بازار پول است به دست می‌آورند، در حالی که ابزارهای مالی اسلامی به‌گونه‌ای طراحی شده‌اند که دارندگان اوراق به صورت مشاع در فعالیت‌های واقعی اقتصاد حضور دارند و سود این فعالیت‌ها پس از کسر هزینه‌های عملیاتی، بین دارندگان اوراق توزیع می‌شود (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۴۳۵).

واژه صکوک برای نخستین بار در سال ۲۰۰۲ در جلسه فقهی بانک توسعه اسلامی^۴ برای ابزارهای مالی اسلامی پیشنهاد شد. صکوک جمع صک به معنای سند و سفته است و معرب واژه چک در فارسی است. اعراب این واژه را توسعه داده بر کلیه انواع حواله‌ها، تعهدات و اسناد مالی به کار بردند (نجفی، ۱۳۷۹، ص ۶۵) استاندارد شرعی شماره ۱۷ سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی^۵ (AAOIF) نیز صکوک را اینگونه تعریف می‌کند: صکوک گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان است که پس از اتمام عملیات پذیره‌نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن توسط خریدار به ناشر است و دارنده آن مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، منافع حاصل از دارایی یا ذی‌نفع یک پروژه یا یک فعالیت سرمایه‌گذاری خاص می‌شود. (سروش، ۱۳۸۶، ص ۴۵)

^۴ Islamic Development Bank

^۵ Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions



به عبارت دیگر می‌توان گفت: ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، اوراق بهادار با ارزش مالی یکسان و قابل معامله در بازارهای مالی هستند که بر پایه یکی از قراردادهای مورد تأیید اسلام طراحی شده‌اند و دارندگان اوراق بصورت مشاع مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها و منافع حاصل از آنها می‌باشند (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۳۱۰).

پتانسیل صکوک در توسعه بازار سرمایه اسلامی

صکوک که یک محصول فرعی از صنعت در حال رشد مالی اسلامی است، اعتبار خود را در تجهیز منابع و کاربرد مؤثر برای سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان از منابع ثابت کرده است. رشد آن متأثر از عوامل مختلفی؛ از جمله پتانسیل آن برای مدیریت نقدینگی است. صکوک می‌تواند به عنوان ابزار سیاست پولی (عملیات بازار باز) بکار برد. مثل سودان، بانک‌های مرکزی می‌توانند صکوک را به منظور کنترل نقدینگی منتشر کنند (التجانی، ۲۰۰۵، ص ۴۱۱) به نظر ارسنت و یونگ، حدوداً یک سوم از سرمایه‌گذاران در کشورهایی که اکثریت آن‌ها مسلمان هستند در جستجوی ابزارهای سازگار با شریعت هستند؛ ۵۰ یا ۶۰ درصد دیگر اگر از لحاظ تجاری رقابتی باشند از محصولات مطابق با اصول شرعی استفاده می‌کنند. تعداد زیادی از کسب و کارها در سطح شرکتی و همچنین در سطح بین‌المللی، مخصوصاً در خاورمیانه، راه‌حل‌های سازگار با شریعت را برای مشکلات مالی پیشنهاد و ارائه می‌کنند. این امر پتانسیل عظیم



ابزارهای سرمایه‌گذاری سازگار با شریعت (صکوک) را تأیید می‌کند.

کشورهای اسلامی می‌توانند از ظرفیت صکوک جهت جذب منابع غیر مسلمانان و حتی جذب سرمایه از دیگر قاره‌ها استفاده کنند. در انتشار صکوک ۸۰۰ میلیون دلاری توسط بانک سرمایه‌گذاری ابوظبی^۶ که در چهارم دسامبر ۲۰۰۶ منتشر شد تقریباً ۴۰ درصد از سرمایه‌گذاران از اروپا بودند. در انتشار ۳،۵۲ میلیارد دلاری صکوک نخیل^۷ نیز ۴۰٪ از سرمایه‌گذاران از اروپا بودند. تعدادی از شرکت‌های اروپایی و ژاپنی درصد هستند که بازار صکوک را برای جمع‌آوری منابع درازمدت مورد استفاده قرار دهند، مقدار زیادی از این منابع برای پروژه‌های زیربنایی در دنیای اسلام لازم است و می‌توان از طریق صکوک بدین منابع دست یافت. همچنین آن منابع می‌تواند سنگ بنایی برای توسعه وسیع این اقتصادها باشد. این امر می‌طلبد که کشورهای اسلامی در حال توسعه بطور فزاینده‌ای از صکوک برای تأمین مالی زیر ساخت‌ها و توسعه پروژه‌های خود استفاده کنند (ایوب، محمد، ۲۰۱۰، ص ۵۷۰).

توسعه صکوک بستگی به عواملی نظیر چارچوب نظارتی مناسب، سازگاری با شریعت، رشد و توسعه افراد حرفه‌ای در بازار،

^۶Abu Dhabi Investment Bank

^۷ Nakheel Sukuk



سرمایه‌گذاران، آموزش و سهیم شدن در اطلاعات دارد. صکوک پتانسیلی عظیم در رشد بازار سرمایه اسلامی در سطح جهانی فراهم می‌سازد که برای توسعه پایدار صنعت مالی اسلامی ضروری است. توسعه آن سرمایه‌گذاران زیادی از سراسر دنیا را به جذب می‌کند. صکوک چارچوبی برای مشارکت تعداد زیادی از افراد در پروژه‌های مالی در بخش‌های عمومی و خصوصی ایجاد می‌کند، از جمله پروژه‌هایی که زیربنایی نظیر جاده‌ها، پل‌ها، بندرها و فرودگاه‌ها هستند. سود صکوک بستگی به درآمد تحقق یافته توسط دارایی‌های پایه یا پروژه‌ها دارد. انتشار صکوک نیاز به قوانین مناسبی دارد تا از منافع سرمایه‌گذاران و صادرکنندگان، استانداردهای حسابداری مناسب، بررسی بازار هدف، نظارت بر قراردادهای استاندارد شده، جریان مناسب داده‌های مالی برای سرمایه‌گذاران و فراهم نمودن استاندارد خدمات کیفی برای مشتریان به طور کامل حفاظت کند (ایوب، محمد، ۲۰۱۰، ص ۵۷۰).

توسعه صکوک در سطح بین‌المللی نیز مرهون نهادهای بین‌المللی است که در جهت آشنایی سرمایه‌گذاران و همچنین تسهیل فرایند انتشار تلاش می‌کنند، نهادهایی مانند مرکز مدیریت نقدینگی بحرین^۸ (LMC)، مؤسسه رتبه‌بندی بین‌المللی

^۸ Liquidity Management Centre





اسلامی^۹ (IIRA) و بازار بین المللی مالی اسلامی^{۱۰} (IIFM) باید کارهای زیادی انجام دهند تا بازارهای سرمایه اسلامی را به طرز فزاینده‌ای فعال و کارآمد سازند.

متکی بودن به صکوک اجاره، که در طول چند سال گذشته شاهد آن بوده‌ایم، ممکن است برای تحقق این پتانسیل بازار کافی نباشد. ایجاد انواع صکوک بین المللی اسلامی، سازمان‌دهی شده توسط IIFM به عنوان نهاد واسطه که تأمین کننده ضروریات شرعی است؛ می‌تواند به عنوان مبنایی برای ارتقاء همکاری در بین کشورهای مسلمان و بازارهای مالی مورد استفاده قرار گیرد (آدم، ۲۰۰۵، صص ۳۷۱-۴۰۰).

ابزارهای مالی اسلامی در دنیا

رشد صکوک در سال ۲۰۰۵ و بعد از افزایش قیمت نفت در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس و مالزی آغاز شد. شتاب انتشار صکوک از ۱۱/۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۵ به ۳۷/۶ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۷ و قبل از شروع بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ رقم خورد. از این‌رو، بازگشت بازار به شرایط قبل مدت زمان زیادی طول نکشید. در سال ۲۰۱۰، انتشار صکوک از مرز ۵۰ میلیارد دلار عبور کرد. در سال ۲۰۱۲

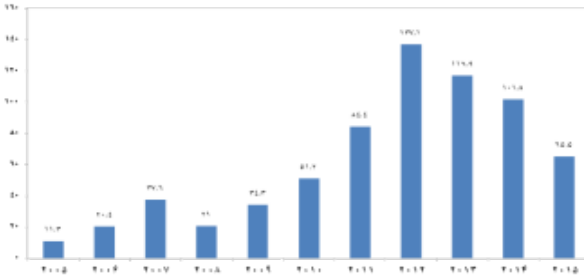
^۹ Islamic International Rating Agency

^{۱۰} International Islamic Financial Market



نیز، انتشار صکوک به عنوان یکی از روش‌های تأمین مالی هم برای ناشران بازارهای مالی متعارف و هم بازارهای مالی اسلامی در سراسر دنیا مطرح گشت. در سال ۲۰۱۲، بالاترین سطح انتشار صکوک تا آن زمان یعنی ۱۳۷/۱ میلیارد دلار رخ داد. در سال ۲۰۱۳، حجم انتشار صکوک به ۱۱۶/۹۳ میلیارد دلار کاهش یافت و به دنبال آن در سال ۲۰۱۴ به ۱۱۳/۷ میلیارد دلار. همچنین، تصمیم به توقف انتشار صکوک کوتاه‌مدت از سوی بانک نگارا (بانک مرکزی مالزی) به کاهش حرکت بازار کمک نمود به طوری که مجموع انتشار صکوک جهانی به رقم ۶۵/۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵ سقوط کرد. به علاوه، کشورهای دیگر نظیر عربستان که در سال ۲۰۱۵ حدود ۷ میلیارد دلار صکوک منتشر کرده و به تازگی در سال ۲۰۱۶ تلاش کرده‌اند تا ۱۲ میلیارد دلار اوراق منتشر نمایند.

در سال ۲۰۱۴، در بازار صکوک جهانی، ۱۹ کشور انتشارهای جدید را تجربه نمودند. این رقم بالاترین رقمی بود که این صنعت تا آن زمان و فراتر از رکورد ۱۸ کشور در سال ۲۰۱۲، تجربه کرده بود. این ناشران شامل گروهی از ناشران دولتی از کشورهای هنگ کنگ، لوگزامبورگ، آفریقای جنوبی و سنگال و نیز ناشران شرکتی نظیر یک شرکت مستغلات در مالدیو، گلدمن ساکس و بانک توکیو- میتسوبیشی بود (کاوند، ۱۳۹۶، ص ۸).



نمودار (۱) میزان عرضه صکوک در دنیا - میلیارد دلار

در میان انواع ساختارهای صکوک، از دسامبر ۲۰۱۵ صکوک مرابحه با مجموع ۱۸۷۷ بار انتشار و ۳۲/۸ درصد سهم بازار نسبت به سایر صکوک طرفدار بیشتری دارد. این صکوک به طور گسترده در مالزی به عنوان بزرگترین بازار صکوک جهانی استفاده می‌شود. بازار صکوک مالزی به شدت به صکوک مرابحه وابسته است. در سال ۲۰۱۵، حجم انتشار صکوک مرابحه ۱۸/۱ میلیارد دلار یا ۵۳/۸ درصد کل انتشار صکوک مالزی بود. در خارج از کشور مالزی، اگر قابلیت معامله صکوک مطابق استانداردهای سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی (AAOIFI) مد نظر باشد، کمتر از ۵۰ درصد آن مرابحه است. در نتیجه در ۵ سال اخیر، انواع صکوک مورد استفاده به سمت استفاده از مدل‌هایی که در دنیا بیشتر پذیرفته شده‌اند، تغییر نموده است؛ مانند مرابحه، مشارکت، وکالت و اجاره. این مسئله به این دلیل است که مالزی تغییر راهبردی داشته و بازارهای بین‌المللی و جهانی‌سازی صنعت مالی اسلامی را هدف‌گذاری کرده است. پیشتر و در اکتبر ۲۰۱۴، نخست وزیر



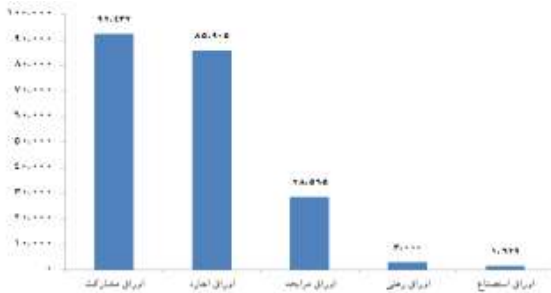
مالزی نجیب رزاق^{۱۱} برخی تغییرات در ساختار مالیات را به منظور حمایت از صکوک اجاره و وکالت تا سال ۲۰۱۸ اعلام نمود. چنین حمایت‌هایی برای صکوک مرابحه در نظر گرفته نشده است (کاوند، ۱۳۹۶، ص ۹).

ابزارهای مالی اسلامی در ایران

در ایران اوراق مشارکت نخستین ابزاری بود که به عنوان جایگزین اوراق قرضه، سال ۱۳۷۳ برای تامین مالی پروژه نواب منتشر شد. اولین صکوک غیر از مشارکت را می‌توان اوراق اجاره ماهان دانست که سال ۱۳۸۹ به مبلغ ۲۹۱،۵۰۰ میلیون ریال منتشر شد. میزان انتشار اوراق بهادار اسلامی طی سال‌های گذشته افزایش یافت و تایید کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار و همچنین تهیه آیین نامه‌ها و دستورالعمل‌های انتشار باعث رونق این ابزارها شده است هرچند میزان تامین مالی انجام شده از طریق اینگونه ابزار به نسبت بازار پول هنوز ناچیز است. نمودار زیر میزان انتشار انواع اوراق بهادار اسلامی - به جز اسناد خزانه اسلامی- را به تفکیک نشان می‌دهد:

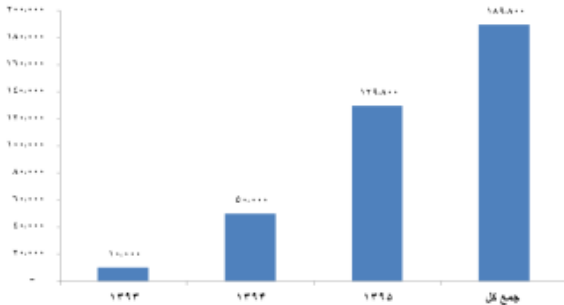
^{۱۱} Najib Razak





نمودار ۲) میزان انتشار صکوک مختلف در بازار سرمایه کشور - میلیون ریال

همانگونه که مشاهده می‌شود بیشترین میزان انتشار مربوط به اوراق مشارکت و پس از آن اوراق اجاره است. شایان ذکر است که میزان انتشار اسناد خزانه اسلامی قابلیت مقایسه با دیگر ابزارها را ندارد. میزان انتشار اسناد خزانه اسلامی طی سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۵ بالغ بر ۱۸۹,۸۰۰ میلیارد ریال بوده است که رقمی بیش از ۲,۰۰۰ برابر میزان کل انتشار اوراق مشارکت در بازار سرمایه کشور بوده است.

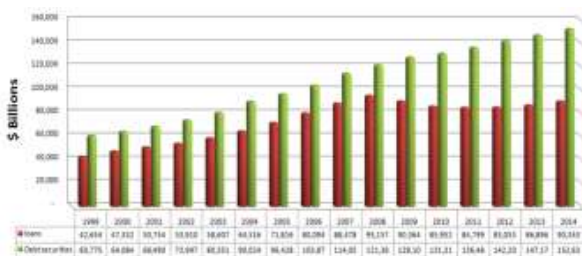


نمودار ۳) میزان انتشار اسناد خزانه اسلامی - میلیارد ریال



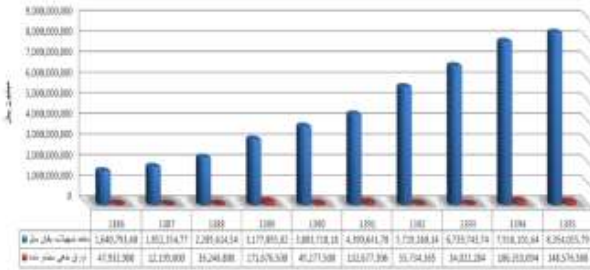
عمق بازارهای مالی اسلامی در ایران و دنیا

یکی از نسبت‌هایی که جهت بررسی میزان گسترش بازار بدهی کاربرد دارد، نسبت اوراق بدهی منتشر شده به مجموع اوراق و تسهیلات بانکی است. تسهیلات بانکی و بازار بدهی دو رکن اساسی تامین مالی در کشورها می‌باشد. هرچه این نسبت عدد بیشتری باشد نشان دهنده آن است که بازار بدهی توسعه یافته‌تر است. در آمریکا میانگین نسبت اوراق بدهی به جمع اوراق بدهی و تسهیلات، طی ۵ سال اخیر ۶۲٪ بوده است. در نمودار زیر روند توسعه بازار بدهی در قبال تسهیلات بانکی در آمریکا نشان داده شده است:



نمودار ۴) میزان اوراق بدهی و تسهیلات در آمریکا

همین نسبت یعنی میانگین اوراق بدهی منتشر شده به جمع اوراق بدهی و مانده تسهیلات در ایران، طی ۵ سال اخیر تنها ۱،۶٪ بوده است. روند تغییرات این نسبت طی ۵ سال گذشته در نمودار زیر نشان داده شده است:



نمودار ۵) میزان اوراق بدهی و تسهیلات در ایران

با مقایسه این نسبت در دو کشور به این نتیجه خواهیم رسید که در ایران سهم تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بدهی در بازار سرمایه نسبت به تسهیلات بانکی بسیار پایین است. این در حالی است که در ایالات متحده امریکا سهم تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بدهی نسبت به تسهیلات بانکی بیشتر می‌باشد.

مقایسه روند تامین مالی در بازار پول و سرمایه در کشور نشان می‌دهد، رشد استفاده از ابزارهای بدهی مناسب بوده است. لیکن کماکان تمایل به استفاده از تسهیلات بانکی بیشتر است. این روند هرچند دلایل متعددی دارد که یکی از اصلی‌ترین دلایل آن غیرقابل مقایسه بودن میزان گسترش و حجم نقدینگی موجود در شبکه بانکی با بازار سرمایه است ولی تحلیل بازار بدهی از جنبه ابزاری می‌تواند نواقص ابزارهای این بازار را نشان دهد.

از طرف دیگر در بازار بدهی تمامی ابزارها به یک میزان مورد توجه ناشران قرار نگرفته است و دو ابزار اسناد خزانه از



طرف دولت و اوراق مشارکت و اجاره از طرف بخش خصوصی
بیشترین میزان تامین مالی را به خود اختصاص داده است.

آسیب شناسی ابزارهای مالی اسلامی

موسویان و خوانساری (۱۳۹۵) در تحقیقی به آسیب شناسی پژوهش‌های مالی اسلامی از منظر داشتن روش تحقیق، پرداخته‌اند. براساس بررسی ایشان حدود ۴۷٪ از مقالات اقتصاد و مالی اسلامی، فاقد روش پژوهش مشخص هستند و بقیه مقالات نیز از روش‌های استاندارد تبعیت نمی‌کنند، بگونه‌ای که کثرت روش‌های مورد استفاده با عنوان‌های گوناگون کاملاً مشهود است. بیشترین روش پژوهش مورد استفاده در مقاله‌های مرتبط به اقتصاد و مالی اسلامی به روش توصیفی تحلیلی مربوط است. در برخی از آنها نیز فقط ابزار گردآوری داده‌ها ارائه شده است مانند روش کتابخانه‌ای و نظرسنجی از خبرگان. به بیان دیگر، نوعی از هم گسیختگی و عدم انسجام در بررسی موضوع‌های اقتصادی از لحاظ فقهی در پژوهش‌های این حوزه به چشم می‌خورد (موسویان و خوانساری، ۱۳۹۵، ص ۲۴). افزون بر این پژوهش‌های طراحی ابزارهای مالی اسلامی از نقص‌های دیگری نیز برخوردار است مانند:

۱) عدم توجه به فرآیندها و محدودیت‌های عملیاتی

در طراحی فقهی



هر ابزار مالی اسلامی که طراحی می‌شود ناگزیر از یک بستر عملیاتی و نرم افزاری است که محدودیت‌های این بستر و یا خصوصیات خاص آن باید در طراحی ابزار و ارائه راه حل فقهی مورد توجه قرار گیرد. اصولاً بازارهای مالی از پیچیدگی، سرعت عملیات و شفافیت بیشتری نسبت به بازارهای واقعی برخوردارند. این ویژگی‌های بازارهای مالی باید در طراحی ابزارهای جدید رعایت شود. استفاده از عقود با شرایط ضمن عقد پیچیده، از میزان کارایی بازار خواهد کاست و میزان استقبال از آن را به شدت دچار چالش می‌کند. شاید بتوان یکی از دلایل عدم استقبال بازار سرمایه کشور از آتی سهام را پیچیده بودن شرایط ابزار طراحی شده و نحوه پیاده‌سازی آن در اجرا دانست (روزنامه دنیای اقتصاد شماره ۳۳۶۲). حتی بررسی قابلیت اجرایی یک ابزار باید مقدم بر بررسی فقهی آن باشد زیرا ابزاری که قابلیت اجرایی ندارد، فایده عملی بر بررسی فقهی آن مترتب نیست هرچند این بررسی خالی از مزیت‌های علمی و توسعه دانشی نخواهد بود. بر همین اساس براساس فلوچارت مراحل تصویب ابزارهای مالی اسلامی در سازمان بورس و اوراق بهادار، احراز قابلیت اجرا قبل از بررسی در کمیته تخصصی فقهی قرار گرفته است.

۲) عدم توجه به مسائل حقوقی و حسابداری

استفاده از ابزارهای مالی جدید نیازمند بررسی همه جانبه است. مسائل حقوقی و حسابداری از جمله مهم‌ترین مسائل پیش



روی طراحی ابزارهای مالی جدید هستند. بررسی ارکان یک ابزار جدید و مشخص نمودن مسئولیت‌های حقوقی هر یک باعث خواهد شد، ابزار طراحی شده از شفافیت بیشتری برخوردار شود. مشکلات حسابداری ثبت ابزارهای مالی جدید نیز از جمله مسائل پیش روی طراحی ابزارهای مالی اسلامی است، چراکه تا زمانی که ماهیت ثبتی یک ابزار معلوم نباشد، سرمایه‌گذاران حقوقی که ملزم به ارائه صورت‌های مالی هستند عملاً نمی‌توانند در انتشار و یا خرید آن مشارکت نمایند. مشکلات در زمینه ثبت حسابداری ابزارهای مالی جدید باعث شده است که سازمان بورس و اوراق بهادار طی دستورالعمل‌هایی نحوه گزارشگری مالی اوراق بهادار جدید را توسط هرکدام از ارکان و خریداران بیان کند که از جمله آن می‌توان به دستورالعمل نحوه گزارشگری مالی مربوط به اوراق اجاره در صورت‌های مالی بانی و نهاد واسط اشاره کرد که توجه به ملاحظات لازم در خصوص مسائل حسابداری به توسعه دانش طراحی ابزارهای مالی اسلامی کمک خواهد کرد.

مشکلات حقوقی ابزارهای مالی اسلامی نیز نیازمند بررسی دقیق حقوقی تمامی ارکان و جزئیات آن است و این بررسی حقوقی هرچند نقاط مشترکی با بررسی فقهی دارد لیکن خود مسئله دیگری است. جهت رفع این نیاز در طراحی ابزارهای مالی جدید براساس فلوجارت مراحل تصویب ابزارهای مالی اسلامی در سازمان بورس و اوراق بهادار، پس از تأیید ابزار مالی اسلامی در کمیته فقهی، ابزار مذکور به کمیته تدوین مقررات می‌رود تا





بررسی‌های حقوقی لازم انجام گیرد. به نظر می‌رسد انجام تمامی بررسی‌های مالی، فقهی، حقوقی و حسابداری توسط یک محقق مقدور نباشد لیکن در مورد یک ابزار خاص می‌توان تمامی این بررسی‌ها را در یک یا چند پژوهش گروهی انجام داد.

۳) تغییر ماهیت ابزار از هدف‌های تعریف شده

این مشکل بیشتر در روش ارائه ابزار جایگزین نسبت به ابزارهای متعارف، دیده می‌شود. محققان جهت رفع بعضی از موانع فقهی در ابزارهای متعارف متوسل به ابزارهای جایگزینی می‌شوند که هدف از طراحی اوراق را تغییر می‌دهد. به بیان دیگر هدف از طراحی هر اوراقی برآورده ساختن نیازی از ناشر و ایجاد جذابیت برای سرمایه‌گذاران است که این نیاز و جذابیت باید با ارائه راه حل جدید مرتفع شود و راه حل بگونه‌ای نباشد که ابزار را از هدف اصلی خود دور نماید. در پاره‌ای موارد راه حل ارائه شده باعث می‌شود ابزار از نظر اسمی مشابه ابزار متعارف باشد ولی ماهیت آن بصورت کلی تغییر کرده باشد. بعضی از راه حل‌های ارائه شده برای فروش استقراضی و خرید اعتباری سهام را می‌توان در این زمره جای داد.

۴) استفاده از نظرات غیر مشهور فقهی

رونق یک ابزار مالی جدید زمانی به وقوع می‌پیوندد که این ابزار براساس نظر اکثریت مراجع عظام تقلید مجاز شمرده شود لذا استفاده از نظرات فقهی غیرمشهور و نادر باعث خواهد شد که ابزار طراحی شده به توسعه مطلوب نرسد و مشکلاتی را برای



سرمایه‌گذاران مسلمان به وجود آورد (معصومی نیا، غلامرضا، ۱۳۸۹، ص ۱۲۳).

۵) عدم توجه به اثرات اقتصاد کلان ابزار طراحی شده

طراحان ابزار مالی اسلامی باید به اثرات اقتصاد کلان ابزار طراحی شده توجه نمایند. طراحی ابزاری که از نظر فقهی بلا اشکال باشد لیکن اثرات کلان اقتصادی آن مطلوب نباشد را نمی‌توان اوراق بهادار اسلامی مناسبی دانست. از جمله معیارهای اقتصاد کلان که باید در طراحی ابزارهای جدید لحاظ گردد می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- همسویی با رشد اقتصادی

بازارهای مالی و به تبع آن ابزارهای مالی باید در نهایت باعث رشد تولید در اقتصاد واقعی شوند که ثمره آن به آحاد جامعه برسد. برای مثال ناشر، با استفاده از منابع حاصل از واگذاری اوراق، به پیش خرید محصولات شرکت‌های تولیدی مبادرت کند که باعث می‌شود از طرفی شرکت‌ها با اطمینان بیشتری تولید کنند و از طرف دیگر محصولات آنها در نهایت بدست مصرف کننده اصلی برسد (تاجمیری‌یاحی و اشعریون قمی‌زاده، ۱۳۹۴، ص ۹۸).

- همسویی با عدالت اقتصادی

بدون تردید یکی از آموزه‌های مورد تأکید اسلام، عدالت است، عدالت از جمله عدالت اقتصادی به حدی مورد اهتمام



خداوند است که در برخی آیات قرآن، هدف از ارسال پیامبران و فرستادن کتب آسمانی برپایی عدالت شمرده شده است (سوره حدید، آیه ۲۵) پیش شرط تحقق این مفهوم در بازار به معنای عام و بازارهای مالی به معنای خاص آن است که اولاً، معاملات، روشن و شفاف صورت پذیرد. ثانیاً، معیارهای سنجش، عادلانه و دقیق باشند و ثالثاً، قیمت‌ها براساس حقوق طرفین شکل گیرد. براین اساس بازارهای مالی و ابزارهای مالی باید از ابعاد مختلف حقوقی و اقتصادی بگونه‌ای طراحی شوند که سرمایه‌گذاران مالی، به ارزش افزوده حاصل از به کارگیری سرمایه خود برسند.

• قابلیت برای سیاست مالی

یکی از معیارهایی که بایستی طراحان ابزارهای مالی در نظر بگیرند، قابلیت ابزار برای سیاست مالی است به این معنا که ابزار از منظر حقوقی و اقتصادی بگونه‌ای طراحی شود که دولت و شهرداری‌ها و شرکت‌های دولتی نیز بتوانند در مواقع نیاز با کسب مجوزهای قانونی، به انتشار آن‌ها و جذب نقدینگی لازم برای اجرای پروژه‌های عمرانی بلندمدت در مقیاس بزرگ اقدام کنند، همانطور که بخش خصوصی و بنگاه‌های اقتصادی بتوانند با استفاده از آن ابزار به احداث یا توسعه واحدهای اقتصادی بپردازند.

• قابلیت برای سیاست پولی

منوعیت خرید و فروش اوراق قرضه باعث شده که سیاست پولی از طریق عملیات بازار باز با مشکل مواجه شود، براین اساس



لازم است در طراحی ابزارهای مالی به قابلیت آن‌ها برای سیاست پولی توجه شود به این معنا که آن ابزارها قابلیت خرید و فروش از طرف بانک مرکزی را داشته باشند و به عبارت دقیق‌تر آن ابزارها بگونه‌ای طراحی شوند که از منظر فقهی و حقوقی امکان تغییر قیمت یا نرخ سود را داشته باشند تا در مواقع نیاز بانک مرکزی با پیشنهاد قیمت بالاتر دارندگان ابزارهای مالی (مردم و بانک‌های تجاری) را به فروش و در مواقع دیگر با پیشنهاد قیمت پایین‌تر، دارندگان وجوه مازاد را به خرید ابزارهای مالی تشویق کند (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۳۳۱).

• گسترش بازار مالی

حذف ابزارهای مالی چون اسناد خزانه، اوراق قرضه و برخی از انواع سهام ممتاز از بازارهای مالی اسلامی، خلأ چشم‌گیری را به وجود آورده و دامنه انتخاب صاحبان سرمایه نقدی را محدود کرده است، گرچه این خلأ تا حدودی به وسیله انتشار اوراق مشارکت و ابزارهای مشابه پر شده است، لکن کافی نیست و بازارهای مالی اسلامی همچنان نیازمند طراحی ابزارهای جدید هستند، بنابراین در طراحی ابزارهای مالی اسلامی باید به گسترش بازارهای مالی در جهت رفع نیاز مردم، شرکت‌ها و نهادهای فعال در اقتصاد واقعی توجه نمود و از طراحی ابزاری که تنها مورد سفته بازی واقع شود، اجتناب کرد (تاجمیریاحی و اشعریون قمی‌زاده، ۱۳۹۴، ص ۹۷).

۶) عدم توجه به آثار اقتصاد خرد ابزار طراحی شده



توسعه ابزارهای مالی بایستی با تکیه بر نیازهای بازار هدف و اقتصاد کشور سمت و سو یابد؛ چه بسا ابزار مالی، در یک بازار مورد استقبال واقع شود و باعث توسعه کمی و کیفی اقتصاد کشور گردد ولی در منطقه‌ای دیگر زمینه فساد و مشکلات اقتصادی را فراهم نماید. طراحی هر ابزاری بخصوص ابزارهایی که ایده اولیه آن از کشورهای دیگر گرفته می‌شود در بدو پژوهش نیازمند نیازسنجی می‌باشد. این نیازسنجی معطوف به نیازهای کلان اقتصاد و همچنین نیازهای سرمایه‌گذاران و ناشران می‌باشد (اشعریون قمی‌زاده و تاجمیر ریاحی، ۱۳۹۴، ص ۱۴). ابزارهای مالی زمانی می‌توانند در بازار سرمایه نقش‌آفرین بوده و برای خود جای باز کنند که از منظر معیارهای اقتصاد خرد، برای ناشران ابزارهای مالی و خریداران آن‌ها قابل توجیه باشند، مهم‌ترین اصول و معیارهای اقتصاد خرد مرتبط با ابزارهای مالی به شرح زیر می‌باشند:

- تطابق با هدف‌ها و انگیزه‌های ناشران و سرمایه‌گذاران

مالی

ابزارهای مالی زمانی مورد استقبال و تقاضای مشتریان قرار می‌گیرد که افزون بر تحقق اغراض ناشران (تأمین مالی طرح یا پروژه اقتصادی)، با هدف‌ها و انگیزه‌های متقاضیان نیز تطابق داشته باشد، برای این منظور باید هدف‌ها و انگیزه‌های صاحبان وجوه مازاد (سرمایه‌گذاران مالی) در جامعه اسلامی را شناسایی کرد. مطالعه متون دینی و سفارش‌های اولیای دین و رفتارهای



اقتصادی مسلمانان نشان می‌دهد که دو نوع هدف و انگیزه برای مسلمانان مطرح است. الف) هدفها و انگیزه‌های خیرخواهانه و اخروی و ب) کسب سود مادی. نتیجه اینکه در جامعه اسلامی هر فرد مسلمانی حق دارد اموال خود را با هدفها و انگیزه‌های خیرخواهانه یا کسب سود مادی به کار گیرد؛ کما اینکه می‌تواند ترکیبی از آن دو را انتخاب کند.

• تطابق با روحیات و سلیقه‌های ناشران و سرمایه‌گذاران مالی

ابزارهای مالی زمانی مورد توجه سرمایه‌گذاران مسلمان قرار می‌گیرد که افزون بر هدفها و انگیزه‌های ناشران، با روحیات و سلیقه‌های مشتریان ابزارهای مالی به ویژه از جهت میزان پذیرش و عدم پذیرش ریسک نیز تطابق داشته باشد. سرمایه‌گذاران ابزارهای مالی اعم از سرمایه‌گذاران نهادی و خرد دارای طیف وسیعی از ریسک پذیری هستند و براساس میزان ریسک پذیری خود به خرید و فروش اوراق بهادار مبادرت می‌کنند. انتقال یا مدیریت ریسک از طرف ناشران نیز امری است که در اوراق بهادار مختلف متفاوت است و ناشران می‌توانند بعضی از ریسک‌ها را به خریداران منتقل کنند و یا اینکه خود به مدیریت آن بپردازند. تنوع ابزارهای مالی باید بگونه‌ای باشد که بتواند تمامی این طیف گسترده را پوشش دهد.

عدم نیازسنجی ابزار مالی طراحی شده در بازار هدف یکی از آسیب‌هایی است که با آن مواجه هستیم. این آسیب هم



گریبان‌گیر ابزارهایی است که ایده اولیه آنها از کشورهای دیگر آمده است و هم ابزارهایی که برای اولین بار در ایران طراحی شده‌اند. هرچند این نیازسنجی را می‌توان جزو معیارهای اقتصاد خرد طراحی ابزار دانست لیکن از نظر روش تحقیق مهم و مقدم بر دیگر مسائل است چرا که بر فرض اگر بتوان ابزاری را طراحی کرد که از نظر فقهی، اقتصاد کلان، حقوقی، حسابداری و دیگر معیارهای اقتصاد خرد مورد تایید باشد ولی براساس نیاز بازار نباشد، قطعاً موفق نخواهد شد.

• نقدشوندگی

یکی از عوامل مؤثر در شکل‌گیری و گسترش ابزارهای مالی، خاصیت نقدشوندگی سریع ابزارهای مالی است، کسی که روی سرمایه فیزیکی سرمایه‌گذاری می‌کند، برای مثال زمین، ساختمان و کارخانه می‌خرد در مواقع نیاز به نقدینگی، به آسانی نمی‌تواند دارایی خود را به پول نقد تبدیل کند در حالی که خریدار ابزارهای مالی به آسانی می‌تواند با مراجعه به بازار بورس اوراق بهادار، دارایی خود را با کمترین هزینه با سرعت مناسب و به قیمت بازار به پول تبدیل کند، مطالعه احکام و قواعد معاملات مجاز اسلامی نشان می‌دهد هیچ الزامی وجود ندارد که صاحبان دارایی تا پایان عمر، آن دارایی‌ها را داشته باشند، بلکه حق دارند در موارد نیاز بفروشند یا تبدیل به دارایی دیگر کنند. یکی از لوازم اساسی این کار قابلیت ابزار مالی به خرید و فروش در بازار ثانوی است و لازمه دوم، فراهم شدن بازار ثانوی مناسب و فعال



است، بنابراین ابزارهای مالی باید بگونه‌ای طراحی شوند که اولاً خودشان قابلیت نقل و انتقال داشته باشند و ثانیاً بازار ثانوی برای آن‌ها شکل بگیرد.

• کارایی

تجربه بازارهای مالی نشان می‌دهد از میان ده‌ها ابزار مالی که با گذشت زمان ابداع شده و در بازارهای مالی خرید و فروش می‌شوند و گاهی در هفته‌ها و ماه‌های نخست در سایه تبلیغات، موفقیت‌هایی را نیز کسب می‌کنند، تنها آن گروه تثبیت می‌شوند که از کارایی لازم برخوردار باشند. در تعریف کارایی و شاخص‌های آن بحث‌ها و اختلاف نظرهایی هست که در متون مربوطه آمده است، مقصود از کارایی در بازارهای مالی، برتری نسبی برخی از ابزارهای مالی نسبت به ابزارهای مالی مشابه در تحقق هدف‌ها و انگیزه‌های مشتریان و تأمین سلیقه‌های آنان است، براین اساس است که طراحان ابزارهای مالی جدید جوانب مختلف ابزار را به دقت مطالعه می‌کنند و در نهایت آن را بگونه‌ای پیشنهاد می‌کنند که در آغاز کار برای مشتری انتظار بهتری شکل گیرد و در تجربه نیز بتواند نسبت به ابزارهای مشابه یک گام جلوتر باشد (موسویان، ۱۳۹۱، صص ۳۳۱-۳۳۸).

۷) عدم توجه به مباحث مالی و مدیریت ریسک

تعامل ریسک و بازده در سطح مناسب را از جمله مهمترین عوامل انتخاب ورقه بهادار در پرتفوی سرمایه گذاری دانسته‌اند



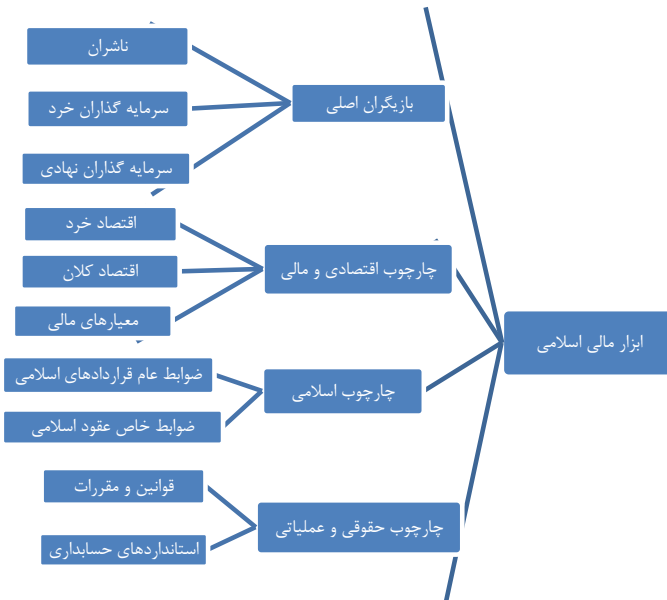


(فبوزی، ۲۰۱۲، جلد ۱، ص ۱۳۵). اوراق بهادار زمانی می‌تواند مطلوب ناشران و سرمایه‌گذاران باشد که از منظر ریسک در نقطه‌ای بهینه واقع شده باشد، چنانچه در طراحی یک ورقه بهادار بین بازدهی ورقه و میزان تحمل ریسک آن تناسبی وجود نداشته باشد، آن ورقه از مطلوبیت مورد نظر برخوردار نیست. در بازار سرمایه، اوراق بهادار با طیف مختلفی از ریسک وجود دارد که با توجه به میزان ریسک‌گریزی افراد مورد داد و ستد واقع می‌شود.

سرمایه‌گذاران در خرید ابزار مالی به پوشش ریسک بوسیله آن و استفاده از آن جهت مدیریت ریسک‌های خود می‌اندیشند. یک ابزار مالی علاوه بر اینکه خود می‌تواند برای سرمایه‌گذار دارای ریسک باشد، می‌تواند بعنوان ابزاری جهت مدیریت ریسک سرمایه‌گذار قلمداد شود؛ به عنوان مثال اوراق بهادار با درآمد ثابت جهت مدیریت ریسک نقدینگی قابل استفاده می‌باشد. مدیریت ریسک براساس اوراق بهادار وابسته به شرایط شرکت است و در طی زمان تغییر می‌کند بود (رهنمای رودپشتی، فریدون و زندیه، ۱۳۹۱، ص ۲۳۵).



در نمایه زیر چارچوب‌های مختلف محاط بر یک ابزار مالی
اسلامی نشان داده شده است:



نمایه ۲) چارچوب‌های آسیب شناسی ابزارهای مالی اسلامی



تحلیل انواع اوراق بهادار اسلامی در چارچوب‌های آسیب شناسی

می‌توان هر یک از انواع اوراق بهادار اسلامی را در چارچوب‌های احصا شده قرار داد و از منظر هر کدام از مؤلفه‌ها مورد تحلیل و تبیین قرار داد. هر مؤلفه بیان شده می‌تواند به‌عنوان عامل گسترش و یا بازدارنده عمل کند. تحلیل تک تک اوراق نیازمند بررسی دقیق و جمع بندی نظرات صاحب نظران می‌باشد. به‌عنوان نمونه یک تحلیل ابتدایی از منظر چارچوب‌های فرعی بیان شده و بعضی از اوراق در جدول زیر بیان شده است.

جدول (۱) تحلیل انواع اوراق در چارچوب‌های آسیب شناسی اوراق

ردیف	چارچوب‌های اصلی	چارچوب‌های فرعی	عامل گسترش / بازدارنده	نام اوراق	توضیحات
۱	بازیگران اصلی	انگیزه ناشران	عامل گسترش	اسناد خزانه اسلامی	وجود معوقات زیاد دولت و کمبود نقدینگی باعث تشدید انگیزه ناشر شده است.
۲			عامل بازدارنده	اوراق وقف	عدم آشنایی و وجود راه‌های با مراحل و مقررات



ردیف	چارچوب‌های اصلی	چارچوب‌های فرعی	عامل گسترش / بازدارنده	نام اوراق	توضیحات
					ساده‌تر باعث عدم اقبال ناشران شده است.
۳	انگیزه سرمایه گذاران خرد	عامل گسترش بازدارنده	عامل گسترش	اوراق اجاره	وجود سود ثابت مبتنی بر دارایی باعث تقویت انگیزه سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز شده است.
۴				اوراق وقف / قرض الحسنه	عدم انتفاعی بودن این اوراق انگیزه لازم را برای سرمایه‌گذاران خرد ایجاد نمی‌کند.
۵	انگیزه سرمایه گذاران نهادی		عامل گسترش	اسناد خزانه اسلامی	حجم زیاد، نرخ مناسب، قدرت چانه‌زنی در تعیین نرخ و تضمین دولتی باعث تقویت انگیزه سرمایه‌گذاران نهادی شده است.
۶				اسناد	وجود



ردیف	چارچوب‌های اصلی	چارچوب‌های فرعی	عامل گسترش / بازدارنده	نام اوراق	توضیحات
			بازدارنده	خزانه اسلامی	محدودیت‌های قانونی در خرید اسناد خزانه برای برخی سرمایه‌گذاران نهادی باعث بازدارندگی شده است.
۷	چارچوب اقتصادی و مالی	اقتصاد خرد	عامل گسترش	اوراق مشارکت	وجود سود و انتظاری و ضمانت
۸			عامل بازدارنده	اوراق مشارکت	وجود ریسک بازدهی اوراق مشارکت باعث بازدارندگی نسبت به افراد ریسک‌گریز می‌شود.
۹		اقتصاد کلان	عامل گسترش	اوراق اجاره	قابلیت سیاست پولی و مالی، ایجاد رشد اقتصادی توسط مولد کردن دارایی‌های ثابت
۱۰			عامل بازدارنده	اوراق مشارکت	عدم تفاوت نرخ انتظاری و



ردیف	چارچوب‌های اصلی	چارچوب‌های فرعی	عامل گسترش / بازدارنده	نام اوراق	توضیحات
	چارچوب‌های اصلی	معیارهای مالی	عامل گسترش	اسناد خزانه اسلامی	نرخ قطعی باعث کاهش عدالت اقتصادی می‌شود.
۱۱					وجود حداقل ریسک به‌واسطه تضمین دولت
۱۲					اوراق سفارش تمام پروژه ریسک‌های ساخت
۱۳	چارچوب اسلامی	ضوابط عام و خاص	عامل گسترش	اوراق اجاره	وجود وحدت نظریات فقهی
۱۴					وجود مواضع فقهی متعدد
۱۵	چارچوب حقوقی و عملیاتی	قوانین و مقررات	عامل گسترش	اوراق مشارکت اسلامی	وجود قانون مصوب مجلس شورای اسلامی
۱۶					نبود قوانین روشن نسبت به تاخیر در تسویه
۱۸	استانداردهای حسابداری		عامل گسترش	اوراق مشارکت مدون	به علت قدمت وجود استانداردهای مدون



توضیحات	نام اوراق	عامل گسترش / بازدارنده	چارچوب‌های فرعی	چارچوب‌های اصلی	ردیف
نیوید حسابداری استاندارد باعث بازدارندگی شده است.	اوراق منفعت	عامل بازدارنده			۱۸

رهیافت‌های طراحی ابزارهای مالی اسلامی

طراحی ابزار مالی در هر بازاری براساس نیازسنجی بازیگران اصلی آن بازار انجام می‌گیرد. در هر ابزار مالی به غیر از نهادهای نظارتی، دو گروه بازیگر اصلی به نام ناشر و سرمایه‌گذاران وجود دارند. ابزاری در بازارهای مالی موفق خواهد بود که بتواند نیازهای این دو گروه بازیگر اصلی را برآورد. ناشر در صورتی اقدام به انتشار اوراق بهادار خواه اوراق سرمایه‌ای و یا اوراق بدهی (در بازارهای مالی اسلامی، صکوک) و یا اوراق مشتقه می‌کند، که بتواند نیازی از خود را مرتفع سازد. هر ناشر براساس فعالیت خود نیازهایی دارد که عمده‌ترین آنها تأمین مالی و مدیریت ریسک می‌باشد. از طرف دیگر اوراق منتشره زمانی می‌تواند بفروش برسد که سرمایه‌گذاران از خرید آنها منتفع شوند. انتفاع سرمایه‌گذاران از اوراق نیز به دو صورت کسب سود و یا استفاده از آنها به‌عنوان ابزار مدیریت ریسک خواهد بود. البته در بازارهای مالی اسلامی



گاهی ناشر و سرمایه‌گذاران به دنبال اهداف خیرخواهانه و سود اخروی هستند که می‌توان در این موارد از ابزارهایی چون اوراق قرض‌الحسنه و اوراق وقف استفاده کرد.

با استقراء انجام شده در زمینه ابزارهای مالی اسلامی طراحی شده، می‌توان چهار رهیافت عمده طراحی را احصا نمود. این استقرا که پشتوانه منطقی آن نیز توضیح داده خواهد شد، براساس ابزارهای منتشر شده در کشور، مصوبات کمیته فقهی و مقالات علمی - پژوهشی منتشر شده می‌باشد.

الف) تطبیق ابزارهای بازارهای مالی متعارف با فقه

امامیه

رهیافت اول که از سابقه طولانی برخوردار است، تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه می‌باشد. در این روش ساختار و مطالعات ابزار مالی از کشورهای دنیا اقتباس می‌شود و آن ساختار با ضوابط عام در فقه معاملات و ضوابط خاص عقود تطبیق داده می‌شود. استفاده از این نوع ابزارها با توجه به عملیاتی شدن آن در دیگر کشورها و رفع نقیصه‌ها اجرایی و تدوین قوانین و مقررات لازم برای آن از سهولت نسبی برخوردار است.

چالش اصلی این روش استفاده درست در تعیین جواز یا عدم جواز آن براساس موازین فقهی است. محققان مالی اسلامی



در مواجهه با اینگونه ابزارها و اعلام نظر فقهی از شیوه‌های تحقیق مختلفی استفاده کرده‌اند.

۱. شیوه استنباط فقهی با مراجعه به متون اصلی استنباط؛ در این روش محقق خود در مسند اجتهاد می‌نشیند و با مراجعه به کتب فقهی به تبیین ماهیت فقهی ابزار مالی می‌پردازد. هرچند این کاوش علمی باعث غنای ادبیات موضوع ابزار مالی خواهد شد لیکن با توجه به عدم رعایت کامل ضوابط اجتهاد و کشف نظر شارع از متون، نتایج بدست آمده همواره با تردید و ابهاماتی روبرو خواهد بود.

۲. شیوه تحلیلی حقوقی؛ در این شیوه با تحلیل حقوقی مسئله بر اساس قوانین و مقررات موجود، حکم ابزار استخراج می‌شود، این روش هرچند براساس متد حقوقی روش مناسبی است ولی از نظر فقهی قابل اعتماد نیست.

۳. شیوه استفتاء از مراجع عظام تقلید؛ این شیوه که در بعضی از پژوهش‌ها استفاده شده و کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار نیز در بعضی موضوعات اختلافی از این شیوه استفاده می‌کند. این شیوه نیز گاهی با چالش اختلاف فتاوی مواجه است.

ب) تطبیق ابزارهای کشورهای اسلامی با فقه امامیه

این روش ابزارسازی در زمینه طراحی انواع صکوک توسط محققان بکار رفته است. در این روش ابزاری که در یک کشور اسلامی مورد استفاده قرار گرفته، مطالعه می‌شود و راه حل‌های



فقهی آن جمع آوری می‌گردد. محقق در این روش سعی می‌نماید روش‌های فقهی ابزار را براساس فقه امامیه تبیین نماید. در این روش هرچند مباحث فقهی تا حدودی انجام شده است ولی نیازمند بررسی دقیق در زمینه بدست آوردن وجوه افتراق بین مذاهب فقهی است که در جای خود با صعوبت‌هایی همراه است. این روش طراحی ابزار نیز در زمینه فقهی به سه شیوه بیان شده در روش قبل، یعنی استنباط فقهی محقق، بررسی حقوقی و استفتاء از مراجع صورت می‌گیرد.

ج) طراحی ابزار مالی اسلامی جایگزین ابزارهای

متعارف

در دو روش تطبیق در پاره‌ای از موارد محقق به این نتیجه می‌رسد که ابزار متعارف مشروعیت فقهی ندارد و ناگزیر از رد ابزار است. در این مرحله محقق با توجه به بررسی ضرورت طراحی ابزار جایگزین، شروع به کاوش جهت دستیابی به راه حلی فقهی برای طراحی ابزار جایگزین می‌کند. این ابزار جایگزین باید بگونه‌ای باشد که اولاً هدف‌های اصلی ابزار متعارف مورد نظر براساس آن تأمین شود؛ ثانیاً مقبولیت فقهی داشته باشد؛ ثالثاً از نظر اجرایی قابلیت عملیاتی داشته باشد.

نحوه رسیدن محقق به راه حل، یا بعبارت دیگر دستیابی به ابزار جایگزین، وابسته به سطح دانش فقهی و مالی وی دارد. در بعضی از تحقیقات محقق شروع به استقرار روش‌های مختلف



می‌نماید و از بین آنها با توجه به استدلال‌های ارائه شده روشی را انتخاب می‌کند. ترکیب عقود مختلف، استفاده از شروط ضمن عقد، تأسیس عقود جدید از جمله روش‌های مورد استفاده است. با توجه به اینکه در موارد متعدد این راه حل‌ها سابقه‌ای در متون فقهی معتبر ندارد، اعتبار سنجی این روش‌ها با ابهاماتی بیشتر از دو روش گذشته مواجه است. از این روش در قراردادهای آتی، اسناد خزانه اسلامی و بعضی از انواع صکوک استفاده شده است.

د) طراحی ابزار جدید

روش آخر در طراحی ابزارهای مالی اسلامی طراحی ابزار جدید است. منظور از ابزار جدید، ابزاری است که سابقه‌ای در کشورهای مختلف اعم از کشورهای اسلامی و غیر اسلامی ندارد و براساس اقتضائات اقتصادی و مالی کشور طراحی شده باشد. البته با توسیع دامنه تعریف می‌توان ارائه راه حل‌های جدید را نیز بعنوان طراحی ابزار جدید لحاظ کرد خصوصاً اینکه بعضی از راه حل‌های ارائه شده جهت تصحیح ابزارهای مالی بکلی ماهیت ابزار را تغییر داده است. در جدول زیر نمونه‌هایی از انواع ابزارهای مالی اسلامی و نوع طراحی آن ارائه شده است (تاجمیرریاحی، ۱۳۹۵، صص ۱۸۷-۱۹۵).



جدول ۲) تحلیل نوع طراحی انواع اوراق بهادار اسلامی

نام اوراق	نوع طراحی	روش تحقیق فقهی
انواع صکوک	تطبیق ابزار کشورهای اسلامی با فقه امامیه / طراحی ابزار جایگزین	استنباطی / استفتایی
سهام عادی	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه	استنباطی / استفتایی
سهام ممتاز	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه	استنباطی
قرارداد آتی	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه / طراحی ابزار جایگزین	استنباطی
اختیار معامله	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه / طراحی ابزار جایگزین	استنباطی
اسناد خزانه اسلامی	تطبیق ابزار کشورهای اسلامی با فقه امامیه / طراحی ابزار جایگزین	استنباطی
اوراق رهنی اسلامی	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه/ طراحی ابزار جایگزین	استنباطی
سوآپ نرخ بهره	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه/ طراحی ابزار جایگزین	استنباطی
سوآپ کالا	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه/ طراحی ابزار جایگزین	استنباطی

روش طراحی ابزارهای مالی اسلامی

پس از احصاء چارچوب‌های آسیب شناسی ابزارهای مالی اسلامی می‌بایست به کمک این چارچوب‌ها طراحی‌های جدید



سنجیده شود و براساس این چارچوبها در هر مرحله از طراحی از بوجود آمدن آسیب جلوگیری شود. جهت حصول به این مطلوب این مقاله در تلاش است که براساس چارچوب بیان شده چک لیستی از سوالات استخراج نماید که پاسخگویی به این سوالات باعث جلوگیری از بروز آسیبهای بیان شده به اوراق می‌شود.

جهت طراحی اوراق می‌بایست یک سری سؤالات ضروری و سؤالات رتبه بندی پاسخ داده شود. منظور از سؤالات ضروری سوالاتی است که پاسخگویی به آنها متناسب با مرحله تحقیق لازم است. جوابگویی به این سوالات آسیبهای اصلی طراحی ابزار مالی اسلامی را شناسایی می‌کند. سوالات ضروری شامل چهار سوال زیر است:

- پرسش ۱:** نیازهای لحاظ شده ناشران و سرمایه‌گذاران جهت طراحی ابزار مالی مفروض چیست؟
- پرسش ۲:** افزایشهای ممکن بهینه از نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران کدام است؟

نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران را می‌توان به دو دسته نیازهای اولیه و نیازهای مکمل دسته بندی کرد. تامین مالی و مدیریت ریسک دو نیاز اولیه ناشران است. کسب بازده در سطح مناسب ریسک نیز نیاز اولیه سرمایه‌گذاران است. این نیازها که مبتنی بر نگرش مارکویتری به بازارهای مالی است، امروز با



نیازهای مکمل دیگری تلفیق می‌شود و ابزارهای پیچیده‌ای را بوجود می‌آورد. مکانیسم نیازسنجی و بده بستان بازیگران در ابزارهای مالی هرچند از حوصله این مقاله خارج است لیکن در حالت کلی می‌توان بیان داشت که کسب حداکثر صرف اقتصادی، مفروض بازیگران دو طرف ابزار مالی است؛ بنابراین محیط نیازسنجی و لحاظ آن در یک ابزار مالی با تضاد منافع روبرو خواهد بود. در چنین محیطی ابزاری را می‌توان از نظر نیازسنجی موفق دانست که در نقطه بهینه رفع تضاد بین منافع دو طرف قرار داشته باشد. هر نیاز یکی از بازیگران که در ابزار لحاظ می‌شود، می‌بایست مابه‌ازا داشته باشد و هر اختیاری که یکی از بازیگران به طرف مقابل می‌دهد، صرف اختیاری می‌طلبد. بعنوان مثال در اوراق اجاره نیاز ناشر تملک بر منافع یک دارایی سرمایه‌ای است که این نیاز وقتی از طرف سرمایه‌گذاران پاسخ داده می‌شود که ما به ازایی برای آن در نظر گرفته شود که در این اوراق پرداخت سود ثابت خواهد بود. اگر در یک ابزار مالی نیاز یک طرف به خوبی شناسایی شود ولی ما به ازای آن از نظر طرف مقابل شناسایی نشود، ابزار موفق نخواهد بود. بنابراین محقق علاوه بر نیازسنجی می‌بایست افزاز مطلوبی از نیازهای دو طرف ارائه نماید بنحوی که در افزاز مجموع نیازهای بازیگران در نقطه بهینه برای دو طرف قرار گیرد. به عنوان مثال اگر محقق درصد طراحی سهام ممتازی باشد که در آن برای ناشر سهام ممتاز اختیار بازخريد سهم لحاظ شده باشد، می‌بایست در مقابل این اختیار بازخريد، ویژگی فروش به قیمت کمتر از طرف ناشر انجام



شود که این مابه‌ازا در واقع رفع نیاز کسب بازده بیشتر برای سرمایه‌گذار خواهد بود.^{۱۲}

در این مرحله از روش تحقیق، اهمیت مصاحبه با خبرگان بیشتر از داده‌های پیشینی است چرا که اولاً نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران بصورت مدون موجود نیست و در صورتی که موجود باشد با توجه به تغییرات سریع بازارهای مالی نیازمند به‌روز رسانی است که خود ناگزیر از مصاحبه با خبرگان است. ثانیاً کشف نیازهای بالقوه مهمتر از نیازهای بالفعل است که این نیازها از مصاحبه با فعالین قابل استخراج است. از نکته دوم می‌توان اینگونه استنباط کرد که جامعه محقق جهت مصاحبه، فعالین بازارهای مالی هستند که بیشترین تسلط را بر مباحث علمی دارند. این فعالین می‌توانند شامل چهار گروه زیر باشند که به نوعی با محیط نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران آشنا هستند:

۱. سرمایه‌گذاران خرد با دو خصوصیت فعالیت قابل اعتنا در بازار مالی و تخصص کافی؛
۲. سرمایه‌گذاران نهادی که از نظر سرمایه‌گذاری، دانش کارشناسی و سرمایه تفاوت اساسی با سرمایه‌گذاران خرد دارند. جهت استخراج نظرات این گروه مصاحبه با

^{۱۲} افزایش‌های گوناگون ممکن برای اوراق هیبریدی (ترکیبی) براساس این متد در رساله دکتری آقای حامد تاجمیریاحی تحلیل شده است.



مدیران عالی رتبه یا کارشناسان سرمایه‌گذاری فعال در این نهاد کمک کننده خواهد بود.

۳. ناشران بالفعل که در یکی از بازارهای مالی اعم از بازار سهام یا بدهی به انتشار اوراق مبادرت کرده‌اند.

۴. ناشران بالقوه که منظور از این دسته ناشران، نهادهایی هستند که برای رفع نیاز خود به دنبال انتشار اوراق بوده‌اند لیکن به دلایلی نتوانسته‌اند اوراق خود را منتشر کنند. این دلایل می‌تواند نشات گرفته از عدم وجود ابزاری منطبق با نیازهای آنان باشد. دسترسی به این ناشران از طریق شرکت‌های تامین سرمایه و شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری و دایره تخصیص اعتبارات بانک‌ها میسر خواهد بود. می‌توان با کارشناسان این شرکت‌ها مصاحبه کرد و تجربیات آنها در مورد دلایل ناموفق بودن یک تامین مالی را جمع آوری کرد.

جمع آوری اطلاعات پیشینی در این مرحله از تحقیق کاربرد دیگری نیز دارد. یکی از نقیصه‌های مصاحبه در این مرحله این است که فعالین در یک حوزه خاص توجه کافی به وجود راه حل - های متنوع دیگر ندارند که ضرورت ارائه راه حل‌های بدیع را نشان می‌دهد. استخراج نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران در بازارهای دیگر جهت توسعه دید فعالین اجرایی می‌تواند به محقق کمک فزاینده‌ای نماید.



جهت ایجاد افزایش بهره‌ها بین نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران می‌بایست افزایشهای مختلف توسط محقق احصا شود و این افزایشها به نظرسنجی از خبرگان گذارده شود.

پرسش ۳: آیا معیارهای ضروری اقتصادی در ابزار مالی وجود دارد؟

پرسش ۴: آیا ابزار مورد طراحی از نظر مالی و مدیریت ریسک مناسب است؟

معیارهای اقتصاد خرد و کلان بیان شده را می‌توان به دو دسته کلی معیارهای ضروری و معیارهای ترجیحی تقسیم کرد. همسویی با رشد اقتصادی و همسویی با عدالت اقتصادی دو معیار ضروری در بین معیارهای اقتصاد کلان است. ضروری بودن این دو معیار بدین معناست که در صورتی که ابزاری یکی از این دو معیار را نداشته باشد، انتشار ابزار تایید نخواهد شد. تطابق با هدفها و انگیزهها و تطابق با روحیات نیز دو معیار ضروری اقتصاد خرد است که در مرحله نیازسنجی ناشران و سرمایه‌گذاران بررسی می‌شود؛ بنابراین آنچه در این مرحله از تحقیق ضروری است و عدم تایید آن باعث عدم تایید ابزار می‌شود دو معیار اقتصاد کلان و خرد بیان شده است.

محقق در ابتدا باید روش تحلیل خود در مورد وجود این معیارها را تعیین نماید در سه رهیافت اول طراحی ابزارهای مالی می‌توان از داده‌های پیشینی و ابزارهای مشابه بهره برد. در این



سه رهیافت امکان تحلیل وجود معیارها براساس روش‌های کمی همچون اقتصادسنجی، روش‌های شبیه سازی، مدل‌های پویا و غیره وجود دارد. امکان استفاده از مدل‌های کیفی همچون مصاحبه با خبرگان، طوفان فکری، دلفی و غیره در رهیافت چهارم و همچنین سه رهیافت اول نیز وجود خواهد داشت. از آنجا که نحوه تحلیل و نیازهای اجرایی هر روش اعتبارسنجی متفاوت است، محقق باید در مرحله اول نوع روش اثبات خود را مشخص نماید.

تحلیل مدیریت ریسک در یک ابزار نیازمند احصاء تمامی ریسک‌های ممکن و بررسی امکان وقوع آن در یک ابزار مالی می‌باشد. مدیریت ریسک در یک ابزار از سه منظر خود ابزار، بازیگران ابزار و کلان بازار و اقتصاد قابل تحلیل است. ریسک‌هایی همچون ریسک حقوقی و ریسک عملیاتی به ماهیت خود ابزار برمی‌گردد؛ ریسک نکول و ریسک اعتباری مربوط به بازیگران ابزار است و ریسک بازار و ریسک سیاسی مربوط به کلان بازار و اقتصاد می‌باشد. محقق باید در یک نقشه کلی دو مولفه اصلی میزان تاثیر و احتمال وقوع هر ریسک را در تحلیل خود بدست آورد و براساس ضرب این دو مولفه، وجود ریسک‌های مختلف را در مورد ابزار مورد بررسی رتبه بندی نماید. در صورتی که میزان وجود هر ریسک در ورقه بهادار از منظر خبرگان متناسب با ویژگی‌های ورقه باشد، ورقه در نقطه مطلوب قرار دارد ولی اگر وجود یک ریسک در ورقه بیش از حد متعارف باشد، محقق می-



بایست با تغییر ویژگی‌های ورقه و یا انضمام شرایطی در ورقه میزان این ریسک را کاهش دهد.

پرسش ۵ و ۶: آیا قابلیت تطبیق با قوانین و استانداردهای حسابداری یا پیشنهاد تدوین یا تغییر قوانین و استانداردهای حسابداری وجود دارد؟

مطابق بودن یک ابزار مالی با قوانین موجود می‌تواند باعث اجرایی شدن سریع ابزار شود. شناخت مشکلات قانونی ابزار و ارائه پیشنهاد جهت حل این مشکلات در این مرحله از کار پژوهشگر قرار دارد. بررسی رویه‌های حسابداری آخرین مرحله بررسی یک ابزار بهادار می‌باشد. ثبت حسابداری در حالت کلی تابع استانداردهای مشخص خود است که این استانداردها در عمل متغیرهای زیادی را در مورد یک ابزار معلوم خواهند کرد. نحوه و زمان شناسایی سود، شمول و نرخ مالیات و طبقه بندی شدن ابزار خاص از جهت بدهی و دارایی و موارد دیگر تابع این استانداردها خواهد بود.

سوالات رتبه‌بندی بخش اقتصادی

دسته دوم پرسش‌ها سوالات رتبه‌بندی است که پاسخگویی به این سوالات در حالت کلی باعث غنای تحقیق خواهد شد ولی در صورتی که محقق در پاسخگویی به پنج سوال اصلی به چند جمع بندی برسد که هر کدام منجر به طراحی ابزار بصورت خاصی شود، جوابگویی به سوالات زیر لازم خواهد بود و می‌تواند



رتبه‌بندی کاملی از حالات مختلف طراحی ابزار ارائه نماید و محقق را در تصمیم‌گیری جهت ارائه مطلوب‌ترین راه حل کمک کند. پرسش‌های رتبه‌بندی به قرار زیر است:

پرسش ۱: رتبه‌بندی ضرورت نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران استخراج شده چیست؟

پرسش ۲: کدام افزاز بهینه شامل با اهمیت‌ترین نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران است؟

پرسش ۳: کدام روش طراحی از معیارهای ترجیحی اقتصادی بیشتری برخوردار است؟

پرسش ۴: کدام روش طراحی از کمترین میزان ریسک و یا بهترین شرایط مدیریت ریسک برخوردار است؟

پرسش ۵: کدام ابزار بیشترین تطابق با مقررات و رویه‌های حسابداری را دارد؟

براساس این پرسش‌ها می‌توان رتبه‌بندی کاملی از روش‌های طراحی مختلف ارائه کرد. روش طراحی که بتواند جوابگویی بیشترین پرسش باشد، بهترین روش طراحی ابزار خواهد بود.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری



یکی از عوامل تأثیرگذار بر توسعه اقتصادی، ارائه روش‌های متنوع تأمین مالی در بازارهای مالی کشور است. توسعه دانش مالی مبتنی بر توسعه بازارها، نهادها و ابزارهای مالی می‌باشد. کشوری قدرتمند است که بتواند ابزارهای مالی مناسب، متنوع و اطمینان بخش را برای جذب سرمایه‌گذاری‌های داخلی و خارجی طراحی نماید. وجود ابزارهایی که بتواند تمامی نیازها و انگیزه‌های سرمایه‌گذاران را مرتفع سازد، نشانگر وجود سیستم مالی مطلوب خواهد بود. به همین منظور متخصصان مالی در هر بازار به فراخور نیازهای اقتصادی خود به ابداع ابزارهای بسیار متنوعی اقدام کرده‌اند. تنوع این ابزارها بگونه‌ای است که با سلاقی سرمایه‌گذاران مختلف سازگاری دارد.

طراحی ابزارهای جدید در ایران عمدتاً با دو چالش روبرو است. چالش اول انطباق ابزارهای مالی با شرایط بازار پول و سرمایه کشور می‌باشد و چالش دوم انطباق ابزار با موازین فقهی است. با توجه به اینکه اکثریت قاطع جمعیت کشور مسلمان و پیرو مذهب امامیه هستند و براساس قانون اساسی کشور تمامی قوانین و مقررات در کشور می‌بایست تعارضی با اوامر و نواهی شارع مقدس نداشته باشد، لزوم طراحی ابزارهای مالی مبتنی بر فقه امامیه اهمیتی دو چندان می‌یابد.

براساس مشاهده اوراق بهادار اسلامی منتشر شده در بازار سرمایه ایران چارچوب‌های آسیب شناسی چهارگانه استخراج شد



که هر چارچوب شامل مولفه‌هایی می‌شود. براساس چارچوب‌های بیان می‌توان هر ورقه بهادار اسلامی را تحلیل نمود و علت متداول شدن و یا عدم انتشار آن را جستجو کرد.

با استقراء انجام شده در زمینه ابزارهای مالی اسلامی طراحی شده در کشور می‌توان چهار روش عمده طراحی را احصا نمود. این استقرا که پشتوانه منطقی آن نیز توضیح داده شد براساس ابزارهای منتشر شده در کشور، مصوبات کمیته فقهی و مقالات علمی - پژوهشی منتشر شده انجام شده است. روش‌های طراحی اوراق بهادار در مالی اسلامی را می‌توان در چهار دسته کلی: تطبیق ابزارهای متعارف با فقه امامیه؛ تطبیق ابزارهای کشورهای اسلامی با فقه امامیه؛ ارائه ابزاری جدید جهت جایگزینی ابزارهای متعارف و طراحی ابزار جدید احصا نمود.

علاوه بر مشکلات پژوهش‌های مالی اسلامی که در مورد پژوهش‌های طراحی ابزارهای مالی اسلامی نیز صادق است؛ پژوهش‌های طراحی ابزارهای مالی اسلامی از نقص‌هایی چون: عدم توجه به فرآیندها و محدودیت‌های عملیاتی در طراحی فقهی، عدم توجه به مسائل حقوقی و حسابداری، تغییر ماهیت ابزار از هدف‌های تعریف شده، استفاده از نظرات غیر مشهور فقهی، عدم توجه به اثرات اقتصاد کلان ابزار طراحی شده، عدم توجه به اثرات اقتصاد خرد ابزار طراحی شده و عدم نیازسنجی ابزار طراحی شده در بازار هدف، برخوردار است.



در یک جمع بندی محقق باید در هفت گام و پنج حوزه به چهارده سوال زیر پاسخ دهد که بعنوان «کاربرگ طراحی ابزار مالی اسلامی» جزو لاینفک این روش تحقیق است:

جدول (۳) کاربرگ طراحی ابزار مالی اسلامی

گام	حوزه	سوالات	الزامی یا ترجیحی
۱	تبیین ایده ابزار مالی جدید	کدام رهیافت طراحی اوراق بهادار جدید با توجه به موضوع مناسب می باشد؟	الزامی
		نیازهای لحاظ شده ناشران و سرمایه گذاران جهت طراحی ابزار مالی مفروض چیست؟	الزامی
		افزاهای ممکن بهینه از نیازهای ناشران و سرمایه گذاران کدام است؟	الزامی
۲ و ۳	نیازسنجی ناشران و سرمایه گذاران	رتبه بندی ضرورت نیازهای ناشران و سرمایه گذاران استخراج شده چیست؟	ترجیحی
		کدام افراز بهینه شامل با اهمیت-ترین نیازهای ناشران و سرمایه گذاران است؟	ترجیحی
		آیا ویژگی های ابزار با ویژگی های لحاظ شده در عقد تطابق کامل دارد؟	الزامی
۴	بررسی فقهی ابزار	آیا امکان تغییر ویژگی ها در عقد انتخابی وجود دارد؟	الزامی
		آیا امکان تأسیس یک عقد جدید وجود دارد؟	الزامی
		آیا معیارهای ضروری اقتصادی در ابزار وجود دارد؟	الزامی
۵	بررسی سایر		



الزامی	آیا ابزار مورد طراحی از نظر مالی و مدیریت ریسک مناسب است؟	معیارهای اقتصادی و مالی	
ترجیحی	کدام روش طراحی از معیارهای ترجیحی اقتصادی بیشتری برخوردار است؟		
ترجیحی	کدام روش طراحی از کمترین میزان ریسک و یا بهترین شرایط مدیریت ریسک برخوردار است؟		
الزامی	آیا قابلیت تطبیق با قوانین و استانداردهای حسابداری یا پیشنهاد تدوین یا تغییر قوانین و استانداردهای حسابداری وجود دارد؟	بررسی مقررات، دستورالعمل‌ها و رویه‌های حسابداری	۶ و ۷
ترجیحی	کدام ابزار بیشترین تطابق با مقررات و رویه‌های حسابداری را دارد؟		



منابع

- اشعریون قمی زاده، فرزانه، تاجمیر ریاحی، حامد. (۱۳۹۴). بررسی مقایسه‌ای روش تأمین مالی پروژه‌های انرژی بر اساس تلفیق اوراق استصناع- قرارداد BLT و اوراق استصناع مستقل. *دوفصلنامه علمی-پژوهشی تحقیقات مالی - اسلامی*. ۳(۶)، ۱۶۱-۱۹۰.
- ایوب، محمد. (۲۰۱۰). *شناخت نظام مالی اسلامی*. (تاجمیر ریاحی، حامد و راهنشین، علی، مترجمین). تهران: دانشگاه امام صادق (ع).
- تاجمیر ریاحی، حامد، اشعریون قمی زاده، فرزانه. (۱۳۹۴). *سلف و اوراق سلف بررسی فقهی- اقتصادی به انضمام مباحث اوراق سلف نفتی*. تهران: شرکت اطلاع رسانی و خدمات بورس، انتشارات بورس.
- تاجمیر ریاحی، حامد. (۱۳۹۵). *طراحی اوراق ترکیبی (هیبریدی) براساس گروه بندی نیازهای ناشران و سرمایه گذاران در بازار سرمایه ایران مبتنی بر فقه امامیه*. رساله دکتری دانشگاه امام صادق (ع)، تهران - ایران.
- جمشیدی، ابوالقاسم (۱۳۸۲). بازار سرمایه، اهداف، انگیزه ها، ابزارها و مخاطرات، موسسه خدمات فرهنگی رسا، تهران، چاپ اول.
- کاوند، مجتبی. (۱۳۹۶). *طبقه بندی ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)*، شماره ۲۰۱۷-۱۴-۹۶. (ص ۲۲). تهران -



ایران: مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار.

موسویان، سید عباس. (۱۳۹۱). *بازار سرمایه اسلامی (۱)*. تهران: انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

موسویان، سید عباس، و خوانساری، رسول. (۱۳۹۵). *اجتهد چندمرحله‌ای روش پژوهش استنباط مسائل فقه اقتصادی. اقتصاد اسلامی. ۱۶ (۶۳)، ۵-۳۷.*

معصومی نیا، غلام‌علی. (۱۳۸۹). *ابزارهای مشتقه: بررسی فقهی و اقتصادی*. تهران: سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

منور اقبال، سلمان سید علی، و مولجوان، دادانگ. (۲۰۰۸). *پیشرفتهای اقتصاد و مالی اسلامی: رایه شده در ششمین کنفرانس بین‌المللی اقتصاد و مالی اسلامی*. (تاجمیرریاحی، حامد و مظفری، حمزه، مترجمین). تهران: دانشگاه امام صادق (ع).

نجفی، مهدی. (۱۳۷۹). *بررسی فرایند تامین مالی از طریق انتشار اوراق صکوک*. دانشکده معارف اسلامی و مدیریت دانشگاه امام صادق، تهران (ایران).

Adam, Nathif Jama (۲۰۰۵) *Sukuk: A Panacea for Convergence and Capital Market Development in the OIC Countries*, compiled papers presented at the ۶th International Conference on Islamic Economics and Banking in the ۲۱st



Century, Jakarta, Indonesia, ٢١-٢٤th
November.

Eltejani, A. Ahmed (٢٠٠٥) Comments on
paper by Adam, Nathif Jama on Sukuk. Papers
presented at the ٦th International Conference
in Islamic Economics and Finance, Jakarta,
Indonesia, ٢١-٢٤th November.





آسیب‌شناسی کاربرد عقد وکالت در تجهیز و تخصیص منابع بانکی در نظام بانکداری ایران

وهاب قلیچ^۱

چکیده

یکی از عقدهای پرکاربرد در نظام بانکی ایران، عقد وکالت است که هم در سمت تجهیز منابع و هم در سمت تخصیص منابع مورد استفاده قرار می‌گیرد. این تحقیق سعی دارد با استفاده از روش تحقیق تحلیلی-توصیفی به این پرسش اصلی پاسخ دهد که بر اساس اصول و قواعد فقهی بانکداری اسلامی، عقد وکالت در تجهیز و تخصیص منابع بانکی نظام بانکداری ایران از

^۱ استادیار و عضو هیئت علمی پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی ج.ا.ا. vahabghelich@gmail.com



چه آسیب‌ها و ضعف‌هایی برخوردار است و برای تخفیف این چالش‌ها چه راهکارهایی را می‌توان شناسایی نمود.

شایان ذکر است آشنایی ناکافی مشتریان با مفهوم وکالت بانکی، چالش‌های پرداخت سود علی‌الحساب، عدم قصد واقعی مشتریان در وکالت‌دهی به بانک، صوری‌سازی قراردادهای تخصیص منابع، تعارض تسهیلات تکلیفی با مفهوم وکالت، برهم خوردن قاعده تجميع حساب‌ها، ناهماهنگی و عدم شفافیت قوانین در وکالت‌پذیری بانک‌ها و سایر مسائل از جمله چالش‌های شناسایی شده در این مقاله است.

کلیدواژه: نظام بانکی، وکالت، بانکداری اسلامی، تجهیز منابع،

تخصیص منابع





۱- مقدمه

با پیروزی انقلاب اسلامی، ضرورت اسلامی شدن روابط پولی و بانکی اقتصاد کشور به صورت کامل احساس می‌شد. در این راستا «قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره)» در جلسه هشتم شهریورماه ۱۳۶۲ به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید و سپس در تاریخ دهم شهریور ماه همان سال مورد تأیید شورای نگهبان قرار گرفته و جهت اجرا به دولت ابلاغ گردید. این قانون گرچه جامعیت الگوی بانکداری اسلامی را در خود نداشت اما سعی داشته تا با حذف عملیات ربوی از نظام بانکی گامی موثر و مهم به سوی این هدف بردارد.

قانون عملیات بانکی بدون ربا با ۲۷ ماده شامل پنج فصل با عناوین ذیل است:

فصل اول: اهداف و وظایف نظام بانکی در جمهوری اسلامی

ایران

فصل دوم: تجهیز منابع پولی

فصل سوم: تسهیلات اعطایی بانکی

فصل چهارم: بانک مرکزی ایران و سیاست پولی

فصل پنجم: متفرقه

همانطور که مشخص است فصل دوم قانون عملیات بانکی بدون ربا به تجهیز منابع بانکی و فصل سوم آن به تخصیص منابع بانکی اختصاص دارد. از آنجاکه مهمترین وظیفه یک بانک واسطه‌گری وجوه است، عملیات تجهیز و تخصیص منابع بانکی، مهمترین



بخش‌های قانون را شکل داده‌اند. در این واسطه‌گری وجوه، بانک موظف است منابع را از دارندگان وجوه مازاد به نحو شرعی جذب کرده و آن را در راستای اهداف اقتصاد کلان و برنامه‌ریزی‌های اقتصادی بانک، تحت نظارت بانک مرکزی به نحو شرعی به متقاضیان تسهیلات، تخصیص دهد.

گرچه استفاده از عقد وکالت که در بند ۱۶ از ماده ۲ قانون عملیات بانکی بدون ربا به عنوان یکی از وظایف بانکی از آن یاد شده است، کاربرد زیادی در نظام بانکی و انواع عملیات بانکداری می‌تواند داشته باشد اما این تحقیق صرفاً با تمرکز بر دو بخش تجهیز و تخصیص منابع بانکی سعی در آسیب‌شناسی استفاده از این عقد در دو بخش مذکور دارد؛ از این‌رو پرداخت به سایر کارکردهای عقد وکالت در دیگر انواع امور و خدمات بانکی خارج از بحث ما خواهد بود.

این مقاله پس از بیان سابقه پژوهش و معرفی مختصر عقد وکالت و احکام شرعی آن به آسیب‌شناسی استفاده از عقد وکالت در بخش تجهیز و تخصیص منابع بانکی از منظر فقهی - حقوقی پرداخته و سپس راهکارهایی را جهت تخفیف چالش‌های مطرح شده پیشنهاد می‌دارد.

۲- سابقه پژوهش

موسویان و فدایی واحد (۱۳۹۲) ضمن تحقیقی به معرفی تأمین مالی اسلامی بر اساس اعتبار در حساب جاری بر مبنای عقد



وکالت پرداخته‌اند. در این تحقیق پس از معرفی روش‌های مختلف تأمین اعتبار در حساب جاری در بانکداری متعارف، پیشنهادی مبتنی بر استفاده از عقد وکالت در استفاده از این ابزار بیان شده است. در این راهکار، بانک اعتباری را در قالب عقد وکالت به بنگاه تخصصی می‌دهد و به او وکالت می‌دهد تا این اعتبار را در قالب هر کدام از عقود مبادله‌ای که می‌خواهد با ملاحظه شرایط و سود معین مدنظر بانک به بنگاه خود اعطا کند و اقساط استفاده از اعتبار که شامل اصل اعتبار و سود بانک می‌باشد را به بانک بازپرداخت نماید.

نظرپور و ملاکریمی (۱۳۹۶) ضمن معرفی قاعده شرط بیان می‌دارند که هر شرطی را نمی‌توان در ضمن قرارداد گنجانند و لازم‌الوفاء دانست، بلکه شرط با دارا بودن یکسری ضوابط لازم‌الوفاء می‌گردد. ایشان ضمن بررسی شروط ضمن عقد قراردادهای بانکی کشور بدین نتیجه می‌رسند که شروطی مانند وجه التزام، وکالت بلاعزل و جبران ضرر مضاربه دارای اشکال شرعی است؛ افزون بر این شروطی مانند تعیین هزینه‌های بیمه، خسارت‌های احتمالی، اسقاط اختیار غبن به صورت تحمیلی و یک طرفه در جهت تضمین منافع بانک مقرر شده‌اند که تجمیع آن، قرارداد را از حالت منصفانه خارج نموده و متقاضی تسهیلات را در شرایط اضطرار قرار می‌دهد.

پورمقیم (۱۳۹۶) با ذکر این نکته که سپرده‌های سرمایه‌گذاری در بانک‌ها، یکی از انواع سپرده‌ها در نظام بانکداری بدون ربا در



ایران است که مدت‌ها در نظام حقوقی کشور با خلا قانونی مواجه بوده است به تبیین حقوقی این سپرده‌ها پرداخته است. این تحقیق با بیان اینکه در تبصره ماده ۳ قانون عملیات بانکی بدون ربا از سپرده‌گذاری مدت‌دار تحت عنوان وکالت یادشده است اشاره می‌دارد که بررسی دقیق‌تر نشان می‌دهد که اوصاف این قرارداد تحت شمول مقررات عقد وکالت قرار نمی‌گیرد. این مقاله ضمن تبیین ماهیت حقوقی سپرده‌های سرمایه‌گذاری، راهکارهایی را جهت تطبیق این سپرده‌ها با شرایط روز اقتصاد مطرح می‌نماید.

البته تحقیق‌های دیگری هم وجود دارد که به صورت غیرمستقیم به موضوع کاربرد عقد وکالت در نظام بانکی ایران اشاره‌هایی داشته‌اند؛ با بررسی این تحقیقات می‌توان بیان کرد که تحقیق حاضر از حیث موضوع و پرداخت به آن دارای نوآوری است.

۳- عقد وکالت

۳-۱- تعریف عقد وکالت

وکالت در لغت به معنای تفویض و واگذاری کاری به کسی و اعتمادکردن به وی است و در اصطلاح عقدی است که به سبب آن یکی از طرفین، دیگری را برای انجام امری نایب خود قرار می‌دهد. امام خمینی(ره) وکالت را اینگونه تعریف می‌کنند: «وکالت عبارت است از اینکه انسان کار خود را به دیگری واگذار کند که تا زنده است انجام دهد و یا تا زنده است یکی از امور او را راه



بیندازد» (موسوی خمینی، ۱۳۸۰: ۲۶۷). ماده ۶۵۶ قانون مدنی ایران عقد وکالت را عقدی می‌داند که به موجب آن یکی از طرفین، طرف دیگر را برای انجام امری نایب خود می‌نماید. مرحوم صاحب جواهر مشروع بودن این عقد را بدون تردید و آن را از امور بدیهی و بی‌نیاز از استدلال می‌داند و برخی دیگر از فقها جواز آن را مستند به آیاتی از قرآن مجید و روایاتی از سنت می‌دانند (فرزین‌وش و شعبانی؛ ۱۳۸۱: ۵۷۸). عقد وکالت از ارکان ذیل برخوردار است (موسویان، ۱۳۸۶: ۱۱۹-۱۱۸):

الف) ایجاب و قبول: عقد وکالت مانند عقدهای دیگر نیاز به اعلام اراده و رضایت طرفین به انعقاد آن دارد و طرفین با هر لفظ و فعلی که مقصود از وکالت را برساند، می‌توانند عقد را واقع سازند. ب) طرفین عقد: شخصی که نایب می‌گیرد موکل و نایب را وکیل می‌گویند. وکیل و موکل باید شرایط عمومی قراردادها شامل بلوغ، عقل، قصد و اختیار را داشته باشند.

ج) مورد وکالت: آنچه مورد وکالت واقع می‌شود باید شرایط ذیل را داشته باشد:

- از اموری باشد که نیابت‌پذیر است.
- از امور ممنوعه برای موکل یا وکیل نباشد.
- معلوم و معین باشد.
- مملوک در تصرف موکل باشد.



همچنین برای وکالت اقسامی وجود دارد^۲:

الف) وکالت خاص؛ در این نوع مورد وکالت و محدوده اختیارات وکیل معلوم است.

ب) وکالت عام که خود به سه دسته تقسیم می‌شود^۳:

- عام از جهت تصرف و خاص از جهت متعلق وکالت؛ به طور مثال، گفته شود این سرمایه معین را هر نوع که صلاح می‌دانی استفاده کن اعم از بیع و اجاره و

- عام از جهت متعلق وکالت و خاص از جهت تصرف؛ به طور مثال، موکل بگوید هر آنچه از اموال من را که صلاح می‌دانی بفروش.

- عام از جهت تصرف و متعلق وکالت؛ به طور مثال، موکل به هر نوع تصرفی در جمیع اموال خود وکالت دهد.

۳-۲- احکام عقد وکالت

مهمترین احکام مرتبط با عقد وکالت بدین شرح است:

^۲ قابل ذکر است که تقسیم وکالت به مطلق و مقید نیز قابل انجام است که البته شباهت‌هایی با تقسیم وکالت به عام و خاص دارد.

^۳ وکالت عام دارای احکامی است از جمله اینکه چنانچه مورد وکالت مال معین و اختیار وکیل مطلق باشد، برخی حقوقدانان به دلیل ابهام در موضوع وکالت عقد را باطل می‌دانند یا وکالت مطلق صرفاً ناظر به اداره اموال موکل است (ماده ۶۶۱ قانون مدنی). در اینجا بنا به رعایت اختصار از تشریح این احکام عبور کرده‌ایم.





- عقد وکالت از جمله عقدهای جایز است که با فوت یا جنون یکی از طرفین، باطل می‌شود. البته طرفین می‌توانند در ضمن عقد لازم خارجی شرط کنند تا زمانی که آن عقد باقی است، عقد وکالت هم باقی باشد و طرفین حق فسخ آن را نداشته باشند^۴ (موسویان، ۱۳۸۶: ۱۱۹). موضوع جایز بودن وکالت در ماده ۶۷۹ قانون مدنی تصریح شده است: «موکل می‌تواند هر وقت بخواهد وکیل را عزل کند، مگر اینکه وکالت وکیل یا عدم عزل در ضمن عقد لازم شرط شده باشد».

- وکیل نسبت به آنچه از موکلش در دست دارد امین است یعنی اگر تلف شد ضامن نیست مگر آنکه در حفظ آن کوتاهی کرده باشد و یا بیش از حد متعارف به کارش بسته باشد مثل اینکه جامه‌ی امانتی را پوشیده و یا حیوان را سوار شده باشد با اینکه وکیل بود آن دو را بفروشد؛ لکن به خاطر این تفریط و تعدی وکالتش باطل

^۴ به‌طور کلی عقود جایزی مانند وکالت که با شرط ضمن عقد لازم غیرقابل فسخ می‌شوند، فقط از حیث عدم قابلیت فسخ مانند عقود لازم می‌شوند، لکن سایر آثار عقود جایز را دارند. از جمله اینکه با فوت یا جنون هریک از طرفین عقد، عقد زایل می‌شود. ضمناً این موضوع اساساً وقتی صحیح است که این عدم عزل در مدت معین یا برای انجام امر معین باشد و نه وکالت در تمام امور و بدون قید زمان که این امر به‌معنای اعطای ولایت به من‌لایستحق له بوده و با نظم عمومی منافات دارد.



نمی‌شود، بنابراین اگر همان جامه را که پوشیده بود بفروشد بیعش صحیح است هرچند اگر قبل از فروختن تلف می‌شد ضامن بود لکن همین که آن را به مشتری دهد عهده‌اش از ضمانت آزاد می‌شود بلکه بعید نیست که با عقد بیع ضمانتش برطرف شود (موسوی خمینی؛ ۱۳۸۰: ۲۷۹). به عبارتی با تعدی و تفریط ید امانی از بین می‌رود و ذوالید (وکیل) بنا به قاعده ید مطلقا ضامن مال در اختیار می‌شود. این حکم هرچند اذن موکل را در نظر مشهور فقهاء از بین نمی‌برد لکن آثاری دارد از جمله اینکه چنانچه در صورت تعدی یا تفریط نقصی در قیمت اموال موضوع وکالت وارد شود، وکیل از باب تسبیب ضامن مابه‌التفاوت قیمت می‌باشد.

- بر وکیل واجب است که اموال موکل را در صورت مطالبه او به وی بازگرداند. حال اگر بدون عذر از این امر امتناع ورزید، ضامن است زیرا ید او از این به بعد عدوانی خواهد بود. اما اگر عذری در تسلیم داشته باشد، ضامن نخواهد بود. این عذر می‌تواند عذر شرعی مانند حج باشد یا عذر عرفی مانند اشتغال به حمام و غذا باشد و یا عذر عقلی مانند گرفتاری در دست ظالم باشد (شهید ثانی، ۱۳۷۳: ۳۸۳).

- وکالت از جمله عقود اذنی است و موکل برای وکیل تفویض اختیار می‌کند تا به نمایندگی از جانب او به



تصرف بپردازد. بدین طریق وکیل حق ندارد از تصرفی که به او اذن داده شده است تجاوز نماید؛ به عبارتی وکیل وظیفه دارد به دقت مواظب رعایت مصلحت موکل خود باشد و از محل وکالت خود تعدی نکند. البته اگر قرائن و عرف و عادت دلالت بر آن داشته باشد (مطابق ماده ۶۶۷ قانون مدنی) که تجاوز از محل مورد رضایت موکل است، اشکال ندارد. مثلاً اگر موکل به او گفته باشد که خانه مرا به هزار دینار بفروش و او خانه را به هزار و صد دینار بفروشد و یا گفته باشد فلان خانه را به هزار دینار برای من بخر و او همان خانه را به نهصد دینار برای موکل خود بخرد، اشکالی ندارد (فرزین‌وش و شعبانی، ۱۳۸۱: ۵۸۶-۵۸۷).

- هر اقدامی که وکیل در محدوده اختیارات وکالتی خود انجام می‌دهد به منزله عمل و اقدام موکل است؛ به عبارتی هر معامله‌ای که وکیل در حدود مورد وکالت انجام دهد به حساب موکل بوده، مگر خلاف آن ثابت شود (قلیچ، ۱۳۹۳: ۶۳).

- رعایت مصلحت موکل بر وکیل لازم است و وکیل از آنجاکه جانشین موکل است باید همانند او نسبت به تامین مصالح خویش، تلاش عقلایی داشته باشد؛ ماده ۶۶۷ قانون مدنی در این خصوص می‌گوید: «وکیل باید در تصرفات و اقدامات خود مصلحت موکل را مراعات



نماید و از آنچه موکل با صراحت به او اختیار داده یا برحسب قراین و عرف و عادت داخل در اختیار اوست تجاوز نکنند؛ البته اقدامات و کیل در حدود اذن چنانچه به مصلحت موکل نباشد، صحیح و نافذ است.

- برای وکیل جایز نیست که دیگری را در انجام کاری که خودش وکیل انجام دادنش شده، وکیل نماید نه وکیل از طرف خود و نه وکیل از طرف موکلس، مگر به اذن موکل که به اذن او هر دو قسم توکیل برای او جایز است؛ حال اگر موکل یکی از آن دو قسم را تعیین کند که همان متبع است و دیگر تعدی از آن جائز نیست و اگر به وکیل گفته باشد (من تو را وکیل کردم در اینکه غیر خودت را برای انجام فلان کار وکیل کنی) بدون اشکال اجازه توکیل غیر داده و اما اگر گفته باشد: (غیر خودت را وکیل کن) هرچند که این نیز ظهور در این معنا دارد خالی از تامل نیست. همچنین اگر وکیل دوم، وکیل از طرف موکل باشد، نه از طرف وکیل، خود درعرض وکیل خواهد بود پس وکیل اول نمی‌تواند او را عزل کند؛ بلکه حتی اگر وکیل اول از بین برود، دومی همچنان وکالتش باقی است؛ اما اگر وکیل از طرف خود او باشد او حق دارد وی را عزل کند و وکالتش تابع وکالت اوست در نتیجه اگر موکل او را عزل کند و یا عمر او سرآید وی خود به خود منعزل می‌شود و بعید نیست که در این



صورت نیز موکل حق داشته باشد او را عزل کند هر چند وکیل اول عزلش نکرده باشد (موسوی خمینی؛ ۱۳۸۰: ۲۷۴).

به بیان دیگر، اعطای وکالت به شخص ثالث بر دو قسم اصلی است: ۱- توکیل به غیر، بدین نحو که وکیل اول علاوه بر اختیار انجام امر مورد وکالت، اختیار توکیل به غیر خود را نیز دارد. بنابراین وکیل اول از رابطه حذف نمی‌شود و صاحب اختیار است. ۲- تفویض وکالت، بدینصورت که شخص وکیل اول انجام موضوع وکالت را به شخص ثالثی واگذار و خود از رابطه حذف می‌شود و فوت و حجر وی دیگر در عقد وکالت اثر ندارد. در قسم اول باید در عقد وکالت دوم تعیین شود که آیا وکیل دوم در طول وکیل اول است که در اینصورت حجر و فوت یا عزل وکیل اول منجر به انحلال عقد وکالت دوم نیز می‌شود و یا وکیل دوم در عرض وکیل اول یا وکیل از موکل است که در اینصورت حجر و فوت یا عزل وکیل اول اثری در عقد وکالت دوم ندارد.

- وکالت به چند طریق خاتمه یافته و یا منقضی می‌شود. این طرق عبارتند از با عزل موکل، با استعفای وکیل، با موت یا حجر^۵ وکیل یا موکل و همچنین با از

^۵ حجر در اموری که سغه مانع از انجام آنها نیست، موجب بطلان وکالت نیست (مطابق ماده ۶۸۲ قانون مدنی). مانند قبول هبه و یا صلح



بین رفتن متعلق وکالت یا انجام مورد وکالت توسط موکل.

۴- آسیب شناسی استفاده از عقد وکالت در تجهیز

منابع بانکی

۴-۱- کاربرد عقد وکالت در تجهیز منابع بانکی در

نظام بانکی ایران

در یک نگاه کلی می‌توان سپرده‌گذاری بانکی را چنین تعریف کرد: «سپردن وجوه به بانک قراردادی است که به موجب آن شخص مبلغ معینی پول را به بانک مورد نظر خود تسلیم می‌کند. بانکدار حق دخل و تصرف در این پول را به حساب شخصی خود دارد و در همین حال تعهد استرداد آن را به محض مطالبه مشتری بر پایه شروط پیش‌بینی شده در قرارداد خواهد داشت» (کاشانی، ۱۳۷۶: ۹۹).

در فصل دوم قانون عملیات بانکی بدون ربا در سه ماده از ماده ۳ تا ماده ۶ به نحوه تجهیز منابع توسط بانک‌ها پرداخته شده است. به موجب ماده ۳، دو نوع منبع برای تجهیز منابع بانک‌های بدون ربا در نظر گرفته شده است:

«ماده ۳- بانک‌ها می‌توانند، تحت هر یک از عناوین ذیل به قبول سپرده مبادرت نمایند: الف) سپرده قرض‌الحسنه: ۱- جاری

رایگان که برای سفیه جایز است و بنابراین می‌تواند برای انجام این امور نیز به دیگران وکالت دهد.



۲- پس انداز ب) سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار. تبصره - سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار که بانک در بکار گرفتن آنها وکیل می‌باشد، در امور مشارکت، مضاربه، اجاره بشرط تملیک، معاملات اقساطی، مزارعه، مساقات، سرمایه‌گذاری مستقیم، معاملات سلف و جعاله مورد استفاده قرار می‌گیرد.»

سپرده‌های قرض‌الحسنه (جاری و پس‌انداز) بر مبنای قرارداد قرض بدون بهره است و سپرده‌گذار حق دارد هر زمانی که مایل باشد منابع خودش را از حساب خود برداشت نمایند. البته در حساب‌های جاری این امر با استفاده از چک نیز مقدور است.

بانک در بکارگیری سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار که به دو نوع کوتاه‌مدت و بلندمدت تقسیم می‌شود، از طرف مردم وکیل است و می‌تواند این وجوه را در قالب عقود اسلامی بکار گیرد و در پایان سال مالی سود حاصله را پس از کسر حق‌الوکاله خود بین سپرده‌گذاران توزیع نماید. البته بانک‌ها می‌توانند اصل سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار را تعهد و یا بیمه کنند (ماده ۴ قانون عملیات بانکی بدون ربا).

بخش سوم «دستورالعمل اجرایی چگونگی محاسبه سود قطعی سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار با احتساب حق‌الوکاله بکارگیری سپرده‌ها»، ابلاغی ۱۸ دی ۱۳۸۲، نیز متذکر این نکته شده است و بیان می‌دارد که سود قطعی (پس از کسر حق‌الوکاله) در مقایسه با سودهای علی‌الحساب پرداختی به سپرده‌گذاران طی سال مالی، یکی از سه حالت زیر را خواهد داشت:



۱. سودهای علی الحساب پرداختی به سپرده گذاران بیشتر از سود قطعی است.

۲. سودهای علی الحساب پرداختی به سپرده گذاران برابر با سود قطعی است.

۳. سودهای علی الحساب پرداختی به سپرده گذاران کمتر از سود قطعی است.

درحالت های اول و دوم سودهای علی الحساب پرداختی به سپرده گذاران به عنوان سود قطعی تلقی می گردد، اما درحالت سوم باید تفاوت، بین سپرده گذاران تقسیم گردد.

همچنین بند چهارم از ماده ۲۰ قانون عملیات بانکی بدون ربا، بانک مرکزی را در تعیین انواع و میزان حداقل و حداکثر کارمزد خدمات بانکی (مشروط بر اینکه بیش از هزینه کار انجام شده، نباشد) و حق الوکاله بکارگیری سپرده های سرمایه گذاری که توسط بانکها دریافت می شود، طبق آئین نامه ای که به تصویب هیئت وزیران می رسد و بر اساس ماده ۱۹، مجاز به دخالت و نظارت دانسته است. افزون بر این بنا بر ماده ۲۳ از فصل پنجم این قانون، وجوه دریافتی تحت عنوان کارمزد و حق الوکاله جزو درآمدهای بانکها بوده و قابل تقسیم بین سپرده گذاران نمی باشد.

آنطور که مشخص است عقد وکالت در سپرده های سرمایه گذاری مدت دار دارای کاربرد است. سپرده های سرمایه گذاری مدت دار به آن دسته از سپرده هایی گفته می شود که به قصد انتفاع (سود) به بانک سپرده و بانک با قبول وکالت از



طرف صاحبان سپرده‌های سرمایه‌گذاری پس از تودیع سهمی از آن را به عنوان سپرده‌های قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی، بقیه وجوه مربوطه را در عملیات مجاز بانکی به کار می‌گیرد. ضمناً بانک استرداد اصل سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار را برطبق قرارداد منعقدۀ تعهد و یا به هزینه خود بیمه می‌نماید. بانک در پایان هر دوره منافع حاصله را پس از کسر حق‌الوکاله خود به نسبت مدت و مبلغ سپرده طبق آیین‌نامه و دستورالعمل‌های بانکی بین سپرده‌گذاران تقسیم می‌نماید.

شایان ذکر است، به استناد قانون عملیات بانکی بدون ربا، قرارداد مربوط به سپرده‌های مدت‌دار (کوتاه‌مدت و بلندمدت) بر رابطه وکیل - موکل مبتنی بوده و می‌بایست در عقود از قبیل مشارکت، مضاربه، معاملات سلف، معاملات اقساطی، مزارعه، مساقات، جعاله و سرمایه‌گذاری مستقیم مورد استفاده قرار گیرد. بانک بایستی سود حاصل از عملیات مذکور را طبق قرارداد منعقدۀ متناسب با مدت و مبالغ سپرده‌ای سرمایه‌گذاری و رعایت سهم منابع بانک، پس از کسر حق‌الوکاله بین صاحبان سپرده‌ها تقسیم کند.

مواد ۹ و ۱۰ آئین‌نامه فصل دوم قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره) (تصویب نامه شماره ۸۱۹۶۲ مورخ ۱۳۶۲/۹/۲۷ هیئت وزیران) به این موضوع پرداخته است:

«ماده ۹- بانک‌ها سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار را که در به کار گرفتن آنها وکیل می‌باشند، به عنوان منابع سپرده‌گذار، در امور



مشارکت، مضاربه، اجاره به شرط تملیک، معاملات اقساطی، مزارعه، مساقات، سرمایه‌گذاری مستقیم، معاملات، سلف و جعاله مورد استفاده قرار می‌دهند.

تبصره - قبول سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار برای مصرف در یک طرح خاص، طبق مقررات مربوط، مجاز است. شمول حکم ماده ۸ در مورد این قبیل سپرده‌ها منوط به درج آن در قرارداد مربوطه می‌باشد.

ماده ۱۰- به هیچ یک از سپرده‌های دریافتی تحت عنوان سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار رقم تعیین شده از قبل به عنوان سود پرداخت نخواهد شد. منافع حاصله از عملیات موضوع ماده ۹ بر اساس قرارداد منعقد، متضمن وکالت، بین بانک و سپرده‌گذار متناسب با مدت و مبالغ سپرده‌های سرمایه‌گذاری، پس از وضع سپرده‌های قانونی مربوط و رعایت سهم منابع بانک به نسبت مدت و مبلغ در کل وجوه بکار گرفته شده در این عملیات تقسیم خواهد شد.

تبصره ۱- حق الوکاله بکارگیری سپرده‌های سرمایه‌گذاری از سهم منافع سپرده‌گذاران کسر خواهد شد. میزان حداقل و حداکثر حق الوکاله به تصویب شورای پول و اعتبار خواهد رسید.

تبصره ۲- در قراردادهای منعقد بین بانک و سپرده‌گذار قید مصالحه منافع مصرف مشاع سپرده و نحوه محاسبه و پرداخت منافع الزامی است.»



بنا به پیوست چهارم از «دستورالعمل اجرایی چگونگی محاسبه سود قطعی سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار با احتساب حق‌الوکاله بکارگیری سپرده‌ها»، ابلاغی ۱۸ دی ۱۳۸۲، صورت محاسبه سود قطعی سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار با احتساب حق‌الوکاله بکارگیری سپرده‌ها به شرح ذیل است:

مبلغ به ریال	شرح
	تسهیلات اعطایی به بخش دولتی:
	* تسهیلات اعطایی به بخش غیردولتی:
	* سرمایه‌گذاری و مشارکت‌ها (دولتی):
	* سرمایه‌گذاری و مشارکت‌ها (غیردولتی):
	اوراق مشارکت:
	جمع تسهیلات اعطایی سرمایه‌گذاری، مشارکت و اوراق مشارکت = (۱):
	سپرده سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت:
	سپرده سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت ویژه:
	سپرده سرمایه‌گذاری یک‌ساله:
	سپرده سرمایه‌گذاری دو ساله:
	سپرده سرمایه‌گذاری سه ساله:
	سپرده سرمایه‌گذاری چهار ساله:
	سپرده سرمایه‌گذاری پنج ساله:
	جمع انواع حساب‌های سپرده سرمایه‌گذاری مدت‌دار:



					کسر می‌شود سپرده قانونی مربوط به انواع حساب‌های سپرده سرمایه‌گذاری مدت‌دار:
					خالص منابع سپرده گذاران = (۲):
					منابع بانک = (۲-۱):
					سود دریافتی از تسهیلات اعطایی، سرمایه‌گذاری و مشارکت‌ها و اوراق مشارکت:
					وجه التزام دریافتی از محل تسهیلات اعطایی:
					جمع سود مشاع = (۳):
					سهم سپرده‌گذاران از سود مشاع (۴) = (۳) × (۲) ÷ (۱):
					جایزه سپرده قانونی مربوط به انواع حساب‌های سپرده‌گذاری مدت‌دار = (۵):
					منافع سپرده‌گذاران = (۵+۴):
					کسر میشود حق الوکاله:
					سود قطعی قابل تقسیم بین انواع سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار:
					سود علی‌الحساب پرداختی به سپرده‌گذاران طی سال مالی:
					کسری (مازاد) پرداختی به سپرده‌گذاران:

* مبالغ تسهیلات اعطایی، سرمایه‌گذاری و مشارکت‌ها، اوراق مشارکت، انواع سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار و سپرده قانونی مربوطه باید براساس میانگین ۵۲ هفته سال محاسبه گردد.

از آنجا که رابطه سپرده‌گذار و بانک وکالت است، سپرده‌گذار به بانک وکالت عام می‌دهد که وجوه او را همراه سایر وجوه و منابع بانکی، به نحو مشاع در فعالیت‌های اقتصادی سودآور بکار گیرد.



البته بانک دو نوع رابطه حقوقی با سپرده‌گذار برقرار خواهد ساخت؛ از یک طرف بانک وکیل سپرده‌گذار در بکارگیری وجه سپرده داشته و از طرف دیگر شریک وی در تامین منابع است. چراکه بخشی از منابعی که به نحو مشاع به کار گرفته می‌شود متعلق به خود بانک بوده یا مربوط به سپرده‌های جاری و پس‌انداز است که در مالکیت بانک قرار دارد. از این‌رو رابطه هر سپرده‌گذار با سایر سپرده‌گذاران رابطه مشارکت می‌شود. از این جهت سود سپرده‌های سرمایه‌گذار در ابتدای امر مشخص نخواهد بود (مسعودی، ۱۳۸۷: ۱۱۷).

حال در ادامه به آسیب‌شناسی استفاده از عقد وکالت در سمت تجهیز منابع نظام بانکی ایران می‌پردازیم (قلیچ، ۱۳۹۶: ۱۲-۱۷).

۴-۲- چالش‌های استفاده از عقد وکالت در تجهیز

منابع بانکی

اما استفاده از عقد وکالت در سپرده‌گذاری بانکی از چالش‌هایی برخوردار است. برای آسیب‌شناسی این موضوع به مهمترین موارد اشاره می‌شود:

۴-۲-۱- چالش‌های پرداخت سود علی‌الحساب

سود علی‌الحساب وجهی است که قبل از اتمام و به نتیجه رسیدن عملیات سرمایه‌گذاری و حصول و محاسبه سود قطعی از جانب بانک به صاحبان سپرده‌های سرمایه‌گذاری پرداخت می‌شود. از آنجاکه صاحبان سپرده‌های سرمایه‌گذاری معمولاً کسانی هستند



که می‌خواهند ضمن حفظ اصل سرمایه خود، از سود حاصل از آن استفاده کنند و از آنجا که در یک نظام بانکی با حجم انبوه سپرده‌ی سرمایه‌گذاری مشاع، امکان محاسبه سود قطعی حاصل از عملیات و سهم هر یک از سپرده‌گذاران در فواصل زمانی کوتاه ممکن نیست، بانک باید سود قطعی سپرده‌گذاری را بعد از پایان دوره مالی و پس کسر هزینه‌ها محاسبه کند. بدیهی است این به معنای پرداخت یک‌باره سود پس از پایان دوره مالی و اتمام محاسبات است که یقیناً به کاهش رغبت و انگیزه صاحبان وجوه برای سپرده‌گذاری در بانک منجر می‌شود.

تعبیه نرخ سود علی‌الحساب (انتظاری) در بانکداری ایران و پرداخت دوره‌ای آن به سپرده‌گذاران، در واقع برای رفع همین دغدغه بوده است. به عبارت دیگر مسئولان نظام بانکی کشور به این نتیجه رسیده‌اند که برای جلوگیری از بروز بحران انگیزه، می‌توان با اعلام نرخ «سود علی‌الحساب» در ابتدای هر دوره و پرداخت دوره‌ای آن، سپرده‌گذاران را نسبت به سپرده‌گذاری در بانک راغب نگه داشت.

اما سود علی‌الحساب همانگونه که از عنوان آن بر می‌آید باید صرفاً علی‌الحساب و نه قطعی و نهایی باشد. از این رو بنابر تبصره ۲ ماده ۱۴ دستورالعمل اجرایی قبول سپرده^۶، بانک‌ها نمی‌توانند به هیچ یک از سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار، رقم تعیین‌شده‌ای را

^۶ مصوبه پانصد و چهاردهمین جلسه شورای پول و اعتبار؛ مورخ





از قبل به عنوان سود اعلام و یا پرداخت نمایند، بلکه سود پرداختی به صورت علی‌الحساب بوده و پس از طی دوره مشارکتی به طور قطعی تسویه می‌شود. به بیان دیگر تعبیر علی‌الحساب بودن و غیرقطعی بودن سود بانک‌ها برای این منظور است که بانک‌ها صرفاً بر حسب محاسبات و انتظارات خود نرخ‌های خود را به سپرده‌گذاران اعلام دارند تا امکان تصمیم‌گیری و انتخاب برای سپرده‌گذاران راحت‌تر فراهم آید. بدیهی است اگر رفتار سود قطعی با سودهای علی‌الحساب شود، شبهه ربوی شدن عملیات بانکی به وضوح قابل اثبات می‌گردد (قلیچ، ۱۳۹۳: ۶۴)، موضوعی که رخداد آن در امر وکالت‌پذیری بانک‌های کشور در سپرده‌پذیری مدت‌دار دور از واقعیت نمی‌باشد.

نکته قابل توجه آن است که این ایراد منحصر به وجود سود قطعی بالاتر از سود علی‌الحساب و عدم پرداخت مابه‌التفاوت آن به سپرده‌گذاران نمی‌شود؛ بلکه چه بسا سود قطعی پایین‌تر از سود علی‌الحساب باشد و بانک بنا به تعهدی که به پرداخت حداقل سود دارد، از سهم و حقوق سهامداران این کسری را جبران کند که تعارض این امر با مقوله عدالت و قاعده تبعیت نما از اصل محتمل و قابل تصور است.

دلیل آنکه سود علی‌الحساب از ماهیت خود فاصله گرفته است و در عمل به عنوان سود قطعی و نهایی قرار می‌گیرد آن است که در بانک‌های کشور به علت پیچیدگی و هزینه‌زا بودن محاسبات، عموماً تقسیم منافع ناشی از عملیات بانکی (تخصیص منابع) به



نسبت منابع سپرده‌گذار و منابع بانک صورت نمی‌گیرد و به عبارتی هیچ نسبتی برای توزیع سود بین بانک و سپرده‌گذاران و بین هر یک از انواع سپرده‌ها به نحو دقیق و متقن، محاسبه و اعلام نمی‌شود. از این رو سود علی‌الحساب اعلام شده از سوی بانک‌ها سود قطعی تلقی می‌شود و این از مهمترین آسیب‌ها و اشکالات اجرای وکالت توسط بانک‌ها در بکارگیری سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار در پوشش منابع وکالتی است.

بهتر آن است که بانک‌ها در تعیین سود علی‌الحساب انتظاری با هم رقابت کنند یعنی به مشتریان اعلام نمایند که من وکیل بهتری هستم و می‌توانم بازگشت سرمایه بیشتری را برای شما تضمین کنم. همچنین آنها باید در ارائه گزارش از عملکرد قطعی سرمایه‌گذاری‌ها با هم رقابت کنند. یعنی در پایان دوره مالی به سپرده‌گذاران میزان سود محقق شده خود را گزارش داده و مابه‌التفاوت را به سپرده‌گذاران پرداخت نمایند. هر بانکی که سود محقق شده بیشتری داشته باشد طبیعتاً وکیل بهتری بوده و دوره بعد می‌تواند منابع بیشتری جذب کند یا به بیان دیگر، افراد بیشتری وکالت خود را به این بانک می‌سپارند. اما متأسفانه در شرایط فعلی بانک‌ها در یک جنگ قیمتی، تنها در پرداخت سود علی‌الحساب رقابت می‌کنند و تعهد چندانی در مورد محاسبه سود قطعی و پرداخت مابه‌التفاوت ندارند.

چالش دیگر این است که اگر این مشکل وجود نداشته باشد و سود علی‌الحساب به نحو قطعی نباشد و مابه‌التفاوت پس از



محاسبه نهایی سود و زیان به سپرده‌گذاران پرداخت شود در این وضعیت، این پرسش مطرح است که آن مبلغی که پیش از محاسبه به سپرده‌گذار پرداخت می‌شود از لحاظ حقوقی چه ماهیتی می‌تواند داشته باشد؟

چالش بعدی در خصوص سود علی‌الحساب اینکه گفته می‌شود تنها مبنایی که برای تعلق نرخ‌های سود متفاوت به انواع سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار در نظام بانکی کشور از قانون عملیات بانکی بدون ربا و ملحقات آن قابل استفاده است، تعلق نرخ‌های حق‌الوکاله متفاوت به هر یک از سپرده‌های کوتاه‌مدت، یک ساله، دو ساله، سه ساله و پنج ساله است؛ حال آنکه تفاوت حق‌الوکاله‌ها چندان مبنای متقن و روشنی ندارد. از این رو می‌توان چنین استنباط کرد که هیچ مبنای قانونی جهت تعلق نرخ‌های سود (قطعی) متفاوت به هر یک از انواع سپرده‌های سرمایه‌گذاری وجود ندارد (توکلی، ۱۳۸۱: ۷۹). البته باید متذکر شد که تنها مبنای تفاوت نرخ سود سپرده‌ها تفاوت نرخ حق‌الوکاله‌ها نیست، بلکه می‌توان مبنای متفاوتی را برای آن ذکر کرد. به عنوان نمونه مدت زمان بیشتر سپرده به دلیل امکان سرمایه‌گذاری بلندمدت‌تر و کسب سود احتمالی بیشتر موجب می‌شود که سود علی‌الحساب بالاتری نیز محاسبه شود. با این تفاسیر این چالش چندان جدی به نظر نمی‌رسد.

نکته آخر در خصوص پرداخت سود علی‌الحساب به موضوع مصالحه برمی‌گردد. طبق قاعده تبعیت نما از اصل، سود بعمل آمده



از سپرده‌های سپرده‌گذاران حق قانونی و شرعی آنان است و پرداخت سود علی‌الحساب صرفاً جهت برنامه‌ریزی اولیه و ایجاد ساختار انگیزشی برای سپرده‌گذاران اعلام شده است. بنابراین دریافت مابه‌التفاوت سود نهایی با سود علی‌الحساب حق سپرده‌گذاران است. اما یکی از توجیهاتی که برای تصحیح چگونگی توزیع سود و زیان ارائه شده است، اینست که بانک در قرارداد پذیرش سپرده‌ها قید «مصلحه بانک و سپرده‌گذار در مورد منافع و نحوه محاسبه و پرداخت منافع» را ذکر می‌نماید و همین قید مبنای تصحیح توزیع سود و زیان است؛ زیرا بانک بر اساس این مصالحه اولیه برای خود این حق را محفوظ نگه می‌دارد که سود حاصل از بکارگیری سپرده‌ها را به صلاحدید خود توزیع نماید. اولاً پایه و شالوده قاعده مصالحه آن است که بانک در پایان سال مالی و پس از محاسبه سود و زیان درباره موارد ابهامی با مشتری مصالحه موردی نماید نه اینکه مصالحه مبنای اساس و پایه توزیع سود و زیان قرار داشته باشد. ثانیاً گرچه صلح در منابع فقهی پذیرفته شده است اما نباید دستاویزی برای صورت‌سازی و دور زدن حرمت ربا و پرداخت سود در مقابل مدت سپرده‌گذاری قرار گیرد. کما آنکه چنانچه اینگونه استفاده از صلح در بانکداری صحیح باشد پس دلیلی برای رد صلح بین ربا‌دهنده و رباگیرنده در یک فعالیت ربوی باقی نمی‌ماند؛ حال آنکه استفاده از هر عقدی از جمله صلح نمی‌تواند مخالف قواعد عمومی فقهی بوده و حرامی را حلال و یا حلالی را حرام کند. ثالثاً در این راستا این سوال مطرح



است که آیا در واقعیت امر، سپرده‌گذاران به صلح مازاد احتمالی سود واقعی خود نسبت به سود علی‌الحساب رضایت دارند و آیا حاضرند همواره از سهم و حق شرعی خود به نفع بانک بگذرند و یا آنکه این مصالحه صرفاً بر حسب شرطی تحمیلی و یکطرفه و عموماً متکی بر عدم آگاهی امضاکنندگان قرارداد برقرار شده است؟ همچنین فارغ از صحت این نوع مصالحه در بخش اجرا نیز نقائصی وجود دارد. در اکثر موارد، سپرده‌گذاران بدون مطالعه مفاد قرارداد سپرده‌گذاری اقدام به افتتاح حساب می‌نمایند و به هیچ عنوان نیت و قصد مصالحه با بانک آن هم بر روی حق مسلم خود را ندارند و این می‌تواند از ناحیه عدم قصد صلح به صحت معامله لطمه بزند.

۴-۲-۲- آشنایی ناکافی مشتریان با مفهوم وکالت

بانکی

عموم مردم با مفهوم و کارکرد کلی وکالت حقوقی آشنایی دارند، اما در خصوص وکالت بانک در بکارگیری وجوه سپرده‌ها این آگاهی ناکافی به نظر می‌رسد. نامانوس بودن عقد وکالت در امر سرمایه‌گذاری مالی، متنوع بودن منابع بانک از جهت ماهیت حقوقی، مشخص نبودن شیوه بکارگیری وجوه هر سپرده‌گذار و عوامل دیگر موجب نامفهومی وکالت بانکی نزد مشتریان می‌شود. برای مثال در برخی از فرم‌های سپرده‌گذاری بانکی آمده است: «بانک ... به وکالت از طرف سپرده‌گذار با داشتن حق توکیل، وجه این سپرده را طبق قانون عملیات بانکی بدون ربا به طور مشاع



بکار گرفته و منافع حاصله را پس از کسر حق الوکاله طبق آیین نامه و مقررات مربوط با داشتن حق مصالحه منافع بانک و سپرده‌گذاران به تناسب مبلغ و مدت به کار گرفته شده تادیه خواهد نمود.»

بکارگیری واژه‌های حقوقی «حق توکیل»، «مشاع»، «حق الوکاله»، و «حق مصالحه» موجب می‌شود که فهم همین بند دشوار به نظر برسد. از این‌روست که سپرده‌گذاران عموماً بدون توجه به متن و مفاد قرارداد آن را امضا کرده و وجوه خود را در اختیار بانک قرار می‌دهند. این درحالی است که در بانکداری اسلامی مشتری بانک بایستی علم به ارکان اساسی معامله داشته باشد (موسویان، ۱۳۷۷: ۶۳). البته مشخص است که این چالش (و برخی از چالش‌های بعدی) بیشتر از نوع چالش اجرایی است (هستند) و متوجه ماهیت وکالت بانکی نمی‌شوند. چراکه مفروض آنست کسی که اهلیت انجام معامله دارد و با قصد و رضاء معامله‌ای انجام می‌دهد، لازم است علم به موضوع و محتوای آن قرارداد پیدا نماید و این تفاوتی در عقود بانکی و غیربانکی ندارد.

۴-۲-۳- عدم قصد واقعی مشتریان در وکالت‌دهی

به بانک

سپرده‌گذاران به علت عدم اطلاع کافی از مفهوم و فرآیند وکالت بانکی، عموماً قصد حقیقی در اعطای نمایندگی به بانک را ندارند. بنابراین در واقعیت امر وکالت نام برده شده در تبصره ماده ۳ قانون عملیات بانکی بدون ربا، جنبه قراردادی پیدا نمی‌کند. حتی اگر به هنگام گشایش حساب، سپرده‌گذار نوشته یا فرم‌هایی را



امضا کند که در آن متن تبصره مزبور به کار رفته باشد، چنین وکالتی با قصد واقعی سپرده‌گذار و بانک منطبق نیست (کاشانی، ۱۳۷۶: ۱۰۹). از آنجا که عقد تابع قصد است، عدم قصد کردن وکالت‌دهی به بانک‌ها موجب ایجاد شبهه شرعی در تجهیز اینگونه منابع بانکی می‌شود.

۴-۲-۴- عدم بطلان وکالت با فوت موکل و عدم

رعایت حق تنفیذ ورثه

اگر بانک در قراردادهایی که با وام‌گیرندگان بسته است به وکالت از سوی سپرده‌گذاران (شخص حقیقی) عمل کرده باشد، فوت هر یک از سپرده‌گذاران وکالت بانک را باطل می‌کند (ماده ۶۷۸ قانون مدنی)؛ از این رو گفته شده است که این رویداد موجب می‌شود تا زمان تنفیذ ورثه، اقدامات بانک دچار اختلال گردد (کاشانی؛ ۱۳۷۶: ۱۱۰). این در حالی است که در حال حاضر با پیش‌بینی حق وصایت، سعی در حل این مسأله شده است. بنابراین با این تدبیر می‌توان از کنار این چالش عبور کرد.

۴-۲-۵- تعارض تسهیلات تکلیفی با مفهوم وکالت

تسهیلات تکلیفی که به صورت قانون بودجه هر ساله به تصویب نمایندگان مجلس می‌رسد نظام بانکی را موظف می‌کند جهت حمایت از اقشار آسیب‌پذیر یا موسساتی که به دلایلی نیاز به حمایت دارند مبالغی تسهیلات با لحاظ سودی پائین‌تر در اختیار آنان قرار دهد، نظام بانکی در مواجهه با این مسئله دو تا مسئولیت اساسی دارد؛ از طرفی به عنوان یکی از نهادهای مهم اقتصادی



وظیفه دارد در تحقق اهداف و سیاست‌های کلی نظام تلاش کند از طرف دیگر به عنوان امین و وکیل سپرده‌گذاران مسئولیت دارد سرمایه آنان را در بخش‌هایی که سود مناسبی برای آنها به همراه دارد بکارگیرد و این دو با هم در تعارض قرار می‌گیرند (موسویان، ۱۳۷۸: ۲۰۵).

۴-۲-۶- عدم امکان نظارت و کنترل سپرده‌گذاران

نسبت به بانک

در قرارداد وکالت، وکیل موظف است در راستای نظرات موکل دست به فعالیت بزند. از سویی حق نظارت و کنترل بر اقدامات وکیل برای شخص موکل محفوظ است و این حق تا هنگامی که رابطه وکالت به قوت خود باقی است، ادامه خواهد داشت؛ این در شرایطی است که در نظام بانکی سازوکاری جهت نظارت و کنترل مستقل سپرده‌گذارانی که جایگاه موکل را دارند بر اقدامات و قراردادهای بانک تعریف نشده است.

۴-۲-۷- مشکل عدم تفکیک بین طرف اصیل و

وکیل توسط سپرده‌گذاران

سپرده‌گذاران عموماً بانک را طرف اصلی و اصیل در قرارداد تلقی می‌کنند و بانک را متعهد در قبال خود و نه نماینده و وکیل خود می‌دانند؛ از این رو سپرده‌گذاران هیچ یک از تعهداتی که بانک در برابر اشخاص دیگر می‌کند را نمی‌پذیرند و این امر بر خلاف نص ماده ۶۷۴ قانون مدنی است که موکل باید تعهداتی را که وکیل پذیرفته است به مورد اجرا گذارد.



