

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ





انجمن مالی اسلامی ایران

Iranian Association of Islamic Finance

مجموعه مقالات برتر

دومین همایش مالی اسلامی ایران

تهران - ۱۳۹۵



## محورهای همایش:

محور اصلی: نقش بازارهای مالی اسلامی در عملیاتی کردن سیاست‌های اقتصاد مقاومتی

## سایر محورهای همایش:

- \* نقش بازار پول و بانک‌ها در عملیاتی کردن سیاست‌های اقتصاد مقاومتی
- \* نقش بازار سرمایه و اوراق بهادار اسلامی در عملیاتی کردن سیاست‌های اقتصاد مقاومتی
- \* نقش صنعت بیمه در عملیاتی کردن سیاست‌های اقتصاد مقاومتی
- \* امکان سنجی، طراحی، قیمت‌گذاری و آسیب‌شناسی ابزارهای مالی اسلامی با توجه به مبانی اقتصاد مقاومتی
- \* امکان سنجی و طراحی راهکارهای جدید تعاملات اقتصادی با نهادهای مالی بین‌المللی در شرایط پساتحریم

برگزار کننده:

• انجمن مالی اسلامی ایران •

| کلیه حقوق محفوظ است |

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



انجمن مالی اسلامی ایران

Iranian Association of Islamic Finance

---

■ عنوان: مجموعه مقالات برتر دومین همایش مالی اسلامی

نشر: انجمن مالی اسلامی ایران

صفحه آرا: محمد علیزاده

نوبت چاپ: ویرایش اول - شهریور ۱۳۹۶

## پیشگفتار

بسم الله الرحمن الرحيم..

پس از گذشت چند دهه از انقلاب 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 مساله 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 می شود. 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 هرکدام در حرکت به سمت نظام مالی اسلامی سهم خاصی داشته اند اما حقیقت آن است که تحقق نظام مالی اسلامی نیازمند پژوهش هایی 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 علاقه 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 نه کمیته بصورت تخصصی نموده است که عبارتند از: کمیته آموزش، کمیته پژوهش و انتشارات، کمیته بازار کار مالی اسلامی، کمیته پایش و ارزیابی مالی اسلامی، کمیته حسابداری و حسابرسی اسلامی، کمیته مهندسی مالی اسلامی، کمیته بیمه اسلامی، کمیته بین الملل و کمیته پذیرش و روابط عمومی.

یکی از برنامه‌هایی که انجمن در راستای اهداف خود به آن خواهد پرداخت، برگزاری همایش مالی اسلامی بصورت سالانه است که به لطف خداوند متعال، دومین همایش مالی اسلامی انجمن با هدف تبیین نقش و جایگاه بازارهای مالی کشور در عملیاتی کردن سیاست‌های اقتصاد مقاومتی در دی ماه ۹۵ با موفقیت برگزار گردید.

محورهای دومین همایش عبارت بودند از:

\* نقش بازار پول و بانک‌ها در عملیاتی کردن سیاست‌های اقتصاد مقاومتی



\* نقش بازار سرمایه و اوراق بهادار اسلامی در عملیاتی کردن سیاست‌های اقتصاد مقاومتی

\* نقش صنعت بیمه در عملیاتی کردن سیاست‌های اقتصاد مقاومتی

\* امکان سنجی، طراحی، قیمت‌گذاری و آسیب‌شناسی ابزارهای مالی اسلامی با توجه به مبانی اقتصاد مقاومتی

\* امکان سنجی و طراحی راهکارهای جدید تعاملات اقتصادی با نهادهای مالی بین‌المللی در شرایط پساتحریم

از مجموع بیست و نه مقاله‌ای که برای این همایش ارسال شد، یازده 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 حوزه‌های مختلف مالی اسلامی از جمله مسائل مربوط به بازار سرمایه، بازار پول و بانک‌ها، بازار بیمه و حوزه حسابداری را شامل می‌شوند.

تردید نمی‌توان داشت که اگر همکاری و همیاری اساتید و سخنرانان عالیقدر مدعو وجود نمی‌داشت، نیل به اهداف مذکور به گونه‌ای که حاصل گردید، میسر نمی‌شد. لذا وظیفه خود میدانم از بذل همکاری و همگامی همه عزیزانی که در برگزاری دومین 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 مطالب ❁

۱. نظام مالی اسلامی و بحران اقتصادی جهانی . . . . . ۱
۱. مقدمه . . . . . ۳
۲. پیشینه تحقیق . . . . . ۴
۳. عوامل بحران و بروز عدم تعادل . . . . . ۶
۴. ابعاد عمومی سیستم مالی در آموزه‌های اسلامی . . . . . ۹
۵. تمهیدات دستگاه مالی اسلامی برای قرض گیرندگان کم اعتبار. . . . . ۱۲
۶. مالیه و بانک داری اسلامی در عمل . . . . . ۱۴
۷. نتیجه گیری . . . . . ۱۷
۱۸. منابع . . . . . ۱۸
۲. تاملی در بازار سرمایه مطلوب در راستای عملیاتی کردن اقتصاد مقاومتی . . . . . ۲۱
۱. مقدمه . . . . . ۲۳
۲. پیشینه پژوهش . . . . . ۲۴
۳. اصول و مبانی طراحی بازار سرمایه مطلوب در راستای عملیاتی کردن اقتصاد مقاومتی . . . . . ۲۶
- ۱-۳- اصل مشروعیت سود در اسلام . . . . . ۲۶
- ۲-۳- اصل محدودیت بورس بازی . . . . . ۲۷
- ۳-۳- اصل حاکمیت اخلاق . . . . . ۲۸
- ۴-۳- اصالت دادن به معنویات. . . . . ۲۹
- ۵-۳- عدالت اقتصادی . . . . . ۳۰
- ۶-۳- انصاف . . . . . ۳۰
- ۷-۳- خیرخواهی و ممنوعیت غش (فریب) . . . . . ۳۱
- ۸-۳- احسان و نیکی . . . . . ۳۲
- ۹-۳- اصل مسؤلیت‌پذیری دولت اسلامی: تصدی، نظارت و ایجاد زمینه . . . . . ۳۳

۳۴	۱۰-۳- رقابت مسؤولانه و آثار آن در بازار سرمایه مطلوب
۳۶	۱۱-۳- قائل شدن به تفاوت در حاکمیت اخلاق و حقوق
۳۷	۴- مهمترین ملاک‌های بازار سرمایه مطلوب در اجرایی کردن راهکارهای اقتصاد مقاومتی
۳۸	۱-۴ کمک به رشد اقتصادی و بخش حقیقی اقتصاد
۳۹	۲-۴ بازتوزیع درآمد
۳۹	۳-۴ بهبود و توسعه رقابت پذیری
۴۰	۴-۴ شفافیت اطلاعاتی
۴۱	۵-۴ بازطراحی و اصلاح ابزارها و نهادهای مالی
۴۲	۵- نتیجه گیری
۴۳	منابع
<b>۴۵</b>	<b>۳- نقش بازار سرمایه در تحقق سیاست‌های اقتصاد مقاومتی</b>
۴۷	۱- مقدمه
۴۹	۲- سیاست‌های کلی ابلاغی مقام معظم رهبری برای اقتصاد مقاومتی
۵۴	۳- نقش بازار سرمایه در تحقق سیاست‌های اقتصاد مقاومتی
۷۱	۴- جمع بندی و نتیجه گیری
۸۰	منابع
<b>۴۶</b>	<b>۴- اوراق اجاره روی دارائی طلبکاران؛ راهکار جدید برای تسویه دیون دولت از طریق بازار سرمایه در ایران</b>
۸۳	مقدمه
۸۴	بیان مسئله پژوهش
۸۶	پیشینه پژوهش
۸۸	ادبیات موضوع
۸۸	مدیریت بدهی دولت
۸۸	مدیریت بدهی‌های دولت و اثرات اقتصادی آن
۸۹	بازار اوراق بدهی

۱۸۹	راهکارهای پرداخت بدهی دولت
۹۳	وضعیت بازار اوراق بدهی در کشورهای منتخب
۹۷	حجم انتشار و سررسید اوراق بدهی دولت در کشورهای مختلف
۹۹	وضعیت انتشار صکوک دولتی در بازارهای داخلی کشورها
۱۰۵	انتشار صکوک دولتی ملی در قلمروهای قانونی جدید
۱۰۷	ساختار صکوک و جریان‌های نقدی
۱۱۰	اوراق اجاره دولتی در ایران
۱۱۰	مدل‌های عملیاتی اوراق
۱۲۳	نتیجه‌گیری
۱۲۴	منابع
<b>۱۲۷</b>	<b>۵. روش‌های نوین تامین مالی اسلامی در حوزه انرژی</b>
۱۲۹	۱- مقدمه
۱۳۲	۲- ابزارهای مالی اسلامی
۱۳۲	۲-۱- تحلیل نظری انواع صکوک
۱۳۷	۳- انتشار ابزارهای مالی اسلامی در جهان و ایران
۱۳۸	۳-۱- صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی
۱۳۹	۳-۲- تامین مالی ترکیبی
۱۴۰	۴- موانع، محدودیت‌ها و چالش‌ها
۱۴۰	۴-۱- عدم تجربه و بلوغ کافی صنعت
۱۴۱	۴-۲- نقدشوندگی
۱۴۲	۴-۳- گران بودن
۱۴۲	۴-۴- ریسک اعتباری دارایی‌های پایه
۱۴۳	۵- پیشنهادها
۱۴۳	۵-۱- سیاست‌های مالیاتی
۱۴۳	۵-۲- انحصار زدایی
۱۴۴	۵-۳- حمایت از بورس

- ۴-۵- بازبینی و اصلاح قوانین و مقررات. . . . . ۱۴۴
- ۶- نتیجه‌گیری. . . . . ۱۴۵
- منابع. . . . . ۱۴۶

## ۶. طراحی صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری ازدواج. . . . . ۱۴۹

- مقدمه. . . . . ۱۵۱
- پیشینه تحقیق. . . . . ۱۵۵
- روش تحقیق. . . . . ۱۵۵
- ادبیات تحقیق. . . . . ۱۵۵
۱. مبانی اقتصاد مقاومتی. . . . . ۱۵۶
۲. تامین مالی و بازارهای مالی اسلامی. . . . . ۱۵۸
- ضرورت انجام تحقیق. . . . . ۱۶۰
- صندوق‌های سرمایه‌گذاری. . . . . ۱۶۱
- تعریف صندوق‌های سرمایه‌گذاری مطابق قانون. . . . . ۱۶۱
- انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری. . . . . ۱۶۳
- مزیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری. . . . . ۱۶۸
- تعریف صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری. . . . . ۱۷۱
- ساختار عملیاتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری. . . . . ۱۷۱
- روش‌های مشارکت اشخاص نیکوکار در امور نیکوکاری. . . . . ۱۸۱
- مزیت‌های سرمایه‌گذاری در صندوق نیکوکاری. . . . . ۱۸۲
- انواع و ابعاد صندوق‌های نیکوکاری موجود در بازار سرمایه. . . . . ۱۸۳
- طراحی الگوی صندوق نیکوکاری ازدواج. . . . . ۱۸۸
- نتیجه‌گیری و پیشنهادها. . . . . ۱۹۳
- منابع. . . . . ۱۹۶

## ۷. بررسی کارکرد ابزارهای نظام بانکی در تحقق اقتصاد مقاومتی با تاکید بر ارکان

### تولید، توزیع، مصرف. . . . . ۱۹۹

۱. مقدمه. . . . . ۲۰۱

۲. پیشینه پژوهش . . . . . ۲۰۳
۳. اقتصاد مقاومتی . . . . . ۲۰۵
- ۳-۱. تجربه جهانی . . . . . ۲۰۶
- ۳-۲. نقش ارکان سه‌گانه تولید، توزیع و مصرف در تحقق اقتصاد مقاومتی. . . . . ۲۰۹
۴. ابزارهای نظام بانکی جهت اثرگذاری بر ارکان سه‌گانه. . . . . ۲۱۰
۵. نقش نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی تولید. . . . . ۲۱۳
- ۵-۱. قرارداد مرابحه . . . . . ۲۱۵
- ۵-۲. قرارداد استصناع . . . . . ۲۱۷
- ۵-۳. قرارداد مشارکت مدنی . . . . . ۲۱۹
- ۵-۴. قرارداد مشارکت حقوقی . . . . . ۲۲۱
- ۵-۵. قرارداد جعاله . . . . . ۲۲۲
۶. نقش نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی توزیع . . . . . ۲۲۴
- ۶-۱. مضاربه خاص . . . . . ۲۲۵
۷. نقش نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی مصرف. . . . . ۲۲۹
- ۷-۱. قرارداد مرابحه . . . . . ۲۳۰
- ۷-۲. قرارداد اجاره به شرط تملیک . . . . . ۲۳۱
۸. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری. . . . . ۲۳۲
- منابع . . . . . ۲۳۵

## ۸. ارائه مدل تجهیز منابع بانک‌های توسعه‌ای با استفاده از انتشار صکوک . . . ۲۳۷

- مقدمه. . . . . ۲۴۰
- پیشینه تحقیق . . . . . ۲۴۳
- تحقیقات داخلی . . . . . ۲۴۳
- تحقیقات خارجی. . . . . ۲۴۶
- ادبیات و مبانی نظری پژوهش . . . . . ۲۴۷
- انواع بانک . . . . . ۲۴۷
- انواع مدل‌های بانکداری. . . . . ۲۴۹

۲۵۹	مدل‌های موجود برای تأمین مالی بانک‌ها توسعه ای متعارف
۲۶۰	تأمین مالی
۲۶۲	صکوک ابزاری جهت رفع مشکل تأمین مالی بانک‌های توسعه ای
۲۶۴	روش تحقیق
۲۶۵	تجزیه و تحلیل اطلاعات
۲۶۸	انتشار صکوک مناسب با حوزه فعالیت بانک توسعه صادرات
۲۷۱	خلاصه و نتیجه‌گیری
۲۷۱	پیشنهادات
۲۷۳	منابع

## ۹. نقش بیمه در تقویت اقتصاد مقاومتی . . . . . ۲۷۷

۲۷۹	۱. مقدمه
۲۸۰	۲. اقتصاد مقاومتی
۲۸۰	۲,۱ - چپستی اقتصاد مقاومتی
۲۸۳	۲,۲ - اهمیت صنعت بیمه در اقتصاد مقاومتی
۲۸۳	۲,۳ - چرایی اقتصاد مقاومتی
۲۸۵	۳. ارتباط بین بیمه و رشد اقتصادی
۲۸۹	تاثیر گذاری صنعت بیمه بر روی رشد اقتصادی
۲۹۴	۴. اقتصاد مقاومتی و صنعت بیمه در ایران
۲۹۴	۴,۱ - برنامه عملیاتی صنعت بیمه در اجرای اهداف و سیاست‌های اقتصاد مقاومتی
۲۹۸	۴,۲ - اقتصاد مقاومتی و شفافیت در صنعت بیمه
۳۰۳	۴,۳ - نقش بیمه در جمع آوری پس اندازهای کوچک و توسعه سرمایه گذاری
۳۰۴	۴,۴ - نقش بیمه در بالا بردن سطح اشتغال
۳۰۴	۴,۵ - نقش بیمه در ایجاد اعتبار
۳۰۶	۴,۶ - نقش بیمه محصولات در فعالیتهای کشاورزی
۳۰۶	۴,۷ - حمایت بیمه از شرکتهای دانش بنیان
۳۱۱	نتیجه گیری و پیشنهادات
۳۱۲	منابع



## ۱۰. بررسی اهداف حسابداری اسلامی، چالشی فقهی و حسابداری . . . . . ۳۱۵

مقدمه . . . . .	۳۱۸
۱. تاریخچه و ادبیات نظری . . . . .	۳۲۱
۲. اهداف حسابداری از دیدگاه سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی . . . . .	۳۲۴
۳. روش پژوهش . . . . .	۳۲۵
۴. جامعه و روش نمونه‌گیری . . . . .	۳۲۶
۵. روش گردآوری اطلاعات . . . . .	۳۲۷
۶. یافته‌های پژوهش . . . . .	۳۲۷
۷. بحث و نتیجه‌گیری . . . . .	۳۳۸
منابع . . . . .	۳۳۹

## ۱۱. امکان سنجی ترهین اموال فکری در راستای تأمین سرمایه تجاری سازی

### ایده‌های مخترعان برای تولید ثروت و پیشرفت اقتصادی . . . . . ۳۴۳

مقدمه . . . . .	۳۴۵
۱. بررسی مواد قانونی . . . . .	۳۴۶
۲. لزوم عینیت . . . . .	۳۴۷
۳. لزوم قبض . . . . .	۳۴۸
۴. تحلیل نهایی . . . . .	۳۵۱
نتیجه‌گیری . . . . .	۳۵۳
منابع . . . . .	۳۵۴

---



# نظام مالی اسلامی و بحران اقتصادی جهانی

اکبر امینی مهر<sup>۱</sup>، سمیه پناهی<sup>۲</sup>

## چکیده

اتخاذ خط مشی تأمین مالی‌های کوتاه مدت با شیوه‌های غیرمسئولانه، به انضمام فقدان برنامه ریزی، نظارت و ارزیابی لازم نتیجه ای جز وقوع بحران مالی جهانی، به همراه نداشته است. بحران‌های مالی اخیر اقتصاد جهان را با مشکلات جدی مواجه کرد و بیم آن وجود دارد که پیامد تداوم این بحران‌ها، تحمیل یک دوره طولانی رکود و کندی رشد اقتصاد جهانی باشد. از این رو هدف این مقاله بررسی این موضوع است که آیا مالیه اسلامی توان افزایش مقاومت در برابر بحران‌های مالی را دارد؟ فرضیه ی این تحقیق توانایی نظری بانک داری و مالیه اسلامی در کاهش شدت بحران‌های مالی است و برای این امر از روش تحلیلی-توصیفی بهره می‌برد. با توجه به اصولی بیان خواهد شد و شروطی که برای معاملات تعیین می‌گردد، این نتیجه حاصل می‌شود که سیستم پولی-مالی در آموزه‌های

۱ عضو هیات علمی دانشگاه پیام نور غرب تهران

۲ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت دولتی گرایش مالی دانشگاه پیام نور غرب تهران

اسلامی توان لازم جهت کاهش شدت بحران‌های مالی را دارا می‌باشد ولی تنها التزام واقعی به آن آموزه‌ها، و نه صرف ادعا، می‌تواند قدرت مقاومت دستگاه مربوطه در مقابل بحران را افزایش دهد. یعنی قابلیت نظریه مربوطه پاسخگو است اما لازم است که کارگزاران کشورهای اسلامی به قواعد بازی مورد نظر، در عمل توجه نمایند.

**واژگان کلیدی:** بحران‌های مالی، بانک داری و مالیه اسلامی، توزیع ریسک، عدالت اقتصادی.

## ۱. مقدمه

بحران اقتصادی در نظر اول عبارت است از پیدا شدن «اضافه تولید». یعنی پرشدن بازار از کالاهائی که مشتری قدرت پرداخت بهای آن‌ها را ندارد. وقتی در بازار مشتری نباشد سیستم اعتباری سرمایه داری از کار بازمی ماند، بدهکاران توان پرداخت بدهی خود را در سر موعد از دست می دهند. بهای سهام شرکت‌ها در بازار تنزل می کند، موسسات سرمایه داری یکی پس از دیگری ورشکست می شوند. به این ترتیب آنچه در نظر اول و گام نخست به صورت وجود کالای «زیادی» در بازار تظاهر کرده بود در سیر تکاملی خویش مجموعاً اقتصاد را در هم می ریزد و فاجعه‌ای پدیدمی آورد که به مراتب از شدیدترین سوانح طبیعی ویرانگرتر است.

بحران مالی به شرایطی گفته می شود که در آن برخی از نهادها یا دارایی‌های مالی به طور ناگهانی بخش زیادی از ارزش خود را از دست دهند. در مواردی بحران مالی هنگامی رخ می دهد که منابع مالی پس اندازکنندگان به دلیل مخاطرات اخلاقی و انتخاب نامناسب، نتواند به شیوه کارآیی هدایت شود. بحران‌های مالی به طور مستقیم منجر به زیان دیدن دارایی‌های مالی و به طور غیرمستقیم موجب دشواری‌هایی در اقتصاد حقیقی می شوند. فقدان نظم مناسب بازار در سیستم مالی و بانکی، حاکمیت شدید سفته بازی و سیطره بخش مالی بر بخش حقیقی اقتصاد به عنوان چند دلیل اصلی بحران مالی اخیر یاد می شوند. عدم نظم مناسب در سیستم مالی منجر به وام دهی‌های بیش از استاندارد، ابداع اهرم‌های مالی نامناسب، استفاده بیش از حد از تامین مالی مبتنی بر بدهی، و افزایش ناپایدار و حساب وار در قیمت دارایی‌ها می شود. این افزایش قیمت چرخه مخربی از فروش دارایی ایجاد می کند که در نهایت منجر به سیر نزولی در اقتصاد حقیقی می شود.

تسهیم ریسک و اعطای اعتبارات برای خرید کالاها و خدمات حقیقی، مورد

تاکید مالیه اسلامی، می‌تواند ظرفیت نظم‌پذیری بیش‌تری به سیستم مالی بدهد و از این طریق برخی نارسایی‌ها را کاهش دهد. اما نظم بیش‌تر سیستم مالی ممکن است قرض‌گیرندگان کم‌اعتبار را از دریافت تسهیلات محروم سازد، در این مقاله سعی شده راهی برای تأمین نیازهای اعتباری این گروه ارایه شود برنانکی رئیس وقت فدرال رزرو (۲۰۰۹) در طول بحران تصریح می‌کرد: "ما باید ضعف‌های ساختاری سیستم مالی را مورد توجه قرار دهیم تا هزینه‌های سنگین گذشته، دوباره تحمیل نشود." بحران اقتصادی، شکنندگی‌های ساختار مالی بین‌المللی را آشکار ساخت. برای مقابله با بحران تعدادی از کشورها برای تأمین دوباره سرمایه بانک‌ها و تضمین بیش‌تر سپرده‌ها بیش از ۱۸ تریلیون دلار نقدینگی (۳۰ درصد تولید ناخالص جهان) به سیستم بانکی تزریق کردند (یون ۲۰۰۹). اگر این نقدینگی هم در دسترس نبود اقتصاد جهان وارد یک رکود طولانی‌تر می‌شد برخی عقیده دارند سیستم مالی و بانکی جهان نیازمند طرحی جدید است تا بتواند از شدت و تعدد چنین بحران‌هایی در آینده بکاهد (استیگلیتز ۲۰۰۷: ۳). در این مقاله، ابتدا علل اولیه بحران مورد بررسی قرار می‌گیرد. سپس به توصیف ضرورت نظم مناسب در سیستم مالی و بانکی پرداخته و سیستم مالی اسلام در چهارچوب عدالت و اخلاق تبیین می‌گردد. در بخش‌های پایانی تمهیداتی برای قرض‌گیرندگان کم‌اعتبار اندیشیده می‌شود. گسترش بیش از حد بخش بدهی محور ابداع ابزارهای مالی و قمار با این ابزارها، حرص و طمع برای کسب سود بیش‌تر و سفته‌بازی محض به طور وسیع از عوامل بحران اخیر بودند.

## ۲. پیشینه تحقیق

در زمینه علل و ریشه‌های بحران‌های مالی، تحقیقات زیادی صورت گرفته است. چپرا (۲۰۰۸) در مقاله «بحران مالی جهانی» بر بحران ۹۸ بانک آمریکا،

بحران شرق آسیا و فروپاشی LTCM تمرکز شده چرخه ناشی از وام دهی بیش از حد را علت بحران‌ها می‌داند. وی ابزارهای مالی مشارکت در سود و زیان، مبادلات حقیقی، ممنوعیت غرر و قمار را عواملی می‌داند که موجب ثبات مالی می‌شوند. یک نقد به این کار آن است که بیش تر آرمانی به بحث پرداخته است. بر اساس کارخان و بهاتی (۲۰۰۸) تخصیص ریسک مالی اسلامی می‌تواند از ریسک بکاهد. اینها شواهد کافی ذکر نکرده اند.

کروگمن (۲۰۰۸) علت بحران مالی ۲۰۰۸ را همانند بحران‌های گذشته دانسته و تأثیر بحران را در کاهش تولید بالتبع کاهش مصارف بخش خصوصی و مخارج کل می‌داند. صدیقی (۲۰۰۸) سفته بازی قمارگونه را علت بحران مالی دانسته است. وی ریشه مشکلات را شکست اخلاق عنوان کرده و باور دارد که اگر قادر بودیم جامعه ای به وجود آوریم که در آن افراد به کالاهای عمومی توجه داشته و با هم همکاری کنند، ترکیب صحیحی از مداخله‌های دولت و انگیزه برای بخش خصوصی پدید می‌آید.

احمد (۲۰۰۹) علت اصلی این بحران را عدم توانایی نهادهای مؤثر مالی در مدیریت ریسک عنوان نموده و این بحران را شکستن پایه‌های نظام مالی سرمایه داری و سرآغاز تحولی نوین دانسته است. همچنین آقیون، باچتا و بنرجی (۲۰۰۱) معتقدند بحران را ترکیبی از عوامل گوناگون مانند بدهیهای فراوان، ذخایر ارزی اندک، پایین آمدن درآمد دولت، موانع اخذ وام و نیز افزایش انتظار در رابطه با کاهش ارزش پول به وجود می‌آورد.

بنابر مطالعه کبیر حسن و کاید (۲۰۰۹) سیستم PLS مشوق فعالیت‌های اقتصادی مولد می‌باشد. به نظر پاراشر و ونکاتش (۲۰۱۰) علت خسارت کمتر بانک‌های اسلامی توجه به بخش حقیقی است. حسن (۲۰۱۰) عقیده دارد که اسلام قادر است ثبات و پایداری مالی را تأمین نماید. الم (۲۰۱۱) و دیگران، بانک داری اسلامی را عایقی در برابر بحران می‌دانند.

دادگر و نادری (۲۰۱۰)، دادگر و مهربانی (۲۰۱۱) در مطالعه‌های جداگانه

ای در مورد چند کشور مسلمان، عدم رعایت قواعد مدیریت بهینه در دستگاه پولی-مالی را عامل تشدید بحران مالی دانسته التزام عملی به آموزه‌های اسلامی را در بهبود عملکرد دستگاه مالی کارساز می‌دانند. این مطالعات نتیجه می‌گیرند که در حال حاضر بین نظریه مالی درآموزه‌های شریعت و رفتار کارگزاران مسلمان فاصله عظیمی وجود دارد.

### ۳. عوامل بحران و بروز عدم تعادل

جستاری در ریشه‌های بحران‌های مالی که وقوعشان مخصوصاً از سال ۱۹۷۰ به بعد امری متداول بوده است (کانت، ۲۰۰۵)، نشان می‌دهد که یکی از مهمترین عوامل، وجود استقراض ربوی در نظام بانکی بوده که اثرات ناخوشایندی چون نکول بازپرداخت بدهی‌ها و نهادهای مالی به منظور برداشت سپرده‌ها، ناتوان سازی موسسات در ادای تعهدات و نهایتاً ورشکستگی آنان و سرایت دامنه این بحران به بخش‌های دیگر اقتصاد را پدید می‌آورد.

بحران‌های بانکی یکی از متداول ترین این بحران‌هاست که با بی اعتمادی مشتریان به بانک‌ها شروع شده و با برداشت‌های ناگهانی وجوه پس انداز شده توسط سپرده گذاران، بانک‌ها را به رویارویی با بحران متمایل می‌سازد. از آنجا که بسیاری از وجوه سپرده گذاری شده در بانک وام داده می‌شود، در صورت برداشت ناگهانی وجوه توسط سپرده گذاران، بانک قادر به ایفای تعهدات خود مبنی بر بازگرداندن سریع مبالغ نخواهد شد و همین عامل می‌تواند بانک را به ورشکستگی بکشاند. همچنین چنانچه سپرده گذاران از بیمه سپرده گذاری برخوردار نباشند، ممکن است دچار زیان‌های شدیدتری نیز شوند (گورتون، ۲۰۰۸).

یکی از علت‌های بحران‌های مالی، وام دهی‌های غیرمدرانه<sup>۳</sup> و یکی از

<sup>۳</sup> این مسأله توسط بانک تسویه حساب‌های بین المللی، The Bank for International Settlements،



مهم ترین عوامل آن، فقدان انضباط مناسب سیستم مالی می باشد. بازار مالی هنگامی می تواند نظم مناسبی داشته باشد که قادر باشد کارایی و رفتار بخردانه را تشویق کند. بازپرداخت وام های با بهره، تضمین شده اند و ابزار مالی جدید بانک ها را از خطر نکول مصون می دارند. بانک ها بر این باورند که ورشکست نمی شوند. این احساس مصونیت منجر به افزایش حجم اعتبارت، افزایش نسبت بدهی به دارایی و افزایش ناپایدار و حساب گونه در قیمت دارایی ها و مهم تر از همه منجر به سرمایه گذاری هایی می شود که ماهیت سفته بازی صرف دارند. در نتیجه، دارایی ها با کاهش قیمت روبرو می شوند که منجر به شکنندگی های مالی و بحران می شود و ناپایداری را وارد سیستم مالی می کنند (فیشر ۱۹۹۲: ۳۴-۲۴ و مینسکی ۱۹۷۵).

**نقش واحدهای کم اعتبار در بحران:** بحران های ناشی از وام های رهنی کم اعتبار مثالی از وام های غیرمدبرانه است. یکی از راهها وثیقه است اما تعدادی از وثیقه ها هم با انواعی از ریسک همراه اند. اگر مشارکت در ریسک وجود نداشته باشد بانک انگیزه کمی برای ارزیابی دقیق وثیقه ها داشته این باعث می شود بانک ها به هر دلیلی حتی برای سفته بازی صرف و فعالیت های قماری نیز گشایش اعتبار نمایند.

دومین عامل، تبدیل دارایی به اوراق بهادار می باشد. این بانک ها را قادر به فروش بدهی، انتقال ریسک نکول به خریدار اوراق مبتنی بر بدهی و بهره گیری از پروسه ای می کند که بانک ها برای سود بیش تر، وام بیش تری می پردازند. بانک ها مشکل خود را در این رابطه با CDO برطرف می کنند. اینها نوعی اوراق بهادار هستند که بر اساس بدهی منتشر شده به فروش می رسند. این اوراق حاوی درجات مختلفی از ریسک هستند (بیلی و همکاران ۲۰۰۸: ۳۴). چون

---

BIS در هفتاد و هشتمین گزارش سالانه (سی ژوئن ۲۰۰۸) بیان شده است. در آنجا علت اصلی تقریباً تمامی بحران ها، وام دهی های غیرمدبرانه و بیش از حد اعلام شده است. مطابق گزارش G-۲۰ در پانزده نوامبر ۲۰۰۸ یکی از علل ریشه ای این بحران ها زیاد بودن اهرم های مالی (نسبت بدهی به دارایی خالص) می باشد

وجوه لازم برای خرید این ابزارها توسط بانک‌ها و صندوق‌های پوشش دهنده ریسک تامین می‌شد، انگیزه‌ای برای تحلیل دقیق ریسک‌های مرتبط با این ابزارها وجود نداشت. رتبه بندی آژانس‌ها مبتنی بر اطلاعاتی بود که صحت آنها مورد بررسی قرار نگرفته بود. تعیین نرخ‌های بالا برای ابزارهای مالی جدید علاوه بر عایدی زیادی که نصیب ناشران این اوراق می‌کرد باعث می‌شد انتقال ریسک نکول به عده کثیری از خریداران امکان پذیر شود. نتیجه این سیاست افزایش حجم وام‌های پرداختی و هم چنین در اولویت قرارگرفتن اعطای اعتبار به قرض گیرندگان کم اعتبار خواهد بود که منجر به افزایش سفته بازی خواهد شد (مین و سافی ۲۰۰۸: ۴؛ کیز و همکاران، ۲۰۰۸). یکی از راه‌های گسترش سفته بازی محض و بی انضباطی در بازارهای مالی، عدم استفاده صحیح از CDO است. این طراحان پیچیده‌ای دارد و می‌تواند زمینه تخلفات مالی فراهم کند. تعداد کلاه برداری‌های گزارش شده از این طریق از سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۷ بیش از ۱۵ برابر بوده است (از ۳۵۰۰ تا ۵۳۰۰۰). برنانکی تصریح می‌کند که اعطای وام‌های فریبنده به قصد سوء استفاده مالی باعث شد عده‌ای ناآگاهانه روی این اوراق سرمایه گذاری نمایند. ناظران مالی نیز به سبب سیاست سه دهه اخیر (مبنی بر حداقل کنترل) نتوانسته‌اند وظیفه خود را به طور موثر انجام دهند.

سومین عامل که استانداردها را بیش تر تحت تاثیر قرار داده، گسترش ابزارهای مشتقه‌ای نظیر سواپ‌های نکول اعتباری (CDSs) می‌باشد. اینها این امکان را برای وام دهندگان به وجود می‌آورند که از ریسک نکول مصون باشند. خریداران این نوع سواپ‌ها اجرتی به فروشنندگان آنها به دلیل زیان احتمالی که از بابت نکول قرض گیرندگان خواهند دید، پرداخت می‌کنند. این اوراق به بخش سومی نیز فروخته شد، بخشی که برای شرط بندی روی نکول قرض گیرندگان، آنها را خریداری می‌کردند. مالکان جدید نیز آنها را به اشخاص دیگری فروختند، به طوری که برای این اوراق بازار در خور توجهی شکل گرفت. مشتقات معوقه در سال ۲۰۰۸ به ۶۸۳/۷ تریلیون دلار رسید که بیش از ۱۲ برابر تولید ناخالص داخلی دنیا در سال ۲۰ (۵۴/۳ تریلیون دلار) بود. اما مشکل اصلی این بود که

بخش زیادی از این مشتقات در دست دلان اندکی بود که از طریق موسسات اعتباری با یکدیگر ارتباط برقرار کرده بودند که نکول یکی از آنها باعث به وجود آمدن نگرانی عمومی می‌شد، به طوری که سرایت این ترس به دیگران و گسترده شدن نکول‌ها خود منجر به بحران می‌شد. تعجب ندارد که وارن بافت از ابزارهای مشتقه به عنوان "سلاح تباهی" یاد می‌کند. چهارمین عامل حس نادرستی از امنیت بود که موسسات و بانک‌های بزرگ داشتند. آنها می‌پنداشتند که در صورت بروز مشکل، بانک مرکزی و دولت از آنها حمایت خواهند کرد در نتیجه، بانک‌های بزرگ انگیزه تقبل ریسک بیش تری داشتند، این احساس مصونیت نادرست به توانایی بازار برای برقراری نظم مناسب آسیب رساند و از طریق سیاست پولی آسان، منجر به گشایش ناسالم اعتبارات و نیز افزایش نسبت بدهی به دارایی و افزایش بدهی‌های کم اعتبار شد. در نهایت تعدادی از بانک‌ها ورشکست شدند. این اتفاقات ترس و نااطمینانی قابل توجهی را به وجود آورد و منجر به بحران اعتباری شد که جذب سپرده برای بانک‌ها و تامین مالی بنگاه‌ها را با مشکل مواجه ساخت. علاوه بر این دشواری‌های توزیع ناعادلانه درآمدها، حرص برای کسب سودهای رانتهی و موارد مشابه نیز به بحران دامن می‌زد.

#### ۴. ابعاد عمومی سیستم مالی در آموزه‌های اسلامی

دستگاه مالی در آموزه‌های اسلامی همانند دیگر زیرسیستم‌های آن ابزاری جهت تحقق اهدافی چون عدالت می‌باشد. طبق قرآن بی‌عدالتی موجب ویرانی است و هدف از ارسال پیامبران برپایی عدالت است (الحدید/۲۵). برخی از صاحب نظران عدالت را در جای جای مکتب اقتصادی اسلام حاضر می‌دانند (صدر ۱۹۸۰) و برخی دیگر عدالت را شاخص دین برمی‌شمارند که بر مبنای آن اگر عدالت محقق نشود گویی اسلام محقق نشده است (مطهری ۱۳۶۲). براساس رویکرد سیستمی این مقاله دستگاه مالی نمی‌تواند بی‌ارتباط با عدالت

باشد. سیستم مالی اگر دارای دو شرط باشد می‌تواند عادلانه و پایدار باشد: (۱) سهامی بودن سرمایه گذار در ریسک را تضمین کند و (۲) زمینه بهره‌مندی فقرا از منابع مالی را فراهم سازد. تعدادی از پژوهشگران مسلمان نظیر ابویوسف، مودودی، ابن تیمیه و ابن خلدون اذعان داشته‌اند رابطه‌ی جدایی‌ناپذیری بین توسعه و عدالت وجود دارد. از سوی دیگر دستگاه مالی نیز می‌تواند توسعه خیز باشد و غیر از این مشکل آفرین است (کول و همکاران، ۲۰۱۲؛ عثمانی، ۲۰۰۱). در چارچوب دستگاه مالی برای اینکه اولین شرط عدالت برقرار باشد باید هر دوی سرمایه گذار و عامل، تقسیم سود و زیان بین خود را در یک قالب عملیاتی روشن نمایند. در مالیه اسلامی بدون تقبل ریسک زیان، به دست آوردن سود صحیح نیست. این می‌تواند زمینه تحقق عدالت را تضمین نماید (اقبال و احمد، ۲۰۰۵؛ احمد ۲۰۱۱). این امر در آموزه‌های اسلامی دست کم از لحاظ نظری محقق می‌گردد. این عادلانه بودن ابعاد مالی را نیز توصیف می‌کند. چون کسانی که از وجوه سپرده گذاران بهره می‌گیرند در سود سهیمند، بنابراین باید در ریسک آن نیز سهیم باشند. این نظارت بر بانک‌ها را از جانب سرمایه گذاران برمی‌انگیزد و آنها را خواهان شفافیت بیش‌تر، مدیریت ریسک موثرتر، نظم و نظارت بیش‌تری خواهد نمود. این گونه فرایندها زمینه نوعی ثبات مالی را فراهم آورده آسیب‌پذیری مالی را نیز می‌کاهد (نلسون و همکاران، ۲۰۰۹).

گرینسپن، رئیس سابق فدرال رزرو در گزارش کنگره در اکتبر ۲۰۰۸ می‌گوید: "دیگر اعتقادی به مقررات زدایی ندارد." این در حالی است که او خود در آغاز از توصیه کنندگان اصلی مقررات زدایی مالی بوده است (فلکستین و شیپن، ۲۰۰۸). بر همین اساس در مقابله با بحران مالی تعدادی از اصلاحات مقرراتی به اجرا گذشته شده است (تریچه، ۲۰۰۹). اگر این مقررات به طور صحیح اجرا شوند می‌توانند انعطاف‌پذیری سیستم مالی را بهبود ببخشند، اما نمی‌توان تنها به تنظیم مقررات و اعمال نظارت بسنده کرد زیرا: ۱. ممکن است مقررات برای تمام بانک‌ها و موسسات طی بحران‌های اخیر نشان داد که چگونه بانک‌ها LTCM مالی به یک شکل ابلاغ نگردد. فروپاشی در اثر وام‌دهی‌های بیش از حد حتی

در یک محیطی که ظاهراً در آن مقررات به خوبی تنظیم شده است (مثل آمریکا)، دچار مشکل می‌شوند. ۲. مقررات نمی‌توانند موثر واقع شوند مگر این که میان مردم آگاهی اخلاقی وجود داشته باشد تا از این طریق بتوان آنها را داوطلبانه به پیروی از مقررات ترغیب نمود. بدون وجود چنین آگاهی‌هایی حتی با وجود سیستم قضایی غیرفاسد مردم دنبال راه‌هایی خواهند بود که بتوانند بدون این که مجازات شوند از مقررات سرپیچی کنند. ایجاد یک محیط قانونی و قضایی، از قوانین ممکن است منجر به تبصره‌های بی‌پایان در قانون شود. این کار نه تنها سیستم قانونی را پیچیده می‌کند بلکه هزینه مبادله را نیز افزایش می‌دهد. بنابراین نیاز است این انگیزه در افراد به وجود آید که تحت هر شرایطی با میل خود از ارزش‌ها و قوانین پیروی کنند حتی مواقعی که به ضررشان می‌باشد. این زمینه‌ها در آموزه‌های نظری مالیه اسلامی وجود دارد.

### زمینه‌های کارآمدی نظام مالی اسلامی

چون اخلاق عملی میان مردم وجود ندارد برای انجام تعهدات در آنها، وجود محرك ضروری است. جامعه از طریق محرومیت از حقوق اجتماعی، بازار از طریق سود و زیان و دولت از طریق پاداش، و مجازات به این مهم دست می‌یابد. هیچ جامعه‌ای نمی‌تواند در یک محیطی که اخلاق عمومی افول کرده عدالت را برپا کند. مقررات بدون مکمل‌هایی نظیر آگاهی‌های اخلاقی، نظم مناسب بازار و نظارت بر چگونگی انجام وظیفه ناظران نمی‌توانند کارایی لازم را داشته باشند. نسبت سرمایه به دارایی‌های ریسکی که بانک‌ها مایلند نگهداری کنند تنها ۸ درصد بود که بحران خیز بود. این امر موجب شده گرینسپن معتقد شود که بانک‌ها نسبت بالاتری، شاید ۱۵ درصدی نیاز دارند تا سپرده‌گذاران و سرمایه‌گذاران را راضی نگه دارند (اکنونمیست، ۲۰۰۸: ۵۹). مالیه و بانک داری اسلامی اولین قدمش خود اصلاحی است. قرآن می‌گوید: «خدا حال قومی را تغییر نمی‌دهد مگر زمانی که آنان خود حال خود را تغییر دهند (رعد/۱۱)». مالیه اسلامی مصمم است تامین مالی از طریق مشارکت در سود و زیان و کم‌تر بدهی محور

باشد. به عقیده صاحب نظران مالی اگر قرض دهی‌ها و سیستم تامین مالی هم چنان مبتنی بر بدهی باشد، بی ثباتی هم چنان ادامه خواهد داشت (سایمونز، ۱۹۴۸؛ مینسکی، ۱۹۷۵). چون به تمام نیازهای مالی اشخاص و بنگاه‌ها و دولت‌ها نمی‌توان از طریق سهام یا PLS پاسخ داد، تامین مالی از طریق بدهی اجتناب ناپذیر است اما نباید فعالیت‌های سفته بازی و فعالیت‌هایی که ماهیت قماری دارند راه اندازی شوند. در شریعت شرایطی برای خرید و فروش قرار داده شده که می‌تواند نظم بیش تری به سیستم مالی بخشد. دارایی مورد مبادله حتی المقدور باید حقیقی باشد، طرفین باید از تمامی شرایط مربوط به قرارداد آگاه و راضی باشند و ریسکی که همراه نکول بدهی است نمی‌تواند به شخص دیگری انتقال یابد. شرط اولی می‌تواند مبادله را از سفته بازی محض برهاند. دومی باعث می‌شود فروشنده برای سهیم شدن در سود، خود را در زیان نیز شریک ببیند (چپرا ۲۰۰۷). سومی منجر به کاهش مشتقات غیرلازم شود. این هم چنین باعث می‌شود حجم بدهی‌ها متناسب با بخش حقیقی اقتصاد باشد. ممکن است گفته شود این شروط با کاهش مبادلات ابزارهای مشتقه اندازه اقتصاد را کوچک می‌کنند. اما بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۷ کاهش معاملات سفته بازی و قمارگونه به احتمال زیاد آسیب زیادی به اقتصاد حقیقی نمی‌رساند.

## ۵. تمهیدات دستگاه مالی اسلامی برای قرض گیرندگان کم اعتبار

انضباط بیش تر در سیستم مالی ممکن است باعث شود قرض گیرندگان کم اعتبار از دسترسی به اعتبارات محروم شوند. قرض گیرندگان کم اعتبار افراد یا گروه‌هایی هستند که یا از درآمد مناسبی برخوردار نیستند و یا وثیقه مناسبی جهت اخذ وام ندارند ( کوتز ۱۹۷۸). اما، بر اساس قاعده عدالت، نیازهای اساسی تمام اقشار جامعه باید به طور متناسب پاسخ داده شود. کارکرد سیستم

مالی ارتدکسی ممکن است قرض گیرندگان کم اعتبار را از دسترسی به اعتبارات محروم سازد. با توجه به این که عدالت اصل محوری در مالیه اسلامی است، کارکرد برخی از کشورهای اسلامی در این رابطه مشکل ساز است. در پاکستان ۶۱/۳ درصد سپرده‌های بانک‌های تجاری مربوط به ۹۹/۶ درصد از سپرده گذاران بوده و ۷۸ درصد کل پرداختی‌ها فقط به کم تر از ۱ درصد قرض گیرندگان تعلق می‌یابد (خاجه و میان، ۲۰۰۵). بی عدالتی در زمینه توزیع منابع مالی در ایران، لبنان، عراق، سوریه و دیگر کشورهای اسلامی نیز وسیع است (دادگر و نظری). به همین دلیل ضروری است مکانیسمی طراحی شود که بتواند بخشی از منابع را به افراد فقیر انتقال دهد. محوریت بحث تکافل و عدالت اجتماعی در شریعت است که می‌تواند در این راستا کمک کننده باشد. عملی کردن این مورد در جهان اسلام با دو ابزار امکان پذیر می‌شود: صندوق‌های زکات و وقف با بهره گیری از منابع زکات و وقف می‌توان به کسانی که قادر نیستند در بازارهای مالی وجوه مورد نیازشان را تامین کنند کمک اساسی کرد.

ترکیب سیستم تامین مالی خرد با موسسات زکات و وقف، اعطای وام‌های بدون بهره را ممکن می‌سازد. البته با وجودی که ظرفیت عدالت خیزی مالیه شریعت بالا است، وضع واقعی بالا نمی‌باشد، بنابراین موسسات زکات و وقف فعلی نیز برای رسیدن به هدف عدالت محور، کافی نیستند (فاروق، ۲۰۰۸). بنابراین یک پیشنهاد می‌تواند ترکیب کارآمد موسسات تامین مالی‌های خرد با بانک‌های تجاری باشد (لنقتون و همکاران، ۲۰۱۱). ترکیب تامین مالی خرد و بانک‌های تجاری به این مفهوم نیست که آنها باید اعتبار مورد نیاز فقرا را تامین نمایند. بلکه تلاش باید برای از میان برداشتن موانع پیش روی بانک‌ها برای وام دهی به فقرا باشد که بانک‌های تجاری به دو دلیل از آن امتناع می‌ورزند: اول هزینه بالای ارزیابی این وام‌ها است و دوم ریسک این نوع تامین مالی است. در نتیجه برای ترغیب بانک‌ها به این گونه تامین مالی‌ها باید تمهیداتی برای کاهش هزینه‌ها و ریسک‌های مرتبط اندیشیده شود. اقدام بعدی کاهش ریسک نکول می‌باشد. تجربه نشان می‌دهد مردم فقیر به تعهداتشان پایبندترند ولی باز

هم باید جهت کاهش ریسک نکول تمهیدات لازم اندیشیده شود. برای آنهایی که واقعا مشکل دارند و قادر نیستند بدهی خود را پرداخت نمایند استفاده از وجوه زکات می‌تواند مفید باشد. البته بخشیدن وام یا پرداخت تمام آن می‌تواند باعث به وجود آمدن مخاطرات اخلاقی شود. در عین حال برخی از چارچوب‌های شریعت در امر زکات و سایر عناصر مالیه خرد ابعاد کارسازی دارد که باید در تحقیق مستقلی انجام شود. پس سیستم مالی اسلام توان لازم جهت کاهش شدت و تعداد بحران‌های مالی را دارا می‌باشد (البته مشروط به آن که احکام مربوطه اجرا شود).

## ۶. مالیه و بانک داری اسلامی در عمل

مالیه و بانک داری اسلامی هنوز سهم کوچکی در مالیه و بانک داری بین المللی دارد. بهره‌گیری از سیستم PLS هم چنان اندک می‌باشد. اینها به دلیل عدم درک صحیح از هدف نهایی شریعت، عدم دسترسی به پرسنل آموزش دیده مخاطرات اخلاقی و عدم وجود موسسات پوشش ریسک می‌باشد (چپرا، ۲۰۰۹). سیستم مالی در کشورهای مسلمان قادر نیست عدالت اجتماعی - اقتصادی را برقرار سازد. با وجودی که قابلیت‌های سیستم مالی اسلامی از لحاظ نظری بالا می‌باشد، در عمل به دلیل فقدان رویکرد سیستمی و نگاه بخشی، منافع فراوانی حاصل نشده است. توجه به ابعاد واقعی مبادلات در اسلام، محوریت اخلاق، عدم کاربرد حيله، و ممنوع بودن سفته بازی محض، از اموری است که در نظریه مالیه اسلامی نقش محوری دارند ولی در عملکرد کشورهای اسلامی مورد بی توجهی هستند. هر جا امور مالیه به معنای دقیق کلمه از آموزه‌ها شریعت استفاده کرده و در عمل به آن ملتزم بوده، یافته‌های خوبی فراهم شده است. یکی از این یافته‌ها مقاومت نسبی بانک داری و مالیه اسلامی در برخی از کشورها در مقابله با بحران ۲۰۰۷ - ۲۰۱۲ می‌باشد. طی سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۸ بانک داری و مالیه



اسلامی با آهنگی معادل ۱۵-۲۰ درصد درسال رشد داشته است. ارزش گل دارایی‌های بانک‌های اسلامی ۵۰ کشور در سر تا سر دنیا در سال ۲۰۰۸، ۸۰۰ میلیارد دلار بوده است.

رشد دارایی‌های بانک‌های اسلامی طی سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۰۸ بیش از دو برابر رشد دارایی‌های بانک‌های متعارف می‌باشد. هم‌چنین از دسامبر ۲۰۰۶ تا می ۲۰۰۹ ارزش سرمایه ده بانک متعارف ۴۲/۸ درصد و برای ۱۰ بانک اسلامی تنها ۸/۵ درصد کاهش داشته است (علی و عزیز، ۲۰۱۰) خالص سود ۱۰ بانک متعارف از ۱۱۶ میلیارد در سال ۲۰۰۶ به ۴۲ میلیارد در سال ۲۰۰۸ کاهش یافته است در حالی که خالص سود برای ۱۰ بانک اسلامی افزایش ۴/۲ در سال ۲۰۰۶ و ۴/۶ در سال ۲۰۰۸ را نشان می‌دهد. ۵ بانک اول از ۱۰ بانک متعارف ۱۶۳ میلیارد دلار از سوی دولت کمک دریافت کردند در حالی که فقط ۱ موسسه مالی اسلامی به حمایت دولت نیاز داشت و در اواخر ۲۰۰۹ هیچ یک از بانک‌های اسلامی به حمایت دولت نیاز نداشتند. طی دوره ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۸ استفاده از ابزارهای مالی اسلامی در کشورهای نظیر پاکستان، مالزی، بحرین و سایر کشورهای اسلامی آسیایی ۳۲/۳ درصد رشد داشته است. بنابراین شاید بتوان گفت که ابزارهای مالی اسلامی قابلیت‌هایی دارند که می‌تواند آنها را در مقابل شوک‌ها مقاوم سازد. البته فرض این است که قوای نظارتی مورد نظر آموزه‌های اسلامی نیز در راستای تسهیل امور بازارها، عدم دخالت مخرب در امور و بها دادن به امور کارشناسی به پیش می‌رود که این هم در مقاوم سازی بازارهای مالی در برابر بحران اهمیت دارد. سیستم متعارف از قدمت بسیار بیش تری (حدود دو قرن) نسبت به اسلامی برخوردار است. کاربرد برخی از مولفه‌های سیستم اسلامی در متعارف می‌تواند امکان پذیر باشد. از آن جمله می‌توان اشاره نمود:

۱- افزایش تامین مالی‌های مبتنی بر سهام و کاهش تامین مالی‌های مبتنی بر بدهی. اهرم‌های مالی باید به گونه ای کنترل شوند که اعتبارات اعطایی به مشتریان بیش از حدی نباشد که توانایی باز پرداخت نداشته باشند (اعطای وام به متقاضیان کم اعتبار یک علت بحران مالی اخیر بود). ۲- اعتبارات هر مقدار که

ممکن است ابتدا به معاملاتی اختصاص داده شوند که به بخش حقیقی اقتصاد مرتبطند و فعالیت‌های قمارگونه که موجب ناپایداری هستند، کاهش یابند (یک عامل بحران ۲۰۰۷-۲۰۱۰ سیطره سفته بازی بر بازارهای مالی قلمداد شده است)<sup>۴</sup>. ۳- ابزارهای مالی ساده تر شوند چون ابزارهای پیچیده باعث کاهش درك صحیح آنها توسط مردم می‌شود و مقدمات فریب و تقلب را فراهم می‌سازد (برخی ابزارهای به دلیل پیچیدگی زیاد خود به تشدید بحران کمک کرده اند). ۴- اگرچه استفاده از CDSها برای حفاظت از وام دهندگان حقیقی (وام دهندگانی که اعتبارات اعطایی از جانب آنها، وارد بخش حقیقی اقتصاد می‌شود) مشکل ساز نیست ولی باید اطمینان حاصل کرد این گونه سواپ‌ها به ابزارهایی برای شرط بندی تبدیل نشوند، اتفاقی که در چارچوب بحران مالی ۲۰۰۷-۲۰۱۰ افتاد و مردم عادی از آنها برای شرط بندی روی نکول یا عدم نکول قرض گیرندگان استفاده کردند. نقش تامینی این سواپ‌ها باید منحصر در وام دهندگان حقیقی باشد. ۵- نه تنها بانک‌های تجاری بلکه تمام موسسات مالی برای این که سالم بمانند و خودشان به منبع ریسک سیستمی تبدیل نشوند باید بخوبی نظارت و سرپرستی شوند. ۶- باید برای قرض گیرندگان کم اعتبار چاره ای اندیشیده شود تا آنها هم بتوانند از اعتبارات بهره مند گردند.

---

۴ فعالیت‌های استوار بر قمار در شریعت ممنوع است (انما الخمر و المیسر و الانصاب و الزلام رجس... سوره مائده، آیه ۹۰)

## ۷. نتیجه گیری

اتخاذ خطمشی تأمین مالی‌های کوتاه مدت و پرخطر با شیوه‌های غیرمسئولانه اعطای وام به افراد و یا طرح‌های ناشایسته، به انضمام فقدان برنامه ریزی و دوراندیشی در سایه کمبود نظارت و دقت لازم در اجراسازی نظام اخلاق حرفه‌ای، نتیجه‌ای جز وقوع فضاخت بار بحران مالی جهانی ۲۰۰۸ به همراه نداشته است.

۱- در این مقاله به امکان سنجی نظری مقاومت مالیه اسلامی در مقابل بحران‌های مالی اخیر (و در ضمن تبیین علت یا علت‌های آن بحران‌ها) پرداخته شد.

۲- یکی از مهم‌ترین عوامل به وجود آورنده این بحران‌ها نبود بازارهای مالی متناسب و انطباط مناسب آن می‌باشد. این امر موجب وام‌دهی‌های بیش از حد، ابداع اهرم‌های مالی نامناسب، استفاده بیش از حد از تأمین مالی مبتنی بر بدهی می‌شود.

۳- افزایش قیمت حسابی دارایی‌ها چرخه مخربی از فروش دارایی‌ها ایجاد می‌کند که با ورشکسته شدن بانک‌ها و ایجاد رکود موجب کاهش شدید در قیمت دارایی‌ها می‌شود.

۴- تقسیم سود و زیان از طریق فروش کالاها و خدمات حقیقی، تحریم معاملات غرری و ممنوعیت قمار می‌تواند نظم بیش‌تری به سیستم دهد و ناپایداری‌های اقتصادی را کاهش دهد.

۵- یک یافته این پژوهش اثبات ظرفیت نظری مالیه در آموزه‌های اسلامی برای مقاومت در برابر بحران‌های مالی است. علاوه بر ظرفیت نظری مالیه اسلامی در مقابله با بحران مالی، تجربه آن در طول تمدن اسلامی نیز نوعی عدم آسیب‌پذیری دستگاه مربوطه در مقابل بحران‌ها و شوک‌های اقتصادی و مالی را نشان می‌دهد.

## منابع

۱. ابن خلدون (بدون تاریخ چاپ). مقدمه. دارالاحیاء التراث العربی، بیروت.
۲. صدر، محمد باقر (۱۹۸۰). اقتصادنا. مؤسسه الرساله، بیروت.
۳. قاسم، یوسف (۱۴۰۰ق). خلاصه ی الزکات. دار النهضه العربیه، قاهره.
۴. مشهور، عبدالطیف (۱۹۹۳). الزکات اسس الشرعیه. مؤسسه الجامعیه، بیروت.
۵. مطهری، مرتضی (۱۳۶۲). بررسی اجمالی مبانی اقتصاد اسلامی. انتشارات حکمت، تهران.
۶. صدر، سیدمحمد باقر (۱۳۵۹). بانک اسلامی، ترجمه خنجی، تهران: انتشارات الفتح.
۷. درخشان، مسعود (۱۳۸۷)، ماهیت و علل بحران مالی ۲۰۰۸ و تأثیر آن بر اقتصاد ایران، تهران: پژوهشکده تحقیقات استراتژیک.
۸. نیلی، فرهاد و محمدرضا محمدی (۱۳۸۸)، درس های بحران مالی جهانی برای بانکداران مرکزی، مجموعه مقالات نوزدهمین همایش سیاست های پولی و ارز، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی ج.ا.ا.
۹. دادگر، یدالله و فرزین وش، اسداله و محمدنژاد، نیما (۱۳۹۳)، تحلیل امکان سنجی مقاومت مالی ی اسلامی در بحران های مالی، فصلنامه مدلسازی اقتصادی، سال هشتم، شماره ۱
۱۰. عیوضلو، حسین و قلیچ ف وهاب (۱۳۹۳)، علل اخلاقی وقوع بحران مالی ۲۰۰۸ و نقش بازدارنده بانکداری اخلاقی در پیشامد بحران های مشابه
11. Ahmad, H. (2011). Product development in Islamic bank, Edin-burg university press.
12. Ahmad, H. (2009). Financial crisis: Risks and lessons for Islamic banking ISRA. International Journal of Islamic Finance (1):25-45.
13. Aghion Philippe, Bacchetta Philippe & Banerjee Abhijit (2001), Currency Crises and Monetary Policy in an Economy with Credit Constraints, European Economic Review, 45(7).

14. Alam, H. M. (2011). Islamic banking. *International Journal of Business and Social Science*, 2(10):112-130.
15. Ali, D. M., & Aziz, D. A. (2010). Islamic finance and global financial stability. *Economic Paper*, 28 (3): 270-278.
16. Baily, M., & Litan, R., & Mathew, J. (2008). *The origins of the financial crisis*. Washington D. C, the brooking institution.
17. Bernanke, B. (2009). Reflections on a year of crisis. *Annual economic symposium*, 21 August, BIS review 27.
18. Chapra, M. U. (2009). *The global financial crisis: Can Islamic finance help?* New Horizon.
19. Chapra, M. U. (2007). The case against interest, is it compelling? *Thunderbird International Business Review*, 49(2): 161-186.
20. Chapra, M. U. (2008). *Muslim civilization: The causes of decline and the need for reform*, Leicester, Islamic foundation.
21. Cull, R. K. D., & Murdoch, J. (2012). *Banking the world*, MIT Press.
22. Dadgar, Y. (2013). *New development in new economy*, Lap Lambert academic press.
23. Dadgar, Y., & Mehrabani F. (2011). The impact of global financial crisis on Iranian financial system, in R.P.Pradhan, *infrastructure finance issues and challenges*, Macmillan publishers: 593-604.
24. Dadgar, Y., & Naderi, M. (2010a). Corporate governance in capital market of Muslim countries, in Krishna, C, S, 2010, *corporate governance and capital market*, Amicus Books, The ICFAI University press: 156-188.
25. Dadgar, Y., & Naderi, M. (2010b). Credit crunch in Iranian economy, conference book, on applied financial economics, research and training institute of east agean. Samos Greece, INEAG.
26. Dadgar, Y., & Nazari, R. (2011). *Micro institutions in Iran*, eighth conference, Islamic micro enterprise, Jakarta Trizakty University press conference book.

27. The Economist (2008). Redesigning Global Finance, 15 November.
28. Eqbal, M., & Ahmad, A. (2005). Islamic finance and Islamic development, London, Palgrave, Macmillan.
29. Farooq, M. (2008). The challenge of poverty and the poverty of Islamic economics. Journal of Islamic Economics.
30. Financial times, (2008). 28 November.
31. Fleckenstein, W., & Sheehan, F. (2008). Greenspan Bubbles, McGraw-Hill.
32. Goodhart, C. (2009). The regulatory response to the financial crisis, Cheltenham: Edward Elgar.
33. Gorton G(2008), The Panic of 2007, Paper Prepared for August, Jackson Hole conference.
34. Hassan, A. (2010). The global financial crisis and islamic banking, the Islamic Economics Unit, the Islamic foundation.
35. IMF. (2008). Currency composition of official foreign exchange reserves Washington.D.C, IMF.
36. Kabir, H. M., & Kayed, N. R. (2009). The global financial crisis, ISRA. International Journal of Islamic Finance, 1(1).
37. Khan M. M., & Bhatti, I. (2008). Development in Islamic Banking. University of South Australia, Mount Gambier.
38. Khawaja, A., & Mian, A. (2005). Do lenders favour politically connected firms? Quarterly Journal of Economics, Kohn, D. (2005). Imbalances in the US Economy, 15th Annual Minsky Conference, Levy Economics Institute, Bard College.
39. Krugman, Paul(2009), The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008, W. W. Norton & Company New York, London.
40. Kunt, AD, Detragiache, E.(2005), Empirical Analysis of the Causes and Consequences of Banking Crisis, National institute Economic Review.

# تاملی در بازار سرمایه مطلوب در راستای عملیاتی کردن اقتصاد مقاومتی

علی معصومی نیا<sup>۱</sup> مهدی قائمی اصل<sup>۲</sup>

## چکیده

بازار سرمایه اسلامی یکی از زیرنظام‌های نظام اقتصادی اسلام است و تفاوت ماهوی آن با بازار سرمایه متعارف در این است که هدف‌ها، اصول، مبانی، ابزارهای تأمین مالی، ابزارهای مشتقه و نهادهای مالی در بازار سرمایه اسلامی، همه در چارچوب تعالیم اقتصادی اسلام طراحی شده‌اند. طی سالیان اخیر، بازار سرمایه به عنوان يك نهاد مالی تاثیرگذار جایگاه خود را در اقتصاد ایران تثبیت کرده و اجرای برنامه‌های کلان اقتصادی بدون در نظر گرفتن این نهاد امری محال شده است. سؤال مهم این است که اهداف و اصول بازار سرمایه مطلوب که تأمین کننده اهداف اقتصاد مقاومتی باشند، کدامند و آیا می‌توان بر اساس این اصول یک بازار مالی مناسب طراحی کرد که متضمن یک اقتصاد مقاوم باشد

۱ عضو هیات علمی گروه اقتصاد و بانکداری اسلامی، دانشکده اقتصاد، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران

۲ عضو هیات علمی گروه اقتصاد و بانکداری اسلامی، دانشکده اقتصاد، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران

و اهداف این نظام را تأمین نماید؟ فرضیه این تحقیق این است که می‌توان بر اساس آموزه‌های اسلامی، بازاری طراحی کرد که هم رشد و کارایی و عدالت را تأمین کند و هم زمینه ارتقاء اخلاقی آحاد جامعه را فراهم نماید. در این مقاله تلاش شده ضوابط بازار سرمایه مطلوب از دیدگاه اهداف اقتصاد مقاومتی معرفی شود و دورنمای ترسیم بازار سرمایه مطلوب اسلامی ارائه شود. در این تحقیق اصول حاکم بر بازار سرمایه اسلامی را به روش کتابخانه‌ای جمع‌آوری شده و به روش تحلیلی - استنتاجی به این نتیجه رسیدیم که با حاکمیت این اصول رشد، عدالت و کارایی تأمین می‌شود، امکان بورس بازی کاهش می‌یابد و نیازهای مادی و معنوی بشر تأمین می‌شود.

**واژگان کلیدی:** نظام مالی اسلامی، اقتصاد مقاومتی، بازار سرمایه، مبانی طراحی بازار سرمایه مطلوب



## ۱. مقدمه

مقام معظم رهبری بر اساس بند یک اصل ۱۱۰ قانون اساسی که پس از مشورت با مجمع تشخیص مصلحت نظام تعیین شده است، سیاست‌های کلی «اقتصاد مقاومتی» را با هدف تأمین رشد پویا و بهبود شاخص‌های مقاومت اقتصادی و دستیابی به اهداف سند چشم‌انداز بیست‌ساله و با رویکردی جهادی، انعطاف‌پذیر، فرصت‌ساز، مولد، درون‌زا، پیشرو و برون‌گرا ابلاغ فرمودند.

امروزه بازارهای مالی نقش ویژه‌ای در اقتصادهای مختلف ایفا می‌کنند و این نقش روزبروز افزایش می‌یابد. از این رو شناخت این بازارها ضرورت زیادی دارد. از آنجا که بازار مالی جزئی از هر نظام اقتصادی است، لازم است علاوه بر مطالعه خود این بازار، جایگاه آن در نظام اقتصادی نیز مورد بررسی قرار گیرد. بازار مالی و نظام اقتصادی سرمایه‌داری قسمت زیادی از کشورهای جهان را در بر گرفته و کمتر کشوری یافت می‌شود که از آن تأثیر نپذیرفته باشد. این نظام خود را کارآمدترین نظام می‌داند. نظام سرمایه‌داری مبتنی بر اصولی همچون دئیسم، اصالت ماده، اصالت فرد، فایده‌گرایی، آزادی اقتصادی، رقابت به انگیزه نفع شخصی است و اهدافی از قبیل رفاه و رشد را به عنوان هدف اصلی دنبال می‌کند. (میر معزی، ۱۳۹۰: ص ۳۱) تمامی نهادها، مقررات و ساز و کارهایی که در این نظام وجود دارد بر همین مبانی استواراند و اهداف مزبور را محقق می‌نماید.

اسلام دینی ابدی است که دارای نظام‌های اقتصادی، سیاسی، فرهنگی و اجتماعی مبتنی بر بینش‌ها و ارزش‌های الهی و برخاسته از وحی است. هنگام طراحی نظام مالی مطلوب می‌بایست با آگاهی از جایگاه هر نظام اسلامی را در مجموعه نظام‌های اسلامی و ارتباط آن با سایر نظام‌ها به مطالعه مبانی و اهداف آن نظام پرداخت، در غیر این صورت امکان خطا و بازی در زمین سرمایه‌داری زیاد است. با نگاهی گذرا به آنچه تاکنون در حوزه نظام مالی اسلامی عرضه شده

درمی یابیم که عمده آنها نگرشی خرد و جزئی به موضوع داشته اند. در این مقاله تلاش شده با نگاه کلان به بازار سرمایه و با استفاده از پژوهش‌های انجام شده، تصویری از بازار سرمایه مطلوب از دیدگاه اجرایی شدن اقتصاد مقاومتی ارائه شود. این مقاله در درجه اول به دنبال فراهم نمودن مقدمات لازم برای طراحی نظام مالی مطلوب است و سؤال مهم آن این است که چه اهداف و اصولی برای بازار مالی مطلوب وجود دارد؟ فرضیه این تحقیق آن است که می‌توان بر اساس آموزه‌های اسلامی و مبتنی بر اجرایی شدن اقتصاد مقاومتی، یک بازار مالی طراحی کرد که هم رشد و عدالت را تأمین کند و هم زمینه ارتقاء اخلاقی آحاد جامعه را فراهم نماید.

## ۲. پیشینه پژوهش

تاکنون کتابها و مقالات متعددی در زمینه نظام اقتصادی اسلام نوشته شده است. با مروری بر مطالعات بازار سرمایه اسلامی درمی یابیم که تاکنون توجه متخصصان مالی اسلامی به طور عمده بر نگاه خرد به بازارهای مالی بوده است. در ادامه نمونه‌هایی از پژوهش‌های انجام شده در زمینه مطالعات مالی اسلامی بیان می‌شود:

۱. تسخیری (۱۳۸۹) در مقاله «مبانی شرعی اوراق بهادار اسلامی (صکوک)» ابتدا به معرفی اوراق بهادار اسلامی که براساس عقود وقوانین اسلامی بنا شده است به عنوان ابزارتأمین مالی دولت، سازمانهای وابسته به دولت و بنگاههای اقتصادی پرداخته و سپس آن را جایگزین مناسبی برای اوراق بهادار ربوی می‌داند. در این پژوهش شباهت‌ها در شیوه عملیاتی اوراق بهادار اسلامی با اوراق بهادار ربوی را ذکر می‌کند و به بررسی تفاوت‌های این اوراق از جهت محتوا و ماهیت حقوقی و قانونی می‌پردازد.

۲. موسویان (۱۳۹۰) در کتاب «ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)» به بررسی ابزارهای متعارف چون اوراق قرضه، سهام عادی و سهام، و ابزارهای جدید مالی چون اوراق مشارکت، مباحه، اجاره، استصناع و مضاربه می‌پردازد و در بررسی این ابزار نیز به دنبال توضیح مباحث موضوع شناسی، تشریح عملکرد اقتصادی و تبیین احکام فقهی است. یکی از مطالب جدید این کتاب بررسی تأمین معیارهای خرد و کلان اقتصادی توسط ابزارهای مالی اسلامی می‌باشد.

۳. معصومی نیا (۱۳۸۹) در کتاب «ابزارهای مشتقه» که شامل پنج فصل می‌باشد، پس از بیان روش استنباط مسائل فقهی، به بررسی مبانی فقهی مورد نیاز برای روشن کردن حکم ابزارهای مشتقه می‌پردازد. در این کتاب با دید کلان تحلیل زیادی صورت نگرفته و نیاز به تکمیل دارد.

۴. لی، لیتینگ / لین، جیا جینگ، ۲۰۱۰، در مقاله «واسطه گران مالی و ابزارهای پرداخت تحت تاثیر خطر اخلاقی» به بررسی بانک‌ها و نقش آنها به عنوان واسطه گران مالی در اقتصاد پرداخته است. در این مقاله نقش دوگانه بانک‌ها به عنوان واسطه گران مالی و بکارگیری آنها از ابزارهای مالی در جهت جمع آوری نقدینگی و تخصیص آن با در نظر گرفتن خطر اخلاقی ناشی از تقلب مورد بررسی قرار می‌گیرد.