از سوی دیگر گرچه بانک در تنظیم قراردادهای اعطای تسهیلات از وجوه سپرده‌گذاران بهره‌برداری می‌کند ولی بانک قراردادهای خود را اصالتاً امضا کرده و به مورد اجرا می‌گذارد و وظیفه حساب پس دادن به سپرده‌گذاران را ندارد و حال آنکه بر طبق ماده ۶۶۸ قانون مدنی و کیل باید حساب مدت و کالت خود را به موکل بدهد.

از سوی سوم، در قراردادهای تسهیلاتی که میان بانک و تسهیلات‌گیرندگان بسته می‌شود، فرض اصیل بودن متعاملین (ماده ۱۹۶ قانون مدنی) اجرا می‌شود و تسهیلات‌گیرندگان، بانک را طرف واقعی در قرارداد می‌دانند نه سپرده‌گذاران را (کاشانی، ۱۳۷۶: ۱۰۹).

۴-۲-۸- عدم کسب رضایت سپرده‌گذاران در

برخی از نحوه‌های صرف وجوه وکالتی

پدیده مهمی که امروزه در نظام بانکی کشور رخ می‌دهد آن است که برخی از بانک‌ها بدون دریافت رضایت سپرده‌گذاران به عنوان موکلین بانک، سپرده‌ها را در مجاری غیرمولد و صرفاً سفته‌بازانه همچون خرید زمین و ساخت و ساز مسکن و مجتمع‌های بزرگ تجاری سرمایه‌گذاری می‌کنند. حال سوال اینجاست که چگونه بانک‌ها به عنوان وکلای سپرده‌گذاران بی‌اذن و بی رضایت موکلان خود، در اینگونه فعالیت‌های ریسکی وارد می‌شوند و اصلاً آیا این نوع وکالت بانکی در استفاده اینگونه‌ای از





سپرده‌ها مطابق با ضوابط و شرایط شرعی عقد وکالت بوده و ثمرات عقد را با شبهه مواجه نمی‌سازد؟ (قلیچ، ۱۳۹۳: ۶۴)

۴-۲-۹- عدم امکان تفکیک در محاسبه سود

سپرده‌ها

از آنجاکه منابع بانکی از محل انواع مختلف سپرده‌ها با ماهیت قرضی (سپرده‌های پس‌انداز قرض‌الحسنه و جاری) و ماهیت وکالتی (سپرده‌های سرمایه‌گذاری) به علاوه آورده سهامداران بانک تامین می‌شود و بانک‌ها عموماً از منابع قرض‌الحسنه‌ای نیز در فعالیت‌های سودآور و انتفاعی استفاده می‌برند، سهم هر یک از منابع در سود بعمل آمده مشخص نبوده و به صورت مجزا در ترازنامه آورده نمی‌شود. البته برای رفع این مانع از قرارداد لفظ مصالحه استفاده می‌شود که البته با این اقدام نمی‌توان بطور کامل حکم به امتزاج این منابع داد (سیفیلو، ۱۳۸۹: ۶۶).

۴-۲-۱۰- تفاوت حق الوکاله‌های بانکی با یکدیگر

از آنجا که حق الوکاله مزدی است که بانک‌ها می‌توانند بابت خدماتی که در بکارگیری سپرده‌های سرمایه‌گذاری ارائه کرده‌اند، مطالبه نمایند و حق الوکاله مزبور می‌تواند مشتمل بر هزینه بکارگیری سپرده‌ها نیز باشد، از این رو، حق الوکاله از مقوله هزینه به حساب می‌آید. در واقع آنچه بانک از سپرده‌گذاران دریافت می‌کند، هزینه کار است. بنابراین حق الوکاله الزاماً منوط به تحقق سود نیست و در صورتی که به صورت مبلغی قطعی و نه سهمی از سود مطرح شود، با افزایش حجم سود به تناسب افزایش نمی‌یابد.



گذشته از آنکه اگر حق الوکاله را میزان مزد مورد مطالبه بانک در بکارگیری وجوه قلمداد کنیم، چنین نیست که اجرت سالیانه بکارگیری سپرده‌های بلندمدت‌تر بیشتر از اجرت به کارگیری سپرده‌های کوتاه‌مدت‌تر باشد؛ یعنی چندان معقول به نظر نمی‌رسد که به طور مثال، از سپرده‌های پنج ساله، سالانه دو درصد اجرت بگیریم و از سپرده‌های دوساله، سالانه یک درصد مطالبه کنیم، مگر آن که بگوییم بکارگیری بلندمدت‌تر سپرده‌ها برای بانک زحمت کمتری دارد (توکلی، ۱۳۸۱: ۷۸). البته در حال حاضر سپرده‌های بلندمدت منحصر به سپرده‌های یکساله است و چالش مذکور برای زمان‌هایی قابل طرح است که سپرده‌های مدت‌دار متنوعی در نظام بانکی وجود داشته باشد.

۴-۲-۱۱- برهم خوردن قاعده تجمیع حساب‌ها

براساس قاعده تجمیع حساب‌ها که در بانکداری متعارف دنیا به عنوان یک اصل عرفی پذیرفته شده است، هر مشتری اگرچه ممکن است حساب‌های متعددی نزد یک بانک داشته و همچنین بدهی‌هایی نیز به بانک خود داشته باشد اما در تحلیل نهایی، مشتری صرفاً یک دین به بانک یا یک طلب از آن دارد و روابط حقوقی متعدد در نهایت در قامت یک رابطه واحد خود را نشان می‌دهند. با استفاده از این قاعده، امکان تهاتر بدهی‌ها و مدیریت بهتر ریسک برای بانک‌ها فراهم می‌شود. به بیان دیگر، بانکی که به مشتری تسهیلات می‌دهد و مشتری که سپرده‌های خود را نزد یک بانک نگهداری می‌کند، هر دو ریسک عدم ایفای دین توسط



طرف مقابل را متحمل می‌شوند. تهاتر، این ریسک‌ها را به اندازه ریسک‌های متقابل کاهش می‌دهد و آنها را کمتر می‌کند. حال هنگامی که مشتری حساب سپرده سرمایه‌گذاری (کوتاه‌مدت یا بلندمدت) نزد بانک افتتاح می‌کند، از بانک طلبکار نمی‌شود بلکه وجوه خود را در اختیار بانک قرار می‌دهد تا به عنوان وکیل وی با آن وجوه سرمایه‌گذاری کند و چون بانک به سپرده‌گذار بدهکار نمی‌شود، تهاتری نیز رخ نخواهد داد. از آنجا که تهاتری رخ نمی‌دهد، تجمیع حساب‌ها نیز اتفاق نمی‌افتد؛ بنابراین نیاز به وثایق افزایش می‌یابد، هزینه‌های معامله بالا می‌رود و ریسک‌های بانک و مشتری افزایش می‌یابد. در چنین حالتی اگر بانک، مطالبات خود را از حساب سپرده سرمایه‌گذاری مشتری برداشت کند، هیچ بعید نیست که وی را بتوان به اتهام خیانت در امانت تحت تعقیب قرار داد (قنبری، ۱۳۹۳).

۴-۲-۱۲- ناهماهنگی و عدم شفافیت قوانین در

وکالت‌پذیری بانک‌ها

یکی از مشکلات موجود در قوانین و مقررات عملیات بانکی بدون ربا در خصوص وکالت‌پذیری بانک‌ها، مشخص نبودن حیطة قانون، آیین‌نامه، دستورالعمل‌های اجرایی و مواردی مشابه آن است. برخی از مسائل اساسی در قانون مطرح نشده و به صورت پراکنده در آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های اجرایی و یا حتی در مواردی در مصوبه‌های شورای پول و اعتبار به آن پرداخته شده



است که این امر نوعی ناهماهنگی در مجموعه مقررات حاکم بر وکالت‌پذیری بانکی کشور ایجاد کرده است.

به عنوان نمونه می‌توان به تقسیمات انواع سپرده‌ها و مسئله سود علی‌الحساب اشاره نمود. توضیح آنکه، قانون عملیات بانکی بدون ربا هیچ تقسیمی از سپرده‌های سرمایه‌گذاری که مبتنی بر وکالت‌پذیری بانک‌ها است، ارائه نمی‌دهد. آیین‌نامه و دستورالعمل‌های اجرایی قانون آن را به سپرده‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت تقسیم می‌کند و به دنبال آن پس از گذشت حدود ۳ سال از اجرای قانون، سپرده‌های بلندمدت بر اساس تصمیم شورای پول و اعتبار به چهار نوع یک ساله، دو ساله، سه ساله و پنج ساله، تقسیم می‌شوند.

با توجه به عدم وجود چنین تفکیکی در قانون عملیات بانکی بدون ربا و ملحقات آن، تفسیر روشنی از نرخ‌های سود متفاوت هر یک از انواع سپرده‌ها صورت نگرفته و تنها تفسیر قابل ارائه، استفاده از حق الوکاله‌ای متفاوت است که مشکلات آن مورد اشاره قرار گرفت. همچنین علیرغم آن که سود علی‌الحساب در قانون و آیین‌نامه آن مطرح نشده و این مسأله در یکی از بندهای دستورالعمل اجرای قبول سپرده تنها در مورد سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار و آن هم در مواردی که مدت سپرده در زمان حسابرسی سود و زیان به پایان نرسیده، مطرح شده است؛ این امر با تصویب شورای پول و اعتبار جنبه عمومیت پیدا کرده و در مورد تمامی سپرده‌ها و در همه شرایط اعمال می‌شود. خلاصه



آنکه، در قوانین و مقررات نظام بانکی کشور شفافیت و روشنی در زمینه وکالت‌پذیری بانک‌ها وجود ندارد (توکلی، ۱۳۸۱: ۷۸-۷۹).

۵- آسیب‌شناسی استفاده از عقد وکالت در

تخصیص منابع بانکی

۵-۱- کاربرد عقد وکالت در تخصیص منابع بانکی

در نظام بانکی ایران

در بخش تخصیص منابع، بانک‌های کشور می‌توانند از قراردادهای قرض‌الحسنه، عقود مبادله‌ای، عقود مشارکتی و سرمایه‌گذاری مستقیم استفاده نمایند. عقد وکالت آنطور که در بخش تجهیز منابع بانکی خصوصا در سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار مورد کاربرد است در بخش تخصیص منابع کاربرد گسترده ندارد. در ادامه به برخی از مهمترین کاربردهای این عقد در بخش تخصیص منابع اشاره می‌شود.

۵-۱-۱- تسهیلات فروش اقساطی

فروش اقساطی عقدی است که به موجب آن بانک بنا به درخواست مشتری، نسبت به تامین ماشین‌آلات، مواد اولیه، تاسیسات، ابزار کار، لوازم یدکی، مواد اولیه شرکت‌های تولیدی، خدماتی و کشاورزی اقدام و آن را به نحو اقساطی به مشتری بفروش می‌رساند. مشتری ملزم است وجوه آن را با سود مناسب طبق سررسید اقساط به بانک پرداخت نمایند.



کاربرد عقد وکالت در تسهیلات فروش اقساطی براین قاعده استوار است که متقاضی تسهیلات، به وکالت از بانک درخواست خرید کالایی که مورد نیاز خود متقاضی است را به فروشنده کالا منتقل می‌کند. در این حال فروشنده پیش فاکتوری را برای بانک مهیا کرده و آن را تحویل وکیل بانک که متقاضی تسهیلات باشد می‌دهد. متقاضی تسهیلات پیش فاکتور را به بانک تحویل می‌دهد؛ بانک بر اساس پیش فاکتور، مبلغ کالای مورد تقاضا را به متقاضی تسهیلات می‌دهد تا وی به وکالت از بانک، آن کالا را از فروشنده برای بانک به نحو نقدی خریداری کرده و سپس از جانب بانک به خود، به نحو اقساطی بفروش برساند.

در این عملیات، بانک شخصا درگیر خرید نقدی کالا از فروشنده و فروش اقساطی به متقاضی تسهیلات نمی‌شود و صرفا با اعطای وکالت به فرد متقاضی تسهیلات این عملیات را پیگیری می‌کند. در این وضعیت، متقاضی تسهیلات به کالای مورد درخواست خود رسیده و وجه آن را که شامل قیمت تمام شده به علاوه سود فروش اقساطی بانک می‌شود را در اقساط مشخص به بانک می‌پردازد. لازم به ذکر است که قیمت تمام شده شامل هزینه‌های انجام شده به علاوه قیمت خرید کالا است.

۵-۱-۲- تسهیلات سلف

سلف یا سلم که معمولا جزء عقود کوتاه‌مدت است عبارت است از پیش خرید نقدی محصولات تولیدی به قیمت معین. در عقد





سلف خریدار ابتدا وجه را پرداخت می‌نماید و پس از مدت معین کالا تحویل می‌گردد و جزء عقود بیع محسوب می‌شود. در تسهیلات سلف بانک مجاز است محصولات تولیدی را به قیمتی کمتر از قیمت نقدی روز خریداری نماید. در این عملیات لازم است که فروشنده خود تولیدکننده کالای مورد معامله باشد.

کاربرد عقد وکالت در تسهیلات سلف عموماً به این مرحله برمی‌گردد که در هنگام انعقاد قرارداد قید می‌شود که مشتری از طریق بانک وکیل است که به جای تحویل کالا به بانک در سررسید، آن را در بازار به فروش برساند و بهای آن را به بانک تحویل دهد. با توجه به آنکه بانک امکان دریافت و انبار کردن کالاهای پیش خرید شده را ندارد، استفاده از این سازوکار موجب می‌شود بانک صرفاً بهای کالای تهیه شده را در سررسید دریافت کند. بدیهی است سود بانک عبارت است از مابه‌التفاوت قیمت خرید کالا در زمان انعقاد قرارداد با قیمت بازاری کالا در زمان فروش.

۵-۱-۳- تسهیلات اجاره به شرط تملیک

اجاره به شرط تملیک بانکی، عقدی است که به موجب آن بانک (به عنوان موجر)، کالای مورد تقاضای مشتری را خریداری و به صورت اجاره در اختیار او (مستأجر) قرار می‌دهد و در ضمن آن عقد، شرط می‌شود اگر مستأجر به تعهدات خود (پرداخت به موقع



اقساط) عمل نماید، در پایان مدت قرارداد، بانک کالای مذکور را به ملکیت مستأجر درآورد.

در این فرآیند، ابتدا مشتری با مراجعه به بانک جهت خرید یک کالای مشخص همانند مسکن تقاضای تسهیلات اجاره به شرط تملیک می‌کند. بانک به وی اختیار می‌دهد تا به وکالت از بانک و با مبلغ تسهیلات و آورده‌ی نقدی خود آن کالا را خریداری و به عنوان مستأجر بانک از آن استفاده نماید و اجاره‌ی ماهانه را تا مبلغ و مدت معینی که در قرارداد مشخص شده است بپردازد و اگر مشتری اقساط خود را به موقع پرداخت نماید بعد از اتمام اقساط، سهم بانک از آن کالا به وی تملیک خواهد شد.

۵-۱-۴- تسهیلات جعاله

جعاله در اصطلاح عبارت است از اینکه انسان متعهد شود در مقابل کاری که برای او انجام می‌دهند، مال (اجرت) معینی را بدهد. جعاله‌ی بانکی، قراردادی است که به موجب آن متقاضی تسهیلات (جاعل) متعهد می‌شود در قبال انجام کار یا خدمتی معین توسط بانک (عامل) اجرت معین را به صورت اقساط بپردازد.

کاربرد عقد وکالت در این تسهیلات بدین شکل است که بانک جهت تسهیل امور، انتخاب پیمانکار را به جاعل (متقاضی تسهیلات) واگذار می‌کند تا موضوع قرارداد را به سلیقه‌ی خود به انجام برساند. به این معنا که بانک، مبلغ تسهیلات را به جاعل تحویل می‌دهد و به وی وکالت می‌دهد تا با انتخاب پیمانکار



مناسب، اجرت او را همراه با سایر هزینه‌های لازم از محل تسهیلات پرداخت نماید تا پیمانکار، خدمت مزبور را به وکالت از بانک برای جاعل انجام دهد. البته گاهی این فرآیند در نظام بانکی، بدون استفاده از عقد وکالت و صرفاً در قالب دو عقد جعاله اولیه و ثانویه منعقد می‌شود که اکنون محل بحث ما قرار ندارد.

۵-۲- چالش‌های استفاده از عقد وکالت در

تخصیص منابع بانکی

۵-۲-۱- فاکتور صوری

قراردادهای بانکی همانند کلیه قراردادهای، ترکیبی از قالب و محتوا هستند و در بیشتر موارد، این قالب به‌صورت لفظ و محتوا به‌صورت معنا ظهور می‌کند و به‌طور معمول بین الفاظ و معانی توافق و هماهنگی وجود دارد. به‌عبارت دیگر، آنچه را طرفین قرارداد قصد می‌کنند به زبان آورده و یا مکتوب می‌کنند.

این مفهوم در قالب قاعده «تبعیت عقد از قصد» نمود می‌یابد. بر اساس این قاعده، در قراردادهای بانکی بانک و مشتری باید نسبت به ماهیت عقد آگاهی کامل داشته باشند و موضوع هر قراردادی را به صورت صحیح قصد نمایند تا احکام و آثار خاص آن عقد جاری شود. عدم توجه به این معنا موجب پدید آمدن عارضه‌ای به نام «صوری‌سازی قرارداد» می‌شود. به عبارتی می‌توان بیان داشت که منظور از صوری شدن قراردادهای بانکی آن است که مشتری نیت واقعی در رابطه با قراردادی که امضا



می‌کند، نداشته باشد و بین آنچه گفته یا نوشته می‌شود و آنچه قصد می‌شود، تفاوت وجود داشته باشد.

یکی از جلوه‌های صوری‌سازی قراردادهای بانکی تهیه فاکتورهای ساختگی و غیرواقعی خرید است که با عنوان فاکتور صوری شناخته می‌شوند. آنگونه که بیان شد در تسهیلات فروش اقساطی متقاضی تسهیلات، به وکالت از بانک درخواست خرید کالایی که مورد نیاز خود متقاضی است را به فروشنده کالا منتقل می‌کند؛ در این حال فروشنده پیش فاکتوری را برای بانک مهیا کرده و آن را تحویل وکیل بانک که متقاضی تسهیلات باشد می‌دهد تا با ارایه آن به بانک، بانک وجوه را به متقاضی تسهیلات داده تا وی به وکالت از بانک آن کالا را خریداری کرده و به خود به نحو اقساطی بفروش برساند. حال چنانچه متقاضی تسهیلات به آن کالا نیازی نداشته باشد و بخواهد از وجوه دریافتی در مسیر دیگری بهره بگیرد، با تهیه یک فاکتور صوری منابع تسهیلاتی را دریافت و به منظور خود دست می‌یابد. مسلماً عقد وکالت در اینجا زیر سوال خواهد رفت چراکه بانک به متقاضی تسهیلات وکالت داده تا با وجوه تسهیلاتی، کالای مدنظر را خریداری کند و هر اقدامی غیر از این از سوی متقاضی تسهیلات (وکیل) خلاف قاعده وکالت خواهد بود.

بنا بر نتایج یکی از تحقیقات میدانی، در زمینه فاکتورسازی برای دریافت تسهیلات بانکی در شاخه عقود مبادله‌ای، حدود ۸۳ درصد کارکنان اعتقاد دارند که فاکتورسازی به وسیله مشتریان صورت



می‌گیرد. همچنین طبق داده‌های بدست آمده ۷۹ درصد از مراجعه‌کنندگان و مشتریان بانکی بر این باورند که برای گرفتن وام‌هایی که نیاز به ارایه فاکتور دارد، فاکتورسازی صورت می‌گیرد. همچنین ۵۷ درصد تسهیلات‌گیرندگان عنوان داشته‌اند که تسهیلات دریافتی از بانک را در مقصدهایی غیر از آنچه در مفاد قرارداد ذکر شده بود، هزینه کرده‌اند (شهنازی و پناهی، ۱۳۹۵: ۱۹۱ و ۱۹۴-۱۹۵).

۵-۲-۲- ابهام در نحوه تسویه حق الوکاله متقاضی

تسهیلات

مورد دیگر آن است که در آن دسته از قراردادهای تخصیص منابع که از عقد وکالت استفاده می‌شود، نیاز است که به وکیل که عموماً متقاضی تسهیلات است حق الوکاله پرداخت شود. این در حالی است که در عمده قراردادها نحوه تسویه این مبلغ نامشخص است و معلوم نیست که آیا حق الوکاله‌ای برای امر وکالت متقاضی تسهیلات دیده شده است یا خیر؛ و اگر دیده شده است چگونه از سود تسهیلات کسر می‌شود.

۶- راهکارهای پیشنهادی جهت تخفیف چالش‌های

بکارگیری عقد وکالت در نظام بانکی ایران

یکی از چالش‌هایی که در وکالت‌پذیری بانک‌ها در تجهیز منابع اشاره شد پرداخت سود علی‌الحساب به نحو قطعی و ثابت بود.





یکی از پیشنهادات برای رفع این چالش، موضوع نظارت شرعی است. بانک مرکزی می‌تواند همانند بسیاری از کشورهای دیگر با تاسیس نهاد ناظر شرعی بر این موضوع نظارت داشته باشد. این نهاد که به نحو تخصصی به موضوع تعیین میزان سود قطعی و نهایی ورود می‌کند موجب می‌شود بانک به عنوان وکیل سپرده‌گذاران، میزان سود حاصل را پس از کسر حق الوکاله خود، به نسبت سهم هر یک (شامل میزان سپرده و مدت زمان سپرده‌گذاری) به آنان پرداخت نماید. روشن است که قطعی بودن سود علی‌الحساب تنها در حالات خاص به وجود می‌آید و با اعمال نظارت و بازرسی نهاد ناظر شرعی، مابه‌التفاوت‌هایی که حق سپرده‌گذاران است به آنان پرداخت خواهد شد.

نکته‌ای که در اینجا قابل طرح است، دشواری احتمالی تسویه پرداخت به افرادی است که پس از طی دوره سپرده‌گذاری، با بانک سپرده‌پذیر قطع ارتباط کرده‌اند. با توجه به گستردگی و پیشرفت بانکداری و روابط بازار بین بانکی و نیز با عنایت به آنکه بطور معمول سپرده‌گذاران سابق، حداقل در یک بانک دیگر دارای حساب می‌باشند، می‌توان با هماهنگی و استفاده از این ظرفیت‌ها، مابه‌التفاوت سود محاسبه شده به حساب این دسته از سپرده‌گذاران نزد بانک‌های مرتبط با ایشان واریز شود.

از دیگر پیشنهادات برای رفع چالش‌های پرداخت سود علی‌الحساب، می‌توان به متنوع‌سازی سپرده‌ها اشاره کرد. در این وضعیت سپرده‌گذاری که از ابتدا به دنبال دریافت سود قطعی و



بدون ریسک هستند از سپرده‌گذاران ریسک‌پذیر و طالب دریافت سود بیشتر ولو غیرقطعی منفک می‌شوند. به عبارتی بانک باید مجموعه‌ای از سپرده‌های سرمایه‌گذاری با نرخ‌های سود و ساختار زمانی^۷ مختلف در فهرست پیشنهادی خود داشته باشد تا انواع مشتریان نظام بانکی بنا به میزان ریسک‌پذیری و برنامه اقتصادی خود سپرده‌گذاری خود را انتخاب نمایند.

اینکه سپرده‌هایی که بانک‌ها بر حسب وکالت از سپرده‌گذاران دریافت می‌کنند از نرخ سود متغیر برخوردار باشند، امری روشن است. مثل آنکه بانک سپرده خاصی را تعریف کرده و منابع حاصله را در یک یا چند پروژه مشخص تسهیلات مشارکت مدنی یا پورتنویبی از اعطای تسهیلات مبتنی بر عقود مشارکتی و مبادله‌ای تخصیص نماید و در انتها ارزش افزوده ایجاد شده را پس از کسر حق الوکاله خود به سپرده‌گذاران پرداخت نماید. اما اینکه سپرده‌گذاری و تجهیز منابع در قالب عقد وکالت به چه نحوی می‌تواند دارای نرخ سود ثابت باشد محل سوال است.

در پاسخ باید اذعان داشت که عقود اسلامی از ظرفیت‌ها و تنوع فراوانی برخوردار هستند و محدود به امر مشارکت با نرخ سود متغیر نمی‌شوند. بانک می‌تواند با استفاده از این ظرفیت سپرده سرمایه‌گذاری خاصی را طراحی کرده و به مشتریان اعلام نماید که کلیه وجوه جمع‌آوری شده در این نوع سپرده‌گذاری صرفاً بر اساس (بطور مثال) عقد مباحه با نرخ سود ثابت ۱۶ درصد تسهیلات داده

^۷ Term Structure





خواهد شد. بنابراین ملاحظه می‌شود که نرخ سود این دسته از سپرده‌ها از ابتدا ثابت بوده و برای جذب مشتریان ریسک‌گریز و یا کمتر ریسک‌پذیر مناسب می‌باشد. در این مثال، بانک می‌تواند مثلاً ۱۸ درصد از تسهیلات گیرندگان وجوه این سپرده خاص سود دریافت نماید و با کسر دو درصد حق‌الوکاله خود، ۱۶ درصد به سپرده‌گذاران این نوع سپرده سود قطعی و ثابت پرداخت نماید. ممکن است این پرسش طرح شود که بانک از کجا می‌تواند مطمئن باشد که وجوه جمع‌آوری شده در این نوع سپرده خاص مباحه را می‌تواند با نرخ سود ۱۸ درصد به افراد تسهیلات بپردازد؟ به عبارتی با چه اطمینانی می‌تواند از افراد دارنده مازاد وجوه با نرخ قطعی و ثابت ۱۶ درصد سپرده جمع کرده و تضمین پرداخت سود مشخص به آنان دهد؟ در پاسخ باید گفت عموماً بانک‌ها با توجه به اطلاعات دوره‌های گذشته از سطح نیازمندی، تقاضا و نرخ‌های رایج بازار مطلع بوده و بر اساس این اطلاعات سپرده خاص مباحه با سود ثابت افتتاح می‌نماید. البته بانک‌ها قادرند با روش‌های مدیریت ریسک تا حدی این ریسک را تحت پوشش و مدیریت قرار دهند؛ به عنوان مثال بانک‌ها می‌توانند این نوع سپرده‌های با نرخ سود ثابت را برای دوره‌های کوتاه‌مدت‌تر مانند دوره‌های شش‌ماهه افتتاح نمایند؛ چرا که احتمال تغییر نرخ‌ها و شرایط بازار در کوتاه‌مدت پایین است؛ یا آنکه در قرارداد وکالت خود با سپرده‌گذاران اینگونه سپرده‌ها شرط کنند که در صورت تغییر شرایط بازار، حق فسخ قرارداد با سپرده‌گذاران برای بانک محفوظ



است (میثمی و موسویان، ۱۳۹۴: ۴۷۰-۴۶۹). همچنین استفاده از بیمه سپرده‌ها در بکارگیری آنان در اعطای تسهیلات جهت جلوگیری از ضرر بانک در مواقع نکول تسهیلات گیرندگان می‌تواند ابزار دیگری برای مدیریت ریسک بانک در موضوع سود علی‌الحساب باشد.

امروزه یکی از شیوه‌های رایج بانک‌های اسلامی کشورهای مختلف جهان برای تنوع‌بخشی به تجهیز منابع بانکی استفاده از اوراق بهادار اسلامی (صکوک) است. از این‌رو جدا از ایجاد سپرده‌های مختلف، می‌توان استفاده از این اوراق را نیز جهت تجهیز منابع بانکی پیشنهاد نمود. اما نظام بانکی کشور برخلاف تجربه جهانی، کمتر از این ابزار برای تجهیز منابع استفاده نموده است. ارزیابی این تجربه نشان می‌دهد که نهاد بانک در فرآیند انتشار صکوک می‌تواند نقش‌های مختلفی را داشته باشد. از جمله این نقش‌ها می‌توان به موارد ذیل اشاره داشت (میثمی و موسویان، ۱۳۹۴: ۴۷۱-۴۷۴):

• **عاملیت بانک در توزیع صکوک:** در این

وضعیت، بانک بنا به داشتن شعب متعدد، به وکالت از نهاد ناشر وظیفه توزیع اوراق را برعهده دارد. در واقع بانک به نوعی عامل فروش بوده و واسطه بین ناشر اوراق و خریداران اوراق می‌شود. مهمترین نفع بانک از پذیرش این نقش در انتشار صکوک، کسب کارمزد انجام وکالت در توزیع اوراق است.



• **انتشار صکوک بر روی پروژه‌ها و**

دارایی‌های مشتریان: بانک می‌تواند برای برخی از مشتریان خاص که دارای طرح‌های اقتصادی سودده بوده و نیازمند تامین مالی قابل توجهی هستند، صکوک منتشر کند. به عبارتی بانک بجای (یا در کنار) سپرده‌پذیری، در جایگاه ناشر و عامل، صکوک منتشر کرده و بدین طریق تجهیز منابع می‌کند. استفاده از انواع مختلف صکوک با اهداف مختلف می‌تواند در این موضوع بکار آید. به عنوان نمونه انتشار صکوک قرض‌الحسنه برای طرح‌های عام‌المنفعه و خیرخواهانه، انتشار صکوک مرابحه و اجاره برای تامین مالی بنگاه‌های اقتصادی، انتشار صکوک استصناع یا مشارکت برای احداث طرح‌های اقتصادی از جمله مصادیق استفاده از این روش است.

• **انتشار صکوک برای تبدیل دارایی‌های**

تسهیلاتی به اوراق بهادار: در این شیوه بانک‌هایی که منابع خود را از راه اعطای تسهیلات در اختیار متقاضیان نهاده‌اند می‌توانند با تبدیل مطالبات خود به اوراق بهادار قابل فروش در بازارهای مالی، منابع خود را آزاد ساخته و آن را به سایر مشتریان اختصاص دهند.

• **انتشار صکوک برای تبدیل دارایی‌های**

غیرتسهیلاتی به اوراق بهادار: در این الگو هدف بانک دستیابی به منابع نقد برای حل مشکلات نقدینگی



خود است. در این شیوه بانک می‌تواند بر اساس دارایی‌های غیرتسهیلاتی که در ترازنامه خود دارد - همانند ساختمان‌ها و زمین‌های تحت تملک بانک - اقدام به انتشار صکوک بانکی کرده و با واگذاری آن به متقاضیان به منابع نقد دست یابد. به عنوان نمونه، بانک می‌تواند این نوع دارایی‌های را در قالب صکوک اجاره به اوراق بهادار تبدیل کند تا پس از پرداخت سود اوراق که شامل اجاره‌بهای آن دارایی نیز می‌شود، دوباره تملک آن دارایی را در اختیار خود بگیرد^۸.

به هر تقدیر استفاده از صکوک به عنوان ابزار تجهیز منابع، می‌تواند برخی از مشکلات سود علی‌الحساب سپرده‌های وکالتی را پوشش ببخشد.

اما در خصوص این پرسش که اگر سود علی‌الحساب به نحو قطعی نباشد و مابه‌التفاوت پس از محاسبه نهایی سود و زیان به سپرده‌گذاران پرداخت شود در این وضعیت، آن مبلغی که پیش از

^۸ بانک سامان در سال ۱۳۹۰ از طریق انتشار اوراق اجاره در فرابورس به تامین نقدینگی پرداخت. در این اقدام، خریداران اوراق به شرکت واسط (شرکت واسط مالی اسفند) وکالت دادند تا از جانب آنان و با منابع پرداختی آنان، تعدادی واحد ساختمانی متعلق به بانک سامان را خریداری کرده و سپس به این بانک به مدت چهار سال اجاره به شرط تملیک بدهد. بدین وسیله افزون بر سوداوری صاحبان اوراق، بانک سامان نیز در ازای صرفنظر کردن موقت از مالکیت این واحدهای ساختمانی، به نقدینگی مورد نیاز خود دست یافت.



محاسبه به سپرده‌گذار پرداخت می‌شود از لحاظ حقوقی چه ماهیتی دارد؟، می‌توان چنین بیان داشت که، اولاً صاحبان سپرده‌های سرمایه‌گذاری، مادام که وکالت بانک را در مورد سپرده‌های خود ابطال نکرده‌اند و سود قطعی ناشی از عملیات بانک نیز محاسبه نشده است، حق مطالبه هیچ‌گونه وجهی از بانک ندارند. ثانیاً اصولاً مفهوم «علی‌الحساب» به معنی مبادله موقت پول و مانند آن بین دو شخصیت حقیقی یا حقوقی است. بدین معنی که یکی از طرفین وجهی را به طرف مقابل می‌پردازد، مشروط بر اینکه پس از محاسبه و حسابرسی، چنانچه گیرنده، واقعاً نسبت به تمام یا بخشی از وجه دریافتی، طلبکار نباشد، آن را به پرداخت‌کننده مسترد نماید. بدیهی است قبل از انجام حسابرسی، به دلیل این که هنوز بدهکار بودن پرداخت‌کننده محرز نشده است، دریافت‌کننده معادل وجهی که به طور علی‌الحساب دریافت کرده به پرداخت‌کننده مدیون است. این مطلب کلی در مورد رابطه میان بانک و صاحبان سپرده‌های سرمایه‌گذاری نیز صادق است.

به عبارت دیگر، اگر مفهوم واقعی سود علی‌الحساب در نظر باشد با پرداخت سود علی‌الحساب، اگرچه عین پول پرداختی به ملکیت سپرده‌گذار در می‌آید ولی ذمه وی تا زمان معلوم شدن سود قطعی، معادل همان مبلغ به نفع بانک مشغول می‌گردد. این مفهوم چیزی جز مفهوم قرض در عقود اسلامی نیست. به این ترتیب چنانچه ماهیت حقوقی وجوهی که با عنوان سود علی‌الحساب به سپرده‌گذار پرداخت شود تنها در قالب مفهوم قرض طرح شود این



مورد قابل توجه و تبیین خواهد بود (میرجلیلی؛ ۱۳۸۱: ۱۳۰ و سیفولو، ۱۳۸۹: ۸۴-۷۵).

فارغ از چالش‌های سود علی‌الحساب، چالش‌های دیگری نیز در امر تجهیز منابع بانکی وجود داشت که به شرح آن پرداخته شد. در ادامه به اهم راهکارهای سیاستی جهت تخفیف این چالش‌ها اشاره خواهد شد:

- همواره یک سوی پیشنهادات در تحقیقات بانکداری اسلامی به امر آموزش و فرهنگ‌سازی بر می‌گردد. مطالعات نشان داده است که عدم اطلاع کافی مشتریان و بعضا کارکنان نظام بانکی از احکام و مفاهیم بانکداری اسلامی سرمنشا برخی از چالش‌ها و شبهات شرعی اجرای عملیات بانکی در کشور بوده است. مقوله وکالت در بخش تجهیز و تخصیص منابع بانکی از جمله مواردی است که نیاز است مشتریان و کارکنان نظام بانکی به خوبی با ابعاد و احکام آن آشنایی داشته باشند. آموزش همگانی با استفاده از رسانه‌های جمعی، ایجاد کیوسک اطلاع‌رسانی در شعب بانکی، تهیه و انتشار بروشور و جزوات آموزشی در شعب، الزام کارکنان شعب به ارایه توضیحات مقدماتی به مشتریان و اقداماتی از این دست می‌تواند در این مسیر راهشگا باشد.

- در خصوص تسهیلات تکلیفی مناسب است که در قدم اول از حجم و تعداد اینگونه تسهیلات کاسته



شود و نهادهای دولتی راهکار دیگری را جهت تامین مالی پروژه‌های خاص (همچون انتشار صکوک) برگزینند. دوم آنکه چنانچه شرایط اقتضا نماید که تسهیلات تکلیفی به بانک‌ها تحمیل شود، سازوکاری اندیشیده شود که اینگونه منابع صرفاً از منابع سرمایه‌ای دولت در اینگونه بانک‌ها برداشت شود و از دست‌اندازی به منابع وکالتی که تحت مالکیت سپرده‌گذاران شخصی و خصوصی است پرهیز شود.

- در نظام بانکی سازوکاری جهت نظارت و کنترل مستقل سپرده‌گذارانی که جایگاه موکل را دارند و یا متقاضیان تسهیلاتی که موظف به ارائه فاکتور جهت دریافت تسهیلات هستند، تعریف نشده است. با توجه به تعداد فراوان سپرده‌گذاران و عدم امکان نظارت تخصصی این افراد بر نحوه اجرای عقد وکالت توسط بانک و یا مشتری، توصیه می‌شود با برپایی نهادهای کارشناسی نظارت فنی و شرعی، امر نظارت را به این نهادها سپرده و در راس آن بانک مرکزی متولی نظارت بر این نهادها، دریافت گزارش‌های دوره‌ای آنان و انجام اقدامات انضباطی متناسب با متخلفین قرار داشته باشد. همچنین در بخش تخصیص منابع، با تقویت ابعاد نظارتی می‌توان از وقوع رخداد فاکتورهای صوری تا حد مناسبی اجتناب کرد.



- با آموزش و اطلاع‌رسانی به مشتریان نظام بانکی، انجام قصد واقعی ایشان در انعقاد عقد وکالت با بانک و ایجاد و بکارگیری نهادهای مراقبتی و نظارتی، انتظار می‌رود که چالش «مشکل عدم تفکیک بین طرف اصیل و وکیل توسط سپرده‌گذاران» و چالش «عدم کسب رضایت سپرده‌گذاران در برخی از نحوه‌های صرف وجوه وکالتی» هم تا حد زیادی برطرف گردد.

- یکی از چالش‌های موجود این است که سپرده‌های قرض‌الحسنه به اشتباه همپای سپرده‌های سرمایه‌گذاری توسط بانک‌ها در فعالیت‌های سودآور بکار گرفته می‌شود و این موضوع بانک را با چالش عدم امکان تفکیک در محاسبه سود سپرده‌ها مواجه می‌سازد. حال چنانچه سپرده‌های قرض‌الحسنه صرفاً در قالب قرض‌الحسنه به مشتریان نیازمند تخصیص یابد و با سایر تسهیلات انتفاعی بانک اختلاط نیابد، دیگر سودی از این مجرا برای بانک حاصل نخواهد شد که منجر به چالش عدم امکان تفکیک در محاسبه سود سپرده‌ها شود. این مقوله نیز در سایه استقرار مقررات بازدارنده و بکارگیری نهادهای نظارت فنی و شرعی قابل حل و فصل خواهد بود.

- با محاسبه سود نهایی در انتهای قرارداد و تسویه مابه‌التفاوت آن با سود علی‌الحساب، تفاوت‌های



عموما بدون مبنا در دریافت حق الوکاله‌ها نیز برطرف شده و معیار بهتری برای تفاوت نرخ سود سپرده‌های سرمایه‌گذاری حاصل می‌آید.

- در خصوص مشکل عدم تجمیع حساب‌ها و عدم امکان تهاتر بدهی‌ها می‌توان از قواعد شروط استفاده کرد. در این حالت با درج شرط ضمن عقد وکالت در هنگام افتتاح حساب، این امکان وجود خواهد داشت که از قاعده تجمیع حساب‌ها با هدف مدیریت ریسک بانکی بهره برد؛ گرچه این راهکار نیز کامل نبوده و همراه با محدودیت‌هایی است.

- در خصوص ابهام در تسویه حق الوکاله متقاضی تسهیلات در بخش تخصیص منابع، می‌توان با شفاف‌سازی متن قراردادها، حق الوکاله متقاضی تسهیلات در ازای انجام امر وکالت را ولو اندک، مشخص نموده و مکانیسمی جهت کسر از سود تسهیلات برنامه‌ریزی نمود. با انجام این امر، وکالت متقاضی تسهیلات در قراردادهای تخصیص منابع جنبه عینی‌تر و واقعی‌تر به خود می‌گیرد.

- مدتی است که اصلاح قوانین و مقررات بانکی در دستور کار نمایندگان محترم مجلس و متولیان امر در وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی قرار گرفته است. در این مسیر، اتخاذ اتحاد رویه در قانون‌نویسی و



توجه به نکات اشاره شده در این تحقیق، می‌تواند به هماهنگی و شفافیت قوانین در وکالت‌پذیری بانک‌ها کمک برساند.

- قابل اعتراف است که برای یکسری از چالش‌های مطرح شده تاکنون راه‌حل‌های اجرایی، راهگشا و متقن پیدا نشده است؛ از این‌رو پیشنهاد می‌شود با بکارگیری سایر روش‌های تجهیز منابع آنچنان که در گذشته به برخی از آنان اشاره شده است، تا حد امکان از میزان بروز و تحقق اینگونه چالش‌ها بکاهیم.

۷- جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

یکی از عقده‌های پرکاربرد در نظام بانکی ایران، عقد وکالت است که هم در سمت تجهیز منابع و هم در سمت تخصیص منابع مورد استفاده قرار می‌گیرد. نتیجه این تحقیق نشان داد که کاربرد این عقد در دو بخش مذکور همراه با چالش‌هایی است.

چالش‌های پرداخت سود علی‌الحساب، آشنایی ناکافی مشتریان با مفهوم وکالت بانکی، عدم قصد واقعی مشتریان در وکالت‌دهی به بانک، عدم بطلان وکالت با فوت موکل و عدم رعایت حق تنفیذ ورثه، تعارض تسهیلات تکلیفی با مفهوم وکالت، عدم امکان نظارت و کنترل سپرده‌گذاران نسبت به بانک متناسب با مقتضای وکالت، مشکل عدم تفکیک بین طرف اصیل و وکیل توسط سپرده‌گذاران، عدم کسب رضایت سپرده‌گذاران در برخی از



نحوه‌های صرف وجوه وکالتی، عدم امکان تفکیک در محاسبه سود سپرده‌ها، تفاوت حق الوکاله‌های بانکی با یکدیگر، برهم خوردن قاعده تجمیع حساب‌ها، ناهماهنگی و عدم شفافیت قوانین در وکالت‌پذیری بانک‌ها، فاکتور صوری و ابهام در نحوه تسویه حق الوکاله متقاضی تسهیلات از جمله چالش‌هایی بود که برای کاربردپذیری عقد وکالت در بخش تجهیز و تخصیص منابع بانکی مورد شناسایی قرار گرفت. در انتها راهکارهایی جهت تخفیف چالش‌ها ارائه شد که در آن بین شفافیت متن قراردادها، آموزش و اطلاع‌رسانی به مشتریان و ایجاد نهاد نظارت شرعی از جمله مهمترین راهکارها بشمار می‌آید.



۵- منابع و مأخذ

۱. پورمقیم، سید محمدتقی (۱۳۹۶)، ماهیت حقوقی سپرده‌های سرمایه‌گذاری بانک‌ها، فصلنامه اقتصاد و بانکداری اسلامی، سال ششم، شماره ۱۹.
۲. توکلی، محمد جواد (۱۳۸۱)، بررسی توزیع سود سپرده‌ها در نظام بانکی جمهوری اسلامی (۷۹-۱۳۶۳)، ماهنامه معرفت، ش ۵۳.
۳. سیف‌لو، سجاد (۱۳۸۹)، تحلیل مقایسه‌ای قابلیت تجهیز منابع مالی از طریق وکالتی و مشارکتی در نظام بانکداری بدون ربا و ارائه الگوی جدید برای بانکداری ایران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، تهران: دانشگاه امام صادق(ع).
۴. شهنازی، روح‌اله و مجتبی پناهی (۱۳۹۵)، سنجش میزان صوری بودن قراردادهای تسهیلات بانکی: مطالعه موردی بانک ملت شیراز، فصلنامه اقتصاد و بانکداری اسلامی، سال پنجم، شماره ۱۶.
۵. شهید ثانی (۱۳۷۳)، الروضه البهیة فی شرح اللمعه الدمشقیة، بیروت: دارالعلم اسلامی.
۶. فرزین‌وش، اسداله و احمد شعبانی (۱۳۸۱)، بررسی عقود در بانکداری اسلامی، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.



۷. قلیچ، وهاب (۱۳۹۳)، وکالت بانک‌ها چه اقتضایی دارد، سود تعیین شده یا رقابتی؟ فصلنامه تازه‌های اقتصاد، سال یازدهم، شماره ۱۴۲.
۸. قلیچ، وهاب (۱۳۹۶)، بررسی ابعاد فقهی سپرده‌پذیری سرمایه‌گذاری مدت‌دار بانکی، مقاله سیاستی پژوهشکده پولی و بانکی، شماره ۰۰۶-۹۶.
۹. قنبری، حمید (۱۳۹۳)، روزنامه دنیای اقتصاد - شماره ۳۳۴۰.
۱۰. کاشانی، سید محمود (۱۳۷۶)، بررسی حقوقی چارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا مصوب شهریور ۱۳۶۲، مجموعه مقالات هشتمین همایش بانکداری اسلامی، تهران: موسسه عالی بانکداری ایران.
۱۱. مسعودی، علیرضا (۱۳۸۷)، حقوق بانکی، تهران: انتشارات پیشبرد.
۱۲. موسوی خمینی، سیدروح‌اله (۱۳۸۰)، تحریرالوسیله، قم: دارالعلم.
۱۳. موسویان، سیدعباس و میثم فدایی واحد (۱۳۹۲)، تامین مالی اسلامی بر اساس اعتبار در حساب جاری بر مبنای عقد وکالت، فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، سال اول، شماره ۳.



۱۴. موسویان، سیدعباس (۱۳۷۷)، بررسی و تحلیل نارسایی‌های عقد وکالت در معاملات بانکی، نشریه تازه‌های اقتصاد، ش ۷۶.
۱۵. موسویان، سیدعباس (۱۳۷۸)، بانکداری اسلامی، تهران: موسسه تحقیقات پولی و بانکی.
۱۶. موسویان، سیدعباس (۱۳۸۶): فرهنگ فقهی و حقوقی معاملات؛ تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
۱۷. میثمی، حسین و سیدعباس موسویان (۱۳۹۴)، الگوی مطلوب تجهیز منابع در بانکداری اسلامی؛ دلالت‌هایی برای اصلاح قانون عملیات بانکی بدون ربا، مجموعه مقالات بیست و ششمین همایش بانکداری اسلامی، تهران: موسسه عالی آموزش بانکداری.
۱۸. میرجلیلی، سیدحسین (۱۳۸۱)، مسائل بانکداری بدون بهره در تجربه ایران، تهران: پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی.
۱۹. نجفی، محمدحسن (۱۴۱۷ق)، جواهر الکلام فی شرح شرایع الاسلام، بیروت: مؤسسه‌ی آل‌البیت، لإحیاء التراث العربی.
۲۰. نظرپور، محمدنقی و فرشته ملاکریمی (۱۳۹۶)، بررسی کاربرد قاعده شرط در قراردادهای بانکی، فصلنامه اقتصاد اسلامی، سال هفدهم، شماره ۶۵.





تبیین ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) در بازار سرمایه ایران

علی صالح‌آبادی^۱ مجتبی کاوند^۲

چکیده

با تصویب قانون بازار اوراق بهادار در آذر ماه ۱۳۸۴ و قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی در سال ۱۳۸۸، زمینه طراحی ابزارهای جدید مالی در بازار سرمایه ایران فراهم شد. اوراق اجاره، اوراق مرابحه و سایر انواع صکوک از جمله ابزارهای جدید در بازار سرمایه ایران پس از تصویب قانون‌های فوق هستند. از سوئی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی بر اساس استانداردهای شرعی خود انواعی از گواهی‌های سرمایه‌گذاری را معرفی

^۱ عضو هیئت علمی دانشگاه امام صادق علیه‌السلام

^۲ دکترای مدیریت مالی دانشگاه امام صادق علیه‌السلام



کرده است. برخی از انواع گواهی‌های سرمایه‌گذاری سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی با آنچه به‌عنوان صکوک در بازار سرمایه ایران طراحی و یا اجرائی شده است، همخوانی دارد و برخی نیز این‌گونه نیستند.

در این مقاله پس از مقدمه و تبیین وضعیت انتشار صکوک در دنیا، نهادهای مهم منتشرکننده صکوک معرفی و پیرامون ساختار غالب صکوک یعنی اوراق مرابحه توضیحاتی ارائه شده است. سپس بر اساس استنادهای شرعی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، انواع گواهی سرمایه‌گذاری معرفی شده و با ساختارهای صکوک در ایران مقایسه شده است. در نهایت نیز طبقه‌بندی انواع صکوک در بازار سرمایه ایران اعم از ساختارهای طراحی شده و ساختارهای اجرائی شده ارائه گردیده است.

واژگان کلیدی: صکوک، گواهی سرمایه‌گذاری، سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، طبقه‌بندی صکوک



مقدمه

امروزه صکوک به عنوان محصول اصلی بازارهای سرمایه اسلامی محسوب می‌شود. ابزارهای مالی اسلامی طی ۲۰ سال گذشته به شدت رشد کرده‌اند. از یک سو این ابزارها به شرکت‌ها و دولت‌ها برای تأمین مالی پروژه‌های با مقیاس بزرگ کمک می‌نمایند و از سوی دیگر سرمایه‌گذاران نیز می‌توانند در ابزارهایی سرمایه‌گذاری نمایند که سود حاصل از آن از فعالیت واقعی اقتصادی کسب شده و عاری از ربا است. در طول دهه گذشته، ناشران دولتی و شرکتی در کشورهای حوزه همکاری خلیج فارس و جنوب شرق آسیا، به طور متوسط سالانه حدود ۱۰۰ میلیارد دلار صکوک منتشر کرده‌اند. اگرچه صکوک معمولاً به‌عنوان اوراق با درآمد ثابت یا متغیر ساختاربندی می‌شود و از این رو به‌عنوان جایگزین منطبق با شرع برای اوراق قرضه محسوب می‌گردد، ولی صکوک دارای ساختارهای بسیار متنوعی است که گزینه‌های زیادی برای تأمین مالی شرکت‌ها و پروژه‌ها و نیز گزینه‌هایی برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند. اگرچه حجم انتشار صکوک از نقطه اوج خود یعنی ۱۳۷ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۲ کاهش یافته است، ولی مجموع ارزش سالانه انتشار صکوک جهانی از سال ۲۰۱۰ بیش از ۵۰ میلیارد دلار



باقیمانده است. از آنجایی که مالزی قطب انتشار صکوک محسوب می‌شود، دلیل اصلی این کاهش، تصمیم اخیر بانک نگارا برای توقف انتشار اوراق کوتاه‌مدت بود. در عین حال، افراد جدیدی شامل ناشران دولتی چون انگلیس و آفریقای جنوبی و شرکت‌هایی چون گلدمن ساکس و بانک توکیو- میتسوبیشی به دنبال توسعه صکوک جهانی هستند.

در نتیجه کاهش نسبی تسلط مالزی، روزهایی برای تغییر در ساختار بندی‌های موجود و انتشار صکوک جدید باز شده است. مالزی و ایران تنها کشورهایی هستند که اجازه معامله ساختارهای مبتنی بر بدهی را می‌دهند، ولی به دلیل آن که کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس بخش بزرگتر بازار را دارند و استاندارد شرعی بالاتر را از مالزی تقاضا می‌کنند، تقاضا به سمت ساختارهای مورد توافق هر دو گروه یعنی ساختارهای اجاره، عاملیت (مضاربه) و سود و زیان تغییر کرده است. در صکوک مبتنی بر دارایی، روش ساختار بندی مرجح از ساختار اجاره به ساختار وکالت چرخش داشته است؛ زیرا ساختار وکالت این امکان را فراهم می‌آورد تا گروه بزرگتری از کسب‌وکارها به بازار صکوک وارد شوند.



متخصصان مالی اسلامی به دقت ترجیح فرایند سرمایه‌گذاران به سمت صکوک و مدیریت دارایی اسلامی را پیگیری می‌نمایند. مطالعات جدید نشان داده که بر خلاف تصور گذشته، اعتقادات مذهبی شخصی سرمایه‌گذاران و تصمیمات آن‌ها برای استفاده از محصولات مالی اسلامی کاملاً به هم مرتبط نیستند، و این مسئله می‌تواند روی تصمیمات آتی از ساختار بندی تا بازاریابی اثرگذار باشد.

وضعیت انتشار صکوک در دنیا

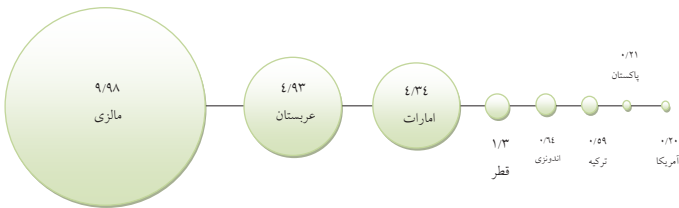
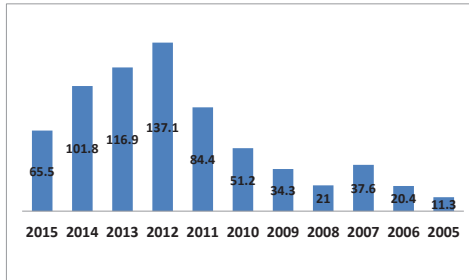
همان‌گونه که در نمودار ۱ نشان داده شده است، رشد انتشار صکوک در سال ۲۰۰۵ و بعد از افزایش قیمت نفت در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس و مالزی آغاز شد. شتاب انتشار صکوک از ۱۱/۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۵ به ۳۷/۶ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۷ و قبل از شروع بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ رقم خورد. از این‌رو، بازگشت بازار به شرایط قبل مدت زمان زیادی طول نکشید. در سال ۲۰۱۰، انتشار صکوک از مرز ۵۰ میلیارد دلار عبور کرد. در سال ۲۰۱۲ نیز، انتشار صکوک به عنوان یکی از روش‌های تأمین مالی هم برای ناشران بازارهای مالی متعارف و هم بازارهای مالی اسلامی در سراسر دنیا مطرح گشت. در



سال ۲۰۱۲، بالاترین سطح انتشار صکوک تا آن زمان یعنی ۱۳۷/۱ میلیارد دلار رخ داد. در سال ۲۰۱۳، حجم انتشار صکوک به ۱۱۶/۹۳ میلیارد دلار کاهش یافت و به دنبال آن در سال ۲۰۱۴ به ۱۱۳/۷ میلیارد دلار. همچنین، تصمیم به توقف انتشار صکوک کوتاه‌مدت از سوی بانک نگارا (بانک مرکزی مالزی) به کاهش حرکت بازار کمک نمود به طوری که مجموع انتشار صکوک جهانی به رقم ۶۵/۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵ سقوط کرد. به علاوه، کشورهای دیگر نظیر عربستان که در سال ۲۰۱۵ حدود ۷ میلیارد دلار صکوک منتشر کرده و به تازگی در سال ۲۰۱۶ تلاش کرده‌اند تا ۱۲ میلیارد دلار اوراق منتشر نمایند.

در سال ۲۰۱۴، در بازار صکوک جهانی، ۱۹ کشور انتشارهای جدید را تجربه نمودند. این رقم بالاترین رقمی بود که این صنعت تا آن زمان و فراتر از رکورد ۱۸ کشور در سال ۲۰۱۲، تجربه کرده بود. این ناشران شامل گروهی از ناشران دولتی از کشورهای هنگ‌کنگ، لوگزامبورگ، آفریقای جنوبی و سنگال و نیز ناشران شرکتی نظیر یک شرکت مستغلات در مالدیو، گلدمن ساکس و بانک توکیو-میتسوبیشی بود.





نمودار ۲- انتشار صکوک جهانی در سال ۲۰۱۵ در کشورهای مختلف (میلیارد دلار)



اوراق بهادار اسلامی (صکوک)

صکوک جمع «صک» است. «صک» به معنای گواهی، اسناد حقوقی، سند رسمی یا چک و در حقیقت معادل عربی کلمه «چک» است (ISRA, ۲۰۱۵, p. ۴۱۲). کلمه «چک» در حقیقت فارسی بوده و به همین صورت به زبان انگلیسی و با اندکی تغییر به زبان عربی رفته است. صکوک در معنای تخصصی خود عموماً به ابزارهای مالی اسلامی گفته می‌شود که مبتنی بر یک دارایی فیزیکی (عینی)^۱ یا غیرفیزیکی (دینی) منتشر می‌شوند. بنابراین دارندگان اوراق، در حقیقت مالکان دارایی محسوب می‌شوند. طراحی اوراق مبتنی بر یک دارایی غیرفیزیکی تحت تأثیر ممنوعیت خرید و فروش دین در فقه اهل سنت است. با توجه به این که بزرگان فقه شیعه، خرید و فروش دین را صحیح می‌دانند؛ بنابراین از این دیدگاه می‌توان اوراق بهادار اسلامی (صکوک) را نه تنها مبتنی بر دارایی فیزیکی بلکه مبتنی بر دارایی غیرفیزیکی (دین) نیز طراحی نمود.

^۱ عین در مقابل دین قرار دارد. عین هرگونه دارایی فیزیکی محسوب می‌شود در حالی که منظور از دین، مالی است که بر عهده فرد دیگر قرار دارد و وی متعهد است که آن را بپردازد.



معرفی نیازهای مالی بخش‌های مختلف اقتصادی و روش‌های تأمین آن

نیازهای مختلف مالی بخش‌های گوناگون اقتصادی را می‌توان از دیدگاه‌های مختلف به‌صورت ذیل طبقه‌بندی کرد:

الف. تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌ها

بخش‌های گوناگون اقتصادی برای تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های میان مدت و بلندمدت خود می‌توانند از برخی از انواع صکوک مانند اوراق مشارکت، اوراق سفارش ساخت، اوراق جعاله و اوراق منفعت استفاده نمایند. به‌عنوان مثال، اگر بانی انتشار اوراق بهادار اسلامی بخواهد سود ثابت به سرمایه‌گذاران پرداخت نماید، می‌تواند از اوراق بهادار اسلامی پروژه‌محور با سود ثابت مانند اوراق سفارش ساخت یا اوراق جعاله استفاده نماید و چنانچه بخواهد جذابیت اوراق را افزایش داده و سرمایه‌گذاران را در کل سود ناشی از احداث پروژه شریک نماید، می‌تواند از انواع دیگری از اوراق بهادار اسلامی که دارای سود انتظاری هستند، استفاده نماید. این اوراق می‌توانند با توجه به شرایط مختلف یکی از انواع اوراق مشارکت، اوراق سلف و یا اوراق وکالت باشند.



ب. تأمین مالی برای خرید دارایی‌های سرمایه‌ای و

مصرفی

بسیاری از بخش‌های گوناگون اقتصادی برای خرید تجهیزات مورد نیاز خود به منابع مالی نیاز دارند. این منابع از راه‌های گوناگون قابل تأمین است. برای مثال شرکت‌ها می‌توانند برای خرید تجهیزات مورد نیاز خود از محل منابع داخلی خود تأمین مالی انجام دهند. محدودیت منابع داخلی در بسیاری از موارد شرکت‌ها را مجبور به تأمین مالی از منابع بیرون از شرکت می‌کند. بدین منظور شرکت‌ها می‌توانند بخشی از منابع خود را از نظام بانکی و در قالب تسهیلات دریافت نمایند ولی محدودیت منابع در نظام بانکی در پاره‌ای از موارد، تأمین مالی به‌منظور خرید تجهیزات برای طرح‌ها و پروژه‌های سودآور و راهبردی کشور از جمله ایجاد پالایشگاه‌های با اندازه‌های کوچک، متوسط و بزرگ را با مشکل روبرو می‌کند. برای حل این مشکل، می‌توان از ظرفیت‌های بالای بازار سرمایه برای تأمین مالی استفاده کرد. با تصویب قانون بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴ و قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی در سال ۱۳۸۸ شرکت‌های مختلف دولتی، خصوصی و تعاونی می‌توانند برای تأمین مالی از انواع صکوک استفاده نمایند. تأمین مالی برای



خرید تجهیزات سرمایه‌ای و مصرفی صنایع مختلف از راه انتشار برخی از انواع صکوک امکان‌پذیر است. به‌عنوان مثال، فعالان بخش پتروشیمی می‌توانند برای تامین مالی دارایی‌های سرمایه‌ای مثل مخارن بزرگ از انتشار اوراق اجاره و مرابحه استفاده نمایند و برای تامین مالی خرید دارایی‌های مصرفی خود نیز چون نفت، گاز و... از اوراق مرابحه یا سلف استفاده نمایند.

ج. تأمین نقدینگی

امروزه تأمین نقدینگی یکی از نیازهای مالی شرکت‌ها و بخش‌های گوناگون اقتصادی است که راه‌های متفاوتی برای تأمین آن وجود دارد. برای مثال، بسیاری از شرکت‌ها برای تأمین نقدینگی مورد نیاز خود اقدام به دریافت انواع تسهیلات از بانک‌ها می‌کنند. به‌دلیل محدودیت منابع در نظام بانکی از یک‌سو و افزایش نیازهای مالی شرکت‌ها به‌ویژه شرکت‌های بزرگ از سوی دیگر، دستیابی به منابع مالی نامحدود ضروری است. در اقتصاد ایران، بسیاری از بخش‌ها به دلایل مختلف از جمله محدودیت در تأمین نقدینگی از راه تأمین مالی خارجی، تحریم‌های مختلف مالی و... به تأمین نقدینگی از راه بازارهای داخل کشور از جمله بازار پول



و سرمایه به شدت نیازمند هستند. به علاوه، سودآوری بالای این بخش و راهبردی بودن سرمایه‌گذاری در آن، تأمین نقدینگی این بخش‌ها را ضروری‌تر نموده و تمایل سرمایه‌گذاران را برای مشارکت در تأمین نقدینگی این بخش دوچندان می‌کند. همان‌گونه که پیش‌تر اشاره شد، صنایع مختلف می‌توانند برای تأمین نقدینگی بخشی از دارایی‌های سرمایه‌ای بادوام، این دارایی‌ها در قالب اوراق اجاره به سرمایه‌گذاران واگذار کند و دوباره این تجهیزات را از آن‌ها اجاره نماید. همچنین می‌تواند برای تأمین نقدینگی، بخشی از محصولات آینده خود را از راه انتشار اوراق سلف به آن‌ها پیش فروش نماید.

د. تأمین سرمایه در گردش

تأمین مالی کوتاه‌مدت یا سرمایه در گردش دارای معنای واحدی هستند. اگرچه هیچ تعریف واحدی برای تأمین مالی کوتاه‌مدت وجود ندارد ولی مهم‌ترین تفاوت میان تأمین مالی کوتاه‌مدت و بلندمدت، زمان جریان‌های نقدی است. تصمیم‌های مالی کوتاه‌مدت به‌طور معمول شامل جریان‌های نقدی ورودی و خروجی است که در مدت یک‌سال یا کم‌تر از آن رخ می‌دهد (Ross & Jordan, ۲۰۰۲: ۴۲۸). با این



مراجعه، صکوک سلف، صکوک سفارش ساخت (استصناع)^۱، صکوک مضاربه، صکوک مشارکت، صکوک مزارعه و عامل سرمایه‌گذاری^۲، صکوک مشارکت کشاورزی و مساقات^۳ است. این استاندارد برای سهام شرکت‌های سهامی، گواهی صندوق‌های سرمایه‌گذاری و پرتفوی سرمایه‌گذاری کاربرد ندارد.

۲. تعریف صکوک سرمایه‌گذاری

صکوک سرمایه‌گذاری، گواهی‌هائی با ارزش برابر هستند که نشان‌دهنده سهم غیر قابل تقسیمی (مشاعی) از مالکیت دارائی‌های مشهود، منافع و خدمات یا (در مالکیت) دارائی‌های پروژه‌های خاص یا فعالیت سرمایه‌گذاری مشخص است، در نتیجه، این درست بعد از گرفتن ارزش صکوک، بستن انتشار و به کارگیری وجوه دریافت شده برای اهداف صکوک منتشره است.

در این استاندارد، صکوک به عنوان صکوک سرمایه‌گذاری طراحی شده است تا میان آن و سهام و اوراق قرضه تمییز داده شود.

^۱ Istisna'a

^۲ Investment Agency and Sharecropping

^۳ Irrigation and Agricultural Partnerships





۳. انواع صکوک سرمایه‌گذاری

صکوک سرمایه‌گذاری دارای انواع متفاوتی است که برخی از آن‌ها عبارت است از:

۱. گواهی مالکیت در دارایی‌های اجاره شده

این گواهی‌های با ارزش برابر یا توسط مالک دارایی اجاره شده یا دارایی مشهودی که تعهد شده که اجاره می‌شود، منتشر می‌شود یا این‌که این گواهی‌ها توسط واسطه‌های مالی که از طرف مالک با هدف فروش دارایی و پوشش ارزش آن از طریق عرضه اقدام می‌کند، منتشر می‌شود در نتیجه، دارندگان گواهی‌ها مالک دارایی‌ها شوند.

۲. گواهی مالکیت منافع

۲.۱. گواهی مالکیت منافع دارایی‌های

موجود

این گواهی دو نوع است:

الف. گواهی‌هایی با ارزش برابر که توسط مالک دارایی موجود توسط خود وی یا از طریق واسطه مالی با هدف اجاره دارایی و دریافت اجاره منتشر می‌شود. مبلغ اجاره در مرحله عرضه اوراق از سرمایه‌گذاران



جمع‌آوری می‌شود و مالکیت منافع دارائی‌ها به دارندگان گواهی‌ها منتقل می‌شود.

ب. گواهی‌های با ارزش برابر توسط مالک منافع دارایی موجود (موجر) توسط خود وی یا از طریق واسطه مالی با هدف اجاره خرد منافع دارائی و دریافت اجاره در مرحله عرضه اوراق از سرمایه‌گذاران منتشر می‌شود در نتیجه، دارندگان گواهی‌ها مالکان منافع دارائی می‌شوند.

۲.۲. گواهی مالکیت منافع آینده دارائی‌های مشخص

این گواهی‌های با ارزش برابر با هدف اجاره کردن دارائی مشهود آینده و برای جمع‌آوری اجاره از محل درآمد عرضه منتشر می‌شود در نتیجه، منافع آتی دارائی مشخص از مالک به دارندگان گواهی‌ها منتقل می‌شود.

الف. گواهی مالکیت خدمات یک شخص مشخص

این گواهی‌های با ارزش برابر با هدف فراهم کردن خدمات از طریق یک ارائه‌دهنده خاص (مانند مزیت‌های آموزشی در یک دانشگاه کانیددا شده) و جمع‌آوری هزینه‌های خدمات



در قالب درآمد عرضه است در نتیجه، دارندگان گواهی مالکان این خدمات می‌شوند.

ب. گواهی مالکیت خدمات مشخص آینده

این گواهی‌های با ارزش برابر با هدف ارائه خدمات آتی از طریق ارائه‌دهنده مشخص (مانند خدمات آموزشی از یک دانشگاه بدون ذکر نام نهاد آموزشی) و گرفتن کارمزد در قالب درآمدهای عرضه است در نتیجه، دارندگان گواهی مالکان خدمات خواهند بود.

۳. گواهی سلف

این گواهی‌های با ارزش برابر با هدف تجهیز سرمایه سلف منتشر می‌شود در نتیجه کالاهائی که در آینده بر اساس قرارداد سلف تحویل داده خواهد شد، مالکیت آن متعلق به دارندگان گواهی خواهد بود.

۴. گواهی استصناع

این گواهی‌های دارای ارزش یکسان برای تجمیع وجوه لازم برای ساخت کالاها استفاده می‌شوند در نتیجه کالاهای ساخته شده متعلق به دارندگان گواهی صکوک است.



۵. گواهی مباحه

این گواهی‌های با ارزش یکسان با هدف تأمین مالی خرید کالاها بر اساس قرارداد مباحه منتشر می‌شود. در نتیجه، دارندگان گواهی مالک کالای مباحه هستند.

۶. گواهی مشارکت

این گواهی‌های با ارزش یکسان با هدف استفاده از وجوه تجهیز شده برای ساخت یک پروژه جدید، توسعه یک پروژه موجود یا تأمین مالی فعالیت‌های کسب‌وکار بر اساس هر یک از قراردادهای مشارکت منتشر می‌شود در نتیجه دارندگان گواهی مالکان پروژه یا دارایی‌های فعالیت در حال انجام به نسبت سهم خود هستند. گواهی‌های مشارکت بر مبنای مشارکت یا مضاربه یا عامل سرمایه‌گذاری مدیریت می‌شود.

گواهی مشارکت

این گواهی‌ها حاکی از پروژه‌ها یا فعالیت‌هایی است که بر اساس مشارکت توسط فرد مشخصی از شرکا مدیریت می‌شود و یا ممکن است توسط شخص دیگری عملیات آن مدیریت شود.



صکوک مضاربه

این گواهی‌ها حاکی از پروژه‌ها یا فعالیت‌هایی است که بر اساس مضاربه توسط فردی مشخصی از شرکا مدیریت می‌شود یا شخص دیگری به عنوان مضارب اقدام به مدیریت عملیات می‌نماید.

صکوک عاملیت در سرمایه‌گذاری

این گواهی‌ها که حاکی از پروژه‌ها یا فعالیت‌هایی است که بر مبنای عاملیت در سرمایه‌گذاری مدیریت می‌شود. عملیات از طرف دارندگان گواهی توسط یک عامل مشخص مدیریت می‌شود.

۷. گواهی مزارعه

این گواهی‌های با ارزش یکسان با هدف استفاده از وجوه تجهیز شده از طریق عرضه عمومی برای تأمین مالی پروژه بر مبنای مزارعه منتشر می‌شود. در نتیجه، دارندگان گواهی مالک سهمی از زمین کشاورزی مبنای انتشار اوراق بر حسب شرایط قرارداد خواهند بود.



۸. گواهی مساقات

این گواهی‌های دارای ارزش یکسان با هدف به کارگیری وجوه تجهیز شده از طریق عرضه عمومی برای آبیاری درختان دارای میوه، مراقبت و نگهداری از آن درختان بر اساس قرارداد مساقات منتشر می‌شود در نتیجه، دارندگان مالک سهمی از محصول بر اساس شرایط قرارداد خواهند بود.

۹. گواهی مغارسه (کشاورزی)

این گواهی‌های دارای ارزش یکسان بر مبنای قرارداد مغارسه با هدف استفاده از وجوه برای کاشت درختان و تعهد به انجام کار و هزینه‌های مورد نیاز توسط درختکار منتشر می‌شود در نتیجه، دارندگان گواهی مالک سهمی از زمین و درختکاری خواهند بود.

از میان چهارده نوع صکوک فوق برخی از انواع آن مانند اوراق مشارکت، اوراق اجاره، اوراق مرابحه، اوراق سفارش ساخت (استنصاع) و گواهی سلف در بازار سرمایه ایران اجرایی شده‌اند. البته اوراق رهنی در انواع ذکر شده در بالا نیست ولی در بازار سرمایه ایران اجرائی شده است. برخی دیگر نیز مانند اوراق مضاربه، اوراق مساقات، اوراق وکالت،



اوراق مزارعه و غیره مصوبه کمیته فقهی دارند ولی تاکنون اجرایی نشده و سابقه انتشار ندارند. در جدول زیر مقایسه‌ای میان ۱۴ نوع صکوک معرفی شده از سوی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی و انواع صکوک منتشره یا طراحی شده در بازار سرمایه ایران ارائه شده است:

جدول ۱- مقایسه انواع صکوک در طبقه‌بندی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی و بازار سرمایه ایران

ردیف	صکوک پیشنهادی سازمان حسابداری و حسابرسی	معادل یا مشابه صکوک در بازار سرمایه ایران	سابقه انتشار در بازار سرمایه ایران	سابقه طرح در کمیته تخصصی فقهی
۱	گواهی مالکیت در دارائی اجاره شده	اوراق اجاره	✓	✓
۲	گواهی مالکیت	اوراق	-	✓



		منفعت	منافع دارائی‌های مشخص که در آینده ساخته می‌شود	
✓	-	اوراق منفعت	گواهی مالکیت منافع دارایی موجود	۳
✓	✓	گواهی سلف موازی استاندارد	گواهی سلف	۴
✓	✓	اوراق مربحه	گواهی مرابه	۵
✓	✓	اوراق مشارکت	گواهی مشارکت	۶
✓	-	اوراق مضاربه	گواهی مضاربه	۷
-	-	اوراق	گواهی عاملیت	۸



		وکالت	در سرمایه گذاری	
✓	-	اوراق مزارعه	گواهی مزارعه	۹
✓	-	اوراق مساقات	گواهی مساقات	۱۰
-	-	-	گواهی مغارسه	۱۱
✓	✓	اوراق سفارش ساخت	گواهی استصناع	۱۴

در ادامه در جدول ۲ طبقه‌بندی انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک) بر اساس فقه امامیه (شیعه) ارائه شده است. برخی از انواع این صکوک‌ها در بازار سرمایه ایران سابقه انتشار دارند و برخی هنوز اجرایی نشده‌اند. در مورد هر یک از عناوین ستون‌های جدول زیر توضیحاتی به شرح زیر لازم است:



تبیین انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک) در بازار

سرمايه ايران

۱. نام اوراق

در این ستون نام هر یک از انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک) که تاکنون در جلسات کمیته تخصصی فقهی مطرح و تصویب شده و برخی از انواع آن‌ها نیز در بازار اجرایی شده ارائه گردیده است. البته برخی از اوراق ذکر شده مانند اوراق وکالت سابقه طرح در کمیته فقهی را ندارند و در مقالات علمی به آن پرداخته شده است.

۲. قرارداد پایه

در هر یک از انواع صکوک، از عقود مختلف مانند وکالت، بیع، مضاربه، مشارکت و... جهت طراحی اوراق استفاده می‌شود. در طراحی یک نوع از صکوک نیز معمولاً از چندین قرارداد به صورت هم‌زمان استفاده می‌شود. به‌عنوان مثال، در اکثر مدل‌های انتشار صکوک از عقد وکالت استفاده می‌شود ولی یکی از قراردادهای در انتشار هر نوعی از صکوک به‌عنوان قرارداد پایه شناخته می‌شود. منظور از قرارداد پایه نوع رابطه حقوقی میان دارندگان صکوک و بانی است و اساساً نام‌گذاری صکوک نیز از همین منظر است. به‌عنوان مثال، در



اوراق اجاره قرارداد میان بانی و دارندگان اوراق عقد اجاره است؛ بنابراین اوراق اجاره خوانده می‌شود.

۳. دوره انتشار

منظور از دوره انتشار اوراق بهادار اسلامی همان مدت زمان یا فاصله میان زمان انتشار اوراق تا سررسید می‌باشد. دوره انتشار به‌طور کلی در سه دسته طبقه‌بندی می‌شود:

الف. دوره کوتاه‌مدت که تا یک سال را شامل می‌شود؛

ب. دوره انتشار میان مدت شامل یک سال تا پنج سال؛ و

ج. دوره بلندمدت بیش‌تر از پنج سال را شامل می‌شود.

۴. هدف انتشار

منظور از هدف انتشار، نیت و قصد بانی از انتشار اوراق و محل مصرف وجوه حاصل از انتشار اوراق است. به‌عنوان مثال در اوراق اجاره هدف بانی ممکن است تأمین مالی برای خرید تجهیزات و کالاهای سرمایه‌ای باشد و ممکن است هدف وی تأمین نقدینگی برای طرح توسعه، پرداخت بدهی و یا تأمین سرمایه در گردش باشد. بر این اساس، نوع مدل انتشار اوراق بر حسب هدف انتشار نیز ممکن است، متفاوت باشد.



۵. نوع سود

منظور از نوع سود همان بازدهی است که به سرمایه‌گذار پرداخت می‌شود. برخی از انواع صکوک اساساً برای کسب سود طراحی نشده‌اند (مانند اوراق قرض‌الحسنه و اوراق وقف). برخی دیگر که با هدف کسب سود طراحی شده‌اند دارای سود ثابت هستند؛ مانند اوراق اجاره و برخی دیگر دارای سود متغیر یا انتظاری مانند اوراق مضاربه.

۶. کاربردهای نمونه

در این محور برخی کارکردها یا کاربردهای این اوراق معرفی شده است. برای مثال، اوراق اجاره برای تأمین مالی خرید دارایی سرمایه‌ای مانند ناوگان حمل‌ونقل از قبیل هواپیما، کشتی، واگن قطار، توربین‌های نیروگاه و غیره کاربرد دارد.

۷. انواع مدل‌های انتشار اوراق

هر یک از انواع صکوک بسته به نوع طراحی آن می‌تواند یک یا چند مدل عملیاتی جهت انتشار داشته باشد. برخی از انواع مدل‌ها جنبه نظری داشته و در عمل اجرایی نشده‌اند، برخی قابلیت اجرایی داشته و در دستورالعمل‌های مربوط به انتشار اوراق نیز وجود دارند ولی ممکن است ناشران اوراق



بهادار بنا به مصالح خود به استفاده از برخی مدل‌ها تمایل داشته باشند و برخی دیگر را به کار نگیرند. به‌عنوان مثال، در مورد اوراق اجاره مدل تأمین نقدینگی که مبتنی بر فروش دارایی و اجاره مجدد آن است، بیشتر مورد استقبال ناشران در بازار سرمایه ایران بوده است و مدل تأمین مالی برای خرید دارایی کمتر به کار گرفته شده و یا اصلاً استفاده نشده است. در مورد مدل‌های نظری نیز می‌توان به اوراق مزارعه بانکی اشاره کرد.

۸. ماهیت معاملات اوراق در بازار ثانوی

معاملات انواع اوراق در بازار اولی و ثانوی دارای ماهیت متمایز است. برای مثال، ماهیت اوراق مرابحه تأمین مالی برای خرید دارایی در بازار اولی از نوع بیع مرابحه و در بازار ثانوی از نوع خرید و فروش دین می‌باشد.

۹. انگیزه سرمایه‌گذاران

هدف سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری در هر یک از انواع ابزارها و بازارهای مالی ممکن است با دیگری متفاوت باشد. این امر مختص بازار سرمایه نیست و در بازار پول نیز برخی از ابزارهای غیرانتفاعی مانند سپرده‌های قرض‌الحسنه استفاده می‌کنند. در بازار سرمایه نیز انواع مختلفی از



سرمایه‌گذاران وجود دارند ولی با چشم‌پوشی از میزان ریسک‌پذیری آنان، اکثریت سرمایه‌گذاران بازار سرمایه به دنبال کسب سود در این بازار هستند؛ البته ممکن است عده‌ای نیز قصد سرمایه‌گذاری با اهداف خیرخواهانه داشته باشند. برای مثال در ابزارهای مالی بازار سرمایه اوراق قرض‌الحسنه و صندوق‌های نیکوکاری دو ابزاری هستند که سرمایه‌گذار سرمایه خود را با هدف و انگیزه‌های خیرخواهانه در اختیار دیگران قرار می‌دهد تا از سود آن استفاده نمایند.

۱۰. انگیزه بانی

انگیزه بانی در واقع به نوعی به همان هدف انتشار اوراق بر می‌گردد. برای مثال در اوراق اجاره با هدف تأمین نقدینگی ممکن است بانی انگیزه‌های سرمایه‌گذاری مجدد و توسعه و یا انگیزه‌های مصرفی از انتشار اوراق داشته باشد.

۱۱. تصویب کمیته فقهی

برخی از انواع اوراق صکوک در کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار مورد بحث و تبادل نظر قرار گرفته‌اند و کمیته فقهی در مورد آنان مصوبه دارد. این مصوبه در صورت مهیا شدن شرایط قانونی از جمله تدوین دستورالعمل انتشار اوراق قابلیت اجرایی در بازار سرمایه را



دارند؛ مانند اوراق مضاربه و یا اوراق مزارعه. البته برخی از انواع اوراق تنها در تحقیقات پژوهشگران مالی اسلامی مورد بحث قرار گرفته‌اند و بیشتر جنبه علمی و توسعه‌ای دارند؛ چون بیشتر منعکس‌کننده نظرات پژوهشگران هستند و برای اجرا و جهت قانونی ندارند.

۱۲. سابقه انتشار در ایران

برخی از انواع صکوک که در کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار تصویب شده‌اند، دارای دستورالعمل انتشار بوده و در بازار سرمایه اجرائی شده‌اند و برخی هنوز یا مصوبه کمیته فقهی ندارند مانند اوراق وکالت و یا اگر دارند، دارای دستورالعمل انتشار نیستند، مانند اوراق مزارعه و مساقات.



جدول ۲- تبیین ابزارهای مالی اسلامی (سکوک) در بازار سرمایه ایران

ردیف	نام ابزار	فراراد پایه	دوره انتشار	هدف انتشار نامی	نوع سود	کاربردهای نمونه	ابزارهای مدل‌های انتشار اوراق	معاملات بازار	انگیزه سرمایه‌گذاران	انگیزه پدید می‌آید	تمویب	تجربه انتشار در ایران
۱	فرض الحسنه	فراراد فرض	کوتاهمدت و میانمدت	تأمین مالی (با انگیزه خیرخواهانه)	غیر بدون سود	توسعه طرح‌های مالی‌شماره	اوراق فرض الحسنه تأمین مالی طرح‌های مالی‌شماره	مشتی بر خرید و فروش دین خیرخواهانه	اهداف - ساختن و توسعه طرح‌های مالی‌شماره	-	✓	-
۲	وقف	فراراد مع وقف	بلندمدت	تأمین مالی بخش وقف	غیر بدون سود	کاهش ریسک و نقد توسعه بخش وقف (نوسه امکان زیاری و بیایع مشترک نوسه طرح‌های مالی‌شماره توسعه میسر است) - خیریه و ...	-	-	اهداف - توسعه وقف مالی‌شماره در قالب محصولات	✓	✓	
۳	مراجعه	فراراد مع مراجعه	کوتاهمدت و بلندمدت	تأمین مالی و خرید تجهیزات یا کالاهای مصرفی	سود ثابت	- نوسه توانک حمل و نقل کشور - تأمین مواد اولیه و تجهیزات شرکتها و ...	اوراق مراجعه نامی مالی نقدینگی	مشتی بر خرید و فروش دین خیرخواهانه	کسب سود ثابت	✓	✓	-
				سرمایه‌ای	کارتخاچات	-	اوراق مراجعه تشکیل سرمایه شرکت‌های تجاری (دین سررسید- سررسید معین)	مشتی بر خرید و فروش سهام شرکتی تجاری	کسب سود ثابت	-	✓	-
							اوراق مراجعه رخصتی	مشتی بر خرید و فروش دین خیرخواهانه	کسب سود ثابت	✓	✓	-
							اوراق اجاره نامی مالی نقدینگی	مشتی بر خرید و فروش سهام شرکتی تجاری	کسب سود ثابت	-	✓	-
۴	اجاره	فراراد اجاره	میانمدت و بلندمدت	تأمین مالی اجاره تجهیزات و کالاهای سرمایه‌ای	سود ثابت	- نوسه توانک حمل و نقل کشور - تأمین کالاها و تجهیزات سرمایه‌ای شرکتها و کارتخاچات	اوراق اجاره نامی مالی نقدینگی	مشتی بر خرید و فروش سهام شرکتی تجاری	کسب سود ثابت	-	✓	-
							اوراق اجاره رخصتی	مشتی بر خرید و فروش دین خیرخواهانه	کسب سود ثابت	-	✓	-
۵	اجاره	اجاره و	بلندمدت	تأمین مالی جهت	سود ثابت	تأمین مالی دولت	اوراق اجاره مشتق بر	مشتی بر خرید	کسب سود ثابت	✓	✓	-



ابزارهای مالی اسلامی و کاربردهای آن مبتنی بر سیاستهای اقتصاد مقاومتی

ردیف	سیاستهای اقتصاد مقاومتی	ابزارهای مالی	کارستها
۷	مشارکت آحاد جامعه در فعالیت اقتصادی (بند ۱)	<ul style="list-style-type: none"> - ابزارهای مالی ○ اوراق اجاره، مشارکت، سلف ○ موزی در بورس انرژی، قرارداد آتی، قرارداد اختیار تیمی ○ اوراق قرض الحسنه، اوراق وقف، اوراق استسناع، اوراق جماله، اوراق منفعت، اوراق سلف نقی، اوراق مشاربه، اوراق مزارعه و مساققات 	<ul style="list-style-type: none"> ○ تأمین مالی خرید دارایی‌های سرمایه‌ای و مصرفی، تأمین نقدینگی برای سرمایه‌در گردش، تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌ها، تأمین مالی صادرات و غیره
۸	اصلاح و تقویت همه‌جانبه نظام مالی کشور (بند ۹)	<ul style="list-style-type: none"> - استفاده از مشتقات مالی چون قراردادهای آتی و قراردادهای اختیار تیمی برای ایجاد ثبات بیشتر و کاهش ریسک - طراحی و پیاده‌سازی ابزارهای مالی متنوع چون انواع صکوک، مشتقات مالی مانند قراردادهای آتی، - طراحی و توسعه انواع ابزارهای تأمین مالی جدید مانند اوراق وکالت، اوراق ترکیبی، اوراق مشارکتی و غیر مشارکتی قابل تبدیل به سهام و ... 	<ul style="list-style-type: none"> ○ پوشش ریسک، تأمین مالی خرید دارایی‌های سرمایه‌ای و مصرفی، تأمین نقدینگی برای سرمایه‌در گردش، تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌ها، تأمین مالی صادرات و غیره

نتیجه‌گیری

در این مقاله پس از معرفی صکوک و وضعیت انتشار آن در بازارهای جهانی، انواع صکوک بر اساس استانداردهای سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی ارائه شده است. سپس مقایسه‌ای میان انواع صکوک بر اساس استانداردهای سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی و انواع آن در بازار سرمایه ایران ارائه شده است. پس از انجام این مقایسه، انواع ابزارهای مالی اسلامی در بازار سرمایه ایران که تاکنون طراحی شده و ممکن است به تصویب کمیته فقهی نیز رسیده و یا حتی اجرائی شده باشند، براساس مولفه‌های مختلف معرفی و بر مبنای نیازهای مختلف طبقه‌بندی شده و به نوعی تبیین روی این ابزارها صورت گرفته است.



منابع:

- ۱- توحیدی، محمد؛ کاوند، مجتبی؛ اعتصامی، سید امیرحسین؛ طبقه‌بندی اوراق بهادار اسلامی (صکوک)، گزارش پژوهشی، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، مهر ۱۳۹۳.
- ۲- حسن‌زاده، علی و احمدیان، اعظم؛ پیش‌بینی ظرفیت انتشار صکوک در ایران، فصلنامه علمی پژوهشی تحقیقات مالی اسلامی، سال اول، شماره دوم (پیاپی ۲)، بهار و تابستان ۱۳۹۱، صص ۸۷-۵۷.
- ۳- سروش، ابوزر، اوراق مشارکت رهنی ابزاری نوین در تامین مالی بانک‌ها، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال هشتم، شماره ۲۹، بهار ۱۳۸۷.
- ۴- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, Sharia'h Standards for Islamic Financial Institutions, ۲۰۱۰.
- ۵- International Islamic Financial Market, SUKUK REPORT: A comprehensive study of the Global Sukuk Market, NOVEMBER ۲۰۱۴, ۴۰۰ ۰۰۰۰۰۰۰۰.
- ۶- International Shariah Research Academy for Islamic Finance (ISRA), Islamic Capital Markets, ۲۰۱۵.



- ٧- Latham & Watkins, The Sukuk Handbook: A Guide To Structuring Sukuk, ٢٠١٦, USA: Latham & Watkins LLP.





طراحی مدل تعیین نرخ سود در بازار بین بانکی ایران

دکتر سید سعید شمسی نژاد^۱ مرضیه نوراحمدی^۲

چکیده

امروزه بازارهای بین بانکی نقش به‌سزایی در تامین مالی کوتاه مدت بانکها و سایر نهادهای پولی و مالی داشته که این خود باعث می‌شود بانکها بدون استفاده از اضافه برداشت، نیازهای اعتباری خود را تامین نمایند. در اغلب کشورهای دنیا بویژه کشورهای اسلامی، اعضاء فعال در بازار بین بانکی با استفاده از ابزارهای متنوع می‌توانند نیازهای نقدینگی و کوتاه‌مدت خود را مرتفع نمایند. از آنجائی که یکی از مهم‌ترین وظایف بازار بین بانکی مداخله فعالانه و موثر بانک مرکزی در اجرای سیاست

^۱ دکتری مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق (ع). (نویسنده مسئول).

saeed.shamsinejad@gmail.com

^۲ کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه تهران (پدریس فارابی قم).

nourahmadim@yahoo.com

mnnourahmadi@ut.ac.ir



پولی از طریق راهبری نرخ‌های سود است، سیاست‌گذاران انگیزه بالایی برای ایجاد یک بازار بین بانکی کارآمد و قوی دارند تا بانک مرکزی بتواند به نرخ سود مطلوب مورد نظر خود دست‌یابد و مؤسسات مالی نیز بتوانند به شکل کارایی به مبادله نقدینگی در میان خود بپردازند. سوال اصلی در این مقاله چگونگی طراحی سیستم کریدور تعیین نرخ سود و شیوه‌های تعیین نرخ سقف و کف برای این سیستم در بازار بین بانکی ایران می‌باشد. بدین منظور در این مقاله تلاش شده است با استفاده از روش توصیفی - تحلیلی به معرفی و تبیین بازار بین بانکی پرداخته و ضمن ارائه تجربیات کشورهای مختلف برای تعیین نرخ سود، به معرفی شیوه تعیین نرخ سود مناسب در بازار بین بانکی ایران پرداخته شود. در نهایت با توجه به وجود قانون بانکداری بدون ربا در کشور ایران، به معرفی برخی از ابزارهای اسلامی برای تعیین میزان سقف و کف سیستم کریدوری اشاره گردید. به نظر می‌رسد استفاده از این ابزارها می‌تواند به طراحی سیستم کریدوری نرخ سود و تقویت بازار بین بانکی منطبق با شریعت اسلامی کمک بسیاری نماید.

کلمات کلیدی: بازار بین بانکی، نرخ سود، قیمت‌گذاری، سیستم کریدور



۱. مقدمه

بازار بین‌بانکی یکی از ارکان بازار پول است که در آن بانک‌ها و موسسات اعتباری جهت تامین مالی کوتاه‌مدت و ایجاد تعادل در وضعیت نقدینگی خود، با یکدیگر وارد معامله می‌شوند. این بازار محلی برای عرضه و تقاضای وجوه در مقادیر کلان، به منظور رفع نیازهای نقدینگی (خصوصاً کوتاه‌مدت) اعضا و هم‌ابزاری در دست بانک مرکزی به منظور راهبری سیاست‌های خود در مورد نرخ سود می‌باشد. بازار پول بر خلاف بازار سرمایه بازار مالی می‌باشد که در آن تنها ابزار بدهی کوتاه‌مدت (عموماً با سررسید کم‌تر از یک‌سال) معامله می‌شود. وسعت معاملات اوراق بازار پول نسبت به اوراق بلندمدت به مراتب بیش‌تر بوده و نتیجتاً نقدینگی بیش‌تری را به دنبال خواهد داشت. این نقدینگی منجر به نوسانات قیمتی کمتر در مقایسه با اوراق بهادار بلندمدت می‌شود که این امر به نوبه خود باعث می‌شود که در شمار سرمایه‌گذاری‌های امن قرار گیرند. بانک‌ها و موسسات مالی از این ابزار جهت کسب سود از وجوه مازادی که موقتاً در اختیار دارند استفاده می‌کنند. به‌عبارت دیگر بانک‌ها برای بقای خود به بازار پول وابسته هستند به طوری که اغلب بازار پول به عنوان بازار پول بین بانکی شناخته می‌شود. بازار پول بین بانکی هیچ تفاوتی با بازار پول ندارد جز آن‌که تحت سیطره بانک‌ها است. در این بازارها به استثنای آمریکا از ابزارهای سپرده بانکی من جمله پذیرش‌های بانکی^۳ و گواهی‌های سپرده^۴ جهت انتقال وجوه استفاده می‌شود.

^۳- Securities Dominated

^۴- BA: Banker's Acceptance



منابع موجود در شبکه بانکی پاسخگوی تقاضای روزافزون بازار نمی‌باشد، از این جهت رونق بازار بین بانکی و متعاقباً خلق ابزارهای نوین می‌تواند کارکرد بهینه بازارهای مالی را به همراه داشته باشد. واضح است وجود قوانین و مقررات شفاف در این راستا عملکرد مطلوب این بازار را در پی داشته و نتیجتاً افزایش کارکرد بازار جهت نیل به اهداف بازار را به دنبال خواهد داشت. از مهم‌ترین کارکردهای این بازار می‌توان به ایفای نقش فعال و مؤثر بانک مرکزی در اجرای سیاست پولی از طریق راهبری نرخ‌ها و انتقال نقدینگی به شکل مطلوب از موسسات مالی دارای مازاد به موسسات دارای کسری وجوه اشاره کرد.

در این مقاله ضمن تبیین بازار بین بانکی و پژوهش‌های انجام شده در خارج از کشور در خصوص نرخ‌گذاری بین بانکی، به بررسی نرخ‌گذاری در بازار بین بانکی ایران و ابزارهای تعیین نرخ سود سقف و کف برای سیستم کردوری بازار بین بانکی ایران پرداخته می‌شود. در راستای بررسی فوق، ساختار مقاله حاضر به این شکل است که در بخش دوم به پیشینه پژوهش در ایران و خارج از کشور پرداخته می‌شود سپس به مبانی نظری انجام پژوهش پرداخته خواهد شد و تجربه کشورهای غربی و اسلامی در خصوص شیوه‌های تعیین نرخ سود بررسی می‌گردد. سپس در بخش دیگری به بحث تعیین نرخ سود در بازار بین بانکی ایران می‌پردازیم و در بخش پایانی به بحث و نتیجه‌گیری در این خصوص می‌پردازیم.



۲. پیشینه پژوهش

مقوله تعیین نرخ سود بانکی از جمله موضوعاتی است که کمتر مورد توجه محققین داخلی قرار گرفته است. هر چند در خصوص بازار بین بانکی در ایران پژوهش هایی انجام شده است ولی در مورد تعیین نرخ سود بانکی برای بازار ایران پژوهشی صورت نگرفته است.

در زیر به بررسی اهم پژوهش های انجام شده در خصوص بازار بین بانکی و تعیین نرخ سود در بازار بین بانکی در ایران و خارج از کشور می پردازیم.

۲.۱. پژوهش های انجام شده در ایران

مقدسی (۱۳۷۳) در مقاله خود پیشنهاد می کند که بانکها و موسسات اعتباری از محل منابع خود، کالاهای مورد نیاز دولت را به صورت نقد خریداری کنند و به صورت نسبه مدت دار به دولت بفروشند. در ازای این معامله دولت اسناد مالی با مبالغ معین و سررسیدهای مشخص (اوراق خرید دولتی) به بانکها و موسسه های مالی می پردازد و این اوراق در بازار ثانویه مورد معامله قرار می گیرند. در این بازار ثانویه نیز بانک مرکزی می تواند ورود کرده و سیاست های پولی خود را اعمال کند. فراهانی فرد (۱۳۸۱) در تحقیق خود پیشنهاد می کند یک موسسه مالی خصوصی، کالای مورد نیاز دولت را تامین کرده و آنرا به قیمت بیشتری به صورت نسبه به دولت بفروشند. دولت در ازای خرید خود اسناد بهاداری با مبلغ اسمی معین و با سررسید مشخص (اوراق بدهی دولت) به موسسه خصوصی تحویل دهد که این اوراق در بازار ثانویه قابل خرید و فروش می باشند.



محمد رضا حاجیان و همکاران (ملکان و اکرمی) (۱۳۸۵) در کتاب «بازار بین بانکی ریالی» ابتدا به شناسایی بازار بین بانکی و ادبیات رایج موضوع پرداخته و سپس به بررسی برخی کشورها مانند مالزی، اندونزی، ژاپن و چین پرداخته است. در این کتاب برای اولین بار در ایران راجع به ویژگی‌های این بازار و پیش‌نویس مقررات ناظر بر این بازار مطالبی ارائه شده است. نظر پور (۱۳۸۵) در مقاله‌ای تحت عنوان «عملیات بازار باز از طریق اوراق استصناع، مشکلات و راه حل‌ها» به بررسی چگونگی تامین مالی خرید اوراق استصناع به وسیله بانک مرکزی می‌پردازد و بیان می‌دارد که با اولیت دادن به تنزیل مجدد اوراق استصناع به طور کلی یا تنزیل مجدد در چهارچوب "اضافه برداشت" می‌توان از اوراق استصناع کنار اوراق مشارکت بانک مرکزی برای اعمال سیاست‌های انبساطی و انقباضی استفاده، و خلا اوراق قرضه و عملیات بازار باز را تا حدودی پر کرد. سید عباس موسویان و مهدی الهی (۱۳۸۹) در مقاله «امکان سنجی فقهی تشکیل بازار بین بانکی در بانکداری اسلامی» به بررسی برخی ابزارهای بازار پول بین بانکی متعارف و اسلامی و قابلیت استفاده آن‌ها در بازار بین بانکی ریالی پرداخته‌اند. پیشنهادهای آن‌ها برای ابزار بین بانکی در ایران بیشتر معطوف به موارد جایگزین این بازار است. سید عباس موسویان و مجتبی‌ر کاکاوند (۱۳۸۹) در مقاله «مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی» از تشکیل بازار بین بانکی اسلامی به عنوان ابزار مناسبی جهت مدیریت نقدینگی در بانک‌های اسلامی یاد می‌کند. آن‌ها در مقاله خود ریشه‌های پیدایش ریسک نقدینگی را بررسی و بسته‌ای از ابزارهای پوشش آن را ارائه می‌کنند. محمد رضا حاجیان (۱۳۹۰) در مقاله‌ای تحت عنوان «ریسک نقدینگی و بازار بین بانکی ریالی» به نقش بازار



بین بانکی ریالی در کاهش ریسک نقدینگی و بررسی آمار و عملکرد بازار در سال‌های ۱۳۸۸ و ۱۳۸۹ می‌پردازد.

توکلیان (۱۳۹۰) در مقاله‌ای تحت عنوان «بازار بین بانکی ریالی و قابلیت معرفی یک ابزار جدید سیاست‌گذاری پولی» عملکرد بازار بین بانکی ریالی را در کشور ایران مورد بررسی قرار داده و امکان سیاست‌گذاری پولی به‌وسیله بانک مرکزی در این بازار از راه نرخ سود یک شبه را ممکن می‌داند. موسویان و صفری (۱۳۹۱) در مقاله خود به نام «تحلیل فقهی اقتصادی اختیار فروش گواهی سپرده سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از مشتقات پوشش ریسک نقدینگی در بازار اسلامی» به بررسی ابزار پوشش ریسک نقدینگی پرداخته‌اند. در این مقاله قرارداد اختیار فروش گواهی سپرده سرمایه‌گذاری از منظر فقهی و عملیاتی در بانکداری اسلامی بررسی شده است. خوانساری (۱۳۹۳) در مقاله خود با عنوان «آسیب‌شناسی بازار بین بانکی ریالی در ایران با تاکید بر ابعاد فقهی» به تبیین اهمیت بازار بین بانکی و معاملات رایج در آن، چالش‌های توسعه بازار بین بانکی ریالی در بازار بین بانکی ریالی ایران با تاکید بر ابعاد فقهی و شرعی پرداخته است و پیشنهادهای عملیاتی خود را جهت بهبود این بازار و رفع چالش‌ها ارائه نموده است. میثمی و ندری (۱۳۹۴) در مقاله‌ای تحت عنوان «عملیات بازار باز اوراق بهادار دولت و بانک مرکزی» ماهیت عملیات بازار باز در بانکداری متعارف را مورد بررسی قرار داده و دو شیوه استفاده از "اوراق بهادار دولت" و "اوراق بهادار بانک مرکزی" جهت این عملیات را با یکدشگر مقایسه می‌نمایند. علاوه بر این تجربه استفاده از اوراق مشارکت بانک مرزی در کشور ایران را نیز مورد بررسی و



تحلیل قرار می‌دهد. میثمی، ندری و توکلیان (۱۳۹۵) در مقاله «ارائه تسهیلات قاعده‌مند بانک مرکزی با استفاده از ابزارهای اسلامی؛ چارچوبی نوین جهت سیاست‌گذاری در کریدور نرخ سود بازار بین بانکی» تلاش می‌نمایند تا موضوع سیاست‌گذاری پولی در کریدور نرخ سود در بازار بین بانکی (بازار پول) را ارزیابی نمایند و امکان استفاده از این لگو در نظام بانکداری بدون ربای کشور ایران را تحلیل نمایند.

۲.۲. پژوهش‌های انجام شده در خارج

وایتسل (۲۰۰۶) در مقاله نرخ بهره کریدور و ذخایر به ارزیابی رژیم ذخایر در مقابل نرخ بهره کریدور که به عنوان چهارچوب رقابتی برای پیاده سازی سیاست‌های پولی تبدیل شده بود پرداخت. نرخ کریدور متکی بر اعطای وام و سپرده برای ایجاد سقف و کف برای نرخ بهره شبانه، نتایج متعددی را در کنترل نوسانات نشان داد. کسیم و ماناپ (۲۰۰۸) در مقاله اطلاعاتی در خصوص مفاد نرخ بازار پول بین بانکی در مالزی (IIMMR) به تجزیه و تحلیل محتوای اطلاعات نرخ بازار پول بین بانکی مالزی با توجه به شاخص‌های کلان اقتصادی از قبیل بازده، تورم، صادرات، واردات، وام‌های بانکی و شاخص بازار سهام و مقایسه آن‌ها با نرخ بازار پول بین بانکی متعارف با استفاده از داده‌های مالزی می‌پردازند. باچا (۲۰۰۸) فعالیت بازار بین بانکی اسلامی مالزی را در یک نظام بانکداری دوگانه با بازار بین بانکی متعارف مقایسه و ریسک نرخ بهره را به عنوان یکی از ریسک‌های مهم این بازار بررسی کرده است. کان (۲۰۱۰) در مقاله سیاست پولی براساس چارچوب عملیاتی کریدور به بررسی پیاده سازی سیستم کریدور در تئوری و عمل پرداخت.





در بخش اول مقاله به بررسی این که چگونه فدرال رزرو به روش سنتی در پی رسیدن به هدف خود برای نرخ وجوه فدرال می‌رسد و این که چرا کار می‌کند. و در بخش دوم به توصیف مزایای استفاده از سیستم عملیاتی کریدور می‌پردازد. و نشان می‌دهد که چگونه بانک‌های مرکزی دیگر همانند چنین سیستمی را پیاده‌سازی نموده‌اند، و در مورد مشکلات بالقوه در خصوص پیاده‌سازی این سیستم کریدور در ایالات متحده بحث می‌نماید.

بیکرتون و همکارش (۲۰۱۳) در مقاله نرخ بهره بین بانکی پیشنهادی لندن (LIBOR) و بازده ساخت و ساز صنعت انگلستان بین سال‌های ۱۹۹۰-۲۰۰۸ در خصوص این که آیا نرخ بهره عمده فروشی مانند نرخ بهره بین بانکی پیشنهادی لندن (LIBOR) می‌تواند به عنوان یک ابزار موثر سیاست برای تاثیر در بازده ساخت و ساز استفاده گردد بحث نمود. سینیکاکوا و همکارانش (۲۰۱۴) در پژوهش خود به بررسی وابستگی نرخ بهره بین بانکی در کشورهای V⁴ می‌پردازد، به عنوان مثال، نرخ بهره BUBOR (مجارستان)، BRIBOR (اسلواکی)، PRIBOR (جمهوری چک)، و WIBOR (لهستان) ارزیابی می‌نمایند. آن‌ها فرض می‌نمایند که تکامل این نرخ‌ها می‌تواند نسبتاً توسط رفتار EURIBOR (منطقه یورو) تحت تاثیر قرار بگیرند (سینیکاکوا و همکارانش، ۲۰۱۴، ص ۷۴). بچ و مانت (۲۰۱۶) در مقاله خود در خصوص مدل‌های بازار پول بین بانکی و پیاده‌سازی سیاست‌های پولی کار نموده‌اند. بانک‌ها ملزم به نگهداری ذخیره نزد بانک مرکزی می‌باشند. پرداخت‌های بین بانکی منجر به توزیع مجدد پول‌های ذخیره شده می‌گردد و بانک‌ها در بازار



غیرمتمرکز (خارج از بازار) با یکدیگر معامله می‌نمایند. بانک-مرکزی دستورالعمل و تسهیلاتی را فراهم می‌نماید که بانک‌ها می‌توانند مازاد سپرده خودشان را قرض بدهند یا کسری‌های خودشان را از طریق قرض گرفتن از یکدیگر در بازار شبانه پوشش بدهند. مدل آن‌ها بینشی را در خصوص نقدینگی، حجم معاملات و پراکندگی نرخ در بازار بین بانکی فراهم می‌آورد و متناسب با آن حقایقی را در خصوص سیستم اروپایی مشاهده شده در طول دوره سیاست‌های پولی غیرمتعارف فراهم می‌آورد و علاوه بر آن بینشی را در خصوص استفاده از آن در بازارهای با ساختارهای متفاوت ارائه می‌نماید. گرین و همکارانش (۲۰۱۶) در پژوهش خود به بازار بین بانکی شبانه تعیین نرخ بین بانکی پرداختند. بازارهای بین بانکی شبانه تسهیلاتی حیاتی برای سیستم بانکداری به‌منظور مدیریت، شراکت و توزیع مجدد ذخایر نقدی فراهم می‌آورد. آن‌ها در پژوهش خودشان به بررسی یکسری از بازارهای بین بانکی منتخب پرداختند و ساختار عمومی بازار شبانه - شامل شبکه روابط درگیر در آن، به عنوان یک پیش نیاز ضروری برای درک روشنی از کارکرد بازار شبانه- بررسی نمودند. و نهایتاً مطالعات نظری و تجربی در خصوص تعیین نرخ شبانه را بررسی نمودند.

۳. مبانی نظری پژوهش

۳.۱. بازار بین بانکی

بازار بین بانکی یکی از اجزای بازار پول شمرده می‌شود و بازاری است که در آن مبادله‌ها بین موسسه‌های سپرده‌پذیر، امکان‌پذیر است. موسسه‌های سپرده‌پذیر و دیگر نهادهایی که مجوز ورود به این بازار را دارند، می‌توانند ذخیره‌های مازاد



خود را در این بازار وام دهند یا ذخیره‌های مازاد موسسه‌های دیگر را وام بگیرند. در این روش بانک‌های تجاری می‌توانند بدون استفاده از اضافه‌برداشت، نیازهای اعتباری خود را تامین کنند (حاجیان، ۱۳۸۵، ص ۱).

شروع به کار بازار بین بانکی به بیش از ۱۰۰ سال پیش باز می‌گردد. بازار بین بانکی ژاپن به عنوان اولین بازار بین بانکی از اوایل قرن بیستم راه‌اندازی شد. در ابتدا نحوه مبادله در این بازار، طبق توافق طرفین و بدون استفاده از وثایق و ضمانت‌های رایج بود؛ لیکن بحران مالی سال ۱۹۲۷ شرکت‌کنندگان در بازار بین بانکی را به سمت به کارگیری روش‌هایی جهت اطمینان از بازگشت وجوه، هدایت نمود (حاجیان و همکاران، ۱۳۸۵، ص ۲). از آن زمان به بعد تنها یک بازار کوتاه‌مدت مبتنی بر وثیقه فعال بود. در سال ۱۹۷۱ بازار اوراق بهادار به منظور انجام بخشی از معاملات عندالمطالبه^۵ مبتنی بر وثیقه دو ماهه یا بیشتر ایجاد شد. در سال ۱۹۸۵ بازار نقد بدون وثیقه هم ایجاد گردید. با ایجاد بازارهای جدید و بررسی مدیریت بازار پول کوتاه‌مدت در سال ۱۹۸۸، بازار بین بانکی ژاپن با روند ثابتی رشد کرد و در پایان سال ۱۹۹۲ ارزش مانده معاملات این بازار ۴۷ تریلیون ین ژاپن اعلام شد (حاجیان و همکاران، ۱۳۸۵، ص ۶۳). این بازار حداقل دو نقش حیاتی در نظام‌های مالی نوین ایفا می‌کنند. اولین و مهمترین نقش آنها مداخله فعالانه و موثر بانک مرکزی در اجرای سیاست پولی از طریق راهبری نرخ‌های سود است.

^۵ Call Transactions



دوم، بازارهای بین بانکی کارآمد، نقدینگی را به شکل مطلوبی از موسسات مالی دارای مازاد وجوه به موسسات دارای کسری وجوه انتقال می‌دهند. بنابراین، سیاست‌گذاران انگیزه بالایی برای ایجاد یک بازار بین بانکی کارآمد و قوی دارند تا بانک مرکزی بتواند به نرخ سود مطلوب مورد نظر خود دست‌یابد و مؤسسات مالی نیز بتوانند به شکل کارایی به مبادله نقدینگی در میان خود بپردازند.

بر این اساس، بازار پول بین بانکی نقشی اساسی در اجرای سیاست‌های پولی دارد. این بازار نقطه شروع مکانیزم انتقال تکانه‌های سیاست‌های پولی است و در کشورهای صنعتی نرخ سپرده‌های یک شبه (overnight) در این بازار، هدف عملیاتی بانک مرکزی است. بنابراین اطلاع از عملکرد این بازار و عوامل تعیین کننده نرخ بازار بین بانکی دارای اهمیت بالایی می‌باشد.

در بازار بین بانکی، نهادهایی که مجاز به انجام معامله هستند، به خرید و فروش ابزارهای بازار پول مانند اوراق قابل پذیرش بانک‌ها، اوراق تجاری، گواهی سپرده و ... که سررسید کمتر از یک سال دارند، می‌پردازند (حاجیان، ۱۳۸۵، ص ۲). از مهمترین کارکردهای بازار بین بانکی می‌توان به کمک به خلق پول در نظام بانکی، رفع مشکلات نقدینگی کوتاه‌مدت بانک‌ها، برقراری ارتباط صحیح و نظام‌مند بین بانک‌ها، کاهش ریسک ورشکستگی و بحران مالی در بانک‌ها، کاهش کسری اتاق پایاپای، کمک به اجرای سیاست‌های پولی بانک مرکزی و هدایت صحیح نقدینگی در جامعه و کمک به کشف نرخ سود تعادلی و قیمت اوراق بهادار در بازار اشاره کرد. (موسویان و الهی، ۱۳۸۹)



از مهم‌ترین کارکردهای دیگر این بازار می‌توان به ایفای نقش فعال و مؤثر بانک مرکزی در اجرای سیاست پولی از طریق راهبری نرخ‌ها و انتقال نقدینگی به شکل مطلوب از موسسات مالی دارای مازاد به موسسات دارای کسری وجوه اشاره کرد. به عبارت دیگر نرخ رایج در این بازار، به عنوان نرخ مرجع تلقی شده که نمایانگر کارکرد اقتصاد کلان می‌باشد. در هر کشور، نرخ بهره بین بانکی با عنوان خاصی شناخته می‌شود. نرخ بهره بین بانکی در آمریکا با نام نرخ وجوه فدرال، در انگلستان با نام لایبور^۶، در منطقه یورو با نام یوریبور^۷، در چین با نام شایبور^۸ و در مالزی با نام کی لایبور^۹ معروف است. یکی از مباحث مطرح در این حوزه تعیین نرخ سود بین بانکی می‌باشد. در این مقاله نرخ‌گذاری در بازار بین بانکی و نحوه تعیین نرخ سود علی الحساب و قطعی، مورد تجزیه و تحلیل قرار خواهد گرفت.

۳.۲. تجربه طراحی نرخ سود در بازار پول

از مهم‌ترین شیوه‌های عملیاتی مورد استفاده در نظام پولی ایالات متحده، ذخایر قانونی^{۱۰}، پنجره تنزیل^{۱۱} (تسهیلات قاعده‌مند) و عملیات بازار باز می‌باشد. در واقع سیاست‌گذار پولی با ارائه چهارچوبی منسجم و استفاده گسترده از این سه شیوه (در تعامل با یکدیگر)، توانسته است به خوبی به اهدافی چون کنترل تورم دست یابد. چرا که میانگین نرخ تورم در دو

^۶- London Interbank Offered Rate

^۷- Euro Interbank Offered Rate (LIBOR)

^۸- Shanghai Interbank Offered Rate (SHIBOR)

^۹- Kuala Lumpur Interbank Offered Rate (KLIBOR)

^{۱۰} Required Reserves

^{۱۱} Discount Window



دهه اخیر نسبت به دو دهه قبل از آن کاهش قابل توجهی یافته است (لیند^{۱۲}، ۲۰۱۲، ص ۲۶۵). شیوه‌های عملیاتی مورد استفاده در ترکیه نیز مشابه شیوه‌های الگوی فدرال رزرو می‌باشد. (میثمی و ندری ۱۳۹۴، ص ۱۳۵).

در تایلند نیز تا قبل از سال ۲۰۰۰ سیاست‌گذاری پولی در بانک مرکزی بر کنترل حجم پول استوار بود، از این سال به بعد چهارچوب هدف‌گذاری تورمی در دستور کار سیاست‌گذار قرار گرفت. این روند همچنان ادامه دارد و در حال حاضر هدف تورمی "نیم تا سه درصد" توسط بانک مرکزی این کشور اعلام شده است. ابزار اصلی مورد استفاده جهت دست‌یابی به هدف مذکور مشابه سایر کشورها نرخ بهره کوتاه مدت می‌باشد که توسط "کمیته سیاست‌گذاری پولی"^{۱۳} به صورت پیوسته تعیین می‌شود. بانک مرکزی تایلند جهت دستیابی به نرخ بهره (ابزار) تعیین شده توسط کمیته سیاست پولی، از شیوه‌های متعارفی چون ذخایر قانونی، تسهیلات قاعده‌مند و عملیات بازار باز استفاده می‌کند. شیوه استفاده نیز دقیقا تشکیل کریدور برای نرخ بهره در بازار پولی و استفاده از عملیات بازار باز به منظور جهت‌دهی به نرخ بازار به سمت نرخ هدف می‌باشد (میثمی و ندری، ۱۳۹۴، ص ۱۳۷) (ویشونتی، ۲۰۱۴، ص ۳۱).

در مکزیک یک تفاوت جدی بین الگوی هدف‌گذاری تورمی با تجربه سایر کشورها وجود دارد و آن عدم استفاده از نرخ بهره کوتاه مدت به عنوان ابزار سیاستی می‌باشد. در واقع در بین

^{۱۲} Lind

^{۱۳} Information System for Instruments of Monetary Policy





سال‌های ۱۹۹۵ تا ۲۰۰۳، بانک مرکزی به طور عمدۀ از ابزار: "مجموع ذخایر بانک‌های تجاری در حساب جاری خود نزد بانک مرکزی"^{۱۴} که اصطلاحاً "کورتو"^{۱۵} نامیده می‌شد، به عنوان ابزاری برای جهت‌دهی اقتصاد به سمت نرخ تورم هدف‌گذاری شده استفاده می‌نمود. براین اساس، در شرایطی که بانک مرکزی قصد اعمال سیاست‌های انقباضی در راستای افزایش نرخ بهره را داشت، تلاش می‌نمود تا حجم کورتو را افزایش دهد (بانک‌ها منابع خود را نزد بانک مرکزی سپرده‌گذاری کنند) و در مقابل کاهش حجم کورتو ابزاری برای سیاست انبساطی به حساب می‌آمد. با این حال در سال ۲۰۰۳ بانک مرکزی مکزیک به صورت رسمی بازار نرخ بهره کوتاه مدت بازار پول را جایگزین کورتو نمود (میثمی و ندری، ۱۳۹۴، ص ۱۳۹) (سرمینو و دیگران، ۲۰۱۲، ص ۲۱).

۳.۳. تجربه تعیین نرخ سود در بازار بین بانکی کشورهای غربی

در بازار بین بانکی همانند سایر بازارها نرخ تعادلی نشانی از شرایط عرضه و تقاضا برای این وجوه در بازار است. بالا بودن این نرخ نشان از مازاد تقاضا برای وجوه اعتباری و پایین بودن آن نشان از نیاز کم بانک‌های فعال در این بازار و قالب بودن عرضه بر تقاضا می‌باشد. چگونگی تعیین نرخ تعادلی در بازار بین بانکی تا حد زیادی به نرخ وام دهی بانک مرکزی در پی اعمال سیاست‌های پولی وابسته است. به طور کلی نرخ اعلامی در بازار بین بانکی همان میانگین نرخ‌های استفاده شده در

^{۱۴} Sum of the Level of Commercial Banks' Current Account Balances at the Central Bank

^{۱۵} Corto



بازار در روز قبل است که به نام نرخ موثر بازار بین بانکی خوانده می شود که هدف بانک مرکزی نزدیک کردن این نرخ به نرخ موثر بانک مرکزی است که به عنوان هدف در نظر گرفته شده است. نرخ موثر در بازار بین بانکی متأثر از چند عامل من جمله اهمیت و سهم اعضای شرکت کننده در بازار، ریسک اعتباری وام گیرنده، حجم نقدینگی مورد نیاز و شرایط فعلی و اقتصادی جامعه می باشد. بنابراین نحوه تعیین نرخ سود معاملات مجاز در بازار بین بانکی مطابق با نوع مصرف و عقود بکار گرفته شده در چارچوب قراردادهای تعریف شده است و مدیران بازار بین بانکی تلاش دارند تا با هدایت نرخ های موجود در این عقود، آن را به سمت نرخ موثر بانک مرکزی (نرخ هدف) هدایت نمایند.

در آمریکا تعیین نرخ بهره و متعاقباً اعمال سیاست های پولی توسط فدرال رزرو، شدیداً روی نرخ وجوه فدرال اثرگذار است. هر ساله در کمیته بازار باز فدرال، نرخ هدف وجوه فدرال اعلام می شود. کمیته بازار آزاد فدرال^{۱۶} زیرمجموعه ای از سیستم فدرال رزرو است. این کمیته با تصویب قانون بانکداری در سال ۱۹۳۳ تشکیل شده و به سیاست گذاری در مورد مسائل پولی می پردازد همچنین این کمیته می تواند از طریق عملیات بازار باز، نرخ را به عنوان هدف در بازار وجوه فدرال تعیین کرده و به متولیان سیاست پولی در فدرال رزرو نیویورک دستور دهد که در صورت لزوم برای حفظ نرخ بهره در هدف تعیین شده وارد بازار شود. خود این نرخ هدف، موقتی است و FOMC در جلسات منظمی که تقریباً هر شش هفته یک بار برگزار می کند (یا زودتر از آن در صورت

^{۱۶}- Federal Open Market Committee (FOMC)



بروز شوک‌های مالی و اقتصادی) آن را مورد تجدید قرار می‌دهد.^{۱۷} نرخ بهره هدف به‌منظور تاثیر گذاری بر نرخ بهره کوتاه‌مدت به عنوان یک سیاست پولی برای بانک مرکزی تعیین می‌شود.

یکی از ابزارهایی که فدرال رزرو برای هدایت نرخ سود انجام می‌داد، عملیات خرید و فروش اوراق قرضه بود. با این حال این ابزار به تنهایی نمی‌توانست نقدینگی تزریق شده به بازار را کنترل نماید، لذا فدرال رزرو آمریکا برای کنترل نرخ بهره بانکی از دو ابزار جدید رونمایی کرد. نخست، این بانک مشخص کرد که به بانک‌ها برای میزان اضافه ذخیره آنها نزد این فدرال رزرو، بهره‌ای می‌پردازد که نام آن را «سود پرداخت شده به ذخایر مازاد»^{۱۸} گذاشت. بانک‌هایی که ذخایر مازاد داشته و قصد وام دادن آن را به همتایان خود دارند هم اکنون می‌دانند گزینه مطمئنی به نام فدرال رزرو وجود دارد که می‌توانند پول خود را نزد آن متوقف کرده و از بهره بدون ریسک آن (نرخ وجوه فدرال) برخوردار شوند و به عبارت دیگر از شرایط پنجره تنزیل^{۱۹} استفاده نمایند. در نتیجه هیچ بانکی نخواهد خواست که مازاد ذخیره خود را به دیگری با نرخ کمتر از نرخ بهره (IEOR) قرض دهد.

با وجود این، همه موسسات اعتباری به حساب ذخیره فدرال رزرو دسترسی ندارند؛ که موسسات غیربانکی و صندوق‌ها از این جمله‌اند. این نهادها حاضر هستند در بازار بین‌بانکی با نرخ

^{۱۷}- <https://apps.newyorkfed.org/markets/autorates/fed-funds-search-result-page>

^{۱۸}- Interest On Excess Reserve (IOER)

^{۱۹}- Discount Window



پایین تر از نرخ بهره فدرال پول به دیگری قرض دهند. در واقع، این نهادهای غیربانکی نقش «نرخ شکن» را در بازار بین بانکی ایفا می کنند و سبب می شوند نرخ بهره ای که فدرال رزرو برای ذخایر مازاد تحت عنوان IOER تعیین می کند، به عنوان یک سقف برای نرخ بهره بازار بین بانکی عمل کند. به طور خلاصه، بانکها حاضر نیستند با نرخ کمتر از نرخ «فد فاند» قرض دهند و همواره نهادهای غیربانکی هستند که حاضرند با نرخ کمتر از «فد فاند» به دیگری وام دهند. این سبب می شود نرخ «فد فاند» مثل یک آهنربا عمل کند و نقش یک سقف را برای محدوده بالایی نرخ بهره بین بانکی بازی کند. در اواخر سال ۲۰۱۵ میلادی، فدرال رزرو پس از ۶ سال، نرخ فدفاند را تغییر داد و از ۰/۲۵ درصد قبلی، آن را به ۰/۵ درصد افزایش داد و نزدیک به ۲/۳ تریلیون دلار ذخایر مازادی که بانکها در حال حاضر در فدرال رزرو دارند با این سقف بهره به گردش در می آیند.

دومین اقدام فدرال رزرو آمریکا برای کنترل نرخ بهره بانکی، ایجاد یک حد پایین برای نرخ بهره در بازار بین بانکی، از طریق اقدام به فروش اوراق بهادار و بازخرید آن با نرخ مشخص و پس از دوره زمانی معین می باشد. این نرخ بهره، نرخ باز خرید معکوس شبانه^{۲۰} شناخته می شود. هنگامی که یک نهاد قصد وام دهی به دیگری را دارد، پیش روی خود گزینه دیگری را می بیند که آن خرید این اوراق بهادار از فدرال رزرو و برخورداری از سود بدون ریسک آن خواهد بود. در این شرایط فدرال رزرو اوراق بهادار خود را بصورت شبانه به نهاد سرمایه گذار فروخته و متعهد می گردد این اوراق را در

^{۲۰}- Over Night Reverse Repurchase Rate (ONRRR)





روز آینده با نرخ بهره مشخص، باز خرید نماید. در نتیجه، هیچ وام‌دهنده‌ای در بازار بانکی مایل نخواهد بود کمتر از نرخ بهره این اوراق به دیگری قرض دهد. این به سادگی باعث می‌شود کفی برای نرخ بهره در بازار بین‌بانکی پدید بیاید. همچنین روشن است نهادهایی که با این حد کف نرخ بهره برخورد می‌نمایند همان نرخ‌شکن‌های بازار بهره بین‌بانکی هستند. فدرال رزرو از سال ۲۰۱۳ که از این ابزار برای تعیین کف نرخ بهره در بازار بین‌بانکی استفاده نموده است با پایش مستمر این بازار و ارائه گزارش از آن نشان داده توانسته به اهداف خود دست یابد و هم اکنون به گفته این نهاد، کمیته بازار باز فدرال رزرو ۲ تریلیون دلار در قالب اوراق قرضه برای عملیات باز خرید معکوس شبانه اختصاص داده است. تا پیش از ۱۶ دسامبر سال ۲۰۱۶ میلادی، نرخ بهره عملیات باز خرید معکوس شبانه صفر درصد تعیین شده بود که این نرخ برای سال‌ها دوام داشت. در آخرین اعلام فدرال رزرو در این روز، نرخ باز خرید از صفر به ۰/۲۵ درصد تغییر یافت.^{۲۱}

بانک مرکزی اروپا^{۲۲} (ECB) متکی به سیستم گَردوری^{۲۳} برای پیاده‌سازی سیاست‌های پولی خود می‌باشد. نرخ سپرده تسهیلات بانک مرکزی^{۲۴} به عنوان "کف" برای نرخ‌های بازار بین بانکی شبانه در نظر گرفته می‌شود و تسهیلات وام‌دهی نهایی به عنوان "سقف" برای نرخ‌های بازار بین بانکی شبانه

^{۲۱} - <http://www.donya-e-eqtesad.com>

^{۲۲} European Central Bank

^{۲۳} corridor system

^{۲۴} central bank's deposit facility serves



در نظر گرفته می‌شود (بج و مانت، ۲۰۱۶، ص ۳۴). ECB, (۲۰۰۲) ۲۵.

قبل از اکتبر ۲۰۰۸، هدف تامین مالی مجدد عملیات ECB (بانک مرکزی اروپا) نگه داشتن ذخایر مازاد نزدیک به صفر بود. این [کار] به ECB اجازه داد که نرخ Eonia را کاملاً به نرخ حداقل مناقصه؛ در روندهای نرخ متغیر هفتگی - به اصطلاح، عملیات اصلی تأمین مالی مجدد، نزدیک کند. نرخ MRO در نقطه میانی گردور تعیین می‌گردد (شکل ۱ را ببینید). ذخایر مازاد کمی پایین‌تر از نرخ بازاری که بانک‌ها نگه می‌دارند تعیین می‌شد. این مدل بازار پول بین بانکی ذخایر را از "دارا" به "ندارها" تبدیل نمود. (بج و مانت، ۲۰۱۶، ص ۳۴).

در اکتبر ۲۰۰۸، چهارچوب عملیاتی به طور قابل توجهی تغییر نمود (ECB, ۲۰۱۴). در مواجهه با تقاضای زیاد برای نقدینگی و بازار پول نسبی، ECB عملیات مناقصه را با سهمیه کامل در نرخ ثابت معرفی نمود. از آن زمان بانک‌های منطقه اروپا با ذخایر اضافی مازاد سهمیه دو-سه ساله خود - به بیش از ۸۰۰ میلیارد در مارچ ۲۰۱۲ رسید - که عملیات تامین مالی مجدد (LTROs) نامیده می‌شود عمل نمودند. با این حال در اوایل ۲۰۱۳، در حالی که شرایط مالی بهبود پیدا می‌نمود - برخی از بانک‌های منطقه اروپا شروع به باز پرداخت وجوه قرض گرفته شده خود نمودند و ذخایر اضافی به زیر ۲۰۰ میلیارد در اواسط سال ۲۰۱۴ سقوط کرد. در سال

^{۲۵} ECB, ۲۰۰۲. The liquidity management of the ECB. ECB Mon. Bull. May, ۴۱-۵۳.





۲۰۱۵، بانک مرکزی اروپا با خرید اوراق بهادار بخش عمومی و خصوصی ذخایر مازاد خودش را دوباره تحت فشار قرار داد (بج و مانت، ۲۰۱۶، ص ۳۴).

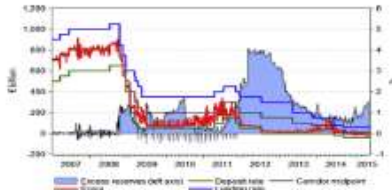


Fig. 1. Excess-reserves, ECB policy rates and Eonia. (For interpretation of the colors in this figure, the reader is referred to the web version of this article.)

شکل (۱)

۳,۴. تجربه تعیین نرخ سود در کشورهای اسلامی

نرخ بهره بین بانکی در هر کشور با عنوان خاصی شناخته می-شود. نرخ بهره بین بانکی در انگلستان با نام لایبور معروف است. یکی از مفاهیم پایه‌ای در تحلیل بازار پول، تحلیل نرخ‌های بهره لایبور می‌باشد.

کلمه LIBOR از حروف اول London Inter Bank Offered Rate گرفته شده است. نرخ لایبور عبارت است از میانگین نرخ بهره بین بانکی که بانک‌ها در کوتاه مدت به یکدیگر وام می‌دهند. (درست است که نام لندن در ابتدای این مخفف آمده است اما مهم نیست که این بانک‌ها متعلق به کشور انگلیس باشند بلکه می‌توانند چندین بانک از چندین کشور مختلف باشند). مرجع تعیین‌کننده نرخ بهره لایبور مانند نرخ بهره فدرال یا نرخ تنزیل نیست که توسط بانک



مرکزی تعیین شود، این نرخ توسط هیچ کس به تنهایی تعیین نمی‌شود بلکه میانگینی است از نرخ‌های بهره میان بانکی که توسط موسسه **The British Bankers Association** هر روز ساعت ۱۱ صبح انتشار می‌یابد.

درواقع این موسسه فقط یک نظرسنجی از ۱۶ بانک بزرگ دنیا نسبت به نرخ وامی که بین آن‌ها رد و بدل می‌شود، انجام می‌دهد. به گزارش عصر بانک دات آی آر، ابتدا نرخ‌ها را به روش صعودی در جدولی رتبه بندی می‌کنند و چهار بانک از کمترین نرخ‌ها را به همراه چهار بانک از بیشترین نرخ‌ها از جدول حذف می‌کنند. در نهایت ۸ بانک باقی می‌مانند که نرخ‌های این‌ها با یکدیگر جمع و بر تعداد ۸ تقسیم می‌شوند و نرخ بدست آمده همان نرخ لایبور می‌باشد. سپس موسسه نرخ‌ها را به تمام ارزها منتشر می‌کند. (دلار، یورو، پوند، فرانک و). نرخ لایبور دلار آمریکا با نرخ لایبور پوند انگلیس متفاوت است زیرا نرخ‌های تبادل ارز و همچنین سیاست‌های پولی این دو کشور برابر نیستند. زمانی که نرخ لایبور در حال افزایش است، دو مفهوم را می‌توان برداشت نمود: -بزودی نرخ بهره اسمی افزایش می‌یابد. (توسط بانک مرکزی) - ریسک اعتبارات افزایش یافته است (به علت بحران مالی احتمال سوخت شدن وام زیاد شده است). بنابراین بانک‌ها برای جبران ریسک، نرخ بیشتر را از وام‌گیرنده (بانک دیگر) مطالبه می‌کنند.

زمانی که نرخ لایبور در حال کاهش است، دو مفهوم را می‌توان برداشت کرد: بزودی نرخ بهره اسمی کاهش می‌یابد (توسط بانک مرکزی)، یا ریسک اعتبارات کاهش یافته است (بعلت بحران مالی احتمال سوخت شدن وام کم شده است). نرخ لایبور به عنوان نرخ پایه حدود ۳۶۰ تریلیون دلار



تراکنش مالی میان بانک‌های جهان به حساب می‌آید. برخی از کارشناسان بازارهای مالی، کاهش نرخ لایبور را نشانه کاهش ریسک اقتصاد جهانی و ایجاد ثبات در بازارهای مالی می‌دانند و این در حالی است که فعالان بخش بانکی از عدم تمایل بانکی‌ها به استقراض از یکدیگر به علت احتمال عدم توانایی در بازپرداخت و در پی آن سقوط لایبور را به میان می‌آورند. هم‌اکنون جایگزین‌های اسلامی و واقع‌گرایانه به جای نرخ لایبور نظیر نرخ‌های مرجع بازار محلی (به‌عنوان مثال نرخ مرجع اسلامی کوالامپور (KLIRR) ، نرخ سایبور (SAIBOR) در عربستان سعودی، نرخ کیبور (KIBOR) در کویت، نرخ ایبور (EIBOR) در امارات متحده عربی) شکل گرفته است.

چون نرخ لایبور معمولاً نمایانگر این است که حاشیه سود (Margin) به بیشترین نرخ بهره اضافه شود، لذا به عقیده برخی از فعالان بخش بانکی کسب پول و افزایش آن از طریق سرمایه‌گذاری مبتنی بر نرخ لایبور و یا از طریق هر نوعی که به عنوان معیار تلقی شود از نظر تفکرات اسلامی حرام در نظر گرفته می‌شود؛ لذا به دنبال الگویی مناسب جهت قیمت‌گذاری پول در بازارهای مالی کنونی هستند. ترجیحاً از طریق خرید و فروش، اجاره و سرمایه‌گذاری دارائی‌ها می‌توان درآمد کسب کرد و سهم عمده تأمین مالی موسسه، استفاده از نرخ لایبور به عنوان یک نرخ مرجع که در فعالیت‌های مالی قیمت را تعیین می‌کند، از طریق زیر میسر می‌شود: انتشار صکوک (اوراق قرضه اسلامی) چه از طریق قرارداد اجاره، چه از طریق عقد مرابحه (آشکارسازی کامل هزینه به علاوه سود توزیع‌کننده فروش) و چه از طریق عقد مشارکت (مشارکت در سود).



هم اکنون جایگزین‌های اسلامی و واقع‌گرایانه به جای نرخ لایبور نظیر نرخ‌های مرجع بازار محلی، شکل گرفته است. موسسه تامسون رویترز با همکاری بانک نگارا مالزی (BNM)، نرخ مرجع اسلامی کوآلامپور را تحت عنوان (KLIRR)، مطرح نمود. نرخ KIIRR با مشارکت ۱۲ بانک و توسط بانک BNM و به صورت روزانه در ۱۱ صبح بوقت محلی ارائه می‌گردد. این نرخ بر مبنای نرخ‌های بازده مورد نظر بانک در سرمایه‌گذاری است. بعلاوه موسسه تامسون رویترز معیار قیمت‌گذاری در خاورمیانه را بر پایه عقد مباحه قراردادده است که در آن نرخ‌های بهره به صورت روزانه توسط برخی از بانک‌های اصلی ارائه می‌شود. بازده سرمایه‌گذاری یا برگشت دارائی‌ها در بانک‌های اسلامی باید مبنای تعیین‌کننده در نرخ مرجع اسلامی داشته باشد. انتظارات از بازده سرمایه‌گذاری که به عنوان یک ورودی در چنین نرخ مرجعی مطرح است بستگی به هزینه مورد انتظار یا هزینه ضمنی سرمایه‌گذاری در بانک خاص دارد که به ترکیب مالی کوتاه مدت بین بانکی، تأمین مالی میان‌مدت تا بلندمدت و تأمین وجه سپرده‌گذار ارتباط دارد و باید انتظارات در بازارهای مالی بسوی سرمایه‌گذاران سوق داده شود. در نتیجه بانک‌ها به بازارهای مبتنی بر بازده مورد انتظار به همراه معیارهای مشابه لایبور مانند نرخ‌های سایبور (عربستان سعودی)، کیبور (کویت)، ایبور (امارات) سوق داده شده اند.

۴. روش شناسی پژوهش

۴.۱. تجربه تعیین نرخ سود در بازار بین بانکی ایران

بر اساس قانون پولی و بانکی کشور مصوب تیرماه ۱۳۵۱ بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران تنها مقام مسئول نظام





پولی و اعتباری کشور است و به عنوان بانکدار دولت، اختیارات وسیعی در زمینه نظارت و امور بانکداری کشور دارد. لذا با توجه به این قانون، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مسئول تدوین و اجرای سیاست‌های پولی و اعتباری با در نظر گرفتن سیاست کلی اقتصاد کشور است. طبق قاعده سیاست پولی متداول که هم اکنون در بیشتر بانک‌های مرکزی مورد استفاده قرار می‌گیرد، نرخ سود با توجه به شکاف تولید و تورم از هدف آن تعیین می‌شود. مداخله بانک مرکزی در تعیین نرخ بهره از طریق عملیات بازار باز صورت می‌گیرد. از آنجا که تا کنون در ایران با توجه به شرایط اعمال سیاست‌های پولی از طریق نرخ سود بانکی میسر نبوده است لذا توجه به بازارها و ابزارهای دیگر حائز اهمیت است. آنچه که مسلم است هیچ بانکی در بازار بین بانکی انگیزه استقراض با نرخ بیشتر از نرخ تنزیل بانک مرکزی را ندارد؛ زیرا می‌تواند نیازهای نقدینگی کوتاه‌مدت خود را از طریق استقراض در بازار بین بانکی تأمین کند. بنابراین می‌توان گفت در بازار بین بانکی سقف نرخ سود یک شبه توسط نرخ تنزیل بانک مرکزی تعیین می‌شود. اما چنانچه برای ذخایر مازاد، نرخ سودی پرداخت شود، می‌توان برای نرخ سود یک شبه نرخ کف نیز ایجاد نمود. بدین صورت که اگر نرخ سود ذخایر مازاد کمتر از نرخ سود مورد هدف بانک مرکزی باشد، هیچ بانکی انگیزه قرض دادن ذخایر اضافی خود در بازار بین بانکی را نخواهد داشت، زیرا می‌تواند با ریسک حداقل در بانک مرکزی سپرده‌گذاری کرده و برای ذخایر مازاد خود سود دریافت کند. با ایجاد چنین کف و سقفی برای نرخ سود یک شبه بازار بین بانکی، گریدوری ایجاد می‌شود که به بانک مرکزی امکان محدود کردن نوسان‌های نرخ سود یک شبه را می‌دهد. زمانی که اقتصاد در رونق به سر می‌برد و به دلیل



تقاضای زیاد تسهیلات، شرایط تورمی بر اقتصاد حاکم است، بانک مرکزی می‌تواند از طریق افزایش سود پرداختی به ذخایر اضافی و بنابراین کاهش انگیزه بانک‌ها در اعطای تسهیلات از محل ذخایر اضافی خود، نرخ سود کوتاه مدت بازار را افزایش داده و از فشار تورمی بکاهد و بدین ترتیب به سمت استفاده از قاعده تیلور به عنوان ابزار سیاست پولی حرکت کند. در حال حاضر نرخ ثابتی برای نرخ سود وجوه استقراضی بانک‌ها از هم وجود ندارد و این نرخ بدون دخالت بانک مرکزی و به طور توافقی بین دو بانک تعیین می‌شود. پس از دریافت این پول توسط بانک درخواست دهنده، بانک مرکزی وارد بازار شده و با بررسی عملکرد این بانک توانایی او را در بازپرداخت پول ارزیابی می‌کند و در صورتی که محاسبات آن نشان دهد اعتبارات بانک به حدی نیست که بازپرداخت را میسر سازد، در آن صورت بانک مرکزی با ارائه اعتبارات آنی کوتاه‌مدت (overnight) با نرخ ۱۸ درصد به کمک آن بانک می‌شتابد.

برای منطقی کردن دامنه سود در بازار بین‌بانکی پیشنهاد می‌شود که بخش بازار بین‌بانکی بانک مرکزی با ارائه دامنه‌ای از ابزارهای مناسب مالی و پولی، راه را برای تعیین نرخ سود این بازار از طریق این ابزارها هموار سازد. به عبارت دیگر این ابزارها هستند که با توجه با ماهیت عقد بکار رفته در آن، نحوه عرضه و تقاضای وجوه، ریسک اعتباری و قدرت وام دهی و وام‌گیری اعضا و نیز شرایط کلی حاکم بر فضای پولی، مالی و اقتصادی، باعث خواهند شد که نرخ مشخص و ثابتی را نتوان برای این بازار تعیین نمود بلکه می‌توان نرخ سود بازار بین‌بانکی را در محدوده‌ای ترسیم و آن را به سمت نرخ هدف راهنمایی کرد. به عبارت دیگر، متناسب با روش‌های مرسوم در بازار، تعیین نرخ



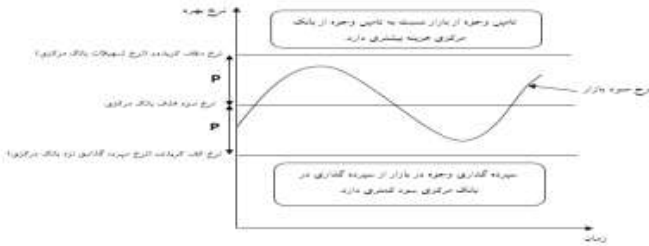
سود با توجه به نحوه تامین منبع و نوع عقود اسلامی در قراردادهای متفاوت خواهد بود. در صورتی که عملیات در بازار بین بانکی مبتنی بر سپرده گذاری یک بانک در بانک دیگر باشد (شرایط فعلی بازار بین بانکی ایران) و مصرف منابع در عقود مبادله ای باشد، نرخ های سود به صورت معین و قطعی قابل پرداخت و تسویه خواهد بود اما اگر مصرف منابع در عقود مشارکتی باشد، نرخ های سود علی الحساب باید در پایان دوره مالی و یا در انتهای اجرای پروژه از سوی بانک دوم قطعی و مابه التفاوت آن اعم از سود یا زیان تسویه گردد.

پیشنهاد بر این است که بانک مرکزی در ابتدای بازار و در همان مرحله نخست ورود پیدا کرده و با به کارگیری ابزارهایی همچون اسناد خزانه اسلامی، صکوک بیع دین، صندوق مشترک بازار پول و... نیاز بانکها را تامین کند، بعد از آن بانکها قادر خواهند بود این اوراق را در همان بازار به فروش رسانند. لذا به کارگیری سایر ابزارها در بازار بین بانکی منجر به بهبود وضعیت این بازار می گردد. این ابزارها منجر می گردند که نرخ انتظارات تورمی در جامعه به طور دقیق تر محاسبه گردد. از طرفی با در اختیار داشتن ابزارهای بازار پول در دست بانک مرکزی، بانک مرکزی قادر خواهد بود با توجه به شرایط اقتصادی نرخ سود یا هزینه پول را بالا یا پایین برده و از این طریق بر نرخ های سود بانکی و تسهیلات اعتباری بانکها تاثیر بگذارد. لذا این ابزارها می تواند نقش بسیار مهمی در نظام پولی کشور ایفا کنند و در تنظیم سیاست های پولی به کمک بانک مرکزی بیایند و دخالت بانک مرکزی به این صورت می تواند تاثیر زیادی بر بهبودی و کارایی سیستم پولی کشور داشته باشد.



پیشنهاد دیگر آن است که در بازار بین بانکی ریالی ایران، بانک مرکزی با توجه به موفقیت سیاست‌های گریز دور راهبری نرخ بهره در بازارهای پول بین بانکی بسیاری از کشورهای دیگر، بایستی با اتخاذ شیوه‌ای مشابه، علاوه بر اینکه نرخ بالاتر از نرخ هدف خود در بازار، برای تامین وجوه مورد نیاز بانکها در نظر می‌گیرد، نرخ سودی نیز برای ذخایر بانکها لحاظ نماید. به این طریق نقش بانک مرکزی به عنوان آخرین مرجع تامین وجوه، عملکرد مناسب و به جایی برای هدایت نرخ سود در بازار بین بانکی ریالی می‌یابد. (میسمی، توکلیان، ۱۳۹۴)

در سیستم گریز دور نرخ سود، امکانات قرض‌دهی و قرض‌گیری بانک مرکزی به نحوی ایجاد می‌شود که این بانک بتواند در نرخ کف سیستم، اقدام به قرض‌گیری و در سقف آن اقدام به قرض‌دهی نماید. کف نرخ، میزان بهره‌ای است که بانک مرکزی به منابع سپرده‌گذاری شده بانکها نزد خود پرداخت می‌کند و سقف آن نیز، نرخ بهره‌ای است که بانک مرکزی بابت ارائه تسهیلات به بانکهای متقاضی، درخواست می‌نماید (وایتسل، ۲۰۰۶، ص ۲۴). البته سایر بانکها می‌توانند در نرخ بالاتر از این سقف گریز دور نسبت به یکدیگر تبادلات مالی داشته باشند. شکل زیر به تبیین رابطه نرخ‌های سود در سیستم گریز دور پیشنهادی می‌پردازد:



شکل ۲: سیستم کرایدور نرخ سود در بازار بین بانکی ریالی

با استفاده از سیستم کرایدور نرخ سود در بازار بین بانکی، عملاً ساختاری مناسب جهت انجام «عملیات بازار باز» در اختیار بانک مرکزی قرار می‌گیرد. به این صورت که در ابتدا بانک مرکزی با مراجعه به بازار بین بانکی، نرخ بهره واقعی بازار پول (نرخ بهره بازار)^{۲۶} را شناسایی می‌کند. از طرفی با توجه به اینکه نرخ بهره بازاری، بین نرخ کف و سقف سیستم کرایدور قرار داشته و نرخ بهره هدف بانک مرکزی نیز با توجه به اهداف نهایی (مانند کنترل تورم) و متغیرهای اساسی دیگر، مشخص گردیده است، لذا بانک مرکزی قادر خواهد بود با ورود به بازار بین بانکی و تحت تاثیر قراردادن عرضه و تقاضای ذخایر در این بازار، نرخ بازاری را به نرخ هدف خود نزدیک کند (بیندسل و جابلکی، ۲۰۱۱، ص ۳۴).

در خصوص میزان اختلاف بین نرخ‌های سود سقف و کف کرایدور با نرخ سودده بانک مرکزی (یعنی P) باید ابراز داشت که این اختلاف در کشورهای پیشرفته، معمولاً در حد چند صد درصد است؛ در نظام بانکی ایران با توجه به آنکه نرخ‌های سود معمولاً خیلی بالاتر از نرخ‌های متداول در بازارهای جهانی

^{۲۶} - Market Interest Rate

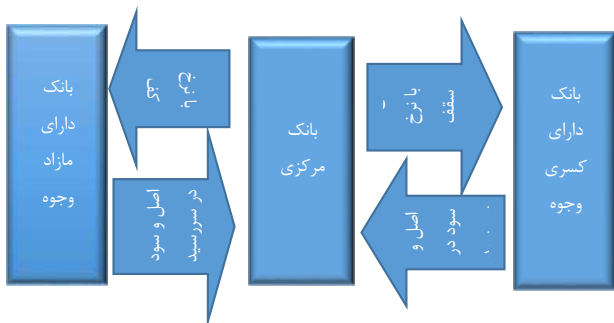


است، طبیعاً این بازه اختلاف هم وسیع تر (مثلاً در حد چند درصد) خواهد بود.

برای اجرا نمودن سیستم گزیدور نرخ سود نمی توان در سقف و کف این سیستم از نرخ بهره (سود) مشخص استفاده نمود؛ چون در این حالت رابطه میان بانکها و بانک مرکزی همانند سایر کشورها در قالب حقوقی قرض همراه با شرط زیاده انجام می شود که قابلیت استفاده در چارچوب فقه امامیه و قانون بانکداری بدون ربا را ندارد. در این شرایط باید از ابزارهای جایگزین اسلامی برای ایجاد این سیستم استفاده نمود.

برای اجرای سیستم گزیدور در تعیین نرخ سود بازار بین بانکی با ۳ نرخ مواجه هستیم. نرخ هدف، نرخ کف گزیدور و نرخ سقف گزیدور. به عبارت دیگر سیستم گزیدور که معمولاً در بازار بین بانکی مورد استفاده واقع می شوند، به بانکهای فعال در این بازار کمک می کنند تا در صورتی که با چالشهای موقت نقدینگی مواجه شدند، بتوانند نیاز خود را از بانک مرکزی برطرف کنند و در مقابل، در صورتی که در کوتاه مدت با مازاد منابع مواجه بودند، منابع خود را نزد بانک مرکزی سپرده گذاری کنند. (بیندسیل، ۲۰۱۴، ص ۷۰)

در شکل زیر به صورت شماتیک عملکرد بانک مرکزی به عنوان رابط در بازار بین بانکی در تعیین نرخ سود بین بانکی به تصویر کشیده شده است.



۴.۲. تعیین نرخ هدف در بازار بین بانکی ایران

یکی از مهم‌ترین وظایف بانک مرکزی و شورای پول و اعتبار، هدایت مناسب منابع مالی و پولی کشور به سمت تولید و کسب بازدهی معقول برای سپرده‌گذاران و سرمایه‌گذاران می‌باشد. دیدگاه‌های مختلفی در خصوص تعیین دستوری یا غیردستوری بودن نرخ سود در بازارهای مالی و پولی ایران ارائه شده است اما نتیجه اکثر این بررسی‌ها و دیدگاه‌ها به این امر رسیده است که عرضه و تقاضای بازار باید مبنای تعیین نرخ سود باشد. به عبارت دیگر در شرایط عادی و طبیعی، کسی حق قیمت‌گذاری را نداشته و تعیین نرخ برای کالاها و خدمات در بازار و بر اساس اختیار طرفین صورت می‌گیرد. بنابراین نرخ سود در بانکداری اسلامی باید متناسب با ارزش افزوده اقتصادی و بازده واقعی بازارهای کالا و خدمات ایجاد گردد. یعنی نرخ سود در بانکداری اسلامی بصورت یک متغیر درون‌زا است که از درون اقتصاد شکل می‌گیرد. (موسویان، ۱۳۸۹، ص ۴). اساساً قیمت-گذاری از منظر اسلامی امری غیرشرعی است و جز در موارد بسیار استثنایی، نباید انجام شود. (موسویان و میسمی، ۱۳۹۳، ص ۴۷۴)

۴.۳. آثار اقتصادی تعیین دستوری نرخ های سود



مقوله تعیین دستوری نرخ‌های سود تنها از منظر فقهی قابل نقد نیست؛ بلکه از منظر اقتصادی نیز مشکلات زیادی ایجاد خواهد نمود که جهت درک صحیح موضوع، به ذکر آثار آن می‌پردازیم: (موسویان و میسمی، ۱۳۹۳، ص ۴۷۸)

۱. تاثیر منفی بر سپرده‌های سرمایه‌گذاری

۲. عدم تاثیر بر افزایش سرمایه‌گذاری

۳. ایجاد رانت

در حال حاضر برای رسیدن به محدوده نرخ سود هدف در نظام بانکی و به تبع آن در بازار بین‌بانکی از دوقاعده مهم استفاده می‌شود؛ رابطه فیشر و قاعده تیلور. فیشر نشان داد که نرخ بهره واقعی از تفاضل نرخ بهره اسمی و نرخ تورم بدست می‌آید. به عبارت دیگر اثر فیشر می‌گوید که نرخ بهره اسمی در برگیرنده بهره واقعی و نرخ تورم مورد انتظار است. لذا در کشورهایی که نرخ تورم به صورت افسارگسیخته افزایش می‌یابد، بانک‌های مرکزی و تجاری آن کشور تلاش دارند تا با افزایش میزان نرخ سود، به خروج منابع مالی و پولی از آن‌ها کمک نمایند. از قاعده تیلور به عنوان یکی از قواعد مختلف سیاست‌گذاری می‌توان در خصوص نحوه تعیین نرخ سود هدف بانک مرکزی استفاده کرد. بر این اساس، نرخ هدف را تابعی از تفاوت نرخ-های تورم موجود و هدف، به‌علاوه اختلاف بین تولید ناخالص داخلی واقعی و میزان آن در اشتغال کامل می‌داند. (میشکین، ۲۰۰۵، ص ۹۰۷)

بر اساس رابطه فیشر و قاعده تیلور در تئوری و میزان عرضه و تقاضای منابع مالی در عمل و واقعیت، بانک مرکزی به عنوان



متولی بازار بین‌بانکی می‌تواند به حدود سود هدف در بازار بین‌بانکی دست یابد. در نظام بانکی سنتی، بانک‌های مرکزی برای مداخله مستقیم و غیر مستقیم در بازار پول به طور عموم از ابزارهای عملیات بازار باز بر روی اسناد خزانه یا اوراق قرضه دولتی، نسبت سپرده قانونی و نرخ تنزیل مجدد و نیز ابزار عملیات شبه بازار باز، در چهارچوب نظام گریدوری و بر اساس نرخ بهره بازار بین‌بانکی، استفاده می‌کنند. با توجه به این‌که این ابزارها در این اقتصاد، مبتنی بر بهره و ربا هستند؛ بنابراین در نظام بانکی اسلامی قابلیت استفاده ندارند. به‌عنوان مثال، بانک مرکزی به «سپرده‌های قانونی بانک‌ها» نزد خود، حدود یک درصد سود تحت عنوان «جایزه سپرده‌های قانونی» پرداخت می‌کند که عملاً ثابت بوده و کارکرد سیاست‌گذاری ندارد یا این‌که در موارد معدودی نیز بانک مرکزی به‌صورت توافقی اقدام به قبول «سپرده ویژه» نزد خود کرده و نرخ این سپرده‌ها نیز به‌صورت «طرفینی» تعیین می‌شود.

همچنین، تسهیلات بانک مرکزی به بانک‌ها یا «دریچه‌های اعتباری بانک مرکزی» نیز به دو شیوه اجرا می‌شود: اگر «با قرارداد» صورت بگیرد «خط اعتباری» نامیده می‌شود و اگر هم «بدون قرارداد» باشد، «اضافه برداشت» نام می‌گیرد ولی در خطوط اعتباری (مثل مسکن مهر) معمولاً نرخ سود به‌صورت ترجیحی و مشخص توسط دولت برای تامین مالی پروژه‌های سفارشی تعیین می‌شود و به همین دلیل، در حال حاضر نرخ سود خطوط اعتباری بانک مرکزی کارکرد سیاست‌گذاری ندارد. درخصوص اضافه‌برداشت بانک‌ها نیز، بانک مرکزی نرخ ثابتی را



(که معادل ۲۷۱۸ درصد است) اعمال می‌کند که تابع شرایط اقتصادی نبوده و به‌صورت غیرسیاستی تعیین می‌شود.

بنابراین با توجه به مدل‌های اقتصادی مانند قاعده فیشر و تیلور، و نیز شرایط خاص حاکم بر فضای پولی، مالی و اقتصادی کشور، می‌توان نرخ هدف بازار بین‌بانکی که همان نرخ سود هدف بانک مرکزی است را تعیین نمود. این نرخ مبنای سیاست‌گذاری پولی و مالی کشور قرار داشته و همه این نهادها بخصوص اعضای بازار بین‌بانکی و بانک مرکزی باید در رسیدن به آن تلاش کنند.

۴،۴. تعیین نرخ سقف کربدور در بازار بین بانکی ایران

همان‌طور که اشاره شد، در بازارهای بین‌بانکی سایر کشورها، اعضای این بازار می‌توانند در دامنه‌ای از نرخ‌های پیش رو حرکت نمایند، بطوری که در شرایط اضطرار باید در سقف کربدور منابع بدست آورده و در کف آن در صورت وجود منابع مازاد، اقدام به سرمایه‌گذاری نمایند. این سقف و کف معمولاً از طریق مقام ناظر بازار بین‌بانکی ایجاد شده و بانک‌های مرکزی در کل دنیا از این روش برای اتخاذ سیاست‌های پولی و هدایت منابع در بازار بین‌بانکی استفاده می‌کنند.

در کشور ما ایران نیز به دلیل شرایط بانکداری بدون ربا، بانک مرکزی می‌تواند از طریق برخی ابزارهای اسلامی، میزان سقف این سیستم را مشخص نماید. یکی از این روش‌ها تنزیل

^{۲۷} <http://www.vic.ir>



اسناد تجاری بانکها نزد بانک مرکزی (بیع دین) است. در این روش، بانکها اسناد مطالباتی خود از مشتریان و یا سایر بانکها را بصورت یک مجموعه درآورده و آن را نزد بانک مرکزی با نرخی که این بانک تعیین می کند (سقف گریدور) تنزیل می کنند به عبارت دیگر بانکها از ظرفیت تنزیل مجدد دیون خود استفاده می کنند. ویژگی عقد بیع دین که مورد تایید مشهور فقهای شیعه و شورای نگهبان می باشد، آن است که می تواند بصورت بسیار کوتاه مدت مورد استفاده واقع شود. بهتر است اسناد تجاری که مبنای این عملیات قرار می گیرد؛ به لحاظ سررسید همگن باشد. همچنین بانکها می توانند صکوک بیع دین ناشی از عقود دیگر را که به عنوان یکی از ابزارهای مورد استفاده در بازار بین بانکی معرفی شده است را در این بازار به بانک مرکزی در سقف گریدور، مجدداً تنزیل نمایند.

لازم به ذکر است که در عقد بیع دین، امکان تمدید قرارداد در سررسید با نرخهای بالاتر وجود نداشته و این کار در زمره ربای جاهلی قرار می گیرد. برای حل این مشکل، بانک مرکزی می تواند از بانک بخواهد اسناد مطالباتی جدیدی ارائه نموده و با تنزیل آنها (بانرخهایی بالاتر از نرخهای قبل) به منابع نقد دست یابد و از این منابع نقد، جهت تسویه بدهی قبلی استفاده کند. (میسمی، توکلیان، ۱۳۹۴، ص ۷)

روش دوم برای تعیین نرخ سقف گریدور از طریق شیوه های اسلامی و بدون تعیین نرخ مشخص و دستوری، استفاده از ظرفیت قرارداد اجاره به شرط تملیک است. در این شیوه بانک مرکزی اعلام می دارد که بانکهای نیازمند منابع می توانند مجموعه ای از اسناد دارایی های غیرمنقول (به عنوان مثال



ساختمان شعب) را به صورت یک مجموعه درآورده و به این بانک بصورت نقد فروخته و همزمان (و با نرخی که این بانک تعیین می‌کند) اجاره به شرط تملیک نمایند. لازم به ذکر است که در عقد اجاره برخلاف بیع دین، امکان تمدید قرارداد با نرخ‌های بالاتر به لحاظ شرعی وجود دارد. به عنوان مثال، اگر در سررسید بانک تجاری امکان بازگرداندن منابع بانک مرکزی را نداشته باشد، بانک مرکزی اگر به هر دلیل با تمدید موافق نباشد، اسناد دارایی‌هایی که در اختیار دارد را به فروش رسانده و به منابع خود دست می‌یابد. اگر هم با تمدید موافقت داشته باشد، می‌تواند دارایی‌ها را با نرخ‌های اجاره جدید به بانک تجاری اجاره دهد.

برای مثال می‌توان (شکل (۳)) فرض کرد که بانکی به طور موقت دچار کسری منابع شده است و در اتقاق پایایی توانایی نقد کردن چک‌های خود را ندارد و قصد اضافه برداشت از منابع بانک مرکزی (به میزان ۲۰۰۰ میلیارد ریال برای یک ماه) را کرده است. در این شرایط، نرخ تسهیلات سالانه بانک مرکزی ۲۴٪^{۲۸} درصد (ماهانه ۲ درصد) می‌باشد و این تسهیلات در ازای دریافت اسناد ساختمان‌های شعب پرداخت شدنی است.

در ادامه بانک تجاری مجموعه ای ۲۰۰۰ میلیارد ریالی از اسناد ساختمان‌های شعب خود را به صورت یک مجموعه در می‌آورد و به صورت نقد به بانک مرکزی می‌فروشد و هم‌زمان اجاره به شرط تملیک می‌کند. بانک مرکزی نرخ اجاره را به میزان ماهانه ۲ درصد تعیین می‌کند. در سررسید، بانک مرکزی

^{۲۸} اعداد به صورت فرضی بیان شده است.



ازای دریافت ۲۰۰۰ میلیارد، دوباره این اسناد را به تملیک بانک تجاری در می آورد (بمع مجدد).



شکل (۳)

روش سوم برای تعیین نرخ سقف کریدور، استفاده از توافق نامه بازخرید اسلامی است. در صورت ایجاد شرایط لازم برای اجرایی شدن توافق نامه بازخرید اسلامی، می توان از ظرفیت این ابزار در توسعه بازار بین بانکی کشور استفاده نمود. در این حالت بانک های عضو بازار بین بانکی می توانند انواع اوراق بهادار خود را در قالب این ابزار به بانک مرکزی واگذار و در مقابل ضمن دریافت منابع مالی در نرخ سقف سیستم کریدوری نرخ سود، در قالب قرارداد دوم، اوراق خود را در روزهای آینده دریافت کنند. حسن این روش آن است که به دلیل ضمانت خوب این ابزار از طریق اوراق بهادار واگذار شده، و نیز در اختیار داشتن حجم مناسب اوراق بهادار از سوی بانک های متقاضی، فرایند مبادلات مالی به سرعت شکل می گیرد. البته همانگونه که در بخش قبل اشاره گردید به دلیل نوع اوراق بهادار واگذار شده، نرخ این معاملات نیز متغیر و در محدوده سقف سیستم خواهد بود. بانک مرکزی می تواند در سامانه مبادلات الکترونیکی



بین‌بانکی، نرخ‌های مبادلات از طریق توافق نامه با خرید و نیز نوع اوراق مورد نظر را مشخص نماید.

۴.۵. تعیین نرخ کف خرید در بازار بین بانکی ایران

با استفاده از ظرفیت‌های موجود در ابزارهای پولی فعلی و طراحی شده که در آینده اجرایی خواهد گردید، می‌توان نرخ کف این بازار را مشخص نمود. در قسمت قبل اشاره شد که در بازارهای مالی دنیا به خصوص بازار بین‌بانکی آمریکا، کف قیمتی بازار بین‌بانکی از طریق توافق‌نامه با خرید تعیین می‌شود به این شکل که آخرین دقایق بازار، زمانی که اعضای بازار محلی را برای سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت به دست نمی‌آورند، اقدام به خرید انواع اوراق بهادار در قالب توافق‌نامه با خرید از فدرال رزرو می‌کنند. علت پائین‌تر بودن نرخ بازار توافق‌نامه با خرید به خاطر داشتن وثیقه مطمئن (همان اوراق بهادار) بوده لذا از این طریق کف نرخ تبادلات بین‌بانکی تعیین می‌شود. در صورت اخذ مجوزهای لازم برای راه‌اندازی توافق‌نامه با خرید اسلامی در بازار بین‌بانکی، عملاً بانک مرکزی می‌تواند انواع اوراق بهادار خود را در سامانه تابا برای عرضه به بانک‌ها در طول روز معرفی و بانک‌ها می‌توانند مانده منابع خود را که در طول روز نتوانسته‌اند وام دهند، برای خرید توافق‌نامه با خرید اسلامی اقدام کنند. بانک مرکزی با اعلام نرخ‌های مربوط به این ابزار از طریق اعلان قیمت‌های خرید و فروش برای اختیارهای موجود در این توافق‌نامه‌ها، کف قیمتی در بازار بین‌بانکی ریالی را تعیین می‌کند.



روش دیگر برای تعیین نرخ کف این سیستم استفاده از روش تنزیل اسناد تجاری بانک مرکزی نزد بانک‌ها می‌باشد. در این شرایط، بانک مرکزی اسناد مطالباتی که از سایر بانک‌ها در اختیار دارد را نزد بانک دارای مازاد منابع تنزیل می‌کند. این رابطه براساس عقد بیع دین سامان می‌یابد که مورد تأیید مشور فقهای شیعه و شورای نگهبان نیز است. طبیعتاً بانک مرکزی باید اسناد و مطالبات کافی از بانک‌ها در اختیار داشته باشد تا بتواند آنها را نزد بانک دارای مازاد (با کف) تنزیل کند. بهترین منبع جهت تامین اسناد مطالباتی مذکور، تسهیلات بانک مرکزی به بانک‌ها در سقف گریدور است. در واقع در شرایطی که بانک مرکزی تسهیلات خود (شامل اضافه برداشت- های بانک‌ها) را مشروط به ارائه اسناد مطالباتی بانک‌های دارای کسری نماید، این اسناد در طول مدت قرارداد در اختیار بانک مرکزی قرار داشته و می‌تواند در کف گریدور تنزیل شود.

همچنین می‌توان از ابزار اجاره که در تعیین نرخ سقف کانال استفاده گردید، در طراحی نرخ کف کانال استفاده کرد. در این حالت اسناد دارایی‌های غیرمنقول بانک مرکزی فروخته و مجدداً در قالب اجاره به شرط تملیک اخذ گردد. بر اساس این روش، در شرایطی که بانک مرکزی قصد سپرده‌پذیری منابع مازاد بانک‌ها را داشته باشد، اسناد دارایی‌های غیرمنقول خود را به صورت نقد به بانک تجاری فروخته و همزمان اجاره به شرط تملیک می‌کند. اجاره‌بها در این رابطه معادل نرخ کف گریدور تعیین می‌شود. این راه کار در شرایطی عملیاتی خواهد شد که بانک مرکزی دارایی‌های غیرمنقولی در اختیار داشته باشد که بتواند آنها را به صورت نقد فروخته و همزمان اجاره به شرط تملیک کند.



هرچند بر اساس موارد فوق الذکر می‌توان کف و سقف گریدور سود در بازار بین‌بانکی را از طریق سیستم‌های بانک مرکزی طراحی نمود، اما می‌توان با استفاده از ظرفیت عقود مبادله‌ای و ابزارهای طراحی شده در حوزه بازار بین‌بانکی، شیوه‌ها و اقدامات مناسبی جهت ایجاد این گریدور نرخ سود در چهارچوب بانکداری بدون ربا طراحی نمود. تشکیل گریدور نرخ سود در بازار بین‌بانکی می‌تواند به کشف نرخ منابع در بازار پول و استفاده از آن جهت سیاست‌گذاری پولی بانک مرکزی و سیگنال‌دهی به سایر بازارهای مالی، نقش مهمی داشته باشد.

همچنین در ساختار جدید بازار بین‌بانکی، بانک مرکزی از حالت منفعل خارج شده و به عنوان یک بازیگر فعال وارد این بازار می‌شود. ورود بانک مرکزی و خرید و فروش ابزارهای مالی ذکر شده باعث می‌گردد که سیستم تعیین نرخ سود (سیستم گریدوری)، بتواند از عملکرد مناسبی برخوردار بوده و بازار بین‌بانکی کشور از نوسانات زیاد در طول سال از ناحیه نرخ‌های مبادلاتی در امان باشد. البته همانند سایر کشورها، سیاست‌های بازار بین‌بانکی باید بطور شفاف در قالب دستورالعمل و بخش نامه‌های مختلف از سوی بانک مرکزی اعلام و در آنها نسبت به تعیین دامنه نرخ سود در این بازار و اعلام مرتب آن تصمیم‌گیری شود. همچنین وجود سامانه تبادلات الکترونیکی بین‌بانکی که معرف نرخ کف و سقف انواع ابزارهای بازار بین‌بانکی باشد می‌تواند نسبت به کنترل و هدایت نرخ سودها در بازار بین‌بانکی موثر باشد.

نکته قابل ذکر دیگر در خصوص نرخ سود در بازار پولی آن است که این نرخ متأثر از سیستم‌های بانک مرکزی، شورای پول و





اعتبار، شرایط دولت و.. بوده و این اقدامات تاثیرات خود را در سه بازار سپرده و تسهیلات، بازار بین بانکی ریالی و بازار ذخایر بانک مرکزی می گذارد. مسلماً تغییرات و نوسانات در این سه بازار به یکدیگر وابسته بوده و افزایش حجم عرضه و تقاضا منجر به تلاطم در حجم منابع و به تبع آن تغییر در نرخ سود در این بازارها می گردد. لذا حرکت به سمت خصوصی سازی بانکها و فعال نمودن بخش خصوصی در عملیات واسطه گری مالی و آزادسازی نرخ های سود، کمک شایانی به افزایش کارایی سیستم گریدور نرخ سود خواهد نمود.

۵. بحث و نتیجه گیری

در این پژوهش به بررسی بازار بین بانکی و تجربه طراحی نرخ سود در بازار بین بانکی کشورهای غربی و اسلامی پرداخته گردید. سپس به بررسی تعیین نرخ سود در بازار بین بانکی ایران پرداختیم، در ایران نیز مشابه با آمریکا و اروپا از سیستم گریدور برای تعیین نرخ سود در بازار بین بانکی استفاده می- نمایند با این تفاوت که در کشور ما ایران به دلیل شرایط بانکداری بدون ربا، بانک مرکزی می تواند از طریق برخی ابزارهای اسلامی، میزان سقف و کف این سیستم را مشخص نماید، اما همان طور که اشاره گردید بانک های مرکزی در کل دنیا این سقف و کف معمولاً از طریق مقام ناظر بازار بین بانکی ایجاد شده برای اتخاذ سیاست های پولی و هدایت منابع در بازار بین بانکی استفاده می کنند. در راستای تکمیل این پژوهش مناسب است ابعاد و جزئیات مالی، حقوقی، فقهی و عملیاتی ابزارهای یادشده، در پژوهش های آتی بررسی گردد.



منابع

منابع فارسی

۱. توکلیان، حسین؛ بازار بین بانکی ریالی و قابلیت معرفی یک ابزار جدید سیاست گذاری پولی؛ تازه های اقتصاد؛ سال ۱۳۹۰ نهم؛ شماره ۱۳۳.
۲. میسمی، حسین و توکلیان، حسین؛ طراحی ابزارهای اسلامی جهت ارائه تسهیلات قاعده مند توسط بانک مرکزی؛ پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی، ۱۳۹۴
۳. حاجیان، محمدرضا؛ بازار بین بانکی ریالی؛ پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی، ۱۳۸۵.
۴. حاجیان، محمدرضا؛ ریسک نقدینگی و بازار بین بانکی ریالی؛ مجموعه مقالات بیست و دومین همایش بانکداری اسلامی، شهریور ۱۳۹۰.
۵. خوانساری، رسول؛ آسیب شناسی بازار بین بانکی ریالی در ایران با تاکید بر ابعاد فقهی، پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۳.
۶. فراهانی فرد، سعید؛ سیاست های اقتصادی در اسلام؛ پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۱
۷. مقدسی، محمدرضا؛ سیاست های پولی: انتخاب ابزار به عنوان جایگزین؛ معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصادی و دارایی، ۱۳۷۳
۸. موسویان، سید عباس و الهی، مهدی؛ امکان سنجی فقهی تشکیل بازار بین بانکی در بانکداری اسلامی؛



- فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی؛ سال دهم؛ شماره ۳۸، تابستان سال ۱۳۸۹.
۹. موسویان، عباس و صفری، محمد، "تحلیل فقهی اقتصادی اختیار فروش گواهی سپرده سرمایه گذاری به عنوان یکی از مشتقات پوشش ریسک نقدینگی در بازار اسلامی"، جستارهای اقتصادی ایران سال نهم پاییز و زمستان ۱۳۹۱ شماره ۱۸.
۱۰. موسویان، عباس، کاکاوند، مجتبی، "مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی"، سال دوم، شماره اول، پیاپی سوم، پاییز و زمستان ۱۳۸۹، صفحه ۳۵-۶۳.
۱۱. موسویان، عباس، میسمی، حسین، "بانکداری اسلامی مبانی نظری- تجارب عملی"، پژوهشکده پولی و بانکی، تابستان ۱۳۹۳.
۱۲. میثمی، حسین و ندری، محمد، "عملیات بازار باز با اوراق بهادار دولت و بانک مرکزی"، دو فصلنامه علمی-پژوهشی تحقیقات مالی اسلامی؛ سال پنجم، شماره اول، پاییز و زمستان ۱۳۹۴، صص ۱۲۱-۱۵۶.
۱۳. میثمی، حسین و ندری، محمد و توکلیان، حسین، "ارائه تسهیلات قاعده‌مند بانک مرکزی با استفاده از ابزارهای اسلامی؛ چارچوبی نوین جهت سیاست گذاری در کریدور نرخ سود بازار بین بانکی"، دو فصلنامه علمی پژوهشی جستارهای ایران، سال ۱۳، شماره ۲۶، پاییز و زمستان ۱۳۹۵، صص ۳۱-۹.
۱۴. نظر پور، محمد نقی، «عملیات بازار باز از طریق اوراق استصناع، مشکلات و راه حل ها»، مجله اقتصاد اسلامی، سال ششم، تابستان ۱۳۸۵.



منابع لاتین

۱. Bickerton, M., & Louis Gruneberg, S. (۲۰۱۳). The London Interbank Offered Rate (LIBOR) and UK construction industry output ۱۹۹۰-۲۰۰۸. Journal of Financial Management of Property and Construction, ۱۸(۳), ۲۶۸-۲۸۱.
۲. Bindseil, U. (۲۰۱۴). "Monetary Policy Operations and the financial system". London: Oxford University Press.
۳. Bindseil, U. and Jabecki, J. (۲۰۱۱). "The optimal width of the central bank standing facilities corridor and banks day-to-day liquidity management", ECB Working Paper, No. ۱۳۵۰.
۴. Branson, William, h. Macroeconomic Theory And Policy. ۲۰۰۶
۵. Cermeno, R., Villagomez, A. and Polo, J. (۲۰۱۲), "Monetary Policy Rules in a Small Open Economy: an Spplication to Mexico", Journal of Applied Economics, Vol. ۱۵, Issue ۲.
۶. ECB, ۲۰۰۲. The liquidity management of the ECB. ECB Mon. Bull. May, ۴۱-۵۳.
۷. Green, C., Bai, Y., Murinde, V., Ngoka, K., Maana, I., & Tiriongo, S. (۲۰۱۶). Overnight interbank markets and the determination of the interbank rate: A selective survey. International





Review of Financial Analysis, ٤٤, ١٤٩-١٦١.

٨. <http://www.donya-e-eqtesad.com>
٩. <https://apps.newyorkfed.org/markets/autorates/fed-funds-search-result-page>
١٠. Ismath Bacha, O. (٢٠٠٨). The Islamic inter bank money market and a dual banking system: the Malaysian experience. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 1(٣), ٢١٠-٢٢٦. Bech, M., & Monnet, C. (٢٠١٦). A search-based model of the interbank money market and monetary policy implementation. *Journal of Economic Theory*, ١٦٤, ٣٢-٦٧.
١١. Kahn, G. A. (٢٠١٠). Monetary policy under a corridor operating framework. *Economic Review-Federal Reserve Bank of Kansas City*, ٥.
١٢. Kassim, S. H., & Abdul Manap, T. A. (٢٠٠٨). The information content of the Islamic interbank money market rate in Malaysia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, ١(٤), ٣٠٤-٣١٢.
١٣. Lind, M. (٢٠١٢), "Land of Promise: an Economic History of the United States", New York: Harper Collins.
١٤. Mishikin, F. (٢٠٠٤). "Can inflation targeting work in emerging market countries?". NBER Working Paper, No. ١٠٦٤٦



۱۵. Siničáková, M., Šulíková, V., & Árvayová, S. (۲۰۱۴). Interbank interest rate transmission in the V ξ countries. *Procedia Economics and Finance*, 15, ۷۱-۷۹.
۱۶. Vithessonthi, C. (۲۰۱۴), "Monetary Policy and the First- and Second-Moment Exchange Rate Change During the Global Financial Crisis: Evidence from Thailand", *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, Vol. ۲۹.
۱۷. Whitesell, W. (۲۰۰۶). Interest rate corridors and reserves. *Journal of Monetary Economics*, ۵۳(۶), ۱۱۷۷-۱۱۹۵.





امکان سنجی فقهی اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری

محمد مهدی بحر العلوم (نویسنده مسئول) محمد نقی نظری پور^۱ نگار قوامی پور^۲

چکیده

نظام‌های مالی و کسب‌وکارها وارد عرصه جدیدی از رقابت شده‌اند، نیازهای مشتریان و سرمایه‌گذاران متنوع شده است و تحولات در عرصه بانکداری، چهره این صنعت و کارکرد اجزای آن را دستخوش تغییرات بسیاری قرار داده است. از جمله مهمترین تحولات، جایگزینی تدریجی تامین مالی از طریق انتشار اوراق بهادار با پشتوانه دارایی برای اعطای وام‌ها و اعتبارات سنتی بانکی و ارتباط متقابل بازار پول و بازار سرمایه می‌باشد. اوراق بهادار به پشتوانه حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری از طریق فروش و انتقال حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری منجر به آزاد شدن منابع بانکی می‌شود. از آنجا که خاستگاه اصلی اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری، کشورهای غربی با نظام پولی و مالی متعارف

۱ استادیار گروه مالی و بانکداری، دانشگاه علامه طباطبائی

Email: m.bahrololoum@gmail.com

۲ دانشیار دانشکده اقتصاد، دانشگاه مفید

Email: nazarpur@mofidu.ac.ir

۳ کارشناس ارشد مدیریت مالی، دانشگاه علامه طباطبائی

Email: negar.gahvamipour@gmail.com



می‌باشد، بهره و جریانات نقدی ناشی از این اوراق مصداق ربا و حرام است. لذا این ضرورت وجود دارد تا با استفاده از عقود اسلامی و قوانین و شرایط متناظر بر آن در جمهوری اسلامی ایران راهکار مناسب ارائه گردد.

این پژوهش به دنبال پاسخگویی به این سوال است که آیا انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری مبتنی بر عقد مرابحه، مطابق احکام فقهی ناظر بر قراردادهای اسلامی می‌باشد؟ مطابق روش تحقیق این پژوهش، مدل عملیاتی انتشار اوراق به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری، در قالب پرسشنامه ساختاریافته از منظر ضوابط حاکم بر قراردادهای اسلامی، مورد نظرخواهی ۲۰ نفر از خبرگان مالی اسلامی قرار گرفت. فرضیه تحقیق این است که انتشار اوراق بهادار به پشتوانه کارت‌های اعتباری مبتنی بر عقد مرابحه، مطابق فقه امامیه بوده و قابلیت اجرایی دارد. نتیجه تحقیق حاکی از تایید این فرضیه است.

واژگان کلیدی: اوراق بهادار سازی، کارت اعتباری مبتنی بر عقد مرابحه، اوراق بهادار به پشتوانه دارایی، خرید دین



۱. مقدمه

در شرایط پسابرجام و با رفع تحریم‌های اقتصادی، در ماه‌های گذشته کشور مواجه با ورود صنایع و سرمایه‌گذاران خارجی بوده است. چشم انداز و دورنمای این اتفاق می‌تواند رونق تولید داخلی و بهبود شرایط اقتصادی کلان کشور باشد. با این وجود این امر زمانی میسر است که علاوه بر توجه به بخش‌های تولید و عرضه، نسبت به تحریک تقاضا در بازار اقدامات مقتضی صورت پذیرد. از جمله این اقدامات می‌توان به بحث انتشار کارت‌های اعتباری اشاره نمود که می‌تواند از طریق اعطای تسهیلات خرد در سطح جامعه موجب بهبود میزان تقاضا و حمایت از تولیدات داخلی گردد.

فعالیت‌های اقتصادی و بطور کلی اقتصاد ایران وابسته و متمرکز بر شبکه بانکی است که علی‌رغم عدم تعادل موجود در منابع و مصارف آن، وظیفه عمده تأمین مالی و تخصیص منابع تجهیز شده به بنگاه‌های اقتصادی را نیز بر عهده دارد. با توجه به شرایط نظام بانکی کشور و درصد بالای مطالبات معوق و مشکوک‌الوصول و ضرورت حفظ نسبت کفایت سرمایه مناسب توسط بانکها، به نظر می‌رسد انتشار اوراق به پشتوانه حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری می‌تواند کمک زیادی به حفظ نقدینگی و نسبت کفایت سرمایه در بانک‌ها نماید.

هدف این پژوهش امکان‌سنجی فقهی اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری است. سوالاتی که این پژوهش به دنبال پاسخگویی به آن‌ها می‌باشد شامل موارد زیر است که در قالب پرسشنامه ساختاریافته مورد سنجش قرار گرفت:

۱- آیا فروش حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری از سوی

بانک به نهاد واسطه، از مصادیق بیع دین است؟



- ۲- آیا در مدل ارائه شده، ضوابط بیع دین رعایت شده است؟
- ۳- آیا مدل ارائه شده، غیرربوی است؟
- ۴- آیا مدل ارائه شده، عاری از غرر است؟
- ۵- آیا در مدل ارائه شده، ضوابط عدم شمول اکل مال به باطل رعایت شده است؟
- ۶- قاعده لاضرر و لاضرار در مدل ارائه شده، رعایت شده است؟

در این پژوهش پس از تبیین مبانی نظری و پیشینه پژوهش، مدل عملیاتی پیشنهادی انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری تشریح و درنهایت با استفاده از نظرات خبرگان نمونه و ضوابط کلی قراردادهای اسلامی، در مورد امکان‌سنجی انتشار این اوراق بهادار نتیجه‌گیری خواهد شد.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

نظام‌های مالی و کسب و کارها وارد عرصه جدیدی از رقابت شده‌اند، نیازهای مشتریان و سرمایه‌گذاران متنوع شده است و تحولات در عرصه بانکداری، چهره این صنعت و کارکرد اجزای آن را دستخوش تغییرات بسیاری قرار داده است. از جمله مهمترین تحولات، جایگزینی تدریجی تامین منابع مالی از طریق انتشار اوراق بهادار با پشتوانه دارایی برای اعطای وام‌ها و اعتبارات سنتی بانکی می‌باشد. اوراق بهادارسازی دارایی‌ها، از جمله اصطلاحات مالی مبتنی بر دانش با هدف معرفی نسل جدیدی از علم مالی به‌شمار می‌آید که برای بازار سرمایه جوان کشور می‌تواند دست‌آوردهای ارزشمندی داشته باشد که کمک می‌کند فعالان بازار سرمایه، از تامین مالی ساختارمند و روش‌های متعارف مالی جهت نقش‌آفرینی مرتبط با خلق ارزش استفاده کنند.



از آنجایی که حساب‌های دریافتی معمولاً مهمترین دارایی بانک‌ها و موسسات اعتباری است و به دلیل اینکه در طبقه دارایی‌های جاری قرار می‌گیرد از قدرت نقدشوندگی بیشتری نسبت به سایر دارایی‌ها برخوردار است، گزینه مناسبی برای تبدیل به اوراق بهادارسازی به شمار می‌رود. در این پژوهش تلاش شده است تا مدل عملیاتی جهت انتشار اوراق بهادار به پشتوانه حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری که نقدشونده‌ترین نوع از اوراق بهادار به پشتوانه‌دارایی‌ها می‌باشد از منظر فقهی مورد بررسی قرار گیرد.

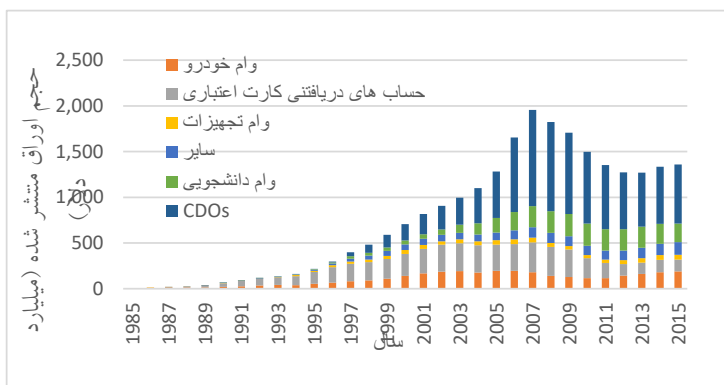
پژوهش حاضر می‌تواند مورد نظر و توجه نهادهای فعال در بازار سرمایه مانند شرکت‌های تامین سرمایه، سازمان بورس و اوراق بهادار، نهادهای نظارتی، بانک‌ها و بانک مرکزی باشد و به عمق بخشی بازار پول و سرمایه کشور کمک نماید.

در این مقاله در ابتدا به بررسی مبانی نظری و پیشینه پژوهش اقدام و در ادامه باتوجه به سوالات پژوهش، روش‌شناسی پژوهش، امکان‌سنجی انتشار اوراق به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری به لحاظ فقهی بررسی می‌گردد و در نهایت با طرح نتایج آزمون آماری به نتیجه‌گیری و بحث پرداخته خواهد شد.

پیدایش اوراق بهادارسازی به دهه ۱۹۷۰ باز می‌گردد، زمانی که وام‌های رهنی خانه توسط بنگاه‌های دولت ایالات متحده تجمیع می‌شدند. در اوایل دهه ۱۹۸۰ فرآیند تبدیل سایر دارایی‌هایی که به نوعی دارای جریان نقدی بودند نیز صورت پذیرفت و در سال‌های بعد این بازار به طور چشمگیری گسترش یافت (جابست، ۲۰۰۸). اوراق بهادارسازی فرآیندی است که طی آن از طریق یک واسطه مالی، دارایی‌های مالی غیرنقدشونده (مانند وام‌های رهنی) تجمیع شده و جریان‌های نقدی ناشی از آن دارایی‌ها مجدداً دسته بندی می‌گردد و اوراق بهادار به پشتوانه جریان‌های نقدی دسته بندی شده



منتشر می‌شود. این فرآیند به صاحبان دارایی اصلی این امکان را می‌دهد تا دارایی را از ترازنامه خارج نمایند و بتوانند به‌طور مجدد به وام‌دهی بپردازند در نتیجه نقدینگی بیشتری برای تامین مالی ایجاد می‌گردد. به محصولاتی که در فرآیند اوراق بهادارسازی ایجاد می‌شوند ابزار تامین مالی ساختاریافته^۱ گفته می‌شود. اوراق بهادار به پشتوانه دارایی‌ها^۲ باثبات‌ترین نوع از محصولات اوراق بهادارسازی می‌باشد که طی سالیان با وجود شرایط رونق و رکود بازار اوراق- بهادارسازی از پایداری نسبی برخوردار بوده است. نمودار ۱ حجم اوراق بهادار به پشتوانه دارایی‌ها را بین سال‌های ۱۹۸۵ تا ۲۰۱۵ در ایالات متحده آمریکا نشان می‌دهد.



نمودار ۱: حجم اوراق بهادار به پشتوانه دارایی‌ها در ایالات متحده

آمریکا ۱۹۸۵-۲۰۱۵ منبع: SIFMA

از آنجایی که حساب‌های دریافتی معمولاً مهم‌ترین دارایی بانک‌ها و موسسات اعتباری است و به دلیلی اینکه در طبقه دارایی‌های جاری قرار می‌گیرد از قدرت نقدشوندگی بیشتری نسبت به سایر دارایی‌ها برخوردار است، گزینه مناسبی برای تبدیل به اوراق بهادارسازی به



شمار می‌رود. در این پژوهش تلاش شده است تا مدل عملیاتی جهت انتشار اوراق بهادار به پشتوانه حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری که نقدشونده‌ترین نوع از اوراق بهادار به پشتوانه‌دارایی‌ها است، طراحی گردد.

مشارکت‌کنندگان زیادی در فرآیند انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری درگیر هستند. صادرکنندگان کارت‌های اعتباری مانند بانک‌ها و موسسات اعتباری به عنوان فروشنده، مجموعه‌ای از حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری را به شرکت با مقصد خاص (نهاد واسط) می‌فروشند. زمانی که حساب‌های دریافتی به نهاد واسط منتقل شد، بانی حساب‌های موردنظر را از ترازنامه خود حذف می‌کند. این فرآیند به بانی این امکان را می‌دهد تا از طریق حذف حساب‌ها از ترازنامه خود نسبت کفایت سرمایه خود را بهبود بخشد و با جذب نقدینگی، نسبت به صدور کارت‌های اعتباری و پرداخت تسهیلات اقدام نماید. در گام بعد نهاد واسط اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری را منتشر می‌کند. متعهد پذیرهنویسی به بانی و نهاد واسط در انتشار اوراق بهادار کمک و سرمایه‌گذاران بالقوه را به بانی متصل می‌کند. سرمایه‌گذاران که به‌طور عمده شامل صندوق‌های پوششی، صندوق‌های بازنشتگی، شرکت‌های بیمه و سایر سرمایه‌گذاران نهادی که به دنبال سود ثابت هستند، نسبت به خرید این اوراق بهادار اقدام می‌کنند. شرکت‌های رتبه بندی اعتباری نیز، نسبت به ارزیابی کیفیت حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری اقدام کرده و رتبه اعتباری اوراق بهادار را تعیین می‌کنند.

معمولاً از مکانسیم‌های ارتقای درجه اعتباری استفاده می‌شود تا اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری رتبه اعتباری بالاتری را کسب کرده و سرمایه‌گذاران بیشتری را جذب



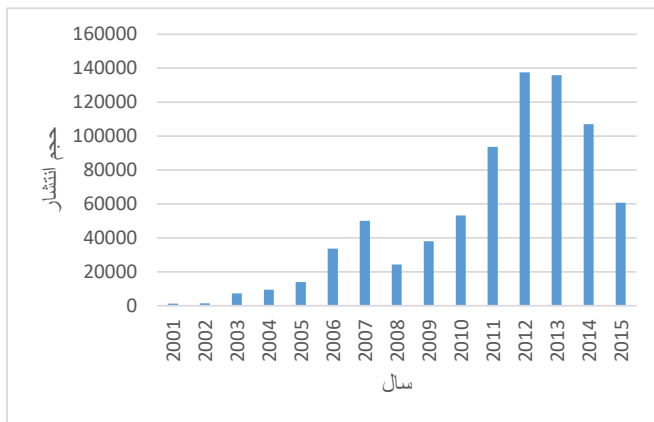
نماید. ارتقای درجه اعتباری خارجی می‌تواند از طریق حساب‌های وثیقه نقدی، اعتبارات اسنادی و افزایش درجه اعتباری از طریق ضمانت شخص ثالث صورت پذیرد. ارتقای درجه اعتباری داخلی نیز از طریق اضافه وثیقه، وجوه پشتیبان، شکاف سود و طبقه‌بندی اعتباری انجام می‌شود (قبوزی، ۱۳۹۲).

در ادامه موضوع اوراق بهادارسازی اسلامی مورد بررسی قرار می‌گیرد. ایده نخستین انتشار اوراق قرضه اسلامی به دهه ۱۹۸۰ بر می‌گردد. در آن زمان تلاش‌های زیادی توسط بانک‌های اسلامی جهت غلبه بر مسأله کمبود نقدینگی صورت گرفت، اما نخستین انتشار موفقیت آمیز اوراق قرضه اسلامی در سال ۱۹۸۳ در کشور مالزی عملیاتی شد. هدف اصلی از انتشار این اوراق تسهیل فرآیند مدیریت دارایی‌ها در نظام بانکداری اسلامی بود. انتشار این اوراق که اوراق سرمایه‌گذاری دولتی نام گرفته بودند بر مبنای مفهوم اسلامی قرض بدون بهره انجام گرفت. اوراق سرمایه‌گذاری دولتی به موجب مفهوم قرض الحسنه، اوراق قابل معامله در بورس محسوب نمی‌شد. بنابراین نمی‌توانست در بازار ثانویه خرید و فروش شود. در نتیجه مبنای این اوراق از قرض الحسنه به بیع‌العینه تغییر کرد تا این اوراق قابلیت معامله در بازار دوم را پیدا کند. این واقعه در سال ۱۹۹۲ صورت پذیرفت (صالح آبادی، ۱۳۸۵). ایده انتشار صکوک اجاره برای نخستین بار توسط منذر کھف در مقاله معروف وی تحت عنوان "استفاده از اوراق اجاره‌داری برای پوشش شکاف بودجه" در سال ۱۹۹۷ مطرح شد و پس از بررسی جزئیات، فرآیند انتشار آن آغاز شد (علی عصار، ۱۳۹۲). به طور کلی می‌توان گفت انتشار صکوک در بعد کاربردی نتیجه دوعامل است. عامل اول گسترش ادبیات نظام مالی اسلامی و کاربرد ابزارهای مالی اسلامی در سالهای اخیر است و عامل دوم نیز ابداع فرآیند تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار است که



در دهه ۱۹۸۰ به عنوان یک نوآوری مالی در آمریکا ظهور یافت.
(نجفی، ۱۳۸۵)

صکوک از چنان انعطافی برخوردار است که می‌توان آن را نوعی تبدیل دارایی به اوراق بهادار دانست. صکوک در واقع می‌تواند جایگزین اوراق قرضه شده و به عنوان ابزار عملیات بازار باز مورد استفاده قرار گیرد. بنابراین یک انگیزه از ایجاد صکوک و راه‌اندازی آن، جایگزینی آن با اوراق قرضه متعارف بوده است. با توجه به دارایی پشتوانه انتشار اوراق بهادار اسلامی، نوع اوراق تعیین می‌شود. بر این اساس، اوراق بهادار اسلامی می‌تواند بر مبنای قراردادهای مشارکت، اجاره، مرابحه، مضاربه و یا ترکیبی از آن‌ها طراحی شود. از کاربردهای اوراق بهادار اسلامی می‌توان به قابلیت تبدیل دارایی‌های موسسات اعتباری به اوراق بهادار نام برد. از سال ۲۰۱۱ بازار صکوک مسیر رشد خود را حفظ کرده است و در سال ۲۰۱۲ و ۲۰۱۳ شاهد رکورد انتشار صکوک در سطح داخلی و بین‌المللی بوده‌ایم. در سال‌های ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ اثر متغیرهای خارجی بر انتشار صکوک مانند عدم قطعیت در سیستم‌های مالی بین‌المللی، افت شدید قیمت نفت و سایر متغیرهای تاثیرگذار بر انتشار صکوک به ثبات رسید (IIFM, ۲۰۱۶).



نمودار ۲: حجم انتشار صکوک در جهان ۲۰۰۱-۲۰۱۵^۴ (میلیون دلار)

مقالات علمی زیادی در سالهای اخیر در خصوص اوراق بهادار سازی اسلامی صورت گرفته است. در ادامه به تعدادی از این مقالات اشاره خواهد شد.

منجو (۱۳۸۷) در پژوهش خود تحت عنوان "تبدیل به اوراق بهادار نمودن دارایی‌ها: راهکاری مهم برای بانک‌های اسلامی" به بررسی و تطبیق این اوراق با عقود و قوانین شریعت پرداخته است و معتقد است: افزایش تمایل نسبت به پدیده اوراق بهادار نمودن دارایی‌ها در بخش بانکداری حاکی از سلامت این محصول مالی در بازار جهانی است. لذا بانک‌های اسلامی جهت همگام شدن با دگرگونی و تکامل مالی، بایستی درگسترش آن البته در محدوده شریعت اسلام بکوشند (منجو، ۱۳۸۷).

^۴ Source: IIFM



کمیل (۲۰۰۷) در مقاله "نوآوری صکوک" از اوراق بهادارسازی دارایی‌ها به عنوان نوآوری و ابداعی نو در صنعت صکوک اسلامی نام برده است و در پژوهش خود ضمن تشریح ساختار اوراق- بهادارسازی و مدل عملیاتی صکوک به پشتوانه دارایی، صکوک (ABS) منتشره در بازار مالزی را از نظر قوانین شریعت مورد بررسی قرار داد.

اسماعیل، علی، سرجیوا و گریگوریو (۲۰۰۸) در مقاله از اوراق بهادار به پشتوانه دارایی‌ها به عنوان یک روش تامین مالی جذاب یاد می- کنند و با بررسی اوراق صکوک منتشر شده بر مبنای این اوراق در بازار مالزی به شواهد موفقیت آمیزی دست یافته‌اند. مطابق این تحقیق نسبت‌های مالی شرکت‌های ناشر این صکوک طی فرآیند انتشار و یکسال پس از انتشار اوراق با بهبود مواجه شده‌اند، بازده دارایی‌ها و بازده سرمایه‌گذاری‌ها افزایش یافته و ساختار سرمایه بدهی و نسبت پوشش هزینه بهره نیز بهبود یافته است که در نتیجه منجر به تامین مالی ارزان‌تر برای بانی شده است.

اسماعیل، حریری بکری، علی و موحد نور (۲۰۱۳) در پژوهشی به طراحی و ارائه مدل عملیاتی اوراق بهادارسازی وام‌های دانشجویی در مالزی پرداخته‌اند و ضمن بررسی اوراق بهادارسازی وام‌های دانشجویی در کشورهای شیلی و کره جنوبی، با عنوان مزایای اوراق بهادارسازی، پیشنهادهایی را جهت انتشار این اوراق در قالب صکوک اسلامی طرح نمودند.

موسویان (۱۳۸۹، ۱۳۹۰) به بحث تبدیل دارایی‌ها و تسهیلات بانکی به اوراق بهادار در قالب اوراق بهادار اسلامی و معرفی این ابزار پرداخت و با بررسی سوابق اوراق بهادارسازی دارایی‌های بانکی این اوراق را از نظر قوانین و مقررات بازار سرمایه ایران و مسائل فقهی



مورد تجزیه و تحلیل قرار داد و به ارائه مدلی جهت اوراق بهادارسازی این دارایی‌ها در بازار سرمایه ایران پرداخت. امیرحسینی و قبادی (۱۳۹۴) به بررسی اوراق بهادارسازی در بازارهای اسلامی در مقایسه با اوراق بهادارسازی در بازارهای عمده دنیا پرداختند و فرآیند اوراق بهادارسازی در بازارهای دنیا را با بازارهای اسلامی مورد مقایسه قرار داده و عنوان می‌دارند که با توجه به اصول اسلامی تفاوت‌هایی در روند اوراق بهادارسازی در این دو بازار وجود دارد.

محقق‌نیا و ارضاء (۱۳۹۴) در پژوهشی با عنوان امکان‌سنجی فقهی اوراق بهادار مبتنی بر سود سهام دریافتی، به طراحی مدلی عملیاتی جهت انتشار اوراق بهادار مبتنی بر سود سهام دریافتی با توجه به ابعاد حقوقی و فقهی پرداختند و با استفاده از نظرات خبرگان فقهی مدل طراحی شده را مورد اعتبارسنجی قرار دادند. مدل طراحی شده در این پژوهش با استناد به بررسی‌های انجام شده و نظرات خبرگان مناسب بازار سرمایه ایران تشخیص داده شد.

۳. روش‌شناسی پژوهش

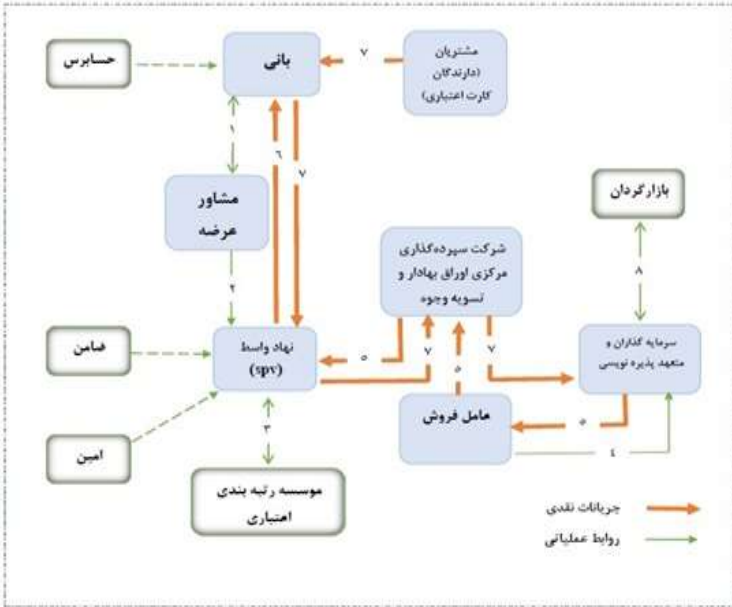
این پژوهش از نظر هدف، بنیادی؛ براساس ماهیت و روش از نوع اکتشافی بوده و بر اساس نوع داده‌ها از نوع کیفی می‌باشد.

این پژوهش طی مراحل انجام شد:

مرحله اول: در این مرحله با بررسی ادبیات موضوع و مبانی نظری مفهوم اوراق بهادارسازی و انواع آن به ویژه اوراق بهادارسازی دارایی‌ها، عوامل موثر در اوراق بهادارسازی، احکام و موازین شرعی مورد اهمیت در انتشار اوراق بهادار و مواردی که در طراحی مدل عملیاتی تاثیرگذار است استخراج گردید و مورد بررسی قرار گرفت و



در نهایت مدل عملیاتی اوراق بهادار به پشتوانه دریافتنی‌های کارت-
های اعتباری طراحی گردید. مدل عملیاتی طراحی شده در نمودار ۳
نشان داده شده است.



نمودار ۳: مدل عملیاتی انتشار اوراق به پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری

ارکان مدل اوراق بهادارسازی به پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری

بانی: موسسه اعتباری است که حسابهای دریافتنی مرتبط با کارت‌های اعتباری خود را به ناشر (نهاد واسطه) می‌فروشد.



ناشر (نهاد واسط): شخص حقوقی که اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری را منتشر می‌نماید. نهاد واسط (SPV) توسط شرکت مدیریت دارایی مرکزی جهت انجام یک پروژه خاص تاسیس می‌شود.

امین: شخص حقوقی مورد تایید بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار است که بر فرآیند انتشار اوراق بهادار نظارت دارد و تمامی نقل و انتقالات مالی با اجازه وی صورت می‌گیرد. امین موظف است به‌منظور حفظ منافع دارندگان اوراق و حصول اطمینان از رعایت مقررات و صحت فرآیند عملیات دریافت اقساط، بر عملیات عامل وصول، نظارت و گزارش آن را در مقاطع مقرر به سازمان ارائه نماید.

ضامن: شخصی حقوقی است که بازپرداخت اصل و سود متعلق به اوراق را در سررسیدهای مقرر تعهد و تضمین می‌کند. در صورت عدم ایفای تعهدات در سررسیدهای مقرر توسط ناشر یا بانی، ضامن مکلف است با نظارت امین از محل وثایق و تضمین‌های نزد خود و بر اساس ترتیبات مقرر در قراردادهای فی‌مابین اقدام به ایفای تعهدات نماید.

عامل فروش: شخص حقوقی است که نسبت به فروش اوراق بهادار از طرف نهاد واسط اقدام می‌نماید.

موسسه رتبه بندی اعتباری: شرکتی است که با اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار اقدام به تعیین رتبه اعتباری اوراق می‌نماید.

حسابرس: حسابرس بانی در زمان ارائه طرح تامین مالی از طریق انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری باید از میان موسسات حسابرسی معتمد سازمان انتخاب شده باشد. بانی



موظف به ارائه گزارش توجیهی تامین مالی از طریق انتشار اوراق- بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری به همراه اظهارنظر حسابرس می‌باشد.

بازارگردان: جهت ایجاد بازار ثانویه مطمئن و افزایش نقدشوندگی اوراق در بازار ثانویه بازارگردان اقدام به خرید و فروش اوراق می‌نماید.

متعهدپذیره‌نویس: متعهد پذیرنویسی با معرفی بانی و تایید سازمان انتخاب می‌شود. متعهد پذیرنویسی باید از کفایت سرمایه لازم مطابق مقررات برخوردار باشد.

شرح مدل عملیاتی اوراق بهادارسازی به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری

۱- بانی جهت تامین مالی از محل حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری با مشاور عرضه اقدام به انعقاد قرارداد "مشاوره طراحی شیوه تامین مالی و عرضه اوراق بهادار" می‌نماید. مشاور عرضه پس از بررسی شرایط احراز بانی، اقدامات اولیه ذیل را انجام می‌دهد:

الف) برآورد ارزش پرتفوی دارایی شامل حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری.

ب) بررسی نبود مانع یا محدودیت‌های قانونی، قراردادی و قضایی برای انتقال حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری به نهاد واسط.

۲- مشاور عرضه پس از تهیه طرح توجیهی و انجام اقدامات اولیه، مبادرت به اخذ موافقت اصولی از سازمان بورس و اوراق بهادار نموده و سپس به نهاد واسط که از جانب شرکت مدیریت دارایی مرکزی تعیین می‌گردد مراجعه می‌نماید.



۳- نهاد واسط امیدنامه را جهت تعیین رتبه اعتباری اوراق به موسسه رتبه‌بندی ارائه می‌کند. بر اساس رتبه اعتباری مشخص شده دارایی‌ها، امکان انتشار چند طبقه اوراق با درجه اعتباری متفاوت وجود دارد. یکی از راه کارهای افزایش جذابیت و مقبولیت اوراق نزد طیفی از سرمایه‌گذاران با درجه ریسک‌گریزی متفاوت، انتشار اوراق با سطوح اعتباری مختلف بر روی دارایی پایه اعتبارسنجی- شده است. در این ساختار، اوراق بدون اولویت در واقع سطوح پوشش ریسک اعتباری اوراق با اولویت محسوب می‌شوند. اگر در مجموعه دارایی پایه نکولی صورت پذیرد، ابتدا این اوراق بدون اولویت هستند که متحمل زیان شده و اوراق با اولویت تنها زمانی متحمل زیان خواهند شد که مقدار زیان محقق شده فراتر از اصل و سود اوراق با اولویت پایین‌تر و همچنین اوراق بدون اولویت باشد. طبقه بندی اوراق بهادار این امکان را می‌دهد تا اوراقی طراحی شوند که رتبه اعتباری آن‌ها بالاتر از متوسط رتبه اعتباری مجموعه دارایی‌های پایه گردد (توحیدی، ۱۳۹۴).

۴- ناشر(نهاد واسط) اوراق مبتنی بر حسابهای دریافتی کارت‌های اعتباری را با ارزش تنزیل شده (به کسر) از طریق عامل فروش در بازار عرضه می‌کند.

۵- سرمایه‌گذاران اقدام به خرید اوراق می‌نمایند. خریداران ضمن خرید اوراق به نهاد واسط وکالت می‌دهند تا نسبت به خرید مطالبات از بانی اقدام نماید. خرید اوراق در بازار اولیه و ثانویه به منزله قبول وکالت نهاد واسط بوده که تا سررسید و تصفیه نهایی اوراق معتبر و غیرقابل عزل می‌باشد.

۶- واسط با استفاده از وجوه جمع‌آوری شده به وکالت از سرمایه‌گذاران اقدام به خرید دارایی‌های موسسه اعتباری (مطالبات)



براساس نرخ تنزیل معین در امیدنامه می‌کند و از طرف صاحبان اوراق، مالک دارایی می‌شود.

۷- بانی دیون خود را در این مرحله به فروش می‌رساند و عامل وصول یا بانی متعهد می‌شود در سررسیدهای مشخص دیون را از تسهیلات گیرندگان وصول کرده و از طریق عامل پرداخت (شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه) به دارندگان اوراق پرداخت کند.

۸- صاحبان اوراق می‌توانند اوراق را نگهداری و در سررسیدهای معین سود و اصل مبلغ سرمایه‌گذاری را دریافت نمایند و یا آنکه اوراق را در بازار ثانویه به فروش برسانند. در صورت عدم تعادل عرضه و تقاضا در بازار ثانویه، بازارگردان مطابق مظنه اعلام شده نقدشوندگی را برقرار می‌کند.

مرحله دوم: در این مرحله با توجه به این موضوع که اوراق طراحی شده برای اولین بار در نظام پولی و مالی کشور ایجاد شده است و سابقه عملیاتی در بازار سرمایه کشور ندارد، برای مطابقت مدل طراحی شده با مبانی اسلامی و فقه شیعه پرسشنامه‌ای شامل ۱۰ سوال (آلفای کرونباخ ۰,۷۳) طراحی گردید و در معرض نظرخواهی ۲۰ نفر از خبرگان و صاحب نظران در حوزه فقهی قرار گرفت و سپس پرسشنامه‌های جمع‌آوری شده مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند و نتایج آن‌ها استخراج و جمع‌بندی شدند.

بررسی فقهی اوراق بهادار به پشتوانه دریافتهای کارتهای اعتباری

مطابق با فرامین اسلام هرگونه قرارداد که برمبنای عقلانی ایجاد شده باشد و به لحاظ خاص و عام نهی نشده باشد مورد تایید می‌باشد. به طور کلی موازین شرعی ناظر بر قراردادهای اسلامی به دو گروه



جزئی و کلی تقسیم می‌شوند که گروه اول قوانین فقهی هستند که به یک معامله خاص اشاره دارند و شرایط صحت آن معامله را تایید می‌کنند و گروه دوم به‌طور کلی قوانین ناظر بر تمامی قراردادها را تبیین می‌نمایند که شامل چهار ضابطه عمومی قراردادها می‌باشد که در ادامه ذکر خواهد شد.

ممنوعیت غرر

معنای واژه غرر، خطر میباشد، بنابر حدیثی که از رسول اکرم (صلی الله علیه و آله) مبنی بر نهی معاملات غرری نقل شده است^۵، آن گروه از بیع‌ها که در اثر خدعه، غفلت و جهالت و یا هر عامل دیگری صفت غرری پیدا کند و مال یکی از طرفین معامله و یا هر دو را در معرض هلاکت و نابودی قرار دهند، از دایره بیع مجاز خارج شده و حکم به فساد آن داده شده است. در تطبیق قاعده نفی غرر می‌توان به مواردی از جمله خطر عدم وجود یکی از عوضین، خطر عدم قدرت بر تسلیم عوضین، خطر عدم اطلاع از ارزش عوضین و خطر عدم اطلاع از خصوصیات و شرایط معامله اشاره نمود که در هر یک از موارد فوق‌الذکر خطرات موجود می‌تواند منجر به ضرر هر دو و یا یکی از طرفین معامله گردد که در نتیجه آن فقها حکم بر بطلان معامله مذکور می‌دهند (موسویان، ۱۳۹۱).

بررسی ضابطه ممنوعیت غرر در اوراق به‌پشتوانه

دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری

فرآیند و نتیجه انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری برای طرفین مشخص و معین می‌باشد. مطابق امیدنامه انتشار اوراق تاریخ سررسید، نرخ تنزیل و سایر ویژگی‌های قرارداد مشخص می‌باشد و احتمال ضرر و زیان ناشی از عدم آگاهی

^۵ «نهی النبی عن بیع الغرر»





در این قرارداد وجود ندارد. در نتیجه انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری به لحاظ ضابطه ممنوعیت غرر بلااشکال می‌باشد.

ممنوعیت اکل مال به باطل

یکی از مبانی اسلام که فقهای اسلام و اقتصاددانان مسلمان بر روی آن تاکید زیادی دارند، تحریم اکل مال به باطل است. در نصوص اسلامی، بر بهره‌گیری صحیح از ثروت و منابع طبیعی تاکید شده است و انسان‌ها از فعالیت‌های ناسالم اقتصادی و برخوردهای ظالمانه، منع شده‌اند. اموری که هدف درست عقلایی بر آن مترتب نیست باطل شمرده می‌شود. قراردادهایی که منجر به سعادت و رفاه جامعه نمی‌شود بلکه موجب زیان جامعه شده و جامعه را به فساد و نابودی می‌کشاند مانند معاملات ربوی، غرری؛ قمار و ... ممنوع شده است. آنچه که اهمیت دارد شناسایی این اصل و مصادیق آن است (موسویان، ۱۳۸۶).

مستند اصلی فقها در ضابطه اکل مال به باطل آیاتی از قرآن کریم است که می‌فرماید: «ای کسانی که ایمان آورده اید، اموال یکدیگر را در میان خود به باطل (از راه نامشروع) مخورید مگر آنکه تجارتی از روی رضایت میان شما انجام یابد، و خودکشی نکنید و همدیگر را نکشید، و خود را به هلاکت گناه نیفکنید که همانا خداوند همواره به شما مهربان است.^۶» (سوره نساء آیه ۲۹)

**بررسی ضابطه ممنوعیت اکل مال به باطل در اوراق به
پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری**

^۶ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا



مبنا و عقدی که انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری بر پایه آن صورت می‌پذیرد، شرعی، عقلایی و مطابق رضایت ذی‌نفعان این قرارداد می‌باشد. همچنین این قرارداد بر مبنای باطل و به سبب باطل نمی‌باشد. از اینرو انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری از نظر ضابطه اکل مال به باطل بلااشکال می‌باشد.

ممنوعیت ضرر و ضرار

مطابق اصل چهلم قانون اساسی ایران هیچ‌کس نمی‌تواند اعمال حق خویش را وسیله اضرار به غیر یا تجاوز به منافع عمومی قرار دهد. ضرر عمل یک‌نفر و ضرار عمل دو نفر در مقابل هم است. ضرر شروع به کاری و ضرار پاسخ به آن است. ضرر جایی است که با ضرر زدن به دیگری نفعی ببرد و ضرار جایی است که نفعی برای فرد نداشته باشد. ضرر اسم مصدر و ضرار مصدر است. ضرر جایی است که فعل از روی عمد و غیرعمد صادر شود، اما ضرار جایی است که فعل عمومی باشد. ضرر عدم نفع و ضرار سختی و مشقت است و بالاخره این که ضرر و ضرار به یک معنی است و از باب تاکید تکرار می‌شود. (موسویان، ۱۳۸۶)

بررسی ضابطه ممنوعیت ضرر و ضرار در اوراق به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری

در روند انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری هیچگونه ضرر جانی و مالی برای طرفین قرارداد وجود ندارد، بلکه در این قرارداد مصلحت و نفع طرفین مدنظر می‌باشد. همچنین به دلیل وجود ضامن اطمینان بخشی نسبی برای سرمایه‌گذاران وجود دارد. به همین لحاظ می‌توان نتیجه گرفت انتشار اوراق بهادار



به پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری بر اساس ضابطه ممنوعیت ضرر و ضرار بلااشکال می‌باشد.

حرمت ربا

حرمت ربا امری ثابت شده از سوی قرآن کریم و سنت معصومین (علیهم السلام) و اجماع مسلمین است به حدی که بعید نیست حرمت ربا از ضروریات دین اسلام باشد. (وثوقی، برازانی و عبدالملکی، ۱۳۹۳)

در اینجا می‌توان به آیه ۳۹ سوره روم توجه نمود که خداوند در آن به روشنی به حرمت ربا اشاره می‌فرماید: «و آنچه (به عنوان) ربا دهید تا در اموال مردم افزوده شود (مثلا ده دینارتان در مال او دوازده شود) در نزد خدا زیاد نمی‌شود، و آنچه از زکات دهید در حالی که خواهان رضای خدا باشید (سود خواهید برد، و) چنین کسانی هستند که برنده سود چند برابرند.»^۷

اقسام ربا:

- ۱- ربای قرضی: اگر در عقد قرض شرط شود هنگام بازپرداخت بدهی مقداری به مبلغ قرض افزوده شود، ربا و حرام است؛ به عبارت دیگر هرگونه زیادتی که در قرض شرط شده باشد، اعم از زیادتی در کمیت و صفت، ربای قرضی است و اگر بدون اینکه شرطی شده باشد، خود وام‌گیرنده مقدار بیشتری یا از جنس بهتری برگرداند اشکالی ندارد بلکه پسندیده نیز می‌باشد. (امام خمینی، ۱۳۹۰ ه.ق)
- ۲- ربای معاملی: هرگونه زیادتی در معامله دوشی هم‌جنس و یا معامله‌ای که مشتمل بر زیادتی یکی از طرفین باشد با

^۷ «و ما آتیتم من ربا لیربوا فی أموال الناس فلا یربوا عند الله و ما آتیتم من زکاة تریدون وجه الله فالولیک هم المضعفون»



فرض تحقق شرایط خاص است. (طباطبایی یزدی، --) آن شرایط عبارتند از:

- آنکه عرفاً جنس یکی باشد، پس هرچه که در نظر عرف بر آن گندم یا برنج یا خرما یا انگور صدق کند و حکم به یکی بودن جنس آن کنند.
- آنکه عوض و معوض از مکیل و موزون باشد. (امام خمینی، ۱۳۹۰.ق)

بررسی ضابطه ممنوعیت ربا در اوراق به پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری

باتوجه به این موضوع که بیع دین از نظر فقها ربوی نمی‌باشد، این معامله مصداق ربا نیست. قرض نیست تا ربای قرضی شود؛ با افزایش مبلغ در صورت افزایش زمان همراه نیست تا ربای معاملی شود و همچنین مکیل و موزون نیز نمی‌باشد. لذا مطابق نظر غالب فقها، تزیل ربوی نمی‌باشد و در نتیجه انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری از نظر ضابطه ممنوعیت ربا بلااشکال می‌باشد.

تمامی قراردادهایی که در قالب عقود اسلامی صورت می‌پذیرد ملزم به رعایت ضوابط ذکر شده می‌باشد، به همین جهت در مدل عملیاتی انتشار اوراق به پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری که برای بازار سرمایه اسلامی کشور طراحی شده است، لازم است تا نسبت به رعایت ضوابط ناظر بر قراردادهای اسلامی توجه شود. در ادامه جهت روشن شدن ابعاد قرارداد خرید دین که مبنای انتشار اوراق به پشتوانه دریافتنی‌های کارت‌های اعتباری می‌باشد، ارکان، اقسام و ویژگی‌های این عقد اسلامی را تبیین کرده و در ادامه جهت امکان





سنجی فقهی این قرارداد ادبیات و مبانی نظری مربوط مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

خرید دین: از جمله ابزارهایی که در نظام بانکداری بدون ربا برای تامین مالی منابع مالی مورد نیاز واحدهای تولیدی، بازرگانی و خدماتی مورد استفاده قرار می‌گیرند، خرید دین است. بنا به تعریف، خرید دین تسهیلاتی است که به موجب آن بانک، برات، سفته یا هر سند مالی مدت‌داری را که ناشی از معامله واقعی باشد، خریداری می‌کند. بنابراین مراد از دین هر مالی است که در ذمه شخص (حقیقی یا حقوقی) به یکی از اسباب از جمله خرید و فروش ثابت شده باشد. (معصومی نیا، ۱۳۸۹)

طرفین قرارداد: اگر دین مدت دار بدهکار توسط مدیون خریداری شود، قرارداد بین مدیون (بایع) و داین (مشتري) منعقد می‌شود، اما در صورتی که دین توسط شخص ثالث خریداری گردد، شخص ثالث نقش بایع و داین نقش مشتری را در قرارداد ایفا می‌نمایند.

ایجاب و قبول: این قرارداد نظیر همه قراردادهای دیگر می‌تواند با لفظ، نوشتار یا عملی حاکی از اراده و رضایت طرفین قرارداد به انجام این کار منعقد گردد.

عوضین: در این قرارداد مبیع همان بدهی و دین مدت‌دار بدهکار است و ثمن مبلغی است که توسط بایع (مدیون یا شخص ثالث) در ازای دین پرداخت می‌گردد (موسویان و قراملکی، ۱۳۹۱).

دیدگاه‌های فقهی خرید دین:

۱- طبق نظریه اول، بیع دین به طور مطلق باطل است و تفاوتی بین بیع به مدیون و غیر او و بین بیع دین حال و موجد نیست. این نظریه را شیخ طوسی به شافعی نسبت داده است.



- ۲- نظریه دوم، بین بیع دین حال و موجل تفاوت قائل می‌شود و بیع دین حال را صحیح و موجل را باطل می‌داند. شهید اول و صاحب حدائق این نظریه را برگزیده‌اند.
- ۳- طبق نظریه سوم بیع دین به مدیون درست ولی به شخص ثالث باطل است. ابن ادریس و امام خمینی(ره) از طرفداران این نظریه هستند.
- ۴- نظریه چهارم که بسیاری از فقها مثل شهید اول و مقدس اردبیلی آن را اختیار کرده‌اند این است که بیع دین موجل به ثمن حال(نقد) جایز است، چه به مدیون فروخته شود و چه به شخص ثالث؛ ولی بیع دین به نحو نسیه و ثمن موجل، باطل است.
- ۵- نظریه پنجم که شیخ طوسی آن را پذیرفته، این است که بیع دین به کمتر صحیح است ولی مشتری بیشتر از مقدار که به طلبکار پول داده است نمی‌تواند از بدهکار بگیرد و ذمه بدهکار از مابقی دین، بری می‌شود.
- ۶- نظریه ششم این است که بیع دین، مطلقاً صحیح است و خریدار، مالک تمام دینی می‌شود که خریده است. فقهای مشهور شیعه و فقهای معاصر مانند آیات عظام سیدکاظم یزدی، سیستانی، تبریزی، خویی، مکارم شیرازی و صافی گلپایگانی و همچنین بسیاری از فقهای پیشین این نظریه را اختیار کرده‌اند. آیت الله العظمی سیدکاظم یزدی صاحب عروه‌الوئقی در کتاب استفتائات، بیع دین را به اقل تجویز کرده است. آیت الله خویی در کتاب منهج الصالحین می‌نویسد: ((بیع دین در مقابل مال موجود صحیح است هر چند ثمن کمتر باشد، در صورتی که ربوی یا هم جنس نباشند.))





سیستانی و زنجانی این معامله را صحیح دانسته‌اند و گفته‌اند: مشتری می‌تواند تمام دین را از بدهکار بگیرد (قضاوی و باز محمدی، ۱۳۸۹).

بنابراین در جمع بندی بیع دین می‌توان گفت بیع دین صورت‌های زیادی دارد که مهمترین آن‌ها عبارتند از:

- ۱- بیع دین حال به من هو علیه یعنی بدهکار: فروش دین حال به بدهکار از نظر همه فقها جایز است.
- ۲- بیع دین حال به غیر بدهکار: این صورت را نیز تقریباً همه صحیح می‌دانند به غیر از ابن ادریس که می‌گوید فروش دین به شخص ثالث جایز نیست.
- ۳- بیع دین موجل: عده‌ای از فقها آن را جایز نمی‌دانند و تفاوتی بین فروش آن به مدیون و غیرمدیون قائل نشده‌اند. در عین حال بسیاری به جواز فروش دین موجل قبل از سررسید قائل شده‌اند؛ چه به مدیون فروخته شود و چه به دیگری. (معصومی‌نیا، ۱۳۸۹)

بیع دین در آیینہ قانون

این ابزار مالی از اواسط دهه شصت و پس از تصویب قانون عملیات بانکداری بدون ربا، مصوب سال ۱۳۶۲ از سوی شورای نگهبان مورد تأیید و همزمان مورد استفاده در سیستم بانکی کشور قرار گرفت. بنا به آنچه در تعریف دین در سیستم بانکی کشور آمده است، خرید دین عبارتست از «خرید اوراق و اسناد تجاری به بهایی کمتر از مبلغ اسمی و منظور از اوراق و اسناد تجاری آن دسته از اوراق و اسناد بهاداری هستند که مفاد آن حاکی از بدهی ناشی از معاملات تجاری باشد و منظور از مبلغ اسمی مبلغی است که در متن اسناد و اوراق



تجاری ذکر گردیده و حاکی از دینی است که باید در سررسید از سوی متعهد پرداخت شود». عملیات مربوط به خرید دین تا سال ۱۳۶۷ بر مبنای آیین‌نامه موقت تنزیل اسناد و اوراق تجاری و مقررات اجرایی آن (که در جلسه مورخ ۱۳۶۱/۸/۲۶ شورای پول و اعتبار به تصویب رسید و در شورای نگهبان مورد تایید قرار گرفت) و نیز اصلاحیه بعدی آیین‌نامه مذکور مصوب ۱۳۶۶/۹/۲۴ شورای پول و اعتبار، انجام گرفت. پس از آن با بررسی‌های شورای فقهی بانک مرکزی، پیشنهاد اضافه شدن این عقد به همراه دو عقد دیگر (مرابحه و استصناع) به قانون بانکداری بدون ربا، این سه عقد در ماده ۹۸ قانون پنجم توسعه گنجانده شد. سپس هیات وزیران در جلسه مورخ ۱۳۹۰/۵/۲ بخشنامه ۱۶ را با موضوع عقد خرید دین برای الحاق به آیین‌نامه فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا تصویب نمود. دستورالعمل اجرایی عقد خرید دین نیز در یکصد و بیست و هشتمین جلسه مورخ ۱۳۹۰/۵/۲۵ شورای پول و اعتبار به تصویب رسید.

همچنین طبق مصوبه کمیته تخصصی فقهی بورس، بانک‌ها و موسسات اعتباری می‌توانند تمام یا بخشی از مطالبات ناشی از تسهیلات منتهی به دین غیر از تسهیلات سلف را که دارای ضمانت‌های معتبر هستند تبدیل به اوراق بهادار کرده و در بازار سرمایه به فروش رسانند. (کمیته تخصصی فقهی بورس، ۱۳۹۴)

لازم به ذکر است که شورای مشورتی شرعی کشور مالزی نیز در دومین جلسه خود در مورخه ۲۱ آگوست ۱۹۹۶ به این نتیجه رسید که بیع دین بلامانع است و می‌تواند در طرح‌ها و ابزارهای بازار سرمایه اسلامی بکار گرفته شود.

و شمسی نژاد، ۱۳۸۵)





۴. نتایج پژوهش

پس از جمع‌آوری پرسشنامه‌ها جهت تعیین نتایج، آمار استنباطی مورد استفاده قرار گرفت. در ابتدا جهت تعیین پایایی پرسشنامه آلفای کرونباخ مورد محاسبه قرار گرفت. مقدار آلفای کرونباخ در پرسشنامه تحقیق برابر با $0/73$ بدست آمده است که خوب تلقی می‌گردد و حاکی از پایایی مناسب پرسشنامه طراحی شده است. همچنین اعتبار سوالات پرسشنامه این پایان‌نامه با استفاده از نظرات متخصصین سنجیده شد و مورد تایید قرار گرفت، که براساس دسته بندی تعیین روایی پرسشنامه، این نوع بررسی روایی، روایی محتوا نامیده می‌شود. بنابراین سوالات پرسشنامه دارای روایی محتوا می‌باشند. با توجه به اینکه جواب سوالات شامل دو حالت بله یا خیر است، به منظور تجزیه و تحلیل پاسخ‌ها از توزیع دوجمله‌ای استفاده شد. در این آزمون نسبت پاسخ‌های بله را P در نظر می‌گیریم و نسبت پاسخ‌های خیر را q که در این صورت فرض صفر و یک آزمون به صورت زیر خواهد بود.

$$\begin{cases} H_0 = p \leq 0.5 \\ H_1 = p > 0.5 \end{cases}$$

برای تایید فرض H_1 لازم است تا دو شرط برقرار باشد:
 الف) پایین بودن سطح معناداری (P_value) از سطح خطای $0,05$

ب) بیشتر بودن درصد موافقان از مخالفان
 نتایج آزمون آماری در جدول ذیل آمده است.



جدول ۱: فراوانی پاسخ‌های خبرگان فقهی

شماره	سوالات پرسشنامه	بلی	خیر	سطح معناداری	نتیجه آزمون
۱	آیا با پرداخت اعتبارات در قالب کارت‌های اعتباری که مطابق عقد مرایحه به دارندگان کارت‌های اعتباری واگذار می‌گردد، دین موجد تحقق می‌یابد؟	۲۰	-	۰,۰۰۰	تایید
۲	آیا فروش حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری از سوی بانک به نهاد واسطه، از مصادیق بیع دین موجد به ثمن حال است؟	۲۰	-	۰,۰۰۰	تایید
۳	آیا در مدل ارائه شده، ضوابط بیع دین رعایت شده است؟	۲۰	-	۰,۰۰۰	تایید
۴	آیا بانی (یا توجه به فروش طلب) می‌تواند ضمانت پرداخت در سررسید را برعهده گیرد؟	۱۸	۲	۰,۰۰۰	تایید



تایید	۰,۰۰۰	۲۰	-	مدل ارائه شده، ربوی می‌باشد؟	۵
تایید	۰,۰۰۰	۲۰	-	مدل ارائه شده، غرری می‌باشد؟	۶
تایید	۰,۰۰۰	۲۰	-	مدل ارائه شده اکل مال به باطل می‌باشد؟	۷
تایید	۰,۰۰۰	-	۲۰	قاعده لاضرر و لاضرار در مدل ارائه شده رعایت شده است؟	۸
تایید	۰,۰۱۲	۴	۱۶	قابلیت تبدیل اوراق به سهام بانی در سررسید با استفاده از شروط ضمن عقد وجود دارد؟	۹
تایید	۰,۰۰۰	۱	۱۹	امکان انتشار اوراق با طبقات اعتباری متفاوت، با نرخ‌های سود متفاوت با استفاده از قرارداد صلح وجود دارد؟	۱۰

همان گونه که در جدول ۱ مشاهده می‌شود مطابق نظرات پاسخ-دهندگان پرسشنامه فقهی طراحی شده، مدل عملیاتی با اجماع پاسخ‌دهندگان مطابق موازین شرعی ارزیابی گردید.



با توجه به ماهیت اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری موارد قابل توجهی جهت تطبیق این اوراق با خرید دین وجود دارد:

۱- روابط بین دارندگان کارت‌های اعتباری و بانی: از آنجایی که کارت‌های اعتباری صادر شده در قالب عقد مرابحه بین بانی و دریافت‌کنندگان کارت‌های اعتباری صادر می‌گردد، مشخص است که رابطه میان این دو رکن رابطه داین(بانی) و مدیون(دارنده کارت اعتباری) می‌باشد و لذا دین واقعی در اینجا وجود دارد.

۲- بررسی ارکان قرارداد خرید دین: در اوراق پیشنهادی موضوع این پژوهش لازم است ارکان قرارداد خرید دین مشخص گردد:

طرفین قرارداد: در این قرارداد خرید دین بین بانی و شخص ثالث یا همان سرمایه‌گذاران نهایی صورت می‌پذیرد، لذا خریداران اوراق به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری نقش بایع و بانی (بانک) نقش مشتری را در قرارداد ایفا می‌نمایند.

عوضین: در این قرارداد مبیع همان حساب‌های دریافتی کارت‌های اعتباری است و ثمن مبلغی است که توسط بایع (سرمایه‌گذاران نهایی) در ازای دین پرداخت می‌گردد.

۳- تعیین نوع قرارداد خرید دین: از آنجایی که در صورت استفاده دارنده کارت اعتباری از اعتبار موجود در کارت، این امکان وجود دارد تا آن را در سررسید معین بازپرداخت نماید لذا این دین در زمره دین موجد قرار می‌گیرد. با تجمیع دریافتی‌های این کارت‌های اعتباری از سوی بانی و انتشار





آن در قالب اوراق به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری و خرید آن توسط نهاد واسط به وکالت از سرمایه-گذاران به صورت نقدی، در نتیجه می‌توان انتشار اوراق را به مثابه فروش دین موجل به ثمن حال در نظر گرفت.

۵. بحث و نتیجه‌گیری

عمده تامین مالی بانک‌ها در ایران از محل سپرده‌های افراد صورت می‌پذیرد. یکی از راه‌کارهایی که می‌تواند به گسترش شیوه‌های تامین مالی بانک‌ها جهت جذب منابع و اعطای تسهیلات کمک کند فرآیند اوراق بهادارسازی دارایی‌ها می‌باشد که دارایی‌ها غیرنقد را به اوراق بهادار با نقدشوندگی بالا تبدیل و بانک‌ها را در مدیریت ریسک‌ها کمک می‌کند. انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دارایی‌ها یکی از روش‌های متداول تامین مالی بانک‌ها و موسسات اعتباری در دنیا به شمار می‌روند. با استفاده از این روش تامین مالی منابع مالی قابل توجهی آزاد شده و نقدینگی فراوانی برای بانک‌ها ایجاد می‌گردد. یکی از ابزارهای طراحی شده براساس اوراق بهادارسازی دارایی‌ها، اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری است. این اوراق از سابقه طولانی در دنیا برخوردار است و همواره از باثبات‌ترین و نقدشونده‌ترین انواع اوراق بهادار به پشتوانه دارایی‌ها بوده است، از این رو انتشار اوراق بهادار به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری با توجه به قوانین و مقررات و بررسی احکام فقهی شیعه موضوع این پژوهش بوده و مدل عملیاتی انتشار این اوراق طراحی و در مقاله به تفصیل مورد بررسی قرار گرفت.

باتوجه به اطلاعات جمع‌آوری شده از خبرگان، نتایج حاصل از مطالعات تطبیقی و پرسشنامه فقهی تکمیل شده که با اجماع خبرگان و صاحب‌نظران فقهی و مالی اسلامی همراه بود، فروش حسابهای



دریافتنی کارت‌های اعتباری از سوی بانک به نهاد واسطه، از مصادیق بیع دین است و موازین قرارداد بیع دین در مدل پیشنهادی رعایت شده است و همچنین ضوابط قراردادهای اسلامی در مدل پیشنهادی رعایت شده است. امکان انتشار اوراق با طبقات اعتباری متفاوت، با نرخ‌های سود متفاوت با استفاده از قرارداد صلح می‌تواند جذابیت اوراق برای سرمایه‌گذاران نهایی را افزایش دهد و سرمایه‌گذاران با درجه ریسک‌گریزی متفاوت را به سرمایه‌گذاری در این اوراق ترغیب کند، که این فرآیند از سوی خبرگان فقهی مورد تایید قرار گرفت.

با بررسی تحقیقات صورت گرفته و مواردی که پیشتر ذکر شد می‌توان نتیجه گرفت که باتوجه به نظرات عمده فقها و با تکیه بر قوانین مصوب مجلس شورای اسلامی و دستورالعمل شورای پول و اعتبار به نظر می‌رسد انتشار اوراق به پشتوانه دریافتی‌های کارت‌های اعتباری از نظر قوانین و موازین شرعی بدون اشکال باشد.



منابع:

قرآن کریم

- ۱- امیرحسینی، زهرا و قبادی، معصومه (۱۳۹۴). اوراق بهادارسازی در بازارهای اسلامی در مقایسه با اوراق بهادارسازی در بازارهای عمده دنیا، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، سال پنجم، شماره هجدهم، تابستان ۱۳۹۵.
- ۲- توحیدی، محمد، (۱۳۹۴). بررسی فقهی انتشار اوراق اجاره و مباحه چند طبقه اعتباری، تحقیقات مالی اسلامی، ۴(۷)، صص ۱۳۵-۱۶۶.
- ۳- خمینی، سید روح الله، (۱۳۹۰ه.ق). تحریرالوسيله، مطبعه الآداب، نجف، ج ۱، صص ۶۵۳-۶۵۴.
- ۴- صالح آبادی، علی (۱۳۸۵). بازارهای مالی اسلامی، چاپ اول، تهران؛ سازمان بورس و اوراق بهادار.
- ۵- علی‌عصار، نرگس (۱۳۹۲). بررسی انواع اوراق صکوک در بانکداری اسلامی، مجله اقتصادی. سال سیزدهم، شماره ۳ و ۴، صص ۲۱-۳۲.
- ۶- فیوزی، فرانک و کوتهاری، وینود، (۱۳۹۲). مبانی اوراق بهادارسازی، ترجمه راه نشین، علی و تاجمیر ریاحی، حامد تهران، انتشارات ترمه.
- ۷- قضاوی، حسین؛ بازمحمدی، حسین (۱۳۸۹). عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا؛



مطالعه موردی: اسناد خزانه اسلامی. پژوهشکده پولی و بانکی.

۸- کمیته تخصصی فقهی بورس، انتشار اوراق رهنی مبتنی بر تسهیلات اعطائی از طریق عقود مبادله‌ای (غیر از سلف) منتهی به مطالبات، سال نهم، جلسه شماره ۱۱۴، مورخ ۱۳۹۴/۸/۶.

۹- محقق نیا، محمدجواد؛ ارضاء، امیرحسین (۱۳۹۴). امکان‌سنجی فقهی اوراق مبتنی بر سود سهام دریافتی. تحقیقات مالی اسلامی، سال سوم، شماره اول، صص ۷۳-۱۰۰.

۱۰- معصومی نیا، غلامعلی (۱۳۸۹). بررسی فقهی اقتصادی ابزارهای مشتقه، تهران، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

۱۱- منجو، فیصل احمد (۱۳۸۷). تبدیل به اوراق بهادار نمودن دارایی‌ها: راهکارهای مهم برای بانکهای اسلامی، ترجمه کریمی، مجتبی، فصلنامه روند، شماره ۵۵، صفحه ۱۸۵.

۱۲- موسویان، سیدعباس (۱۳۸۶). ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

۱۳- موسویان، سید عباس (۱۳۸۶). صکوک مزارعه و مساقات؛ ابزار مالی مناسب برای توسعه بخش





کشاورزی ایران، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال هفتم، شماره ۲۶، ۷۱-۹۵، تابستان ۱۳۸۶.

۱۴- موسویان، سیدعباس (۱۳۸۹). تبدیل دارایی‌های بانکی به اوراق بهادار در بانکداری بدون ربا، فصلنامه پول و اقتصاد، شماره چهارم، تابستان ۱۳۸۹، صص ۷۹-۱۱۳.

۱۵- موسویان، سید عباس؛ بهاری قراملکی، حسن (۱۳۹۱). مبانی فقهی بازار پول و سرمایه، تهران، دانشگاه امام صادق(ع).

۱۶- نجفی، مهدی (۱۳۸۵). بررسی فرآیند تامین مالی از طریق انتشار اوراق صکوک، ماهنامه بورس، سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، شماره ۵۳، ۳۶-۴۳، مرداد ۱۳۸۵.

۱۷- وثوقی، زینب؛ واعظ برازانی، محمد و عبدالملکی، حجت اله (۱۳۹۳). تحلیل تطبیقی آراء اندیشمندان مسلمان در مهندسی مالی اسلامی، مطالعات اقتصاد اسلامی، سال ششم، شماره دوم، صص ۱۵۹-۱۹۱.

۱۸- Ismail, Shafinar and Ali, Rosalan and Serguieva, Antoaneta and Gregoriou, Andros (۲۰۰۸). Asset-backed Securities as Attractive Financing and Investment: The Malaysian Experience.

۱۹- Ismail, Shafinar and Hariri Bakri, Mohammed and Ali, Rosalan and Mohd



- Noor, Azman (۲۰۱۳). Developing a Framework of Islamic Student Loan-Backed Securitization. Procedia - Social and Behavioral Sciences ۱۲۹ (۲۰۱۴) ۳۸۰ – ۳۸۷
- ۲۰- Jobst, Andreas., (۲۰۰۸). “What is Securitization”. Journal of Finance and Development. Vol. ۲.
- ۲۱- Kamil, Wan A Rahim (۲۰۰۷). Sukuk Innovations.CERT, may ۲۰۰۷.
- ۲۲- Sifma(۲۰۱۶),U.S.Securitization,
<http://www.sifma.org/research/item.aspx?id=۸۵۸۹۹۶۲۶۹۱> .





طراحی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین- المللی اسلامی گامی به سوی بین‌المللی‌شدن بازار سرمایه ایران

محمدنقی نظریپور^۱ یحیی لطفی نیا^۲

چکیده

جهانی‌شدن، پدیده‌ای که در عصر حاضر به‌طور فراگیر به هم‌گرایی کشورها از لحاظ اقتصادی انجامیده، همواره مورد توجه محافل علمی و دانشگاهی قرار گرفته است. ضرورت بررسی این موضوع نیز به ایجاد چالش‌ها و تحقق ظرفیت‌هایی بر می‌گردد که این پدیده نوظهور برای اقتصاد جوامع به‌همراه دارد. از جمله ظرفیت‌هایی که ایران و هر کشور دیگری می‌تواند در راستای پدیده جهانی شدن به بهترین نحو استفاده نماید، جذب سرمایه‌های خارجی از یک طرف و

۱- دانشیار دانشکده اقتصاد و علوم سیاسی دانشگاه مفید

nazarpur@mofidu.ac.ir

۲- دانشجوی دکتری علوم اقتصادی دانشگاه مفید

Yaya.lotfinia@yahoo.com



انتخاب اوراق بهادار بین‌المللی در کنار انتخاب‌های داخلی خود می‌باشد که این امر تحت عنوان بین‌المللی شدن بازار سرمایه مطرح می‌باشد. بین‌المللی شدن بازار سرمایه در مرحله اول نیازمند تکمیل زیر ساخت‌های لازم، سپس طراحی ابزارها و نهادهای مالی بومی جهت استفاده بهینه و کارا از شرایط پیش‌آمده در اقتصاد جهانی می‌باشد. از جمله این نهادهای مالی که می‌توانند در این راستا کارگشا باشند صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک می‌باشند.

در مقاله حاضر با توجه به اهمیت بین‌المللی شدن بازار سرمایه به عنوان اهرمی جهت استفاده حداکثری از پدیده جهانی شدن اقتصاد کشورهای جهان، با روش توصیفی-تحلیلی و با استفاده از منابع کتابخانه‌ای معتبر به بررسی این فرضیه پرداخته می‌شود که «بهره‌گیری از ظرفیت صندوق سرمایه‌گذاری مشترک ابزاری مناسب جهت بین‌المللی شدن بازار سرمایه کشور می‌باشد». نتایج نشان می‌دهد که با طراحی صندوق‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی می‌توان از یک طرف زمینه تجهیز سرمایه‌های خارجی و تخصیص آن‌ها در بازار سرمایه داخلی را خصوصاً در صورت برداشته شدن تحریم‌های ظالمانه بر علیه ایران، فراهم نمود و از طرف دیگر به تجهیز منابع مالی سرمایه‌گذاران داخلی و تخصیص آن‌ها در پرتفوی بین‌المللی در چارچوب شریعت اقدام نمود. بهره‌گیری از این ظرفیت علاوه بر جذب سرمایه‌های خارجی و ایجاد تنوع در پرتفوی سرمایه‌گذاران داخلی زمینه‌ی بین-



المللی شدن بازار سرمایه به عنوان عاملی تأثیرگذار در توسعه بازارهای مالی جهت دستیابی به رشد اقتصادی پایدار به عنوان یکی از هدف گذاری های اقتصادی کشور را فراهم می نماید.

واژگان کلیدی: اوراق بهادار اسلامی (صکوک)، بازار سرمایه، سرمایه گذاری غیر مستقیم خارجی، سهام، صندوق سرمایه گذاری مشترک.
طبقه بندی JEL: G۱۱, G۱۵, G۲۳, F۲۱, F۳۳.



۱. مقدمه

امروزه جهانی شدن به عنوان پدیده‌ای انکارناپذیر از سوی اکثر کشورها پذیرفته شده است که مقاومت در مقابل این پدیده نتیجه‌ای جز دور شدن از پیشرفت‌های رو به رشد و در حال گسترش مادی و اقتصادی جهانی ندارد. جهانی شدن در حقیقت یکی از مراحل پیدایش و توسعه تجدد و سرمایه‌داری جهانی است و به مجموعه فرآیندهای پیچیده-ای که موجب آن دولت‌های ملی، به نحو مطلوب و فزاینده-ای، به یکدیگر مرتبط و وابسته می‌شوند، اطلاق می‌شود. معمولاً فرایند جهانی شدن در چهار بعد مختلف فنی و فن-آوری، اقتصادی، سیاسی و فرهنگی مورد بحث و بررسی قرار می‌گیرد (جنانی و ضیائی‌فر، ۱۳۸۵: ۲۵). از جمله مهم‌ترین ابعاد جهانی شدن اقتصاد، جهانی‌شدن بازارهای مالی به عنوان شاه‌رگ اصلی اقتصاد هر جامعه‌ای می‌باشد. با جهانی شدن بازارهای مالی در سراسر دنیا، واحدهای اقتصادی‌ای که در هر کشور در طلب وجوه هستند، ناچار نیستند خود را به بازار داخلی محدود کنند. سرمایه‌گذاران یک کشور نیز نباید خود را به دارایی‌های مالی منتشر شده در بازار داخلی محدود کنند (فیوزی و دیگران، ۱۳۸۹: ۲۷) در واقع پاسخ-گویی به نیازهای مالی افراد از طریق بازارهای مالی خارج از مرزهای کشور در کنار تأمین مالی شرکت‌ها در بازارهای



گذاری مشترک می‌باشد. ویژگی‌های متعدد و مطلوب صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک زمینه توجه جدی کارشناسان مالی اسلامی جهت بهره‌گیری از این نهادها در اقتصاد اسلامی را فراهم نمود. در واقع به دلیل مبتنی بر بهره (ربا) بودن ابزارهای به کارگرفته شده در نهاد مالی متعارف کارشناسان مالی اسلامی در صدد اصلاح فعالیت این صندوق‌ها جهت استفاده در بازار سرمایه اسلامی بودند. این امر زمینه انجام مطالعات متعددی در ارتباط با این نهادهای مالی فراهم نموده است که در ادامه به مهم‌ترین این مطالعات در سه بخش صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی در ایران و جهان و همچنین صندوق‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی پرداخته می‌شود.

۱-۲. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی در ایران نظریور و ابراهیمی (۱۳۸۸)، در مقاله مشترکی با عنوان «طراحی صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی در بازار سرمایه»، با روش توصیفی-تحلیلی ضمن معرفی ویژگی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و همچنین برخی از اوراق بهادار اسلامی (صکوک)، به طراحی و تبیین ساختار صندوق‌های سرمایه‌گذاری با اوراق بهادار اسلامی پرداختند.



نامیده می‌شود. تحرک بین‌المللی سرمایه به افزایش سرمایه‌گذاری و بنابراین به رشد اقتصادی کمک می‌کند. از لحاظ نظری، جریان‌های سرمایه‌گذاری موجب افزایش نوآوری مالی شده و پس‌اندازهای جهانی را به بهره‌ورترین سرمایه‌گذاری‌ها اختصاص می‌دهد (طیبی و دیگران، ۱۳۸۷: ۳). بر این اساس است که مدیران سبد دارایی در فرانسه، آلمان و انگلستان دهه‌هاست که به‌طور معمول، سهم بزرگی از سبد دارایی‌شان به‌صورت اوراق بهاداری که در کشورهای دیگر منتشر می‌شود، نگهداری می‌کنند (التون و دیگران، ۱۳۹۱: ۵۰۱).

دلایل متعددی را برای رشد تحرک سرمایه در سطح بین‌الملل می‌توان بیان نمود از جمله این عوامل عدم توازن در عرضه و تقاضای سرمایه در کشورها و تغییر در نگرش‌های جهان در این مسئله است. تقاضای سرمایه در کشورهای در حال توسعه و ازدیاد سرمایه در کشورهای توسعه یافته، حرکت سرمایه را به یکی از ویژگی‌های اصلی روابط اقتصادی بین‌المللی مبدل ساخته است. کشورهای در حال توسعه به‌خوبی از این نکته آگاهند که پس‌اندازهای بازارهای مالی داخلی نمی‌توانند سرمایه لازم را برای رشد صنعتی پیشرفته آنها تأمین نمایند؛ بنابراین به دنبال سرمایه‌های خارجی



مسئد. از سوی دیر چسب‌اندار جذاب سرمایه‌داری در کشورهای در حال توسعه و سود بیش‌تری که عاید سرمایه‌گذاران می‌کند، انگیزه‌ای قوی برای سرمایه‌گذاری در این کشورهاست. این رابطه‌ی عرضه و تقاضا، موجب تسریع در روند بین‌المللی شدن بازارهای سرمایه و همچنین موجب گسترش و تنوع معاملات اوراق بهادار است (باقری و قنبری، ۱۳۸۹: ۲۸).

ایران به‌عنوان کشوری در حال توسعه با وجود منابع عظیم زمینی و زیر زمینی و همچنین نیروی انسانی تحصیل کرده، نیازمند توجه جدی به امر سرمایه‌گذاری به منظور تکمیل زنجیره تولید در موارد متعددی که توان رقابت با تولیدات بین‌المللی دارد، می‌باشد. از طرف دیگر وجود سرمایه‌گذاران داخلی که مایل و قادر به سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی بین‌المللی هستند توجه به امر بین‌المللی نمودن بازار سرمایه باید به‌عنوان امری مهم در دستور کار متولیان امر قرار گیرد. توجه به این امر در صورت برداشته شدن تحریم‌های ظالمانه غرب علیه ایران که در راستای محدود نمودن فعالیت‌های صلح‌آمیز هسته‌ای اعمال گردیدند، بیش‌از پیش اهمیت می‌یابد. این امر نیازمند طراحی ابزارها و نهادهای مالی جهت جذب منابع مالی خارجی و تخصیص منابع مالی سرمایه‌گذاران داخلی به ابزارهای مالی خارجی می‌باشد. از جمله



سرمایه کشور برخوردار می‌باشد، صندوق سرمایه‌گذاری مشترک^۱ می‌باشد.

در مقاله حاضر با استفاده از روش توصیفی- تحلیلی و با توجه به اهمیت تنوع بخشی به بازار سرمایه کشور به منظور جذب سرمایه‌های خارجی و تخصیص بهینه منابع مالی سرمایه‌گذاران داخلی در ابزارهای مالی سایر کشورها با استفاده از منابع کتابخانه‌ای به بررسی این فرضیه پرداخته می‌شود که «بهره‌گیری از ظرفیت صندوق سرمایه‌گذاری مشترک ابزاری مناسب جهت بین‌المللی نمودن بازار سرمایه کشور می‌باشد». نتایج نشان می‌دهد که با طراحی صندوق- های سرمایه‌گذاری مشترک می‌توان از یک طرف زمینه تجهیز سرمایه‌های خارجی و تخصیص آن‌ها در بازار سرمایه داخلی را فراهم نمود و از طرف دیگر به تجهیز منابع مالی سرمایه‌گذاران داخلی و تخصیص آن‌ها به پرتفوی بین‌المللی در چارچوب شریعت اقدام نمود. بهره‌گیری از این ظرفیت علاوه بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی و ایجاد تنوع در پرتفوی سرمایه‌گذاران داخلی زمینه بین‌المللی شدن بازار سرمایه به‌عنوان عاملی تأثیرگذار در توسعه بازارهای مالی

۱ - mutual funds.