مقاله حاضر نتایج مثبتی را در زمینه‌های مختلف به همراه دارد. یکی از این نتایج تصحیح مسیر مطالعات مالی اسلامی در جهت تحقق اهداف نظام اقتصادی اسلام است و دیگری ایجاد مانعی در مقابل خطر خطاهای احتمالی نگارش محققان در این زمینه است. نگاهی که در آن طراحی وضعیت مطلوب با در نظر گرفتن جایگاه نظام مالی در نظام اقتصادی اسلام باشد تا کنون به طور محوری و کامل مورد پژوهش قرار نگرفته است در این مقاله به دنبال بررسی این نگاه هستیم از اینرو با ترسیم بازار سرمایه مطلوب و در نظر گرفتن اهداف، مبانی و اصول حاکم در نظام اقتصادی اسلام سعی شده راهکارهایی در جهت سامان دهی وضعیت موجود بازار سرمایه ایران و سایر کشورها برای رسیدن به مطلوبیت ارائه شود.

### ۳. اصول و مبانی طراحی بازار سرمایه مطلوب در راستای عملیاتی کردن اقتصاد مقاومتی

#### ۱-۳- اصل مشروعیت سود در اسلام

اسلام انجام فعالیت و کار اقتصادی برای کسب سود و آبادانی را مشروع می‌داند. در این خصوص دیدگاه اسلام در مورد سود ناشی از فعالیت‌های اقتصادی به صورت زیر دسته بندی می‌شود:

**الف)** کار اقتصادی در جهت حداکثر کردن سود مادی: برخی مؤمنان در محدوده واجبات و محرمات به فعالیت اقتصادی در بازار می‌پردازند و از این طریق، هم سود مادی خود را حداکثر می‌کنند و همچنین انتظار سود معنوی آخرتی دارند. چنین فعالیتی در اقتصاد اسلامی پذیرفته است؛ گرچه سود معنوی آخرتی آن چندان نخواهد بود. سیره عملی و قولی علی (ع) بر آن دلالت دارد که تعقیب چنین سودی هیچ گونه منع شرعی ندارد. حضرت علی (ع) در بازارها می‌گشت و بازاریان را نصیحت می‌کرد و آنان را از ارتکاب به حرام باز می‌داشت؛ ولی آن‌ها را هرگز از کسب سود یا رقابت با هم در تحصیل سود مادی بیشتر منع نکرد.

**ب)** کار اقتصادی در جهت حداکثر کردن سود مادی و معنوی: از باب مثال، اگر مؤمنی يك ميليون تومان مازاد بر هزینه سالانه داشته باشد، می‌تواند آن را در موردی سرمایه گذاری کرده، سود مناسبی ببرد؛ اما نیازمندی به او مراجعه می‌کند و تقاضای يك ميليون تومان قرض الحسنه دارد. سرمایه گذاری، سود مادی در پی دارد؛ هر چند ممکن است سود معنوی هم در پی داشته باشد؛ اما از سود معنوی قرض الحسنه کمتر است. در این صورت، حداکثر کردن سود، آن است که صاحب پول آن را به صورت قرض الحسنه در اختیار فرد نیازمند قرار

دهد. پیشی گرفتن از هم در امور خیر، مجموع سود مادی و آخرتی فعالیت‌های اقتصادی را افزونی می‌بخشد؛ چرا که سود آخرتی، فراوان تر و پایدارتر است. برای وصول به بازار سرمایه مطلوب باید این گونه انگیزه‌های خیرخواهانه و یاری‌رسانی به دیگران را در مردم تقویت نمود.

ج) کار اقتصادی در جهت حداکثر کردن سود معنوی: ممکن است انسان‌های مؤمنی در زندگی خود فعالیت‌های اقتصادی فراوانی و در نتیجه صاحب درآمدهای فراوانی باشند؛ اما در این فعالیت‌ها فقط به مقدار نیاز و ضرورت از ثمره فعالیت‌های خود بهره ببرند و بقیه را به انگیزه خیرخواهانه و یاری‌رسانی به دیگران در راه خدا انفاق کنند؛ یعنی فقط در پی حداکثر کردن سود معنوی فراوان آخرتی باشند رقابت برای حداکثر کردن چنین سودی بسیار مطلوب و در شریعت، فراوان توسعه شده است. اما این گونه رفتار و رقابت فقط به اولیای خدا اختصاص دارد. امیر مؤمنان (ع) با تلاش فراوان اقتصادی، زمین‌های بسیاری را آباد، و چاه‌های بسیاری را حفر کرد و از این طریق درآمدهای گسترده‌ای نصیبش می‌شد؛ اما از این همه فعالیت‌های اقتصادی فقط در پی حداکثر کردن سود معنوی فراوان و گسترده بود و هیچ‌گاه اجازه نداد کسی در این امر بر او پیشی گیرد. رقابت به معنای داروینی خود با آموزه‌های اسلامی سازگار نیست اما در چارچوب ضوابط اسلامی ممنوع نیست.

## ۲-۳- اصل محدودیت بورس بازی

بورس بازی یا سفته بازی یا سوداگری فعالیتی است که به انگیزه کسب سود از راه پیش بینی تغییر قیمت کالا، اوراق بهادار یا ارز انجام می‌شود. (معصومی نیا، ۱۳۸۹: ص ۳۶) بیشتر اوقات، بورس بازان اوراقی رامی‌خرند که به آن نیازی ندارند تا در آینده براساس پیش بینی افزایش قیمت، با فروش آن سود به دست آورند. گاهی نیز به فروش یک دارایی که به آن نیاز ندارند اقدام می‌کنند؛ زیرا کاهش قیمت آن را پیش بینی می‌کنند. در این صورت اگر پیش بینی آنها تحقق پیدا کرد، آنرا باقیمت

پایین تر خریداری می‌نمایند. از اینرو بسیاری از خرید و فروش‌های بازار ثانویه اوراق بهادار واقعی نیست و در واقع دارایی مبادله نمی‌شود، بلکه فقط ما به التفاوت داده و یا گرفته می‌شود. مثلاً ممکن است دو سفته باز هزار سهم از یک واحد تولیدی معین را به بهای سلف یک ماهه معامله کنند، اما در سررسید هیچ گونه مبادله واقعی صورت نپذیرد و فقط ما به التفاوت ناشی از افزایش یا کاهش رد و بدل شود. بورس بازی همواره با پذیرش درجه ای از ریسک همراه است. بورس باز قصد انجام سرمایه گذاری را ندارد. عمدتاً کسانی از بورس بازی سود می‌برند که حرفه ای شده باشند یعنی بازار را خوب بشناسند و از تجربه کافی در مورد نوسانات قیمت‌ها برخوردار باشند. افراد تازه وارد و غیر حرفه ای از چنین توانایی برخوردار نیستند، لذا بسیاری اوقات یا متضرر می‌شوند و یا سودی نصیب آنان نمی‌شود. موافقان بورس بازی کاهش دامنه تغییرات قیمت‌ها، نقدینگی بالا، واقعی تر شدن قیمت‌ها را از محاسن بورس بازی می‌شمارند. (همان: صص ۳۷-۳۸) در مقابل مخالفان بورس بازی انتشار اخبار دروغ، انجام معاملات صوری، انتشار اطلاعات نادرست توسط مدیران شرکتها را برمی‌شمارند. (همان: صص ۳۹-۴۰) می‌توان گفت که بورس بازی خواه یا نا خواه در بازار سرمایه پدید می‌آید لذا ما در بازار سرمایه می‌بایست با تعیین چارچوب‌های شرعی ویژه ای، تقاضای مزبور را محدودتر و با ثبات تر کنیم و آن را تا زمانیکه مخالف مصالح عمومی نباشد مجاز بشماریم.

### ۳-۳- اصل حاکمیت اخلاق

در بازار سرمایه مطلوب اسلامی، اخلاق و ارزش‌های اسلامی در مقایسه با کارایی در اولویت قرار دارد؛ به عبارت بهتر ارزشهای اخلاقی اسلام بیشترین کمک را به تحقق عدالت و کارایی می‌نماید. اخلاق مقوم بازار اسلامی است و بازار اسلامی بدون اخلاق معنا ندارد. هنجارهای اخلاقی اسلام از قبیل صداقت، احسان، انصاف، اتقان، قناعت به سود کم و... سبب کارایی بالا می‌شوند. در این

بازارها، انگیزه نفع شخصی از فیلتر اخلاقی عبور می‌کند. پی‌گیری نفع شخصی در چهار چوب اخلاق اسلامی همان دست‌نماری اقتصاد اسلامی است که موجب می‌شود کارکرد بازارها بدون دخالت دولت در جهت هدف‌های اقتصاد اسلامی به ویژه رشد عدالت محور قرار گیرد. به برخی اصول اخلاقی اسلام اشاره می‌شود: اصالت دادن به معنویات، عدالت، خیرخواهی، انصاف، ممنوعیت غش (فریب) و احسان و نیکی.

### ۴-۳- اصالت دادن به معنویات

خداوند به صراحت بر لزوم وسیله قرار گرفتن امکانات اقتصادی برای تحصیل امور معنوی و آخرتی در آیاتی از جمله آیه ۷۷ سوره قصص تأکید می‌کند: «در آنچه خدا به تو داده است سرای آخرت را جستجو کن. و سهم و بهره‌ات را از دنیا فراموش مکن و همان‌گونه که خدا به تو نیکی کرده است، توهم نیکی کن و هر گز در زمین فساد مکن که خداوند مفسدان را دوست ندارد» امیر مؤمنان (ع) فرمود: پرسودترین انسان کسی است که آخرت را بر دنیا ترجیح دهد. و فرمود «انسانهای با تقوا به تجارت سودآوری مبادرت کرده‌اند که خداوند آنان فراهم نموده است: «تجارةً مربحةً یسرها لهم ربهم» (نهج البلاغه، خطبه المتقین) برای وصول به بازار سرمایه مطلوب باید این‌گونه انگیزه‌های خیرخواهانه و یاری‌رسانی به دیگران را در مردم تقویت نمود. ممکن است گفته شود: بازار محل کسب سود است و این توصیه‌ها با واقعیت فاصله دارد. در جواب می‌گوییم این‌گونه اشکالات ناشی از نگاه صرفاً مادی به انسان است. اگر انسان بر اساس طبیعت عمل کند از هر راه به دنبال سود خواهد بود. قرآن کریم در دهها مورد شدیداً انسان را مذمت فرموده مانند: قتل انسان ما اکفره، انه لظلوم کفار، ان الانسان خلق هلوعا و... که اینها به اقتضای طبیعت اوست اما در مواردی از قبیل فتبارک الله احسن الخالقین به اقتضای فطرت و عقلانیت از او به عظمت یاد فرموده است. حال اگر با گشودن افقهای بلند و بالاتر از این حیات مادی عقلانیت حقیقی جایگزین

عقلانیت ابزاری شود، افراد زیادی منافع موقت مادی را فدای ارزشهای انسانی و معنوی خواهند نمود. این امر مانع بسیار بزرگی در راه بروز بحرانهای بزرگ اقتصادی خواهد بود که امروزه بازارهای مالی و به دنبال آن تمامی اقتصاد سرمایه داری با آن مواجه هستند. بر این اساس توجه به سود معنوی از ویژگیهای مهم بازار سرمایه اسلامی می باشد مستند این مطلب توصیه‌های فراوان به نگرفتن سود از مؤمنین (الحر العاملی، ج ۱۷، ص ۲۹۶، ۱۴۱۴) پس از تأمین سود مکفی برای اداره زندگی و توصیه‌های دیگر می باشد.

### ۳-۵- عدالت اقتصادی

عدالت اقتصادی به معنای فرایند تصمیم گیری مبتنی بر حقوق طبیعی و فطری، قانون الهی، برابری، برادری عقلانیت و مصلحت است که در زمینه تولید به «عدالت در حفظ و گسترش ثروت» یعنی رشد اقتصادی پایدار و در زمینه توزیع به «عدالت در توزیع ثروت» و در زمینه مصرف یا رفاه اقتصادی به «آموزه کفایت» می رسد. (جهانیان، ۱۳۸۷، ص ۳۲۸) به فرموده امیرالمؤمنین (ع) «باید خرید و فروش، آسان باشد و با میزان عدل انجام گیرد». (نهج البلاغه، نامه ۵۳، ص ۳۳۵). دولت نیز وظیفه دارد در جهت شفافیت بازار توزیع عادلانه اطلاعات، سیاستگذاری و اقدام کند. مهمترین نموده‌های آن عبارت است از: سود عادلانه، حذف واسطه‌های غیر لازم و دخالت نکردن در معامله دیگران. اصل عدالت اقتضا می کند ترکیب ابزارهای مبادله ای و مشارکتی به گونه ای تعیین شود که هم صاحبان سرمایه از مواهب رشد برخوردار شوند و هم نیروی کار. این ترکیب در شرایط زمانی و مکانی مختلف تغییر می کند و باید با کارشناسی دقیق تعیین شود.

### ۳-۶- انصاف

یکی از اصول اخلاقی حاکم در بازار سرمایه اسلامی انصاف می باشد. در



این راستا می‌بایست رفتارهای اقتصادی شرکت‌کنندگان در بازار سرمایه، قانون‌گذاران، سرمایه‌گذاران و کارگزاران و واسطه‌گران مالی بر معیار انصاف قرار گیرد. این اصل مهمترین عامل کنترل‌کننده درونی برای رفتار مشارکت‌کنندگان در این بازار می‌باشد. رعایت انصاف در معاملات باعث جلوگیری از کم‌تراز ارزش نشان دادن اوراق هنگام خرید و بیشتر از ارزش نشان دادن هنگام فروش می‌شود. این اصل مانع شکل‌گیری قیمت‌های کاذب و ساختگی در بازار سرمایه شده و به ارائه اطلاعات کافی، صحیح و مرتبط در جهت تصمیم‌گیری افراد، قانون‌گذاری (قوانین سرمایه‌گذاری، مبادلات و کارگزاری، تشکیل شرکتها) با معیار عدالت و انصاف و ایجاد فضای مناسب برای سرمایه‌گذاری سالم همراه با روح تعاون و رقابت مسئولانه در افراد کمک می‌کند.

### ۳-۷- خیرخواهی و ممنوعیت غش (فریب)

غش در لغت به معنای نیرنگ بازی از روی سوء نیت برای زیان زدن به کسی (کلاهبرداری) است (جُر، ۱۳۷۰، ج ۲، ص ۱۵۲۷). تبلیغات دروغین، تبانی برای تبلیغات فریبنده و سوگند دروغ مصادیق غش هستند. امام علی علیه السلام درباره غش می‌فرماید: بدترین مردم کسی است که با مردم در معامله غش کند. (آمدی، ۱۳۷۳، ج ۴، ص ۱۶۴) روشن است که غش در معامله از مصادیق ستم و خلاف عدالت است. از نظر اسلام نقش اطلاعات در بازار بسیار حائز اهمیت است. انتشار اطلاعات ناصحیح و غلط در بازار سرمایه ممنوع می‌باشد. کتمان اطلاعات حیاتی و مهم (غش) نیز هنجارها و اصول اخلاقی اسلامی را نقض می‌کند. بسیاری از مردم چون تخصص کافی برای خرید اوراق منتشر شده در بازار سرمایه ندارند به کارگزاران اعتماد کرده این کار را به آنان واگذار می‌کنند. بر اساس اصل نفی غش کارگزاران (brokers) خود را مقید می‌دانند دقیقاً مصالح مراجعینی را که به آنان اعتماد کرده‌اند در نظر بگیرند نه اینکه اوراق خوب را مخفیانه برای خود و اوراق کم‌فایده را برای مراجعین خریداری نمایند. این امر

در مورد سایر واسطه‌های مالی نیز صادق است.

امام صادق علیه السلام «خیرخواهی برای مومن در بود و نبودش، ضروری است.» (کلینی، ۱۳۶۳ هـ ق، ج ۲، ص ۲۰۸) پیامد ناگوار غش، بی برکتی و تنگنای معیشتی است و پیامبر اکرم (ص) می‌فرمایند: هر کس به برادر مسلمانش، نیرنگ زند، خداوند برکت روزی اش را می‌گیرد و راه تامین زندگی اش را تنگ می‌سازد و او را به خود وا می‌نهد. (مجلسی، ۱۳۷۴، ج ۷۲، ص ۳۶۵)

### ۸-۳- احسان و نیکی

احسان به معنای نیکی کردن است. عدالت با تمام اهمیت و تاثیرش، بدون اصل «احسان»، انعطاف و کارآیی لازم را - به ویژه در مواقع خاص و بحرانی - ندارد. از این رو قرآن کریم در کنار عدل، به احسان نیز فرمان می‌دهد: «به راستی خداوند به عدل و احسان فرمان می‌دهد» (نحل، ۹۰) امیرالمؤمنین (ع) عدالت را از جود (بخشش و سخاوت‌مندی) افضل می‌داند. آن حضرت دلیل این امر را اینگونه بیان فرموده: «عدل تمامی جامعه را تدبیر می‌کند و جود هم امری عارضی است و هم تنها نصیب گروهی خاص می‌شود. ۳» بر اساس این فرموده ارزشمند باید محور اصلی تمامی شؤون جامعه عدالت باشد و عدالت است که سبب قوام جامعه اسلامی می‌شود، اما در موارد ضروری جود و احسان راهگشای حل مشکلات اقشار نیازمند خواهد بود. برای این کار می‌توان اوراقی طراحی و با آن وجوه خیریه را جمع‌آوری و با خریداری ابزارهای مالی اسلامی و تخصیص آن به اقشار ضعیف درآمدی مستمر و آبرومند برای آنان ایجاد نمود. ذکر این مطلب مفید است که احسان اعم از جود است، زیرا احسان شامل بخششهای غیر مالی نیز می‌شود اما جود تنها بخششهای مادی را در بر می‌گیرد.

۳ و سئل علیه السلام أیما أفضل العدل أو الجود؟ فقال علیه السلام: العدل یضع الأمور مواضعها، والجود یخرجها من جهتها. والعدل سائس عام، والجود عارض خاص. فالعدل أشرفهما وأفضلهما نهج البلاغه، کلمات قصار، شماره ۴۳۷

## ۳-۹- اصل مسؤلیت‌پذیری دولت اسلامی: تصدی، نظارت و ایجاد زمینه

**الف) نظارت:** اسلام وظایف و اختیارات زیادی به عهده دولت اسلامی داده، اصل را بر آزادی آحاد جامعه اسلامی در معاملات و فعالیت‌های اقتصادی می‌داند و وظایف نظارتی زیادی برای دولت در نظر گرفته است. آزاد بودن معاملات در بازار سرمایه نشانه‌ای از پویایی و تحرک و مطلوبیت بازار است بدین معنا که سرمایه‌گذاری افراد بر اساس علاقه، توانایی و انجام وظیفه در بازار سرمایه باشد. مناسب است دولت اسلامی برای نظارت سازمان مستقلی را متشکل از کسانی که هم در زمینه فقه معاملات وهم در زمینه‌های اجرایی بازار سرمایه آموزش کافی دیده‌اند ایجاد نماید. امام باقر علیه السلام می‌فرمایند: امیر مومنان علیه السلام نزد شما در کوفه، پیوسته صبحگاهان از دارالاماره خارج می‌شد و در بازارهای کوفه، یکی پس از دیگری، می‌گردید در حالی که تازیانه‌ای بر دوشش بود... پس نزد کسبه هر بازار می‌ایستاد و صدا می‌زد: ای گروه بازرگانان! از خدا پروا کنید،... از سوگند و دروغ بپرهیزید... پیمان‌ه و ترازو را کامل کنید. بدین سان، در تمام بازارهای کوفه می‌گردید... (کلینی، ۱۳۶۳ ه ق، ج ۵، ص ۱۵۱) و می‌فرمود «ای گروه بازرگانان! ابتدا یادگیری، آن گاه تجارت، (و این سخن را سه بار تکرار فرمود)، به خدا سوگند که ربا در این امت، از صدای پای مورچه بر سنگ صاف پنهانتر است. (نهج البلاغه، ص ۱۵۰۶) پنج چیز به دنبال پنج چیز دیگر اتفاق می‌افتد. عامل آن پنج چیز در آتش جهنم واقع می‌شود... هر کس بدون دانش به تجارت اقدام کند به رباخواری مبتلا می‌شود، و رباخوار حتماً در آتش است. (مستدرک الوسائل، ج ۱۳، ص ۳۳۱ و ۳۳۲) پیش از آغاز به تجارت، آداب و قوانین آن را بیاموزید [این جمله را سه مرتبه فرمود] و بعد بدانید که ربا در میان مردم به آرامی راه می‌یابد. به ربا نزدیک نشوید. (وسائل الشیعه، ج ۱۷، ص ۲۸۴) از این رو یکی از وظایف مهم دولت اسلامی آموزش مردم می‌باشد.

**ب) ایجاد زمینه:** مسؤلیت دارد شرایط را برای عرضه و تقاضای سالم در بازار سرمایه فراهم نماید و از انواع انحصارات و تبنی‌ها جلوگیری کند. هر جا

هم احساس کرد برخی از ابزارها بیش از ارزش افزوده، درآمد دارند یا کمتر از ارزش افزوده شان سهم می‌برند، با طراحی ابزارهای مناسب چون وضع مالیات یا بخشودگی مالیاتی آن‌ها را تعدیل کند. البته در هر حال دولت اسلامی بایستی مصالح جامعه را در نظر بگیرد.

**ج) تصدی:** دولت اسلامی باید مواردی که مصالح جامعه اسلامی اقتضا می‌کند مانند استفاده از ابزارها برای اعمال سیاست مالی و پولی خودش به عهده گیرد.

### ۱۰-۳- رقابت مسؤولانه و آثار آن در بازار سرمایه مطلوب

از دیدگاه اسلام نفع شخصی باید در راستای منافع مشروع دیگران و نه در تضاد با آنها باشد از اینرو «رقابت» به معنای مراقبت از یکدیگر و پیشی گرفتن از هم، در جلب منافع مادی خویش مورد نفی قرار می‌گیرد. از نظر اسلام، رقابت و همچشمی پذیرفته نیست، مگر مسابقه در کارهای خیر و کسب رضای الهی؛ «برای هر قومی قبله ایست که رو به سوی آن می‌کنند پس (به جای بحث بر سر تعیین قبله) در انجام اعمال خیر از همدیگر سبقت بگیرید.»<sup>۴</sup> (سوره بقره آیه ۱۴۸) «.....» و (به جای صرف نیروهای خود در اختلاف و مشاجره) در نیکیها بر یکدیگر پیشی بگیرید. زیرا بازگشت همه به سوی خداست و اوست که شما را از آنچه در آن اختلاف می‌کنید در روز رستاخیز آگاه خواهد ساخت.»<sup>۵</sup> (سوره مائده، آیه ۴۸). رقابت در بازار سرمایه اسلامی همراه با انجام مسؤولت‌هایی است که برای فرد مسلمان در نظر گرفته شده است. هرکس در میدان رقابت بیشتر و دقیق تر بکوشد و برنامه ریزی داشته باشد، سودش بیش و کامیابی اش فزون تر خواهد بود. این رقابت و مبارزه، رفتار عقلایی غیرقابل انکار است. در این رقابت، انسان در پی سود بیشتر و پایدارتر است؛ اما او زندگی و حیات را شامل زندگی در دنیای

۴ و لكل وجهه هو مولیها فاستبقوا الخیرات این ما تکنونو یات بکم الله جمیعا ان الله علی کل شیء قدیر  
۵..... فاستبقوا الخیرات الی الله مرجع جمیعا فینبئکم بما کنتم فیه تختلفون

زودگذر و فانی، و حیات ابدی آخرتی می‌داند. در چنین بستری، هیچ گاه فعالان اقتصادی با تهدید همدیگر مواجه نیستند و هرگاه نیاز باشد در مشکلات اقتصادی به یاری هم می‌شتابند و با تدابیر اقتصادی باعث رونق فعالیت‌های اقتصادی دیگران می‌شوند (یوسفی، ۱۳۸۷، صص ۳۷۷-۳۷۸) و این همان مفهوم رقابت مسئولانه است. رقابت مسئولانه مانع شکل‌گیری انحصارهای بزرگ می‌شود؛ چرا که عنصر رفتار انحصار گرانه در این رقابت بسیار کم است. در نتیجه تمرکز ثروت در دست گروهی اندک میسر نیست و توزیع مناسب و عادلانه ممکن خواهد شد. عنصر تهدید در ذات رقابت در نظام سرمایه داری وجود دارد و اقتصاد سرمایه داری هرگز به امنیت واقعی نخواهد رسید؛ اما در اقتصاد اسلامی، رقابت مسئولانه در بردارنده عنصر تهدید نیست؛ به ویژه اگر رقابت به قصد حداکثر کردن مجموع سود مادی و معنوی باشد، عنصر تهدید به مراتب ضعیف‌تر می‌شود؛ بنابراین، با وجود رقابت، فقط در اقتصاد اسلامی می‌توان به امنیت واقعی دست یافت. رقابت در فعالیت‌های اقتصادی و تجاری، زمانی سودمند است که در چارچوب احکام و ارزش‌های اخلاقی و به ویژه رعایت حقوق دیگران و اصل عدالت، انجام پذیرد (رقابت مسئولانه). یکی از آسیب‌های رقابت در دادوستد، دخالت بیجا و غیر اخلاقی در معامله دیگران است که در آموزه‌های اسلامی، باز داشته شده است. رقابت مسئولانه باعث کارایی اقتصادی خلایق‌ها و اکتشافات جدید می‌شود در نتیجه رشد اقتصادی، کاهش هزینه‌های تولید و تعدیل قیمت‌ها را به دنبال دارد. (یوسفی، ۱۳۸۷: ص ۳۸۲) رقابت مسئولانه در بازار سرمایه سبب رونق بازار و فعالیت‌ها شده و سلامت رقابت بازار مالی را از عوارض منفی سودگرایی مفرط که تمامی بازارهای متعارف با آن مواجهند حفظ خواهد نمود. فرد مسلمان حاضر نیست از تمامی فرصت‌های کسب سود در بازار سرمایه به هر نحو استفاده نماید. برای مثال اگر خرید یا فروش اوراق برای او سود ولی سبب ایجاد مشکل برای بازار شود نه تنها خود را مجاز به اقدام نمی‌داند بلکه به مقتضای «و تواصوا بالحق و تواصوا بالصبر» خود را موظف به تلاش برای اصلاح وضع بازار خواهد دید. خلاصه این که شرکت کنندگان در بازار سرمایه اسلامی برای دستیابی به سهم بیشتر از بازار با یکدیگر رقابت می‌کنند اما در صدد حذف یکدیگر بر نمی‌آیند و با توجه به نظارت بخش

خصوصی و دولت و بکارگیری اصول اخلاقی دست به رقابت مسئولانه می‌زنند امام صادق (ع) فرمودند « سود گرفتن مؤمن از مؤمن رباست، مگر اینکه بیش از صد درهم خریداری نماید. در این صورت به اندازه خوراک روزانه ات روی قیمت آن بکش یا اینکه برای برای تجارت کردن بخرد که در این صورت از آنان سود بگیری اما مدارا کنید. (الحر العاملی، ج ۱۷، ص ۳۹۶، ۱۴۱۴) ظاهر این است که بیان صد درهم بیانگر حد فاصل بین خرید برای مصرف و خرید برای فروش و کسب سود است. وضعیت مطلوب در صورت اول عدم اخذ سود و در صورت دوم مدارای حداکثری است. وقتی مؤمن سود نمی‌گیرد یا در صورت گرفتن مدارا می‌کند هرگز درصد حذف رقبا بر نمی‌آید.

### ۱۱-۳- قائل شدن به تفاوت در حاکمیت اخلاق و حقوق

ممکن است به اشتباه حقوق و اخلاق در بازار سرمایه یکی در نظر گرفته شود از اینرو بیان اجمالی تفاوت اخلاق و حقوق و نقش آن در بازار سرمایه ضروری به نظر می‌رسد. حقوق و مقررات تجاری، قوانینی الزام آور هستند که توسط قانون گذاران به منظور ایجاد نظم و استقرار عدالت بر زندگی اجتماعی انسان مصوب می‌شود و انجام آن توسط مجریان لازم است که شامل مقررات تجاری حاکم بر بازارهای سرمایه رسمی، تشکیل نهادهای مالی، نحوه داد و ستد، ثبت قراردادها، تسویه، اجرا، فسخ و مواردی از این قبیل و هر آنچه در یک بازار سرمایه اتفاق می‌افتد. اخلاق جمع خلق (خوی‌ها) و به معنی طبیعت باطنی، سرشت درونی می‌باشد. تهذیب اخلاق با تهذیب نفس یکی از شعب حکمت عملی است و آن دانش بد و نیک خوبی‌ها و تدبیر انسان برای نفس خود یا یک تن خاص می‌باشد. (معین، ۱۳۶۲، ج ۱، ص ۱۷۴) استاد مطهری در زمینه اخلاق می‌گوید: اخلاق مربوط است به خود انسان، یعنی مربوط است به اینکه انسان به غرایز خودش چه نظامی بدهد. خودش را چگونه بسازد. نظام دادن به غرایز را اخلاق می‌گویند. (اکبری، ۱۳۸۹، ص ۲۳)

در اینجایم است به دوتفاوت مهم بین اخلاق و حقوق اشاره کنیم:

۱. **از جهت هدف:** هدف اخلاق دستیابی انسان به درجات بالای سعادت است. در حالیکه هدف حقوق، ایجاد نظم و استقرار عدالت است.
۲. **از جهت ضمانت اجرا:** حکم حقوقی دارای ضمانت اجرایی دولتی است، ولی ضامن عمل به احکام اخلاقی، خود فرد است اعم از اینکه الزام آور باشد یا نباشد و دولت در این رابطه مسئولیت ترویجی و فرهنگسازی دارد نه مسئولیت اجرا و مجازات متخلف. ( میرمعزی، ۱۳۹۰: ص ۴۶۰ ) یکی از افقهای تحقیقات آینده این است که بازار سرمایه اسلامی در دو صورت حاکمیت ضوابط حقوقی اسلام و حاکمیت معیارهای اخلاقی اسلام مورد مطالعه و مقایسه قرار گیرد. همچنین در اجرای هنجارهای اخلاقی اسلامی باید اولویت بندی آنها نیز در نظر گرفته شود.

#### ۴. مهمترین ملاکهای بازار سرمایه مطلوب در اجرایی کردن راهکارهای اقتصاد مقاومتی

اقتصاد مقاومتی الگویی است که تلاش می کند با ترمیم ساختارهای نامناسب اقتصاد داخلی، از یک حیث با در نظر گرفتن استقلال کشور به تعادل در رقابت بین المللی دست یابد و از حیث دیگر با تأکید بر کارآفرینی، نوآوری و بهره‌وری، در جهت توسعه پایدار آینده گامهای عملیاتی بردارد.

این بدان معناست که از جمله اقدامات اجرایی در جریان شکل گیری مفهوم اقتصاد مقاومتی، اصلاح و تقویت همه جانبه نظام مالی کشور با هدف پاسخگویی به نیازهای اقتصاد ملی، ایجاد ثبات در اقتصاد ملی و پیشگامی در تقویت بخش واقعی است.

بر این اساس مهمترین اهداف بازار سرمایه برای اجرایی کردن راهکارهای اقتصاد مقاومتی مورد اشاره قرار گرفته است (هامونی، ۱۳۹۲؛ با تلخیص و اضافه):

### ۴-۱ کمک به رشد اقتصادی و بخش حقیقی اقتصاد

صنایع کشور داعیه‌دار سهم عمده از رشد تولید و کاهش بیکاری بوده‌اند. مسلماً تأمین مالی پروژه‌های صنعتی، که شامل طرح‌های اساسی و زیربنایی این بخش می‌شوند، برای توسعه توان این نیروی محرک، از اهمیت بسزایی برخوردار است. می‌توان گفت مهمترین جایگاه برای تأمین منابع عظیم مالی، بازار سرمایه است. سهولت روبه و تنوع ابزارها در بازار ابزارهای نوین مالی، هدف تأمین مالی صنعت‌گران را به موفقیت نیل می‌دهد.

بازار سرمایه می‌تواند به عنوان کاراترین نهاد مالی تأمین کننده منابع برای صنایع، سهم عمده‌ای در حرکت موتور رشد اقتصادی کشور، که در سال اخیر به علت ساختار موجود بازار پول در تخصیص نقدینگی به بخش تولید دچار افت شده بود، حماسه آفرین شود. در این زمینه بازار سرمایه ایران تلاش دارد تا با ایجاد تسهیلات مقتضی در روند پذیرش و افشای اطلاعات شرکت‌های کوچک و متوسط، هر چه بیشتر از قبل به تأمین مالی این شرکت‌ها کمک کند تا علاوه بر استفاده از سرمایه‌های انسانی بومی در مناطق مختلف کشور، اتصال صنایع مختلف با اندازه‌های متفاوت را به خوشه‌های صنعتی مربوط میسر سازد تا از این طریق به افزایش تولید داخلی کالاهای قابل مبادله کمک شود.

در این میان با نگاهی به وضعیت آلودگی‌های پیرامونی، توجه به آثار زیست محیطی فعالیت‌های اقتصادی بیش از پیش ضروری می‌رسد. فعالیت‌های صنعتی می‌بایست با تأثیر از صنایع دانش بنیان به دنبال استفاده از تکنولوژی‌های دوستدار محیط زیست حرکت کنند تا علاوه بر دستیابی به کارایی بالاتر، هزینه‌های متعدد وارد شده بر جامعه و زیستگاه‌ها را به حداقل برسانند. در این



خصوص معرفی شاخص‌های سبز در بخش‌های مختلف اقتصادی از جمله صنایع مختلف فعال در بازار سرمایه می‌تواند راهکاری مناسب جهت پیشبرد اهداف اقتصاد مقاومتی و توسعه پایدار کشور در نظر گرفته شود.

## ۲-۴ بازتوزیع درآمد

درآمد عوامل تولید کالاها و خدمات شرکت‌های فعال در بازار سرمایه از جمله نیروی کار، تکنولوژی و سرمایه به شیوه نظام‌مندی به صاحبان این عوامل بازمی‌گردد. رفاه اجتماعی در خلال این توزیع درآمد برای سرمایه‌گذاران و سایر ارکان تولید ارتقا می‌یابد. در این صورت عوامل به طور عادلانه و به میزان ارزش‌آفرینی در زنجیره تولید سهم می‌برند. نکته حائز اهمیت این است که بازتوزیع درآمد حاصل از فعالیت مولد، با مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی طراحی شده در مقررات بازار سرمایه به سمت سرمایه‌گذاری مجدد در تولید هدایت می‌شوند.

## ۳-۴ بهبود و توسعه رقابت پذیری

توسعه توان تولید داخلی برای رقابت با زنجیره‌های تولید خارجی از اهدافی است که اقتصاد مقاومتی بر اساس آن مبناریزی شده است. افزایش نوآوری، کارایی و بهره‌وری تولید داخلی در گرو تحرک در اصل رقابت پذیری است. یکی از مهمترین عوامل مؤثر بر رشد تولید و افزایش بهره‌وری در تولید، فعالیت در بازار رقابتی و شفاف است که در آن یک بنگاه اقتصادی، به هزینه‌های تحقیق و توسعه توجه کرده و برای نیل به ساختار هزینه پایین‌تر، در روش‌های تولید خلاقیت ایجاد می‌کند.

توسعه رقابت‌پذیری همچنین با افزایش سهم سرمایه انسانی از طریق ارتقای

آموزش، مهارت، خلاقیت، کارآفرینی و تجربه، به کارایی نیروی کار در تولید مساعدت فراوانی گسیل می‌دارد. بازار سرمایه به عنوان جایگاه رقابت اقتصادی کشور، از طرفی محیط قانون‌مندی را برای رقابت بنگاه‌ها فراهم آورده و از طرف دیگر با احترام به حقوق مالکیت خصوصی که یکی از اساسی‌ترین زیرساخت‌ها برای بهبود فضای فعالیت در بخش واقعی اقتصاد است، سعی در زمینه‌سازی جهت برپایی آزادی اقتصادی و رقابت اخلاقی سازگار با اصول اقتصاد اسلامی دارد.

#### ۴-۴ شفافیت اطلاعاتی

از مهمترین سیاست‌های کلی اقتصاد مقاوتی، شفاف‌سازی اقتصاد و سالم‌سازی آن و جلوگیری از اقدامات، فعالیت‌ها و زمینه‌های فسادزا در حوزه‌های پولی و مالی است. شفافیت حرکت جریان نقدینگی در بازار سرمایه امکان رانت‌جویی، انحصار و حمایت‌های غیرمنصفانه را به حداقل می‌رساند و امنیت مالی را برای سرمایه‌گذاران و تقاضاکنندگان تأمین مالی بخش خصوصی جلوه‌گر می‌سازد.

با توجه به شفافیت اطلاعاتی و نظارت مستمر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس، علاوه بر وجود ارکان نظارتی در سازمان بورس و اوراق بهادار، ریسک‌های درونی برای فعالیت در بازار سرمایه به حداقل رسانده شده است. علاوه بر این، راه‌اندازی سیستم‌های الکترونیکی گزارشگری مالی و افشای اطلاعات نهادهای مالی همچون سامانه کدال نیز به ارتقای فضای کسب و کار در بازار سرمایه کمک کرده‌اند.

در این زمینه، شفافیت اطلاعاتی بنگاه‌های خصوصی و دولتی در بازار سرمایه نتیجه مهم دیگری نیز در بردارد و آن افزایش سهم درآمدهای مالیاتی دولت و گسترش پایه مالیاتی کشور است. با تأمین امنیت فعالیت بخش خصوصی و تسهیل قوانین مالیاتی در بخش واقعی اقتصاد، می‌توان به حضور سرمایه‌گذاران

در این بخش امیدوار بود. هدایت وجوه نقد از بخش غیررسمی به بخش رسمی و واقعی، علاوه بر گسترش پایه مالیاتی دولت در پی افزایش شفافیت اطلاعاتی، موجب رشد تولید ناخالص داخلی و نیز جذب پس اندازها و کاهش فعالیت‌های بازارهای غیرمولد می‌شود.

## ۴-۵ بازطراحی و اصلاح ابزارها و نهادهای مالی

بازار سرمایه کشور همواره در پی ایجاد روش‌های متنوع تأمین مالی متناسب با ظرفیت بنگاه‌ها و کشش بازار بوده است. از جمله این ابزارها می‌توان به مطالعه و طراحی صندوق پروژه قابل معامله و صندوق زمین و ساختمان اشاره کرد که ابزارهای جدید و مناسبی جهت تأمین مالی طرح‌های زیرساختی در حوزه‌های مختلف از جمله در بخش انرژی (پالایشگاه‌ها، نیروگاه‌ها و میادین گازی) و بخش مسکن و راه‌سازی هستند.

از ابزارهای دیگر برای تأمین مالی از طریق بدهی‌های دولت می‌توان به اسناد خزانه اسلامی اشاره کرد که از انواع اوراق تنزیل دین به حساب می‌آیند. تأمین مالی بدهی‌های دولت از طریق انتشار اسناد خزانه اسلامی می‌تواند منجر به بهبود شرایط مالی دولت گردد ولی مسئله خلق پول ناشی از انتشار این اوراق، عامل بسیار مهمی است که نباید از آن چشم‌پوشی کرد. پیاده‌سازی مکانیسمی که بر اساس آن مواهب خلق پول در جهت منافع عموم بکار گرفته شود بسیار مهم است. این امر از مهمترین امور بازطراحی و اصلاح ابزارها و نهادهای مالی در بازار سرمایه است. از این نگاه صرف توسعه‌محور به ابزارها بدون توجه به پیامدهای پولی و کلان آن‌ها در بلندمدت، نمی‌توان معیار مناسبی برای طراحی ابزارهای جدید باشد و لازم است در این خصوص مذاقه کافی صورت پذیرد.

## ۵. نتیجه گیری

در خصوص اصلاح بازارهای مالی، اصول و مبانی متعددی استخراج شده است که برخی جزء مبانی هستند، برخی در زمره اهداف بشمار می آیند و قسمتی هم اصول راهبردی هستند. محکومیت حرص، تعقیب سود معنوی و رضایت الهی مبنایی است؛ اصول: محدودیت بورس بازی، حاکمیت اخلاق، خیرخواهی و ممنوعیت غش (فرب)، احسان و نیکی، رقابت مسؤولانه و مانند آن اصول راهبردی و رشد عادلانه و سطح زندگی آبرومندانه برای عموم علاوه بر رشد استفاده بهینه در زمره اهداف بازار مالی اسلامی می باشند. در کنار حاکمیت اخلاق به عنوان پالایشگر درونی دولت اسلامی نیز وظیفه تصدی، نظارت و ایجاد زمینه برای فعالیتهای لازم را بعهدده دارد. به تصریح اولیای دین اگر روح اخوت و پیوند عاطفی در بازار حاکم نباشد مطلوب اسلام نخواهد بود. این اصول در کنار توصیه های فراوان به کار و تلاش ایجاد کننده بازاری است که مصالح مادی و معنوی را با هم تأمین می نماید. تأیید می شود. فعالیت در چارچوب اصول یاد شده فضایی پر نشاط و امن ایجاد خواهد نمود و رشد، کارایی و عدالت به نحو مطلوبی حاصل خواهد شد. به این ترتیب فرضیه مقاله «می توان بر اساس آموزه های اسلامی یک بازار مالی طراحی کرد که هم رشد و کارایی و عدالت را تأمین کند و هم زمینه ارتقاء اخلاقی آحاد جامعه را فراهم نماید.» بیشتر اصول یاد شده در مورد بازار کالا نیز صادقند، اصل محدودیت بورس بازی و مانند آن از ویژگی های بازار سرمایه هستند. از آنجا که در این بازار دارایی های مالی مبادله می شوند که به بخش غیر واقعی ارتباط دارند، در صورتی بازار مالی نقش سازنده خود را ایفا می کند که مکمل بخش واقعی بوده از آن جدا نشود که اگر به هر دلیل جدا شود منشأ بحران خواهد بود. اگر بورس بازی به پدیده غالب بازار تبدیل شود این امر اتفاق خواهد افتاد و به گفته کینز همین امر سبب بحران ۱۹۲۹ گردید (شاگری، اقتصاد کلان، ج ۱). محدودیت بورس بازی مانع بروز این امر خواهد شد. اسلام سفارش فراوانی به کسب درآمد از راه کار و فعالیت مفید فرموده است، از این رو باید سیاستگزاران دولت اسلامی بازار مالی را در این راستا سامان دهند.

## منابع

۱. قرآن کریم
۲. نهج البلاغه، ترجمه محمد دشتی، انتشارات دارالعلم، ۱۳۸۵ ش.
۳. ابن منظور، محمد بن مکرم، لسان العرب، ج ۵، دار احیاء التراث العرب، بیروت، ۱۳۷۴.
۴. اکبری، محمود، اخلاق ۱، نشر دانش حوزه، ۱۳۸۹ ش.
۵. آمدی، محمد تمیمی، غرر الحکم و درر الکلم، شرح: محمد خوانساری، موسسه انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۷۳ ش.
۶. آنتونی آریلاستر، ظهور و سقوط لیبرالیسم غرب، ترجمه عباس مخبر، تهران، نشر مرکز، ۱۳۶۸.
۷. انصاری، مرتضی، المکاسب، نشر دار الحکمه، قم، ۱۳۷۹.
۸. ایروانی، جواد، اخلاق اقتصادی از قرآن و حدیث، نشر و گرافیک دانشگاه علوم اسلامی رضوی، ۱۳۸۴ ش.
۹. جرّ، خلیل، فرهنگ لاروس (عربی-فارسی)، ترجمه سید حمید طیبیان، جلد دوم، موسسه انتشارات امیر کبیر، ۱۳۷۰ ش.
۱۰. جهانیان، ناصر، رشد عدالت محور، تهران، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، اول، ۱۳۸۷.
۱۱. الحر العاملی، وسائل الشیعه، ج ۱۷، مؤسسه آل البيت علیهم السلام لإحياء التراث، الثانيه، ۱۴۱۴.
۱۲. حلبی، ابوالصلاح، الکافی، بی نا، بی تا.
۱۳. آیت الله خامنه ای، سید علی، اجوبه الاستفتائات (ترجمه فارسی)، انتشارات بین المللی الهدی، تهران، ۱۳۸۴.
۱۴. امام خمینی (ره)، سید روح الله، استفتائات امام، انتشارات دفتر انتشارات اسلامی، قم، ۱۳۸۰.
۱۵. شریعتی سبزواری، محمد باقر، احکام قمار و پیامدهای آن، معارف اسلامی (مجله)، شماره ۵۷، ۱۳۹۰.

۱۶. طباطبایی، محمدحسین، تفسیر المیزان، دار الکتب الاسلامیه، تهران، ۱۳۷۹.
۱۷. کلینی، محمدبن یعقوب، الکافی، تعلیقه: علی اکبر غفاری، دارالکتب الاسلامیه، ۱۳۶۳ ه ق.
۱۸. السید الکلیپایگانی، هدایة العباد، ج ۲، ۱۴۱۷، قم، دار القرآن الکریم، بی چا
۱۹. مجلسی، محمد باقر، بحار الانوار، دارالکتب الاسلامیه، ۱۳۷۴ ش.
۲۰. معصومی نیا، غلام علی، ابزارهای مشتقه بررسی فقهی و اقتصادی، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۹ ش.
۲۱. معین، محمد، فرهنگ فارسی، جلد اول، موسسه انتشارات امیر کبیر، ۱۳۶۲ ش.
۲۲. میرمعزی، سید حسین، نظام اقتصادی اسلام، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۹۰ ش.
۲۳. هامونی، امیر (۱۳۹۲) اقتصاد مقاومتی و بازار سرمایه، پایگاه اطلاع رسانی بازار سرمایه (سنا).
۲۴. یوسفی، احمد علی، نظام اقتصاد علوی مبانی، اهداف و اصول راهبردی، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ اندیشه اسلامی، ۱۳۸۷ ش.

25. Adam, Nathif J. & Thomas, Abdulkader, 2004 "Islamic Bonds: Your guide to issuing structuring and investing in Sukuk", Euromony Institutional Investor.

26. Jing Lin, Jia & Li, Yiting, 2010 "Financial Intermediaries and Payment Instruments under Moral Hazard", Department Of Economics National Taiwan University.

# نقش بازار سرمایه در تحقق سیاست‌های اقتصاد مقاومتی<sup>۱</sup>

محمد توحیدی<sup>۲</sup>، مجتبی کاوند<sup>۳</sup>

## چکیده

بر اساس اصل ۱۱۰ قانون اساسی «تبيين سياست‌های کلی نظام» بر عهده مقام معظم رهبری است. بر همین اساس ایشان متناسب با شرایط اقتصادی موجود که متأثر از پارامترهای مختلفی و به طور اخص تحریم‌های بین‌المللی است، به طرح نظریه «اقتصاد مقاومتی» پرداختند. این سیاست‌ها با هدف تأمین رشد پویا و بهبود شاخص‌های مقاومت اقتصادی و دستیابی به اهداف سند چشم‌انداز بیست‌ساله، با رویکردی جهادی، انعطاف‌پذیر، فرصت‌ساز، مولد، درون‌زا، پیش‌رو و برون‌گرا ابلاغ شده است.

---

۱ - این گزارش تحت حمایت مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار تدوین گردیده است.

۲ - دکتری مدیریت مالی و پژوهشگر مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار

۳ - دکتری مدیریت مالی و پژوهشگر مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار

بازار سرمایه بعنوان یکی از ارکان مهم نظام مالی کشور طی سالیان اخیر توانسته است پررنگ‌تر از گذشته نقش خود را ایفا نماید و در راستای تحقق سیاست‌های کلان اقتصادی کشور گام بردارد. مروری اجمالی بر نماگرهای کلیدی بازار سرمایه گویای رشد و توسعه کمی و کیفی بازار سرمایه طی سالیان اخیر می‌باشد. مطالعه بندهای سیاست‌های ابلاغی اقتصاد مقاومتی نشان می‌دهد بازار سرمایه می‌تواند در برخی از حوزه‌ها نقش کلیدی داشته باشد.

این مقاله به بررسی نقش و جایگاه بازار سرمایه در تحقق سیاست‌های اقتصاد مقاومتی پرداخته و در ادامه اقداماتی که تا کنون در این راستا انجام شده و اقداماتی که لازم است در آینده صورت پذیرد به تفکیک بندهای سیاست‌های ابلاغی ذکر شده است.

**واژگان کلیدی:** اقتصاد مقاومتی، سیاست‌های ابلاغی، مقام معظم رهبری، بازار سرمایه.



## ۱. مقدمه

بر اساس اصل ۱۱۰ قانون اساسی «تبیین سیاست‌های کلی نظام» بر عهده مقام معظم رهبری است. بر همین اساس ایشان متناسب با شرایط اقتصادی موجود که متأثر از پارامترهای مختلفی و به طور اخص تحریم‌های بین‌المللی است، به طرح نظریه «اقتصاد مقاومتی» پرداختند. نظام اقتصاد مقاومتی ایجاد می‌کند که در بهره‌مندی از منابع کمیاب و ارزشمند اقتصادی حداکثر تدبیر را به کار ببندیم. هر چند دستیابی به کارایی تخصیص، توزیع و مصرف به عنوان اصول اصلی علم اقتصاد شناخته شده‌اند اما در شرایط غیر معمول که راهکارهای متداول و معمول دستیابی به کارایی نظام توزیع و تخصیص و مصرف محدود شده است، چه باید کرد. چاره این موضوع در تبیین اقتصاد مقاومتی دیده شده است.

منظور از اقتصاد مقاومتی، اقتصادی است که توانایی پویایی و پایداری در شرایط مختلف را به همراه دارد. اقتصاد مقاومتی قادر است بحران‌ها را تحمل و آن را هضم کند. هم‌چنین، کمبودها را حذف و رشد و توسعه و پیشرفت را هدف قرار دهد و در مسیر حرکت به هدف از ثبات برخوردار باشد. ساختار اقتصاد مقاومتی به گونه‌ای است که در برابر بحران‌ها قادر است فشار را برگرداند. اقتصاد مقاومتی با مفهوم مقاومت اقتصادی متفاوت است چرا که یکی از خصیصه‌های اقتصاد مقاومتی، مقاومت اقتصادی در شرایط سخت است و علاوه بر آن نسبت به شرایط عادی هم راه کار دارد. اقتصاد مقاومتی در برخی خصیصه‌ها با اقتصاد در حال تحریم اشتراک دارد ولی غیر از آن است زیرا اگر اقتصاد مقاومتی به خوبی شکل گیرد در حال تحریم نیز می‌تواند پایدار بماند و از فرصت به دست آمده کمال استفاده را ببرد. اقتصاد مقاومتی متفاوت با اقتصاد در حال بحران است زیرا اقتصاد مقاومتی اختصاص به وضع بحران ندارد. اگر در طراحی اقتصاد مقاومتی شرایط ایران لحاظ و از الگوی اسلامی بهره‌گیری شود، اقتصاد مقاومتی همان الگوی ایرانی اسلامی پیشرفت خواهد شد.

بازار سرمایه بعنوان یکی از ارکان مهم نظام مالی کشور طی سالیان اخیر توانسته است پررنگ‌تر از گذشته نقش خود را ایفا نماید و در راستای تحقق سیاست‌های کلان اقتصادی کشور گام بردارد. مروری اجمالی بر نماگرهای کلیدی بازار سرمایه گویای رشد و توسعه کمی و کیفی بازار سرمایه طی سالیان اخیر می‌باشد. مطالعه بندهای سیاست‌های ابلاغی اقتصاد مقاومتی نشان می‌دهد بازار سرمایه می‌تواند در برخی از حوزه‌ها نقش کلیدی داشته باشد.

در ارتباط با شناسایی و پر کردن خلأهای قانونی در بازار سرمایه به منظور تحقق اهداف اقتصاد مقاومتی لازم است خاطر نشان گردد که قوانین مرتبط با بازار سرمایه قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذرماه ۱۳۸۴، قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی مصوب سال ۱۳۸۸ و قانون تجارت می‌باشد. از آن‌جا که بسیاری از مقررات مرتبط با بازار سرمایه به موجب قانون بازار اوراق بهادار در صلاحیت هیأت مدیره سازمان است؛ بنابراین اصلاح و بازنگری آن نیز بر حسب ضرورت و بر اساس تجارب به دست آمده در اجرا از طریق همان مرجع صورت می‌پذیرد.

قانون بازار اوراق بهادار در مواردی مانند ساختار نظارتی بازار سرمایه؛ حدود اختیارات و وظایف ارکان بازار، تشکل‌های خودانتظام و نهادهای مالی؛ بازار ثانویه و معاملات اوراق بهادار و حوزه تخلفات و اختلافات نیاز به بازنگری و پیشنهاد اصلاح دارد. اگر چه پیشنهاد اصلاح قانون بازار اوراق بهادار یا پیشنهاد قانون جداگانه‌ای به منظور تکمیل این قانون مستلزم بررسی‌های چندجانبه و مطالعات جامع می‌باشد.

از سوی دیگر، برخی از موانع و محدودیت‌های فعلی بازار سرمایه، ریشه در قانون تجارت دارد که با اصلاح قانون مذکور به بخشی از نیازهای بازار سرمایه پاسخ داده خواهد شد.

## ۲. سیاست‌های کلی ابلاغی مقام معظم رهبری برای اقتصاد مقاومتی

رهبر انقلاب سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی را با هدف تأمین رشد پویا و بهبود شاخص‌های مقاومت اقتصادی و دستیابی به اهداف سند چشم‌انداز بیست‌ساله، با رویکردی جهادی، انعطاف‌پذیر، فرصت‌ساز، مولد، درون‌زا، پیش‌رو و برون‌گرا ابلاغ نمودند:

۱. تأمین شرایط و فعال‌سازی کلیه امکانات و منابع مالی و سرمایه‌های انسانی و علمی کشور به منظور 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.
۲. پیشسازی اقتصاد دانش‌بنیان، پیاده‌سازی و اجرای نقشه جامع علمی کشور و ساماندهی نظام ملی نوآوری به منظور ارتقاء جایگاه جهانی کشور و افزایش سهم تولید و صادرات محصولات و خدمات دانش‌بنیان و دستیابی به رتبه اول اقتصاد دانش‌بنیان در منطقه.
۳. محور قراردادن رشد بهره‌وری در اقتصاد با تقویت عوامل تولید، توانمندسازی نیروی کار، تقویت رقابت‌پذیری اقتصاد، ایجاد بستر رقابت بین مناطق و استان‌ها و به‌کارگیری ظرفیت و قابلیت‌های متنوع در جغرافیای مزیت‌های مناطق کشور.
۴. استفاده از ظرفیت اجرای هدفمندسازی یارانه‌ها در جهت افزایش تولید، اشتغال و بهره‌وری، کاهش شدت انرژی و ارتقاء شاخص‌های عدالت اجتماعی.
۵. سهم‌بری عادلانه عوامل در زنجیره تولید تا مصرف متناسب با نقش آن‌ها در ایجاد ارزش، به‌ویژه با افزایش سهم سرمایه انسانی از طریق ارتقاء آموزش، مهارت، خلاقیت، کارآفرینی و تجربه.

۶. افزایش تولید داخلی نهاده‌ها و کالاهای اساسی (به‌ویژه در اقلام وارداتی)، و اولویت دادن به تولید محصولات و خدمات راهبردی و ایجاد تنوع در مبادی تأمین کالاهای وارداتی با هدف کاهش وابستگی به کشورهای محدود و خاص.
۷. تأمین امنیت غذا و درمان و ایجاد ذخایر راهبردی با تأکید بر افزایش کمی و کیفی تولید (مواد اولیه و کالا)
۸. مدیریت مصرف با تأکید بر اجرای سیاست‌های کلی اصلاح الگوی مصرف و ترویج مصرف کالاهای داخلی همراه با برنامه‌ریزی برای ارتقاء کیفیت و رقابت‌پذیری در تولید.
۹. اصلاح و تقویت همه‌جانبه نظام مالی کشور با هدف پاسخ‌گویی به نیازهای اقتصادی ملی، ایجاد ثبات در اقتصاد ملی و پیشگامی در تقویت بخش واقعی.
۱۰. حمایت همه‌جانبه هدفمند از صادرات کالاها و خدمات به تناسب ارزش افزوده و با خالص ارزآوری مثبت از طریق:
  - ◀ تسهیل مقررات و گسترش مشوق‌های لازم.
  - ◀ گسترش خدمات تجارت خارجی و ترانزیت و زیرساخت‌های مورد نیاز.
  - ◀ تشویق سرمایه‌گذاری خارجی برای صادرات.
  - ◀ برنامه‌ریزی تولید ملی متناسب با نیازهای صادراتی، شکل‌دهی بازارهای جدید، و تنوع بخشی پیوندهای اقتصادی با کشورها به‌ویژه با کشورهای منطقه.
  - ◀ استفاده از سازوکار مبادلات تهاتری برای تسهیل مبادلات در صورت نیاز.
  - ◀ ایجاد ثبات رویه و مقررات در مورد صادرات با هدف

گسترش پایدار سهم ایران در بازارهای هدف.

۱۱. توسعه حوزه عمل مناطق آزاد و ویژه اقتصادی کشور به منظور انتقال فناوری‌های پیشرفته، گسترش و تسهیل تولید، صادرات کالا و خدمات و تأمین نیازهای ضروری و منابع مالی از خارج.

۱۲. افزایش قدرت مقاومت و کاهش آسیب‌پذیری اقتصاد کشور از طریق:

◀ توسعه پیوندهای راهبردی و گسترش همکاری و مشارکت با کشورهای منطقه و جهان به‌ویژه همسایگان.

◀ استفاده از دیپلماسی در جهت حمایت از هدف‌های اقتصادی.

◀ استفاده از ظرفیت‌های سازمان‌های بین‌المللی و منطقه‌ای.

۱۳. مقابله با ضربه‌پذیری درآمد حاصل از صادرات نفت و گاز از طریق:

◀ انتخاب مشتریان راهبردی.

◀ ایجاد تنوع در روش‌های فروش.

◀ مشارکت دادن بخش خصوصی در فروش.

◀ افزایش صادرات گاز.

◀ افزایش صادرات برق.

◀ افزایش صادرات پتروشیمی.

◀ افزایش صادرات فرآورده‌های نفتی.

۱۴. افزایش ذخایر راهبردی نفت و گاز کشور به منظور اثرگذاری در بازار جهانی نفت و گاز و تأکید بر حفظ و توسعه ظرفیت‌های تولید نفت و گاز، به‌ویژه در میادین مشترک.

۱۵. افزایش ارزش افزوده از طریق تکمیل زنجیره ارزش صنعت نفت و گاز،

- توسعه تولید کالاهای دارای بازدهی بهینه (براساس شاخص شدت مصرف انرژی) و بالا بردن صادرات برق، محصولات پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی با تأکید بر برداشت صیانتی از منابع.
۱۶. صرفه‌جویی در هزینه‌های عمومی کشور با تأکید بر تحول اساسی در ساختارها، منطقی‌سازی اندازه دولت و حذف دستگاه‌های موازی و غیرضرور و هزینه‌های زاید.
۱۷. اصلاح نظام درآمدی دولت با افزایش سهم درآمدهای مالیاتی.
۱۸. افزایش سالانه سهم صندوق توسعه ملی از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز تا قطع وابستگی بودجه به نفت.
۱۹. شفاف‌سازی اقتصاد و سالم‌سازی آن و جلوگیری از اقدامات، فعالیت‌ها و زمینه‌های فسادزا در حوزه‌های پولی، تجاری، ارزی و....
۲۰. تقویت فرهنگ جهادی در ایجاد ارزش افزوده، تولید ثروت، بهره‌وری، کارآفرینی، سرمایه‌گذاری و اشتغال مولد و اعطای نشان اقتصاد مقاومتی به اشخاص دارای خدمات برجسته در این زمینه.
۲۱. تبیین ابعاد اقتصاد مقاومتی و گفتمان‌سازی آن به‌ویژه در محیط‌های علمی، آموزشی و رسانه‌ای و تبدیل آن به گفتمان فراگیر و رایج ملی.
۲۲. دولت مکلف است برای تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی با هماهنگ‌سازی و بسیج پویای همه امکانات کشور، اقدامات زیر را معمول دارد:

- ❏ شناسایی و به‌کارگیری ظرفیت‌های علمی، فنی و اقتصادی برای دسترسی به توان آفندی و اقدامات مناسب.
- ❏ رصد برنامه‌های تحریم و افزایش هزینه برای دشمن.
- ❏ مدیریت مخاطرات اقتصادی از طریق تهیه طرح‌های واکنش هوشمند، فعال، سریع و به‌هنگام در برابر

### مخاطرات و اختلال‌های داخلی و خارجی.

۲۳. شفاف و روان‌سازی نظام توزیع و قیمت‌گذاری و روزآمدسازی شیوه‌های نظارت بر بازار.

۲۴. افزایش پوشش استاندارد برای کلیه محصولات داخلی و ترویج آن.

با توجه به بندهای سیاست‌های ابلاغی اقتصاد مقاومتی، برخی از این بندها ارتباط مستقیم با بازار سرمایه داشته و بازار سرمایه می‌تواند نقشی مهم و کلیدی در تحقق آن‌ها ایفا نماید و برخی بندها نیز بصورت غیر مستقیم به بازار سرمایه ارتباط پیدا می‌کند. در شکل شماره ۱ حوزه‌هایی از اقتصاد مقاومتی که به بازار سرمایه ارتباط پیدا می‌کند آمده است. در برخی از این حوزه‌ها چون توسعه کارآفرینی، پیشسازی اقتصاد دانش‌بنیان، مشارکت آحاد جامعه در فعالیت‌های اقتصادی، تقویت رقابت‌پذیری اقتصاد، مدیریت مخاطرات اقتصادی، تقویت نظام مالی، شفاف‌سازی اقتصاد و سالم‌سازی آن، بازار سرمایه می‌تواند نقشی بسیار مهم و کلیدی داشته باشد و در برخی حوزه‌ها نیز مانند هدفمندسازی یارانه‌ها، حمایت از صادرات کالاها و خدمات، رصد برنامه‌های تحریم، افزایش ارزش افزوده از طریق تکمیل زنجیره ارزش صنعت نفت و گاز، مقابله با ضربه‌پذیری درآمد حاصل از صادرات نفت و گاز و تأمین امنیت غذا و دارو می‌توان از ظرفیت بازار سرمایه برای تحقق این امور در کنار سایر اقدامات دستگاه‌های اجرایی استفاده نمود.



### ۳. نقش بازار سرمایه در تحقق سیاست‌های اقتصاد مقاومتی

#### ۳-۱- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۱

یکی از کارکردهای بازار سرمایه، تجهیز منابع و وجوه مازاد و سوق دادن آن به سوی سرمایه‌گذاری‌ها و فعالیت‌های مولد اقتصادی است. یکی از چارچوب‌های مشارکت مردم در سرمایه‌گذاری و اقتصاد، شرکت‌های سهامی عام با گستره وسیعی از سهام‌داران است. بازار سرمایه می‌تواند تجلی مناسبی از مشارکت افراد جامعه در فعالیت‌های اقتصادی باشد. افزایش مشارکت آحاد جامعه در اقتصاد



دارای دو بعد است که هم فراهم نمودن شرایط سرمایه‌گذاری و فعالیت مستقیم مردم در فعالیتهای اقتصادی را شامل می‌شود و هم مشارکت مردم در تأمین منابع مالی مورد نیاز فعالیتهای مولد اقتصادی را شامل می‌گردد. تا کنون بازار سرمایه با توسعه بورس‌های مختلف (بورس اوراق بهادار، فرابورس، بورس کالا، بورس انرژی و بورس ایده)، نهادهای مالی مختلف (شرکت‌های تأمین سرمایه، شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و...)، ابزارهای متنوع تأمین مالی و پوشش ریسک (سهام، حق تقدم، اختیار معامله، سلف موازی استاندارد، قراردادهای آتی، اوراق مشارکت، اجاره، مباحه و...) و توسعه زیرساخت‌های نرم‌افزاری و سخت‌افزاری توانسته است نقشی مهم در جذب مشارکت حداکثری آحاد جامعه در فعالیتهای اقتصادی و تأمین مالی در کشور ایفا نماید. واگذاری سهام عدالت نیز راهکاری برای ارتقاء درآمد و نقش طبقات کم‌درآمد و متوسط محسوب می‌گردد که طی سالیان اخیر عملیاتی شده است. به نظر می‌رسد اقداماتی که بازار سرمایه می‌تواند جهت افزایش سهم بازار سرمایه در تأمین منابع مالی بنگاه‌های تولیدی و جذب حداکثری مشارکت مردم در جذب منابع انجام دهد بشرح ذیل است:

الف. لزوم طراحی و پیاده‌سازی انواع ابزارها و نهادهای مالی (متناسب با سلیقه‌های آحاد جامعه از لحاظ ریسک‌پذیری، افق سرمایه‌گذاری، بازدهی و...). لازم به ذکر است اوراق بهادار اسلامی متنوعی از جمله اوراق اجاره، مباحه، جعاله، سلف نفتی، استصناع، منفعت، مشارکت، مضاربه، مزارعه، مساقات، قرض‌الحسنه و وقف در سازمان بورس به تصویب کمیته فقهی رسیده است. برخی مانند اوراق مشارکت، اوراق اجاره و مباحه به مرحله اجرا نیز رسیده است، در حالی که اوراق دیگر هنوز در مرحله تدوین دستورالعمل هستند؛ همچنین تأسیس نهادهای مالی با موضوع فعالیت جدید نظیر صندوق‌های پروژه، خرید دین، زمین و ساختمان نیز در دستور کار سازمان بورس قرار دارد که لازم است تمهیدات لازم جهت تسریع در پیاده‌سازی این ابزارها و نهادهای مالی در بازار سرمایه ایران فراهم گردد که خود نقشی بسیار مهم در جذب نقدینگی و مشارکت مردم با سالیق و اهداف مختلف در اقتصاد کشور خواهد داشت.

ب. لزوم توسعه متوازن بازار اولیه و ثانویه در بازار سرمایه. همان‌طور که از آمار معاملات قابل مشاهده است در بازار سرمایه ایران نقش بازار ثانویه بسیار پررنگ‌تر از بازار اولیه است؛ بنابراین لازم است تمهیدات لازم جهت ارتقاء نقش بازار اولیه از قبیل تسریع در واگذاری سهام شرکت‌های دولتی در قالب اصل ۴۴ از طریق بورس، تسریع در روند افزایش سرمایه‌ها و تأمین مالی طرح‌های توسعه شرکت‌ها و... صورت پذیرد.

ج. شرایطی مهیا گردیده است که از ظرفیت بخش خصوصی جهت کمک به پایداری درآمدهای دولت از منابع بازار سرمایه استفاده گردد. سازمان بورس و اوراق بهادار می‌تواند با اقداماتی چون کمک به انتشار اوراق خزانه اسلامی مندرج در بودجه کل کشور، کمک به انتشار اوراق مشارکت و سایر اوراق بهادار غیرمشارکتی توسط دولت بر اساس بودجه کل کشور و کمک به انتشار اوراق سلف نفتی توسط دولت به تأمین مالی دولت از طریق جذب منابع مازاد مردم کمک کند.

د. به منظور توسعه کارآفرینی لازم است شرایطی فراهم گردد که بنگاه‌های کوچک و متوسط نیز بتوانند جهت انجام فعالیت‌های اقتصادی مولد از طریق بازار سرمایه اقدام به تأمین مالی نمایند که این امر به نوبه خود منجر به افزایش مشارکت مستقیم کارآفرینان و فعالان اقتصادی در فعالیت‌های اقتصادی می‌شود.

ه. هدف از واگذاری سهام عدالت فروش تسهیلاتی بخشی از سهام شرکت‌های دولتی معین، به اقشار پایین درآمدی جامعه به منظور تعمیم نسبی عدالت اقتصادی بوده است که این امر منجر به ارتقاء درآمد و نقش طبقات کم‌درآمد و متوسط جامعه می‌گردد. لازم است بحث سهام عدالت و آزادسازی آن با رعایت ملاحظات کارشناسی دقیق تعیین تکلیف گردد.

و. یکی از چالش‌های جدی برای حضور بیشتر سرمایه‌گذاران خرد و حقیقی در بازار سرمایه، حمایت از آنان در شرایط مختلف اقتصادی است. لازم است در این زمینه اقدامات عملی لازم مانند تدوین قانون حمایت از سرمایه‌گذاران خرد و

حقیقی صورت پذیرد. ناگفته نماند راه‌اندازی صندوق تثبیت بازار سرمایه اقدامی در راستای حمایت از سرمایه‌گذاران خرد می‌باشد.

ز. آموزش و فرهنگ‌سازی گامی مهم در راستای آشنایی هر چه بیشتر سرمایه‌گذاران با بازار سرمایه و جذب مشارکت آنان می‌باشد. لازم است اقدامات لازم در جهت آشنایی آحاد جامعه با معاملات بازار سرمایه، قوانین و مقررات آن، ابزارها و نهادهای مالی موجود در بازار و کارکرد آن‌ها و... صورت پذیرد که در راستای تحقق این مهم نقش شرکت اطلاع‌رسانی کلیدی می‌باشد.

## ۲-۳- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۲

با مدیریت سرمایه و هدایت آن به سوی اختراعات و ایده‌ها در راستای تجاری‌سازی آن‌ها، می‌توان شاهد گسترش روز افزون کسب و کار بود. در این راستا بازار سرمایه می‌تواند بستر مناسبی جهت تعامل و همکاری صاحبان ایده، طرح و اختراع و صاحبان سرمایه را فراهم آورد. سازمان بورس از طریق ایجاد بازار دارایی‌های فکری در فرابورس ایران، زیرساخت لازم برای عرضه و تقاضا و نیز شفافیت اطلاعاتی در زمینه خرید و فروش و واگذاری علوم دانش‌بنیان از جمله حق اختراع، علائم تجاری و... را فراهم نموده است. بورس ایده از طریق جذب منابع در طرح‌ها و ایده‌های نوآورانه ضمن کمک به توسعه کارآفرینی، به بعد فعال‌سازی سرمایه‌های انسانی نیز کمک خواهد کرد. در کنار این بازار نهادهای مالی واسط مرتبط با آن نیز امکان مشارکت فعال خواهند یافت. به عنوان مثال صندوق‌های سهامی خاص و شرکت‌های سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر یا سرمایه‌گذاری‌های میانی در این عرصه امکان و مجال حضور فعال خواهند یافت. در همین ارتباط، دستورالعمل بازار ایده ابلاغ شده و معامله اولین دارایی فکری با موضوع اختراع استارتر هوشمند دیجیتال ضد سرقت خودرو در روز یازدهم خرداد امسال همزمان با افتتاح بازار ایده در فرابورس انجام شد.

بازار ایده ظرفیت بالایی برای اتصال دانشگاه و صنعت دارد که جوانان و

مبتکران می‌توانند نوآوری‌های خود را در این بازار درج کنند و در معرض عرضه موقت یا دائم قرار بدهند. هم‌چنین نهادهای جدید مالی مانند شرکت‌های تأمین سرمایه و شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری می‌توانند به‌منظور تجاری‌سازی علوم دانش‌بنیان در زمینه تأمین مالی آن مشاوره ارائه نمایند.