هدف‌گذاری‌های اقتصادی کشور فراهم می‌نماید. در ادامه پس از بیان ادبیات و پیشینه موضوع به بیان رابطه سرمایه‌گذاری خارجی غیرمستقیم (FPI)^۱ و رشد اقتصادی و ویژگی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک پرداخته می‌شود. بعد از طراحی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی در دو بخش متفاوت، جذب منابع خارجی و تخصیص در بازار سرمایه داخل کشور و جذب منابع مالی داخل کشور و تخصیص این منابع در بازارهای سرمایه بین-المللی، به بیان مزایا و چالش‌های صندوق‌های معرفی شده پرداخته و در انتها جمع‌بندی و نتیجه‌گیری می‌آید.

۲. ادبیات و پیشینه موضوع

سرمایه‌گذاری به عنوان یک امر تأثیرگذار در دست‌یابی به رشد اقتصادی پایدار از طریق انباشت سرمایه همواره مورد توجه اقتصاددانان بوده است. ضرورت تجهیز منابع مالی دارندگان منابع مالی مازاد و تخصیص این منابع به نیازمندان به منابع مالی، کارشناسان را به استفاده از ابزارهای مختلف و متنوع جهت تحقق هر چه بهتر این امر وادار نموده است. از جمله ابزارها و نهادهای مالی که در سال‌های اخیر توجه

۱- Foreign Portfolio Investment.



روش‌های تأمین مالی و الگوهای سرمایه‌گذاری در صندوق‌های اسلامی»، با روش توصیفی- تحلیلی ضمن تشریح انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شیوه‌های تأمین مالی صندوق‌ها و الگوهای سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها را با مبانی و مفهوم‌های فقهی مورد بررسی قرار داده است. بدیل‌های سرمایه‌گذاری که در این تحقیق مورد بررسی قرار گرفته‌اند، عبارتند از: سهام، اوراق مشارکت، معامله‌های اختیار، ابزارهای بازار پول و سرانجام ابزارهای با درآمد ثابت.

۲-۲. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی

تاور و دین^۱ (۲۰۱۰)، در مقاله مشترکی با عنوان «صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی: ارزیابی عملکرد»، با روش توصیفی- تحلیلی، به ارزیابی عملکرد چهار صندوق سرمایه‌گذاری اسلامی که در ایالات متحده برای سرمایه‌گذاری در دسترس هستند، پرداخته‌اند. آن‌ها پی بردند که دو صندوق سرمایه‌گذاری مشترک امانا AMANX و AMAGX برای بیش از یک سال عملکرد

۱ - TOWER and DEAN.



اند.

فورت و میگلیتا^۱ (۲۰۰۷)، در مقاله مشترکی با عنوان «صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی به عنوان صندوق‌های مبتنی بر ایمان در زمینه مسئولیت‌های اجتماعی»، با روش توصیفی- تحلیلی ضمن معرفی و بیان ویژگی‌های سرمایه‌گذاری با مسئولیت اجتماعی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی، به بررسی این مسئله پرداختند که آیا صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی مبتنی بر ایمان در ردیف سرمایه‌گذاری با مسئولیت اجتماعی قرار می‌گیرند یا خیر؟ آن‌ها در پایان پس از بررسی در دو بخش کمی و کیفی (مدل بردار خود بازگشتی^۲) بیان می‌دارند که با توجه به تفاوت‌های آشکار بین این دو، آن‌ها در دو بخش جداگانه قرار می‌گیرند.

حسن و تاگ‌الدین^۳ (۲۰۰۵)، در مقاله مشترکی با عنوان «حباب قیمتی در بررسی تجربی بازار سهام اسلامی»، به بررسی عملکرد ۴۶ صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی در ۸ بخش گوناگون پرداخته‌اند. این بخش‌ها عبارت هستند از: صندوق‌های سهام جهانی، صندوق‌های سهام آمریکا،

۱ - Forte and Miglietta.

۲ - The Vector Autoregressive Model.

۳ - Hassan and Tag el-Din.



سهام مالزی، صندوق سهام در حال رشد جهان، صندوق‌های در حال رشد آفریقای جنوبی و صندوق‌های فناوری. نتایج به‌دست آمده بیان‌گر این مطلب است که صندوق‌های در حال رشد جهان دارای بهترین عملکرد و بعد از آن به ترتیب صندوق آمریکا و آفریقا جنوبی است و بدترین عملکرد برای صندوق‌های آسیای بوده است.

۲-۳. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی ردمن و دیگران^۱ (۲۰۰۰)، در مقاله مشترکی با عنوان «عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک جهانی و بین‌المللی»، به بررسی بازده - ریسک برای پنج پرتفوی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی در سه دوره زمانی ۱۹۸۵ تا ۱۹۹۴، ۱۹۸۵-۱۹۸۹ و ۱۹۹۰-۱۹۹۴ با استفاده از شاخص‌های شارپ^۲ ترینور^۳ و آلفای جنسن^۴ پرداختند. نتایج نشان می‌دهد تحت شاخص‌های بیان شده عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی از بازار آمریکا و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک آمریکا در دوره ۱۹۸۵ تا ۱۹۹۴ بهتر می‌باشد. در طول دوره ۱۹۸۵-۱۹۸۹، نمونه

۱ - Redman and Gullett and Manakyan.

۲ - Sharpe's Index.

۳ - Treynor's Index.

۴ - Jensen's Alpha.



صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی عملکرد بهتری نسبت به هر دوی بازار ایالات متحده و صندوق‌های سرمایه‌گذاری نمونه داخلی داشتند، این در حالی است که در دوره ۱۹۹۰-۱۹۹۴ بازده آن‌ها زیر بازار سهام و صندوق‌های داخلی بوده است.

نظر به مطالعات انجام شده خلاء مطالعه‌ای در زمینه بهره‌گیری از ظرفیت‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک جهت به‌کارگیری منابع مازاد داخلی برای سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی بین‌المللی از یک طرف و از طرف دیگر جمع‌آوری منابع سرمایه‌گذاران خارجی جهت سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه داخلی در ایران به‌منظور حرکت به سوی بین‌المللی شدن بازار سرمایه به عنوان گامی تأثیرگذار جهت افزایش نرخ رشد پس‌انداز داخلی از یک طرف و نرخ رشد سرمایه‌گذاری از طرف دیگر مشهود می‌باشد. بنابراین در ادامه ضمن بیان نقش سرمایه‌گذاری غیر مستقیم خارجی (FPI) در رشد اقتصادی و ویژگی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک به طراحی مدل‌های مختلف از صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی جهت بین‌المللی شدن بازار سرمایه کشور پرداخته می‌شود.



۳. نقش سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی (FPI) در رشد اقتصادی

عملکرد بهینه نظام اقتصادی در هر جامعه‌ای منوط به وجود دو بخش واقعی و مالی کارا و قدرتمند است (شیوا، ۱۳۷۹: ۱۲۸)، که در بخش اول: بازارهای کالا و خدمات و نیروی کار و در بخش دوم: بازارهای پول و سرمایه قرار می‌گیرند (فرجی و همکاران، ۱۳۸۶: ۴-۵)؛ به طوری که فعالیت این دو بخش در کنار یکدیگر شرط لازم و کافی برای نظام اقتصادی مطلوب محسوب می‌شود و عملکرد غیر بهینه هر یک از این دو بخش بر کارکرد بخش دیگر اثر منفی گذاشته، تعادل و ثبات هر نظام اقتصادی را در بلندمدت دچار مشکل می‌کند. نتیجه این‌که تعادل یا ثبات بلندمدت هر نظام اقتصادی هنگامی به دست می‌آید که دو بخش یاد شده با ارتباط درونی خود در شرایط متعادل عمل کنند (شیوا، ۱۳۷۹: ۱۲۸).

در واقع رسالت واقعی بخش مالی اقتصاد فراهم کردن یکی از تأثیرگذارترین عوامل تولید در بخش واقعی اقتصاد یعنی سرمایه، در کنار نیروی کار و مدیریت می‌باشد. این امر در ادبیات مالی، تأمین مالی نامیده می‌شود. در واقع جذب سرمایه به دو دلیل برای اقتصاد از ضروریات است. اول جبران استهلاک، دوم ایجاد نوآوری می‌باشد. جذب سرمایه



به منظور سرمایه‌گذاری می‌تواند داخلی یا خارجی باشد. که خود سرمایه‌گذاری خارجی به دو نوع سرمایه‌گذاری مستقیم (FDI)^۱، یعنی سرمایه‌گذاری مستقیم در بخش واقعی اقتصاد و غیر مستقیم (FPI)، یعنی سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی می‌باشد.

هدف از سرمایه‌گذاری غیر مستقیم خارجی (FPI) تحصیل حداکثر سود از طریق تخصیص بهینه سرمایه در یک پرتفوی بین‌المللی است. سرمایه‌گذار در جهت نیل به این هدف با خرید اوراق قرضه^۲ و سهام شرکت‌ها در معاملات بورس و حتی سپرده‌گذاری بلندمدت در بانک‌های دیگر کشورها اقدام به تخصیص بهینه ثروتش می‌کند تا بدین ترتیب ریسک سرمایه‌گذاری ثروتش را کاهش داده درآمد زیادتری را به دست آورد. بنابراین با توجه به این‌که هدف از این نوع سرمایه‌گذاری سودآوری و کاملاً متفاوت از به‌دست آوردن کنترل یا مدیریت در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) است، رابطه مستحکمی بین این نوع سرمایه‌گذاری (FPI) و رشد اقتصادی به چشم نمی‌خورد (مهدوی، ۱۳۸۳: ۱۹۸). با این حال از نظر تأمین مالی و ایجاد سرمایه در

۱- Forgein Direct Investment.

۲ - در اقتصاد اسلامی به دلیل ممنوعیت بهره (ربا) امکان به‌کارگیری ابزارهای مبتنی بر آن وجود ندارد با این حال سرمایه‌گذاران مسلمان می‌توانند از ابزارهای جایگزین آن یعنی اوراق بهادار اسلامی (صکوک) استفاده نمایند.



تعامل سازنده با کشورهای مختلف جهت دستیابی به اهداف مشترک و هم‌چنین کمک به روند توسعه تأثیرگذار می‌باشد. علاوه بر این سرمایه‌گذاری غیر مستقیم خارجی (FPI) برای اقتصاد ملی بدون نقص نمی‌باشد. سرمایه‌گذاری غیر مستقیم خارجی (FPI) می‌تواند منجر به بحران مالی شود و حتی از رشد اقتصادی جلوگیری کند. علاوه بر این در طی بحران‌های مالی، این نوع سرمایه‌گذاری سازگاری و انعطاف-پذیری لازم را از خود نشان نداده و با نوسانات خود به بحران پدید آمده دامن می‌زند و از رشد اقتصادی بیش‌تر می‌کاهد (همان: ۱۹۹). نمونه‌ای از آن را می‌توان در بحران مالی شرق آسیا در سال‌های گذشته ملاحظه نمود.

با این حال بر اساس مطالعه‌های تجربی که توسط همئو و می^۱ (۲۰۰۱)، کلاسنز و همکاران^۲ (۱۹۹۵)، لوگانی و رازین^۳ (۲۰۰۱)، انجام شده است. نتایج نشان می‌دهد که تأثیر گذاری مثبت سرمایه‌گذاری غیر مستقیم خارجی (FPI) بیش از معایب آن برای اقتصاد داخلی کشورها می‌باشد. در واقع کشورها به منظور استفاده بهینه از این امر نیازمند گسترش و توسعه بازارهای مالی خود همگام با تغییرات

۱- Hamao and Mei.

۲- Claessens and Dodey and Warner.

۳- Lougani and Razin.



جهانی می‌باشد. به کارگیری ابزارها و نهادهای مالی کارا می‌تواند به عنوان یکی از عوامل مؤثر در توسعه بازارهای مالی جهت استفاده بهینه از سرمایه‌گذاری غیر مستقیم خارجی (FPI) جذب شده باشد.

۴. ویژگی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک

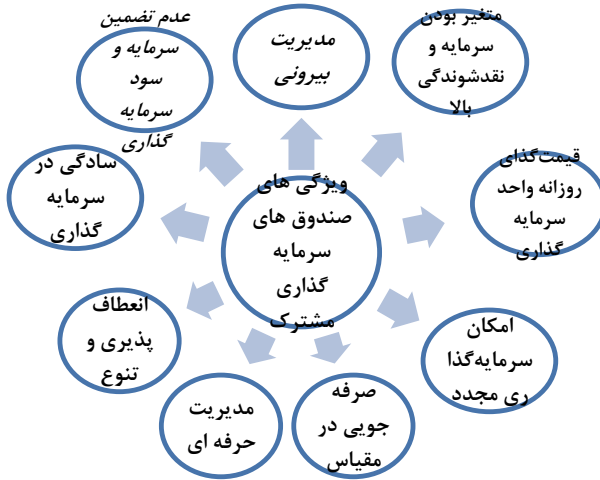
امروزه نهادهای مالی، نقش مهم و اساسی در کلیه بازارهای مالی پیشرفته دنیا بازی می‌کنند. این نهادها به عنوان واسطه بین دارندگان منابع مازاد و نیازمندان به منابع مالی عمل کرده و با توجه به تخصص و امکانات خود، مزایایی هم‌چون کاهش هزینه، کاهش ریسک، و کاهش در زمان را همراه با سرمایه‌گذاری تخصصی‌تر، برای سرمایه‌گذاران به ارمغان می‌آورند. در چند دهه اخیر، در بازارهای مالی توسعه یافته، گرایش سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری مستقیم به سرمایه‌گذاری غیر مستقیم تغییر یافته است، به همین دلیل و برخی دلایل دیگر، در سال‌های اخیر، شاهد گسترش روزافزون تعداد و گستره این نهادها بوده‌ایم (شهرآبادی، ۱۳۸۹: ۲۸۱). از جمله این نهادهای مالی که توجه بسیاری از کارشناسان و سرمایه‌گذاران را به خود جلب نموده است، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک می‌باشد. طبق قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران (ماده ۱



بند ۲۰)، صندوق سرمایه‌گذاری «نهادی مالی است که فعالیت اصلی آن سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار می‌باشد و مالکان آن به نسبت سرمایه‌گذاری خود، در سود و زیان صندوق شریک‌اند» (قانون بازار اوراق بهادار، مصوب ۸۴/۹/۲ مجلس شورای اسلامی).

در واقع صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، سهم‌الشرکه را به واحدهای دارای مازاد فروخته و وجوه حاصله را برای خرید سبدهی از اوراق بهادار به کار می‌گیرند. به لحاظ ترکیب دارایی‌های کل، آن‌ها یک نهاد مالی غیر سپرده‌پذیر مهمی هستند (مادوراء، ۱۳۸۸: ۳۳-۳۴). امروزه صندوق‌های گوناگونی با توجه به نوع اهداف تعیین شده و حوزه‌های فعالیت‌ها خود در بازارهای مالی مختلف دنیا دایر شده‌اند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی که اقدام به انتخاب پرتفوی خود در کشورهای مختلف می‌نمایند از جمله آن‌ها می‌باشند.

با این حال این صندوق‌ها دارای ویژگی‌های متفاوتی با سایر نهادهای مالی بازار سرمایه هستند که زمینه گسترش فعالیت آن‌ها را در بازارهای مالی مختلف دنیا فراهم نموده‌اند که مهم‌ترین ویژگی‌های این صندوق‌ها در ادامه می‌آید (نظرپور و ابراهیمی، ۱۳۸۸: ۷۰-۷۱).



نمودار شماره ۱: ویژگی های صندوق های سرمایه گذاری مشترک
 از آن جا که ابزارهای به کارگرفته شده برای تجهیز و تخصیص منابع مالی در صندوق های معرفی شده مبتنی بر بهره (ربا) بودند. امکان به کارگیری آنها توسط مسلمانان جهت سرمایه گذاری نبود، از سوی دیگر با توجه به ویژگی های متعددی که این صندوق ها جهت سرمایه گذاری و توسعه بازارهای سرمایه داشتند، نیاز به استفاده از این نهاد مالی بیش از پیش نمایان می شد تا این که نخستین صندوق سرمایه گذاری مشترک اسلامی در سال ۱۹۸۶م در ایالات متحده با نام صندوق امانه^۱ تأسیس شد. این صندوق به

۱ - Amana Income Fund.



وسيله اعضاى صندوق امين اسلامى امريكاي شمالى^۱ شروع به فعاليت كرد. صندوقى كه بر درآمد مساجد ايالات متحده نظارت دارد. در ادامه، افزايش آگاهى و تقاضا براى سرمايه‌گذارى طبق اصول شرع در سطح جهان باعث شد كه روند تأسيس صندوق‌هاى سرمايه‌گذارى اسلامى شدت بگيرد (همان: ۶۶-۶۷).

حال با توجه به ويژگى‌هاى صندوق‌هاى سرمايه‌گذارى مشترك و اهميت آن‌ها در بازارهاى مالى كشورها و هم‌چنين ضرورت ايجاد تنوع در بازارهاى مالى به عنوان امرى تأثيرگذار در توسعه مالى و از سوى ديگر دست‌يابى به رشد اقتصادى از طريق انباشت سرمايه از طريق جذب سرمايه‌گذارى خارجى به عنوان يكي از الزامات بين‌المللى شدن بازار سرمايه‌كشور به طراحى صندوق‌هاى سرمايه‌گذارى مشترك بين‌المللى اسلامى داخلى و خارجى پرداخته مى‌شود.

۵. طراحى صندوق‌هاى سرمايه‌گذارى مشترك

بين‌المللى اسلامى

يكي از جنبه‌هاى مهم دگرگونى نظام مالى بين‌المللى در دهه اخير، پيشى گرفتن سرمايه‌گذارى خارجى غير مستقيم

۱ - NAIT.





در سبد مالی بر گونه‌های مختلف سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است که باعث افزایش چشم‌گیر اهمیت و نقش بازارهای اوراق بهادار به‌عنوان بستر اصلی تحرک سرمایه‌های خصوصی در سطح بین‌المللی شده است. این دگرگونی اساسی، در عین حال با افزایش بیش از پیش نقش سرمایه-گذاران نهادی در تحرک سرمایه و نهادینه شدن فرآیند تبدیل پس‌انداز به سرمایه‌گذاری همراه بوده است که خود عامل مهمی در رونق سرمایه‌گذاری خارجی در سبد مالی به شمار می‌آید (معاونت مطالعات اقتصادی و توسعه بازار، ۱۳۸۶: ۵).

یکی از الزامات بین‌المللی شدن بازار سرمایه کشور ورود سرمایه‌گذاران داخلی به بازارهای مالی بین‌المللی و از سوی دیگر ورود سرمایه‌گذاران خارجی به بازارهای مالی داخلی می‌باشد که این امر نیازمند تکمیل زیرساخت‌های مورد نیاز برای هر یک از این گروه‌ها می‌باشد. با توجه به ویژگی‌های بیان شده برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و ضرورت بین‌المللی شدن بازار سرمایه کشور به‌معرفی انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک با توجه به ظرفیت‌های بازار سرمایه کشور و الزامات مورد نیاز در دو بخش مجزای تجهیز منابع خارجی و تخصیص این منابع در بازار سرمایه داخلی و هم‌چنین تجهیز منابع مالی داخلی و تخصیص آن‌ها



در بازارهای سرمایه خارجی، که هر کدام از این صندوق‌ها نیز به انواع مختلفی از جمله صندوق‌های مبتنی بر سهام و صندوق‌های مبتنی بر اوراق بهادار اسلامی (صکوک) به عنوان دو طیف حدی تقسیم می‌شوند، پرداخته می‌شود.

۱-۵. صندوق‌هایی برای تجهیز منابع مالی سرمایه- گذاران خارجی و تخصیص این منابع در بازار سرمایه داخلی

برخوردار ساختن بازار سرمایه ایران از منافع حاصل از سرمایه‌گذاری خارجی بر روی اوراق بهادار، مانند انتقال دانش و فنون مدیریت سرمایه‌گذاری، توزیع مناسب‌تر ریسک، عمق بخشیدن به بازار، افزایش میزان نقدشوندگی بازار، افزایش قدرت تحلیل مالی فعالان بازار، تسهیل و بهبودی ساز و کار تأمین منابع مالی واحدهای سرمایه‌پذیر داخلی و بهسازی نظام مدیریتی، حسابداری و گزارش‌دهی مالی شرکت‌ها، موجب توسعه بازار سرمایه و در نهایت رشد و توسعه اقتصادی کشور خواهد شد (همان: ۳۲). بنابراین با توجه به اهمیت جذب سرمایه‌گذاری غیر مستقیم خارجی (FPI) به طراحی دو نوع صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی با هدف سرمایه‌گذاری در بازار سهام و هم‌چنین



سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار اسلامی (صکوک) در بازار سرمایه داخل ایران پرداخته می‌شود.

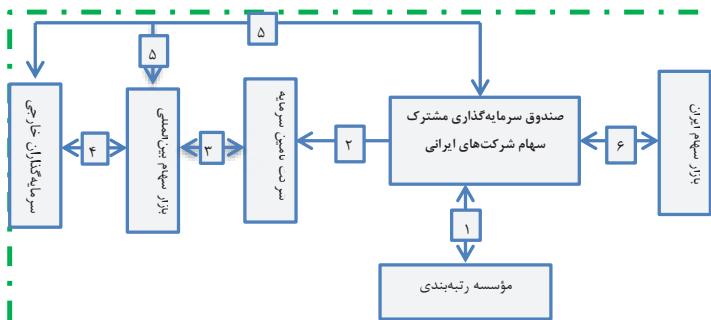
۱-۵. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام شرکت‌های

ایرانی

یکی از ابزارهای که در بازار سرمایه کشورهای مختلف خصوصاً بازار سرمایه ایران مورد معامله قرار می‌گیرد، اوراق سهام می‌باشد. اوراق سهام از جمله قدیمی‌ترین ابزارهای مالی می‌باشد که در بازار سرمایه جهت تأمین مالی شرکت‌های مختلف مورد استفاده قرار گرفته است. این امر در ایران نیز به همین منوال بوده است و در سال‌های مختلف مورد استفاده شرکت‌های مختلف جهت تأمین مالی قرار گرفته است. با این حال در سال‌های اخیر در پی افزایش رشد برنامه‌های خصوصی‌سازی بر طبق اصل ۴۴ قانون اساسی این امر (عرضه عمومی اوراق سهام) روند جدی‌تری به خود گرفته است. بنابراین بازار سهام ایران به دلیل تنوع اوراق منتشر شده و همچنین ویژگی‌های ممتاز خود از جمله مبتنی بر شرع مقدس اسلام بودن آن‌ها می‌تواند مورد توجه تعداد قابل توجهی از سرمایه‌گذاران خارجی قرار گیرد که این امر می‌تواند در چارچوب صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک سهام شرکت‌های ایرانی انجام گیرد. نحوه کار این صندوق‌ها که از یک طرف به جذب منابع مالی سرمایه-



گذاران خارجی و از طرفی دیگر تخصیص این منابع در بازار سهام داخلی ایران عمل می‌نماید به‌طور کلی در نمودار زیر نشان داده شده است.



نمودار شماره ۲: صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام شرکت‌های

ایران

فرایند و روابط صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام شرکت‌های ایرانی:

۱. صندوق سرمایه‌گذاری سهام شرکت‌های ایرانی، اسناد لازم از جمله امیدنامه را برای گرفتن رتبه اعتباری صندوق، در اختیار مؤسسه رتبه‌بندی اعتباری قرار می‌دهد و مؤسسه رتبه‌بندی، با توجه به اعتبار ارکان صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام شرکت‌های ایرانی اقدام به تعیین رتبه اعتباری واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق می‌نماید؛
۲. صندوق پس از تعیین رتبه اعتباری واحدهای سرمایه‌گذاری خود از سوی مؤسسه رتبه‌بندی اقدام به



تأمین مالی از طریق شرکت‌های تأمین سرمایه فعال در خارج از کشور می‌نماید (در این مرحله شرکت تأمین سرمایه بر اساس قیمت اسمی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق اقدام به پذیره‌نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری می‌نماید) و صندوق وجوه حاصل از فروش واحدهای سرمایه‌گذاری به قیمت اسمی را از شرکت تأمین سرمایه دریافت می‌نماید؛

۳. شرکت تأمین سرمایه اقدام به فروش نقدی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام شرکت‌های ایرانی در بازار سهام بین‌المللی می‌نماید؛

۴. سرمایه‌گذاران خارجی با توجه به روحیات و اهداف خود با پرداخت وجوه خود اقدام به خرید واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام شرکت‌های ایرانی می‌نمایند؛

۵. سرمایه‌گذاران خارجی در صورتی که بخواهند واحدهای سرمایه‌گذاری خود را به وجه نقد تبدیل نمایند می‌توانند این عمل را از دو طریق فروش در بازار سهام (به قیمت روز) و یا به خود صندوق (به قیمت ارزش خالص دارایی (NAV)^۱ که روزانه توسط صندوق بر اساس

۱- خالص ارزش دارایی (NAV) یک سهم، قیمتی است برای سهام شرکت سرمایه‌گذاری (صندوق سرمایه‌گذاری مشترک) است که بر قیمت روز یا برآوردی از قیمت منصفانه دارایی‌ها و اوراق بهادار شرکت استوار است. این قیمت در واقع، برآوردی از ارزش ذاتی یک سهم شرکت سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد و از تقسیم خالص دارایی‌ها (مازاد دارایی بر بدهی شرکت) بر تعداد سهام منتشره موجود در دست سهام‌داران به ترتیب زیر حاصل می‌شود:



پرتفوی خود صندوق اعلام می‌شود) بفروشند و نقدینگی خود را به دست آورند؛

۶. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام شرکت‌های ایرانی وجوه به دست آمده حاصل از پذیره نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق نزد شرکت تأمین سرمایه را به خرید سهام شرکت‌های ایرانی در بازار سهام ایران اختصاص می‌دهد؛

۲-۱-۵. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) شرکت‌های ایرانی

پس از پیروزی انقلاب اسلامی ایران در سال ۱۳۵۷ و تغییر نوع حکومت و قوانین، یکی از بخش‌هایی که تأکید جدی از سوی رهبر کبیر انقلاب اسلامی حضرت امام خمینی(ره) برای تغییر عملکرد آن وجود داشت، بازارهای مالی خصوصاً نظام بانکی بود. این تلاش‌ها در سال ۱۳۶۲ با تصویب قانون عملیات بانکی بدون ربا به بار نشست و از حدود یک سال بعد از تصویب این قانون که وارد بعد عملیاتی شد ربا از نظام مالی جمهوری اسلامی ایران حذف

$$NAV = \frac{\text{ارزش کل بدهی} - \text{ارزش کل دارایی‌ها و اوراق بهادار}}{\text{تعداد سهام منتشر شده نزد سهامداران}}$$

این قیمت تحت تأثیر خالص ارزش دارایی‌های شرکت می‌باشد و به این ترتیب، با تغییر قیمت بازار اوراق بهادار موجود در سبد، به‌طور مرتب و روزانه دچار نوسان می‌شود (مشاوران و کارشناسان مدیریت پژوهش، ۱۳۹۲: ۷۲).





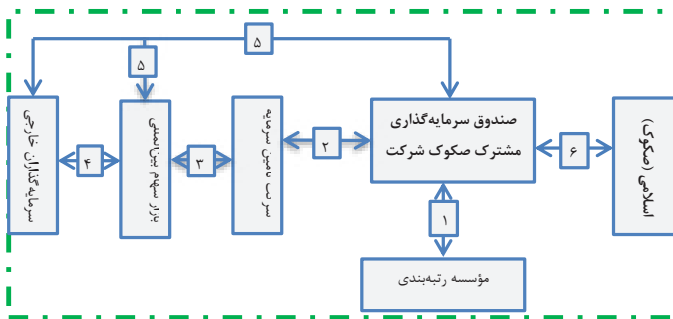
گردید و عقود اسلامی (قرض الحسنه، عقود مشارکتی و عقود مبادله‌ای) و سرمایه‌گذاری مستقیم، مورد تأیید شریعت و فقه اسلامی جهت پر کردن این خلاء مورد استفاده قرار گرفت.

با حذف ربا از سیستم مالی کشور امکان به‌کارگیری ابزارهای مبتنی بر آن نیز نبود. از جمله این ابزارها اوراق قرضه به‌عنوان پرکاربردترین ابزار مالی جهت تأمین مالی دولت و سایر شرکت‌ها بود. با حذف این ابزار مهم از سیستم مالی کشور کارشناسان مالی داخلی همگام و در مواقعی پیش‌قدم‌تر از کارشناسان مالی اسلامی سایر کشورها در صدد طراحی ابزارهای مالی جایگزین جهت پر کردن خلاء موجود بودند. نتایج این تلاش‌های طراحی ابزارهای مالی اسلامی با عنوان صکوک بر اساس عقود مختلف مورد تأیید شریعت بود. در واقع این ابزارها امروزه به‌عنوان ابزارهای مالی با تنوع و پایه‌های علمی قوی توانسته است مورد توجه بازارهای مالی جهانی قرار گیرد و سالانه حجم زیادی از این ابزارها در بازارهای مالی معتبر دنیا جهت رفع نیازهای بنگاه‌های کشورهای اسلامی و غیر اسلامی معتقد به کارا بودن این ابزارها، مورد استفاده قرار گرفته است.

این امر در ایران نیز با اوراق بهادار اسلامی (صکوک) مشارکت شروع و با طراحی سایر ابزارهای مختلف (صکوک



اجاره، سلف، مرابحه، استصناع و ...) هم‌چنان ادامه دارد. گسترش به‌کارگیری این ابزارهای مالی می‌تواند زمینه جذب سرمایه‌گذاران را فراهم نماید. حال با توجه به نوپا بودن این بازار و علاقمندی سرمایه‌گذاران خارجی جهت سرمایه‌گذاری در این ابزارها به دلیل ویژگی‌های مختص به خود (مبتنی بر شریعت، مبتنی بر دارایی و بدهی واقعی و ...) بهره‌گیری از ظرفیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک می‌تواند، حرک به‌سوی بین‌المللی شدن بازار سرمایه را تسهیل نماید. نحوه کار این صندوق‌ها که تحت عنوان صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) شرکت‌های ایرانی معرفی می‌گردد، به صورت کلی به شکلی است که در نمودار زیر دیده می‌شود.



نمودار شماره ۳: صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی

(صکوک) شرکت‌های ایرانی



- فرایند و روابط فعالیت صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) شرکت‌های ایرانی
۱. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) شرکت‌های ایرانی، اسناد لازم از جمله امیدنامه را برای گرفتن رتبه اعتباری صندوق، در اختیار مؤسسه رتبه‌بندی اعتبار قرار می‌دهد و مؤسسه رتبه‌بندی، با توجه به اعتبار ارکان صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) شرکت‌های ایرانی اقدام به تعیین رتبه اعتباری واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق می‌نماید؛
 ۲. صندوق پس از تعیین رتبه اعتباری واحدهای سرمایه‌گذاری خود از سوی مؤسسه رتبه‌بندی اقدام به تأمین مالی از طریق شرکت‌های تأمین سرمایه فعال در خارج از کشور می‌نماید (در این مرحله شرکت تأمین سرمایه بر اساس قیمت اسمی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق اقدام به پذیره‌نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری می‌نماید) و صندوق وجوه حاصل از فروش واحدهای سرمایه‌گذاری به قیمت اسمی را از شرکت تأمین سرمایه دریافت می‌نماید؛
 ۳. شرکت تأمین سرمایه اقدام به فروش نقدی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) شرکت‌های ایرانی در بازار سهام بین‌المللی می‌نماید؛
 ۴. سرمایه‌گذاران خارجی با توجه به روحیات و اهداف خود با پرداخت وجوه اقدام به خرید واحدهای سرمایه‌گذاری



صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) شرکت‌های ایرانی می‌نمایند؛

۵. سرمایه‌گذاران خارجی در صورتی که بخواهند واحدهای سرمایه‌گذاری خود را به وجه نقد تبدیل نمایند می‌توانند این عمل را از دو طریق فروش در بازار سهام (به قیمت روز) و یا به خود صندوق (به قیمت ارزش خالص دارایی (NAV) که روزانه توسط صندوق بر اساس پرتفوی خود صندوق اعلام می‌شود) بفروشند؛

۶. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) شرکت‌های ایرانی وجوه به‌دست آمده حاصل از پذیرهنویسی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق نزد شرکت تأمین سرمایه را با توجه به اساسنامه و اهداف خود اقدام به خرید انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک) انتشار یافته در بازار اوراق بهادار اسلامی ایران می‌نمایند؛

۲-۵. صندوق‌هایی برای تجهیز منابع سرمایه‌گذاران داخلی و تخصیص این منابع در بازارهای مالی بین‌المللی

ورود به بازارهای جهانی برای سرمایه‌گذاران داخلی می‌تواند به عنوان یک امر مهم تلقی گردد به این صورت که این سرمایه‌گذاران به بازارهای داخلی محدود نبوده و زمینه مناسب جهت انتخاب پرتفوی با ریسک پایین و بازده بالا را فراهم می‌نماید. به‌طور طبیعی، استفاده از فرصت‌های



سرمایه‌گذاری در فضای اقتصاد جهانی به‌عنوان اولویتی راهبردی در سرمایه‌گذاری بخش دولتی و خصوصی مورد توجه است (راعی و فاضلیان، ۱۳۹۱: ۶۷) و این امر امکان‌پذیر نخواهد بود جزء با توسعه بازارهای مالی به‌طور عام و بازار سرمایه به‌طور اخص. با گسترش بازارهای مالی، امکان زمین‌های مختلف سرمایه‌گذاری شکل می‌گیرد و بخش خصوصی می‌تواند انواع راهکارهای متناسب با نیازهای خود برای پس‌انداز در شرایط با ریسک کم‌تر را انتخاب کند. هم‌چنین از طریق تجهیز منابع حاصل از وجوه پس‌اندازکنندگان و هدایت آن‌ها به فعالیت‌های اقتصادی سودآور و دارای ارزش‌افزوده بالا، می‌تواند باعث افزایش رشد اقتصادی شود (اکبریان و حیدری‌پور، ۱۳۸۸: ۴۵). بر این اساس توجه به نیازهای سرمایه‌گذاران داخلی جهت انتخاب سبد اوراق بهادار خود بر اساس نوع اهداف و سلیقه می‌تواند نقش تأثیرگذاری در گسترش بازارهای مالی و رشد پس‌انداز ملی و جهت‌دهی منابع مالی از بازارهای غیر رسمی به سمت بازارهای رسمی داشته باشد. این امر می‌تواند از طریق ظرفیت‌های موجود در صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک تا حدودی محقق گردد. طراحی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک به‌منظور پاسخ‌گویی به نیازهای سرمایه‌گذاران داخلی که علاقمندند بخشی از سبد انتخابی خود را به

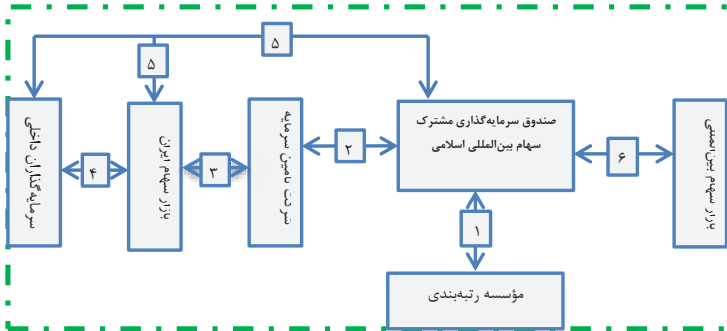


بازارهای بین‌المللی اختصاص دهند یک امر ضروری می‌باشد که در ادامه به‌مانند بخش قبل دو نوع از این صندوق‌ها به عنوان نمونه معرفی می‌گردند. در واقع این صندوق‌ها از یک طرف به تجهیز منابع مالی سرمایه‌گذاران داخلی می‌پردازد و از طرف دیگر این منابع را جهت خرید سهام و اوراق بهادار اسلامی (صکوک) در بازارهای بین‌المللی به کار می‌گیرند.

۱-۲-۵. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام بین‌المللی

اسلامی

امروز کشورهای توسعه‌یافته و نوظهور بسیاری وجود دارد که در آن‌ها بازارهای سرمایه رو به رشد و با تنوع بسیار بالای سهام مواجه هستند که این اوراق می‌توانند برای بسیاری از سرمایه‌گذاران داخلی جذاب باشد. به‌گونه‌ای که در کنار خرید اوراق بهادار بازارهای داخلی بخشی از سرمایه خود را به این اوراق اختصاص دهند. این امر می‌تواند با توجه به ظرفیت‌های معرفی شده برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک روند رو به رشدتری در حال حاضر پیدا نماید. بنابراین در ادامه جهت پاسخ‌گویی به نیازهای این گروه از سرمایه‌گذاران داخلی به معرفی صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام بین‌المللی اسلامی پرداخته می‌شود. نحوه کار این صندوق‌ها به صورتی می‌باشد که در نمودار زیر دیده می‌شود.



نمودار شماره ۴: صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام بین‌المللی اسلامی

فرایند و روابط فعالیت صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سهام بین‌المللی اسلامی

۱. صندوق سرمایه‌گذاری سهام بین‌المللی اسلامی، اسناد لازم از جمله امیدنامه را برای گرفتن رتبه اعتباری واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق، در اختیار مؤسسه رتبه‌بندی اعتبار قرار می‌دهد و مؤسسه رتبه‌بندی، با توجه به اعتبار ارکان صندوق سرمایه‌گذاری سهام بین‌المللی اسلامی اقدام به تعیین رتبه اعتباری واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق می‌نماید؛

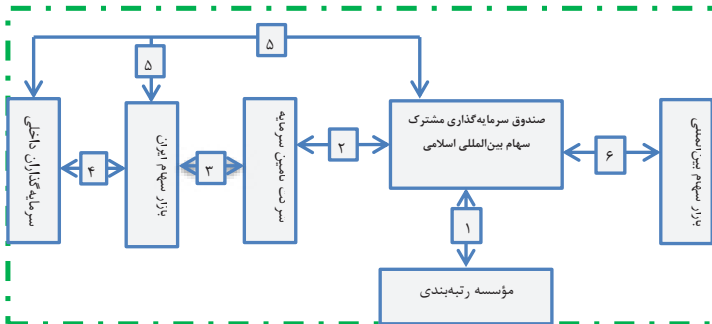
۲. صندوق پس از تعیین رتبه اعتباری واحدهای سرمایه‌گذاری خود از سوی مؤسسه رتبه‌بندی اقدام به تأمین مالی از طریق شرکت‌های تأمین سرمایه فعال در داخل کشور می‌نماید (در این مرحله شرکت تأمین سرمایه بر اساس قیمت اسمی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق اقدام به پذیره‌نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری می‌نماید)؛ در واقع



- با فروش واحدهای سرمایه‌گذاری به قیمت اسمی وجوه نقد از شرکت تأمین سرمایه دریافت می‌نماید؛
۳. شرکت تأمین سرمایه اقدام به فروش نقدی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری سهام بین‌المللی اسلامی در بازار سهام داخل کشور می‌نماید و وجوه حاصل از فروش این اوراق را دریافت می‌کند؛
۴. سرمایه‌گذاران داخلی با توجه به روحیات و اهداف خود اقدام به خرید نقدی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری سهام بین‌المللی اسلامی می‌نمایند؛
۵. سرمایه‌گذاران داخلی در صورتی که بخواهند واحدهای سرمایه‌گذاری خود را به وجه نقد تبدیل نمایند می‌توانند این عمل را از دو طریق فروش در بازار سهام (به قیمت روز) و یا به خود صندوق (به قیمت ارزش خالص دارایی (NAV) که روزانه توسط صندوق بر اساس پرتفوی خود صندوق اعلام می‌شود) بفروشند و وجوه مورد نیاز خود را دریافت نمایند؛
۶. صندوق سرمایه‌گذاری سهام بین‌المللی اسلامی وجوه به‌دست آمده حاصل از پذیره‌نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق را جهت خرید سهام مورد تأیید شریعت از بازارهای سهام بین‌المللی تخصیص می‌دهد؛
- ۲-۲-۵. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) بین‌المللی



امروزه حجم عظیمی از منابع مالی از طریق این ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) تجهیز و تخصیص می‌شود. در واقع ویژگی‌های متمایز این ابزارها که مبتنی بر عقود شرعی می‌باشند، زمینه‌ی این امر را فراهم نموده است. حال با گسترش این ابزارهای مالی در سطح بازارهای جهانی ضرورت ورود به این بازارها برای سرمایه‌گذاران داخلی در راستای بین‌المللی شدن بازار سرمایه و در چارچوب امر جهانی شدن نیازمند طراحی و معرفی نهادهایی جهت کمک به این امر و تسهیل در روند آن بیش از پیش اهمیت می‌یابد. از جمله این نهادها هم‌چنان که قبلاً بیان گردید، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک می‌باشد. نحوه کار صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) به‌صورت کلی در نمودار زیر می‌آید.



نمودار شماره ۵: صندوق سرمایه‌گذاری مشترک صکوک بین‌المللی



فرایند و روابط فعالیت صندوق سرمایه‌گذاری مشترک

اوراق بهادار اسلامی (صکوک) بین‌المللی

۱. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی

(صکوک) بین‌المللی، اسناد لازم از جمله امیدنامه را برای

گرفتن رتبه اعتباری صندوق، در اختیار مؤسسه رتبه‌بندی

اعتبار قرار می‌دهد و مؤسسه رتبه‌بندی، با توجه به اعتبار

ارکان صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی

(صکوک) بین‌المللی اقدام به تعیین رتبه اعتباری

واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق می‌نماید؛

۲. صندوق پس از تعیین رتبه اعتباری واحدهای سرمایه-

گذاری خود از سوی مؤسسه رتبه‌بندی اقدام به تأمین

مالی از طریق شرکت‌های تأمین سرمایه فعال در داخل

کشور می‌نماید (در این مرحله شرکت تأمین سرمایه بر

اساس قیمت اسمی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق اقدام

به پذیره‌نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری می‌نماید) و از این

طریق وجوه مورد نیاز برای خرید اوراق بهادار اسلامی

(صکوک) به‌دست می‌آورد؛

۳. شرکت تأمین سرمایه اقدام به فروش واحدهای سرمایه-

گذاری صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی

(صکوک) بین‌المللی در بازار سهام داخل ایران می‌نماید و

از این طریق وجوه مورد نیاز خود را به‌دست می‌آورد؛

۴. سرمایه‌گذاران داخلی با توجه به روحیات و اهداف خود

اقدام به خرید نقدی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق

سرمایه‌گذاری اوراق بهادار (صکوک) بین‌المللی می‌نمایند؛



۵. سرمایه‌گذاران داخلی در صورتی که بخواهند واحدهای سرمایه‌گذاری خود را به وجه نقد تبدیل نمایند می‌توانند این عمل را از دو طریق فروش واحدهای سرمایه‌گذاری در بازار سهام (به قیمت روز) و یا به خود صندوق (به قیمت ارزش خالص دارایی (NAV) که روزانه توسط صندوق بر اساس پرتفوی خود صندوق اعلام می‌شود) بفروشند و از این طریق به نقدینگی مورد نیاز خود دست یابند؛

۶. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) بین‌المللی وجوه به‌دست آمده حاصل از پذیره نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق را در چارچوب اساسنامه صندوق به خرید اوراق بهادار اسلامی (صکوک) از بازارهای اوراق بهادار بین‌المللی اختصاص می‌دهد، این اوراق باید مورد تأیید فقه امامیه باشند که نظارت بر این امر می‌تواند از طریق شورای شریعت مورد تأیید بازارهای مالی داخل کشور انجام شود؛

۶. مزایای صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک

بین‌المللی اسلامی

صندوق‌های متنوع طراحی شده دارای مزایای متعددی برای بازارهای مالی داخلی و همچنین سرمایه‌گذاران داخلی می‌باشد که در ادامه مهم‌ترین این مزایا معرفی می‌گردد.

أ. ایجاد وجه بین‌المللی: از جمله مهم‌ترین مزایایی که صندوق‌های معرفی شده برای اقتصاد ملی و خصوصاً



بازارهای مالی کشور فراهم می‌نماید ایجاد وجه بین‌المللی می‌باشد که این امر از طریق معرفی ظرفیت‌های موجود در بازارهای مالی کشور به‌عنوان کشوری که تمام فعالیت‌های مالی آن مبتنی بر شریعت می‌باشد فراهم خواهد شد.

ب. حرکت در جهت هم‌گرایی منطقه‌ای و بین‌المللی: از دیگر مزایای صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی بین‌المللی حرکت در جهت هم‌گرایی‌های منطقه‌ای و بین‌المللی می‌باشد که این امر ریسک سرمایه‌گذاری در داخل کشور برای سرمایه‌گذاران خارجی و همچنین ریسک سرمایه‌گذاران داخلی جهت سرمایه‌گذاری در بازارهای خارجی را کاهش می‌دهد.

ت. کمک به انجام سیاست‌های مالی دولت: در واقع صندوق‌های سرمایه‌گذاری ایرانی طراحی شده می‌توانند دولت را در تأمین منابع مالی جهت انجام پروژه‌های عمرانی خود یاری نمایند. این امر به این طریق می‌باشد که دولت جهت به‌دست آوردن منابع مالی ارزی مشخصی اقدام به فروش اوراق بهادار مورد نظر برای تأمین مالی طرح به صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اوراق بهادار اسلامی (صکوک) ایرانی می‌نماید.

ث. کمک به انجام سیاست‌های پولی بانک مرکزی: بانک مرکزی در راستای انجام سیاست‌های پولی خود می‌تواند از



واحدهای سرمایه‌گذاری که صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی در بازار سهام داخل کشور انتشار می‌دهند استفاده نمایند. به این طریق که در زمان نیاز به اعمال سیاست پولی انبساطی اقدام به خرید واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی از سرمایه‌گذاران می‌نمایند. در هنگام سیاست پولی انقباضی نیز اقدام به فروش این واحدهای سرمایه‌گذاری در بازار سهام می‌نمایند که از این طریق تا حدودی نقدینگی مازاد بازار را جمع‌آوری و بلوکه می‌نمایند. در واقع این روش-ها می‌توانند به‌عنوان مکمل ابزارهای سیاست‌های پولی موجود مورد استفاده قرار گیرد.

ج. افزایش عمق بازارهای مالی داخلی: در بسیاری از موارد سرمایه‌گذاران داخلی به دلیل عدم وجود تنوع در بازار سرمایه اقدام به سرمایه‌گذاری منابع مازاد خود در بازارهای غیر رسمی و یا خارجی می‌نمایند. این در حالی است که با راه‌اندازی این صندوق‌ها می‌تواند تا حدودی نظر برخی از آن‌ها را جهت ورود منابع خود به بازار سرمایه داخل کشور فراهم نمود که این امر زمینه افزایش عمق بازارهای مالی از طریق افزایش تنوع اوراق مورد معامله و همچنین افزایش تعداد سرمایه‌گذاران را فراهم می‌نماید.



ح. متنوع نمودن سبد دارایی سرمایه‌گذاران داخلی: ایجاد تنوع در سبد دارایی سرمایه‌گذاران به‌عنوان یکی از نمادهای بازارهای مالی کارا می‌باشد که این امر زمینه افزایش عمق بازارهای مالی را فراهم می‌نماید. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی بین‌المللی معرفی شده، در راستای افزایش تنوع ابزارهای مالی می‌تواند گام‌های مؤثری بردارند.

خ. کاهش هزینه معاملات برون مرزی: با توجه به استقرار صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی معرفی شد در بازار سرمایه داخل کشور، این امر زمینه کاهش هزینه معاملات برون مرزی علاقمندان به سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی بین‌المللی فراهم می‌نماید. در واقع این امر از طریق جهت دهی به منابع مالی داخلی در مسیر صحیح از خروج سرمایه به طریق ناصحیح از کشور جلوگیری می‌نماید.

۷. چالش‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک

بین‌المللی اسلامی

طرح هر ایده‌ای در ابتدای شکل‌گیری و اجرایی شدن همراه با چالش‌هایی می‌باشد که رفع این چالش‌ها می‌تواند زمینه توسعه و گسترش این امر و حرکت رو به جلو به‌منظور



خلق ایده‌های جدیدتر برای بهره‌گیری از ظرفیت‌های موجود در بازارهای مالی کشور را فراهم نماید. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی طراحی شده از این قاعده مستثنی نمی‌باشد که نیازمند معرفی چالش‌های پیش‌رو و ارایه راهکار جهت رفع این چالش‌ها می‌باشد. بنابراین در ادامه در سه بخش مجزا (اقتصادی، شرعی و قانونی) به بیان چالش‌های پیش‌روی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی معرفی شده، پرداخته می‌شود.

۱-۶. چالش‌های اقتصادی

از جمله چالش‌های اقتصادی که در راستای شکل‌گیری این صندوق‌ها می‌توان متصور بود موارد زیر می‌باشد.

۱. *سرایت بحران:* هر چند که باز بودن بازارهای مالی داخلی به روی رقابت بین‌المللی، موجب جذب بیشتر سرمایه به کشورهای در حال توسعه می‌شود و رشد را در آن کشورها بالا می‌برد، ولی در عین حال، بزرگی حجم سرمایه نیز موجب می‌شود که در هنگام بحران، سرمایه‌گذاران تلاش بیشتری برای باز پس‌گیری سرمایه‌های خود انجام دهند و این وضعیت، نوسانات اقتصادی را در این کشورها بالا برده و موجب بروز بحران ناگهانی می‌شود (سیدعلی اکبر، ۱۳۸۳: ۶۴).



برای جلوگیری از این امر و کاهش اثرات مخرب ناشی از بحران‌ها مالی و سرایت این بحران‌ها به بازارهای مالی داخلی می‌توان اقدام به گسترش دامنه انتخاب ابزارهای مالی از کشورها و بازارهای مختلف نمود. با این حال در کنار این امر می‌تواند به بررسی وضعیت بازارهای مالی کشورهای مختلف از نظر ثبات سیاسی، اقتصادی و همچنین عملکرد بازارهای مالی این کشورها در گذشته پرداخت که این عوامل می‌تواند تا حدودی از اثرات منفی ناشی از سرایت و گسترش بحران بکاهد.

ب. ریسک نرخ / ارز: یکی از منشأهای مهم ریسک در سرمایه‌گذاری بین‌المللی نرخ ارز است (التون و دیگران، ۱۳۹۱: ۵۰۱). این امر در ارتباط با سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی بیان شده نیز مطرح می‌باشد. در واقع وجود این ریسک می‌تواند در مواردی سرمایه‌گذاران را از سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی خصوصاً سرمایه‌گذاری از طریق این صندوق‌ها در بازارهای مالی بین‌المللی منصرف نماید. مدیران صندوق‌ها می‌توانند جهت مدیریت و کاهش ریسک نرخ ارز، سرمایه‌گذاران را با بهره‌گیری از تکنیک‌ها مدیریت و کاهش ریسک



نرخ ارز در مدیریت ریسک نرخ ارز از طریق اختیارات و آپشن‌ها^۱ یاری نمایند.

ت. ناقص بودن نهادهای مالی بازار سرمایه: از دیگر چالش‌های ممکن پیش‌روی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی معرفی شده جهت بین‌المللی نمودن بازار سرمایه ناقص بودن بازارهای مالی کشور ایران و دیگر کشورها از جمله کشورهای اسلامی به عنوان مهم‌ترین بازارهای هدف جهت سرمایه‌گذاری و انتخاب سبد دارایی می‌باشد. بر این اساس بسیاری از اقتصاددانان اعتقاد دارند که کشورها نباید قبل از پایه‌ریزی مجموعه‌ای از نهادهای اساسی، جریان‌های سرمایه بین‌المللی را آزاد کنند، عده‌ای دیگر از اقتصاددانان تأکید کرده‌اند که آزادسازی جریان‌های سرمایه موجب انگیزه‌هایی برای تقویت نهادهای بخش مالی در کشورها است و می‌تواند در راستای اصلاح نظام مالی قرار بگیرد (طیبه و دیگران، ۱۳۸۷: ۱). بنابراین قبل از راه‌اندازی این صندوق‌ها تکمیل بازار سرمایه از طریق نهادهای که وجود آن‌ها برای یک بازار سرمایه ضرورت است، پیشنهاد

۱ - ورود به قرارداد آتی می‌تواند بازده مورد انتظار را تحت تأثیر قرار دهد. ورود به قرارداد آتی می‌تواند بازده مورد انتظار را کاهش دهد. علاوه بر این ممکن است حدس‌ها و باورهای سرمایه‌گذار در مورد تغییرات نرخ ارز، متفاوت از حدس‌های او درباره قیمت‌های بازار باشد. در این مورد کاهش بازده مورد انتظار ممکن است سرمایه‌گذار را به عدم حذف ریسک نرخ ارز سوق دهد (التون و همکاران، ۱۳۹۱: ۵۴۱)



می‌گردد. از جمله این نهادها که در بازار سرمایه ایران و بسیاری از کشورهای اسلامی خلاء آن‌ها مشهود می‌باشد، مؤسسه‌های رتبه‌بندی است.

ث. تحریم‌های اقتصادی: از دیگر چالش‌های پیش‌روی بین‌المللی شدن بازار سرمایه کشور و استفاده از ظرفیت‌های موجود در بازارهای مالی دنیا از طریق صندوق‌های طراحی شده تحریم‌های ظالمانه اقتصادی کشورهای غربی خصوصاً آمریکا علیه کشورمان می‌باشد. برای رفع این مشکل قبل از برداشته شدن تحریم‌ها در پی مذاکرات هسته‌ای بین ایران و قدرت‌های جهانی (کشورهای ۱+۵) استفاده از ظرفیت کشورهای مسلمان که دارای منافع مشترک با ایران هستند می‌تواند به عنوان راهکار پیشنهادی برای دور زدن تحریم‌ها و ورود به بازارهای جهانی مورد استفاده قرار گیرد. به این صورت که اقدام به راه‌اندازی این صندوق‌ها با همکاری کشور عمان با مدیریت آن کشور و با ثبت شرکت در بازارهای مالی هم‌چون بورس بین‌المللی دبی و یا ابوظبی اشاره کرد که این امر می‌تواند زمینه جذب منابع مالی ایرانیان بسیاری که در این کشور و کشورهای دیگر ساکن هستند، فراهم نماید. از سوی دیگر وجود این صندوق‌ها می‌تواند منابع لازم را از سوی سرمایه‌گذاران داخلی در بازار اوراق بهادار بین‌المللی



آن‌ها فراهم نمایند^۱. در واقع اهمیت این بحث از آن‌جا بیش‌تر می‌شود که امروزه تکنولوژی و الکترونیک به عنوان عاملی تأثیرگذار در بین‌المللی شدن بازارهای مالی مورد استفاده می‌باشد. بنابراین صندوق‌های طراحی شده می‌توانند از این ظرفیت در راستای گسترش محدوده فعالیت خود با کم‌ترین هزینه استفاده نمایند. با این حال در صورت برداشته شدن تحریم‌های ظالمانه اقتصادی در چارچوب توافق با کشورهای طرف مذاکرات هسته‌ای صندوق‌های معرفی شده در رابطه با بین‌المللی شدن بازار سرمایه بیش از پیش اهمیت می‌یابند و به‌عنوان یکی از نقاط قوت بازار سرمایه کشور می‌توانند مورد استفاده قرار گیرند.

۲-۶. چالش‌های شرعی

با توجه به این‌که ابزارهایی که برای تجهیز و تخصیص منابع مالی توسط صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی معرفی شده مبتنی بر فقه معاملات

۱ - برقراری ارتباط میان شرکت‌های کارگزاری عضو بورس اوراق بهادار تهران با کارگزاران عضو بورس دبی و بورس ابوظبی و هم‌چنین ایجاد دفتر بازاریابی و جذب سرمایه‌های خارجی در مرکز مالی بین‌المللی دبی در دست پیگیری است که به نظر می‌رسد با توجه به حضور تعداد قابل توجهی از سرمایه‌گذاران ایرانی در کشور امارات متحده عربی، این روش سازوکار مناسبی برای انتقال سرمایه آنان به داخل کشور باشد. البته پیش‌بینی تمهیدات مناسب برای معامله، تسویه و پایاپای و نیز نقل و انتقال وجوه و عملیات ارزی مربوط به سرمایه‌گذاران در این روش از اهمیت حاصل برخوردار خواهد بود (معاونت اقتصادی، ۱۳۸۶: ص ۹)



اسلامی می‌باشند؛ ضرورت توجه به رعایت مسایل شرعی در انتخاب سبد اوراق بهادار در صندوق‌ها به عنوان یک ضرورت مطرح می‌باشد که عدول از این امر ریسک شریعت را به دنبال دارد.

۱. ریسک شریعت: از جمله مهم‌ترین چالش‌های که نظام مالی اسلامی در راستای بین‌المللی شدن و ارایه راه‌کارهای یک‌دست برای بازارهای مالی اسلامی مختلف وجود مذاهب فقهی متعدد و نبود تفسیر واحدی در چارچوب این دیدگاه‌های فقهی در مورد مسایل مالی می‌باشد. بر این اساس توجه به الزامات شرعی از سوی رکن نظارت صندوق و مدیریت به عنوان یکی از مسایل مهم باید مورد توجه قرار گیرد. به این طریق که مدیریت در هنگام خرید اوراق بهادار مختلف در پرتفوی صندوق به این امر توجه نماید که اوراق منتشر شده بر اساس فقه امامیه می‌باشد یا خیر. برای رفع این چالش پیشنهاد می‌گردد که در کنار اقدامات نظارتی متعارف که در صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک صورت می‌پذیرد، رکن نظارت شرعی مستقل جهت نظارت بر امر تجهیز و تخصیص منابع مالی این صندوق‌ها به کار گرفته شود.

۳-۶. چالش‌های حقوقی



از دیگر چالش‌های که در ارتباط با بین‌المللی شدن بازار سرمایه از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین-المللی اسلامی طراحی شده می‌تواند عنوان نمود چالش‌های حقوقی می‌باشد. در واقع این چالش از وجود قوانین متفاوت در کشورهای مختلف در ارتباط با چگونگی برخورد با سرمایه‌گذار خارجی در ارتباط با میزان و زمان آورده می‌باشد که وجود تفاوت در این امر تا حدودی سرمایه‌گذاران را از سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی خارجی منصرف می‌نماید. بنابراین برای غلبه بر این چالش و کاهش آن توجه به قوانین بین‌المللی و امضای تفاهم‌نامه‌های همکاری بین کشورهای اسلامی از طریق بانک توسعه اسلامی پیشنهاد می‌گردد.

۷. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

۱. در راستای جهانی شدن اقتصاد کشور ورود به بازارهای مالی بین‌المللی و همچنین فراهم نمودن شرایط ورود سرمایه‌گذاران خارجی به بازارهای مالی داخلی که تحت عنوان بین‌المللی شدن بازار سرمایه از آن یاد می‌شود، به عنوان یک ضرورت مطرح می‌باشد.
۲. جذب سرمایه‌گذاری خارجی به دو طریق مستقیم و غیر مستقیم انجام می‌گیرد. سرمایه‌گذاری غیر مستقیم از



طریق سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی کشورها امکان‌پذیر است. این نوع از سرمایه‌گذاری با این‌که از لحاظ تأثیرگذاری بر رشد اقتصادی در مقابل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از نقش کم‌تری برخوردار می‌باشد. با این حال به دلیل ایجاد تنوع در بازارهای مالی و کمک به افزایش نرخ رشد سرمایه‌گذاری می‌تواند در توسعه اقتصادی تأثیرگذار باشد که این امر در مطالعات تجربی نیز مورد تأیید قرار گرفته است.

۳. از جمله نهادهای مالی که علاوه بر ویژگی‌های متعددی مانند مدیریت بیرونی، سادگی، متغیر بودن سرمایه و نقدشوندگی بالا، قیمت‌گذاری روزانه، امکان سرمایه‌گذاری مجدد و عدم تضمین، می‌تواند جهت بین‌المللی نمودن بازار سرمایه کشور از طریق ورود سرمایه‌گذاران خارجی و سرمایه‌گذاران داخلی در بازارهای مالی بین‌المللی نقش تأثیرگذاری داشته باشد، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک می‌باشد.

۴. جهت بهره‌گیری از ظرفیت صندوق سرمایه‌گذاری مشترک به‌منظور بین‌المللی نمودن بازار سرمایه می‌توان به طراحی دو نوع صندوق اقدام نمود که هر کدام از این صندوق‌ها خود به انواع مختلفی با توجه به اهداف و اساسنامه تقسیم می‌گردند. دو نوع صندوق مورد نظر یکی صندوق‌هایی می‌باشند که اقدام به جذب منابع مالی





سرمایه‌گذاران خارجی و تخصیص این منابع در بازارهای سرمایه داخلی کشور می‌نمایند و دیگری صندوق‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی اسلامی می‌باشد که اقدام به جذب منابع مالی داخلی و تخصیص این منابع به سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی بین‌المللی می‌نماید.

۵. طراحی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین-المللی دارای مزایای متعددی برای اقتصاد ملی، سرمایه‌گذاران و بازارهای مالی می‌باشد. از جمله این مزایا، ایجاد وجه بین‌المللی، حرکت در جهت هم‌گرایی منطقه‌ای و بین‌المللی، کمک به انجام سیاست‌های مالی دولت، کمک به انجام سیاست‌های پولی بانک مرکزی، افزایش عمق بازارهای مالی داخلی، متنوع نمودن سبد دارایی سرمایه‌گذاران داخلی، کاهش هزینه معاملات برون مرزی می‌باشد.

۶. علاوه بر مزایای بیان شده برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بین‌المللی اسلامی این صندوق‌ها از سه بعد اقتصادی، شرعی و حقوقی با چالش‌هایی مواجه می‌باشند. مهم‌ترین چالش‌های اقتصادی این صندوق‌های مواردی هم‌چون، سرایت بحران، ریسک نرخ ارز، ناقص بودن نهادهای مالی بازار سرمایه، تحریم‌های اقتصادی می‌باشد.



منابع و مآخذ

الف. فارسی

۱. اکبریان، رضا، حیدری پور، سید محسن، بررسی تأثیر توسعه بازار مالی بر رشد اقتصادی در ایران طی سال‌های ۱۳۸۶-۱۳۴۵، پژوهشنامه اقتصادی، س ۹، ش ۳، پاییز ۱۳۸۸.
۲. باقری، محمود، قنبری، حمید، مشکلات حقوقی ناشی از بین‌المللی شدن بازارهای سرمایه و جایگاه قوانین ملی، فصلنامه پژوهش حقوقی، س ۱۲، ش ۲۹، تابستان ۱۳۸۹.
۳. توسعه تأمین مالی جهانی، جریان سرمایه بین‌المللی و رشد اقتصادی، مترجم شکوه سادات سیدعلی اکبر، بانک و اقتصاد، ش ۴۵، اردیبهشت ۱۳۸۳.
۴. التون، ادوین، گروبر، مارتین، براون، استفن، گوتزمان، ویلیام، نظریه جدید سبد دارایی و تحلیل سرمایه‌گذاری، ترجمه علی سوری، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی - بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، جلد اول، چاپ اول، تابستان ۱۳۹۱.
۵. جنانی، افشین، ضیائی‌فر، منیژه، اجلاس داووس محملی برای جهانی شدن و راهکارهای جهانی شدن اقتصاد



ایران، مجله اقتصادی، س ۶، ش ۵۷ و ۵۸، مرداد و شهریور ۱۳۸۵.

۶. راعی، رضا، فاضلیان، سیدمحسن، بررسی و عرضه مدل رابطه بین ریسک کشوری و جذب سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای در حال توسعه (با تأکید بر جمهوری اسلامی)، اندیشه مدیریت راهبردی، س ۶، ش ۲، شماره پیاپی ۱۲ پاییز و زمستان ۱۳۹۱.

۷. ریاضت، فرهاد، بررسی روش‌های تأمین مالی و الگوهای سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد مدیریت مالی، تهران: انتشارات دانشگاه امام صادق (ع)، ۱۳۸۵.

۸. شهرآبادی، ابوالفضل، مدیریت سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار، تهران: سازمان بورس اوراق بهادار، اطلاع رسانی و خدمات بورس، ۱۳۸۹.

۹. شیوا، رضا، نقش و آینده مؤسسات اعتباری غیر بانکی در توسعه اقتصادی کشور، یازدهمین همایش بانکداری اسلامی (بانکداری اسلامی و توسعه)، تهران: بانک مرکزی ج.ا.ا، مؤسسه عالی بانکداری ایران شهریور ۱۳۷۹.

۱۰. طیبی، سید کمیل، واعظ، محمد، ترکی، لیلا، آزادسازی مالی و تحرک بین‌المللی سرمایه در کشورهای



منتخب در حال توسعه یک تحلیل تجربی، مجله علمی پژوهشی شریف، ش ۴۵، دی ۱۳۸۷.

۱۱. فبوزی، فرانک، مودیلیانی، فرانکو، فری، مایکل، میانی بازارها و نهادهای مالی، ترجمه حسین عبده تبریزی، تهران: نشر پیشبرد، جلد اول، چاپ سوم، ۱۳۸۹.

۱۲. فرجی، یوسف، سوری، داود، شادکام، حامد، ربیع زاده، محمد، بررسی تبیین متغیرهای اثرگذاری بر سهم بانکها در نظام بانکی ایران با رویکردی بر بانکهای تجاری در مقطع زمانی ۷۰-۸۴، حامد شادکام، مجموعه مقالات برگرفته از پایان نامه‌های منتخب کارشناسی ارشد، به مناسبت برگزاری هجدهمین همایش بانکداری اسلامی، شهریور ۱۳۸۶.

۱۳. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، مصوب ۸۴/۹/۲ مجلس شورای اسلامی ایران.

۱۴. مادورا، جف، بازارها و نهادهای مالی، ترجمه: ابراهیم عباسی، علی آدوسی، تهران: شرکت بورس اوراق بهادار تهران، مدیریت آموزش، ۱۳۸۸.

۱۵. مشاوران و کارشناسان مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار، نهادهای مالی: راهنمای قانون بازار اوراق بهادار، جلد اول، تهران: انتشارات



بورس وابسته به شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، چاپ دوم، ۱۳۹۲.

۱۶. معاونت مطالعات اقتصادی و توسعه بازار، مدیریت تحقیق و توسعه، بررسی ایجاد بورس بین‌المللی اوراق بهادار در منطقه آزاد کیش (گزارش شناخت)، بورس اوراق بهادار تهران (سهامی عام)، ۱۳۸۶.

۱۷. مهدوی، ابوالقاسم، تحلیلی بر نقش سرمایه‌گذاری خارجی در رشد اقتصادی، مجله تحقیقات اقتصادی، ش ۶۶، پاییز ۱۳۸۳.

۱۸. نظریور، محمدنقی، ابراهیمی، محبوبه، طراحی صندوق سرمایه‌گذاری اسلامی در بازار سرمایه، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، س ۹، ش ۳۳، بهار ۱۳۸۸.

ب. لاتین

۱۹. Claessens, Stijn and Dodey, Michael & Warner, Andrew, Portfolio Capital Flows: Hot or Cold, The World Bank Economic Review, ۹(۱), ۱۹۹۵.

۲۰. Forte, G and Miglietta, F, Islamic mutual funds as faith-based funds in a socially responsible context” (http://papers.ssrn.com/sol۳/papers.cfm?abstract_id=۱۰۱۲۸۱۳)



۲۱. Hamao, Yasushi & Mei, Jianping, Living with the Enemy: An Analysis of Foreign Investment in the Japanese Equity Market, Journal of International Money & Finance, No.۲۰, ۲۰۰۱.

۲۲. International monetary fund, world economic outlook, may, ۱۹۹۷.

۲۳. Kabir, Hassan. M and Tag el-Din, Seif I, Speculative Bubbles in Islamic Stock Market Empirical Assessment, MIHE Working Paper, Leicester, U.K, ۲۰۰۵.

۲۴. Lougani, Prakash and Razin, Assaf, How Beneficial is Foreign Direct Investment for Developing Countries?, Finance and Development, June, ۳۸(۲), ۲۰۰۱.

۲۵. Redman, Arnold L and Gullett, N.S and Manakyan, Herman, THE PERFORMANCE OF GLOBAL AND INTERNATIONAL MUTUAL FUNDS, Journal of Financial and Strategic Decisions, Volume ۱۳ Number ۱ Spring ۲۰۰۰.

۲۶. TOWER, EDWARD and DEAN, JAMES W, Islamic Mutual Funds: Assessing Performance, Prepared for a conference: Islam and Economic Development, Duke University, April ۲ and ۳, ۲۰۱۰.





گواهی سپرده کالایی، ابزاری برای تامین مالی بخش کشاورزی

حامد سلطانی نژاد

مدیرعامل شرکت بورس کالای ایران

مقدمه

مبادلات کالایی در جهان با ابزارهای متنوع و متفاوتی متناسب با نیاز بازار آن، صورت می‌گیرد. شکل‌گیری بورس‌های کالایی به عنوان بازارهایی متشکل و سازمان‌یافته، بستری فراهم ساخت تا ابزارهای مورد استفاده در حوزه کالایی به نحوی ساختارمند در اختیار فعالان بازار قرار گیرند. یکی از ابزارهای بورس‌های کالایی در حوزه تحویل کالاها، قبض انبار می باشد. البته باید توجه داشت که تحویل صرفاً یکی از کارکردهای قبض انبار می باشد و می توان کارکردهای دیگری از جمله تامین مالی نیز برای آن متصور بود.





در بازار سرمایه ایران نیز، گواهی سپرده کالایی ابزاری است که در این حوزه مورد تصویب شورای عالی بورس و اوراق بهادار به عنوان ورقه بهادار قرار گرفته است. بر این اساس گواهی سپرده کالایی، ورقه بهاداری است که بر مبنای قبض انبار پذیرش شده در بورس های کالایی، صادر می شود. لذا کارکردهای آن متفاوت از کارکردهای قبض انبار در دیگر کشورها نخواهد بود.

در این مقاله قصد بر آن است که به معرفی کارکرد تامین مالی گواهی سپرده کالایی در حوزه محصولات کشاورزی بواسطه اهمیت این بخش در اشتغال و تامین امنیت غذایی کشور پرداخت. بخش کشاورزی در اقتصاد ایران با سهم حدود ۱۱ درصدی در تولید ناخالص داخلی و ۱۸ تا ۲۲ درصدی در اشتغال کشور، اهمیت زیادی دارد.

بخش کشاورزی در اقتصاد ایران از مشکلات متعددی رنج می برد که شامل زیرساخت ها و ساختار بازار می باشند. عدم کارایی (ناکارآمدی) در این حوزه، تمامی ارکان بازار را متاثر می سازد. در حوزه زیرساخت ها، فقدان زیرساخت قانونی در حوزه انبارها و تسهیلات و امکانات این حوزه وجود دارد. در حوزه بازار نیز مشکلات مربوط به استانداردسازی، تامین مالی تولید، اطلاعات معاملات و قیمت ها و ... وجود دارد. نتیجه این مشکلات بازار غیر نقد شونده است که در آن فقدان تامین مالی و فرصت های معاملاتی منتج به هدررفت و عدم تخصیص کارای منابع می شود.





به این منظور در ادامه به هدف از ایجاد نظام انبارداری و رسید انبار، تجربیات بین المللی در این حوزه و سازوکار تامین مالی از این طریق پرداخته می شود.

هدف از ایجاد رسید انبار برای بخش کشاورزی

هدف از ایجاد رسیدهای انبار در حوزه محصولات کشاورزی این است که امکانات ذیل برای کشاورزان فراهم گردد:

۱. اجتناب از فروش فوری محصول بلافاصله پس از برداشت (به دلیل افت شدید قیمت ها ناشی از افزایش عرضه)

۲. تامین مالی کشاورزان و تجار از طریق رسید انبار

تجربیات بین المللی در حوزه کشاورزی

کشورهای مختلفی دارای نظام انبارداری و سیستم رسید انبار می باشند که البته همه آنها نتوانستند کارکردهای مختلف این ابزار را به درستی پیاده سازی کنند. در ادامه به معرفی برخی کشورهای پیشرو در این زمینه پرداخته می شود.

۱. بلغارستان

سازوکار رسید انبار در بلغارستان یکی از نمونه های موفق در این حوزه است که تمامی اجزاء ضروری را دارا می باشد. نخستین تلاش ها برای راه اندازی این سیستم از ۱۹۹۷ آغاز گردید؛





زمانیکه این کشور بحران مالی شدیدی را با ۱۰ بانک خصوصی ورشکسته، هزاران سپرده گذار که سپرده های خود را از دست داده اند، تورم بسیار بالا و ... پشت سر گذاشته بود. تحت این شرایط، بزرگترین مشکل تولیدکنندگان و فرآوری کنندگان غلات، تامین مالی کوتاه مدت جهت تامین سرمایه در گردش بود. در ۲۹ جولای ۱۹۹۸، پارلمان این کشور قانونی برای بازاریابی و ذخایر غلات تصویب کرد. قانون غلات ۲ نوع بنگاه کسب و کار را در ذخیره سازی غلات معرفی کرد: انبارهای عمومی و اماکن ذخیره سازی غلات. اماکن ذخیره سازی دارای گواهی تایید، اجازه انتشار رسید انبار نداشتند. آنها صرفاً می توانستند خدمات ذخیره سازی برای طرف های سوم فراهم نمایند و ریسک عملیات آنها توسط سپرده گذار پذیرفته می شد. بر اساس مقررات بلغارستان، یک انبار عمومی دارای گواهی تایید برای ذخیره غلات، انباری با ملکیت شخصی است که کسب و کار عمده آن ذخیره سازی غلات و انتشار رسید انبار می باشد. این شرکت ها می بایست تحت قانون تجارت این کشور، شرکت های با مسئولیت محدود باشند. مشخصات استاندارد این انبارهای عمومی که قادر به انتشار WHR^۱ هستند، توسط قانون تعیین شده است. هم چنین این انبارهای عمومی غلات ملزم به دارا بودن صندوق وجوه بازپرداخت (جبران خسارات) می باشند که امنیت عملکرد آنها در خصوص حق مالکیت سپرده گذاران را تضمین نماید. این ویژگی های رسیده های

^۱ Warehouse Receipt





انبارها، ۳ سطح امنیت را در سازوکار اجرایی فراهم می سازد. آژانس ملی غلات (NGS^۲) یک آژانس تخصصی تحت نظارت وزارت کشاورزی این کشور است. کارکرد اصلی این آژانس عبارت است از : ۱. نظارت و کنترل بر فرآیند ارایه گواهی به انبارهای عمومی، سازماندهی آنها ۲. رجیستر کردن انبارهای عمومی غلات ۳. بازدید و بازرسی اولیه و دوره ای بر عملکرد مالی و شرایط فنی، کمیت و کیفیت محصول ذخیره شده در انبارها و ۴. جمع آوری سفارشات برای چاپ رسید های انبار. عملکرد NGS سطح امنیتی چهارمی برای سیستم رسید انبار فراهم می نماید. سال زراعی ۲۰۰۰، نخستین سال استفاده از سیستم رسید انبار در این کشور بود. ۲۲ انبار عمومی دارای گواهی تایید، ظرفیتی معادل ۲۵۰ هزار تن را در اختیار سپرده گذاران قرار دادند. در حال حاضر این سیستم با بیش از ۴۷ انبار دارای گواهی تایید با ظرفیتی بیش از ۵۰۰ هزار تن آماده ارایه خدمات می باشد. در مطالعه صورت گرفته از سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۹، این سیستم نقش مهمی در ایجاد ثبات در بازار غلات در این کشور داشته است و هیچ گونه نکولی در این سیستم گزارش نشده است. بخش مالی در این سالها، سالانه ۱۰ تا ۵۰ میلیون یورو در مقابل رسیدهای انبار بسته به قیمت های بازار، اعطای اعتبار نموده است. قانون رسید انبار در این کشور اخیرا به دلیل استقبال از بازار برای گسترش به محصولاتی غیر از غلات از جمله دانه کلزا، اصلاح شده است. اقدامات دولت در تامین هزینه

^۲ National Grain Service



های ذخیره سازی صرفا برای تولیدکنندگان و مشخصا تولیدکنندگان گندم جهت تهیه آرد، موفقیت در بهبود دستیابی کشاورزان به این سیستم را ارتقا داده است. تصمیم وزارت کشاورزی بلغارستان از سال ۱۹۹۹ برای تامین وام بدون بهره سه ساله ۲,۵ میلیون دلاری برای سرمایه گذاری اولیه ایجاد یک صندوق جبران خسار، شرط مهم دیگر موفقیت سیستم رسید انبار می باشد.

۲. هند

در این زمینه، پارلمان هند قانون انبارداری (توسعه و مقررات)^۳ در سال ۲۰۰۷ تصویب کرد که از ۲۵ اکتبر ۲۰۱۰ اجرایی شد. پیش از این، انبارداری در هند تأسیس شده بود و سیستم قبض انبار بر پایه مقررات خاصی از قانون تولید کشاورزی (توسعه و انبارداری)^۴ سال ۱۹۵۶ بود. بعدها با قانون شرکت انبارداری^۵ در سال ۱۹۶۲ جایگزین شد. با این حال سیستم با مشکلاتی درگیر بود. سپرده گذاران و بانک ها اعتمادی به قبض انبارها نداشتند و از اینکه در صورت نکول انبار آنها قادر به پرداخت وام خود نباشند، می ترسیدند و راه حل های قانونی در دسترس ناکافی بود.

^۳ Warehousing (Development and Regulation) Act

^۴ Agricultural Produce (Development & Warehousing) Act

^۵ Warehousing Corporations Act





بر اساس قانون سال ۲۰۰۷، دولت موسسه توسعه انبارداری و تنظیم مقررات^۱ را به عنوان نهاد نظارتی بوجود آورد که وظیفه اجرا و ترویج سیستم قبض انبار را بر عهده دارد. این قانون همچنین سیستم قبض انبار قابل معامله (قابل تبدیل به پول نقد) را نیز معرفی کرد. از جمله اهداف پشت این ابتکار عمل بهبود ظرفیت ذخیره سازی در هند؛ تسهیل دسترسی بهتر کشاورزان به اعتبارات؛ افزایش بازده برای کشاورزان با جلوگیری از فروش محصولاتشان بلافاصله بعد از برداشت در قیمت های پایین؛ خدمت رسانی به موسسات مالی با کاهش ریسک که همراه با اعطای وام به کشاورزان می شود، است.

کاهش ریسک موسسات مالی به نوبه خود هزینه اعتبارات کشاورزان را کاهش می دهد و جریان اعتباری را در مناطق روستایی افزایش می دهد. سیستم قبض انبار همچنین منجر به استاندارد سازی فعالیت های انبار- درجه بندی، بسته بندی و غیره- و شیوه های بیمه می گردد و توسعه کیفیت انبارداری را بهتر پیش می برد. همچنین فرصت تجارت محصولات کشاورزی را از محل و مبادلات آتی کالا می افزایش دهد. در نهایت، این سیستم می تواند به ثبات قیمت محصولات کشاورزی از طریق قادر ساختن کشاورزان در به تعویق انداختن فروش محصولات خود پس از برداشت کمک کند.

¹ Warehousing Development and Regulatory Authority



قانون انبارداری ۲۰۰۷، برای بخش انبار هند قوانین بسیار سختی را در نظر گرفته است که سازماندهی و اشکال معاملات انبارداری را سازماندهی می کند و باعث جذب موسسات اعطای وام می شود. بورس های کالایی هند، اولین نهادهایی بودند که استفاده از رسید انبار برای محصولات پذیرش شده در این بورس ها با استانداردهای مشخصی را آغاز کردند تا بر فرآیند تحویل نظارت داشته باشند.

۳. برزیل

ساختار انبارداری در برزیل عمدتاً توسط بخش خصوصی اداره می شود. کشاورزان عمده، شرکت های سهامی، شرکت های بازرگانی (ملی و بین المللی) همانند کارخانه های فرآوری و ... ظرفیت های انباری عمده را در اختیار دارند. قانون موجود در این کشور، مدیران انبارها را ملزم به انتشار رسید برای دارنده غلات در انبار می نماید. این رسیده‌ها، مدیران انبارها را به جهت حفظ کمیت و کیفیت محصولات در انبار، متضمن می نمایند.

خود این رسیده‌ها مستقیماً قابل معامله نیستند اما فروشندگان قادر خواهند بود بر اساس این رسیده‌ها اقدام به انتشار CDA/WA^۷ نمایند که در بورس کالایی برزیل قابل معامله است. انتشار CDA/WA از طریق ارتباط با یک شرکت نظارتی که مدیریت

^۷ Cedula de Deposito Agricola/Warrant Agricola





ضمانت های مدیران انبار در مقابل رسیدهای صادر شده را بر عهده دارد، صورت می گیرد.

تامین مالی نیز از طریق CDA/WA وجود دارد. این رسید سپرده هامستقیما در بورس های کالایی محلی بدون هیچ گونه دخالت دولتی مورد معامله قرار می گیرند.

۴. جنوب آفریقا

تولید غلات در جنوب آفریقا بالغ بر ۱۲ میلیون تن است که عمدتاً توسط ۳۰ هزار کشاورز عمده تولید می شود. این کشاورزان تا اواخر دهه ۱۹۹۰، مشمول حمایت های دولتی بودند که پس از آن با تقویت بخش خصوصی ساختارهای نهادی جایگزینی را برای حمایت از مبادلات کشاورزی، توسعه یافتند. تلاش های توسعه ای با بهبود و به روزرسانی خدمات اطلاعات کشاورزی این حوزه (SAGIS)، انتشار گواهی های سیلو (SCS) و انتشار و توسعه قراردادهای آتی و اختیار معامله برای ذرت زرد و سفید، دانه روغنی سویا و آفتابگردان در بورس آتی آفریقای جنوبی (SAFEX) صورت گرفت که بعدها به بورس سهام ژوهانسبورگ پیوست. مجموعه های ذخیره سازی مشارکتی در این منطقه، با انتشار گواهی های سیلو (SCS) توسعه یافتند که کیفیت محصول، درجه بندی آن و سایر مشخصات را برای تولیدکنندگانی که قصد دپوی محصول در آن داشتند را مشخص می کرد. کشاورزان می



توانستند این گواهی ها را معامله کنند یا برای تامین مالی از بانک استفاده نمایند.

افریقای جنوبی هیچ قانون قبض انباری ندارد بنابراین سازوکار معاملات یا تامین مالی با گواهی های سیلو، با قراردادهای منعقدہ اداره می شد. البته بورس آفریقای جنوبی برخی مقررات را برای این سیستم وضع نمود و حدود ۱۶۰ سیلو تحت این سازوکار اداره می شدند.

۵. قزاقستان

در قزاقستان تامین مالی از طریق رسیده‌های انبار از اوایل دهه ۱۹۹۰ آغاز شد. تجربیات این کشور چندان ایده آل نبودند اما تامین مالی رسیده‌های انبار تداوم داشت و بعضاً با مشارکت بانک های بین‌المللی برای تامین مالی صادرات صورت گرفت. در سال ۲۰۰۱ برنامه رسید انبار توسط بانک اروپایی بازسازی و توسعه (EBRD^۸) و آژانس توسعه بین المللی ایالات متحده امریکا (USDAI^۹) پایه گذاری گردید. مققرات اولیه و ثانویه رسید انبار تحت این پروژه توسعه یافته و در سال ۲۰۰۱ تصویب شدند. این مققرات به بانک ها حق در اختیار گرفتن کالاها در صورت نکول وام گیرندگان را اعطا می کرد: در موارد نکول، هیچ تصمیم و دستور دادگاهی برای خروج کالا از انبار توسط بانک نیاز نیست. با این مقررات تامین

^۸ European Bank for Reconstruction and Development

^۹ United States Agency for International Development





مالی بواسطه رسیدهای انبار توسعه یافت. بانک های متعددی این امکان را فراهم کرده اند و کشور یک صندوق بازپرداخت خسارات تحت مدیریت بخش خصوصی-دولتی ایجاد کرده است. بانک اروپایی بازسازی و توسعه، خط اعتباری معادل ۵۵ میلیون دلار برای بانک های تجاری محلی فراهم کرده است. در سال ۲۰۰۳ کل اعتبارات اعطایی از این طریق ۲۰ میلیون دلار بوده است.

۶. مجارستان

مجارستان از نخستین کشورهای اروپایی بود که سیستم رسید انبار را در اواخر قرن ۱۹ معرفی کرد. در سال ۱۹۹۶ قانون انبارداری عمومی و رسید انبار جایگزین قوانین قبلی گردید که کالاهای مختلفی از جمله شکر، کود، سیگار و .. را پوشش می داد. در این کشور، سیستم رسید انبار برای ذخایر انبارهای گمرکی (برای واردات، صادرات مجدد و ...) و انبارهایی که توسط شرکت های انبارداری اجاره داده می شوند پیشنهاد گردید. یکی از موانع موجود در این کشور فقدان ضمانت های موثر در عملکرد مالی بوده است. این مشکل نیز با افزایش الزامات فنی و متالی انبارهایی که به دنبال اخذ گواهی تایید بودند برطرف گردید. در نتیجه، تنها ۳ شرکت انبارداری با ظرفیت انباری قابل توجه در این سیستم پذیرفته شدند. به مرور توسعه بازار، این شرکت های انبارداری به عنوان ضمانت کننده شرکت های کوچکتر در جهت استقرار سیستم رسدی انبار، عمل کردند.



ارکان زنجیره ارزش

زنجیره ارزش در حوزه محصولات کشاورزی از خرید حاصلخیزکننده ها (کودها) تا فروش نهایی محصولات خام به خریدار نهایی (که فرآوری کننده یا تاجر می باشد) را شامل می شود. هر یک از این بازیگران می توانند نقشی در ایجاد یک سیستم جدید داشته باشند. ارکان این زنجیره عبارتند از :

- کشاورزان
- عرضه کنندگان نهاده ها
- خریداران در سطح مزرعه
- بازرگانان در سطح ملی
- آسیابها یا فرآوری کنندگان
- بازرگانان در سطح بین المللی (صادرکنندگان /واردکنندگان)
- بانک ها و موسسات مالی
- شرکت های مدیریت وثایق
- شرکت های ذخیره سازی

الزامات و مقدمات تامین مالی با رسید انبار





هرچند که سیستم رسید انبار می تواند نااطمینانی را کاهش دهد و از طرفی کارایی بازار محصولات کشاورزی را افزایش دهد، برخی پیش شرطهای مهم و اساسی برای تحقق موارد مذکور ضروری است. در ادامه به برخی از آنها اشاره می شود.

• صنایع قابل اعتماد در ذخیره سازی

بازدهی های ناشی از ذخیره سازی محصول باید توسط بازار تعیین شود، چراکه کشاورزان و یا بازرگانان با انتظار عرضه محصول با قیمت های بالاتر و اجتناب از وفور عرضه در بازار، اقدام به ذخیره سازی می نمایند. عملاً، دو مشکل عمده توسعه این صنایع را محدود می نماید اول دخالت های دولتی می تواند انگیزه برای انبارهای خصوصی را کاهش دهد و سبب برونرانی^{۱۰} مشارکت بخش خصوصی می شود. این مورد زمانی اتفاق می افتد که به عنوان مثال دولت هزینه ثابتی انبارداری را در طول سال زراعی وضع کند یا محدودیت های قیمتی اعمال کند. دوم، هزینه های بالای تامین مالی اغلب، سبب بی انگیزگی و عدم تمایل کشاورزان، تجار و سفته بازان می شود.

• محیط قانونی مساعد

رسیدهای انبار باید دقیقاً معدل کالاهای ذخیره سازی شده باشند. مندرجات قبوض باید با کمیت و کیفیت کالاهای ذخیره شده

^{۱۰} Crowd out



یکسان باشد. حقوق، تعهدها و وظایف هر یک از ارکان ذی ربط در رسیدن انبار (تولیدکننده، بانک، انبار و ...) باید به وضوح تعریف گردد. رسیده‌ها باید به صورت رایگان قابل انتقال برای تحویل و ظهرنویسی باشند. دارندگان رسیده‌ها باید حق دریافت کالای ذخیره شده یا کالای مثل و معادل آن را (در شرایطی که انباردار نکول نمود یا کالا از بین رفت) داشته باشد. وام دهنده باید پیش از اعطای وام، اگر شکایتی وجود داشته باشد، اطلاع یابد.

• ضمانت عملکرد

برای اینکه رسیده‌های انبار مورد پذیرش معامله‌گران و بانک‌ها قرار گیرند، باید ضمانت عملکردی از سوی انبار داشته باشند. این امر ضمانت می‌کند که کالاهای ذخیره شده با مقادیر مندرج در رسیده‌ها، در انبار وجود دارند و کیفیت آن مطابق یا بهتر از مندرجات رسید انبار است. بدون چنین ضمانت‌هایی، کشاورزان و تجار مخالف سپردن کالای خود به انبارها خواهند بود و بانک‌ها مایل به پذیرش رسیده‌ها به عنوان وثیقه تامین مالی بخش کشاورزی نخواهند بود. ضمانت عملکرد انبارها معمولاً بیمه نامه‌ها یا اعتبارنامه (یا اعتبارات اسنادی) آنها هستند.

• بازرسی و صدور مجوز

دولتها باید سیستم بازرسی و صدور مجوز انبارها را توسعه دهند تا این انبارها به حداقل استانداردهای مدنظر به لحاظ مالی و فیزیکی





برسند. دولت ها هم چنین می بایست از طریق آژانس های مرتبط با این کار، اقدام به صدور مجوز بازرسی نمایند. در اغلب موارد بازرسین انبارها و کالاهای ذخیره شده در آن ها، از بخش خصوصی تحت لیسانس (عموما وزارت کشاورزی) هستند. شرکت های محلی یا ملی می توانند بررسی کیفیت، درجه بندی یا ارزیابی کالاهای ذخیره شده را انجام دهند.

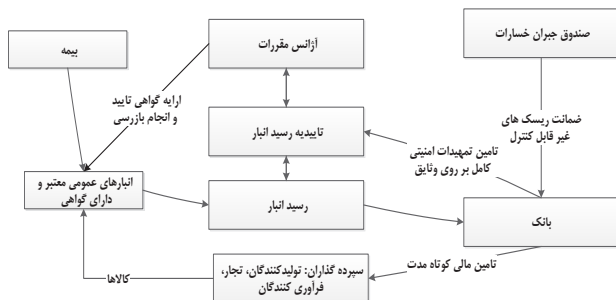
• آشنایی بانک ها با کارکرد تامین مالی رسید انبارها

شناخت بانک ها و موسسات مالی از کارکرد رسید انبار و تامین مالی با آن و تمایل آنها برای ورود به این موضوع، یکی از نکات کلیدی موفقیت سیستم رسید انبار می باشد. بانک هایی که وارد این فرآیند می شوند، اغلب سازوکاری را در داخل خود بانک ایجاد می نمایند تا روند قیمت های بازار محصولات و ارزش وام ها را دنبال و کنترل نمایند. اگر تمامی پیش شرط های مکانیزم ایجاد رسید انبار به درستی و به خوبی در کنار هم قرار گیرند، رسید انبار وثیقه ای با کیفیت بالا است و بانک ها با ریسک کمتری مواجه خواهند بود. عموماً بانک ها ممکن است صرفاً مایل به پرداخت وام به میزان ۵۵ تا ۶۵ درصد از ارزش وثیقه باشند. هر چه این سیستم سازوکار مطمئن تری داشته باشد، این سطح تا ۸۰ درصد نیز افزایش می یابد. به عنوان مثال، در سال نخست عملیات سیستم رسید انبار در بلغارستان، تنها ۲ بانک تجاری در مقابل رسیده



اقدام به تامین اعتبار نمودند. ۸ سال بعد، بیش از ۱۰ بانک وارد رقابت در این بازار شدند. نرخ بهره اعتبارات اعطایی با رسید انبار در ابتدا ۱۶ درصد بود و به تدریج کاهش یافته و به ۷ تا ۸ درصد رسید.

علاوه بر پیششرط های ذکر شده شامل بسترها نهادی و قانونی، شرایط اقتصادی و سیاست های اتخاذ شده توسط دولت نیز در فرآیند تامین مالی از طریق رسید انبار موثر هستند. وجود برخی ویژگی های بازار کالا و محصولات الزامی است تا بتواند برای مشارکت کنندگان بازار جذابیت کافی برای مشارکت در سیستم رسید انبار و تامین مالی از طریق آن را فراهم نماید.



کیفیت کالای پشتوانه وثیقه بواسطه موارد ذیل تعیین می شود :

- قابلیت ذخیره سازی کالا
- وجود گواهی ها و گریدهای کیفیت محصول
- شفافیت در بازار



- نوسان قیمت محصول
- هزینه های نقدشوندگی
- هزینه های تامین مالی
- سیاست های دولت

قابلیت ذخیره سازی: تنها کالاهایی که قابلیت ذخیره سازی با حداقل افت کیفی و وزنی طی چندین ماه دارند می توانند به عنوان پشتوانه وثیقه مورد استفاده قرار گیرند. در کشورهای اروپایی و آسیای مرکزی (ECA) رسید انبار به طور گسترده ای برای غلات و دانه آفتابگردان و به میزان کمتری برای صادرات پنبه و واردات شکر مورد استفاده قرار گرفته است.

گواهی های کیفیت : گواهی های کیفیت معتبر و سیستم درجه بندی کیفی نکته ای مهم برای سپرده گذاران و انبارها در تعیین کیفیت کالاها در بدو ورود به انبار و نیز برای بانک در ارزیابی ارزش وثیقه است. یک سیستم درجه بندی کیفی می تواند مرجعی مطمئن برای هر گونه ادعا و نارضایتی در مورد کیفیت محصول باشد. اگر استانداردهای محلی نشان دهنده موارد مندرج در استانداردهای بازارهای بین المللی باشند، مکانیزم کشف قیمت بهبود می یابد.

نوسان قیمت : تامین مالی از طریق رسید انبار برای کالاهایی با نوسانات قیمت فصلی و قابل پیش بینی، کارکرد بهتری دارد. افزایش قیمت ها پس از دوره برداشت محصول، به کشاورزان اجازه می دهد که هزینه های ذخیره سازی و بهره ناشی از وثیقه



کردن محصول خود را پوشش دهند. نوسان زیاد قیمت یک کالا در کوتاه مدت و غیرقابل پیش بینی بودن آن، به سیستم ریسک تحمیل می نماید، چراکه به عنوان مثال، پایین بودن قیمت کالا در انتهای دوره وام، ظرفیت بازپرداخت وام توسط وام گیرنده و هم چنین ارزش وثیقه را تحت تاثیر قرار می دهد. هنگامیکه نوسان قیمت محصول بسیار بالاست، بانک ها ممکن است صرفاً معادل بخش کوچکی از ارزش وثیقه وام پرداخت نمایند.

اطلاعات بازار: یک سیستم کارا و قابل اعتماد اطلاعات در بازار برای رصد تغییرات قیمت و روندها به بانک و سپرده گذار این اجازه را می دهد که تصمیمات آگاهانه اخذ نمایند. اطلاعات بازار و قدرت پیش بینی قیمتها، به سپرده گذاران اجازه می دهد تا بهترین دوره برای سپرده گذاری و فروش و نیز ساختار وام را انتخاب کنند. بورس های کالایی با حجم مناسبی از قراردادهای نقدی، پیمان های آتی و قراردادهای آتی سازوکار اطلاعاتی مناسب برای رصد و پیش بینی قیمت ها خواهند بود. همانطور که ذکر شد، وجود یک سیستم اطلاعاتی قوی برای بانک ها نیز در تعیین میزان ارزش وثایق مهم است.

هزینه های نقدشوندگی: هزینه های نقدکردن وثایق بستگی به سرعت و سهولت فرآیند فروش کالا در موارد نکول وام گیرنده دارد. نقدشوندگی وثایق هم چنین به موقعیت جغرافیایی انبار انبار، ماهیت کالا، نقدشوندگی بازار و ... بستگی دارد. وجود هزینه های



بالای نقدشوندگی تمایل بانک‌ها برای اعطای وام در مقابل کالاهای سپرده شده را کاهش می‌دهد.

هزینه‌های تامین مالی: مضاف بر هزینه‌های موجود شامل هزینه‌های ذخیره‌سازی و حمل به انبار، تامین مالی رسیده‌های انبار برای مشارکت کنندگان بازار آن زمانی جذاب خواهد بود که نرخ بهره آن پایین باشد. تجربیات کشورها نشان داده است که با وجود سیستم رسید انبار مطمئن و امن، بانکها با ریسک کمتری مواجه هستند و رقابت سبب کاهش نرخ بهره به سطوح قابل قبول تری خواهد شد.

سیاست‌های قابل پیش‌بینی دولتی: دولت می‌بایست دخالت‌های خود در بازارهای کالایی را به حداقل برساند تا نوسانات قیمتی مورد نیاز برای تامین مالی از طریق رسیده‌های انبار کارکرد موثر خود در جذب فعالان بازار را داشته باشد. بعلاوه، هرگونه دخالت دولتی باید قابل پیش‌بینی بوده و قواعد مشخص و واضحی را دنبال نماید. دخالت‌های نامنظم و از پیش تعیین نشده، ناطمینانی را افزایش داده و تمایل سپرده‌گذاران و ارزش وثایق را تحت تاثیر قرار می‌دهد.



مقایسه کشورهای معرفی شده از منطقه ECA از منظر پیش

نیازهای توسعه سیستم رسید انبار

ظرفیت های آبی	پیش نیاز			سطح کلی توسعه نظام قبض انبار	کشور
	ضمانت های عملکرد	تایید و نظارت بر انبارها	قوانین مناسب		
خوب	بله	بله	بله	بالا	بلغارستان
خوب	بله	بله	بله	بالا	قزاقستان
خوب	خیر	بله	بله	بالا	مجارستان

مزایای استفاده از رسید انبار

یک سیستم انبارداری پیشرفته با صدور رسیده‌های انبار مطمئن و موثق، مزایای متعددی برای تمامی بازیگران بخش تولید و معاملات کالاها دارد. این منافع و مزایا فراتر از معاملات انفرادی خواهد بود چراکه شفافیت و کارایی بازاریابی کالاها و نیز تامین مالی بواسطه آنها تا حد زیادی بهبود می یابد. موارد ذیل برخی از این مزایا را بیان می کنند.

افزایش شفافیت و کارایی در بازاریابی محصولات :

سیستم رسید انبار نیازمند ارزیابی های دقیق کمی و کیفی و حتی درجه بندی محصولات است که عموماً توسط شخص سومی همچون مدیر انبار یا آژانس های متخصص ارزیابی صورت می گیرد. درجه بندی مستقل محصولات، شفافیت معاملات محصولات را بویژه در موارد قدرت چانه زنی نابرابر بین



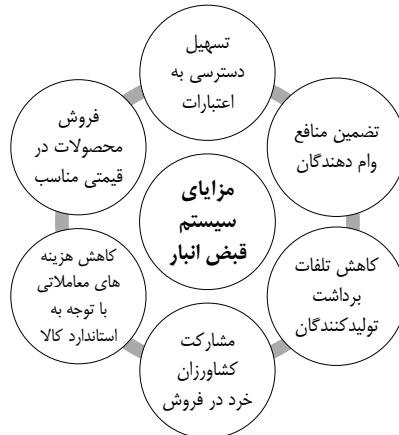
فروشنده‌گان کوچک و خریداران بزرگ را، افزایش می دهد. با وجود رسیدهای انبار قابل معامله، مبادلات کالایی راحت تر و سریع تر صورت می گیرد. یک سیستم پیشرفته جهت صدور رسید انبار، هم چنین سبب تسهیل توسعه بورس های کالایی می شود چراکه از الزامات شکل گیری این بورس ها، وجود گواهی های کیفیت محصول و هم چنین سازوکار مناسب تحویل می باشد. دسترسی به یک سیستم ذخیره سازی امن و مطمئن، به کشاورزان، تجار و فرآوری کنندگان محصول اجازه می دهد که نوسان قیمت محصول را مدیریت نموده و بدون فروش محصول خود در مواقعی که سطح قیمت پایین است، سرمایه در گردش فعالیت تولیدی خود را تامین کنند. سیستم رسید انبار مؤثر مزایای دیگری را نیز برای کشاورزان خرد به همراه دارد. کشاورزان خرد به‌ویژه می‌توانند از ارائه خدمات انبارهای ذخیره‌سازی از جمله تمیز کردن، خشک کردن، درجه بندی، بسته بندی، ذخیره‌سازی و حفظ کیفیت محصول به‌طوری‌که تولیدکننده می‌تواند محصول را بعدها به قیمت مناسب به‌فروش برساند بهره‌مند شوند.

استفاده به عنوان وثیقه و حذف محدودیت های نقدینگی در تامین مالی : رسیدهای انبار برای موسسات مالی، وثیقه‌ای معتبر خواهند بود. در مواردی که وام گیرنده از بازپرداخت آن نکول نماید، وام دهنده به کالا جهت فروش و اخذ مطالبات



خود دسترسی خواهد داشت و بدون تاخیر و پرداخت هزینه های معاملاتی بالا، می تواند کالا را نقد نماید.

علاوه بر این، افزایش ذخیره سازی محصولات کشاورزی بعد از برداشت به ثبات قیمت کالاها و در نتیجه کاهش نوسانات فصلی قیمت ها کمک می کند. همچنین یک سیستم قبض انبار می تواند کیفیت محصول را از طریق تعیین استانداردهای کیفیت، بهبود ذخیره سازی و حمل و نقل و نظارت بر انطباق انبار بهبود بخشد. سیستم قبض انبار می تواند معاملات بازار برای ذینفعان مختلف تجارت کشاورزی را تسهیل کند. اگر انبارها به بورس کالا مرتبط شده باشند، این سیستم تسهیل تجارت ارز را به همراه دارد، و قبض می تواند به عنوان سند تحویل در بازار بورس کالا استفاده شوند.





لازم به ذکر است که سیاست‌های کشاورزی موجود، ساختار بازار و چارچوب قانونی باید به دقت برای تعیین مناسب بودن سیستم قبض انبار برای کشور مورد بررسی قرار گیرند. عواملی که احتمالاً بر منافع بالقوه سیستم انبار اثر می‌گذارند عبارتند از: مداخلات دولت در بازار مربوطه؛ سیاست‌های تجاری کشاورزی موجود (به عنوان مثال محدودیت واردات، مالیات صادرات و یا ممنوعیت صادراتی)؛ پویایی قیمت حاکم بر بازار کشاورزی؛ و میزان و ماهیت یارانه‌های کشاورزی که در کشور اعمال می‌شود. به همین ترتیب، چارچوب قانونی گسترده‌تر - در مورد وثیقه، حقوق مالکیت، ورشکستگی و روش‌های اجرایی - ممکن است شامل مقرراتی باشد که منافع قانون قبض انبار را محدود کند.

تامین مالی از طریق رسید انبار^{۱۱} (الگوی پیشنهادی در کشور پاکستان)

تامین مالی از طریق رسیده‌های انبار یک فرآیند وثیقه گذاری است که خود کالا به عنوان وثیقه وام قرار می‌گیرد. این شیوه تامین مالی به وام دهنده اجازه می‌دهد که اگر وام گیرنده (کشاورز) در بازپرداخت نکول کرد، دارایی او را در یک بازار نقدی به فروش رساند. رسیده‌های انبار و سایر وثایق وام دهی، ابزارهایی برای

^{۱۱} Husnain et al, Framework for Warehouse Receipt Financing in Pakistan, Stat Bank of Pakistan



دسترسی به تامین مالی پس از برداشت برای نیازهای سرمایه ای کوتاه مدت است. در نتیجه، چرخه تامین مالی پس از برداشت محصول آغاز می گردد.

محصول (کالا) در یک انبار تایید شده ذخیره می شود که برای آن رسیدی صادر می شود که وجود فیزیکی کالا در انبار را تایید می کند. این رسید اساس موضوع تامین مالی را شکل می دهد.

فرآیند صدور رسید انبار از یک انبار تایید شده دارای مجوز صدور رسید انبار، مراحل ذیل را طی می کند:

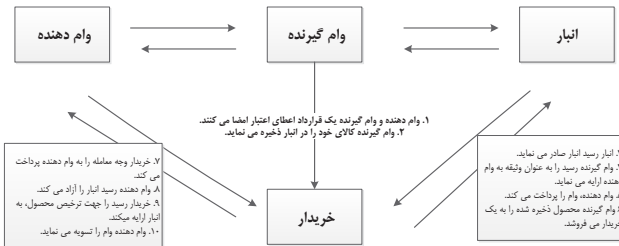
- پس از برداشت محصول، کشاورز برداشت خود را در یک انبار تایید شده، دپو می کند و یک گواهی معامله (CT) و یک گواهی وثیقه (CP) دریافت می کند.
- کشاورز با مراجعه به بانک درخواست توثیق گواهی وثیقه را ارائه و آن را به عنوان ضمانت به بانک ارائه می نماید و وام دریافت میکند.
- پیش از سررسید وام (در پاکستان عموماً بیش از ۹ ماه بسته به نوع محصول) کشاورز محصول خود را با فروش گواهی معامله (CT) می فروشد (با مذاکره با بانک).
- هنگامیکه وام سررسید شد، خریدار وام را بازپرداخت می نماید و گواهی وثیقه (CP) را از بانک دریافت می کند.





- اکنون خریدار مالک هر دو گواهی معامله (CT) (از کشاورز) و گواهی وثیقه (CP) (از بانک) می باشد و می تواند محصول را از انبار جمع آوری نماید.

نمودار ذیل فرآیند مذکور را نشان می دهد.



گواهی وثیقه : گواهی وثیقه به منظور اخذ وام با استفاده از کالای موجود در انبار، به کشاورز ارائه می گردد و به او اجازه استقراض از بانک جهت تامین نیازهای سرمایه ای خود را می دهد. هنگامی که این گواهی منتشر می شود، وام دهنده، به ازای درصد مشخصی از ارزش محصول، وام اعطا می کند. بنابراین مبلغ وام معادل کل ارزش محصول موجود در انبار، نخواهد بود تا در موارد نکول یا کاهش ارزش محصول ذخیره شده ناشی از نوسانات قیمت در بازار محصول، پوشش بازپرداخت وام را بنماید.

گواهی معامله: کشاورز سپس محصولی که در انبار ذخیره کرده را به تاجر یا آسیابان اولیه می فروشد و گواهی معامله را به وی می دهد. خریدار مبلغ وام بعلاوه بهره آن را مستقیماً به وام دهنده



می پردازد و در مقابل گواهی وثیقه را دریافت می کند. هنگامیکه خریدار هر دو گواهی را در اختیار داشته باشد می تواند محصول را از انبار ترخیص نماید.

مثال : بانک ICIC هند

بانک ICICI هند که بزرگترین بانک بخش خصوصی هند با دارایی معادل ۱۵۲۰ میلیارد دلار در هند از سال ۱۹۹۴ تاسیس شده است و اکنون ۴۸۵۰ شعبه در این کشور دارد، در این زمینه فعالیت دارد. گروه بانکداری خرد و کسب و کار کشاورزی این بانک برای نیازهای مالی فعالان در حوزه محصولات کشاورزی همچون کشاورزان، تجار، فرآوری کنندگان فراهم کرده است و خط اعتباری بیش از ۳۰۰ میلیون روپیه برای محصولات کشاورزی در نظر گرفته است. دوره زمانی سررسید وام ها، بسته به نوع محصول از ۳ تا حداکثر ۱۲ ماه متغیر است. نرخ بهره در نظر گرفته شده برای تامین مالی از طریق رسید انبار محصولات در این بانک به شرح جدول ذیل می باشد:

عنوان	حداکثر	حداقل	میانگین
کشاورز	۱۲	۹	۱۰,۳۴
غیر کشاورز	۱۲,۵	۸,۵	۱۰,۱۷



گواهی سپرده کالایی در ایران

همانطور که اشاره شد، گواهی سپرده کالایی، ورقه بهداری است که به پشتوانه قبض انبار صادر شده در انبارهای مورد پذیرش بورس های کالایی صادر می شود. شورای عالی بورس و اوراق بهادار به عنوان عالی ترین نهاد ناظر در بازار سرمایه و هدایت کننده سیاست های کلان این بازار، در مورخ ۱۳۹۳/۰۳/۱۲ بر اساس بند ۲۴ ماده ۱ و بند ۴ ماده ۴ قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذرماه ۱۳۸۴، گواهی سپرده کالایی را به عنوان ابزار مالی قانون بازار اوراق بهادار شناسایی و تصویب نمود. بر اساس مصوبه این شورا، گواهی سپرده کالایی اوراق بهداری است که موید مالکیت دارنده آن بر مقدار معینی کالا است و پشتوانه آن قبض انبار استاندارد است که توسط انبارهای مورد تایید بورس صادر می گردد. دستورالعمل اجرایی "پذیرش انبارها، صدور، معامله و تسویه گواهی سپرده کالایی" به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسیده است.

مزایای راه اندازی معاملات گواهی سپرده کالایی در ایران

برخی مزایای گواهی های مذکور عبارتند از:

۱. تامین مالی





با توجه به نااطمینانی‌های وسیعی که در بخش کشاورزی وجود دارد، بانک‌ها و موسسات تأمین مالی کشور تمایل کمی به حمایت از این بخش و تأمین مالی کشاورزان دارند. این در حالی است که **یکی از مهم‌ترین اقدامات بورس کالای ایران در حال حاضر تلاش برای راه‌اندازی سیستم قبض انبار با بهره‌گیری از تجربیات سایر کشورها است.** قبض انبار هم اکنون یکی از مطمئن‌ترین ابزارهای مالی جهت پرداخت اعتبارات محسوب می‌گردد چراکه پشتوانه آن کالاهای موجود در انبارها است. در این حالت اعتباردهندگان (به طور مثال بانک‌ها) به پشتوانه قبض انبار به عنوان تضمینی جهت باز پرداخت بدهی، به دارندگان آن یعنی کشاورزان منابع مالی پرداخت می‌کنند. در صورت نکول اعتبار گیرنده (کشاورز)، قبض انبار با استفاده از مکانیزم بورس به قیمت روز نقد شده و اعتبار دهنده به طلب خود خواهد رسید.

به عبارتی بهتر استفاده از قبض انبارهایی که در بورس معامله می‌گردند فرایند پرداخت وام را به نحو چشمگیری تسریع بخشیده، هزینه‌های ارائه خدمات توسط اعتباردهندگان را کاهش داده و ریسک قیمت‌گذاری و نقدشوندگی را کاهش می‌دهد.

۲. کشف نرخ پیوسته





یکی دیگر از مزایای معاملات پیوسته^{۱۲} گواهی های سپرده کالایی بسترسازی جهت کشف نرخ روزانه کالاهای پشتوانه این گواهی ها است؛ یکی از پیش نیازهای موفقیت قراردادهای آتی و اختیار معامله، کشف نرخ روزانه دارایی های پایه در یک بازار نقدی می باشد. معاملات ثانویه گواهی های سپرده کالایی این امکان را فراهم می سازد که به صورت روزانه قیمت کالا کشف شود و بازاری نقد شونده برای محصول فراهم گردد. بنابراین مقدمات راه اندازی معاملات آتی و اختیار معامله با دارایی های پایه محصولات کشاورزی اساسی از جمله ذرت دانه ای و کنجاله سویا فراهم می شود و فعالان بازار می توانند از مزایای پوشش ریسک توسط چنین ابزارهایی منتفع شوند.

۳. نمایش وضعیت موجودی انبار محصولات مختلف

یکی از کاربردهای گواهی سپرده کالایی، نمایش موجودی کالاهای مختلف در انبارها می باشد که می تواند مقیاسی از ذخایر موجود، چگونگی تامین نیازهای مصرف کنندگان و نیز میزان واردات محصولات مختلف را ارزیابی نمود. وجود نظام یکپارچه و قوی انبارداری و قبض انبار و به تبع آن گواهی سپرده کالایی، بستر محیطی شفاف برای سیاستگذاران را فراهم می سازد.

^{۱۲} Continuous



۴. ارایه به عنوان تضمین برای انجام معاملات

نقدی در سایر گروههای کالایی

چنانچه گواهی سپرده کالایی مربوط به کالاهایی با ماندگاری مدت زمان طولانی باشد، این قابلیت را خواهد داشت که معادل ارزش تقریبی آن به عنوان پشتوانه عرضه سایر کالاها در بازار فیزیکی قرار گیرد.

پیش نیازهای معاملات گواهی سپرده کالایی

یکی از مقدمات راه اندازی صدور و معاملات گواهی سپرده کالایی، وجود انبارهای حائز شرایط استاندارد حسب مورد نگهداری محصولات مختلف در آن، می باشد. لذا راه اندازی سیستم قبض انبار در وهله نخست نیازمند ساماندهی بخش انبارداری کشور است و از این رو توسعه این امر خود به خود به گسترش و بهبود انبارداری و رفع مشکلاتی که در این خصوص وجود دارد نیز کمک خواهد نمود. به عنوان مثال همانطور که می دانیم یکی دلایل اصلی حجم بالای ضایعات بخش کشاورزی نبود انبارهای مدرن جهت انبار نمودن محصولات کشاورزی است. از دیگر آسیب هایی که از این ناحیه به بخش کشاورزی وارد می شود این است که تولیدکننده قادر نیست محصول خود را در محیطی نگهداری نماید تا در زمانی غیر از فصل برداشت، با قیمتی مناسب تر به بازار عرضه نماید. بنابراین علاوه بر تقویت نظام انبارداری از طریق ایجاد درآمد برای این بخش، ایجاد امکان فروش محصولات خارج



از فصل تولید آنها و نیز ارتقاء کیفی محصولات، از دیگر مزایای راه اندازی معاملات گواهی سپرده کالایی بویژه در حوزه محصولات کشاورزی می باشد.

گواهی سپرده کالایی و ارتقاء کیفی محصولات کشاورزی

طبعا یکی از ویژگی ها و مزایای معاملات بورس های کالایی تضمینی کمیت و کیفیت کالاهای مورد معامله است. بنابراین طرفین معاملات توقع دارند که محصول دارای ویژگی های استاندارد را با کیفیت اعلام شده در اطلاعیه های عرضه و نیز وجه معامله را به موقع دریافت کنند. تا کنون نیز سعی بر این بوده است که چنین رویه های با صحت و دقت انجام و کنترل شود. در خصوص محصولات کشاورزی داخلی، اجرای برخی سیاست های حمایتی همچون خرید تضمینی، انگیزه ای برای ارتقاء و بهبود کیفیت محصول برای کشاورزان ایجاد نمی کرد. اما اجرای ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری، معاملات محصولات را به سمت بورس هدایت کرده و مجرای سیاست حمایتی را تغییر می‌دهد. در این صورت کیفیت موضوعی مهم تلقی شده و قیمت بالاتر محصولات کیفی، انگیزه برای ارتقاء کیفیت محصولات کشت شده را افزایش می‌دهد. اجرای این طرح در مقیاسی محدود و تنها در دو استان بوده است و نشان می دهد چنانچه نظارت و کنترل دقیق و گسترده تری صورت گیرد، کیفیت محصولات افزایش خواهد



یافت. پذیرش انبارهای استاندارد محصولات زراعی یکی از بسترها و پیش نیازهای این موضوع است؛ چراکه انبارها صرفاً محصولات استاندارد را تحویل خواهند گرفت.

معاملات گواهی سپرده کالایی در بورس کالای ایران

اقدامات بورس کالا در حوزه گواهی سپرده کالایی در حال حاضر در بخش محصولات کشاورزی (ذرت دانه ای، جو دامی و زعفران) و سکه طلا می باشد. در حوزه معاملات محصولات کشاورزی در بورس کالای ایران اقدامات توسعه‌ای و تلاش‌های بسیاری در سال‌های اخیر صورت گرفته است. یکی از زمینه‌های فعالیت بورس کالای ایران در این حوزه ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی است.

کارکردهای گواهی سپرده کالایی در توسعه ابزارها و بازارهای مرتبط

گواهی سپرده کالایی ابزاری نوپا است که علاوه بر بازار منحصر به فرد خود می‌تواند به توسعه سایر بازارها و ابزارهای معاملاتی بورس کالای ایران منجر شود. برخی کارکردهای این اوراق بهادار در توسعه سایر ابزارها و بازارها عبارتند از:

- ابزاری برای تسهیل معاملات قراردادهای آتی در سررسید؛ همان‌گونه که بیان شد، راه اندازی و توسعه بازار معاملات آتی بر روی کالاهای حجیم بدون وجود





سازوکار انبار و گواهی سپرده کالایی ناممکن است. چرا که در فرایند تحویل این قراردادها، گواهی سپرده کالایی نقش بسیار پر رنگی دارد.

- به عنوان بازار نقدی جهت راه اندازی معاملات آتی؛ از آنجایی که یکی از پیش شرط های اصلی راه اندازی موفقیت آمیز قرارداد آتی بر روی یک دارایی پایه، وجود بازار نقدی قدرتمند جهت کشف نرخ های شفاف و رسمی برای آن دارایی پایه است؛ بازار معاملات گواهی سپرده کالایی از پتانسیل بالایی برای ایجاد چنین بازاری برخوردار است. به این معنی که راه اندازی بازار قرارداد آتی بر روی دارایی پایه ای که قبل تر، بازار معاملات گواهی سپرده کالایی آن راه اندازی و توسعه یافته باشد، می تواند از شانس موفقیت بیشتری برخوردار باشد.
- ایزاری برای راه اندازی بازار معاملات آتی یک روزه؛ از آنجایی که راه اندازی بازار معاملات قراردادهای آتی یک روزه بدون وجود سازوکار گواهی سپرده کالایی و فرایند تحویل نظام مند، ناممکن است؛ راه اندازی بازار معاملات گواهی سپرده کالایی گامی بلند برای توسعه بخش دیگری از بازار معاملات مشتقه بورس کالای ایران (قراردادهای آتی یک روزه) خواهد بود.
- ایزاری برای راه اندازی صندوق های کالایی؛ صندوق های کالایی نهادهایی هستند که وجوهی را از محل



فروش واحدهای سرمایه گذاری تجمیع کرده و بر روی اوراق بهادارهای کالایی با قصد انتفاع سرمایه گذاری می نمایند. در حال حاضر، گواهی سپرده کالایی یکی از مستعدترین اوراق بهادار های کالایی برای راه اندازی معاملات صندوق های کالایی بر روی آن می باشد. چرا که صندوق ها برای تعیین NAV روزانه خود ملزم به بهره گیری از قیمت های رسمی اوراق بهادار موجود در سبد دارایی خود هستند و چنین قیمتی به صورت روزانه در معاملات گواهی سپرده کالایی کشف می شود. از این رو، راه اندازی و توسعه بازار معاملات گواهی سپرده کالایی می تواند به ایجاد و توسعه صندوق های کالایی کمک کند.

تامین مالی از طریق گواهی سپرده کالایی

بخش هشتم دستورالعمل پذیرش انبارها و صدور، معامله و تسویه گواهی سپرده کالایی، ناظر بر توثیق گواهی سپرده کالایی می باشد. شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه به عنوان یکی از ارکان بازار سرمایه، مسئولیت تسویه معاملات گواهی سپرده کالایی و توثیق آنها را نیز بر عهده دارد. به این ترتیب گواهی سپرده کالایی می تواند به عنوان وثیقه جهت تامین



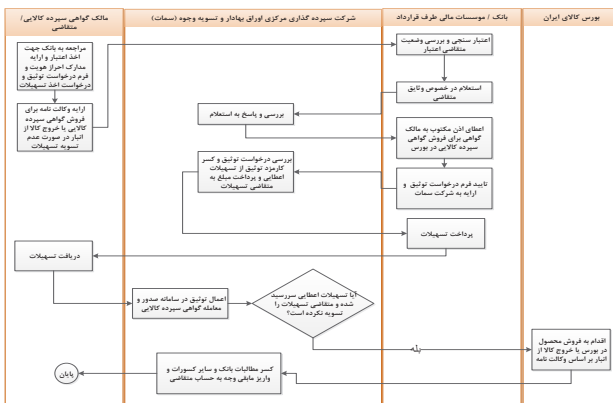


مالی از طریق بانک ها و موسسات مالی مورد استفاده قرار گیرد. در این صورت، فرآیند توثیق و اخذ تسهیلات به شرح زیر می باشد:

۱. وثیقه گذار (مالک گواهی سپرده کالایی) جهت دریافت تسهیلات به وثیقه گیر طرف قرارداد با شرکت سپرده گذاری مرکزی (یا همان بانک) مراجعه و مدارک مورد نیاز جهت احراز هویت را به وثیقه گیر (بانک) ارائه نموده و فرم های درخواست تسهیلات، درخواست توثیق گواهی سپرده کالایی و وکالت نامه ای را طبق فرمت خاصی تایید و امضاء می نماید.
۲. وثیقه گیر (بانک) در صورت موافقت با اعطای تسهیلات، درخواست توثیق گواهی سپرده کالایی را تایید و به شرکت سپرده گذاری مرکزی ارائه می نماید.
۳. پس از تایید درخواست توثیق، شرکت سپرده گذاری مرکزی به منظور اجرای این امر، گواهی سپرده کالایی (مورد توثیق) را در سامانه گواهی سپرده کالایی نشان دار می نماید. در این مرحله از خروج کالا از انبار جلوگیری خواهد شد.
۴. وثیقه گیر (بانک) می تواند با ارائه درخواست مکتوب به شرکت سپرده گذاری مرکزی از آخرین وضعیت گواهی های سپرده کالایی وثیقه شده به نفع وی اطلاع حاصل نماید.
۵. گواهی سپرده کالایی توثیق شده، قابلیت عرضه توسط وثیقه گذار را نیز دارد اما پس از معامله، ابتدا مطالبات وثیقه گیر و سایر کسورات متعلقه از وجه معامله کسر و مابقی وجه معامله از طریق کارگزار مربوطه به وثیقه گذار پرداخت می شود.



۶. در صورت عدم تسویه مطالبات وثیقه‌گیر در سررسید یا سررسیدهای مقرر، وثیقه‌گیر با اعمال وکالت‌نامه اخذ شده از وثیقه‌گذار، مطابق قوانین و مقررات حاکم بر بازار سرمایه می‌تواند اقدام به معامله گواهی سپرده کالایی وثیقه شده یا خروج کالا از انبار در صورت عدم امکان معامله گواهی سپرده کالایی در بورس نماید. بر این اساس، منظور از توثیق، پذیرش اوراق گواهی سپرده کالایی به عنوان وثیقه ارایه تسهیلات به دارندگان این اوراق بهادار است. فرآیند مذکور در نمودار ذیل نشان داده شده است :



جمع بندی

همانطور که ذکر شد، راه اندازی نظام انبارداری و ایجاد بسترهای قانونی و فنی مناسب برای این موضوع، مزایای بسیاری از جمله امکان فروش کالا در زمان مناسب و به قیمت مناسب، تامین مالی





کوتاه مدت دارندگان کالا در انبارها و ... را به همراه دارد. از این رو ضرورت استقرار آن بویژه در حوزه کشاورزی در کشور، اهمیت می یابد.

بورس کالای ایران به عنوان یکی از ارکان بازار سرمایه، فعالیت هایی را در این حوزه شروع کرده است و مذاکره با بانک ها و موسسات مالی در خصوص توثیق گواهی سپرده کالایی به عنوان رسیدی که پشتوانه کالایی دارد، آغاز شده است. تجربیات بین المللی در این حوزه بسیار هستند که می توانند در راه اندازی سیستمی بهینه برای صدور رسیده های انبار و بهره گیری از آن جهت تامین مالی کوتاه مدت تولیدکنندگان، تجار و ... راهگشا باشند. لذا با توجه به پیش نیازهای ذکر شده برای این ابزار، به نظر می رسد ساماندهی انبارها و ظرفیت های ذخیره سازی موجود، ایجاد بستر قانونی برای فعالیت آنها، ترویج و فرهنگ سازی موضوع در نظام پولی و بانکی، ارتقاء گواهی های کیفی استاندارد محصولات و ... از مقدمات الزامی جهت بهره گیری از کاربرد رسید انبار یا همان گواهی سپرده کالایی در زمینه تامین مالی در کشور است.





منابع

- Husnain et al, Framework for Warehouse Receipt Financing in Pakistan, State Bank of Pakistan.
- Hollinger, Frank. Rutten, Lamon and Kiriakov, Krassimir. ۲۰۰۹. The use of warehouse receipt finance in agriculture in transition countries. Fao Investment Center.
- Warehouse Finance and warehouse Receipt Systems. ۲۰۱۳., International Financial Corporation, World Bank Group.
- حامد سلطانی نژاد و همکاران (۱۳۹۵) ، سیاست های حمایتی بخش کشاورزی با تمرکز بر رویدادهای مبتنی بر بازار، انتشارات بورس، چاپ اول.
- دستورالعمل پذیرش انبارها، صدور، معامله و تسویه گواهی سپرده کالایی، مصوب ۱۳۹۴/۰۳/۰۵ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار.





امکان سنجی حقوقی، قانونی و حاکمیت شرکتی مؤثر بر زیرساخت اقتصاد اسلامی برای طراحی ساختار و اجرای نهاد «بورس مسکن» جمهوری اسلامی ایران

حسن بان^۱

چکیده

شالوده‌ی ساختار سازمانی و حاکمیتی اقتصاد ایران که می‌بایست وفق اصل ۴۴ قانون اساسی بنیان نهاده شده باشد ولی مشاهده می‌گردد که در روح سازوکارها (مکانیزم‌ها)ی اقتصاد ایران؛ بخش تعاون مثل دو بخش خصوصی و دولتی نظام مند (سیستماتیک) و ساختار مند نمی‌باشد. سهم بخش تعاون در اقتصاد تاکنون حتی به ۲۵ درصد نیز نرسیده و باید پذیرفت در بخش تعاون در سال‌های گذشته

۱ حسن بان: کارشناس رسمی دادگستری رشته بورس و اوراق بهادار، دانش‌آموخته کارشناسی ارشد مدیریت مالی دانشگاه علامه طباطبائی، خبره مالیه و بانکداری اسلامی دانشگاه INCEIF مالزی، عضو انجمن مالی اسلامی ایران و مشاور عالی مالی از مرکز آموزش حسابداران خبره PACT.





عملکرد مناسبی صورت نگرفته است! در حقیقت فہوای اجتماعی بخش تعاون بر محتوای اقتصادی تعاون پیشی گرفته است و از آنجائیکہ این آموزہ اسلامی با مکاتب اقتصادی مرسوم (Conventional) قابل تفسیر و واکاوی نبوده است، بہ عنوان طفیلی بخش اقتصاد با آن برخورد شدہ است! بہ نحویکہ در ساختار سازمانی وزارت امور اقتصاد و دارایی جایگاهی نداشتہ؛ ابتدأ در وزارتخانہ جداگانہ ای و سپس بصورت ادغامی در وزارت رفاه و تامین اجتماعی تبلور یافت. برخی با فرافکنی و دشمن ہراسی؛ این ضعف ساختاری را ہوشمندانہ دانستہ و بہ فعالیت های «مکتب نیاوران» ارجاع می دهند. در این مقالہ ی تحلیلی بہ بررسی این چالش و پیشنہاد عملیاتی در سطح اقتصاد کلان و اقتصاد خرد برای آن می پردازیم. این مقالہ یک مقالہ علمی - کاربردی و بین رشتہ ای با گرایش اقتصاد سیاسی و مدیریت دولتی می باشد کہ با نگاهی سیستمی بہ اقتصاد ایران، پیشنہاداتی بنیادین برای مہندسی مجدد دکتربین اقتصاد مقاومتی اسلامی ایرانی برای احیای سیستماتیک اقتصاد تعاونی در کنار اقتصاد خصوصی (کپیٹالیستی) و اقتصاد دولتی (کمونیستی) بیان می گردد. «بورس مسکن» بہ عنوان نماد و سمبل اقتصاد سیستماتیک تعاونی؛ تشریح و پیشنہاد شدہ است.

کلمات کلیدی: اقتصاد مقاومتی، اقتصاد رفتاری، اقتصاد اسلامی، اقتصاد تعاونی، بورس مسکن، پادقتصاد (dis-economy)، سوءاقتصاد (mis-economy)





الف) جایگاه بورس مسکن در تاریخ اقتصاد معاصر ایران

پس از پیروزی انقلاب اسلامی و تصویب قانون اساسی وفق شعار «نه شرقی (کمونیسم) نه غربی (کاپیتالیسم) جمهوری اسلامی»، بخش تعاونی که بطور قانونمند پیش از انقلاب نیز حضور داشت، در جایگاه رکن اقتصادی در کنار دو بخش اقتصادی دولتی و خصوصی مطرح گردید. جالب اینجا است که در متن قانون اساسی (فصل چهارم: اقتصاد و امور مالی) تعریف دقیقی از «بخش تعاونی در اقتصاد» ارائه نشده است! در بند ۲ اصل ۴۳ به تشکیل نهاد تعاونی می پردازد و می گوید: اقتصاد ج.ا. ایران بر اساس ضوابط زیر استوار می شود: (۱) تامین نیازهای اساسی، (۲) شکل (نهاد) تعاونی برای ایجاد اشتغال، (۳) تنظیم برنامه اقتصادی کشور و غیره ... و باز هم تعریفی از «بخش اقتصادی تعاون» ارائه نشده است. در ادامه در اصل ۴۴ تعریف بخش اقتصادی دولتی و بخش اقتصادی خصوصی آورده شده است. و به صراحت گفته است بخش تعاونی متفاوت و مجزا از بخش خصوصی است (یعنی بالنتیجه نمی توان اتاق تعاون را

۲ شرکتهای تعاونی شرکعی است از اشخاص حقیقی و حقوقی که به منظور رفع نیازمندی های مشترک و بهبود وضع اقتصادی واجتماعی اعضا از طریق خودیاری و کمک متقابل و همکاری آنان موافق اصولی که در این قانون مصرح است تشکیل می شود. تعداد اعضای شرکت تعاونی نباید از ۷ نفر کمتر باشد (قانونگذار در ۱۳۵۰/۳/۱۶ قانون در خصوص شرکتهای تعاونی تعریف آورده است ولی تعریف بخش تعاون در اقتصاد در قانون یافت نشد).



نماینده بخش خصوصی اقتصاد دانست، ولی می توان اتاق اصناف و یا اتاق بازرگانی را نماینده بخش خصوصی دانست) وفق اصل ۴۴ قانون اساسی، «نظام اقتصادی جمهوری اسلامی ایران بر پایه سه بخش دولتی، تعاونی و خصوصی با برنامه‌ریزی منظم و صحیح استوار است.» و «بخش دولتی به صورت مالکیت عمومی و در اختیار دولت است» و «تعریف بخش اقتصادی تعاونی: از متن اصل ۴۴ حذف شده است» و «بخش خصوصی مکمل فعالیتهای اقتصادی دولتی و تعاونی است». مشابهاً در سند چشم انداز نیز تعریفی از «اقتصاد اسلامی» و «اقتصاد تعاونی» دیده نمی شود و زیر ساخت یا مدلی ارائه نشده است. مباحثی که تاکنون در مورد ساختار اقتصاد اسلامی که از طرف برخی محافل ارائه شده است با رویکرد حذف اقتصاد کپیتالیستی و اقتصاد کمونیستی بوده، در حالیکه در این مقاله ساختار اقتصاد اسلامی منطبق بر فعالیت هر سه بخش خصوصی، نظارت دولتی و همکاری جمعی (زیرساخت اقتصاد تعاونی) به صورت ساختارمند ارائه گردیده است.

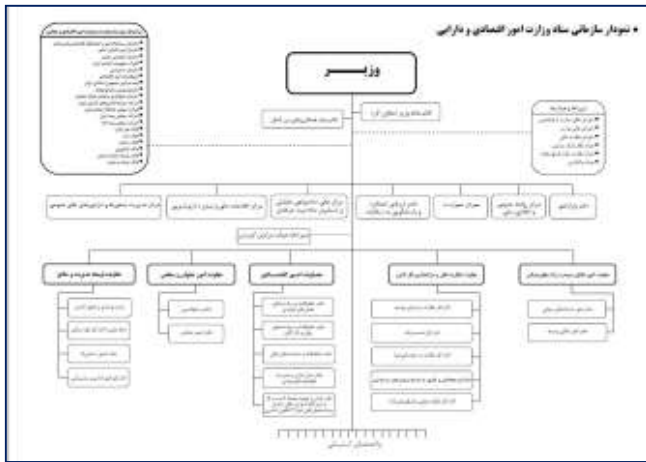
همین حذف به قرینه ی معنوی از تعریف «بخش اقتصادی تعاون» در قانون اساسی باعث شد تا از سال ۱۳۵۸ تا ۱۳۸۲ و سپس تاکنون، «فهوای اجتماعی تعاون» بر «محتوای اقتصادی تعاون» پیشی بگیرد و نتیجه ی تمام تلاش ها و زیرساخت های طرحی شده در ۴ دهه گذشته



باعث شود که اکنون بخش تعاون نتواند ۲۵٪ از اقتصاد ایران را مدیریت نماید. درک غلط تفاوت بنیادین «بخش اقتصادی تعاونی» با «دو بخش اقتصادی دیگر» و الگو برداری صرف از مکاتب اقتصادی غربی و شرقی تا حدی پیش رفت که در ۳۸ سال پس از تصویب قانون اساسی ج.ا. ایران «بخش اقتصاد تعاونی» مظلوم باقی ماند. در اوایل انقلاب؛ رویکرد هم شرقی و هم غربی؟! نه اسلامی؟! در عمل با بی مهری سیاسی - اقتصادی به اقتصاد اسلامی (بانکداری اسلامی) و بخش تعاونی! تا آنجا پیش رفت که حتی تعریف مشخصی از «بخش اقتصاد تعاونی» در قانون اساسی ارائه نگردید و با بررسی مجدد بانکداری اسلامی به تعویق افتاد. اینکه چگونه این حادثه (حذف بخش اقتصادی تعاون و وزن و جهت دهی اجتماعی آن) رخ داد موضوع این مقاله نیست، ولی نتیجه امر بطور واضح چنین شد که تعاون در عمل به عنوان یک بخش اقتصادی پذیرفته نشد! بطور مثال: محتوا و روح قانون بخش تعاونی اقتصاد ج.ا. ایران مصوب ۱۳ شهریور ۱۳۷۰ هیچ سنخیتی با ساختار و سازوکار اقتصادی اشاره شده در قانون اساسی (به عنوان یک بخش اقتصادی اصیل و هم وزن بخش خصوصی و دولتی) ندارد. یا در مثال دیگر درحالیکه «اقتصاد تعاونی» جزئی از بخش اقتصادی می باشد و باید ذیل وزارت امور اقتصادی و دارایی تعریف گردد، تاسیس (غلط) وزارت تعاون و سپس انحلال آن و تلفیق در وزارت



رفاه و تامین اجتماعی نیز از این گونه خبط ها و خلط مبحث ها است که محتوی اقتصادی فدای ظاهر اجتماعی گردیده است. جایگاه «تعاون» در وزارت امور اقتصاد و دارایی می باشد در حالیکه در نمودار سازمانی وزارت امور اقتصاد و دارایی، به دو بخش «اقتصاد دولتی» و «اقتصاد خصوصی» به طور مبسوط پرداخته است ولی هیچ نشانی از ساختار، سازمان یا معاونت مربوط به «اقتصاد تعاونی» وجود ندارد!



ضمن ارج نهادن و تقدیر از تمام تلاش های چهار دهه گذشته ی خادمین و دوست داران نظام جمهوری اسلامی ایران در راستای توسعه و تعالی «تعاونی» چه از بعد اجتماعی و چه از بعد اقتصادی، باید ابراز داشت: «چون گذارد خشت اول بر زمین معمار کج / گر رساند بر فلک،





باشد همان دیوار کج / می کند یک جانب از خوان تهی
سرپوش را / هر سبک مغزی که بر سر می نهد دستار کج^۳»

این ساختار بندی غلط اقتصادی بزرگترین چالش در راه اجرای «اقتصاد مقاومتی» هم در بعد تاب‌آوری و هم در بعد پایداری می باشد. نکته امیدوار کننده این است که با استعانت به تجربه ی دو دهه گذشته در امر خصوصی سازی و جدا کردن وظایف حاکمیتی از عملیاتی، و پیشرفت علوم مالی و اقتصادی در دو دهه ی گذشته می توان ساختار نظام مندی را عملیاتی کرد که موجبات غنای «بخش اقتصادی تعاونی» از حیث اقتصاد کلان، و تقویت «بنگاه های تعاونی» از حیث اقتصاد خرد را فراهم آورده و مکانیزم و سازوکاری بومی را در برابر تحریم های خارجی اقتصادی و سوء مدیریت های داخلی اقتصادی ایجاد و اجرایی نمود، که در این مقاله مدل مفهومی و مدل اجرایی برای دکتترین «بخش اقتصادی تعاونی» ذیل اصل ۴۴ قانون اساسی» بیان می گردد. ماهی را هر وقت از آب بگیریم تازه است و می توان طرحی نو در انداخت.

در سال ۱۳۸۲-۸۴ در زمان ابلاغ سیاست‌های کلی اصل ۴۴ به هیچ روی انتظار تحقق وضعیت حاضر از جمله شکل‌گیری بخش ناشناخته‌ای در اقتصاد ایران که قابل

۳ صائب تبریزی، دیوان اشعار، غزلیات، غزل شماره: ۲۲۶۵



شناسایی ذیل هیچ‌یک از عناوین ذکر شده در متن اصل ۴۴ قانون اساسی (بخش دولتی، تعاونی و خصوصی) نباشد، وجود نداشته است. بخش‌های الف تا د ابلاغیه مقام معظم رهبری در مورد اصل ۴۴، در سال ۱۳۸۳ در مجمع تشخیص مصلحت نظام تصویب و در سال ۱۳۸۴ به روسای قوای سه‌گانه و رئیس مجمع تشخیص مصلحت نظام ابلاغ شد که شامل چهار قسمت اساسی بودند: الف - سیاست‌های کلی توسعه بخش‌های غیردولتی و جلوگیری از بزرگ شدن بخش دولتی، ب - سیاست‌های کلی بخش تعاونی، ج - سیاست‌های کلی توسعه بخش‌های غیردولتی از طریق واگذاری فعالیت‌ها و بنگاه‌های دولتی و د - سیاست‌های کلی واگذاری. این جهت دهی هوشمندانه رهبری در تدوین سیاست کلی، نشان از پذیرش بخش تعاونی به عنوان یک بخش اصیل (و نه طفیلی دو بخش دیگر) در اقتصاد دارد. نگاه هوشمندانه مقام معظم رهبری به اهمیت «نقش اقتصادی تعاون» چنین است: «من وقتی در وضع کشور خودمان نگاه می‌کنم می‌بینم یکی از چیزهایی که می‌تواند جلوی این بی‌عدالتی را به شکل منطقی و اصولی سد کند همین کار تعاونی است به همین خاطر است که من به تعاون اعتقاد دارم نه از باب این که دنیا تعاون را پذیرفته یا فرضاً فلان کشور ها تعاون می‌کنند. نه آن‌ها برای خودشان می‌کنند ما هم برای خودمان می‌کنیم ما کشور خودمان، مردم، تاریخ و فرهنگ و معارف



خودمان را در داریم، آن ها هم برای خودشان دارند. ممکن است آن ها کاری بکنند که ما آن را رد کنیم پس از این باب نیست. از این باب است که من می بینم در این وضعی که متأسفانه گرفتارش هستیم تعاون در کشور ما می تواند سرانگشت گره گشایی باشد^۴»

اشتراک ذاتی اقتصاد اسلامی و تعاونی بر دارایی (Asset)، خلق ارزش (Value) و کرامت انسانی

تعاون در اصطلاح «یاوری و همراهی متقابل» می باشد. این واژه با معنای به همدیگر کمک کردن و همیاری نمودن آمده است. به عبارت دیگر، کار گروهی، داوطلبانه و نظام مند را تعاون می گویند. سازوکارهای مورد استفاده در تعاونی‌ها متناسب با کرامت هر انسان و نه سرمایه و پول وی و یا قدرت مسند وی است. برابری (کرامت انسانی) و مشارکت گروهی اصول و ارزش های اساسی هستند که در اداره امور تعاونی‌ها به کار برده می شوند. تعاون در مفهوم اقتصادی آن روش یا به تعبیر شهید دکتر بهشتی «بهتر است بگوییم شیوه ای در اقتصاد» است که راهی بین نظام اقتصاد سرمایه داری و نظام سوسیالیستی در نظر گرفته شده و به «راه سوم» مشهور گردیده است. تحلیل واژه راه سوم نیز نشان می دهد تعاون، به سامانه -اقتصادی، اجتماعی و

۴ بخشی از سخنان مقام معظم رهبری در ارتباط با اهمیت تعاون



مدیریتی - مالکیتی نو و متفاوت از راه های مرسوم کپیتالایستی و کمونیستی بخشیده است. هدف تعاونی ها بر خلاف سایر بنگاه های تجاری فقط دستیابی به منفعت و ثروت نیست بلکه در تعاونی ها علاوه بر بهبود وضعیت زندگی و تامین نیاز اعضا، اهداف اجتماعی همچون عدالت، مسئولیت پذیری و همکاری گروهی نیز دنبال می شود. اعضا و سهامداران تعاونی اسلامی، خود «عضو هیات مدیره موظف» می باشند و هرکس به اندازه «ارزش آفرینی» خویش منتفع می شود و تمام اعضا در «درآمد مشاع» و در «هزینه های مشاع» و در سود و منفعت بالمناصفه و برابر سهیم هستند.

آنچه مدنظر «نهاد تعاونی» و «ساز و کار اقتصادی تعاونی» از منظر اسلام و کرامت انسانی است، منحصر به فقر زدایی و سه دهک پایین جامعه نمی باشد بلکه متعلق به کلیه آحاد جامعه می باشد. اینگونه نیست که اتاق بازرگانی و اتاق اصناف متعلق به سه دهک بالای جامعه و اتاق تعاون متعلق به فقرا و سه دهم پایین جامعه باشد! این گونه مرزبندی ها از اساس غلط است و آدرس غلط دادن می باشد. در یک مثال ساده فرض کنید یک تعاونی خدمات درمانی بین ۷ نفر پزشک و تعدادی پرستار و بهیار ایجاد شده است، تمام اعضا (فارغ از سطح تحصیلات و توان تخصصی خویش) فقط یک رای هیات مدیره را دارند و تمام اعضا «عضو هیئت مدیره





موظف» هستند. در زمانی که هر پزشک شخصاً به تخصص خویش عمل می کند مثلاً ۷۰٪ حق ویزیت به وی تعلق دارد و ۳۰٪ به تعاونی، پس هرچه بیشتر خلق ارزش و خدمت کند، شخصاً بیشتر درآمد کسب می کند یعنی درآمد وی متناسب با خلق ارزش وی شناسایی می شود و نه با حقوق وی بر اساس ساعت کاری در تعاونی. در مورد نیروهای صف و ستاد که در این بیمارستان فعال هستند دو شیوه وجود دارد، (الف) یا ایشان عضو تعاونی هستند و یا (ب) ایشان عضو تعاونی نیستند (برون سپاری از تعاونی هستند). در پایان فصل یا سال مالی، هزینه های تعاونی خدمات درمانی از درآمد کل شناسایی شده کسر شده، و تمام اعضای تعاونی (تمام پرسنل صف و ستاد) به یک اندازه از DPS (سود هر سهم تعاونی) انتفاع می برند تا انگیزه ارائه خدمات عالی برای همه به صورت برابر (فارغ از اینکه مستقیماً با مشتری در ارتباط هستند یا خیر) باقی بماند. این تعاونی خدمات درمانی می تواند برخی از مشاغل جانبی را برون سپاری کند و مسلماً ایشان در منفعت تعاونی شریک نیستند. پس دلیل تقسیم DPS تعاونی، سِمَت پزشکی یا پرستاری یا تعداد سهم یا مقدار سرمایه اولیه نیست، بلکه هرکس به اندازه کرامت انسانی اش و برابر با سایر شرکاء از DPS بهره مند می شود. همچنین است در مورد تعاونی های مسکن، تعاونی های کشاورزی و تعاونی های اعتباری. اما در تعاونی های



مرسوم، اعضا می توانند غیر موظف باشند یا با عقد صلح نامه های ضمن قرارداد، وظایف خود را به دیگران وکالت دهند یا با برخی عقود اسلامی مثل مشارکت، فقط سرمایه را تامین کنند.

وقتی با رشد جوامع از حالت سنتی به صنعتی، تعداد تعاونی ها (در اقتصاد خرد) بسیار زیاد می شوند، نیاز به ساختارها و سازوکارهایی (در اقتصاد کلان) می باشد تا بتوان این تعاونی ها را از منظر اقتصاد مالی سامان دهی کرد. پیش از آنکه به بیان این ساختار اقتصاد کلان پیشنهادی پردازیم، به تفاوت «بخش اقتصاد تعاونی» با دو بخش دولتی و خصوصی می پردازیم. این شناخت به ما کمک می کند، تا در اقتصاد مقامتی بتوانیم نیروها، پتانسیل ها و داشته های خویش را منظم تر و بهتر سازماندهی و مدیریت نماییم. تفاوت های بنیادین «بخش اقتصاد تعاونی» نسبت به «دو بخش اقتصاد» دیگر را در جدول زیر ملاحظه می کنید:

بخش های اقتصاد ذیل اصل ۴۴ قانون اساسی	ناظم بنابر از مکتب اقتصادی	وزاری های حاکمیت شرکتی و شرکاء (مفولت بنیادین قدرت)	سازوکار و سیستم اقتصادی خرد	سازوکار و سیستم اقتصادی کلان
بخش دولتی	گنوبستی	سخت حاکم معیار تصمیم گیری است	دارد	دارد
بخش خصوصی	گنوبستی	سرمایه و آورده شرکا (پول) معیار تصمیم گیری است	دارد	دارد
بخش تعاونی	اسلامی (علاق و کریمت انسانی)	شخصت انسانی (هر انسان به معنای انسان بودن انسان) معیار تصمیم گیری است (بزه هتکار سرمایه و یا بیعت و تدا)	نداشته است	دارد

آنچه پس از تصویب قانون اساسی و معرفی بخش تعاونی به عنوان رکن اقتصادی رخ داد در مدل زیر (مدل مقایسه



نهادهای حاکمیتی، نظارتی، و اجرایی در سه بخش اقتصاد ایران) خلاصه سازی شده است.

توضیح اینکه محور عمودی با توجه به ابلاغیه مقام معظم رهبری و با توجه به مبنای حاکمیت شرکتی به دو دسته ی «رکن عملیاتی/تصدی گری» و «رکن حاکمیتی/ نظارتی» تقسیم شده است که اولی برای بخش تعاونی و خصوصی و دومی برای بخش دولتی متصور می باشد. محور افقی سه رکن اقتصادی یعنی دولتی، تعاونی و خصوصی را نشان می دهد. و محور مورب عبارت است از انواع بازارها در اقتصاد مرسوم شامل بازار واقعی (بازار خدمات و کالا) و بازار مالی (بازار پول و بازار سرمایه). پیش فرض ما این است که به دلیل تفاوت بنیادین «بخش اقتصادی تعاونی» (راه سوم) این بخش علاوه بر همپوشانی ها و شباهت ها با بازار های مالی و واقعی، برای خود بازار مالی متمایزی دارد که از آن به عنوان «بازار مشارکت، کرامت انسانی» که وفق آزادی و برابری (لیبرالی اسلامی) است یاد شده است. این مدل، دوران گذار از مدل های اقتصادی مرسوم به مدل اقتصادی فعلی را نشان می دهد که متاسفانه موضوع «اقتصاد تعاونی» به مسیر و آدرس غلطی هدایت شده است که در بالا مصادیق آن ذکر شد.



از یک منظر اقتصاد هر کشور از دو بخش تشکیل می شود: ۱. بخش واقعی : شامل جریان کالا (بازار کالا) و خدمات (بازار خدمات) و نیروی انسانی (بازار کار) و ۲. بخش مالی : شامل جریان وجوه (بازار پول)، اعتبارات (بازار بیمه) و سرمایه (بازار سرمایه). اینکه بخش دولتی، خصوصی و تعاونی در هریک از این دو بخش و ۶ بازار چه سازوکارها و نهادهایی را دارند در تبیین نقاط ضعف و قوت اقتصاد مقاومتی بسیار اهمیت دارد.



توضیح ۱ مدل فوق: بخش خالی جدول و مدل فوق (که با علامت ؟ نشان داده شده است) تا کنون وام دار بازار پولی و مالی بوده و استقلال ماهوی (در بعد اقتصاد کلان) نداشته است لذا اکثر طرح های توسعه تعاونی ها (در اقتصاد خرد) از دولتی به دولتی ناموفق بوده یا شکست خورده اند. همچنین شاخصی برای بخش تعاونی و یا دماسنج مرجعی برای بخش تعاونی تصور و تعریف نشده است چرا که در کپی برداری



ساختاری از هیچ یک از مکاتب کمونیستی و کپیتالیستی چنین «طرح اقتصاد تعاونی» موجود نبوده است و تعاونی های مرسوم در جهان (بخصوص تعاونیهای کارگری انگلیسی) مفهوم و معنایی متفاوت از «تعاونی اسلامی» دارند.

توضیح ۲ مدل فوق: برهم تراکنش بخش تعاونی با دو بخش خصوصی و دولتی، و اینکه نهاد و سازمان تعاونی با اشخاص حقیقی و حقوقی ذیل بخش خصوصی و دولتی چگونه بیع انجام می دهد، موضوع مقاله دیگری است که به بررسی جایگاه و مفهوم «خلق ارزش» در برابر «سرمایه و پول» در اینگونه بیع ها بین سه بازار پولی، مالی و تعاون و بین سه بخش اقتصادی دولتی، خصوصی، و تعاونی می پردازیم. ولی آنچه که هم اکنون در اقتصاد ایران به غلط مرسوم و مشهود است در تشبیه مانند این می ماند که دو بخش دولتی و خصوصی فرزندان اصیل اقتصاد هستند که پس از انقلاب اسلامی از سر دلسوزی به فرزند ناخواسته ای به نام «تعاونی» با نگاه طفیلی و از صدقه سری تسهیلاتی و معافیت هایی می پردازند و وی را تاکنون به عنوان یک بخش اقتصادی قبول نکرده اند!!



اقدامات انجام شده از زمان تصویب قانون اساسی تا

کنون

راهکار اصلی مردمی کردن اقتصاد در سیاست‌های اقتصاد مقاومتی، با ایفای نقش تعاونی‌ها در اقتصاد ممکن می‌شود. در خرداد ماه سال ۱۳۸۴، به‌منظور ایجاد تحول اساسی در اقتصاد ملی، سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی را با رویکرد کاهش نقش دولت در اقتصاد و افزایش نقش بخش غیردولتی، با اولویت بخش تعاون، در سه بند «الف»، «ب» و «ج» با محوریت حضور مردم در اقتصاد، به رؤسای قوای سه‌گانه ابلاغ گردید. در بند «ب»، به‌منظور تحقق سهم ۲۵ درصدی بخش تعاون در اقتصاد ملی و ایجاد اشتغال مولد و رفع محدودیت‌های مربوط به حضور تعاونی‌ها در عرصه‌های اقتصادی، از جمله بیمه و بانکداری، ایجاد تعاونی‌های فراگیر ملی، نسبت به تبیین سیاست‌های کلی بخش تعاون بذل عنایت ویژه نمودند.

قوه مجریه نیز در راستای سیاست‌های ابلاغی اهتمام ویژه‌ای به ایجاد فضای امن برای سرمایه‌گذاری و رفع موانع آن در بخش تعاون (در بعد اقتصاد خرد) داشته است؛ به طوری که با همکاری مجلس شورای اسلامی و به موجب تبصره یک بند «و» ماده ۹ قانون اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی ج. ا. ایران و در اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی



مصوب ۱۳۸۷، علاوه بر تأسیس بانک توسعه تعاون، اقدام به ایجاد صندوق ضمانت سرمایه‌گذاری تعاون، به عنوان یک نهاد تخصصی در بخش تعاون نموده است. از آنجایی که یکی از اصلی‌ترین موانع اعطای تسهیلات اعتباری (عاریت گرفتن از بازار پول) برای تعاونی‌ها نداشتن وثایق کافی مورد نظر موسسات مالی و اعتباری و بالا بودن ریسک سرمایه‌گذاری برای این بنگاه‌ها است، صندوق ضمانت سرمایه‌گذاری تعاون، جهت توسعه بخش تعاون و رفع موانع آن، از طریق اعتبارسنجی متقاضیان نسبت به صدور انواع ضمانت‌نامه اقدام می‌نماید. همچنین ابزارهای بازار سرمایه (مثلاً تامین سرمایه برای تعاونی‌های مسکن) سامان دهی نشده‌اند. و هنوز هم «اقتصاد تعاونی» به عنوان یک رکن اصیل اقتصادی پذیرفته نشده است! و با برخی تغییر ساختارها در اساسنامه تعاونی‌ها (به جهت متشابه کردن آنها با شرکت‌های سهامی عام!) اقداماتی صورت گرفته است مثلاً:

نشانی غلط تعاونی‌ها در بازار سرمایه: پذیرش شرکت‌های تعاونی‌های سهامی عام در تاریخ ۱۲ خرداد ۱۳۹۳ تصویب شد. در ماده ۷۵ این مصوبه آمده است: وزارت امور اقتصادی و دارایی موظف است زمینه تسهیل دسترسی به ابزارهای جدید تامین مالی و خرید و فروش سهام تعاونی‌های قابل عرضه به عموم مردم در بازار سرمایه را



فراهم کرده و در راستای اجرای ماده ۱۹ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی در خصوص نحوه واگذاری شرکت‌ها و بنگاه‌های دولتی، واگذاری‌ها به تعاونی‌ها را تسهیل کند. هم‌اکنون ۱۴ شرکت با سرمایه‌ای بالغ بر ۱۰۰۰ میلیارد ریال از نظر قانونی و بالقوه آماده ورود به بورس هستند، شرکت‌های تعاونی سهامی عام برای ورود سهامدار جدید، الزام عضویت در تعاونی ندارند و سهام متعلق به افراد و قابل معامله در بازار ثانویه است. با ورود شرکت‌های تعاونی سهامی عام به بازار سرمایه برای این دسته از شرکت‌ها همچون سایر شرکت‌های بورسی امکان تامین مالی از طریق انتشار اوراق مشارکت و صکوک در قالب بازار بدهی وجود دارد. ولی در مورد سایر انواع تعاونی‌ها هیچ اقدامی صورت نپذیرفته است. در حال حاضر امکان پذیرش شرکت‌های تعاونی در بازارهای اول و دوم فرابورس ایران وجود ندارد، اما شرکت‌های تعاونی سهامی عام در صورت دارا بودن شرایط درج در بازار پایه، امکان درج و معامله در تابلوهای «ب» و «ج» بازار پایه را دارند. در صورت ثبت شرکت‌های تعاونی سهامی عام نزد سازمان بورس، این شرکت‌ها می‌توانند تقاضای درج خود را به فرابورس ارائه دهند.

نشانی غلط تعاونی‌ها در بازار پول: تعاونی‌ها در بخش

بانکداری بسیاری از کشورها مانند مالزی، هند و در اروپا از



طریق ایجاد صندوق‌ها یا بانک‌های تعاونی فعالیت دارند و نمونه‌های آن را در کشورهای دیگری مانند فرانسه و آلمان هم می‌توان مشاهده کرد. ما در ایران هنوز بانک تعاونی که برگرفته از سرمایه افراد (و سیستم هیات مدیره ای تعاونی) باشد نداریم و البته بانک دولتی توسعه تعاون در سال‌های گذشته ایجاد شده است. در گذشته بخشی از تعاونی‌های اعتباری که در بازار پولی کشور فعالیت داشتند، به دلیل مشکلات در موسسات مالی و اعتباری ادغام شدند یا در قالب بانک‌های جدید غیرتعاونی در حال فعالیت هستند. طبق پیش بینی برنامه پنجم توسعه، بخش تعاون باید ۱۵ درصد از بازار پولی کشور را در اختیار می‌گرفت، اما سیستم بانکی در این خصوص برنامه اثربخشی نداشت و مشوق‌های لازم نیز انجام نشد. تعاونی‌ها چون به سرمایه اعضا (Equity) متکی هستند نسبت به بخش خصوصی از تاب آوری بیشتری در اقتصاد برخوردارند و پایداری بالاتری دارند. در قالب اصل ۴۴ قانون اساسی پیش‌بینی‌های مناسبی در واگذاری‌ها به بخش تعاون و در اختصاص ۳۰ درصد از عواید فروش شرکت‌های دولتی به بخش تعاون پیش‌بینی شده است، اما در اجرای قانون بخش تعاون نتوانسته است سهم مناسبی از اقتصاد ایران را داشته باشد.

پیاده‌سازی الگوی حاکمیت شرکتی کارآمد و سالم در شبکه تعاونی‌ها (اقتصاد کلان)، مستلزم داشتن زیربنای



قانونی، نظارتی و نهادی مناسب است. استقرار حاکمیت شرکتی در اقتصاد تعاونی ها به عنوان پیش شرطی برای مدیریت مناسب و موثر ریسک تعاونی ها و تفکیک وظایف نظارتی و عملیاتی در این حوزه می باشد. در شرکت های تعاونی مدنظر اقتصاد تعاونی، از آنجا که تمام اعضا عضو موظف هم هستند، از منظر مکانیزم های کنترلی درون شرکتی که تعادل مناسب بین حقوق صاحبان سهام (اعضا تعاونی) از یکسو و نیازها و اختیارات هیات مدیره (اعضای تعاونی) را از سوی دیگر برقرار می کند، هیچ مانعی وجود ندارد و بجز موارد نادر، منافع شخصی و منافع سازمانی در یک راستا هستند. ولی از منظر برون شرکتی می بایست از بعد اقتصاد کلان زیرساخت هایی فراهم گردد. حاکمیت شرکتی ضعیف می تواند منجر به افزایش احتمال درماندگی مالی در شرکت های تعاونی شود و ریسک را از سیستم تعاونی به دو بخش دیگر اقتصاد و بالعکس انتشار دهد.

ب) اقتصاد مقاومتی، کارنامه اصل ۴۴ و تعاونی ها:

«اقتصاد مقاومتی یعنی آن اقتصادی که در شرایط فشار، در شرایط تحریم، در شرایط دشمنی ها و خصومت های شدید می تواند تعیین کننده رشد و شکوفایی کشور باشد.» ارکانی که اقتصاد مقاومتی بر پایه آنها استوار شده و رهبر معظم



انقلاب بر آنها تأکید فراوان داشته‌اند عبارتند از^۵: مقاوم بودن اقتصاد، استفاده از همه‌ی ظرفیت‌های دولتی و مردمی، حمایت از تولید ملی، مدیریت منابع ارزی، و مدیریت مصرف. اقتصاد مقاومتی یک اندیشه تجربه شده در دنیا است و فقط اختصاص به ما ندارد. چگونگی بهره‌برداری از اقتصاد مقاومتی منوط به اهداف کشورها می باشد. جدا از نحوه جهت‌گیری و بهره‌برداری، این موضوع که اقتصاد مقاومتی کشور را در برابر تکانه‌های گوناگون جهانی اعم از بدخواهانه یا غیربدخواهانه حفظ خواهد کرد، یک اصل پذیرفته شده است. عدم درک یکسان از مفهوم اقتصاد مقاومتی یکی از مشکلات در ارائه راهکارها برای رسیدن به اهداف اقتصاد مقاومتی است. اقتصاد مقاومتی مفهومی نزدیک به اقتصاد تاب‌آور ولی نه کاملاً منطبق با آن است. مثلاً تاب‌آوری اقتصادی به این معناست که شوک‌های احتمالی وارده به اقتصاد را پیش‌بینی و چگونگی تاب آوردن بر شوک‌ها را تبیین کنیم. از منظر بخش غیر دولتی (به نمایندگی اتاق اصناف، اتاق ایران و نه اتاق تعاون) راهکارهایی کلی (بلند مدت) و راهکارهایی اجرایی و عملیاتی (کوتاه و میان مدت) به دولت پیشنهاد شده است. از منظر بخش دولتی (حاکمیتی، به نمایندگی قوه مجریه) اقداماتی انجام شده از

۵ برگرفته از بیانات مقام معظم رهبری در دیدار دانشجویان، ۱۶ / ۵ / ۹۱ و در حرم مطهر رضوی (ع)، ۱ / ۱ / ۹۲ و در دیدار رئیس‌جمهوری و اعضای هیئت دولت، ۲ / ۶ / ۹۱.۱ و در دیدار نخبگان و دانشجویان بسیجی مدال‌آور دانشگاه شریف.



جمله: انتصاب «شورای اقتصاد» به عنوان مرجع تصویب برنامه‌های اقتصاد مقاومتی، و تشکیل «ستاد فرماندهی اقتصاد مقاومتی» به دبیرخانه سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور.

در اقتصاد مقاومتی، «تاب‌آوری» و «پایداری» دو مشخصه‌ای است که رفتار مطلوب یک سیستم اقتصادی توسط آن ارزیابی و محک زده می‌شود. تاب‌آوری میزان تداوم روابط درون یک سیستم را تعیین می‌کند و شاخصی از قدرت سیستم به دفع تکانه‌های وارده بر متغیرهای سیستم و تداوم کارکرد مطلوب آن است، حال آنکه پایداری عبارت است از قدرت یک سیستم برای بازگشت به شرایط تعادل اولیه پس از مواجهه شدن با یک تکانه موقت. هرچه بازگشت به شرایط تعادل اولیه سریع‌تر و هرچه نوسانات کمتر باشد، سیستم پایدارتر است. در نتیجه با توجه به تمایز ذکر شده، یک سیستم ممکن است تاب‌آور باشد؛ اما در مواجهه با یک تکانه، برای مدتی در شرایط عدم تعادل باقی بماند و به تعادل پایدار گذشته باز نگردد یا در سطح پایین‌تری از گذشته به تعادل برسد. هر دو مفهوم تاب‌آوری و پایداری مفاهیمی هستند که در واژه اقتصاد مقاومتی جمع یافته‌اند. بر این اساس می‌توان گفت: اقتصاد مقاومتی، اقتصادی است که ظرفیت مقابله با نااطمینانی‌ها و





تکانه‌های داخلی و خارجی، اعم از تکانه‌های اقتصادی، اجتماعی، سیاسی و بلایای طبیعی را در خود ایجاد کرده است و می‌تواند تحت وقوع شرایط دشوار، به روند رشد و شکوفایی خود در حد قابل قبولی ادامه داده و به سرعت به سوی تعادل پایدار بازگردد. با توجه به تعریف فوق، چگونگی تخصیص بهینه منابع محدود جامعه به نیازهای نامحدود به نحوی که در صورت بروز چنین تکانه‌ای کمترین آسیب ممکن را به اقتصاد وارد کند (تاب‌آوری اقتصادی)، به همراه مساله چگونگی ترمیم خسارات وارده و بازسازی سریع ظرفیت‌های تولیدی به منظور بازگشت به شرایط تعادل اولیه (پایداری اقتصادی)، در مفهوم اقتصاد مقاومتی نهفته است. در اقتصاد مقاومتی آدرس غلط به «تحریم خارجی» و فراموشی «خود تحریمی ساختارمند اقتصادی داخلی» موجبات تضعیف «تاب‌آوری» و «پایداری» را فراهم می‌آورد.

اقتصاد مقاومتی فقط (الف) مجموعه‌ای از برنامه‌ها و اقداماتی نیست که در کشور مورد تحریم و ممنوعیت صادرات و واردات برای مقابله و خنثی‌سازی چنین وضعیتی سرلوحه قوا قرار می‌گیرد، بلکه (ب) به اصلاح، بهبود و مهندسی مجدد فرآیند های اقتصادی داخلی و ارتباطات زیرساختی سه قوه و بهبود بسترهای اجرایی برای حضور خودجوش ملت و دولت (نقش مردمی و نقش حکومتی) نیز مربوط می‌گردد. در راستای بند (الف) فوق اشاره؛ مقام



معظم رهبری بر اساس بند یک اصل ۱۱۰ قانون اساسی در اوج تحریم‌های اقتصادی به مجمع تشخیص مصلحت نظام ماموریت دادند که سیاست‌های اقتصاد مقاومتی را تهیه کند، مجمع هم در راستای سیاست‌های صدر اصل ۴۴ و سند چشم‌انداز، مجموعه‌ای از راهبردها و باید و نبایدهای مالی و اقتصادی را در ۲۴ بند تهیه کرد که پس از تایید مقام معظم رهبری برای تحقق به اجزای حاکمیت ابلاغ شد و هم اکنون نهادها و ارگان‌ها در کارگروه‌های مختلف مشغول ارائه خدمت می‌باشند.

اقتصاد مقاومتی به‌عنوان یک استراتژی و راهکار برای نجات کشور مطرح شده و بحث موقتی نیست.^۷ اقتصاد مقاومتی، تاکتیکی موقت و زودگذر برای شرایط فعلی اقتصاد نیست، بلکه یک راهبرد بلندمدت و دائمی است که باعث می‌شود اقتصاد، در مقابل تکانه‌های اقتصادی و غیراقتصادی مقاوم شود. کلیدواژه‌هایی همچون انعطاف‌پذیری، فرصت‌سازی، مولد بودن، درون‌زایی، پیشرو بودن، برون‌گرایی، کارآفرینی، نوآوری، دانش‌بنیانی، رقابت‌پذیری و اصلاح الگوی مصرف می‌تواند مختصات و مشخصه‌های این نوع اقتصاد را بیش از پیش برای ما روشن سازد. چالش‌های اقتصادی خود می‌تواند یکی از علل عدم تحقق اقتصاد مقاومتی باشد چالش‌هایی همچون ساختار اقتصادی غلط!

۷ رئیس پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی، دکتر دیواندری





چالش هایی همچون اینکه چهار دهه ی پس از انقلابی اسلامی، فہوای اجتماعی تعاون بر محتوای اقتصادی تعاونی پیشی گرفته و خلط مبحث ساختاری در ارکان اجرایی و اقتصادی کشور در مورد تعاون رخ داده است.

به زبان ساده در عملیاتی کردن «اقتصاد مقاومتی» شناخت فرصت ها و تهدیدها، نقاط قوت و ضعف در بعد ملی و بین المللی بسیار حائز اهمیت است. اکثر تلاش ها از سال ۱۳۹۲ تا کنون حول و حوش اجرای بند (الف) بوده و بند (ب) فوق الاشاره کمتر احساس شده است. در اجرای بند (ب) شناخت درون سیستمی و رفع ضعف ها و تهدیدهای درون سیستمی (که به گفته عوام: مصداق «خودتحریمی!» است) اهمیت می یابد. به جز برخی بندهای «۲۴ ماده ای مجموعه راهبردها و باید و نبایدهای مالی و اقتصادی مجمع تشخیص مصلحت نظام» که خاص شرایط تحریمی و تنگناهای اقتصادی ایران و اصلاح مقررات مبادی صادرات و واردات و به حداقل رساندن کالاهای ساخت خارج به ویژه کالاهای مصرفی، تقویت بخش خصوصی در استخراج نفت-تصفیه و صادرات فرآورده های آن و نفت خام است، بقیه راهبردها برای پیشبرد و پیشرفت اقتصادی کشور در حالت عادی است، مانند توجه به تولید داخلی، توجه به قاعده هزینه-فایده، کارآفرینی، شفاف سازی، استفاده حداکثری از نقش مردم در این عرصه و... اما موارد



خاص اقتصاد مقاومتی عبارتند از: درون‌زایی و برون‌نگری، استفاده حداکثری از داشته‌های داخلی، خوش‌بین نبودن به برچیده شدن تحریم‌ها و...

ج) سهم صنایع مختلف در بخش های اقتصاد ج.ا.

ایران

در بخش تعاونی ها، بزرگترین قست مربوط به تعاونی های مسکن و سپس تعاونی های کشاورزی می شود. در بخش مسکن براساس آمارهای وزارت راه و شهرسازی هم اکنون (یعنی در دوران رکود تا سال ۹۶) سهم مسکن از تشکیل سرمایه ثابت در کشور (فارغ از انواع دیگر ساختمان ها) ۳۰٪ است، سهم اشتغال صنعت ساختمان و مسکن از اشتغال مستقیم ۱۲٪ است، سهم مسکن از تسهیلات بانکی در شرایط کنونی کشور حدود ۲۵٪، سهم مسکن از کل گردش نقدینگی ۲۰ الی ۳۰٪ اعلام شده است. ۳۰٪ اقتصاد کشور با بودجه ۱۰۰۰ تا ۱۲۰۰ هزار میلیارد ریال در حوزه صنعت ساختمان (فارغ از پروژه های عمرانی) در جریان است می باشد. ۱٪ مبلغ معاملات به عنوان کارمزد مشاورین املاک و ۲٫۵٪ مبلغ اسمی این مبلغ به عنوان کمیسیون ثبت در دفاتر اسناد رسمی اخذ می گردد (یعنی ۲۰۰ تا ۳۵۰ هزار میلیارد ریال فقط برای کارمزد اصالت بخشی به معاملات ملکی کلید نخورده!) معادل همین درصد کارمزد (۱٪ + ۲٫۵٪) برای معاملات ثانویه ملکی اخذ می





گردد. این بازار و گردش مالی در دست بخش خصوصی می باشد و بخش تعاونی و دولتی فقط در بازار کالا (ساخت ملک) سهمیم هستند و از بازار خدمات مرتبط با امور ملکی بی بهره اند که موجب شده است هزینه فرصت خرید یا اجاره ملکی در سید زندگی آحاد جامعه افزایش یابد. راه حل چیست؟ چگونه این شرایط را به سمت هارمونی بین سه بخش اقتصاد سوق دهیم؟ چگونه بخش تعاونی بتواند ۲۵٪ از این بازار را به خود اختصاص دهد؟

د) پیشنهاد و راه حل بنیادین: مهندسی مجدد ساختار اقتصادی و بورس تعاونی ها برای اولین بار در ایران و در جهان

به دو شیوه می توان با نوآوری برای حل مسائل اقتصادی (در اینجا مسئله نبود هارمونی وفق ابلاغیه اصل ۴۴ در سه بخش اقتصاد ایران و ارائه راه حل خرد و کلان برای اصالت بخشیدن به بخش تعاونی همچون بخش های خصوصی و دولتی) برخورد کرد:

۱. راهی آسان و کاهلانه: با فرض تشابه ساختار اقتصادی مختلف و موجود در جهان، هر چه برای کشورهای صنعتی و پیشرفته اقتصادی خوب است، برای ایران هم خوب است. اگر آمریکا و اروپا ابزار متنوع مالی، بازارهای پیچیده و نهادهای گوناگون، با وظایف و مسئولیت های مختلف دارند و



آنها را لازم می‌دانند، ما هم به ناچار باید از همان مسیر به مقصد برسیم. به طوری که، دقیقاً همان نهادها و ابزارها و یا اگر هم نتوانستیم، شبیه آنها را بسازیم (چرخ چاه را که نباید دوباره اختراع کرد). تضاد موجود در این شیوه ساده اندیشانه، آن است که اوضاع در خود کشورهای صنعتی پیشرفته نیز یک‌دست نیست. انگلستان با ساختار قوانین و بازارهای پیچیده و تنوع بی‌نظیر ابزارها و نهادها، از آلمان - که بازارهایی بسیط دارد - از نظر رشد، تشکیل سرمایه اشتغال کامل، و سایر شاخص‌های مهم اقتصادی، فرسنگ‌ها متفاوت است.

۲. راهی دشوار و عالمانه: هر اقتصادی ساختار ویژه خود را می‌طلبد. بازارهای هر کشور متناسب با ساختار حقوقی و اقتصادی آن کشور شکل می‌گیرد. هر بازاری ابزار و نهادهای متناسب با خود را دارد. همه ویژگی‌های خاص هر بازار را باید به طور عمیق مورد بررسی قرار داده و قبل از ایجاد هر نهاد و ابزار خاص، جایگاه آن را به درستی در اقتصاد تعیین کرد. ابزارها و نهادها در خلاء ایجاد نمی‌شوند. هر ابزار با نهادی پاسخگوی نیازی در اقتصاد است.

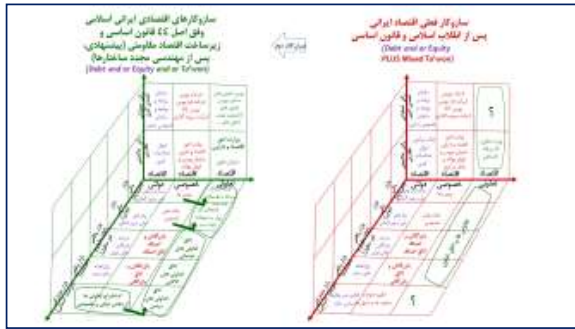
د-۱) تغییر و بهبود از منظر اقتصاد کلان

احیای اصالت بخشی به بُعد اقتصادی «تعاونی» به عنوان رکن و پایه اقتصاد در ج.ا. ایران نیازمند تغییرات بنیادین در





ساختارهای قوه مجریه در وزارت امور اقتصادی و دارایی، در بخش حاکمیتی و نظارتی و در بخش اجرایی و تصدی‌گری می‌باشد. معاونت و سازمان مربوطه هم‌تراز بخش خصوصی در وزارت امور اقتصاد و دارایی تشکیل گردد و برخی از ابزارهای بازار پول و سرمایه قابلیت این را دارند که در «بخش تعاون» بکار گرفته شوند و برخی باید بصورت سفارشی‌سازی شده و بوی شده (Tailor-made) بکار گرفته شوند. برای بخش‌های واقعی در اقتصاد تعاونی یعنی مسکن، کشاورزی، خدمات بورس تخصصی طراحی شود و به اتاق تعاون به عنوان نماینده بخش مردمی در «اقتصاد تعاونی» ساختار دهی مجدد گردد تا بورس تعاونی‌ها را به صورت خود انتظام و منطبق با سیاست‌های «غیر دولتی سازی» ایجاد و مدیریت نمایند. در این مقاله برای شفافیت بیشتر، از منظر اقتصاد کلان به پیشنهاداتی در مورد بورس تعاونی‌های مسکن می‌پردازیم. در مدل پیشنهادی برای سه بخش اقتصاد ایران، همان توضیحات پیشین است که با چیدمان مجدد وفق اصول حاکمیت شرکتی برای بخش اقتصادی تعاونی، نقش‌های جدید تعریف شده است تا در عین هارمونی با دو بخش دیگر اقتصاد از لحاظ ساختار سازمانی، بتواند به اصالت اقتصادی بخش تعاونی معنی ببخشد.



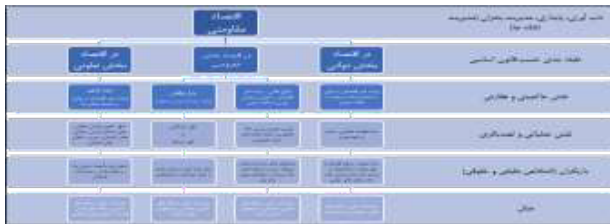
در مدل پیشنهادی برای «اقتصاد تعاونی» وظایف تصدیگری به تعاونی‌ها سپرده می‌شود و وظایف نظارتی نزد دولت می‌ماند. موازی‌کاری‌هایی که در بازار مالی (پول و سرمایه) انجام می‌شد (شامل ابزارهای پولی و مالی، نهادهای پولی و مالی، و ...) به این بازار به نام بازار مشارکتی (تعاون) منتقل می‌شوند و در بخش بازار واقعی بورس‌های تعاونی‌های مسکن، بورس تعاونی‌های خدمات و بورس تعاونی‌های کشاورزی تشکیل می‌گردند. از منظر اقتصاد مقاومتی، این ساختار جدید و سازمان‌دهی مجدد اقتصادی مزایای درون بیرون سازمانی متعددی دارد. از جمله نمودار زیر:





اقتصاد مقاومتی در بخش تعاونی

با این پیش فرض که "برای اصلاح و تجدید قوی اقتصادی ذیل قانون اساسی، و برای مدیریت علمی «جهاد اقتصادی» و «اقتصاد مقاومتی» منطبق با یک الگوی بومی، باید تغییرات سیستمی در مدل اقتصادی کشور انجام شود!" مدل زیر، جایگاه بهبود یافته تعاونی ها در «اقتصاد مقاومتی» در کنار اقتصاد دولتی و اقتصاد خصوصی را نشان می دهد. در این مدل، هویت اقتصادی شبکه تعاونی ها اصلاح شده و از عنوان یک نهاد اجتماعی ذیل وزارت رفاه، امور اجتماعی و تعاون خارج شده و تحت مدیریت اقتصادی کلان وزارت امور اقتصادی و دارایی قرار گرفته است.



سئوالات علمی (آکادامیک) و اجرایی (تجربی) متعددی در مورد «بخش اقتصادی تعاون» و «بورس تعاونی ها» پیش خواهد آمد. از جمله اینکه آیا با این رویکرد، برای بخش تعاونی هم می توان بورس تعریف کرد؟ آیا تعاونی ها باید بورس جدایی از بورس های مرسوم داشته باشند یا باید برای آنها تابلو جدیدی در فرابورس ایران تعریف کرد؟! آیا باید یک



اتاق مذاکره در ذیل وزارت رفاه، تامین اجتماعی و تعاون
تعریف کرد یا متولی بورس تعاونی وزارت امور اقتصاد و
دارایی است؟ آیا باید استقلال و اصالت تعاونی ها (انفراداً) و
شبکه معاملات تعاونی ها و تامین مالی آنها (اجماعاً) را به
رسمیت شناخت یا خیر؟! آیا برای هر بخش تعاونی (مسکن،
خدمات، کشاورزی) باید بورس جداگانه تعریف کرد یا همه
در یک بورس و در تابلوهای مختلف مدیریت شوند؟ آیا
دوران نگاه انفرادی و تکی به تعاونی ها گذشته است و می
توان با رویکرد سیستمی به اقتصاد تعاونی، این بخش از اصل
۴۴ را احیاء و مهندسی مجدد کرد؟

Emerging new Market in Technology Age





د-۲) بهبود و تغییر مدل اقتصادی ج.ا. ایران از منظر اقتصاد خرد در بخش «اقتصاد تعاونی»

هر ساختار کلان اقتصادی زیرمجموعه ها و مؤلفه های اقتصادی خردی دارد که در مورد اقتصاد بخش تعاونی به اجمال در مدل فوق اشاره شده است. در ادامه این مقاله فقط بطور اجمالی در مورد بورس تعاونی ها، و فقط در مورد بورس تعاونی های مسکن صحبت خواهیم کرد. در بورس تعاونی های مسکن که ذیل چتر «اقتصاد تعاونی» تعریف و تشکیل می شود معاملات اولیه و ثانویه رخ می دهد. به دلیل جایگاه تعاونی ها که بین بازار مالی و بازار واقعی می باشند، جایگاه معاملات دسته اول (بازار اولیه تامین مالی پروژه های مسکن) و معاملات دسته دوم سهام شرکت های تعاونی (بازار ثانویه مالی) و معاملات دسته دوم املاک تعاونی ها (بازار ثانویه کالایی) در مورد تعاونی های مسکن و مجتمع های مسکونی و انبوه سازان متصور می باشد.

چرا بورس تعاونی های مسکن؟

تعریف بورس (بازار): بورس محل (مکان یا وب سایت) تلاقی عرضه و تقاضا و تعیین قیمت است؛ در این محل که یک بازار متشکل و منسجمی است تعدادی از کالاها یا اوراق بهادار (سهام، واحد، یا عضویت تعاونی) توسط عرضه کنندگان ارائه و پس از بررسی های کارشناسی قیمت گذاری و معمولا در ساعت های مشخص به خریداران عرضه و



مبادله می شوند. جایگاه (معنی و کاربرد) بورس در بخش های اقتصادی تفاوت دارد، یعنی در بخش واقعی اقتصاد (بورس اصناف: مثل بورس موبایل، بورس املاک، ...) و در بخش مالی اقتصاد (مثل بورس اوراق بهادار، بورس کالا، بورس ارز، بورس تعاونی ها) تفاوت ماهوی وجود دارد.

از دید فلسفه بازار حداقل سه دلیل برای چرایی تشکیل بورس تعاونی های مسکن متصور می باشد:

(الف) در بورس های مرسوم در بازار مالی (بازار سرمایه) فقط برخی از شرکت های سهامی عام پذیرفته شده اند (نه بقیه انواع شرکت های فعال در اقتصاد شامل برخی از هلدینگ ها، نه سهامی خاص ها و نه مسولیت محدود ها) لذا به فرض کارا بودن بورس با تعریف شاخص هایی می توان با تحلیل این دسته و نمونه از اشخاص حقوقی، کل اقتصاد کلان یک کشور (که بر پایه معاملات اشخاص حقوقی شکل گرفته است) را تحلیل کرد و به عبارتی بورس دماسنج اقتصاد است.

(ب) متشابهاً در بورس تعاونی های مسکن هم تمام املاک مملکت تبادل نمی شوند بلکه فقط املاک مجتمع های مسکونی تجاری اداری (ساخته شده: بازار ثانویه) و (در حال ساخت: بازار اولیه) با شرایط خاص تعریف شده در بازار و تابلوهای اول و دوم پذیرفته می شوند و از





قبلِ تعریف شاخص هایی می توان خیلی از مطالعات و کنترل عرضه و تقاضای بازار املاک را تخمین زد و رصد کرد. لذا این پتانسیل وجود دارد که بورس تعاونی های مسکن دماسنج بازار املاک و مستغلات باشد.

(ج) همچنین با استعانت به ابزارهای بازار پول و سرمایه در باره تعاونی های مسکن و انبوه سازی، همچون تسهیلات و وام های بانک مسکن، طرح های فروش متری، فروش یونیت های REITs، مشارکت در ساخت (Fund) و غیره در بورس تعاونی های مسکن می توان محملی فراهم کرد تا طرف تقاضای بازار املاک را برای خرید و برای اجاره تحریک/مدیریت کرد.

مزایای بورس تعاونی های مسکن از دیدگاه اقتصاد

کلان

همگان متفق القول هستند صنعت املاک و مستغلات موتور متحرکه سایر صنایع و ایجاد اشتغال می باشد. در حال حاضر تعاون در ایران سیرتطور مفهومی را طی کرده است ولی روش های مرسوم فعلی درباره تامین مالی تعاونی ها؛ مثل تزریق منابع بیشتر به یک تعاونی، ضامن بقای آن نیست و برای این امر باید تشکل ها و زیر ساخت های اقتصادی تقویت شوند. بسیاری از تعاونی هایی که تصور می کردند با تزریق منابع دوام می آورند، تعطیل شدند و



برخی تعاونی‌ها حتی با جمع کردن مبلغ قابل توجهی از مردم دوام نیاوردند، بنابراین برای توسعه بخش تعاون، باید تشکل‌ها و زسر ساخت های اقتصادی ایجاد و توانمند شوند. از سویی قانون گذار برای توسعه اشتغال خرد به دولت اجازه داده است، اما وقتی همین مبالغ خرد در زمینه اشتغال و ایجاد زیر ساخت ها هزینه شوند تا زیر ساخت های کلان اقتصاد تعاونی شکل بگیرند، و در نتیجه ی آن بستری برای اشتغال خرد فراهم خواهد شد.

ایجاد زیر ساخت های بورس تعاونی های مسکن مزایای زیر را برای تقویت بنیه اقتصاد کشور از منظر «تاب آوری و پایداری در اقتصاد مقاومتی» در پی دارد:

- ۱- جمع آوری سرمایه های جزئی و پراکنده و انباشت آن برای تجهیز منابع مالی انبوه سازان
- ۲- بورس به مثابه بازار رقابت کامل (تعداد زیاد خریدار و فروشنده، آزادی ورود و خروج از بازار، شفافیت اطلاعات و تخصی مطلوب منابع)
- ۳- رشد تولید ناخالص ملی (در بخش خدمات)، افزایش اشتغال و کمک به حفظ تعادل اقتصادی کشور
- ۴- فراهم نمودن توزیع عادلانه ثروت از طریق گسترش مالکیت عمومی و ایجاد احساس مشارکت عمومی
- ۵- افزایش درجه نقدشوندگی ثروت غیرمنقول آحاد جامعه





تعریف بازار سوم در اقتصاد مقاومتی اسلامی که همانا عبارت است از: «بورس تعاونی های ساختمانی» راهکار سوم در کنار مدل اندیشه شده ی غربی و شرقی (بازار مالی) شامل بازار پولی/بانک مرکزی و بازار سرمایه/سازمان بورس) و بازار واقعی (شامل بازار کالا و بازار خدمات)) برای اقتصاد مسکن می باشد. بازار سوم: با اندازه یک سوم (۳۵٪) از اقتصاد هر کشور در حال توسعه ای مثل ج.ا. ایران عبارت است از: «بورس تعاونی های ساختمانی» یا همان «بورس معاملات مجتمع های مسکونی» که در وفق مدل فعلی اقتصاد به علت مشترک بودن با دو بازار فوق الاشاره بصورت ناکارآمد و با موازی کاری و اسراف منابع و سرمایه های بیت المال [سوء] مدیریت می شود. بازار معاملات املاک که «بورس تعاونی های ساختمانی» قلب تپنده ی آن می باشد شامل دو قسمت است:

- ۱- بازار اولیه (املاک کلید نخورده) و پروژه های تعاونی های مسکن، پروژه های بخش خصوصی و دولتی در انبوه سازی
- ۲- بازار ثانویه (املاک کلید خورده) شامل املاک در حال معامله

«بازار معاملات تعاونی های ملکی» بازار بدیعی است که بنا به دلایل اقتصادی مختلف منجر به تقویت توان اقتصادی



و اصلاح ساختار اقتصادی به سمت «اقتصاد مقاومتی مبتنی بر آموزه های اسلامی و کرامت انسانی» خواهد شد. از جمله:

- ۱- بکارگیری ابزارهای بازار پول و سرمایه برای تامین مالی پروژه های تعاونی مسکن، مسکن مهر و انبوه سازی در یک بازار تخصصی (فروش متری، فروش به شرط تملیک، بیع های اسلامی مشارکت متری، مراحجه، استصناع و ...، تایم شیرینگ، ..)
- ۲- تجمیع خدمات ملکی و کالای ملکی در یک بازار متمرکز
- ۳- تقسیم عادلانه انتفاع از این بازار برای آحاد جامعه و متناسب کردن درآمدهای مشاورین املاک با ارزش آفرینی، سواد، تحصیلات، و سایر شاخص های آنها در برابر سایر نخبگان جامعه
- ۴- کاهش هزینه های معاملاتی برای آحاد جامعه بویژه ۳ دهک پایین جامعه
- ۵- و ...

ساختار کارا بازار : معاملات حق عضویت تعاونی های

مسکن و بورس معاملات املاک ایشان

بازار بورس تعاونی های مسکن ایران از سه رکن برای ثبت و درج معاملات تشکیل شده است شامل:

رکن (۱) رکن حاکمیتی/ نظارتی: شرکت خزانه داری مرکزی اسناد املاک و مستغلات ایران (تایید کد رهگیری و



تایید اسناد رسمی) سهامدار این شرکت سهامی خاص : سازمان ثبت اسناد و املاک کشور (به نیابت از قوه قضائیه ج.ا.ا.) و اتاق اصناف ایران (به نیابت از قوه مجریه و وزارت صنعت، معدن و تجارت) و شرکت بورس تعاونی های مسکن ایران می باشند.

رکن ۲) رکن عملیاتی/تصدی گری: شرکت بورس تعاونی های مسکن ایران (بازارها و تابلو ها)، سهامداری این شرکت مسئولیت محدود (در آینده سهامی عام) توسط اتحادیه مشاورین املاک و اتحادیه مدیران مجتمع های ساختمانی، اتاق تعاون و فعالین بخش خصوصی و بخش تعاونی مسکن می باشند. دو بازیگر اصلی دارد:

۱- مشاورین املاک: نقش کارگزار معامله گر (*Broker Dealer*)

۲- مدیران مجتمع (ویا هیات مدیره/امناء): نقش بازار ساز (*Market Maker*)

رکن ۳) رکن عملیاتی/تصدی گری: شرکت مدیریت فن آوری معاملات املاک و مستغلات ایران (صدور کد رهگیری و مدیریت نرم افزاری سامانه) سهامداری توسط نهادهای آماری، اتاق تعاون و اتحادیه مشاورین املاک (به نیابت از بخش خصوصی) و شرکت خزانه داری مرکزی و بورس تعاونی های ملکی. وظیفه: مدیریت سامانه برخط تا صدور



کد رهگیری و تخصیص کمیسیون ها و کارمزدها و ثمن و مثن ها

مولفه های اصلی بازار بورس تعاونی های املاک کدامند؟

۱. تالار بورس املاک : مکانی دیجیتال است که طرفین معاملات ملکی به خرید و فروش / رهن و اجاره ملک می پردازند که به دو بخش تالار اصلی و تالار فرعی تقسیم میشود.

- ۱- تالار اصلی: مجتمع های ساختمانی (مسکونی/اداری/تجاری/شهرک) که بیش از ۴۰ واحد داشته و مدیریت مستقل دارند.
- ۲- تالار فرعی: هر آنچه از املاک قابل معامله که در گروه تالار اصلی نگنجد.

همچنین برای آگاهی مردم در تالارهای بورس تابلو هایی نمایانگر روند تغییر قیمت املاک تعبیه شده است.

۲. کارگزاران بورس املاک: اشخاص حقیقی هستند که افراد برای خرید و فروش ملک باید به آنها مراجعه کنند:

- ۱- مشاورین املاک (اتحادیه مشاورین املاک)
- ۲- مدیران مجتمع های ساختمانی (اتحادیه ذی ربط)





درواقع کارگزاران واسطه معتبر و امین بین طرفین معاملات ملکی و مجتمع های ساختمانی (ساخته شد یا در حال ساخت) موجود در بورس می باشند.

۳. خدمات به سایر فعالین/ذی نفعان بازار:

- ۱- ساکنین، مالکین، خریدار و فروشنده/ موجر و مستاجر
- ۲- معمارها، شرکت های طراحی داخلی، شرکت های خدمات فایلینگ، شرکت های خدمات مدیریت مجتمع ها، کارشناسان رسمی دادگستری و وکلا
- ۳- فهرست رسمی بورس/رتبه بندی بورس

ارکان بورس تعاونی های مسکن کدامند؟

- ۱- نهاد ناظر: شامل قوه قضائیه ج.ا.ا. / سازمان ثبت اسناد و املاک کشور / دفاتر اسناد رسمی و قوه مجریه ج.ا.ا. / وزارت صنعت، معدن و تجارت / اتاق تعاون ایران / اتاق اصناف ایران / اتحادیه مشاورین املاک / اتحادیه مدیران مجتمع های ساختمانی
- ۲- نهاد عامل: شرکت بورس تعاونی های مسکن ایران / شرکت خزانه داری مرکزی اسناد املاک و مستغلات ایران / شرکت مدیریت فن آوری معاملات املاک و مستغلات ایران
- ۳- نهادهای مستقل: شامل اتحادیه های نرم افزاری و سخت افزاری



چارت شرکت بورس تعاونی های مسکن

الف) مدل پیشنهادی برون سازمانی:

ساختار کارا و سیستمی جدید بازار تعاونی های مسکن ایران (بازتعریف نقش بازیگران فعلی)



ب) مدل پیشنهادی ساختار حاکمیتی درون سازمانی:

ساختار کارا و منطبق بر حاکمیت شرکتی در هیات مدیره و هیات نظار بورس تعاونی های مسکن ایران (بازتعریف نقش بازیگران فعلی)





ساختار کارا و سیستمی جدید بازار معاملات تعونی های املاک ایران (حاکمیت (راهبری) شرکتی و شفافیت) با ارتباطات حرفه ای عادلانه منبعت از راهبری شرکتی: هیات مدیره دو سطحی در شرکت بورس تعاونی های مسکن متشکل از:

۱- هیات مدیره نظارتی (هیات نظار ۱۴ نفر عضو غیر موظف از بخش دولتی و خصوصی): [اعضای انتصابی]

۲- هیات مدیره اجرایی (هیات عامل ۷ نفر عضو موظف): [اعضای انتخابی]

در شرکت بورس تعاونی های مسکن مجامع عمومی توسط هیات نظار در صورتی خواهند بود که تعداد شرکای آن از ۱۲ نفر بیشتر باشد و انتخابات صنفی: اعضای هیات نظار در شرکت بورس تعاونی های مسکن از میان نخبگان و معتمدین بازار معاملات املاک (به انتخاب اتحادیه ذی ربط) و اتاق تعاون (بخش تعاونی های مسکن) به صورت غیرموظف که از بین شرکا یا از خارج انتخاب می شوند، انجام وظیفه خواهند کرد.



شرایط مورد نیاز برای فعالیت کارآمد بورس تعاونی

های مسکن: زیرساخت‌های فنی، فیزیکی و نهادی

۱- تعیین ارکان بازار (رکن نظارتی، رکن عملیاتی، رکن

رسمیت بخشی) و تعیین ارتباطات سهامداری با

یکدیگر

۲- تفکیک وظایف حاکمیتی از تصدی گری

۳- تعیین اعضا برای کاهش هزینه‌های معاملاتی

۴- وجود قواعد لازم برای ایجاد هماهنگی: هدف کاهش

هزینه‌های اعتبار معاملات

۵- نظم معاملاتی ← وجود قواعد سازمان‌یافته برای

انجام معاملات و سایر فعالیت‌ها

۶- استاندارد کردن املاک و مستغلات با توجه به

امکانات و سابقه معاملاتی (مجموعه‌های مسکونی)

۷- گردآوری و توزیع گسترده اطلاعات و افزایش

شفافیت

۸- وجود تعهدات روشن در قبال املاک موجود و تعاونی

های عضو در بورس و راه‌های حل اختلاف و

منازعات

۹- وجود رقابت در نرخ‌های مشاوران املاک و پایین

نگاه داشتن هزینه‌ها و نرخ‌های بورس

۱۰- وجود معامله‌گران و مشاوران املاک کافی



نتیجه گیری و پیشنهاد عملی:

آنچه در چهار دهه ی گذشته در مورد تعاونیها در ایران انجام شده است، حول و حوش ساختار اجتماعی تعاون بوده است و در مورد ساختار اقتصادی تعاونی ها و اصل ۴۴ قانون اساسی اقدامات بنیادین و زیرساختی انجام نشده است. حتی برخی پیشنهادهای اقتصادی در مورد تعاونی ها به تغییر ساختار و ماهیت «شخصیت حقوقی تعاونی ها» اشاره داشته و سازوکار اقتصاد کلان برای آنها متصور نبوده است تا آنجا که در یک دهه ی گذشته شاهد پیشنهادهای همچون «تعاونی های سهامی عام!» و غیره بوده ایم که سعی داشتند بصورت دستوری «ماهیت تعاونی ها» را با «آموزه های مکاتب اقتصادی مرسوم که برای بخش خصوصی یا دولتی کاربرد دارند» تطابق دهند. در توصیف غیر منطقی بودن این اقدامات ناهمسون با اصل ۴۴ قانون اساسی در ۴ دهه گذشته، مثل این می ماند که چون متخصصین و دانش آموخته گان موجود؛ از بهترین ها در فوتبال امریکایی یا باندی (اسکی روی یخ روسی) هستند، از بازیگران بازی چوگان خواسته شده است خود را با قوانین فوتبال امریکایی یا قوانین باندی تطابق دهند و طبق قوانین آنها چوگان بازی کنند! در حالیکه بهتر این است که زیر ساخت ها و زمین و قوانین چوگان (انتخاب سوم، اقتصاد تعاونی) را در ضمن



احترام به سایر مکاتب اقتصادی، احیا کنیم، پیش از اینکه سایر کشورها چوگان را به نام خویش ثبت کنند!

این پیشنهادات موجب «مهندسی مجدد قوای اقتصاد مقاومتی» در بخش «اقتصاد تعاونی» می شوند:

۱- پیشنهاد می شود «بخش اقتصادی تعاون» به عنوان یک بخش همپراز با «اقتصاد دولتی» و «اقتصاد خصوصی» پذیرفته شود. به تفاوت های شخصیت حقوقی در این سه بخش و تفاوت شیوه تعاملات در هریک و فی مابین این سه توجه شود. لذا متولی این بخش از «وزارت رفاه و تامین اجتماعی» به «وزارت امور اقتصادی و دارایی» منتقل گردد.

۲- پیشنهاد می شود برای نیل به اهداف «اقتصاد مقاومتی» شامل تاب آوری، پایداری، مدیریت بحران (مدیریت تکانه ها) بازبینی بنیادین در قانون بخش تعاونی اقتصاد جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳/۰۶/۱۳۷۰ مجلس محترم شورای اسلامی صورت پذیرد.

۳- پیشنهاد می شود برای نیل به اهداف «اقتصاد مقاومتی» شامل تاب آوری، پایداری، مدیریت بحران (مدیریت تکانه ها)، بهبود، اصلاح و تغییراتی در سیاست های کلی بخش تعاونی (افزایش سهم بخش تعاونی در اقتصاد





کشور به ۲۵٪ تا آخر برنامه پنج‌ساله پنجم (۱۳۹۴)؛^۸ برای برنامه جدید و تا ۱۴۰۴ تدوین گردد.

۴- پیشنهاد می‌شود حسب قوانین موجود (مثلاً مزایای شرکت‌های با مسئولیت محدود در قانون تجارت، که دو سطح هیات مدیره ای و هیات نظار دارند) شرکت بورس تعاونی‌های مسکن ایران در اسرع وقت تشکیل گردد و تا زمان ارائه لایحه به مجلس محترم شورای اسلامی این مدل جدید اقتصادی یعنی «اقتصاد تعاونی» آزموده شود تا قانون کم‌عیب و نقصی فراهم شود. همچنین نقش حاکمیتی و نظارتی دولت در قالب امور سیاستگذاری و نظارت بر اجرای قوانین موضوعه اعمال گردد و از مداخله در امور اجرایی و مدیریتی بورس تعاونی‌های مسکن پرهیز گردد. همچنین همچون قانون اتاق بازرگانی یا اتاق اناف ایران، قانون مشابه که تلفیق وظایف دولتی و مردمی می‌باشد، برای بخش تعاونی تدوین گردد.

۵- پیشنهاد می‌شود عنایت خاص داشته باشید که تشکیل اقتصاد تعاونی، به معنای لغو تسهیلات و حمایت‌های فعلی و پیشین از جمله تخفیف مالیاتی، آرایه تسهیلات اعتباری حمایتی به‌وسیله کلیه مؤسسات مالی کشور و پرهیز از هرگونه دریافت اضافی دولت از تعاونی‌ها نسبت به بخش خصوصی نمی‌باشد.

۸ تاریخ تصویب: ۱۳۸۲/۰۸/۱۲ مرجع تصویب: قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران، سیاست‌های کلی نظام و سند چشم‌انداز





چالش های حقوقی و شرعی وصول و امهال مطالبات غیر جاری

محمد آریا^۱ یاسر مرادی^۲، نعیم عبدالله پور^۳

چکیده

وصول مطالبات بانکها امروزه به یکی از مهمترین دغدغه های نظام اقتصادی کشور تبدیل شده است؛ امری که بدون اصلاح زیرساخت های حقوقی و قوانین کشور امکان پذیر نیست؛ لذا این مقاله درصدد یافتن معضلات حقوقی موجود و ارایه راهکار حقوقی برای رفع آن است. اولین گام برای بهبود وضعیت بحرانی فعلی، اعطای تسهیلات بر مبنای اعتبارسنجی صحیح مشتریان و سپس اخذ وثایق ارزنده از آنان است؛ امری که در قوانین مصوب در دهه ۸۰ مورد تهدید جدی قرار گرفته است. گام دوم اجرای تبصره الحاقی

^۱ دبیر کمیسیون حقوقی بانکها. mehran_arya@yahoo.com

^۲ دانشجوی دکتری حقوق خصوصی دانشگاه مفید و دبیر کارگروه بانکداری

اسلامی بانک کشاورزی yaser110us@gmail.com

^۳ دانشجوی دکتری حقوق خصوصی دانشگاه آزاد واحد تهران مرکز و

کارشناس مسئول دعاوی بانک کشاورزی naeim78@yahoo.com



به ماده ۳۴ قانون ثبت بر اساس ماده ۱۹ قانون رفع موانع تولید و الزام قوه قضاییه به تنظیم آیین نامه اجرایی آن است. گام سوم رفع موانع وصول مطالبات بانکها در دادگاهها از جمله امکان ارجاع پرونده های بانکی به داوری، تشکیل شعب تخصصی در سراسر کشور، اصلاح قانون ورشکستگی با هدف ممانعت از ایجاد ورشکستگی های صوری توسط بدهکاران بانکی و نهایتاً رفع موانع مراجعه مستقیم و بلاواسطه بانکها به دادگاهها برای وصول مطالبات می باشد. با وجود این، بعضاً بانکها به دلایلی نمی خواهند آخرین راهکار یعنی تسویه حساب با مشتری را در پیش بگیرند و به دنبال اعطای مهلت به مشتریان می باشند که در مقابل با بحران فقهی _ حقوقی امهال مطالبات مواجه می شوند. از این رو همچنین در این مقاله به جای راهکار فعلی افزایش مدت در قبال افزایش سود که با شبهه جدی ربوی بودن مواجه است، با توجه به نوع و کارکرد عقود مورد استفاده در تسهیلات اولیه اعطایی، راهکارهای ممکن و بعضاً جدیدی برای امهال در یک مدل عملیاتی جامع، تعریف و ارایه شده است.

واژه‌های کلیدی: مطالبات بانکی، مراجع قانونی وصول مطالبات بانکی، ورشکستگی، امهال مطالبات



۱- مقدمه

امروزه بانکداری نوین مرکب از دو حلقه اصلی پرداخت اعتبارات و وصول مطالبات می باشد که هیچ یک از این دو قابل تفکیک از یکدیگر نمی باشند. در واقع اقدام صحیح و حساب شده ی مرحله اول یعنی اعتبارسنجی صحیح و برداشت تسهیلات به افراد واجد شرایط باعث موفقیت چشمگیر و موثر شبکه بانکی در گام دوم یعنی وصول مطالبات خواهد شد و بالعکس هرچه بانک ها در وصول مطالبات بهتر عمل کنند، بانک با دست باز و منابع بهتر می تواند تسهیلات مناسب تری به مشتریان واجد شرایط بدهد.

چون در این مقاله هدف بررسی چالش های وصول و امهال مطالبات است، بی درنگ اذهان به سوی معضلات موجود در مرحله اول یعنی اعتبارسنجی صحیح مشتریان معطوف می گردد اما به دلیل گسترده بودن معضلات حقوقی مرحله دوم یعنی وصول مطالبات، این مقاله منصرف از مبحث اول، صرفاً به بررسی چالشهای حقوقی وصول و امهال مطالبات پرداخته و انجام وظیفه بخش اعتبارات بانکها در اعتبارسنجی استاندارد مشتریان و برداشت تسهیلات بر اساس ضوابط و مقررات موجود را مفروض قلمداد کرده و صرفاً از میان معضلات مرحله اول به بررسی مشکلات حقوقی توثیق سپرده ها که شاه کلید مرحله دوم یعنی وصول مطالبات می باشد خواهد پرداخت.

نگارندگان این مقاله بر این باورند که چالش های حقوقی وصول و امهال مطالبات بانک ها در واقع به دو بخش چالش



های حقوقی وصول نهایی مطالبات که جنبه شکلی و قانونی دارند و چالش های فقهی- حقوقی امهال مطالبات که بیشتر جنبه ماهوی دارند تقسیم می شود.

در واقع بانک ها در مرحله وصول مطالبات خود یا قصد تمدید و امهال مطالبات مشتریان خود را دارند و یا اینکه تصمیم به وصول مطالبات خود به صورت نهایی فارغ از هرگونه مماشات با مشتریان را در پیش می گیرند. فرض اخیر که بانک قصد وصول مطالبات خود را دارد در مبحث نخست این مقاله مورد بررسی قرار گرفته است. فارغ از شیوه وصول که از طریق مذاکره، مراجعه به دوایر اجرای ثبت و یا دادگاههای دادگستری باشد، در اولین گام بخش وصول مطالبات بانک ها با مشکل چگونگی نحوه وصول از طریق و تأمین موجود مواجه خواهد شد لذا در بند نخست این مبحث به بررسی مشکلات حقوقی توثیق سپرده ها خواهیم پرداخت. در گام بعدی بانک ها به عنوان اولین شیوه، به سراغ دوایر اجرای ثبت خواهند رفت تا با صدور اجرائیه ثبتی، مطالبات خود را وصول نمایند که از این رو در بند دوم مبحث اول به معضلات حقوقی این بخش خواهیم پرداخت. در صورت عدم حصول نتیجه در دوایر اجرای ثبت و یا شاید هم به صورت مستقیم و اقدام اولیه ، بانکها برای وصول مطالبات خود به مراجع قضایی مراجعه نموده و از طریق دادخواست مطالبه وجه قصد وصول مطالبات خود را داشته باشد لذا در بند سوم مبحث نخست به بررسی مشکلات حقوقی بانکها برای وصول مطالبات از طریق محاکم



دادگستری خواهیم پرداخت بویژه اینکه متأسفانه اخیراً بانکها با طرح دعاوی ورشکستگی از سوی بدهکاران با تاریخ توقف مقدم بر تنظیم اسناد رهنی بانکها مواجه شده اند. اما در فرض دیگر ممکن است بانکها قصد وصول سایر مطالبات خود را نداشته و به دنبال امهال یا تقسیط مجدد بدهی سررسید شده مشتریان خود باشند که با معضلات فقهی و حقوقی پیچیده امهال مطالبات غیرجاری در بانکها مواجه خواهیم شد که این امر عنوان مبحث دوم این مقاله را به خود اختصاص داده است. در بند نخست این مبحث ابتدا تلاشهای صورت گرفته تاکنون برای امهال مطالبات تشریح گردیده و سپس روشهای سنتی فعلی مورد واکاوی قرار گرفته و نهایتاً در در بند سوم رویکردهای لازم و شیوههای پیشنهادی برای رفع بحران فعلی شبکه بانکی در امهال مطالبات ارائه گردیده است. اهمیت امهال مطالبات غیرجاری بانکها و موسسات اعتباری جهت کاهش نسبت تسهیلات غیر جاری به کل تسهیلات به عنوان یکی از مهمترین شاخصهای عملکرد بانکی بر کسی پوشیده نیست و در مقررات و آیین نامههای موجود در این زمینه تا حدی پیشرفته که این موضوع در چند جلسه اخیر شورای فقهی بانک مرکزی مورد بحث و بررسی قرار گرفته اما تاکنون جمع بندی نهایی آن به بانکها ابلاغ نشده است.

در خصوص پیشنهاد مبحث علیرغم مقالات گسترده ای که تاکنون در باب معضلات و ارائه راهکارهای وصول مطالبات در بانکها به قلم تحریر درآمده، مقاله تخصصی برای



بررسی معضلات حقوقی این مسئله یافت نگردید. در باب مبحث دوم این مقاله یعنی امهال مطالبات نیز چند مقاله از سوی جناب آقای دکتر سید عباس موسویان و دکتر نظریور ارائه شده اما مقاله پیش رو با در پیش گرفتن شیوه ای نوین دریچه ارائه راهکارهای امهال مطالبات به صورت اجرایی و عملی با بررسی معضلات حقوقی چند بانک دولتی از جمله بانک کشاورزی می باشد و سعی نموده از ارائه راهکارهای صرفاً آکادمیک خودداری نماید. در عین حال در این مبحث تلاش شده تا به جای ارائه صرف راهکارهای امهال، قالب تسهیلات پرداخت شده محور قرار گرفته و با توجه به شرایط تسهیلات اعطایی برای هر تسهیلات به صورت جداگانه، بهترین راهکار اجرایی برای تمدید تسهیلات ارائه گردد.

مبحث نخست: چالش های حقوقی وصول نهایی

مطالبات بانکها

آنچه در واقع بانکها در مرحله وصول از مشتریان خود طلب می کنند و از طریق مذاکره، دوایر اجرای ثبت یا محاکم دادگستری قابل وصول است، اعم از اصل، سود و وجه التزام تسهیلات اعطایی می باشد که مورد تصریح قانون گذار قرار گرفته است. هرچند وصول خسارت تأخیر تأدیه (که امروزه آن را وجه التزام می نامند) بنا به نظر فقهای محترم شورای نگهبان غیرشرعی و باطل اعلام گردید ولی به دنبال آن مجمع تشخیص مصلحت نظام طی ماده ۱ مصوبه مورخ ۱۳۶۸/۱۰/۵ که با عنوان «قانون نحوه وصول مطالبات بانکها» (منتشره در شماره ۱۳۱۳۱۸ مورخ ۱۳۶۹/۹/۳



روزنامه رسمی) مقرر نمود: "کلیه وجوه و تسهیلات مالی که بانکها تا تاریخ اجرای قانون عملیات بانکی بدون ربا مصوب ۱۳۶۲/۶/۸ مجلس شورای اسلامی به اشخاص حقیقی و حقوقی تحت هر عنوان پرداخت نموده‌اند، اعم از آنکه قراردادی در این خصوص تنظیم شده یا نشده باشد و مقرر بوده است که بدهکار در سررسید معینه تسهیلات مالی و وجوه دریافتی را اعم از اصل و سود و سایر متفرعات مسترد دارد براساس مقررات و شرایط زمان اعطای این وجوه و تسهیلات قابل مطالبه و وصول است. کلیه محاکم دادگستری و مراجع قضایی و دوائر اجرای ثبت مکلفاند طبق مقررات و شرایط زمان اعطای وجوه و تسهیلات رسیدگی و نسبت به صدور حکم و وصول مطالبات بانکها اعم از اصل و هزینه‌ها و خسارات و متفرعات متعلقه (خسارت تأخیر تأدیه، جریمه عدم انجام تعهد و غیره) اقدام نمایند."

این قانون به عنوان قانون پایه برای وصول مطالبات بانکها شناخته شد اما نظر به اینکه قانون مذکور برای مطالبه وصول تمامی مطالبات بانکها کافی نبود و در اجرا با مشکلات عدیده حقوقی و قانونی مواجه بود از جمله اینکه تنها شامل وجوه و تسهیلاتی می‌گردید که بانکها تا تاریخ اجرای قانون عملیات بانکی بدون ربا مصوب سال ۶۲ پرداخت کرده بودند، لذا ماده ۱۵ اصلاحی قانون عملیات بانکی بدون ربا به شرح زیر اصلاح و در تاریخ ۱۳۷۶/۱۱/۲۹ دو تبصره به آن اضافه گردید؛



«ماده ۱۵ اصلاحی کلیه قراردادهایی که در اجرای این قانون مبادله می‌گردد به موجب قراردادی که بین طرفین منعقد می‌شود در حکم اسناد رسمی بوده و در صورتی که در مفاد آن طرفین اختلافی نداشته باشند لازم‌الاجرا بوده و تابع آیین‌نامه اسناد رسمی می‌باشد. آن دسته از معاملات مربوط به اموال غیرمنقول و اموال منقول که طبق قوانین و مقررات موضوعه باید در دفتر اسناد رسمی انجام شوند کماکان طبق تشریفات مربوط انجام خواهد شد.»

بنابراین طبق مفاد ماده مذکور قراردادهایی که بین بانکها و مشتریان در قالب نمونه فرمها و قراردادهای داخلی بانکها تنظیم می‌گردد و به عنوان سند ذمه‌ای در حکم اسناد رسمی بوده و در نتیجه نیاز به تنظیم دفاتر اسناد رسمی ندارند زیرا اصولاً در چنین قراردادهایی، مالی اعم از منقول یا غیرمنقول از سوی بانکها به وثیقه گرفته نمی‌شود و قراردادهای مذکور به پشتوانه چک و سفته و تضمین اشخاص حقیقی تنظیم می‌گردد اما قانونگذار در مورد معاملات راجع به اموال غیرمنقول و اموال منقولی که نقل و انتقال آنها باید با سند رسمی انجام گیرد مانند وسائط نقلیه و اتومبیل تکلیف نموده که تنظیم قرارداد بانکی آنها باید در دفتر اسناد رسمی انجام گیرد و در تبصره ۱ ذیل ماده ۱۵ اصلاحی نیز آمده است: «تبصره ۱ - (الحاقی ۱۳۷۶/۱۱/۲۹) کلیه وجوه و تسهیلات اعطایی که بانکها در اجرای این قانون به اشخاص حقیقی و حقوقی پرداخت نموده یا می‌نمایند و برابر قرارداد تنظیمی مقرر شده باشد که





اشخاص مذکور در سررسید معینی وجوه و تسهیلات دریافتی به انضمام سود و خسارت و هزینه‌های ثبتی و اجرایی دادرسی و حق‌الوکاله را بپردازند در صورت عدم پرداخت و اعلام بانک بستانکار قابل مطالبه و وصول است و کلیه مراجع قضایی و دوائر اجرای ثبت و دفاتر اسناد رسمی مکلفاند براساس مفاد اسناد و قراردادهای تنظیمی نسبت به صدور حکم و اجرائیه و وصول مطالبات بانک، طبق مقررات این قانون اقدام نمایند».

با توجه به موارد فوق الذکر در بندهای ذیل ابتدا به بررسی مشکلات حقوقی اخذ وثیقه از مشتریان بانکی و سپس راهکارهای وصول مطالبات از طریق اجرای ثبت و دادگاهها می پردازیم.

بند نخست: مشکلات حقوقی اخذ وثیقه از

مشتریان بانکی

پس از اعتبارسنجی از مشتریان بانکها و بررسی طرح های پیشنهادی، نوبت به بررسی و اخذ وثایق بانکی از تسهیلات گیرندگان می رسد که این مرحله مهمترین گام برای بهبود وضعیت افزایش وصول ومطالبات می باشد. در این زمینه قانون گذار طی سالیان اخیر جفای بزرگی به شبکه بانکی نموده و تلاش گسترده ای برای سهل گیری وثایق به نفع مشتریان نموده که بانکها را با مشکل جدی در مرحله وصول مطالبات مواجه ساخته است. مکلف شدن بانکها به اعطای تسهیلات تکلیفی بدون اخذ وثیقه مطمئن تحت عنوان عدم‌الزام سپردن وثیقه ملکی بانکها و



دستگاه‌ها به منظور تسهیل امر سرمایه‌گذاری و ایجاد اشتغال مصوب ۱۳۸۰، قانون منطقی کردن نرخ سود مصوب سال ۱۳۸۵، قانون تسهیل اعطای تسهیلات بانکی و کاهش هزینه‌ها و تسریع در اجرای طرح‌های تولیدی و افزایش منابع مالی و کارآیی بانک‌ها مصوب ۱۳۸۶، ماده ۱۰ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی مصوب ۱۳۸۹، بند «ق» ماده ۲۲۴ قانون برنامه پنجم توسعه اجتماعی مصوب ۱۳۸۹ و... را می‌توان مهمترین قوانین در این راستا ارزیابی نمود که بانک‌ها را مکلف کرده‌اند که صرفاً طرح را به عنوان تضمین و وثیقه تسهیلات پرداختی قبول نمایند و عملاً بازگشت تسهیلات بانکی را با مشکل روبرو کرده‌اند.

ماده واحده قانون عدم الزام سپردن وثیقه ملکی بانکها را موظف نمود تا به منظور تضمین باز پرداخت اعتبارات خود نسبت به اخذ وثایقی نظیر رهن گرفتن اصل طرح - اسناد زراعی - ضمانت‌نامه‌های زنجیره‌ای اشخاص معتبر و یا اهالی روستا به ویژه در طرح‌های کشاورزی امور دام و صنایع روستایی - چک یا سفته با ظهرنویسی ضامن معتبر - ذی‌نفع شدن در قراردادهای لازم‌الاجراء اقدام کنند و بدون رضایت گیرنده اعتبار از اخذ وثیقه ملکی خارج از طرح خودداری نمایند. همانطور که مشهود است این قانون بانکها را ملزم نمود وثایقی را به جای وثایق ملکی خارج از طرح دریافت نمایند که در عالم واقع اعتبار چندانی برای وصول مطالبات ندارند.



کار قانونگذار به اینجا ختم نشد و در سال ۱۳۸۶ با تصویب قانون تسهیل اعطاء تسهیلات بانکی و کاهش هزینه‌های طرح و تسریع در اجراء طرحهای تولیدی و افزایش منابع مالی و کارآیی بانکها کار بانکها برای اخذ وثایق معتبر را سخت تر نمود.

ماده ۱ این قانون مقرر می دارد: "به منظور تسریع، تسهیل و تقویت سرمایه‌گذاری در طرحهای تولیدی (اعم از کالا یا خدمت) دریافت وثیقه خارج از ارزش دارایی و عواید آتی طرح، از گیرندگان تسهیلات که توان مجری و توجیه اقتصادی، فنی و مالی و قابل ترهین طرح آنها به تأیید بانک می‌رسد، توسط بانکهای عامل ممنوع است."

مقنن همچنین در تبصره ۶ این ماده بانک عامل را موظف کرد در صورت درخواست متقاضی حداکثر ظرف مدت دوهفته مازاد ارزش وثایق خارج از طرح قابل رهن را جهت توثیق نزد سایر بانکها و مؤسسات مالی و اعتباری که متقاضی معرفی می‌کند اعلام نماید. عباسی مقرب، ۱۳۹۲، ص ۲۵۲

این مصوبه در ادامه تاسیس جدید حقوقی را بنیان نهاد و در تبصره ۸ مقرر نمود: "قراردادهای مربوط به واگذاری و یا بهره‌برداری زمین برای اجراء طرحهای تولیدی یا خدماتی که توسط دستگاههای اجرائی در اختیار مجریان طرح قرار می‌گیرد به عنوان اسناد قابل قبول پذیرفته می‌شود. وزارتخانه‌های مسکن و شهرسازی و جهادکشاورزی، سازمان صنایع کوچک و شهرکها و نواحی صنعتی و سایر



دستگاههای اجرائی به استثناء سازمان اوقاف و امور خیریه موظفند در اجراء قرارداد تسهیلات اعطائی بنابه درخواست بانک و یا مؤسسه مالی، اعتباری ذی‌نفع، آنها و یا اشخاص معرفی شده از طرف آنها را به عنوان جانشین مجری طرح موضوع قرارداد واگذاری زمین، شناخته و بپذیرند و کلیه حقوق و تعهدات ناشی از آن را به بانک یا مؤسسه مالی، اعتباری ذی‌نفع و یا اشخاص معرفی شده منتقل نمایند." در واقع این ماده بانکها را ملزم نمود قراردادهای اجاره واگذاری اراضی موصوف را به عنوان وثیقه پذیرفته و در صورت عدم ایفای تعهد مجری، بانکها را بدون نیاز به طی مراحل اجرائی ثبت و مزایده، جانشین مجری طرح نماید. همین اجمال طرح موضوع و تفاسیر مختلف از این ماده باعث آغاز اختلاف میان دستگاههای اجرائی، دفاتر اسناد رسمی و نهایتاً مشکلات اجرائی گسترده بانکها در وصول مطالباتشان شد. در واقع در حالت جانشینی بانکها چون سند انتقال اجرائی مانند اجرائی ثبت صادر نمی‌شد، مشخص نمی‌گردید که ملک موصوف در ازاء چه میزان طلب به بانکها منتقل می‌شود؛ در عین حال بانکها در اخذ سند نهایی دچتر مشکلات عدیده شدند چراکه ماشین الات و مستحدثات عرصه از قانون جانشینی تبعیت نکرده و برای آنها باید اجرائیه صادر و مزایده برگزار می‌گردید.

به هر حال تا زمانی که قوانین فوق الذکر در قالب فعلی به قوت خود باقی است، مانعی بزرگ بر سر راه وصول مطالبات بانکها به شمار می‌آید.





بند دوم: مشکلات حقوقی بانکها برای وصول مطالبات در دواير اجرای ثبت

شاید بتوان مهمترین ماده قانونی درخصوص وصول مطالبات در دواير اجرای ثبت را ماده ۳۴ قانون ثبت عنوان کرد که تغییرات آن در سالیان اخیر همواره منافع بانکها را تحت تاثیر قرار داده است. ماده ۳۴ قانون ثبت که در خصوص معاملات رهنی و شرطی و به طور کلی معاملات با حق استرداد بحث و گفت‌وگو می‌کند در سال ۱۳۵۱ مورد تصویب قرار گرفته است. پیش از تصویب ماده ۳۴ و ۳۴ مکرر قانون ثبت در سال ۱۳۵۱، برخی از این مواد قانون مدنی نهایت سوءاستفاده را نموده و با دادن وام به افراد نیازمند با سودهای کلان و کمرشکن، املاک با ارزش آنها را در قبال ثمن بخش به بیع شرطی خریداری می‌نمودند و چون افراد مذکور پس از انقضای مدت قادر به بازپرداخت ثمن معامله و سود و بهره کلان آن نبودند ملک از آن مشتری (اعطا کننده وام) می‌گردید و از این طریق بسیاری از رباخواران صاحب مال و اموال بازرشی در مقابل مبلغ ناچیز می‌شدند.

در سال ۱۳۵۱ قانونگذار برای جلوگیری از سوء استفاده‌کنندگان از فرصت‌های قانونی و برای نظارت و حاکمیت قانون بر معاملات شرطی و از طرفی نظم و انسجام بخشیدن به معاملات رهنی که بین بانکها و مشتریان منعقد می‌گردید اقدام به تصویب ماده ۳۴ و ۳۴ مکرر قانون ثبت نمود. در ماده ۳۴ (اصلاحی ۱۳۵۱/۱۰/۱۸) آمده بود؛



«در مورد معاملات مذکور در ماده ۳۳ و کلیه معاملات شرطی و رهنی راجع به اموال غیرمنقول، در صورتی که بدهکار ظرف مدت مقرر در سند، بدهی خود را نپردازد، بستانکار می‌تواند وصول طلب خود را توسط دفترخانه تنظیم‌کننده سند درخواست کند...» که در اجرای قانون مذکور بدهکار می‌توانست ظرف ۶ ماه از تاریخ ابلاغ اجرائیه درخواست حراج ملک خود را بنماید که در این صورت ملک مذکور را از طریق برگزاری حراج (که مبلغ آن از کل طلب و خسارت قانونی و حقوق و عوارض و هزینه‌های قانونی آن شروع و به کمتر از آن داده نمی‌شد) فروخته و ثمن معامله به بستانکار تحویل می‌گردید و مقرر شده بود که در صورت نبودن خریدار و همچنین در صورتی که بدهکار ظرف مدت ۶ ماه مذکور تقاضای حراج نکند در آن صورت پس از انقضای مدت هشت ماه از تاریخ ابلاغ، ملک با اخذ کلیه حقوق و عوارض قانونی به بستانکار واگذار می‌گردد. (عباسی مقرب، ۱۳۹۲، ص ۱۶۵)

در صورتی که تقاضای حراج از طرف بدهکار به اداره ثبت واصل می‌گردید، اداره مذکور مکلف بود نسبت به اجرای عملیات حراج اقدام نماید و اگر مورد رهن بیش از مبلغ کل طلب و خسارت و عوارض قانونی آن به فروش می‌رسید مازاد بر طلب باید به بدهکار مسترد می‌گردید، هرچند که در عمل هیچ‌وقت چنین اتفاقی رخ نمی‌داد زیرا بدهکاران بنا به دلایل مختلف عمدتاً از این فرصت قانونی جهت تقاضای حراج استفاده نمی‌نمودند و در نتیجه با گذشت زمان، ارزش



املاکی که در رهن بانکها قرار داشت روز به روز افزایش می‌یافت طوری که هیچ‌گونه تعادل اقتصادی و ارزش مالی بین وام دریافتی بدهکار و خسارات متعلقه با ارزش ملک وجود نداشت و به عبارتی ارزش ملک بسیار بیشتر و افزون‌تر از میزان بدهی بود و در نتیجه با عدم تقاضای حراج و یا در صورت برگزاری عملیات حراج و نبودن خریدار تمامی ملک مورد وثیقه در قبال مبلغ مورد رهن به بستانکار منتقل می‌گردید. (نجفی، ۱۳۸۶، ص ۷۸)

از طرفی ماده ۷۸۱ ق.م. تصریح دارد؛ «اگر مال مرهون به قیمتی بیش از طلب مرتهن فروخته شود، مازاد مال مالک آن است؛ و اگر برعکس حاصل فروش کمتر باشد، مرتهن باید برای نقیصه به راهن رجوع کند.»

هرچند در ماده ۳۴ سابق در مواردی که مورد رهن به مرتهن واگذار می‌گردید بستانکار موظف بود هرگاه قسمتی از طلب خود را که دریافت کرده بود به راهن مسترد نماید اما در مورد ارزیابی رهینه و ایجاد تعادل بین میزان بدهی و ارزش مورد رهن سخنی به میان نیامده بود جز در مواردی که عملیات حراج انجام می‌گردید که در آن صورت هم مبلغ پایه حراج از مبلغ طلب و خسارات قانونی آن شروع می‌شود و نه از مبلغ و ارزش روز مورد وثیقه و برعکس؛ اگر مورد وثیقه به هر دلیلی تکافوی طلب طلبکار را نمی‌نمود مرتهن حق رجوع به راهن را نداشت جز در مورد تبصره ۶ ماده ۳۴ که آن هم از طریق اعراض از رهن و تبدیل سند وثیقه‌ای به سند ذمه‌ای که در آن صورت می‌توانست معادل طلب خود از



اموال دیگر بدهکار نیز استیفا نماید. بنابراین می‌توان گفت ماده ۷۸۱ ق.م. با تصویب ماده ۳۴ ق.ث. عملاً نسخ ضمنی شده بود.

در سال ۱۳۶۶ فقهای شورای نگهبان در نظریه شماره ۴۹۸ خود راجع به ماده ۳۴ چنین اظهار نظر نمودند: ۱ - در بیع به شرط خیار و نحو آن مثل شرط وکالت، فروشنده در انتقال مبیع به خود، پس از انقضای مدت و عدم اخذ به خیار و انتفای موضوع شرط، مورد معامله، ملک مطلق مشتری است و بنابراین ترتیبات مقرر در این ماده در مورد آن مغایر با موازین شرعی است. ۲ - در مورد رهن نیز از لحاظ اینکه مرتهن در صورتی که از جانب راهن وکالت در فروش نداشته باشد، نمی‌تواند مستقلاً اقدام نماید و بعد از مطالبه و امتناع راهن باید رفع امر به حکم شرعی نماید و همچنین از لحاظ واگذاری کل عین مرهونه به مرتهن در صورتی که قیمت آن بیشتر از دین باشد، مغایر با موازین شرعی است. ۳ - تأخیر در وصول دین در مواردی که حال و مؤجل باشد به مدت ۸ ماه کمتر یا بیشتر با موازین شرعی مغایرت دارد. با مذاقه در نظریه فقهای محترم شورای نگهبان استنباط می‌گردد که کلیت ماده ۳۴ ق.ث. مصوب سال ۵۱ مغایرت شرعی داشته و نظریه مذکور در پشتیبانی و تقویت ماده ۷۸۱ ق.م. که مستنبط از موازین شرعی تدوین یافته، صادر گردیده است. فقهای شورای نگهبان در نظریه دیگری راجع به خسارت تأخیر تأدیه که در تاریخ ۶۷/۱۰/۱۴ تحت شماره ۳۳۷۸ صادر گردیده اعلام داشته‌اند: «آن قسمت از ماده ۳۴ قانون



ثبت و تبصره ۴ و ۵ آن و ماده ۳۶ و ۳۷ آیین‌نامه اجرایی ثبت که اخذ مازاد بر بدهی بدهکار را به عنوان خسارت تأخیر تأدیه مجاز شمرده است خلاف موازین شرعی و باطل اعلام می‌شود». (مجموعه نظریات شورای نگهبان، ۱۳۸۹، ص ۲۲۳)

بنابراین ضرورت ایجاب می‌نمود که ماده ۳۴ ق.ث. مورد جرح و اصلاح کلی قرار گیرد لذا ماده واحده قانون اصلاح ماده ۳۴ قانون ثبت که به صورت طرح دو فوریتی ارائه شده بود، در جلسه علنی مورخ ۱۳۸۶/۱۱/۲۹ به صورت ماده واحده‌ای مورد تصویب مجلس شورای اسلامی قرار گرفت. متن عنوان قانون و ماده واحده مذکور به این شرح است: "ماده ۳۴ - در مورد کلیه معاملات رهنی و شرطی و دیگر معاملات مذکور در ماده ۳۳ قانون ثبت، راجع به اموال منقول و غیرمنقول، در صورتی که بدهکار ظرف مهلت مقرر در سند، بدهی خود را نپردازد طلبکار می‌تواند از طریق صدور اجرائیه وصول طلب خود را توسط دفترخانه تنظیم‌کننده سند، درخواست کند. چنانچه بدهکار ظرف ده روز از تاریخ ابلاغ اجرائیه نسبت به پرداخت بدهی خود اقدام ننماید بنا به تقاضای بستانکار، اداره ثبت پس از ارزیابی تمامی مورد معامله و قطعیت آن، حداکثر ظرف مدت دو ماه از تاریخ قطعیت ارزیابی، با برگزاری مزایده نسبت به وصول مطالبات مرتهن به میزان طلب قانونی وی اقدام و مازاد را به راهن مسترد می‌نماید." بعد از آن هم آیین‌نامه اجرای مفاد



اسناد رسمی مصوب ۱۳۸۷/۶/۱۱ رئیس قوه قضائیه ابلاغ و نکات ابهام قانون را تشریح نمود.

مقایسه اجمالی بین ماده ۳۴ مصوب ۱۳۸۶ با ماده ۳۴ اصلاحی ۱۳۵۱ نشان می دهد تفاوت های اساسی و مهمی که ماده ۳۴ سال ۱۳۸۶ با ماده ۳۴ سابق دارد، در این است که اولاً، در قانون سابق مبلغ حراج از کل مبلغ طلب و خسارت قانونی و حقوق و عوارض متعلقه شروع و به کمتر از آن فروخته نمی شد اما در قانون لاحق به جای حراج، مزایده برگزار می گردد و مبلغ آن از قیمت ارزیابی قطعی شروع می شود.

ثانیاً، در ماده ۳۴ قبلی اگر خریدار در جلسه حراج حاضر نمی شد یا اصولاً تقاضای حراجی دریافت نمی شد پس از انقضای هشت ماه از تاریخ ابلاغ اجرائیه، ملک با اخذ کلیه حقوق و عوارض قانونی به بستانکار واگذار می گردید در صورتی که در ماده ۳۴ اخیر، بستانکار در صورت استرداد مابه التفاوت قیمت ملک و مطالبات قانونی خود، می تواند ملک را تملک نماید در صورت امتناع از پرداخت مابه التفاوت مذکور بنا به تجویز آیین نامه اجرایی قانون مذکور با تقاضای وی به نسبت طلب از مال مورد مزایده به وی واگذار می گردد.

ثالثاً، مهلت های شش و هشت ماه که در ماده ۳۴ ق.ث. (سابق) برای پرداخت دین به مدیون داده شده بود در ماده ۳۴ جدید به ده روز تقلیل پیدا کرده و پس از مدت مذکور نیز ظرف مدت دو ماه باید تکلیف پرونده اجرایی مشخص و





مطالبات قانونی بستانکار وصول گردد مگر اینکه بستانکار تقاضای ارزیابی را ننماید یا اینکه درخواست عدم تعقیب و توقف عملیات اجرایی را ننماید که در این صورت پرونده با مسؤولیت بستانکار راکد خواهد ماند و صرفاً در صورت تقاضای مجدد عملیات اجرایی ادامه می‌یابد. (نجفی، ۱۳۸۶، صص ۸۱ و ۸۲)

قانون موجود برخلاف قانون سابق مشکلات اجرایی زیادی را برای بانکها ایجاد نمود از جمله آنکه بدهکاران بانکی متاسفانه بعضاً با دادن رشوه یا اعمال نفوذ، نظر کارشناسان رسمی برای قیمت گذاری ملک را تغییر داده و قیمت های غیر واقعی برای قیمت پایه مزایده تعیین می کردند؛ از دیگر مشکلات عمده بانکها این بود که بعضاً به دلیل عدم وجود خریدار چون برخلاف قانون سابق نمی توانستند مالک کل ملک شوند، نه تنها به مطالبات خود دست نمی یافتند بلکه برای تملیک کامل ملک مجبور می شدند که مبلغی را بعنوان مابه التفاوت به مشتری پرداخت نمایند؛ در غیر این صورت یعنی در حالت شراکت با بدهکار در ملک مورد مزایده، خلع ید و تصرف ملک مورد مزایده به آرزویی دست نیافتنی برای بانکها تبدیل می شد؛ قانون فوق الذکر و آئین نامه آن بانک ها را مکلف می نمود که وثیقه را به قیمت ارزیابی کارشناس رسمی حتی در فرضی که غیر قابل فروش بوده و هیچ کس حاضر به خرید آن در مزایده نشده است، خریداری نمایند و بدین ترتیب سرمایه آنها تبدیل به املاک غیر قابل فروش می شود. مشکلات یاد شده



باعث شد تا قانون گذار در ماده ۱۹ قانون رفع موانع تولید و ارتقای نظام مالی کشور در روزنامه رسمی مورخ ۳۰ اردیبهشت ۹۴ منتشر شد، باز هم تغییراتی در ماده ۳۴ قانون ثبت ایجاد و در قالب ایجاد دو راهکار مختلف برای وصول مطالبات بانکها، متن زیر را به عنوان تبصره ۴ به ماده واحده قانون اصلاح ماده ۳۴ الحاق نمود:

"تبصره ۴- در راستای تسهیل در وصول مطالبات سررسید گذشته بانکها و یا مؤسسات مالی و یا اعتباری دارای مجوز به یکی از روشهای زیر عمل می شود:

۱- بانک و یا مؤسسه مالی و یا اعتباری تسهیلات دهنده، در صورت درخواست واحد تولیدی بدهکار، به بازار فرابورس یا کارشناس رسمی دادگستری مراجعه و تمام اموال و داراییهای واحد تولیدی را قیمت گذاری می نماید و با هدف تأمین طلب بانک و یا مؤسسه مالی و یا اعتباری بر روی درصد سهام قابل واگذاری به خریدار، یک مناقصه برگزار می کند تا مشخص شود که کدام خریدار با قبول درصد کمتری از سهام واحد تولیدی بدهکار، تمام بدهی او را می پردازد. با پرداخت میزان طلب بانک و مؤسسه مالی و یا اعتباری از واحد تولیدی توسط خریدار، آن بخش از سهم واحد تولیدی که در مناقصه مشخص شده است، به خریدار منتقل و اموال مورد رهن آزاد می شود. در صورتی که بدهکار از مجوز فوق برای تسویه بدهیهای خود استفاده کند، در صورت شرط ضمن عقد در قرارداد مناقصه و درخواست خریدار، بدهکار مکلف است به خریدار سهام واحد تولیدی



بدهکار اعم از اینکه بانک و یا مؤسسه مالی و یا اعتباری باشد و یا سهام خود را از طریق فرابورس خریداری کرده باشد، اجازه دهد تا با خرید نقدی بخش دیگری از سهام این واحد تولیدی به قیمت قبلی، سهام خود را تا سقف سهام مورد نیاز برای تشکیل مجمع عمومی فوق العاده، افزایش دهد.

۲- در مورد معاملات بانکها و مؤسسات مالی و یا اعتباری مجاز، هرگاه مال مورد وثیقه به مبلغ پایه کارشناسی رسمی دادگستری مرضی الطرفین خریداری نداشته باشد، به تقاضای بستانکار و ضمن اخطار به تسهیلات گیرنده و راهن، مهلت دو ماهه داده می شود تا طلب بانک یا مؤسسه مالی و یا اعتباری را پرداخت کند و یا ملک مورد وثیقه را با پرداخت تمام یا بخشی از طلب بانک تا سقف مبلغ پایه مزایده فک رهن کند. چنانچه ظرف مدت مذکور طلب بستانکار پرداخت نشود، مال مورد مزایده به بالاترین مبلغ پیشنهادی مشروط بر اینکه کمتر از هفتاد درصد (۷۰٪) مبلغ پایه مزایده نباشد، به فروش رسیده و طلب بستانکار وصول می شود. در صورتی که در مزایده اول، مال مورد مزایده به فروش نرسد، تکرار مزایده با قیمت کارشناسی جدید بلامانع است. هرگاه ارزش مال مورد وثیقه بیشتر از ارزش مورد مطالبه بانک باشد، تملک دارایی مورد وثیقه به اختیار بانک می باشد و الزامی در تملک ندارد. در صورت عدم وصول کامل طلب از این طریق، حق پیگیری وصول باقی مانده مطالبات از روشهای قانونی برای بستانکار محفوظ است. در



اجرای این تبصره استفاده از سازوکارهای بورس کالا در اولویت قرار دارد." (قانون رفع موانع تولید و آیین نامه ها، ۱۳۹۴، ص ۱۴)

هرچند دواير اجرای ثبت به بهانه نداشتن آیین نامه اجرایی از اجرای قانون فوق الذکر پس از گذشت ۲ سال، هنوز سرباز می زنند اما این قانون نیز ابهامات جدیدی بر ابهامات قبلی افزود از جمله آنکه آیا دو شیوه فوق الذکر در موازات هم قرار دارند یا اینکه تقدم و تاخر داشته و بانکها قبل از برگزاری مزایده باید شیوه های بورسی را امتحان نمایند. ابهام دوم عبارت " مبلغ پایه کارشناسی رسمی دادگستری مرضی الطرفین " در بند ۲ مصوبه است که در صورتی که کارشناس مرضی الطرفین انتخاب نشد تکلیف چه خواهد شد. ابهام سوم این مصوبه این است که آیا برگزاری مزایده با قیمت ۷۰ درصد مبلغ پایه مزایده، پس از مزایده اول خواهد بود یا نیاز به برگزاری مزایده دوم خواهد داشت.

با توجه به نابسامانی که در زمینه اجرای ماده ۳۴ و برگزاری مزایده ها وجود داشت، بانکها ناچار به اتخاذ شیوه ای جدید مبنی بر اخذ وکالتنامه از مشتریان برای وصول مطالبات خود شدند که متأسفانه مجلس شورای اسلامی طی قانون رفع موانع تولید این منفذ را برای بانکها از بین برد و طی همان ماده ۱۹ مقرر نمود: "دریافت وکالت بلاعزل از تسهیلات گیرندگان و وثیقه گذاران بابت وثائق در رهن بانکها و مؤسسات اعتباری دولتی و خصوصی ممنوع است و





وثیقه‌گیرندگان موظفند در قالب قراردادهای منعقدہ یا سایر طرق قانونی نسبت به به اجراء گذاشتن وثیقه‌ها عمل کنند." در حال حاضر مکاتبات متعدد بانکها برای ابلاغ آیین نامه اجرایی ماده ۱۹ قانون رفع موانع تولید توسط سازمان ثبت به نتیجه نرسیده و به نظر می رسد تا زمان عدم اجرای این قانون توسط دواير اجرای ثبت، وصول مطالبات بانکها از وضعیت بحرانی خود خارج نشود.

بند سوم: مشکلات حقوقی بانکها برای وصول

مطالبات در دادگاهها

معمولا پیچیده بودن شیوه های اجرای ثبت از یک سو و عدم شناسایی اموال بدهکاران بانکی از سوی دیگر موجب شده تا بانکها مزایای استفاده از امتیاز در نظر گرفته شده برای اسناد بانکی که آنها را در حکم اسناد رسمی می شمارند را کنار گذاشته و برای وصول مطالبات خود نیم نگاهی هم به دادگاههای دادگستری داشته باشند؛ طولانی بودن پروسه اخذ حکم از مراجع دادگستری و بحران عدم امکان اجرای آراء صادره که امروزه معضل اصلی سیستم قضایی در تمامی پرونده هاست، دامن گیر بانکها هم شده اما مشخصا چند مشکل عمده امروزه وصول مطالبات بانکها را در مراجع دادگستری تهدید می کند که در دو بخش معضلات مراجعه به دادگاهها، عدم تشکیل دادگاههای تخصصی و صدور احکام ورشکستگی آنها را مورد بررسی قرار می دهیم. ضمن آنکه در حالی که برنامه ششم توسعه به حل و فصل اختلافات از طریق داوری تاکید دارد، ارائه برخی



تفسیر از قانون اساسی بانکهای دولتی را از ارجاع پرونده ها به داوری منع کرده و این امر مانع بزرگی در راستای تسهیل وصول مطالبات بانکها بدون درگیر شدن به پیچ و خم های قضایی به شمار می آید.

الف: معضلات بانکها برای وصول مطالبات خود در

مراجعه به دادگاهها

اولین معضل جدی بانکها در راستای وصول مطالبات خود، نحوه مراجعه به دادگاههاست که از ۳ طریق ذیل تهدید می شود.

۱- عدم امکان مراجعه کارشناسان حقوقی

بانکهای خصوصی به دادگاه: با واگذاری درصدی از سهام برخی بانکهای دولتی به بخش خصوصی، در حال حاضر تعدادی از مراجع دادگستری به استناد ماده ۳۲ قانون آیین دادرسی مدنی دادگاههای عمومی و انقلاب از پذیرفتن نماینده حقوقی بانکهای یاد شده ممانعت بعمل می آوردند و نه تنها امکان استفاده از کارشناسان حقوقی از این بانکها سلب شده، بلکه هزینه بالای اخذ وکیل نیز به این بانکها تحمیل شده است. اداره حقوقی قوه قضاییه اعلام نموده: "ماده ۳۲ قانون آیین دادرسی دادگاه های عمومی و انقلاب در امور مدنی مصوب ۱۳۷۹ ناظر به نهادهای انقلاب اسلامی، مؤسسات عمومی غیردولتی، وزارتخانه ها، مؤسسات دولتی وابسته به دولت، شهرداری ها و بانک های دولتی است، بنابراین بانک هایی که بیش از ۵۰٪ سهام آن ها خصوصی است، بانک خصوصی محسوب گردیده و بهره مندی از





نماینده حقوقی برای دفاع از دعوای مطروحه و تقدیم دادخواست موضوع ماده ۳۲ قانون مذکور از شمول آن ها خارج است. ضمناً به کاربردن اصطلاح «کارمندان رسمی» در ماده یاد شده مؤید این نظر است. (نظریه شماره ۹۲/۸/۱۹ - ۷/۹۲/۱۶۱۳)

در عین حال دفتر مطالعات حقوقی مرکز پژوهش های مجلس شورای اسلامی در یک اظهار نظر کارشناسی پیرامون طرح استفساریه ماده ۳۲ قانون آیین دادرسی مدنی تصریح کرد که بانک های غیردولتی نمی توانند از نماینده حقوقی در محاکم استفاده کنند زیرا: اولاً: استفاده از نماینده حقوقی در محاکم یک حکم استثنایی و برخلاف قاعده واصل استفاده از وکیل رسمی دادگستری در محاکم بوده و بدیهی است که در صورت شک در شمول استثنا باید به اصل رجوع نمود. ثانیاً: هر چند واژه "بانک" در ماده ۳۲ قانون آیین دادرسی مدنی اطلاق دارد، لکن تردیدی نیست که حجیت اطلاق در صورتی است که قرینه ای در میان نباشد، این در حالی است که قرائن متعددی وجود دارند که نشان می دهند مقصود قانونگذار از «بانک» در ماده ۳۲ قانون آیین دادرسی، «بانک دولتی» می باشد؛ از جمله اینکه مصادیق ذکر شده به عنوان موضوع ماده ۳۲ تماماً مؤسسات غیرخصوصی (دولتی) هستند. ثالثاً: شمول حکم ماده ۳۲ نسبت به بانک های خصوصی ترجیح بلا مرجح و برخلاف عدالت است، زیرا فرقی بین بانک های خصوصی و سایر شرکت های تجاری خدماتی نیست و این سؤال مطرح می شود که آیا برخلاف عدالت



نیست که شرکت های تجاری تولیدی از شمول ماده مزبور محروم شوند و فقط بانکهای خصوصی که نوعا شرکت های تجاری خدماتی هستند مشمول مقرر مزبور قرار گیرند؟ (پایگاه مرکز پژوهش های مجلس به آدرس majles.ir)
 با توجه به موارد فوق الذکر باید قانون گذار تدبیری برای حل بحران بانکهای تازه خصوصی شده در مراجع دادگستری بیندیشد.

۲- تشکیل نشدن دادگاههای تخصصی ویژه

بانکها: ماده ۷ قانون تسهیل اعطاء تسهیلات بانکی و کاهش هزینه های طرح و تسریع در اجراء طرحهای تولیدی و افزایش منابع مالی و کارآیی بانکها مقرر می دارد: کلیه قراردادهایی که بین بانک و مشتری در اجراء قانون عملیات بانکی بدون ربا منعقد می گردد در حکم اسناد رسمی بوده و از کلیه مزایای اسناد تجاری از جمله عدم نیاز به تودیع خسارت احتمالی بابت اخذ قرار تأمین خواسته برخوردار می باشد. در اجراء این ماده قوه قضائیه شعب تخصصی دادگاهها را برای رسیدگی پرونده های بانکها معین می نماید.

علی رغم تاکید این ماده برای تشکیل شعب تخصصی برای رسیدگی به دعاوی بانکها، تاکنون به صورت فراگیر قوره قضائیه موفق به اجراء این قانون و تشکیل دادگاههای یاد شده نگردیده که این امر منجر به اتخاذ تصمیمات متناقض و متفاوت توسط شعب دادگاههای مختلف درخصوص پرونده های بانکی و سردرگمی مردم و بانکها در این زمینه شده است که لازم است به قید فوریت تدبیری در



این خصوص اندیشیده و با همکاری مراجع قضایی، شعب ویژه برای رسیدگی به دعاوی بانکها به صورت تخصصی تشکیل شود.

۳- شرط مراجعه به دواير اجرای ثبت قبل از طرح

دعوا در دادگاه: یکی دیگر از موانع مهم برای وصول مطالبات بانکها، بند ب ماده ۱۱۳ برنامه ششم توسعه مصوب بهمن ماه ۱۳۹۵ می باشد که می تواند مراجعه بانکها برای مطالبه وجه از بدهکاران بانکی را محدود و مقید نماید. این بند مقرر می دارد: «مفاد اسناد رسمی لازم الاجراء از طریق ادارات اجرای مفاد اسناد رسمی لازم الاجرای سازمان ثبت اسناد و املاک کشور اجراء می شوند. ادارات مذکور مکلفند، بلافاصله، پس از تقاضای اجرائیه، نسبت به شناسایی و توقیف اموال مدیون اقدام کنند. چنانچه مرجع مذکور نتواند ظرف مدت دو ماه از تقاضای اجراء، نسبت به شناسایی و توقیف اموال متعهد سند اقدام کند یا ظرف مدت شش ماه نسبت به اجرای مفاد سند اقدام نماید، متعهد سند می تواند با انصراف از اجرای مفاد سند به محاکم دادگستری رجوع نماید».