در راستای پیشتازی اقتصاد دانش‌بنیان لازم است ابزارها و نهادهای مالی مورد نیاز جهت تقویت بازار دارایی‌های فکری طراحی و پیاده‌سازی گردیده و راهکارهایی جهت کنترل و مدیریت ریسک این بازار ارائه گردد. جهت تکمیل زنجیره تأمین مالی نیز لازم است به ارکان مکمل این بازار چون شرکت‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر، تأمین مالی میانی (مرحله پیش از عرضه عمومی) و صندوق‌های سهامی خاص نیز توجه گردیده و تمهیدات لازم جهت تکمیل زنجیره تأمین مالی شرکت‌ها و طرح‌های دانش‌بنیان مهیا گردد.

### ۳-۳- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۳

بازار سرمایه به عنوان جایگاه رقابت اقتصادی کشور، محیط قانونمندی را برای رقابت بنگاه‌ها فراهم آورده است و سازوکار بورس اساساً به‌منظور رقابت‌پذیری ایجاد شده است و در ذات خود این خاصیت را دارا می‌باشد. تسریع در واگذاری سهام شرکت‌های دولتی در چارچوب سیاست‌های کلی اصل ۴۴ از طریق بورس، می‌تواند ضمن بهبود بهره‌وری، به توانمندسازی نیروی کار (از طریق مکانیسم‌های انگیزشی، رقابت، فضای کار سالم و...) و نهایتاً رقابتی شدن فضای کسب و کار منجر شود. کاهش هر چه بیشتر سهم دولت در شرکت‌های واگذار شده و افزایش میزان مالکیت بخش خصوصی در اقتصاد به رقابت بیشتر و واقعی‌تر در فضای اقتصاد می‌انجامد. افزایش قدرت چانه‌زنی و مذاکره بازار سرمایه با نهادهای تصمیم‌گیر و اثرگذار در خصوص منافع شرکت‌ها و صنایع بورسی و نیز سهام‌داران عاملی در جهت بهبود بهره‌وری از کانال تقویت تولید است.

همچنین بورس کالای ایران با نزدیک به یک دهه فعالیت و بورس انرژی که

اواخر سال گذشته فعالیت خود را آغاز کرده است، توانسته‌اند با ایجاد بازاری شفاف، کارآمد و تحت نظارت، به تقویت رقابت‌پذیری اقتصاد به عنوان یکی از بندهای سیاست‌های اقتصاد مقاومتی بپردازند. رشد هر چه بیشتر این بازارها به تقویت هر چه بیشتر رقابت‌پذیری در اقتصاد کمک خواهد کرد.

### ۳-۴- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۴

بازار سرمایه می‌تواند وجوه مازادی را که به مردم مشمول، بابت هدفمندی یارانه اختصاص می‌یابد، سازماندهی کرده و این وجوه را با ارائه محصولات مالی متنوع، به سمت فعالیت‌های مولد اقتصادی سوق دهد که این امر نه تنها باعث کاهش تورم و سرعت رشد نقدینگی جامعه می‌شود، بلکه همچنین منجر به ایجاد ارزش افزوده هم برای دریافت کنندگان یارانه و هم برای اقتصاد کشور می‌شود.

### ۳-۵- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۶

بورس‌های کالایی لازم است با ایجاد قواعد شفاف برای ورود عرضه کنندگان و تقاضاکنندگان کالا، به ایجاد تنوع در مبادی تأمین کالاهای وارداتی با هدف کاهش وابستگی به کشورهای محدود و خاص و ابزاری برای حمایت همه‌جانبه هدفمند از صادرات کالاها و خدمات از طریق تسهیل مقررات و گسترش مشوق‌های لازم کمک کنند.

همچنین لازم است مطالعات امکان‌سنجی بورس نهاتری یا امکان تبادل بورس‌های کالایی با بازارهای منطقه بدون نیاز به جابجایی وجه (طراحی برات تضمینی) در دستور کار قرار گیرد تا نیازهای داخلی از کشورهای مجاور برآورده شده و نیز محصولات تولید داخلی به راحتی صادر گردد.

### ۳-۶- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۷

در اجرای این بند می‌توان به ظرفیت‌های موجود در بورس کالای ایران اشاره کرد. استفاده از ابزارهای مدیریت ریسک و اوراق مشتقه، تقویت رینگ صادرات و استفاده بهینه از ظرفیت کشف قیمت در بورس زمینه‌ساز کارایی تخصیص مواد اولیه در کشور خواهد بود. در حال حاضر، عرضه و تقاضای محصولات کشاورزی، فلزی و پتروشیمی در این بورس انجام می‌شود که نیازمند تقویت و توسعه بیش‌تر است؛ زیرا زمینه‌های انحصار و دلالی را از بین برده و با ایجاد بازار آزاد و عادلانه ضمن حمایت از عرضه‌کننده، زمینه حذف دلالان و ورود متقاضیان واقعی کالاها را فراهم می‌آورد. قراردادهای آتی نیز به عنوان ابزار مدیریت ریسک تا کنون در بورس کالایی مورد استفاده قرار گرفته است که لازم است از سایر ابزارهای مدیریت ریسک مانند اختیارات معامله نیز در بورس کالا استفاده گردد. از سوی دیگر توسعه نظام تحویل در بورس کالا از دیگر مقوله‌های موفقیت‌آمیز بودن اجرای این بند خواهد بود.

### ۳-۷- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۸

از آنجایی که هر صرفه جویی که در شرکت‌های بورسی انجام بگیرد در کل اقتصاد تأثیر گذار خواهد بود، می‌توان این بازار را پایگاه مؤثری در مدیریت منابع و مصرف قلمداد کرد.

تشویق سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری در بورس از مصادیق اصلاح الگوی مصرف و مدیریت صحیح مصرف منابع است که نیازمند آموزش و فرهنگ‌سازی است. چند سالی است سازمان بورس و اوراق بهادار از طریق ایجاد شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس کار آموزش و فرهنگ‌سازی را شروع کرده است که تالار مجازی معاملات سهام نمونه‌ای از کارهای آموزشی در این حوزه است. از طریق فرهنگ‌سازی و آشنا نمودن مردم با بازار سرمایه و ترسیم افق روشن برای آینده اقتصاد و شرکت‌های بورسی، می‌توان فرصت‌های مصرف منابع را

به فرصت‌های سرمایه‌گذاری تبدیل نمود که این امر به نوبه خود سبب کنترل نقدینگی در کشور و سوق دادن منابع به سمت فعالیت‌های سودآور خواهد شد.

همچنین بورس انرژی می‌تواند از طریق کشف صحیح قیمت حامل‌های انرژی چون برق، به اصلاح و بهبود الگوی مصرف کمک شایانی نموده و با گسترش حجم معاملات، بورس انرژی ایران می‌تواند به عنوان مرجع قیمت‌گذاری در منطقه تعیین‌گردد که رسیدن به این نقطه، همکاری و عزم همه جانبه تمام مسئولین اقتصادی و نفتی کشور را لازم دارد.

### ۸-۳- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۹

اصلاح و تقویت همه جانبه‌ی نظام مالی کشور نیازمند همگرایی، هماهنگی و حرکت هدفمند بازارهای سرمایه، پول و بیمه است و تعامل این سه بازار مستلزم تبیین یک نقشه راه مناسب همراه با تعریف نقش و جایگاه هر بازار در نظام مالی کشور است.

در اقتصاد ایران ساختار نظام مالی بیشتر مبتنی بر نظام بانکی است. این در حالی است که اهمیت و ضرورت بازار سرمایه و تأثیر آن بر رشد و شکوفایی اقتصاد بر کسی پوشیده نیست. بازار سرمایه با برخورداری از نظام عملیاتی شفاف و تحت نظارت و برخورداری از مقررات مستحکم و تنوع در روش‌های جذب سرمایه می‌تواند به تقویت نظام مالی کشور کمک کند. با توجه به ویژگی‌های منحصر به فرد بازار سرمایه و تأثیر آن بر رشد اقتصاد کشور، لازم است راهکارهای لازم جهت توسعه بازار سرمایه و ارتقاء نقش و جایگاه آن در نظام مالی کشور اندیشیده شود..

سازمان بورس و اوراق بهادار در زمینه اصلاح نظام مالی در بخش بازار سرمایه با تصویب قانون بورس اوراق بهادار ۱۳۸۴ و قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی ۱۳۸۸ گامی جدی در این زمینه برداشته است و تاکنون در راستای اجرای این قانون‌ها، اقدامات زیادی به‌منظور تأسیس و توسعه انواع نهادها، ابزارها و بازارهای

مالی انجام داده است و در حال حاضر نیز این فعالیت‌ها ادامه دارد. اولین رکن ایجاد ثبات در اقتصاد ملی، تأمین مالی پایدار دولت و کاهش اتکای دولت به درآمد نفت است. روش‌های دستیابی به این سیاست‌ها از طریق تنوع بخشی به منابع تأمین مالی دولت، استفاده بهینه از اموال دولتی و عدالت، جامعیت و کارایی نظام مالیاتی محقق می‌شود. بازار سرمایه به منظور تنوع بخشی به منابع تأمین مالی دولت می‌تواند اقداماتی از قبیل کمک به انتشار اوراق خزانه اسلامی مندرج در بودجه کل کشور توسط دولت، کمک به انتشار اوراق مشارکت و سایر اوراق بهادار غیرمشارکتی توسط دولت بر اساس بودجه کل کشور و کمک به انتشار اوراق سلف نفتی توسط دولت بر اساس بودجه کل کشور را انجام دهد.

در راستای ایجاد ثبات در بازار سرمایه، صندوق ملی تثبیت بازار سرمایه پیش‌بینی و عملیاتی گردیده است که یکی از مهم‌ترین اهداف تشکیل صندوق، تقویت سازوکار بازارگردانی و در نتیجه ایجاد ثبات در بورس است که چنین سازوکاری، به منظور تقویت نقدشوندگی در بورس و افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران به این بازار ضروری است، همچنین این سازوکار به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد تا تصمیمات خود را در زمانی مناسب اجرا کنند.

همچنین راه‌اندازی سیستم گزارشگری XBRL (سیستم بارکد گذاری اطلاعات صورت‌های مالی) به عنوان یک انقلاب در گزارشگری مالی و اصلاح نظام مالی تلقی شده که باعث کاهش هزینه تولید و دسترسی به اطلاعات جهت تولیدکنندگان و استفاده‌کنندگان از اطلاعات صورت‌های مالی می‌شود.

در راستای اصلاح نظام مالی کشور لازم است برخی اقدامات و اصلاحات در سطح کلان نظام مالی و برخی اقدامات توسط بازار سرمایه صورت پذیرد:

الف. تأسیس کمیته ثبات مالی در سطح بازارهای سرمایه، پول و بیمه و ارتباط تنگاتنگ این کمیته‌ها با یکدیگر در قالب شورای عالی ثبات مالی.

ب. لازم است نقش و جایگاه بازار پول و سرمایه در جذب سرمایه‌های خرد و



کلان و جهت‌دهی آن‌ها به سمت فعالیت‌های مولد اقتصادی مشخص گردد که به نظر می‌رسد تبیین نقش‌ها به عواملی چون افق تأمین مالی و سرمایه‌گذاری، ریسک‌پذیری و ریسک‌گریزی، خرد یا کلان بودن تأمین مالی و... بستگی دارد.

ج. یکی از عوامل ثبات در بازار سرمایه، ثبات در تصمیم‌گیری‌هایی است که مانع نگرانی هر ساله سرمایه‌گذاران در برخی صنایع از جمله سنگ آهنی‌ها، پتروشیمی‌ها و... شود و به اعتماد سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه آسیب نزند؛ بنابراین ثبات در تصمیمات و سیاست‌های دولت و مجلس می‌تواند نقشی کلیدی در ایجاد ثبات در بازار سرمایه داشته باشد.

د. تلاش در جهت افزایش کارایی صندوق تثبیت بازار سرمایه در شرایط پر تلاطم که می‌تواند نقش مهمی در ایجاد ثبات بازار سرمایه داشته باشد.

ه. یکی از راهکارهای کاهش نوسان و ریسک و ایجاد ثبات بیشتر در بازار سرمایه و همچنین در بخش واقعی اقتصاد، استفاده از ابزارهای مشتقه چون قراردادهای آتی، قراردادهای اختیار معامله و... خواهد بود که لازم است تمهیدات لازم جهت گسترش نقش این ابزارها و راهکارها جهت مدیریت ریسک و ایجاد ثبات در بازار سرمایه فراهم آید.

و. طراحی و توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری جدید مانند صندوق‌های قابل معامله در بورس در عین جذب سرمایه‌های سرگردان و تزریق آن‌ها به سمت بنگاه‌هایی با شرایط بنیادی مناسب، کاهش رفتارهای هیجانی و معاملات مبتنی بر شایعات و بهبود فرهنگ سرمایه‌گذاری و به تبع افزایش ثبات بازار سرمایه را در پی خواهد داشت.

ز. ایجاد و تهیه چهارچوبی برای ورود سهام عدالت به بورس با رعایت ملاحظات کارشناسی دقیق به اصلاح نظام مالی کشور کمک شایانی خواهد نمود.

ح. قوانین و مقررات در بازار سرمایه دارای جامعیت لازم نیست، این قوانین و مقررات در زمینه‌های مختلفی چون حمایت از سرمایه‌گذاران خرد، نحوه اداره

بازار در شرایط غیر معمول و... دارای نقص و مشکل جدی می‌باشد که لازم است اقدامات و اصلاحات لازم در این زمینه صورت پذیرد.

ط. همچنین بازار سرمایه لازم است با توسعه و پیاده‌سازی ابزارها و نهادهای نوین مالی، به اصلاح و تقویت نظام مالی کشور با هدف پاسخگویی به نیازهای اقتصاد ملی، ایجاد ثبات در اقتصاد ملی و تقویت بخش واقعی کمک کند.

### ۹-۳- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۱۰

الف. بورس کالا با ایجاد قواعد شفاف و از طریق تسهیل مقررات و گسترش مشوق‌های لازم، ابزاری برای حمایت همه‌جانبه هدفمند از صادرات کالاها و خدمات محسوب می‌گردد؛ بنابراین می‌توان از ظرفیت بورس کالا به‌منظور عرضه و فروش محصولات صادراتی استفاده کرد. همچنین توسعه رینگ صادراتی و نظام تحویل (انبارداری در مبادی گمرکی کشور و حتی در مقاطع بین‌المللی شدن بورس کالا در مراکز مشهور تحویل تجاری) از رموز موفقیت بورس کالا در امر صادرات خواهد بود. تابلوی محصولات پتروشیمی در بورس کالای ایران در کنار بورس انرژی می‌تواند با ایجاد تنوع در روش‌های فروش و مشارکت دادن بخش خصوصی در فروش، به افزایش صادرات برق، افزایش صادرات پتروشیمی و افزایش صادرات فرآورده‌های نفتی کمک کند؛ بنابراین لازم است دولت و مجلس سازوکارهای تشویقی لازم مانند معافیت‌های مالیاتی فروشندگان و خریداران کالا در بورس، اعطای تسهیلات آسان و ارزان قیمت بانکی به خریداران کالا از بورس و الزام نهادهای وابسته به دولت جهت خرید یا فروش کالاهای بورسی در بورس‌های کالایی را در جهت توسعه هر چه بیشتر بورس‌های کالایی به‌وجود آورند.

ب. می‌توان از مشوق‌های مالی ویژه برای بالابردن صادرات شرکت‌های بورسی استفاده کرد.

ج. به‌منظور عملیاتی کردن سازوکار مبادلات تهاتری می‌توان با ایجاد بورس تهاتری در رینگ صادراتی بورس‌های کالایی، زمینه تسهیل مبادلات را با کشورهای همسایه فراهم کرد.

د. بازار سرمایه می‌تواند با طراحی و پیاده‌سازی ابزارها و نهادهای مالی متنوع به جذب سرمایه‌گذاری خارجی برای امر صادرات کمک شایانی نماید. انتشار انواع اوراق مشارکت ارزی، گواهی‌های سپرده سهام و... و همچنین احداث صندوق‌های پروژه بین‌المللی می‌تواند راهکارهایی جهت جذب منابع خارجی و هدایت آن‌ها به سمت شرکت‌ها و پروژه‌های صادرات محور تلقی گردد که با اهتمام سازمان بورس و اوراق بهادار میسر خواهد شد. لازم به ذکر است تشویق و ترغیب سرمایه‌گذاران خارجی مستلزم مدیریت ریسک نرخ ارز و سایر ریسک‌های فعالیت‌های اقتصادی می‌باشد که باید راهکارهای مناسب پیشنهاد و عملیاتی گردد.

ه. همچنین استفاده از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (XBRL)، سبب افزایش سرمایه‌گذاری خارجی در کشور خواهد شد؛ زیرا سرمایه‌گذاران خارجی به صورت‌های مالی شرکت‌های داخلی براساس استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی توجه خواهند کرد. استفاده از استانداردهای بین‌المللی، زمینه مقایسه شرکت‌های داخلی و خارجی کشورها را فراهم نموده و راه را برای ورود سرمایه‌گذاران خارجی باز خواهد نمود، همچنین گامی مهم برای توسعه فعالیت‌های بین‌المللی شرکت‌های ایرانی محسوب خواهد گردید.

و. جهت تشویق سرمایه‌گذاری خارجی برای صادرات، بررسی دقیق تمام منابع قانونی سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه با لحاظ دو قانون مادر در این زمینه؛ یعنی قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی و قانون بازار اوراق بهادار و تبیین دقیق آن‌ها با هدف شناسایی و رفع نقایص این الزامات قانونی ضروری است.

ز. شورای عالی بورس با پیشنهاد آیین‌نامه سرمایه‌گذاری خارجی در بورس‌ها

و بازارهای خارج از بورس به هیأت وزیران، امکان سرمایه‌گذاری مزبور را در بورس اوراق بهادار فراهم آورده است؛ اما در زمینه بورس کالایی هیچ‌گونه ترتیبی اتخاذ نشده است.

### ۳-۱۰- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۱۱

می‌توان با تقویت تالار معاملاتی بورس کیش ظرفیت‌های بازار سرمایه به‌منظور سرمایه‌گذاری در آن مناطق را تقویت کرد.

### ۳-۱۱- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۱۲

سازمان بورس و اوراق بهادار اقداماتی از قبیل عضویت در سازمان‌های بین‌المللی مرتبط با بازار سرمایه انجام داده و یا در حال تلاش است تا به این سازمان‌ها بپیوندد. برخی از این سازمان‌ها عبارتند از: سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار، فدراسیون جهانی بورس‌ها، بانک توسعه اسلامی، صندوق بین‌المللی پول، بانک جهانی و سازمان بین‌المللی XBRL. همچنین سازمان بورس و اوراق بهادار می‌تواند با تشکیل نهاد تسویه و پایاپای منطقه‌ای، زمینه معامله گواهی سپرده سهام اسلامی را در بین کشورهای اسلامی فراهم نماید.

### ۳-۱۲- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۱۳

از آنجائی که بورس انرژی یک تشکل قانونی برای فعالیت بخش خصوصی است، می‌تواند به افزایش مشارکت بخش خصوصی در معاملات نفت و گاز اعم از خرید و فروش کمک کرده و نقش آن را تقویت کند. بورس به دلایل نظام‌مند بودن، شفافیت و نظارت‌پذیری بالا، می‌تواند در یک فضای شفاف و رقابتی، افراد توانمند در این حوزه را به خوبی سامان داده و برای کشور مفید واقع شود. بورس

انرژی با برخورداری از رویه‌های معاملاتی متنوع و پرکاربرد می‌تواند روش‌های فروش جدیدی را پیش روی عرضه‌کنندگان اعم از دولتی و خصوصی قرار دهد. جهت استفاده از ظرفیت‌های بورس انرژی در زمینه اقتصاد مقاومتی، می‌بایست کالاهای حامل انرژی استراتژیک با عرضه در بورس انرژی از تقاضای متنوع و مختلفی برخوردار شوند تا اولاً بازاریابی این محصولات به شکل گسترده از طریق کارگزاری‌های فعال بورس انرژی به شکل بهینه انجام شود و ثانیاً اجازه حضور عموم سرمایه‌گذاران با ایجاد قابلیت خرید و سرمایه‌گذاری در بورس انرژی فراهم شود. با گسترش حجم معاملات، بورس انرژی ایران می‌تواند به عنوان مرجع قیمت‌گذاری در منطقه تعیین گردد. رسیدن به این نقطه، همکاری و عزم همه جانبه تمام مسئولین اقتصادی و نفتی کشور را لازم دارد.

همچنین با توجه به سرمایه‌گذاری‌های صورت گرفته در بخش پالایشگاهی کشور و توانایی بخش خصوصی در صادرات محصولات نفتی، به نظر می‌رسد فروش تدریجی بخشی از محصولات نفتی و خوراک پالایشگاه‌ها در بورس کالا می‌تواند گامی موثر در زمینه مشارکت بخش خصوصی در فروش ارزیابی شود. همچنین تابلوی محصولات پتروشیمی در بورس کالای ایران در کنار بورس انرژی می‌تواند با ایجاد تنوع در روش‌های فروش و مشارکت دادن بخش خصوصی در فروش، به افزایش صادرات برق، پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی کمک کند. بورس‌های کالایی با تولید اطلاعات لحظه‌ای در خصوص میزان عرضه، تقاضا و قیمت کالاها، ابزاری بسیار مناسب و کارآمد برای شفاف و روان‌سازی نظام توزیع و قیمت‌گذاری و شیوه‌ای مناسب برای نظارت بر بازار است.

### ۱۳-۳- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۱۵

مسئله‌ای یکی از چالش‌های جدی در تکمیل زنجیره ارزش صنعت نفت و گاز، تأمین مالی آن است. بازار سرمایه می‌تواند متناسب با نیازهای تأمین مالی جهت تکمیل زنجیره ارزش افزوده، اقدام به طراحی و پیاده‌سازی ابزارها و نهادهای مالی مختلف نماید. همچنین بورس کالای ایران در کنار بورس انرژی می‌تواند

با ایجاد تنوع در روش‌های فروش و مشارکت دادن بخش خصوصی در فروش، به افزایش صادرات برق، افزایش صادرات پتروشیمی و افزایش صادرات فرآورده‌های نفتی کمک کند.

### ۱۴-۳- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۱۷

با توجه به این که در بازار سرمایه تمام معاملات ثبت شده و اسناد آن به صورت متمرکز در سیستم‌های معاملاتی بورس‌ها نگه‌داری می‌شوند، امکان اجرای آسان و کم هزینه اصلاح نظام درآمدی دولت با افزایش سهم درآمدهای مالیاتی میسر می‌شود؛ بنابراین شفافیت اطلاعاتی بنگاه‌های خصوصی و دولتی در بازار سرمایه نتیجه مهم دیگری نیز در بردارد و آن افزایش سهم درآمدهای مالیاتی دولت و گسترش پایه مالیاتی کشور است. با تأمین امنیت فعالیت بخش خصوصی و تسهیل قوانین مالیاتی در بخش واقعی اقتصاد، می‌توان به حضور سرمایه‌گذاران در این بخش امیدوار بود. هدایت وجوه نقد از بخش غیررسمی به بخش رسمی و واقعی، علاوه بر گسترش پایه مالیاتی دولت در پی افزایش شفافیت اطلاعاتی، موجب رشد تولید ناخالص داخلی و نیز جذب پس‌اندازها و کاهش فعالیت‌های بازارهای غیرمولد می‌شود. انجام هر گونه اقدام که به شفافیت و افشای اطلاعات بیشتر منجر گردد، کمک بسیار بزرگی برای دولت در جهت اصلاح نظام درآمدی وی محسوب می‌گردد.

### ۱۵-۳- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۱۹

یکی از کارکردهای بازار سرمایه کمک به شفاف‌سازی اقتصادی است. علاوه بر کارایی اطلاعاتی و عملیاتی که در بورس‌ها به وجود می‌آید، بازار سرمایه می‌تواند به کارایی تخصیص منابع در اقتصاد نیز کمک کند؛ بنابراین شفاف‌سازی اقتصادی که در این ابلاغیه مدنظر قرار گرفته، از حوزه‌های اصلی مورد توجه در بازار سرمایه است، به گونه‌ای که شفافیت بیشتر با ریسک کمتر در

معاملات همراه است.

شفافیت حرکت جریان نقدینگی در بازار سرمایه امکان رانت‌خواری، انحصار و حمایت‌های غیرمنصفانه را به حداقل می‌رساند و امنیت مالی را برای سرمایه‌گذاران و تقاضاکنندگان تأمین مالی بخش خصوصی فراهم می‌سازد. همچنین شفافیت اطلاعاتی، نظارت مستمر بر شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه و وجود ارکان نظارتی در سازمان بورس و اوراق بهادار، زمینه‌های فساد و سوء استفاده را از بین برده و به سلامت اقتصادی کشور کمک کرده است. علاوه بر این، راه‌اندازی سیستم‌های الکترونیکی گزارشگری مالی و افشای اطلاعات نهادهای مالی همچون سامانه کدال نیز به ارتقای فضای کسب و کار در بازار سرمایه کمک کرده است.

گزارشات شفاف شرکت‌های بورسی که به طور مستمر و زمان کم از طریق سامانه‌هایی مثل کدال و مبتنی بر ابزارهایی چون XBRL منتشر می‌شود می‌تواند به عنوان مرجعی در تصمیم‌گیری‌های کنترلی توسط نهادهای ناظر و سیاست‌گذاری‌ها استفاده شود. استفاده از استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی به شفافیت بیشتر شرکت‌ها از منظر بین‌المللی کمک خواهد کرد.

استقرار نظام حاکمیت شرکتی قوی نیز گامی مهم در افزایش شفافیت بازار سرمایه می‌باشد. حاکمیت شرکتی قوانین، مقررات، ساختارها، فرآیندها، فرهنگ‌ها و سیستم‌هایی است که موجب دستیابی به هدف‌های پاسخگویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذی‌نفعان می‌شود. در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران، پیشگیری از وقوع تخلفات و نیز ساماندهی و توسعه بازار شفاف و منصفانه اوراق بهادار طبق بندهای ۸، ۱۱ و ۱۸ ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران (مصوب آذرماه ۱۳۸۴ مجلس شورای اسلامی)، تدوین دستورالعمل راهبری شرکتی در دستورکار سازمان بورس و اوراق بهادار قرار گرفت که البته تا کنون به تصویب هیئت مدیره سازمان نرسیده است.

### ۳-۱۶- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۲۰ و ۲۱

شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس مسئولیت‌های سازمان بورس در ارتباط با بند ۲۰ و ۲۱ را دنبال می‌کند.

### ۳-۱۷- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۲۲

مدیریت مخاطرات اقتصادی از جمله برنامه‌های مستمر واحدهای پژوهش و توسعه سازمان بورس و اوراق بهادار و نهادهای خودانتظام بازار سرمایه است که به‌طور منظم در حال انجام است. سازمان در پاییز سال ۱۳۹۲ اقدام به تأسیس کمیته برنامه‌ریزی، سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک نموده است که مخاطرات آتی بازار را کنترل نماید. اقداماتی که سازمان می‌تواند در تحقق این بند به انجام رساند بشرح ذیل است:

الف) توسعه ابزارها و نهادهای مالی با هدف پوشش و انتقال ریسک گامی مهم در جهت مدیریت مخاطرات اقتصادی در بازار سرمایه محسوب می‌گردد.

ب) استفاده از ظرفیت بازار سرمایه جهت انتقال ریسک‌های بیمه‌ای در شرایط تحریم می‌تواند گزینه جایگزین مناسبی برای بیمه انکابی خارجی محسوب گردد. وجود ابزارها و نهادهای متنوع برای تبدیل ریسک‌های بیمه‌ای به اوراق بهادار راه را برای ارتباط و تعامل مستمر بازار سرمایه و بیمه باز کرده است.

### ۳-۱۸- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۲۳

بورس‌های کالا و انرژی، با تولید اطلاعات لحظه‌ای درخصوص میزان عرضه، تقاضا و قیمت کالاها و اوراق بهادار، ابزاری بسیار مناسب و کارآمد برای شفاف و روان‌سازی نظام توزیع و قیمت‌گذاری و شیوه‌ای مناسب برای نظارت بر بازار هستند.



### ۱۹-۳- نقش بازار سرمایه در تحقق بند ۲۴

استانداردسازی باعث ارتقای کیفیت کالاهای صادراتی، رقابت‌پذیری، توسعه اقتصادی و صادراتی، ارتقای تولید ملی و ایجاد اطمینان خاطر در مصرف‌کننده نسبت به مرغوبیت کالای عرضه‌شده می‌شود.

یکی از ویژگی‌های بورس‌ها در اقتصاد، توسعه استاندارد در بازار کالا بوده است. با توجه به سازوکار معاملات در بورس‌ها، کالاها برای اینکه بتوانند در قالب معاملات بورسی قابلیت تحویل داشته باشند باید مطابق با مشخصات استاندارد که در قراردادهای بورس وجود دارند به انبارهای تحت نظارت بورس تحویل داده شوند؛ در نتیجه تولیدکنندگان و واردکنندگان کالا برای این که بتوانند کالای خود را از طریق سازوکار بورس به فروش برسانند، باید کالایی مطابق با استاندارد مشخص تولید یا وارد کنند.

### ۴. جمع بندی و نتیجه گیری

در جدول زیر اقداماتی که سازمان تا کنون در راستای تحقق سیاست‌های اقتصاد مقاومتی انجام داده است و اقداماتی که لازم است در آینده انجام دهد بصورت مختصر تبیین گردیده است.



اقدامات مورد نیاز برای آینده	اقدامات سازمان بورس و اوراق بهادار	سیاست‌های اقتصادی مقاومتی	۱
<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ لزوم طراحی و پیاده‌سازی انواع ابزارها و نهادهای مالی متناسب با نیاز و سلیقه آحاد جامعه مانند اوراق مشارکتی و غیر مشارکتی قابل تبدیل، اوراق ترکیبی و...</li> <li>◀ طراحی اوراق بهادار غیرمشارکتی با نرخ سود شناور</li> <li>◀ ارتقاء نقش بازار اولیه در بازار سرمایه از طریق:</li> <li>■ پیشنهاد اصلاحات لازم در قانون بازار اوراق بهادار در زمینه مقررات افشای اطلاعات ناشرین اوراق بهادار ثبت شده نزد سازمان بورس.</li> <li>■ تشویق شرکت‌های مادر ( هلدینگ) به سرمایه گذاری در شرکت‌های جدید التاسیس .</li> <li>■ پیشنهاد اصلاحات لازم در قانون تجارت برای تسهیل انتشار سهام به ارزش بازار با سلب حق تقدم.</li> <li>■ طراحی اوراق مشارکی و غیر مشارکتی قابل تبدیل به سهام.</li> <li>■ بازتعریف نقش بازارگردان اوراق بهادار صرفاً به منظور تأمین نقدشوندگی اوراق</li> <li>■ بازتعریف نقش مشاوران عرضه در اخذ مجوز عرضه عمومی.</li> <li>■ حذف ضامن اصل و سود اوراق بهادار به منظور افزایش ظرفیت انتشار اوراق.</li> <li>■ تقویت کیفیت گزارش دهی مدیران از فعالیت‌ها و عملکرد خود و شرکت تحت مدیریت.</li> <li>◀ فراهم نمودن شرایط تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط از طریق بازار سرمایه به منظور توسعه کارآفرینی</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ طراحی و پیاده‌سازی انواع ابزارهای مالی</li> <li>■ سهام، حق تقدم، اوراق اجاره، مرابحه، مشارکت، سلف موازی در بورس</li> <li>انرژی، قرارداد آتی، قرارداد اختیار تبعی، (منتشر شده)</li> <li>■ اوراق قرض الحسنه، اوراق وقف، اوراق استصناع، اوراق جعاله، اوراق منفعت، اوراق سلف نفتی، اوراق مضاربه، اوراق مزارعه و مساقات (تصویب کمیته فقهی و در مرحله تدوین دستورالعمل)</li> <li>◀ طراحی و پیاده‌سازی انواع نهادهای مالی چون صندوق سرمایه‌گذاری مشترک، صندوق‌های قابل معامله در بورس، صندوق زمین و ساختمان، صندوق پروژه و...</li> <li>◀ آموزش و فرهنگ‌سازی (راه‌اندازی تالار مجازی بورس، برگزاری دوره‌های آموزشی، برگزاری نمایشگاه بورس، بانک و بیمه و...)</li> </ul>	<p><b>مشارکت آحاد جامعه در فعالیت اقتصادی (بند ۱)</b></p>	<p>۱</p>

<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ انجام اقدامات لازم در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران خرد در شرایط مختلف اقتصادی مانند تدوین قانون حمایت از سرمایه‌گذاران خرد</li> <li>◀ کمک به پایداری درآمدهای دولت از طریق انتشار اوراق خزانه اسلامی، مشارکت، سلف نفتی و اوراق غیر مشارکتی.</li> <li>◀ تعریف مقررات و رویه‌های لازم برای پذیرش اوراق بهادار کوتاه مدت و واحدهای صندوق‌های تأمین مالی کوتاه مدت و صندوق‌های خرید دین در بازارهای متشکل تحت نظارت سازمان بورس.</li> <li>◀ اصلاح مقررات و رویه‌ها جهت تسهیل و کاهش تشریفات غیرضروری در خصوص عرضه عمومی اوراق بهادار.</li> <li>◀ اصلاح مقررات صندوق‌های زمین و ساختمان .</li> <li>◀ تدوین سند استراتژی ملی افزایش سواد مالی کشور (با محوریت تعالی بازار سرمایه ایران).</li> <li>◀ افزایش تعداد سرمایه‌گذاران در اوراق بهادار نسبت به کل جمعیت از طریق:             <ul style="list-style-type: none"> <li>■ امکان انجام معاملات سهام عدالت در بازار سرمایه</li> <li>■ آموزش و فرهنگ‌سازی در راستای آشنایی بیشتر سرمایه‌گذاران با بازار سرمایه</li> <li>■ پیوستن به بازارهای مالی منطقه‌ای و جهانی</li> <li>■ افزایش تعداد صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک در جهت جذب سرمایه افراد ریسک‌گریز</li> <li>■ استقرار تابلوهای صندوق‌های قابل معامله و تسهیل در معامله آن</li> <li>■ توسعه کمی و کیفی تالار مجازی بورس ایران</li> </ul> </li> <li>◀ - افزایش تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران و فرابورس</li> <li>◀ - افزایش سهام شناور آزاد شرکت‌های پذیرفته شده در فرابورس ایران متناسب با مقررات مربوطه.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ توسعه زیرساخت‌های الکترونیکی برای دسترسی راحت‌تر آحاد جامعه به بازار سرمایه مانند سیستم معاملات آنلاین و...</li> </ul>	<p><b>مشارکت آحاد جامعه در فعالیت اقتصادی (بند ۱)</b></p>	<p>۱</p>
--	---	---	----------

<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ طراحی و پیاده‌سازی ابزارها و نهادهای مالی مورد نیاز جهت تقویت بازار دارایی‌های فکری</li> <li>◀ ارائه راهکارهایی جهت کنترل و مدیریت ریسک بازار دارایی‌های فکری</li> <li>◀ تکمیل زنجیره تأمین مالی شرکت‌ها و طرح‌های دانش‌بنیان از طریق ورود شرکت‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر، صندوق‌های سهامی خصوصی و...</li> <li>◀ تعامل با وزارت کار، رفاه و تأمین اجتماعی، وزارت علوم و فناوری، معاونت علمی و فناوری رئیس‌جمهور، صندوق نوآوری و شکوفایی و پارک‌های علم و فناوری برای همکاری و مشارکت در تأسیس صندوق‌های نوآورانه</li> <li>◀ تهیه و تصویب مقررات لازم برای تأسیس و فعالیت صندوق‌های نوآورانه.</li> <li>◀ تعامل با پارک‌های علم و فناوری برای معرفی صاحبان ایده و اختراع جهت عرضه در فرابورس ایران.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ راه‌اندازی بورس دارایی فکری (بورس ایده) و تدوین مقررات مربوطه</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>پیشنازی اقتصاد دانش‌بنیان (بند ۲)</b></p>	۲
<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ تسریع در واگذاری سهام شرکت‌های دولتی در قالب سیاست‌های کلی اصل ۴۴ جهت بهبود بهره‌وری و تقویت رقابت‌پذیری در اقتصاد</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ واگذاری سهام شرکت‌های دولتی در چارچوب سیاست‌های اصل ۴۴</li> <li>◀ راه‌اندازی بورس کالا و انرژی در جهت بهبود بهره‌وری و تقویت رقابت‌پذیری</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>تقویت رقابت‌پذیری اقتصاد (بند ۳)</b></p>	۳
<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ طراحی ابزارها و نهادهای مالی برای جذب نقدینگی مازاد یارانه‌ها و سوق دادن آن به سمت فعالیت‌های مولد</li> </ul>		<p style="text-align: center;"><b>استفاده از ظرفیت اجرای هدف‌مندی‌سازی یارانه‌ها (بند ۴)</b></p>	۴

<p>◀ ایجاد تنوع در مبادی تأمین کالاهای وارداتی در بورس کالا با هدف کاهش وابستگی به کشورهای محدود</p> <p>◀ امکان‌سنجی بورس تهراتی یا امکان تبادل بورس‌های کالایی با بازارهای منطقه بدون نیاز به جابجایی وجه (طراحی برات تضمینی)</p>	<p>◀ بورس کالا ابزاری برای حمایت همه‌جانبه‌هدفمند از صادرات کالاها و خدمات از طریق تسهیل مقررات و گسترش مشوق‌های لازم</p> <p>◀ معامله کالاهای استاندارد در بورس در جهت افزایش بهره‌وری و کاهش هزینه‌ها</p>	<p><b>بند ۶</b></p>	<p><b>۵</b></p>
<p>◀ لزوم توسعه بورس کالا با ورود محصولات جدید و راهبردی</p> <p>◀ توسعه نظام تحویل در بورس کالا</p> <p>◀ استفاده از ابزارهای مدیریت ریسک و اوراق مشتقه، تقویت رینگ صادرات و استفاده بهینه از ظرفیت کشف قیمت در بورس کالا در جهت افزایش کارایی تخصیص مواد اولیه</p> <p>◀ لزوم طراحی و پیاده‌سازی ابزارها و نهادهای مالی برای تأمین مالی نظام سلامت</p>	<p>◀ بورس کالا ابزاری برای تأمین امنیت غذا و کالاهای راهبردی</p>	<p><b>تأمین امنیت غذا و درمان (بند ۷)</b></p>	<p><b>۶</b></p>
<p>-</p>	<p>◀ راه‌اندازی بورس انرژی و کمک به اصلاح و بهبود الگوی مصرف از طریق کشف صحیح قیمت حامل‌های انرژی چون برق</p>	<p><b>مدیریت مصرف (بند ۸)</b></p>	<p><b>۷</b></p>



<p>◀ تبیین دقیق نقش و جایگاه بانک و بازار سرمایه در تأمین مالی بنگاه‌ها و فعالان اقتصادی</p> <p>◀ ایجاد و تهیه چهارچوبی برای ورود سهام عدالت به بورس با رعایت ملاحظات کارشناسی دقیق</p> <p>◀ اقدامات و اصلاحات لازم در قوانین و مقررات (تدوین قانون حمایت از سرمایه‌گذاران خرد، نحوه اداره بازار در شرایط غیر معمول ...)</p> <p>◀ تنظیم مقررات صندوق‌های پروژه.</p> <p>◀ اصلاح مقررات صندوق‌های زمین و ساختمان .</p> <p>◀ طراحی و توسعه انواع ابزارهای تأمین مالی جدید مانند اوراق وکالت، اوراق ترکیبی، اوراق مشارکتی و غیر مشارکتی قابل تبدیل به سهام و...</p> <p>◀ طراحی و توسعه انواع ابزارهای پوشش و انتقال ریسک مانند قرارداد سوپ، قرارداد اختیار معامله، ابزارهای مبتنی بر سازوکار تبدیل به اوراق بهادارسازی</p> <p>◀ طراحی و توسعه انواع نهادهای مالی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مورد نیاز مانند مؤسسات رتبه‌بندی، سرمایه‌گذاری‌های مخاطره‌پذیر و...</p>	<p>◀ تصویب قانون بورس اوراق بهادار (۱۳۸۴) و قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی (۱۳۸۸)</p> <p>◀ راه‌اندازی صندوق ملی تثبیت بازار سرمایه با هدف بازارگردانی و ایجاد ثبات در بازار سرمایه</p> <p>◀ استفاده از مشتقات مالی چون قراردادهای آتی و قراردادهای اختیار تبعی برای ایجاد ثبات بیشتر و کاهش ریسک</p> <p>◀ طراحی و پیاده‌سازی ابزارهای مالی متنوع چون انواع صكوك، مشتقات مالی مانند قراردادهای آتی و نهادهای مالی جدید چون صندوق سرمایه‌گذاری مشترك، صندوق قابل معامله در بورس، صندوق زمین و ساختمان و صندوق پروژه.</p>	<p><b>اصلاح و تقویت همه‌جانبه نظام مالی کشور (بند ۹)</b></p>	<p>۸</p>
---	--	--	----------

<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ تقویت رینگ صادرات در بورس کالا</li> <li>◀ توسعه نظام تحویل (انبارداری در مبادی گمرکی کشور و حتی در مقاطع بین المللی شدن بورس کالا در مراکز مشهور تحویل تجاری)</li> <li>◀ استفاده از مشوق‌های مالی ویژه برای بالابردن صادرات شرکت‌های بورسی</li> <li>◀ ایجاد بورس تهاتری در رینگ صادراتی بورس‌های کالایی برای تسهیل مبادلات با کشورهای همسایه</li> <li>◀ طراحی و پیاده‌سازی ابزارها و نهادهای مالی متنوع برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی مانند اوراق مشارکت ارزی، رسیدهای سپرده سهام، صندوق پروژه بین‌المللی و...</li> <li>◀ تسهیل قوانین و مقررات برای ورود سرمایه‌گذاران خارجی به بازار سرمایه</li> <li>◀ اتخاذ راهکارها و تدابیر لازم برای مدیریت ریسک نرخ ارز و سایر ریسک‌های فعالیت‌های اقتصادی به منظور تشویق و ترغیب سرمایه‌گذاران خارجی.</li> <li>◀ بررسی دقیق تمام منابع قانونی سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه با هدف شناسایی و رفع نقایص.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ بورس کالا ابزاری برای حمایت همه‌جانبه هدفمند از صادرات کالاها و خدمات از طریق ایجاد قواعد شفاف، تسهیل مقررات و گسترش مشوق‌های لازم</li> <li>◀ امکان ایجاد تنوع در روش‌های فروش و مشارکت دادن بخش خصوصی در فروش در بورس کالا و انرژی و کمک به صادرات برق، افزایش صادرات پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی</li> </ul>	<p><b>حمایت همه‌جانبه هدفمند از صادرات کالاها و خدمات (بند ۱۰)</b></p>	<p>۹</p>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ راه‌اندازی تالار معاملاتی بورس کیش</li> </ul>	<p><b>توسعه حوزه عمل مناطق آزاد و ویژه اقتصادی کشور (بند ۱۱)</b></p>	<p>۱۰</p>

<p>استفاده از ظرفیت‌های سازمان‌های بین‌المللی و منطقه‌ای مانند بانک توسعه اسلامی برای انتشار گواهی‌های سپرده سهام</p> <p>تنظیم و امضای تفاهم نامه‌های با سازمان‌های بورس کشورهای دیگر</p> <p>تهیه اصلاحیه قانون بازار اوراق بهادار برای رفع موانع پیوستن به نهاد بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار</p>	<p>تلاش سازمان بورس و اوراق بهادار جهت عضویت در سازمان‌های بین‌المللی مرتبط با بازار سرمایه همانند سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار، فدراسیون جهانی بورس‌ها، بانک توسعه اسلامی، صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی و...</p>	<p><b>افزایش قدرت مقاومت و کاهش آسیب‌پذیری اقتصاد کشور (بند ۱۲)</b></p>	<p>۱۱</p>
	<p>راه‌اندازی بورس کالا و انرژی</p> <p>امکان ایجاد تنوع در روش‌های فروش و مشارکت دادن بخش خصوصی در فروش در بورس کالا و انرژی و کمک به صادرات برق، افزایش صادرات پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی.</p>	<p><b>مقابله با ضربه‌پذیری درآمد حاصل از صادرات نفت و گاز (بند ۱۳)</b></p>	<p>۱۲</p>
<p>اقدام در جهت افزایش شفافیت و افشای اطلاعات بیشتر در بازار سرمایه</p> <p>اصلاحات پیشنهادی در قانون مالیات‌های مستقیم به منظور تشویق ارتقاء سهام شناور آزاد</p>	<p>امکان اجرای آسان و کم هزینه اصلاح نظام درآمدی دولت با کمک اطلاعات مربوط به تمام معاملات ثبت شده در بازار سرمایه و اسناد آن به صورت متمرکز در سیستم‌های معاملاتی بورس‌ها</p> <p>شفافیت اطلاعاتی و بنگاه‌های خصوصی و دولتی در بازار سرمایه و در نتیجه افزایش سهم درآمدهای مالیاتی دولت و گسترش پایه مالیاتی کشور</p>	<p><b>اصلاح نظام درآمدی دولت با افزایش سهم درآمدهای مالیاتی (بند ۱۸)</b></p>	<p>۱۳</p>



<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ راه‌اندازی سیستم‌های الکترونیکی گزارشگری مالی و افشای اطلاعات مانند کدال</li> <li>◀ راه‌اندازی استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی XBRL در بازار سرمایه</li> <li>◀ ایجاد زیرساخت‌های نرم‌افزاری و سخت‌افزاری جهت افزایش شفافیت</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ استقرار نظام حاکمیت شرکتی (تدوین دستورالعمل راهبری شرکتی و تصویب در هیئت مدیره سازمان)</li> <li>◀ پیشنهاد اصلاحات لازم در قانون بازار اوراق بهادار در زمینه مقررات افشای اطلاعات ناشرین اوراق بهادار ثبت شده نزد سازمان بورس.</li> <li>◀ تأسیس موسسات رتبه‌بندی و الزام ناشران به رتبه‌بندی اوراق غیرمشارکتی.</li> <li>◀ ارتقاء متوسط امتیاز شفافیت اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران و فرابورس</li> <li>◀ بهبود استانداردهای گزارشگری شرکت</li> </ul>	<p><b>شفاف‌سازی اقتصاد و سالم‌سازی آن (بند ۱۹)</b></p>	<p>۱۴</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ طراحی و پیاده‌سازی مشتقات و ابزارهای پوشش و انتقال ریسک مانند قراردادهای آتی در بورس کالا و قرارداد اختیار تبعی در بورس اوراق بهادار</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ امکان استفاده از ظرفیت بازار سرمایه برای انتقال و پوشش ریسک مانند تبدیل ریسک‌های بیمه‌ای به اوراق بهادار و...</li> <li>◀ تأسیس موسسات رتبه‌بندی و الزام ناشران به رتبه‌بندی اوراق غیرمشارکتی.</li> <li>◀ توسعه فاز به فاز سامانه پس از معاملات</li> </ul>	<p><b>مدیریت مخاطرات اقتصادی (بند ۲۲)</b></p>	<p>۱۵</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ بازار سرمایه و مخصوصاً بورس‌های کالا و انرژی، با تولید اطلاعات لحظه‌ای درخصوص میزان عرضه، تقاضا و قیمت کالاها و اوراق بهادار، ابزاری بسیار مناسب و کارآمد برای شفاف و روان‌سازی نظام توزیع و قیمت‌گذاری و شیوه‌ای مناسب برای نظارت بر بازار</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ دستیابی بورس انرژی به مرجع قیمت‌گذاری در منطقه از طریق گسترش حجم معاملات و کشف صحیح قیمت حامل‌های انرژی چون برق</li> </ul>	<p><b>شفاف و روان‌سازی نظام توزیع و قیمت‌گذاری و روزآمدسازی شیوه‌های نظارت بر بازار (بند ۲۳)</b></p>	<p>۱۶</p>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>◀ معامله کالاهای با مشخصات استاندارد در بورس</li> </ul>	<p><b>افزایش پوشش استاندارددبرای کلیه محصولات داخلی و ترویج آن (بند ۲۴)</b></p>	<p>۱۷</p>

## منابع

۱. کاوند، مجتبی و فرهانیان، سید محمد جواد (۱۳۹۳)، تبیین جایگاه بازار سرمایه در سیاست‌های اقتصاد مقاومتی، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی.
۲. سیاست‌های ابلاغی اقتصاد مقاومتی (۱۳۹۲)، مقام معظم رهبری
۳. سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۲)، اهداف و برنامه‌های استراتژیک بازار سرمایه جمهوری اسلامی ایران.

# اوراق اجاره روی دارائی طلبکاران؛ راهکار جدید برای تسویه دیون دولت از طریق بازار سرمایه در ایران

سید عباس موسویان<sup>۱</sup>، مجتبی کاوند<sup>۲</sup>، رضا میرزاخانی<sup>۳</sup>

## چکیده

یکی از چالش‌های اصلی دولت جمهوری اسلامی در سال‌های اخیر بدهی دولت به پیمانکاران و نظام بانکی است. اعمال تحریم‌های مالی و اقتصادی بر ضد جمهوری اسلامی ایران، بالا رفتن نرخ ارز، تورم بالا، کاهش شدید قیمت نفت طی یکسال گذشته موجب شد درآمدهای دولت کاهش یافته و برای تسویه بدهی خود با مشکل جدی مواجه شود. از این رو، دولت تلاش نموده تا با توسل به راهکارهای جدید منابع مالی به دست آورد. یکی از راه‌های تأمین مالی دولت

---

۱ عضو هیئت علمی پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی  
۲ دانشجوی دکتری مدیریت مالی دانشگاه امام صادق علیه السلام  
۳ دانشجوی دکتری فقه الاقتصاد دانشگاه امام صادق علیه السلام

از طریق بازار سرمایه و انتشار اوراق بهادار از جمله اوراق اجاره دولتی است. انتشار این اوراق با مدل‌های متعارف اوراق اجاره که از سوی شرکت‌ها انجام می‌شود برای دولت مقدور نیست چون مستلزم فروش دارائی دولت به نهاد واسط است که با موانع قانونی مواجه است. بنابراین؛ باید به دنبال طراحی مدل‌های جدیدی برای اوراق اجاره بود.

این مقاله با استفاده از روش توصیفی-تحلیلی به دنبال پاسخ دادن به این پرسش‌ها است: ۱- آیا امکان انتشار اوراق اجاره دولتی بدون استفاده از دارائی‌های دولت و مبتنی بر دارائی طلبکاران وجود دارد؟ ۲- مدل‌های مالی اوراق اجاره دولتی مبتنی بر دارائی‌های طلبکاران کدامند؟. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که می‌توان با استفاده از دارائی طلبکاران از دولت دو نوه اوراق اجاره طراحی و منتشر نمود. مدل اول مبتنی بر فروش دارائی و اجاره آن و مدل دوم مبتنی بر اجاره موازی است.

**واژگان کلیدی:** بدهی دولت، تأمین مالی، تأمین مالی اسلامی، اوراق بهادار اسلامی، اوراق اجاره دولتی

**طبقه‌بندی JEL**

## مقدمه

امروزه دولت‌ها با دادن معیار به سایر ناشران اوراق بهادار، نقش محوری در بازار اوراق قرضه داخلی ایفا می‌کنند (DEBT MANAGEMENT REPORT, ۲۰۱۲, p. ۲). در اکثر اقتصادهای نوظهور، دولت‌ها و بانک‌های مرکزی در بازار اوراق قرضه دولتی فعال هستند. دولت‌ها برای تأمین کسری بودجه، اوراق بدهی با سررسیدهای مختلف منتشر می‌کنند. بانک‌های مرکزی نیز برای تأمین مالی تملک دارائی‌ها به‌ویژه ذخایر ارزی اوراق بهادار منتشر می‌کنند. هم‌چنین، بانک‌های مرکزی عملیات بازار را مدیریت می‌کنند که همان خرید و فروش اوراق قرضه دولتی است. در نتیجه، دولت و بانک مرکزی به‌طور مستقیم روی ترکیب اوراق بهادار بلندمدت و کوتاه‌مدتی که توسط مردم نگهداری می‌شود، اثرگذار هستند. استقراض دولت به‌عنوان جایگزین مالیات، به دولت اجازه می‌دهد تا هزینه‌های خود در بودجه را بدون تأثیر فوری روی نرخ مالیات افزایش دهد (Cosío-Pascal, ۲۰۱۲, p. ۵).

پس از بحران مالی بین‌المللی، نیاز به توسعه بازارهای اوراق بهادار داخلی به‌طور فزاینده‌ای توجه سیاست‌گذاران نهادی و ملی را به خود جلب کرده است. این امر موجب شده تا توصیه‌های سیاستی در این زمینه منتشر شود. در این زمینه می‌توان به ابتکارهای مشترک سازمان همکاری‌های آسیا-اقیانوسیه در مورد توسعه بازار اوراق قرضه داخلی اشاره نمود. موضوع اوراق بدهی دولتی با بازار اوراق بهادار دولتی مرتبط است. توسعه بازار اوراق بهادار دولتی یک وظیفه پیچیده است که به توسعه نظام بازار و مالی هر کشور وابسته است. برای بسیاری از دولت‌ها، این امر چالش‌های زیادی دارد. برای مثال، برخی دولت‌ها برای تأمین منابع مالی متکی به تعدادی بانک‌های داخلی هستند که موجب رقابت اندک و بالا رفتن هزینه‌های مبادلات می‌شود. به‌علاوه، افزایش مؤسسات دولتی ناشر اوراق بهادار می‌تواند بازار اوراق بهادار دولتی ملی را خرد کند. هم‌چنین، نبود زیرساخت بازار مناسب می‌تواند موجب اقدامات خاصی برای توسعه

ناپهنگام بازار اوراق بهادار دولتی شود. تعداد کم سرمایه‌گذاران نهادی، نرخ‌های پس‌اندازهای داخلی پایین، و نبود جذابیت برای سرمایه‌گذاران بین‌المللی می‌تواند گروه سرمایه‌گذاران بسیار همگن کوچک را در پی داشته باشد که در تناقض با اصل عدم تجانس در بازار کارآمی باشد. به‌علاوه، عدم ثبات اقتصادی، کسری بودجه بالا، افزایش ناگهانی عرضه پول، و نرخ مبادله ارز کاهنده اغلب می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذار را کم کرده و ریسک‌های توسعه بازار اوراق بهادار دولتی را افزایش دهد (IMF World Bank, ۲۰۰۱, P. ۱). در نتیجه انتشار اوراق قرضه دولتی و توسعه بازار آن به‌ویژه در کشورهای در حال توسعه یک نیاز جدی است که باید به آن توجه شود.

## بیان مسئله پژوهش

در حال حاضر در ایران یکی از چالش‌های دولت، بدهی‌هایی است که به بخش خصوصی و نظام بانکی دارد. میزان بدهی‌های دولت به بخش خصوصی و شبکه بانکی و نسبتی که با تولید ناخالص داخلی دارد یکی از شاخص‌های مهم برای اندازه‌گیری توان و موفقیت دولت‌ها در اجرای سیاست‌های بهینه اقتصادی است. در واقع هرچند هم‌اکنون اکثر دولت‌ها در جهان بدهکار هستند و از نظر اقتصادی این بدهی موضوع منفی تلقی نمی‌شود، اما موضوع مهم خوش حساب یا بدحسابی دولت بدهکار است که در موعد مقرر بدهی‌های خود را به طلبکاران بپردازد. در صورتی که تسویه این بدهی‌ها به تعویق بیفتد و دولت بدحساب توانایی پرداخت آن را نداشته باشد، تنها طلبکاران دولت نیستند که از این مسأله آسیب می‌بینند بلکه اقتصاد ملی نیز لطمه می‌بیند. هرچه میزان و حجم این بدهی‌های معوق بیشتر باشد آسیب آن بر اقتصاد نیز سنگین‌تر خواهد بود. در این میان صاحب‌نظران اقتصادی معتقدند که تعیین تکلیف بدهی‌های دولت و پرداخت آن به‌ویژه به پیمانکاران، شاه‌کلید عبور از رکود فعلی اقتصاد ایران است. انباشته‌شدن بدهی‌های دولت باعث شده است تا ضمن کاهش توان پیمانکاران

و بانک‌ها، امکان شروع پروژه‌های جدید که به توسعه اشتغال‌زایی و رشد تولید ناخالص داخلی منجر می‌شود، وجود نداشته باشد.

تاکنون رقم‌های متعددی از میزان بدهی‌های دولت اعلام شده است؛ ارقامی که اختلاف زیادی با یکدیگر دارد. اما رقمی که از سوی وزارت اقتصاد اعلام شد، نشان داد که محاسبهٔ میزان بدهی‌های دولت در تقریباً نیمی از استان‌های کشور به ۱۵۰ هزار میلیارد تومان می‌رسد. این رقم بدهی دولت با جمع‌آوری آمار و اطلاعات ۱۶ استان کشور است از این میان این حجم بدهی‌های دولت، بدهی دولت به بانک‌ها براساس آمار بانک مرکزی در خرداد سال جاری معادل ۱۰۳ هزار میلیارد تومان بوده است. اخیراً نیز وزیر امور اقتصادی و دارایی مجموع بدهی دولت و شرکت‌های دولتی را با احتساب بدهی شرکت نفت ۵۴۰ هزار میلیارد تومان اعلام نموده است که ۳۸۰ هزار میلیارد تومان آن مجموع بدهی دولت و شرکت‌های دولتی و ۵۵ میلیارد دلار آن معادل ۱۶۰ هزار میلیارد تومان بدهی شرکت ملی نفت است.

با توجه به حجم سنگین بدهی‌های دولت و انباشته‌شدن آن طی سال‌های گذشته دولت باید برنامه دقیق و مدونی برای پرداخت آن تدوین کند. زمانی ضرورت تسویه بدهی‌های دولت بیشتر احساس می‌شود که دولت قصد دارد با اجرای بسته‌های ضد رکود، اقتصاد ایران را برای همیشه از رکودی که گرفتار آن است، رها کند. براساس آمارها نسبت بدهی دولت به تولید ناخالص داخلی پائین است، اما موضوع مهم شناسایی و به جریان انداختن این میزان بدهی، براساس یک ابزار مالی است. در سال‌های گذشته به دلیل نبود بازار متشکل برای تسویه بدهی‌های دولت، اکثر بدهی‌های دولت به صورت زنجیره‌ای به نظام بانکی و در ادامه به بانک مرکزی منتقل می‌شد. این روند دو پدیده در اقتصاد به همراه داشت؛ قفل‌شدن منابع بانکی به دلیل انجام نشدن تعهدات دولت، و رشد پایه پولی به دلیل استقراض دولت از بانک مرکزی که این دو پیامد زمینه‌ساز رکود تورمی در کشور شده است. بنابراین به اعتقاد کارشناسان، تشکیل بازار بدهی در ایران می‌تواند زمینه خروج غیرتورمی از رکود را فراهم آورد.

با توجه به ممنوعیت ربا در اسلام، امکان انتشار اوراق قرضه در ایران وجود ندارد از این رو، اندیشمندان اسلامی راه کارهای جایگزین ارائه نموده‌اند. یکی از ابزارهای مالی جایگزین اوراق قرضه در مالی اسلامی، اوراق اجاره است که برای تأمین مالی دولت‌ها و شرکت‌ها از آن استفاده می‌شود. دولت‌ها نیز برای تأمین کسری بودجه خود و یا تسویه دیون خود می‌توانند با انتشار اوراق اجاره و کسب نقدینگی، کسری بودجه خود را تأمین و دیون خود را تسویه نمایند. در این پژوهش، با توجه به محدودیت‌های دولت در انتقال دارائی‌های خود جهت انتشار اوراق اجاره و نیز آمادگی طلبکاران دولت برای در اختیار نهادن دارائی خود به دولت جهت انتشار اوراق اجاره، دو مدل جدید جهت انتشار اوراق اجاره دولتی ارائه می‌شود.

## پیشینه پژوهش

صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی (۲۰۰۱) در کتاب «توسعه بازار اوراق قرضه دولتی» وضعیت بازار اوراق قرضه دولتی را در کشورهای مختلف بررسی و راه کارهای توسعه آن را مورد بررسی قرار داده است.

مؤسسه بازار مالی اسلامی بین‌المللی (۲۰۱۶) در گزارشی جامع با عنوان «مطالعه جامع بازار صکوک جهانی» وضعیت انتشار صکوک را در سطح ملی و جهانی در کشورهای مختلف بررسی نموده است و در بخشی از گزارش به مدل‌های انتشار اوراق اجاره دولتی جهت تأمین مالی دولت اشاره نموده است.

موسویان و همکاران (۱۳۹۴) در مقاله «بررسی فقهی - مالی اوراق اجاره مصون از تورم» امکان انتشار اوراق مصون از تورم با نرخ شناور در قالب اوراق اجاره را بررسی و برای شناورکردن نرخ اجاره‌بها راهکارهای گوناگونی مانند شرط تعدیل قرارداد بر اساس یک فرمول نرخ‌گذاری؛ تصویب قانون تغییر اجاره‌بها به میزان



کاهش ارزش پول؛ و تبدیل اوراق اجاره با نرخ شناور به اجاره‌های متعدد با اجاره بهای متعددی مستند به فرمول تورم به اضافه درصدی مشخص را ارائه نموده‌اند.

توحیدی (۱۳۹۳) در مقاله «بررسی فقهی انتشار اوراق اجاره و مباحه چند طبقه اعتباری» ابتدا سازوکار اوراق بهادار چندطبقه را تبیین و در مرحله بعد کاربرد این سازوکار در انتشار اوراق اجاره و اوراق مباحه را بررسی کرده است. سپس با روش توصیفی تحلیلی به بررسی و تحلیل فقهی انتشار اوراق اجاره و مباحه چند طبقه پرداخته و سازگاری آن با موازین فقه امامیه را مورد بررسی قرار داده است. در این پژوهش، سازگاری سازوکار چند طبقه کردن اوراق اجاره و مباحه با فقه امامیه بر اساس قراردادهای ضمان، بیمه، صلح و شرط ضمن عقد مورد بررسی و تایید قرار گرفته است.

حسینی و همکاران (۱۳۹۲) در مقاله «نقش صكوك اجاره و اوراق مشارکت در تأمین مالی شرکت‌ها» با ارائه و تحلیل آمار و ارقام موجود، به بررسی و مقایسه تطبیقی این دو نوع اوراق به لحاظ مکانیزم مقبولیت و سهم هر یک در تأمین مالی شرکت‌ها پرداخته است.

ذوالفقاریان و همکاران (۱۳۹۱) در مقاله «آسیب‌شناسی پیاده‌سازی اوراق اجاره در بازارهای پول و سرمایه کشور» با شناسایی چالش‌ها و محدودیت‌های پیش‌روی، راهکار پیشنهادی جهت به کارگیری مؤثر این ابزار اسلامی در اقتصاد را ارائه داده است.

کیقبادی (۱۳۸۱) در مقاله «اوراق اجاره به شرط تملیک دولتی جایگزینی برای اوراق قرضه» مدل اوراق اجاره به شرط تملیک دولتی را به‌عنوان راه کار جایگزین اوراق قرضه معرفی و راه کار عملیاتی کردن آن را ارائه نموده است.

## ادبیات موضوع

### مدیریت بدهی دولت

براساس تعریف ارائه شده توسط صندوق بین‌المللی پول مدیریت بدهی عبارت است از تعیین و اجرای راهبردی که در اثر آن ضمن افزایش و تأمین منابع و وجوه مورد نیاز دولت، ملاحظات مربوط به ریسک و هزینه‌های تأمین مالی نیز لحاظ شده باشد. به علاوه مدیریت بدهی اهداف دیگر دولت نظیر توسعه و حفاظت از بازارهای کارای اوراق بهادار دولت را نیز در بر می‌گیرد.

صندوق بین‌المللی پول هدف اصلی مدیریت بدهی دولت را اطمینان از تأمین نیازهای مالی دولت و پرداخت به موقع تعهدات با کمترین هزینه (هزینه تأمین مالی) ممکن با توجه به میزان ریسک تعهدات، در یک دوره زمانی میان مدت تا بلندمدت، عنوان کرده است.

### مدیریت بدهی‌های دولت و اثرات اقتصادی آن

از مهمترین شاخص‌های حکومت مردم‌سالار شفافیت عملکرد مالی است. شفافیت مالی علاوه بر این که دولتمردان را در برنامه‌ریزی و اتخاذ تصمیمات اقتصادی یاری می‌کند، امکان پاسخ‌گویی دولت به ملت را درخصوص نحوه تحصیل منابع و مصرف آن فراهم می‌کند.

تحقق شفافیت مالی دولت منوط به تهیه گزارش‌های مالی حاوی اطلاعات مربوط، قابل اتکا، قابل مقایسه و قابل فهم است. بدون تردید بدهی‌های دولت از عناصر اصلی گزارش‌های مالی است و اطلاع از مبلغ صحیح آن، نقش مهمی در ایجاد شفافیت مالی، اتخاذ تصمیمات اقتصادی و ایفای مسئولیت پاسخ‌گوئی دولت دارد. مدیریت بدهی‌های دولت امکان استفاده بهینه از این منابع را فراهم می‌آورد؛ هم‌چنین، نقش مهمی در کاهش ریسک اعتباری کشور در عرصه‌های بین‌المللی ایفا می‌کند.

در مورد بدهی‌های دولت، اتفاقاً سهم بدهی‌های دولت ایران نسبت به تولید ناخالص داخلی بسیار پایین است و به ۳۰ درصد هم نمی‌رسد؛ حال آن که در کشورهای پیشرفته بالای ۱۰۰ درصد بدهی وجود دارد؛ اما بین این دو تفاوت وجود دارد، در آن جا دولت اگر بدهکار است خوش حساب هم هست.

## بازار اوراق بدهی

بازارهای اوراق قرضه، ناشرانی را که نیاز به تأمین مالی بلندمدت دارند به سرمایه‌گذارانی که قصد دارند وجوه خود را در اوراق با درآمد ثابت و دارای سررسید بلندمدت سرمایه‌گذاری کنند، مرتبط می‌کنند. یک بازار اوراق قرضه داخلی بلوغ یافته معمولاً با ایجاد فرصت‌هائی برای سایر ناشران، طیف وسیعی از فرصت‌ها را برای تأمین مالی دولت و بخش خصوصی ارائه می‌کند. تعریف بازار اوراق قرضه دولتی عبارت است از: بازاری برای اوراق بهادار قابل معامله که از سوی دولت مرکزی منتشر شده است. تمرکز اصلی این بازار روی اوراق قرضه دارای بازار ثانوی و با سررسید بلندمدت (معمولاً یک سال یا بیش‌تر) است. این اوراق قرضه‌ها معمولاً دارای کوپن هستند و در دوره‌های مشخصی (معمولاً سه ماهه تا سررسید) بهره پرداخت می‌کنند.

## راهکارهای پرداخت بدهی دولت

### ۱- استقراض از بانک مرکزی

یکی از راه‌های تأمین مالی و تسویه بدهی‌های دولت استقراض از بانک مرکزی است. این راه کار علاوه بر قفل شدن منابع بانکی به دلیل انجام نشدن تعهدات دولت، منجر به رشد پایه پولی نیز می‌شود که این دو مسئله موجب رکود تورمی در کشور طی سالیان اخیر شده است.

## ۲- اوراق تسویه خزانه

به دولت اجازه داده می‌شود بدهی‌های قطعی خود به اشخاص حقیقی و حقوقی تعاونی و خصوصی را که در چهارچوب مقررات مربوط تا پایان سال ۱۳۹۲ ایجاد شده، با مطالبات قطعی دولت (وزارتخانه‌ها و مؤسسات دولتی) از اشخاص مزبور تسویه کند. بدین منظور وزارت امور اقتصادی و دارایی، اسناد تعهدی خاصی را با عنوان «اوراق تسویه خزانه» صادر می‌کند و در اختیار اشخاص حقیقی و حقوقی خصوصی و تعاونی طلبکار و متقابلاً بدهکار قرار می‌دهد. این اسناد صرفاً به منظور تسویه بدهی اشخاص یادشده به دستگاه‌های اجرائی و شرکتها و مؤسسات دولتی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

## ۳- تأمین مالی از طریق بازار سرمایه

### ۳-۱ - اسناد خزانه اسلامی

اسناد خزانه اسلامی ابزاری است که مبتنی بر بدهی دولت به نظام بانکی، ذی‌نفعان و تأمین‌کنندگان منابع بوده و به‌وسیلهٔ خزانه‌داری کل وزارت امور اقتصادی و دارایی منتشر می‌شود. انتشار اسناد خزانه اسلامی بر اساس استاندارد کردن بدهی دولت است.

بر اساس بنده ط تبصره ۶ قانون بودجه ۱۳۹۴، بدهی مسجل دولت تا سقف پنجاه هزار میلیارد ریال از طریق انتشار اسناد خزانه اسلامی قابل تسویه است. از این‌رو، دولت برای تسویه دیون خود انتشار خزانه را به‌عنوان یکی از راهکارها در نظر گرفته است. بر این اساس دولت در سال ۱۳۹۴، انتشار ۵۰ هزار میلیارد تومان اوراق خزانه اسلامی را عملیاتی کرده است که بخشی از آن در بازار ثانوی فرابورس عرضه شده است.

### ۲-۳ - اوراق بهادار اسلامی (صکوک)

صکوک جمع «صک» است. «صک» در حقیقت معادل عربی کلمه «چک» است. 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) یا غیرفیزیکی (دینی) منتشر می‌شوند. بنابراین دارندگان اوراق، در حقیقت مالکان دارایی محسوب می‌شوند. طراحی اوراق مبتنی بر یک دارایی غیرفیزیکی تحت تاثیر 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.

### انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک)

اوراق بهادار اسلامی یا صکوک را می‌توان به صورت‌های مختلف دسته‌بندی کرد. بر اساس تقسیم‌بندی مبتنی بر هدف سرمایه‌گذار از انتشار اوراق، انواع اوراق بهادار اسلامی عبارتند از:

۱) اوراق بهادار غیرانتفاعی مانند اوراق قرض الحسنه

۲) اوراق بهادار انتفاعی به‌منظور تامین مالی شامل:

الف. اوراق تامین مالی با درآمد ثابت مانند اوراق مرابحه

ب. اوراق تامین مالی با درآمد متغیر مانند اوراق مشارکت مصون از تورم

ج. اوراق تامین مالی قابل تبدیل مانند اوراق اجاره، مرابحه و مشارکت قابل تبدیل به سهام

۳) اوراق بهادار انتفاعی به‌منظور تامین نقدینگی مانند اوراق اجاره.

۴) اوراق بهادار انتفاعی به‌منظور تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار مانند اوراق رهنی.