این حکم به معنی سلب حق دارندگان اسناد رسمی لازم الاجراء در مراجعه به محاکم دادگستری؛ مگر پس از مراجعه به ثبت و انقضای مهلت دو ماهه برای شناسایی اموال متعهد یا انقضای مهلت شش ماهه برای اجرای مفاد سند است. البته، سابقاً نیز برخی از دادگاهها حق دارندگان اسناد لازم الاجراء را در مراجعه به دادگستری به رسمیت نمی شناختند



و معتقد بودند که چون این قبیل اسناد بدون نیاز به حکم مرجع قضایی لازم الاجراء هستند؛ لذا مراجعه دارندگان اسناد لازم الاجراء به محاکم دادگستری نفعی برای آنان ندارد و به علاوه، استماع دعاوی مبتنی بر اسناد لازم الاجراء با یکی از اهداف مقنن در اعطای وصف لازم الاجرائی به این اسناد یعنی لزوم کاهش تراکم دعاوی مغایر است. پاره ای از استادان حقوق نیز قائل به این نظر بودند (امامی، جلد ششم، صص ۱۰۵-۱۰۴) اما هیات عمومی دیوان عالی کشور با صدور رای وحدت رویه قضایی شماره ۱۲ مورخ ۱۳۶۰/۳/۱۶ لازم الاجراء بودن این قبیل اسناد را صرفاً مزیتی برای این اسناد توصیف کرد و آن را مانعی برای مراجعه دارندگان اسناد لازم الاجراء به محاکم دادگستری ندانست. در این رای می خوانیم: «نظر به اینکه مرجع تظلمات عمومی دادگستری است؛ لذا به جز آنچه که در قانون استثناء شده، انواع مختلفه دعاوی از جمله دعاوی مربوط به اسناد رسمی و قبوض اقساطی لازم الاجراء در دادگاههای دادگستری قابل استماع و رسیدگی است و حکم ماده ۹۲ قانون ثبت اسناد و املاک مبنی بر اینکه مدلول کلیه اسناد رسمی راجع به دیون و سایر اموال منقول بدون احتیاج به حکمی از محاکم دادگستری لازم الاجراء است، منافات و مغایرتی با حق و اختیار اقامه دعوا در دادگاههای دادگستری ندارد و لازم الاجراء بودن اسناد مزبور مزیتی است که در قانون برای چنین اسنادی در نظر گرفته شده است تا صاحبان حق



بتوانند از هر طریق که مصلحت و مقتضی می دانند برای احقاق حق خود اقدام نمایند." (باختر، ۱۳۹۳، ص ۲۶۷)

بنابراین، شکی نیست که قانونگذار با وضع بند (ب) ماده ۱۱۳ قانون برنامه ششم در مقام مقید کردن حق دارندگان اسناد لازم الاجراء در مراجعه به دادگستری برآمده است. قانونگذار خود در مقدمه توجیهی ماده ۱۱۳ با تصریح به لزوم کاهش دعاوی و کاهش ورودی پرونده ها هدف خود را در وضع این محدودیت بیان کرده است. با وجود این، قانونگذار در وضع بند (ب) ماده ۱۱۳ حکم خود را به "اسناد رسمی لازم الاجراء" محدود کرده؛ در حالی که می دانیم علاوه بر اسناد رسمی، پاره ای از اسناد عادی هم مانند قراردادهای اعطای تسهیلات بانکی - که تعداد زیادی از پرونده های اجرایی و قضایی را تشکیل می دهند- لازم الاجرا هستند. بنابراین، بلافاصله این سوال مطرح می شود که آیا حکم بند (ب) ماده ۱۱۳ برنامه ششم توسعه، صرفاً ناظر به اسناد رسمی لازم الاجراء است یا تمام اسناد لازم الاجراء اعم از رسمی و عادی مشمول این حکم اند؟ به بیان دیگر، آیا حکم مندرج در بند (ب) ماده ۱۱۳ قانون برنامه ششم با توجه به استعمال قید "رسمی" دارای مفهوم است؟ پاسخ این سوال به بررسی "مفهوم وصف" که از ابزارهای تفسیر احکام است، وابسته است.

مشهور فقیهان امامیه مفهوم وصف را حجت نمی دانند (مظفر، جلد اول، ص ۱۲۱ - غروی نائینی، ج دوم، ص ۵۰۳). فقیهانی هم که مفهوم وصف را حجت می دانند در



اینکه هرگاه در کلام قانونگذار قرینه ای بر عدم مفهوم باشد، مفهوم وصف معتبر نیست؛ مانند اینکه وصف، وصف غالب باشد، با مشهور فقهاء هم رای اند (حیدری، ۱۳۸۸، ص ۱۲۳) برای مثال، در قرآن کریم آمده است: «دختران زنان شما که در دامان شما پروده شده اند، بر شما حرام اند» (نساء/ ۲۳) یعنی بر شما محرم اند و ازدواج با آنان ممنوع است. در صورتی که می دانیم دختر زن؛ اعم از اینکه در دامان مرد پرورش یافته باشد یا نه بر مرد حرام است (بند ۳ ماده ۱۰۴۷ قانون مدنی)

قیودی که در مفهوم وصف کاربرد دارند بر دو قسم اند: یا توضیحی اند یا احترازی. قیود توضیحی مفهوم ندارند. برای مثال، در ماده ۹۵۰ قانون مدنی می خوانیم: « مثلی که در این قانون ذکر شده عبارت از مالی است که اشباه و نظایر آن نوعاً زیاد و شایع باشد...». عبارت « که در این قانون ذکر شده» قید توضیحی است و مثلی در هر قانون دیگری هم آمده باشد، تعریف آن همین است. اما، قید احترازی علت حکم است بدین توضیح که اگر قید باشد حکم نیز هست و هرگاه قید نباشد، حکم نیز منتفی خواهد بود. ماده ۹۴۰ قانون مدنی دارای قید احترازی است. در این ماده آمده است: « زوجین که زوجیت آنها دایمی بوده و ممنوع از ارث نباشند، از یکدیگر ارث می برند». در واقع، هرگاه زوجیت موقت باشد، ارثی در میان نخواهد بود. (شهبازی، ۱۳۸۹، صص ۹۴-۹۵)



هر چند اصل در قیود، احترازی بودن آنها است؛ اما، اصل احترازی بودن قیود فقط در تعاریف جاری است؛ چه آنکه تعریف باید جامع و مانع باشد. به عبارت دیگر، ما در قیود به دو چیز نیازمندیم: ۱ - اثبات حکم برای موضوع خاص؛ ۲ - نفی حکم برای غیر آن. قیود در تعاریف هر دو نقش را ایفا می کنند؛ اما، در غیر تعاریف فقط قسمت اول را به عهده می گیرند و در مورد قسمت دوم ساکت اند. از این رو، برای قسمت دوم نیاز به دلیل جداگانه ای است. حال بینیم قید "رسمی" مندرج در بند (ب) ماده ۱۱۳ قانون برنامه ششم توسعه چه نوع قیدی است و آیا این حکم قانونی مفهوم دارد یا نه؟

به نظر می رسد قید "رسمی" در بند (ب) ماده ۱۱۳ قانون برنامه ششم توسعه، قید غالب است و این ماده مفهوم مخالف ندارد؛ دلایلم به این شرح است:

۱- قانونگذار در مقدمه ماده ۱۱۳ اعلام کرده به علت لزوم کاهش اطلاع دادرسی و نیز کاهش ورودی پرونده ها احکام بعدی را وضع می کند که یکی از این احکام بند (ب) ماده ۱۱۳ است. این علل قراین لفظی اند بر اینکه حکم بند (ب) ماده ۱۱۳ منحصر به اسناد رسمی نیست و شامل اسناد عادی لازم الاجراء نیز می شود. در واقع، چون تقریباً تمام اسناد رسمی لازم الاجراء اند و فقط بعضی از انواع اسناد عادی این خصوصیت را دارند، حکم بند ب ماده ۱۱۳ با توجه به این قید غالب انشاء شده است.



۲- با آنکه غالباً اسناد رسمی لازم الاجرا اند و فقط برخی از انواع اسناد عادی لازم الاجراء شناخته شده اند؛ ولیکن با توجه تعداد زیاد نوع اسناد عادی لازم الاجراء، اختصاص حکم بند (ب) ماده ۱۱۳ قانون برنامه ششم توسعه فقط به اسناد رسمی که به تصریح قانونگذار برای کاهش دعاوی و رفع اطاله دادرسی تصویب شده، بی وجه و نقض غرض است. به بیان دیگر، اگر حکم بند (ب) ماده ۱۱۳ مزبور را فقط به اسناد رسمی لازم الاجراء اختصاص دهیم، با توجه به اینکه همچنان صاحبان اسناد عادی لازم الاجراء می توانند بدون محدودیت زمانی به محاکم دادگستری مراجعه کنند، با لحاظ اینکه این قبیل اسناد بیشترین تعداد اسناد لازم الاجراء را به خود اختصاص می دهند، هدف قانونگذار در کاهش اطاله دادرسی و نیز کاهش ورودی پرونده ها به طور کامل تامین نمی گردد. بنابراین، باید برآن بود که علت حکم بند (ب) ماده ۱۱۳ نه رسمی بودن اسناد لازم الاجراء، بلکه کم کردن اطاله دادرسی و کاهش ورودی پرونده ها است؛ امری که در اسناد عادی لازم الاجراء به مراتب بیشتر است. این دلیل یعنی شناسایی علت حکم، ضمناً سلب حق مراجعه دارندگان اسناد عادی لازم الاجراء به محاکم قضایی را ثابت می کند.

۳- تبصره ۲ ذیل بند (ب) ماده ۱۱۳ قانون برنامه ششم توسعه نیز موید این برداشت است؛ چه آنکه در این تبصره که حکم آن با اهداف قانونگذار به شرح مندرج در صدر ماده ۱۱۳ متناسب است، قیدی از رسمی بودن سند نشده و حکم



تبصره مذکور، به طور مطلق، به کلیه اسناد لازم الاجراء اعم از رسمی و عادی تعمیم داده شده است؛ در حالی که می دانیم تفاوت واضحی بین این دو حکم از جهت اهداف قانونگذار وجود ندارد.

۴- اگر حکم بند ب ماده ۱۱۳ را فقط ناظر به اسناد رسمی بدانیم، نتیجه آن اعطای امتیاز بیشتر به اسناد عادی در مقایسه با اسناد رسمی است؛ زیرا دارنده سند عادی لازم الاجراء می تواند بدون اینکه بدو ملزم باشد به اداره ثبت مراجعه کند، مستقیماً علیه متعهد اقامه دعوی نماید؛ اما، دارنده سند رسمی، جز پس از مراجعه به اداره ثبت نمی تواند علیه متعهد اقدام قضایی کند و این محدودیتی قابل توجه است. (صفیان، ۱۳۹۶، ص ۴)

با توجه به مراتب بالا، چون مراجعه به محاکم دادگستری مستلزم پرداخت هزینه دادرسی و نیز بعضاً استخدام وکیل دادگستری و تادیه سایر هزینه های جانبی است؛ پیشنهاد می شود برای جلوگیری از ردّ دعوی بانک ناشی از اسناد لازم الاجراء و نیز اجتناب از تحمیل هزینه های غیر قابل برگشت، حتی المقدور طرح این قبیل دعاوی را به صدور اجرائیه ثبتی و گذشتن مهلت های دو ماهه و شش ماهه موضوع بند (ب) ماده ۱۱۳ قانون برنامه ششم توسعه موکول شود. در عین حال، تفسیر محاکم دادگستری از این ماده نیز در تصمیم گیری بانک موثر است.



ب: فرار بدهکاران از پرداخت مطالبات به بهانه

ورشکستگی

طی چند سال اخیر بدهکاران بانکی جهت سرباز زدن از تعهدات خود به بانکها و سوء استفاده از وجوه دولتی و سپرده های مردم ، از عدم شفافیت ، خلاء های قانونی یا تفاسیر قانونی نادرست ایجاد شده ، سوء استفاده نموده و از طریق طرح دعوی ورشکستگی و به ادعای توقف به تاریخ سالها قبل ، از معافیت های ناروایی در بخشودگی مبالغ هنگفتی از دیون خود به بانک برخوردار شده اند و دهها میلیارد ریال از مطالبات شبکه بانکی کشور لاوصول گشته است . این افراد غالباً بدون طرف دعوا قرار دادن بانک و به استناد دلایلی چون یک یا چند فقره چک یا سفته که سالها قبل برگشت شده است ، مدعی توقف در همان تاریخ شده و دادگاهها بدون تحقیق و رسیدگی لازم که ضرورت اتخاذ تصمیم صحیح در این موارد است ، تاریخ توقف ادعایی را مورد حکم قرار می دهند و از این رهگذر ادارات یا مدیران تصفیه به استناد رأی وحدت رویه دیوان عالی کشور به شماره ۱۵۵ مورخ ۱۳۴۷/۱۲/۱۴ ، بانک را از بخشی از مطالبات حتی از مایملک خود ناشی از طرحهای تولیدی و مشارکتی و ارزش افزوده فعالیت های تجاری ، تحت عنوان جرایم غیر قابل مطالبه ، محروم می نمایند . این در حالی است که با وصف عدم دخالت بانک در دعوی ، حتی برخی محاکم حق اعتراض بانک را به رای و تاریخ توقف مورد پذیرش قرار نمی دهند . (باختر، همان، جلد ۱، ص ۴۲۲)



همچنین بانکها در محاکم با مخاطره ابطال اسناد رهنی و فک تضامین مأخوذه مواجه و حتی از مراجعه به ضامنین و وثیقه گذاران ثالث ممنوع می شوند .

وضعیت مذکور ایجاب می نماید به منظور جلوگیری از تضییع حقوق دولتی ، با دقت و اهتمام بر به کارگیری تفسیر مناسب از قانون و روح آن و انجام رسیدگی های جامع قضایی ، امکان سوء استفاده از قانون توسط افراد از بین رفته و در این راستا به موارد و موضوعات ذیل اشاره می شود :

۱- غالباً محاکم با استناد به ماده ۵۳۷ قانون تجارت ، آراء ورشکستگی را صرفاً در مهلت یک ماه از تاریخ اعلان قابل اعتراض اعلام می کنند . نظر به اینکه بانکها در موارد زیادی طرف دعوای ورشکستگی قرار نمی گیرند ، مدت مذکور با بی اطلاعی بانک منقضی و اعتراض بعدی آنها مورد پذیرش واقع نمی شود . اما به استناد صراحت ماده ۵۲۹ قانون لاحق آئین دادرسی مدنی می توان گفت مقررره مورد استناد محاکم نسخ ضمنی شده و اعتراض بانک اعتراض ثالث تلقی و در شمول ماده ۴۱۷ قانون مارالذکر قرار می گیرد . پیروی از این استدلال و تفسیر در محاکم به معنی پذیرش حق اعتراض و حفظ حقوق بانک و موافق مصالح عمومی می باشد . همچنین استعلام مطالبات توسط محاکم از سیستم بانکی در کلیه دعوای ورشکستگی ، جهت اطلاع و ورود بانکها به دعوی امری ضروری به نظر می رسد .

۲- در خصوص تاریخ توقف به دلیل عدم شفافیت قانون ، همواره و عمدتاً دو تفسیر در محاکم وجود داشته و هیچ



گاه به رویه واحدی تبدیل نشده است . تفسیر اول اینکه هر گاه دیون از کلیه دارایی تاجر چه دارایی در گردش و مورد استفاده در تجارت و چه دارایی ثابت فزونی یابد ، توقف تحقق می یابد و دوم ، زمان توقف از پرداخت دیون از محل دارایی های در گردش و سهل الوصول ملاک قرار گرفته ولو اینکه دارایی های ثابت بارها بیشتر از دیون باشد .

محاکم بیشتر به تفسیر دوم که به ظاهر رسیدگی ساده تر و کوتاهتری دارد تمایل نشان داده اند لکن بر عکس ، احراز توقف با ملاک قرار دادن این تفسیر ، دارای حساسیت و ظرافت ویژه ای است و بعضاً ضروریات و جامعیت این رسیدگی مورد توجه محاکم قرار نمی گیرد زیرا که اصولاً صرف برگشت شدن چک یا واخواست سفته مثبت تاریخ توقف نیست و چه بسا این امر می تواند ناشی از اختلاف حساب ، یا سایر عوامل موقتی و مقطعی باشد . بعلاوه وقتی تاجر از آن زمان (موعده چک یا سفته) سالها به فعالیت تجاری خود ادامه می دهد این خود بهترین دلیل و قویترین اماره قضایی بر موقتی و گذرا بودن شرایط ایجاد شده سابق بوده و در طول این سالها تاجر اعتبار خود را تجدید یا حفظ کرده است و طبیعتاً و علی الاصول این امر موضوع اعلام توقف را منتفی می نماید . اضافه می شود حتی اگر تاجر مدیون بتواند با کسب اعتبار از غیر ، کسری موقتی را تامین و به فعالیت اقتصادی خود ادامه دهد به نظر می رسد بر عدم توقف وی شک و اختلافی نباشد . همچنین چه بسا تاجر در طول مدت ، فعالیت تجاری خود را ترک نموده و اساساً



وصف تاجر به وی قابل انتساب نباشد و تبعاً در این صورت اعلام توقف و ورشکستگی وی سالب به انتفاء موضوع است. رای شماره ۱۱۷۰-۱۳۸۵۵ مورخ ۱۳۱۶/۷/۲۶ شعبه اول دیوان عالی کشور)

بنابراین رسیدگی قضایی شامل حسابرسی و کارشناسی کلیه فعالیت‌های تجاری مدعی و رسیدگی تمام موارد فوق از تاریخ ادعایی توقف به بعد جهت احراز تداوم توقف در طول سالهای مورد ادعا می باشد که البته در صورت تداوم فعالیت تجاری امری بسیار بعید است و در صورت قطع فعالیت سالب به انتفاء موضوع! بدیهی است هر کجا در این تداوم تشکیک شود و محرز نباشد اماره فوق الذکر معتبر و اصل بر عدم توقف که امری حادث است می باشد. مع الوصف در صورتی که تاجر از ارائه دفاتر تجاری معتبر و صحیح عاجز باشد، احراز توقف طولانی مدت غیر ممکن به نظر می رسد. از طرف دیگر با توجه به تبعات ناشی از تاریخ توقف در میزان طلب و حقوق طلبکاران، ضرورت اعمال حساسیت و رسیدگی جامع به منظور جلوگیری از اضرار ناروا احساس می شود.

در صورت اعمال تفسیر اول نیز لحاظ نکات فوق در رسیدگی ضرورت دارد و ترجیح این تفسیر، به علت کوتاه کردن تاریخ توقف، زمینه سوء استفاده افراد از قانون را هر چه بیشتر محدود نموده و با مصالح عمومی سازگارتر می باشد.



۳- مسئله عمده ای که بانکها در محاکم و یا در مرحله تصفیه مواجه می شوند ، امکان مطالبه سود و متفرعات از ورشکسته و ضامنین یا وثیقه گذاران می باشد . در واقع در رای وحدت رویه مورد اشاره (شماره ۱۵۵ مورخ ۴۷/۱۲/۱۴) عنوان شده است از تاریخ توقف جرایم طلب قابل مطالبه نمی باشد ولی در اجرا و مفهوم و حدود این رای در محاکم و ادارات تصفیه ، موضوعاتی مغفول مانده و تفاسیری به نظر نادرست و ناشی از بی دقتی به قانون ارائه می شود .

اول اینکه اطلاق جرایم به هر آنچه غیر از اصل تسهیلات می باشد اشتباه فاحش است زیرا که بخشی از مطالبات بانک ناشی از ارزش افزوده و یا مایملک بانک ناشی از سرمایه گذاری و مشارکت در طرحها (مانند عقد مشارکت مدنی) ، منافع حاصل از فعالیت تجاری (مانند عقد مضاربه) ، ارزش افزوده اجل ، (مانند عقد فروش اقساطی) و غیره می باشد و اساساً اطلاق جریمه به آنها نادرست است .

دوم آنچه از رای در مطابقت دادن آن با قانون و روح آن (به خصوص مواد ۵۶۱ و ۵۶۲ قانون تجارت) استفاده می شود این امر است که صرفاً به لحاظ حفظ حقوق سایر طلبکاران و تعلق حقوق غرما به کلیه اموال تاجر از زمان توقف ، جرایمی که بعد از تعلق این حق محقق می شود از دارایی های موجود تاجر قابل مطالبه نمی باشد و این بدان معنی نیست که اساساً حقی و دین طبیعی بر ذمه تاجر ناشی از جرایم ایجاد نمی شود. بر این مبنا و با توجه به تحقق دین ، جرایم از ضامنین و وثیقه گذاران ثالث (در



رهن مستعار) قابل مطالبه می باشد و دلیلی وجود ندارد که مسئولیت آنها از وضعیت تاجر متأثر شده و دین موجود در مدت تصفیه قابل مطالبه نباشد. به تعبیر دیگر، قانونگذار صرفاً «حق مطالبه» متفرعات از تاجر ورشکسته را سلب کرده است و سلب «حق مطالبه» کاملاً متفاوت از «برائت ذمه» و «عدم تعلق جریمه» می باشد. در اینصورت اگر بپذیریم که دین بدون حق مطالبه از تاجر ورشکسته وجود دارد با توجه به انتقال شرعی دین به ضامن، حق مطالبه از ضامنی که مشکل توقف ندارد، سلب شده محسوب نخواهد شد. این مهم در رای شماره ۹۲۰۱۴۹ مورخ ۹۲/۴/۲۲ شعبه سوم دیوان عالی کشور تصریح و تأیید شده است (باختر، همان، جلد ۲، ص ۳۴۳).

۴- مورد دیگری که لازم است محاکم بدان توجه و دقت کافی مبذول نمایند در خصوص اعتبار اسناد رهنی بانک در شرایط ورشکستگی تسهیلات گیرنده می باشد. بدین شرح که در مواردی، زمانی که تاریخ توقف قبل از اعطای تسهیلات و ترهین ملک نزد بانک اعلام می شود، محاکم مستند به ماده ۴۲۳ قانون تجارت به سبب مقید شدن اموال بعد از تاریخ توقف، اسناد رهنی بانک را ابطال می نمایند ولی به نظر می رسد این برداشت از قانون ناقص می باشد زیرا که به صراحت مقرر مذکور زمانی مقید کردن اموال باطل است که به ضرر طلبکاران یا بلاعوض و یا محاباتی باشد در صورتی که ارتهان اموال نزد بانک در قبال دریافت وجه تسهیلات و افزوده شدن دارایی مثبت و نقدینگی تاجر



بوده و لذا از شمول ممنوعیت قانونی مورد اشاره خارج می باشد .

از طرف دیگر اگر بعد از تاریخ توقف ادعایی ، تسهیلاتی از بانک اخذ شده باشد ، به علت تزریق نقدینگی به تاجر ، صفت « متوقف » باید زائل شده محسوب و محاکم از صدور حکم به توقف ، قبل از اخذ تسهیلات منع شوند .

مبحث دوم: چالشهای فقهی - حقوقی امهال

مطالبات غیر جاری

موضوع امهال مطالبات غیر جاری یکی از دغدغه های مهم شبکه بانکی کشور به عنوان راهکاری برای کاهش نسبت بالای تسهیلات غیر جاری به کل تسهیلات است که به علت پیچیدگی و دشواری های موجود، در بسیاری از بانکها به نحو صحیح به اجرا در نیامده است . نسبت تسهیلات غیر جاری به کل تسهیلات یکی از مهمترین شاخص های عملکرد بانکی محسوب می شود و بانکها اهتمام ویژه جهت کوچک کردن عدد این نسبت دارند.

پیچیدگی و دشواری از آن جهت است که حسب قواعد فقهی و اصول بانکداری اسلامی عقود شرعی بانکداری بر بخش واقعی اقتصاد بنا نهاده شده و اساساً امهال مطالبات نیز نباید از این اصل مستثنی باشد. در واقع هر اقدامی در این خصوص که منجر به ایجاد حقی برای بانک، زیاده بر حقوق منبعث از عقود تسهیلات باشد، باید متاثر از بخش واقعی اقتصاد و به نحو واقعی تحقق یابد . در غیر این صورت مطالبه زیاده از سوی بانک در قبال تمدید ، عنوان «ربا» و «



«اَكل مال به باطل» خواهد داشت و شرعاً مجاز نمی باشد. در شرع مقدس حسب دلایل و قواعد مربوط به حرمت ربا، دریافت زیاده از بابت مهلت دادن به بدهکار در مفهوم لفظ «تعطی او تربی» قرار دارد و از مصادیق بارز ربا محسوب است.

تاکنون هیچ راهکار واحدی برای امهال، که جامع الشمول برای تمام عقود باشد به دست نیامده است و از اینرو ایجاب می نماید موضوع با رویکردی جامع نگر اما برای هر یک از عقود با توجه به شرایط و قواعد خاص آن عقد مورد بررسی و واکاوی قرار گیرد و راهکارهای مربوطه مورد تحلیل واقع شود.

مقالات ارزنده و دستورالعمل هایی درخصوص ارائه راهکار امهال مطالبات تاکنون ارائه شده است و در آنها سعی بر این بوده که راهکار جامع الشمول مشخص و روان (از حیث عملیاتی) برای تمامی مطالبات تسهیلات پیش بینی شود اما تاکنون بانکها موفق به اجرای مناسب امهال مطالبات نشده اند و به نظر می رسد تلاشهای صورت گرفته قبلی در ارائه راهکار امهال به جهت تکلف در محتوا و اجرا و عدم جامعیت نسبت به تمام عقود اثر بخشی لازم در حوزه اجرا نداشته است.

از این رو بر آن شدیم به نحو موردی برای هر عقد، روش امهال مطالبات تسهیلات را به نحو توصیفی و تحلیلی مورد بررسی قرار دهیم و نهایتاً نتیجه را به صورت گزاره های شرطی مشخص و مجموعه کامل و فورموله از



روش های تمدید ، به تفکیک عقود در قالب جدولی مشخص که قابل ارائه به صورت مدل عملیاتی در بخش صف بانک ها باشد بیان نماییم.

بند نخست: تلاشهای صورت گرفته جهت اجرای

صحیح امهال مطالبات

همانطور که گفته شد ، تلاشهای ارزنده ای برای ضابطه مند کردن امهال مطالبات و انطباق آن با اصول بانکداری اسلامی و قواعد فقهی در بانک مرکزی و سایر بانکها صورت گرفته است که نمونه های آن در ادامه بیان و تحلیل می شود. البته لازم به ذکر است در این بخش از تحقیق از روشهای غیر معتبر از حیث شرعی و قانونی از جمله جعله احياء ذکری به بیان نخواهد آمد.

الف: بانک مرکزی در اجرای بند ۸ قانون بودجه سال ۱۳۹۰ ، در تاریخ ۱۳۹۰/۸/۱۵ بخشنامه ای درخصوص شیوه استمهال مطالبات غیر جاری صادر نمود و تمدید تسهیلات را در قالب قرارداد جدید پیشنهاد داد(بخشنامه شماره ۹۰/۱۹۱۳۲۵ مورخ ۱۳۹۰/۰۸/۱۵ بانک مرکزی - اداره اعتبارات)، بدین ترتیب که در ماده ۷ بخشنامه سه نوع عقد خرید دین، اجاره به شرط تملیک و سلف برای تجدید قرارداد به مبلغ اصل و متفرعات تسهیلات سابق به کار گرفته می شود ؛

۱- آن دسته از واحدهای تولیدی که دارای اسناد تجاری مبنی بر معاملات واقعی می باشند، بانک با خرید اسناد



مذکور در قالب خرید دین نسبت به قرارداد جدید اقدام می کند .

۲- به پیشنهاد متقاضی ، دارایی شرکت از سوی بانک به میزان بدهی خریداری شده و سپس با توجه به پرداخت اقساط در قالب اجاره به شرط تملیک در اختیار متقاضی قرار گیرد .

۳- با توجه به معاملات سلف، بانک پیش خرید محصولات تولیدی واحد بدهکار را انجام می دهد.

ب: روشی که از جمله بانک توسعه صادرات آن را به تصویب رسانده (برگرفته از مذاکرات مشترک کارگروه بانکداری اسلامی بانک توسعه صادرات و بانک کشاورزی)، امهال مطالبات به معنی دقیق آن است؛ یعنی بانک و مشتری قرارداد جدیدی برای تمدید تسهیلات امضاء نمی نمایند و هیچ تعهد حقوقی و شرعی جدیدی ایجاد نمی شود و صرفاً بانک به اختیار و طوعاً برای مدت مشخص ، عملیات اجرایی وصول مطالبات از مجاری قانونی را برای مدتی مشخص تعطیل می کند و به مشتری اطلاع می دهد که اگر مشتری در مدتی که بانک عملیات اجرایی را معلق کرده است بدهی خود را پرداخت نماید ، بخشی از وجه التزام تاخیر (سود بعلاوه ۰/۶٪) را به اندازه ۰/۶٪ مورد بخشودگی قرار می دهد . همانطور که ملاحظه می شود بانک در مقابل مشتری تعهدی حقوقی بر عهده نمی گیرد و صرفاً به یک وعده یا تعهد اخلاقی بسنده می کند و از آنجا که مشتریان به وعده بانکها اطمینان می کنند این امر مشوق بسیار



مناسبی برای بازپرداخت تسهیلات در مدت مقرر خواهد بود. این روش ساده ترین و جامع ترین راهکار می باشد که قابلیت استفاده برای تمام مطالبات تسهیلاتی را فارغ از نوع عقد دارد. لیکن این روش از سوی بانکها و برخی مشتریان مورد اقبال نمی باشد، زیرا که امهال به این روش تاثیری در حذف بدهی از سرفصل مطالبات غیر جاری بانک ندارد و از این رو موجب کاهش نسبت مطالبات غیر جاری به کل تسهیلات و ذخیره گیری بانک و افزایش سود بانک نمی شود و از سوی دیگر مشتری نیز از لیست سیاه بدهکاران بانک مرکزی خارج نمی گردد.

ج: در بانک کشاورزی ۵ روش که از حیث اجرا ظرفیت سنجی گردید و طی دستورالعمل هایی به حوزه صف ابلاغ گردید، به شرح ذیل می باشد که البته تمام آنها عملیاتی نشد (برگرفته از مصاحبه با مدیران حقوقی و وصول مطالبات بانک کشاورزی). شرح ۵ راهکار مذکور در ادامه بیان می شود؛

۱- طی نامه ابلاغی اداره کل حقوقی بانک کشاورزی (نامه شماره ۴۲/۵۰۶/۱۵۵۷ مورخ ۱۳۹۴/۰۳/۲۵ اداره کل حقوقی بانک کشاورزی)، برای امهال مطالبات ناشی از قرارداد فروش اقساطی، این قرارداد با تراضی اقاله می شود و مجدداً همان کالا با نرخ و سررسید جدید با تسهیلات فروش اقساطی جدید واگذار و در واقع قرارداد تجدید می گردد. البته روشن است کارایی این روش زمانی



است که احراز شود کالای موضوع قرارداد فروش اقساطی موجود است و در غیر اینصورت روش مذکور به جهت صوری و نامعتبر بودن، قابلیت استفاده ندارد.

۲- طی نامه ابلاغی اداره کل حقوقی بانک کشاورزی (نامه شماره ۴۲/۵۰۶/۱۵۵۷ مورخ ۱۳۹۴/۰۳/۲۵ اداره کل حقوقی بانک کشاورزی)، برای امهال مطالبات ناشی از قرار داد مضاربه، این قرارداد با تنظیم قرارداد متمم مضاربه تجدید می شود. بدین نحوه که در قرارداد اخیر، اصل و سود متعلقه قرارداد مضاربه قبلی، سرمایه قرارداد مضاربه متمم جدید با نرخ جدید قرار می گیرد. در واقع بر این روش تجدید قرارداد صورت می گیرد و دین بر ذمه عامل در قرارداد مضاربه سابق، سرمایه مضاربه جدید قرار می گیرد.

این امر از نظر شرعی در عقد مضاربه پذیرفته شده است که لازم نیست پولی را که صاحب مال می دهد، عین موجود باشد، پس اگر بانک دینی بر ذمه مضارب داشته باشد می تواند آن را رأس المال قرار دهد. (آیت الله مظاهری، ۱۳۸۴، مسئله ۱۷۷۷، ص ۲۶۶)

۳- طی نامه ابلاغی اداره کل حقوقی بانک کشاورزی (نامه شماره ۴۲/۵۰۶/۱۵۵۷ مورخ ۱۳۹۴/۰۳/۲۵ اداره کل حقوقی بانک کشاورزی) در



- قرارداد مشارکت که طرح به منصفه ظهور نرسیده و تکمیل نشده است، طی توافقنامه ای و به موجب قرارداد متمم، مدت مشارکت افزایش می یابد و در آن، میزان تعهد تسهیلات گیرنده در خرید سهم شرکت بانک یا پرداخت اجرت زمان تصرف سهم شرکت، با نرخ جدید اصلاح می شود. در واقع این روش تمدید به معنی دقیق خود صورت میگیرد.
- ۴- به موجب دستورالعمل ابلاغی اداره کل وصول مطالبات و اجراء بانک کشاورزی (دستورالعمل شماره ۵۳/۴۰۴/۴۲۶۹ مورخ ۱۳۹۵/۰۸/۱۵ اداره کل وصول مطالبات و اجراء بانک کشاورزی)، قرارداد مشارکت مدنی امور جاری، با تنظیم قرارداد مرابحه تبدیل می شود، بدین شرح که کالای تولیدی موضوع مشارکت بانک، براساس قرارداد مرابحه، به صورت اقساط و اعمال نرخ جاری سال انعقاد، به مشتری واگذاری می شود.
- ۵- به موجب دستورالعمل ابلاغی اداره کل وصول مطالبات و اجراء بانک کشاورزی (دستورالعمل شماره ۵۳/۴۰۴/۸۱۹ مورخ ۱۳۹۵/۰۳/۲۲ اداره کل وصول مطالبات و اجراء بانک کشاورزی)، برای امهال مطالبات ناشی از قرارداد سلف، این قرار داد با تنظیم قرارداد مرابحه تبدیل می شود، در واقع کالایی که بانک پیش خرید نموده و مشتری می بایست به وکالت آن را به فروش رسانده و یا مکلف





به تسلیم آن است، با تنظیم قرارداد مرابحه، به صورت اقساط و اعمال نرخ جاری سال انعقاد، به مشتری واگذار می شود.

د: در روش راهکار مشارکت مدنی احیاء؛ (موسویان و غلامی، ۱۳۹۲، ص ۱۲۲) بانک به میزان مطالبات خود در دارایی های مشتری شریک می شود و در واقع سهم الشرکه بانک از کل دارایی مشتری به اندازه بدهی مشتری می باشد. در این راهکار در ازاء انتقال سهم الشرکه به بانک، دیون سابق تهاتر می شود و در ادامه به تسویه سهم الشرکه مبادرت می گردد، بدین نحو که سهم الشرکه بانک با انعقاد قرار داد اجاره به شرط تملیک یا فروش اقساطی به مشتری واگذار میگردد. در مدت مشارکت تا قبل از تبدیل عقد، بانک مستحق اجرت سهم الشرکه خود می باشد که در قالب سود قابل مطالبه است. این روش صرفاً درخصوص بنگاه های اقتصادی که حساب سرمایه و دارایی منظم و منضبط دارند قابل اعمال است. زیرا که جهت اعمال این روش می بایست بانک به نحو مشخص از وجود دارایی در مالکیت مشتری به ارزش مطالبات خود مطمئن شود تا نسبت به تملک آن در ازاء بدهی مشتری اقدام نماید.

ه: مشارکت کاهنده؛ این مشارکت قرارداد شرکتی است که به موجب آن طرفین ضمن قرارداد توافق می کنند (شرط فعل) که یکی از شرکاء به تدریج سهم الشرکه شریک دیگر را تملک کند» (موسویان و غلامی، ۱۳۹۲، ص ۱۲۴). در این روش مانند روش مشارکت مدنی احیاء مشتری باید



به معرفی دارایی خود به بانک جهت ارزیابی و مشارکت بانک در آن به میزان طلب اقدام کند.

حداکثر زمان مشارکت مدنی کاهنده به میزان عمر مفید دارایی معرفی شده می باشد و سود این مشارکت قبل از تبدیل به فروش نیز از محل اجاره بهای آن (اجرت سهم الشرکه بانک) تأمین می شود.

بند دوم: روش های سنتی تمدید مطالبات در

بانکها

بانکها به نحو سنتی ، برای امهال مطالبات از ۴ اصطلاح و روش استفاده می کنند که از آنها با امهال ، تمدید ، تجمیع و تبدیل نام می برند.

الف: امهال

امهال دارای ویژگی هایی است ، اولاً نرخ تسهیلات تغییر نمی کند و قرارداد تسهیلاتی ادامه پیدا می کند . ثانیاً بدهی برای بعد از تاریخ سررسید به نرخ وجه التزام مقرر محاسبه می شود و اگر تا پایان مدت امهال ، بدهی پرداخت شود ، وجه التزام به میزان ۶٪ کاهش می یابد . ثالثاً مشتری در لیست بدهکاران بانکی باقی می ماند. رابعاً دفاتر بانک از حیث میزان مطالبات غیر جاری تغییر نمی کند. لذا بدهی از سرفصل مطالبات غیر جاری خارج نمی شود و کاهش ذخیره گیری بانکها را موجب نمی گردد و در نهایت کاهش سود بانک را در پی خواهد داشت . در این روش با توجه به اینکه بدهکار از لیست بدهکاران بانکی خارج نمی شود و از





طرف دیگر منجر به کاهش مطالبات بانک نیز نمی گردد
،مورد استقبال مشتری و بانک نیست.

ب: تمدید

تمدید به مواردی تعبیر می شود که مشتری سود و
متفرعات را پرداخت می کند و اصل تسهیلات با همان نرخ
قرارداد سابق در قالب همان قرارداد با تعیین جدول پرداخت
جدید که مورد موافقت وامضاء مشتری قرار می گیرد ،
تقسیت می گردد. در این روش قرارداد سابق با همان مفاد و
نرخ ، تمدید می شود و بدهی از سرفصل مطالبات غیر جاری
بانک و بدهکار از لیست بدهکاران بانکی خارج می گردد و
لذا میزان ذخیره گیری بانکها کاهش و سود آنها افزایش می
یابد .

ج: تجدید

واژه تجدید در عرف بانکداری فعلی زمانی به کار می رود
که تمام بدهی مشتری اعم از اصل و متفرعات ، تجمیع و با
نرخی جدید (نرخ روز تسهیلات) با تنظیم جدول اقساط
جدید که مورد موافقت وامضاء مشتری قرار می گیرد
،تقسیت می شود. در این روش قرارداد سابق تسویه گردیده
و لذا بدهی از سر فصل مطالبات غیر جاری بانک و بدهکار از
لیست بدهکاران بانکی خارج می شود و مزایای مورد انتظار
بانک و مشتری (یعنی کاهش ذخیره گیری و حذف
مشتری از لیست بدهکاران) تحقق می یابد .

د: تبدیل



تبدیل با تجدید مشابهت زیادی داشته و زمانی اطلاق می شود که قرارداد تسهیلاتی پس از اتمام مدت آن ، با انعقاد نوع دیگری از قرارداد اعطای تسهیلات (حسب مورد) تا تسویه نهایی پیگیری می شود . در واقع جریان اعطای تسهیلات در هر مرحله از فعالیت با نوع خاصی از عقد مطابقت داده و تا تسویه نهایی تداوم دارد . به عنوان نمونه قرارداد مشارکت مدنی ، پس از احداث طرح ، با قرارداد فروش اقساطی یا اجاره به شرط تملیک تسویه می گردد . یا اینکه در عقد سلف پس از آماده شدن کالای موضوع پیش خرید، همان کالا مجدداً در قالب مرابحه به مشتری واگذار می شود و بدین نحو تسهیلات تسویه می گردد . این روش کم و بیش در بانکهای کشاورزی، ملی، ملت، تجارت ، صادرات و رفاه اعمال می گردد.

بند سوم: شیوه پیشنهادی امهال مطالبات

در این بخش سعی می شود پس از اشاره به چالش روشهای متعارف امهال مطالبات از منظر بانکداری اسلامی، ظرفیتهای و بستر لازم برای رفع آن را جستجو کنیم و نهایتاً تلاش می شود با توجه به خصوصیت و ذات هر عقد تسهیلاتی ، راهکار تمدید مطالبات را به صورت موردی و به تفکیک بررسی و نتیجه گیری نماییم. آنچه روشن است بجز روش تبدیل و امهال ، دو روش دیگر یعنی تمدید و تجدید با ممنوعیت قواعد فقهی مربوط به ربا مواجه است ، زیرا که سود مورد مطالبه برای بعد از تاریخ امهال که در ازاء اعطاء مدت و تقسیط مجدد در نظر گرفته شده است ، زیاده ای



محسوب می گردد که هیچ دلیل شرعی ، استحقاق آن را توجیه نمی کند و مصداق عبارت «تعطی او تربی» می باشد.

همان طور که گفته شد ، روش امهال به مفهوم دقیق خود مورد استقبال بانکها و مشتریان علی الخصوص برای امهال بلند مدت نمی باشد. روش تبدیل هم برای تمام عقود تسهیلاتی قابل استفاده نیست زیرا که صرفاً برخی از تسهیلات مانند مشارکت به تبدیل عقد برای تسویه نیاز دارند و برخی دیگر مثل فروش اقساطی قابل تبدیل نمی باشند و از تبدیل برای تسویه بی نیازند . لذا در کنار راهکار امهال و تبدیل باید تمرکز بررسی ها بر عقودی قرار گیرد که اساساً قابلیت پرداخت دیون را از منظر شرعی و حقوقی دارا باشند و به عبارت بهتر امکان تصرف در وجوه تسهیلات بابت پرداخت دیون مشتری وجود داشته باشد. از اینرو هدف آن است عقود تسهیلاتی شناسایی شوند که وجه آنها در مالکیت مشتری قرار گرفته و وی حق انحاء استفاده از آن را داراست.

با بررسی دقیق و واکاری کارکرد عقود تسهیلاتی بانکداری اسلامی، عقود را که دارای قابلیت پرداخت دیون (ویژگی ایجاد حق استفاده از وجوه آن برای پرداخت دین)، هستند ، می توان احصاء نمود و عقود قرض الحسنه ، سلف، خرید دین، مشارکت مدنی جاری در دارایی مشتری ، اجاره به شرط تملیک دارایی مشتری و نیز مضاربه را نام برد. حال با ترکیب ظرفیتهای و راهکارهای مورد اشاره اعم از



امهال، تبدیل و استفاده از عقود با قابلیت پرداخت دیون، به بررسی جامع روش تمدید مطالبات در هر یک از عقود می پردازیم و هم زمان گستره روشهای پیشنهادی بانک مرکزی و سایر بانکها (موضوع مبحث دوم این تحقیق) را با راهکارهای مورد نظر، تطبیق و میزان هم پوشانی آنها را مورد سنجش قرار می دهیم.

بر آن شدیم با توجه به مطالعه آماری که در بانک کشاورزی صورت گرفت، بررسی در این بخش به ترتیب فراوانی هر یک از عقود تسهیلاتی در بانک کشاورزی از حیث مبلغ مطالبات غیرجاری صورت گیرد. حسب سیستم آمار سنجی موجود در اداره کل وصول مطالبات بانک کشاورزی، فراوانی عقود تسهیلات از حیث مبلغ مطالبات غیرجاری در پایان سال ۱۳۹۵ به شرح ذیل است.

نوع عقد	اجاره به شرط تملیک و خرید دین	جعاله	سلف	فروش اقساطی	قرض الحسنه	مراجعه	مشارکت	مضاربه	جمع
سهم از کل به درصد	۱/۱	۰/۶	۲/۴	۶۰/۵	۴/۳	۰/۳	۲۸/۱	۲/۷	۱۰۰

جدول ۱: مانده مطالبات غیر جاری بانک کشاورزی به تفکیک عقد در پایان سال ۹۵





بعلاوه اولین نکته ای که در بحث امهال مطالبات به ذهن می رسد ، تعیین حدود استفاده از راهکار امهال در معنی دقیق خود است که با توجه به عدم مطلوبیت این روش جهت تمدیدهای بلند مدت و با عنایت به بررسی های انجام شده، پیشنهاد می شود:

چنانچه مشتری بتواند در زمان کوتاه حداکثر ۶ ماهه نسبت به تسویه بدهی خود اقدام نماید، بانک با امهال مطالبات وی به صورتی که هیچ قراردادی بین طرفین منعقد نگردد و صرفا اقدامات اجرایی تا ۶ ماه به تاخیر بیفتد، موافقت نماید؛ در این حالت نرخ سود دریافتی از مشتری براساس همان قرارداد اولیه خواهد بود اما در صورتی که مشتری نتواند در فرصت ۶ ماهه بدهی خود را تسویه نماید، هرگونه تمدید قرارداد قبلی در قبال افزایش مدت بازپرداخت بدهی ممنوع بوده و حتما باید در قالب قرارداد جدید اعطای تسهیلات در یکی از قالب هایی که در ادامه خواهد آمد منعقد گردد.

حال به ترتیب فراوانی عقود ، به بررسی روش تمدید هر یک از آنها می پردازیم:

الف: تمدید مطالبات ناشی از عقد مشارکت مدنی

سرمایه ای

انعقاد قرارداد اجاره به شرط تملیک در تبدیل عقود مشارکت مدنی سرمایه ای روش جدید و مفیدی است بدین ترتیب که؛



۱- کلیه عقود مشارکت مدنی سرمایه ای که در مرحله تبدیل قرار دارند یا اینکه بیش از ۹۰٪ طرح اجرایی شده است ، به جای استفاده از قرارداد فروش اقساطی ، سهم الشرکه بانک با انعقاد قرارداد اجاره به شرط تملیک واگذار شود؛ زیرا که عقد اجاره به شرط تملیک توان و قابلیت تمدید مطالبات در قالب حقوقی فسخ یا انقضاء و انعقاد قرارداد جدید را دارد. در واقع بانک و مشتری در پایان مدت اجاره و یا حتی در مدت اجاره ، می توانند قرار داد اجاره جدید منعقد کرده و عملاً تسهیلات را برای دوره بعدی تجدید نمایند و یا اگر مشتری در مدت اجاره از ایفاء تعهد امتناع نماید ، بانک با اختیار فسخ ناشی از عدم انجام تعهد ، قرار داد را فسخ و سپس با اعمال نرخ های روز ، قرار داد اجاره جدید منعقد نماید. لذا این روش عنداللزوم امکان تمدیدهای بعدی را فراهم خواهد نمود ، ضمن اینکه این روش به لحاظ عدم خروج مال (سهم الشرکه) از مالکیت بانک ، اطمینان بخش تر می باشد. این روش تاکنون به نحو جدی و با رویکرد امهال مطالبات ، مورد توجه بانک مرکزی و سایر بانکها قرار نگرفته است. بدیهی است در قرارداد مشارکت که طرح به منصفه ظهور نرسیده و تکمیل نشده است، طی توافقنامه ای و به موجب قرارداد متمم، مدت مشارکت افزایش می یابد و قرار داد تمدید می شود و در آن ، میزان تعهد تسهیلات گیرنده در قالب اجرت تصرف یا خریدآتی سهم الشرکه بانک ، با نرخ جدید اصلاح می شود. این بخش در بانک کشاورزی سایر بانکها معمول می باشد.





۲- در خصوص عقود مشارکت مدنی سرمایه ای که تبدیل به فروش اقساطی شده است ، می توان قرارداد مذکور را با استفاده از خیار فسخ ناشی از عدم پرداخت ثمن، فسخ کرده و مبادرت به تمدید مطالبات در قالب عقد اجاره به شرط تملیک نمود تا از مزایای این عقد در تمدید مطالبات (مذکور در بند فوق) استفاده نمود؛ در این حالت می توان سود مدت انعقاد قرارداد فروش تا زمان فسخ را به عنوان اجرت المثل دریافت یا به عنوان اجاره بهای جدید بر روی اقساط آتی اضافه نمود.

نکات حائز اهمیت اینکه در این گونه تسهیلات (مشارکت سرمایه ای) اگر به علت عدم وجود سهم شرکتی یا عدم کفایت ارزش آن برای اجاره به شرط تملیک شدن، امکان اجرای روش فوق وجود نداشته باشد ، چون اغلب این تسهیلات دارای تضامین معتبر و ارزنده ای هستند، یک یا چند فقره از اموال و املاک یا هر دارایی قابل تملیک دیگری به میزان پوشش طلب به بانک انتقال می یابد و جهت تسویه متعاقب آن با قرارداد اجاره به شرط تملیک به مشتری واگذار می شود.

در عین حال در عقد اجاره به شرط تملیک به واسطه باقی بودن مال در مالکیت بانک ، خطر مطالبات و ادعاهای کارگری ، تلف تاسیسات و اعیانی در مالکیت بانک ، بدهی مالیاتی و مواردی از این قبیل متوجه بانک می باشد که با توجه به محاسن این روش مخصوصاً در تسهیلات با مبالغ عمده و طرح های بزرگ، کماکان می تواند بهترین روش



تمدید مطالبات محسوب شود مضافاً اینکه مشتری معمولاً تمایلی به واگذاری واحدها و املاک رهنی در قبال طلب به بانک ندارد.

ب: امهال مطالبات ناشی از عقد مشارکت مدنی

جاری

امهال مطالبات در این نوع از عقود ، با اعطای تسهیلات جدید برای تسویه مطالبات قرارداد مشارکت مدنی جاری در قالب مباحثه صورت می گیرد . در عقد مشارکت مدنی ، مشتری و بانک به نحو اشاعه در اموال (نهاده های تولید و به تبع محصول تولیدی و یا در اموال مشتری) شریک هستند و مشتری توان مالی در راستای خرید به یکباره سهم مشاعی را ندارد ، لذا سهم الشرکه بانک در قالب عقد مباحثه و به نحو اقساط به مشتری واگذار می شود . پس کلیه تسهیلات پرداختی بانک در قالب مشارکت مدنی جاری، به موجب قرارداد مباحثه سهم الشرکه بانک ، تبدیل می شود. این روش هم اکنون در بانک کشاورزی معمول است.

ج: امهال مطالبات ناشی از عقود فروش اقساطی،

خرید دین، جعاله و مباحثه

در تسهیلاتی که به موجب عقود فروش اقساطی، خرید دین، جعاله و مباحثه به مشتریان پرداخت شده است، شعب بانک می توانند با توجه به شرایط مشتری از یکی از راهکارهای ذیل را برای امهال مطالبات استفاده نمایند:

۱- مشتری یا شخص ثالث یکی از دارایی های قابل تملیک خود را به بانک منتقل نموده و از محل ثمن آن



مطالبات بانک تسویه می شود و سپس به موجب قرارداد اجاره به شرط تملیک همان دارایی به مشتری واگذار می گردد و تسهیلات با استفاده از این عقد نهایتاً تسویه می گردد. این روش یکی از روش های پیشنهادی بانک مرکزی در سال ۹۰ به موجب بخشنامه شماره ۹۰/۱۹۱۳۲۵ بوده است و در بانک کشاورزی نیز به موجب دستورالعمل شماره ۴۲/۵۰۶/۱۵۵۷ مورخ ۹۴/۳/۲۵، در خصوص قرار داد فروش اقساطی، از طریق اقاله قرار داد فروش و فروش مجدد کالا (یا اجاره به شرط تملیک در صورت با دوام بودن کالا)، مورد توجه قرار دارد.

همان طور که اشاره شد، تسویه مال تملیک شده به بانک در صورت با دوام بودن آن از طریق قرار داد اجاره به شرط تملیک صورت می گیرد و در غیر این صورت، تسویه با قرار داد فروش اقساطی انجام می شود که حسب مورد بررسی اعتباری و أخذ تضمین مناسب ضرورت دارد.

۲- با انعقاد قرارداد مشارکت مدنی جاری در بنگاه مشتری، بانک مالک سهمی مشاع از دارایی مشتری شده و از محل ثمن آن مطالبات بانک مورد تسویه قرار می گیرد و سپس سهم بانک در این مشارکت، در سررسید مشارکت جاری در قالب اجاره به شرط تملیک به مشتری واگذار می شود. روشن است از آنجا که بدهکار قصد واگذاری سهم مشاع از بنگاه خود را به بانک دارد، اساساً اخذ صورتهای مالی برای برآورد دارایی های مشتری و مشارکت در آن ضروری است. این روش در فصل دوم تحقیق در قالب عقد مشارکت مدنی



احیاء بررسی شده است و لازم به ذکر است که سود دوران مشارکت تا زمان انعقاد اجاره به شرط تملیک ، از بابت اجرت زمان تصرف در سهم بانک قابل محاسبه و لحاظ در مبلغ قرارداد اجاره است.

۳- در صورتی که مشتری دارای اسناد تجاری سررسید نشده باشد، شعب بانک می تواند با خرید دین به میزان طلب ، به وی تسهیلات جدید پرداخت کرده و از محل آن قرارداد بدهی سابق را تسویه نمایند. در این روش بانک طلب مدت دار مشتری ناشی از معامله واقعی که مبتنی بر اسناد تجاری است را خریدار می کند.

البته این عقد خود می تواند برای جلوگیری از انتقال بدهی مشتری به مطالبات غیرجاری و قبل از آن مؤثر واقع شود و در واقع به نوعی با استفاده از این عقد، بحث امهال مطالبات منتفی گردد. این روش بعد از سال ۱۳۹۰ یعنی بعد از اجرایی شدن ماده ۹۸ قانون برنامه پنجم توسعه تا کنون ، همواره مدنظر بانکهای کشور قرار داشته است.

۴- در صورتی که مشتری محصولات آتی قابل پیش فروش داشته باشد، بانک می تواند با انعقاد قرارداد سلف، محصولات وی را نقداً پیش خرید نموده و از محل ثمن آن، بدهی مشتری را تسویه نماید. این روش نیز مورد پیشنهاد بانک مرکزی و مورد عمل در بانک کشاورزی و برخی دیگر از بانکها می باشد.

لازم به توضیح است ، گرچه ایراداتی چون امکان صوری شدن و ارائه اسناد طلب غیرتجاری و دشواری احراز واقعی



بودن دین وجود دارد لیکن با فرهنگ سازی و آموزش صحیح و جاری نمودن اصل فقهی صحت ، عمده این ایرادات قابل رفع است و با انتخاب مناسب یکی از روش های مذکور امکان اقدام شایسته جهت امهال مطالبات فراهم می شود. در واقع ایراداتی چون امکان صوری بودن سند تجاری یا عدم دست داشتن سند تجاری برای بخش زیادی از مشتریان و کوتاه مدت بودن تسهیلات خرید دین و نیز عدم کاربرد عقد سلف در بخش بازرگانی و خدمات و کوتاه مدت بدون آن و بعلاوه پایین تر بودن سود عقود اجاره به شرط تملیک به عنوان عقدی مبادله ای ، نسبت به سود عقود مشارکتی وجود دارد لکن چون راهکارها به صورت شناور در ۴ مورد ارائه شده است ،حسب مورد شعب بانک با انتخاب شیوه مناسب می توانند راهکار صحیح را با در نظر گرفتن مصالح بانک و مشتری اعمال نمایند.

د: امهال مطالبات ناشی از عقد مضاربه:

در تسهیلات پرداختی در قالب عقد مضاربه ، در صورتی که فعالیت اقتصادی موضوع عقد ، هنوز پابرجا باشد، می توان با تنظیم قرارداد متمم مضاربه مطالبات را امهال نمود. بدین نحو که در قرارداد اخیر ، اصل و سود متعلقه قرارداد مضاربه قبلی، سرمایه قرارداد مضاربه متمم جدید با نرخ جدید قرار می گیرد. در واقع در این روش تجدید قرارداد صورت می گیرد و دین بر ذمه عامل در قرارداد مضاربه سابق ، سرمایه مضاربه جدید تلقی می شود. این روش از سوی بانک مرکزی پیشنهاد شده و در بانکهای



کشور با دریافت سود و متفرعات و تجدید اصل مبلغ مضاربه معمول است.

ه: امهال مطالبات ناشی از عقد سلف

کلیه تسهیلات پرداختی در قالب عقد سلف را در صورتی که عقد سررسید شده باشد، می توان در قالب عقد مباحه اقساطی تبدیل نمود. زیرا که بانک مالک کالای پیش خرید شده می باشد و در صورتی که فروشنده (مشتری بانک) از طریق وکالت اعطایی بانک نتوانسته باشد، کالا را به فروش برساند و وجه آن را به بانک پرداخت کند، خود با انعقاد قرار داد مباحه به نحو اقساط کالا را خریداری نموده و بدین شیوه مطالبات امهال می شود. این روش در بانک کشاورزی ب ه موجب دستورالعمل شماره ۵۳/۴۰۴/۸۱۹ مورخ ۱۳۹۵/۳/۲۲ و برخی دیگر از بانکها اعمال گردیده است.

نتیجه:

افزایش مطالبات غیرجاری بانکها در کشور باعث شده تا نظام اقتصادی کشور نتواند در قالب یک سیستم پویا و فعال نقش بسزایی در بهبود وضعیت اقتصادی کشور ایفا نماید؛ از این رو اصلاح فرایند موجود اجتناب ناپذیر به نظر می رسد؛ امری که بدون اصلاح زیرساخت های حقوقی و قوانین کشور امکان پذیر نیست لذا این مقاله درصدد یافتن معضلات حقوقی موجود برای اصلاح فرایند می باشد. اولین گام برای بهبود وضعیت بحرانی فعلی، اعطای تسهیلات بر مبنای اعتبارسنجی صحیح مشتریان در مرحله اول و اخذ وثایق



ارزنده از آنان در مرحله دوم می باشد؛ امری که در قوانین مصوب در دهه ۸۰ مورد تهدید جدی قرار گرفته است. مکلف شدن بانکها به اعطای تسهیلات تکلیفی بدون اخذ وثیقه مطمئن تحت عنوان عدم الزام سپردن وثیقه ملکی بانکها و دستگاهها به منظور تسهیل امر سرمایه گذاری و ایجاد اشتغال مصوب ۱۳۸۰، قانون منطقی کردن نرخ سود مصوب سال ۱۳۸۵، قانون تسهیل اعطای تسهیلات بانکی و کاهش هزینه ها و تسریع در اجرای طرح های تولیدی و افزایش منابع مالی و کارآیی بانکها مصوب ۱۳۸۶، ماده ۱۰ قانون افزایش بهره وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی مصوب ۱۳۸۹، بند «ق» ماده ۲۲۴ قانون برنامه پنجم توسعه اجتماعی مصوب ۱۳۸۹ و.... را می توان مهمترین قوانین در این راستا ارزیابی نمود که بانک ها را مکلف کرده اند که صرفاً طرح را به عنوان تضمین و وثیقه تسهیلات پرداختی قبول نمایند و عملاً بازگشت تسهیلات بانکی را با مشکل روبرو کرده اند.

گام دوم اصلاح ماده ۳۴ قانون ثبت و الزام قوه قضاییه به اجرای ماده ۱۹ قانون رفع موانع تولید در راستای تسهیل روند وصول مطالبات بانکها می باشد؛ امری که دوسال است به بهانه عدم تنظیم آیین نامه اجرایی بلا اجرا باقی مانده است. در حال حاضر قانون جاری فعلی مصوب ۱۳۸۶ برخلاف قانون سابق مشکلات اجرایی زیادی را برای بانکها ایجاد نمود از جمله آنکه بدهکاران بانکی متاسفانه بعضاً با دادن رشوه یا اعمال نفوذ، نظر کارشناسان رسمی برای



قیمت گذاری ملک را تغییر داده و قیمت های غیر واقعی برای قیمت پایه مزایده تعیین می کردند؛ از دیگر مشکلات عمده بانکها این بود که بعضا به دلیل عدم وجود خریدار چون برخلاف قانون سابق نمی توانستند مالک کل ملک شوند، نه تنها به مطالبات خود دست نمی یافتند بلکه برای تملیک کامل ملک مجبور می شدند که مبلغی را بعنوان مابه التفاوت به مشتری پرداخت نمایند؛ در غیر این صورت یعنی در حالت شراکت با بدهکار در ملک مورد مزایده، خلع ید و تصرف ملک مورد مزایده به آرزویی دست نیافتنی برای بانکها تبدیل می شد؛ قانون فوق الذکر و آئین نامه آن بانک ها را مکلف می نمود که وثیقه را به قیمت ارزیابی کارشناس رسمی حتی در فرضی که غیر قابل فروش بوده و هیچ کس حاضر به خرید آن در مزایده نشده است، خریداری نمایند و بدین ترتیب سرمایه آنها تبدیل به املاک غیر قابل فروش می شود.

گام سوم رفع موانع وصول مطالبات بانکها در دادگاهها از جمله امکان ارجاع پرونده های بانکی به داوری، تشکیل شعب تخصصی، اصلاح قانون ورشکستگی با هدف ممانعت از ایجاد ورشکستگی های صوری توسط بدهکاران بانکی و نهایتا رفع موانع مراجعه مستقیم و بلاواسطه بانکها به دادگاهها برای وصول مطالبات می باشد.

حتی در فرض حل تمامی مشکلات فوق، بعضا بانکها نمی خواهند آخرین راهکار یعنی تسویه حساب با مشتری را در پیش بگیرند و به دنبال اعطای مهلت به مشتری می



باشند که در اینجا بحران فقهی _ حقوقی امهال مطالبات مطرح می شود که این مقاله به جای راهکار فعلی افزایش مدت در قبال افزایش سود که با شبهه جدی ربوی بودن مواجه است، با توجه به نوع و کارکرد عقود مورد استفاده در تسهیلات اولیه اعطایی، راهکارهای جدیدی را برای این امهال تعریف نموده است. همانطور که از توجه در این تحقیق حاصل می شود، ارائه راهکاری واحد برای تمام عقود تسهیلاتی شرعاً و از حیث حقوقی امکان پذیر نمی باشد و بهترین روش برخورد با مسئله امهال مطالبات بانکی که یکی از ضروریات اقدام بانکها جهت کاهش نسبت مطالبات غیرجاری به کل تسهیلات اعطایی است، ارائه راهکار و مدل عملیاتی روشن برای هر یک از عقود به تفکیک، در قالب جدولی مشخص می باشد، لذا در این تحقیق نیل به هدف مذکور پیگیری و به عنوان نتیجه جدول زیر در قالب مدل عملیاتی ارائه می گردد.

عقود	مختصات	راهکار
عقد مشارکت مدنی سرمایه‌ای	مشارکت در مرحله تبدیل	اجاره به شرط تملیک
	مشارکت قبل از اجرای طرح	تمدید مدت مشارکت با نرخ مورد انتظار جدید بر مبنای دریافت اجرت ایام تصرف سهام شرکت بانک
	مشارکت بعد از تبدیل به فروش اقساطی	فسخ و برگشت به حالت مشارکت و سپس انعقاد اجاره به شرط تملیک با دریافت اجرت متناسب با



ایام تصرف سابق و آتی			
انتقال دارایی سرمایه ای به بانک به تناسب طلب و اجاره به شرط تملیک آن		در فرض عدم وجود سهم	
مشارکت مدنی جاری احياء		الشركه	
مراجعه سهم الشركه بانک از کالای تولیدی	در صورت فعال بودن طرح		
امکان امهال وجود ندارد و امهال مطالبات برای طرح راکد با مصالح بانک مغایر است.	در صورت غیرفعال بودن طرح		مشارکت مدنی جاری
انتقال دارایی سرمایه ای و تبدیل آن با اجاره به شرط تملیک			
مشارکت مدنی جاری احياء			
خرید دین در صورت وجود اسناد تجاری ناشی از طلب واقعی و ارائه آن از سوی تاجر	بسته به شرایط و امکان		فروش اقساطی، خرید دین، جعاله و مراجعه
سلف در صورت پیش بینی و حصول محصول آینده			
مضاربه متمم			مضاربه
مراجعه اقساطی			سلف

جدول ۲: پیشنهاد نهایی برای امهال مطالبات غیر جاری با توجه به نوع تسهیلات اعطایی

روشن است در صورتی که یک نوبت امهال بر اساس شیوه های فوق الذکر انجام شود و حسب شرایط ، تمدید مجدد ضرورت یابد ، با توجه به اینکه امهال اولیه بر مبنای



عقود تسهیلاتی صورت گرفته است ، تمديد بعدی متناسب با
عقد قبلی حسب مندرجات جدول فوق قابل اقدام است.



منابع:

- ۱- قانون نحوه وصول مطالبات بانکها، روزنامه رسمی کشور، شماره ۱۳۱۳۱۸، ۱۳۶۹
- ۲- نجفی، ایرج، حقوق ثبت، شرح قانون و آیین نامه اجرای اسناد رسمی، انتشارات نگاه بینه، ۱۳۸۶
- ۳- محققان پژوهشگده شورای نگهبان، مجموعه نظریات شورای نگهبان، چاپ دوم، ۱۳۸۹
- ۴- قانون رفع موانع تولید و آیین نامه ها، انتشارات روزنامه رسمی، ۱۳۹۴
- ۵- مجموعه نظریات اداره حقوقی قوه قضاییه، نظریه شماره ۷/۹۲/۱۶۱۳، انتشارات پژوهشگاه قوه قضاییه، ۱۳۹۳
- ۶- امامی؛ سید حسن، حقوق مدنی، جلد ششم، کتابفروشی اسلامییه، ۱۳۷۹
- ۷- شهبازی، محمد حسین، درس هایی از اصول فقه، بنیاد حقوقی میزان، ۱۳۹۲
- ۸- غروی نائینی، محمد حسین، فواید الاصول، ج دوم، جامعه المدرسین، مؤسسه النشر الاسلامی، ۱۳۶۵
- ۹- حیدری، علی نقی، شرح اصول الاستنباط، دار الفکر، ۱۳۷۵



- ۱۰- مجموعه بخشنامه های بانک مرکزی، بخشنامه شماره ۹۰/۱۹۱۳۲۵ مورخ ۱۳۹۰/۰۸/۱۵ اداره کل اعتبارات
- ۱۱- عباسی مقرب، محسن، قوانین و مقررات پولی و بانکی، انتشارات مجد، ۱۳۹۲
- ۱۲- شیوه های شرعی امهال تسهیلات بانکی ارسالی طی نامه شماره ۹۰/۷۸۵۳/۴۰/۶/م مورخ ۱۳۹۵/۰۸/۲۵ به بانک مرکزی، اداره مطالعات و مقررات بانکی، انتشارات مرکز تحقیقات بانکداری اسلامی مهر اقتصاد، ۱۳۹۵
- ۱۳- میسمی حسین و موسویان سید عباس، ویرایش سوم، بانکداری اسلامی مبانی نظری-تجارب عملی، پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۳
- ۱۴- بهمنی، محمود، مدیریت مطالبات معوق، مجموعه مقالات همایش بانکداری اسلامی، هجدهمین کنفرانس، موسسه عالی آموزش بانکداری بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۸۶
- ۱۵- جمشیدی، سعید، بانکداری اسلامی، انتشارات گپ، چاپ دوم، ۱۳۹۱
- ۱۶- معصومی نیا، غلامعلی و شهیدی نسب، مصطفی، بررسی فقهی و اقتصادی ابزار تأمین مالی مشارکت کاهنده، فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال نهم، شماره ۳۵، ۱۳۸۸



۱۷- موسویان، سید عباس، بررسی راهکارهای حل مشکل تأخیر تأدیه در بانکداری بدون ربا، مجله فقه و حقوق، شماره ۸، ۱۳۸۵

۱۸- موسویان، سید عباس، مهندسی مالی عقود در بانکداری اسلامی، فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال نهم، شماره ۳۵، ۱۳۸۸

۱۹- موسویان، سید عباس، طرح تحول نظام بانکی: اصلاح قانون و الگوی بانکداری بدون ربا، تهران، مرکز نشر پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، چاپ اول، ۱۳۹۰،

۲۰- دستورالعمل اجرایی بند ۲۸ قانون بودجه سال ۱۳۹۰ کل کشور، (ابلاغی طی بخشنامه شماره ۹۰/۱۹۱۳۲۵ مورخ ۱۳۹۰/۰۸/۱۵ بانک مرکزی)

۲۱- سیاست های پولی، اعتباری و نظارتی نظام بانکی کشور در سالهای ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰

۲۲- قانون منطقی کردن نرخ سود تسهیلات بانکی متناسب با نرخ بازدهی در بخش های مختلف اقتصادی مصوب ۱۳۸۵

۲۳- محمد خدایاری و زهرا نظری، راهکارهای امهال مطالبات غیرجاری موسسات اعتباری، معاونت نظارتی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، مدیریت کل مقررات، مجوزهای بانکی و مبارزه با پولشویی، اداره مطالعات و مقررات بانکی، ۱۳۹۵



چارچوب انفاق در تخصیص منابع مالی شخصی براساس آموزه‌های اسلامی

محمد رضا سیمیاری^۱ حسین حسن زاده سروستانی^۲

چکیده

مالی شخصی یکی از حوزه های مهم و مطرح در علم مالی متعارف است. مالی شخصی به برنامه ریزی برای تحقق اهداف مالی و اداره کردن امور مالی شخص و خانواده می پردازد. مالی شخصی شامل چگونه خرج کردن، پس انداز کردن، محافظت کردن و سرمایه گذاری منابع مالی می شود. نظام سرمایه داری با توجه به مبانی و ارزش های بنیادی خود،

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد معارف اسلامی و مدیریت مالی دانشگاه امام صادق (ع)،

m.simiyari@isu.ac.ir

^۲ استادیار گروه مدیریت مالی دانشکده معارف اسلامی و مدیریت دانشگاه امام

صادق (ع)، h.hasanzadeh@isu.ac.ir



الگوهای مالی شخصی را طراحی کرده و به آموزش و نهادینه ساختن آن می‌پردازد؛ حال آنکه دین مبین اسلام، در تمام ابعاد و شئون مالی شخصی حاوی آموزه‌های بسیار ارزشمندی است. این آموزه‌ها، بر اساس یک مبانی و نگرش نظام‌مند به انسان و سعادت وی طراحی شده است. در این مقاله ابتدا با روشی توصیفی و بطور مختصر به بررسی مالی شخصی متعارف (تعریف، برنامه‌ریزی و اهداف) پرداخته و سپس با روشی تحلیلی - استنباطی، به یکی از مهمترین بخش‌های تخصیص منابع مالی شخصی براساس آموزه‌های اسلامی یعنی انفاق خواهیم پرداخت. انفاق، قسمتی از رزق است که با هدف قرب‌الهی به مستحقین آن پرداخت می‌شود. در این مقاله با رویکرد سیستمی، ورودی‌ها (نگرش‌ها و اعتقادات)، فرآیند و خروجی‌های موضوع انفاق در تخصیص منابع مالی توضیح داده می‌شود و در انتهای مقاله مقاله چارچوب انفاق در تخصیص منابع مالی شخصی استخراج خواهد شد.

واژگان کلیدی: مالی شخصی - تخصیص منابع مالی شخصی - مالی اسلامی - انفاق - رویکرد سیستمی



مقدمه

امروزه در دانشگاه‌های مختلفی دوره‌های آموزشی مالی شخصی برقرار است و پژوهش‌های متنوعی در این حوزه انجام می‌شود. نظام سرمایه‌داری با توجه به مبانی فلسفی خود در تلاش بوده که الگوی مشخصی را جهت برنامه ریزی مالی شخصی ارائه دهد و با استفاده از هژمونی اقتصادی، سیاسی و تبلیغاتی خود این الگو را نه تنها در جوامع غربی بلکه در جوامع دیگر و حتی اسلامی نهادینه سازد. در غالب کتاب‌هایی که در این زمینه به رشته تحریر در آمده‌اند، با مجموعه‌ای از راهکارهای کاربردی روبرو هستیم که با ساده سازی‌های صورت گرفته، مورد استقبال غالب خوانندگان قرار می‌گیرد؛ حال آن که مبانی و مفروضات اساسی که مبانی ارائه این راهکارها هستند معمولاً مطرح نمی‌شوند و مورد بحث، تحلیل و نقد قرار نمی‌گیرند. آشکار است که مالی شخصی با مفهوم مهم سبک زندگی نیز ارتباط تنگاتنگی دارد. توضیح آن که مالی شخصی درباره چگونگی مدیریت مصرف، پس انداز، سرمایه‌گذاری، ریسک‌های مختلف و... یک شخص، رهنمودهایی را ارائه می‌کند که همه آن‌ها با سبک زندگی فرد ارتباط داشته و بهتر است بگوییم شکل دهنده سبک زندگی فرد هستند. در مواجهه با الگوی ارائه شده مالی شخصی متعارف، رویکردهای مختلفی متصور است. در رویکرد اول تمام این الگو مقبول واقع شده و مورد آموزش و



استفاده قرار می‌گیرد. در رویکرد دوم، بدون بررسی و تحلیل، الگوی ارائه شده، رد شده و کنار گذاشته می‌شود. در رویکرد بعدی ابتدا به بررسی و تحلیل کلیت و جزئیات الگوی ارائه شده و مبنای آن پرداخته می‌شود و با توجه به شرایط زمانی و مکانی و با غور در منابع اسلامی و بومی موجود، الگوی جدیدی ارائه شده و با گذشت زمان اصلاح و تکمیل می‌گردد. در این مقاله ابتدا با روشی توصیفی و بطور مختصر به بررسی مالی شخصی متعارف پرداخته و سپس با روشی تحلیلی- استنباطی، به یکی از مهمترین بخش‌های تخصیص منابع مالی شخصی براساس آموزه‌های اسلامی یعنی انفاق خواهیم پرداخت. توضیح آنکه انفاق عبارت است از بیرون کردن مال از ملک و قرار دادن آن در ملک دیگری که یا از طریق صدقه و یا از بخشش کردن مال‌های خویش در راه جهاد و دین و هر آنچه خدا بدان فرمان داده است تحقق می‌یابد. در این مقاله با رویکرد سیستمی، ورودی‌ها(نگرش‌ها و اعتقادات)، فرآیند و خروجی‌های موضوع انفاق در تخصیص منابع مالی توضیح داده می‌شود و در انتهای مقاله چارچوب انفاق در تخصیص منابع مالی شخصی استخراج خواهد شد.

بخش اول: ادبیات موضوع مالی شخصی

تعریف مالی شخصی



نویسندگان در کتاب‌های مختلفی در حوزه‌ی «مالی شخصی»^۳، تعاریف متنوعی از مالی شخصی ارائه کرده‌اند:
 ۱- «ائتلاف جامپ استارت» در الگوی استاندارد های مالی شخصی خود، مالی شخصی را اینچنین تعریف کرده است: «اصول و شیوه‌هایی که افراد برای کسب و مدیریت درآمد و دارایی‌ها از آن استفاده می‌کنند مالی شخصی نامیده میشود»^۴.

۲- «مالیه شخصی، مطالعاتی روی منابع مالی شخصی و خانوادگی برای دست یافتن به موفقیت مالی است. مالی شخصی شامل چگونه خرج کردن^۵، پس انداز کردن^۶، محافظت کردن^۷ و سرمایه‌گذاری^۸ منابع مالی می‌شود» (گارمن، ۲۰۱۰: ۴).

۳- مدیریت مالی شخصی شامل مولفه‌های پس انداز، مدیریت بدهی، مدیریت دارایی‌ها و کارآفرینی می‌شود (شمس یوزمانی نیا، ۱۳۹۴).

۴- مالی شخصی، مدیریت مالی یک فرد یا یک خانواده در رابطه با بودجه، صرفه جویی (پس‌انداز) و صرف منابع مالی در

^۳ Personal finance
^۴ JCPFL, ۲۰۰۷, p. ۴۰
^۵ Spend
^۶ Save
^۷ Protect
^۸ Invest



طول زمان، با توجه به خطرات مختلف مالی و رویدادهای زندگی آینده است (اینوستوپدیا)^۹.

هدف مالی شخصی

در مدیریت مالی شخصی می‌خواهیم دارایی‌ها، بدهی‌ها و سرمایه‌ی خود را مدیریت کنیم، درآمدمان را افزایش داده و هزینه‌های خود را کنترل نماییم، پس انداز کرده و از این پس‌انداز استفاده نموده و سرمایه‌گذاری کنیم. هدف ما از آن صرفاً ایجاد یک تعادل مالی نیست بلکه به منظور دستیابی به یک موفقیت مالی و احساس رضایت، امنیت و آرامش در زندگی است (هراتیان، ۱۳۹۴). بسیاری از افراد خواهان مدیریت امور مالی خود می‌باشند تا بتوانند به حداکثر رضایت از منابع مالی‌شان برسند. اهداف مالی معمولاً شامل چیزهایی همچون ماشین جدید، خانه‌ی بزرگتر، آموزش پیشرفته برای مسیر حرفه‌ای، مشارکت در امور خیریه^{۱۰}،

^۹ Investopedia. Retrieved ۷ April ۲۰۱۲

^{۱۰} مفهومی که شبیه به مفهوم انفاق در مالی شخصی مطرح می‌شود، مفهوم خیریه است خیریه با انفاق تفاوت‌های اساسی دارد از جمله: اولاً در انفاق نیت الهی مهم است ولی خیریه معمولاً با نیت‌های انسان دوستانه انجام می‌شود. هرچند گاهی انگیزه‌هایی مانند فرار مالیاتی، انگیزه‌های سیاسی و شاد بودن خیرین (Lalin Anik, ۲۰۰۹, p۱۷) نیز به چشم می‌خورد؛ ثانیاً در انفاق با اولویت‌بندی‌هایی مانند





مسافرت، بی نیازی در طول سال‌های کاری و بازنشستگی می‌باشند.

رضایت شخصی و مالی نتیجه‌ی فرآیند سازماندهی شده‌ای است که به طور معمول اشاره به مدیریت پول شخصی یا برنامه ریزی مالی شخصی^{۱۱} دارد. برنامه مالی جامع می‌تواند کیفیت زندگی را ارتقا و رضایتمندی را به وسیله کاهش عدم اطمینان نسبت به نیازها و منابع آتی افزایش دهد (کاپور و دیگران، ۲۰۱۲: ۲).

عوامل موثر بر برنامه ریزی مالی شخصی

عوامل مختلفی تصمیم‌گیری‌های مالی روزانه را تحت تأثیر خود قرار می‌دهند که وابسته به سن و تعداد اعضای خانواده تا نرخ بهره و تورم هستند. چنانچه مدیریت مالی شخصی را به عنوان یک سیستم در نظر بگیریم که دارای ورودی، فرآیند و خروجی می‌باشد، خواهیم داشت:

ورودی‌های متعددی به عنوان ورودی‌های اصلی این سیستم می‌باشد که شامل ارزش‌ها، نگرش‌ها، سبک زندگی، خواسته-

واجب و مستحب و ضوابط و آدابی مواجه هستیم که انفاق را با خیریه متمایز می‌سازد.

^{۱۱} Personal finance planning



ها، نیازها، افراد پیرامون، منابع انسانی، منابع مادی و مواد اولیه، ارتباطات، پول و ثروت شخص می باشد. بر اساس این ورودی‌ها برنامه هایی برای هزینه‌ها و پس اندازها، مدیریت ریسک و ... تنظیم میشود تا بر اساس تلاش‌های مدیریتی که شامل برنامه‌ریزی، تصمیم‌گیری، اجرا، کنترل و ارزیابی، تطبیق یافتن، بازخورد، ارتباطات و ... می‌شود، به خروجی سیستم که دست یافتن به اهداف مالی شخصی است نایل شوند. سه رکن اصلی و اساسی که فعالیت‌های برنامه‌ریزی مالی را تحت تاثیر قرار می‌دهند عبارتند از: اول موقعیت زندگی مانند: جوانی و پیری، مجرد بودن یا تاهل. دوم ارزش‌های شخصی: عقاید و اصولی هستند که افراد آنها را صحیح، مطلوب و مهم می‌پندارند. ارزش‌ها به دو دسته‌ی ارزش‌های بنیادین و ارزش‌های مقطعی تقسیم می‌شوند. ارزش‌های بنیادین، ارزش‌های ثابت و غیرقابل تغییر است مانند «صداقت» و «تعهد» اما ارزش‌های مقطعی ارزش‌هایی است که در هر دوره از زندگی و توسط افراد مختلف، می‌تواند متفاوت باشد؛ مانند توجه به زیبایی. این ارزش‌ها اثر مستقیم بر روی رفتارها می‌گذارد و نحوه‌ی هزینه کردن و پس‌انداز کردن را نیز مشخص می‌کند. به‌عنوان مثال، اگر توجه به زیبایی برای کسی ارزش باشد، در آن جهت بیشتر هزینه خواهد کرد و سوم عوامل اقتصادی مانند: قیمت‌های



صرفی، نرخ تورم، بیکاری و... (کاپور و دیگران، ۲۰۱۲، ۱۴-
(۱۱).

بخش دوم: انفاق به عنوان یکی از مهمترین بخش های تخصیص منابع مالی شخصی در آموزه های اسلامی

معنای لغوی انفاق

انفاق از ریشه نَفَق بمعنی خروج یا تمام شدن است. در مجمع
ذیل آیه ۳۵ سوره انعام فرموده: اصل نَفَق بمعنی خروج است.
و در ذیل آیه ۳ سوره بقره فرموده: إنفاق اخراج مال است
«أَنْفَقَ مَالَهُ» مال خویش را از ملکش خارج کرد. در لغت
آمده: نَفَقَتِ الدَّابَّةُ نَفُوقًا: مات و خرج روحها یعنی مرد و
روحش خارج شد.

راغب میگوید: «نَفَقَ الشَّيْءُ: مضى و نفد» یعنی شیء رفت و
تمام شد در صحاح گوید: «نَفَقَ الزَّادُ نَفْقًا: نفد» توشه تمام
شد. زمخشری از یعقوب نقل کرده: «نفد الشَّيْءُ و نفق واحد»
یعنی هر دو به یک معنی است (قرشی، ج ۷، ۹۷). برخی
«نَفَقَ» را با «نَفَدَ» یکسان دانسته‌اند. مراد از «نَفَدَ»، نابودی
تدریجی چیزی است اما فرق آن با فَنَاءٍ از بین رفتن یکباره
است (مصطفوی، ۱۳۷۱، ج ۱۲، ۲۰۷).

معنای اصطلاحی انفاق



در اصطلاح «انفاق» بیرون کردن مال از ملک و قرار دادن آن در ملک دیگری است که یا از طریق صدقه و یا از بخشش کردن مال‌های خویش در راه جهاد و دین و هر آنچه خدا بدان فرمان داده است می‌باشد (طبرسی، ۱۳۷۲، ج ۲، ۵۱۵). در «دائرة المعارف بزرگ اسلامی» آمده است که انفاق، واژه‌ای قرآنی به معنی صرف کردن مال در مصارف نیکوکارانه است. انفاق در قرآن کریم به عنوان یکی از پایه‌های اصلی عمل صالح و یکی از ویژگی‌های مؤمنان مورد تأکید قرار گرفته است. با آن که اغلب مفسران متأخر به این عمل بیشتر از منظر توزیع ثروت و کاستن محرومیت‌های اقتصادی نگریسته‌اند، اما در قرآن کریم بُعد تربیتی انفاق بیش از هر چیز مورد توجه قرار گرفته و از این حیث مکمل ایمان دانسته شده است (دائرة المعارف بزرگ اسلامی، مدخل انفاق).

با توجه به برخی از آیات قرآن کریم^{۱۲} مشخص می‌گردد که انفاق از رزق‌هایی که خداوند متعال به ما ارزانی داشته،

۱۲ - بقره، آیه ۳: «الَّذِينَ يُؤْمِنُونَ بِالْغَيْبِ وَيُقِيمُونَ الصَّلَاةَ وَمِمَّا رَزَقْنَاهُمْ يُنْفِقُونَ» و بقره، ۲۵۴: «يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَنْفِقُوا مِمَّا رَزَقْنَاكُمْ مِنْ قَبْلِ أَنْ يَأْتِيَكُمْ يَوْمٌ لَا يَبِيعُ فِيهِ وَلَا خَلَّةٌ وَلَا شَفَاعَةٌ وَالْكَافِرُونَ هُمُ الظَّالِمُونَ» و آل عمران، ۱۹۲: «تَنْفِقُوا مِمَّا تُحِبُّونَ» و فاطر، ۲۹: «... وَ أَنْفِقُوا مِمَّا رَزَقْنَاكُمْ سِرًّا وَ عَلَانِيَةً..»





صورت می گیرد. رزق هم مادی و هم معنوی است. در این مقاله از آنجا که قرار است با رویکرد مالی شخصی و تخصیص منابع مالی شخصی به بررسی و تحلیل انفاق بپردازیم، بحث انفاق را به حوزه های مادی محدود کرده و به انفاق در امور معنوی نمی پردازیم.

روش تحقیق

روش گردآوری داده‌ها در این مقاله، روش کتابخانه‌ای است. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از روش توصیفی-تحلیلی استفاده شده است.

نگرش ها و اعتقادات اشخاص جهت تخصیص منابع

مالی شخصی در بخش انفاق

انفاق را می توان به عنوان یکی از مهمترین بخش های تخصیص منابع مالی شخصی اسلامی در نظر گرفت. گفتیم که عوامل مختلفی تصمیم گیری های مالی روزانه اشخاص را تحت تأثیر خود قرار می دهند و ورودی های متعددی به عنوان ورودی های اصلی سیستم برنامه ریزی و تصمیم گیری مالی شخصی اثرگذارند. ارزش ها، نگرش ها و اعتقادات شخص از مهمترین این ورودی ها هستند. اشخاص براساس اعتقاداتی که دارند تصمیم به انفاق و یا عدم انفاق می گیرند و قوت یا ضعف این اعتقادات در مقبول واقع شدن و



اثرگذاری این بخش تخصیص منابع مالی شخصی، بسیار موثر است. در ادامه به بررسی این نگرش ها می پردازیم:

نگاه به ارزش ها

در اقتصاد متعارف فرض می شود که هیچ ارزش از پیش تعیین شده ای وجود ندارد. در واقع اقتصاد متعارف که در بستر لیبرال دموکراسی غربی رشد و نمو یافته بر این باور است که ارزش هر چیز، آن چیزی است که خود شخص انتخاب می کند، هیچ چیز ذاتاً ارزش ندارد و اگر چیزی ارزش دار می شود بخاطر فرد است؛ اگر شخصی تصمیم گرفته کمک های خیریه کند، این ارزشمند می شود چون خود آزادانه انتخاب کرده است اما در جهان بینی اسلامی، مسلمانان از ابتدا خود را با چارچوب ارزشی شریعت اسلام هماهنگ می سازند و در واقع اسلام است که تعیین می کند چه چیزی ارزش دارد و چه چیز ارزش ندارد. حتی اگر تمام مردم دنیا آزادانه تصمیم بگیرند که به نیازمندان هیچ گونه کمکی نکنند، باز هم انفاق دارای ارزش است. توجه به این ارزش ها به صورت درونزا در رفتارهای مسلمانان تاثیر می - گذارد و آنها را تغییر می دهد و تکامل می بخشد. (پیغامی و- باصیری، ۱۳۹۵: ۱۸۸-۱۹۰).

خداوند متعال، مالک حقیقی





گفتیم که براساس آیات مختلف قرآن کریم، انفاق از رزق هایی که خداوند متعال به ما عطاء کرده، انجام میشود. خداوند متعال در آیه ۷ سوره حدید^{۱۳} نیز امر به انفاق را مقرون به این نکته می‌کند که فراموش نکنید که در حقیقت مالک اصلی خدا است و این اموال و سرمایه‌ها چند روزی به عنوان امانت نزد شما سپرده شده، همان‌گونه که قبلاً در اختیار اقوام پیشین بود و به راستی نیز چنین است و مالک حقیقی کل جهان خداوند است. ایمان به این واقعیت بیانگر همین است که ما امانتدار او هستیم، چگونه ممکن است امانتدار فرمان صاحب امانت را نادیده بگیرد؟! ایمان به این حقیقت به انسان روح سخاوت و ایثار می‌بخشد، و دست و دل او را در انفاق باز می‌کند (مکارم شیرازی، ۱۳۷۴، ج ۲۳، ۳۱۴-۳۱۵). اعتقاد به این موضوع، نادرست بودن این نگرش که ما مال خود را با سختی و زحمت بدست آورده ایم یا من مالم را با

۱۳ - «امنوا بالله و رسوله و اءنفقوا مما جعلکم مستخلفین فیہ فالذین

ءامنوا منکم و اءنفقوا لهم اجر کبیر».



دانش خودم بدست آوردم^{۱۴} و قصد انفاق ندارم را آشکار می سازد.

اعتقاد به توحید

توحید، سنگ بنای اصلی دین اسلام است و جهان بینی اسلام و راهبردهایش بر آن استوار شده و هر چیز دیگر بطور منطقی از آن سرچشمه می گیرد. مقصود از «توحید» آن است که هستی تصادفی نیست و مطابق با یک عزم و اراده ای آگاهانه بوده و خداوند یکتا آن را آفریده و آفریده شدنش هم بی هدف و بیهوده نبوده است (آل عمران، ۱۹۱ و مومنون، ۱۴). خداوند متعال پس از آفرینش هستی، بازنشسته نشده و به طور موثری در امور جهان دخالت دارد (یونس، ۳ و سجده، ۵). او بر هستی آگاه و مسلط است؛ به گونه ای که سلطه اش تام و کامل است و کوچکترین ذره ای از او پنهان نیست (لقمان، ۱۶ و ملک، ۱۳-۱۴). بنابراین، اولاً هستی مخلوق خداوند یکتا است؛ ثانیاً همه ی مخلوقات دارای غایت و هدفند و ثالثاً اداره امور جهان به دست خدا است و نه طبیعت (انصاری، ۱۳۸۹، ۱۹۳-۱۹۲).

^{۱۴} - مانند آنچه قارون گفت که آیه ۷۸ سوره قصص آن را نقل می کند: «قَالَ إِنَّمَا أُوتِيتُهُ عَلَىٰ عِلْمٍ عِنْدِي».



اعتقاد به معاد

اعتقاد به معاد و زندگی جاودانه بعد از مرگ اثرات قابل توجهی بر نگرش ها و رفتارهای انسان ها خواهد داشت. پاداش‌های اخروی، انگیزه انجام فعالیت‌های خیر را تشدید می‌کنند؛ همچنانکه عقوبت‌های سنگین آخرتی، فرد را از تعرض به حقوق دیگران، ارتکاب جرایم از جمله فساد اقتصادی مانند احتکار، کم فروشی، اسراف، تبذیر و مصرف‌گرایی و کوتاهی در انجام وظایف از جمله وظایف اقتصادی بازمی‌دارد (رجایی، ۱۳۸۶، ۱۰-۸). براساس آیه ۲۵۴ سوره بقره که می‌فرماید: امروز که توانایی دارید انفاق کنید، پیش از آنکه روزی فرا رسد که نه خرید و فروش در آن است و نه رابطه دوستی و نه شفاعت؛ می‌توان نتیجه گرفت که یاد معاد، عاملی برای تشویق به انفاق است و یکی از راههای ایجاد روحیه سخاوت، توجه به دست‌خالی بودن انسان در قیامت است (قرائتی، ۱۳۸۳، ج ۱، ۴۰۳).

اصالت فرد و جامعه

بر اساس نگرش اسلامی، فرد و جامعه هر دو اصالت دارند و هدف جامعه، برآیندی از خواسته‌های افراد نیست بلکه انسان‌هایی که اسلام را پذیرفته‌اند، در برابر تحقق اهداف اقتصادی اسلام مسئولیت دارند؛ برای مثال، نمی‌توان در جامعه‌ی اسلامی در برابر تفاوت فاحش فقیر و غنی بی‌تفاوت



بود و صرفاً به تحقق خواسته‌های فردی بسنده کرد؛ چنین نگرشی، رفتار انفاق را مطلوب می‌داند و تقویت می‌کند در حالی که مطلوبیت ناشی از فردگرایی در اقتصاد متعارف، چیزی خلاف این است (پیغامی و باصیری، ۱۳۹۵، ۱۸۶).

از بین نرفتن آنچه انفاق میشود و بازگشت کامل آن برخی فکر می‌کنند اگر چیزی را در راه خدا انفاق کردند آن را از دست داده و چیزی عایدشان نمیشود. این تصور آنها را از انفاق رویگردان و بیمناک می‌کند و قرآن کریم در آیه ۲۷۲ سوره بقره^{۱۵} بر این تصور غلط و با قاطعیت تمام خط بطلان می‌کشد و می‌فرماید منافع انفاق به خود شما بازگشت می‌کند و آنچه در راه خدا انفاق کنید به طور کامل باز خواهد گشت. به این وسیله انفاق کنندگان را تشویق به این عمل انسانی می‌نماید، مسلماً انسان هنگامی که بداند نتیجه کار او به خود او باز می‌گردد بیشتر به آن کار علاقه‌مند خواهد شد (مکارم شیرازی، ۱۳۷۴، ج ۲، ۳۵۴). در قسمتی از آیه ۳۹ سوره سبأ نیز آمده است که هر چیزی را (در راه او) انفاق کنید جای آن را پر میکند^{۱۶} و این تعبیر جالبی است

^{۱۵} - «...وَمَا تُنْفِقُوا مِنْ خَيْرٍ فَلَأَنْفُسِكُمْ وَمَا تُنْفِقُونَ إِلَّا ابْتِغَاءَ وَجْهِ اللَّهِ

وَمَا تُنْفِقُوا مِنْ خَيْرٍ يُوَفَّ إِلَيْكُمْ وَأَنْتُمْ لَا تُظْلَمُونَ»

^{۱۶} - «...وَمَا أَنْفَقْتُمْ مِنْ شَيْءٍ فَهُوَ يُخْلِفُهُ وَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ»



که نشان می‌دهد آنچه در راه خدا انفاق گردد در حقیقت یک تجارت پر سود است، چرا که خداوند عوض آن را بر عهده گرفته و می‌دانیم هنگامی که شخص کریمی عوض چیزی را بر عهده می‌گیرد رعایت برابری و مساوات نمی‌کند بلکه چند برابر و گاه صد چندان می‌کند (مکارم شیرازی، ۱۳۷۴، ج ۱۸، ۱۱۷).

موقعیت و وضعیت انفاق کننده

«الَّذِينَ يُنْفِقُونَ فِي السَّرَّاءِ وَالضَّرَّاءِ وَالْكَاطِمِينَ الْغَيْظَ وَالْعَافِينَ عَنِ النَّاسِ وَاللَّهُ يُحِبُّ الْمُحْسِنِينَ» (آل عمران، ۱۳۴)
یعنی: همانها که در توانگری و تنگدستی، انفاق می‌کنند و خشم خود را فرو می‌برند و از خطای مردم درمی‌گذرند و خدا نیکوکاران را دوست دارد.

شرایط و موقعیت انفاق کننده در آیات انفاق به دو حالت کلی «سراء» به معنی «رفاه و آسانی» و «ضراء» به معنی «سختی، شدت و تنگدستی» تعبیر شده است. قرآن در هیچ آیه و به هیچ عنوان کسی را از تکلیف انفاق مبری نمی‌کند و بیان می‌کند که انفاق فقط مربوط به ثروتمندان یا حالت رفاه و آسانی نیست بلکه در سختی و مشکلات نیز باید بدان اقدام کرد (عزیزی ابرقویی، ۱۳۹۱، ۶۸-۶۶). هرچند این وظیفه بر اساس توان هر شخص بر عهده‌ی او گذاشته شده



است اما بسیاری از آیات و روایات انفاق را کلید گشایش روزی دانسته‌اند؛ حتی در آیه ۷ سوره طلاق، کسانی که روزی بر آنها تنگ شده است امر به انفاق شده‌اند و خدا به آنها بشارت داده است که بزودی پس از سختی، آسانی قرار دارد.

فرآیند انفاق

انفاق با نیتی خالص و الهی

براساس آیات ۲۶۴-۲۶۵ سوره بقره، انفاق نباید جهت ریا و خودنمایی صورت گیرد بلکه باید جهت طلب رضایت خداوند متعال باشد. در تفسیر المیزان زیر عبارت « اِبْتِغَاءَ مَرْضَاتِ اللَّهِ وَ تَثْبِيْتًا مِنْ اَنْفُسِهِمْ » آمده است: پس مرضات خدا از بنده مکلفی که به تکلیف عمل کرده همان وجه و روی خدا به طرف او است، در نتیجه ابتغای مرضات او و یا ساده‌ترش به دست آوردن خشنودی او در حقیقت خواستن وجه او است.... نتیجه آن که که مراد از «اِبْتِغَاءَ مَرْضَاتِ اللَّهِ» این است که انفاق‌گر منظورش و قصدش خودنمایی و یا هر قصدی دیگر (که نیت را غیر خالص می‌کند) نبوده باشد و منظور از «تَثْبِيْتًا مِنْ اَنْفُسِهِمْ» این است که آدمی زمام نفس را در دست داشته باشد، تا بتواند نیت خالصی را که داشته نگه بدارد، و این تثبیت هم از ناحیه نفس است، و هم واقع بر نفس (طباطبایی، ۱۳۷۴، ج ۲، ۶۰۰).





کیفیت مالی که باید انفاق شود

خدای تعالی در آیه ۲۶۷ سوره بقره کیفیت مالی را که انفاق می‌شود بیان نموده و می‌فرماید: باید از اموال طیب باشد، نه خبیث، یعنی مالی باشد که فقیر به رغبت آن را بگیرد نه به کراهت و اغماض، برای اینکه کسی که نخواهد با بذل مال طیب، خویشان را به صفت بخشنده متصف سازد، و بخواهد مال خبیث خود را از سر باز کند، و زندگی خود را از چنین آلودگیها رها سازد، چنین کسی دوستدار کار نیک نمی‌شود، و چنین انفاقی نفس او را به کمالی نمی‌رساند (همان، ۶۰۳). همچنین آیه ۹۲ آل عمران^{۱۷} کاملاً این موضوع را تأیید می‌نماید. یعنی هرگز به نیکوئی نائل نخواهید شد مگر اینکه از آنچه دوست دارید در راه خدا انفاق نمایید (نجفی خمینی، ۱۳۹۸ق، ج ۲، ۱۵۵).

میزان انفاق

آیه ۳ سوره بقره در بیان ویژگی‌های متقین می‌فرماید: «الَّذِينَ يُؤْمِنُونَ بِالْغَيْبِ وَ يُقِيمُونَ الصَّلَاةَ وَ مِمَّا رَزَقْنَاهُمْ يُنْفِقُونَ»؛ یعنی اولاً از «رزق» انفاق می‌کنند. پس انفاق از محل رزق است و ثانیاً بخشی از رزق انفاق داده می‌شود، نه همه‌ی آن؛

^{۱۷} «لَنْ تَنَالُوا الْبِرَّ حَتَّى تُنْفِقُوا مِمَّا تُحِبُّونَ»



زیرا «من» تبعیضیه، به معنای بعضی از، است. در نتیجه انفاق کردن تمام رزق پسندیده نیست و کسی ملزم به آن نشده است (عزیزی ابرقویی، ۱۳۹۲: ۲۹) طبق آیات ۲۹ سوره اسراء، ۱۹۵ و ۲۱۹ سوره بقره نیز، یک فرد مسلمان تا حدی می‌تواند ببخشد که از حد اعتدال خارج نشود، نه آن‌چنان بخیل باشد که قطره‌ای آب از دستش نچکد و نه آنقدر دست و دل باز که در اداره زندگی خویش ناتوان شود. بنابراین همانگونه که مومنان باید دست از خست و بخل برداشته و هموعانشان را دریابند، به همان صورت نیز نباید آنچنان زیاده‌روی کنند که خود مستحق انفاق گردند (نوری افشان، ۱۳۸۹: ۱۳۶-۱۳۱).

انفاق پنهانی و انفاق آشکارا

بطور کلی از منظر بیرونی، قرآن دو شیوه را برای انفاق بیان کرده است: انفاق «پنهانی» و انفاق «علنی». در پنج آیه از آیات قرآن این دو شیوه ذکر شده است. بعنوان مثال در آیه ۲۷۴ سوره بقره آمده است که: آنها که اموال خود را شب و روز، پنهان و آشکار، انفاق می‌کنند، مزدشان نزد پروردگارشان است نه ترسی بر آنهاست، و نه غمگین می‌شوند.





گزارش‌های متعدد و روایی شیعه و سنی بیانگر آن است که آیه فوق در شان حضرت علی (علیه السلام) نازل شده است. ابن عباس می گوید این آیه درباره علی (علیه السلام) نازل گشت زیرا او چهار درهم داشت؛ یک درهم در روز، یک درهم در شب، یک درهم پنهانی و یک درهم آشکارا انفاق نمود (طبرسی، ۱۳۷۲، ج ۲: ۶۶۷).

بر اساس آیات، انفاق محدود به زمان و مکان خاصی نیست بلکه گستره‌ی انجام آن شب و روز و پنهان و آشکار است. از سوی دیگر در این آیات از مضارع استمراری «یُنْفِقُونَ» استفاده شده است که دلالت بر دوام و استمرار دارد.

انفاق دارای دو گونه‌ی واجب و مستحب است؛ انفاق‌های واجب مثل نذر و زکات در صورت عدم ابتلا به شرک و ربا، بهتر است به صورت آشکارا و علنی انجام شود زیرا آثار مثبتی دارد و باعث تشویق دیگران میشود اما انفاق‌های مستحب بهتر، پسندیده‌تر و سودمندتر است در خفا صورت گیرد (بقره، ۲۷۱) در تمام آیات انفاق ابتدا از لفظ «سری» و سپس «علنی» استفاده شده است که بر این اساس عموماً ارزش انفاق سری از علنی بیشتر است (عزیزی ابرقویی، ۱۳۹۱، ۶۶-۶۳). از امام صادق (ع) منقول است که «ای عمار بخدا قسم صدقه پنهانی از صدقه آشکارا بهتر است،



همچنان که عبادت در خفا بهتر از عبادت آشکار است (کلینی، ۴۰۷ق، ج ۴).

انفاق بدون منت و آزار

از آیه ۲۶۲ سوره بقره به خوبی استفاده می شود که انفاق در راه خدا در صورتی در پیشگاه پروردگار مورد قبول واقع می شود که به دنبال آن منت و چیزی که موجب آزار و رنجش نیازمندان است نباشد. بنابر این کسانی که در راه خداوند بذل مال می کنند ولی به دنبال آن منت می گذارند یا کاری که موجب آزار و رنجش است می کنند در حقیقت با این عمل ناپسند اجر و پاداش خود را از بین می برند (مکارم شیرازی، ۱۳۷۴، ج ۲، ۳۱۸).

پذیرفته نشدن انفاق منافقین

در آیه ۵۳ سوره توبه خداوند به این موضوع اشاره می فرماید که ما جلو شما را از انفاق نگرفته ایم، چه به طوع و رغبت انفاق کنید و چه به رودربایستی و کراهت. علی ای حال، انفاق شما کار لغو و بی فائده ای است، زیرا خداوند بخاطر اینکه شما مردمی فاسقید انفاقتان را قبول نمی کند. آری، بحکم خداوند متعال «إِنَّمَا يَتَقَبَّلُ اللَّهُ مِنَ الْمُتَّقِينَ». در آیه ۵۴ نیز همان نپذیرفتن انفاق منافقین را به بیانی مفصل تر تعلیل می کند و به عبارت دیگر به منزله شرح و توضیح فسق



ایشان است، و در آن، کفر به خدا و رسول او و کسالت و بی میلی در نماز خواندن و کراهت در انفاق از ارکان نفاق آنان شمرده شده است (طباطبایی، ۱۳۷۴، ج ۹، ۴۱۴).

مصادیق انفاق

انفاق مصادیق مختلفی دارد که برخی از آنها واجب و برخی مستحب هستند. در ادامه به بررسی این مصادیق می پردازیم.

نفقه و انفاق بر همسر و خانواده

قرآن در آیات ۳۴ نساء، ۷ و ۶ طلاق، ۱۰ و ۱۱ ممتحنه به موضوع نفقه اشاره دارد (عزیزی ابرقویی، ۱۳۹۲، ۵۰-۴۹). در آیات ۱۰ و ۱۱ ممتحنه، مراد از انفاق، مهریه است (طباطبایی، ۱۴۱۷ق، ج ۱۹، ۲۷۶). سیوطی در الدرالمنتور نقل می کند: پیامبر خدا (ص) فرموده است هر آنچه را که به دور از اسراف و تنگ نظری برای اهل و عیال خویش انفاق کنید، در راه خدا انفاق کرده اید (سیوطی، ۱۴۰۴، ج ۱، ۲۷).

نفقه زن در عقد دائم بر مرد واجب است (عاملی، ۱۴۳۰ق، ج ۲، ۴۸۹) و طبق ماده ۱۰۶ قانون مدنی، «در عقد دائم نفقه زن به عهده شوهر است». موارد نفقه ای که قانوناً مرد باید برای همسرش تخصیص بدهد در ماده ۱۱۰۷ قانون مدنی عبارت است از: «مسکن و البسه و غذا و اثاث البیت که بطور



متعارف با وضعیت زن متناسب باشد و خادم در صورت عادت زن به داشتن خادم یا احتیاج او بواسطه‌ی مرض یا نقصان اعضا».

نکاتی فقهی پیرامون نفقه

- ۱- نفقه‌ی همسر، پدر و مادر، جد، جده و اجداد، فرزند و فرزندزادگان و مملوک بر انسان واجب است.
- ۲- وجوب پرداخت نفقه‌ی والدین و اولاد برخلاف زوجه، مشروط به فقر آنهاست.
- ۳- نفقه‌ی خود انسان بر نفقه‌ی زوجه، و نفقه‌ی زوجه بر نفقه‌ی والدین و اولاد مقدم است.
- ۴- بسیاری از فقها مقدار نفقه را به حد کفایت و رفع نیازمندی‌ها محدود کرده‌اند.
- ۵- حد کفایت عرفی، نیاز افراد تحت تکفل است و درباره‌ی زوجه، بسیاری از فقها معتقدند نیازش باید در حد کسانی که از نظر خانوادگی و موقعیت اجتماعی مانند او هستند، تامین شود.
- ۶- در منابع روایی، توسعه بر عیال در مخارج زندگی تمجید شده است.
- ۷- ملاک کفایت، نه حال مکلف، بلکه حال افراد تحت تکفل است.





بنابراین، حد واجب در نفقه، تامین مالی نیازهای افراد تحت تکفل در حد رفع نیازهای متعارف است. اگر مکلف توان مالی داشته باشد، توسعه در سطح زندگی افراد تحت تکفل و پرداخت بیش از حد کفایت مستحب است. به نظر می‌رسد پرداخت مازاد بر مقدار واجب نفقه، اگر موجب فقر مکلف نشود جایز بلکه مستحب است اما اگر سبب فقرش شود، ادله‌ی حرمت اسراف بر ادله‌ی استحباب توسعه حاکم است و آن را منع می‌کند (رجایی و خطیبی، ۱۳۹۲، ۱۱۸-۱۱۶).

خمس

خمس به معنای یک پنجم می‌باشد و در اصطلاح یک پنجم اموالی است که انسان از طُرُق معینی اکتساب می‌نمایند و به عنوان واجب مالی باید پرداخت نماید و بنابراین نوعی انفاق محسوب میشود.

امام رضا(ع) در پاسخ به نامه یکی از تجار فارس در ارتباط با خمس و فضیلت و آثار آن چنین می‌فرماید: همانا خداوند وسعت دهنده و کریم است؛ ثواب را در قبال عمل ضمانت فرموده و غم و غصه را برای کسی که از عمل سرباز زند، مقرر نمود. تصرف در هیچ مالی حلال نیست مگر از جهتی که خداوند مقرر فرموده است. همانا ما بوسیله خمس می‌توانیم دین را تقویت و یاری نموده و نیازهای کسانی که



سرپرستی آنها بر عهده‌ی ماست و نیازهای شیعیان را تامین کنیم و آبروی خود را در برابر دشمنان حفظ نماییم. پس خمس را از ما دریغ نکنید و خودتان را از دعای ما محروم نسازید و بدانید که پرداختن خمس موجب گشایش رزق و وسعت درآمد شما و مغفرت و پاک شدن شما از گناه و ذخیره‌ی آخرتتان خواهد بود. مسلمان کسی است که به آنچه با خدا پیمان بسته وفا کند، نه اینکه با زبان اقرار نماید و در دل مخالف باشد(حر عاملی، ۱۴۰۹ق، ج ۹، ۵۳۸).

علامه حلی در این رابطه در کتاب «تبصرة المتعلمین» باب پنجم از مبحث زکات می فرماید خمس در هفت چیز واجب است؛ غنیمت، معدن، گنج، غواصی، سود حاصل از تجارات و صناعات و هرگونه کسب و کار، مال حرام آمیخته با حلالی که مقدار هریک و صاحبان معلوم نباشد و زمینی که ذمی از مسلمان بخرد به قول بسیاری از علما؛ و بعضی گویند در اصل اینگونه زمین خمس نیست بلکه در محصول آن دو برابر زکات است(حلی، ۱۳۷۷، ج ۱، ۱۲۶).

زکات

مهمترین عبادات، پس از نماز، زکات است به طوری که در قرآن کریم همواره پس از توجه دادن به «اقامة صلوة»، «پرداخت زکات» مورد تأکید قرار گرفته است. زکات در لغت





به معنای پاکیزگی و در اصطلاح فقه، حقی عبادی است که بر نعمتهای مسئولیت خواه الهی نازل بر افراد تعلق می گیرد. پرداخت زکات، اداء حقی از حقوق عبادی است که به نعمت-های مسئولیت خواه الهی تعلق گرفته (تصرفی که به امر و حکم الهی صورت می گیرد) و فرد با استیفاء این حق از طریق انفاق بخشی از آنها به قصد قربت، موجبات طهارت نفسش از نجاست شرک و تزکیه‌ی نفسش و قلبش از حب ما سوی... را فراهم می آورد و موجب قرب او به صفت غنا می-شود. البته در فقه، تنها مورد واجب زکات که زکات در اموال است مورد بحث و بررسی قرار می گیرد. چه خوب است که اگر اموال ما (به لحاظ فتوای مرجع تقلیدمان) شامل زکات واجب نمی شود، خود را از پرداخت آن به عنوان زکات مستحبی محروم ننماییم (رجحان، ۱۳۹۱، ۱۶۰-۱۵۴).

خداوند از زکات به تطهیر انسان تعبیر می کند. مردم آلوده به اسارت مال هستند و این تعلق نفس به مال، نوع آلودگی و اسارت است. خداوند می خواهد انسان را آزاد کند و در اسارت مال قرار نگیرد. مال باید در خدمت انسان باشد، نه انسان در خدمت مال. مثالی می زنند که آب زیر کشتی موجب نجات کشتی است، اما آب درون کشتی موجب غرق و هلاکت آن. مال به معنای عام، باید در خدمت انسان باشد چه پول، چه نقدینگی، چه ساختمان، چه باغ و کارخانه و



شرکت تجاری و هر چه مظهر ثروت است. نگاه به ثروت باید به گونه ای باشد که ثروت در خدمت انسان باشد(مصباحی مقدم و زریباف، ۱۳۹۴، ۴۲).

انفاق بر پدر، مادر، بستگان، یتیمان، مساکین و در راه ماندگان

عمر بن جموح- که مرد ثروتمندی بود- از پیامبر(ص) پرسید: اگر بخواهیم در راه خدا انفاق کنیم، از چه چیزی باید بدهیم؟ خداوند در آیه ۱۵ سوره بقره پاسخ داد: «از تو سؤال می کنند چه چیز انفاق کنند؟ بگو: هر خیر و نیکی (و سرمایه سودمند مادی و معنوی) که انفاق می کنید، باید برای پدر و مادر و نزدیکان و یتیمان و مستمندان و در ماندگان در راه باشد.» و هر کار خیری که انجام دهید، خداوند از آن آگاه است. (لازم نیست تظاهر کنید، او می داند) «مکارم شیرازی، ۱۳۷۴، ج ۲، ۱۰۳).

این آیه، راه حل مناسبی برای ریشه کن کردن مشکل اجتماعی فقر ارائه کرده است. خداوند در جواب به این سوال که به چه کسی باید انفاق کرد به ترتیب والدین، اقوام، خویشان، یتیمان، فقرا و در راه ماندگان را معرفی می کند. بدیهی است اگر مسلمانان می توانستند به طور کامل به همین یک آیه عمل کنند، هیچ فقیر مسلمانی باقی نمی ماند



زیرا در این چرخه فقر به صورت أَلْقَرَبُ فَأَلْقَرَبُ از جامعه زدوده می‌شود (عزیزی ابرقویی، ۱۳۹۱، ۵۳).

آیه ۲۷۳ سوره بقره می‌فرماید: «(انفاقِ شما، مخصوصاً باید) برای نیازمندی باشد که در راه خدا، در تنگنا قرار گرفته‌اند (و توجّه به آیین خدا، آنها را از وطنهای خویش آواره ساخته و شرکت در میدانِ جهاد، به آنها اجازه نمی‌دهد تا برای تأمین هزینه زندگی، دست به کسب و تجارتی بزنند) نمی‌توانند مسافرتی کنند (و سرمایه‌ای به دست آورند) و از شدّت خویشتن‌داری، افراد ناآگاه آنها را بی‌نیاز می‌پندارند اما آنها را از چهره‌هایشان می‌شناسی و هرگز با اصرار چیزی از مردم نمی‌خواهند. (این است مشخصات آنها!) و هر چیز خوبی در راه خدا انفاق کنید، خداوند از آن آگاه است.»

در آیه فوق، بهترین مواردی که در انفاق در آنجا باید صورت بگیرد، بیان شده است. این افراد کسانی هستند که دارای سه خصلت هستند. اول، فقرایی هستند که در راه خدا محصور شده و در تنگنا قرار گرفته اند یعنی کسانی که به خاطر اشتغال به جهاد در راه خدا و نبرد با دشمن و یادگیری فنون جنگی یا تحصیل علوم لازم دیگر، از تلاش برای معاش و تأمین هزینه زندگی باز مانده‌اند که یک نمونه روشن آن، اصحاب صُفّه، در عصر پیامبر اکرم بودند. در



دومین توصیف از آنان می‌فرماید: افراد نادان و بی اطلاع آنها را از شدت عفاف غنی می‌پندارند. این نیازمندان با شخصیت قابل شناخت هستند و آنها را از چهره‌هایشان می‌شناسی، یعنی آنها گرچه سخنی از حال خود نمی‌گویند ولی در چهره‌هایشان نشانه‌هایی از رنج‌های درونی وجود دارد که برای افراد فهمیده آشکار است؛ رنگ رخساره خبر می‌دهد از سر درون. در سومین توصیف آنها می‌فرماید: آنها چنان بزرگوارند که هرگز چیزی با اصرار از مردم نمی‌خواهند.

قرض حَسَن

برخی گفته‌اند: «حَسَن» از مصدر «حُسَن» و ضد قبیح (زشتی) است که در فارسی به معنی زیباست. در بیان قرآن کریم، حسن مقابل زشتی و گناه قرار می‌گیرد. بر این اساس می‌توان از قرض حسن در زبان فارسی به وام نیکو یا زیبا تعبیر کرد اما برخلاف تصور مراد از قرض حسن در قرآن، همان انفاق در راه خدا است (مصطفوی، ۱۳۷۱، ج ۱۱: ۲۳۸).

فردی که قرض حسن می‌دهد از لذت بردن از مال خود و منفعت آن، صرف نظر می‌کند و مال خود را برای مدتی به تملیک دیگری در می‌آورد؛ در نتیجه، قرض حسن نیز نوعی انفاق است.



صدقه

در قرآن صدقه، عبارت از بخشیدن واجد شرایط تام و کاملی است که از مصادیق آن بذل و بخشش مال به صورت مستحبی به فقرا و مساکین در جهت رضای خدا است که از سر صدق و راستی انجام میگیرد (مصطفوی، ۱۳۷۱، ج ۵-۶، ۳۱۷). صدقه در اصل لغت به معنای خیرخواهی و مودت یا برادری است (الازهری، ۱۹۶۴م، ج ۸، ۳۵۲).

در آیه ۱۰ سوره منافقون، صدقه همان انفاق تلقی شده است: از آنچه به شما روزی داده‌ایم انفاق کنید، پیش از آنکه مرگ یکی از شما فرا رسد و بگوید: «پروردگارا! چرا (مرگ) مرا مدت کمی به تأخیر نینداختی تا (در راه خدا) صدقه دهم و از صالحان باشم؟!» در اینجا ابتدا خداوند برای بخشش در راه خود از «أنفقوا» استفاده کرده و در آخر آیه، واژه مترادف آن یعنی صدقه دادن «أصدق» که نشانه صداقت ایمان است را به کار برده و شاید صدقه بهترین نمونه انفاق در راه خداست چرا که شخص محتضر که به بصیرت نظر دست یافته از خداوند تمنای چیزی درست صدق دادند نمی‌کند.

علامه طباطبایی در تفسیر المیزان صدقه را یکی از انواع انفاق بر می‌شمارد (طباطبایی، ۱۴۱۷ق، ج ۱۲، ۴۵ و ج ۸، ۲۱۱) مرحوم طبرسی در تفسیر مجمع البیان، نذر و صدقه



را از انواع انفاق می‌داند و درباره تفکیک انواع انفاق معتقد است نذر همان انفاق واجب است و صدقه، انفاق مستحب و زکات نیز یکی از انواع انفاق است (عزیزی ابرقویی، ۱۳۹۲: ۴۰).

وقف

در کتاب «شرایع» آمده وقف یعنی عقدی که ثمره‌اش حبس اصل و آزاد گذاشتن منافع است و کتاب «دروس» وقف را به «صدقه جاریه» تعریف کرده است (مهتدی، ۱۳۳۴، ۳۹).

یکی از انواع انفاق، وقف است. از امام صادق (ع) منقول است که^{۱۸}: از چیزهایی که پس از مرگ برای انسان ثواب خواهد بود، صدقه‌ای (هزینه‌گذاری در راه خیری- فردی یا اجتماعی) است که در زمان زنده بودن خود وقف کرده است، و پس از فوتش نیز به آن عمل می‌شود و مالی که برای امور خیر وقف کند و از ارث خود خارج سازد (حکیمی، ۱۳۸۰، ج ۶، ۱۷۲).

هدیه (هبه) و ولیمه

^{۱۸} لَيْسَ يَتَّبِعُ الرَّجُلُ بَعْدَ مَوْتِهِ مِنَ الْأَجْرِ إِلَّا ثَلَاثُ خِصَالٍ صَدَقَةٌ أَجْرَاهَا فِي حَيَاتِهِ فَهِيَ تَجْرِي لَهُ بَعْدَ وَفَاتِهِ... (ابن حبون، ۱۳۸۵ق، ج ۲، ۳۴۰).



یکی دیگر از مصادیق انفاق، هدیه و ولیمه دادن است. هدیه و ولیمه دادن به فقرا اختصاص ندارد (نوری افشان، ۱۳۸۹، ۳۰). هدیه دادن موجب قرب به صفت «وهّاب» می-شود (رجحان، ۱۳۹۱، ۱۵۹).

در روایات متعددی به هدیه دادن سفارش شده و اثرات نیکی برای آن شمرده شده است. رسول اکرم (ص) فرمودند: «تَهَادُوا فَإِنَّ الْهَدِيَّةَ تَسِلُّ السَّخَائِمَ وَ تُجَلِي ضَغَائِنَ الْعَدَاوَةِ وَ الْأَحْقَادِ» (کلینی، ۱۴۰۷ق، ج ۵، ۱۴۳) یعنی: برای یکدیگر هدیه ببرید؛ زیرا هدیه بد خواهی ها را از دل ها آبیرون می کشد و کینه های دشمنی و نفرت ها را برطرف می کند. و «تَهَادُوا تَحَابُّوا فَإِنَّ الْهَدِيَّةَ تَضَعُ الْحَبَّ وَ تَذْهَبُ بَغَوَائِلَ الصَّدْرِ» (پاینده، ۱۳۸۲، ۳۹۲) یعنی: به یکدیگر هدیه بدهید تا رشته محبتتان استوار شود زیرا هدیه محبت را بیافزاید و کینه و کدورت را از میان ببرد. جالب است که در این روایت و بسیاری از روایات دیگر «تَهَادُوا» از باب مفاعله، یعنی هدیه دادن دوطرفه بکار رفته است (کلینی، ۱۴۰۷ق، ج ۵، ۱۴۴ و ابن بابویه، ۱۴۱۳ق، ج ۳، ۲۹۹ و ابن بابویه، ۱۳۶۲، ج ۱، ۲۷ و ابن بابویه، ۱۳۷۸ق، ج ۲، ۲۹ و حلوانی، ۱۴۰۸ق، ۱۹ و مجلسی، ۱۴۰۳، ج ۷۴، ۱۶۶ و ج ۷۹، ۲۰۷).

به هدیه دادن به خانواده نیز تاکید فراوان شده است از جمله امام علی ع می فرمایند که هر روز جمعه مقداری میوه به



خانواده خود هدیه دهید تا از آمدن جمعه خوشحال شوند (کلینی، ۱۴۰۷ق، ج ۶، ۲۹۹ و علی بن موسی الرضا(ع)، ۱۴۰۶ق، ۳۵۵). هدیه آوردن از مسافرت (سوغاتی) نیز سفارش شده است: هر گاه یکی از شما به سفر رفت، در بازگشت حتی اگر شده یک قطعه سنگ برای خانواده‌اش هدیه و تحفه بیاورد (طبرسی، ۱۴۱۲ق، ۲۶۶ و مجلسی، ۱۴۰۳ق، ج ۷۳، ۲۸۳).

رسول اکرم(ص) یکی از توصیه‌های هدیه دادن را به مشقت نینداختن خود بیان کرده‌اند و سفارش کرده‌اند که هدیه را بپذیرید: از شرافت و بزرگواری مرد نسبت به برادر مسلمانش این است که هدیه‌اش را قبول کند، و از آنچه دارد به او هدیه دهد، و خود را به خاطر او به مشقت نیندازد. من کسانی را که خود را به زحمت اندازند، دوست ندارم (طبرسی، ۱۳۸۵ق، ۲۱۹).

امام علی(ع) در ازدواج خود با حضرت زهرا(س) تقریباً تمام مردم مدینه - اعم از غنی و فقیر - را ولیمه دادند (مجلسی، ۱۴۰۳ق، ج ۴۳، ۹۵-۹۴) و امام کاظم(ع) در ولیمه‌ی یکی از فرزندان خود، سه روز اهل مدینه را غذا داد و در دیگ‌های بزرگ در مساجد و بازارها حلوا پخش کردند (کلینی، ۱۴۰۷ق، ج ۶، ۲۸۱).



در امالی صدوق آمده است: قربانی باید به سه قسمت تقسیم شود. یکی به مصرف قربانی دهنده برسد؛ یک سوم آن هدیه داده شود و در میان خویشان، همسایگان و دوستان و آشنایان تقسیم شود و قسمت باقی مانده به فقرا صدقه داده شود (ابن بابویه، ۱۴۰۰ق، ۶۵۱). از این رو، کسانی که تمام قربانی خود را به فقرا صدقه می دهند و یا همه‌ی آن را صرف خویشان و آشنایان می کنند، همگی دچار اشتباه شده‌اند زیرا این تقسیم‌بندی هم‌زمان در برگیرنده نکات مختلف و ظریفی است که در بخش آثار انفاق خواهد آمد.

از برخی هدایا نیز منع صورت گرفته است. مانند هدیه‌ی مصانع یا رشوه. هدیه مصانع، آن است که آورنده آن انگیزه‌ای جز ظاهرسازی ندارد. این ظاهرسازی به دلیل رودربایستی، خودنمایی یا برای کارسازی یا رشوه و مانند آن است. بدترین نوع هدیه مصانع آن است که انگیزه آن کارسازی است. این هدیه چیزی جز رشوه نیست. هدیه‌هایی که برای کارمندان دولت یا مسئولان و صاحب منصب‌ها به منظور کارسازی می‌برند، از این قبیل است. این گونه هدایا در روایات اسلامی، رشوه، ربا و خیانت نام گرفته و به شدت نکوهش و حرام دانسته شده است. «هدایا العَمَالِ غُلُول» یعنی هدایای کارگزاران و کارمندان، خیانت است (ابن ادریس، ۱۴۱۰ق، ج ۳، ۱۷۸).





انفاق بر جهاد در راه خدا

برخی آیات قرآن اختصاص به انفاق در جنگ و جهاد با دشمنان خدا دارد. از آن جمله: آیه ۹۱ و ۲۱ سوره توبه و آیه ۹۵ سوره بقره هستند. از محتوای آیات مذکور چنین برداشت می‌شود که انفاق در جنگ و جهاد با دشمنان خدا کار بسیار پسندیده‌ای است؛ علاوه بر این از عبارت «اذا نصحوا الله و رسوله» چنین استنباط می‌شود که پشتیبانی مجاهدان راه خدا و حمایت‌های معنوی آنان نیز برای کسانی که قدرت جنگ و جهاد و کمک مالی ندارند به عنوان انفاق در راه خدا محسوب می‌شود (بحرانی، ۱۴۱۵ق، ج ۲، ۸۲۴).