---

۴ - 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.

### ۳-۲-۱- اوراق مشارکت

بر اساس قانون، اوراق مشارکت، اوراق بهادار با نام یا بی نامی است که به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین منتشر می شود و به سرمایه گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح های موضوع انتشار اوراق را دارند، واگذار می گردد (قانون اوراق مشارکت، ۱۳۷۶).

بر اساس بنده الف، ب و ج تبصره ۶ قانون بودجه ۱۳۹۴ این اوراق قابل واگذاری به پیمانکاران، مشاوران و تأمین کنندگان تجهیزات همان طرح ها در سقف مطالبات معوق طرح با تأیید رئیس دستگاه اجرائی، ذی حساب ذی ربط و سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور است. بر این اساس دولت در سال ۱۳۹۴، اجازه انتشار ۱۵۰ هزار میلیارد تومان اوراق مشارکت را داشته است.

### ۳-۲-۲- اوراق اجاره

اوراق بهادار با نام قابل نقل و انتقالی است که نشان دهنده مالکیت مشاع دارنده آن در دارایی مبنای انتشار اوراق اجاره است. انواع قراردادهای اجاره مورد قبول در انتشار اوراق اجاره عبارت است از: اجاره به شرط تملیک، و اجاره با اختیار فروش دارایی در سررسید اجاره با قیمت معین،

با انتشار اوراق اجاره، رابطه وکیل و موکل میان ناشر و خریداران اوراق اجاره برقرار می گردد. ناشر به وکالت از طرف خریداران ملزم به مصرف وجوه حاصل از فروش اوراق اجاره جهت خرید دارایی موضوع انتشار و اجاره آن به بانی می باشد. تملیک اوراق اجاره به منزله قبول وکالت ناشر بوده و وکالت ناشر تا سررسید و تسویه نهایی اوراق اجاره غیرقابل عزل، نافذ و معتبر است.

پرداخت های مرتبط با اوراق اجاره به دو صورت است: پرداخت کامل مبلغ اجاره بها در مواعد پرداخت تا سررسید نهایی، و یا پرداخت بخشی از اجاره بها در مواعد پرداخت تا سررسید نهایی و تصفیه مابقی منافع اوراق اجاره در سررسید

نهایی. البته منافع نهایی ناشی از مدیریت وجوه اجاره‌بها تا سررسید نهایی، در سررسید اوراق اجاره محاسبه و به دارندگان اوراق اجاره پرداخت خواهد شد.

یکی از چالش‌های پیش روی دولت جمهوری اسلامی ایران تسویه مطالبات قطعی اشخاص حقیقی و حقوقی خصوصی، تعاونی و نهادهای عمومی غیردولتی از دولت و شرکت‌های دولتی است. از این رو، بر اساس بند ب ماده (۲) قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، به دولت اجازه داده شده جهت تسویه مطالبات قطعی اشخاص حقیقی و حقوقی خصوصی و تعاونی از دولت و شرکت‌های دولتی «اوراق اجاره» منتشر نماید. از این رو طبق قانون بودجه سال ۱۳۹۴، به دولت اجازه انتشار ۱۰ هزار میلیارد تومان اوراق اجاره داده شده است. در همین راستا بازار سرمایه از طریق تبدیل بدهی‌های دولت به اوراق بهادار می‌تواند نقش کلیدی در تسویه بدهی‌های دولت داشته باشد.

## وضعیت بازار اوراق بدهی در کشورهای منتخب

همان‌گونه که در جدول ذیل دیده می‌شود، اوراق قرضه‌های دولتی ستون فقرات بازارهای اوراق با درآمد ثابت در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه هستند. این اوراق معمولاً به پشتوانه اعتماد و اعتبار دولت منتشر می‌شوند نه به پشتوانه دارائی‌های مالی یا فیزیکی. از این رو، در بخش خصوصی اغلب تأمین مالی مستغلات به‌طور کامل یا تا حدی وابسته به اوراق با پشتوانه رهن است. به‌طور مشابه، اوراق بهادار با پشتوانه انواع مختلف حساب‌های دریافتی وجود دارد مانند اوراق قرضه منتشره برای تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی. این نوع اوراق یکی از اجزای مهم بازار اوراق بهادار هستند.

جدول ۱- بازار اوراق بدهی دولت مرکزی در کشورهای منتخب بر اساس نوع ابزار مالی و سررسید							
میانگین سررسید به سال		مبلغ منتشره به میلیارد دلار					نام کشور
سررسید باقی مانده	سررسید اوراق	اوراق مرتبط با ارز خارجی	اوراق مرتبط با تورم	اوراق با نرخ شناور	اوراق با نرخ ثابت	مجموع	
۵/۷	-	۰	۱۰۷۷/۶	۱۶۴	۹۸۰۵/۴	۱۱۰۴۶/۹	آمریکا
۶/۶	-	۰	۳۳/۸	۰	۳۷۳/۲	۴۰۷	کانادا
۸	-	۰	۶۹/۹	۷۹	۱۶۰/۷	۳۰۹/۶	مکزیک
۵/۹	۱۱	-	۲۰/۳	۰	۶۰/۳	۸۰/۶	کلمبیا
۴/۳	-	۴/۸	۳۰۱/۸	۱۶۱/۳	۳۲۷/۶	۷۹۵/۶	برزیل
۱۲/۲	۱۷/۹	۰/۱	۰/۹	۰	۱۳/۵	۱۴/۵	پرو
۱۵/۸	-	۰	۵۵۱/۷	۰	۱۶۸۹/۳	۲۲۴۱	انگلیس
۶	۱۰/۲	۰	۰	۳۳/۸	۸۵۵/۸	۸۸۹/۶	اسپانیا
۶/۵	۱۱/۶	۲۵/۱	۷۸/۴	۴۳/۲	۱۳۱۲/۲	۱۴۵۸/۹	آلمان
۴/۲	۸/۴	۰	۲/۲	۳۰	۱۰۵/۵	۱۳۷/۷	لهستان
۳/۶	۷/۹	-	۱/۷	۶/۶	۳۴/۱	۴۲/۳	جمهوری چک
۳/۶	۷/۹	-	۱/۷	۶/۶	۳۴/۱	۴۲/۳	مجارستان
۴/۲	۸/۴	۰	۲/۲	۳۰	۱۰۵/۵	۱۳۷/۷	لهستان
۶	۱۰/۲	۰	۰	۳۳/۸	۸۵۵/۸	۸۸۹/۶	اسپانیا
۷/۸	۱۲/۴	۶/۸	۰	-	۳۷۴/۵	۳۸۱/۳	بلژیک
۶/۳	۱۰/۴	۰	۰/۳	-	۶۱/۷	۶۲	روسیه
۴/۵	۶/۷	۰	۴۳/۵	۳۴	۱۰۱/۷	۱۷۹/۲	ترکیه
۶/۴	۹/۳	۰	۱۹/۳	۰	۲۳۸/۶	۲۵۷/۹	استرالیا
۳/۲	-	۰	-	۱۱/۸	۰	۱۱/۸	عربستان
۶/۲	۹/۷	۰	۰	۰	۱۵۴/۵	۱۵۴/۵	مالزی
۹/۷	۱۴/۲	۰/۵	۰	۱۰/۱	۸۴/۱	۹۴/۷	اندونزی
۶/۳	۱۱/۵	۰	۰	۰	۶۸/۲	۶۸/۲	سنگاپور
۹/۲	۱۲/۶	۰/۶	-	۱/۲	۷۷/۴	۷۹/۳	فیلیپین
۹/۸	۱۴/۹	۰	۰	۰	۰/۱	۰/۱	تایلند
۶/۸	۱۰/۲	-	۷/۶	-	۴۵۶	۴۶۳/۷	کره جنوبی
۱۴/۲	۲۱/۳	-	۳۰/۲	۰	۸۶/۹	۱۱۷	آفریقای جنوبی



بازارهای اوراق قرضه جهانی دارای عناصر اصلی مشابهی هستند: تعدادی از ناشران با نیازهای مالی بلندمدت، سرمایه‌گذارانی که نیاز دارند پس‌اندازها یا وجوه نقد خود را در اوراق دارای بهره سرمایه‌گذاری کنند، واسطه‌های میان ناشران و سرمایه‌گذاران، و زیرساختی که محیط مساعد برای مبادلات اوراق بهادار را فراهم می‌کند تا از مالکیت حقوقی معاملات اوراق بهادار و تسویه اطمینان حاصل شود و اطلاعات کشف قیمت فراهم شود. رژیم تنظیمی، چارچوب اصلی برای بازارهای اوراق قرضه و بازارهای سرمایه را فراهم می‌کند. بازارهای اوراق قرضه کارآ از طریق ساختار بازار رقابتی، هزینه‌های معاملاتی پائین، سطوح پائین جزء جزء بودن، ساختار بازار پایدار و ایمن، و سطح بالای عدم تجانس میان فعالان بازار مشخص می‌شود.

اگر پیش‌نیازها برای توسعه مناسب بازار اوراق بهادار دولتی وجود داشته باشد، توسعه آن مزیت‌های مهمی دارد. در سطح کلان، بازار اوراق بهادار دولتی راهی برای تأمین کسری بودجه دولت از داخل بدون استقراض از بانک مرکزی است، بنابراین، صدمات استقراض از بانک مرکزی را ندارد و دولت را از استقراض خارجی بی‌نیاز می‌کند. هم‌چنین، بازار اوراق بهادار دولتی می‌تواند انتقال و اجرای سیاست پولی شامل دستیابی به اهداف پولی و تورمی را تقویت کند، و می‌تواند استفاده از ابزارهای سیاست پولی غیرمستقیم مبتنی بر بازار را امکان‌پذیر سازد. وجود چنین بازاری نه تنها نهادها را قادر می‌سازد تا هزینه‌های سرمایه‌گذاری و مصرف را در پاسخ به شوک‌ها کاهش دهند بلکه به دولت نیز کمک می‌کند تا ریسک نرخ بهره، ریسک نرخ ارز و سایر ریسک‌های مالی خود را نیز کاهش دهد. در نهایت، حرکت به سمت تأمین کسری بودجه دولت از طریق بازار، هزینه‌های استقراض را طی میان مدت به بلندمدت کاهش می‌دهد. این امر از طریق توسعه بازار اوراق بهادار دولتی که نقدشوندگی و عمق بالایی دارد، حاصل می‌شود.

در سطح خرد، توسعه بازار اوراق بهادار داخلی می‌تواند از طریق رقابت بیش‌تر و توسعه خدمات، محصولات و زیرساخت مالی؛ ثبات مالی را در سطح

کلی افزایش دهد و واسطه‌گری مالی را بهبود بخشد. توسعه بازار اوراق بهادار می‌تواند نظام مالی را از بانک‌محوری به نظام چندلایه‌ای تغییر دهد. در این نظام بازارهای سرمایه می‌توانند تکمیل‌کننده تأمین مالی بانکی باشند. با توسعه بازارهای اوراق بهادار بخش خصوصی و دولت، آن‌ها بانک‌های تجاری را ملزم می‌کنند که محصولاً جدید ارائه دهند و در فضای رقابتی‌تر خدمات واسطه‌گری مالی ارائه دهند. توسعه بازار اعتباری و اوراق بهادار و منحنی بازده معیار، معرفی محصولات مالی جدید از قبیل ریپو (قراردادهای بازخريد)، ابزارهای بازار پول، تأمین مالی ساختاریافته، و مشتقات را ممکن می‌کند. این امر می‌تواند ثبات مالی و مدیریت ریسک را بهبود بخشد. در نهایت، توسعه بازار اوراق بهادار مستلزم ایجاد زیرساخت اطلاعاتی، قانونی و نهادی وسیعی است که مزیت‌هایی برای کل نظام مالی دارد.

در حال حاضر، دولت ۲۵۰ تا ۳۰۰ هزار میلیارد تومان به بانک‌ها، بنگاه‌ها، پیمانکاران و تولیدکنندگان بدهکار است. این بدهی سبب شده اقتصاد ایران به تنگنای اقتصادی بسیار پیچیده‌ای گرفتار شود که نمونه آن تنگنای مالی کشور، ضعف نظام بانکداری و ضعف بنگاهداری در خلق ارزش افزوده، فقدان توان رقابتی بنگاه‌ها، ناتمام ماندن پروژه‌های عمرانی و رکود است. این رکود در واقع نخستین رکود درون‌زای تاریخ اقتصاد ایران است که نه فقط در ۳۵ سال اخیر بلکه در تاریخ اقتصاد نوین ایران به گفته کارشناسان بی‌سابقه است. از آنجایی که مهم‌ترین عامل خروج از این تنگنای اقتصادی پرداخت بدهی‌های دولت است، بودجه به عنوان ابزار تأمین مالی می‌تواند این مهم را بر عهده گیرد و سازوکارهای پرداخت آن را برای سال ۹۵ ارائه دهد. به اعتقاد برخی پرداخت بدهی پیمانکاران و بخش خصوصی باید مهم‌ترین و نخستین اولویت دولت در بودجه سال ۹۵ باشد تا بدین وسیله در کسب‌وکارها رونق ایجاد شود. بازپرداخت بدهی دولت به بانک‌ها در واقع به معنی تحریک و رونق بخشیدن به اقتصاد است چراکه بانک‌ها به محض دریافت این منابع از دولت، موفق به پرداخت وام می‌شوند.

## حجم انتشار و سررسید اوراق بدهی دولت در کشورهای مختلف

جدول ۲ عوامل مهم در مورد اوراق قرضه دولتی را نشان می‌دهد. همان‌گونه که آمارها نشان می‌دهد حجم انتشار و سررسید این اوراق در حال افزایش است. در طول دهه گذشته، اوراق بدهی داخلی منتشره و در دست مردم که توسط دولت‌ها در بازارهای نوظهور منتشر شده است بر حسب درصدی از تولید ناخالص داخلی در همه مناطق افزایش یافته است.

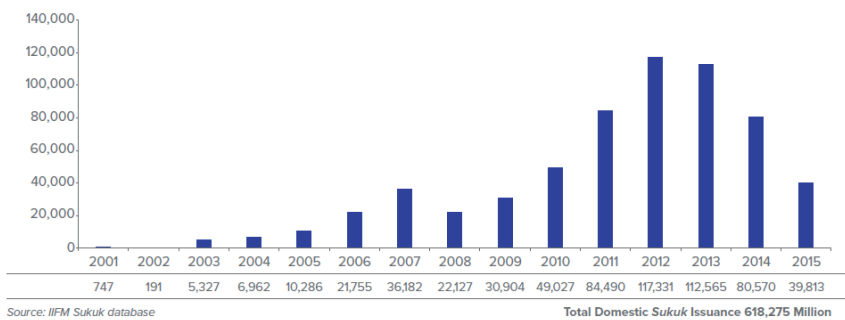
جدول ۲- اوراق بدهی دولتی و سررسید آن						
میانگین سررسید، بر حسب سال			اوراق بدهی دولتی در دست عموم؛ بر حسب درصدی از تولید ناخالص داخلی (GDP)			
۲۰۱۰	۲۰۰۵	۲۰۰۰	۲۰۱۰	۲۰۰۵	۲۰۰۰	
۵/۷	۴/۷	۴/۳	۲۹/۴	۲۵/۸	۱۹	آسیا
۸/۱	۶/۶	۸	۱۷/۱	۱۴/۹	۹/۲	چین
			۱۳/۷	۹/۹	۹	هنگ کنگ
			۳۷/۳	۳۳/۱	۲۳/۴	هند
			۱۰/۳	۱۴/۲	۲۵/۱	اندونزی
۶/۲	۳	۳/۳	۳۰/۹	۳۸	۲۵/۵	فیلیپین
۵	۳/۹	۲/۶	۳۲/۹	۲۶/۲		کره جنوبی
			۴۸/۶	۳۴/۹		مالزی
۳/۳	۳/۶	۲/۷	۴۶/۱	۳۷/۴	۲۶/۵	سنگاپور
۵/۷	۶/۴	۴/۹	۲۷/۷	۲۲/۳	۱۳/۹	تایلند
۹/۶	۷/۹	۲/۱	۲۶/۲	۲۶/۵	۱۱/۶	آمریکای لاتین
۱۱/۱	۱۳/۴	۲/۱	۸/۴	۲۶/۱	۱۱/۶	آرژانتین
۳/۴	۲/۳	۲/۷	۶۵/۲	۵۸		برزیل
۱۴	۱۷					شیلی

۵/۱	۳/۸	۲/۵	۲۴/۳	۲۷/۲	۱۶/۷	کلمبیا
۶	۳	۱	۲۳/۹	۱۳/۶	۱۱/۲	مکزیک
۱۸			۹/۱	۷/۶	۶/۸	پرو
۴/۹	۴/۲	۲/۵	۲۶/۵	۲۳/۶	۲۱/۸	اروپای شرقی و مرکزی
۴/۹	۴/۲	۱/۵	۲۷	۲۰/۹	۱۳/۸	جمهوری چک
			۳۵/۹	۳۱/۵	۱۸/۷	لهستان
۴	۳/۶	۳/۵	۳۸/۴	۳۸/۹	۳۲/۷	مجارستان
			۴/۶	۳/۳		روسیه
۶/۷	۵/۳	۵/۴	۳۸/۸	۳۴/۹	۳۳	سایر کشورها
۶/۷	۵/۳	۵/۴	۳۸/۸	۴۲/۴	۳۱/۲	رژیم اشغال‌گر قدس
۱۰/۳	۷/۸	۸/۷	۳۴/۵	۳۰/۲	۳۴/۸	آفریقای جنوبی
۳/۶	۲/۱	۱/۲	۳۰/۶	۳۲/۱		ترکیه
۷/۲	۵/۸	۳/۶	۲۹/۴	۲۶/۸	۱۹/۴	میانگین کل

به‌علاوه، افزایش زیادی در میانگین سررسید اوراق بدهی دولتی منتشره وجود دارد به‌طوری‌که از سال ۲۰۰۰ از ۳/۶ سال به ۷/۲ در سال ۲۰۱۰ افزایش یافته است. این افزایش در آمریکای لاتین با شیب بیش‌تر و در آسیا، اروپای مرکزی و شرقی کم‌تر است. در سال ۲۰۱۰، میانگین سررسید اوراق بدهی دولتی در آرژانتین، شیلی، پرو و آفریقای جنوبی بالای ۱۰ سال بود اما در برزیل، مجارستان، کره، سنگاپور و ترکیه کمتر و بین ۳ تا ۵ سال است. در کل بازارهای نوظهور، سهم اوراق بدهی دولتی با سررسید زیر یک سال از ۲۸ درصد در سال ۲۰۰۰ به حدود ۱۸ درصد در سال ۲۰۱۰ کاهش یافته است (Filardo & etal, ۲۰۱۱, pp. ۵۲-۵۳).

## وضعیت انتشار صکوک دولتی در بازارهای داخلی کشورها

نمودار زیر نشان می‌دهد که حجم انتشار صکوک در بازارهای داخلی کشورها، در سال ۲۰۱۵ نسبت به سال ۲۰۱۴ کاهش داشته است. البته بیش‌ترین سهم انتشار مربوط به مالزی بوده است.



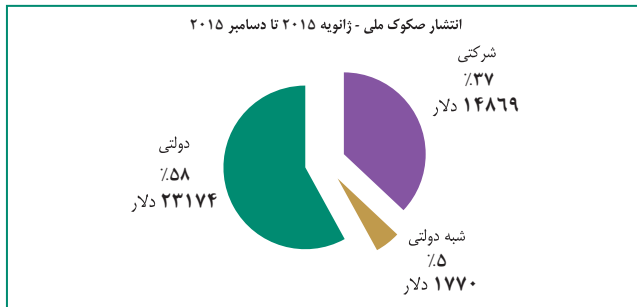
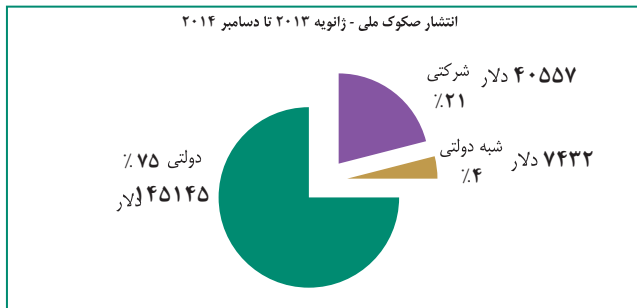
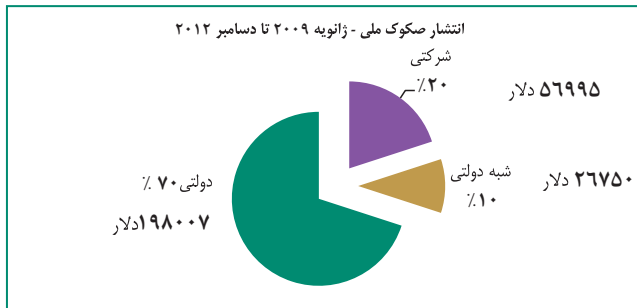
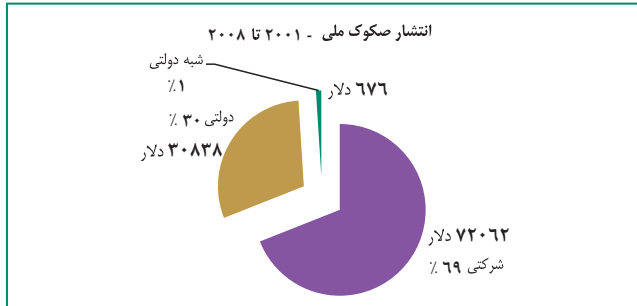
نمودار ۱- کل انتشار صکوک در بازار داخلی کشورها (ژانویه ۲۰۰۱ تا دسامبر ۲۰۱۵) - همه سرسیدها، همه ارزها، به میلیون دلار آمریکا

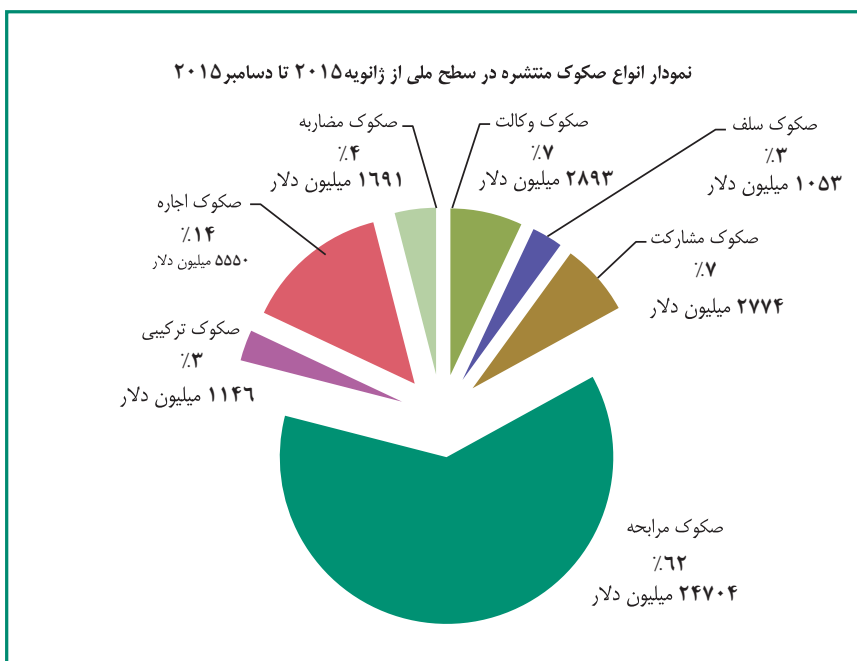
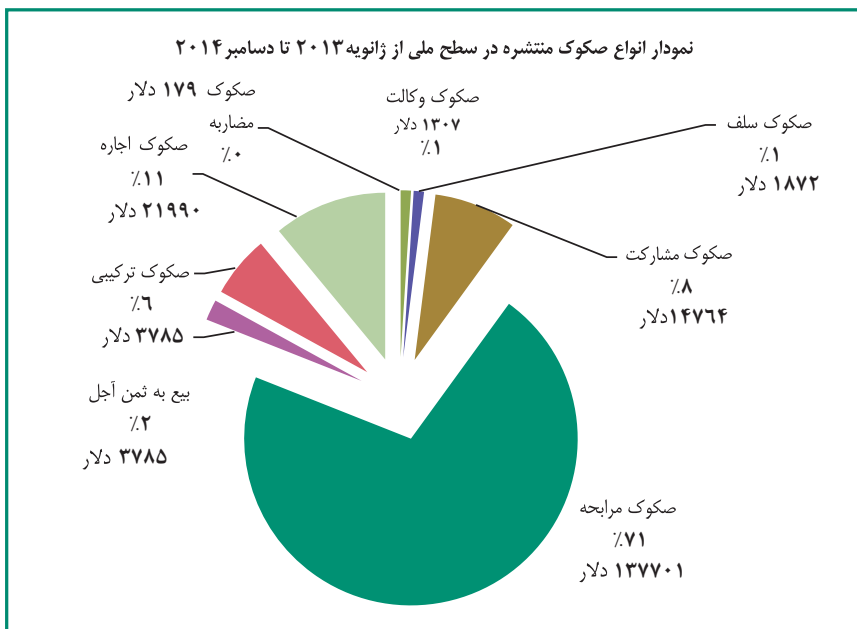
### جدول ۳- انتشار صکوک با نرخ ثابت (به میلیون دلار آمریکا، سرسید بیش‌تر از یک سال)

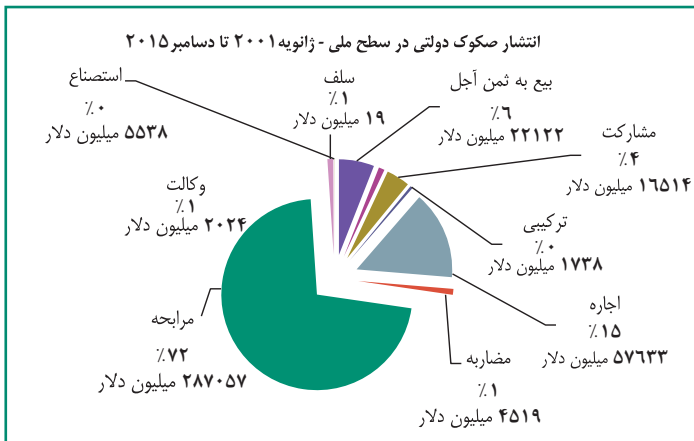
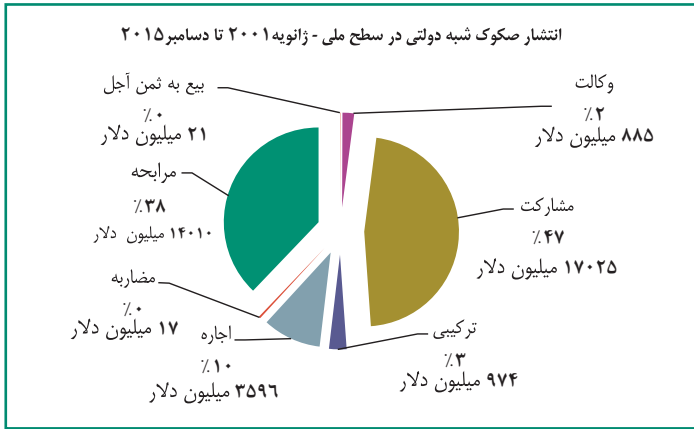
سال	ناشر	نوع صکوک	نوع ارز انتشار	بین‌المللی یا داخلی	ساختار صکوک	میلیون دلار یا معادل آن	نرخ بازدهی	میانگین سرسید به سال
۲۰۱۵	دولت عمان	کشوری	ریال عمان	داخلی	اوراق اجاره	۶۴۷	۳/۵	۵
۲۰۱۵	دولت بحرین	کشوری	دینار بحرین	داخلی	اوراق اجاره	۵۳۰	۵	۵
۲۰۱۴	دولت سنگال	کشوری	فرانک سنگال	داخلی	اوراق اجاره	۲۰۰	۶/۲۵	۴
۲۰۱۴	دولت پاکستان	کشوری	ریال پاکستان	داخلی	اوراق اجاره	۴۷۱	۷/۹۷	۳

Source: IIFM Sukuk database

نمودار ۴- انتشار صکوک ملی بر حسب وضعیت ناشر- همه سررسیدها، همه ارزها، به میلیون دلار آمریکا







همان گونه که در نمودارهای فوق نشان داده شده است، در بازار صکوک در سطح ملی، بر اساس دوره تاریخی اوراق مرابحه پرتفردارترین نوع اوراق برای ناشران دولتی بوده است. هم چنین، در سطح ملی ناشران شبه دولتی و دولتی بیشتر متمایل به اوراق مشارکت و اوراق مرابحه بوده اند.

در سال ۲۰۱۵ ۱۲/۷ میلیارد دلار صکوک که در سطح ملی منتشر شده است، سررسید شد. سال ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ نیز به ترتیب ۱۵/۳ میلیارد دلار و



۱۸/۶ میلیارد دلار سررسید خواهد شد. در سال ۲۰۱۵، سررسید صکوک‌ها کاملاً به‌طور مساوی بین مناطق آسیا و کشورهای عضو همکاری خلیج فارس منتشر شده است؛ برای سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ به ترتیب ۶۳٪ و ۵۶٪ کل ارزش صکوک در حال سررسید مربوط به مالزی بوده است.

جدول ۱۰- صکوک ملی سررسید شده با مبالغ بیش‌تر از ۱۰۰ میلیون دلار

سال	بدهکار	کشور ناشر	ارز	نوع انتشار	ساختار صکوک	مبلغ (م د)	مدت اوراق	تاریخ سررسید
۲۰۱۳	دولت ترکیه	ترکیه	لیر ترکیه	کشوری	اوراق اجاره	۱۰۳۹	۲	۲۱ آگوست ۲۰۱۵
۲۰۱۳	بانک مرکزی بحرین	بحرین	دینار بحرین	کشوری	اوراق اجاره	۲۶۶	۲	۹ مه ۲۰۱۵
۲۰۱۳	معاون وزارت خزانهداری	ترکیه	لیر ترکیه	کشوری	اوراق اجاره	۶۸۴	۲	۲۰ فوریه ۲۰۱۵
۲۰۱۳	نخست وزیر جمهوری ترکیه	ترکیه	لیر ترکیه	کشوری	اوراق اجاره	۸۶۶	۲	۲۰ فوریه ۲۰۱۵
۲۰۱۲	دولت اندونزی	اندونزی	دینار اسلامی	کشوری	اوراق اجاره	۱۰۴	۳	۲۸ ژوئن ۲۰۱۵
۲۰۱۲	دولت پاکستان	پاکستان	روپیه پاکستان	کشوری	اوراق اجاره	۵۱۵	۳	۲۸ ژوئن ۲۰۱۵
۲۰۱۲	دولت پاکستان	پاکستان	روپیه پاکستان	کشوری	اوراق اجاره	۳۲۵	۳	۲۸ آوریل ۲۰۱۵
۲۰۱۲	دولت اندونزی	اندونزی	دینار اسلامی	کشوری	اوراق اجاره	۱۴۲۰	۳	۲۱ مارس ۲۰۱۵
۲۰۱۲	دولت پاکستان	پاکستان	روپیه پاکستان	کشوری	اوراق اجاره	۴۱۸	۳	۲ مارس ۲۰۱۵
۲۰۰۸	دولت اندونزی	اندونزی	دینار اسلامی	کشوری	اوراق اجاره	۲۷۹	۷	۲۶ آگوست ۲۰۱۵

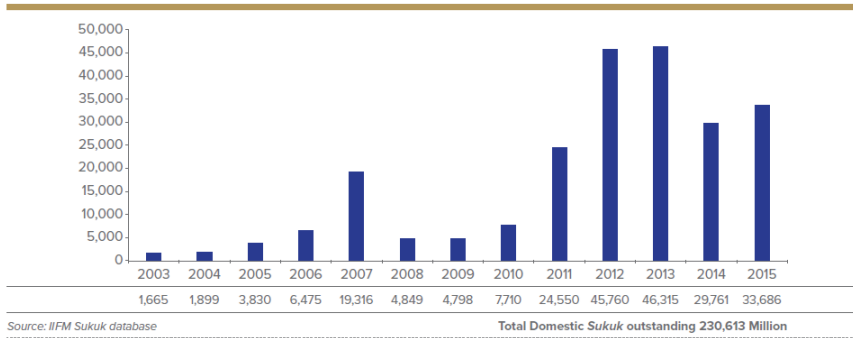
Source: IIFM Sukuk database

**جدول ۱۱- صکوک ملی با سررسید ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ با مبالغ کمتر از ۱۰۰ میلیون دلار**

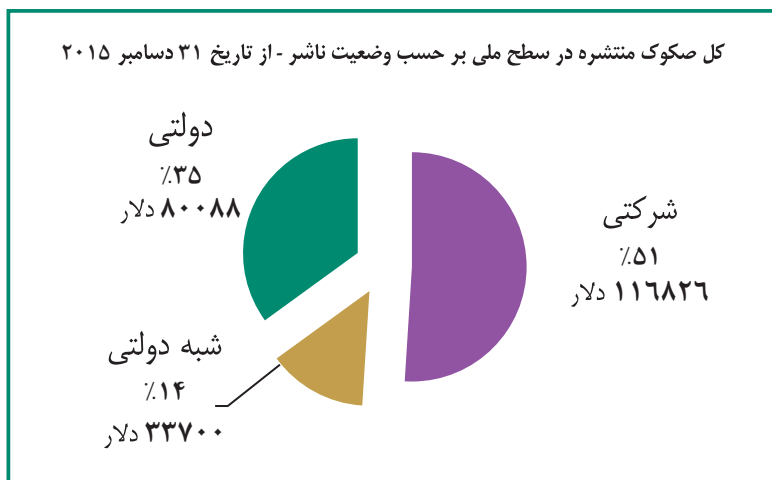
سال	بدهکار	کشور ناشر	ارز	نوع انتشار	ساختار صکوک	مبلغ (م د)	مدت اوراق	تاریخ سررسید
۲۰۱۳	دولت پاکستان	پاکستان	روپیه پاکستان	کشوری	اوراق اجاره	۴۳۳	۳	۲۸ مارس ۲۰۱۶
۲۰۱۳	دولت سودان	سودان	پوند سودان	کشوری	اوراق اجاره	۷۵۳	۳	۲ ژوئن ۲۰۱۶
۲۰۱۲	شرکت برق سعودی	عربستان	دلار	شبه حاکمیتی	اوراق اجاره	۵۰۰	۵	۲۸ مارس ۲۰۱۷

Source: IIFM Sukuk database

CHART 6C - TOTAL DOMESTIC SUKUK OUTSTANDING AS OF 31ST DECEMBER 2015



نمودار ۲- کل صکوک منتشره در بازار داخلی (از تاریخ دسامبر ۲۰۱۵)



جمع حاکمیتی و شبه حاکمیتی نشان می‌دهد که ترکیب صکوک منتشره بین ناشران حاکمیتی و شرکتی ۵۰-۵۰ است.

### انتشار صکوک دولتی ملی در قلمروهای قانونی جدید

آفریقا یکی از بازیگران جدید در بازار صکوک است از زمانی که سودان و گامبیا شروع کردند نیازهای تأمین مالی داخلی خود را از طریق صکوک انجام دهند. سودان به لحاظ ارزش با تقریباً ۹۵ درصد ارزش انتشار کل صکوک پیشرو است. گامبیا نیز ناشر منظمی در انتشار صکوک بوده است. نیجریه نیز با انتشار دو صکوک حاکمیتی داخلی در اکتبر ۲۰۱۳ وارد بازار شده است. یکی از این دو صکوک بر مبنای مدل اجاره و دیگری مشارکت بوده است. مجموع مبلغ این دو اوراق ۱۳۳ میلیون دلار آمریکا بوده است. در گذشته، در سال‌های ۲۰۱۴ یا ۲۰۱۵، صکوک حاکمیتی داخلی در دو کشور آفریقائی سنگال و ساحل عاج منتشر شده که نشان‌دهنده تنوع جغرافیائی بازار صکوک است. جدول زیر دارای اطلاعاتی در این زمینه است.

ناشر حاکمیتی	تاریخ انتشار	مبلغ به میلیون دلار	مدت اوراق	نوع ارز اوراق	ساختار
ساحل عاج	ژانویه ۲۰۱۵	۲۱۵	۵ سال	فرانک سی اف ای	اجاره
سنگال	جولای ۲۰۱۴	۱۶۸	۴ سال	فرانک سی اف ای	اجاره

دو کشور غرب آفریقا یعنی سنگال و ساحل عاج که از اعضای اتحادیه پولی و اقتصادی آفریقای غربی شامل بنین، برکینافاسو، مالی، نیجر، و توگو هستند. هدف اولیه دو کشور سنگال و ساحل عاج از انتشار صکوک تأمین مالی زیرساخت‌ها و پروژه‌های توسعه‌ای بوده است.

اولین صکوک مهم منتشره توسط کشورهای غرب آفریقا در سال ۲۰۱۴ با ۱۰۰ میلیارد فرانک سی اف ای مربوط به دولت سنگال است. این اوراق که از نوع اجاره و بر مبنای اجاره دارائی‌های دولت بوده است، دارای سررسید ۴ ساله و نرخ سود آن ۶/۲۵٪ بوده است. هم‌چنین، ۱۵۰ میلیارد فرانک سی اف ای منتشره توسط دولت ساحل عاج، بخشی از برنامه ۳۰۰ میلیارد فرانکی شرکت اسلامی توسعه بخش خصوصی است تا در دو مرحله مساوی منتشر شود. اولین مرحله این برنامه سررسید ۵ ساله و نرخ سود ۵/۷٪ داشت. ۵۶٪ صکوک ساحل عاج به سرمایه‌گذاران غرب آفریقا، ۳۸٪ آن به سرمایه‌گذاران خاورمیانه و ۶٪ آن به سرمایه‌گذاران شمال آفریقا اختصاص داشت.

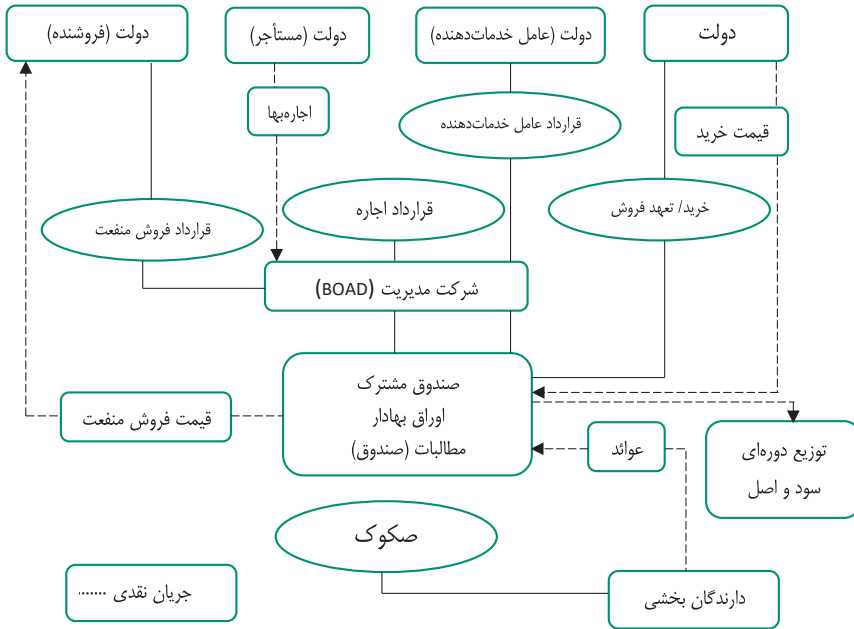
رشد انتشار صکوک از کشورهای غرب آفریقا و نیز بخش دیگر قاره آفریقا نشان‌دهنده فعال بودن نظام مالی اسلامی در همه بخش‌های دنیا و اشتیاق و اعتماد در حال رشد به امکان تأمین مالی از طریق صکوک است.

	خلاصهٔ صکوک
دولت سنگال صکوک FCTC	واسط ناشر
اجاره	نوع ساختار اوراق
۱۰۰ میلیارد فرانک سی اف سی (تقریباً معادل ۱۶۸ میلیون دلار آمریکا)	اندازهٔ انتشار
۱۸ جولای ۲۰۱۴	تاریخ انتشار
۱۸ جولای ۲۰۱۸	تاریخ سررسید
۶/۲۵٪	نرخ سود
ثابت	نوع اوراق بر حسب ثابت یا متغیر بودن سود
هر سه ماه یک بار (فصلانه)	دورهٔ پرداخت سود
شرکت اسلامی توسعهٔ بخش خصوصی و Citi	تنظیم کننده

## ساختار صکوک و جریان های نقدی

صکوک اجاره نوعی اوراق اسلامی است که بر اساس آن سرمایه گذاران اوراق دارائی های را خریداری و به ناشر اجاره می دهند. در این صکوک منافع تقسیم نشده/ مالکیت/ مزیت دارائی از سوی امین به نمایندگی از سوی سرمایه گذاران حفظ می شود. در مورد انتشار صکوک سنگال، دارائی های اختصاص یافته برای انتشار صکوک سه مجموعهٔ ساختمانی متعلق دولت است که در امیدنامه به آن ها اشاره شده است.

نمودار زیر به طور خلاصه ساختار و جریان های نقدی اصلی اوراق اجاره دولت سنگال را نشان می دهد:



## توضیح مدل

### ارکان

۱- ناشر یا واسط یعنی دولت سنگال صکوک FCTC، که هم چنین بر اساس قرارداد اجاره مستأجر نیز می باشد.

۲- شرکت مدیریت (BOAD TITRISATION) که جریان های نقدی مربوط به قرارداد اجاره را مدیریت می کند.

۳- دولت سنگال به عنوان فروشنده یا مستأجر و نیز بدهکار.

## جریان مبادلات

۱- دولت سنگال از طریق وزارت مالی به‌عنوان فروشنده منفعت (دارائی‌های صکوک) را برای ۹۹ سال می‌فروشد. این دارائی‌های مشخص به‌طور روشن و دقیق در امیدنامه با واسط (FCTC) طبق قرارداد فروش ذکر می‌شوند.

۲- بر اساس قرارداد اجاره، شرکت مدیریت دارائی‌های صکوک را به دولت اجاره می‌دهد. مستأجر اجاره‌به‌های دوره‌ای معادل پرداخت‌های دوره‌ای ذکر شده در امیدنامه را پرداخت می‌کند.

۳- بر اساس تعهد خرید، دولت متعهد است دارائی صکوک را بر اساس قیمت اعمال قرارداد اختیار فروش شرکت مدیریت از وی خریداری نماید.

۴- بر اساس تعهد فروش نیز شرکت مدیریت دارائی به دولت تعهد می‌دهد که کلیه حقوق، اصل دارائی و منافع دارائی‌های مبنای انتشار صکوک را در سررسید بر اساس قیمت مشخصی به دولت بفروشد و انتقال دهد.

۵- بر اساس قرارداد ضمانت، دولت تضمین می‌دهد که پرداخت‌های قرارداد اجاره و تعهد خرید را انجام دهد.

## مسائل مربوط به معاملات اصلی

معاملات اصلی عبارتند از:

۱- قرارداد خرید دارائی پایه مورد توافق بین واسط (FCTC) به‌عنوان خریدار و وزارت مالی به‌نماینده‌گی دولت سنگال به‌عنوان فروشنده.

۲- قرارداد اجاره میان واسط و به‌عنوان موجر و دولت به‌عنوان مستأجر.

۳- تعهد خرید و تعهد فروش که پرداخت قیمت اعمال را در زمان سررسید اوراق تسهیل می‌کند.

## اوراق اجاره دولتی در ایران

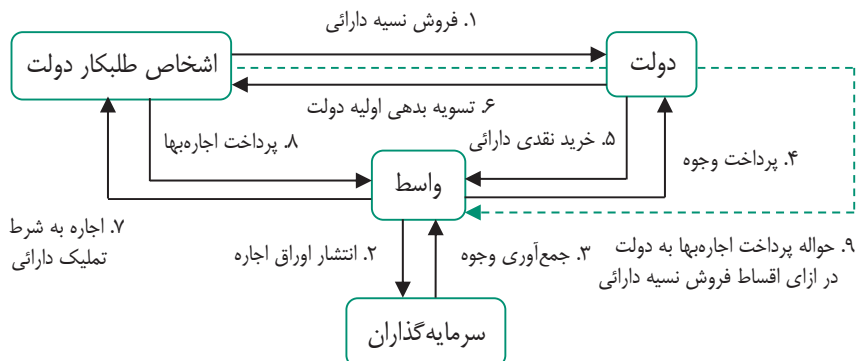
یکی از چالش‌های پیش روی دولت جمهوری اسلامی ایران تسویه مطالبات قطعی اشخاص حقیقی و حقوقی خصوصی، تعاونی و نهادهای عمومی غیردولتی از دولت و شرکت‌های دولتی است. از این رو، بر اساس بند ب ماده (۲) قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، به دولت اجازه داده شده جهت تسویه مطالبات قطعی اشخاص حقیقی و حقوقی خصوصی و تعاونی از دولت و شرکت‌های دولتی «اوراق اجاره» منتشر نماید.

تأمین مالی از طریق انتشار اوراق اجاره مستلزم فروش دارائی از سوی بانی (دولت) می‌باشد که این امر برای دولت مقدور نیست بنابراین استفاده از مدل رایج انتشار اوراق اجاره برای تأمین مالی دولت ممکن نیست و باید مدل جدیدی را طراحی نمود. در این مدل اشخاص طلبکار از دولت می‌توانند برای گرفتن طلب خود، دارائی‌هایشان را جهت انتشار اوراق اجاره به دولت واگذار کنند تا بر اساس این دارائی‌ها اوراق اجاره منتشر و طلب این اشخاص از دولت، تسویه شود.

### مدل‌های عملیاتی اوراق

اوراق اجاره روی دارائی طلبکاران را در قالب دو مدل می‌توان منتشر کرد:

#### ۱- مدل اوراق اجاره مبتنی بر فروش نسبه اقساطی دارائی اشخاص طلبکار به دولت





### روابط میان ارکان در این مدل به صورت ذیل است:

۱- شخص طلبکار از دولت دارائی خود را به صورت نسبه اقساطی مدت دار مثلاً ۵ ساله به دولت می فروشد.

۲- دولت مالک دارائی شده و می تواند بر اساس آن، اوراق اجاره منتشر کند. بدین منظور واسط را انتخاب و وی اوراق اجاره منتشر می کند.

۳- پس از عرضه اوراق اجاره، واسط وجوه آن را جمع آوری می کند.

۴-۵ واسط با پرداخت بهای دارائی آن را به وکالت از سرمایه گذاران به صورت نقدی از دولت خریداری می کند.

۶- دولت با وجوه حاصل از فروش دارائی، بدهی قبلی خود به شخص طلبکار را تسویه می کند.

۷-۸ واسط به وکالت از سرمایه گذاران دارائی را به شخص طلبکار اجاره به شرط تملیک مثلاً ۵ ساله می دهد و در ازای آن اجاره بها دریافت و به سرمایه گذاران پرداخت می کند.

۹- شخص طلبکار از دولت بابت فروش اقساطی نسبه دارائی طلب دارد بنابراین واسط را به دولت حواله می دهد تا معادل اجاره بها را به جای طلبکار از دولت دریافت کند.

### نظر کمیته فقهی در مورد مدل اول

۱) فروش نسبه دارائی شخص طلبکار به دولت از باب بیع نسبه بوده و بارعايت شرایط عقد بیع بدون اشکال است.

بیع نسبه، معامله کلا در برابر بهای مدت دار است. به بیان دیگر، بیع

نسیه عبارت است از معامله‌ای که کالا، نقد ولی بهای آن مدّت دار است. بیع نسیه از اقسام بیع است. شرط تأخیر در تمامی یا بعض بهای کالا در معامله تا زمانی معین که از آن به بیع نسیه تعبیر می‌شود صحیح است.<sup>۱</sup> تعیین مدّت به‌گونه‌ای که افزایش و کاهش در آن راه نیابد، شرط صحّت معامله نسیه است.<sup>۲</sup> کالای خریداری شده به نسیه را می‌توان پیش از موعد پرداخت بهای آن فروخت؛ چه به فروشنده اول و چه به غیر او.<sup>۳</sup> برخی قداما قائل به بطلان چنین معامله‌ای شده‌اند. البته اگر فروشنده هنگام معامله شرط کند که خریدار، کالا را به وی بفروشد معامله به قول مشهور باطل خواهد بود.<sup>۴</sup>

۲) انتشار اوراق اجاره بر روی دارائی‌ای که دولت از طلبکار خود به‌صورت نسیه خریده بدون اشکال است.

با توجه به این‌که تصرف و بیع کالای خریداری شده به نسیه پیش از موعد پرداخت بهای آن جایز است، لذا دولت می‌تواند بر روی دارائی که از شخص طلبکار به نسیه خریده است، اوراق اجاره منتشر نماید. با توجه به این‌که عقد اجاره قالب قراردادی این اوراق می‌باشد، دارائی که دولت بر روی آن اوراق اجاره منتشر می‌کند باید شرایط عین مستأجره که در عقد اجاره لحاظ می‌گردد را دارا باشد. عین مستأجره باید دارای شرایط ذیل باشد:

۱. عین مستأجره باید از چیزهایی باشد که با استفاده از منافع آن، اصلش از بین نرود. بنابراین اجاره نان و امثال آن برای خوردن صحیح نیست.<sup>۵</sup>

۱ - نجفی، صاحب الجواهر، محمد حسن، جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، ۴۳ جلد، دار إحياء التراث العربی، بیروت - لبنان، هفتم، ۱۴۰۴ هـ ق، ج ۲۳، ص ۹۹

۲ - بحرانی، آل عصفور، یوسف بن احمد بن ابراهیم، الحقائق الناضرة فی أحكام العترة الطاهرة، ۲۵ جلد، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، قم - ایران، اول، ۱۴۰۵ هـ ق، ج ۱۹، ص ۱۲۰

۳ - یزدی، سید محمد کاظم طباطبایی، حاشیة المکاسب، ۲ جلد، مؤسسه اسماعیلیان، قم - ایران، دوم، ۱۴۲۱ هـ ق، ج ۲، ص ۱۷۵

۴ - نجفی، صاحب الجواهر، محمد حسن، جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، ۴۳ جلد، دار إحياء التراث العربی، بیروت - لبنان، هفتم، ۱۴۰۴ هـ ق، ج ۲۳، ص ۹۹ و ۱۰۰

۵ - یزدی، سید محمد کاظم، العروه الوثقی، منشورات دارالتفسیر، قم، چاپ هشتم، ۱۴۲۸ هـ ق، ج ۵، ص ۱۰

مقوم اجاره و بقیه شرایط، شرایط خارج از ماهیت اجاره‌اند.<sup>۱</sup> امر مزبور شرط صحت برای تمامی عقودی است که منفعت از عین تفکیک شده و مستقلاً مورد عقد قرار می‌گیرد؛ مانند حق انتفاع و وقف و عاریه ولی ممکن است بعضی اشیائی که با انتفاع از آن عین مال معدوم می‌گردد دارای منفعت نادری باشد که انتفاع از آن منفعت موجب انعدام عین مال نشود در این صورت اجاره آن منفعت صحیح خواهد بود.

۲. عین مستأجره باید معلوم و معین باشد. پس شی مجهول یا مردد بین چند چیز نمی‌تواند عین مستأجره باشد.<sup>۷</sup>

۳. عین مستأجره قابل تسلیم به مستأجر باشد. هدف اصلی از عقد اجاره این است که مورد اجاره به مستأجر داده شود تا از منافع آن بهره‌مند گردد. بنابراین در عقد اجاره نیز همانند عقد بیع قدرت بر تسلیم مورد اجاره از جمله شرایط صحت عقد اجاره خواهد بود. علاوه بر این موجر باید عین مستأجره را در حالتی تسلیم نماید که مستأجر بتواند استفاده مطلوب را از آن بکند.<sup>۸</sup>

۴. منفعتی که به اجاره داده می‌شود باید ملك موجر باشد و لازم نیست موجر حتماً مالك عین مستأجره هم باشد بنابراین مستأجر می‌تواند بعنوان موجر دوم، عین مستأجره را به دیگری اجاره دهد مگر اینکه در عقد اجاره عدم واگذاری به غیر شرط شده باشد.<sup>۹</sup>

۵. منفعتی که اجاره داده می‌شود باید معلوم و معین باشد بخصوص

- ماده ۴۷۱ قانون مدنی.

۶- سبزواری، سید عبد الأعلى، مهذب الأحكام، ۳۰ جلد، مؤسسه المنار - دفتر حضرت آیه الله، قم - ایران، چهارم، ۱۴۱۳ هـ ق، ج ۱۹، ص ۱۴

۷- یزدی، سید محمد کاظم، العروه الوثقی، منشورات دارالتفسیر، قم، چاپ هشتم، ۱۴۲۸ هـ ق، ج ۵، ص ۱۴ - ماده ۴۷۲ قانون مدنی.

۸- محقق حلی، ابوالقاسم، شرایع الاسلام فی مسائل الحلال والحرام، دارالاضواء، بیروت، ۱۴۰۸ ق، ج ۲، ص ۱۸۶ - ماده ۴۷۰ قانون مدنی.

۹- نجفی، صاحب الجواهر، محمد حسن، جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، ۴۳ جلد، دار احیاء التراث العربی، بیروت - لبنان، هفتم، ۱۴۰۴ هـ ق، ج ۲۷، ص ۲۵۷ - ماده ۴۷۳ و ۴۷۴ قانون مدنی

وقتی که عین مستأجره دارای منافع متعددی باشد و در اجاره، يك يا چند تا از آن منافع منظور باشد.<sup>۱۰</sup> مقصود از معین بودن عین مستأجره این است که یکی از چند مال مردّد نباشد. معلوم بودن مورد اجاره به وسیله مشاهده یا بیان اوصاف کمی و کیفی آن به عمل می آید.

۶. منفعتی که اجاره داده می شود باید مشروع و قانونی باشد. پس اجاره دادن مغازه برای مشروبفروشی باطل است.<sup>۱۱</sup>

۳) اجاره دارائی از سوی واسط به وکالت از سرمایه گذاران به شخص طلبکار دولت از باب عقد اجاره به شرط تملیک با رعایت شرایط عقد اجاره صحیح است.

اجاره به شرط تملیک: به استناد ماده يك آیین نامه اجرایی اجاره به شرط تملیک مورخ ۱۳۶۱/۸/۲۶، عقد اجاره به شرط تملیک عقد اجاره ای است که ضمن آن شرط گردیده است که مستأجر در پایان مدت اجاره عین مستأجره را در صورت عمل به شرایط مندرج در قرارداد مالک گردد و بانک ها نیز موظفند که در قرارداد شرط نمایند که در پایان مدت اجاره و پس از پرداخت آخرین قسط مال الاجاره و یا تسویه کامل مال الاجاره، در صورتی که کلیه تعهدات مستأجر طبق قرارداد، کاملاً انجام شده باشد، عین مستأجره به مالکیت مستأجر درآید. لذا براساس این تعریف، اجاره به شرط تملیک عقدی است تملیکی که با انعقاد آن مالکیت منافع به مستأجر انتقال می یابد و تنها وجه افتراق آن با عقد اجاره، شرط تملیکی است که در آن به نفع مستأجر درج گردیده است و عقد مزبور مانند سایر عقود که در قانون عملیات بانکی بدون ربا عنوان شده است (نظیر عقد مضاربه، رهن، جعاله و...) یکی از عقود معین مندرج در قانون مدنی می باشد و از جمله عقود معوض بوده و در قبال دریافت مال الاجاره، منافع به مستأجر تملیک می گردد. با وجود این عنوان شده است که اجاره به شرط تملیک، اجاره

۱۰. یزدی، سید محمد کاظم، العروه الوثقی، منشورات دارالتفسیر، قم، چاپ هشتم، ۱۴۲۸ ه ق، ج ۵،

ص ۱۰

۱۱. محقق حلی، ابوالقاسم، شرایع الاسلام فی مسائل الحلال والحرام، دارالاضواء، بیروت، ۱۴۰۸ ق، ج

ص ۲، ۱۸۶

مطلق نیست، بلکه مقید به شرط تملیک است که براساس آن هرگاه مستأجر به تعهدات خود عمل نماید، بانک متعهد به انتقال مالکیت عین به مستأجر خواهد بود.<sup>۱۲</sup> شرط تملیک نیز از شروط صحیحی است که طرفین ضمن عقد آن را شرط نموده اند و از آن جا که شروط در ضمن عقد لازم نیز لازم است<sup>۱۳</sup>، طرفین ملزم به وفای به آن می‌باشند. شایان ذکر است که صحت شرط ضمن عقد، منوط به مقدر بودن، مشروع بودن، دارای غرض عقلایی درخور اعتنا بودن، مخالف کتاب و سنت نبودن، منافی مقتضای عقد نبودن و معلوم بودن (نه مجهول و مبهم) می‌باشد.<sup>۱۴</sup>

تأسیس حقوقی «اجاره به شرط تملیک» را می‌توان از مصادیق شرط فعل حقوقی محسوب کرد. در همین باره ماده ۱۲ قانون عملیات بانکی بدون ربا، مصوب ۱۳۶۲/۶/۸ مقرر می‌کند: «بانک‌ها می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت گسترش امور خدماتی، کشاورزی، صنعتی و معدنی، اموال منقول و غیر منقول را بنا به درخواست مشتری و تعهد او مبنی بر انجام اجاره به شرط تملیک و استفاده خود، خریداری و به صورت اجاره به شرط تملیک به مشتری واگذار نمایند».

شرط فعل، آن است که در ضمن عقد، انجام دادن و یا ترك يك فعل مادی یا حقوقی بر یکی از متعاملین و یا بر شخص خارجی شرط شود؛ مثل آنکه در ضمن عقد شرط شود که مشتری آن را وقف کند یا برای درک ثمن، ضامن یا رهن بدهد.<sup>۱۵</sup>

#### ۴) حواله پرداخت اجاره‌بها به سرمایه‌گذاران از سوی شخص طلبکار

۱۲. محمودرضا خاوری، حقوق بانکی، صفحه ۱۹۳، انتشارات مرکز آموزش بانکداری، چاپ اول ۱۳۶۹.  
 ۱۳. انصاری، مرتضی بن محمد امین، صیغ العقود والإیقات (شیخ انصاری)، در یک جلد، مجمع اندیشه اسلامی، قم - ایران، اول، ۱۴۲۱ هـ ق، ص ۷۸.  
 ۱۴. انصاری، مرتضی بن محمد امین، کتاب المکاسب (للشیخ الأنصاری، ط - الحدیثه)، ۶ جلد، کنگره جهانی بزرگداشت شیخ اعظم انصاری، قم - ایران، اول، ۱۴۱۵ هـ ق، ج ۶، ص ۱۵ الی ۵۸.  
 ۱۵. محقق داماد، سید مصطفی، (۱۴۰۶ هـ ق)، قواعد فقه، تهران: مرکز نشر علوم اسلامی، چاپ دوازدهم، (۱۴۰۶ هـ ق)، ص ۴۱.

به دولت به این صورت که حواله‌دهنده (شخص طلبکار)، سرمایه‌گذاران را برای دریافت معادل اجاره‌بها به حواله‌شونده (دولت) حواله دهد، با رعایت شرایط عقد حواله صحیح است.

**حواله:** حواله عقدی خاص جهت انتقال دین (بدهی) از ذمه‌ای<sup>۱۶</sup> به ذمه‌ای دیگر است. تعریف یاد شده بر اساس نظر مشهور فقها<sup>۱۷</sup> است که حواله به غیر بدهکار را نیز صحیح می‌دانند (نجفی، ۱۴۰۴، ق، ج ۲۶، ص ۱۶۵) اما بنابر نظر برخی فقها که حواله به غیر بدهکار را مصداق (نوعی) ضمان<sup>۱۸</sup> می‌دانند، حواله عبارت است از انتقال دین از ذمه مدیون به ذمه فردی دیگر که ذمه‌اش به مثل آن دین مشغول است (محقق حلی، ۱۴۰۸، ق، ج ۲، ص ۹۳).

**حواله دارای سه رکن است:** مُحیل<sup>۱۹</sup>، مُحْتال<sup>۲۰</sup> و مُحال علیه<sup>۲۱</sup> که فقها رضایت هر سه را برای حواله شرط می‌دانند (نجفی، ۱۴۰۴، ق، ج ۲۶، ص ۱۶۰) موضوع عقد حواله می‌تواند عین، منفعت یا عملی باشد که مباشرت در آن شرط نباشد<sup>۲۲</sup>. موضوع عقد حواله باید معلوم و معین بوده و دینی باشد که در ذمه مُحیل ثابت باشد، بنابراین حواله کردن دینی که در آینده پدید خواهد آمد، صحیح نیست (نجفی، ۱۴۰۴، ق، ج ۲۶، صص ۱۶۸-۱۶۹).

شایان ذکر است که عقد حواله بنابر نظر مشهور فقها، از عقود لازم است و با ایجاب از طرف مُحیل و قبول از طرف مُحْتال محقق می‌شود. قبول مُحال علیه

۱۶ - منظور تعهدی است که یک نفر در قبال طرف دیگر بر عهده دارد.

۱۷ - منظور اکثریت دانشمندان دینی متخصص در زمینه فقه است که در موردی خاص نظر واحدی دارند.  
 ۱۸ - ضمان یا عقد ضمان در فقه و حقوق ایران به معنای بر عهده گرفتن مالی است که بر ذمه دیگری است. به تعبیر دیگر ضمان، التزام به پرداخت دین ثابت دیگری از طرف شخص غیر مدیون به آن شخص است. متعهد را ضامن، مال را مضمون له، و مدیون اصلی را مضمون عنه می‌گویند. در فقه امامیه ضمان را نقل ذمه‌ای به ذمه دیگر تعریف کرده‌اند، قانون مدنی ایران نیز به پیروی از نظریه امامیه نقل ذمه را پذیرفته و در ماده ۶۹۸ به این امر تاکید کرده است.

۱۹ - بدهکار

۲۰ - طلبکار

۲۱ - شخص ثالث

۲۲ - منظور از مباشرت، به‌طور مستقیم و بدون واسطه انجام دادن کار است.

شرط نیست، هر چند رضایت او شرط است (یزدی، ۱۴۰۹، ق، ۲، ص ۷۸۴).

مطلب مهم دیگری که در مورد عقد حواله وجود دارد این است که ترامی (تسلسل، امتداد داشتن و پی در پی آمدن) در حواله صحیح است؛ هم با تعدد محالّ علیه و هم وحدت محتال (علامه حلی، ۱۴۲۰، ق، ۲، ص ۵۷۹) در این صورت در هر مرحله، ذمّه محال علیه قبلی به سبب حواله به محال علیه جدید بری می‌شود.<sup>۲۳</sup>

۵) اگر تمام یا بخشی از اوراق در عرضه اولیه فروش نرفت، دولت می‌تواند آن مقدار را در اختیار طلبکار بگذارد تا به تدریج به وکالت از طرف دولت به مردم بفروشد و به همان میزان بدهی دولت تهاتر می‌شود.

**تهاتر:** در قانون مدنی ایران تهاتر یکی از اسباب سقوط تعهد به حساب آمده و ماده «۲۹۴-۲۹۹» به آن اختصاص داده شده است و در کتب حقوقی تهاتر را به اقسام سه‌گانه، قهری، قراردادی و قضایی تقسیم کرده‌اند، هر چند که اصل بر تهاتر قهری است، قراردادی و قضایی به نوعی به همان تهاتر قهری برمی‌گردند، لذا در قانون مدنی نامی از تهاتر قراردادی و قضایی به میان نیامده است.

تهاتر در فقه امامیه از عنوان مستقلی برخوردار نبوده و بحث جداگانه‌ای از آن به عمل نیامده است، بلکه در ابواب مختلف در هر مورد به تناسبی از آن نامی برده شده و حتی در بعضی از موارد به تهاتر قراردادی نیز اشاره شده است. به عنوان نمونه، شهید ثانی در «شرح لمعه» در ضمن بحث از بیع سلف می‌گوید: اگر شخصی از دیگری به صورت سلف جنسی را خریده باشد (مثلاً ده تن گندم خریده است به مبلغ پنجاه هزار تومان.) و در مقام پرداخت ثمن، به جای این که وجه نقد به او بپردازد با توافق یکدیگر طلبی که در ذمه بایع داشته از بابت ثمن حساب کند، صحیح است و می‌گوید: این مسأله در صورتی است که طلب آن شخص از بایع با ثمنی که می‌بایست در معامله سلف به او بپردازد، از لحاظ

۲۳ - منظور از بری شدن ذمه عبارت است از برداشته شدن تعهد از عهده شخص نسبت به شخص دیگر.

جنس و وصف مخالف هم باشند و الا تهاتر قهری خواهد بود؛<sup>۲۴</sup> بدین ترتیب هم به تهاتر قراردادی اشاره کرد و هم به تهاتر قهری.

و شهید اول در متن «لمعه» در کتاب رهن، آنجا که عین مرهونه هزینه داشته باشد، گفته‌اند: هزینه به عهده راهن است، ولی منافع عین مرهونه هم مال راهن است و مرتهن حقی در آن ندارد، اما اگر هزینه نگهداری عین مرهونه را مرتهن پرداخته و از طرفی هم از منافع آن استفاده کرده است در اینجا به نسبت هزینه و منافع «تقاص» حاصل می‌شود و ما زاد باید به صاحب حق برگردد.<sup>۲۵</sup> بنابراین، تهاتر، در فقه گاهی تحت عنوان «تقاص» و گاهی تحت عنوان «تحاسب» و محاسبه دین به دین (تهاتر قراردادی) و گاهی به لفظ «تهاتر قهری» مورد بحث فقهای بزرگ قرار گرفته است، هر چند که بحث مستقل و جدایی در اطراف آن به عمل نیآورده‌اند.

سقوط بدهی‌های متقابل دو فرد به یکدیگر را تهاتر گویند.<sup>۲۶</sup> به عبارت دیگر تهاتر عبارت است از سقوط دیون دو بدهکار به یکدیگر و برائت ذمه هر یک به سبب تقابل دو مال متحد در جنس و وصف و در واقع، تهاتر ایفای دو دین به سبب تقابل آن دو است. از تهاتر به تقاص قهری نیز تعبیر شده است.

تهاتر دیون با تحقق شرط آن، در شریعت مقدس امری ثابت است.<sup>۲۷</sup> شرط صحت تهاتر این است که آنچه در ذمه‌ها است در جنس و وصف متحد باشند و با اختلاف در هر دو یا یکی حتی در حد مدت دار بودن یکی و نقد بودن دیگری یا کم بودن مدت یکی و زیاد بودن مدت دیگری، تهاتر صورت نمی‌گیرد. از این رو

۲۴ - عاملی، شهید ثانی، زین الدین بن علی، الروضة البهية فی شرح اللمعة الدمشقية (المحشى - کلانتر)، ۱۰ جلد، کتابفروشی داوری، قم - ایران، اول، ۱۴۱۰ هـ ق، ج ۳، ص ۴۰۹

۲۵ - عاملی، شهید اول، محمد بن مکی، اللمعة الدمشقية فی فقه الإمامية، در یک جلد، دار التراث - الدار الإسلامية، بیروت - لبنان، اول، ۱۴۱۰ هـ ق، ص ۱۳۱

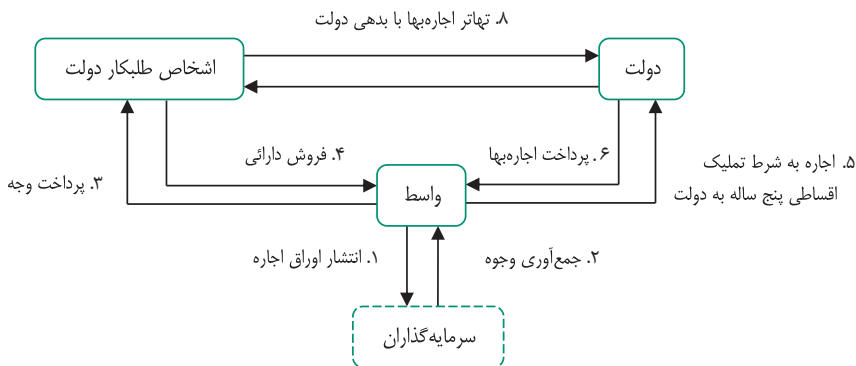
۲۶ - مبسوط در ترمینولوژی حقوق، ج ۲، ص ۱۴۷۲

۲۷ - حکیم، سید محسن طباطبایی، مستمسک العروة الوثقی، ۱۴ جلد، مؤسسه دار التفسیر، قم - ایران، اول، ۱۴۱۶ هـ ق، ج ۱۳، ص ۳۰۲



گفته‌اند: تهاتر در پول و مثلیات جریان دارد نه در قیمیات.<sup>۲۸</sup>

## ۲- مدل اوراق اجاره مبتنی بر اجاره به شرط تملیک دارائی اشخاص طلبکار دولت



روابط میان ارکان در این مدل به صورت ذیل است:

۱ و ۲- واسط اوراق اجاره منتشر کرده و وجوه آن را جمع‌آوری می‌کند.

۳ و ۴- واسط به وکالت از سرمایه‌گذاران دارائی شخص طلبکار دولت را خریداری کرده و وجه آن را می‌پردازد.

۵ و ۶- واسط به وکالت از سرمایه‌گذاران، دارائی را به صورت اجاره به شرط تملیک مثلاً پنج ساله با اجاره‌بهای فصلی به دولت اجاره می‌دهد.

۷- دولت دارائی را که خود اجاره کرده مجدداً به صورت اجاره به شرط تملیک مثلاً پنج ساله با شرط دریافت کل اجاره‌بها به صورت نقد به شخص طلبکار اجاره می‌دهد.

۲۸- نجفی، صاحب الجواهر، محمد حسن، جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، ۴۳ جلد، دار إحياء التراث العربی، بیروت - لبنان، هفتم، ۱۴۰۴ هـ.ق، ج ۲۴، ص ۵۳

۸- مبلغ اجاره‌بهای نقدی که شخص طلبکار باید به دولت بابت اجاره بپردازد با طلب این شخص از دولت تهاتر می‌شود.

### نظر کمیته فقهی در مورد مدل دوم

- ۱) انتشار اوراق اجاره بر روی دارائی شخص طلبکار دولت بنا به درخواست وی بر اساس مدل‌های پیش گفته صحیح است.
- ۲) اجاره به شرط تملیک دارائی از طرف واسط به دولت به صورت پرداخت اقساطی صحیح است.
- ۳) اجاره مجدد دارائی از طرف دولت به طلبکار در قالب اجاره به شرط تملیک با پرداخت کل اجاره بها به صورت یک جا در ابتدای قرارداد صحیح است.

گرفتن اجاره‌بها از مستأجر از نظر شرعی هیچ اشکالی ندارد و همانطور که اجاره‌بها را با تأجیل و در زمان‌های معین می‌توان گرفت، اخذ کل اجاره‌بها به یکباره نیز از نظر شرعی امکان پذیر است. زیرا اجاره عقدی است تملیکی و همچنانی که در اثر عقد مزبور، معوض یکجا داخل در ملکیت مستأجر می‌گردد، عوض نیز هرگاه عین خارجی باشد یکباره بموجر منتقل می‌شود و هرگاه کلی باشد به موجب نفس عقد، مستأجر مدیون و موجر دائن می‌گردد، و می‌تواند آن را مطالبه کند. مالکیت موجر نسبت به مال الاجاره متزلزل است و با استیفاء منافع و یا آنچه در حکم آن است مانند گذشتن مدتی که مستأجر بتواند استیفاء منافع نماید اگر چه استیفاء نکند، مالکیت مستقر می‌شود.<sup>۲۹</sup>

فقه‌اء امامیه معتقدند که مال الاجاره پس از تسلیم عین مستأجره تأدییه می‌شود و در اجاره اشخاص اجرت پس از انجام عمل، مگر آنکه خلاف آن شرط شود و یا عرف و عادت خلاف آن را اقتضاء نماید. بنابراین هرگاه موجر، وصی

یا وکیل باشد نمی‌تواند اجرت را قبل از عمل اجیر بپردازد مگر به اجازه صریح موصی یا موکل و الا ضامن آن خواهد بود.<sup>۳۰</sup>

و با توجه به این که در چنین مواردی کمتر از اجاره بهای قبلی است نیازی به انجام کار روی موضوع اجاره ندارد.

به اعتقاد مشهور فقهای شیعه و اهل سنت، انتقال مورد اجاره در قرارداد ثانوی و بعد از آن، تنها در صورتی صحیح است که یا قیمت اجاره مساوی یا کمتر از قیمت اولیه باشد و یا مستأجر کار با ارزشی روی مورد اجاره انجام داده باشد<sup>۳۱</sup> و در کتب برخی فقهاء، نقل اجماع نیز بر این مطلب شده است.<sup>۳۲</sup> برای مثال کسی که منزلی را به مبلغ معینی برای یک ماه معین اجاره می‌کند در صورتی می‌تواند آن منزل را به مبلغ بالاتر اجاره دهد که کار با ارزشی مثل تعمیر، نقاشی و نظافت روی آن منزل انجام داده باشد.

سوالی که در این جا مطرح می‌شود این است که در این حکم به جواز اجاره به قیمت بالاتر، آیا صرف تغییر کفایت می‌کند و یا این که باید تغییر به گونه‌ای باشد که دارای مالیت و ارزش بوده و به منفعت و قیمت عین مستأجره اضافه نموده و مبلغ اضافی در مقابل آن قرار گیرد؟

در پاسخ به این سوال باید گفت که آنچه از شیخ طوسی و محقق ثانی نقل شده است این می‌باشد که صرف تغییر کفایت نمی‌کند بلکه تغییر مورد نظر باید به گونه‌ای باشد که دارای ارزش و مالیت بوده و برای عین مستأجره ارزش افزوده ایجاد نماید. البته برخی از فقهاء نیز بر این نظر اند که بر اساس مفاد روایاتی که

---

۳۰- نجفی، صاحب الجواهر، محمد حسن، جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، ۴۳ جلد، دار إحياء

التراث العربی، بیروت - لبنان، هفتم، ۱۴۰۴ هـ ق، ج ۲۷، ص ۲۲۰ و ۲۲۱

۳۱. سبزواری، سید عبد الأعلى، مهذب الأحكام (للسبزواری)، ۳۰ جلد، مؤسسه المنار - دفتر حضرت آية

الله، قم - ایران، چهارم، ۱۴۱۳ هـ ق، ج ۱۹، ص ۱۲۸

۳۲- عاملی، سید جواد بن محمد حسینی، مفتاح الكرامة فی شرح قواعد العلامة (ط - الحديثة)، ۲۳

جلد، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، قم - ایران، اول، ۱۴۱۹ هـ

ق، ج ۱۹، ص ۴۰۸

در این موضوع وجود دارد، مطلق تغییر کفایت می‌نماید و دلیلی بر اشتراط ارزش افزوده ایجاد کردن تغییر و قرار گرفتن تغییر در مقابل قیمت بالاتر، وجود ندارد.<sup>۳۳</sup> در مدل اخیر اوراق اجاره دولتی، با توجه به این که دارای به قیمت کمتر به اجاره ثانوی به شرط تملیک طلبکار قرار می‌گیرد، اشکال فقهی مذکور منتفی است.

- ۴) تهاتر بین بدهی اولیه دولت به شخص طلبکار با طلب دولت از محل قرارداد اجاره به شرط تملیک صحیح است.
- ۵) اگر بخشی از اوراق در عرضه اولیه به فروش نرسد واسطه نمی‌تواند آن را به طلبکار بفروشد.
- ۶) در سررسید اوراق بعد از تملیک دارائی از طرف واسطه به دولت، تملیک آن توسط دولت به شخص طلبکار صحیح است.

---

۳۳ - جمعی از پژوهشگران زیر نظر شاهرودی، سید محمودهاشمی، موسوعة الفقه الإسلامی طبقاً لمذهب أهل البيت علیهم السلام، ۱۱ جلد، مؤسسه دائرة المعارف فقه اسلامی بر مذهب اهل بیت علیهم السلام، قم - ایران، اول، ۱۴۲۳ هـ.ق، ج ۴، ص ۱۵۲

## نتیجه گیری

انباشت بدهی دولت به پیمانکاران، شرکت‌های دولتی، نهادهای عمومی غیردولتی و بانک مرکزی یکی از چالش‌های اصلی دولت در شرایط فعلی است. راه‌کارهای متداول برای تسویه بدهی‌ها مانند استقراض از بانک مرکزی علاوه بر این که دارای اشکالاتی است، پاسخ‌گوی حجم انبوه بدهی‌های دولت نیست بنابراین باید به دنبال راه‌کارهای جدید بود. از جمله این راهکارها می‌توان به تأمین مالی دولت از طریق بازار سرمایه اشاره نمود. ابزارهای مختلفی برای تأمین مالی دولت از طریق بازار سرمایه وجود دارد که یکی از این ابزارها اوراق اجاره دولتی است. مدل متداول اوراق اجاره به دلیل آن که مستلزم انتقال دارائی از بانی (دولت) به واسط می‌باشد و انتقال اموال دولت به لحاظ قانونی مقدور نیست، برای تأمین مالی دولت مناسب نیست بنابراین باید این مدل اصلاح و تعدیل شود. در این مقاله با استفاده از ترکیب عقد فروش اقساطی، اجاره و حواله، مدل‌های جدیدی برای تأمین مالی دولت از طریق بازار سرمایه ارائه شده است. در مدل اول، طلبکار دولت دارائی خود را به صورت فروش اقساطی به دولت واگذار می‌کند. سپس دولت بر اساس مدل متداول اوراق اجاره تأمین مالی انجام می‌دهد. سپس نهاد واسط دارائی را برای استفاده به طلبکار اجاره می‌دهد. طلبکار باید اجاره‌بها پرداخت کند ولی چون از دولت بابت فروش اقساطی دارائی طلب دارد، پرداخت اجاره‌بهای استفاده از دارائی را به دولت حواله می‌دهد. در صورتی که بخشی از اوراق نیز فروش نرود می‌توان اوراق را به طلبکار دولت داد و وی می‌تواند با مذاکره و فروش مرحله‌ای آن، به هر میزان که اوراق فروش رفت از بدهی دولت کسر نماید.

## منابع

۴. اسلامی بیدگلی، تئوری های مدیریت مالی، تهران: انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۸۷ ش.
۵. امامی، سید حسن، حقوق مدنی (امامی)، ۶ جلد، انتشارات اسلامیة، تهران - ایران، بی تا، ج ۲، ص ۹۸.
۶. حلّی، (علامه حلّی)، حسن بن یوسف بن مطهر اسدی، تذکرة الفقهاء (ط - الحدیثة)، ۱۴ جلد، مؤسسه آل البيت عليهم السلام، قم - ایران، اول، ۱۴۱۴ هـ ق، ج ۱۷.
۷. الزحیلی، وهبه، الفقه الاسلامی وادلته، دارالفکر، چاپ دوم، ۱۴۰۵ ق.
۸. طاهری، حبیب الله، حقوق مدنی (طاهری)، ۵ جلد، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، قم - ایران، دوم، ۱۴۱۸ هـ ق، ج ۴.
۹. قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید، مجلس شورای اسلامی، ۱۳۸۸.
۱۰. قانون مدنی جمهوری اسلامی ایران.
۱۱. محقق حلّی، ابوالقاسم، شرایع الاسلام فی مسائل الحلال والحرام، دارالاضواء، بیروت، ۱۴۰ ق.
۱۲. موسوی خمینی، روح الله، تحریر الوسیله، نشر اسلامی، قم، ۱۳۶۳ ش.
۱۳. موسویان، سید عباس؛ کاوند، مجتبی؛ ردادی، علی، اوراق بهادار (صکوک) مرابحه؛ ابزاری مناسب برای توسعه صادرات ایران، دو فصلنامه علمی پژوهشی جستارهای اقتصادی، پژوهشگاه حوزه و دانشگاه، قم، ش ۱۳، ۱۳۸۹.
۱۴. موسویان، سید عباس (الف)، ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، تهران، ۱۳۸۶.
۱۵. موسویان، سید عباس (ب)، فرهنگ اصطلاحات فقهی و حقوقی، پژوهشگاه پولی و بانکی بانک مرکزی ج.ا.ا، تهران، ۱۳۸۶.
۱۶. نجفی (صاحب الجواهر)، محمد حسن، جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، ۴۳ جلد، دار إحياء التراث العربی، بیروت - لبنان چ هفتم، ج ۳۵، ۱۴۰۴ هـ.ق.

۱۷. نجفی، صاحب الجواهر، محمد حسن، جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، ۴۳ جلد، دار إحياء التراث العربی، بیروت - لبنان، هفتم، ۱۴۰۴ هـ ق، ج ۲۶
۱۸. یزدی، سید محمد کاظم، العروه الوثقی، منشورات دارالتفسیر، قم، چاپ هشتم، ۱۴۲۸ هـ ق.
۱۹. بررسی فقهی - مالی اوراق اجاره مصون از تورم، سیدعباس موسویان، مجتبی کاوند، رضا میرزاخانی، سیدامیرحسین اعتصامی، فصلنامه اقتصاد اسلامی، شماره ۵۸، تابستان ۱۳۹۴ ص ۶۳-۸۹.
۲۰. نقش صکوک اجاره و اوراق مشارکت در تامین مالی شرکت‌ها سید علی حسینی، هانیه حکمت، معصومه کاشف مجله پژوهش حسابداری، سال دوم، شماره ۸، بهار ۱۳۹۲ ص ۱.
۲۱. آسیب شناسی پیاده سازی اوراق اجاره در بازارهای پول و سرمایه کشور، مهدی ذوالفقاری، آنوسا گودرزی، بهرام سحابی، فصلنامه اقتصاد اسلامی، شماره ۴۵، بهار ۱۳۹۱ ص ۱۳۱.
22. National Treasury Department, Debt Management Report, Republic of South Africa, Desember, 2011.
23. Filardo, Andrew, Madhusudan Mohanty and Ramon, Moreno, Central bank and government debt management: issues for monetary policy, BIS Papers No 67, pp.51-71.
24. Information Memorandum of Senegal State Sukuk
25. The Republic of Senegal, official Presentation to Investors downloaded from [www.africabourse.com](http://www.africabourse.com)
26. News item titled "Senegal Sukuk shows Way for South Africa, Nigeria to Debut", dated June 27, 2014 from [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)
27. Sukuk profile from the database of [www.Sukuk.com](http://www.Sukuk.com)
28. News item titled "Islamic finance: Sukuk for Senegal", dated 30 September 2015 from [www.theafricareport.com](http://www.theafricareport.com)
29. News item titled "Ivory Coast issues West Africa's largest Islamic Sovereign Bond", dated January 15, 2015 from [www.financialnigeria.com](http://www.financialnigeria.com)

30. News item titled "Ivory Coast launches Sovereign Sukuk", dated November 23, 2015 from [www.islamicfinance.com](http://www.islamicfinance.com)
31. <http://iranaccnews.com/1394/10/14/%D8%A2%D8%AB%D8%A7%D8%B1-%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%DB%8C-%D8%A8%D8%AF%D9%87%DB%8C%E2%80%8C%D9%87%D8%A7%DB%8C-%D9%85%D8%B9%D9%88%D9%82-%D8%AF%D9%88%D9%84%D8%AA/>



# روش‌های نوین تامین مالی اسلامی در حوزه انرژی

سید علی حسینی<sup>۱</sup>

محمد صالحی فر<sup>۲</sup>

## چکیده

باتوجه به حجم توسعه برنامه‌ریزی شده در حوزه انرژی کشور و نیاز به تامین منابع مالی در سال‌های آتی، تامین مالی در حوزه انرژی یکی از اساسی‌ترین مقوله‌های توسعه و پیشرفت در زیرساخت‌ها و صنایع مرتبط با بخش انرژی کشور تلقی می‌گردد. در این مقاله به بررسی و ارائه جدیدترین مفاهیم، ابزارها و روش‌های نوین تامین مالی در حوزه انرژی از دریچه مالی اسلامی پرداخته‌ایم. مالی اسلامی بستری است که به جذب منابع مالی و هدایت آن‌ها به سمت واحدهای نیازمند نقدینگی - در قالب عقود و ابزارهای مالی اسلامی تحت نظام مبتنی بر شریعت - کمک می‌کند. علاوه بر این در توسعه اقتصادی پایدار،

۱ استادیار گروه حسابداری و عضو هیئت علمی دانشگاه الزهرا (س)، تهران.

۲ دانشجوی دکتری مدیریت مالی دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات، تهران.

جلوگیری از انسداد منابع مالی، نوسازی و تجهیز منابع عملیاتی حوزه انرژی و افزایش کارایی انرژی نقش بسیار مهمی ایفا می‌نماید. همچنین راهکارهایی جهت رفع موانع و محدودیت‌ها، تسریع در امر تامین مالی بخش انرژی و استفاده بهینه از ابزارها و روش‌های نوین تامین مالی ارائه گردیده است.

**واژه‌های کلیدی:** تامین مالی اسلامی، ابزارهای مالی اسلامی، صکوک

## ۱- مقدمه

بازار سرمایه نقش مهمی در توسعه مالی و اقتصادی یک کشور دارد. اگر بتوانیم اقتصاد را به دویخش واقعی و مالی تقسیم کنیم، آنگاه بخش واقعی شامل کالاها و خدمات تولیدی و بخش مالی دربرگیرنده تامین منابع مالی موردنیاز برای ایجاد ظرفیت مولد خواهد بود. به بیان دیگر، اقتصاد نقش مالی خود را با حرکت دادن پس اندازها از بخش‌های دارای مازاد و سوق دادن آنها به بخش‌های مولدی که نیاز به سرمایه دارند، ایفا می‌نماید.

بازارهای مالی اسلامی یکی از پارادایم‌های قابل ملاحظه در نظام مالی نوین جهانی است و هم‌اکنون صنعت مالی اسلامی به پنجمین دهه فعالیت خود وارد شده است. [۱] به طور کلی مالی اسلامی پنج محور را پیش روی خود قرار داده و برآن‌ها تمرکز دارد: جلوگیری از ربا، تسهیم سود و تقسیم ریسک، وجود یک دارایی پایه (به عنوان پشتوانه مالی برای ابزارهای مالی)، جلوگیری از ایجاد شرایط عدم اطمینان و ممنوعیت از وجود دارایی‌های حرام در معاملات؛ مانند الکل و قمار. با وجود اینکه این سازگاری درباره ابزارهای مبتنی بر مالکیت نسبتاً آسان است، اما برای برخی ابزارهای دیگر نیاز به بازطراحی کامل ابزارها برای سازگاری با شریعت احساس می‌شود. بازطراحی و یا طراحی ابزارهای نوین به منظور سازگاری با شریعت اسلامی نکته بسیار مهمی است که در کشورهای اسلامی و سایر کشورهایی که به دنبال بهره‌برداری از ابزارهای مالی اسلامی هستند توسط برخی نهادهای خاص انجام می‌گیرد. این صنعت درحال تجربه توسعه روزافزون خود به عنوان یکی از اهداف جریان مالی نوین در دنیا است. اگرچه در حدود یک درصد از کل دارایی‌های مالی جهان را شامل می‌شود، اما به رشد باثبات خود در دهه قبل ادامه داده است. در سال ۲۰۰۵ صنعت مالی اسلامی در حدود ۷۰۰ میلیارد دلار ارزش داشت اما از پایان سال ۲۰۱۲ ارزش آن مضاعف شده و به حدود ۱/۶ تریلیون دلار افزایش یافت. انتظار می‌رود تا سال ۲۰۲۰ کل دارایی‌های مالی اسلامی به رقم ۶/۵ تریلیون دلار رسیده و بانرخ

رشد مرکب سالانه ۱۹/۱۵ درصد در خلال سال‌های ۲۰۱۲ تا ۲۰۲۰ افزایش یابد. [۲] تامین مالی بخش انرژی همواره یکی از دغدغه‌های مهم کشورهای برخوردار از منابع غنی انرژی و همچنین کشورهای نیازمند به مصرف انرژی بوده است. [۱۳] (به طوری که سرمایه‌گذاری سالیانه به ارزش دو تریلیون دلار در سمت عرضه مورد نیاز است تا بتوان انرژی مورد تقاضا در دنیا را پاسخ داد. همین موضوع بیانگر این است که بخش انرژی نیازمند سرمایه‌گذاری بسیار عظیم می‌باشد. از دو تریلیون دلار میزان ۷۴۰ میلیارد دلار در بخش برق، ۶۲۱ میلیارد دلار در بخش نفت و ۳۹۹ میلیارد دلار در بخش گاز طبیعی باید سرمایه‌گذاری گردد. [۱۳] میزان بسیار زیادی از ذخایر نفت و گاز جهانی در منطقه خاور میانه و تحت کنترل حکومت‌های اسلامی قرار دارد. [۱۴] در جدول شماره ۱ اطلاعات مربوط به اندازه منابع، درصد جمعیت مسلمانان و میزان نفوذ مالی اسلامی را در بخش بانکی مجموعه‌ای از کشورهای برخوردار از منابع غنی در خاورمیانه مشاهده می‌کنید.

جدول ۱: تولیدکنندگان نفت و گاز در منطقه خاورمیانه [۱۵]

نام کشور	سهم از منابع نفتی جهان (درصد)	سهم از منابع گازی جهان (درصد)	جمعیت مسلمانان (درصد)	نرخ نفوذ مالی اسلامی (درصد)
عربستان سعودی	۱۶/۲۸	۴/۲۰	۱۰۰	۳۵
ایران	۹/۳۹	۱۷/۳۴	۹۹	۱۰۰
بحرین	۰/۰۱	۰/۰۵	۱۰۰	۴۶
قطر	۱/۵۴	۱۳	۱۰۰	۳۰
امارات متحده عربی	۵/۹۴	۳/۱۴	۹۶	۱۷
کویت	۶/۳۲	۰/۹۳	۸۹	۳۱
عراق	۸/۵۹	۱/۶۳	۹۷	۲۵

کشورهای حوزه خلیج فارس خصوصاً ایران و عربستان سعودی برنامه‌های گسترده‌ای جهت توسعه پروژه‌های پایین دستی و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های برق و انرژی‌های تجدیدپذیر دارند. به همین دلیل نیاز به سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های انرژی در این کشورها اجتناب‌ناپذیر است. بسیاری از کشورهای اسلامی حاضر در منطقه خاورمیانه - جمهوری اسلامی ایران نیز مستثنی از این قضایه نیست - به لحاظ منابع مالی جهت سرمایه‌گذاری با محدودیت‌های مواجه هستند. به دلیل ماهیت تامین مالی اسلامی که نوعی تامین مالی با پشتوانه دارایی فیزیکی می‌باشد، [۲] تامین مالی در کشورهای اسلامی می‌تواند به طور کارا و از طریق ابزارهای مالی اسلامی صورت پذیرد. ویژگی قراردادها و سازوکار شفاف در تقسیم ریسک دوکلید اساسی در تامین مالی اسلامی است. در گذشته تامین مالی اسلامی در پروژه‌های بزرگ انجام نمی‌گرفت اما اکنون این وضعیت تغییر یافته است و روند روبه‌رشد تامین مالی اسلامی به دلیل رشد قابل ملاحظه بخش مالی اسلامی در منطقه خاورمیانه می‌باشد به طوری که هم‌اکنون پروژه‌های انرژی از کارایی و نقدشوندگی بالایی برخوردارند و بخش‌های مالی کشورها - متناسب با پیشرفت نظام مالی خود - قادر به ارائه خدمات مبتنی بر شریعت و ابزارهای مالی مناسب به منظور رفع نیاز تامین مالی می‌باشند. [۱۶] بازار سرمایه جمهوری اسلامی ایران نیز طی سال‌های اخیر در راستای توسعه ابزارهای مالی اسلامی و مبتنی بر شریعت تلاش‌های قابل ملاحظه‌ای نموده است. این ابزارها در تامین مالی انواع پروژه‌ها مورد استفاده قرار گرفته‌اند و سهم زیادی در تامین مالی کشور داشته‌اند. در ادامه به بررسی این موضوع خواهیم پرداخت.

اما در بخش بعد قصد داریم نگاهی به انواع ابزارهای مالی اسلامی بیندازیم، در بخش سوم به بررسی ابزارهای مالی اسلامی منتشر شده در ایران می‌پردازیم، در بخش چهارم موانع، محدودیت‌ها و چالش‌های موجود در مسیر توسعه و انتشار این ابزارها را مورد بررسی قرار می‌دهیم و در نهایت در بخش پنجم راهکارهایی جهت رفع موانع و محدودیت‌ها، تسریع در امر تامین مالی بخش انرژی و استفاده بهینه از ابزارها و روش‌های نوین تامین مالی ارائه می‌گردد.

## ۲- ابزارهای مالی اسلامی

نقش بازار سرمایه اسلامی به ویژه بازار صکوک در یافتن مسیرهای مطلوب برای تجهیز موثر منابع کوتاه تا بلندمدت و پاسخگویی به نیازهای تامین مالی دولت و بخش خصوصی جهت تسهیل فرآیند توسعه اقتصادی کشور تجلی می‌باید. این بازار مهم‌ترین منبع تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری در مقیاس بزرگ است که دسترسی به منابع مالی با سررسیدهای مناسب را امکان‌پذیر کرده و به این ترتیب نقشی مهم در رشد و شکوفایی اقتصادی کشور خواهد داشت. ویژگی اصلی نهفته در ساختار صکوک، سازگاری آن با موازین شریعت و اتکای آن به وجود دارایی‌های پایه مشخص است که امنیت پایداری را برای سرمایه‌گذاران این اوراق فراهم می‌آورد. [۳]

بازار صکوک در سال‌های اخیر بیشترین رشد را در بخش‌های گوناگون مالی اسلامی داشته است. حجم انتشار جهانی صکوک با نرخ سالانه ۲۰/۸ درصد در بازه زمانی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۳ توسعه یافته است و به رقم ۲۹۴/۷ میلیارد دلار تا پایان فصل سوم سال ۲۰۱۴ رسیده است. در سال ۲۰۱۴ کشور انگلستان به تنهایی ۲۰۰ میلیون پوند، لوکزامبورگ ۲۰۰ میلیون یورو، امارات ۷۵۰ میلیون دلار، هنگ کنگ ۱ میلیارد دلار و آفریقای جنوبی ۵۰۰ میلیون دلار انواع صکوک منتشر کرده‌اند. [۱۷]

### ۲-۱- تحلیل نظری انواع صکوک

در این قسمت نگاهی تحلیلی به انواع صکوک خواهیم داشت:

#### ۲-۱-۱- اوراق اجاره

اوراق اجاره، نشان دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن، در دارایی مبنای

انتشار اوراق است که اجاره داده می‌شود. همچنین، اوراق اجاره به انواع مختلف، انتشارپذیر است که مهم‌ترین آنها عبارت است از: اوراق اجاره تأمین دارایی، اوراق اجاره تأمین نقدینگی، اوراق اجاره رهنی و اوراق اجاره شرکت‌های لیزینگ [۴] گفتنی است که اوراق اجاره، قابلیت خرید و فروش در بازار ثانویه را نیز دارند. [۵]، [۶]

## ۲-۱-۲- اوراق مشارکت

با توجه به اینکه اوراق مشارکت بر اساس قرارداد شرکت منتشر می‌شود بنابراین، شراکت افراد در عین یا دین یا منفعت و یا حق است و دارندگان این اوراق به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت، در سود حاصل از اجرای طرح مربوط، شریک خواهند بود. همچنین، اوراق بهادار مشارکت به دو صورت منتشر می‌شود: در حالت اول، ناشر اوراق مشارکت، بخشی از سرمایه مورد نیاز تأسیس بنگاه اقتصادی یا فعالیت سودآور را خودش تهیه می‌کند و بخش دیگر را از طریق واگذاری اوراق مشارکت، تأمین می‌کند؛ و در حالت دوم، ناشر اوراق، تنها به مدیریت پروژه و فعالیت اقتصادی می‌پردازد و همه سرمایه مورد نیاز پروژه و فعالیت را از طریق انتشار اوراق جذب می‌کند. [۷]

## ۲-۱-۳- مضاربه

در اوراق مضاربه بر اساس قرارداد مضاربه با انتشار اوراق، وجوه متقاضیان اوراق، جمع و در فعالیت اقتصادی سودآور (بازرگانی) به کار گرفته می‌شود و در پایان هر دوره مالی، سود حاصل بر اساس نسبت‌هایی که روی اوراق نوشته شده، تقسیم می‌شود. [۶] البته، در قلمروی عقد مضاربه، اختلاف نظر هست. به اعتقاد مشهور فقهای شیعه، مضاربه، اختصاص به تجارت دارد، در حالی که به اعتقاد فقهای متأخر اهل سنت، توسعه قلمروی عقد مضاربه به همه بخش‌های اقتصادی است. اوراق مضاربه در انواع مختلف قابل انتشار است که مهم‌ترین آنها عبارت است از: اوراق مضاربه خاص، اوراق مضاربه عام با سررسید، و اوراق مضاربه عام بدون سررسید [۶]

## ۲-۱-۴- مرابحه

درباره اوراق مرابحه در نگاه عام می‌توان گفت که اوراق مرابحه، اوراق بهاداری است که حکایت از بدهی ناشی از بیع مرابحه می‌کند و دارنده ورق، مالک و طلبکار آن دین است. اوراق مرابحه به تبع قرارداد مرابحه به انواع مختلف انتشارپذیر است که مهم‌ترین آنها عبارت است از: اوراق مرابحه تأمین مالی، اوراق مرابحه تأمین نقدینگی، اوراق مرابحه تشکیل سرمایه شرکت‌های تجاری و اوراق مرابحه رهنی. معاملات نوع سوم اوراق مرابحه چه در بازار اولیه و چه در بازار ثانویه به اعتقاد همه فقها (شیعه و سنی) صحیح است. نوع اول و چهارم اوراق مرابحه، اگرچه در بازار اولیه مشکلی ندارد اما معاملات بازار ثانوی آنها نیازمند صحت بیع دین (تنزیل) به شخص ثالث، به کمتر از مبلغ دین است که این معامله به اعتقاد مشهور فقهای شیعه، صحیح است اما به اعتقاد مشهور فقهای اهل سنت اشکال دارد. [۴] نوع دوم اوراق مرابحه نیز از همان معامله نخست به اعتقاد مشهور فقهای شیعه و اهل سنت، محل اشکال است.

## ۲-۱-۵- استصناع

درباره اوراق استصناع نیز نحوه کار بدین صورت است که مؤسسه تأمین مالی با اشخاص حقیقی یا حقوقی برای تأمین مالی، قرارداد می‌بندد و در مقابل، به جای پرداخت همه یا بخشی از مبالغ به صورت نقدی، اوراق استصناع با سررسید مشخص، داده می‌شود؛ همچنین، این اوراق، در بازار ثانوی، مبادله کردنی و دارای بازده معین است [۸]، [۹] انواع مختلف اوراق استصناع عبات است از: استصناع مستقیم و استصناع غیرمستقیم. [۹]

## ۲-۱-۶- سلف

درباره اوراق سلف، ناشر با انتشار این اوراق، وجوه سرمایه‌گذاران را تجهیز و با



وکالت از طرف آنان، کالا را به صورت سلف از بانی می‌خرد و ناشر پس از تحویل گرفتن کالا در سررسید به وکالت از سرمایه‌گذاران، کالا را در بازار می‌فروشد، سپس وجوه حاصل از فروش کالا را پس از کسر کارمزد معین به سرمایه‌گذاران می‌پردازد. [۱۰] طراحی اوراق سلف در سایر کشورها نیز سابقه داشته است، به طور مثال مدل عملیاتی اوراق سلف دولت بحرین و سلف موازی کشور مالزی. [۱۰] اما در سال‌های اخیر پیشرفت چشم‌گیری در طراحی این اوراق و انتشار آن‌ها در کشور ایران رقم خورده است. با طراحی اوراق سلف موازی استاندارد و تصویب آن در کمیته فقهی و هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار برای اولین بار اوراق سلف موازی استاندارد در بازار سرمایه ایران و به طور خاص در شرکت‌های بورس انرژی ایران (اوراق سلف موازی استاندارد نفت کوره شرکت ملی نفت ایران) و بورس کالای ایران (اوراق سلف موازی استاندارد سنگ آهن شرکت گل‌گهر) منتشر شد. به طور کلی سلف یکی از اقسام بیع است که بر اساس آن بهای کالا (کالا) ثمن) همزمان با انعقاد قرارداد پرداخت می‌گردد و اصل کالا (کالا) ثمن) در زمانی معین در آینده به خریدار تحویل می‌گردد. طبق نظر فقها اگر در قرارداد بیع برای تحویل کالا (مبیع) مدت تعیین گردد، معامله را بیع سلف می‌گویند. طبق مبانی فقه شیعه و اهل سنت امکان معامله ثانویه قرارداد سلف در قالب قرارداد سلف موازی وجود دارد که در آن خریداران می‌توانند در بازار ثانویه کالای سلف را با همان مشخصات قرارداد اول معامله نموده و به طور کلی از معامله خارج گردند و خریدار جدید را به فروشنده اصلی ارجاع نمایند. به این بیان که فروشنده نخست سلف (عرضه‌کننده)، با دریافت قیمت کالا، ورقه سلف را به خریدار می‌دهد که به سبب آن خریدار یا هرکسی که خریدار وی را به عرضه‌کننده حواله دهد، حق دارد در سررسید به عرضه‌کننده مراجعه کرده و مقدار معینی کالا تحویل بگیرد. اینک خریدار سلف می‌تواند تا سررسید منتظر بماند و نسبت به دریافت کالا اقدام کند یا با فروش سلف موازی، خریدار جدید سلف را جهت دریافت کالا به عرضه‌کننده حواله دهد و برای این منظور، ورقه سلف را به وی واگذار کند. وی نیز یا تا سررسید منتظر می‌ماند و خود به دریافت کالا از عرضه‌کننده اقدام می‌کند یا بعد از فروش سلف موازی دیگر، با

تحویل ورقه سلف، خریدار جدید سلف را جهت دریافت کالا به عرضه کننده حواله می‌دهد و این رویه می‌تواند تا سررسید چندین مرتبه تکرار شود. از آن جهت که در قرارداد کلیه مشخصات کالا شامل حجم، نوع، محل تحویل و سایر مشخصات قرارداد معین و غیرقابل تغییر است و در بورس‌ها (به عنوان بازار رسمی) معامله می‌گردد سلف موازی استاندارد نامیده می‌شود (امیدنامه انتشار قرارداد سلف موازی استاندارد در بورس انرژی ایران، ۱۳۹۴). این ابزار مالی اسلامی در ایران بسیار موثر واقع شده و می‌تواند به کمک بخش‌های گوناگونی در صنعت نفت و پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی بیاید. به عنوان مثال، طی سال‌های ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵ از طریق انتشار اوراق سلف موازی استاندارد در بورس انرژی ایران تامین مالی بسیار مناسبی برای شرکت‌های فعال در حوزه انرژی (نفت و برق) صورت گرفته است. به طوری که پنج هزار میلیارد ریال تامین مالی برای شرکت ملی نفت ایران از طریق انتشار اوراق سلف موازی استاندارد نفت کوره ۳۸۰ سانتی استوک، سه هزار میلیارد ریال تامین مالی برای شرکت نفت ستاره خلیج فارس با انتشار اوراق سلف موازی استاندارد بنزین اکتان ۹۰، دویست میلیارد ریال تامین مالی برای شرکت آراین ماهتاب گستر (فعال در حوزه برق) و دوهزار میلیارد ریال تامین مالی شرکت تولید برق سنندج مپنا (بزرگترین تامین مالی در صنعت برق) از طریق انتشار اوراق سلف موازی استاندارد در بورس انرژی ایران حاکی از استقبال و رونق تامین مالی اسلامی در حوزه انرژی در کشور می‌باشد. (تارنمای رسمی شرکت بورس انرژی ایران) روند کنونی نوید بخش دورانی طلایی است که می‌توان منابع مالی موجود را جهت تامین مالی اسلامی در اقتصاد به سمت بهترین مقاصد نیازمند نقدینگی سوق داد. حمایت همه‌جانبه از بازارهای منسجم مالی اسلامی ثمرات بی‌شماری را برای اقتصاد و جامعه به همراه خواهد داشت.

## ۲-۱-۷- مشارکت کاهنده

هنگامی که شرکت‌ها می‌خواهند طرحی را احداث کنند اما اعتبار لازم را ندارند و از طرف دیگر، می‌خواهند پس از احداث طرح، در دوره زمانی معین، سهم مردم را بخرند

و خود، مالک طرح شوند، اقدام به انتشار اوراق مشارکت کاهنده می‌کنند. به سبب احکام عقد شرکت، دارندگان اوراق تا زمان سررسید، مالک مشاع طرح به اندازه ارزش اسمی ورقه هستند. گفتنی است که اوراق مشارکت کاهنده تا زمان سررسید، قابلیت خرید و فروش در بازار ثانوی را دارد. [۱۱] همچنین مدل‌های عملیاتی مشارکت کاهنده، شامل دو دسته کلی است که عبارت است از: اول، مدل‌های عملیاتی برای خرید دارایی، که مهم‌ترین نمونه‌های آن عبارت‌اند از: مدل ترکیب شرکت و مدل بیع و اجاره [۱۲] و دوم، مدل ترکیب شرکت و شرط تملیک مانند مدل‌های عملیاتی برای احداث دارایی. [۱۱]

### ۳- انتشار ابزارهای مالی اسلامی در جهان و ایران

روند انتشار انواع صکوک در کشورهای جهان طی سال‌های اخیر از رشد قابل توجهی برخوردار بوده است. اگر انتشار انواع صکوک را به دویخش خصوصی و دولتی دسته‌بندی کنیم، آنگاه متوجه می‌شویم انتشار صکوک دولتی ارزش خود را حدوداً از میزان ۴۰ میلیارد دلار در ابتدای سال ۲۰۱۰ میلادی به مبلغ ۱۰۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۲ نزدیک ساخته است. این درحالی است که سهم انتشار صکوک بخش خصوصی نیز طی سال‌های ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۴ افزایش داشته است و بیشترین میزان ارزش انتشار به ارزش تقریبی ۳۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۲ تجربه کرده است. [۱۷] در بین کشورهای منتشرکننده انواع صکوک (به غیر از ایران)، کشور مالزی بیشترین حجم انتشار (۶۷ درصد) را دارد. پس از آن کشورهای عربستان با (۱۲٪)، اندونزی (۴٪)، امارات (۴٪)، قطر (۴٪)، ترکیه (۳٪)، بحرین (۱٪)، و هنگ کنگ (۱٪) به ترتیب بیشترین سهم از انتشار انواع صکوک را در اختیار دارند. [۱۷] اکنون نکته مهمی که مطرح می‌شود این است که صکوک منتشرشده برای تامین مالی در کدام یک از بخش‌های اقتصادی به انتشار رسیده است؟ طی سال‌های اخیر، انتشار صکوک به تفکیک بخش‌های

گوناگون اقتصادی شامل دولت (۶۱/۴٪)، خدمات مالی (۲۱/۵٪)، نیرو (۷/۲٪)، مسکن (۴۳۸٪)، ساخت‌وساز (۱/۸٪)، حمل و نقل (۱/۶٪)، ارتباطات (۰/۹٪)، کشاورزی (۰/۶٪)، سلامت (۰/۶٪)، خرده‌فروشی (۰/۱۳٪)، نفت و گاز (۰/۰۴٪)، آموزش (۰/۰۲٪) و سایر بخش‌ها (۲/۲۰٪) منتشر شده است. [۱۷] در کشور ایران نیز تا کنون ۵۲ نوع از انواع صکوک منتشر شده است: ۲۴ بار اوراق مشارکت، ۲۴ بار اوراق اجاره، ۴ بار مرابحه و ۱ بار سفارش ساخت (استصناع) به انتشار رسیده است. [۱]

### ۳-۱- صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی<sup>۳</sup>

مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی یکی از بخش‌های بکر در حوزه مالی اسلامی است. این حوزه نیاز به جذب سرمایه‌های کلان، توجه و حمایت بخش‌های دولتی و خصوصی دارد. با پیشرفت و توسعه این بخش مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی توانایی لازم را برای پوشش ریسک‌ها و جذب بیشتر سرمایه‌های خرد اقتصاد خواهند داشت. خوشبختانه در کشور ایران طی سال‌های اخیر روند روبه‌رشد و سریعی در حوزه توسعه و گسترش فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک (اوراق بهادار، اوراق بهادار با درآمد ثابت و مختلط)، صندوق‌های شاخصی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله صورت گرفته است. طبق گزارش ماهانه عملکرد صندوق‌ها که توسط سازمان بورس و اوراق بهادار منتشر می‌گردد، تا پایان شهریور ماه سال ۱۳۹۴ تعداد ۱۴۸ صندوق سرمایه‌گذاری مشترک در بازار سرمایه فعالیت می‌نمایند. ارزش این صندوق‌ها در پایان شهریور ماه ۱۳۹۴ به طور تقریبی به میزان ۲۱۸،۴۰۱،۰۹۶ میلیون ریال بوده است. فعالیت این صندوق‌ها طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۳ نشان می‌دهد که ارزش سهام تمامی صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال در بازار سرمایه ایران در سال ۱۳۹۱، ۳/۲۱۶ میلیارد ریال بوده که در سال ۱۳۹۳ به مبلغ ۱۱/۶۸۱

میلیارد ریال رسیده است. [۱]

### ۲-۳- تامین مالی ترکیبی

ترکیب ابزارهای مالی اسلامی با نظام تامین مالی مرسوم در دنیایی دیگر از ابزارهای ابداعی جهت تامین مالی به شمار می‌آید که آن را تامین مالی ترکیبی<sup>۴</sup> می‌نامند. [۱۸] با استفاده از این ابزار ظرفیت جذب سرمایه داخلی و به طور خاص خارجی افزایش می‌یابد. در ادامه نگاهی اجمالی به برخی پروژه‌های تامین مالی اسلامی می‌اندازیم:

- شرکت پتروشیمی تحت کنترل کشور کویت با نام PIC با سرمایه‌گذاری دو میلیارد دلاری در دسامبر سال ۱۹۹۵ میلادی شروع به ساخت و ورود به فاز عملیاتی نمود. عملیات ساخت و احداث پتروشیمی از طریق قرارداد استصناع و فاز بعدی از طریق قرارداد اجاره اقدام به تامین مالی کرد. این پروژه ۴۰۰ میلیون دلار از بانک‌های داخلی و ۶۰۰ میلیون دلار از بانک‌های بین‌المللی دریافت نمود. این پروژه ترکیبی از تامین مالی اسلامی و دریافت سرمایه از نظام مالی مرسوم در دنیا بود.
- سرمایه‌گذاری انرژی جیماح<sup>۵</sup>: این شرکت متعلق به خانواده‌ای متمول در مالزی است که در حال حاضر فعالیتی ندارد. شرکت جیماح قصد راه‌اندازی نیروگاه برق ۱۴۰۰ مگاواتی در مالزی داشت که برای تامین مالی این پروژه از قراردادهای صکوک استفاده نمود.

---

4 Co-financing

5 Jimah Energy Ventures (JEV)

● پروژه گاز دلفین<sup>۶</sup>:

پروژه گاز دلفین شامل استخراج و بهره‌برداری گاز از قطر و احداث خطوط انتقال با امارات متحده عربی بود که از قراردادهای اجاره و استصناع به ارزش یک میلیارد دلار طی چهار سال به منظور تامین مالی پروژه بهره برد. این تامین مالی همراه با ۲/۴۵ میلیارد دلار تامین مالی خارجی (نظام مالی مرسوم) بود. [۱۸]

## ۴- موانع، محدودیت‌ها و چالش‌ها

مالی اسلامی هم‌اکنون در ابتدای مسیر پیشرفت خود قرار دارد و همچنان به توسعه و بهبود مداوم به منظور غلبه بر مشکلات نیاز دارد. اما برخی محدودیت‌ها در این مسیر وجود دارد که در ادامه به ذکر آن‌ها می‌پردازیم:

### ۴-۱- عدم تجربه و بلوغ کافی صنعت

ابزارهای مالی اسلامی جدید و متنوع هستند. نبود تجربه کافی در بازار سبب عدم اطمینان و عدم اعتماد مدیران پروژه و برنامه‌ریزان حوزه انرژی به بازارهای سرمایه اسلامی گردیده است. این موضوع در کشورمان به طور ملموسی احساس می‌گردد. به طوری که مدیران سطوح مختلف در حوزه انرژی همچنان با نظام قیمت‌گذاری از طریق سازوکار بازار مخالف هستند و قیمت‌گذاری دستوری را به کشف قیمت از طریق بازار ترجیح می‌دهند. این درحالی است که کشورهای منطقه همچون کشور عمان و امارات متحده عربی با همکاری یکدیگر و با عرضه متوسط روزانه ۲۰۰۰ بشکه نفت خام از طریق قراردادهای آتی نفت خام تبدیل

به مرجع قیمت‌گذاری نفت و انواع فرآورده‌های نفتی در منطقه شده است. این موضوع همواره در طول تاریخ مطرح بوده که انرژی و مسائل مربوط به تامین آن یکی از اهرم‌های مهم اعمال قدرت برای کشورها است. کشورهای مصرف‌کننده درصدد کنترل قیمت برآمده‌اند و به منظور نیل به این هدف به راه‌های گوناگونی دست‌یازیده‌اند. اگر به طور خوش‌بینانه به این موضوع نگاه کنیم و مسائلی از قبیل جنگ، استعمار، شورش، انقلاب، جاسوسی، هرج و مرج و ویرانی را در نظر بگیریم، ایجاد بازارهایی منسجم و نظام‌یافته در کشورهای مصرف‌کننده و تعیین قیمت با استفاده از سازوکار بازار و تسری آن به کشورهای تولیدکننده جهت عرضه محصولات انرژی با بهره‌گیری از همان قیمت تعیین‌شده در کشورهای مصرف‌کننده، می‌تواند یکی از سیاست‌های بسیار هوشمندانه در دستیابی به اهداف موردنظر باشد. در نتیجه یکی از اولویت‌های اصلی و کلیدی در کشورهای تولیدکننده همچون ایران بایستی حمایت از بازارهای مالی باشد تا بتوان در نظام قیمت‌گذاری جهانی محصولات حوزه انرژی وارد شد و نعمات الهی و غنی انرژی موجود را حفاظت، حراست و مدیریت بهتر نمود.

## ۲-۴- نقدشوندگی

یکی از مسائل اساسی مطرح شده در برخی از ابزارهای مالی اسلامی، سطح پایین نقدشوندگی بازار آن‌ها است. فقدان بازار ثانویه یا سطح عملکرد پایین آن برای برخی از ابزارهای مالی اسلامی عامل اصلی در پایین بودن سطح نقدشوندگی این ابزارها می‌باشد. [۱۹] اما هر طرح بزرگی با گام‌های کوچک آغاز می‌گردد. حمایت از طرح‌های تامین مالی در بازار سرمایه اگرچه در ابتدا با مشکلاتی روبه‌رو بود اما تداوم و استمرار در این راه می‌تواند اثرات مثبتی را برای اقتصاد به همراه داشته باشد.

### ۳-۴- گران بودن

ابزارهای مالی اسلامی در ابتدای راه انتشار و معامله در بازارها قرار دارند و منفعت کافی براساس تاثیر منحنی یادگیری ارائه نمی دهند. همچنین به منظور مطابقت با اصول شریعت بایستی ویژگی های بیشتر و خاص تری داشته باشند، در نتیجه این اقدام موجب بالارفتن هزینه تامین مالی از طریق این ابزارها می گردد. این مساله هزینه سرمایه پروژه ها را افزایش داده و حاشیه سود پروژه ها را کاهش خواهد داد. اما سازوکارهای تجربی و شواهد علمی بسیاری وجود دارد که می تواند این افزایش قیمت را کنترل نمود و انگیزه معاملاتی و جذب سرمایه سرمایه گذاران را افزایش داد.

### ۴-۴- ریسک اعتباری دارایی های پایه

ابزارهای مالی اسلامی مبتنی بر دارایی پایه می باشند، یعنی یک دارایی فیزیکی به عنوان پشتوانه قراردادها می باشد که این امر سبب افزایش وثاقت و کاهش ریسک نکول ابزارها می گردد. حال در قراردادهای تامین مالی انرژی، این دارایی پایه می تواند دارایی های فیزیکی همچون حوزه نفتی، خطوط انتقال یا تجهیزات تولید برق باشد. اما این دارایی ها ممکن است با ریسک های گوناگونی از قبیل تخریب، فرسایش و از بین رفتن، تعهدات محیط زیستی، عدم استخراج و محدودیت های قوانین و مقرراتی همچون ممنوعیت در اعطا یا اشتراک حوزه نفتی با سرمایه گذار - این مساله در ایران به دلیل محدودیت ها و ممنوعیت های موجود در قانون اساسی خصوصاً ممنوعیت در اشتراک سرزمین اصلی و منابع زیر زمینی با سرمایه گذار در سال های اخیر مورد توجه بسیار قرار گرفته است - مواجه شوند. [۲۰]



## ۵- پیشنهادها

در این بخش به ارائه برخی راهکارها و پیشنهادهای کاربردی در راستای تسهیل امور تامین مالی در حوزه انرژی و ایجاد انگیزه برای سرمایه‌گذاران جهت سرمایه‌گذاری در این بخش و تخصیص بهینه منابع مالی به حوزه انرژی بر اساس مطالعات و تجربه مولفان می‌پردازیم:

### ۵-۱- سیاست‌های مالیاتی

اعمال سیاست‌های مالیاتی در راستای ایجاد انگیزه برای عرضه‌کنندگان و خریداران در بازارهای مالی اسلامی می‌تواند گام مهمی در توسعه و رونق معاملات ابزارهای مالی اسلامی و تشویق تامین مالی کنندگان/شوندگان محسوب گردد.

### ۵-۲- انحصار زدایی

باتوجه به سهم ۸۹/۲ درصدی بانک‌ها، سهم ۷٫۶ درصدی بازار سرمایه و ۳٫۲ درصدی سرمایه‌گذاری خارجی<sup>۷</sup> در تامین مالی اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۳ درمی‌یابیم که همچنان بیشترین سهم در تامین مالی شرکت‌ها و نهادها توسط بانک‌ها صورت می‌پذیرد. به گفته رییس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، این امر موجب فاصله‌گرفتن بانک‌ها از کارکرد اصلی خود یعنی تامین مالی کوتاه مدت گردیده است. بازار سرمایه با پتانسیل بسیار بالا می‌تواند نقشی کلیدی در تامین مالی کوتاه مدت و بلندمدت، در بازار بدهی و سهام، کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا ایفا نماید.

---

۷ جناب آقای ولی‌الله سیف، رئیس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران طی سخنرانی در میزگردی با موضوع اصلاح نظام مالی که در اتاق بازرگانی ایران در تاریخ ۲۴ اردیبهشت ۱۳۹۴ برگزار شد به بیان این موضوع پرداختند.

### ۳-۵- حمایت از بورس

یکی از وظایف اصلی بازارهای سرمایه و به خصوص بورس‌ها تخصیص بهینه منابع و شفاف‌سازی است. همان‌طور که در سیاست‌های اقتصاد مقاومتی نیز بدان تاکید شده، شفاف‌سازی در اقتصاد منجر به بهبود برنامه‌ریزی و جلوگیری از فساد می‌گردد. بازارهای سرمایه از طریق سازوکارهای معاملاتی مبتنی بر بازار به کشف قیمت منصفانه می‌پردازند. همان‌طور که پیش‌تر نیز اشاره شد، قیمت‌گذاری در کشورهای تولیدکننده عمده منابع انرژی می‌تواند جایگاه به مراتب قوی‌تری را برای آن کشورها به ارمغان آورد. لزوم حمایت همه‌جانبه و توجه بیش از پیش به بازار سرمایه داخلی و اعتماد به توان داخلی بدون شک مشکلات عمده‌ای از قبیل قیمت‌گذاری، کسب درآمد و برنامه‌ریزی مناسب‌تر را رفع خواهد نمود.

### ۴-۵- بازبینی و اصلاح قوانین و مقررات

یکی از مشکلات اصلی در مسیر توسعه نظام مالی اسلامی اصلاح قوانین و مقررات مربوط به ابعاد گوناگون دخیل در امر تامین مالی است. وجود قوانین و مقررات زیاد موجب سردرگمی سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی می‌شود. اصلاح مقررات مربوط به جذب سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی، به همکاری تمامی نهادهای درگیر در این حوزه با بازار سرمایه نیاز دارد.

پیشنهاد می‌گردد در مطالعات آتی به ابعاد دیگر بازارهای سرمایه اسلامی از حیث گزینه‌ای جذاب برای جذب سرمایه‌های داخلی و خارجی پرداخته شود. همچنین می‌توان از روش‌های کمی برای اثبات دیدگاه‌های ارائه شده استفاده نمود.

## ۶- نتیجه‌گیری

در این مقاله به بررسی انواع ابزارهای مالی اسلامی و توسعه و پیشرفت آن‌ها در جهان و ایران پرداختیم. همچنین اهمیت کشورهای مسلمان واقع در حوزه خلیج فارس را در برخورداری از منابع انرژی و تولید انواع حامل‌های انرژی بیان نمودیم. سپس به بیان برخی محدودیت‌ها و مشکلات در زمینه توسعه بازارهای سرمایه اسلامی در تامین مالی حوزه انرژی پرداختیم. با توجه به آمار و ارقام درمی‌یابیم که انتشار انواع صکوک به عنوان یکی از مهم‌ترین ابزارهای مالی اسلامی در کشورهای مختلف و خصوصاً ایران علاقه سرمایه‌گذاران را به خود جلب کرده است. آموزش و فرهنگ‌سازی می‌تواند به توسعه بهره‌برداری از ابزارهای مالی اسلامی و جذب بیشتر سرمایه‌گذاران کمک شایانی نماید. رفع موانع و مشکلات اشاره شده منجر به تسهیل تامین مالی و تقویت نظام مالی و اقتصادی خواهد شد.

## منابع

- [۱] حسینی، سیدعلی؛ صالحی فر، محمد، (۱۳۹۴)، "نظام نوین مالی اسلامی بین الملل و چشم انداز آتی آن؛ نخستین همایش مالی اسلامی"، دانشگاه الزهرا، تهران.
- [۲] عصمت پاشا، عبیدالله؛ میرآخور، عباس، (۱۳۹۴)، "بازارهای سرمایه اسلامی رویکرد مقایسه‌ای"، موسسه عالی آموزش بانکداری ایران، تهران.
- [۳] توحیدی، محمد، (۱۳۹۴)، "مروری بر استانداردهای هیئت خدمات مالی اسلامی (IFSB)"، مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار، کد گزارش: ۹۴-۱۶-۲۰۱۵.
- [۴] موسویان، سید عباس، (۱۳۸۸)، "صکوک مباحه، ابزار مالی مناسب برای بازار پول و سرمایه اسلامی"، جستارهای اقتصادی، سال ششم، شماره ۱۱.
- [۵] مجتهد، احمد؛ حسن زاده، علی، (۱۳۸۴)، "پول و بانکداری و نهادهای مالی تهران": پژوهشکده پولی و بانکی.
- [۶] موسویان، سید عباس، (۱۳۸۶)، "ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)"، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
- [۷] میرمطهری، سید احمد، (۱۳۸۱)، "داد و ستد دست دوم اوراق مشارکت"؛ در مجموعه مقالات سیزدهمین همایش بانکداری اسلامی، تهران: مؤسسه بانکداری ایران.
- [۸] شیرانی، علیرضا، (۱۳۸۶)، "شناسایی زیرساخت‌های توسعه بازارهای مالی و عوامل کلیدی موفقیت در صنعت بانکداری اسلامی"، در مجموعه مقالات هجدهمین همایش بانکداری اسلامی؛ تهران: مؤسسه عالی آموزش بانکداری ایران.
- [۹] نظریپور، محمدنقی، (۱۳۸۴)، "اوراق بهادار استصناع ابزاری برای سیاست پولی"، اقتصاد اسلامی، سال پنجم، شماره ۲۰.
- [۱۰] فراهانی فرد، سعید، (۱۳۸۸)، "صکوک سلف، ابزاری مناسب برای تأمین مالی و پوشش ریسک"، اقتصاد اسلامی سال دهم، شماره ۳۰.
- [۱۱] معصومی نیا، غلام علی، (۱۳۸۸)، "بررسی فقهی و اقتصادی ابزار تأمین

- مالی مشارکت کاهنده"، اقتصاد اسلامی سال دهم، شماره ۳۵
- [۱۲] اسلامی بیدگلی، غلام رضا؛ فاضلیان، سید محسن، (۱۳۸۴)، "معرفی روش‌های تأمین مالی اسلامی مسکن"، فصلنامه پژوهشی دانشگاه امام صادق (ع)؛ شماره ۲۵.
- [۱۳] Birol, F., et al., ۲۰۱۶. "World Energy Outlook". International Energy Agency.
- [۱۴] Khatib, H., ۲۰۱۴. "Oil and natural gas prospects: Middle East and North Africa". Energy Policy ۷۷-۷۱, ۶۴.
- [۱۵] <http://www.eia.gov>
- [۱۶] Ahmed, S., Khoshroo, S., ۲۰۱۴. "Islamic Project Finance, in: Ali, R. (Ed.), Islamic Finance: A Practical Guide". Globe Business Publishing, ۲nd edition.
- [۱۷] Islamic financial services stability report industry, Islamic financial services board, May, ۲۰۱۵.
- [۱۸] Javed, A., Fida, B., ۲۰۱۵. "Islamic Project Financing in Pakistan: Current Challenges and opportunities Ahead". Iranian Journal of Management Studies. Vol. ۸, No. ۱, January, pp: -۴۷ ۷۱.
- [۱۹] Tariq, A.A., Dar, H., ۲۰۰۷. "Risks of sukuk structures: Implications for resource mobilization". Thunderbird International Business Review ۲۲۳}۲۰۳, ۴۹.
- [۲۰] Ghoddusi, H., Khoshroo, S., ۲۰۱۵. "Islamic Finance and the Energy Sector", SSRN.



# طراحی صندوق سرمایه گذاری نیکوکاری ازدواج با هدف تأمین مالی طرح‌های اقتصاد مقاومتی

عارف علیقلی پور<sup>۱</sup>

سمیرا منصوری<sup>۲</sup>

حمید فهیمی<sup>۳</sup>

## چکیده

یکی از مهم‌ترین محورهای اقتصاد مقاومتی حضور مردم در عرصه‌های اقتصادی و مشارکت همه جانبه جامعه در رویدادهای اقتصادی است. در واقع لازمه مشارکت آحاد جامعه برای تحقق اقتصادی درون‌زا، داشتن نهادهای مالی برای هدایت منابع به سمت طرح‌های فناورانه و دانش بنیان و نیز توسعه کارآفرینی است. در این میان تخصیص منابع افراد جامعه به طرح‌ها و پروژه‌هایی که با توجه به

۱ کارشناس ارشد حقوق مالی دانشگاه تهران

۲ کارشناس ارشد حقوق مالی دانشگاه تهران

۳ کارشناس ارشد مدیریت مالی دانشگاه تهران

سیاست‌های اقتصاد مقاومتی در حال طراحی‌اند مهم‌ترین رکن تحقق اقتصاد مقاومتی است. لذا ایجاد نهاد مالی مردم نهاد که بتواند سرمایه‌های مردم را برای سرمایه‌گذاری در طرح‌های اقتصاد مقاومتی مختلف در کشور سرمایه‌گذاری نماید یک امر مهم می‌باشد. مشارکت مردم زمانی در یک اقتصاد در طول زمان پایدار خواهد بود که مردم نتایج مشارکت خود را هم در زندگی شخصی و هم در اقتصاد کلان به عینه تجربه نمایند.

باتوجه به این توضیحات می‌بایست به دنبال یافتن دغدغه مشترک بین عموم مردم بود که بتواند عامل مشترک در همراهی آنها برای تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری و اقتصادی در چهارچوب اقتصاد مقاومتی باشد. در این پژوهش ازدواج جوانان به عنوان مهم‌ترین موضوع مشترک در جامعه در نظر گرفته شده است که می‌تواند موضوعاتی همچون اشتغال را نیز در پوشش دهد. در واقع ما در این تحقیق دنبال طراحی ابزاری هستیم که بتواند پس انداز خانواده‌های ایرانی برای ازدواج و اشتغال جوانان را تجمیع کرده و با مدیریت و هدایت آن منابع به حوزه‌های مختلف اقتصادی بتواند رونق واقعی و پایدار در اقتصاد به وجود آورد. چرا که منابع خرد خانواده توانایی ایجاد شغل را ندارند. همچنین این طرح فرصتی برای کمک به ازدواج جوانان و اشتغال آنها را نیز فراهم می‌آورد. به عبارتی این نهاد مالی با رویکرد ترویج سبک زندگی اسلامی از طریق هدایت منابع به اقتصاد مقاومتی در نظر گرفته شده است. برای طراحی این ابزار مالی با رویکرد ذکر شده، از ظرفیت صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری که مجوز فعالیت آن از طریق سازمان بورس و اوراق بهادار صادر می‌شود بهره گرفته شده و مدل پیشنهادی ارائه شده است.

**واژگان کلیدی:** صندوق نیکوکاری، تأمین مالی، اقتصاد مقاومتی، بازار سرمایه، سبک زندگی اسلامی، ازدواج



## مقدمه

در جوامع مختلف، از یک سو بسیاری از افراد با مازاد منابع مالی روبه‌رو هستند و از سوی دیگر، بسیاری از فعالان اقتصادی دارای دانش فنی و تجربه عملی قابل قبول، فاقد منابع لازم برای سرمایه‌گذاری هستند. در این میان بازارهای مالی به‌عنوان واسطه میان دو گروه یاد شده عمل می‌نماید. در این بازار برای پاسخ به نیازهای افراد جامعه ابزارهای گوناگونی طراحی می‌شوند. یکی از این ابزارهای مالی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک<sup>۴</sup> است.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری یکی از مهم‌ترین ابزارهای سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی هستند که با ایفای نقش واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری افراد خرد را از حالت مستقیم به غیرمستقیم تبدیل می‌کند و از این رهگذر، مزایای متعددی برای اقتصاد کشورها به ارمغان می‌آورد (گربر<sup>۵</sup>، ۲۰۰۸). یکی از مهم‌ترین کارکردهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری تجمیع منابع خرد سرمایه‌گذاران می‌باشد (فیرلی<sup>۶</sup>، ۱۹۹۹). صندوق سرمایه‌گذاری، وجوه سرمایه‌گذاران مختلف را جمع‌آوری، آن را در سهام<sup>۷</sup>، اوراق بادرآمد ثابت<sup>۸</sup> و سایر ابزارهای کوتاه مدت سرمایه‌گذاری می‌کنند. (رحمانی و همکاران، ۱۳۹۵). صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک یکی از انواع واسطه‌های مالی و از جمله نهادهایی هستند که با فروش پیوسته واحدهای سرمایه‌گذاری<sup>۹</sup> خود به عموم مردم، به‌طور حرفه‌ای سرمایه‌گذاری می‌کنند. ترکیب دارایی‌های صندوق مشترک، پرتفوی یا سبد صندوق نامیده می‌شود و خریداران، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها را بدست می‌آورند. (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱) هر واحد سرمایه‌گذاری صندوق

---

4 Mutual Funds

5 Melinda Gerber

6 Juliette Fairley

7 Stock

8 Bond

9 Unite

بیانگر نسبت مالکیت هریک از سرمایه‌گذاران در دارایی‌های صندوق و درآمد ناشی از آن دارایی‌هاست (ساندرز<sup>۱۰</sup>، ۲۰۱۲)

صندوق‌های سرمایه‌گذاری که عمدتاً توسط کارگزاران<sup>۱۱</sup> رسمی بورس تأسیس می‌شود، تحت نظارت سازمان بورس و با مدیریت افراد متخصص، فعالیت کرده و جوهی را که سرمایه‌گذاران در اختیار آنها قرار می‌دهند، در سبد متنوعی از سهام و سایر اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند؛ بنابراین، بازده مناسب‌تری را نصیب سرمایه‌گذاران کرده و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس را برای غیرحرفه‌ای‌ها، کاهش می‌دهند (احمدپور، ۱۳۸۵). با سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، در حقیقت یک سبد سرمایه‌گذاری تشکیل می‌یابد که این سبد، به طور دائم تحت نظارت و مدیریت افراد متخصص و خبره است.

رشد روزافزون صندوق‌ها در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه، نمایانگر اقبال عمومی به آنها در عرصه اقتصاد ملی است. برای مثال، بررسی مقایسه‌ای حاکی از آن است که در سال ۱۹۸۰ از هر ۱۶ امریکایی یک خانواده مالک واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها بوده است؛ این درحالی است که در سال ۲۰۰۶ از هر ۳ خانوار، یک مورد مالک واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های مشترک بوده و امروزه از هر سه شهروند امریکایی یک نفر دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری مشترک است. (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱) در حال حاضر، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های مشترک نزدیک به ۴۷ درصد دارایی مالی خانوار امریکایی را تشکیل می‌دهد.

طی سالیان گذشته، تعداد این صندوق‌ها در دنیا روندی صعودی داشته و از ۵۱ هزار صندوق در سال ۲۰۰۰ به بیش از ۶۶ هزار صندوق در سال ۲۰۰۷ با حجم کل خالص دارایی بیش از ۲۶٫۲ هزار میلیارد دلار رسیده است. براساس

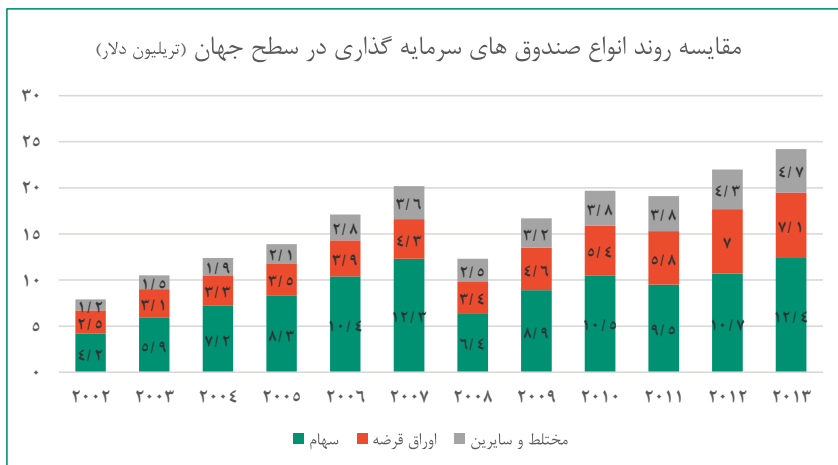
10 Anthony Saunders

11 Brokers

ناحیه جغرافیایی، در پایان سال ۲۰۰۷، حدود ۵۱ درصد از کل دارایی‌های صندوق‌های مشترک جهان متعلق به صندوق‌های امریکایی بوده و سهم اروپا ۳۴ درصد و سهم آفریقا و آسیا-اقیانوسیه ۱۵ درصد بوده است. (همان) برحسب نوع صندوق، به طور تقریبی تعداد ۴۳ درصد صندوق‌ها از نوع سهامی، ۲۲ درصد صندوق‌ها در اوراق قرضه، ۲۰ درصد مختلط، ۶ درصد در بازارهای پول و ۱ درصد باقی مانده جز صندوق‌های متعارف بوده اند.

در نمودار زیر وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری تا سال ۲۰۱۳ نمایش داده شده است که به صورت مقایسه‌ای رشد انواع صندوق‌ها در سالیان گذشته قابل مشاهده است. (ICI، 2014)

نمودار ۱ موسسه ICI، گزارش ماه اکتبر ۲۰۱۴



نکته‌ای که در خصوص صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک مطرح است، این است که این صندوق‌ها همواره دارای بازدهی بوده و انتفاعی می‌باشند. این صندوق‌ها منابع مالی افراد با درجه ریسک‌گریزی مختلف را تجمیع می‌نمایند و قدرت خلق ارزش در خود ایجاد می‌کنند، که در واقع مدیر صندوق از طریق همین قدرت است که عملکرد بهتری نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی نمایش می‌دهد. روند رشد صندوق‌های سرمایه‌گذاری طی چند سال گذشته بیانگر

استقبال عموم از این شیوه سرمایه‌گذاری است. در جدول زیر تعداد و ارزش صندوق‌های سرمایه‌گذاری در جدول زیر قابل مشاهده است:

تعداد سرمایه گذاران	تعداد صندوق‌ها	ارزش صندوق‌ها	دوره‌های سه ماهه
۷۹۱۷۰	۹۹	۲۸۹۹۱	۹۲-دوم
۹۷۲۴۴	۱۰۴	۳۹۶۲۹	۹۲-سوم
۹۸۱۳۰	۱۱۴	۳۷۸۰۰	۹۲-چهارم
۸۹۲۷۴	۱۱۸	۳۶۵۴۲	۹۳-اول
۸۵۱۰۳	۱۲۳	۳۸۵۵۳	۹۳-دوم
۹۱۴۳۹	۱۲۶	۴۰۲۰۹	۹۳-سوم
۱۶۰۳۲۱	۱۲۹	۶۸۶۸۹	۹۳-چهارم
۱۹۷۰۸۶	۱۳۴	۱۰۵۶۵۲	۹۴-اول
۳۲۴۳۶۷	۱۳۹	۲۱۴۹۹۰	۹۴-دوم
۵۳۸۸۹۶	۱۴۱	۳۷۰۷۹۷	۹۴-سوم
۸۰۷۲۴۴	۱۴۲	۶۱۹۶۶۱	۹۴-چهارم
۹۷۴۵۷۷	۱۴۶	۷۸۷۴۴۵	۹۵-اول

جدول ۱: تعداد و ارزش صندوق‌های سرمایه‌گذاری (میلیارد ریال) معاونت تحقیق و توسعه بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۹۵

باتوجه به ظرفیت تأمین مالی و سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک این سوال مطرح می‌شود که چگونه می‌توان با بهره‌گیری از این فرصت در حوزه تأمین مالی و سرمایه‌گذاری در طرح‌های اقتصاد مقاومتی وارد شد و بازدهی حاصل از این سرمایه‌گذاری‌ها را در ترویج سبک زندگی اسلامی بکار بست؟

## پیشینه تحقیق

### روش تحقیق

روش تحقیق توصیفی و از حیث هدف کاربردی می‌باشد. روش جمع‌آوری اطلاعات به صورت کتابخانه‌ای است. در تحقیقات توصیفی پژوهشگر به دنبال چگونگی بودن موضوع است. (محمد رضا حافظ‌نیا، ۱۳۹۳) در این تحقیقات نوعاً از روش‌های مطالعه کتابخوانی و بررسی متون و محتوای مطالب استفاده می‌شود.

با به‌کارگیری این روش به بررسی ایجاد ابزار مالی اسلامی جهت تحقق اهداف اقتصاد مقاومتی و نیز سبک زندگی اسلامی در کشوری اسلامی همچون ایران که بتواند الگوی مناسب از مفهوم اقتصاد اسلامی در بازارهای مالی به نمایش بگذارد؛ پرداخته شده است که این مهم از طریق ایجاد صندوق نیکوکاری ازدواج تبیین شده است.

## ادبیات تحقیق

در این قسمت ادبیات تحقیق را در دو سطح مورد بررسی قرار گرفته شده است:

۱. مبانی اقتصاد مقاومتی

۲. سبک زندگی اسلامی، خانواده و ابزارهای مالی اسلامی

هرچند شاید این تقسیم‌بندی کمتر مورد استفاده پژوهشگران قرار گرفته باشد، اما با توجه به هدف تحقیق که استفاده از فرصت‌های بازارهای مالی جهت تحقق اهداف اقتصاد مقاومتی با رویکرد حفظ و ترویج سبک زندگی اسلامی است، از این تقسیم‌بندی استفاده نموده‌ایم.

## ۱. مبانی اقتصاد مقاومتی

از آنجا که اصطلاح اقتصاد مقاومتی نخستین بار به‌وسیله مقام معظم رهبری مطرح شده، لازم است نظرات ایشان در خصوص مفهوم و اصول اقتصاد مقاومتی، مورد تفسیر قرار گرفته و هر تفسیری باید مستند به نظرات ایشان باشد. بنابر تعریف مقام معظم رهبری، اقتصاد مقاومتی عبارت است: "اقتصاد مقاومتی یعنی آن اقتصادی که در شرایط فشار، در شرایط تحریم، در شرایط دشمنی‌ها و خصومت‌های شدید می‌تواند تعیین‌کننده‌ی رشد و شکوفایی کشور باشد." (دیدار دانشجویان، ۱۳۹۱/۰۵). ایشان در تعریفی دیگر از اقتصاد مقاومتی، در دیدار با هیأت دولت می‌فرمایند: "اقتصاد مقاومتی معنایش این است که ما یک اقتصادی داشته باشیم که هم روند رو به رشد اقتصادی در کشور محفوظ بماند، هم آسیب‌پذیری‌اش کاهش پیدا کند. یعنی وضع اقتصادی کشور و نظام اقتصادی جوری باشد که در مقابل ترفندهای دشمنان که همیشگی و به شکل‌های مختلف خواهد بود، کمتر آسیب ببیند و اختلال پیدا نکند. یکی از شرایطش، استفاده از همه‌ی ظرفیت‌های دولتی و مردمی است؛ هم از فکرها و اندیشه‌ها و راهکارهایی که صاحب‌نظران می‌دهند، استفاده کنید، هم از سرمایه‌ها استفاده شود." (دیدار هیأت دولت، ۱۳۹۱/۰۶)

ایشان در سال ۱۳۹۲، سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی را ابلاغ کردند. در این ابلاغیه تأکید کردند: "پیروی از الگوی علمی و بومی برآمده از فرهنگ انقلابی و اسلامی، عامل شکست و عقب‌نشینی دشمن در جنگ تحمیلی اقتصادی علیه ملت ایران خواهد شد، همچنین اقتصاد مقاومتی خواهد توانست در بحران‌های رو به افزایش جهانی، الگویی الهام‌بخش از نظام اقتصادی اسلام را عینیت بخشد و زمینه و فرصت مناسب را برای نقش‌آفرینی مردم و فعالان اقتصادی در تحقق حماسه اقتصادی فراهم کند. ایشان محورهای اقتصاد مقاومتی را ده عنوان مطرح نمودند. که در این پژوهش بر محورهای تکیه بر مردم و حمایت از تولید ملی در اقتصاد مقاومتی خواهیم پرداخت.