انفاق در سفر حج، زیارت کربلا و زیارات

امام صادق (ع) می‌فرماید: درهمی که در حج هزینه می‌کنی، از بیست هزار درهم که در راه حق خرج می‌کنی ارزشمندتر است (کلینی، ۱۴۰۷ق، ج ۴، ۲۵۵).

همچنین براساس آیه ۳۶ سوره حج، «بدن» به معنی شتر بزرگ و چاق و گوشت دار است و از آنجا که چنین حیوانی برای مراسم قربانی و اطعام فقرا و نیازمندان مناسب‌تر است مخصوصاً روی آن تاکید شده است؛ خداوند به آن دستور داده و می‌خواهد به وسیله قربانی کردن آن به پیشگاه او



تقرب جویند. مراد از «قانع» کسی است که اظهار گدایی نمی‌کند و اگر کسی به او چیزی ببخشد اظهار ناراضایتی نمی‌کند و «معتز» کسی است که گدایی خویش را ابراز می‌کند. این آیه قربانی در حج و اطعام قانع را از مصادیق انفاق می‌داند و اساساً هزینه کردن برای انجام حج، در راه خداست زیرا حج یعنی گذشتن از مال و انفاق کردن در راه رسیدن به کعبه مقصود و زیارت دیار یار که از آن به عنوان طاعت مالی و گذشتن از دنیا یاد کرده اند (نجفی، ج ۱۷، ۲۱۴).

ثواب زیارت حضرت سیدالشهدا (ع) طبق برخی روایت از حج نیز بالاتر است. مثلاً در روایت امام صادق (ع) دارد که هر کس به زیارت قبر امام حسین (ع) برود در حالی که عارفاً بحقه باشد، مانند کسی است که صد حج همراه پیامبر انجام داده- است (ابن قولویه، ۱۳۵۶، ۱۶۲). وقتی ثواب زیارت حضرت اینچنین است، آیا کسی که در راه زیارت ایشان هزینه می‌کند یا دیگری را به این زیارت می‌فرستد، بدون اجر خواهد بود؟

صفوان جمّال، در حدیثی طولانی گفت به امام صادق (ع) عرض کردم: شخصی که نزد امام حسین (ع) نماز می‌خواند چه ثوابی دارد؟ حضرت فرمود: هر که دو رکعت نماز نزد آن حضرت بخواند، از خداوند متعال چیزی نمی‌خواهد جز این



که خداوند آن را به او می دهد... عرض کردم: کسی که دیگری را مہیای سفر به سوی آن حضرت می کند و خود به سبب بیماری و مرضی که به آن مبتلا شده خارج نمیشود ، چه ثوابی دارد ؟ حضرت فرمود: خداوند متعال در برابر هر درهمی که خرج می کند به اندازه ی کوه أحد، حسنه به او می دهد و به او چند برابر آنچه خرج نموده عوض می دهد و آن بلایی که فرود آمده ، از او برمی گرداند و آن بلا دفع میشود و مالش حفظ می گردد(ابن قولویه، ۱۳۵۶، ۱۲۹).

در نتیجه همانند سفر حج و - حتی بیشتر از آن - تخصیص دادن منابع مالی برای زیارت کربلا ممدوح و دارای اثرات نیکی است؛ بطور کلی تخصیص منابع مالی برای زیارت ائمه(ع) و اولیای الهی دارای اجر و شایسته است.

انفاق در یاری دین خدا

قرآن در آیه ۷ سوره منافقون، یکی از ویژگی‌های منافقون را چنین بیان می‌کند: «اینها کسانی هستند که می‌گویند: «به افرادی که نزد رسول خدا هستند انفاق نکنید تا پراکنده شوند!» (غافل از اینکه) خزاین آسمانها و زمین از آن خداست، ولی منافقان نمی‌فهمند!». چنین برداشت می‌شود که یکی از مصادیق انفاق، حمایت از یاران رسول خدا و رهبر جامعه اسلامی است که همیشه عمل به آن موجب تقویت



مسلمانان و جامعه اسلامی می‌شده و ترکش نیز به تضعیف آن‌ها می‌انجامیده است (عزیزی ابرقویی، ۱۳۹۱: ۶۱).

آثار انفاق

بی‌تردید توجه به آثار تخصیص منابع مالی شخصی در قالب انفاق، نقش مهمی در تشویق تخصیص منابع مالی شخصی به انفاق دارد و از طرفی ما را با اثرات طبیعی و تکوینی این عمل آشنا می‌سازد؛ از این رو در این قسمت مختصراً به آثار انفاق پرداخته می‌شود.

تقرب به خداوند متعال و ورود به رحمت الهی

براساس آیه ۹۹ سوره توبه^{۱۹} یکی از نتایج انفاق، تقرب به خداوند متعال و ورود در رحمت الهی است. در این آیه می‌خوانیم: گروهی از عربهای بادیه‌نشین، به خدا و روز رستاخیز ایمان دارند و آنچه را انفاق می‌کنند، مایه تقرب به خدا، دعای پیامبر می‌دانند آگاه باشید اینها مایه تقرب آنهاست! خداوند بزودی آنان را در رحمت خود وارد خواهد ساخت به یقین، خداوند آمرزنده و مهربان است.

۱۹ - «... وَ يَتَّخِذُ مَا يُنْفِقُ قُرْبَاتٍ عِنْدَ اللَّهِ وَ صَلَوَاتِ الرَّسُولِ أَلَا إِنَّهَا قُرْبَةٌ لَّهُمْ سِذْخَلَهُمُ اللَّهُ فِي رَحْمَتِهِ...»



انفاق کننده با انفاق، به اسمای حسناى الهى مانند(غنى، وهّاب و معطى) تقرب مى جوید(رجحان، ۱۳۹۱، ۱۵۹).

برطرف شدن خوف و اندوه

براساس آیه ۲۶۲ سوره بقره ۲۰، یکی از آثار مهم انفاق برطرف شدن حزن و اندوه است. این اثر هم مربوط به دنیاست و هم مربوط به آخرت(واعظی نژاد، ۱۳۷۹، ۲۳۵). جمله «وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ» اشاره به این است که آنها هیچ نوع نگرانی نخواهند داشت، زیرا خوف، نسبت به امور آینده است و حزن و اندوه، نسبت به امور گذشته، بنا بر این با توجه به اینکه پاداش انفاق کنندگان در پیشگاه خدا محفوظ است، نه از آینده خود در رستاخیز ترسی دارند و نه از آنچه در راه خدا بخشیده‌اند، اندوهی به دل راه می‌دهند. بعضی نیز گفته‌اند آنها ترسی از فقر و کینه و بخل و مغبون شدن ندارند و نه غمی از آنچه انفاق کرده‌اند(مکارم شیرازی، ۱۳۷۴، ج ۲، ۳۱۹).

برکت مال و ثروت

یکی از آثار و فواید دنیوی انفاق، برکت مال و ثروت انسان است. انفاق کردن در راه خدا نه تنها موجب کاهش مال

۲۰ - «الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ ثُمَّ لَا يُتَّبِعُونَ مَا أَنْفَقُوا مَنَّا وَلَا أَدَىٰ لَهُمْ أَجْرُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ»





نمی‌شود بلکه موجب افزایش چند برابری آن است. قرآن کریم در آیات ۱۷ تغابن، ۲۶۱ بقره، ۱۱ حدید و همچنین آیه ۳۹ و ۴۰ سوره نساء بدین مطلب اشاره دارد (عزیزی ابرقویی، ۱۳۹۱، ۱۵۴-۱۵۲).

دفع بلا یا و طول عمر

امام صادق ع می‌فرماید صدقه آشکارا هفتاد نوع بلا را دفع و صدقه پنهانی غضب پروردگار را خاموش می‌کند (حر عاملی، ۱۴۰۹ق، ج ۹، ۳۹۷ و حرعاملی، ۱۴۱۴ق، ج ۴، ۱۱۹) و طبق روایت دیگری از ایشان، صدقه شب، غضب پروردگار را خاموش و صدقه روز عمر را زیاد می‌کند (ابن بابویه، ۱۴۰۶ق، ۱۴۴).

جلب قلوب و محبت

امام علی (ع) می‌فرماید: «از کسانی در شگفتم که با مال خود بندگانی می‌خرند، ولی با کار نیک خود به خریدن آزادگان نمی‌پردازند (حکیمی، ۱۳۸۰، ج ۲: ۳۴۲). مواردی مانند هدیه، ولیمه و ... می‌توانند مصادیقی از معروف باشند که موجب جلب محبت می‌شوند.

نیل به بر و تقوی و رشد انفاق کننده

از نظر قرآن کریم در آیه ۹۲ سوره آل عمران، انسان به مقام ابرار نخواهد رسید مگر این که از آنچه دل کندن از آن



سخت است، انفاق کند؛ زیرا خودِ او بسیار طالب آن است. براساس آیه ۳۷ سوره حج نیز هنگامی که یک فرد در راه خدا قربانی کند و فقیر و مسکین را از آن بهره‌مند سازد، این نه برای رساندن آن گوشت و خون‌ها به خداوند، بلکه با هدف به بزرگی یاد کردن خداوند و ایجاد تقوی است (نوری افشان، ۱۳۸۹، ۱۷).

پاداش عظیم و اجر اخروی

در بخشی از آیه ۷ سوره حدید آمده است که: «فَالَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَ أَنْفَقُوا لَهُمْ أَجْرٌ كَبِيرٌ»؛ توصیف اجر به بزرگی، اشاره‌ای به عظمت الطاف و مواهب الهی، و ابدیت و خلوص و دوام آن است، نه تنها در آخرت که در دنیا نیز قسمتی از این اجر بزرگ عائد آنها می‌شود (بابایی، ۱۳۸۲، ج ۵، ۹۷). براساس آیه ۴۰ سوره نساء نیز اگر کار نیکی (مانند انفاق) انجام شود، خداوند متعال آن را مضاعف می‌نماید، و پاداش عظیمی از طرف خود در برابر آن می‌دهد.

گاه انفاق در مجموعه‌ای از اعمال پسندیده می‌آید که ارزش آن را نیز دوچندان می‌کند. بنابر آیه ۲۹-۳۰ فاطر، مجموعه‌ی اعمال پسندیده‌ی ای مثل تلاوت کتاب خدا برپا داشتن نماز و انفاق مستمر سه ثمر دارد اول، پرداخت کامل پاداش افزون بر فضل الهی غفران؛ دوم، پوشاندن و محو گناهان و سوم،



شکر و سپاسگزاری خداوند. مجموعه‌ی این اعمال با عنوان «تجارت کساد نشدنی» یاد شده است. بر اساس آیات ۱۵ تا ۱۷ سوره سجده، مومنان دارای خصوصیتی هستند که موجب پاداش شگفت‌آور می‌شود؛ پاداشی که هیچ‌کس نمیداند چیست؛ قیده‌ای بی اطلاعی همگان از این پاداش و پنهانی بودن و چشم روشنی بودن آن، نشان دهنده‌ی عظمت آن است. از جمله اعمالی که این دسته انجام می‌دهند این است که از آن چه رزق و روزی ایشان است انفاق می‌کنند. در سوره رعد آیات ۲۳ و ۲۴ قرآن انفاق سَرّی و علنی از رزق را یکی از ده صفت اولوالالباب بیان می‌کند. خداوند پس از بیان صفاتشان، می‌فرماید که سرانجام نیک و سرای- باقی برای آنان است (عزیزی ابرقویی، ۱۳۹۱: ۱۶۰-۱۵۷).

حمایت از طبقات پایین جامعه

علامه طباطبایی ذیل آیات ۲۶۱ تا ۲۷۴ سوره بقره، غرض از انفاق را حمایت از طبقات پایین و کم شدن اختلاف میان اقشار مختلف جامعه از جهت ثروت و نعمت های مادی می‌داند. از طرفی توانگران جامعه اسلامی نیز از تظاهر به ثروت و تجمل و آرایش ظاهری در امور زندگی مثل خانه، پوشاک، ماشین و... تحت عنوان اسراف و تبذیر نهی شده- اند (طباطبایی، ۱۴۱۷ق، ج ۲، ۳۸۳). پس یک فرد از جامعه



که عضوی از یک مجموعه است، اگر دچار فقر و احتیاج شد و ما با انفاق خود وضع او را اصلاح کردیم، هم دل او را از رذائلی که فقر در او ایجاد می‌کند پاک کرده‌ایم و هم چراغ محبت را در دلش ایجاد نموده‌ایم و هم زبانش را به گفتن خوبی‌ها به راه انداخته‌ایم و هم او را در عملکردش نشاط بخشیده‌ایم و این فوائد عاید همه جامعه می‌شود، چون همه افراد جامعه به هم مربوط هستند (طباطبایی، ۱۳۷۴، ج ۲، ۵۹۵).

ایجاد همدلی و صمیمیت در اجتماع

در موضوع انفاق، علاوه بر فرامین فراوان در مورد خاص فقرا، عموم مردم بویژه خویشان، همسایگان، دوستان و آشنایان - اعم از فقیر و غنی - نیز در توصیه های اسلام مورد توجه قرار گرفته‌اند؛ به نوعی می‌توان ادعا کرد که وجوه مالی در اسلام فقط متعلق به فقرا نیست و مردم عادی حتی توانمندان جامعه نیز حق بهره‌مند شدن از آن را دارند. سفارش اسلام در مورد هدیه به اشخاص و ولیمه از این جمله است که در آن به هیچ وجه قید فقیر بودن گیرنده مطرح نیست. از اثرات مهم دیگر انفاق، بوجود آمدن امنیت اجتماعی، ایجاد همدلی و رفع فقر عاطفی میان افراد است که با بخشش و انفاق - حتی به اغنیا - محقق می‌شود (نوری افشان، ۱۳۸۹، ۲۹-۳۲).

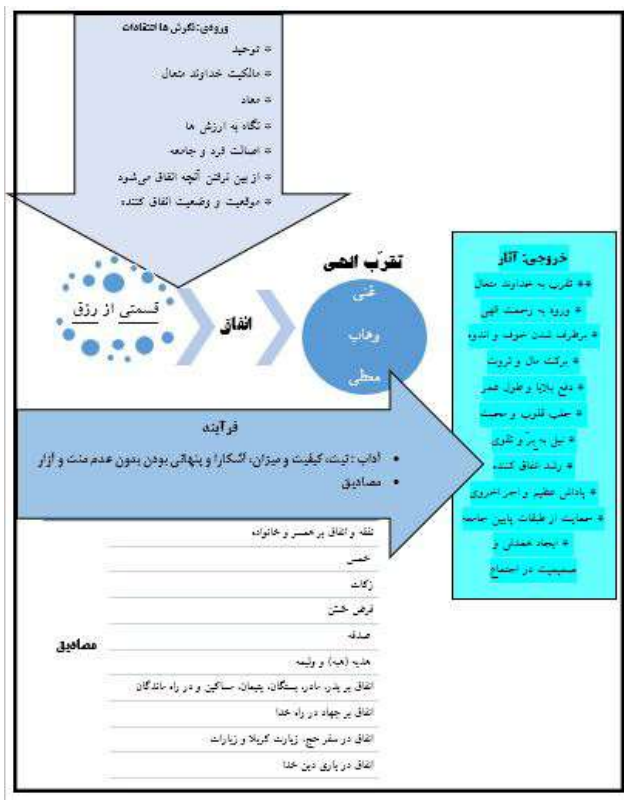


چارچوب انفاق در تخصیص منابع مالی شخصی براساس آموزه های اسلامی

انفاق، قسمتی از رزق است که با هدف قرب الهی به مستحقین آن پرداخت می‌شود. نگرش ها و اعتقاداتی (ورودی‌ها) که بر انفاق اثرگذارند عبارتند از نگاه به ارزش‌ها، مالکیت حقیقی خداوند، توحید، معاد، اصالت فرد و جامعه، از بین نرفتن آنچه انفاق می‌شود و بازگشت کاملش و وضعیت انفاق‌کننده. در فرآیند انفاق دو موضوع مطرح می‌شود: آداب و مصادیق انفاق. در آداب انفاق مباحث انفاق با نیتی خالص و الهی، کیفیت مالی که باید انفاق شود، میزان انفاق، انفاق پنهانی و آشکارا، انفاق بدون منت و آزار و عدم قبول انفاق منافقین مطرح می‌شوند؛ مصادیق عبارتند از: نفقه و انفاق بر همسر و خانواده، خمس، زکات، قرض حسن، صدقه، زکات مستحبی، هدیه (هبه) و ولیمه، انفاق بر پدر، مادر، بستگان، یتیمان، مساکین و در راه ماندگان، انفاق بر جهاد در راه خدا، در یاری دین خدا، در سفر حج، زیارت کربلا و زیارات. آثار (خروجی‌های) انفاق نیز عبارتند از: رضایت خدا و تقرب به او اسماء الحسنی مانند «غنی، وهاب و مُعطی» - به‌عنوان هدف اصلی انفاق - و ورود به رحمت الهی، برطرف شدن خوف و اندوه، برکت مال و ثروت، دفع بلاها و



طول عمر، جلب قلوب و محبت، نیل به بر و تقوی و رشد انفاق کننده، پاداش عظیم و اجر اخروی، حمایت از طبقات پایین جامعه و ایجاد همدلی و صمیمیت در اجتماع. بنابراین چارچوب انفاق در تخصیص منابع مالی شخصی براساس آموزه‌های اسلامی عبارت است از:





منابع

۱. قرآن کریم
۲. مصطفوی، سیدحسن، ۱۳۷۱، التحقیق فی کلمات القرآن الکریم، تهران، وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی.
۳. طبرسی، فضل بن حسن، ۱۳۷۲، مجمع البیان فی تفسیر القرآن، تهران، ناصرخسرو.
۴. طباطبایی، محمدحسین، ۱۴۱۷ق، المیزان فی تفسیر القرآن، قم، دفتر انتشارات اسلامی جامعهی مدرسین حوزه علمیه قم.
۵. کلینی، محمد بن یعقوب بن اسحاق، ۱۴۰۷ق، الکافی، تهران، دار الکتب الإسلامیة.
۶. الازهری، عبدالسلام محمد هارون، ۱۹۶۴م، تهذیب اللغة، قاهره، الدار المصریة للتالیف و الترجمة.
۷. حر عاملی، محمد بن حسن، ۱۴۰۹ق، وسائل الشیعه، قم، مؤسسه آل البيت علیهم السلام.
۸. حر عاملی، محمد بن حسن، ۱۴۱۴ق، هدیة الأئمة إلى أحكام الأئمة علیهم السلام، مشهد، آستانة الرضویة المقدسة، مجمع البحوث الإسلامیة.
۹. حلی، حسن بن یوسف، ۱۳۷۷، ترجمه تبصره المتعلمین فی احکام الدین، ابوالحسن شعرانی، تهران، کتابفروشی اسلامیة.



۱۰. ابن بابویه، محمد بن علی، ۱۴۰۶ق، ثواب الأعمال و عقاب الأعمال، قم، دار الشریف الرضی للنشر.
۱۱. ابن بابویه، محمد بن علی، ۱۴۱۳ق، من لا یحضره الفقیه، قم، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.
۱۲. علی بن موسی الرضا(ع)، ۱۴۰۶ق، فقه [منسوب بـ] الرضا(ع)، مشهد، مؤسسه آل البيت علیهم السلام.
۱۳. ابن بابویه، محمد بن علی، ۱۳۶۲، الخصال، قم، جامعه مدرسین.
۱۴. ابن بابویه، محمد بن علی، ۱۳۷۸ق، عیون اخبار الرضا(ع)، تهران، جهان.
۱۵. حلوانی، حسین بن محمد، ۱۴۰۸ق، نزهة الناظر و تنبیه الخاطر، قم: مدرسة الإمام المهدي عجل الله تعالی فرجه الشریف.
۱۶. مجلسی، محمد باقر بن محمد تقی، ۱۴۰۳ق، بحار الانوار، بیروت، دار إحياء التراث العربی.
۱۷. طبرسی، حسن بن فضل، ۱۴۱۲ق، مکارم الاخلاق، قم، شریف رضی.
۱۸. ابن بابویه(صدوق)، محمد بن علی، ۱۴۰۰ق، امالی الصدوق، بیروت، مؤسسه الاعلمی للمطبوعات.
۱۹. طبرسی، علی بن حسن، ۱۳۸۵ق، مشکاة الأنوار فی غرر الأخبار، نجف، حیدریه.



۲۰. ابن ادريس، محمد بن احمد، ۱۴۱۰ق، السرائر الحاوی لتحرير الفتاوی، قم، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.
۲۱. سیوطی، جلال الدین عبدالرحمن، ۱۴۰۴ق، الدر المنثور فی التفسیر بالمأثور، بیروت، دارالمعرفة.
۲۲. عاملی، زین الدین بن علی (شهید ثانی)، ۱۴۳۰ق، الروضة البهیة فی شرح اللمعة الدمشقیة، قم، دار التفسیر.
۲۳. نجفی، محمد حسن، جواهر الکلام فی شرح شرایع الاسلام، طهران، بی نا.
۲۴. ابن قولویه، جعفر بن محمد، ۱۳۵۶، کامل الزیارات، نجف، دار المرتضویة.
۲۵. بحرانی، سید هاشم بن سلیمان، ۱۳۷۴، البرهان فی تفسیر القرآن، قم، بنیاد بعثت.
۲۶. ابن حیون، نعمان بن محمد مغربی، ۱۳۸۵ق، دعائم الإسلام، قم، مؤسسه آل البيت علیهم السلام.
۲۷. حکیمی، محمدرضا، ۱۳۸۰، الحیة، احمد آرام، تهران، دفتر نشر فرهنگ اسلامی.
۲۸. مکارم شیرازی، ناصر. ترجمه قرآن (مکارم)، قم: دارالقرآن الکریم، ۱۳۷۳.
۲۹. عباسی، محمود، ۱۳۸۱، قانون مدنی، تهران، حقوقی.
۳۰. پاینده، ابوالقاسم، ۱۳۸۲، نهج الفصاحة، تهران، دنیای دانش.



۳۱. مکارم شیرازی، ناصر، ۱۳۷۴، تفسیر نمونه، تهران، دار الکتب الاسلامیه.
۳۲. قرائتی، محسن، ۱۳۸۳، تفسیر نور، تهران، مرکز فرهنگی درس‌هایی از قرآن.
۳۳. طباطبایی، محمدحسین، ۱۳۷۴، ترجمه تفسیر المیزان، سید محمد باقر موسوی همدانی، قم، دفتر انتشارات اسلامی جامعه‌ی مدرسین حوزه علمیه قم.
۳۴. نجفی خمینی، محمد جواد، ۱۳۹۸ق، تفسیر آسان، تهران، انتشارات اسلامی.
۳۵. بابایی، احمدعلی، ۱۳۸۲، گزیده تفسیر نمونه، تهران، دار الکتب الاسلامیه.
۳۶. عزیزی ابرقویی، ابوالفتح، ۱۳۹۱، انفاق در قرآن کریم، تهران، دانشگاه امام صادق(ع).
۳۷. نوری افشان، مهدی، ۱۳۸۹، چشمه‌های جوشان، تهران، کتاب نیستان.
۳۸. رجحان، سعید، ۱۳۹۱، اصول علم فقه، تهران، دانشگاه امام صادق(ع).
۳۹. واعظی نژاد، حسین، ۱۳۷۹، آینه‌ای بهتر در پرتو انفاق، قم، انتشارات مهر.
۴۰. پیغامی، عادل و مرادی باصیری، امین، ۱۳۹۵، سواد مالی- مالی شخصی و خانوادگی، تهران، دانشگاه امام صادق(ع).



۴۱. انصاری، نصرالله، ۱۳۸۹، اسلام و مصرف‌گرایی نوین،

تهران، پژوهشگاه فرهنگ هنر و ارتباطات.

۴۲. مصباحی مقدم، غلامرضا و زریباف، سید مهدی،

۱۳۹۴، گفتارهایی درباره‌ی حوزه‌های معرفتی و

شناختی اقتصاد اسلامی، تهران، دانشگاه امام

صادق (ع).

۴۳. رجایی، سیدمحمد کاظم و خطیبی، مهدی، ۱۳۹۲،

شاخص اسراف و معیارهای آن، قم، مرکز بین المللی

ترجمه و نشر المصطفی (ص).

۴۴. E. Thomas Garman, Raymond E. Fogue, ۲۰۱۰, *Personal Finance*, ۱۰th edition, Charles Hartford.

۴۵. Jack Kapoor, Les Diabay, Robert J. Hughes, ۲۰۱۲, *Personal Finance*, ۱۰th edition, Charles Hartford.

۴۶. Lalin Anik, Lara B. Aknin, Michael I. Norton, Elizabeth W. Dunn, ۲۰۰۹, *Feeling Good about Giving: The Benefits (and Costs) of Self-Interested Charitable Behavior*, working paper, Harvard Business School.

۴۷. رجایی، محمدکاظم، ۱۳۸۶، «تقاضای بازار اسلامی

در مقایسه با بازار رقابت کامل»، جستارهای

اقتصادی، سال چهارم، شماره هشتم، ۶۵-۹۸.



۴۸. مهتدی، ابراهیم، ۱۳۳۴، «وقف»، کانون وکلا، شماره ۴۲، ۳۹-۴۸.

۴۹. شمس، شهاب الدین و زهرا زمانی نیا، ۱۳۹۴، «بررسی نقش مالی شخصی در تامین مالی کسب و کارهای کارآفرینانه در شرایط اقتصادی مقاومتی»، همایش ملی کارآفرینی و توسعه پایدار، مازندران، مرکز کارآفرینی و ارتباط با صنعت دانشگاه مازندران.

۵۰. هراتیان، هادی، ۱۳۹۴، «مشاوره مالی هوشمند شخصی با استفاده از نقشه ذهنی مالی»، کنفرانس بین المللی اقتصاد مدیریت و علوم اجتماعی، اسپانیا، International Center of Academic Communication (ICOAC) Universitat Autònoma De Barcelona

۵۱. Investopedia. Retrieved ۷ April ۲۰۱۲.





بورس، صکوک اسلامی و اقتصاد مقاومتی

مجید رضوانی دوانی، مرتضی رضایی: هیأت علمی دانشگاه مفید

مقدمه

تقویت اقتصاد داخلی، استقلال اقتصادی و توسعه و پیشرفت سالهاست با عبارات گوناگون در میان شعارهای کشورهای جهان سوم طنینانداز است و کشورهای عقبمانده برای رسیدن به شرایط پایدار اقتصادی تلاشهای فراوانی را انجام دادهاند، البته در یکصدسال اخیر فقط اندکی از دهها کشور درحال توسعه توانسته خود را از کمند عقبماندگی نجات دهد. عمده کشورهای مذکور با حمایت کشورهای صنعتی توانستند گام مذکور را بهخوبی بردارند. تحولات کره جنوبی و مالزی دارای قابلیت بررسی در این زمینه است. از سویی کشورهای ژاپن، آلمان، ایتالیا و آمریکا در قرن ۱۹ توانستند با جداسدن از قدرتهای برتر آن زمان (انگلیس و فرانسه) اقتصاد فعال و





قدرتمندی را برای خود پایهریزی کنند بهگونهای که حتی جنگهای مخرب جهانی اول و دوم نیز نتوانست آلمان و ژاپن و ایتالیا را از صحنه قدرت جهانی خارج کند و آنها نتوانستند در مدت کمی پس از شکست در جنگ دوباره خود را بازیابند. باید گفت اقتصادهای قدرتمند امروزی که میتوانند در مقابله با بحرانهای اقتصاد بهصورت فعال عمل کنند و از پویایی و انعطاف لازم برخوردار بوده و مشکلات اقتصادی را با سلاح علم برطرف کنند دارای واقعیت انعطاف پذیری، پویایی و تاب آوری است که تمامی کشورهای درحالتوسعه خواستار وصول به آن هستند .

جامعه ایران بنا گذاشته راه پیشرفت و توسعه کشور را با تکیه بر تواناییهای فکری و فرهنگی و بنیانهای اقتصادی خود رقم بزند. انقلاب اسلامی بر این باور شکل گرفت و آن را نهادینه کرد. استقلال کشور در گرو برخورداری از قدرت چانهزنی زیاد در قبال معارضان است. کشور ایران سالهاست تحریمهای اقتصادی متعددی را تحمل کرده و فراز و نشیب زیادی به خود دیده است. در دوران جنگ و پس از آن، گرچه اشکال تحریم تفاوت پیدا کرده ولی هیچگاه تعطیل نشده و به بهانههای مختلفی سیاست تحریم اقتصادی و یا فشار اقتصادی به صورت مستمر اعمال شده است. جامعه انقلابی برای رسیدن به تعالی خود لازم است با مشکلات متعدد مقابله کند؛ مشکلاتی از قبیل تحریم، محاصره، بحرانسازی، ترور،



جنگافروزی، ناامنی و دهها شکل دیگر مقابله با جوامع انقلابی که در دستور کار نظام استکباری است و متأسفانه جامعه ایران پس از پیروزی انقلاب اسلامی تمامی اشکال آن را دیده است. از اینرو در صورتی که انقلاب بخواهد به شعارهای اصیل خود وفادار بماند و رشد و توسعه واقعی خود را به دست آورد، راهی جز مقابله هوشمندانه ندارد. ایران پس از انقلاب اسلامی خیزشی در این زمینه برداشت و حتی شرایط اقتصادی هرچه سخت‌تر میشد تلاش در این جهت بیشتر گشت. برنامه‌های اقتصادی دوران جنگ و پنج برنامه پنجساله از جمله اقدامات در این زمینه بوده و هریک سهمی از آن را بر عهده داشته است. تقویت اقتصاد بومی، افزایش تولیدات کشاورزی و صنعتی، بهبود فناوری، ارتقا سطح علمی کشور و موارد دیگر همه از این قبیل است. در ایران سالهاست که برای رفاه عمومی، عمران و آبادانی، ارتقای آموزش و سلامت، دولت‌ها فعالیتهای زیادی را انجام داده و تلاش کرده اند در چارچوب سیاستهای اقتصادی و اجتماعی، کالای عمومی متعددی را تولید و در اختیار جامعه قرار دهد؛ ولی به علت وابستگی شدید درآمدها به درآمد نفت و نوسان زیاد آن مشکلاتی برای هزینه‌ها رخ داده است. نوسان در قیمت و فروش نفت، نوسان در هزینه‌های دولت به‌ویژه هزینه‌های عمرانی ایجاد کرده که در دهه اخیر شاهد این امور در افزایش درآمد و کاهش آن بودهایم و اقتصاد کشور آسیب دیده است.



پدیده اقتصاد مقاومتی که مدتی است در فضای اقتصادی کشور، جایگاه و منزلتی ویژه برای خود یافته است در پی هدف تعادل بخشی به اقتصاد و تحقق استقلال اقتصادی حرکت می کند. اقتصاد مقاومتی در پی تقویت بنیانهای اقتصادی ایران و پویایی و انعطاف آن در تحولات پیش روست. در اقتصادی از جنس مقاومت، همه افراد بر آن هستند تا با حفظ سرمایههای موجود، بر توانمندیهای امت افزوده و در پرتو حفظ وحدت اجتماعی، عرصه را برای دشمنان تنگ نمایند. پیدایش و گسترش چنین اقتصادی که میتواند یک سیستم به همپیوسته اجتماعی را به وجود آورد، محصول تلاشهای دلسوزانه رهبران و مردمان یک جامعه است. در این مرحله هریک از بخشهای اقتصاد وظایفی به عهده می گیرند. دولت، بازار پول، بازار سرمایه و بیمه ها و سایر بخشها باید با هماهنگی در این مسیر عمل کنند. بورس و بازار سرمایه نیز باید وظایف اصلی خود را (انتقال وجوه، توزیع خطر بین متقاضیان و دارندگان وجوه، تعیین قیمت و بازده مورد انتظار دارایی مالی، نقد کردن سریع دارایی، کاهش هزینه اطلاعات، تجهیز و تخصیص بهینه منابع مالی و سرمایههای کوچک و بزرگ برای تامین نیازهای بخش تولید، توزیع عادلانهتر منافع حاصل از فعالیتهای اقتصادی میان عرضه کنندگان و متقاضیان و توزیع سود و منافع حاصل از مجموعه عملیات بین گروههای زیادی از مردم، حمایت از رقابتی شدن



معاملات و حذف انحصارها) در این راستا جهت دهد. نوشته حاضر برای بررسی این امر شکل گرفته که با توجه به سیاست های ابلاغی اقتصاد مقاومتی و وظایف بورس صکوک اسلامی طراحی شده تا چه حد در این راستا قرار دارد. به این جهت ابتدا سیاستهای اقتصاد مقاومتی مرتبط با وظایف بازار سرمایه ذکر شده و سپس انواع صکوک طراحی شده و هم راستا بودن آن تعیین شده است. روش تحقیق در مقاله تحلیلی توصیفی مستند بر اطلاعات رسمی منتشر شده است و بر اساس منابع کتابخانهای و تحلیلهای صورت گرفته جواب سؤالها داده میشود.

پیشینه پژوهش

۱) اله مراد سیف (سیف ۱۳۹۱) در مقاله "الگوی پیشنهادی اقتصاد مقاومتی جمهوری اسلامی ایران" بیان میکند تعابیر مختلفی بیان شده است و ۱ در اقتصاد مقاومتی رایج شده است که نزدیکترین آن تعبیر "فنزیت اقتصادی" است که توسط بریگاگلیو اشاره به توان سیاست ساخته یک اقتصاد برای بهبود (یا انطباق با) آثار شوکهای برونزای مخالف دارد. بنابراین در این مفهوم دو موضوع توانایی برای بهبود سریع شوکهای تخریبکننده و توانایی ایستادگی در برابر آثار مخرب مورد بحث قرار میگیرد. در این مقاله



الگوی اقتصاد مقاومتی با توجه به بیانات مقام معظم رهبری با چهار مؤلفه اساسی رشد اقتصادی، عدالت اقتصادی، ثبات اقتصادی و فنریت اقتصادی پیشنهاد شده است. راهبردهای فنریت اقتصادی شامل راهبردهای بازدارندگی (مانند استفاده از ظرفیت کشورهای بیطرف، استفاده از طلا، بیمه داخلی کشتیهای نفتی، توسعه مبادلات پایاپای تجاری)، راهبردهای مقابله و حمایت از تولید ملی با تأکید بر خودکفایی، حمایت از شرکتهای دانشبنیان، بهبود فضای کسبوکار، اجرای اصل ۴۴، راهبردهای جذب و ترمیم و اصلاح الگوی مصرف مانند اصلاح الگوی بودجهریزی عمومی و اصلاح نظام اداری و راهبردهای پخش و تضعیف جهت سهمیهبندی ارز، حاملهای انرژی و منابع یارانهیاست که میبایستهمزمان و متناسب با موارد مختلف به کار گرفته شوند.

(۲) سیدحسین میرمعزی(میرمعزی پاییز ۱۳۹۱) در مقاله خود " اقتصاد مقاومتی و ملزومات آن با تأکید بر دیدگاههای مقام معظم رهبری" بیان میکند از دیدگاه رهبری نظام اقتصاد مقاومتی شکل خاصی از نظام اقتصادی اسلام است که در وضعیت تهدید اقتصادی نظام برانداز دشمن با تغییر اولویتها و اهداف





نظام اقتصادی و تغییر متناسب با آن در اصول راهبردی و سیاستهای کلی نظام پدید می‌آید. در این حالت استقلال اقتصادی بر سایر اهداف اولویت مییابد و طبق آن برخی اصول مذهبی و راهبردی بازتعریف میشوند و همچنین جهاد اقتصادی بر مسئولان کشور و مردم واجب میشود و از این راه بستر مناسب برای نتیجه بخشی سیاستهای کلی اقتصادی و تبدیل تهدیدها به فرصتها فراهم می‌آید.

- (۳) ابوالحسنی و بهاروندی (۱۳۹۲) در پژوهش خود ضمن تعریف ابزار جدید اوراق دوسویه ارزی بیان می‌کند که این ابزار منطبق بر سیاست های اقتصاد مقاومتی است و می‌تواند ریسک های ارزی پیش روی اقتصاد و نظام بانکی را با لحاظ شرایط شرعی پوشش داد .
- (۴) سیفلو (۱۳۹۳) در مقاله «مفهوم شناسی اقتصاد مقاومتی»، کوشیده است با بیان تقسیم بندی های رایج در علم اقتصاد، مفهوم «اقتصاد مقاومتی» را از طریق تعیین جایگاه آن در پارادایم علم اقتصاد با بهره گیری از روش تحلیل گفتمان سخنان مقام معظم رهبری و تحلیل منطقی روشن تر نماید. بنا به، فرضیه مقاله، اقتصاد مقاومتی یک راهبرد اقتصادی متناظر با مفهوم «تاب آوری اقتصادی» در ادبیات متعارف است که به «مقاوم سازی» فعالانه اقتصاد توجه دارد.



یافته های این پژوهش نشان می دهد که بر اساس بیانات مقام معظم رهبری، اقتصاد مقاومتی بهترین تفسیر را در قالب یک راهبرد اقتصادی به خود می گیرد؛ راهبردی که مقطعی و منفعلانه نیست .

(۵) نظریه و لطفی نیا (الف ۱۳۹۳) در مقاله «نقش بورس اوراق بهادار در تحقق سیاستهای کلی اقتصاد مقاومتی»، با روش توصیفی و تحلیل محتوا، با استفاده از منابع معتبر به بررسی این فرضیه میپردازد که «بورس اوراق بهادار، از طریق تأمین مالی شرکتهای دانشبنیان، واگذاری بنگاههای دولتی در قالب عرضه سهام حمایت از تولید، عرضه کالاهای استراتژیک در بورس تخصصی کالا و بینالمللی شدن خود، در تحقق سیاستهای کلی اقتصاد مقاومتی نقش بسزایی دارد». از جمله این راهکارها و کارکردهای بورس اوراق بهادار، مواردی همچون، استفاده از ظرفیت بازار سرمایه برای تأمین مالی شرکتهای دانشبنیان، هدفمندی یارانهها از طریق سهام حمایت از تولید، استفاده از ظرفیت بورسهای تخصصی کالا برای تقویت صنعت بستهبندی کالاها، تقویت بورس کالاهای استراتژیک و همچنین گسترش فرهنگ سهامداری، به عنوان یکی از شاخصهای مشارکت مردمی در اقتصاد اشاره نمود.؛ - عضویت بورس



اوراق بهادار در سازمانها، فدراسیونها و انجمنهای بینالمللی از جمله، شرکت بینالمللی تأمین مالی (IFC) سازمان بینالمللی کمیسیونهای اوراق بهادار (IOSCO) نهادهای قانونگذار صنعت مالی (FINRA) سازمان توسعه و همکاری اقتصادی (OECD) بین المللی ۵، سازمان توسعه و همکاری اقتصادی (OECD)؛ شدن بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار کشور، زمینه معرفتی ظرفیتهای و تواناییهای بالقوه کشور به عنوان یکی از عناصر مهم تحقق اقتصاد مقاومتی را فراهم مینماید؛ بهگونهای که با ایجاد بسترهای لازم در ایجاد ارتباط با نهادها و شرکتهای مستقل بینالمللی، زمینه کاهش فشار بر اقتصاد کشور از سوی استکبار جهانی فراهم میشود".

(۶) نظریور و لطفی نیا (ب ۱۳۹۳) در مقاله الگوی مطلوب تامین مالی شرکتهای دانشبنیان در چارچوب اقتصاد مقاومتی با روش توصیفی و تحلیل نشان داد که تعامل بازار سرمایه و نظام بانکی در تجهیز و تخصیص منابع مالی الگویی مناسب جهت تأمین مالی شرکتهای دانشبنیان در کشور میباشد. نتایج پژوهش نشان میدهد که استفاده از ظرفیت نظام بانکی در امر تجهیز منابع به دلیل گستردگی شعبات بانکها در سراسر کشور و همچنین ظرفیت نهادهای فعال در



بازار سرمایه در امر ارزیابی و نظارت طرحهای تأمین مالی شده توسط بانکها در قالب الگویی زمینه رفع مشکل تأمین مالی شرکتهای دانش-بنیان کشور را در کوتاهمدت فراهم میکند .

- (۷) روح اله عبادی (۱۳۹۳) در مقاله نقش بازار سرمایه و بورس در تحقق اقتصاد مقاومتی ، با روش تحلیلی توصیفی راهکار هایی برای تقویت اثر بخشی بازار سرمایه در تحقق اقتصاد مقاومتی پیشنهاد می کند.
- (۸) رضایی دوانی و رضایی (۱۳۹۳) در مقاله «اقتصاد مقاومتی و صرفه جویی در هزینه های عمومی کشور (بند ۱۶ سیاست های ابلاغی اقتصاد مقاومتی)»، بیان کرده اند که سیاست های ابلاغی اقتصاد مقاومتی در راستای تحقق اقتصاد مقاوم و پایدار برای کشور است تا در مقابل شوک های خارجی صلابت خود را حفظ نماید. بند ۱۶ این سیاستها بر لزوم صرفه جویی در هزینه های عمومی کشور تأکید دارد در این مقاله ضمن مروری بر اندیشه های اقتصادی اسلام در خصوص معیارهای عملکردی دولت با تبیین روند گذشته و وضعیت فعلی هزینه های عمومی دولت، عوامل مؤثر بر هزینه ها و راهکارهای پیشنهادی برای تقلیل صرفه جویی در منابع عمومی دولت را پیشنهاد داده است .



۹) محمد یاقدم و قوام (۱۳۹۵) نقش بازار پول و سرمایه در الگوی اقتصاد مقاومتی را مبتنی بر داده‌های سالیانه ۱۳۹۲-۱۳۷۰ بررسی می‌کند و رابطه علی دو طرفه بین بازار پول و سرمایه در اقتصاد ایران اثبات می‌نماید. بنابراین نتیجه می‌گیرد با تغییر سیاستگذاری هر بازار، می‌توان بر بازار دیگر تاثیر گذاشت و اگر یک بازار دچار نوسان شد با تکیه بر ارتباط بیان شده بین دو بازار با سیاستگذاری در بازار مقابل، نوسانات را کنترل و اقتصاد کشور را از بعد تلاطم بازار پول و سرمایه مقاوم ساخت.

۱۰) شاه‌آبادی و جعفری (۲۰۱۷) در پژوهش خود نقش هدایت منابع مالی بازار سرمایه به منظور بازسازی اقتصاد ایران از دستیابی به رشد پایدار و رشد اقتصادی در سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۱۴، مورد بررسی و تحلیل قرار می‌دهند که نتیجه آنست که با افزایش منابع مالی، رشد اقتصادی و تولید ناخالص داخلی افزایش می‌یابد.

۱۱) رضا یارمحمدی؛ آذر عادل و غلامرضا مصباحی مقدم (۱۳۹۶) (در مقاله ای با عنوان " شناسایی و اولویت‌بندی معیارهای تأمین مالی مطلوب در بازار سرمایه اسلامی از منظر اقتصاد مقاومتی" به جهت اهمیت شناخت عوامل عمده‌های موثر در تأمین مالی



طرحها و بنگاهها معیارهای تأمین مالی مطلوب در بازار سرمایه اسلامی از منظر اقتصاد مقاومتی در ۳۱ معیار مختلف را احصاء و با توجه به مصاحبههای انجام شده با خبرگان این معیارها را از منظر تأمین مالی کننده، تأمین مالی شونده، نهادهای مکمل و بالاخره از منظر کلان اقتصادی دستهبندی کرده و براساس روش تاپسیس معیارها رتبهبندی شدند. اساس این روش، نتایج تحقیق حاکی از آن است که معیار ریسک و بازدهی به ترتیب با رتبه ۰/۷۷ و ۰/۷۶ برای سرمایهگذاران از اهمیت بالاتری نسبت به سایر معیارها برخوردار بوده و همچنین معیار نقدشوندگی ابزارهای تأمین مالی با رتبه ۰/۷۰ برای نهادهای مکمل، توجیهپذیری تأمین مالی با رتبه ۰/۷۱ و همسویی ابزارهای تأمین مالی با عدالت اقتصادی با رتبه ۰/۶۴ بیشترین میزان اهمیت را به خود اختصاص دادند.

شاخص های اقتصاد مقاومتی

اقتصاد مقاومتی اشاره به وضعیتی دارد که اقتصاد توانایی مقابله با هر شرایط سخت را دارد و میتواند سریعاً خود را بازسازی کند و از فرصت رخ داده استفاده کند و نه تنها تعادل خود را نگه دارد بلکه زمینه رشد و پیشرفت را برای خود فراهم



سازد. در این حالت اقتصاد حالت انعطافی دارد و از توان علمی و تکنیکی بالایی برخوردار است. در وقایع مختلف و نامساعد خود را بازسازی میکند و مشکل را برطرف میکند و همچنان سیر پیشرفت خود را ادامه میدهد، مانند وسیله‌های که در جاده صاف به خوبی حرکت میکنند و در سنگلاخ با سیستم تعبیه شده در ابزارهای آن میتواند از سنگلاخ عبور کند و اگر در محیط مرطوب یا آبی قرار گرفت با استفاده از تجهیزات حرکت در آب، سیر خود را ادامه میدهد. اقتصادهای توسعه یافته معمولاً پس از گذر از مسیر طولانی به حالت مذکور رسیده‌اند. در شرایط امروزی اقتصاد آلمان یا ژاپن یا دیگر کشورهای توسعه یافته از چنین اقتصادی بهره می‌برند، یعنی بحرانها و مشکلات را به خوبی و به تدریج طی میکنند. مشکلات را از قبل شناسایی و برنامه مناسب آن را عملیاتی می‌کنند. اقتصاد مقاومتی درسالهای اخیر از سوی مقام معظم رهبری به عنوان راه حل اصلی نجات کشور مطرح شده است. ابلاغ سیاست های اقتصاد مقاومتی در ۲۹ بهمن سال ۱۳۹۲ در ۲۴ بند که ابعاد متعددی دارد با هدف تأمین رشد پویا و بهبود شاخصهای مقاومت اقتصادی و دستیابی به اهداف سند چشمانداز بیستساله، سیاستهای کلی اقتصاد مقاومتی با رویکردی جهادی، انعطاف پذیر، فرصت ساز، مولد، درونزا، پیشرو و برونگرا زمینه اجرای آن را در کشور بهطور وسیعی فراهم کرد.



ویژگیهای مهم اقتصاد مقاومتی (فراهانی فرد، ۱۳۹۵ ص ۱۰
عبارتند از:

۱- اقتصاد مقاومتی، اقتصادی مردمی و درصدد استفاده
از ظرفیت های مردم در عرصه های مختلف اقتصاد
است؛

۲- رویکرد اقتصاد مقاومتی، جهادی است ؛ به گونه ای
که اگر این روح از سیاست ها و برنامه های اقتصاد
مقاومتی گرفته شود ، تبدیل به سیاست ها و برنامه
های معمولی و بی رمق خواهد شد که سنخیتی با
اقتصاد مقاومتی ندارد؛

۳- اقتصادی دانش بنیان، فرصت ساز و مولد، پویا و
پیشرو است.

۴- اقتصادی درون زا و برون گرا است ؛ یعنی در عین
اینکه با تأکید بر استفاده از ظرفیت های درونی و
تکیه بر کار و سرمایه ایرانی و تقویت تولید ملی می
تواند نیازهای اساسی خود را فراهم کند؛ اما با دنیای
بیرونی نیز ارتباط وثیق دارد و ضمن استفاده از دانش
و تجربه کشورهای دیگر تلاش می کند محصولات
خود را قابل رقابت در عرصه بین المللی کند.

۵- اقتصادی انعطاف پذیر است ؛ یعنی با تکیه بر ظرفیت
های داخلی ، قطع وابستگی به درآمدهای نفتی و
تقلیل وابستگی اقتصادی به کشورهای دیگر می تواند



با شرایط مختلف اقتصادی به خصوص شرایط تحریم سازگار شود؛

۶- اقتصادی عدالت محور است و تمام سیاست ها، برنامه ها و اقدامات در آن باید به افزایش عدالت در جامعه منجر شود؛ اقتصاد مقاومتی با داشتن چنین ویژگی هایی ضمن مقاوم سازی اقتصاد در برابر تهدیدهای نظام سلطه از توان تقویت اقتصاد و تحقق پیشرف جهانی جامعه اسلامی نیز برخوردار است.

بند های ۲۴ گانه سیاست های ابلاغی در قالب ؛ بودجه دولت، تولید، مصرف، کارایی، علم و فناوری و توزیع و عدالت ؛ و اهداف هر یک باید مد نظر قرار گیرد و عملیاتی شود:

- ۱- بودجه دولت (صرفه جویی در هزینههای عمومی کشور - اصلاح نظام درآمدی دولت با افزایش سهم درآمدهای مالیاتی - قطع وابستگی بودجه به نفت
- ۲- علم و فناوری (دستیابی به رتبه اول اقتصاد دانشبنیان در منطقه- افزایش پوشش استاندارد برای کلیه محصولات داخلی و ترویج آن
- ۳- تولید (توسعه کارآفرینی و به حداکثر رساندن مشارکت آحاد جامعه - رشد بهرهوری در اقتصاد- حمایت همه جانبه هدفمند از صادرات کالاها و خدمات - تأمین امنیت غذا و درمان -- کاهش وابستگی در تولید داخلی نهادهها و کالاهای اساسی-



- ارتباط هدفمند با خارج -- افزایش قدرت مقاومت و کاهش آسیب پذیری اقتصاد -- افزایش ذخایر راهبردی نفت و گاز و افزایش ارزش افزوده انرژی --
- مقابله با ضربه پذیری درآمد حاصل از صادرات نفت و گاز

۴- مصرف (مدیریت مصرف)

۵- توزیع و عدالت (سهمبری عادلانه عوامل در زنجیره

تولید تا مصرف - اجرای هدفمندسازی یارانه‌ها)

۶- کارایی (پاسخگویی به نیازهای اقتصاد ملی، ایجاد

ثبات در اقتصاد ملی و پیشگامی در تقویت بخش

واقعی - تقویت فرهنگ جهادی - شفافسازی اقتصاد و

سالمسازی آن - شفاف و روان سازی نظام توزیع و

قیمتگذاری و روزآمدسازی شیوه‌های نظارت بر بازار)

اهداف فوق از طریق امور ذیل تحقق می یابد

۱. تأمین شرایط و فعالسازی کلیه امکانات و منابع مالی

و سرمایه‌های انسانی و علمی کشور

۲. پیشتازی اقتصاد دانش بنیان،

۳. پیاده سازی و اجرای نقشه جامع علمی کشور

۴. ساماندهی نظام ملی نوآوری

۵. افزایش سهم تولید و صادرات محصولات و خدمات

دانشبنیان

۶. تقویت عوامل تولید و توانمندسازی نیروی کار



۷. تقویت رقابت پذیری اقتصاد و ایجاد بستر رقابت بین مناطق و استانها
۸. بکارگیری ظرفیت و قابلیت‌های متنوع در جغرافیای مزیت‌های مناطق کشور.
۹. افزایش تولید، اشتغال و بهره‌وری
۱۰. کاهش شدت انرژی
۱۱. ارتقاء شاخصهای عدالت اجتماعی
۱۲. ارتقاء آموزش، مهارت، خلاقیت، کارآفرینی و تجربه
۱۳. افزایش تولید داخلی نهادهها و کالاهای اساسی (بوژه در اقلام وارداتی)،
۱۴. اولویت دادن به تولید محصولات و خدمات راهبردی
۱۵. ایجاد تنوع در مبادی تأمین کالاهای وارداتی
۱۶. تأمین امنیت غذا و درمان و ایجاد ذخایر راهبردی با تأکید بر افزایش کمی و کیفی تولید (مواد اولیه و کالا
۱۷. اصلاح الگوی مصرف
۱۸. ترویج مصرف کالاهای داخلی
۱۹. برنامه ریزی برای ارتقاء کیفیت و رقابت‌پذیری در تولید
۲۰. اصلاح و تقویت هم‌جهان‌به نظام مالی کشور با هدف تسهیل مقررات صادرات و گسترش مشوقهای لازم
۲۱. گسترش خدمات تجارت خارجی و ترانزیت و زیرساختهای مورد نیاز



۲۲. تشویق سرمایه‌گذاری خارجی برای صادرات
۲۳. برنامه‌ریزی تولید ملی متناسب با نیازهای صادراتی،
شکلدهی بازارهای جدید، و تنوع بخشی پیوندهای
اقتصادی با کشورها به ویژه با کشورهای منطقه
۲۴. استفاده از ساز و کار مبادلات تهاتری برای تسهیل
مبادلات در صورت نیاز
۲۵. ایجاد ثبات رویه و مقررات در مورد صادرات با هدف
گسترش پایدار سهم ایران در بازارهای هدف
۲۶. توسعه حوزه عمل مناطق آزاد و ویژه اقتصادی کشور
توسعه پیوندهای راهبردی و گسترش همکاری و
۲۷. مشارکت با کشورهای منطقه و جهان بویژه
همسایگان
۲۸. استفاده از دیپلماسی در جهت حمایت از هدفهای
اقتصادی
۲۹. استفاده از ظرفیتهای سازمانهای بینالمللی و
منطقه‌ای.
۳۰. انتخاب مشتریان راهبردی صادرات نفت و گاز
۳۱. ایجاد تنوع در روشهای فروش. نفت و گاز
۳۲. مشارکت دادن بخش خصوصی در فروش نفت و گاز
۳۳. افزایش صادرات گاز
۳۴. افزایش صادرات برق
۳۵. افزایش صادرات پتروشیمی



۳۶. افزایش صادرات فرآوردههای نفتی
۳۷. حفظ و توسعه ظرفیتهای تولید نفت و گاز، بویژه در میادین مشترک
۳۸. تکمیل زنجیره ارزش صنعت نفت و گاز،
۳۹. توسعه تولید کالاهای دارای بازدهی بهینه (براساس شاخص شدت مصرف انرژی)
۴۰. تحول اساسی در ساختارها، منطقی سازی اندازه دولت و حذف دستگاههای موازی و غیرضرور و هزینههای زاید.
۴۱. افزایش سهم درآمدهای مالیاتی
۴۲. افزایش سالانه سهم صندوق توسعه ملی از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز
۴۳. شفاف سازی اقتصاد و سالمسازی آن و جلوگیری از اقدامات، فعالیتهای و زمینهای فسادزا در حوزههای پولی، تجاری، ارزی و ...
۴۴. تبیین ابعاد اقتصاد مقاومتی و گفتمان سازی آن
۴۵. شناسایی و بکارگیری ظرفیتهای علمی، فنی و اقتصادی برای دسترسی به توان آفندی و اقدامات مناسب توسط دولت
۴۶. رصد برنامههای تحریم و افزایش هزینه برای دشمن



۴۶. مدیریت مخاطرات اقتصادی از طریق تهیه طرحهای واکنش هوشمند، فعال، سریع و به هنگام در برابر مخاطرات و اختلالات داخلی و خارجی

انواع صکوک

۱- اوراق اجاره:، اوراق اجاره، اوراق بهادار با نام وقابل نقل وانتقالی است که نشاندهنده مالکیت مشاع دارنده آن در دارایی مبنای انتشار اوراق اجاره است. پس از انتشار این اوراق، رابطه موجرو مستأجر میان سرمایهگذاران و بانی برقرار میگردد.

۲- اوراق اختیار معامله (سبده سهام): قرارداد اختیار معامله سبده سهام، قراردادی است بین یک خریدار و یک فروشنده که حق (نه الزام) خرید یا فروش سبده سهام تا/در زمان سررسید اختیار معامله و به قیمت مورد توافق، رابه خریدار میدهد که در این صورت فروشنده حق، ملزم به انجام قرارداد است

۳- اوراق استصناع

۴- اوراق جعاله

۵- اوراق حج

۶- اوراق حق تقدم

۷- اوراق خرید اعتباری سهام

۸- اوراق خزانه



۹- اوراق دارایی فکری: حقوق و مالکیت معنوی ثبت شده نزد مراجع رسمی ثبت کشور از جمله حق ثبت اختراع، علائم تجاری، طرح های صنعتی و کشاورزی است.

۱۰- اوراق رهنی

۱۱- اوراق سلف موازی

۱۲- اوراق صندوق زمین وساختمان وارز

۱۳- اوراق فروش اختیاری سهام: فروش استقراضی عبارتست از عملیات فروش سهام یا سایر ابزارهای مالی که در حال حاضر تحت تملک فروشنده نیستند و متعاقبا خریداری می شوند

۱۴- اوراق قرارداد پرمیوم: قرارداد کشف پرمیوم، قراردادی است که در بازار فیزیکی منعقد می شود و طی آن مابهالتفاوتی (پرمیوم) نسبت به قیمت مبنا مورد توافق طرفین معامله قرار میگیرد و طرفین متعهد میشوند که در زمان مشخصی در آینده (تحویل، حمل یا بارگیری) کالا را بر اساس قیمت نهایی (قیمت مبنا به علاوه مابهالتفاوت توافق شده) معامله نمایند. متقاضیان جهت حضور در معاملات، می بایست بخشی از ارزش تقریبی معامله را مطابق شرایط مندرج در اطلاعیه عرضه نزد اتاق پایا یا پای به عنوان وجه الضمان تودیع نمایند. پس از انجام معامله در بورس، بخشی از ثمن معامله مطابق شرایط مندرج در اطلاعیه عرضه از خریدار اخذ میشود



وتسویه نهایی قرارداد براساس فرمول قیمت مشخص شده و تعیین قیمت نهایی قرارداد در زمان مقرر در اطلاعیه عرضه صورت میپذیرد

۱۵- اوراق قرارداد آتی (سبد سهام، طلا و ارز): قرارداد آتی سبد سهام، قراردادی است که فروشنده تعهد میکند در سررسید تعیین شده، سبد پایه را به قیمتی که در زمان انعقاد قرارداد تعیین می شود، بفروشد و در مقابل خریدار متعهد میشود آن سبد پایه را در تاریخ سررسید به آن قیمت خریداری کند

۱۶- اوراق گواهی سپرده کالایی: گواهی سپرده کالایی اوراق بهاداری است که مؤید مالکیت دارنده آن بر مقدار معینی کالا یا ارز است و پشتوانه آن قبض انبار استاندارد است که توسط انبارهای مورد تأیید بورس صادر می گردد.

۱۷- اوراق گواهی ظرفیت: اوراق بهاداری است که معرف تعهد تدارک ظرفیت و برقراری انشعاب در زمان مشخصی در آینده می باشد

۱۸- اوراق مجوز واردات و صادرات کالا

۱۹- اوراق مباحه (مبتنی بر سهام، تامین مالی دولت): اوراق مباحه مبتنی بر سهام، اوراق بهاداری هستند که بانی برای تأمین مالی کل یا بخشی از ثمن جهت خرید مقدار مشخصی از سهام یک شرکت سهامی منتشر مینماید.



پس از انتشار اوراق مرابحه توسط نهاد واسط، این نهاد به وکالت از دارندگان اوراق، وجوه حاصل از عرضه اوراق را صرف خرید نقدی سهام شرکت مورد نظر از شخص ثالث نموده و سپس اوراق سهام را در قالب قرارداد مرابحه به بانی واگذار مینماید. بانی در سررسید های معین نسبت به تسویه ثمن سهام خریداری شده اقدام مینماید. دارندگان اوراق مالکان مشاع مطالباتی هستند که بر اساس قرارداد مرابحه حاصل شده است. این اوراق دارای بازدهی ثابت و قابل خرید و فروش میباشد

۲۰- اوراق مزارعه

۲۱- اوراق مساقات

۲۲- اوراق مشارکت

۲۳- اوراق مضاربه

۲۴- اوراق منفعت: اوراق منفعت، اوراق بهادار با نامی است که نشاندهنده مالکیت مشاع دارنده آن بر مقدار معینی از منافع آتی حاصل از دارایی (های) معین، برای یک دوره زمانی معین است. این اوراق قابل معامله در بورسها و بازارهای خارج از بورس میباشدند. در این اوراق، سرمایهگذاران مالک منفعت حاصل از یک دارایی خاص میباشدند که مبنای انتشار اوراق است و بر مبنای عواید حاصل از منفعت این دارایی مشخص، سود یازیان سرمایهگذاران مشخص میشود



۲۵- اوراق وقف: اوراق بهادار غیرانتفاعی بانامی است که به موجب قانون بودجه (بند ۴۵ ماده واحده سال ۱۳۹۲ (باقرار داد صلح وبه منظور وقف شرعی منتشر می گردد. دارندة این اوراق (مصلح) بخشی از اموال خود را بر اساس قرارداد صلح در اختیار بانی (متصلح) قرار می دهد تاوی همراه سایر اموال صلحی، طرح عامالمنفعه‌های را احداث کرده سپس از طرف صاحبان اوراق، وقف شرعی نماید.



جمع بندی و نتیجه گیری

سازمان بورس باید جایگاه خود را در تحقق امور روشن سازد . البته به علت حجم کوچک یا متوسط بورس در مقایسه با بانک اثر گذاری اقدامات آن در سطح محدودتری است ولی گسترش آن باید به سمت تقویت اقتصاد واقعی و رقابتی شدن اقتصاد پیش برود بدون شک کل اوراق طراحی شده در جهت شفاف سازی اقتصاد هدفگذاری شده و بازار به سمت بازار کارا در حرکت است . برخی از اوراق برای تامین بدهی دولت و کمک به ثبات اقتصادی تنظیم شده مثل اوراق خزانه ولی بسیاری از اهداف تامین نشده و حتی هزینه های دولت کاهش نیافته و فقط راه تامین آن تفاوت کرده و مهلت گرفته می شود . بورس به مردمی شدن اقتصاد کمک می کند و بالتبع به توزیع بهتر سود و سرمایه میان اقشار بیشتر . ولی باید بر اساس محاسبات این امر روشن شود که توزیع سود در بورس و تاثیر آن بر شاخص های توزیع درآمد چه مقدار است .



منابع

- قرآن کریم
- ابوالحسنی، اصغر، و احمد بهاروندی. "اوراق دو سویه ارزی رویه ای برای معاملات ارزی در یک اقتصاد مقاومتی نوعی." دوفصلنامه علمی-پژوهشی مطالعات اقتصاد اسلامی ۵، شماره ۲ (۱۳۹۲): ۹۳-۱۰۴.
- اسدی، علی، نظام اقتصاد اسلامی الگویی کامل برای اقتصاد مقاومتی، فصلنامه سیاستهای راهبردی و کلان، سال دوم، ۱۳۹۳، شماره ۵، باقری، حسین و باقری، عبدالرضا، راهکارهای پیادهسازی اقتصاد مقاومتی (با تاکید بر بعد اقتصادی)، کنفرانس بینالمللی اقتصاد در شرایط تحریم، بابلسر، ۱۳۹۲.
- تازی، فتحاله و کاویانی، زهرا، اقتصاد مقاومتی و مؤلفههای آن، فصلنامه سیاست کلان، سال دوم، شماره ۲، ۱۳۹۲.
- ترابزادهجهرمی، محمدصادق، سجادیه، سیدعلیرضا و سمیعینسب، مصطفی، بررسی ابعاد و مؤلفههای اقتصاد مقاومتی جمهوری اسلامی ایران در اندیشه حضرت آیتالله خامنه‌ای، فصلنامه مطالعات انقلاب اسلامی، سال دهم، شماره ۳۲، ۱۳۹۲.
- توحیدی، محمد. نقش بازار سرمایه در تحقق سیاست های اقتصاد مقاومتی. مدیریت پژوهش،



توسعه و مطالعات اسلامی، تهران: سازمان بورس
اوراق بهادار، ۱۳۹۳.

- حسینزاده بحرینی، محمدحسین، اقتصاد مقاومتی؛
راهکاری برای توسعه، علوم قرآن و حدیث، مشکوه،
شماره ۱۱۸

- رضاییدوانی، مجید و مرتضی رضایی، اقتصاد مقاومتی
و صرفهجویی در هزینههای عمومی کشور (بند ۱۶
سیاستهای ابلاغی اقتصاد مقاومتی)، فصلنامه اقتصاد
و بانکداری اسلامی، شماره ۶ و ۷، ۱۳۹۳.

- سیف، الهمراد، الگوی پیشنهادی اقتصاد مقاومتی
جمهوری اسلامی ایران (مبثنی بر دیدگاه مقام معظم
رهبری)، آفاق امنیت، سال پنجم، شماره ۱۶،
۱۳۹۱.

- سیفلو، سجاد، مفهومشناسی اقتصاد مقاومتی،
معرفت اقتصادی، سال پنجم، شماره ۱۰، ۱۳۹۳.

- عبادی، روح اله، نقش بازار سرمایه و بورس در تحقق
اقتصاد مقاومتی، مجموعه مقالات اقتصاد مقاومتی
از منظر دین، دانشگاه تربیت مدرس و کمیسیون
مطالعات اسلامی دبیرخانه مجمع تشخیص مصلحت
نظام، (۱۳۹۳ ب)





- عربی، حسین، اقتصاد مقاومتی در بیانات مقام معظم رهبری، فصلنامه سیاست کلان، سال دوم، شماره ۲، ۱۳۹۲.
- فراهانی فرد، سعید (بهار و تابستان ۱۳۹۵)، (سخن سردبیر دوفصلنامه پژوهشهای اقتصاد مقاومتی / سال اول / شماره ۱ / ۱).
- قلیچ، وهاب و خوانساری، رسول، عوامل مؤثر بر تحقق سیاستهای کلی اقتصاد مقاومتی در نظام بانکی، پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۹۴.
- کاوند، مجتبی، و سیدمحمدجواد فراهانیان. تبیین جایگاه بازار سرمایه در سیاست های اقتصاد مقاومتی. مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، تهران: سازمان بورس اوراق بهادار، ۱۳۹۳.
- محمدیاقدم، سعید، و محمد حسین قوام. "بررسی رابطه علی بین بازار پول و سرمایه جهت مهار تلاطم بازارهای مالی در چارچوب اقتصاد مقاومتی." تحقیقات مالی اسلامی، شماره شماره ۱۰ (۱۳۹۵): (۷۵-۱۱۰).
- منظوری، آزاده، اصول و معیارهای اقتصاد مقاومتی در عرصه تولید، توزیع و مصرف با نگاهی به آموزه‌های قرآنی، پایان نامه کارشناسی ارشد به



راهنمایی محمد نقی نظر پور، دانشگاه مفید، ۱۳۹۴

- میرمعزی، سیدحسین، اقتصاد مقاومتی و ملزومات آن (با تأکید بر دیدگاه مقام معظم رهبری)، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال دوازدهم، شماره ۴۷، ۱۳۹۱.
- نظرپور، محمدنقی و لطفی نیا، یحیی، نقش بورس اوراق بهادار در تحقق سیاستهای کلی اقتصاد مقاومتی، معرفت اقتصاد اسلامی، سال ششم، شماره ۱۱ (۱۳۹۳ الف)
- نظرپور، محمدنقی و لطفینیا، یحیی، الگوی مطلوب تامین مالی شرکتهای دانشبنیان در چارچوب اقتصاد مقاومتی، مجموعه مقالات اقتصاد مقاومتی از منظر دین، دانشگاه تربیت مدرس و کمیسیون مطالعات اسلامی دبیرخانه مجمع تشخیص مصلحت نظام، (۱۳۹۳ ب).
- یارمحمدی، رضا، آذر عادل و غلامرضا مصباحی مقدم (۱۳۹۶) در مقاله ای با عنوان " شناسایی و اولویتبندی معیارهای تأمین مالی مطلوب در بازار سرمایه اسلامی از منظر اقتصاد مقاومتی " شماره ۱۸ از دوره نهم ، دوفصلنامه مطالعات اقتصاد اسلامی



دانشگاه امام صادق (علیه السلام) (بهار و تابستان
۱۳۹۶)

- Shahabadi, Abolfazl, and Mahdi Jafari. "The Role of Mobilization of Capital Market Financial Resources In order to Make Iran' Economy Resistant from achieving sustained and Steady Economic Growth Channel." *Resistive Economics (OAJRE)* ۵, no. ۱ (۲۰۱۷): ۴۸-۶۰





شاخص های اساسی در یک الگوی مطلوب بانکداری اسلامی

یعقوب محمودیان^۱

چکیده

نظام بانکی مهمترین نهاد مالی در ایران محسوب شده و بخش عمده ای از منابع مالی جامعه را به خود اختصاص داده است. با توجه به تفسیر بهره وری در اسلام و حضور پررنگ بهره در بانکداری متداول، نیاز به طراحی یک الگوی جامع و عملیاتی بانکی که در بردارنده اصول و مبانی اسلامی و حذف ربا باشد، بسیار ضروری به نظر می رسد. متأسفانه کشورهای مسلمان تا کنون موفق به طراحی یک الگوی جامع، واحد و عملیاتی قابل رقابت با الگوی متداول نشده اند که بخشی از آن بدلیل تفاوت

^۱ عضو هیأت علمی پیام نور Email:mahmodians^۱@gmail.com



فقه شیعه و سنی و بخش دیگر آن در تئوریک بودن الگوها و غیرقابل اجرا بودن آنها در واقعیت است. تحقیق حاضر به بررسی شاخص های اساسی در طراحی الگوی بانکداری اسلامی پرداخته است که برای طراحی یک الگوی موفق وجود آنها شرط ضروری می باشد.

واژه های کلیدی: پول، بانکداری اسلامی، بهره، عقود اسلامی



۱- مقدمه

در دو دهه گذشته بانکداری اسلامی رشد قابل ملاحظه ای در سراسر جهان داشته است. هم اکنون ۴۷۵ مؤسسه مالی اسلامی در بیش از ۷۵ کشور جهان در حال فعالیت هستند که خود حاکی از میزان توسعه و گسترش صنعت بانکداری اسلامی در جهان است (مالک و مصطفی، ۲۰۱۱: ۴۱). ارزش دارایی های صنعت بانکداری اسلامی در جهان در پایان سال میلادی میزان ۱۳۰۰ میلیارد دلار بود که این رقم برای سال ۲۰۱۴ به میزان دو تریلیون دلار خواهد رسید (ارنست و یانگ، ۲۰۱۳: ۴). آموزه های اسلامی از دو جهت بر علم اقتصاد تاثیر می گذارند: نخست اینکه، آموزه های اسلامی می تواند جهت دهنده علم اقتصاد باشد؛ دوم اینکه آموزه های اسلامی در حوزه اقتصاد، مسائل قابل بررسی براساس روش علمی را ارائه می دهد و علم اقتصاد با روش خاص خود این مسائل را بررسی می کند (آقانظری، ۱۳۹۱: ۹۰). بانکداری اسلامی در نظام اقتصادی اسلام از جایگاه ویژه - ای برخوردار است. در بانکداری اسلامی اصول و معیارهای خاصی حاکم است، بانکداری اسلامی در همه فعالیت های بانکی، در عین حال که باید موازین شرعی مانند: حرمت ربا (حذف بهره)، ممنوعیت غرر، ریسک پذیری سرمایه و مشروعیت قراردادها را در همه گونه های فعالیت بانکی مراعات کند، نگاه عمیقی به مقاصد شریعت مانند: پیوستگی بازار حقیقی و بازار پولی (ریسک-پذیری سرمایه)، کارایی و بهره وری بالا و عدالت توزیعی (تلافی غیر مشروط) داشته باشد (محقق نیا، ۱۳۹۳: ۴۴)



گرچه بانک های اسلامی در نوع معاملات و خدماتی که ارائه می کنند شباهت های زیادی با بانکداری سنتی دارند، به گونه ای که گاهی این شباهتها محل سؤال و اشتباه می شود، لکن این بانک ها از اصول و قواعدی پیروی می کنند که رعایت صحیح و کامل آنها باعث ثبات و پایداری نظام بانکی، تخصیص بهینه ی منابع و توزیع عادلانه ی درآمدها در کل اقتصاد می شود. مطابق آموزه های بخش اقتصادی اسلام، گرچه انسانها در طراحی قراردادهای مالی، ابداع شیوه های تولید و ساماندهی فعالیت های اقتصادی آزاد هستند، لیکن این آزادی در چارچوب حدودی است که برای رعایت عدالت و رفاه همگانی وضع شده است (موسویان و میسمی، ۱۳۹۳: ۳۲).

۲- پیشینه تحقیق

مطالعات متعددی در قالب کتاب و مقاله در مورد ارائه الگوی جایگزین و پیشنهادی بانکداری اسلامی نگاشته شده است که در تعدادی از آنها ویژگی های ضروری جهت الگوسازی ذکر شده است. در برخی مقالات دیگر مانند مقاله حاضر تنها به ذکر ویژگی های الگوی مطلوب پرداخته شده است. در ادامه برخی از مهمترین کارهای انجام شده در این زمینه ذکر می گردد.

۱، نوروزی میشنی (۱۳۹۱) در پایان نامه کارشناسی ارشد خود تحت عنوان " بررسی اصول و ویژگیهای نظام تامین مالی اسلامی در مقایسه با نظام تامین مالی متداول و ارائه روش تامین مالی مناسب برای ایران " به بررسی و مقایسه تطبیقی



روش های متداول تامین مالی رایج بر پایه اقتصاد متعارف با ضوابط و معیارهای مالیه اسلامی، شناسائی و بیان راهکارهای تامین مالی بر پایه اصول و قوانین دین اسلام و در نهایت معرفی الگوی مناسب تامین مالی اسلامی برای استقرار در نظام تامین مالی کشور با توجه به شرایط اقتصادی ایران پرداخته است. در این راستا، وی ضمن بیان انواع منابع تامین مالی، ضوابط عمومی و اختصاصی قراردادهای مالی از نظر شرع اسلام را تشریح و انواع روشهای تامین مالی رایج در بازارهای مالی متعارف دنیا تبیین نموده و میزان انطباق آنها با ضوابط و معیارهای مالی اسلامی را سنجیده است. |

۲. صدیقی و دیگران (۲۰۱۱) در مقاله ای با عنوان " مدل اسلامی بانکداری بدون بهره " در یک سیستم اقتصادی بدون بهره، ابتدا به بررسی مدل های ارائه شده توسط عذیر، صدیقی و احمد پرداخته و سپس به بیان دلالت های خود در مورد این مدل ها می پردازد. مدل عذیر (۱۹۷۶) در بردارنده سازگاری بین سه گروه تشکیل دهنده سیستم بانکداری اسلامی است (یعنی: الف) استفاده کنندگان واقعی سرمایه یا کارآفرینان، ب) بانک به عنوان واسطه و ج) عرضه کنندگان وجوه یا همان سپرده - گذاران، رابطه بین این سه گروه براساس مضاربه شکل می گیرد که شامل دو قرارداد است؛ اول قرارداد مضاربه بین سپرده - گذاران و بانک که براساس آن بانک و سپرده گذاران براساس یک نرخ توافقی مشارکت در سود و زیان با یکدیگر شریک می شوند و در قرارداد مضاربه دیگری بانک این وجوه را در قالب قرارداد مضاربه به سرمایه گذاران یا بنگاه



های متقاضی تسهیلات پرداخت و در سود و زیان آنها شریک می شود.

۳. صالح" و دیگران (۲۰۱۱) در مقاله خود با عنوان " مفهوم مدل ماکزیمم سازی سود در سیستم بانکداری تجاری اسلامی و ضعف های آن " بیان می دارند که بانکداری اسلامی به عنوان یک مدل جدید بانکداری، دارای خدمات و تولیدات اثرگذار، کارا و پذیرفته شده در سطح جهانی می باشد. اما مسئله ای که وجود دارد این است که از نگاه مدل حداکثرسازی سود، سیستم بانکداری اسلامی در عمل دارای چه محدودیت هایی است. مدل بانکداری اسلامی بر مبنای حداکثر سازی سود (همان مفهوم مشارکت در سود و زیان) بر روی مقوله سودآوری تمرکز دارد و تأکید کمتری روی مسئولیت رفاه اجتماعی دارد. این مقاله به مفهوم مدل ماکزیمم سازی سود در سیستم بانکداری تجاری اسلامی می پردازد و نقاط ضعف این مدل را برجسته مینماید. در یک نگاه انتقادی این مقاله به بحث در مورد مدل پیشنهادی عمر چپرا برای بانکداری اسلامی می پردازد که چپرا در این مدل حداکثر سازی سود را با تأکید شدید بر مسئولیت اجتماعی بانکداری اسلامی بیان نموده است.

۳- شاخص های اساسی در یک الگوی بهینه بانکداری اسلامی

گرچه بانکهای اسلامی در نوع معاملات و خدماتی که ارائه می کنند شباهت های زیادی با بانکداری سنتی دارند، به گونه



ای که گاهی این شباهتها محل سؤال و اشتباه می شود، لکن این بانک ها از اصول و قواعدی پیروی می کنند که رعایت صحیح و کامل آنها باعث ثبات و پایداری نظام بانکی، تخصیص بهینه ی منابع و توزیع عادلانه ی درآمدها در کل اقتصاد می شود. مطابق آموزه های بخش اقتصادی اسلام، گرچه انسانها در طراحی قراردادهای مالی، ابداع شیوه های تولید و سامان دهی فعالیتهای اقتصادی آزاد هستند، لیکن این آزادی در چارچوب حدودی است که برای رعایت عدالت و رفاه همگانی وضع شده است. در همین راستا در ادامه به معرفی شاخص های اساسی در یک الگوی بهینه بانکداری اسلامی در بانکداری اسلامی می پردازیم.

۱ - ۳ - عادلانه بودن تمامی روابط و مناسبات

اولین و مهمترین اصل اساسی در بانکداری اسلامی که روح و ماهیت اسلامی را در آن متجلی می سازد و نقطه افتراق قابل توجهی میان این نوع از بانکداری با بانکداری متعارف شکل می دهد، موضوع اصل بودن عدالت در نظام اقتصاد اسلامی (بطور عام و در بانکداری و مالی اسلامی بطور خاص می باشد. به عبارت دیگر، در نظام مالی اسلام، لازم است تمامی روابط و مناسبات در چارچوبی عادلانه تدوین گردند و هر گونه رابطه ای که با معیارهای عدالت ناسازگاری قطعی داشته باشد، یا نامشروع می باشد یا اینکه حداقل نباید از این رابطه استفاده نمود. بنابراین لازم است در هر نوع ایده پردازی، نظریه پردازی، طراحی ابزار و مدل - سازی در بانکداری اسلامی،



بیش و پیش از هر موضوع دیگری به مسئله عدالت توجه شود (موسویان و میسمی، ۱۳۹۳: ۳۳).

مفهوم عدالت در معنای کلی، توافقی و مورد درک همگانی است؛ اما در معنای جزئی اختلافی بوده و دیدگاه واحدی در رابطه با آن وجود ندارد. به هر حال، همان طور که برخی محققان به خوبی نشان داده اند، لازم است به منظور کاربردی ساختن مفهوم عدالت، نقاط اشتراک تعاریف گوناگون را اخذ و نقاط افتراق را طرد نمود. با انجام این کار می توان برای عدالت دو معنای اصطلاحی کلی در نظر گرفت، معنای اول؛ برابری، مساوات، انصاف و بی طرفی و معنای دوم؛ توازن، تعادل، اعتدال، تناسب، حد وسط و مطابقت با نظم می باشد. با توجه به معانی اصطلاحی یاد شده، به نظر می رسد می توان عدالت را در یک جمله اینچنین تعریف نمود: "وجود امکانات مساوی برای همه، نیل به استحقاقها و قرار گرفتن هر چیز در جایگاه شایسته و مناسب آن" (عیوضلو، ۱۳۸۴: ۶۶)

با توجه به این برداشت از عدالت، می توان دلالتهای مشخصی را برای نظام بانکی کشور استخراج نمود و از آنها به عنوان برخی از معیارهای عدالت بانکی در اسلام نام برد. حق برخورداری برابر و رعایت انصاف در استفاده از منابع موجود در بازار پول، سهم بری تمامی ذینفعان براساس میزان مشارکت در تولید، قرار گرفتن اموال در موضع قوام، جلوگیری از اسراف و تبذیر در تخصیص منابع بانکی و توجه به تأمین وام های قرض الحسنه و تأمین مالی خرد اسلامی، برخی از این معیارها هستند موسویان و میسمی، ۱۳۹۳: ۳۵



۲ - ۳ - تطابق نظام پولی با فلسفه کلی نظام اقتصاد اسلامی

براساس این نگرش اموال چه حقیقی، و چه اعتباری از آن خداوند است و خداوند این اموال را به طور امانی در اختیار بندگانش قرار داده است تا از آنها به صورتی استفاده کنند که باعث قوام اقتصادی فرد و جامعه شود. براساس شریعت اسلام، معیار اصلی در استخراج و بهره‌برداری از منابع و اموال عمومی بلکه همه اموال، بهره‌برداری عاقلانه و در موضع قوام از آنها است خداوند سبحان در آیه ۵ سوره نساء می‌فرماید: «و لا تؤثوا السفهاء أموالکم التي جعل الله لکم قیاما» اموالتان را که خداوند وسیله قوام (برپایی و استواری زندگی شما قرار داده است به دست کم خردان و ناهلان نسپارید.

ا قوام، به معنای آنچه که مایه ایستادگی و سبب پایداری و استواری و سامانیایی است. موضع قوام به معنای موضع مناسب برای رسیدن به اثرهای مفید همه چیز است. به بیان اقتصادی، نیل به اثرهای مفید هر چیز، به معنای استفاده و بهره‌برداری در بهترین موقعیت ممکن از آن است که معادل کارایی فنی و تخصیصی در ادبیات اقتصادی است. برای اقتصاددان بدیهی است که استفاده عاقلانه از مال فقط در این وضعیت تحقق می‌یابد. متأسفانه این معنا و تعبیر در جوامع اسلامی مغفول مانده است و به «حق مال» کمتر توجه شده است و در شناسایی حق مال کمتر به اقتصاددانان رجوع کرده اند. بر عکس، با درک نادرست مفهومیهای اقتصادی حتی به



این معیارها حمله کرده اند و در مواردی بر معیار جمله اصول اسلامی مرتبط با این معیار اصول ذیل را می توان برشمرد:

- اصل حرمت اسراف: براساس دستور صریح قرآن اسراف حرام است. تفسیر اقتصادی اسراف، عدم رعایت کارایی فنی در فعالیت اقتصادی یا تصرف مال است. کارایی فنی به معنای حداکثر استفاده ممکن از منابع موجود برای سطح تولید معین است؛
- اصل لزوم تداول ثروت در میان همه افراد جامعه: اصل جاودانه اسلامی درباره اموال این است که اموال برای استفاده عموم در اختیار آنان گذاشته شده اند به همین جهت نباید فقط در میان ثروتمندان به گردش در آیند. در آیه سوره حشر هدف از تعلق فی در اختیار امام، همین مبنا دانسته شده است؛ کی لایکون دول بین الأغنیاء منکم». تا (اموال) میان توانگران شما دست به دست نگردد
- لزوم تصمیم گیری عاقلانه در تصرف اموال و ثروتها: براساس شناخت قوانین اقتصادی مرتبط؛ این مهم از مفاد آیه ۵ سوره نساء «و لا توتوا السفهاء أموالکم الی جعل الله لکم قیاماً» به دست می آید که براساس آن مسلمانان از تصرف سفیهانه در این ثروتها منع شده اند. یک جنبه دیگر از شرایط تصرف عاقلانه در اموال این است که تصمیم ها با شناخت دقیق قانون های طبیعی اقتصادی اتخاذ شوند. فقط در این شرایط



است که امکان افزایش ثروت فردی و اجتماعی فراهم می شود (شرط لازم نظام اقتصادی به تعبیر شهید مطهری) (عیوض‌لو، ۱۳۸۷: ۴۰)

۳ - ۳ - قرار گرفتن پول در جایگاه واقعی خود

هنگامی که از چیستی پول می پرسیم، مقصود ما چیستی و ماهیت چیزی است که هم اکنون وظایف پول را انجام می دهد. به عبارت دیگر، از ماهیت مصداق پول می پرسیم و از آنجا که تصور کامل و جامعی از حقیقت این وجود خارجی که هم اکنون پول است نداریم، لزوم تحلیل درباره ماهیت آن آشکار می شود؛ البته تا هنگامی که پول به شکل سکه های طلا و نقره در جریان بود، ماهیت فلزی آن برای همگان قابل تشخیص بود و سکه شناس و صراف می توانست مقدار عیار طلا و نقره سکه ها را تشخیص دهد اما در تاریخ تکاملی پول به دوره ای می رسیم که دولت ها به علت تأمین هزینه های نظامی و تأمین مالی کسر بودجه، راحتترین راه برای کسب درآمد را در استفاده از انتشار پول اضافی به صورت اسکناس بدون تضمین پرداخت طلا و نقره آن دیدند (فریدمن، ۱۳۷۵: ۲۹)

پول یکی از پدیده های پیچیده اقتصادی است و بسیار ضروری است تا به عنوان یک موضوع فقهی و اقتصادی به نحو دقیق مورد بررسی قرار گیرد. اگر نظام بانکی ما بخواهد در ارتباط با پول، هم از نظر شرعی و هم از نظر کارآیی، صحیح عمل کند (بوسفی، ۱۳۷۷: ۱۲). در مطالعه های اقتصاد اسلامی برخی



از محققان عنوان داشته اند که هر چیزی که به طور مستقیم، رفع کننده یکی از نیازهای مصرفی شناخته شده انسان و دارای ویژگی کمیابی نسبی باشد، کالای حقیقی است فقیهان پول اعتباری را مال و حامل ارزش تلقی می کنند اما عنوان کالا به آن اطلاق نمی شود. پول ارزش مبادله‌ای محض اشیاء و قدرت خرید کل است؛ از این رو یک مال اعتباری است؛ در حالی که سرمایه مال حقیقی است که در پدید ساختن کالاها و خدمات نقش مستقیم دارد. بنابراین پول و سرمایه در ماهیت متفاوت هستند (نظری و دیگران، ۱۳۹۰، ۲۴ و ۲۵) و توتونچیان پول را یک کالای عمومی می داند (توتونچیان، ۱۳۷۹: ۸۸) و عنوان می کند پول از دیدگاه اقتصاددانان غربی یک کالای خصوصی است. علت تلقی کردن پول به عنوان کالای خصوصی به دو دلیل است: الف) چون امکان حبس پول وجود دارد پس سرعت گردش آن نیز می تواند صفر باشد. ب) دلیل دوم آن قیمت پول است. به همین دلیل برای پول بازار و به موازات آن نرخ بهره و به تبع آن تجویز سفته بازی برای آن را قائل هستند. وی باور دارد یکی از ویژگی های پول اسلامی؛ یعنی پولی که سفته بازی و رباخواری در مورد آن صورت نمی گیرد، این است که مانند بقیه کالاهای عمومی (غیر محض) قابلیت تقسیم به اجزاء را ندارد. این قدرت خرید پول است که قابلیت تقسیم ندارد نه جنبه فیزیکی آن (همان: ۱۰۸).

اقتصاددانان سیستم سرمایه داری سعی کرده اند که با درست کردن بازار پولی برای پول و تجویز سفته بازی، آنرا مصنوعاً از



جرگه کالاهای عمومی (غیر محض) خارج کرده و در زمره کالای خصوصی قلمداد کنند. اقتصاددانان غربی بخوبی می دانند که اگر قرار است با پول سفته بازی صورت نگیرد، پول از رده و مرتبه کالاها پایین تر قرار گرفته و نباید به عنوان وسیله مبادله به آن بهره تعلق بگیرد. ولی با دادن امتیاز مصنوعی به عنوان بهره و فراهم شدن زمینه و تجویز سفته بازی با آن، سعی کرده اند که پول را در ردیف و مرتبه کالاها قرار دهند. بنابراین پول از نظر ایشان و در تحلیل های اقتصادی یک کالای خصوصی محسوب می شود (توتونچیان، ۱۳۷۹: ۹۲)

پول خدماتی به اقتصاد هر جامعه ارائه می دهد و پدیده ای است که وجود دارد و مورد طلب همه انسانها قرار می گیرد و در این جهت هزینه تولید (نشر مصداقهای) آن به وسیله اموال عمومی پرداخت می شود اما با این حال می توان آن را کالای عمومی تلقی کرد؟ به نظر میرسد قبول این نکته امکانپذیر نیست چرا که پول اصلا کالا نیست و ویژگیهای کالا را ندارد. تولید کالای عمومی تولید ناخالص ملی و ثروت ملی را افزایش می دهد. کالای عمومی مصرف و مستهلک می شود. همچنین پول با تعریف کالای عمومی «کالایی است که مصرف هر فرد باعث کاهش مصرف فرد یا افراد دیگر نمی شود» به طور کامل متفاوت است چون پول؛ اولاً، مصرف نمی شود؛ ثانی، پول اصلا کالا نیست که خصوصی باشد یا عمومی، پولی که در اختیار یک فرد است نمی تواند همزمان به وسیله افراد فراوانی غیر از یک نفر هزینه شود (ابوالحسنی و دیگران، ۱۳۹۱: ۹۴)



اگر پول مطلوبیت دارد، این مطلوبیت مشتق از مطلوبیت کالاها و خدماتی است که می تواند مورد مبادله با آن قرار گیرد. اگر پول بتواند خود کالا محسوب شود با نوشتن یک ترانزنامه ساختگی و بی اساس برای چنین کشوری و جمع زدن دو ستون دارایی ها و بدهی ها می توان دارایی این کشور را دو برابر آنچه واقعا هست نشان داد (توتونچیان، ۱۳۷۹: ۹۷)

پول ارزش مبادله ای محض اشیاء و وسیله انتقال ارزش خدمت، کالا، دارایی و سرمایه است. پول استعداد و توانایی انتقال هر کدام از این موارد را به صورت اجاره، امانت، قرض یا مالکیت را از فردی به فرد دیگر داراست اما هیچکدام از آنها نیست. پول وسیله مبادله کالا و دارایی است و پول این اعتبار را دارد که با کالا یا دارایی معاوضه شود و به طور اعتباری جایگزین ذخیره ارزش آنها قرار گیرد. انتقال ارزش به پول و از پول به کالا، دارایی و سرمایه اعتباری است و عینیت خارجی ندارد. به همین علت پول سرمایه نیست؛ همانطور که دارایی هم نیست بلکه میزان ارزش کالا، دارایی یا سرمایه که با واسطه انتقال است و این وظیفه پول می باشد. پول را ایستگاه دوطرفه انتقال ارزش می توان نامید (ابوالحسنی و دیگران، ۱۳۹۱: ۱۰۰).

شاید آن را بتوان پس انداز دانست و توقف بیش از معمول پول یکی از انواع کنز است. کنز از نظر اقتصادی کاری منفی تلقی می شود. کار مولد واقعی از دید اقتصاد وارد کردن این پس اندازها در فرایند تولید بر حسب سرمایه، زمین یا نیروی کار است. این عمل باید پاداش خود را نیز داشته باشد (قحف، ۱۳۷۶، ص ۸۵) و آن درآمد حاصل از ورود پول به



فعالیت واقعی اقتصاد است. مرتبط نکردن پول به فرایند سرمایه گذاری - پس انداز به عنوان یک گناه و از نظر اقتصادی یک عمل بد تلقی می شود (همان، ص ۹۰). پول آن چیزی است که بیانگر حافظ ارزش مبادله‌های خالص باشد. پول آن چیزی است که ارزش مصرفی آن در ارزش مبادله ای آن است (داودی و دیگران، ۱۳۷۳: ۳۲۵)

در هر دو سیستم سرمایه داری و اسلامی، پول دارای دو وظیفه مشترک است؛ الف) وسیله مبادله بودن و ب) واحد محاسباتی بودن اما در مورد وظیفه سوم پول یعنی ذخیره ارزش بودن، اسلام و سرمایه داری نمی توانند فصل مشترکی داشته باشند (توتونچیان، ۱۳۷۹: ۹۹). وقتی قصد فروش خودروبی و خرید کالای دیگری داریم، پول دریافتی از فروش خودرو ذخیره ارزش نمی کند بلکه سند و مدرکی است که ذخیره ارزش خودروی فروخته شده به چه میزان است. ذخیره ارزش فرایندی دارد که با انجام کار، به طور مثال ساخت یک واحد مسکونی متناسب با پیشرفت آن ارزش افزوده یا ذخیره ارزش آن فراوان می شود. برای پول چنین فرایندی وجود ندارد؛ بنابراین پول ذخیره ارزش نمی کند بلکه تنها انتقال ارزش می کند (ابوالحسنی و دیگران، ۹۱: ۱۳۹۱)

عدم تناسب بین تلاش لازم برای دستیابی به پول کاغذی و تلاش لازم برای دستیابی به کالاهای واقعی، منشأ تورم است. و این نکته ایست که از نظر غالب اقتصاددانان غربی مخفی مانده است. ما پول کاغذی می خواهیم که برای دستیابی به آن مطمئن باشیم تلاش واقعی صورت می گیرد. در حالی که



در وام ربوی این اطمینان وجود ندارد. مضافاً اینکه بخش اعظمی از حجم پول های کاغذی برای سفته بازی روانه بازار پولی می شود (توتونچیان، ۱۳۷۹: ۱۰۳). شرط لازم و کافی برای سفته بازی وجود بهره است یعنی یک رابطه دو طرفه یک به یک بین بهره و سفته بازی وجود دارد (همان: ۱۰۴). پول در اقتصاد اسلامی سرمایه بالقوه است که به محض ترکیب حقوقی با یکی از عوامل تولید به سرمایه بالفعل تبدیل می شود و از این جهت است که اسلام برای آن بازدهی به نام "سود" قائل است و الا برای سرمایه بالقوه هیچگونه بازدهی قائل نیست (ابوالحسنی و دیگران، ۱۳۹۱: ۱۱۰)

میلتون فریدمن در مقاله جریان ساز مقدار بهینه پول» در سال ۱۹۶۹ اثبات نموده است که نرخ های بهره اسمی بهینه برابر صفر است. فریدمن در این مقاله نشان داد شرط لازم برای دستیابی به وضعیت بهینه اجتماعی در یک اقتصاد پولی این است که هزینه خصوصی نگهداری پول برابر هزینه اجتماعی آن (یا همان هزینه چاپ پول کاغذی که تقریباً صفر است) شود و این امر مستلزم آن است که نرخ بهره اسمی برابر صفر شود. نتیجتاً در این فضا نرخ بهره واقعی برابر منفی نرخ رجحان زمانی می شود. نظریه فریدمن در باب «مقدار بهینه پول» منتج به «قاعده فریدمن» یا «قاعده شیکاگو» گردید که منجر به حذف بازار وام (بازار قرض دهی و قرض گیری می شود، زیرا هنگامی که نرخ بهره اسمی صفر باشد نرخ بازده روی پول و اوراق قرضه برابر می شود و نتیجتاً افراد راغب به نگهداری پول نقد که دارای مزیت نقدینگی است می شوند و



تقاضا برای اوراق قرضه صفر می- شود. در چارچوب قاعده فریدمن، نرخهای بهره اسمی مثبت بدلیل آنکه مصرف کنندگان را مجبور به صرفه جویی در استفاده از وجوه نقد می کند منجر به ناکارایی می شود و جهت دستیابی به کارایی و بهینگی لازم است نرخ بهره اسمی، صفر باشد. متعاقب مقاله فریدمن، طیف گسترده ای از ادبیات در حوزه اقتصاد پولی شکل گرفت که به مطالعه در باب مقدار بهینه پول و رشد بهینه پول پرداختند. کول و کوچرلاکوتا (۱۹۹۸) با ارائه یک مدل رشد نئوکلاسیکی استاندارد یک بخشی که در آن پول از طریق یک قید پیشا- نقد وارد می شود اثبات نمودند که نرخ بهره اسمی صفر نه تنها شرط لازم برای تخصیص بهینه منابع بلکه شرط کافی نیز می باشد (حسینی، ۱۳۹۲: ۴۷).

از آنجا که پول بلحاظ اجتماعی یک کالای مجانی است مقدار آن باید تا حد اشباع افزایش یابد؛ یعنی تا حدی که مطلوبیت نهایی پول صفر شود، و از این طریق شرط بهینگی پارتویی برآورده شود. از این رو قاعده فریدمن و یا همان قاعده شیکاگو برای دستیابی به بهینگی، شکاف میان هزینه اجتماعی و هزینه خصوصی نگهداری مانده های نقدی را به صفر می رساند. جواب بهینه اجتماعی، یعنی قاعده فریدمن، دربرگیرنده نرخ تورم منفی برابر با نرخ رجحان زمانی است، که موجب «صفر شدن نرخ بهره اسمی» و رسیدن مانده های نقدی حقیقی به سطح اشباع است ۲ (سسارانو، ۱۹۹۸). |

اما اعمال قاعده فریدمن نتایجی در پی دارد که ممکن است برای برخی از قبیل حامیان نظام بانکی خوشایند نباشد صفر



شدن نرخ بهره اسمی موجب از بین رفتن بازار اوراق قرضه و حذف قرض دهی و قرض گیری پول می شود (هان، ۱۹۷۱: ۷۱؛ بارو و فیشر، ۱۹۷۶: ۱۴۴؛ تسیانگ، ۱۹۶۹: ۲۶۷). به کارگیری قاعده شیکاگو (نرخ بهره اسمی صفر درصد) باعث می شود نرخ بازده روی پول و روی اوراق قرضه برابر می شود و نتیجتاً افراد راغب به نگهداری پول می شوند چرا که پول نسبت به اوراق قرضه دارای مزیت نقدینگی است. بنابراین دیگر کسی مایل به قرض دهی و قرض گیری نمی باشد و در عوض منحصرأ مانده های نقدی را نگهداری می نمایند.

اقتصاددانان غربی با دارایی یا کالا تعریف کردن پول آن را دارای قیمت و بازار، قابل مبادله و درآمدزا می دانند. به همین علت ربا و فعالیت سفته بازی برای آن تجویز می شود. در صورت کالا یا دارایی نبودن پول، پول قیمت و بازار نداشته و قابل مبادله و درآمدزا نیست؛ بنابراین عملیات ربوی و سفته بازی از پول ساقط می شود. در اقتصاد و بانکداری اسلامی برای تعیین هدف نظام اقتصادی و بانکی و نهادینه کردن ساختار آنها، ضروری است که تعریف مناسب و صحیحی از پول ارائه شود؛ تعریف دیگری از پول که در سطور قبل گذشت این است که: پول کالا، دارایی و سرمایه و یک قرارداد اجتماعی نیست بلکه اختراعی بزرگ و وسیله انتقال ارزش و واحد سنجش ارزش برای انجام مبادله است که قیمت ندارد اما مصداق های آن در عصرها و منطقه های گوناگون جغرافیایی قرارداد اجتماعی هستند. پول ایستگاه دوطرفه انتقال ارزش است. و در نهایت اینکه وظیفه های پول از واسطه مبادله،



سنجش ارزش، ذخیره ارزش و وسیله پرداخت های آتی، به واسطه مبادله، سنجش ارزش، انتقال ارزش تغییر می کند.

۴ - ۳ - حذف پول آفرینی توسط بانک ها

اهمیت بانک ها را می توان از منظر تاثیر بسیار آنها بر عرضه پول نیز بررسی کرد. در نظام پول اعتباری، خلق پول بانکها تاثیری چند برابر بر عرضه ی پول دارد. بدون شک در موقعیتی که بانک ها مجاز به وام دهی تمام پول سپرده گذاری شده در بانک خود باشند و نیاز به نگهداری نقد در صندوق ناچیز باشد، قدرت خلق پول بانک ها به سمت بینهایت میل می کند از سو ی دیگر تصور کنید که تمام بنگاهها و خانوار، سپردهی خود را در یک بانک نگهداری کنند، بدون در نظر گرفتن تورم و ریسک، این بانک می تواند هر میزان سپرده که آرزو دارد ایجاد کند؛ این امر به بانکها این توانایی را میدهد که در موقعیت هزینه صفر، پول خلق کنند و هیچ گونه ریسک نقدینگی تحمل نکنند. (داوودی و محقق، ۱۳۸۷: ۹۴)

ورشکستگی گسترده بانکها در مقاطع مختلف و نیاز به کنترل شدیدتر بر عرضه پول از سوی دولتها و بانک های مرکزی به منظور کاهش قدرت خلق پول بانک و نقدینگی، منجر به ارائه مدلهای مختلفی شده است، در این میان ایده بانکداری محدود، الگویی است که در آن نرخ ذخیره قانونی صد در صد خواهد بود و خلق پول کاملا منتفی خواهد شد. حذف وام دهی بسیاری از مشکلات نظام بانکی را برطرف خواهد کرد. شاید به نوعی بتوان گفت که در این ایده برای حل مسئله،



صورت مسئله بطور کامل پاک شده است (محسنی، ۱۳۹۳: ۹۲)

انگیزه کسب سود در کنار تلقی ارزش ذاتی برای پول باعث شده است بانک های متداول علاوه بر انجام وظیفه واسطه گری مالی، تبدیل به غول های اقتصادی با گردش های مالی بسیار سرسام آور شوند و اراده خود را هم بر سپرده گذاران و هم بر وام - گیرندگان تحمیل کنند. در واقع بانک ها به ناحق از پول های انباشت شده «خلق پول» می کنند بدون اینکه فعالیت مولد اقتصادی انجام داده باشند. البته بانکها می توانند برای خدمات مالی خود و تسهیل مبادلات و مراودات اقتصادی کارمزد دریافت کنند و در این بحثی نیست بلکه مسئله آن است که انگیزه کسب سود، بانک ها را بر آن می دارد که طی فرایند خلق پول، مقدار معینی سپرده را به چندین برابر تبدیل کنند و آن را به متقاضیان متعدد وام دهند و از این طریق و با استفاده از قانون اعداد بزرگ، سودهای هنگفتی را تحصیل کنند. درواقع بانکها در برابر هیچ، پول دریافت می کنند و این امر مصداقی از «أكل مال باطل» است (زریباف و سعیدی، ۱۳۹۲: ۵)

کالاها و خدمات به هیچ وجه نمی توانند با این سرعت خلق شوند. پول بدون پشتوانه ای که هیچ معادلی در بخش واقعی اقتصاد ندارد نتیجه ای جز تورم ندارد. به علاوه خلق پول بدون پشتوانه در نگاه دقیق تر ربا است؛ چرا که خلق از عدم است و برای خلق هر یک واحد پول که با یک واحد از کالاها و خدمات در اقتصاد هم ارزش خواهد شد، هیچ زحمتی کشیده نمی



شود و در مقابل کالاها و خدمات در اقتصاد با زحمت تولید شده اند و دارای ارزش ذاتی و واقعی اند. درست مانند آنچه که در ربای ساده، اضافه بر پول قرض داده شده گرفته می شود. هر چند در ربای قرضی، دسته کم پولی قرض داده شده است اما در اینجا بدون این که حتی پولی قرض داده شود، از اقتصاد بهره اخذ می شود، بهره ای که نرخ ماهانه ی آن معادل کل پول چاپ شده توسط بانک مرکزی و پول خلق شده توسط بانک های تجاری است (اندیشکده یقین، ۱۳۹۴).

۵ - ۳ - ارتباط با بخش واقعی اقتصاد

یک اصل بنیادین در بانکداری اسلامی که تفاوت مهم آن با بانکداری اسلامی را شکل می دهد، وجود ارتباط مستقیم میان روابط پولی و بخش واقعی اقتصاد است. دلیل این امر آن است که هم در عقود مشارکتی و هم در عقود مبادله ای، وجود ارتباط وثیق بین بخش پولی و بخش واقعی مورد تأکید کامل بوده و به هیچ عنوان بخش اعتباری نمی تواند جدای از بخش واقعی رشد یابد و گسترده شود (موسویان و میسمی، ۱۳۹۳: ۳۸). وجود ارتباط بین بخش پولی و واقعی اقتصاد منجر به آن می شود که هر نوع جابجایی پول و اعتبار در بازار پول اسلامی، متناظر و متناسب با جابجایی کالا و یا خدمتی در بخش واقعی اقتصاد گردد. این خود باعث میشود که بخش اعتباری صرفاً متناسب با بخش واقعی اقتصاد رشد نموده و نتواند به رشدهای صوری که ناشی از سفته بازی های ناصحیح است، دست یابد. موردی که به اذعان محققان، یکی از دلایل



بحران مالی سال ۲۰۰۸ در اقتصاد غرب بوده است (چپرا، ۲۰۰۸: ۱۰).

عملیات بانکی باید تسهیل کننده معامله ها در بخش واقعی اقتصاد باشد نه اینکه نظام بانکی خود بخواد بر نظام قیمتها سایه افکند و با تشدید تورم و افزایش هزینه ها جریان تصمیم گیری اقتصادی در بخش واقعی را مختل سازد. به همین جهت است که نظریه پردازان بانکداری اسلامی همواره با گسترش بازار پول در اقتصاد اسلامی مخالفت کرده اند. بر این مبنا می توان گفت جوهره اصلی نظام بانکداری اسلامی آن است که تمام عملیات بانکی بر مبنای بخش واقعی اقتصاد پایه ریزی شود. به راستی سر این مطلب چه می تواند باشد؟ دقت و تأمل در بحث پیش گفته بیان از این حکمت و سنت تکوینی دارد که قیمت - هایی عادلانه اند که در بازار حقیقی اقتصاد و بر پایه هزینه های مرتبط با کار و کوشش تعیین شوند. فقط در این شرایط است که شایستگی افراد یا عامل های تولید معین می شود (عیوضلو، ۱۳۸۷: ۴۷). هر نوع سفته بازی در بازار پول که منتهی به بهره شود، بی آنکه در چرخه تولید به کار گرفته شده باشد، در بانکداری اسلامی ممنوع شمرده شده و باید از آن اجتناب شود (محقق - تیا، ۱۳۹۳: ۴۴)

گرچه اصل سفته بازی در اقتصاد اسلامی نمی تواند نفی شود و اجرای صحیح آن پذیرفته شده است، اما همانطور که برخی محققان (صدیقی، ۱۳۸۷: ۱۹۷) بدرستی مطرح کرده اند، باید بین دو نوع سفته بازی تفاوت قائل شد. اول، سفته بازی صحیح و مثبت که در بانکداری اسلامی نیز بر روی نرخ تنزیل،



سودهای انتظاری عقود و ... انجام می شود و به نوعی پدیده ای ذاتی در اقتصاد به شمار آمده و در تعامل کامل با بخش واقعی قرار دارد. اما نوع دوم سفته بازی، که می توان آن را سفته بازی قمارگونه دانست، در بخش غیر واقعی اقتصاد بوجود آمده و صرفاً مبتنی بر معاملات کاغذی و غیر واقعی است. این نوع سفته بازی به تدریج به حجیم شدن مصنوعی بخش اعتباری و پولی در اقتصاد منجر می شود (چپرا، ۲۰۰۸: ۱۷).

۶ - ۳ - جبران کاهش ارزش پول در عقد قرض

مقصود از ارزش پول همان مالیت پول است. پول اعتباری ارزش استعمالی ندارد و ارزش مبادله ای دارد. ارزش مبادله ای از این جهت است که شیء (پول) دارای ارزش مبادله ای را می توان با کالاهای با ارزش معاوضه نمود. ارزش مبادله ای پول دو نوع است: نخست، ارزش مبادله ای اسمی؛ دوم، ارزش مبادله ای حقیقی، ارزش مبادله ای حقیقی، ارزش پول با در نظر گرفتن قدرت خرید آن است. بنابراین منظور ما از کاهش ارزش پول، کم شدن قدرت خرید آن در طول زمان است (امینی و سماواتی، ۱۳۸۶)

از دیدگاه اسلام که عدالت اقتصادی، یکی از اصول مهم اقتصادی آن به شمار می رود، تورم شدید، امری ناپسند است و نظام اسلامی باید ریشه ها و عوامل آن را از بن بر کند؛ اما اگر چنین امکانی فراهم نشد، چه راهی را باید پیش گرفت؟



به یقین اصل موضوع «جبران کاهش ارزش پول» باید در دستور کار دستگاه فقه قرار گیرد (یوسفی، ۱۳۸۱: ۱۵۴).

تلاش های علمی زیادی در فراهم آوردن جوابی قانع کننده و فراگیر در خصوص جبران کاهش ارزش پول صورت گرفته است ولی به نظر می رسد این تلاشها هنوز نتوانسته اند نظریه ی منسجمی که بتواند تمام محققین اسلامی را متفق القول نماید فراهم نمایند. حال با توجه به مشکلات بوجود آمده در صورت عدم جبران کاهش ارزش پول، اگر فرض کنیم در سپرده های قرض الحسنه در قالب عقود موجود نتوانیم مجوزی برای جبران کاهش ارزش پول بیابیم، باید الگوی فقهی دیگر یا راهکارهای عملی دیگر در قالب عقود موجود ارائه داد تا در بازپرداخت سرمایه نقدی قدرت خرید حقیقی پول، ملاک قرار گیرد. راهکاری که از نظر شرعی و عملیاتی مورد توافق عمومی قرار دارد راهکار شاخص بندی نام دارد.

روش شاخص بندی: برای شاخص بندی و قیمت گذاری سه روش وجود دارد: الف) قیمت گذاری برحسب طلا؛ ب) قیمتگذاری بر حسب سبد کالا و ج) قیمت گذاری با ارز (پول خارجی معتبر، در هر سه حالت آنچه واقعا در ذمه است کالاست نه پول کاغذی (نزار العانی، ۲۰۰۰: ۱۳۳-۱۳۷). برای روشن شدن موضوع به بیان مثالی در مورد قیمت گذاری بر اساس طلا میپردازیم؛ فرض کنیم شخصی یک میلیون تومان وجه نقد را برای سپرده در حساب قرض الحسنه به بانک می آورد. بانک بیدرنگ به ازای آن ۱۰ گرم طلا به وی می فروشد (با فرض اینکه هر گرم طلا ۱۰۰ هزار تومان ارزش داشته



باشد) و سپرده گذار، بعد از اتمام معامله خرید و فروش، ۱۰ گرم طلا را به حساب قرض الحسنه خود می سپارد و بانک می تواند همان ۱۰ گرم طلا را به سپرده گذار دومی که به بانک مراجعه می کند و قصد دارد یک میلیون تومان سپرده گذاری قرض الحسنه یا سرمایه گذاری کند، بفروشد و مابه ازای ریالی آن را دریافت کند؛ آن گاه سپرده گذار دومی، همان ۱۰ گرم طلا را در حساب سپرده قرض الحسنه خود بسپارد و این روند همچنان ادامه می یابد و بدین ترتیب، مشکلی برای بانک پیش نخواهد آمد و بانکها با اندک سرمایه ای می توانند سپرده ها را جذب کنند. همین فرایند در روابط حقیقی بین مردم جهت قرض الحسنه نیز ممکن است. این روش هیچگونه مشکل فقهی ندارد و به عنوان یک راهکار عملیاتی می تواند مورد استفاده بانکها قرار بگیرد.

۷ - ۳ - عدم وقوع حیلہ های ربا در قراردادهای بانکی

حذف ربا از نظام بانکی و بازارهای مالی کشورهای اسلامی، بدون شناخت روش حیلہ های ربا و تفکیک حیلہ های جایز از حرام ممکن نیست. حیلہ عبارت است از عملی که به منظور تغییر حکم شرعی انجام شود. در برخی موارد انسان می تواند با اسبابی، مصداقی را از تحت یک عنوان خارج؛ و تحت عنوان دیگری در آورد و بدین ترتیب، موضوع یا متعلق حکم را تغییر دهد؛ این تبدیل در جایی که موضوع حکم شرعی، عقد است نیز قابل تصور است. انسان می تواند مصداقی را از عنوان ربا خارج کرده، تحت عنوان بیع در آورد. برای نمونه، اگر فردی



بخواهد به دیگری صد هزار تومان بدهد و پس از یک سال، صد و بیست هزار تومان از او بگیرد، اگر این کار را در قالب حقوقی قرض همراه با شرط زیاده انجام دهد، مصداق قرض ربوی است؛ اما اگر همین کار را در قالب بیع نسبه انجام دهد و صد هزار تومان را به صد و بیست هزار تومان به صورت نسبه بفروشد، این عمل، مصداق بیع است؛ بنابراین حيله عبارت است از " عملی که به منظور تغییر حکم یک مصداق از راه تغییر عنوانی که بر آن منطبق است، انجام می شود" (میرمعزی، ۱۳۸۵: ۹۹)

براساس نظر شیخ طوسی در صورتی حيله جایز است که فعل مباحی باشد که به قصد رسیدن به نتیجه مباحی انجام شود؛ ولی اگر فعل حرامی را به منظور دستیابی به هدف مباحی انجام دهد، جایز نیست» (طوسی، بی تا: ج ۵: ۹۵). حيله های ربا در صورتی که یکی از امور پنج گانه ذیل درباره آنها صدق کند، حرام، و در غیر این صورت جایزند:

۱. قصد فرد، ارتکاب حرام (گرفتن ربا) باشد؛ به عبارت دیگر قصد فرار صوری داشته باشد؛ ۲. عقدی که با آن حيله می زند فی نفسه حرام و باطل باشد؛ ۳. دلیل حرمت ربا به یکی از دلالت های معتبر بر حرمت عنوان حيله دلالت کند؛ ۴. تعدی از ادله حرمت ربای قرضی به عنوان حيله به سبب نص دیگر ممکن باشد؛ ۵. تعدی از ادله حرمت ربا به عنوان حيله به کمک عقل ممکن باشد (میرمعزی، ۱۳۸۵: ۱۲۳)؛ به این صورت که



اگر بتوان به کمک عقل، مناط حرمت ربا را به راه قطع احراز کرد و وجود آن را نیز در عنوان حيله احراز قطعی کرد، حيله حرام است. همچنین اگر بتوان به راه قطعی احراز کرد که عنوان حيله با عنوان ربا فرقی ندارد یا

فرق فارق در حکم نیست، در این صورت نیز حيله حرام است (همان: ۱۰۹) در نظام بانکداری بدون ربا برای ایران در برخی موارد بانک ها به دلیل عدم آمادگی برای انجام مفاد واقعی برخی عقود اسلامی یا عدم اقتصادی بودن آن، به پیمودن راهی مجبور می شوند که گرچه از جهت فقهی قرض ربوی نیست، اما در مرحله اجرا به گونه ای اجرا می شود که عرفاً فرقی با قرض ربوی ندارد و می توان به ملاک عدم الفرق از ادله حرمت قرض ربوی، حرمت این موارد را استنباط کرد. به عنوان مثال در سپرده های سرمایه گذاری هر چند براساس قرارداد وکالت بانک باید به وکالت از مشتریان روی سپرده های آنها فعالیت نموده و در پایان سال بعد از کسر حق الوکاله، مابقی سود را به سپرده گذارن پرداخت نماید اما در عمل همان اتفاقی میفتد که در بانکداری مبتنی بر بهره رخ می دهد. به این معنی که بانک از ابتدا مقدار مشخصی سود بصورت علی الحساب تعیین و همان را به مشتریان پرداخت می نماید و در پایان سال یا اصلاً به محاسبه سود واقعی اقدام نکرده و یا اگر اقدام نماید سود اضافی را از طرف سپرده گذاران به خود هبه نموده و اگر سود واقعی کمتر از سود علی الحساب باشد، این مابه التفاوت سود را به مشتریان هبه می نماید. در این صورت سود علی الحساب به سود قطعی و از قبل مشخص



شده تبدیل می شود که هیچ فرقی با پرداخت بهره به سپرده گذاران در بانک های مبتنی بر بهره ندارد. بنابراین در صورتی که از ابتدا قصد جدی درباره قرارداد و کالت نباشد و این قرارداد در ظاهر پوششی برای قرض با بهره باشد، حيله حرام است؛ زیرا شرط اول حيله های جایز را ندارد و در صورتی که از ابتدا قصد جدی به مفاد و کالت باشد نیز به دلیل عدم فرق با قرض ربوی حيله حرام شمرده می شود.

۸ - ۳ - تأمین همه نیازهای مالی و روحی مشتریان

این یک واقعیت است که تجهیز و تخصیص به هم مرتبطند و ما هر قدر بخواهیم تخصیص بزرگ تر و در مقیاس وسیع تری داشته باشیم باید تجهیز را در سطح گسترده تری انجام دهیم (محقق نیا، ۱۳۹۳: ۲۳۰). نظام بانکداری اسلامی ایده آل باید با طراحی انواع سپرده ها، توان جذب وجوه مازاد همه سپرده گذاران را داشته باشد، مطالعه اهداف، انگیزه ها و روحیات سپرده - گذاران در جوامع اسلامی نشان می دهد که دست کم هفت نوع سلیقه در بین سپرده گذاران وجود دارد (موسویان و میسمی، ۱۳۹۳: ۶۹۶).

کسانی که برای استفاده از خدمات حساب جاری به سپرده گذاری اقدام می کنند کسانی که برای مشارکت در ثواب اعطای قرض الحسنه به سپرده گذاری اقدام می کنند. کسانی که به قصد پس انداز، سپرده گذاری نموده و در عین حال می خواهند سود نیز دریافت کنند. کسانی که به منظور دستیابی به سود معین سپرده گذاری می کنند و ریسک گریز هستند.



کسانی که برای کسب امتیاز تسهیلات بانکی یا استفاده از امتیاز اعتبار در حساب جاری سپرده گذاری می کنند. کسانی که برای رسیدن به سود انتظاری بالاتر سپرده گذاری می کنند و آماده پذیرش ریسک هستند. کسانی که مایل به سرمایه گذاری در یک پروژه با صنعت خاصند و حاضر به سپرده گذاری به صورت مشاع و کلی نیستند.

بنابراین، نظام جامع پولی و مالی باید متناسب با همه اهداف و انگیزه ها و متناسب با همه روحیات صاحبان وجوه عرضه کنندگان پول) از یک طرف و متناسب با نیاز و سلیقه متقاضیان وجوه، مؤسسات پولی و مالی و راهکارهای مناسب طراحی کند تا بتواند پاسخگوی همه مردم باشد.

۹ - ۳ - تطابق با موازین، مقررات و مصالح اجتماعی (نظام واقعی)

توجه به این مهم به ویژه در شرایط امروز جامعه از اهمیت بسیار فراوانی برخوردار است؛ و این به آن جهت است که شرایط امروز لزوم با نظام مطلوب اسلامی یکی نیست و در بسیاری از موارد به منظور اصلاح امور و رعایت مصالح جمعی و حرکت در جهت نظام مطلوب، نظام تصمیم گیری در جامعه اسلامی نیازمند تصمیم گیری مناسب است. بدیهی است اینگونه تصمیمها براساس شرایط و مقتضیات زمانی و مکانی اتخاذ می شوند. اینگونه تصمیمها براساس عقل جمعی جامعه اسلامی (منطقه الفراغ) و نظرهای کارشناسی اتخاذ می شوند؛ و به همین جهت تصمیم گیری نهایی بر پایه انتخاب از میان



نظریه های قابل تطبیق با شرایط فعلی جامعه شکل می گیرد. از دید روش شناسی نظریه های اقتصاد اسلامی اینگونه نظریه ها به نظریه های نظام اقتصاد اسلامی مربوطند و با نظریه های مربوط به تبیین مکتب اقتصادی اسلام که بیان کننده وضعیت مطلوب و الگوی مطلوب اقتصاد اسلامی هستند تفاوت ماهوی دارند. از جهت آموزه های اسلامی این حوزه از نظام تصمیم گیری اقتصادی در جامعه اسلامی با دستور اوفوا بالعقود» از قرآن و قاعده فقهی «المؤمنون عند شروطهم» و «اصل تزامم» و «قاعده لاضرر و لاضرار» هماهنگی دارد. چنانکه بخواهیم این شرط را با معیار نشان دهیم می توان از معیار تراضی حقیقی استفاده کرد (عیوضلو، ۱۳۸۷: ۴۱).

۴- جمع بندی و نتیجه گیری از آنجا که فعالیت های بانک دارای دو بخش پولی و سرمایه ای است، با جدا شدن دو بخش پولی و سرمایه ای، بانک تعریف و جایگاه اصلی خود را پیدا می کند و تنها به وظیفه واسطه گری مالی و انجام خدمات پولی می پردازد و دیگر فعالیتهایی را که مربوط به بخش سرمایه ای بوده و نیاز به ساختار جدا و تخصصی دارد، به نهادهای تخصصی واگذار می کند. تمام نقل و انتقالات وجوه و دریافت و پرداخت ها در بانک انجام می شود اما فعالیت های تخصصی مربوط به سرمایه گذاری و کسب درآمد در بخش واقعی اقتصاد به بخش های تخصصی واگذار می شود. با این اقدام پول به جایگاه واقعی خود یعنی واسطه مبادله بودن برمی گردد و بدون درگیر شدن در واقعیت اقتصاد و همراه شدن با یک عقد شرعی نمی تواند منشاء درآمد باشد



به منظور کنترل پول آفرینی، ذخیره صد در صدی سپرده های جاری پیشنهاد می شود که با این اقدام پول آفرینی به شدت محدود شده و اثرات زیانبار و تورمی آن در اقتصاد از بین می رود. با الزام بانک به تخصیص منابع قرض در بخش تسهیلات قرض الحسنه، سنت پسندیده قرض الحسنه که به اذعان قریب به اتفاق کارشناسان مدتهاست در الگوی فعلی بانکداری بدون ربا رنگ باخته، دوباره احیاء می شود و این اطمینان برای سپرده گذاران فراهم می شود که تمام وجوه آنان صرف قرض الحسنه خواهد شد. بحث بسیار مهم و تاثیر گذار جبران کاهش ارزش پول که مانع جدی بسیاری از سپرده گذاران بود در این الگو برطرف شده و سپرده گذاران بابت حفظ ارزش پولشان اطمینان خاطر خواهند داشت.

و در بخش سرمایه ای نیز بانک باید به سمت فعالیت های اقتصادی واقعی، مولد و سودآور سوق داده شود و سفته بازی و فعالیتهای شبه بهره ای منتفی شوند. با این اقدام هزینه سرمایه در فعالیت های اقتصادی بدلیل حذف بهره صفر بوده و با نظارت و تخصص موجود در نهادهای بخش سرمایه ای، تنها فعالیت هایی موفق به دریافت سرمایه های تخصیص یافته بانک خواهند شد که دارای بالاترین بازدهی و توجیه اقتصادی باشند و این امر موجب بالا رفتن سود واقعی تحقق یافته و استقبال مردم به سپرده گذاری در بانک، خصوصا بخش سرمایه ای می شود. با این مکانیسم و توزیع ریسک بین سپرده گذاران و فعالان اقتصادی، شوک های پولی و نوسانات



اقتصادی دیگر دارای اثرات زیانبار گذشته نخواهند بود و بانک
بیراحتی می تواند نوسانات و شوکها را پشت سر بگذارد.
در صورت اجرای صحیح و دقیق این شاخص ها در الگوی
بانکداری اسلامی منابع مازاد جامعه دیگر به بازار طلا، مسکن
و ارز گسیل نمی یابد و تقاضاهای حسابی و غیر واقعی در بخش
های مختلف اقتصاد ایجاد نمی شود بلکه طی یک مکانیسم
منطقی، علمی و کارا به بخش های مولد و پربازده اقتصاد
جاری می شوند و باعث افزایش تولید و اشتغال می شوند. با
این شرایط دیگر نیازی به نظارت های گسترده، فسادآور و
هزینه بر دولت نخواهد بود، چرا که ساختار بانک در یک شاکله
واقعی، قابل اجرا و معقول تعریف شده است، و انگیزه و امکان
فساد در این ساختار به حداقل کاهش یافته است. و به دلیل
تطابق ساختار اجرایی عقود با نیازها، سلاقی و انگیزه های
مشتریان، اجرای صورتی عقود تا حد زیادی منتفی می شود..