ماده اول سیاست‌های اقتصاد مقاومتی بیان می‌نماید: «تأمین شرایط و فعال‌سازی کلیه امکانات و منابع مالی و سرمایه‌های انسانی و علمی کشور به منظور 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».

نکته‌ای که در ماده اول نهفته است این است که اولاً این شرایط وجود ندارد که منابع مالی در توسعه کارآفرینی و توسعه فعالیت‌های اقتصادی به درستی بکار گرفته شود. ثانیاً بیانگر عدم وجود شرایطی است که آحاد مردم در اقتصاد مشارکت نمایند.

**میرمعزی (۱۳۹۱)** به الزامات اقتصاد مقاومتی پرداخته و با بررسی دیدگاه رهبری بیان می‌کند: اقتصاد مقاومتی شکل خاصی از نظام اقتصاد اسلامی است که در وضعیت تهدید اقتصادی نظام برانداز دشمن با تغییر اولیت هدف‌های نظام اقتصادی و تغییر متناسب با آن در اصول راهبردی و سیاست‌های کلی در این نظام پدید می‌آید. همچنین بیان می‌کند که در سایه جهاد اقتصادی می‌تواند اقتصاد مقاومتی شکل بگیرد.

**بحرینی (۱۳۹۲)** به ثبات کلان در اقتصاد مقاومتی پرداخته و با تبیین مقاومت در برابر شوک‌های اقتصادی که باعث ناپایداری اقتصاد کلان می‌شود، سیستم اقتصاد مقاومتی و الزامات آن را مورد بررسی قرار داده است. آنها بیان می‌کنند که با مقاوم‌سازی اقتصاد با اقداماتی همچون فعال‌سازی نهادهای فعال، شبکه و ارتباطات، نوآوری و هنجارهای عاملان اقتصادی، ارزش‌ها و رفتارهایی همچون حس اعتماد، حس تعلق به اجتماع، احترام به حقوق مالکیت فکری تلاش‌های در حوزه مولد را تقویت کرد و به نتایج قابل توجهی رسید.

**ابراهیمی و سیف (۱۳۹۴)** نیز در بررسی الگو مقاوم‌سازی بانکداری به این نتیجه رسیدن که نظام تأمین مالی وظیفه خطیر در تحقق اقتصاد مقاومتی داشته و جهت تحقیق آن نیازمند بکارگیری مدل کسب‌وکار مناسبی برای هر بانک است.

## ۲. تامین مالی و بازارهای مالی اسلامی

سبک زندگی اسلامی در مطالعات فرهنگی به مجموعه رفتارها، مدل‌ها و الگوهای کنش‌های هر فرد اطلاق می‌شود که معطوف به ابعاد هنجاری، رفتاری و معنایی زندگی اجتماعی او باشد. (حمید فاضل قانع، ۱۳۹۳) اهمیت مطالعات سبک زندگی به جهت آشکار نمودن شیوه‌های ارتباط و پیوند اجتماعی حاصل از فرآیندهای فرهنگی و اقتصادی مدرن می‌باشد (انبارلو، ۱۳۹۴). سبک زندگی اثرات بسیاری در زندگی انسان دارد و می‌تواند شاکله اقتصاد اسلامی را تعیین نماید. آنچه از موضوع سبک زندگی اسلامی در این تحقیق مورد بررسی باید قرار گیرد، سبک زندگی اسلامی فرد مسلمان هست که مطابق با دستورات دینی و آموزه‌های اسلامی رفتار اقتصادی از خود به‌نمایش می‌گذارد. محورهای که می‌تواند نقش بسزایی در سبک زندگی اسلامی و به تبع آن رفتارهای اقتصادی در جامعه اسلامی ایفا نماید: ۱- وقف و قرض الحسنه، ۲- سرمایه‌گذاری اقتصادی با پس‌انداز خانواده می‌توان نام برد. به عبارتی این دو حوزه کنش‌های رفتاری متفاوتی در حوزه اقتصاد را خلق می‌نماید. در اینجا فارغ از تعاریف وقت، قرض الحسنه و سرمایه‌گذاری صرفاً به تبیین ارتباط همزمان این سه موضوع و نقش بازارهای مالی جهت ایجاد ابزارهای متنوع خواهیم پرداخت.

از آنجا که کلید اصلی تامین مالی اسلامی مشارکت طرفین قرارداد در سود و زیان پروژه‌ها و وام‌های مالی است، لذا این اصول نوید حمایت از ثبات مالی می‌دهد. تامین مالی اسلامی از پتانسیل عملکرد مهمی در جهت ثبات و ترویج برخوردار است و با توجه به اینکه از سرمایه‌گذاران خواسته می‌شود که در زیان احتمالی وام‌ها شریک شوند، لذا اهرم مالی کمتر و انگیزه بیشتری برای مدیریت ریسک‌های بزرگ‌تر به وجود می‌آید. از طرفی این ویژگی تقسیم ریسک به اطمینان از صحت عملکرد موسسات مالی خصوصی و منع رونق انواع وام‌دهی و ایجاد حباب در املاک و مستغلات که پیشامدهای بحران مالی جهانی بودند، کمک بسزایی می‌کند. همچنین تمرکز بر سرمایه‌گذاری دارای محور و تقسیم ریسک تامین مالی در این روش، امکان دسترسی شرکت‌های کوچک و متوسط به منابع مالی به منظور حمایت از رشد فراگیر آنان و تامین مالی پروژه‌های زیربنایی در مقیاس بزرگ را به وجود می‌آورد. سرمایه‌گذارانی که



مشارکت در تامین مالی پروژه‌های ساخت و ساز جاده‌ها، پل‌سازی و پروژه‌های مشابه کرده‌اند، بازده سرمایه‌گذاری‌های خود را تا زمان سررسید پروژه‌ها دریافت می‌کنند. در نهایت خدمات مالی اسلامی وعده بهبود گنجایش مالی برای تعداد زیادی از مسلمانان که صرفاً تمایل به استفاده از خدمات بانکی اسلامی را دارند داده است. (احمدی طباطبایی، ۱۳۹۴)

خانواده‌ها با پس‌انداز، مصرف خود را به دوره‌های آتی انتقال می‌دهند و در فرصت‌های سرمایه‌گذاری وارد می‌شوند. از طرفی خانواده‌ها در کنار پس‌انداز، مبالغی را به وقف یا قرض الحسنه که یک فعالیت مالی غیر انتفاعی تخصیص می‌دهند. برای مثال در سال ۱۳۹۲ کل کمک‌های مردمی به کمیته امداد امام خمینی، رقم ۲۶۰ میلیارد تومان بوده است. (کمیته امداد، ۱۳۹۲) در واقع این منابعی بوده است که مردم برای امور خیریه وقف کرده‌اند. این رقم صرف شده در امور خیرخواهانه تنها قسمتی از کمک‌های مردم در حوزه اقتصادی است، در حالیکه ظرفیت بالقوه در حوزه جذب منابع صرف شده در امور خیرخواهانه بیشتر است. یکی از مهم‌ترین مواردی که در جذب منابع خیرخواهانه وجود داشته و نقش آن کم رنگ شده استفاده از ظرفیت عقد قرض الحسنه است. نظام بانکی بعد از گذشت چندین سال نه تنها نتوانسته این عقد بانکی را گسترش دهد، بلکه جذب منابع نیز کاهش یافته است. (حسین پور، ۱۳۹۳)

سیدعلی پایتختی اسکویی (۱۳۹۴) در مقاله‌ای به بررسی رابطه عقود بانکداری اسلامی و نرخ بیکاری پرداخته است، که این چنین نتیجه‌گیری می‌نماید که بین عقود مبادله‌ای و نرخ بیکاری رابطه منفی معناداری وجود دارد. این موضوع در واقع بیانگر این است که بانکداری اسلامی نتوانسته است در حوزه بیکاری، موفق عمل نماید. در واقع با مطرح کردن موضوعاتی همچون سبک زندگی، خانواده و بازارهای مالی به دنبال مطرح کردن این سوال هستیم که، چرا با وجود خانواده‌هایی که با بهره‌گیری از الگوی سبک زندگی اسلامی هم به امور دنیوی و هم به امور اخروی خود پرداخته‌اند، سهم امور خیرخواهانه کم می‌باشد؟ پاسخ این سوال در فقدان ابزاری مالی است که بتواند منابع خیرخواهانه را جمع‌آوری نماید و عموماً این موضوع به شکل سنتی دنبال می‌شود.

## ضرورت انجام تحقیق

یکی از ابزارهای موجود در بازارهای مالی، صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری است. این صندوق‌ها بدلیل در اختیار گذاشتن حق انتخاب نسبت به حجم انفاق از منابع مالی افراد، فرصتی برای مشارکت و کمک به تأمین مالی امور خیرخواهانه برای جامعه به وجود می‌آورد. در این پژوهش برآنیم ابزاری طراحی کنیم که بتواند هم منابع خیرخواهانه خانوار و هم منابع مالی سرمایه‌گذاری آن‌ها را جذب نماید، به طوری که افراد به صورت تعاملی با موضوعات اقتصادی ارتباط داشته و مشارکت خود در توسعه اقتصادی کشور را مشاهده نمایند. نکته‌ای که باید در طراحی این ابزار مد نظر قرار داد، در نظر گرفتن نبود سازوکار منسجم و رسمی که دارای ساختار و نظارت باشد در جذب منابع برای امور خیرخواهانه است. از طرفی با توجه به سیاست‌های نظام و چالش‌های موجود در حوزه‌های اجتماعی و اقتصادی و نیز در راستای اهداف اقتصاد مقاومتی، سبک زندگی اسلامی یکی از مهم‌ترین دغدغه‌های نظام می‌باشد. برای مثال سیاست‌های ابلاغی بالاترین نهاد نظام در خصوص خانواده و اقتصاد مقاومتی و گفتمان‌سازی‌های صورت گرفته در این خصوص، ضرورت تأسیس یا طراحی ابزار مالی که بتواند، اولاً چالش‌های نظام اسلامی را برطرف نماید، به طوری که خود ترویج دهنده ارزش‌های اسلامی باشد، ثانیاً امکان راه‌اندازی داشته باشد و استقبال عمومی برای ورود به این حوزه داشته باشد، را نشان می‌دهد.

صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری به‌عنوان یک ابزار مالی موجود در بازارهای مالی کشور، برای رفع چالش پیش‌روی نظام اسلامی در نظر گرفته شده است که با تغییراتی جزئی و پیشنهادات اجرایی ارائه خواهد شد.

## صندوق‌های سرمایه‌گذاری

### تاریخچه

پس از جنگ جهانی اول، رونق اقتصادی امریکا باعث تشکیل سرمایه‌های کوچک و بزرگ نزد خانواده‌های امریکایی شد و تمایل آنها به سرمایه‌گذاری مستقیم یا غیر مستقیم بر روی سهام شرکت‌ها افزایش یافت؛ از این رو، نخست صندوق سرمایه‌گذاری به شکل امروزی به نام تراست سرمایه‌گذاری ماساچوست در سال ۱۹۲۴ در شهر بوستون امریکا تشکیل شد. (نظریور، ۱۳۸۸) از آن روز تا کنون صندوق‌های سرمایه‌گذاری زیادی تأسیس شده‌اند که بتوانند نیازهای افراد را پاسخ دهند. در ایران نیز اولین صندوق سرمایه‌گذاری در سهام از ابتدای سال ۱۳۸۷ شروع به فعالیت کرد و با تصویب قانون توسعه ابزارهای و نهادهای مالی در بهمن سال ۱۳۸۸، توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری اتفاق افتاده است. (علی سعیدی، ۱۳۸۹) به طوری که امروزه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک در سهام، با درآمد ثابت، مختلط، قابل معامله و جدیداً نیز صندوق‌های مخاطره پذیر راه‌اندازی شده‌اند.

### تعریف صندوق‌های سرمایه‌گذاری مطابق قانون

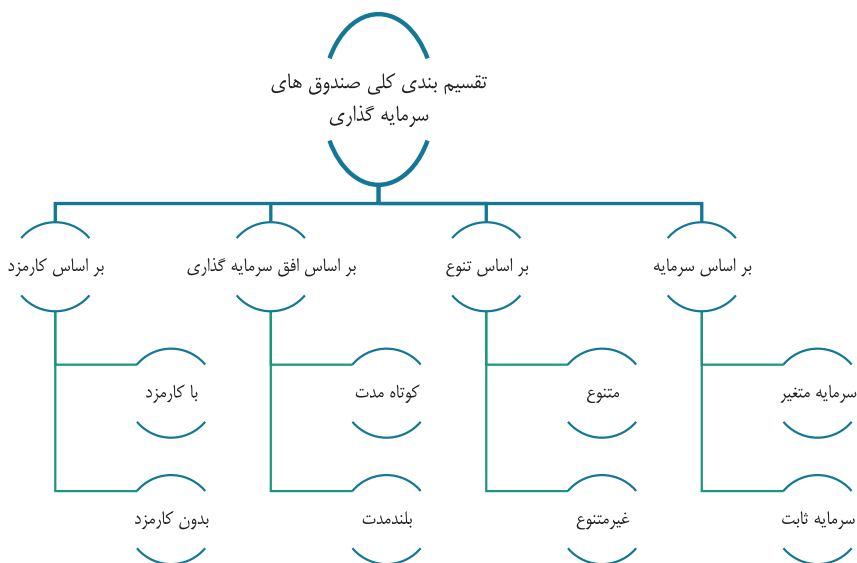
صندوق سرمایه‌گذاری در ایران از مصادیق تعریف صورت‌گرفته بند ۲۱ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار مصوب مجلس شورای اسلامی در آذرماه ۱۳۸۴ و بند ه ماده یک قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به‌منظور تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهارم قانون اساسی مصوب آذرماه ۱۳۸۸ است و با الهام از متعارف‌ترین شکل از صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سایر

کشورها طراحی شده است. برای مطلع شدن از چگونگی فعالیت و نظارت بر این صندوق‌ها لازم است که سرمایه‌گذاران با مطالعه دقیق اساسنامه، امیدنامه و مقررات مربوطه با جزئیات آن آشنا شوند و با توجه به استراتژی‌ها و انتظارات خود از سرمایه‌گذاری در سهام پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار و یا سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت در مورد خرید واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها تصمیم مناسبی اتخاذ نمایند.

مطابق بند ۲۰ و ۲۱ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار (مصوب آذرماه ۱۳۸۴ مجلس شورای اسلامی) صندوق‌های سرمایه‌گذاری از جمله نهادهای مالی هستند که فعالیت اصلی آن‌ها سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار می‌باشد و مالکان آن به نسبت سرمایه‌گذاری خود در سود و زیان صندوق شریک هستند. بندها ماده ۱ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی، محدوده فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری را از صرف سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به موضوع فعالیت مصوب صندوق گسترش داده است. مطابق تعریف بند مذکور صندوق سرمایه‌گذاری نهادی مالی است که منابع حاصل از انتشار گواهی سرمایه‌گذاری را در موضوع فعالیت مصوب خود سرمایه‌گذاری می‌کند. مجوز تأسیس و فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری توسط سازمان بورس و اوراق بهادار صادر می‌شود و فعالیت آن‌ها تحت نظارت سازمان انجام می‌گیرد. (سازمان بورس اوراق بهادار، ۱۳۸۶)

## انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری

انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری بر اساس معیارهای مختلف تقسیم بندی می‌شود که در نمودار زیر قابل مشاهده است:



**نمودار ۲** تقسیم بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری، ماخذ: یافته‌های تحقیق

صندوق‌ها در واقع شرکت‌های سرمایه‌گذاری مدیریتی هستند که در درجه اول برحسب ساختار سرمایه به دو دسته کلی تقسیم می‌شوند:

صندوق‌های با سرمایه ثابت<sup>۱۲</sup> یا شرکت‌های مدیریت سرمایه‌گذاری<sup>۱۳</sup> با سرمایه ثابت دقیقاً مشابه شرکت‌های معمولی تعداد معینی سهم را در بدو امر عرضه می‌کنند و به صورت ادواری ممکن است آن را افزایش دهد. ویژگی‌های بارز این صندوق‌ها به شرح زیر است:

12 Closed-end Funds

13 Investment Company

- ◀ سهام آنها توسط صندوق و فقط به هنگام عرضه اولیه به فروش می‌رسد و معاملات بعدی سهام در بازار ثانویه بین سرمایه‌گذاران انجام می‌شود.
- ◀ سهام این گونه صندوق‌ها قابل بازخرید توسط صندوق نیست.
- ◀ عمر این صندوق نامحدود است.
- ◀ سهام معین و محدودی دارند و افزایش سرمایه آنها پس از کسب مجوز و تحت شرایط معینی صورت می‌گیرد.
- ◀ قیمت خرید و فروش سهام براساس عرضه و تقاضا در بازار تعیین می‌شود.
- ◀ سهام آنها به طور معمول پایین تر از NAV به فروش می‌رسد.
- ◀ خرید و فروش سهام صندوق در طی روز و در ساعات کاری صورت می‌گیرد.
- ◀ مدیر سرمایه‌گذاری به هیچ وجه نگران جریان ورودی و خروجی منابع نقدی نیست؛ زیرا به جز انتشار سهام به منظور افزایش سرمایه، سایر معاملات بین سرمایه‌گذاران، تأثیری بر جریان نقدی صندوق ندارد. (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹)

صندوق با سرمایه متغیر<sup>۱۴</sup> یا در واقع شرکت‌های مدیریتی با سرمایه متغیر در اصطلاح به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک معروف هستند. موضوع اصلی این تحقیق همین صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری است. منظور از سرمایه

متغیر این می‌باشد که ورود و خروج سرمایه‌گذاران این صندوق‌ها بر جریانات نقد صندوق تأثیر گذاشته و مدیر صندوق می‌بایستی با توجه به حجم جریانات نقدی و انتظارات سرمایه‌گذاران، سبد سرمایه‌گذاری صندوق را مدیریت نماید. (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹)

صندوق‌هایی متنوع هستند که بخش عمده (در حدود بیش از ۷۵٪) دارایی خود را در چارچوب مقررات در اوراق بهادار صنایع و شرکت‌های مختلف، سرمایه‌گذاری نموده و در سطح بالایی از سبد اوراق بهادار خود را تنوع بخشی کرده باشند. (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹)

صندوق‌هایی غیر متنوع هستند که تنوع سرمایه‌گذاری کمتری نسبت به نوع قبلی دارند و در صنایع یا شرکت‌های خاصی سرمایه‌گذاری می‌کنند. (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹)

فارغ از این موضوعات، یک دسته‌بندی دیگر در بین صندوق‌ها متداول است، و آن دسته‌بندی بر اساس کارمزد می‌باشد. در واقع کارمزد هزینه تحصیل واحدهای صندوق و نیز خروج از صندوق در قالب ابطال واحدهای صندوق بر عهده سرمایه‌گذاران می‌باشد. (علی جعفری، ۱۳۸۸) لذا کارمزد مولفه مهمی در ورود و خروج سرمایه‌گذاران می‌باشد.

صندوق‌های با کارمزد، صندوق‌هایی هستند که برای پرداخت به کارگزاران و مشاوران مالی و تأمین سایر هزینه‌های مربوط، در ازای عرضه واحدها، از مشتریان کامزدهایی دریافت می‌کنند. عموم این کارمزدها شامل: کارمزد فروش، بازخرید، هزینه‌های سالانه و سایر هزینه‌های متفرقه می‌باشد و صندوق‌هایی بدون هستند که هنگام فروش واحدهای خود به سرمایه‌گذاران مبلغی دریافت نمی‌کنند و هزینه‌های خود را به طریقی پوشش می‌دهد و این عدم دریافت کارمزد بعنوان تخفیف برای مشتریان خود لحاظ می‌کنند.

تقسیم بندی دیگر در حوزه صندوق‌ها براساس افق سرمایه‌گذاری صندوق می‌باشد. (بودی<sup>۱۵</sup>، ۲۰۱۴). براین اساس، صندوق‌ها در قالب تقسیمات زیر بیان می‌گردد:

### ۱. صندوق‌های کوتاه مدت<sup>۱۶</sup>

صندوق‌های هستند که در اوراق بهادار کوتاه مدت با سررسید کمتر از یک سال فعالیت می‌کنند. رایج‌ترین آن‌ها صندوق‌های بازار پول<sup>۱۷</sup> هستند. صندوق‌های بازار پول بیشتر به دنبال کسب سود کوتاه مدت هستند. ویژگی اصلی این صندوق‌ها ریسک و بازده پایین است.

### ۲. صندوق‌های بلندمدت<sup>۱۸</sup>

صندوق‌های هستند که بر روی اوراق بهادار بلند مدت، شامل سهام و اوراق قرضه با سررسیدهای بیش از یک سال، سرمایه‌گذاری می‌کنند. صندوق‌های بلند مدت بیشتر به صورت تخصصی فعالیت می‌کنند و طبقه‌بندی مختلفی برای آن‌ها وجود دارد که کلی‌ترین تقسیم‌بندی آن‌ها به شرح زیر می‌باشد:

#### ● صندوق‌های با درآمد ثابت

صندوق‌های با درآمد ثابت یا صندوق‌های اوراق قرضه<sup>۱۹</sup> در وهله اول، بر روی قرضه‌های دولتی یا شرکتی<sup>۲۰</sup> سرمایه‌گذاری می‌کنند و هدف اصلی آن‌ها ایجاد درآمد است. سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه در این صندوق‌ها بر خلاف سرمایه‌گذاری مستقیم در اوراق قرضه، سررسید

15 Zvi Bodie

16 Short-term Funds

17 Money Market Funds

18 Long-term Funds

19 Corporate Bond General Funds

۲۰ درایران اوراق مشارکت یا سایر ابزارهای با نوین تأمین مالی سرمایه‌گذاری می‌کنند.



و ضمانت‌های مختلفی داشته و با توجه به تعداد زیاد ناشران اوراق قرضه، ریسک‌ها ناشران پوشش داده می‌شود. (بودی، ۲۰۱۴)

### ● صندوق سرمایه‌گذاری در سهام

صندوق‌های سهام در درجه اول بر روی سهام سرمایه‌گذاری می‌کنند و سهام انتخابی بستگی به هدف سرمایه‌گذاری دارد که می‌توانند به‌طور کلی یکی از دو حالت زیر باشند:

۱\_ سرمایه‌گذاری در شرکت‌های با سابقه و قدیمی که سود سهامی بالایی پرداخت می‌کنند.

۲\_ سرمایه‌گذاری در شرکت‌های تازه تأسیس و کم سابقه که به دنبال رشد هستند.

در هر یک از این دو گروه موارد متعددی یافت می‌شود که بر حسب میزان ریسک‌پذیری و افق سرمایه‌گذاری با دیگران متفاوت هستند. برخی از مشخصات اصلی صندوق‌ها در سهام در ایران به شرح زیر است: (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱)

۱\_ این صندوق‌ها برحسب اندازه به دو گروه کوچک مقیاس و بزرگ مقیاس تقسیم می‌شوند. در صندوق‌های کوچک تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری قابل انتشار، حداقل ۵,۰۰۰ و حداکثر ۵۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری و در نوع بزرگ مقیاس این ارقام بین ۵۰,۰۰۰ و ۵۰۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری است.

۲\_ ارزش اسمی هر واحد سرمایه‌گذاری معادل ۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال است. واحدهای سرمایه‌گذاری طی دوره پذیره‌نویسی با این مبلغ قیمت‌گذاری می‌شوند و در زمان‌های دیگر قیمت‌گذاری بر مبنای NAV صورت می‌گیرد.

۳\_ براساس قاعده کلی صندوق‌های مشترک، مبنای تعیین قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری توسط شعب صندوق برای صدور یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری، خالص ارزش دارایی‌های موجود در صندوق در پایان هر روز است.

### ● صندوق‌های ترکیبی (مختلط)<sup>۲۱</sup>

این گروه از صندوق‌ها بر روی مجموعه‌ای از سهام، اوراق قرضه و اوراق بازار پول سرمایه‌گذاری می‌کنند و برحسب شرایط موجود و پیش بینی روند آتی بازار، با توجه به اهداف و سیاست‌های صندوق، ترکیب مناسبی از اوراق بهادار گوناگون را در سبد خود جای می‌دهند و لذا از انعطاف‌پذیری بالایی برخوردار هستند. (بودی، ۲۰۱۴)

این صندوق‌ها سقف‌های منعطفی برای دارایی‌های تحت مدیریت خود دارند، و رابطه بین اوراق با درآمد ثابت و سهام موجود در آن معکوس بوده و با افزایش حجم در سهام، می‌بایست از میزان اوراق با درآمد ثابت کاسته شود. و براساس پیشنهاد سازمان بورس اوراق بهادار بین ۴۰ درصد تا ۶۰ درصد با اعمال نظر مدیر استفاده می‌شود.

## مزیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاران صندوق‌ها در مقایسه با سایر گزینه‌های سرمایه‌گذاری، از مزایایی به شرح زیر بهره‌مند می‌شوند:

### ۱. مدیریت حرفه‌ای

این مزیت با اتکا به مشاوران حرفه‌ای سرمایه‌گذاری، تحقیقات گسترده و برخورداری از اطلاعات کافی بازار و معامله‌گران ماهر اوراق بهادار به دست می‌آید. دسترسی داشتن به مدیریت حرفه‌ای با توجه به آشنا نبودن بیشتر سرمایه‌گذاران در ایران با ساز و کار سرمایه‌گذاری در بورس و سهام و نیز برای نهادینه شدن سرمایه‌گذاری در دارایی مالی و گسترش سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، اهمیت بسیار دارد. (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹) منظور از این مدیریت حرفه‌ای توانایی و مهارت تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی توسط

افراد خبره در مدیریت صندوق می‌باشد. با توجه به پیچدگی بازارهای مالی و متنوع بودن شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، و سرعت بالای اخبار و اطلاعات پیرامون شرکت‌ها و ابزارهای مالی، تجزیه و تحلیل تأثیر این شوک‌ها بر قیمت سهام در حال معامله، و انتخاب بهترین استراتژی بر روی دارایی مورد نظر، نیازمند دانش تخصصی بوده (غلامرضا سلیمانی، ۱۳۹۱)، لذا مدیران صندوق بدلیل داشتن این تخصص نسبت به سرمایه‌گذارانی که بدون تخصص بوده و علاقه ورود به بازارهای مالی دارند، دارای مدیریت حرفه‌ای تر خواهند بود و با در اختیار داشتن آخرین اخبار و تحلیل‌های اقتصادی از اقدامات غیرحرفه‌ای و غیر اقتصادی فاصله خواهند داشت که در واقع، صندوق‌های سرمایه‌گذاری به نفع سرمایه‌گذارانی است، که با برون‌سپاری مدیریت دارایی خود از طریق خرید واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به دنبال بازدهی مناسبی هستند.

## ۲. تنوع بخشی اوراق بهادار و مدیریت ریسک

به‌طور کلی، با سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها و اوراق بهادار گوناگون، تأثیر کاهش ارزش هریک از دارایی‌ها و اوراق بهادار در کل سرمایه‌گذاری، و در واقع ریسک سرمایه‌گذاری، کاهش می‌یابد. البته ایجاد و نگهداری چنین سبدی نیازمند صرف هزینه‌های مختلف برای جمع‌آوری و تحلیل داده‌های مورد نیاز و تخصص و مهارت کافی است و سرمایه‌گذار صندوق به سهولت و حتی با مبلغی اندک می‌تواند از این امتیاز برخوردار شود؛ زیرا صندوق از طریق سرمایه‌گذاری وجوه در ترکیب متنوعی از اوراق بهادار صنایع و شرکت‌های مختلف و نیز استفاده از امین برای نگهداری اوراق بهادار، کاهش ریسک را امکان‌پذیر می‌سازد. (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹) در ایران، خرد بودن سرمایه‌ها، عدم امکان تشکیل سبد متنوع برای دارندگان آنها و نیز به دلیل ریسک گریز بودن درصد بالایی از سرمایه‌گذاران بازار سرمایه، باعث می‌شود صندوق‌ها نسبت به سرمایه‌گذاری مستقیم جذابیت زیادی داشته باشند.

### ۳. نقدشوندگی بالا

باتوجه به اینکه صندوق‌ها به موجب مقررات و امیدنامه خود باید در هر روز کاری آمادگی صدور و باز خرید واحدهای صادره خود را داشته باشند و در صورت درخواست مشتری به این کار اقدام کنند، مسائل و مشکلات تأخیر در خرید یا فروش اوراق بهادار برطرف می‌شود و سرمایه‌گذاران به تبدیل سرمایه‌گذاری خود به وجه نقد از طریق یک فرآیند تعریف شده اطمینان دارند. (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹)

سرمایه‌گذاران در هر زمان می‌توانند بر اساس خالص ارزش روز دارایی‌های موجود در صندوق و پس از کسر هزینه‌های مربوط، تمام یا تعدادی از واحدهای سرمایه‌گذاری خود را باطل و به وجه نقد تبدیل کنند.

### ۴. صرفه جویی در مقیاس و پایین بودن هزینه معاملات

به دلیل انجام عملیات مختلف، مانند تحقیقات بازار و انجام معاملات در حجم زیاد و ایجاد صرفه‌جویی در مقیاس، هزینه‌های مربوط در صندوق‌ها در مقایسه با سرمایه‌گذاری مستقیم توسط افراد کاهش می‌یابد (رضا راعی، ۱۳۹۲). به عبارتی در زمانی که تک تک سرمایه‌گذاران به صورت انفرادی تصمیم به خرید و فروش سهام می‌گیرند زمان زیادی را صرف تحلیل و انتخاب استراتژی سرمایه‌گذاری خواهند کرد، درحالی که اگر همان منابع سرمایه‌گذاری تحت مدیریت مدیر صندوقی قرار گیرد که به صورت تخصصی در حوزه سرمایه‌گذاری وارد شده است، هزینه‌های زمانی و غیره سرشکن شده و به صرفه خواهد بود. همچنین این موضوع در مورد هزینه‌های معاملاتی نیز صادق هست، زمانی که سرمایه‌گذاران به صورت انفرادی معامله می‌کنند، هزینه معاملاتی برابر است با مجموع کارمزدها پرداختی، ولی در صورت معامله توسط مدیر صندوق بدلیل حجم بالای سفارشات، هزینه معاملات شامل تخفیفاتی نیز می‌شود.

## ۵. انعطاف پذیری و تنوع

وجود تعداد زیاد و انواع مختلف صندوق‌ها با دامنه وسیعی از اهداف سرمایه‌گذاری، از محافظه‌کارانه تا متهورانه، حق انتخاب و انعطاف‌پذیری بالایی در سرمایه‌گذاری به مشتریان می‌دهد (رضا راعی، ۱۳۹۲). با توجه به اینکه سرمایه‌گذاران دارای درجات مختلفی از سطح ریسک‌پذیری هستند، لذا مدیران صندوق‌ها رویکردهای گوناگونی از جهت ریسک دارند تا بتوانند به همه سطوح ریسک‌پذیری پاسخ‌گو بوده و خدمت ارائه نمایند. (علی جعفری، ۱۳۸۸) لذا مدیران صندوق‌ها جهت مشخص کردن حجم ریسک صندوق خود، نوع صندوق در دست راه‌اندازی را اعلام می‌کنند.

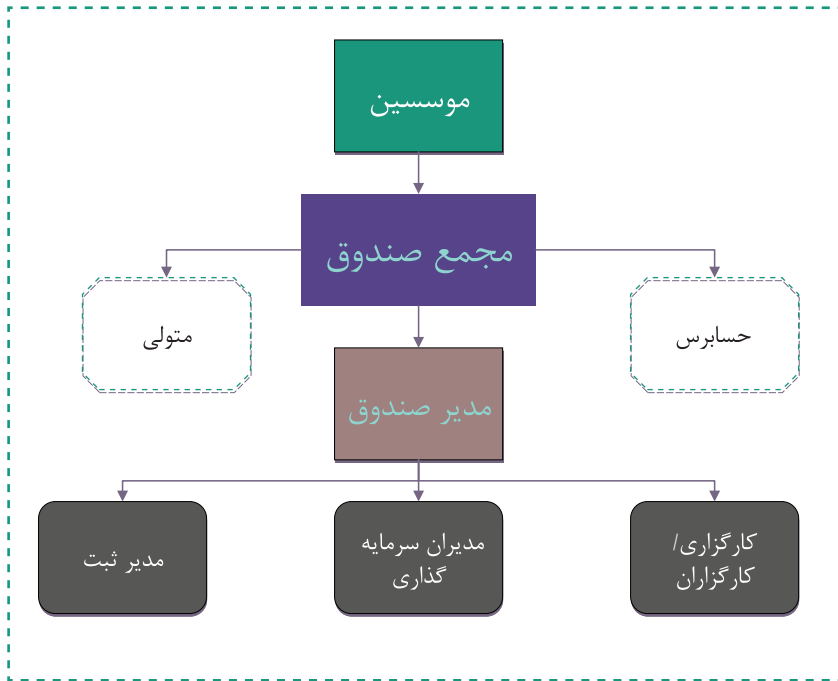
## تعریف صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری

صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری از جمله صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار و تحت نظارت آن می‌باشد. هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از اشخاص نیکوکار و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد به منظور کسب منافع و سپس صرف تمام یا بخشی از منافع در امور نیکوکارانه است. (ابلاغیه سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۰) وظیفه سرمایه‌گذاری منابع و کسب منافع، به عهده مدیر صندوق است. مدیر صندوق در مقاطع زمانی مشخص منافع حاصل از سرمایه‌گذاری را با توجه به نوع قراردادها بین سرمایه‌گذاران و مدیر اجرا تقسیم نموده و مدیر اجرا وظیفه صرف عواید در فعالیت‌های نیکوکاری تعیین شده را بر عهده می‌گیرد.

## ساختار عملیاتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

در کشورهای مختلف ساختار عملیاتی صندوق‌ها بیشتر تحت تأثیر نظام حقوقی و قانون تجارت و بورس متفاوت است، در ایران نیز با ایده گرفتن از ساختار

عملیاتی متعارف صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سطح دنیا، ساختاری برای آن در نظر گرفته شده است. قانون توسعه ابزارهای مالی، مصوبه ۱۳۸۸ مجلس شورای اسلامی، صندوق‌ها را در زمره شرکت‌هایی دانسته که بایستی اساسنامه فعالیت برای خود تنظیم نمایند و حدود مسئولیت ارکان صندوق را در آن قید نمایند. (شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، ۱۳۸۸)



نمودار ۳: ساختار صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران (سازمان بورس، ۱۳۸۸)

این ساختار در کلیه صندوق‌ها یکسان بوده، یعنی فاعل از نوع صندوق این ارکان در صندوق‌ها بایستی قبول سمت نمایند تا این صندوق تأسیس گردد. در ادامه با تشریح ساختار صندوق‌های نیکوکاری موارد فوق را نیز بیشتر تشریح می‌کنیم.

## ساختار عملیاتی صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری

کارکرد صندوق‌های نیکوکاری به عنوان نوعی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک است که هدف از تشکیل آن جمع‌آوری وجوه از اشخاص علاقه‌مند به نیکوکاری است که تمایل به صرف وجوه خیرخواهانه خود در اهداف خاص نیکوکارانه صندوق را دارند. به دنبال راه‌اندازی انواع صندوق سرمایه‌گذاری از جمله صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام و اوراق با درآمد ثابت که بالطبع سود و منافع حاصله از سرمایه‌گذاری افراد در این صندوق‌ها به دارندگان خود واحدها تعلق می‌گرفت، در سال ۱۳۹۰ نوع جدیدی از صندوق‌ها با نام صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری شکل گرفت که در آن سرمایه‌گذاران سود و منافع حاصله از سرمایه‌گذاری خود را به یکی از روش‌هایی که بدان اشاره خواهد شد به موضوع نیکوکاری اختصاص خواهند داد.

روش‌های مشارکت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری می‌تواند به یکی از روش‌های زیر باشد:

- اهدای اصل و سود حاصل از سرمایه‌گذاری به موارد تحت پوشش
- حفظ اصل سرمایه برای سرمایه‌گذار و اهدای تمام سود حاصل به موارد تحت پوشش
- حفظ اصل سرمایه و بخشی از سود حاصله و اهدای بخشی از سود به موارد تحت پوشش

این نوع از صندوق‌ها با جمع‌آوری وجوه از سرمایه‌گذاران علاقه‌مند به نیکوکاری و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت آن به کسب منافع می‌پردازند. در این راستا با توجه به این موضوع که توجه بیشتر سازمان‌ها و بنگاه‌های به موضوعات نیکوکاری معطوف شده است که این ابزارها می‌تواند به حمایت از اقشار مختلف جامعه بینجامد.

تنها رکن اضافه شده در صندوق‌های نیکوکاری در مقایسه با سایر صندوق‌ها،

مدیر اجرا می‌باشد که وظیفه رکن مزبور صرف وجوه و منافع صندوق جهت امور خیرخواهانه صندوق را دارا است.

سرمایه گذاران با سرمایه گذاری در این صندوق‌ها علاوه بر مزیت‌های موجود در صندوق‌های سرمایه گذاری معمول، همانند مدیریت حرفه ای، تنوع بخشی در اوراق بهادار و کاهش ریسک و پایین بودن هزینه معاملات در مقایسه با سرمایه گذاری مستقیم، با سرمایه گذاری در صندوق‌های سرمایه گذاری نیکوکاری به صورت اختصاصی از مزایایی نظیر:

- افراد با سرمایه‌های کوچک می‌توانند با سرمایه‌گذاری در این نوع از صندوق‌ها، در امور نیکوکاری مورد نظر مشارکت کرده و صندوق با تجمیع این سرمایه‌ها می‌تواند اثر قابل توجهی در پیشبرد اهداف نیکوکارانه مدنظر خود داشته باشد.
- سرمایه‌گذاران براساس سلیقه و انتخاب خود با صرف تنها منافع حاصله از هر واحد سرمایه‌گذاری یا اصل و سود آن، در امور نیکوکارانه مشارکت می‌نمایند.

درحالی‌که عملیات اجرایی صرف منافع صندوق در امور نیکوکارانه توسط مدیر اجرا انجام می‌شود، وجود ارکان نظارتی صندوق (متولی و حسابرس) و همچنین گزارش منظم فعالیت‌های انجام شده توسط مدیر اجرا، باعث اطمینان از مصرف این منافع در امور نیکوکاری موردنظر و همچنین شفافیت عملکرد است. بنابراین صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری با ساختار خاص خود راهی جدید برای سرمایه‌گذارانی است که تمایل به انجام امور خیرخواهانه، به صورت مداوم و با عواید مطلوب دارند.

ساختار صندوق‌ها مطابق با اساسنامه در سه سطح: ۱- **تصمیم‌گیری**، ۲- **نظارتی**، ۳- **اجرایی** دسته بندی می‌شود. (پاسبان و همکاران، ۱۳۹۰)



## ۱. رکن تصمیم‌گیری:

یکی از اولین ارکان صندوق که ساختار کلی ارکان را تعیین می‌کنند و در واقع بنیان‌گذاران صندوق سرمایه‌گذاری تلقی می‌شوند، دارندگان واحدهای ممتاز یا به عبارتی موسسین صندوق می‌باشند. دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز، دارای حق رأی است و می‌تواند در مجمع صندوق، از حق رأی خود استفاده کند. دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز نمی‌توانند با درخواست ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری خود، سهم خود را از دارایی‌های صندوق مطالبه کنند، ولی می‌توانند واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز خود را به دیگران واگذار کنند. (نمونه امیدنامه، ۱۳۹۵) لذا با این توضیحات دارندگان ممتاز به مثابه سهامداران دارای حق رأی هستند که می‌توانند با حق رأی خود در مجمع حضور داشته و در چهارچوب اختیارات مجمع صندوق تصمیم‌گیری نمایند.

تعیین مدیر، مدیر ثبت، متولی و حسابرس، تصویب صورت‌های مالی و گزارش عملکرد و هرگونه تغییر در اساسنامه و انحلال و به طور کلی هرگونه تصمیم راجع به امور کلان صندوق توسط مجمع که بالاترین رکن صندوق قلمداد می‌گردد صورت می‌پذیرد. در صندوق‌های سرمایه‌گذاری تنها یک مجمع وجود داشته و برخلاف شرکت‌های سهامی چندین مجمع با صلاحیت‌ها و وظایف خاص وجود ندارد و کلیه تصمیمات مهم در صندوق‌ها انحصاراً توسط مجمع واحد اتخاذ می‌گردد. در حقوق آمریکا نیز وظیفه سیاست‌گذاری و اتخاذ تصمیمات کلان در خصوص صندوق‌ها برعهده مجمع می‌باشد.

براساس اساسنامه مجمع در هر زمان با دعوت مدیر صندوق یا متولی یا دارندگان بیش از یک پنجم واحدهای ممتاز صندوق، یا سازمان بورس و اوراق بهادار قابل تشکیل می‌باشد. بنابر اساسنامه، دارندگان عادی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها نسبت به تصمیمات کلان صندوق حق رأی نداشته و اجازه ورود به جلسه مجمع (بدون حق رأی) هم ندارند (نمونه اساسنامه، ۱۳۹۵).

## ۲. رکن اجرایی:

عملیات اجرایی صندوق به‌طور عمده توسط مدیر سرمایه‌گذاری (در صندوق‌های نیکوکاری، رکن مدیر اجرایی به آن اضافه می‌شود) به اجرا درمی‌آید. اداره صندوق به وسیله مدیر صورت می‌گیرد که این عموماً یک شخص حقوقی می‌باشد. لازم به توضیح است در صندوق‌ها درکنار داشتن مدیر صندوق، مدیران سرمایه‌گذاری نیز برای آن در نظر گرفته شده است، گروه مدیران سرمایه‌گذاری متشکل از حداقل سه شخص حقیقی است که توسط مدیر صندوق از بین اشخاص صاحب صلاحیت، معرفی شده تا وظایف و مسئولیت‌های مندرج در ماده‌ی مذکور را به انجام رسانند، در واقع تدوین استراتژی‌های سرمایه‌گذاری و تصمیم‌گیری در خصوص خرید و فروش و نگهداری دارایی‌های صندوق توسط این مدیران صورت خواهد پذیرفت.

مطابق با ماده ۳۹ اساسنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری، گروه مدیران سرمایه‌گذاری وظایفی به شرح زیر دارند:

۱. سیاست‌گذاری و تعیین خط‌مشی سرمایه‌گذاری صندوق و تصمیم‌گیری در مورد خرید، فروش یا حفظ مالکیت دارایی‌های صندوق و همچنین تصمیم‌گیری در مورد مشارکت صندوق در پذیره‌نویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار در چارچوب مقررات، اساسنامه و امیدنامه صندوق؛
۲. تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار صندوق با رعایت دستورالعمل نحوه تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار در صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مصوب سازمان، به منظور محاسبه قیمت صدور، ابطال و ارزش خالص دارایی‌های هر واحد سرمایه‌گذاری صندوق مطابق مفاد اساسنامه؛
۳. پیش‌بینی تمهیدات لازم در زمان خرید و فروش اوراق بهادار به منظور عمل به تعهدات پذیره‌نویسی یا خرید اوراق بهادار؛

۴. تعیین حداکثر قیمت اوراق بهادار موضوع تعهد پذیره‌نویسی یا تعهد خرید؛

۵. وظایفی که در موقع پذیرش مشارکت صندوق در تعهد پذیره‌نویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار و همچنین در اجرای این تعهد، در مواد مرتبط با تشریفات مربوطه در این اساسنامه، به عهده گروه مدیران سرمایه‌گذاری است؛

۶. سایر وظایف و اختیارات تفویضی از سوی مدیر صندوق.

باتوجه به وظایف خطیری که گروه مدیران سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها برعهده دارند، داشتن صلاحیت حرفه‌ای لازم برای این گروه مهم می‌باشد. مطابق با تبصره ۴ ماده ۳۹، آخرین اساسنامه نمونه صندوق‌های سرمایه‌گذاری که سازمان بورس و اوراق بهادار منتشر کرده است، گروه مدیران سرمایه‌گذاری بایستی دارای شرایط زیر باشند: هر یک از اعضای گروه مدیران سرمایه‌گذاری می‌بایستی دارای گواهینامه مدیریت سبد اوراق بهادار یا گواهینامه ارزشیابی اوراق بهادار با حداقل یک سال سابقه کار مرتبط و از کارکنان تمام وقت مدیر صندوق باشند. در شرایط خاص و با موافقت سازمان، مدیران سرمایه‌گذاری می‌توانند دارای گواهینامه تحلیل‌گری بازار سرمایه با حداقل ۳ سال سابقه کار مرتبط یا گواهینامه اصول بازار سرمایه با حداقل ۵ سال سابقه کار مرتبط باشند و صلاحیت ایشان به تأیید سازمان برسد.

انتصاب مدیران سرمایه‌گذاری در اختیار مدیر صندوق می‌باشد و اساسنامه صندوق‌ها این اختیار را برای مدیر صندوق قرارداد داده است که در صورت عزل یکی از مدیران سرمایه‌گذاری، بایستی فرد جایگزینی به سازمان بورس و اوراق بهادار معرفی نماید.

مدیر صندوق جهت صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری از رکنی به عنوان مدیر ثبت استفاده می‌کند. مدیر ثبت یک شخص حقوقی است که بعد از قبولی سمت و توسط سازمان تأیید می‌شود. مدیر ثبت مسئول ثبت و نگهداری

اطلاعات هویتی دارندگان واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری، و مسئول ثبت درخواست‌های دارندگان از جمله درخواست صدور و ابطال است.

یکی از ارکان مهم صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری رکن مدیر اجرا است. مدیر اجرای صندوق براساس مقررات و مفاد این اساسنامه از بین اشخاص حقوقی صاحب صلاحیت که در امر نیکوکاری سابقه فعالیت داشته یا توانایی انجام آن امور را داشته‌باشد، توسط مجمع صندوق انتخاب می‌شود. مهمترین وظایف مدیر اجرا عبارت است از: صرف وجوه دریافتی از صندوق صرفاً در امور نیکوکاری مندرج در امی‌نامه صندوق، تهیه گزارش‌های دوره‌ای در مورد نحوه صرف وجوه دریافتی از صندوق هر سه ماه یک بار و همچنین برای هر سال مالی، پاسخگویی به سؤالات سبأ، متولی و حسابرس در مورد نحوه صرف وجوه دریافتی از صندوق و همکاری با بازرسان آن‌ها. (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۶)

یکی دیگر از ارکان اجرایی صندوق، ضامن نقدشوندگی یا سودآوری است، که مهمترین وظیفه ضامن عبارت است از پرداخت مبالغ تعیین شده طبق اساسنامه در صورت عدم توان مدیر. وجود رکن ضامن نقدشوندگی یا سودآوری در اختیار مجمع صندوق است. سازمان بورس و اوراق بهادار وجود صندوق‌های بدون رکن ضامن را مجاز دانسته و مجوز فعالیت داده است.

از سایر ارکان اجرایی صندوق، رکن کارگزاری است. بنابر رویه‌های بازار سرمایه، درگاه ورود به بازارهای مالی، استفاده از خدمات کارگزاری است، یعنی اشخاص بدون استفاده از خدمات کارگزاری قادر به حضور در بازارهای مالی نیستند. کارگزاری صندوق نیز یک شرکت کارگزاری از میان شرکت‌های کارگزاری مجاز نزد سازمان بورس و اوراق بهادار است که خدمات لازم به مدیر صندوق جهت حضور در بازارهای مالی را ارائه می‌نماید. انتخاب کارگزاری یا کارگزاران برای عملیات صندوق در اختیار مدیر صندوق می‌باشد.

### ۳. رکن نظارتی:

ارکان نظارتی در ساختار صندوق‌ها دو گروه می‌باشند، گروه اول ارکان نظارتی درونی می‌باشد، و گروه دوم، نهادهای نظارتی بیرونی می‌باشد.

#### ۳-۱- رکن نظارتی درونی

عملکرد مدیران از جانب رکنی دیگر از سوی سرمایه‌گذاران یا نهاد ناظر مورد بررسی قرار می‌گیرد. با توجه به اینکه سرمایه‌گذاران صندوق‌های سرمایه‌گذاری حق رای در مجامع صندوق را ندارند و امکان خرید واحدهای ممتاز برای آنها نیز فراهم نیست، این صندوق‌ها از طریق تعیین ناظران، نظارت خود را خواهند داشت.

ناظران سرمایه‌گذاران در واقع دو رکن متولی و حسابرس هستند که عملکرد صندوق را مورد بررسی و ارزیابی قرار خواهند داد. متولی، رکن نظارتی است که توسط مجمع صندوق‌ها انتخاب می‌شود. نکته‌ای که در خصوص متولی باید گفته، این است که در زمان تصدی رکن متولی توسط هر شخص حقوقی، آن شخص نمی‌تواند در آن صندوق سرمایه‌گذاری نماید. این متولی که به مثابه امین سرمایه‌گذاران در ساختار صندوق‌ها در نظر گرفته شده است، بیشتر برای حفظ و رعایت حقوق دارندگان واحدهای عادی صندوق‌ها در نظر گرفته شده است. (نمونه اساسنامه، ۱۳۹۵)

حسابرس صندوق، یک شرکت حسابرسی است که از بین موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار و توسط متولی، جهت تأیید به مجمع صندوق‌ها معرفی می‌گردد تا کلیه وظایف حسابرسی صندوق مطابق با اساسنامه، امیدنامه، مقررات، استانداردها و ضوابط حسابرسی به انجام رساند. (نمونه امیدنامه، ۱۳۹۵)

## ۳-۲- رکن نظارتی بیرونی

اشخاصی که در داخل ساختار عملیاتی صندوق قرار دارند، با اشراف کامل بر عملیات جاری نظارت می‌کنند. سازمان بورس و اوراق بهادار نیز براساس وظایف قانونی خود، نظارت‌های موثری بر این نهاد مالی اعمال می‌کند. نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار از دو طریق امکان پذیر است: (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱)

### ۱) از طریق نرم افزار

نرم‌افزاری که با استفاده از رهنمودها و چارچوب‌های موردنظر سازمان و در تعامل با دست اندرکاران صندوق‌ها طراحی و به کار گرفته شده است، دارای قابلیت‌های بالایی است که امکان اعمال نظارت موثر و جامع را بر عملیات روزانه صندوق از سوی سازمان فراهم کرده است.

### ۲) بازرسی حضوری

در بازرسی حضوری از صندوق‌های مشترک، که به تناوب توسط کارشناسان سازمان بورس انجام می‌شود، موارد متعددی از جمله چگونگی پاسخگویی مسئولان صندوق و آگاهی آنها از چند و چون راهنمایی سرمایه‌گذاران، نحوه دریافت تقاضای صدور و ابطال مطابق مقررات، چگونگی دریافت و کنترل مدارک مشتریان و میزان رعایت مقررات مربوط و... مورد توجه قرار می‌گیرد.

در ضمن سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان مرجع رسیدگی به کلیه تخلفات ارکان صندوق از مقررات، اساسنامه و امیدنامه صندوق است.

به طور کلی ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری به شرح نمودار زیر می‌باشند:



نمودار ۴: خلاصه ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری (سازمان بورس، ۱۳۸۸)

## روش‌های مشارکت اشخاص نیکوکار در امور نیکوکاری

هر شخص نیکوکار می‌تواند با سرمایه‌گذاری در این صندوق، به روش‌های زیر در امور نیکوکارانه مشارکت داشته‌باشد: (ابلاغیه سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۰)

- اصل و در نتیجه تمام منافع حاصل از سرمایه‌گذاری خود را به امور نیکوکارانه یادشده اختصاص دهد. در این صورت گواهی سرمایه‌گذاری به‌نام مدیر اجرایی صندوق صادرشده و به شخص نیکوکار مطابق رویه پذیره‌نویسی، صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری، لوح تقدیری اعطاء می‌شود.
- تمام منافع حاصل از سرمایه‌گذاری خود در صندوق را به امور نیکوکارانه یادشده اختصاص دهد. در این صورت گواهی سرمایه‌گذاری به‌نام شخص نیکوکار صادر می‌گردد.
- بخشی از منافع سرمایه‌گذاری خود در صندوق را (که سالانه بیش از حداکثر نرخ سود علی‌الحساب سپرده پنج ساله در سیستم بانکی کشور نخواهد بود)، به خود اختصاص داده و در صورتی که سرمایه‌گذاری وی در صندوق منافی بیشتر عاید نماید، مابقی منافع را به امور نیکوکارانه یادشده اختصاص می‌دهد. در این صورت نیز گواهی سرمایه‌گذاری به‌نام شخص نیکوکار صادر می‌شود.
- علاوه بر موارد فوق، شخص نیکوکار می‌تواند در هنگام ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری خود، تمام یا بخشی از مبالغ مربوط به ابطال را به امور نیکوکارانه مندرج در امیدنامه اختصاص دهد. همچنین وی می‌تواند در هر زمان که تمایل داشته‌باشد، روش مشارکت خود را تغییر

دهد. فرم‌ها و مراحل مربوطه برای انجام این تغییر در رویه پذیره‌نویسی، صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری، پیش‌بینی شده است.

باتوجه به توضیحات ارائه شده، صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری فرصتی ایجاد می‌کند که کمک خیرانه تجمیع شود، و بجای کمک‌های خرد و پراکنده، ابزاری به وجود بیاورد که افراد مختلف با اهداف مختلف به امور خیرخواهانه کمک نمایند. به عبارتی دیگر در صندوق سرمایه‌گذاری امکان وقف، قرض‌الحسنه، مشارکت در طرح‌های با بازدهی برای سرمایه‌گذاران ایجاد می‌شود که اهداف مختلف جامعه را پوشش می‌دهد، در واقع این مزیت نسبی صندوق نیکوکاری نسبت به حساب‌های قرض‌الحسنه، اوراق وقف در حوزه ابزارهای مالی غیرمتنوع را داشته و همچنین در مقایسه با صندوق‌ها و حساب سپرده بانکی نیز قدرت رقابتی دارد.

### مزیت‌های سرمایه‌گذاری در صندوق نیکوکاری

مشارکت در امور نیکوکاری از طریق سرمایه‌گذاری در این صندوق، نسبت به مشارکت انفرادی در امور نیکوکاری، مزیت‌هایی دارد. اولاً سرمایه‌های اندک نیز می‌توانند با سرمایه‌گذاری در این صندوق، در امور نیکوکاری مشارکت کرده و صندوق با تجمیع این سرمایه‌ها می‌تواند اثر قابل توجهی در پیشبرد اهداف نیکوکارانه داشته باشد. ثانیاً سرمایه‌گذاران بسته به سلیقه خود می‌توانند به حالت‌های مختلف در امور نیکوکارانه مشارکت کنند. مثلاً اشخاص نیکوکار می‌توانند اصل سرمایه را برای خود حفظ و حتی بخشی از منافع را به خود اختصاص و باقیمانده منافع حاصل را صرف امور نیکوکارانه کنند. حتی اگر شخص نیکوکار تمایل داشته باشد که اصل سرمایه را نیز به امور نیکوکارانه اختصاص دهد، باز هم سرمایه مذکور در صندوق به کار گرفته شده و منافع حاصل صرف امور نیکوکارانه می‌شود، و تنها در صورت انحلال صندوق بنا به دلایل مذکور در اساسنامه است



که آن بخش از اصل سرمایه که اشخاص نیکوکار به امور نیکوکارانه اختصاص داده‌اند، در این امور صرف می‌شود. این بدان معناست که همواره سعی می‌شود تا اصل سرمایه حفظ و منافع آن صرف امور نیکوکارانه گردد. ثالثاً ساختار صندوق به گونه‌ای طراحی شده که از مصرف منافع صندوق در امور نیکوکاری، اطمینان زیادی حاصل شود، ارکان نظارتی نظیر متولی و حسابرس صندوق بر این امر نظارت دارند در حالی که عملیات اجرایی صرف منافع توسط شخص دیگری تحت عنوان مدیر اجرا صورت می‌پذیرد. علاوه بر این در دوره‌های کوتاه مدت، گزارش نحوه صرف منافع اختصاصی در امور نیکوکارانه تهیه و مورد رسیدگی قرار گرفته و از طریق تارنمای صندوق به اطلاع عموم می‌رسد. این گزارش علاوه بر گزارش عملکرد صندوق و صورت‌های مالی آن است و باعث می‌شود تا شفافیت عملکرد صندوق افزایش یافته که این امر نظارت همگانی را به دنبال خواهد داشت.

از طرف دیگر انباشته‌شدن سرمایه در صندوق، مزیت‌های متعددی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی دارد: اولاً هزینه بکارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار به مبلغ بزرگ‌تری از سرمایه تقسیم می‌شود و سرانه هزینه کاهش می‌یابد. ثانیاً، صندوق از جانب سرمایه‌گذاران، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و کوپن اوراق بهادار را انجام می‌دهد و در نتیجه سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار برای انجام سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. ثالثاً، امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

## انواع و ابعاد صندوق‌های نیکوکاری موجود در بازار سرمایه

در حال حاضر ۱۴ صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری در شرکت بورس تهران پذیرش شده اند که در جدول زیر لیست این شرکت‌ها و اطلاعات مهم آنها نشان داده شده است:

ردیف	نام صندوق	نوع صندوق	ارزش خالص دارایی (ریال)	تعداد سرمایه گذاران حقیقی	تاریخ آغاز فعالیت
۱	نیکوکاری ایتم بركت	مختلط	۴۹,۷۹۴,۷۹۶,۱۶۲	۰	۳۰/۱۰/۱۳۹۳
۲	نیکوکاری بانك گردشگری	مختلط	۸,۳۰۹,۸۶۸,۵۲۰	۰,۱	۱۸/۱۰/۱۳۹۰
۳	نیکوکاری جایزه علمی فناوری پیامبر اعظم (ص)	درآمد ثابت	۳۹,۰۴۶,۱۸۰,۱۶۴	۰,۰۳	۱۵/۰۹/۱۳۹۴
۴	نیکوکاری حافظ	درآمد ثابت	۵,۱۱۱,۲۲۹,۴۹۵	۰,۰۲	۱۶/۰۱/۱۳۹۳
۵	نیکوکاری دانشگاه الزهرا (س)	درآمد ثابت	۵,۲۴۵,۱۵۰,۱۲۴	۰,۰۲	۰۱/۰۷/۱۳۹۳
۶	نیکوکاری دانشگاه تهران	در سهام	۸,۳۰۳,۶۹۶,۲۱۵	۰,۱۹	۲۹/۰۲/۱۳۹۳
۷	نیکوکاری رفاه كودك	در سهام	۵,۶۱۹,۷۴۸,۶۵۶	۰,۴۳	۲۲/۱۲/۱۳۹۲
۸	نیکوکاری كشتی	در سهام	۹۶,۴۲۳,۱۸۱,۷۶۳	۰	۱۳/۰۲/۱۳۹۵
۹	نیکوکاری میراث ماندگار پاسارگاد	در سهام	۱۶۷,۹۴۴,۷۱۰,۰۱۶	۰	۰۱/۰۸/۱۳۹۴
۱۰	نیکوکاری میراث ماندگار آریان	در سهام	۲۵۵,۲۲۴,۴۵۴,۸۱۹	۰	۲۶/۰۹/۱۳۹۴
۱۱	نیکوکاری ندای امید	درآمد ثابت	۵,۷۶۹,۲۴۹,۵۵۵	۰,۰۰۱	۲۶/۱۲/۱۳۹۳
۱۲	نیکوکاری يكم نیکوکاری آگاه	مختلط	۱۷,۴۴۷,۶۷۵,۵۹۳	۰,۲۶	۲۱/۰۸/۱۳۹۰
۱۳	نیکوکاری پرسپولیس	درآمد ثابت	۵,۸۴۰,۳۸۷,۱۹۱	۰,۰۲	۰۵/۱۱/۱۳۹۲
۱۴	صندوق سرمایه گذاری نیکوکاری نیک اندیشان هنر	مختلط	۲۰,۲۹۸,۵۹۸,۸۴۱	۰,۰۱۷	۱۱/۰۵/۱۳۹۴
	مجموع سرمایه گذاری در صندوق های نیکوکاری		۶۹۰,۳۷۸,۹۲۷,۱۱۴		

جدول ۲: صندوق های سرمایه گذاری فعال در بورس تهران (مرکز پردازش اطلاعات مالی ایران، آذر ۹۵)

ارزش خالص دارایی‌های کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری از بیش از ۶۰۰ میلیارد ریال در تاریخ اول فروردین به مرز ۷۷۰ هزار میلیارد ریال در حال حاضر رسیده است، که بیش از ۲۰ درصد رشد را در مدت مذکور نشان می‌دهد. (شرکت مدیریت فناوری بورس تهران، آذر ۱۳۹۵)

همانطور که مشاهده می‌شود بیش از ۶۹۰ میلیارد ریال در این صندوق‌ها سرمایه‌گذاری شده است که حدود ۰٫۹ درصد از ارزش خالص کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد.

### اهداف اجتماعی صندوق‌ها نیکوکاری فعلی و صندوق پیشنهادی

گزارش فعالیت این صندوق‌ها در برهه‌های زمانی مربوط و اینکه کمک‌های خیرخواهانه در چه جهتی مصرف می‌شوند، خود می‌تواند تمایل برای استقبال افراد و عموم مردم را در این صندوق‌ها بیشتر کند که در ادامه به بررسی گزارش اجرای برخی از این صندوق‌ها و کارکرد سرمایه‌گذاری آنها پرداخته شده است:

ردیف	نام صندوق	هدف صندوق
۱	نیکوکاری ایتم برکت	امور نیکوکارانه مرتبط با ایتم تحت حمایت موسسه بنیاد برکت در مناطق محروم و روستایی و پرداخت مقرسی‌های ماهانه به ایتم تحت پوشش کمیته امداد امام خمینی
۲	نیکوکاری بانک گردشگری	کمک به مددجویان سازمان بهزیستی
۳	نیکوکاری جایزه علمی فناوری پیامبر اعظم (ص)	تامین هزینه‌های جایزه علمی فناوری پیامبر اعظم (ص) موضوع مصوبه شورای عالی انقلاب فرهنگی و سرمایه‌گذاری و حمایت از توسعه علم و فناوری توسط دانشمندان و نخبگان

ردیف	نام صندوق	هدف صندوق
۴	نیکوکاری حافظ	ارتقا کیفیت زندگی سالمندان و ارتقاء دانش اقشار مختلف جامعه نسبت به بیماری آلزایمر، بخش حمایت با اهدای وسایل کمکی و توانبخشی
۵	نیکوکاری دانشگاه الزهراء(س)	تعمیر و تجهیز کارگاه و آزمایشگاه‌ها و کتابخانه دانشگاه الزهراء و حمایت مالی از زساله‌های دکتری و کارشناسی ارشد و کمک هزینه به دانشجویان استعداد درخشان
۶	نیکوکاری دانشگاه تهران	کمک به هزینه خرید کتاب و هزینه انتشار مجلات علمی پژوهشی داخلی و بین المللی، کمک هزینه تحصیل دانشجویان ممتاز، حمایت مالی از پایان نامه‌های ممتاز و پرداخت وام قرض الحسنه به دانشجویان کم بضاعت
۷	نیکوکاری رفاه کودک	ایجاد و تسهیلات و امکانات در جهت فراگیری علم برای کودکان و نوجوانان، شناسایی مشکلات فردی و خانوادگی کودکان و تلاش برای رفع آنها، کمک به ایجاد مرکز آموزشی
۸	نیکوکاری کشتی	برگزاری اردوهای تیم ملی و رقابت‌های داخلیو کارگاه‌های فنی جهت شناسایی استعدادها و پرورش داوران
۱۰	نیکوکاری میراث ماندگار آریان	کمک هزینه خرید کتاب و تحصیل دانشجویان ممتاز خاتم، پرداخت وام قرض الحسنه و حمایت مالی از پایان نامه‌ها
۱۱	نیکوکاری ندای امید	انجمن خیریه حمایت از بیماران مبتلا به سرطان اذربایجان غربی
۱۲	نیکوکاری یکم نیکوکاری آگاه	تامین تمام یا قسمتی از قیمت زمین و هزینه‌های عملیات احداث و هزینه‌های مربوط به اخذ پروانه برای افراد نیازمند
۱۳	نیکوکاری پرسپولیس	اختصاص تمام یا بخشی از منافع نیکوکارانه به تقویت تیم‌های پایه و پیشکسوتان باشگاه و تکمیل و تجهیز آکادمی باشگاه پرسپولیس
۱۴	صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری نیک اندیشان هنر	اختصاص منافع حاصله به امور نیکوکارانه مرتبط با هنرمندان، نویسندگان و روزنامه نگاران و ارائه حمایت بیمه تکمیلی برای اعضای صندوق اعتباری هنر

جدول ۳: گزارش مدیر اجرای صندوق‌های موجود (پورتال شرکت مدیریت فناوری بورس تهران، ۱۳۹۵)

همانطور که در جدول شماره ۳ مشاهده می‌شود، گزارش‌های مدیر اجرا در برخی از صندوق‌های موجود حاکی از کارکرد این صندوق‌ها در بخش‌های مختلف اقتصاد و فعالیت‌های اجتماعی اقتصادی است.

با استناد به سیاست‌های ابلاغی رهبری در خصوص خانواده، پرداختن به موضوع ازدواج، دغدغه خانواده‌ها در خصوص اشتغال، مسکن را نیز پوشش می‌دهد (ماده ۸، سیاست‌های کلی خانواده، ۱۳۹۵). به عبارتی اگر موضوع ازدواج را به عنوان امر خیر در نظر بگیریم، می‌بایست در حوزه اشتغال و مسکن ازدواج وارد شویم که در این حالت با انتخاب موضوع ازدواج می‌توان در حوزه اقتصاد مقاومتی نیز وارد شد، و نیز سبک زندگی اسلامی را ترویج داد.

موضوع ازدواج جوانان، دغدغه اصلی خانواده‌هاست. با طراحی ابزار مالی می‌توان خانواده‌هایی که دارای پس‌انداز هستند تشویق به سرمایه‌گذاری و کسب سود نمود و نیز این فرصت را ایجاد نمود که منابع خیرخواهانه را جهت اهداف متعالی تجمیع کرد که در این حوزه بحث ازدواج یکی از مهم‌ترین نمونه‌های کار خیر و جز دغدغه‌های اصلی کشور است.

### واکاوی علل مشارکت پایین اشخاص حقیقی در صندوق‌های نیکوکاری

همانطور که در جدول مشاهده می‌شود درصد مشارکت اشخاص حقیقی در صندوق‌های نیکوکاری اندک است و به جز سه صندوق رفاه کودک، نیکوکاری آگاه و دانشگاه تهران سایر صندوق‌ها از مشارکت پایینی برخوردار هستند از این رو فرهنگ سازی این صندوق‌ها می‌تواند در بین اقشار مختلف جامعه رواج پیدا کند تا آنها نیز اندک سهمی در این صندوق‌ها داشته باشند اما عملاً مشکل در شناختن و عدم درک صحیح ماهیت این صندوق‌هاست.

عامل دیگر مشارکت پایین اشخاص حقیقی کوچک بودن بازار سرمایه است. از آنجایی که فعالان این بازار به نسبت کل جامعه جمعیت کمتری هستند، همین امر باعث معرفی نشدن این صندوق‌ها شده است. عامل دیگر به خود جامعه نیکوکاری برمی‌گردد، از آنجایی که این قشر عموماً قشر سنتی جامعه هستند اساساً با سبک و سیاق کمک به صندوق‌های نیکوکاری کنار نمی‌آیند.

## نحوه تأمین مالی اقتصاد مقاومتی از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری ازدواج

صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری به‌عنوان یک نهاد مالی موظف است در بخشی از بازارهای مالی سرمایه‌گذاری نماید. سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها صرفاً در بازارهای سرمایه و پول بوده و نمی‌تواند وارد بنگاهداری شود و به آسیب‌های شبکه بانکی مبتلا گردد. منابع صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری در بازار پول از طریق سپرده بانکی و در بازار سرمایه از طریق خرید سهام غیرمدیریتی و مالکیتی شرکت‌های پذیرفته شده و یا اوراق با درآمد ثابت جذب می‌گردد. در صورتی که از طریق انتشار سهام و یا حق تقدم اقدام نماید مجدداً صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری می‌تواند اقدام به خرید سهام نماید و در تأمین مالی آنها وارد شود. و در صورتی که طرح‌های اقتصادی خارج از بورس باشد، صندوق می‌تواند از وجوه سپرده‌گذاری نزد شبکه بانکی، برای طرح‌های اقتصادی درخواست تسهیلات نماید.

به‌عبارت دقیق‌تر این صندوق نیکوکاری ازدواج به‌عنوان شبه بانکی است که تمامی نیازهای تأمین مالی طرح‌های ازدواج را می‌تواند عملی نماید و به صورت تخصصی در این حوزه فعالیت نماید. در حال حاضر بانک تخصصی این حوزه وجود ندارد و عملاً هدف بانک نیز این مورد نمی‌باشد.

### طراحی الگوی صندوق نیکوکاری ازدواج

این شیوه نیکوکاری بدلیل پیچدگی در روابط فی‌مابین ارکان می‌بایست رویه‌ها و ویژگی‌های این صندوق سرمایه‌گذاری تبیین گردد. در این صندوق سرمایه‌گذاری دو نیروی اصلی و عامل به‌وجود آورنده وجود دارد، ۱- افرادی که دارای منابع مالی هستند و علاقه‌مند هستند که با بکارگیری منابع مالی آنها گره‌ای از افراد جامعه و جوانان باز شود، ۲- افرادی که بدلیل کمبود منابع مالی

متقاضی استفاده از منابع مالی هستند یا بدلیل عدم اشتغال این نیاز خود را پنهان می‌کنند، اما در صورت داشتن توان آنها نیز در طرف تقاضا قرار خواهند گرفت. این دو طرف دلیل اصلی تشکیل این ابزار است.