منابع و مراجع

۱. آقائظری، حسن (۱۳۹۱)، "درسنامه نظریه پردازی علمی اقتصاد اسلامی"، قم، پژوهشگاه حوزه و دانشگاه تهران، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاهها (سمت)، چاپ چهارم، ویراست سوم
۲. ابوالحسنی هستیانی، علی اصغر و دیگران (۱۳۹۱)، "چستی پول در اقتصاد اسلامی"، فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال دوازدهم، شماره ۴۸، زمستان ۱۳۹۱
۳. اکبریان، رضا (۱۳۸۲)، "تحلیلی از مفاهیم بهره و سپرده گذاری در اقتصاد و نظریه اقتصاد اسلامی"، مجموعه مقالات سومین همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی، پژوهشکده اقتصادی دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ۱۳۸۲.
۴. امینی، علیرضا و سماواتی، عباس (۱۳۸۶)، "موضوع شناسی پول و جایگاه آن در احکام فقهی کاهش ارزش پول"، دوفصلنامه و علمی- پژوهشی جستارهای اقتصادی، سال چهارم، شماره هشتم، پاییز و زمستان ۱۳۸۶
۵. بخشی دستجردی، رسول (۱۳۸۳)، "بررسی آثار و ریشه های نرخ بهره با تأکید بر نظریه بهره حیاتی ساموئلسن در چارچوب الگوی و نسل های تداخلی"، پایان نامه دکتری رشته علوم اقتصادی به راهنمایی رحیم دلالی اصفهانی، دانشگاه اصفهان



۶. پیغامی، عادل (۱۳۸۹)، "تحلیل انتقادی نظریه های «حقیقی - پولی» و «انگیزه های بین زمانی» در موضوع شناسی بهره"، رساله و دکتری به راهنمایی محمدهادی زاهدی وفا، تهران: دانشگاه امام صادق (ع)

۷. توتونچیان، ایرج (۱۳۷۹)، "پول و بانکداری اسلامی و مقایسه آن با نظام سرمایه داری"، تهران: انتشارات موسسه فرهنگی هنری و توانگران، چاپ اول.

۸. توسلی، محمد اسماعیل (۱۳۹۱)، "تحلیل ماهیت پول"، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، س ۱۲، ش ۴۸. ۹. حسینی، سید عقیل (۱۳۹۲)، "تحلیل اثرات نرخ بهره پولی مثبت بر بهینگی و پایداری با تأکید بر مدل های پس انداز (احتیاطی)

" پایان نامه دکتری به راهنمایی رحیم دلالی اصفهانی و محمد واعظ برزانی، دانشکده علوم اداری و اقتصاد دانشگاه اصفهان

۱۰. داوودی، پرویز و محقق نیا، محمد جواد (۱۳۸۷)، "بانکداری محدود"، دوفصلنامه علمی- پژوهشی جستارهای اقتصادی، سال پنجم، شماره ۱۰، پاییز و زمستان ۱۳۸۷

۱۱. داوودی، پرویز و صمصامی، حسین (۱۳۸۷)، "اقتصاد پول و بانکداری"؛ تهران: دانشگاه شهید بهشتی

۱۲. صادقی شاهدانی، مهدی، محسنی، حسین (۱۳۹۲)، "بایسته های نظام مالی اسلامی در الگوی اسلامی - ایرانی پیشرفت" دوفصلنامه علمی - پژوهشی مطالعات اقتصاد



اسلامی سال پنجم، شماره دوم، پیاپی - ۱۰ بهار و تابستان
۱۳۹۲، صص ۳۸-۷

۱۳. صدیقی، محمد نجات الله (۱۳۸۷)، " ربا، بهره بانکی و حکمت تحریم آن در اسلام"، ترجمه حسین میسمی، تهران: انتشارات دانشگاه امام صادق (علیه السلام)

۱۴. فریدمن، میلتون (۱۳۷۵)، " اقتصاد مکتب پولی"؛ ترجمه مهدی تقوی و حسن مدرکیان؛ تهران: مرکز آموزش مدیریت دولتی، ۱۳۷۵.

۱۵. قحف، منذر (۱۳۷۶)، " مقدمه ای بر اقتصاد اسلامی"؛ ترجمه عباس عرب مازار تهران انتشارات برنامه و بودجه

۱۶. کاشانی، سید محمود (۱۳۷۶)، " بررسی حقوقی، چهارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا"، مجموعه مقالات هشتمین سمینار بانکداری اسلامی، تهران: موسسه عالی بانکداری

۱۷. کینز، جان مینارد (۱۳۸۷)، " نظریه عمومی اشتغال، بهره، پول"؛ ترجمه منوچهر فرهنگ، تهران: نشر نی ۱۸. گزل، سیلیویو (۱۳۸۳)، " نظام اقتصاد طبیعی از راه زمین آزاد و پول آزاد"، دکتر سید ابراهیم بیضایی، تهران، سمت

۱۹. عیوضلو، حسین (۱۳۸۷)، " اصول و مبانی نظام پولی در اقتصاد اسلامی"، فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال هشتم، شماره ۲۹، بهار ۱۳۸۷





۲۰. عیوضلو، حسین (۱۳۸۵)، "درآمدی بر معرفی ارکان و هسته سخت اقتصاد اسلامی"، نامه صادق، شماره ۳۰، تابستان ۱۳۸۵.

۲۱. عیوضلو، حسین (۱۳۸۴)، "معیار عدالت و کارایی اقتصادی در تعامل با نظام اقتصاد اسلامی"، تهران: انتشارات دانشگاه امام صادق (علیه السلام).

۲۲. محقق نیا، محمد جواد (۱۳۹۳)، "الگوی بانکداری اسلامی"، قم: مرکز بین المللی ترجمه و نشر المصطفی (صلی الله علیه و آله و سلم).

۲۳. موسویان، سید عباس و میسمی، حسین (۱۳۹۳)، "بانکداری اسلامی: مبانی نظری - تجارب عملی"، تهران، پژوهشکده پولی و بانکی جمهوری اسلامی ایران، ویرایش سوم

۲۴. موسویان، سید عباس (۱۳۹۳)، "طراحی مدل عملیاتی بانکداری اسلامی؛ سازگار با الگوی اسلامی- ایرانی پیشرفت"، فصلنامه علوم انسانی اسلامی صدا، شماره ۱۰: ۲۵۲-۲۳۹

۲۵. نزار العاتی، مضر (۲۰۰۰م)، "احکام تغییر قیمتة العملة النقدیة وأثرها فی تسدید القرض"، دار النفایس للنشر و التوزیع، الطبعة الأولى، اردن.

۲۶. نوروزی میشنی، محسن (۱۳۹۱)، "بررسی اصول و ویژگیهای نظام تامین مالی اسلامی در مقایسه با نظام تامین مالی متداول و ارائه روش تامین مالی مناسب برای ایران"، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد رشته علوم اقتصادی، دانشگاه پیام نور مرکز تهران



۲۷، یوسفی، احمدعلی (۱۳۸۳)، " راههای جبران کاهش ارزش پول در سپرده های بانکی "، فصلنامه اقتصاد اسلامی، سال چهارم، بهار

TA

۲۸، یوسفی، احمدعلی (۱۳۸۱). " ربا و تورم: بررسی تطبیقی جبران کاهش ارزش پول و ربا "، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه

اسلامی، چاپ اول: بهار ۱۳۸۱. ۲۹، یوسفی، احمد علی (۱۳۷۷)، " ماهیت پول و راهبردهای فقهی و اقتصادی آن "، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، چاپ اول: تابستان ۱۳۷۷

- Ahmad, Ausaf(۴۴), "Structure of deposits in selected Islamic banks: implication for deposit mobilization" Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank, Jeddah, Saudi Arabia.

• Anwar, Muhammad (VA) " Reorganization of Islamic Banking: A new Proposal", The American Journal of Islamic Social Science, Vol. No.

- Barro, R.J. and Fischer, S. (۱۹۷۱), Recent developments in monetary Economics, theory, Journal of Monetary Economics, Vol. , April, pp. TT.TV.



Baumol. William J. ۱۹۰۹. The transactions demand for cash: an inventory theoretic approach. Quarterly Journal of Economics ۱۱ (November): ۰۴۰,۰۱.

Bewley, Truman (۱۹۷۷). The Permanent Income Hypothesis: a Theoretical Economic Formulation. Journal of Theory ۱۱ (December): YOY.۹۷.

Bossone, Biagio(..) "Should Banks Be Narrowed?", Working Paper, ..Y, No. To

Cesarano, Filippo (۱۹۹۴). Providing for the optimum quantity of money. Journal of Economic Studies, vol. To No. ۱, pp. ۸۱-۸۸۹. Chapra, M. (..), "The Global

Financial Crisis: Can Islamic Finance Help Minimize The Severity And Frequency of Such a Crisis In The Future?", paper prepared at the Forum on the Global Financial Crisis, Islamic Development Bank

Ernest & Young (۱), "world Islamic banking", competitiveness report.

Feige, Edgar L., and Parkin, Michael. (۱۹۷). The optimal quantity of money, inventories, and bonds, commodity capital. American Economic Review ۱ (June): ۰,۱





Friedman, M. (۱۹۷۴). The Optimum Quantity of Money , in Friedman, M., The Money and Other Optimum Quantity of Essays, Aldine, Chicago, IL, pp. ۱-۶.

Friedman, Milton (۱۹۷۶). The Monetary Theory and Policy of Henry Simons. Economics, Vol.). Journal of Law and (Oct.), pp. ۱-T.

Friedman, Milton, (۱۹۷۴) The Role of Monetary Policy. American Economic Review, A. March, pp. ۱.

- Khan, Mohsin. S & Mirakhor, Abbas(عA), "The financial system and monetary policy in an Islamic Economy", research journal of in Islamic Economics.

- Khan, Mohsin. S & Mirakhor, Abbas(عع), "The Framework and Practice of Islamic Banking in

Theoretical Studied in Islamic Banking and Finance", edited by Mohsin S Khan. & Abbas Mirakhor (US

A), the institute for research and Islamic studies. - Khan, Mohsin. S(۱۹۹۰), "Islamic interest free banking: a theoretical analysis", in encyclopedia of Islamic

banking and insurance. - Keynes, J.M. (۱۹۸۷). The General Theory of



- Employment, Interest and Money, Macmillan, London. - Keynes J. M. (۱۹۸۷). The "Ex-Ante" Theory of the Rate of Interest. The Economic Journal, Vol. V, No. TM, pp. ۱۱۷, ۱۷۹ - Malik, M. S. and Mustafa, A. M. (۱), "Controversies that make Islamic banking controversial: an analysis of issues and challenges", American Journal of social and management science, vol, no. ۱, pp.).
- Nejatullah Siddiqi(۹۴۱), Mohammad, "Banking without interest", Leicester, The Islamic foundation.
- Patinkin D. (۱۹۱۰). Money, Interest, and Prices, Ynd ed., New York: Harper and Row.
- Phillips, Ronnie J. (۱۹۴۷) "Credit Markets and Narrow Banking". Annual meetings of the Easern Economics Association, New York City, March Y-TA, ۱۹۹۱, Working Paper No. VY. - Russell, Thomas. ۱۹۷۳. Feige and Parkin on the optimal quantity of money. American Economic Review ۱۱ (December): \.V.V\.
- Salman Syed Ali and Ausaf Ahmad(V), "Islamic Banking and Finance: Fundamentals and Contemporary Issues", Islamic Research



and Training Institute, P.O. Box ٤٤.,
Jeddah ١٣T, Saudi Arabia. Selected
paper from conference in Brunei, -
January, T.S. - Sayyid Tabir (..),
"Unresolved Issues In Islamic Banking
and Finance Deposit Mobilization",
Brunei
conference, .Y January, Islamic
Research and Training Institute - Shy, O٢
& Rune Stenbacka.(...)"A Bundling
Argument for Narrow Banking", Swedish
School of
Economics and Bank of Finland, June ١٩,
Y.. - Siddiqui, Masood Mashkoo, Abdul
Malik, Abdul Ghafar (.), "An Islamic
Model Of Interest Free
Banking", International Journal of
Economics and Management Sciences,
Vol. ١, No. ١, pp. AY-A٧ - Spong,
Kenneth.(١٩٩٧) "Narrow Banks: An
Alternative Approach to Banking Reform,
Division of Bank
Supervision and Structure", Federal
Reserve Bank of Kansas City, Working
Paper, No. ٩., April ١٩٩٧. - Thomas, H.(...)
"A Proposal to Deregulate Banking". The
Cato Journal, Y: Y - Uzair, Mohammad
(١٤VA), "Interest free banking", Karachi,
royal book company,





مقایسه معیارهای ارزیابی ریسک بانکها با استفاده از داده‌های بازار سرمایه و داده‌های حسابداری: مورد بانک‌های ثبت‌شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ایران

دکتر سید علی حسینی^۱ معصومه صفر رضوی زاده^۲

چکیده

بانک‌ها از جمله مهم‌ترین نهادهای مالی اسلامی در اقتصاد ایران هستند که نقش اساسی را در تجهیز و تخصیص منابع مالی ایفا می‌کنند، لذا در معرض ریسک‌های متعددی قرار می‌گیرند. هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه بین معیارهای حسابداری و معیارهای بازاری ارزیابی ریسک بانک‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ایران می‌باشد. این تحقیق به بررسی ارتباط ریسک‌های مبتنی بر معیارهای حسابداری و ریسک‌های مبتنی بر معیارهای بازار سرمایه کلیه بانک‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار

^۱ استادیار گروه حسابداری دانشگاه الزهرا (س) Hosseinira@yahoo.com

^۲ کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه الزهرا (س)

Razavizadeh_masumeh@yahoo.com



ایران طی دوره ۱۳۸۸-۱۳۹۲ پرداخته است. ریسک کل بازار، ریسک سیستماتیک و خاص، متغیرهای وابسته و ریسک کل حسابداری، اهرمی، نقدینگی و اعتباری متغیرهای مستقل این پژوهش هستند و جهت آزمون فرضیه‌ها از تکنیک آماری پانل دیتا استفاده شده است. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد ضرایب ریسک کل بازار با معیار حسابداری ریسک نقدینگی و ریسک اعتباری، بتای بازار تنها با نسبت ذخایر مطالبات مشکوک‌الوصول به ناخالص تسهیلات و ریسک خاص با نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به دارایی‌ها، نسبت دارایی‌های نقدی به ناخالص تسهیلات و نسبت ذخایر مطالبات مشکوک‌الوصول به ناخالص تسهیلات رابطه معنادار دارد. براساس نتایج این تحقیق بتای بازار تنها قادر به انعکاس ریسک اعتباری است و نمی‌تواند اطلاعات ریسک نقدینگی و ریسک ورشکستگی بانک‌ها را منعکس کند بنابراین توانایی انعکاس دقیق همه اطلاعات مربوط به ریسک بانک را ندارد.

واژگان کلیدی: معیارهای حسابداری ریسک، معیارهای بازار سرمایه ریسک، ریسک بازده کل، ریسک سیستماتیک، ریسک خاص.



۱. مقدمه

رکود اقتصادی سال ۲۰۰۸ که منجر به شکست‌های بانکی در ایالت متحده شد، سراسر جهان را شدیداً تحت تاثیر خود قرار داد و این بحران، در بخش‌های مالی کشورهای نوظهور آسیایی، آسیب‌های قابل توجهی را به جای گذاشت. بنابراین به نظر می‌رسد که سیستم مالی و به طور خاص بانک‌ها، در معرض انواع ریسک‌هایی قرار دارند که روزه‌روز پیچیده‌تر می‌شوند [۹]. بدین ترتیب به طور فزاینده‌ای نیاز به بررسی بیشتر و مکرر ریسک بانک‌ها افزایش یافته است. از یک طرف معیار مناسب برای ارزیابی ریسک بانک‌ها، به هدف آن معیار و شرایطی که در آن اعمال می‌شود، بستگی دارد. از سوی دیگر اگر یک قانون‌گذار بانکی به ارزیابی سلامت مالی یک بانک بپردازد (رتبه‌بندی کملز^۳)، اگر از متغیرهای حسابداری برای این امر استفاده کند، بهتر است [۵]. بنابراین، اطلاعات حسابداری و بازار می‌تواند به عنوان معیارهای مناسب برای ارزیابی ریسک بانک‌ها استفاده شوند [۲].

کمیته بال^۴ در سپتامبر سال ۱۹۹۸ میلادی اقدام به تدوین سندی تحت عنوان "بهبود شفافیت در بانک^۵" نمود که در آن نقش اطلاعات در دستیابی به انضباط موثر بازار و نظارت کارآمد بانکی مورد بحث و بررسی قرار گرفته است. منظور از شفافیت در این نوشتار، افشای عمومی اطلاعات

^۳ Camels Rating

^۴ Basel Committe

^۵ Enhancing Bank Transparency



موثق و به موقع است که استفاده‌کنندگان آن را قادر می‌سازد تا از عملکرد و وضعیت مالی، فعالیت‌های تجاری، وضعیت ریسک و روش‌های مدیریت آن در یک بانک، ارزیابی صحیحی به عمل آورند. براساس تعریف فوق برای نیل به شفافیت، لازم است یک بانک افشاهای به موقع، صحیح، مرتبط و کافی از اطلاعات کمی و کیفی ارائه نماید به نحوی که استفاده‌کنندگان، توان انجام یک ارزیابی مناسب، در مورد فعالیت‌ها و وضعیت ریسک آن موسسه را بیابند. در سند مذکور، انواع ریسک بانکی بدین صورت طبقه‌بندی شده است: ریسک اعتباری، ریسک کشوری و ریسک انتقال وجوه، ریسک بازار، ریسک نقدینگی، ریسک عملیاتی، ریسک قانونی و ریسک شهرت.

به دلیل اهمیت انضباط بازار، کمیته بال، در سند " اصول اساسی برای نظارت بانکی موثر"^۶ و سند «همگرایی بین-المللی پیرامون اندازه‌گیری سرمایه و استانداردهای آن»^۷، معروف به توافق‌نامه «بال^۸» از آن یاد نموده است. انضباط بازار در بخش بانکی به وضعیتی اطلاق می‌شود که در آن فعالان بخش خصوصی با هزینه‌های رو به ازدیادی مواجه می‌شوند که در ریسک‌های انتخابی از سوی بانک‌ها وجود دارند و اقدامات خود را براساس این هزینه‌ها شکل می‌دهند [۳]. باید توجه داشت که انضباط بازار تنها زمانی می‌

^۶ Core Principle For Effective Banking Supervision

^۷ International Convergence of Capital Measurement And Capital Standard

^۸ Basel II





تواند منجر به یک نظام بانکی امن و کارا شود که به اندازه کافی توسعه یافته باشد و ناظران بانکها دارای صلاحیت و انگیزه کافی باشند. از آنجا که بازار عملکرد رقابتی و رضایت بخش دارد، اگر بازار سرمایه به اندازه کافی فعال (کارا) نباشد و سرمایه گذاران از آگاهی مناسب برخوردار نباشند، افراد فاقد صلاحیت و غیرمنطقی به کنترل بانکها تشویق می شوند و به دلیل افشای ناکافی از سوی بانکها، اطلاعات موجود در بانکها هرگز نمی تواند منعکس کننده ریسک پذیرفته شده توسط بانکها باشد [۴].

هدف این پژوهش بررسی رابطه بین معیارهای حسابداری و معیارهای بازاری ارزیابی ریسک بانکهای ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار می باشد. بنابراین نتیجه این پژوهش می تواند به نهادهای مالی، بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار و همچنین به سرمایه گذاران جهت آگاهی از میزان ریسک پذیری بانکها و اتخاذ تصمیمات آگاهانه کمک کند.

۲-۱- مروری بر پیشینه

پژوهشگران زیادی بر مطالعه سیستمهای بانکی کشورهای توسعه یافته متمرکز شده اند و ارتباط معناداری بین معیارهای حسابداری و بازاری ریسک بانکها مشاهده کرده اند.

کارلز و همکاران (۱۹۸۹)^۹، رابطه بین ریسک کل، سیستماتیک و خاص با نسبت کفایت سرمایه ۲۴ بانک

^۹ Kalers et. al.





آمریکایی برای مدت بیش از ۳۰ دوره ۳ ماهه بین سال‌های ۱۹۷۷ تا ۱۹۸۴ را بررسی کردند. آن‌ها اشاره کردند که همبستگی بین نسبت کفایت سرمایه و ریسک سیستماتیک در هر یک از ۳۰ دوره ۳ ماهه منفی بود. هم‌چنین رابطه بین نسبت کفایت سرمایه و ریسک کل نیز منفی بود اما از نظر آماری معنادار نیست [۶]. منصور و همکاران (۱۹۹۳)^{۱۰}، ارتباط بین ریسک کل و سیستماتیک با معیارهای حسابداری ۵۹ نمونه از بانک‌های آمریکایی را در طول دوره ۱۹۸۶ تا ۱۹۹۰ بررسی کردند. هنگام استفاده از بتای بازار به عنوان یک متغیر وابسته، تنها نسبت ذخایر مطالبات مشکوک الوصول به کل تسهیلات و ضریب تغییرات سپرده و هنگام استفاده از ریسک کل به عنوان متغیر وابسته، تنها نسبت نقدینگی از نظر آماری معنادار بودند [۷].

همچنین پژوهش‌های مربوط به معیارهای ارزیابی ریسک بانک‌های کشورهای آسیایی و نوظهور، با استفاده از معیارهای حسابداری و معیارهای بازار سرمایه، توجهات زیادی را در بین پژوهشگران به خود جلب کرده است.

آگاسمن و همکاران (۲۰۰۸)، در پژوهشی با عنوان "معیارهای حسابداری و بازار سرمایه ریسک: شواهدی از بانک‌های آسیایی" به بررسی رابطه بین معیارهای حسابداری و معیارهای بازار سرمایه در نمونه‌ای متشکل از ۴۶ بانک پذیرفته شده در ۱۰ کشور آسیایی در طول دوره ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۳ پرداخته‌اند. نتایج کار آنها نشان می‌دهد که

^{۱۰} Mansur et. al.



انحراف معیار بازده دارایی‌ها و نسبت ذخایر مطالبات مشکوک‌الوصول به ناخالص تسهیلات، به میزان معناداری به ریسک کل و همچنین نسبت ناخالص تسهیلات به کل دارایی‌ها و نسبت ذخایر مطالبات مشکوک‌الوصول به ناخالص تسهیلات به میزان معناداری به ریسک خاص بانک مربوط می‌شود [۲]. همچنین دوئیبی و ماموقلی (۲۰۰۹)، در مقاله-ای با عنوان "معیارهای حسابداری و بازار سرمایه ریسک بانک‌ها: شواهدی از بازارهای نوظهور" با استفاده از تجزیه و تحلیل داده‌های پانل در ۱۰ بانک تجاری تونس در طول دوره ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۷، به این نتیجه رسیدند که تمامی ضرایب ریسک‌های کل و سیستماتیک ناچیزند و معنادار نیستند و در مورد ریسک سیستماتیک، تنها نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به دارایی‌ها^{۱۱}، نسبت سپرده-های بانک به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام^{۱۲} و نسبت دارایی‌های نقدی به ناخالص تسهیلات^{۱۳} معنادارند. اما متغیرهایی که برای درک ریسک کل حسابداری و ریسک اعتباری به کار برده شده معنادار نیستند [۴].

از مطالعات مشابه داخلی برای پژوهش حاضر، می‌توان به رساله **میرزایی (۱۳۹۰)** اشاره کرد. وی در پژوهش خود با عنوان "مربوط بودن سود و جریان نقد در بانک‌ها: با در نظر گرفتن ریسک‌های بانکی"، چهار بانک را طی دوره ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۹ مورد بررسی قرار داد. تحلیل داده‌ها توسط

^{۱۱} EQTA (ratio of book value equity to total assets)

^{۱۲} DEPEQ (total deposits held by the bank to the book value equity)

^{۱۳} LIQTA (ratio of liquid assets to gross loans)



این محقق نشان داد که متغیرهای سود قبل از بهره و مالیات و جریان نقد عملیاتی بر بازده سهام تاثیر ندارند و در توضیح نوسانات بازده سهام مربوط نبوده و فاقد محتوای اطلاعاتی-اند [۱].

در جدول شماره (۱) به متغیرهای وابسته و مستقل و همچنین یافته‌ای برخی از تحقیقات مرتبط به صورت خلاصه اشاره گردیده است.

جدول ۱: بررسی ارتباط بین معیارهای حسابداری و بازار سرمایه ریسک

محققان	متغیرهای وابسته	متغیرهای مستقل	نتایج یافته‌ها
کارلز و همکاران (۱۹۸۹)	ریسک کل، ریسک سیستماتیک و ریسک خاص	نسبت کفایت سرمایه	رابطه وجود دارد.
منصور و همکاران (۱۹۹۳)	ریسک کل و ریسک سیستماتیک	نسبت ذخایر مطالبات مشکوک الوصول به کل تسهیلات، ضریب تغییرات سپرده و نسبت نقدینگی	رابطه وجود دارد.
اگاسمن و همکاران (۲۰۰۸)	ریسک کل، ریسک سیستماتیک و ریسک خاص	ریسک کل حسابداری، ریسک اهرمی، ریسک نقدینگی و ریسک اعتباری	رابطه وجود دارد.
دوئیبی و ماموقلی (۲۰۰۹)	ریسک کل، ریسک سیستماتیک و ریسک خاص	ریسک کل حسابداری، ریسک اهرمی، ریسک نقدینگی و ریسک اعتباری	رابطه وجود دارد.
میرزایی (۱۳۹۰)	بازده سهام	سود قبل از بهره و مالیات و جریان نقد عملیاتی	رابطه وجود ندارد.



۲. روش پژوهش

این تحقیق، جزو پژوهش‌های کاربردی است. همچنین براساس ماهیت و روش، پژوهش حاضر از نوع تحقیقات همبستگی می‌باشد.

۱-۲ ابزار گردآوری اطلاعات

اطلاعات مورد نیاز برای آزمون فرضیه‌های تحقیق، از سامانه‌های اطلاعاتی راه‌آورد نوین و تدبیرپرداز و همچنین صورت‌های مالی بانک‌ها و سامانه کدال استخراج شده‌اند.

۲-۲ فنون تجزیه و تحلیل و مدل آزمون فرضیه‌ها

در این تحقیق جهت بررسی و تعیین رابطه (روابط) تعادلی بین متغیرهای مورد مطالعه، از روش آزمون پانل دیتا و مدل رگرسیون چندگانه استفاده شده است. آزمون فرضیه‌های آماری این پژوهش، با استفاده از نرم‌افزاری ایویوز^{۱۴} انجام شده است. این پژوهش به صورت تجربی رابطه بین ریسک بانک‌ها مبتنی بر معیارهای حسابداری و همچنین مبتنی بر بازار سرمایه را از طریق مدل کلی زیر آزمون می‌کند، به گونه‌ای که این مدل آماری، برای هریک از متغیرهای وابسته به صورت جداگانه آزمون می‌گردد:

$$(1) \text{CMR} = \alpha_0 + \alpha_1(\text{SDROA}) + \alpha_2(\text{Z-SCORE}) + \alpha_3(\text{EQTA}) + \alpha_4(\text{DEPEQ}) + \alpha_5(\text{LIQTA}) + \alpha_6(\text{LLPGL}) + \alpha_7(\text{INDEX}) + \alpha_8(\text{SIZE}) + \varepsilon_{it}$$

^{۱۴} EViews



CMR^{۱۵}: نشان دهنده معیارهای بازار سرمایه ریسک می باشد [۴].

۲-۳ متغیرهای پژوهش

۲-۳-۱ متغیرهای مستقل

متغیرهای مستقل در این پژوهش، معیارهای حسابداری ارزیابی ریسک شامل: ریسک کل، ریسک اهرمی، ریسک نقدینگی و ریسک اعتباری است.

۲-۳-۱-۱ ریسک کل حسابداری: در این پژوهش از دو معیار حسابداری برای محاسبه ریسک کل استفاده شده است. این دو معیار شامل:

۱. **SDROA**: انحراف معیار بازده دارایی‌ها می باشد.

در تحقیقات مشابه، این معیار توسط بریور و لی (۱۹۸۶)، شی‌ریز^{۱۶} (۱۹۹۴)، اگاسمن و همکاران (۲۰۰۸) استفاده شده است. **ROA** از رابطه زیر به دست می آید:

$$(۲) \text{ROA} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط کل دارایی‌ها}}$$

از انحراف استاندارد (σ) معادله ۲، **SDROA** از محاسبه انحراف معیار استاندارد (σ) رابطه سود خالص به متوسط کل دارایی‌ها (**ROA**) به دست می آید [۴].

۲. **Z-SCORE**: ریسک کل ورشکستگی هر بانک می باشد. این معیار حسابداری به وسیله دوئیبی و

^{۱۵} Capital Market Risk

^{۱۶} Shiers



ماموقلی (۲۰۰۹) مورد استفاده قرار گرفته است. این معیار از رابطه شماره (۳) به دست می آید:

$$(۳) \quad Z - SCORE = \frac{(ROA+K/A)}{SDROA}$$

نسبت K/A ، نسبت سرمایه پایه به کل دارایی‌ها می‌باشد.
[۴]

۲-۱-۳-۲ ریسک اهرمی: ریسک اهرمی نیز در این پژوهش شامل دو معیار زیر می‌باشد:

۱. **EQTA**: نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها است. این معیار توسط پتوای (۱۹۷۶)، جهانخانی و لینگ (۱۹۸۰)، بریور و لی (۱۹۸۶)، کارلز و همکاران (۱۹۸۹) و دوئیسی و ماموقلی (۲۰۰۹) استفاده شده است. برای اندازه‌گیری این معیار از رابطه شماره (۴) استفاده می‌شود:

$$(۴) \quad EQTA = \frac{\text{ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام}}{\text{کل دارایی‌ها}}$$

۲. **DEPEQ**: نسبت کل سپرده‌های مردم نزد بانک به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است. این اندازه‌گیری به وسیله دوئیسی و ماموقلی (۲۰۰۹) مورد استفاده قرار گرفته است. **DEPEQ** از طریق رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود:

$$(5) \quad DEPEQ = \frac{\text{سپرده‌های بانک}}{\text{ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام}}$$

۲-۱-۳-۳ ریسک نقدینگی: در این پژوهش معیار معرف ریسک نقدینگی، **LIQTA** می‌باشد که برابر نسبت دارایی‌های نقدی به ناخالص تسهیلات است. این معیار توسط



جهانخانی و لینگ (۱۹۸۰)، منصور و همکاران (۱۹۹۳) و دوئیبی و ماموقلی (۲۰۰۹) استفاده شده است.

$$(۶) \quad LIQTA = \frac{\text{دارایی های نقدی}}{\text{ناخالص تسهیلات}}$$

۲-۳-۱-۴ ریسک اعتباری: این ریسک از طریق معیار زیر ارزیابی می شود:

LLPGL: نسبت ذخایر مطالبات مشکوک الوصول به ناخالص تسهیلات می باشد. این متغیر در تحقیقات مشابه توسط منصور و همکاران (۱۹۹۳) و حسن (۱۹۹۳)^{۱۷} استفاده شده است و از رابطه شماره (۷) به دست می آید:

$$(7) \quad LLPGL = \frac{\text{ذخایر مطالبات مشکوک الوصول}}{\text{ناخالص تسهیلات}}$$

۲-۳-۲ متغیرهای وابسته

متغیرهای وابسته این تحقیق، معیارهای بازار ارزیابی ریسک، شامل: ریسک کل بازار، ریسک سیستماتیک و ریسک خاص است.

۱-۲-۳-۲ ریسک کل بازار: ریسک کل بازار سرمایه، انحراف معیار سالانه بازده روزانه سهام بانکها است. این ریسک با استفاده از رابطه شماره (۸) محاسبه می شود:

$$(8) \quad \sigma = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{N}}$$

۲-۳-۲-۲ ریسک سیستماتیک: ریسک سیستماتیک آن است که کم و بیش بر سهام تعداد زیادی از شرکتها اثر

^{۱۷} Hassan





می‌گذارد. از آن جا که ریسک‌های سیستماتیک بر کل بازار موثرند، گاهی ریسک بازار هم نامیده می‌شود [۸]. این معیار با استفاده از رابطه شماره (۹) در هر سال برای هر بانک برآورد شده است.

$$(9) \quad R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

۲-۳-۲-۳ ریسک خاص هر بانک: ریسک غیرسیستماتیک آن است که تعداد کمی از شرکت‌ها را تحت تاثیر قرار می‌دهد. از آن جا که این نوع ریسک‌ها منحصر به یک شرکت خاص هستند، گاهی ریسک‌های خاص یا منحصر به فرد نامیده می‌شوند [۸]. این معیار نیز با استفاده از مدل بازار محاسبه می‌شود و در نهایت ریسک سیستماتیک به عنوان انحراف معیار باقی‌مانده از مدل بازار، هر سال و برای هر بانک محاسبه می‌شود [۴].

۲-۳-۳-۳ متغیرهای کنترلی

به منظور تعیین بهتر اثر معیارهای حسابداری بر بازار سرمایه، میزان اطلاعات منتشر شده توسط بانک‌ها و اندازه بانک‌ها در گزارش‌های سالانه، کنترل شده است.

۱-۳-۳-۲ میزان اطلاعات منتشر شده به سرمایه-

گذاران: برای به حساب گرفتن تاثیر میزان اطلاعات روی معیارهای بازار سرمایه ریسک، در تابع رگرسیون از این شاخص استفاده شده است [۴].

$$(10) \quad \text{INDEX} = \frac{1}{\lambda} \sum_{i=1}^{\lambda} S_i$$

جدول شماره ۲: اجزای شاخص



شاخص (Sub-Index)	اقلام
S ₁ : وام جاری (مندرج در یادداشتهای پیوست، مجموع وامهای جاری یک بانک مندرج در بند طبقه بندی تسهیلات اعطایی براساس مصوبه شورای پول و اعتبار)	وام
S ₂ : وام سررسید گذشته (مندرج در یادداشتهای پیوست، مجموع وامهای سررسید گذشته یک بانک مندرج در بند طبقه بندی تسهیلات اعطایی براساس مصوبه شورای پول و اعتبار)	
S ₃ : وام معوق (مندرج در یادداشتهای پیوست، مجموع وامهای معوق یک بانک مندرج در بند طبقه بندی تسهیلات اعطایی براساس مصوبه شورای پول و اعتبار)	
S ₄ : سپرده های جاری (مندرج در ترازنامه)	بدهی ها
	سپرده ها
S ₅ : سپرده های بلندمدت (مندرج در ترازنامه)	
	سایر وجوه
S ₆ : ذخایر (مندرج در یادداشتهای پیوست، مجموع ذخایر عمومی و اختصاصی مندرج در بند طبقه بندی تسهیلات اعطایی براساس مصوبه شورای پول و اعتبار)	
S ₇ : سرمایه اصلی (مندرج در یادداشتهای پیوست بند نسبت کفایت سرمایه)	
S ₈ : دارایی نقد (مندرج در ترازنامه)	



۲-۳-۳-۲ اندازه بانک‌ها: منظور از اندازه بانک‌ها، کل دارایی‌های آن‌ها می‌باشد. دوئییی و ماموقلی (۲۰۰۹) نیز از این شاخص استفاده کرده‌اند. اندازه بانک‌ها، از طریق لگاریتم طبیعی کل دارایی‌هایشان اندازه‌گیری می‌شود [۴].

۲-۴ جامعه آماری

جامعه آماری این پژوهش، کلیه بانک‌های نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ایران که اطلاعات موردنیاز آنها در دسترس بوده است، طی یک دوره پنج ساله از ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ می‌باشد.

۳. یافته‌های پژوهش

۳-۱ آمار توصیفی

آمارهای توصیفی این پژوهش حاصل از تجزیه و تحلیل داده به صورت زیر هستند:

جدول ۳: آمارهای توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	انحراف استاندارد	مینیمم	ماکزیمم
Total Risk	۱۶/۱۷۱	۷/۸۸۳	۲۱/۷۳۷	۰/۰۰۰	۱۲۳/۱۴۷
Systematic Risk	-۰/۹۰۰	۰/۰۰۰	۵/۴۰۷	-۱۲/۸۲۸	۳۹/۶۹۰
Specific Risk	۱۵/۸۳۱	۷/۸۰۰	۲۱/۴۶۱	۰/۰۰۰	۱۲۱/۳۶۷
SDR OA	-۰/۰۳۳	۰/۰۰۵	۰/۲۰۵	-۰/۹۷۸	۰/۰۶۰



۱۲۳/۰۷۴	-۰/۶۴۴	۱۵/۴۹۴	۱۷/۰۲۳	۱۹/۰۷۰	Z-score
۴۱/۷۸۲	۰/۰۱۷	۴/۳۹۳	۰/۰۸۱	۰/۶۰۶	EQT A
۷۷/۱۸۶	۰/۰۰۰	۱۰/۴۹۷	۱/۲۳۶ ۱۰	۱۱/۱۳۱	DEP EQ
۰/۸۴۵	۰/۰۰۰	۰/۰۸۹	۰/۰۱۱	۰/۰۲۴	LIQT A
۰/۰۹۰	۰/۰۰۰	۰/۰۲۱	۰/۰۳۵	۰/۰۳۸	LLP GL
۸/۰۰۰	۰/۰۰۰	۲/۵۷۳	۸/۰۰۰	۶/۸۴۰	Index
۹/۱۳۷	۵/۷۰۶	۰/۶۸۸	۷/۹۴۸	۷/۸۹۱	Size

۲-۳- آمار استنباطی

در این بخش به آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود. فرضیه‌های تحقیق به شرح زیر هستند:

فرضیه ۱. بین معیارهای محاسبه شده ریسک کل حسابداری و معیارهای محاسبه شده ریسک بازار بانک‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ایران رابطه معنی دار وجود دارد.

فرضیه ۲. بین معیارهای محاسبه شده ریسک اهرمی حسابداری و معیارهای محاسبه شده ریسک بازار بانک‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ایران رابطه معنی‌دار وجود دارد.

فرضیه ۳. بین معیار محاسبه شده ریسک نقدینگی حسابداری و معیارهای محاسبه شده ریسک بازار بانک‌های



ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ایران رابطه معنی‌دار وجود دارد.

فرضیه ۴: بین معیار محاسبه شده ریسک اعتباری حسابداری و معیارهای محاسبه شده ریسک بازار بانک‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ایران رابطه معنی‌دار وجود دارد.

برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از روش پانل دیتا و مدل رگرسیونی استفاده می‌گردد. بدین منظور برای هر مدل، نوع مدل مشخص شده و مدل برازش شده است و فرضیه مربوط به آن آزمون می‌شود.

۱-۲-۳- آزمون فرضیه‌ها حالت اول (متغیر وابسته ریسک کل)

جدول ۴: خلاصه نتایج مدل رگرسیونی

متغیر	ضریب	مقدار	انحراف استاندارد	آماره t^2	P Value
ثابت مدل	β_0	۳۷/۰۳۴	۲/۳۴۹	** ۶/۸۷۴	۰/۰۲۵
SDRO A	β_1	-۳/۰۶۲	۱/۱۸۴ ۱۰	۰/۳۰۱ -	۰/۷۶۴
Z-score	β_2	۰/۱۴۸	۰/۱۴۳	۱/۰۳۰	۰/۳۰۶
EQTA	β_3	-۰/۱۱۰	۰/۴۶۳	۰/۲۳۷ -	۰/۸۱۳



۰/۵۲۹	۰/۶۳۲	۰/۲۰۳	۰/۱۲۸	β_4	DEPE Q
۰/۰۴۷	** ۵/۷۶۴	۳/۲۷۱	۱۷/۷۹۰	β_5	LIQT A
۰/۰۵۳	* ۵/۲۲۷	۱/۵۲۲ ۲۴	۱/۷۳۰ ۱۵۷	β_6	LLPG L
۰/۲۱۸	۱/۲۴۳	۱/۰۰۰۱ .	۰/۰۰۰۱	β_7	Index
۰/۴۵۰	۰/۷۵۹ -	۵/۷۸۸	-۴/۳۹۳	β_8	Size

*** معنی دار در سطح ۱ درصد، ** معنی دار در

سطح ۵ درصد، * معنی دار در سطح ۱۰ درصد.

P- Value	آماره F	دوریه ن- واتسو ن	انحراف استاندار د	r^2 تعدیل شده	r^2
۱/۰۰۰۱ .	۱/۱۰۰۸ ۴	۱/۸۶۶۲ ۱	۱/۲۶۸۵ ۱۸	۱/۲۹۷۱ .	۱/۳۹۳۰ .

منبع: یافته‌های تحقیق

۲-۲-۳- آزمون فرضیه‌ها حالت دوم (متغیر وابسته

ریسک سیستماتیک)



جدول ۵: خلاصه نتایج مدل رگرسیونی

P - Value	آماره t	انحراف استاندارد	مقدار	ضریب	متغیر
۰/۰۴۶	** ۵/۹۴۹	۱/۴۷۰	۱۰/۸۸۵	β	ثابت مدل
۰/۹۸۵	۰/۰۱۹	۲/۷۵۹	۰/۰۵۳	β_1	SDROA
۰/۲۹۸	-۱/۰۴۹	۰/۰۳۹	-۰/۰۴۱	β_2	Z-score
۰/۷۱۴	-۰/۳۶۷	۰/۱۲۶	-۰/۰۴۶	β_3	EQTA
۰/۴۴۹	-۰/۷۶۱	۰/۰۵۵	۰/۰۴۲	β_4	DEPEQ
۰/۶۳۸	۰/۴۷۲	۶/۳۰۷	۲/۹۷۸	β_5	LIQTA
۰/۰۵۲	۴/۱۶۲ *	۴/۸۱۱	۵/۶۴۱	β_6	LLPGL
۰/۷۶۲	۰/۳۰۴	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰۱	β_7	Index
۰/۰۶۷	-۳/۹۶۶ *	۱/۵۶۸	-۱/۵۱۴	β_8	Size

*** معنی‌دار در سطح ۱ درصد، **

معنی‌دار در سطح ۵ درصد، * معنی‌دار در سطح ۱۰ درصد.

P - Value	آماره F	دوربین- واتسون	انحراف استاندارد	r^2 تعدیل شده	r^2
۰/۰۰۷۶	۲/۵۱۵۱	۲/۳۶۷	۴/۹۴۹۰	۰/۱۷۱۲	۰/۲۸۴۲

منبع: یافته‌های تحقیق

۳-۲-۳- آزمون فرضیه‌ها حالت سوم (متغیر وابسته

ریسک خاص)



جدول ۶: خلاصه نتایج مدل رگرسیونی

متغیر	ضریب	مقدار	انحراف استاندارد	آماره r^2	P-Value
ثابت مدل	β_0	۳۸/۴۵۴	۹/۴۳۱	۶/۹۲۸ **	۰/۰۴۶
SDROA	β_1	-۲/۹۳۲	۹/۹۶۳	-۰/۲۹۴	۰/۷۶۹
Z-score	β_2	۰/۱۴۲	۰/۱۴۰	۱/۰۰۹	۰/۳۱۶
EQTA	β_3	-۱/۱۱۶	۰/۴۵۳	-۴/۳۵۵ *	۰/۰۶۹
DEPEQ	β_4	۰/۱۳۶	۱/۱۹۹	۰/۶۸۳	۰/۴۹۷
LIQTA	β_5	۱۷/۳۵۹	۲/۷۱۷	* ۲/۷۶۲	۰/۰۷۹
LLPGL	β_6	۱۶۱/۱۱۴	۲۴/۷۰۳	۱/۹۸۱ *	۰/۰۸۳
Index	β_7	-۴/۶۲۹	۱/۶۶۲	-۳/۸۱۸ *	۰/۰۷۶
Size	β_8	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰۱	۱/۳۸۱	۰/۲۰۴

*** معنی‌دار در سطح ۱ درصد، **

معنی‌دار در سطح ۵ درصد، * معنی‌دار در سطح ۱۰ درصد

منبع: یافته‌های تحقیق

P-Value	آماره F	دوربین-واتسون	انحراف استاندارد	r^2 تعدیل شده	r^2
۰/۰۰۰۱	۴/۲۹۵۵	۱/۸۷۹۹	۱۷/۸۷۱۹	۰/۳۱۰۰	۰/۴۰۴۱

جدول ۷: نتیجه آزمون فرضیه‌ها





همسو: دوئیبی و ماموقلی (۲۰۰۹) مغایر: کارلز و همکاران (۱۹۸۹) و منصور و همکاران (۱۹۹۳)	فرضیه ۱
عدم تایید	متغیر وابسته: ریسک کل بازار
عدم تایید	متغیر وابسته: ریسک سیستماتیک
عدم تایید	متغیر وابسته: ریسک خاص
همسو: دوئیبی و ماموقلی (۲۰۰۹) و آگاسمن و همکاران (۲۰۰۸) مغایر: کارلز و همکاران (۱۹۸۹) و منصور و همکاران (۱۹۹۳)	فرضیه ۲
عدم تایید	متغیر وابسته: ریسک کل بازار
عدم تایید	متغیر وابسته: ریسک سیستماتیک
با استفاده از EQTA تایید و با استفاده از DEPEQ عدم تایید	متغیر وابسته: ریسک خاص
۱. در صورت تایید فرضیه: همسو: کارلز و همکاران (۱۹۸۹) و منصور و همکاران (۱۹۹۳) مغایر: دوئیبی و ماموقلی (۲۰۰۹) و آگاسمن و همکاران (۲۰۰۸) در صورت رد فرضیه، طبقه‌بندی فوق معکوس می‌شود.	فرضیه ۳
تایید	متغیر وابسته: ریسک کل بازار
عدم تایید	متغیر وابسته: ریسک سیستماتیک
تایید	متغیر وابسته: ریسک خاص
همسو: کارلز و همکاران (۱۹۸۹) و منصور و همکاران	فرضیه ۴



	(۱۹۹۳)، مغایر: دوئیی و ماموقلی (۲۰۰۹)
متغیر وابسته: ریسک کل بازار	تایید
متغیر وابسته: ریسک سیستماتیک	تایید
متغیر وابسته: ریسک خاص	تایید

۴. نتیجه گیری

یافته‌های این تحقیق نشان داد که در خصوص بانک‌های ایرانی ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، ریسک سیستماتیک بازار سرمایه معیارهای حسابداری با اهمیتی چون انحراف معیار بازده دارایی‌ها، ریسک ورشکستگی، نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها و نسبت سپرده‌گیری بانک به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام را نمایندگی نمی‌کند (مشابه با یافته‌های دوئیی و ماموقلی، ۲۰۰۹). بدین ترتیب بدیهی است که عدم توانایی بتای بازار در انعکاس تمامی اطلاعات حسابداری، ممکن است در اتخاذ تصمیمات اقتصادی استفاده‌کنندگان در زمینه سرمایه‌گذاری در بانک‌ها تاثیر بگذارد. در بررسی ارزیابی رابطه معیارهای مبتنی بر بازار سرمایه با ریسک نقدینگی، نتایج نشان داد که بتای بازار هیچ ارتباط معناداری با معیار ریسک نقدینگی حسابداری بانک‌ها ندارد. با توجه به تایید این رابطه در حالت در نظر گرفتن ریسک



خاص هر بانک به عنوان متغیر وابسته، پذیرش رابطه در این شرایط حاکی از این موضوع است که ریسک خاص نسبت به ریسک سیستماتیک از اهمیت بیش‌تری برخوردار است و با ریسک نقدینگی ارتباط معنادار دارد. اما در مورد ریسک اعتباری، نتایج نشان داد که ارتباط بین معیارهای بازار سرمایه ریسک و نسبت ذخایر مطالبات مشکوک‌الوصول به ناخالص تسهیلات به عنوان معیار ریسک اعتباری مثبت و معنادار است و اطلاعات مربوط به ریسک اعتباری بانک‌ها در بازار سرمایه ایران به درستی منعکس می‌شود. این یافته با نتیجه دوئیبی و ماموقلی (۲۰۰۹) مغایرت دارد. در نتیجه اطلاعات افشا شده بانک‌ها در زمینه ریسک اعتباری مناسب و کافی است. به طور کلی، می‌توان نتیجه گرفت که بتای بازار سرمایه تنها قادر به انعکاس معیار حسابداری ریسک اعتباری است و نمی‌تواند اطلاعات ریسک‌های دیگری چون ریسک نقدینگی، ریسک ورشکستگی و ریسک اهرمی مبتنی بر اطلاعات حسابداری بانک‌ها را منعکس کند. این یافته با نتایج مطالعات داخلی (میرزایی، ۱۳۹۰) همسو می‌باشد. میرزایی (۱۳۹۰) دریافته است که متغیرهای سود قبل از بهره و مالیات و جریان نقد عملیاتی بر بازده سهام تاثیر ندارند و در توضیح نوسانات بازده سهام مربوط نبوده و فاقد محتوای اطلاعاتی‌اند.

۴-۱ پیشنهادهای مبتنی بر نتایج تحقیق



نتایج به دست آمده از این پژوهش نشان می‌دهد که بانک‌ها در ارائه گزارش‌های مالی خود، باید بهبود شفافیت، ارتقای کیفیت اطلاعات و افشای کامل را مورد توجه جدی قرار دهند. بنابراین سازمان بورس و اوراق بهادار، بانک مرکزی و مقامات نظارتی باید روی معیارهای حسابداری ارزیابی ریسک تمرکز کنند تا اطلاعات مالی بانک‌ها با کیفیت بهتر به سرمایه‌گذاران افشا شود. به عبارت دیگر مقامات نظارتی بانک‌ها می‌توانند با تمرکز روی بهبود کیفیت گزارش‌گری مالی بانک‌ها به این امر کمک نمایند. سازمان بورس و اوراق بهادار نیز می‌تواند راهکارهای خود جهت افشای به موقع، کامل و مربوط اطلاعات حسابداری بانک‌ها نماید.

۲-۴ پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

پیشنهاد می‌شود که پژوهش‌های آتی از سایر معیارهای حسابداری نیز برای بررسی ارتباط بین معیارهای حسابداری و معیارهای بازار سرمایه ریسک بانک‌ها استفاده کنند تا بتواند در راستای نتایج به دست آمده از تحقیق حاضر، برای استفاده‌کنندگان آگاهی لازم را در زمینه میزان توانایی انعکاس اطلاعات حسابداری ریسک بانک‌ها توسط داده‌های بازار به منظور تصمیم‌گیری صحیح فراهم کنند. از جمله معیارهای حسابداری که می‌توان به منظور انجام پژوهش‌های دیگری در این زمینه نام برد استفاده از نسبت‌هایی چون: نسبت ناخالص تسهیلات به کل دارایی‌ها، نسبت کفایت سرمایه بانک‌ها، نسبت تسهیلات اعطایی به سپرده‌ها، نسبت



دارایی‌ها به بدهی‌های بلند مدت و نسبت تسهیلات به دارایی‌ها به عنوان معیار حسابداری ارزیابی ریسک بانک‌ها می‌باشد.

هم‌چنین می‌توان با انجام پژوهش درباره ارزیابی میزان شفافیت اطلاعات حسابداری بانک‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ایران، علاوه بر کمک به تصمیم‌گیرندگان بازار سرمایه، بتوان راهکارهایی را به منظور صحت و بهبود شفافیت اطلاعات افشا شده در گزارشگری بانک‌ها به مقامات نظارتی بانک‌ها ارائه کرد.



۶. منابع

[۱]. میرزایی، سیما. (۱۳۹۰). "مربوط بودن سود و جریان نقد در بانکها: با در نظر گرفتن ریسکهای بانکی". پایان-نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس، دانشکده مدیریت و اقتصاد.

[۲] Agusman, A., Monroe, G.S., Gasbarro, D. And Zumwalt, J.K. (۲۰۰۸). "Accounting and Capital Market Measures of Risk: Evidence From Asian Banks During ۱۹۹۸-۲۰۰۳", *Journal of Banking & Finance*, ۳۲,

۴۸۰-۴۸۸.

[۳] Basel Committee on Banking Supervision, (۱۹۹۸). "Enhancing Bank Transparency".

[۴] Dhouibi, R. And Mamoghli, C. (۲۰۰۹). Accounting and Capital market Measures of Banks' Risk: Evidence From An Emerging Market, *Banks and Bank Systems*, ۴, P. ۱۰۸-۱۱۵.

[۵] Jahankhani, A. And Lynge, M.J. (۱۹۸۰). "Commercial Bank Financial Policies and Their Impact on Market-determined Measures of Risk", *Journal of Bank Research*, ۱۱, ۱۶۹-۱۷۸.

[۶] Kalers, G. V., Prakash, A. J. And Roussakis, E. (۱۹۸۹). "The Relationship Between Bank Capital Adequacy and Market Measures of Risk", *Journal of*





Business Finance and Accounting, ١٦. p.
٤٤٣-٤٧٣.

[٧] Mansur, I., Zangeneh, H. And Zitz, M. S.
(١٩٩٣). "The Association Between Banks'
Performance Ratios and Market-determined
Measures of Risk", *Applied Economics*, ٢٥.
P. ١٥٠٣-١٥١٠.

[٨] Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J.
And Jordan, B. D. (٢٠٠٧) "*Modern
Financial Management*", (٨).

[٩] Sundararajan, V., Enoch, C., Jose, A. S.,
Hilbers, P., Krueger, R., Moretti, M. And
Slak, J. (٢٠٠٢). "Financial Soundness
Indicators: Analytical Aspects and Country
Practices", *International Monetary Fund
IMF Occasional*, ٢١٢, p. ١٦.



Comparing the Banks' measures of risk by applying capital market and accounting data: evidence of listed banks in securities and exchange organization of Iran

Dr. Seyyed Ali Hosseini

Assistant Professor, Faculty of social sciences and economics, Accounting

Department, Alzahra University

Masoumeh Safar Razavi Zadeh

Master in Accounting, Faculty of social sciences and economics, Alzahra University

Abstract

Banks are of the most important Islamic financial institutions in Iran's economy in which play a fundamental role allocating and mobilizing financial resources that are exposed to various risks. The aim of this study is to examine the relationship between accounting measures of risk and market measures of risk in the banks listed in securities and exchange organization of Iran. This paper examines the relationship between accounting related risks and capital market risks for all banks listed in securities and exchange organization of Iran over the period of ۱۳۸۸-۱۳۹۲. Market risk, systemic risk, and specific risk are dependent





variables and the accounting, leverage, liquidity, and credit risks are Independent variables. We apply Panel data technique for testing the hypotheses. Findings show there is a significant relationship between coefficients of market risk and market liquidity risk (LIQTA) as well as credit risk (LLPGL). Market beta has a significant relationship with LLPGL. There is a significant relationship between specific risk and the ratio of book value equity to total assets (EQTA), ratio of liquid assets to gross loans (LIQTA) and ratio of loan loss provisions to gross loans (LLPGL) as well. The results show that the market beta can only reflect credit risk and cannot do it for liquidity and banks' bankruptcy risk information. Thus, it is not able to reflect all information related to bank's risk.

Keywords: accounting measures of risk, capital market risk criteria, total returns risk, systemic risk, specific risk.





نقش بانک ها و مؤسسات اعتباری در حمایت از فعالیت های مولد و اشتغالزایی (با تأکید بر اصلاح الگوی بانکداری)

محمد رحیمی کلیشادی^۱ غلامرضا گودرزی^۲

چکیده

با توجه به گسترش سیستم بانک ها و مؤسسات اعتباری کشور در سال های اخیر و هم چنین نقش جدی این بنگاه ها در اقتصاد کشور، بررسی تأثیر و عملکرد سیستم بانکی بر اشتغال اهمیت زیادی پیدا کرده است. آنچه مهم است؛ نقش بانک ها و مؤسسات اعتباری در ایجاد فرصت ها و موقعیت های شغلی، از طریق حمایت این بنگاه ها از فعالیت های تولیدی و مولد است. بانک ها و مؤسسات اعتباری می توانند با عملکرد صحیح خود به عنوان یک نهاد اجتماعی به پیشرفت اقتصادی کمک کنند. در عین حال می توانند با کارکردی مبتنی بر جزئی گرایی و سوداگری، اقتصاد را در دام بی تعادلی و بی ثباتی دچار سازند. این مقاله در ابتدا به

^۱ دانشجوی دوره کارشناسی ارشد پیوسته ی معارف اسلامی و مدیریت مالی دانشگاه

امام صادق(ع) Rahimi9293@gmail.com

^۲دانشیار دانشکده معارف اسلامی و مدیریت دانشگاه امام صادق(ع)

rgodarzi@yahoo.com



بررسی الگوهای بانکداری رایج در دنیا می پردازد و سپس با بررسی عملکرد نظام بانکی کشور به این نتیجه رسیده است که متأسفانه بانک ها و مؤسسات اعتباری در سال های اخیر به جای اهمیت به رشد اقتصادی و افزایش اشتغال در جامعه، بیشتر به فکر سود و فعالیتهای سوداگرانه خود و سرمایه گذاری در بخش های نامولد اقتصاد بوده اند. در این مقاله ما به مهم ترین چالش های نظام بانکداری در ایران اشاره کرده ایم که مهم ترین آنها عبارتند از: عدم کارایی سیاست های پولی و مالی، نرخ سودهای های بانکی، افزایش معوقات بانکی و کاهش استقلال بانک مرکزی جهت جلوگیری از فساد مالی و اقتصادی است. در این پژوهش پس از شناخت آسیب ها در حوزه بانکداری در کشور ایران، سعی در ارائه راهکارهایی عملیاتی برای حل این مشکل داریم.

واژه های کلیدی: بانک ها و مؤسسات اعتباری، الگوهای بانکداری، اشتغال





۱. مقدمه

اشتغال را می توان به لحاظ اهمیت در ابعاد عملی شخصیت انسان، منشأ هویت و ابزار رسیدن به سعادت نوع بشر به حساب آورد. استفاده مناسب از منابع و امکانات موجود به منظور برآورده ساختن نیازها و خواسته های بشر، از جمله افزایش تولید، درآمد، اشتغال و رفاه جامعه از مهم ترین هدف های توسعه هر کشور محسوب می شود و برای همین منظور دولت ها از ابزارهای متفاوتی برای تحقق این اهداف استفاده می کنند. یکی از مهم ترین این ابزارها؛ ابزارها و سیاست های پولی و مالی است که در ادبیات توسعه اقتصادی از الزامات مهم دستیابی به رشد پایدار است.

سیاست پولی رایج در دنیا در حال حاضر توسط ابزارهای مستقیم و غیر مستقیم و از طریق بانک مرکزی به اجرا در می آید. سیاست پولی در کنار سیاست مالی با هدف قرار دادن اقتصاد در مسیر رشد بلند مدت و جلوگیری از نوسانات اقتصادی، سعی دارد تا در دوران رونق و رکود، اقتصاد را به مسیر بلند مدت رشد اقتصادی بازگرداند. به این منظور و با هدف حفظ ثبات در محیط اقتصاد کلان، یک از رسالت های اصلی سیاست پولی کنترل نرخ تورم است که از این طریق با ایجاد ثبات اقتصادی می توان انتظار رشد اقتصادی بیشتر و به تبع آن افزایش اشتغال را انتظار داشت. بانک مرکزی از طریق عملیات بازار، نرخ سود بانکی را در مقادیر مختلف هدف قرار می دهد و از این طریق سیاست پولی انبساطی یا انقباضی را مورد هدف قرار می دهد.



بانک ها در نگاه خرد به مثابه یک بنگاه هستند که باید به انضباط مالی و سود و صرفه خود توجه نمایند و از نظر کلان، یک نهاد اجتماعی هستند که باید تسهیل کننده و بازوی پیشرفت و ثبات جامعه باشند. اگر بانک ها تنها به عنوان یک بنگاه اقتصادی در جامعه ظاهر شوند و صرفاً به سود و صرفه خود بپردازند چه بسا نتوانند به رشد اقتصادی و افزایش اشتغال کمک کنند و حتی ممکن است مانع آن شوند و اگر صرفاً به عنوان تسهیل کننده پیشرفت و توسعه و جنبه های عمومی و اجتماعی توجه کنند و از انضباط و صرفه و زیان خود صرفه نظر کنند، چه بسا موجب بسط سوء استفاده و فساد در جامعه شده و دچار ورشکستگی خود شوند. لذا بانک ها می توانند در اقتصاد نقش های متفاوتی ایفا کنند. ممکن است طوری عمل کنند که اقتصاد را به ورطه ی بی ثباتی و رکود برسانند و ممکن است به رشد اقتصادی و پیشرفت منجر شوند.

به طور کلی بخش پولی و مالی اقتصاد باید حامی و تابع مقتضیات رشد و پویایی بخش حقیقی باشد نه اینکه با بی توجهی به نیازهای حقیقی به مثابه ی یک بنگاه اقتصادی سود جو به دنبال کسب سود سوداگرانه و بی ثبات ساز و نامولد باشد. اساساً اگر اقتصاد خوب عمل کند و فضای مناسبی بر آن حاکم باشد جمع بین منافع منطقی بانک ها و منافع تولید کنندگان امری کاملاً امکان پذیر است. اما اگر نظام بانکی از جایگاه و کارکرد اصلی خود فاصله بگیرد تضاد



منافع بانک ها و تولید کنندگان تشدید شده و موجب بروز مشکلات اقتصادی خواهد شد.

البته کارایی نظام پولی و مالی کشور و نحوه مدیریت مالی واحدهای اقتصادی موجود، شرط لازم و کافی برای دستیابی به آثار مثبت اقتصادی است که در صورت نبود کارایی در این فرآیند چه در بخش اعطای اعتبارات و چه در بخش مصارف اعتبارات ممکن است اثرات مطلوب و مورد انتظار را نداشته باشد. بنابراین ما باید روی این موضوع تحلیل و بررسی کنیم که نقش بانک ها و مؤسسات اعتباری در افزایش اشتغال در حوزه های مختلف چیست؟

۲. ادبیات نظری و پیشینه پژوهش

در طی چندین سال گذشته، مطالعاتی در حوزه ی ارتباط بین بخش واقعی و بخش غیر واقعی اقتصاد انجام شده است. ما سعی کردیم؛ یافته های پژوهش های کاربردی که تا به حال در مورد نقش بانک ها و مؤسسات اعتباری در حمایت از فعالیت های مولد و اشتغال انجام شده اند را در جدول زیر به طور خلاصه بیاوریم.

محقق / سال	عنوان تحقیق	یافته های تحقیق
بختیاری و پاسبان (۱۳۸۳)	نقش اعتبارات بانکی در توسعه فرصت	یافته های این پژوهش حاکی از آن است که؛ سیاست های پولی و بانکی نقش مهم در حمایت از فعالیت های مولد و ایجاد فرصت های شغلی دارد. از طرفی



<p>شواهد و قرائن نشان می دهد که؛ تأثیر اعتبارات بانکی بر روند رشد و توسعه در بخش کشاورزی به دلایل مختلف از جمله سرمایه بر شدن تولید و استفاده از فناوری های جدید روند کاهشی داشته است. در حالی که، بر بخش صنعت و خدمات روند افزایشی داشته است.</p>	<p>های شغلی</p>	
<p>یافته های این پژوهش حاکی از آن است که؛ در مجموع به واسطه اختصاص تسهیلات بانکی به بخش های صنعت و معدن، کشاورزی و خدمات، بخش کشاورزی از بالاترین میانگین سالانه شغل ایجاد شده و بخش خدمات از پایین ترین میانگین سالانه شغل ایجاد شده برخوردار بوده است. با این حال، نتایج به دست آمده گویای نوسان عملکرد نظام بانکی کشور نسبت به موضوع اشتغال زایی بوده است.</p>	<p>تأثیر تسهیلات بانکی بر اشتغالی زایی بخش های اقتصادی ایران</p>	<p>طیبری و همکاران (۱۳۸۹)</p>
<p>در این مقاله پس از بررسی مشکلات نظام بانکی ایران و ریشه های آن، الگوی بانکداری ژاپنی به عنوان راه حلی برای آشتی بخش مالی با سایر بخش های اقتصادی معرفی می شود. ژاپن برای حل این مشکل خود، نظام بانکی خود را بر سه اصل استوار کرده است: پیوند مالکیتی و مدیریتی میان نظام بانکی و نظام تولیدی، کنترل نظام بانکی و تأمین مالی پروژه های صنعتی توسط نهادهای وابسته به دولت. از این الگو می توان در ایران برای حل مشکل تعارض میان بخش های مالی و حقیقی اقتصاد استفاده کرد.</p>	<p>رفع تضاد منافع بخش های بانکی و تولیدی در الگوهای مختلف بانکداری</p>	<p>میدری (۱۳۹۲)</p>
<p>یافته های این پژوهش حاکی از آن است که؛ فرضیه این مطالعه مبنی بر اثرگذاری توسعه مالی بر اشتغال بخش صنعت، رد نشده و شاخص توسعه مالی در بخش بانکی با اشتغال بخش صنعت، در دو دوره مورد بررسی، رابطه مستقیم داشته است. اما در مقطع زمانی در نظر گرفته شده، میزان تقاضای نیروی کار نسبت به تغییرات شاخص ترکیبی توسعه مالی در بخش بانکی کم بوده است .</p>	<p>بررسی تأثیر توسعه مالی بخش بانکی بر اشتغال بخش صنعت (کاربردی از مدل سری های زمانی ساختاری)</p>	<p>زنوز و همکاران (۱۳۹۳)</p>
<p>یافته های این نوشته حاکی از آن است که؛ عملکرد</p>	<p>مقدمه ای بر</p>	<p>شاکری</p>



<p>بانک ها و مؤسسات اعتباری در طی این چند ساله خوب نبوده است. چرا که این نهادها به جای اینکه پشتیبان و حمایت کننده فعالیت های مولد و تولیدی در اقتصاد باشند، طی این چند ساله با سودجویی و سوداگرایی خود، به بی ثباتی اقتصادی و مالی در کشور دامن زده اند.</p> <p>برای اصلاح این وضعیت نیز راهکارهایی ارائه شده است که از جمله آن ها می توان گفت: استقلال بانک مرکزی، استرداد وام های اعطاء شده از رانت جویان، چاره جویی سریع برای از بین بردن فساد مالی و ...</p>	<p>اقتصاد ایران</p>	<p>(۱۳۹۵)</p>
---	---------------------	---------------

۳. ابعاد و اهمیت اشتغال در کشور

در حال حاضر مسئله اشتغال و دستیابی افراد به شغل مورد نظر یکی از مهم ترین و اساسی ترین نیازهای جوامع و از اهداف توسعه پایدار در اغلب کشورها محسوب می شود. مطالعات مختلف گویای این حقیقت است که مؤلفه اشتغال دارای ۱۷ کارکرد در جوامع می باشد. نکته حائز اهمیت این است که از میان کارکردهای مطرح شده برای مقوله اشتغال، تنها دو مؤلفه افزایش تولید و کسب دستمزد جنبه اقتصادی دارند و سایر کارکردهای اشتغال دارای وجوه و ابعاد غیر اقتصادی می باشند. بنابراین اهمیت مسئله اشتغال به حدی است که برخورد سهل انگارانه و سطحی نگر به آن می تواند منشأ بروز بحران های بزرگ در کشورها شود. نقطه مقابل موضوع اشتغال، پدیده بیکاری است؛ به نحوی که یکی از دغدغه های اصلی سیاستگذاران و برنامه ریزان اقتصادی، کاهش نرخ بیکاری به عنوان پدیده مخرب اجتماعی، اقتصادی، فرهنگی و سیاسی و فراهم کردن زمینه های

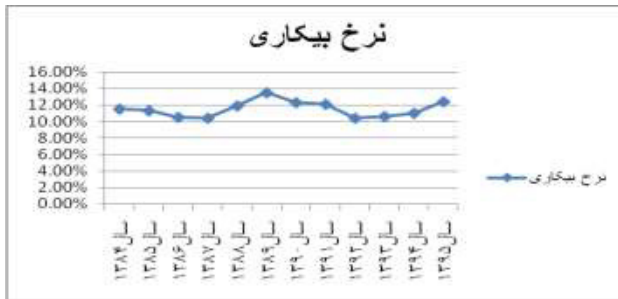


مناسب در راستای توسعه اشتغال می باشد. بررسی های متعدد نشان می دهند که بخش اعظم ناهنجاری های اجتماعی شناخته شده در سطح دنیا به مسئله بیکاری مرتبط می باشند. از اینرو لازم است به منظور رفع این معضل، سیاستگذاری های مناسبی جهت اشتغالزایی و بهره برداری کارآمد از منابع انسانی هر کشور صورت گیرد (معاونت اقتصادی مرکز تحقیقات اقتصادی، ۱۳۹۶).

در مورد بیکاری در کشور ایران باید گفت: آمار و اطلاعات بازار کار در دهه نخست اجرای سند چشم انداز، گویا اشتغال ناچیز در اقتصاد است. در سالهای ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳ اقتصاد ایران از نظر اشتغال زایی عملکرد مطلوبی نداشته و این مسئله در شرایطی رقم خورده است که دقیقا طی همین دوره سهم جمعیت ۱۵ تا ۳۴ ساله، از کل جمعیت بیش از ۴۰ درصد بوده است. هر چند که به دلیل کاهش نرخ مشارکت در اثر کاهش فشار عرضه نیروی کار در نتیجه گسترش سریع دانشگاه ها و موسسات آموزش عالی و ناامیدی جوانان از پیدا کردن شغل و خروج موقتی از بازار کار و ادامه تحصیل در دانشگاه ها به امید پیدا کردن شغل در آینده، در این مدت نرخ بیکاری در دامنه ۱۰,۵ تا ۱۳ درصد قرار داشته و افزایش نداشته است (سند تفصیلی برنامه ششم توسعه، ۱۳۹۴). بررسی عملکرد اقتصادی ایران در بازار کار نشان می دهد عدم تعادل شدید بین عرضه و تقاضای نیروی کار یکی از اصلی ترین چالش های اقتصادی ایران در سال های آینده خواهد بود. در طرف عرضه نیروی کار، ورود



به بازار کار از طریق افزایش سالهای تحصیل کاهش یافته است. این امر سبب می شود نرخ بیکاری به طور موقت پایین نشان داده شود، اما باید توجه داشت که با پایان یافتن سالهای تحصیل، این بخش از جمعیت جوان به بازار کار وارد خواهند شد. در نتیجه به منظور حفظ رفاه خانوارهای ایرانی باید راهکارهایی برای جلوگیری از افزایش نرخ بیکاری در ایران ارائه داد (نیلی و همکاران، ۱۳۹۴).



منبع: چکیده نتایج طرح آمارگیری نیروی کار، دفتر جمعیت نیروی کار و سرشماری، ۱۳۹۵

۴. الگوهای بانکداری و اهمیت آن در تولید و اشتغال

اینکه بانک از جنبه خرد ماهیت بنگاهی دارد و از جهت کلان یک نهاد اجتماعی- اقتصادی است و باید بازوی رشد و توسعه کشور باشد در عمل موجب شده که نظام بانکداری بسته به وزن و اهمیت هر یک از این دو جنبه حالت های متفاوتی به خود بگیرد که در ذیل به برخی از آنها اشاره می کنیم (میدری، ۱۳۹۲).



۴.۱. الگوی بانکداری دولتی

در این الگو دولت مالک بانک ها است و بر اساس سیاست های مورد نظر دولت اداره می شود. لذا در اینجا اگر فرض شود که دولت نسبت به رشد با ثبات تولید دغدغه دارد تضاد میان منافع بخش تولید و بخش بانکی موضوعیت ندارد، زیرا دولت که مالک بانک ها است دغدغه تولید هم دارد. البته در اینجا ساختار دولت نیز بسیار مهم است چرا که اگر دولت دغدغه مند در زمینه توسعه کشور باشد، خیلی متفاوت است با حالتی که دولت نسبت به تولید کشور بی تفاوت باشد. مشکل اساسی دیگر این الگوی بانکداری، عدم نظارت بر کارکرد و نحوه ی عمل واحدهای اقتصادی توسط بانک ها است. البته بی توجهی و عدم نظارت بانکداری دولتی به نحوه ی کارکرد بنگاه های اقتصادی هم به میزان تعهد دولت به پیشرفت و توسعه کشور بستگی دارد.

۴.۲. بانکداری گروهی اختصاصی

در این الگوی بانکداری یک یا چند بانک به گروهی از بنگاه های صنعتی و فعالیت های اقتصادی اختصاص می یابد تا منابع سرمایه گذاری یا سرمایه ی در گردش برای بنگاه های عضو فراهم گردد. این مجمع های بزرگ اقتصادی نقش بسیار تعیین کننده ای در نظام اقتصادی زاین داشته و دارند و بخش عمده ای از واحدهای اقتصادی بزرگ و استراتژیک در عضویت این گروه ها هستند. در این الگو، بانک به مثابه



کارگزار حکومت یا در بسیاری از موارد به مثابه کارگزار گروه هایی از بنگاه های مرتبط عمل می کنند. در این الگوی بانکداری از آنجا که تامین مالی به دستور دولت یا گروه ها وابسته است بازار اوراق بهادار و سهام در تامین مالی بنگاه ها نقش کمتری دارند. در این نظام بانک کاملاً در خدمت منافع صنعتی کشور یا منافع خانواده های عضو قرار دارد.

۴.۳. الگوی بانکداری فراگیر

الگوی بانکداری فراگیر که مصداق کامل آن، نظام بانکداری آلمان است گونه ی سوم بانکداری است. آلمان اولین کشوری بود که بانک ها در آن به بنگاه داری و اداره ی واحدهای اقتصادی مشغول شدند. به طوری که بانک ها به طور مستقیم واحدهای صنعتی تاسیس می کردند و مدیریت آن ها را در دست می گرفتند. طبیعتاً در این الگو تضاد میان بخش بانکی و بخش تولیدی در واحدهایی که زیر نظر بانک ها هستند مصداقی ندارد. در این الگو، بانک به ارائه ی تسهیلات و خدمات مالی بسنده نمی کند بلکه مسیر توسعه صنعتی را شناسایی کرده و به جای چنگ زدن به فرصت های سودآور کوتاه مدت، پروژه های مالی بلند مدت خلق می کند.

در این الگو به خوبی میان بخش تولید و حقیقی و بخش پولی و مالی بانک ها پیوند ایجاد شده است. این در حالی است که در آمریکا، انگلستان و بسیاری از کشورهای دیگر، بانک های مستقل وجود داشتند که تنها سود خود را



حداکثر می کردند. لذا گفته شده است که بانکداری با کارکرد سرمایه گذاری که در دهه ۱۸۵۰ در آلمان آغاز شد و در دهه پایانی قرن نوزده دارای اهمیتی برجسته شده بود در مقایسه با الگوی بریتانیایی (الگوی بانکداری آزاد) به الگویی بدیل برای کشورهای که دیرتر به جاده صنعتی شدن گام نهاده بودند محسوب می شد.

۴,۴. الگوی بانکداری مستقل

در این الگو بانک ها مجاز به بنگاه داری نمی باشند. و حتی میزان سهامی که یک بانک می تواند داشته باشد محدود است. از ۱۹۳۳ به بعد این الگوی بانکداری در آمریکا رایج شد. قبل از آن مثل آلمان بانک ها مجاز به بنگاه داری بودند. در آمریکا بانک های تجاری یعنی بانک های که سپرده می پذیرند مجاز نیستند به عنوان بانک های سرمایه گذاری فعالیت کنند. البته تا قبل از بحران ۱۹۲۹ بانک های تجاری در بازار سهام فعالیت می کردند اما در سال ۱۹۳۹ کنگره با تصویب قانون مشهور به گلس استیگل بانک های سرمایه گذاری را از بانک های تجاری جدا کرد. بانک سرمایه گذاری به طور اختصاصی در تضمین و معامله اوراق بهادار شرکت ها و دولت ها فعالیت می کند. این نوع بانک ها اوراق بهادار را از منتشر کننده آن خریداری کرده و در بازار اوراق بهادار می فروشند. به طور کلی بانک های سرمایه گذاری خدمات متفاوتی را ارائه می دهند.



در این الگو میان بانک ها و واحدهای اقتصادی تضاد منافع وجود دارد. بانک ها تمایل دارند هزینه خدمات و نرخ سود بانکی را به حداکثر ممکن افزایش دهند. آنها تمایلی به ارائه وام های بلند مدت ندارند و هرگاه واحد تولیدی از بازپرداخت وام ناتوان باشد از ارائه وام تسهیلات خودداری می کنند. در این الگو انتظار می رود رقابت شدید میان بانک ها، آن ها را به ارائه خدمات مورد نیاز واحدهای اقتصادی وارد سازد.

۴،۵. الگوی بانکداری اصل

بانکداری اصل الگوی غالب بانکداری در ژاپن است که بخش بزرگی از بانک ها و صنایع بر اساس این الگو با یکدیگر پیوند خورده اند. در این روش بانک ها تشکیل یک ائتلاف یا سندیکای غیر رسمی می دهند و هر بانک تعدادی از شرکت ها را تحت نظارت دارد و سایر بانک ها عضو این سندیکا به اعتماد آن بانک که بانک اصلی نامیده می شود؛ منابع مالی خود را در قالب اعطای تسهیلات یا خرید سهام در اختیار آن واحد اقتصادی قرار می دهند. برای هر مجموعه ای از شرکت ها، یک بانک نقش اصلی و سایر بانک ها نقش پیرو را ایفا می کنند. واحدهای اقتصادی به لحاظ مدیریتی از بانک ها مستقل هستند و بانک نمی تواند به جای بنگاه تصمیم بگیرد. واحدهای اقتصادی نیز سهام بانک را در اختیار دارد اما شرکت های سهامدار بانک به قدری متنوع هستند که در عمل بانک ها از استقلال برخوردارند. مداخله بانک در



سازماندهی شرکتی در مواقع عادی اندک است ولی هنگامی که با مشکلات شدید روبرو می شوند ساز و کار تصدی بانک فعال می شود و زمام امور بنگاه ها به دست بانک می افتد. این الگوی بانکداری به خوبی توانسته است منافع بخش بانکی و بخش تولیدی را هم جهت سازد.

۵. نقش اصلاح الگوی بانکداری در حمایت از تولید و

اشتغال

ارتباط میان نظام بانکی با نظام تولیدی را می توان بازی با جمع منفی یا باخت- باخت دانست. مطالبات معوق بانک ها از واحدهای تولیدی، نظام بانکی را با هزینه های بسیاری روبرو کرده است. به طور مثال نسبت مطالبات معوق به تسهیلات ارائه شده در بخش صنعت از ۶ درصد در ابتدای دهه ی ۱۳۸۰ به بیش از ۲۵ درصد در سال ۱۳۹۰ رسیده است (میدری، ۱۳۹۱).

انتظار این بود که با خصوصی سازی بانک های دولتی و ورود بخش خصوصی به صنعت بانکداری، نظام بانکی اصلاح شود. البته بهبود برخی از خدمات بانکی در طول این دهه بسیار چشمگیر بوده است ولی هنوز قدم مؤثری برداشته نشده است. مشکلات نظام بانکی مانند کمبود منابع مالی و بالا بودن نرخ تسهیلات بانکی محصول عوامل مختلفی است. ریشه بسیاری از مشکلات مانند بالا بودن نرخ تورم که نرخ تسهیلات را افزایش می دهد از اختیارات نظام بانکی بیرون



است، به طوری که آن ها نیز از این وضعیت تورمی متضرر می شوند.

به نظر می رسد که؛ اگر بانک ها بخواهند جهت حمایت از فعالیت های مولد و اشتغال قدم بردارند و همچون آلمان و ژاپن با بخش های تولیدی متحد شوند یافتن راه حل های عملی چندان مشکل نباشد. آشتی منافع بخش بانکی با بخش های تولیدی و مولد فقط به مقررات بانکی بستگی ندارد، بلکه آورده صاحبان سرمایه در بخش مالی و آگاهی دولتمردان نیز لازم است. اگر دولت نظام بانکی را به حال خود بگذارد و رقابت میان بانک ها برای افزایش در سودآوری تشدید شود احتمالاً بخش عمده ای از منابع بانکی به خرید طلا، زمین، ارز و ... منتقل شود. نتیجه این کار این است که؛ منابع بانکی به سمت فعالیت های نامولد می رود و روز به روز باید منتظر افزایش نرخ بیکاری باشیم.

۶. عملکرد و چالش های نظام بانکی کشور در حمایت

از فعالیت های مولد و اشتغال

عملکرد نظام بانکی کشور خصوصاً در چهار دهه اخیر مطلوب نیست. وقتی به دنبال افزایش قیمت نفت در سال های ۱۳۵۲ درآمدهای نفتی ایران افزایش می یابد و برنامه پنجم عمرانی ماهیتی کاملاً متفاوت با برنامه های سوم و چهارم به خود می گیرد، بانک های خصوصی مثل قارچ در اقتصاد ظاهر می شوند و اهرم های پولی و مالی اقتصاد پولی و تجاری و نفتی را تدارک و تسهیل می کنند و در عین حال به مجرای برای توزیع رانت ناشی از درآمدهای نفتی و



فعالیت های فساد آمیز درون در درون حکومت و دولت تبدیل می شوند. بعد از پیروزی انقلاب تمام این بانک ها دولتی اعلام شدند. البته بانک های مذکور بدهی زیادی داشتند که این بدهی ها هم ملی اعلام شدند. نکته جالب در مورد خصوصی شدن بانک ها این است که بخش خصوصی واقعاً به صحنه ی بانکداری وارد نشده است؛ بلکه مؤسسات وابسته حاکمیت و نهادهای شبه دولتی اقدام به تأسیس بانک یا مؤسسه نمودند و علاوه بر آسیب های جدی اقتصاد، فضای عمومی جامعه را هم محدود کردند و کار را برای تحقق جامعه مدنی بسیار دشوار کردند (شاکری، ۱۳۹۵).

در شرایط رکود توری ایران که هیچ کس حاضر به سرمایه گذاری در ایران نمی شد عده ی زیادی در صف تأسیس بانک ها بودند و این یعنی کاهش اشتغال در اثر فعالیت های سوداگرانه ی بانک های خصوصی. در جدول زیر بین تعدادی از بانک های کشورهای مختلف با در نظر گرفتن GDP آنها با تعداد بانک های کشور ایران مقایسه ای صورت گرفته است.

جدول ۱- تعداد بانک ها و تعاونی های اعتباری

برزیل	کانادا	چین	ترکیه	کره جنوبی	ایران	
۱۴	۱۷	۵۳	۴۵	۳۰	۹۱۲	تعداد بانک ها و تعاونی های اعتباری
۲۰۲۳	۱۲۸۵	۴۹۸۴	۶۱۴	۸۳۲	۳۲۵	تولید ناخالص داخلی

منبع: کمیسیون اقتصاد کلان اتاق بازرگانی مشهد



روند روبه رشد بانک ها و موسسات اعتباری به خوبی نشان دهنده ی آن است که که بخش پولی و بانکی کشور در راستای کسب منافع کوتاه مدت خود رو به فعالیت های سوداگرانه و نامولد آورده است. همین کار بانک ها و موسسات اعتباری باعث افزایش بیکاری و کاهش اشتغال در جامعه شده است.

در جدول زیر مشاهده می کنیم که الارغم شرایط رکود اقتصادی که در سال های اخیر بوده است بانک ها توانسته اند سود خود را افزایش دهند. و این نشان می دهد که بخش واقعی اقتصاد ایران با بخش نامولد و غیر واقعی اقتصاد ایران فاصله زیادی دارد.

جدول ۲- میزان سود بانک ها در سال های ۹۴ و ۹۵

نام بانک	سود سال		درصد تغییرات
	سال ۹۴	سال ۹۵	
پاسارگاد	۲۸۹	۲۸۱	-۲
تجارت	۱۵۸	۱۶۷	۵
ملت	۴۷۵	۵۰۱	۵
سینا	۲۴۹	۲۷۱	۸
دی	۲۵۱	۲۷۵	۸
صادرات	۱۴۵	۱۶۰	۹
کارآفرین	۳۳۷	۳۷۴	۱۰
انصار	۴۳۴	۴۸۸	۱۱
اقتصاد نوین	۲۶۲	۳۱۱	۱۵
حکمت	۱۲۵	۱۵۰	۱۶



ایرانیان			
پارسیان	۹۳	۱۲۰	۲۲
خاورمیانه	۳۰۲	۴۰۱	۲۵
سرمایه	۱۰۲	۱۴۱	۲۷
پست بانک	۳	۲۵	۲۲
گردشگری	۱۰	۸۴	۷۴
ایران زمین	۸۰	-۱۹۷	-۱۱۷

منبع: بانکداری ایرانی، ۱۳۹۵/۴/۱۴

۶.۱. عدم کارآیی سیاست های پولی و مالی

سیاست پولی یکی از سیاست های اقتصادی شناخته شده مرتبط با ثبات اقتصاد کلان است. سیاست های پولی و مالی در دنیا توسط ابزارهای مستقیم و غیر مستقیم اداره می شوند. ابزارهای مستقیم سیاستگذاری پولی به طور مستقیم توسط بانک مرکزی به بانک ها ابلاغ می شود و این ابزارها در ایران عبارتند از: نرخ سود بانکی و سقف اعتباری. از طرفی ابزارهای غیر مستقیم به سه دسته کلی تقسیم بندی می شوند: اول؛ نسبت سپرده قانونی، دوم؛ اوراق مشارکت بانک مرکزی و سوم؛ سپرده ویژه بانک ها نزد بانک مرکزی. در عین حال دولت نیز باید بتواند با مدیریت صحیح این ابزارها نقش مهمی را در تعدیل سیاست های پولی و مالی و در نتیجه حمایت از اشتغال و فعالیت های مولد بردارد. بانک مرکزی دستکاری در نقدینگی را از طریق تغییر در حجم پول، تغییر در رشد حجم پول و نرخ سود بانکی و یا



شرایط اعمال تسهیلات مالی انجام می دهد. این بانک با اعمال سیاست های پولی بر الگوی مصرف خانوار و تولید بنگاه ها و در نهایت، بر اشتغال و بیکاری و درآمد ملی تأثیر می گذارد. اثر تغییر در مقدار پول را می توان ترکیبی از اثر آن بر دستمزد و هم چنین اشتغال در نظر گرفت. در واقع، تغییر در پول در شرایط معینی می تواند از کانال نرخ سود بانکی تأثیرات قابل توجهی بر سطح تولید و اشتغال بگذارد. چون پول بر متغیرهای اقتصادی زیادی که در رفاه یک کشور مهم هستند، می تواند تأثیر بگذارد، سیاستمداران و سیاستگذاران در سراسر دنیا مراقب اجرای سیاست پولی، مدیریت پول و نرخ سود بانکی هستند. مکانیزم انتقال سیاست پولی به دو دلیل حائز اهمیت است، نخست اینکه؛ درک سیاست پولی چگونه بر اقتصاد مؤثر است، دوم به منظور تصمیم گیری در مورد چگونگی تنظیم ابزارهای سیاستی که سیاستگذاران پولی باید یک ارزیابی دقیقی از زمان و اثر سیاست های پولی داشته باشند (دل انگیزان و همکاران، ۱۳۹۶، ۶).

۶.۲. افزایش نرخ های بهره بانکی و تأثیر آن بر اشتغال
 نرخ سود بانکی آثار مستقیم و غیرمستقیم زیادی بر شاخص های اقتصادی دارد. اغلب این تأثیرات در زیر چتر سیاست پولی تعریف می شود و تعداد اندکی نیز محصول سیاست های مالی دولت است. همچنین سه شاخص تورم، اشتغال و سرمایه گذاری از مهم ترین شاخص های اقتصادی هر کشور



محسوب می شود که دولت ها با سیاست های پولی و مالی سعی در هدایت این سه شاخص به سمت دامنه مطلوب می نمایند.

تعیین نرخ سود بانکی را هم می توان یکی از چالش های مهم در حوزه سیاست پولی ایران نام برد. در کشورهای توسعه یافته که دارای بازارهای پولی گسترده و توسعه یافته هستند، نرخ سود بانکی، توسط بانک مرکزی و از طریق عملیات بازار تعیین می شود. نرخ سود بانکی در واقع در حقیقت ابزار اجرای سیاست پولی نیست، بلکه به عنوان هدف میانی مورد نظر قرار می گیرد. به طوری که سیاست پولی انبساطی به طور معمول از طریق کاهش نرخ سود بانکی نیز از طریق عملیات بازار باز انجام می گیرد (نیلی و همکاران، ۱۳۹۴).

چالش اصلی در نظام بانکداری بدون ربا در کشور، مساله پرداخت سود علی الحساب است. در واقع به دلیل آنکه قانون بانک ها را از پرداخت سود علی الحساب منع نکرده است، بانک ها این نرخ ها را محلی برای رقابت با یکدیگر قرار داده و متأسفانه در بسیاری از این موارد این نرخ ها قطعی تلقی می گردند. برای جلوگیری از این آسیب باید همانطور که بانک ها در بخش تسهیلات، عقود با نرخ ثابت و متغیر دارند؛ دو نوع سپرده کلی سرمایه گذاری طراحی شود که هر نوع بتواند زیر مجموعه هایی نیز داشته باشد (میثمی و قلیچ، ۱۳۹۵).



گروهی درصددند برای توجیه معاملات بانک های ربوی بگویند: اولاً افراد با اختیار خود به بانک ها و موسسات اعتباری برای دریافت وام مراجعه می کنند. ثانیاً بانک با در نظر گرفتن برخی مصالح نرخ سود بانکی را به فرد پیشنهاد می دهد و این فرد است که قبول می کند. در پاسخ و نقد این دیدگاه باید گفت: اولاً در ماهیت قرض های ربوی دوره جاهلی هم این طور نبوده که همه ی آنها در شرایط اضطرار باشد بلکه بخش از آنها میان ثروتمندان عرب و بازرگانان بوده است. ثانیاً بر فرض که رابطه سپرده گذار با بانک همانگونه باشد که مطرح شد اما رابطه بانک با متقاضی وام و اعتبار دقیقاً رابطه قرض گیرنده نیازمند و قرض دهنده ای است که به خاطر قدرت و سلطه اش نرخ سود بانکی را تعیین می کند و گیرنده هم به ناچار قبول می کند(موسویان، ۱۳۹۱).

به منظور ایجاد راهکاری جایگزین برای تعیین نرخ سود بانکی از طریق سوی بانک مرکزی باید به دو راهکار اساسی توجه کرد. اول آنکه در اقتصاد ایران، نرخ سود بانکی به صورت دستوری از سوی مصوبات شورای عالی پول و اعتبار تعیین می شود و به نظر می رسد حساسیت چندانی به تغییرات محیط اقتصاد کلان ندارد. بنابراین بانک مرکزی برای اصلاح این ساختار و در جهت تاثیرگذاری در بهبود فضای کسب و کار و همچنین ایجاد اشتغال در فضای جامعه و کسب و کار باید به تغییرات اساسی در ساختار بازارهای مالی همت گمارد. راهکار دوم این است که؛ بانک مرکزی



باید با در قدم اول با حذف سود تسهیلات و سپرده ها تحت عقود مشارکتی و گسترش بازار بین بانکی در گام های بعدی منجر به همگرایی و وحدت در این زمینه ها شود. در صورتی که فضای رقابتی بین بانک ها برقرار شود، می توان با گسترش ابزارهای مالی جدید، تشکیل بازار ثانویه برای اوراق مشارکت و انجام عملیات باز و در نتیجه کنترل نرخ سود بانکی انتظار بهبود فضای اشتغال و کسب و کار را داشت.

۶.۳. نقش معوقات بانکی در کاهش نقدینگی بانک

مرکزی

وام های معوق انباشت شده یکی از پدیده های عجیب نظام بانکی و حتی نظام اقتصادی ما است و باید از چند منظر آن را تحلیل کرد. ابتدا آنکه حجم وام های معوق بسیار بالا است و اخیراً هم نظام بانکی به ناچار بخش عمده ای از این بدهی ها را برای بدهکاران استمهال می کند. مسلماً این حجم بالای بدهی های معوق بانک ها، جریان رفت و برگشت در نظام بانکی را آهسته و کند می کند و سوای تسلط بخش نامولد بر بانک ها و صرف منابع زیاد بانک ها در امور نامولد شاید یکی از دلایل کندی اعطای تسهیلات به بخش های حقیقی اقتصاد همین حجم بالای معوقات بانکی باشد. اما مسئله انباشت بدهی های بانکی سوای وجود دست های ذینفع و صاحب قدرت و سوای شرایط رکودی حاکم بر اقتصاد، نشانه عمق ناکارایی و مستقل نبودن بانک ها مخصوصاً بانک مرکزی است. اگر بانک مرکزی استقلال داشت و در مقابل عوامل نهادی و ساختار شکن مالی کشور



پافشاری می کرد و هم چنین اگر نظام بانکی کشور دغدغه رشد و توسعه کشور را داشت باید مثل نظام بانکداری های معروف و مشهور در جهان از وضعیت دقیق بنگاه ها مطلع می شد و اجازه ی دلالتی گری و واسطه گری را به این نهادها نمی داد.

در گزارش جامعه بیزنس مانیتور از وضعیت اقتصادی بانک های ایران در دوران پسا تحریم آمده است: وام های معوق بانکی، بانک های ایران را ناچار خواهد کرد تا پول زیادی را به عنوان سپر بلای بدهی های معوق وام گیرندگان کنار بگذارند، همچنین تسلط بانک های دولتی در نظام مالی این کشور، عرصه را برای دگرگونی و تنوع منابع درآمدی تنگ خواهد کرد. هم چنین باور بر این است که به دلیل دست نیافتنی بودن حل کامل مسئله هسته ای ایران، احتمالاً بخشی از تحریم های بین المللی در بخش بانکداری بین المللی این کشور طی سال های آتی همچنان باقی بماند و بانک ها قادر نباشند در بازارهای جهانی اوراق قرضه، کسب سرمایه کرده یا حضور خارجی خود را گسترش دهند(گزارش جامع بیزنس مانیتور، ۲۰۱۶).

براساس آمارهای بانک مرکزی، کل سپرده های بانکی در بهمن ماه سال ۱۳۹۵ به ۱۱۷۸ هزار میلیارد تومان رسیده است. رشد این رقم در ۱۲ ماه منتهی به این ماه معادل ۱/۶ درصد رسیده است که این رقم در ۱۲ ماه منتهی به بهمن ماه سال ۱۳۹۴ معادل ۱/۶ درصد گزارش شده است. این روند نشان می دهد رشد سپرده گیری بانک ها نیز کاهش



یافته است. البته کاهش رشد به معنی کاهش میزان سپرده‌گیری بانک‌ها نیست؛ بلکه به این معنی است که سرعت سپرده‌گیری بانک‌ها نسبت به مدت مشابه سال ۱۳۹۴، افت کرده است. با کاهش نرخ سود به نظر می‌رسد بخشی از سپرده‌های مدت دار به سرمایه‌گذاری مصرفی تشکیل شده است که این موضوع باعث می‌شود سیگنال مناسب برای تولید باشد، اما از سوی دیگر، قدرت بانک‌ها را در اعطای تسهیلات کاهش می‌دهد.

در نمودار های زیر به خوبی مشاهده می‌کنیم که در سال ۱۳۹۵ بدهی های بانک ها به بانک مرکزی ماه به ماه افزایش یافته است. این نشان دهنده عدم استقلال بانک مرکزی و ناتوانی سیستم بانکی کشور در جهت وصول مطالبات خودش است.



منبع: آمارهای بانک مرکزی ۱۳۹۵





برای جلوگیری از این پدیده راهکارهایی ارائه شده است. در اینجا دولت باید اولاً مدیران متخصص و با تجربه را در بنگاه های وابسته به خود نصب نماید. ثانیاً به مدیران خود اختیار چپش نیرو و منابع را بدهد و از آنها مسئولیت بخواهد. رشد و توسعه اقتصادی در گرو این است که ما از همین بنگاه های کوچک موجود شروع کنیم و وضعیت آنها را ارتقاء دهیم. البته برای تامین منابع لازم جهت تحقق این هدف باید وجوه چپاول شده ی بانک ها توسط عوامل نامولد و ذی نفوذ و پر قدرت را هم باز پس گرفت. این ها سیاست نیست بلکه از وظایف اولیه و مسلم نظام بانکی در هر اقتصاد است. لذا اقدامات جدی در حوزه اقتصاد سیاسی در مورد وام های معوق، ایجاد وفاق و اجماع در مورد استرداد وجوه اعطا شده به فعالان نامولد، وام های اعطا شده به گروه های ذینفع و رسیدگی فوری به حیف و میل و سوء مدیریت ها در دوره ی قبلی جهت تعامل مشروط و دوطرف با بنگاه های مقروض و در عین حال مهم و ضروری برای اقتصاد یک ضرورت ملی است. مسئولین کشور باید به این نکته مهم توجه کنند که با این شیوه تسامح و تساهل با عوامل قدرت و مکنتم نمی توان به حل مشکلات کشور در آینده امیدوار بود و مسلماً باید منتظر بدتر شدن وضعیت باشیم. از منظر نهادی مطلبی که در مورد بانک مرکزی گفتیم؛ این بانک و نظام محدود کننده رانت پایدار شومپیتری است و تشویق کننده و تسهیل کننده رانت پایدار ائتلاف غالب و حقیقتاً از منظر نهادی و اقتصاد سیاسی باید برای آن چاره ای اندیشید.



۶,۴. نقش استقلال بانک مرکزی و اهمیت آن در

جلوگیری از سوداگرایی و بی قانونی بانک ها

بانک مرکزی یکی از نهادهای حکومت است. مقام پولی در واقع یک منصب حکومتی در حوزه عمل پول در اقتصاد است و در مقابل ضرورت ها و اقتضائات پیشرفت و توسعه کشور و حل مشکلات اقتصاد مسئول است. استقلال بانک مرکزی به عنوان یک موضوع نهادی و پر اهمیت، مصداقی از تفکیک قوا است و معنا و مفهوم آن این است که مقام پولی بر اساس مقتضیات واقعی پیشرفت اقتصاد عمل نمی کند و از مقام مالی و دست های ذی نفع صاحب قدرت در درون حکومت پیروی نمی کند. استقلال به هیچ وجه نافی تعامل پولی با مقام مالی و برنامه ریزان توسعه کشور نیست. اما آنچه ساز و کار و نحوه این تعامل را معین می کند مقتضیات رشد باثبات، پایداری و حفظ ارزش پول و منافع ملی است نه سلیقه های مقامات مالی و نه منافع کوتاه مدت افراد و گروه های ذینفع در دولت و حکومت.

استقلال بانک مرکزی را می توان در دو بعد اصلی تعریف کرد که عبارتند از: استقلال سیاسی(هدف) و استقلال اقتصادی(ابزاری). استقلال اقتصادی به معنای توانایی بانک مرکزی در تعیین و استفاده از سیاستگذاری اش بدون دخالت دولت اطلاق می شود. استقلال اقتصادی مواردی مثل تعیین نرخ سود بانکی و یا تعیین سیاست های ارزی یک کشور را شامل می شود که البته می تواند دولت و بانک



مرکزی را در تصمیم‌گیری بر سر این موارد وارد چالش کند (رحمانی و صادق زاده، ۱۳۹۰).

به بیان نهادی استقلال بانک مرکزی وقتی حاصل می‌شود که نظام بانکی ما بر اساس تصمیمات نهادهای توسعه‌ای و برنامه‌ریزی کشور عمل می‌کند و به هیچ وجه اهرم مالی برای رانت مستمر و پایدار ائتلاف غالب نیست. یعنی عامل تعیین‌کننده رفتار بانک مرکزی تنظیم و جهت‌دهی نظام پولی کشور بر اساس مقتضیات رشد و توسعه کشور است نه سیاستهای سلیقه‌ای و نه منافع و رانت حکومت و عوامل آن. این بدان معنی است که هیئت یا فرد اداره‌کننده بانک مرکزی یا به عبارت دیگر؛ رهبری نظام پولی کشور باید مسئولیت‌شناس، دغدغه‌مند، دانشمند و جامع‌نگر و با نبوغ و شجاع باشد تا بتواند جلوی عوامل فساد را بگیرد.

اگر چه امروز گفته می‌شود که یکی از نمودهای استقلال بانک مرکزی، عدم تامین کسری بودجه‌های دولت توسط این بانک است، یعنی اگر بانک مرکزی یک کشور به راحتی کسری بودجه دولت را بدون لحاظ شرایط پولی و مالی تامین کند گویند بانک مرکزی استقلال ندارد. یا گفته می‌شود تغییر روسای بانک مرکزی و دخالت مقام مالی و عوامل ذی‌نفوذ در نصب آنان نشانه عدم استقلال بانک مرکزی است. اما باید توجه داشت که تحقق استقلال به پیش شرط‌های نهادی و اصلاحات وسیع در حوزه اقتصاد سیاسی و اصلاحات جدی در قلمرو مالیه دولت نیاز دارد. بنابراین برای تحقق استقلال مقام پولی نمی‌توان به اقدامات



رو بنایی و ظاهری بسنده کرد. مقام پولی باید دغدغه تقویت پول ملی و اعتلاء و ارقای جایگاه آن را داشته باشد و این اعتلاء و ارتقاء وقتی ظاهر می شود که بخش حقیقی و مولد اقتصاد خوب کار کند و پول منفعل در اقتصاد محدود شود و نظام مالی کشور اصلاح شود.

بنابراین آنچه در اقتصاد ایران امروز واقعیت دارد، عدم استقلال بانک مرکزی است و این عدم استقلال تقریباً کامل است. در نیمه اول دهه ۱۳۸۰، استقلال بانک مرکزی حدود ۸ درصد برآورد شده است این در حالی است که استقلال بانک های مرکزی کانادا، آمریکا، کره جنوبی و مکزیک به ترتیب ۹۸ درصد، ۹۶ درصد، ۷۸ درصد و ۶۳ درصد بوده است (شاگری، ۱۳۹۵).

نکته ای که در پایان باید به آن توجه داشت این است که محور اصلی ما در بحث استقلال بانک مرکزی، پاکسازی اقتصاد از فعالیت ها نامولد، فساد آمیز و سوداگری های بی ثبات کننده است. اگر محیط اقتصاد باثبات و آرام باشد و پاک دستی و مسئولیت پذیری وضعیت رایج اقتصاد باشد در آن صورت بانک ها و موسسات اعتباری، چه خصوصی باشند و چه غیر خصوصی، درست عمل می کنند. متغیرهای اسمی هم دیگر موضوعیت مستقل ندارد و تنظیم متغیرهای حقیقی کلیدی، امکان پذیر و آسان خواهد بود. اما قبل از تحقق این هدف، باید بدانیم رها کردن امور به اسم خصوصی سازی بانک ها و موسسات اعتباری و اتخاذ هر گونه سیاست مبتنی بر تناسب و قیاس های ساده به جای اصلاح امور،



اقتصاد را به ورطه ی رکود، تورم و عدم تعادل های عمیق سوق می دهد.
در جدول زیر نتایج تحقیقات ارائه شده در زمینه استقلال بانک مرکزی به اختصار آورده شده است.

نوع مشکلات	کشورها	سال	نتیجه مطالعه
صمیمی و احمقی	۵۵ کشور در حال توسعه	۱۳۸۱	رابطه منفی استقلال با تورم، کسری بودجه و رابطه مثبت با رشد اقتصادی
نقی پور و موسوی آزاد کسمایی	۵۶ کشور در حال توسعه	۱۳۸۳	در حالت کلی رابطه منفی استقلال با تورم
پیرایی و هادی	ایران	۱۳۸۸	رابطه منفی استقلال با بی ثباتی مالی
رحمانی و صادقی زاده	۱۳ کشور	۱۳۹۰	رابطه منفی استقلال با الحراف رشد اقتصادی در بلندمدت
کیان پور		۱۳۹۱	استقلال بانک مرکزی بخشی از آزادسازی مالی است که به نتایج منفی تواریک حلال مشکلات باشد
طیلس و بزدانی	۲۲ کشور با اقتصاد نوظهور	۱۳۹۲	رابطه منفی استقلال با بی ثباتی مالی

۷. راهکارهای اصلاح الگوی بانکداری و پیوند بانک ها و بخش های مولد اقتصادی

در این قسمت قصد داریم، به صورت جدی تر بیان راهکارهایی جهت بیشتر شدن ارتباط بخش حقیقی و مولد اقتصاد با بخش مالی کشور بپردازیم.

۷.۱. تلاش جهت ارائه الگوی بانکداری اسلامی مبتنی بر نیازهای جدید

بانکداری اسلامی، مهم ترین یا حداقل به نام ترین شاخصه ی عملیات اقتصاد اسلامی محسوب می شود و بر همین اساس نیز پس از انقلاب شکوهمند اسلامی یکی از نخستین حوزه هایی که اسلامی کردن آن در دستور کار تصمیم گیران و مدیران نظام جمهوری اسلامی قرار گرفت، نظام بانکی کشور بود. بدین ترتیب، قانون بانکداری بدون ربا به عنوان اولین گام برای اسلامی کردن نظام بانکی کشور در سال



۱۳۶۲ به تصویب رسید. اینک با گذشت حدود ۳ دهه از اجرای این قانون، و برداشتن گامهای متعددی بدون تردید نمی‌توان ادعا کرد که نظام بانکی ایران، کاملاً اسلامی شده است. به طور حتم ریشه‌یابی علّت عدم تحقق کامل بانکداری اسلامی در نظام جمهوری اسلامی، می‌تواند چراغ راهنمایی برای تصمیم‌های آینده به منظور دستیابی به اقتصاد اسلامی باشد.

اصلی‌ترین تفاوت میان بانکداری اسلامی و بانکداری متعارف در این است که در بانکداری متعارف تمام و یا اکثریت عقود در عرصه‌ی تجهیز منابع و تخصیص منابع بانکی، مبتنی بر قرض همراه با مازاد سامان می‌یابد؛ اما در بانکداری اسلامی با توجه به تحریم ربا، باید عقود شرعی دیگر جایگزین این روش گردد. بر همین اساس پس از پیروزی انقلاب اسلامی، بانکداری متعارف بر اساس موازین و معیارهای فقهی مورد ارزیابی قرار گرفت. هر قسمت از فعالیت‌های متعارف که با موازین فقهی ناسازگار بود و شبهه ربا در آن وجود داشت، تغییر یافت و شیوه‌های جایگزین متناسب با معیارهای فقهی معرفی شد (ملاکریمی و قلیچ، ۱۳۹۵، ۲).

ولی آنچه که مسلم است نظام بانکی فعلی کشور ما با نظام بانکداری اسلامی فاصله‌ی زیادی دارد. عده‌ای درصددند برای توجیه معاملات بانک‌های ربوی بگویند: اولاً افراد با اختیار خود به بانک‌ها و موسسات اعتباری برای دریافت وام مراجعه می‌کنند. ثانیاً بانک با در نظر گرفتن برخی مصالح نرخ بهره وام را به فرد پیشنهاد می‌دهد و این فرد است که





قبول می کند. در پاسخ و نقد این دیدگاه باید گفت: اولاً در ماهیت قرض های ربوی دوره جاهلی هم این طور نبوده که همه ی آنها در شرایط اضطرار باشد بلکه بخش از آنها میان ثروتمندان عرب و بازرگانان بوده است. ثانیاً بر فرض که رابطه سپرده گذار با بانک همانگونه باشد که مطرح شد اما رابطه بانک با متقاضی وام و اعتبار دقیقاً رابطه قرض گیرنده نیازمند و قرض دهنده ای است که به خاطر قدرت و سلطه اش نرخ سود بانکی را تعیین می کند و گیرنده هم به ناچار قبول می کند (موسویان، ۱۳۹۱).

یکی از اولویت های اصلی بانکداری اسلامی طراحی و ابداع ابزارهای مالی جدید متناسب با سلائق سپرده گذاران و تسهیلات گیرندگان و به طور کلی مشتریان نظام بانک اسلامی است. با ابداع انواع ابزارهای نوین، نیازهای متنوع و متحول فعالان اقتصادی را مورد پوشش قرار داده است. نیازهای متنوع بازارهای مالی، ضرورت طراحی ابزارهای مالی اسلامی مبتنی بر شریعت و از طرفی کارا و سودآور را در نظام بانکی دو چندان کرده است. بی توجهی به این مسئله باعث می شود که اولاً بانک های اسلامی به دلیل احتیاط بیش از حد با کمبود ابزارهای جدید روبرو شوند و نظام بانکی کارایی خود را از دست بدهد و ثانیاً استفاده از ابزارهای سنتی قوام لازم خود را از دست بدهد و بانکداری با ریسک شریعت روبرو شود (صمدی و پروین، ۱۳۹۴).

بنابراین اگر بتوانیم با ارائه الگوی بانکداری اسلامی صحیح مبتنی بر نیازهای جدید، از طریق تعدیل نرخ سودهای بانکی



موفق باشیم، خواهیم توانست قدمی جدی و مؤثر جهت ایجاد پیوند میان بانک ها و مؤسسات مالی و اعتباری برداریم.

۷.۲. افزایش توسعه مالی بخش بانکی

بهبود و ارتقای کمی و کیفی نظام مالی و توسعه ی آن بر فعالیت های اقتصادی در دنیای امروز امری بسیار مهم است. نظام مالی باید به عنوان یکی از برنامه های اصلی در سیاست گذاری های اقتصادی کشور باشد، چرا که امروزه یکی از موانع و دغدغه های موجود در مسیر ایجاد و توسعه فعالیت های اقتصادی، چگونگی تأمین مالی است. برطرف نمودن نیازهای مالی بخش های صنعتی با کمترین هزینه و در کوتاه ترین زمان مقوله ای بسیار مهم است که تأثیر بسیاری در رقابت پذیری بنگاه های اقتصادی خواهد داشت. بنابراین می توان نتیجه گرفت که؛ ایجاد فضای مناسب به منظور گسترش فعالیت های بانک های خصوصی و نقش آن ها در تأمین مالی بنگاه های اقتصادی می تواند به تحقق توسعه مالی بخش بانکی، افزایش سرمایه گذاری در بخش صنعت و افزایش فرصت های شغلی منجر شود (زنوز و همکاران، ۱۳۹۳).

۷.۳. نقش اعتبارات بانکی در ایجاد اشتغال

بازارهای پولی و مالی اهمیت ویژه ای در نظام اقتصادی کشورها دارد و در ادبیات و توسعه اقتصادی پایدار از الزامات مهم دستیابی به آن محسوب می شود، به گونه ای که بسط و توسعه بهینه و مناسب بازار های پولی و مالی را از ابزارهای مهم توسعه می دانند (بانک مرکزی، ۱۳۸۲، ۸۲-۱۷). در واقع بازارهای مالی و پولی، منابع تأمین اعتبار برای فعالیتهای



مختلف اقتصادی اند. تأمین مالی واحدهای تولیدی چه از دیدگاه سرمایه در گردش و چه از دیدگاه توسعه فعالیت‌ها و سرمایه‌گذاری‌های جدید، از مهمترین مباحث مدیریت یک نظام است که به لحاظ اهمیت آن، مدیریتی به نام مدیریت مالی در مباحث نظری و عملی مطرح می‌شود که کارایی آن در حفظ و بقا و توسعه فعالیت‌های نظام اهمیت دارد. در واقع دریافت وام و اعتبار و انتقال پول از یک فرد به فرد دیگر یا از یک نهاد به نهاد دیگر نقش اساسی در تأمین اعتبار فعالیت‌های مختلف اقتصادی دارد. اعتبار و وام را می‌توان انتقال موقت قدرت خرید از یک فرد حقیقی و یا حقوقی به فرد دیگر دانست. اعتبارات برای تأمین نهاده‌های مختلف تولیدی مانند نیروی کار، نهاده‌های سرمایه‌ای، فناوری و همچنین خرید مواد اولیه مورد استفاده قرار می‌گیرد و از این رو اهمیت ویژه‌ای در رشد و توسعه فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و تولیدی دارد. طبیعتاً مشاهده می‌شود که اعتبار و وام به طور مستقیم و غیر مستقیم بر اشتغال واحدهای تولیدی و یا فرصت‌های شغلی جدید تأثیر می‌گذارد (بختیاری و همکاران، ۱۳۸۳).

۷.۴. اهمیت کنترل سطح مطالبات معوق در نظام بانکی

مطالبات معوق، یکی از بزرگترین مشکلات نظام بانکی ما در حال حاضر است و نظام بانکی از این جهت ضربات بسیاری خورده و آسیب پذیر شده است. برای تحقق اقتصاد مقاومتی و تأمین مالی تولیدکنندگان داخلی در راستای حمایت از تولید ملی لازم است که؛ منابع بانکی در دسترس باشد که بنگاه



های داخلی به نحو شایسته ای مورد حمایت قرار گیرند. برای اینکه تخصیص مناسب منابع به وجود بیاید، لازم است که در ابتدا مشکل مطالبات معوق برطرف شود. چرا که بالا بودن میزان معوقات، منابع بانکی را از چرخه ی اعطای تسهیلات خارج می کند و علاوه بر تحمیل خسارات به نظام بانکی، متقاضیان واقعی را از دریافت تسهیلات محروم می سازد. ضمن اینکه با تخصیص نامناسب منابع بانکی و بالا رفتن مطالبات معوق، اعتماد سپرده گذاران نیز برای گذاشتن وجوه خود در بانک ها کاهش می یابد. لازمه حمایت مستمر از بنگاه های تولیدی و کرافرین داخلی، پایین بودن سطح مطالبات غیر جاری و بازگشت سرمایه هایی است که با نام تسهیلات از نظام بانکی خارج شده اند (قلیچ و خوانساری، ۱۳۹۴).

۷،۵. شفافیت و سلامت نظام بانکی

یکی از مهم ترین چالش های اجرای بانکداری در ایران؛ عدم وجود نظارت شرعی بر روی عملکرد نظام بانکی است. یکی از موارد اصلی ریسک شریعت است. منظور از ریسک شریعت؛ خطری است که نظام بانکی را از ناحیه ی عدم انطباق فعالیت هایی که در آن انجام می شود با اصول شریعت تهدید می کند. عدم انطباق با شریعت ممکن است برای بانک های متعارف کفایت کند اما در بانکداری اسلامی باید تضمین شود که تمامی فعالیت های بانک های اسلامی با اصول شریعت انطباق کند.

اما متأسفانه در کشور ما با آنکه طبق ادعای برخی از بانکداری اسلامی یکپارچه برخوردار است، هیچ نهادی مسئولیت نظارت



شرعی را به طور مشخص بر عهده نداشته و این امر باعث شده در موارد متعدد، برخی عملیات های مالی با بانکداری اسلامی مطابقت نداشته باشد. عدم توجه مناسب به مقوله نظارت شرعی، آثار مخرب فرهنگی، اقتصادی و اجتماعی در جامعه به وجود آورده است که عدم اطمینان نخبگان، افراد متدین و عموم جامعه به اسلامی بودن عملکرد نام بانکی، یکی از آثار سوء آن است (موسویان و میثمی، ۱۳۹۳، ۵).

از این رو ارقای سطح شفافیت و سلامت نظام بانکی، دقت بیشتر بر کنترل و حسابرسی داخلی، توجه بهتر به مقوله حاکمیت شرکتی در نظام بانکی و جلوگیری از رخداد انواع مفاسد پولی و بانکی برای عملیات سازی سیاست های اقتصاد مقاومتی ضروری و اجتناب ناپذیر است.

۷.۶. کاهش ریسک ورود به بخش مولد و حقیقی اقتصاد

در وضعیت فعلی اقتصادی ایران به دلیل وجود پیچیدگی های ساختاری و اداری در سیستم اقتصادی کشور و هم چنین چالش های سیاسی مانند اعمال تحریم های اقتصادی در حوزه های مالی و بانکی و طرح های سرمایه گذاری، معمولاً واحدهای تولیدی و مولد در اقتصاد از حضور در بخش حقیقی اقتصاد خودداری می کنند. ضعف بانک ها در بهره گیری گسترده از کارشناسان فنی در حوزه های متنوع کاری و صنایع گوناگون باعث می شود در بحث مشارکت مشکل ایجاد شود.

ریسک های اقتصادی را می توان در قالب موانع قانونی و مالیاتی، ریسک های مربوط به نرخ ارز، ریسک های مربوط به افزایش هزینه ها مانند افزایش حامل های انرژی و ... اشاره



کرد. بنابراین وجود ریسک ها را می توان به عنوان نخستین عامل بی رغبتی بانک ها برای ورود واقعی تر به قرارداد مشارکت عنوان کرد (احمدی حاجی آبادی و بهاروندی، ۱۳۸۹).

در کشور ایران در چند ساله ی اخیر، به دلیل رکودی که در شرایط اقتصادی به وجود آمد موسسات تولیدی اغلب دچار چالش شدند و این چالش باعث شد که اغلب سرمایه به بانک ها سرازیر شود و سرمایه ها از بخش حقیقی و مولد اقتصاد به سمت فعالیت های نامولد سرازیر شود. اما آنچه که مهم است این است که در چند ساله ی اخیر به دلیل ریسک بالای ورود به بخش حقیقی اقتصاد، شاهد بیکاری و در عین حال تورم نامنظم بوده ایم و بانک ها نیز برسر اعطای بهره ی بیشتر به مشتریان خود با هم رقابت می کنند. اما اگر دولت بتواند با بهبود فضای کسب و کار و اشتغال در کشور ریسک ورود به بخش مولد اقتصاد را کاهش دهد می توانیم شاهد تعامل بانک و صنعت باشیم. به عبارت دیگر هم چرخ صنعت بچرخد و هم چرخ نظام پولی و بانکی.

۸. نتیجه گیری

بانک ها در عین حال که باید سود و صرفه خود را لحاظ کنند باید مکمل بخش های حقیقی و مولد و تسهیل کننده تولید و اهرم سیاست های توسعه اقتصادی جهت رفع موانع بیکاری در کشور باشند. آنچه که امروز در صحنه بانک ها و موسسات اعتباری مشاهده می شود؛ این است که این بنگاه ها صحنه اقتصادی ایران را صحنه تاخت و تاز خود در زمینه



های نامولد و غیر حقیقی اقتصاد قرار داده اند و از این طریق سعی در کسب سود بیشتر هستند. در این مقاله ما سعی کردیم در ابتدا با ذکر ابعاد و اهمیت اشتغال در کشور به اهمیت این موضوع مهم در کشور اشاره کنیم و پس از آن با ارائه ی الگوهای رایج بانکداری در جهان، به نقش انتخاب الگوی صحیح بانکداری اشاره کنیم. در این پژوهش به مهم ترین چالش های نظام بانکداری در ایران اشاره کردیم و سعی کردیم با ارائه راهکارهایی عملیاتی فاصله میان بخش حقیقی و مالی اقتصاد را کمتر کنیم.

برای جلوگیری از به وجود آمدن تعارض میان بخش مالی و حقیقی اقتصاد، مسئولین حکومتی باید ذهنیت خود را نسبت به مسئله جایگاه بانک مرکزی و کارکردهای نظام بانکی اصلاح کنند و دست عوامل ذی نفوذ و فساد برانگیز را از حوزه ی بانکداری کشور قطع کنند. در قدم بعدی باید نگاه و سیاست های کلی بانک ها و موسسات اعتباری در زمینه سرمایه گذاری و کمک به بخش حقیقی اقتصاد، تصحیح و اصلاح شود.

در نهایت، برای اصلاح وضعیت نظام بانکی می توان راهکارهای عملیاتی زیر را ارائه داد.

- اصلاح الگوی نظام بانکداری کشور
- اصلاح سیاست های پولی و مالی و هم چنین اجرای درست قوانین در حوزه ی پولی و مالی
- جلوگیری از فساد و رانت اقتصادی در سیستم بانکی کشور از طریق ایجاد شفافیت در نظام بانکی



- استرداد وام های اعطاء شده به عوامل نامولد و رانت جو و جهت دهی آنها به سمت فعالیت های مولد در اقتصاد
- اعطای تسهیلات بانکی جهت رونق بخش حقیقی اقتصاد جهت ایجاد تعامل قوی میان بنگاه های تولیدی و بنگاه های مالی
- جلوگیری از رشد بی حد و اندازه بانک ها و موسسات اعتباری خصوصی
- تلاش در جهت استقلال بانک مرکزی
- شناسایی دقیق مجاری و مصادیق پول شویی در نظام پولی کشور
- نظارت دقیق بر تعیین نرخ سپرده بانک ها و موسسات اعتباری توسط مراجع ذی صلاح



منابع و مراجع

- میدری، احمد، (۱۳۹۲)، رفع تضاد منافع بخش بانکی و تولیدی در الگوهای مختلف بانکداری، نشریه مجلس و راهبرد، شماره ۷۵
- شاکری، عباس، (۱۳۹۵)، مقدمه ای بر اقتصاد ایران، تهران، انتشارات رافع
- نیلی، مسعود، (۱۳۹۴)، آینده اقتصاد ایران به کدام سو می رود؟، تهران، انتشارات دنیای اقتصاد
- میثمی، حسین و قلیچ، وهاب، (۱۳۹۵)، آسیب شناسی اجرای بانکداری اسلامی در کشور، نشریه تازه های اقتصاد، شماره ۱۳۲
- موسویان، عباس، (۱۳۹۱)، مبانی فقهی بازار پول و سرمایه، تهران، انتشارات دانشگاه امام صادق (ع)
- گزارش جامع بیزنس مانیتور از وضعیت بانک های ایران در دوره پساتحریم، ۲۰۱۶، نشریه تجارت، شماره ۱۵۸
- رحمانی، تراب و صادق زاده، محمد، (۱۳۹۰)، تاثیر استقلال بانک مرکزی بر ثبات اقتصادی، فصلنامه پول و اقتصاد، شماره ۶
- سند تفصیلی برنامه ششم توسعه، (۱۳۹۴)، سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور، تهران، مرکز اسناد، مدارک و انتشارات



- نیلی، مسعود، همکاران، (۱۳۹۴)، اقتصاد ایران به کدام سو می رود؟، تهران، انتشارات دنیای اقتصاد.
- چکیده نتایج طرح آمارگیری نیروی کار، (۱۳۹۵)، تهران، دفتر جمعیت نیروی کار و سرشماری
- دل انگیزان، سهراب و کریمی، محمد و امیریانی، پرستو، (۱۳۹۶)، تأثیر سیاست های پولی بر بیکاری در شرایط نا اطمینانی، فصلنامه پژوهش های اقتصادی، شماره ۱، سال هفدهم
- ملاکریمی فرشته و قلیچ وهاب، (۱۳۹۵)، موانع حذف ربا از نظام بانکی ایران، پژوهشکده پولی و بانکی
- صمدی علی حسین و پروین مجتبی، (۱۳۹۴)، بررسی چالش های نظری و عملی بانکداری جمهوری اسلامی ایران، تهران، مجموعه مقالات بیست و ششمین همایش بانکداری اسلامی
- زنوز، اعظم و موسوی، میر حسین و پدram، مهدی، (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر توسعه مالی بخش بانکی بر اشتغال بخش صنعت، فصلنامه راهبرد، سال ۲۴، شماره ۷۴
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، (۱۳۸۲)، نقش نهادهای مالی در توسعه اقتصادی عملکرد و چشم انداز تجربه ایران، تهران، پژوهشکده پولی و بانکی



- بختیاری، صادق و پاسبان، فاطمه، (۱۳۸۳)، نقش اعتبارات بانکی در توسعه فرصت های شغلی، فصلنامه کشاورزی و توسعه، سال دوازدهم، شماره ۴۶

- قلیچ، وهاب و خوانساری، رسول، (۱۳۹۴)، عوامل مؤثر بر تحقق سیاست های کلی اقتصاد مقاومتی در نظام بانکی، پژوهشکده پولی و بانکی

- موسویان سید عباس و میثمی حسین، (۱۳۹۳)، نظارت شرعی بر بانک ها و موسسات مالی اسلامی، تهران، انتشارات پژوهشکده پولی و بانکی

- احمدی حاجی آبادی، سید روح الله و بهاروندی، احمد، (۱۳۸۹)، راهکارهای اجرای صحیح عقدهای مشارکتی در نظام بانکی ایران، جستارهای اقتصادی، سال دهم، شماره ۳۸

- طیبی، کمیل و ساطعی، مهسا و صمیمی، پرینا، (۱۳۸۹)، تأثیر تسهیلات بانکی بر اشتغال زایی بخش های مختلف اقتصادی ایران، فصلنامه پول و اقتصاد، شماره ۴

- بختیاری، صادق و پاسبان، فاطمه، (۱۳۸۳)، نقش اعتبارات بانکی در توسعه فرصت های شغلی، فصلنامه اقتصاد کشاورزی و توسعه، سال دوازدهم، شماره ۴۶