مطابق فلوچارت زیر یک نهاد مردمی یا هرگونه شخص حقوقی همچون بانکها و یا سایر اشخاص حقوقی صندوقی با نام صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری ازدواج تأسیس خواهند نمود. افرادی که به‌عنوان موسسین این صندوق سرمایه‌گذاری وارد می‌شوند در واقع دارندگان واحدهای ممتاز صندوق تلقی خواهد شد. لذا انتخاب موسسین اقدامی مهم است. این موسسین می‌تواند یک انجمن یا موسسه خیریه در امر ازدواج باشد و یا یک نهاد اقتصادی انتفاعی باشد. البته می‌تواند دولت و یا حاکمیت نیز این صندوق را تأسیس نماید.

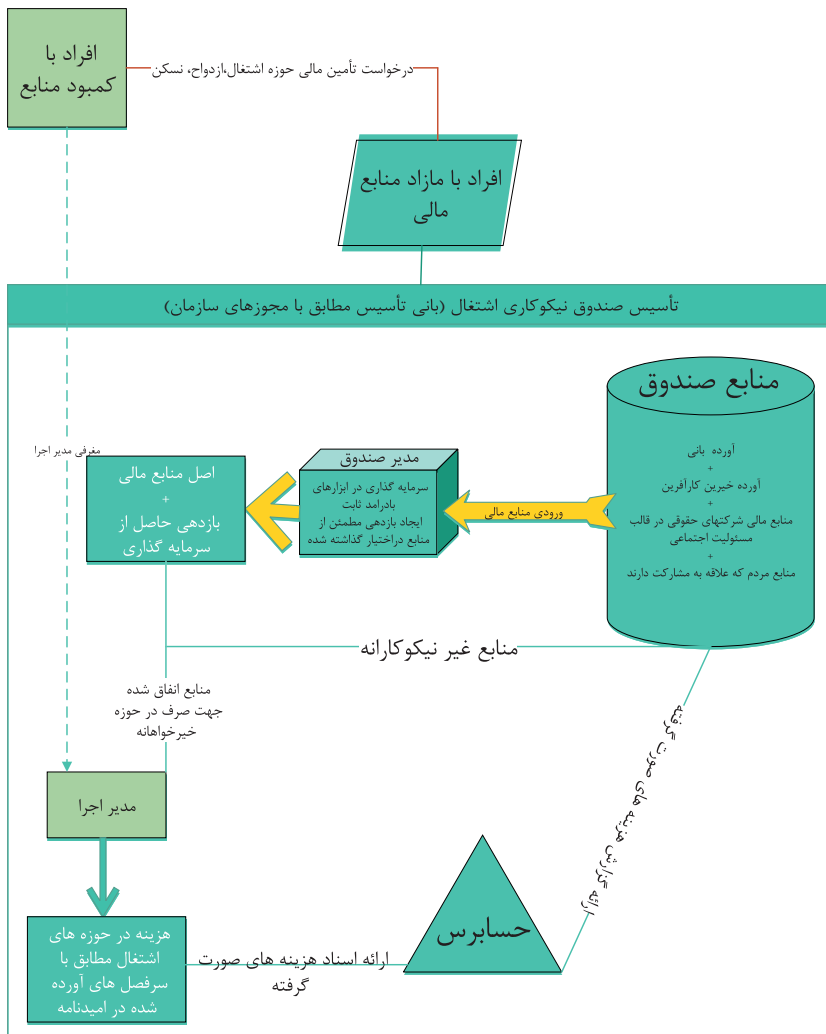
فارغ از موسسین این صندوق، بعد از راه‌اندازی صندوق و پذیره نویسی و طی کردن تمامی مراحل اخذ مجوز، صندوق شروع به فعالیت خواهد نمود. مطابق با مطالب فوق پیشنهاد می‌گردد صندوق از نوع صندوق با درآمد ثابت با ضامن باشد که بتواند جایگزینی برای منابع پس انداز خانواده‌ها باشد. در واقع این صندوق این فرصت را به خانواده‌ها بدهد که سرمایه‌گذاری در این صندوق بازدهی معادل سپرده بانکی را داشته باشند. این بازدهی ثابت برای خانواده در واقع یک نوع پوشش ریسک تلقی می‌شود که در صورت عدم برآورد اهداف صندوق این افراد متضرر نشده و از طرفی این فرصت را در بازاریابی منابع به صندوق اعطا می‌کند که با ایجاد بازدهی بالاتر از سپرده‌های بانکی، مابه‌التفاوت را در امور خیرخواهانه هزینه نماید. این ابتکار که در واقع از طرف مدیر صندوق بیشتر امکان‌پذیر است، قدرت جذب منابع برای صندوق را افزایش می‌دهد. یعنی به عبارتی در کنار تمامی منابع خیرخواهانه که علاقه دارند منابع مالی خود را هبه نمایند، این اختیار به دارندگان نیز اعطا می‌شود که در صورتی ایجاد بازدهی بیشتر از بازدهی سپرده بانکی مابه‌التفاوت آن در امور نیکوکاری ازدواج بکارگرفته شود. با عنایت به اینکه صندوق می‌بایست در اوراق مشارکت یا صکوک اسلامی سرمایه‌گذاری نماید و نرخ سود این ابزارهای با درآمد ثابت از سپرده‌های بانکی همواره بیشتر بوده این فرصت امکان‌پذیر است.

با جمع‌آوری منابع انفاق شده و انتقال آن منابع به مدیر اجرا، می‌توان در قالب اقدامی مختلفی برای ازدواج هزینه شود. نکته‌ای در دل این صندوق نهفته این موضوع است که مدیر اجرا با افرادی در ارتباط خواهد بود که علاقه‌مند به تشکیل زندگی هستند و مدیر صندوق با افرادی در ارتباط خواهد بود که علاقه‌مند به مشارکت خیرخواهانه هستند، لذا یک جمعیت در کنار این صندوق تجمع شده است که فارغ از موضوع صندوق، آنها مصرف‌کننده در اقتصاد کلان هستند. به بیانی دیگر همه خانواده‌های که برای جوانان خود اسباب و اثاثیه ازدواج تهیه می‌کنند به بازار کالاها رجوع می‌کنند. لذا تجمع این خانواده‌ها و ایجاد کلونی مصرف‌کننده این قدرت را به مدیر اجرا اعطا می‌کند که بتواند با اخذ تخفیفاتی برای مشارکت‌کنندگان هزینه تهیه اسباب زندگی برای جوانان را کاهش دهند. در نظر داشته باشیم که این فرصت در نیکوکاری مستقیم و سنتی نبوده، چرا که تجمع مصرف‌کننده اتفاق نمی‌افتاد.

مدیر اجرا می‌تواند با اعطای کارت‌های که امروزه متداول شده است مصرف‌کنندگان را به تولیدکنندگان داخلی وصل نماید. موضوعی که دغدغه امروز اقتصاد مقاومتی و ملی بحساب می‌آید. با ایجاد کلونی مصرف‌کننده و هدایت آن به سمت بازارهای رسمی فرصتی دیگری را به جامعه اعطا می‌کند و آن اینکه از بازارهای کالای قاچاق نیز جلوگیری به عمل آورده می‌شود. خلاصه دو مزیت برای ایجاد این کلونی برای جامعه خلق می‌شود ۱- هدایت مصرف‌کننده به خرید تولیدات داخلی، ۲- جلوگیری از بازارهای غیررسمی و قاچاق از طریق هدایت مصرف‌کنندگان به بازارهای رسمی.

مهم‌ترین مزیت این صندوق نسبت به سایر روش‌های نیکوکارانه که تا به امروز رواج داشته قدرت تجمع مصرف‌کننده است. یعنی متمرکز کردن افراد درگیر در حوزه ازدواج و شکل دادن به امر نیکوکاری در این حوزه نسبت به سایر روش‌ها برتری داشته با توجه به اینکه همان مزیت‌های نیکوکاری قبلی را نیز دارد.



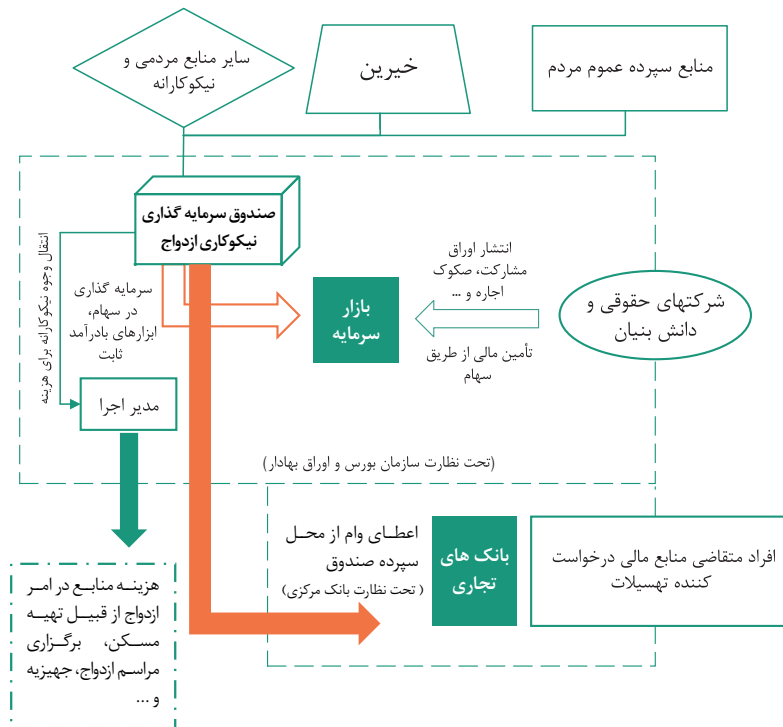


شکل ۱: الگوی پیشنهادی تأسیس صندوق نیکوکاری ازدواج

در واقع روابط فی‌مابین ارکان را نمودار زیر به بیان جامع‌تر ولو پیچیده‌تر بیان کردیم. مطابق نمودار زیر این صندوق جهت ایجاد بازدهی برای مشارکت‌کنندگان می‌بایستی در بازارهای پولی و مالی سرمایه‌گذاری نماید. در نمودار زیر بیان شده است این صندوق می‌تواند در سهام شرکت‌های دانش بنیان که در بازارهای

مالی عرضه خواهند شد (بازار SME فرابورس میتواند مصادقی از عرضه این شرکت‌ها باشد). سرمایه‌گذاری نماید. یا اوراق مشارکتی و صکوک منتشر شده برای طرح‌های ملی را جهت سرمایه‌گذاری انتخاب نماید. در واقع این نمودار بیان می‌کند نه تنها این صندوق مزیت جذب منابع در امور خیرخواهانه را دارد بلکه فرصتی برای جامعه ایجاد می‌کند که با منابع مالی آنها طرح‌های بزرگ اقتصادی و یا بنگاه‌های کوچک نیز تأمین مالی شوند.

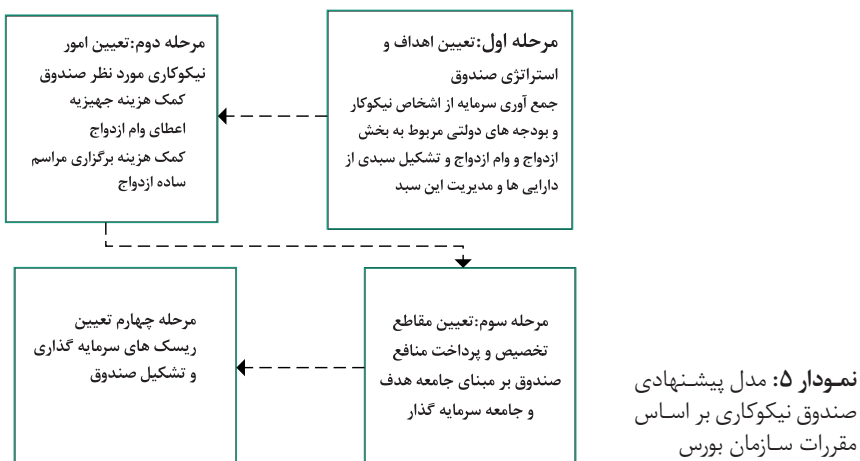
نمایه زیر نکته بسیار مهمی در خود نهفته است و آن اینکه این صندوق همواره تحت نظارت نهادهای ناظر بوده و امکان اینکه این صندوق در حوزه‌های غیر اقتصادی و یا بازارهای غیر رسمی فعالیت نماید وجود ندارد که این ریسک این صندوق را برای دارندگان آن کاهش می‌دهد و احتمال استقبال مردم را بیشتر می‌کند.



شکل ۲: فرآیند تأسیس صندوق نیکوکاری ازدواج

## نتیجه‌گیری و پیشنهادها

کلیاتی از صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری و مزیت‌ها این صندوق‌ها برای خلق منابع بیشتر در امور نیکوکاری و نیز سازوکار اجرایی از قبیل ارکان صندوق، روابط فی مابین آنها آورده شد تا نحوه ورود به حوزه ازدواج از طریق ایجاد این نوع صندوق‌ها ملموس تر باشد. اهمیت حمایت از ازدواج بر هیچ کسی پوشیده نیست، اما نحوه حمایت از امر ازدواج موضوع مهمی است که نیاز به بررسی دارد. روش‌های حمایت از ازدواج در کشور را می‌توان به ترتیب ۱- اعطا وام ارزان برای زوجین ۲- کمک خیرین به تهیه جهیزیه بر شمرده. از این دو روش، بند اول صرفاً می‌تواند بخشی از هزینه برگزاری مراسم ازدواج را پوشش دهد، و نمی‌تواند روشی برای کمک به تهیه جهیزیه نیز برای همه اقشار جامعه امکان‌پذیر نیست چرا که حالت انفاق داشته و عموماً برای همه افراد جامعه جذابیت کمتری دارد تا با منابع انفاقی مراسم ازدواج را برگزار نمایند. این درحالی است که ازدواج یک فعل نیست، بلکه یک فرآیند است، که می‌بایست از اولین لحظه احساس نیاز تا بعد از ازدواج به جوانان کمک کرد و کمک‌های مقطعی نمی‌تواند مشوق ازدواج باشد، چرا که اگر می‌بود در طی این همه سال بجای رشد آمار طلاق، آمار ازدواج رشد پیدا می‌کرد. در نمودار زیر شمای کلی از روش پیشنهادی جهت ایجاد صندوق نیکوکاری ازدواج ذکر شده است:



پرداختن به ازدواج از طریق تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری می‌بایست درصدد رفع گلوگاه‌های ازدواج و کمک بیشتر به جوانان در امر ازدواج باشد. ایجاد صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری می‌تواند فرصتی‌هایی به شرح زیر برای جامعه ایجاد نماید:

- کمک‌های قبل از ازدواج، از قبیل ارائه مشاوره‌های روانشناسی و ورود به بازار کار
- اعطای کمک هزینه ازدواج
- کمک به تهیه جهیزیه از طریق اعطای کارت تخفیف به دارندگان واحدهای صندوق (با تجمیع مصرف‌کنندگان و هدایت مصرف آنها به سمت کالای داخلی و کمک به تحقق اقتصاد مقاومتی)
- کمک به هزینه‌های امرار معاش زوجین از طریق کارت تخفیف (با همان رویکرد تجمیع مصرف‌کنندگان)
- ایجاد ابزاری برای جذب منابع مالی به امر ازدواج
- رونق اشتغال از طریق ارائه تسهیلات بانکی از محل سپرده‌های صندوق
- توسعه فرهنگ مشارکت در اقتصاد و اعتماد مسلمین به یک‌دیگر از طریق حذف ضمانت در تسهیلات
- ایجاد فرصتی برای تأمین مالی شرکت‌های دانش بنیان از طریق بازار کسب‌وکارهای کوچک فرابورس (SME)
- ایجاد فرصتی برای کاهش دغدغه‌های آتی خانواده‌ها از طریق جوانان معرفی شده توسط دارندگان واحدهای صندوق

فرصت‌های فوق با توجه به رویکرد نظام جمهوری اسلامی در حوزه سبک

زندگی و اقتصاد طراحی شده است. در حوزه زندگی، جامعه امروزی آسیب‌های جدی از باب دیر ازدواج کردن جوانان و روش‌های غلط و گناه‌آلود وارد است.

در حوزه اقتصاد نیز کشور در شرایطی است که گفتمان اقتصاد مقاومتی در عمل شکل نگرفته است و اقدام عملی قابل رصد و ملموسی وجود ندارد. در گفتمان اقتصاد مقاومتی یکی از عمده‌ترین موضوعات حمایت از تولید داخلی و مبارزه با قاچاق کالا می‌باشد. حمایت از تولید در دومرحله اتفاق می‌افتد: ۱- استفاده از کالای ایرانی، ۲- کمک به تأمین مالی و فنی تولیدکنندگان، لذا صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری این دو فرصت را بر روی جامعه باز می‌کند که از تولید داخلی حمایت کند، بدین شکل که با تهیه تجهیزات و کالای‌های مصرفی زوجین از تولیدکنندگان داخلی حمایت کرد که این مدل مصرفی دو مزیت دیگر ایجاد میکند: ۱- جلوگیری از مصرف کالای قاچاق، ۲- هدایت مصرف‌کنندگان به سمت کالاهای سازگار با روح سبک اسلامی و ممانعت از ترویج کالاهای غیر اسلامی. با توجه به اینکه صندوق می‌بایست در حوزه‌هایی سرمایه‌گذاری نماید تا بتواند بازدهی ایجاد کند، می‌توان از منابع صندوق در حمایت از تولیدکنندگان اقدام کرد و مانع دلالی پول در شبکه‌های بانکی شد، و از طرفی نیز با توجه به ظرفیت‌های نخبگانی که پیرامون صندوق به واسطه ارائه خدمت به جوانان شکل می‌گیرد می‌توان از این ظرفیت برای کمک به بنگاه‌های اقتصادی و تولیدی کمک گرفت.

## منابع

۱. سازمان بورس و اوراق بهادار. (۱۳۹۱). معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک. (ویرایش: اول). تهران
۲. رحمانی، علی. حسینی، سیدعلی. کاشف، معصومه. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر ویژگی‌های صندوق سرمایه‌گذاری بر عملکرد آن‌ها، فصلنامه علمی-پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۱۳(۲)، ۱۵-۲۸
۳. مجلس شورای اسلامی. (۱۳۸۴). قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی. تهران
۴. احمدپور، احمد. (۱۳۸۵). صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، ماهانه بورس، (آذر ۸۵)، ۲-۳
۵. مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی. (۱۳۸۹). نهادهای مالی، راهنمای قانون بازار اوراق بهادار. تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس
۶. سلیمانی امیری، غلامرضا. پاکدین امیری، علیرضا. (۱۳۹۱). مدیریت مالی. تهران: دانشگاه الزهرا
۷. پایتختی اسکویی، سیدعلی. عرب مازار، عباس. (۱۳۹۴). بررسی اثر عقدهای بانکداری اسلامی بر نرخ بیکاری در ایران. فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، ۶۱(۱۶)، ۶۵-۷۷
۸. راعی، رضا. عیوضلو، رضا. (۱۳۹۲). نهادهای مالی. تهران: دانشگاه تهران
۹. کمیته امداد امام خمینی. (۱۳۹۲). سالنامه آماری سال ۱۳۹۲. تهران: سایت کمیته امداد امام خمینی
۱۰. جعفری، علی. (۱۳۸۸). اصول و مبانی سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار. تهران: انتشارات کیومرث
۱۱. احمدی طباطبایی، فائزه. (۱۳۹۴). تأمین مالی اسلامی، مزایا و چالش‌ها. پژوهشکده پولی و بانکی
۱۲. کامبیزی، فریبرز. (۱۳۸۹). تئوری‌های مالی و سرمایه‌گذاری و بازار. تهران: انتشارات طاعتی
۱۳. نظریور، محمدتقی. ابراهیمی، محبوبه. (۱۳۸۸). طراحی صندوق‌های

- سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی در بازار سرمایه. فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، ۳۳(۹)، ۶۳-۹۴
۱۴. سعیدی، علی. مقدسیان، ایمان (۱۳۸۹). ارزیابی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهام در ایران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۹(۳)، ۲۴-۵
۱۵. محمدرضا، حافظ‌نیا. (۱۳۹۳). مقدمه‌ای بر روش تحقیق در علوم انسانی، تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی (سمت)
۱۶. میرمعزی، سیدحسین. (۱۳۹۱). اقتصاد مقاومتی و ملزومات آن (با تأکید بر دیدگاه مقام معظم رهبری)، اقتصاد اسلامی، ش ۴۷، ص ۴۹-۷۶.
۱۷. حسین زاده بحرینی، محمدحسین. (۱۳۹۲). اقتصاد مقاومتی؛ راه کاری برای توسعه، مشکوه، ش ۱۱۸، ص ۱۳۸-۱۵۹.
۱۸. ابراهیمی، آیت اله. سیف، اله مراد. (۱۳۹۴). مفهوم شناسی و زمینه یابی بانکداری مقاومتی در اقتصاد ایران، فصلنامه روند، شماره ۷۱
۱۹. ابلاغیه سازمان بورس و اوراق بهادار. (۱۳۹۰). ابلاغیه نمونه اساسنامه و امیدنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری. تهران: ابلاغیه شماره ۱۲۰۲۰۰۰۵ مدیریت نظارت بر نهادهای مالی
۲۰. شرکت اطلاع رسانی و خدمات بورس. (۱۳۸۸). قوانین و مقررات بازار سرمایه. تهران: شرکت اطلاع رسانی و خدمات بورس
۲۱. پاسبان، محمدرضا. سلطانی، محمد. بشارتی، نسترن (۱۳۹۰). ماهیت حقوقی وقواعد حاکم بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک. پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه علامه طباطبایی
۲۲. قانع، حمید فاضل. (۱۳۹۳). حوزه روابط اجتماعی بر مبنای سبک زندگی اسلامی. فصلنامه سبک زندگی، ش ۱، ص ۷-۳۴
۲۳. نمونه امیدنامه. (۱۳۹۵). نمونه امیدنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری. تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار
۲۴. انبارلو، علیرضا. (۱۳۹۴). آینده پژوهی در سبک زندگی تمدن نوین اسلامی. همایش ملی سبک زندگی، نظم و امنیت
۲۵. نمونه اساسنامه. (۱۳۹۵). نمونه اساسنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری. تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار
۲۶. امیدنامه صندوق نیکوکاری ایتم برکت. (۱۳۹۳). سازمان بورس اوراق بهادار

۲۷. امیدنامه صندوق نیکوکاری بانک گردشگری. (۱۳۹۰). سازمان بورس اوراق بهادار
۲۸. امیدنامه صندوق نیکوکاری پرسپولیس. (۱۳۹۲). سازمان بورس اوراق بهادار
۲۹. امیدنامه صندوق نیکوکاری نیک اندیشان هنر. (۱۳۹۴). سازمان بورس اوراق بهادار
۳۰. امیدنامه جایزه علمی پیامبر اعظم. (۱۳۹۴). سازمان بورس اوراق بهادار
۳۱. امیدنامه صندوق نیکوکاری حافظ. (۱۳۹۳). سازمان بورس اوراق بهادار
۳۲. امیدنامه صندوق نیکوکاری دانشگاه تهران. (۱۳۹۳). سازمان بورس اوراق بهادار
۳۳. امیدنامه صندوق نیکوکاری دانشگاه الزهرا. (۱۳۹۳). سازمان بورس اوراق بهادار
۳۴. امیدنامه صندوق نیکوکاری رفاه کودک. (۱۳۹۲). سازمان بورس اوراق بهادار
۳۵. امیدنامه صندوق نیکوکاری میراث ماندگار پاسارگاد. (۱۳۹۴). سازمان بورس اوراق بهادار
۳۶. راهنمای اعطایی مجوز نهادهای مالی. (۱۳۹۴). فایل الکترونیک مجموعه راهنمای اعطایی مجوز نهادهای مالی. تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار
۳۷. سیاست‌های اقتصاد مقاومتی (۱۳۹۲). ابلاغیه سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی مقام معظم رهبری، تهران
۳۸. پورتال شرکت مدیریت فناوری بورس تهران، مرکز پردازش اطلاعات مالی

#### ایران

39. Gerber.M.(2008).How to create and manage a mutual fund or Exchange-Traded fund. New Jersey: John Wiley.
40. Fairley.J.(2003).Investing in Mutual Funds. New York: IDG Books Worldwide,Inc.
41. Saunders.A,Cornett.M.M. (2012). Financial Markets and Institutions( fifth Edition). New York: McGraw-Hill/Irwin
42. Benz.CH,Teresa.P.D,Kinnel.R.(2003).Morningstar Guide to Mutual Funds. New Jersey: John Wiley.
43. Bodie.Z, Kane.A, Marcus.J.A.(2014). Investments.New York: McGraw-Hill/Irwin
44. Investment Company Institute.(2014). October Report.ICI



# بررسی کارکرد ابزارهای نظام بانکی در تحقق اقتصاد مقاومتی با تاکید بر ارکان تولید، توزیع، مصرف

وهاب قلیچ<sup>۱</sup>

رسول خوانساری<sup>۲</sup>

## چکیده

ستون فقرات اقتصاد مقاومتی تولید داخلی است و به منظور ارتقا و بهبود تولید داخلی لازم است، ارکان مختلف زنجیره تولید یعنی فرایند تولید، توزیع و مصرف، حمایت و تقویت شود. نظام بانکی به عنوان یکی از ارکان اقتصادی اثرگذار در تحقق اقتصاد مقاومتی نقش مهمی در تقویت و ارتقای تولید ملی در هر یک از ارکان سه گانه تولید، توزیع و مصرف دارد. در این مقاله، نقش ارکان سه گانه تولید، توزیع و مصرف در تحقق اقتصاد مقاومتی مورد بررسی قرار می گیرد و برخی ابزارهای نظام بانکی جهت اثرگذاری بر این ارکان معرفی می شود. همچنین به

۱ استادیار پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی

۲ دانشجوی دکتری مدیریت مالی، دانشگاه تهران و کارشناس پژوهشی پژوهشکده پولی و بانکی بانک

منظور تکمیل نقش نظام بانکی در تحقق اقتصاد مقاومتی برخی توصیه‌ها و پیشنهادهای تکمیلی در پایان ارائه می‌گردد.

**واژگان کلیدی:** اقتصاد مقاومتی، ابزارهای نظام بانکی، تولید، توزیع، مصرف

طبقه‌بندی، JEL: M۱۱ G۲۱, E۲۱

## ۱. مقدمه

از آنجا که اقتصاد ایران اقتصادی دولتی، متکی بر درآمدهای نفتی و کم‌وبیش با بهره‌وری پایین است و نیز با توجه اهمیت و جایگاه راهبردی و سیاسی ایران در منطقه، همواره در معرض انواع تقابل‌ها، تحریم‌ها و شوک‌های پیش‌بینی نشده از سوی برخی از مجامع بین‌المللی است. از این رو تقویت بنیان‌های اقتصادی کشور در مواجهه با نوسانات و چالش‌های گوناگون به عنوان یک ضرورت اجتناب‌ناپذیر مطرح می‌گردد.

ابلاغ سیاست‌های کلی «اقتصاد مقاومتی» بر اساس بند یک اصل ۱۱۰ قانون اساسی توسط مقام معظم رهبری موجب پدید آمدن جریانی در راستای تقویت و مقاوم‌سازی ارکان نظام اقتصادی و بارورسازی آن در سال‌های پیش رو است. بدون شک یکی از مهم‌ترین ارکان نظام اقتصادی مرتبط با نظام مالی و بانکی در کشور است. این نکته در بند ۹ از سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی بدین نحو تشریح شده است: «اصلاح و تقویت همه‌جانبه‌ی نظام مالی کشور با هدف پاسخگویی به نیازهای اقتصاد ملی، ایجاد ثبات در اقتصاد ملی و پیشگامی در تقویت بخش واقعی».

نقش‌آفرینی نظام بانکی در تحقق اقتصاد مقاومتی را می‌توان از ابعاد مختلف بررسی و تحلیل نمود. در این ابعاد، دو مسیر کلی قابل تحلیل و بررسی است؛ اول آنکه چگونه باید نظام بانکی خود را در برابر شوک‌ها و بحران‌ها مقاوم کند؟ دوم آنکه نظام بانکی چگونه می‌تواند به مقاوم‌سازی بخش‌های اقتصادی کمک برساند؟ در این پژوهش تمرکز اصلی بر پرسش دوم مستقر است. البته این پرسش را خود می‌توان به انحای مختلف پاسخ داد. یکی از این پاسخ‌ها توجه به ابعاد ساختاری و سازمانی بانک و انواع عوامل موثر بر تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی در نظام بانکی همچون عوامل درون‌نهادی، عوامل میان‌نهادی و عوامل برون‌نهادی بانکداری است (ر.ک. قلیچ و خوانساری، ۱۳۹۴).

اما یکی دیگر از این ابعاد قابل تحلیل در نقش آفرینی نظام بانکی در تحقق اقتصاد مقاومتی را می‌توان در کارکرد ابزارهای این مجموعه در سه حوزه اصلی اقتصاد یعنی تولید، توزیع و مصرف کالا و خدمات بررسی نمود. از این رو این پژوهش عمدتاً متمرکز به این موضوع است و به سایر جنبه‌های نظام بانکی ورود نمی‌نماید. لازم به ذکر است به منظور تقویت نظام تولید داخلی، لازم است زنجیره تولید به عنوان یک فرایند کامل در نظر گرفته شود. یعنی از هنگام شروع تولید یک کالا تا عرضه و توزیع آن و سرانجام مصرف کالا توسط مشتری باید مد نظر قرار گیرد و سیاست‌های راهبردی باید مراحل مختلف تولید و مصرف را به صورت یکپارچه هدف قرار دهد.

بنابر این مقدمه، سوال مهمی که در این پژوهش طرح می‌شود آن است که نظام بانکی کشور جهت اثرگذاری در هر یک از سه حوزه تولید، توزیع و مصرف با هدف زمینه‌سازی تحقق اقتصاد مقاومتی از چه ابزارهایی و به چه نحوی می‌تواند استفاده نماید؟

در ادامه این مقاله، ابتدا پیشینه پژوهش و سپس تعریفی از اقتصاد مقاومتی و تجربه جهانی آن ارائه می‌شود؛ سپس نقش ارکان سه‌گانه تولید، توزیع و مصرف در تحقق اقتصاد مقاومتی و نیز معرفی ابزارهای نظام بانکی جهت اثرگذاری بر این ارکان سه‌گانه ارائه می‌شود. بخش اصلی تحقیق به تشریح نقش نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی تولید، توزیع و مصرف اختصاص دارد که هر یک به نحو جداگانه مورد تحلیل و بررسی قرار خواهد گرفت. در انتها پیشنهادات تکمیلی جهت تقویت نتایج تحقیق بیان خواهد شد.

## ۲. پیشینه پژوهش

همان‌طور که گفته شد، اقتصاد مقاومتی در ادبیات متعارف معادل دقیقی ندارد. لذا در اینجا به برخی پژوهش‌های داخلی که در زمینه اقتصاد مقاومتی انجام شده است، اشاره می‌شود.

ابوالحسنی و بهاروندی (۱۳۹۲) با معرفی اوراق دوسویه ارزی به عنوان رویه‌ای برای معاملات ارزی در یک اقتصاد مقاومتی، آن را ابزاری مناسب برای پوشش ریسک‌های ارزی در اقتصاد کشور و نظام بانکی برشمردند.

سیف و خوشکلام خسروشاهی (۱۳۹۲) ضمن آسیب‌شناسی نظام ارزی موجود، راهکارهایی برای پی‌ریزی نظام ارزی به معنی دقیق آن بیان کرده و سپس نظام ارزی مطلوب برای اقتصاد ایران در چارچوب اقتصاد مقاومتی را معرفی و پیشنهاد کرده‌اند.

موسویان و عبداللهی (۱۳۹۲) با تبیین آسیب‌های اجرای عقود بانکی در کشور، آن را به عنوان رهیافتی برای کمک به سیاستگذاران در طرح‌ریزی و اجرای عقود نظام بانکی در جهت تحقق اقتصاد مقاومتی معرفی کرده‌اند. ضعف‌ها و نارسایی مقررات و دستورات عملی، سیاست‌های پولی و اقتصادی دولت و بانک مرکزی، آگاهی کارکنان و مشتریان بانک نسبت به عقود بانکی و توجه به ریسک‌های عقود بانکی قبل از تخصیص، به عنوان مهم‌ترین آسیب‌های شناسایی شده در این پژوهش می‌باشند.

قلیچ (۱۳۹۳) با بررسی ظرفیت‌ها و محدودیت‌های قانون عملیات بانکی بدون ربا، به برخی اقدامات لازم جهت تحقق اقتصاد مقاومتی در نظام بانکی اشاره کرده است. طبق نتایج این پژوهش از جمله محدودیت‌های شناسایی شده در قانون عملیات بانکی بدون ربا جهت پشتیبانی از سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی عبارتند از: عدم ارائه تعریفی روشن و کاربردی از اقتصاد مقاومتی، عدم

اشاره به الزام به همبستگی و هماهنگی نهادهای پولی و مالی با یکدیگر و فقدان برنامه جهت تحقق کامل بانکداری اسلامی.

خوانساری و قلیچ (۱۳۹۴) پس از تبیین ویژگی‌های اقتصاد مقاومتی، تلاش نمودند تا عوامل موثر بر تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی در نظام بانکی را شناسایی و رتبه‌بندی کنند. به منظور شناسایی این عوامل از ادبیات پژوهش و مصاحبه با خبرگان استفاده شده و سپس با استفاده از روش تاپسیس فازی به عنوان یکی از روش‌های تصمیم‌گیری چندمعیاره، عوامل مزبور اولویت‌بندی شده و میزان اهمیت آنها در تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی مشخص گردیده است. بر اساس نتایج این تحقیق، شفافیت و سلامت نظام بانکی و پایین بودن فساد مالی، استقرار نظام اعتبارسنجی مشتریان و پایین بودن سطح مطالبات معوق در نظام بانکی از مهم‌ترین عوامل موثر بر تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی در نظام بانکی کشور به حساب می‌آید.

قلیچ و خوانساری (۱۳۹۴) عوامل موثر بر تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی در سه جنبه درون‌نهادی، میان‌نهادی و فرانهادی نظام بانکی را معرفی می‌کنند. در بخش «درون نهادی» مواردی همچون احیای مدیریت و روحیه جهادی در نظام بانکی، یکپارچگی، اتحاد و انسجام درون نظام بانکی، کنترل سطح مطالبات معوق در نظام بانکی، استقرار نظام اعتبارسنجی مشتریان، هدایت تسهیلات خرد بانکی به منظور تشویق مشتریان به خرید کالاهای ایرانی از جمله عوامل اثرگذار بر تحقق این سیاست‌ها به شمار می‌روند. در بخش «میان‌نهادی» عواملی چون هماهنگی نهادهای نظارتی و قضایی کشور و لزوم همگرایی و هماهنگی میان بخش‌های اقتصادی مرتبط با شبکه بانکی در تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی سهیم‌اند. سرانجام در بخش «فرانهادی» نیز وجود نقشه راه عملیاتی نظام بانکی متناسب با سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی، فرهنگ‌سازی و ترویج گفتمان اقتصاد مقاومتی در جامعه درباره مسائل بانکی، مدیریت صحیح نوسان‌های ارزی، رصد برنامه تحریم بانکی و پیش‌بینی تهدیدها و سرانجام برون‌گرایی و اثربخشی ارتباطات بین‌المللی در شبکه بانکی

به عنوان عوامل اثرگذار بر تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی به شمار می‌روند.

خوانساری و بهادری جهرمی (۱۳۹۳) ضمن تبیین مفهوم نظارت بانکی و ارتباط آن با سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی، چارچوبی برای هندسه نظارت بانکی ارائه کرده‌اند. از نظر ایشان، لزوم نظارت بانکی سیستمی در شبکه بانکی، تشکیل کمیته‌های نظارت شرعی و فقهی در شبکه بانکی و تنظیم مقررات لازم برای رسمیت داشتن آنها، ایجاد ساختاری برای نظارت طبیعی در شبکه بانکی، پرهیز از دیوان‌سالاری در امر نظارت و فرهنگ‌سازی کافی برای نظارت موثر در نظام بانکی از جمله اقداماتی است که در خصوص نظارت بانکی در چارچوب سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی باید صورت گیرد.

### ۳. اقتصاد مقاومتی

عنوان «اقتصاد مقاومتی» در ادبیات متعارف علم اقتصاد معادل دقیقی ندارد. از این‌رو می‌توان ادعان نمود این واژه برخاسته از فرهنگ اسلامی ایرانی کشور بوده و اصطلاح نویسی در ادبیات اقتصادی به شمار می‌آید. با کنکاش در منابع در می‌یابیم که اصطلاحاتی همچون ضدشکنندگی اقتصادی، پایداری و تداوم اقتصادی، استحکام و پیوستگی متقابل در اقتصاد، ثبات اقتصاد کلان، اقتصاد بازدارنده و بازدارندگی اقتصادی، مقاوم بودن اقتصادها و نهادها، وضعیت ایستایی در اقتصاد، اقتصاد با وضعیت باثبات و تحریم شکنی در اقتصاد با مفهوم «اقتصاد مقاومتی» دارای قرابت می‌باشد؛ اما به ظاهر نزدیک‌ترین اصطلاح به مفهوم اقتصاد مقاومتی، اقتصاد حمایتی<sup>۳</sup> که به معنای ایجاد چتر حمایتی توسط سیاست‌های اقتصادی از یک موضع خاص همچون بخش تامین انرژی و یا بخش تولید و کارآفرینی است.

آن گونه که از سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی و سایر بیانات رهبر معظم انقلاب برمی‌آید اقتصاد مقاومتی، یک مفهوم گسترده با ریشه‌های اسلامی و بومی است که با مفاهیم بنیادین اقتصاد اسلامی گره خورده است. اقتصاد مقاومتی یک الگوی اقتصادی بومی و علمی برآمده از فرهنگ انقلابی و اسلامی است که ضمن داشتن روند رو به رشد، در مقابل ترفندهای دشمنان از کمترین آسیب‌پذیری برخوردار است. 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. لازم به اشاره است که توجه به کلیدواژه‌هایی همچون رویکرد جهادی، انعطاف‌پذیر، فرصت‌ساز، مولد، درون‌زا، پیشرو، برون‌گرا، کارآفرین، نوآوری و دانش‌بنیانی، رقابت‌پذیری، اصلاح الگوی مصرف می‌تواند مختصات و مشخصه‌های این نوع اقتصاد را بیش از پیش برای ما روشن سازد (خوانساری و قلیچ، ۱۳۹۴: ۹۳).

### ۳-۱. تجربه جهانی

با مروری بر سیاست‌های اقتصادی کشورهای جهان درمی‌یابیم که ایران تنها کشوری نیست که قصد نموده تا اقتصاد خود را در برابر تکانه‌های داخلی و خارجی مقاوم‌سازی نماید. تجربیات نشان می‌دهد که قبل از ایران نیز برخی کشورها (هر چند به طور بخشی) به این سمت حرکت داشته‌اند که به علت تفاوت‌های فرهنگی، مذهبی و سیاسی کشورها با یکدیگر، الگوبرداری صددرصدی دوکشور از یکدیگر مناسب نیست. گرچه به نظر می‌رسد مفهوم اقتصاد مقاومتی که مورد تاکید مقام معظم رهبری است، مفهومی به مراتب عام‌تر و عمیق‌تر از آن چیزی است که در برخی کشورهای جهان وجود دارد. با وجود این، در این بخش سعی می‌شود چند نمونه از مقاوم‌سازی بخشی در اقتصاد جهانی معرفی شود:

**الف)** تجربه اقتصاد امریکا: پس از بحران نفتی که در آن کشورهای عربی، امریکا و غرب را تحریم کردند و همچنین بعد از وقوع انقلاب اسلامی در کشور



ایران به عنوان یکی از مهم‌ترین صادرکنندگان نفت و گاز جهان، اقتصاد امریکا احساس نمود با چالش جدیدی مواجه شده است و از این‌رو برنامه‌ای برای مقاوم‌سازی بخش انرژی اقتصاد خود با عنوان «طرح امنیت انرژی» را برنامه‌ریزی نمود. روی آوردن به فناوری‌های نوین و کمتر انرژی‌بر، استفاده از انرژی‌های جایگزین‌های نفت، ذخیره‌سازی نفت برای روزهای بحرانی و... از جمله اقدامات اقتصاد امریکا در مقاوم‌سازی بخش انرژی خود بوده است.

ب) تجربه اقتصاد ترکیه: کشور ترکیه پیش از آنکه با ایران قرارداد گازی منعقد سازد، کل واردات گاز خود را از کشور روسیه انجام می‌داد. در پی اقدام ترکیه برای پیوستن به اتحادیه اروپا و احتمال ایجاد چالش سیاسی و منطقه‌ای با کشور روسیه، این کشور تصمیم گرفت ایران را نیز در واردات گاز مورد نیاز خود سهیم نماید، تا از این طریق، به مقاوم‌سازی بخش انرژی خود اقدام نموده باشد (خوانساری و قلیچ، ۱۳۹۴: ۹۴).

ج) توافقنامه بال ۳: بهترین شاهد بر تجربه جهانی مقاوم‌سازی اقتصاد در نظام بانکی، ابلاغ توافقنامه‌های بال از سوی کمیته نظارت بانکی بال در بانک تسویه بین‌المللی (BIS) است. مقررات کمیته بال که به منظور تقویت نظارت بانکی، ترویج همکاری بین‌المللی در این حوزه، و طراحی استانداردها و معیارهای مرتبط، تدوین شده است، از جمله مهم‌ترین اقدامات در زمینه مقاوم‌سازی بانک‌ها در مقابل ریسک‌ها و بحران‌های احتمالی به شمار می‌آید.

اولین مورد از توافقنامه‌های کمیته بال، توافقنامه بال ۱ بود که در سال ۱۹۸۸، ارائه شد (کمیته بال، ۱۹۸۸). پس از آن توافقنامه بال ۲، در سال ۲۰۰۴ منتشر شد (کمیته بال، ۲۰۰۴). آخرین مورد این توافقنامه‌ها نیز مربوط به توافقنامه بال ۳ است که پس از وقوع بحران مالی سال ۲۰۰۸، به منظور تقویت بیشتر نظام بانکی از نظر مدیریت نقدینگی، حاکمیت شرکتی، کفایت سرمایه و... در سال ۲۰۱۰ منتشر شد (کمیته بال، ۲۰۱۰).

توافقنامه‌های بال، شاخص‌ها و مدل‌هایی را برای مقابله با ریسک‌های

عمده در نظام بانکی (همانند ریسک اعتباری، ریسک نقدینگی، ریسک بازار و ریسک عملیاتی) معرفی کرده‌اند. برای مثال در توافقنامه بال ۲، سه رکن حداقل الزامات سرمایه‌ای برای تشکیل و فعالیت یک بانک، فرایند بررسی نظارتی از بانک‌ها و مقررات انضباطی بازار به منظور استحکام بخشی به چارچوب مدیریت ریسک در بانک‌ها تبیین شده‌اند. رکن دوم به مبانی نظارتی، رهنمودهای مرتبط با مدیریت ریسک، شفافیت در عملیات بانکی و نظارتی، و مسئولیت‌پذیری و پاسخ‌گویی مربوط می‌شود. در عین حال تلاش بر آن است که فرآیندی را برای ارزیابی داخلی سرمایه مورد نیاز برای واحدهای بانکی طراحی کند، طوری که برای هر بانک متناسب با شرایط آن از نظر ریسک‌های گوناگون، مقدار معینی از سرمایه تعریف شود. فرض آن است که بانک‌ها با تحقق این الزامات می‌توانند به اهداف مورد نظر یعنی پایداری و ثبات، سلامت مالی، و تامین منافع مشتریان برسند. البته نحوه تنظیم مقررات و نظارت بانکی از یک کشور به کشور دیگر فرق می‌کند، زیرا که اندازه و تعداد بانک‌ها، میزان پیچیدگی فعالیت‌های بانکی، میزان آزادسازی مالی، شیوه‌های افشای اطلاعات، میزان دسترسی به فناوری اطلاعات و میزان تبحر مسئولان نظارتی در کشورها متفاوت است.

با وقوع بحران مالی سال ۲۰۰۸ برخی کاستی‌ها و نقایص توافقنامه بال ۲ آشکار شد و قانون‌گذاران بانکی به فکر اصلاح و رفع مشکلات این توافقنامه افتادند. بدین ترتیب بود که توافقنامه بال ۳ تدوین شد. بر اساس این توافقنامه، بانک‌ها باید سرمایه بیشتری برای مقابله با شرایط بحرانی در نظر بگیرند و دارایی‌های باکیفیت و نقدشوندگی بیشتری نگه‌داری کنند. به طور کلی در توافقنامه‌های بال به نقش سرمایه به عنوان سپری در مقابل زیان‌های شدید و اطمینان بخشی به سرمایه‌گذاران و ذی‌نفعان بانک‌ها توجه شده است و تقویت چارچوب مدیریت ریسک بانک‌ها برای اجرای بهتر عملیات بانکی و آمادگی برای مقابله شرایط بحرانی مد نظر قرار گرفته است (قلیچ و خوانساری، ۱۳۹۴: ۵ و ۶).

## ۲-۳. نقش ارکان سه گانه تولید، توزیع و مصرف در تحقق اقتصاد مقاومتی

کلیدواژه اقتصاد مقاومتی به معنی مقاوم سازی پایه های اقتصادی به منظور تثبیت، تحول و رشد و ارتقای جامعه تعریف شده است. با توجه به این توضیح، می توان اقتصاد مقاومتی را در ارکان سه گانه چرخه اقتصادی یعنی تولید، توزیع و مصرف، شناسایی و تبیین نمود، در غیر اینصورت نتایج مطلوبی حاصل نخواهد شد. تولید به سبب تنوع و گستردگی موضوع آن به صورت های مختلف تقسیم بندی شده است؛ مهم ترین اقسام تولیدات عبارتند از تولیدات طبیعی، خدماتی و صنعتی.

**تولیدات طبیعی:** منظور تولیدات کشاورزی و معدنی است که در طبیعت به وجود آمده و افراد با بهره برداری مستقیم و غیرمستقیم از آنان استفاده می کنند.

**تولیدات خدماتی:** یک خدمت، فعالیت یا مجموعه ای از فعالیت های کم و بیش ناملموس است که معمولاً و نه لزوماً در تعاملات بین مشتری و کارکنان خدمات و یا منابع فیزیکی و یا کالاها و یا سیستم های عرضه کننده خدمات صورت می گیرد و به عنوان راه حلی برای مشکلات مشتری ارائه می شود. فعالیت های آموزشی، مشاوره ای، بانکی، مخابراتی، اطلاعاتی، حمل و نقل و غیره جزو این مجموعه قرار می گیرند.

**تولیدات صنعتی:** صنعت عبارت است از تولید و تغییر شکل مواد و یا اتصال قطعات تغییر شکل یافته به یکدیگر به منظور تولید یک قطعه مشخص. تولید محصولات فلزی، پوشاک، غذا، نساجی، چرم، چوب، پلاستیک و غیره جزو این مجموعه قرار می گیرند.

همچنین توزیع یکی از اجزای بازاریابی است که در ساده ترین حالت آن وظیفه انتقال محصول از محل تولید به محل خرید مشتری را بر عهده دارد. به عبارتی مهم ترین وظیفه مدیریت توزیع این است که کالا را در زمان و مکان مناسب در

دسترس مشتریان بالقوه قرار دهد. در اقتصاد مقاومتی توزیع سالم و قاعده‌مند از نقش مهم و تعیین‌کننده‌ای برخوردار است و از شاخصه‌های مهم سلامت و قوام اقتصاد هر جامعه‌ای بشمار می‌رود. مسلماً توزیع اگر از مسیر صحیح خود خارج شود موجب ایجاد مشکلات زیادی در اقتصاد خواهد شد. یکی از این مشکلات ضربه خوردن بخش تولید است زیرا توزیع نامناسب موجب اختلال در فرآیند رقابت و ایجاد بازارهای کاذب و غیرمولد شده که همگی اثر منفی بر بخش تولید برجای می‌گذارند. از این‌رو باید اذعان کرد شکوفایی و نشاط بخش تولید همواره در گروی توزیع هدفمند و بهبود فضای کسب و کار و عرضه محصولات است.

اما بخش‌پایانی به مصرف اشاره دارد. در اقتصاد مقاومتی مصرف، نقش و جایگاه متعادل‌کننده برای دو بخش تولید و توزیع را برعهده دارد. به طور کلی، بخش مصرف از دو منظر می‌تواند در تحقق اقتصاد مقاومتی نقش‌آفرینی و اثرگذاری داشته باشد. منظر اول انتخاب و گزینش کالا و خدمات جهت مصرف است و منظر دوم نحوه و طریقه مصرف آن است که می‌تواند بر چارچوب اجرای اقتصاد مقاومتی موثر واقع گردد.

در مجموع می‌توان چنین استنباط نمود که تحقق اقتصاد مقاومتی به بهبود بخش تولید، توزیع و مصرف در راستای اهداف اقتصاد مقاومتی بستگی دارد و چنانچه اقتصاد در هر یک از این بخش‌ها دچار ضعف و مشکل باشد قطعاً برپایی اقتصاد مقاومتی دچار اشکال و خلل می‌شود. در ادامه با توجه به نظام بانکداری به عنوان یکی از مهم‌ترین بخش‌های اقتصاد کشور به بررسی نقش ابزارهای این نظام جهت اثرگذاری بر ارکان سه‌گانه تولید، توزیع و مصرف پرداخته می‌شود.

#### ۴. ابزارهای نظام بانکی جهت اثرگذاری بر ارکان سه‌گانه

بر اساس قانون عملیات بانکی بدون ربا مصوب سال ۱۳۶۲، با تأکید بر

حذف ربا از فعالیت‌های بانکی، ابزارهای مالی بر پایه عقود اسلامی به عنوان جایگزین ابزارهای مالی در بانکداری متعارف در نظر گرفته شده‌اند. تفاوت بانکداری اسلامی و بانکداری متعارف را می‌توان در سه محور خلاصه کرد:

- ابزارهای بانکداری اسلامی در اعطای تسهیلات منوط به قراردادهای واقعی مبتنی بر تهیه و ارائه کالا و خدمات حقیقی است و قراردادهای نمی‌توانند از اقتصاد واقعی پیشی بگیرند.
- در ابزارهای بانکداری اسلامی از متغیر سود قراردادهای واقعی به جای بهره استفاده می‌شود. گرچه نرخ بهره اسمی در بلندمدت تابعی از نرخ بهره واقعی است ولی در کوتاه‌مدت و در قراردادهای بانکی بیشتر از همه از بازار پول و عوامل پولی متأثر می‌باشد.
- بانک‌های اسلامی به عنوان وکیل سپرده‌گذاران، ملزم به نظارت و بررسی توجیه فنی و اقتصادی پروژه‌هایی هستند که از طریق بانک تامین مالی شده‌اند (موسویان، ۱۳۸۸: ۳۰۰).

آنچه این سه محور مهم را در بانکداری اسلامی برجسته می‌سازد اجرای صحیح عقود اسلامی در قالب عقد قرض الحسنه، عقود مبادله‌ای و عقود مشارکتی است. ابزارهای نظام بانکداری اسلامی بر خلاف نظام متعارف که بر پایه بهره با نرخ ثابت و ایجاد تعهدات بدهی با سرعتی فراتر از امکان ایجاد سود تمرکز دارد، از این عقود در تجهیز و تخصیص منابع استفاده کرده و تعهدات بدهی خود را مبتنی بر سود واقعی ایجاد می‌نماید.

در عقد قرض الحسنه منابع تجهیز شده با رعایت شرایط و توانایی‌های متقاضیان تسهیلات قرض الحسنه، به آنان تخصیص داده می‌شود و مشکلی در ایفای تعهدات قرض الحسنه‌ای بانک‌های اسلامی به وجود نخواهد آمد. استفاده

از عقد قرض الحسنه در صورتی که مقید به زمان سررسید شود، می‌تواند ویژگی همسانی تعهدات دریافتی و پرداختی را خیلی بیشتر از حالت بدون سررسید، حفظ نماید. زیرا بر اساس ضوابط عقد قرض الحسنه سرسیددار، قرض‌دهنده‌ای که با انگیزه انجام کار خیر و کسب اجر اخروی، وجوه خود را در اختیار بانک قرار می‌دهد، نمی‌تواند زودتر از سررسید تعیین شده جهت برداشت وجوه خود اقدام کند.

در عقود مبادله‌ای همچون فروش اقساطی، خرید دین، و اجاره به شرط تملیک و... موسسه تمام یا بخشی از سرمایه مورد نیاز را به منظور انجام فعالیت مشروع اقتصادی تامین می‌کند؛ با این تفاوت که بعد از انعقاد قرارداد و قبل از انجام فعالیت اقتصادی، سود موسسه بر اساس نرخ حقیقی بازار معلوم و معین است. بانک اسلامی در بخش تجهیز منابع با عقد وکالت منابع را از بین سرمایه‌گذاران جمع‌آوری نموده و آنان را در عقودی همچون عقود مبادله‌ای سرمایه‌گذاری می‌نماید. به نظر می‌رسد استفاده از عقود مبادله‌ای در طرف دارایی‌ها، تا زمانی که در طرف بدهی‌ها و جذب سپرده از عقود وکالتی استفاده شود، برهم زنده همسانی بین تعهدات پرداختی و دریافتی بانک نمی‌شود. علت این امر آن است که در این وضعیت، بانک تنها در صورتی که به سود دست یابد لازم است طبق مفاد عقد وکالتی که با سپرده‌گذار دارد سهمش را بپردازد. البته روشن است که تعهد بانک به پرداخت سود علی‌الحساب موجب می‌شود تا نرخ سودی ثابت و از پیش تعیین شده به سپرده‌گذاران اعلام گردد و از این‌رو ممکن است بانک نتواند خود را در مواجهه با ریسک‌های بانکی ملزم به این نرخ‌های ثابت نماید و با مشکل روبه‌رو شود.

در عقود مشارکتی همچون، مضاربه، مشارکت حقوقی و مدنی، مزارعه و... موسسه مالی اسلامی، تمام و یا بخشی از سرمایه مورد نیاز را به منظور انجام یک فعالیت مشروع اقتصادی از منابع محدود داخلی تامین می‌کند و مابقی سرمایه را نه به عنوان بدهی با نرخ بهره ثابت بلکه به عنوان سهم‌الشرکه از مشتریان دریافت می‌نماید. همچنین بانک می‌تواند تمامی منابعی که از مشتریان تجهیز نموده و

یا تعهداتی که دارد را به صورت سپرده در حساب‌های سرمایه‌گذاری وکالتی قرار دهد. البته این وکالت، به صورتی است که بانک به عنوان وکیل متعهد می‌شود وجوه مشتریان را فقط در عقود مشارکتی به کار گیرد؛ لذا سودی که مشتری به عنوان یک سپرده‌گذار دریافت می‌کند متغیر است و نمی‌تواند پیش از عقد تعیین قطعی شود. همچنین تمامی دارایی‌هایش نیز به صورت سرمایه عرضه شده به کارفرمایان بر مبنای یک عقد مشارکتی، مثل مضاربه است.

در کل، سود حاصله این عقود به نسبت سهم‌هایی که در قرارداد تعیین شده است، تقسیم می‌گردد. با این حساب تعهدات پرداختی بانک تنها بر اساس سود به دست آمده خواهد بود و بانک اسلامی فراتر از آن را به مشتریان تضمین نمی‌نماید و بدین طریق حاشیه ایمنی تعهدات بانک حفظ خواهد شد. همچنین در شرایط بحرانی و زمانی که اخبار و شایعاتی در رابطه با ضرر کردن بانک در برخی از سرمایه‌گذاری‌هایش به گوش برسد، انگیزه سپرده‌گذاران برای هجوم به بانک کمتر می‌گردد؛ از این جهت بخش کمتری از سپرده‌گذاران جهت دریافت وجوه خود هجوم می‌آورند. علت آن است که آن دسته از سپرده‌گذارانی که به خروج سریع وجوه خود از بانک‌ها اقدام می‌نمایند، به نوعی بخشی از ضرر وارد شده به بانک را تحمل می‌کنند. اما آن بخشی از سپرده‌گذاران که تا پایان شرایط بحرانی، خویشتنداری می‌کنند، می‌توانند امیدوار باشند که بخشی از این ضرر، در آینده و با بهبود سرمایه‌گذاری‌های بانک جبران شود (ندری و همکاران، ۱۳۹۲).

## ۵. نقش نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی تولید

اقتصادی که قصد دارد در مسیر مقاوم‌سازی گام بردارد باید در نوع، چگونگی و میزان تولید خود مطابق با یک برنامه راهبردی حرکت داشته باشد. این حرکت در نوع صنعت خاص، مکان جغرافیایی خاص، نحوه و میزان تولید دارای نظر بوده و سعی در تبعیت از سیاست‌های جایگزین واردات و نیز توسعه صادرات دارد.

از جمله سیاست‌های اقتصاد مقاومتی، افزایش سهم تولید و صادرات محصولات و خدمات دانش‌بنیان (بند ۲ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی)، محور قرار دادن رشد بهره‌وری در اقتصاد با تقویت عوامل تولید (بند ۳ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی) و نیز افزایش تولید داخلی نهاده‌ها و کالاهای اساسی (به ویژه در اقلام وارداتی) و اولویت دادن به تولید محصولات و خدمات راهبردی و ایجاد تنوع در مبادی تأمین کالاهای وارداتی با هدف کاهش وابستگی به کشورهای محدود و خاص (بند ۶ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی) و همچنین تأمین امنیت غذا و درمان و ایجاد ذخایر راهبردی با تأکید بر افزایش کمی و کیفی تولید مواد اولیه و کالا (بند ۷ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی) و برنامه‌ریزی تولید ملی متناسب با نیازهای صادراتی (بند ۱۰ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی) است. از این‌رو هدفگذاری این موضوعات می‌تواند جزو برنامه‌های نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی تولید باشد.

با توجه به این مطالب، می‌توان مهم‌ترین کارکردهای نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی تولید در راستای تحقق اقتصاد مقاومتی را به شرح ذیل بیان نمود:

- حمایت از تولید کالاهای داخلی
- حمایت از تولید متناسب با اقتصاد سبز (در راستای حفظ محیط زیست)
- اولویت دادن به تأمین مالی تولید کالاهای راهبردی
- حمایت از تولید کالاهای باکیفیت با رویکرد صادرات
- طراحی و به‌کارگیری ابزارهای مالی جدید در راستای سیاست‌های حمایت از تولید
- پشتیبانی از کارآفرینی و تولید توسط بنگاه‌های کوچک و متوسط (SMEs)



در ادامه به مهم‌ترین و کاربردی‌ترین ابزارهای نظام بانکی که توانایی تحقق این وظایف را دارند اشاره می‌شود:

## ۵-۱. قرارداد مرابحه

مرابحه از نظر لغوی به معنی توافق دوطرفه برای سود یک معامله است. مرابحه عقدی است که براساس آن فروشنده هزینه و سود مورد انتظار خود را اعلام می‌کند. در این عقد مشتری (بانی) جهت تامین مالی از دارنده دارایی درخواست می‌کند که یک کالای مشخص را برای وی خریداری کند و دارنده دارایی با اعلام میزان سود علاوه بر هزینه خرید این کار را برای مشتری انجام می‌دهد. البته خود مشتری هم می‌تواند از طرف دارنده دارایی وکالت گرفته و کالا را از جانب وی خریداری کرده و سپس به خود بفروشد. در این حالت مشتری به مرور زمان و یا در آینده به صورت یکجا مبلغ تعیین شده را به دارنده دارایی پرداخت می‌نماید (نجفی، ۱۳۶۸، ج ۲۳: ۳۰۳).

یکی از انواع مرابحه، بیع نسبه یا همان فروش اقساطی است. فروش اقساطی یکی از مهم‌ترین شیوه‌های تامین مالی است که هم در تسهیلات مصرفی و هم در تسهیلات تولیدی کاربرد دارد. در آئین‌نامه فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا به بانک‌ها اجازه داده شده است که برای اعطای تسهیلات خرید مسکن، وسایل تولید، ماشین‌آلات و تاسیسات، مواد اولیه، لوازم یدکی و ابزار کار (سرمایه درگردش واحدهای تولیدی) از این شیوه تامین مالی استفاده کنند.

نحوه کار به دو شکل است: اول آنکه بانک خود مبادرت به تولید کالا کند و سپس کالای ساخته شده را به صورت اقساطی به متقاضیان بفروشد. ماده ۱۰ قانون عملیات بانکی بدون ربا به بانک‌ها اجازه می‌دهد که از این روش برای احداث مسکن استفاده کنند: «بانک‌ها می‌توانند، به منظور ایجاد تسهیلات لازم در گسترش امر مسکن و با هماهنگی وزارت مسکن و شهرسازی، واحدهای

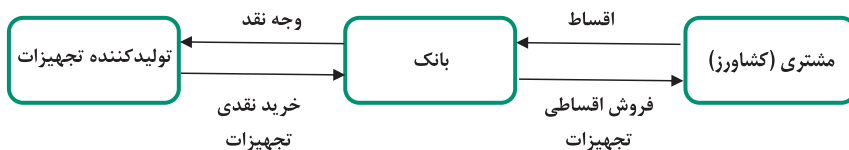
مسکونی ارزان قیمت به منظور فروش اقساطی و یا اجاره به شرط تملیک احداث نمایند.»

دوم آنکه بانک می‌تواند بنا به درخواست مشتری و تعهد او مبنی بر خرید، مبادرت به خرید کالا کند و سپس آن را به صورت فروش اقساطی به مشتری بفروشد. ماده ۱۱ این قانون در این مورد چنین می‌گوید: «بانک‌ها می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت گسترش امور صنعت و معدن، کشاورزی و خدمات، اموال منقول را بنا به درخواست مشتری و تعهد او مبنی بر خرید و مصرف و یا استفاده مستقیم مال یا اموال مورد درخواست، خریداری نموده و با اخذ تامین، به صورت اقساطی به مشتری بفروشند.»

در تسهیلات مبتنی بر فروش اقساطی کالای فروخته شده یا دارایی دیگری - که در عمل ارزشی به مراتب بالاتر از تسهیلات اعطایی دارد - به عنوان تضمین بازپرداخت اصل سرمایه و سود آن از خریداران کالا اخذ می‌شود. اموالی که بدین ترتیب، به عنوان ضمانت بازپرداخت سرمایه و سود آن در دفاتر اسناد رسمی مطابق تشریفات مربوط ثبت می‌شوند، رهن نامیده می‌شود.

در راستای تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی، نظام بانکی می‌تواند براساس برنامه‌های راهبردی، حمایت از صنعتی خاص در مناطق جغرافیایی مستعد را در دستور کار قرار دهد. در این وضعیت بنگاه اقتصادی متعلق به صنعت مورد هدف برنامه بانک، نیاز کالایی و تجهیزاتی خود را به بانک اعلام می‌دارد. در این حال بانک پس از اطمینان از تطابق نیاز بنگاه مربوطه با برنامه‌های راهبردی تعیین شده، با استفاده از منابع خود به‌طور مستقیم و یا با اعطای وکالت به خود بنگاه متقاضی، کالا و تجهیزات مورد نیاز وی را خریداری و تملک می‌کند. سپس در مرحله بعد بانک موارد خریداری شده را با احتساب هزینه تمام شده بعلاوه سود ترجیحی به بنگاه اقتصادی به نحو مراحه (یا فروش اقساطی) به فروش می‌رساند. این تعهد در مورد تهیه کالاها و تجهیزات سفارشی از خارج از کشور نیز وجود دارد.

به عنوان نمونه اگر در برنامه‌های راهبردی اقتصاد مقاومتی، حمایت از تولید صیفی‌جات در بخش کشاورزی استان مازندران در تابع هدف قرار داشته باشد، بانک می‌تواند با اختصاص منابع حمایتی به کشاورزان و تولیدکنندگان صیفی‌جات در این استان، ماشین‌آلات و تجهیزات کشاورزی موردنیاز را برای آنان تهیه و با استفاده از قرارداد مرابحه به آنان به فروش رساند. بدیهی است همزمان‌سازی سررسید تادیه تسهیلات با زمان برداشت و فروش محصولات می‌تواند کشاورزان را در ادای بهتر تعهدات یاری رساند (شکل ۱). همچنین قرارداد مرابحه قابلیت طراحی به شکل اوراق بهادار را نیز دارد و می‌توان با طراحی صکوک مرابحه، امکان تامین مالی در مقیاس کلان را نیز به منظور حمایت بخش کشاورزی و نیز سایر بخش‌های اولویت‌دار فراهم کرد.



شکل ۱- نمونه الگوی مرابحه در تامین مالی خرید تجهیزات کشاورزی

## ۲-۵. قرارداد استصناع

عقد استصناع یا قرارداد سفارش ساخت، عقد مستحدثه و جدیدی نیست و از دیرباز در بین مردم در جریان بوده است. این عقد به قراردادی بین دو شخص حقیقی و یا حقوقی مبتنی بر تولید و یا تکمیل کالاها، پروژه‌ها و طرح‌های نیمه‌تمام، بخشی از کالاهای تولیدی یک تولیدکننده و یا کالاها و طرح‌های با ویژگی‌های خاص اشاره دارد که در حد فاصل زمان انعقاد عقد تا زمان تحویل، ساخته شده و یا تکمیل شده و میزان قیمت آن بر حسب توافقات انجام گرفته و مفاد قرارداد تنظیم شده مابین طرفین عقد، در سررسیدهای از پیش تعیین شده پرداخت شود (مومن قمی، ۱۳۷۶: ۲۱۰).

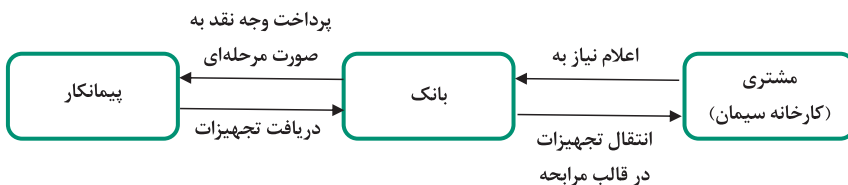
گرچه مباحث فراوانی بین فقها در صحت و بطلان عقد استصناع در میان بوده است، ولی با توجه به رواج این سنت در دوره رسول اکرم (ص) و وجود اجماع عملی و عرفی، می‌توان مشروعیت استفاده از این عقد را تایید شده دانست. البته درباره استقلال این عقد شبهاتی وجود دارد؛ عده‌ای معتقدند با فرض آنکه نتوان استقلال این عقد را اثبات کرد می‌توان آن را زیرمجموعه بیع سلف، بیع شخصی، اجاره، جعاله و یا قرارداد صلح دانست (موسویان، الف ۱۳۸۶: ۲۶-۱۷). در مجموع می‌توان چنین بیان داشت که به نظر مشکلی در مشروعیت استفاده از این ابزار در جامعه اسلامی وجود ندارد (ر.ک. موسویان، ب ۱۳۸۶: ۴۰۲-۳۸۹).

به طور معمول، قرارداد استصناع برای تامین مالی میان مدت مراحل تولید، عرضه و فروش کالاهایی از قبیل تجهیزات ساختمانی، صنعتی، ماشین‌آلات، کشتی‌ها، تانکرهای نفت و گاز، لوکوموتیو، خطوط انتقال آب، برق، نفت و گاز، ساخت انواع طرح‌ها مانند جاده، اتوبان، راه‌آهن، فرودگاه، بیمارستان و حتی کالاهای غیرملموس چون تولید برق مورد استفاده قرار می‌گیرد. این عقد به ویژه در زمینه تامین مالی زیرساخت‌ها که نیاز اساسی کشورهای در حال توسعه است، راهگشا خواهد بود. در عقد استصناع، الزامی نیست که کار توسط خود طرف تقبل‌کننده انجام شود بلکه کل کار یا بخشی از آن می‌تواند توسط دیگران اما زیرنظر و مسئولیت طرف تقبل‌کننده صورت پذیرد.

در اینجا نیز بانک می‌تواند مطابق برنامه‌های راهبردی اقتصاد مقاومتی، حمایت از تامین مالی زیرساخت‌های تولیدی و صنایع خاص در مناطق جغرافیایی مستعد را در دستور کار قرار دهد. در این وضعیت بنگاه اقتصادی متعلق به صنعت مورد هدف برنامه بانک، نیاز تجهیزات سرمایه‌ای و یا دارایی‌های ثابت خود را به بانک اعلام می‌کند. در این حال قرارداد استصناع بین بانک و مشتری منعقد می‌شود و مشتری ساخت ملزومات مورد نیاز خود را شروع می‌کند (البته مشتری می‌تواند ساخت این ملزومات را به طرف ثالثی محول سازد). بانک همراه با پیشرفت فیزیکی و به صورت اقساطی منابع مالی را در اختیار مشتری قرار می‌دهد. پس از آنکه ساخت آن ملزومات به پایان رسید، چون بانک هزینه

آن را پرداخت کرده مالکیت آن به بانک تعلق می‌گیرد. در این مرحله بانک سود ترجیحی مدنظر این دوره را به قیمت تمام شده ملزومات ساخته شده افزوده و آن را به صورت مرابحه یا اجاره به شرط تملیک به مشتری واگذار می‌کند.

به عنوان نمونه اگر در برنامه‌های راهبردی اقتصاد مقاومتی، حمایت از تولید و پرورش دام و طیور در استان اصفهان و یا تولید سیمان در استان آذربایجان غربی در تابع هدف قرار داشته باشد، بانک می‌تواند با اختصاص منابع حمایتی، سالن‌های مجهز تولید دام و طیور در استان اصفهان و یا کارخانه و سوله‌های تولید سیمان را بر حسب قرارداد استصناع ساخته (یا تکمیل نموده) و به صورت مرابحه یا اجاره به شرط تملیک در اختیار دام‌داران و صنعت‌گران قرار دهد (شکل ۲).



شکل ۲- نمونه الگوی قرارداد استصناع در تامین مالی کارخانه تولید سیمان

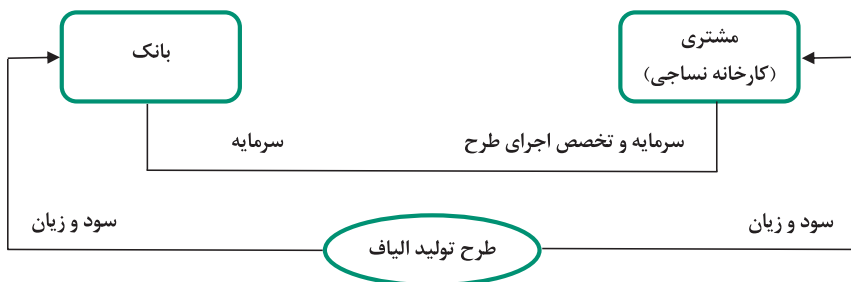
### ۳-۵. قرارداد مشارکت مدنی

شرکت در لغت به معنی مخلوط شدن اموال است، چه این اختلال و امتزاج به صورت مشاع باشد و چه اینکه این اموال در کنار یکدیگر قرار گرفته باشند و از نظر شرع عبارت است از اینکه حقوق مالکان به طور مشاع، در یک چیز واحد جمع شده باشد، به گونه‌ای که هیچ کدام از آنها به تنهایی نتوانند در آن تصرف نمایند. ثمره چنین قراردادی آن است که طبق قرارداد تصرف در مال مشترک با هدف کسب سود جایز می‌شود و سود و زیان حاصل به تناسب سرمایه بین شرکا تقسیم می‌گردد. مبنای این ابزار تامین مالی، عقد الشریکه در فقه اسلامی است. بر اساس دیدگاه مشهور فقها، اعضا می‌توانند برای مشارکت زمان خاصی

قرار دهند؛ به این معنا که مشارکت تا آن زمان برقرار بوده و بعد از آن منحل گردد. نکته مهم دیگر آنکه برخلاف قرارداد مضاربه که در فقه امامیه محدود به امور بازرگانی و تجارت است، قرارداد مشارکتی چنین محدودیتی ندارد و گستره وسیعی از فعالیت‌های تولیدی را شامل می‌شود (نجفی، ۱۳۶۸، ج ۲۶: ۳۰۷).

اشخاصی که بخواهند برای تأسیس یا توسعه فعالیت‌های تولیدی، بازرگانی و یا خدماتی خود و یا ادامه این گونه فعالیت‌ها با بانک قرارداد مشارکت مدنی منعقد کنند، بایستی افزون بر اطلاعات هویتی اطلاعاتی چون، موضوع مشارکت، میزان سرمایه مورد نیاز، حداکثر مدت مشارکت، پیش‌بینی خرید، هزینه و فروش، سهم سود پیشنهادی متقاضی، وثیقه‌ای که برای ضمانت حسن اجرای کار به بانک می‌سپارد، را در اختیار بانک بگذارند. بانک با بررسی اطلاعات و تعیین میزان کل سرمایه مورد نیاز مشارکت مدنی، سهم بانک و شریک، نسبت سود شریک و بانک، با رعایت کلیه ضوابطی که در این امر برای بانک‌ها معین شده است با درخواست مشتری، موافقت و اقدام به انعقاد قرارداد می‌نماید. در قرارداد شرکت می‌توان شرایطی را در ضمن قرارداد مطرح کرد، بانک می‌تواند با آوردن شرطی، حق نظارت بر کیفیت جذب سرمایه و برگشت آن در طول قرارداد را برای بانک محفوظ بدارد. همچنین با استفاده از این قرارداد، بانک می‌تواند از ابزارهای تامین مالی قابل داد و ستد در بازار سرمایه نیز به منظور تامین مالی طرح‌های کلان و دارای توجیه، استفاده نماید.

به عنوان نمونه اگر در برنامه‌های راهبردی اقتصاد مقاومتی، حمایت از صنعت نساجی در استان مازندران در تابع هدف قرار داشته باشد، بانک می‌تواند با انتخاب ابزار مشارکت مدنی و با اختصاص منابع حمایتی، در انجام فعالیت‌های صنعت نساجی همچون تولید الیاف، تبدیل الیاف به نخ، تبدیل نخ به پارچه، اجرای فرآیندهای تکمیلی بر روی پارچه مانند رنگرزی و چاپ با صاحبان این صنعت مشارکت نماید (شکل ۳).



شکل ۳- نمونه الگوی قرارداد مشارکت مدنی در تامین مالی کارخانه نساجی

## ۴-۵. قرارداد مشارکت حقوقی

در ماده ۲۳ آئین نامه قانون عملیات بانکی بدون ربا (تسهیلات اعطایی)، مشارکت حقوقی به این صورت تعریف می شود: «منظور از مشارکت حقوقی عبارت است از تامین قسمتی از سرمایه شرکت های سهامی جدید و یا خرید قسمتی از سهام شرکت های سهامی موجود». در این ماده قانونی، مشارکت حقوقی به خرید قسمتی از سهام شرکت های سهامی موجود نیز اطلاق می شود.

از لحاظ قانونی، در مشارکت حقوقی شخصیتی مستقل از شرکا به وجود می آید که اصطلاحاً شخصیت حقوقی نامیده می شود. آورده های شرکا از مالکیت آنان خارج و به این شخصیت حقوقی اختصاص پیدا می کند. مسئولیت مدنی اشخاص حقوقی جدا و منفک از اشخاص حقیقی تشکیل دهنده آنها بوده و دارایی شرکت، وثیقه تعهدات شرکت است. از این رو در موقع انحلال منحصراً تضمین بدهی شرکت به طلبکاران می باشد. ورشکستگی شرکت ملازمه قانونی با ورشکستگی شرکا ندارد و مسئولیت هر شریک در مقابل دیون و بدهی های شرکت حداکثر محدود به سرمایه اولیه شرکا است.

به عنوان نمونه اگر در برنامه های راهبردی اقتصاد مقاومتی، حمایت از صنعت پتروشیمی در استان خوزستان در تابع هدف قرار داشته باشد، بانک می تواند با

اختصاص منابع حمایتی، سهام شرکت‌های پتروشیمی این استان را که از کارایی و بازده اقتصادی معقولی بهره‌مند هستند از طریق بازار سرمایه خریداری نموده و از این طریق در توسعه این بخش از صنعت نقش تامین مالی مشارکتی را ایفا نماید. حتی اگر در برنامه‌های راهبردی حمایت‌های مالی برای بخش خاصی از این صنعت همانند بخش تولید محصولات لاستیکی و پلاستیکی باشد، بانک می‌تواند سهام آن دسته از شرکت‌های پتروشیمی را خریداری کند که سهم این نوع محصولات در پرتفوی آنان قابل توجه‌تر بوده باشد.

## ۵-۵. قرارداد جعاله

جعاله در اصطلاح شرع عبارت است از ملتزم شدن به عوض معلوم برای کاری که حلال و مورد قصد و توجه عقلا باشد. ماده ۵۶۱ قانون مدنی، جعاله را چنین تعریف می‌کند: «جعاله عبارت است از التزام شخص به ادای اجرت معلوم در مقابل عملی اعم از اینکه طرف معین باشد یا غیرمعین». در ماده ۶۶ فصل سوم آئین‌نامه قانون عملیات بانکی بدون ربا جعاله عبارت است از: «التزام شخص «جاعل» یا «کارفرما» به ادای مبلغ یا اجرت معلوم (جعل)، در مقابل انجام عملی معین، طبق قرارداد، طرفی که عمل را انجام می‌دهد «عامل» یا «پیمانکار» نامیده می‌شود».

بر اساس ماده ۶۷ این آئین‌نامه، بانک‌ها می‌توانند از این قرارداد برای تامین مالی فعالیت‌های تولیدی و بازرگانی استفاده کنند: «بانک‌ها می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم برای گسترش امور تولیدی، بازرگانی و خدمات با تنظیم قرارداد به عنوان عامل یا عندالاقضاء به عنوان «جاعل» مبادرت به جعاله نمایند».

در جعاله‌های بانکی، متقاضی تسهیلات با بانک جعاله‌ای منعقد می‌کند مبنی بر این که بانک کار خاصی را برای او انجام دهد و جعل را به صورت نسبه اقساطی از او دریافت کند، سپس بانک در قرارداد جعاله دیگری که به صورت



نقد است، انجام کار را به عامل دیگری می‌سپارد. از نظر فقهی چون دو قرارداد مستقل از هم بوده و طرفین معامله متفاوت هستند، زیادی جعل قرارداد اول نسبت به قرارداد دوم اشکالی نخواهد داشت.

نظام بانکی در راستای تامین اهداف اقتصاد مقاومتی می‌تواند از قابلیت‌های قرارداد جعاله استفاده‌های فراوانی ببرد. یکی از این استفاده‌ها برای بخش تولید خدمات همچون آموزش است. به عنوان نمونه اگر وزارت جهاد کشاورزی بنا بر برنامه‌های راهبردی اقتصاد مقاومتی خود قصد آموزش علوم و فنون جدید در امور مختلف باغداری را برای باغداران استان فارس به منظور کاهش هزینه‌ها و افزایش سطح بهره‌وری محصولات داخلی داشته باشد می‌تواند با بانک وارد قرارداد جعاله شود. در این قرارداد قید می‌شود که بانک امر آموزش باغداران را بر حسب شرایط مورد پسند وزارت جهاد کشاورزی انجام دهد و جعل را به صورت نسبی اقساطی از این نهاد حاکمیتی دریافت کند. سپس در قدم دوم بانک در قرارداد جعاله دیگری که به صورت نقد خواهد بود، انجام این کار را با حفظ مشخصات خواسته شده به عامل دیگری که متخصص این امر باشد، می‌سپارد (شکل ۴). بدیهی است با آموزش و ارتقای سطح دانش باغداران استان از ایجاد هزینه‌های ناشی از اتلاف محصولات و خاک زمین کاسته شده و بر میزان کمی و کیفی محصولات تولید شده داخلی افزوده شده و بستری برای تحقق اقتصاد مقاومتی فراهم می‌گردد.



شکل ۴- نمونه الگوی قرارداد جعاله در اجرای طرح آموزش باغداران

## ۶. نقش نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی توزیع

توزیع کالا و خدمات به عنوان پل ارتباطی بازار تولید به بازار مصرف یکی از ارکان مهم بازاریابی است. توزیع به فرآیند رساندن کالا یا خدمات به دست مشتریان برای استفاده جهت مصرف نهایی، واسطه‌ای و یا تولیدی گفته می‌شود. مهم‌ترین وظیفه مدیریت توزیع این است که کالا و خدمات را در زمان و مکان مناسب در دسترس مشتریان بالقوه قرار دهد.

از دیدگاه اقتصادی، نقش واسطه همان تبدیل ترکیب کالای تولیدکنندگان است به ترکیب کالای درخواستی مصرف‌کنندگان. از سویی هر یک از تولیدکنندگان، کالاها را با تنوعی اندک اما در مقیاسی زیاد تولید می‌کنند و از سوی دیگر، هر یک از مصرف‌کنندگان خواهان تنوع زیاد در کالا اما در مقادیر اندک هستند. در توزیع وظیفه واسطه کالا این است که کالاهای تولیدکنندگان بسیاری را در مقیاس زیاد خریداری کند و سپس آنها را در مقادیری کم اما با تنوعی که مورد نیاز مصرف‌کنندگان است، عرضه نماید. بنابراین، واسطه‌های توزیع در ایجاد هماهنگی میان عرضه و تقاضا نقش مهمی برعهده دارند.

اقتصادی که قصد دارد در مسیر مقاوم‌سازی گام بردارد باید در چگونگی و میزان توزیع کالاها و خدمات خود برنامه‌ای راهبردی داشته باشد. از این حیث نیاز است که نظام بانکی جهت تامین مالی بخش توزیع، متناسب با برنامه‌های راهبردی اقتصاد مقاومتی حرکت نماید. این حرکت در نوع صنعت خاص، مکان جغرافیایی خاص، نحوه و میزان توزیع دارای نظر است. لازم به اشاره است که بند ۲۳ سیاست‌های اقتصاد مقاومتی نیز اهمیت بخش توزیع را یادآور شده است. این بند اذعان می‌دارد که «شفاف و روان‌سازی نظام توزیع و قیمت‌گذاری و روزآمدسازی شیوه‌های نظارت بر بازار» از ضروریات تحقق اقتصاد مقاومتی است.

مهم‌ترین کارکردهای نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی توزیع در راستای تحقق اقتصاد مقاومتی به شرح ذیل است:

- نوسازی شبکه توزیع
- تقویت مدیریت شبکه توزیع
- منطقی کردن تعداد و فعالیت عوامل توزیع (بهینه‌سازی زنجیره توزیع و حذف عوامل واسطه‌ای اضافی)
- تسهیل نظارت و کنترل و سیاست‌پذیر کردن جریان توزیع کالا در کشور بر اساس سیاست‌های اقتصاد مقاومتی
- ایجاد صرفه‌های ناشی از مقیاس و منطقی کردن حاشیه سود عوامل توزیع
- تقویت نظام توزیع محصولات تولیدی بنگاه‌های کوچک و متوسط (SMEs)
- تقویت زیرساخت‌های لازم جهت گسترش نظام توزیع مبتنی بر فروشگاه‌های برخط

در ادامه به یکی از ابزارهای نظام بانکی که توانایی تحقق این وظایف را دارد اشاره می‌شود:

## ۱-۶. مضاربه خاص

مضاربه در اصطلاح فقه آن است که فردی (مالک) مالی را در اختیار دیگری (عامل) بگذارد تا او با آن مال تجارت کند و سود حاصله میان آن دو (مالک و عامل) به میزان معینی تقسیم شود. مضاربه عقدی جایز است و موضوع آن تجارت می‌باشد (موسوی خمینی، ۱۳۶۳، ج ۳: ۷۱). منافع حاصله بر اساس قرار و پیمان بین مالک و عامل تقسیم می‌شود و ضررهای وارد بر سرمایه به زیان مالک است؛ مگر اینکه عامل تعدی یا تقصیر کرده باشد.

در قانون مدنی مواد ۵۴۶ و ۵۴۷ مضاربه را اینگونه تعریف می‌کنند: «مضاربه

عقدی است که به موجب آن احد متعاملین سرمایه می‌دهد با قید اینکه طرف دیگر با آن تجارت کرده و در سود آن شریک باشند. صاحب سرمایه مالک و عامل مضارب نامیده می‌شود. سرمایه مضارب باید وجه نقد باشد». همچنین مضاربه در ماده ۳۶ آیین‌نامه قانون عملیات بانکی بدون ربا به این شرح تعریف شده است: «مضاربه قراردادی است که به موجب آن یکی از طرفین (مالک) عهده‌دار تامین سرمایه (نقدی) می‌گردد با قید اینکه طرف دیگر (عامل) با آن تجارت کرده و در سود حاصله شریک شود».

گرچه در متن قانون تصریح نشده است، اما به حسب ظاهر، در مضاربه، عامل نمی‌تواند بدون اذن تعهداتی فراتر از سرمایه مالک ایجاد کند. به بیان دیگر، مسئولیت مالک محدود به سرمایه اولیه است.

لازم به اشاره است که مضاربه از لحاظ اقتصادی مشابهت زیادی با مشارکت دارد. با این تفاوت که از آن به عنوان ابزار مالی کوتاه‌مدت استفاده می‌شود و از آنجا که لازم نیست عامل سرمایه‌ای نقدی داشته باشد، لذا مجاز است صد در صد منابع مالی مورد نیاز برای انجام طرح سرمایه‌گذاری (کوتاه‌مدت) خود را از طریق مضاربه تامین مالی کند. با توجه به اینکه تقسیم سود در مضاربه بر اساس قرار و پیمان انجام می‌پذیرد، مشکلات شرعی تقسیم سود در آن کمتر است و زیان نیز همانطور که گفته شد حداکثر در محدوده اتلاف سرمایه اولیه مالک است.

نکته دیگر آنکه بر اساس دیدگاه مشهور فقهای شیعه (بر خلاف مشهور فقهای اهل سنت)، عامل باید سرمایه را صرفاً در کار تجارت و خرید و فروش به کار گیرد و استفاده از آن در موارد دیگر (مثل تولید یا زراعت) درست نیست. بنابراین اگر عامل، سرمایه را در غیر کار تجارت به کار گیرد مضاربه باطل می‌شود (موسوی خمینی، ۱۴۱۶ق، ج ۳: ۷۱).

مضاربه به دو حالت عام و خاص قابل اجرا است. اگر مضاربه عام باشد، عامل می‌تواند هر قسم تجارتی را که صلاح می‌داند انجام دهد. اما اگر مضاربه خاص باشد، عامل باید به آنچه شرط شده عمل نماید. از این رو برای جهت‌دهی الگوی

بخش توزیع متناسب با برنامه‌های اقتصاد مقاومتی بهتر است از مضاربه خاص استفاده شود.

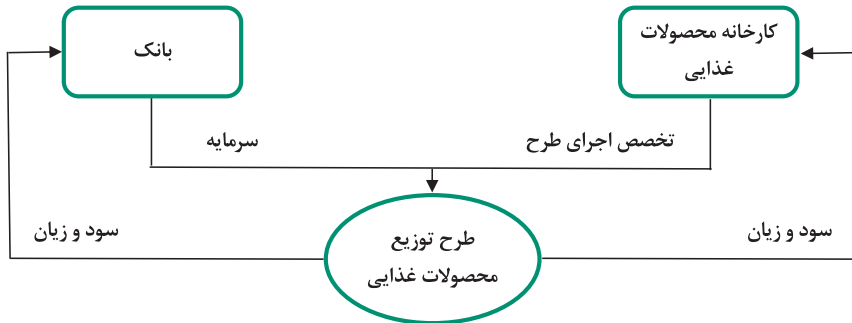
در اینجا نیز نظام بانکی می‌تواند مطابق برنامه‌های راهبردی اقتصاد مقاومتی در بخش توزیع کالا و خدمات، حمایت از بخشی خاص در مناطق جغرافیایی مستعد را در دستور کار قرار دهد. قرارداد مضاربه بانکی، بین بانک و تاجر برای اقدام به خرید و فروش کالا منعقد می‌شود. در این نوع قرارداد، بانک به عنوان مضارب، تأمین‌کننده سرمایه و طرف دیگر قرارداد به عنوان عامل، عهده‌دار انجام کلیه امور مربوط به تجارت است. سود حاصل از انجام معامله مورد نظر بین بانک و عامل در پایان کار تقسیم خواهد شد و نسبت این تقسیم بر اساس توافق اولیه خواهد بود. اگر در قرارداد مضاربه زمان تعیین نشود، می‌تواند تا هر زمانی استمرار داشته باشد.

بناگاه‌های توزیعی که می‌خواهند سرمایه تجاری خود را از طریق مضاربه با بانک تأمین کنند، علاوه بر اطلاعات هویتی بایستی اطلاعاتی مانند موضوع مضاربه، میزان سرمایه لازم برای مضاربه مورد نظر، مبالغ تقریبی هزینه‌های مربوط، حداکثر مدت لازم برای دوره مضاربه، پیش‌بینی میزان فروش، نسبت پیشنهادی متقاضی برای تقسیم سود حاصله از مضاربه و نوع وثیقه‌ای که متقاضی برای تضمین حسن اجرای قرارداد می‌سپارد، را در اختیار بانک بگذارند. بانک نیز با بررسی اطلاعات مذکور و تعیین میزان کل سرمایه مورد نیاز مضاربه و نسبت سهم سود طرفین با رعایت ضوابطی که در این امر برای بانک‌ها معین شده است با تقاضای بناگاه توزیعی، موافقت و اقدام به انعقاد قرارداد می‌نماید.

مطابق دستورالعمل اجرایی، اجرای عملیات مضاربه توسط عامل بوده و هزینه‌های خرید کالا، بیمه و حق ثبت سفارش، حمل و نقل، انبارداری، حقوق گمرکی و سود بازرگانی، هزینه بانکی، هزینه‌های بسته‌بندی به عنوان هزینه‌های قابل قبول است و سایر هزینه‌های متعلقه به مضاربه با مصالحه طرفین به عهده عامل خواهد بود. از نظر فقهی همه این مسائل یا مقتضای خود قرارداد مضاربه

است و یا می‌توان به صورت شرط ضمن عقد آورد. همچنین اگر مالك شرط کند که عامل همانطور که در سود شريك می‌شود در خسارت نیز شريك شود در صحت چنین شرطی اختلاف است. البته بانک‌ها می‌توانند بر اساس عقد خارج لازم (صلح) تسهیلات گیرنده را مکلف کنند که در صورت وجود خسارت، از منابع خود به جبران آن اقدام کند.

به عنوان نمونه اگر در برنامه‌های راهبردی اقتصاد مقاومتی، حمایت از توزیع محصولات غذایی داخلی و ایرانی در تابع هدف قرار داشته باشد، بانک می‌تواند با اختصاص منابع حمایتی، با بنگاه‌های کانال‌های توزیعی قرارداد مضاربه خاص منعقد کرده و ضمن این قرارداد معین سازد که این بنگاه می‌تواند با منابع بانک صرفاً محصولات غذایی داخلی و ایرانی برنامه‌ریزی شده را مطابق اصول تجارت خرید و فروش (توزیع) نماید. همچنین بانک می‌تواند از طریق انعقاد قرارداد با شرکت‌های معتبر، امکان عرضه محصولات آنها به صورت الکترونیکی را فراهم سازد و در نتیجه به بهینه‌تر شدن زنجیره توزیع کالاها کمک نماید.



شکل ۵- نمونه الگوی قرارداد مضاربه در تامین مالی توزیع محصولات کارخانه مواد غذایی

## ۷. نقش نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی مصرف

زنجیره تولید و توزیع با حلقه مصرف به پایان می‌رسد. نبود یا کمبود تقاضای موثر و صحیح برای کالاها و خدمات، لازمه تکمیل تولید و عرضه موفق است. از سوی دیگر وجود الگوی مصرف مناسب، نقش مهمی در هدایت و جهت‌دهی به تقاضا ایفا می‌کند. ارائه الگوی صحیح مصرف موجب حفظ، تقویت و سازماندهی ظرفیت‌ها و امکانات کشور با هدف تحقق برنامه‌های اقتصاد مقاومتی می‌شود. بخش مصرف در حوزه اقتصادی، یکی از بخش‌های مهم است که زیربنای توسعه اجتماعی، فرهنگی و اقتصادی کشور را شکل می‌دهد. یکی از مهم‌ترین دلایل تأکید بر مصرف تولیدات داخلی، تأثیر فرهنگی کالاهای وارد شده علاوه بر اثرات اقتصادی آن در ضربه زدن به اشتغال و چرخه تولید داخل است.

آن‌گونه که به نظر می‌رسد، بر اساس مبانی و مفاهیم مرتبط با اقتصاد مقاومتی، آنچه در حوزه مصرف مهم است کم مصرف کردن نیست، بلکه نحوه مناسب مصرف است. اگر برنامه اقتصادی کشور مبتنی بر الگوهای اقتصاد مقاومتی باشد، مصرف کالاهای ساخت داخل از سوی مصرف‌کنندگان یکی از مهم‌ترین اجزای این برنامه را شکل می‌دهد. از این‌رو بند ۸ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی اذعان می‌دارد که مدیریت مصرف باید با تأکید بر اجرای سیاست‌های کلی اصلاح الگوی مصرف و ترویج مصرف کالاهای داخلی همراه با برنامه‌ریزی برای ارتقاء کیفیت و رقابت‌پذیری در تولید همراه باشد.

مهم‌ترین کارکردهای نظام بانکی در جهت‌دهی به الگوی مصرف در راستای تحقق اقتصاد مقاومتی به شرح ذیل است:

- تشویق و ترغیب مشتریان به انتخاب و مصرف کالای ایرانی
- اتخاذ سیاست‌های حمایت از شرکت‌ها و صنایع با بهره‌وری بالا

- حمایت از طرح‌ها و پروژه‌های طراحی و تولید محصولات موثر در جهت اصلاح الگوی مصرف

در ادامه به برخی از ابزارهای نظام بانکی که توانایی تحقق این وظایف را دارد اشاره می‌شود:

## ۷-۱. قرارداد مرابحه

آنطور که اشاره شد، مرابحه عقدی است که براساس آن فروشنده هزینه و سود مورد انتظار خود را به خریدار اعلام می‌کند. در این عقد مشتری جهت تامین کالای مورد نظر خود از دارنده دارایی درخواست می‌کند که یک کالای مشخص را برای وی خریداری کند و دارنده دارایی با اعلام میزان سود علاوه بر هزینه خرید این کار را برای مشتری انجام می‌دهد. البته خود مشتری هم می‌تواند از طرف دارنده دارایی وکالت گرفته و کالا را از جانب وی خریداری کرده و سپس به خود بفروشد.

از آنجاکه می‌توان در ضمن عقد مرابحه مشخصات کالای مورد نظر را تعیین کرد، بانک می‌تواند تامین مالی خرید کالاهای مصرفی ساخت داخل را مطابق با اهداف اقتصاد مقاومتی برنامه‌ریزی نموده و منابع مالی را صرفاً جهت خرید این دسته از کالاها در اختیار مشتریان قرار دهد.

به عنوان نمونه اگر در برنامه‌های راهبردی اقتصاد مقاومتی، حمایت از لوازم خانگی ساخت ایران در سراسر کشور در تابع هدف قرار داشته باشد، بانک می‌تواند با اختصاص منابع حمایتی، با مشتریان قرارداد مرابحه منعقد کرده و ضمن این قرارداد، مشتری را تشویق به خرید کالای ایرانی کند. برای مثال در قرارداد قید کند اگر مشتری اقدام به خرید کالای ایرانی کند، نرخ سود یک درصد کمتر از نرخ متعارف در نظر گرفته می‌شود. چنین اقداماتی منجر به فروش بیشتر کالاهای ایرانی و نیز ترغیب تولیدکنندگان ایرانی به تولید کالاهای با کیفیت شده



و اقتصاد کشور را در دستیابی به اهداف اقتصاد مقاومتی یاری می‌رساند.

استفاده از کارت اعتباری مزایای بسیاری را برای این منظور است. بر این اساس، وقتی مشتری کارت اعتباری می‌گیرد، نمی‌تواند تسهیلاتی را که از این طریق به او تعلق می‌گیرد در قالب پول نقد برداشت کند. در حقیقت بانک به فرد اجازه می‌دهد از مبلغ تسهیلات برای خرید کالای موردنظر (که در برنامه‌های اقتصاد مقاومتی می‌تواند کالای ایرانی باشد) برای بانک استفاده کند؛ یعنی وقتی مشتری کارت را در پایانه فروش می‌کشد، معنایش این است که این وجه از طرف بانک برای خرید کالایی پرداخت می‌شود، که مالکیتش در ابتدا به خود بانک اختصاص پیدا می‌کند. یعنی بانک مالک کالا است. در مرحله بعد، وقتی که بانک مالک کالا شده، آن را به فرد در قالب عقد مزایه می‌فروشد. هدفگذاری کارت اعتباری مزایه بر روی مصرف کالاهای ایرانی می‌تواند به جریان تحقق اقتصاد مقاومتی در کشور کمک برساند.

## ۲-۷. قرارداد اجاره به شرط تملیک

عقد اجاره به شرط تملیک موضوع قانون عملیات بانکی بدون ربا، از انواع اجاره است، بدین معنا که هرگاه مستاجر به تعهدات خود عمل کند، می‌تواند در پایان مدت اجاره، عین مستاجر را مالک شود (پاکدامن، ۱۳۷۳، ج ۱: ۲۸۰). این قرارداد که شباهت زیادی با مزایه دارد می‌تواند با برنامه‌ریزی بانک در راستای برنامه‌ها و سیاست‌های اقتصاد مقاومتی جهت‌دار و هدفمند شود.

به عنوان نمونه اگر در برنامه‌های راهبردی اقتصاد مقاومتی، حمایت از خودروی سواری پاک که آلاینده‌گی زیست محیطی پایینی دارد در تابع هدف قرار داشته باشد، بانک می‌تواند با اختصاص منابع حمایتی، با مشتریان قرارداد اجاره (لیزینگ) به شرط تملیک منعقد کرده و ضمن این قرارداد معین سازد که مشتری صرفاً جایز است از شرکت‌های خودروسازی مورد تایید به وکالت از بانک

این دسته از خودروهای سواری پاک را خریداری کرده و نیابتاً از طرف بانک به خود اجاره به شرط تملیک دهد.

این وضعیت منجر به فروش بیشتر خودروهای سواری پاک و توسعه تولید و مصرف کالاهای دارای بازدهی بهینه (مطابق با بند ۱۵ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی) شده و موجب پیشبرد بهتر زمینه‌های تحقق اقتصاد مقاومتی در کشور می‌شود.

## ۸. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

ستون فقرات اقتصاد مقاومتی تولید داخلی است و به منظور ارتقا و بهبود تولید داخلی لازم است، ارکان مختلف زنجیره تولید یعنی فرایند تولید، توزیع و مصرف، حمایت و تقویت شود. در این میان ارکان مختلف اقتصادی کشور، هر یک به نوبه خود نقشی در تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی دارند. بدون شک یکی از مهم‌ترین ارکان نظام اقتصادی جهت پیاده‌سازی و تحقق اقتصاد مقاومتی، نظام بانکی در کشور است. این نکته در بند ۹ از سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی بدین نحو مورد اشاره واقع شده است: «اصلاح و تقویت همه‌جانبه‌ی نظام مالی کشور با هدف پاسخگویی به نیازهای اقتصاد ملی، ایجاد ثبات در اقتصاد ملی و پیشگامی در تقویت بخش واقعی».

جایگاه نظام پولی و بانکی در اقتصاد مقاومتی، از چندین منظر قابل تحلیل و بررسی است. در این تحقیق به نقش نظام بانکی در اثرگذاری بر ارکان سه‌گانه تولید، توزیع و مصرف با استفاده از عقود مطرح شده در عملیات بانکی بدون ربا از جمله مرابحه، استصناع، مشارکت، جعاله، مضاربه خاص و اجاره جهت تحقق مقدمات اقتصاد مقاومتی اشاره شد.

مناسب است در کنار این نقش‌آفرینی، نظام بانکی به موارد دیگری نیز در

این راستا توجه داشته باشد. نکته اول، اینکه نظام بانکی به تنهایی نمی‌تواند سیاست‌های اقتصاد مقاومتی را اجرایی کند. مسلماً همگرایی و هماهنگی بین بخش‌های مختلف اقتصادی لازم است و هر نهادی باید نقش خود در نقشه کلان اقتصاد مقاومتی را به خوبی ایفا کند. از آنجا که رویکرد جهادی در تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی نقش به‌سزایی دارد، بایستی اتحاد و انسجام نظام بانکی به عنوان یک کل یکپارچه در سطح بالایی قرار داشته باشد؛ یعنی بانک‌ها در عین اینکه در بین خود رقابت‌پذیری دارند، بایستی با یکدیگر هم‌پیمان باشند که سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی را در نظام بانکی اجرایی کنند.

نکته دیگر، بحث کاهش تورم و افزایش ثبات اقتصادی است. اگر بانک مرکزی به عنوان نهاد ناظر بازار پولی و بانکی، کنترلی بر نرخ تورم و مدیریت نقدینگی نداشته باشد، اقتصاد بی‌ثبات، ناآرام و نامطمئن شده و در نتیجه بستر امن برای شکل‌گیری یک اقتصاد مقاوم و با آسیب‌پذیری پائین فراهم نمی‌شود. بنابراین، یکی از اهداف کلان نظام بانکی باید ثبات‌بخشی به نظام پولی و بانکی کشور از مسیر کنترل نقدینگی و کاهش نرخ تورم باشد.

نکته دیگری که باید به آن توجه کرد، این است که مطالبات معوق به عنوان یکی از بزرگ‌ترین مشکلات نظام بانکی حال حاضر ما نیاز به اتخاذ راهکارهای کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت دارد تا بانک‌ها بیشتر بتوانند از اقتصاد داخلی حمایت کرده و با رفع مشکل تنگنای اعتباری بهتر بتوانند به بنگاه‌ها و صنایع در راستای تحقق اقتصاد مقاومتی کمک نمایند.

مورد دیگری که نظام بانکی به‌طور کلی و مخصوصاً بانک مرکزی به‌طور خاص باید متوجه آن باشد، افزایش شفافیت و سلامت نظام بانکی است. قطعاً در هر نظام اقتصادی که موضوع تخلفات و فسادهای بانکی و اختلاس‌ها وجود دارد و یک قوه نظارتی بسیار قوی و نظام حقوقی بازدارنده وجود نداشته باشد، به سختی می‌توان برای مقاوم‌سازی این نظام، چشم‌انداز مثبتی را انتظار داشت. در واقع راهبردها و سیاست‌های نظام بانکی باید به گونه‌ای باشد که فضا را برای

مفسدان و متخلفان به شدت ناامن کند و از فعالیت سالم و سازنده حمایت کامل نماید.

نکته بعدی، توجه به بانکداری خصوصی و بهسازی ساختار نظام بانکداری دولتی است. از آنجا که یکی از شاخص‌های مورد توجه مقام معظم رهبری در سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی، بحث منطقی‌سازی اندازه دولت و کاهش هزینه‌های غیرضروری دولت است، توجه به بانکداری خصوصی و مدیریت منابع انسانی و منابع مالی بانک‌های دولتی می‌تواند کمک کند تا حجم دولت متناسب با نیاز اقتصاد کشور باشد و بیش از گذشته به بخش‌های خصوصی و تعاون میدان داده شود.

امید می‌رود توجه نظام بانکی به ارکان سه‌گانه تولید، توزیع و مصرف و نکات فوق‌الذکر بستری مناسب جهت تحقق اقتصاد مقاومتی در ایران اسلامی را فراهم سازد.

## منابع

۱. پاکدامن، رضا (۱۳۷۳)، مجموعه قوانین و مقررات خدمات اقتصادی-بازرگانی، تهران: مؤسسه مطالعات بازرگانی.
۲. خوانساری، رسول و بهادری جهرمی، علی (۱۳۹۳). هندسه مطلوب نظارت در نظام بانکی با رویکرد اقتصاد مقاومتی. فصلنامه پژوهش‌های فقهی حقوقی، سال سوم، شماره هفتم، تابستان ۱۳۹۳.
۳. خوانساری، رسول و وهاب قلیچ (۱۳۹۴). اولویت‌بندی عوامل موثر بر تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی در نظام بانکی با استفاده از روش تاپسیس فازی، دوفصلنامه تحقیقات مالی اسلامی، سال پنجم، ش ۹.
۴. قلیچ، وهاب و رسول خوانساری (۱۳۹۴). عوامل موثر بر تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی در نظام بانکی، گزارش پژوهشی ش ۸۰۸، تهران: پژوهشگاه پولی و بانکی.
۵. موسوی خمینی، روح‌اله (۱۴۱۶ق). تحریرالوسیله، قم: جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.
۶. موسویان، سیدعباس (الف ۱۳۸۶). اوراق بهادار استصناع: مکمل بازار سرمایه ایران، دوفصلنامه جستارهای اقتصادی، ش ۸.
۷. موسویان، سیدعباس (ب ۱۳۸۶). ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
۸. موسویان، سیدعباس (۱۳۸۸). بانکداری اسلامی، ثبات بیشتر و کارایی بهتر، مجموعه مقالات بیستمین همایش بانکداری اسلامی، تهران: موسسه عالی آموزش بانکداری ایران.
۹. موسوی خمینی، روح‌اله (۱۳۶۳)، تحریرالوسیله، قم: جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.
۱۰. مومن قمی، محمد (۱۳۷۶)، استصناع (قرارداد سفارش ساخت)، مجله فقه اهل بیت، ش ۱۱ و ۱۲.
۱۱. نجفی، محمد حسن (۱۳۶۸)، جواهرالکلام فی شرح شرائع الاسلام، بیروت: موسسه آل‌بیت، لإحياء التراث العربی.

۱۲. ندری، کامران؛ قلیچ، وهاب و میسمی، حسین (۱۳۹۲). نقش نظام بانکداری اسلامی در کاهش زمینه‌های ایجاد بحران‌های مالی. دوفصلنامه جستارهای اقتصادی. سال ۱۰، ش ۱۹.

13. Basel Committee on Banking Supervision (1988), "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards", Bank for International Settlements, Basel.
14. Basel Committee on Banking Supervision (2004), "Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework", Basel.
15. Basel Committee on Banking Supervision (2010), "Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems", Basel.

# ارائه مدل تجهیز منابع بانک‌های توسعه ای با استفاده از انتشار صکوک (مطالعه موردی بانک توسعه صادرات ایران)

احسان ذاکرنیا<sup>۱</sup>

محمد زارعی<sup>۲</sup>

## چکیده

بانک‌های توسعه ای یکی از کلیدی‌ترین ارکان توسعه اقتصادی در کشورهای در حال توسعه می‌باشند. این بانک‌ها علاوه بر سودآوری اقتصادی به دنبال توسعه یک بخش خاص از اقتصاد کشور بوده و به نوعی بازوی اجرایی دولت‌ها در توسعه یک بخش از اقتصاد هستند. این گروه از بانک‌ها با چالش‌ها و مشکلات خاص خود مواجه بوده که یکی از مهم‌ترین چالش‌های آن‌ها بحث تأمین منابع

---

۱ دانشجوی دکتری مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق علیه السلام، دانشکده معارف اسلامی و مدیریت، عضو مرکز رشد دانشگاه امام صادق علیه السلام،

۲ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق علیه السلام، دانشکده معارف اسلامی و مدیریت

مالی است. زیرا این بانک‌ها بر خلاف بانک‌های تجاری به دنبال سودآوری صرف نیستند و گاهی به علل توسعه ای و حمایتی برخی پروژه‌ها را تأمین مالی می‌کنند که سودآوری بالایی ندارند. لذا در جانب تجهیز منابع بیشتر به منابع دولتی و حمایتی تکیه دارند که این منابع همواره محدود بوده و کفایت نیازهای کشورها را ندارد. در ایران نیز بانک‌های توسعه ای می‌توانند نقش مهمی در رشد و شکوفایی اقتصادی کشور داشته باشند که یکی از مهم‌ترین بانک‌های توسعه ای کشور بانک توسعه صادرات است که در این مقاله سعی شده است مناسب با نوع فعالیت این بانک استفاده از صکوک مرابحه و اجاره و مضاربه به عنوان ابزار تأمین مالی این بانک معرفی گردد.

**واژگان کلیدی:** بانک توسعه ای، صکوک، مالی اسلامی، تجهیز، بازار سرمایه

**JEL:** F65, O16, R11, G21, G23



# Model of Development Banks Financing by Issuing Sukuk

(The Case study of Export Development Bank of Iran)

## Abstract:

Development banks are one of the key pillars of economic development in developing countries. These banks in addition to economic benefit, looking for the development of a particular sector of the economy and somehow they are as the government arm in developing a particular sector of the economy.

This group of banks are faced with its own challenges and financing is one of the most important of them. Because these banks unlike commercial banks, are not only looking for profitability and some times for developing and supporting causes, finance some projects that do not have high profitability. Therefore, they rely on government and supporting resources that always are limited and not sufficient for the economy's needs. In Iran, development banks can play an important role in the growth and prosperity of a country too that one of the most important of them is.

In this paper, based on the EDBI activities we have attempted to introduce Murabahah, ijara and mudarabah sukuk as a means of financing for this bank.

**Key words:** Development bank ,sukuk ,Islamic finance ,mobilizing, capital market

## مقدمه

رکود اقتصادی که از بیماری‌های دامن گیر اقتصاد است که در کاهش سرمایه گذاری‌ها، افزایش ریسک و کاهش بازدهی سرمایه گذاری و غیره تبلور یافته و فعالیت بازارهای مالی را با مشکل مواجه می‌کند. به نحوی که تمایل نهادهای مالی برای ورود به بازار، تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی و مشارکت در طرح‌های سرمایه گذاری را کاهش می‌دهد. یکی از این بازارها بازار پول است که در آن بانک‌ها با تقسیم بندی تجاری و توسعه ای و تخصصی در حال فعالیت می‌باشند. کاهش انگیزه بانک‌های تجاری برای تأمین منابع مالی در زمان رکود اقتصادی، به دلیل افزایش ریسک فعالیت‌ها، منجر به شکست بازار اعتبارات خواهد شد که این موضوع توجیه کننده حضور دولت در این بخش از طریق ابزار در اختیار خود در قالب بانک‌های توسعه ای است، کما اینکه براساس مطالعه بانک جهانی اکثر بانک‌های توسعه ای جهان (۷۴ درصد) از مالکیت دولتی برخوردار می‌باشد.

با وجود تغییر و تحولات گسترده در ابزارها و روش‌های بانکداری و اقبال گسترده به خصوصی سازی بانک‌ها و گسترش بانکداری تجاری، کشورهای توسعه یافته و درحال توسعه هم چنان نیازمند خدمات بانکداری توسعه ای هستند. علت این امر این است که بانک‌های تجاری با داشتن ویژگی‌های زیر قادر به تأمین نیازهای سرمایه گذاری توسعه ای نیستند:

- ۱) مانند حداکثر کردن سود به عنوان هدف اصلی بانک،
- ۲) ترکیب منابع که عمدتاً منابع کوتاه مدت است،
- ۳) توجه به سرمایه گذاری‌های کوتاه مدت، کم خطر و پربازده در اعطای تسهیلات،

بنابراین از آنجا که سرمایه‌گذاری‌های توسعه‌ای معمولاً دارای ویژگی‌های ماندند ناشناخته و جدید بودن، بلند مدت، پرخطر و کم بازده هستند و معمولاً در کشورهای در حال توسعه، فعالیت‌های تجاری و خدماتی و سفته‌بازی و بورس بازی بیشترین سود را عاید سرمایه‌گذار کرده و همچنین بازار سرمایه ضعیف است و قادر به تأمین مالی بلند مدت نمی‌باشد لذا وجود بانک‌های توسعه‌ای قدرتمند در این کشورها حیاتی است و ضرورت وجود چنین بانک‌های دو چندان است (اشرف افخمی، ۱۳۹۴)

بنابراین بانک‌های توسعه‌ای به دلیل ماهیت خاص خود، که صرفاً به دنبال کسب سود نیستند و علاوه بر کسب سود اهداف توسعه‌ای نیز دارند شرط لازم جهت توسعه کشور می‌باشند. البته در یک اقتصاد سالم، تلاش برای حداکثرسازی سود می‌تواند منافع ملی را نیز بیشینه نماید. آنچه مورد نظر بانک توسعه‌ای است، منافع اجتماعی است. چیزی که برای این بانک‌ها مهم است مشارکت و نقشی است که آنان در جهت توسعه کشور ایفا می‌نمایند و تأثیری است که در جهت افزایش صادرات و افزایش بهره‌وری برجای می‌گذارند (طیب نیا، ۱۳۹۴)

در شرایط فعلی اقتصاد کشور و با توجه به ضرورت پیاده‌سازی اقتصاد مقاومتی که نسخه بومی مورد نیاز اقتصاد کشور ماست بانک‌های توسعه‌ای نقش پررنگی می‌توانند داشته باشند. هدف اصلی اقتصاد مقاومتی رسیدن به رشد اقتصادی مستمر و پایدار است. رشدی که درونزا بوده و درعین حال برون‌نگر باشد. به نظر می‌رسد وظیفه اصلی بانک‌های توسعه‌ای با این حوزه انطباق کامل داشته و باید تأمین مالی خود را در جهت تحقق اهداف این سیاست‌ها قرار دهند. انتظار این است که بانک‌های توسعه‌ای برنامه‌ریزی خود را در جهت این اهداف انجام داده و رسالت تاریخی خود را در جهت دستیابی به این رشد اقتصادی مستمر و پایا ایفا کنند. (همان)

هر چند در نظام بانکی کشور و قوانین و مقررات مربوطه تعریف مشخصی از بانک توسعه‌ای وجود ندارد ولی اگر بانک‌های صنعت و معدن، کشاورزی،

مسکن، توسعه صادرات ایران و توسعه تعاون را به سبب تخصصی بودن، "توسعه ای" نیز بنامیم، عملکرد این بانک‌ها در مقایسه با بانک‌های تجاری قابل توجه است. با وجود نقش مؤثر بانک‌های توسعه ای در اقتصاد کشور، مشکلات زیادی در راه فعالیت این بانک‌ها وجود دارد که لازم است مورد توجه قرار گیرد. سؤال اصلی ما در این تحقیق این است که آیا جهت رفع مشکل تأمین منابع بانک‌های توسعه ای می‌توان از صکوک استفاده نمود؟ و سؤال‌های فرعی ما عبارت‌اند از: آیا صکوک اجاره برای تأمین مالی بانک توسعه صادرات مناسب است؟ آیا صکوک مرابحه برای تأمین مالی بانک توسعه صادرات مناسب است؟ جهت پاسخ دادن به این سؤال فرضیه اولیه ما این است که براساس نوع فعالیت بانک‌های توسعه ای می‌توان از صکوک مناسب با حوزه فعالیت بانک جهت رفع این مشکل استفاده نمود. با توجه به نوع فعالیت بانک توسعه صادرات ایران در ابتدا به نظر می‌رسید که صکوک اجاره و مرابحه جهت تحقق این هدف مناسب باشند که در ادامه با بررسی دقیق حوزه فعالیت این بانک ضمن تأیید فرضیه، صکوک مضاربه نیز به ابزارهای مناسب جهت تحقق این هدف اضافه گردید.

این مقاله در ۷ بخش ساماندهی شده است. در بخش اول مقدمه و تبیین مساله صورت می‌گیرد. در بخش دوم پیشینه تحقیق ذکر شده و در بخش سوم ادبیات و مبانی نظری پژوهش بیان می‌گردد. در بخش چهارم روش تحقیق تبیین شده و در بخش پنجم داده‌های مورد استفاده در تحقیق تحلیل می‌گردند. در ادامه در بخش ششم نتیجه گیری از تحلیل داده‌ها آورده شده و در نهایت در بخش هفتم پیشنهادهای در باره پژوهش‌های آتی ارائه می‌گردد.

## پیشینه تحقیق:

### تحقیقات داخلی

ایرانمنش (۱۳۸۳) در مقاله‌ای تحولات بانکداری توسعه‌ای را در جهان مورد بررسی قرار داده و بیان می‌کند که عملکرد موفق یک بانک توسعه‌ای مستلزم جایگاه مناسب آن در برنامه‌های توسعه و سیاست‌های ملی و استقلال نسبی آن در مدیریت به همراه ارتباطات گسترده با بنگاه‌های اقتصادی است و وظیفه بانکداری توسعه‌ای در اقتصادهای در حال توسعه، فراتر از تأمین مالی طرح‌ها است. از نظر وی مشکلات بانکداری توسعه‌ای: دولتی بودن کامل و وابستگی به انواع حمایت، تضاد منافع مدیران و کارکنان با منافع بانک، مدیران غیرمتخصص، تأکید فعالیت این بانک‌ها بر شاخص‌های ظاهری و کمی اقتصاد مانند میزان سرمایه‌گذاری‌های فیزیکی و عدم توجه به توسعه اقتصادی، فقدان نظام ارزشیابی نیروی انسانی، دور شدن از روح بانکداری، عدم تحول در روش‌ها و فرآیندهای بررسی و ارزیابی طرح‌ها می‌باشد.

فرجی و فراهانی (۱۳۹۰) به بررسی ابزارهای نوین تأمین مالی: کاربرد اوراق قرض الحسنه، مرابحه، اجاره و استصناع (سفارش ساخت) در سیستم بانکی پرداختند. در این مقاله به منظور تأمین مالی و افزایش نقدینگی و اصلاح ساختار ترازنامه بانک‌ها بر پایه اصول و موازین حاکم بر بانکداری اسلامی، ابزارهای جدید و نوین تأمین مالی در قالب اوراق قرض الحسنه به عنوان ابزار غیرانتفاعی و اوراق مرابحه، اجاره، استصناع (سفارش ساخت) به عنوان ابزارهای انتفاعی با بازدهی معین معرفی شده و مزایا و فرآیند اجرایی هر یک از ابزارها به تفکیک به منظور پیاده‌سازی در بانک‌ها و مؤسسات مالی تشریح شد. آن‌ها بر این عقیده بودند که استفاده از ابزارهای تأمین مالی مزایای بسیاری برای بانک‌ها و مؤسسات مالی از جمله افزایش نقدینگی، بهبود مدیریت ریسک، افزایش در تنوع منابع

تأمین مالی، افزایش ثروت سهامداران، بهبود بخشیدن به توان بانک برای تطابق سررسید دارایی‌ها و بدهی‌ها، بهبود نسبت‌های مالی، کسب درآمد از طریق ایفای نقش عامل و آزادسازی منابع مالی بانک‌ها به منظور اعطای تسهیلات به بخش‌های سودآور و غیره در بردارد.

کریمی ریزی (۱۳۹۲) در پایان نامه کارشناسی ارشد خود با عنوان «شناسایی و اندازه‌گیری شاخص‌های عدالت و کارایی در نظام بانکی مورد مطالعه: بانک توسعه صادرات ایران (استان اصفهان)» به دنبال ارزیابی شاخص‌های عدالت اقتصادی این نهاد می‌باشد و ۱۷ شاخص برای آن برمی‌شمرد. در بررسی عدالت اقتصادی توجه به حق مال و حق بایسته آن ضروری است. فلذا بر اساس این اصل، قابلیت و پتانسیل هر منطقه در راستای عدالت اقتصادی مورد توجه قرار می‌گیرد و لذا شناسایی مزیت‌های صادراتی مناطق و سیاستگذاری بانک برای حمایت از آن یکی از مواردی است که باید مورد توجه بانک توسعه صادرات قرار گیرد و قوام مناطق را حفظ کند و آن را شکوفا سازد. با توجه به گسترده بودن مناطق کشور، به عنوان یک نمونه استان اصفهان را مورد بررسی قرار گرفته می‌شود. این تحقیق بر اساس تجربه و دانش فعالان بازار در حوزه صادرات غیر نفتی در استان به جمع‌آوری داده‌ها با استفاده از معادلات ساختاری می‌پردازد و میزان تأثیر هر کدام از بخش‌های اقتصادی و زیر بخش‌های آن‌ها در ارتباط با قابلیت استان مشخص می‌گردد. سپس به ارزیابی شاخص‌هایی به عنوان شاخص‌های عدالت و کارایی در بانک توسعه صادرات (استان اصفهان) می‌پردازد.

محرابی (۱۳۹۲) در مقاله‌ای تجربه بانک‌های توسعه‌ای در بحران اقتصادی جهان را مورد بررسی قرار داده است و با بررسی داده‌های بانک جهانی بیان می‌کند که حدود ۵۳ درصد بانک‌های توسعه‌ای، در بخش‌های صنعت، کشاورزی، ساختمان، انرژی، سلامت، آموزش، معدن و خدمات فعالیت می‌کنند و در بهبود وضعیت اقتصادی کشورها پس از بحران نقش قابل توجهی داشته‌اند. وی تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی را یکی از مهم‌ترین چالش‌های کشورهای در حال توسعه بیان می‌کند و افزایش سرمایه‌گذاری خارجی و توسعه بانک‌های

توسعه‌ای را به عنوان راه حل پیشنهاد می‌نماید.

لاریجانی (۱۳۹۴) در مقاله‌ای تحت عنوان «ارائه چارچوبی کاربردی برای ارزیابی عملکرد مالی بانک‌های توسعه‌ای و معرفی شاخص وابستگی مالی (SDI)» بیان می‌کند که بسیاری از بانک‌های توسعه‌ای با مشکلاتی از قبیل نکول وام‌های دریافتی، هزینه‌های عملیاتی بالا و وابستگی به منابع مالی دولتی روبرو بوده‌اند و اینکه شاخص‌های مالی رایج مثل بازده سهام و بازده دارایی‌ها که برای مدت زیادی به عنوان ابزار ارزیابی این بانک‌ها مورد استفاده قرار گرفته‌اند، اما مشخص شده که این شاخص‌ها برای ارزیابی عملکرد این مؤسسات مناسب نیستند. لذا ایشان شاخص وابستگی مالی (SDI) را مطرح می‌کند که ابزاری ساده است و می‌تواند به خوبی میزان وابستگی مالی این بانک‌ها به منابع عمومی را نشان دهد. این شاخص هزینه‌های پنهان اداره این بانک‌ها و هم چنین خدمات ارائه شده توسط این بانک‌ها به مشتریان‌شان را در نظر می‌گیرد و در نتیجه ارزیابی دقیق‌تری از عملکرد این بانک‌ها به دست می‌دهد.

لشکری و بهزاد ارجمندی (۱۳۹۱) در مقاله‌ای با عنوان «بررسی روش‌های تأمین مالی در سیستم اسلامی با تأکید بر صکوک» با استفاده از روش توصیفی تحلیلی و با استفاده از تجربه سایر کشورهای اسلامی صکوک را به عنوان اوراق بهادار اسلامی معرفی، کاربرد صکوک را در مدیریت ریسک و کنترل نقدینگی بررسی نموده و در نهایت صکوک کاربردی در اقتصاد ایران را شناسایی می‌نماید. تحقیق حاضر نشان می‌دهد که صکوک می‌تواند ابزاری مناسب جهت مدیریت ریسک و کنترل نقدینگی باشد و چنانچه زیرساخت‌های لازم از جمله تسهیل در امور رتبه‌بندی و انتشار اوراق، و نیز ایجاد بازارهای ثانویه مناسب جهت خرید و فروش اوراق فراهم گردد، می‌تواند شرایط رشد و گسترش نظام مالی و در نتیجه نظام اقتصادی کشور را فراهم آورد.

## تحقیقات خارجی

سبه بیواه و منساه (۲۰۱۴)، در مقاله ای با عنوان «تجزیه و تحلیل انتقادی عملکرد مالی بانک توسعه کشاورزی (ADB, غنا)» بیان می کنند که تجزیه و تحلیل مالی روشی مناسبی برای سنجش عملکرد بانکها هستند. مدل PELARI (سودآوری، نقدینگی، کارایی و کیفیت دارای ها، معیارهای ریسک و تجزیه و تحلیل سرمایه گذار) که مشابه مدل رتبه بندی CAMELS است برای این امر در بازه زمانی ۲۰۱۱ و ۲۰۱۲ طراحی شده است.

اوزترک، گولتکین کاراکاس و هیسارکلیلار (۲۰۱۴، ترکیه) در مقاله ای با عنوان «نقش بانکداری توسعه ای در ارتقاء بخش صنعت ترکیه» با بیان اینکه بانک های توسعه ای از زمان تأسیس در قرن ۱۹، نقش پیشرو در حمایت از امر توسعه در بسیاری از کشورها ایفا کرده اند. با وجود روند آزادسازی دهه های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰، بانک های توسعه ای به نقش فعال خود در تأمین مالی امر توسعه در بسیاری از کشورها ادامه داده اند. در مورد ترکیه عملکرد بانکداری توسعه ای در حمایت امر توسعه در طول زمان متفاوت است. اگرچه، یک ویژگی ثابت باقی مانده است و آن این است که: توسعه و سرمایه گذاری اعتبارات حتی در طول دوره صنعتی سازی جایگزین واردات از دهه ۱۹۶۰ تا سال ۱۹۷۹ به کاهش عدم تعادل های منطقه ای کمک نکرده است. علاوه بر این، کل سرمایه گذاری ثابت در سرمایه، که علت وجودی بانکداری توسعه ای در ترکیه می-باشد، به طور عمده توسط بانک های تجاری تأمین شده است. با توجه به رکود شدید در اقتصاد جهانی، ممکن است بانک های توسعه یک نقش اصلی در تأمین مالی پروژه های صنعتی و اجتماعی در ترکیه ایفا کنند.

تحقیقات گذشته عموماً به سنجش عملکرد بانک های توسعه و تبیین نقش آن ها در تحقق توسعه اقتصادی کشورها پرداخته اند. تمایز این تحقیق نسبت به تحقیقات گذشته این است که ضمن ارج نهادن بر تحقیقات گذشته و با مفروض قراردادن مواردی که در تحقیقات گذشته به آن ها پرداخته شده است به این



نکته اساسی می‌پردازد که بانک‌های توسعه‌ای در مسیر انجام وظایف خود با چالش‌های جدی مواجه هستند که در صورت غلبه بر آن‌ها می‌توانند نقش واقعی خود را ایفا کنند. یکی از اصلی‌ترین چالش‌ها و محدودیت‌های پیش روی این بانک‌ها بحث تجهیز منابع است که این مقاله سعی دارد استفاده از ظرفیت بازار سرمایه و انتشار صکوک را به عنوان راه حلی کارا برای حل این مشکل ارائه نماید که از این نظر دارای نوآوری و پژوهشی بدیع می‌باشد.

## ادبیات و مبانی نظری پژوهش

در کشورهای در حال توسعه مانند ایران بانک‌ها با در اختیار داشتن بخش عمده نقدینگی جامعه نقش بسیار مهمی در نظام اقتصادی دارند و به دلیل بانک‌محور بودن اقتصاد کشور نقش اساسی در تأمین مالی برنامه‌های اقتصادی کشور و تحقق برنامه‌های توسعه‌ای دارند که این امر ضرورت استفاده بهینه از منابع بانکی را نشان می‌دهد (برهانی، ۱۳۸۴: ۸۵).

## انواع بانک

بانک‌ها دارای انواع مختلفی هستند که به لحاظ ساختاری و سیستم بانکداری تفاوت‌هایی بین آن‌ها ایجاد می‌کند اما این تنوع و تفاوت، وظایف اصلی آن‌ها را تغییر نمی‌دهد چراکه تمامی آن‌ها جزئی از سیستم مالی هستند که اهداف و وظایف اصلی آن‌ها کارایی سیستم مالی و به تبع آن توسعه‌ی اقتصادی می‌باشد. در این بخش قصد بر این است تا با مهم‌ترین انواع بانک آشنا شویم.

به طور کلی می‌توان بانک‌ها را از حیث مالکیت، مکان تأسیس و نوع وظیفه دسته‌بندی کرد:

## الف) مالکیت:

- ◀ بانک‌های بخش عمومی: بانک‌هایی هستند که مالکیت و کنترل آن‌ها در دست دولت می‌باشد.
- ◀ بانک‌های بخش خصوصی: بانک‌هایی که به وسیله‌ی بخش غیر دولتی کنترل می‌شوند. افراد یا شرکت‌ها، بانک‌ها را به قصد انتفاع اداره می‌کنند.
- ◀ بانک‌های مشارکتی: نهادهای مالی که متعلق به اعضای خود-که به طور همزمان مالک و مشتری بانک هستند-می‌باشد. (عین آبادی، ۱۳۹۳)

## ب) مکان:

- ◀ بانک‌هایی که در داخل یک کشور تأسیس می‌شوند و برای اقتصاد آن کشور فعالیت می‌کنند.
- ◀ بانک‌های خارجی: بانک‌هایی که در کشور هدف فعالیت می‌کنند اما مرکز اصلی آن‌ها در کشور دیگری می‌باشد. (همان.)

## ج) وظیفه:

مهم‌ترین نوع طبقه بندی بانک‌ها بر اساس وظیفه‌ی آن‌ها می‌باشد، نوآوری‌های مالی و پیشرفت‌های اقتصادی باعث شده است تا بانک‌های زیادی با وظایف متفاوت، به وجود آیند.

## انواع مدل‌های بانکداری

### ۱- بانکداری جهانی/بین‌المللی

در این نوع بانکداری، بانک‌ها اقدام به افتتاح شعبه در کشورهای خارجی می‌کنند و خدمات خود را به افراد و شرکت‌های خارجی عرضه می‌کنند. بانک‌داری بین‌المللی نوعی از خدمات را ارائه می‌کنند که آن‌ها را از بانکداری داخلی کشور متمایز می‌کند. علاوه بر سپرده‌پذیری و اعطای اعتبار، بانک‌های بین‌المللی در تسهیل فرآیند واردات و صادرات، سرمایه‌گذاری خارجی، مدیریت ارزهای خارجی، وساطت در چهارچوب سیستم تأمین کنندگان مالی و انتقال پول مازاد از کشوری به کشوری دیگر ایفای نقش می‌کنند. از این جهت بانک‌های بین‌المللی به جهانی شدن تأمین مالی کمک کنند (Mullineux, ۲۰۰۳).

در مقیاس‌های خیلی بزرگ، بانک جهانی و صندوق بین‌المللی پول اقدام به تأمین مالی پروژه‌های با مقیاس بزرگ می‌کنند.

بانکداری جهانی و بین‌المللی، در کشورهای مقصد اقدام به گشایش ادارات و دفاتر متعددی می‌کنند که مهم‌ترین آن‌ها، شامل مراکز بانکداری دور از ساحل، شعبات خارجی، بانک‌های تابعه و نماینده می‌باشد. (عین آبادی، ۱۳۹۳)

### ۲- بانکداری خصوصی

در این بانکداری، خدمات بانکی و مالی شخصی شده، به افراد با ثروت خالص شخصی بالا ارائه می‌شود. عمده‌ی خدمات بانکداری خصوصی با مدیریت دارایی‌ها ارتباط دارد. (عین آبادی، ۱۳۹۳)

### ۳- بانکداری خرده فروشی

در این نوع، ارائه‌ی خدمات به مشتریان از طریق شعب محلی انجام می‌گیرد. مردم عادی بیشترین تماس را با این نوع بانکداری دارند، چرا که خدمات بانکی متداولی مانند حساب‌های پس انداز، کارت‌های اعتباری، صدور چک، گواهی‌های سپرده و غیره را ارائه می‌کنند. بانک‌های خرده فروشی، فرآیند سپرده‌پذیری و وام دهی را به افراد و کسب و کارهای کوچک انجام می‌دهند، در واقع به عنوان یک واسطه‌ی مالی عمل می‌کنند. نقل و انتقالات از لحاظ ارزشی کم ولی در حجم بالا انجام می‌گیرد (همان).

### ۴- بانکداری عمده فروشی

بر خلاف بانکداری خرده فروشی که بر روی افراد و کسب و کارهای کوچک تمرکز دارد، بانکداری عمده فروشی با مشتریان کم، اما بزرگ داد و ستد می‌کنند. عمدتاً خدمات بانکداری بین بانک‌های بازرگانی و دیگر مؤسسات مالی را شامل می‌شود. (همان)

### ۵- بانک‌های اسلامی

بانک‌های اسلامی، اغلب خود را به عنوان ارائه دهندگان خدمات مالی اخلاقی توصیف می‌کنند. دغدغه‌ی اصلی بانک‌های اسلامی این است که روش‌های مالی‌شان با موازین شرعی وفق داشته باشد. مهم‌ترین تمایز بانک‌های اسلامی با سایر بانک‌ها در استفاده از سیستم بانکداری بدون بهره می‌باشد. (موسویان، نظریور: ۱۳۹۴)

## مهم‌ترین نوع بانک‌ها بر حسب وظیفه شامل:

### ۱. بانک مرکزی

بانک‌های مرکزی معمولاً توسط دولت‌ها اداره می‌شوند و جریان پول و اعتبار را برای ثبات و رشد اقتصاد کشور تنظیم می‌کنند. بانک‌های مرکزی وظیفه‌ی قانون‌گذاری و نظارت بر سایر بانک‌ها و مؤسسات پولی را بر عهده دارند. بانک‌های مرکزی می‌توانند در کشورهای مختلف وظایف متفاوتی داشته باشند اما عمده‌ی فعالیت آن‌ها در حوزه‌های زیر می‌باشد:

- اخذ سیاست‌های پولی
- ثبات مالی
- تعیین نرخ‌های متداول مانند نرخ تورم، نرخ سپرده‌ها و غیره
- حفظ ارزش پول ملی
- ایجاد سیستم پرداخت کارا
- انتشار اسکناس

در کشورهای مختلف از عناوین فدرال و ملی نیز برای بانک مرکزی استفاده می‌شود. (عین آبادی، ۱۳۹۳)

### ۲. بانک‌های تجاری

نهاد‌های سپرده‌پذیر هستند که در دو حوزه‌ی سپرده‌پذیری و اعتباری فعالیت می‌کنند. وظیفه‌ی اصلی بانک‌های تجاری در اقتصاد، تجهیز سپرده‌ها و تأمین سرمایه‌ی در گردش برای کسب و کار شرکت‌های تجاری و صنعتی مختلف

می‌باشد. بانک‌های تجاری جزء مهم‌ترین بانک‌های سپرده پذیر هستند. این نوع بانک‌ها بیشتر وام‌های کوتاه مدت اعطا می‌کنند و از بهره‌ی وام‌ها درآمد کسب می‌کنند. خدمات بانک‌های تجاری برای شرکت‌ها شامل ضمانت نامه‌ی بانکی، تسهیلات، خط اعتباری و خدمات مربوط به ارزش‌های خارجی می‌باشد. (همان.)

### ۳. بانک‌های تخصصی

#### ۳-۱- بانک‌های پس انداز

کار اصلی بانک‌های پس انداز، دریافت سپرده از سپرده‌گذاران و پرداخت بهره بر سپرده‌ی آن‌ها می‌باشد. بانک‌ها سپرده‌های دریافتی را بیشتر در اوراق قرضه‌های دولتی و اوراق بهادار با درآمد ثابت سرمایه‌گذاری می‌کنند. سپرده‌پذیری در این بانک‌ها در مبالغ کم صورت می‌گیرد چرا که هدف اصلی بانک‌های پس انداز، تشویق طبقه‌ی متوسط و رو به پایین جامعه برای سپرده‌گذاری و صرفه‌جویی اقتصادی می‌باشد.

#### ۳-۲- بانک‌های صنعتی

این بانک‌ها، نهادهای مالی با حیظه‌ی فعالیت محدود می‌باشند که اعتبارات کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت را برای صنایع مختلف فراهم می‌کنند. بانک‌های صنعتی با اعطای وام از شرکت‌های نو بنیان حمایت می‌کنند. وام‌های بلند مدت به منظور خرید ماشین‌آلات، ساخت و ساز، جایگزینی تجهیزات و مواردی از این قبیل پرداخت می‌شوند. وام‌های کوتاه مدت برای خرید مواد اولیه، پرداخت هزینه‌های روزانه و سرمایه در گردش به کار می‌روند. بانک‌های صنعتی در سطح جهان با نام موريس بانک‌ها یا شرکت‌های اعطا کننده‌ی وام صنعتی نیز شناخته می‌شوند.

### ۳-۳- بانک‌های کشاورزی

بانک‌هایی هستند که هدف آن‌ها توسعه‌ی بخش کشاورزی کشور می‌باشد. این بانک‌ها وظیفه‌ی مساعدت بخش کشاورزی و صنایع مربوطه را برعهده دارند.

### ۳-۴- بانک‌های بازرگانی

این بانک‌ها، عمدتاً در حوزه‌ی تأمین مالی بین‌الملل، سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها و دارایی‌های واقعی خارجی، تسهیل‌سازی نقل و انتقالات بین‌المللی، اعطای وام‌های بلندمدت به شرکت‌ها، پذیره‌نویسی و مدیریت پرتفوی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعالیت دارند. بانک‌های بازرگانی، خدمات بانکی عادی را به عموم مردم ارائه نمی‌کنند.

### ۳-۵- بانک‌های سرمایه‌گذاری

نهادهای مالی هستند که افراد، شرکت‌ها و دولت‌ها را در تجهیز منابع از طریق پذیره‌نویسی و اوراق بهادار کمک می‌کنند. همچنین این بانک‌ها در تسهیل ادغام، تصاحب و ساختار سازمانی مجدد شرکت‌ها تخصص دارند. یکی از ویژگی‌های مهم بانک‌های سرمایه‌گذاری این است که سپرده‌پذیری نمی‌کنند. از فعالیت‌های فرعی بانک‌های سرمایه‌گذاری می‌توان بازارسازی، معامله‌ی ابزار مشتقه و اوراق بهادار، مشاوره به سرمایه‌گذاران و فعالیت‌های مرتبط با FICC را نام برد.

در برخی کشورها مانند انگلستان، بانک‌های بازرگانی معادل بانک‌های سرمایه‌گذاری هستند، اما به طور کلی این دو نوع بانک‌ها فعالیت‌های متفاوتی را انجام می‌دهند.

### ۳-۶- بانک‌های رهنی

بانک‌های رهنی تنها در اعطای وام‌های رهنی تخصص دارند. این بانک‌ها برای فروش وام‌های خود، منحصراً متکی به بازار ثانویه می‌باشند. (عین آبادی، ۱۳۹۳)

### ۴. بانک فراگیر یا جامع

در این نوع بانکداری، سیستم بانکی خدمات متنوعی که شامل هر دو نوع خدمات بانک‌های تجاری و سرمایه‌گذاری می‌باشد را فراهم می‌کند. این بانک‌ها که در بردارنده همه انواع سپرده و همه انواع تسهیلات بانکی هستند و دارای دامنه فعالیت گسترده بوده، در همه زمینه‌ها فعالیت می‌کنند. (موسویان، ۱۳۸۲)

### ۵. بانک‌های توسعه‌ای

وظیفه‌ی اصلی بانک‌های توسعه‌ای کمک به تسریع توسعه‌ی اقتصادی کشورها از طریق تأمین منابع مالی طرح‌ها اقتصادی مفید و مؤثر تولیدی و خدماتی می‌باشد. در کشورهای توسعه نیافته، بانک‌های توسعه‌ای در طرح‌هایی اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند که اجرای آن‌ها برای توسعه‌ی اقتصادی کشور ضرورت اساسی دارد، ولی به علل متعدد از قبیل منابع مالی مورد نیاز سنگین، احتمال ریسک زیاد، نیاز به افراد متخصص، نبود زیربناهای لازم و غیره بخش‌های دولتی و خصوصی به تنهایی تمایل به اجرای طرح‌ها ندارند. بانک‌های توسعه‌ای در این گونه طرح‌ها سرمایه‌گذاری و مشارکت می‌کنند و پس از رساندن این طرح‌ها به مرحله‌ی سودآوری، سهام آن‌ها را به عموم عرضه داشته و منابع مالی و نقدینگی بخش‌های دیگر را به سوی بهره‌برداری از این واحدهای تولیدی هدایت می‌کند (والی نژاد، ۱۳۸۳). بانک‌های توسعه‌ای-تخصصی، بیشتر با سرمایه‌ی دولتی و با هدف تشویق سرمایه‌گذاران و تسریع فرآیند توسعه در بخش‌های ویژه



و بنیادی مانند صنعت و کشاورزی تشکیل شده‌اند.

با توجه به اینکه موضوع پژوهش حاضر بانک‌های توسعه‌ای است در ادامه بیشتر به معرفی این نوع از بانک‌ها می‌پردازیم.

### تعریف بانک توسعه‌ای

بانک‌های توسعه‌ای مؤسساتی مالی هستند که سرمایه را با شرایط مناسب تجهیز می‌کنند تا در فعالیت‌های تولیدی توسط خود یا دیگران و یا به صورت مشترک در راستای اهداف برنامه‌های توسعه اقتصادی کشور، به نحو مطلوبی سرمایه‌گذاری نمایند. کشورهای در حال توسعه در انجام سرمایه‌گذاری‌های تولیدی که در برنامه‌های توسعه آن‌ها تعیین شده، با مشکلات متعددی چون فقدان یا ضعف بازار متشکل سرمایه، فقدان یا کمبود کارآفرینان، ویژگی‌های کارآفرینی و کمبود نیروهای انسانی متخصص مواجه هستند. یکی از راه‌های عمده و مؤثری که کشورهای در حال توسعه برای حل این مسائل بکار می‌گیرند، ایجاد بانک‌های توسعه‌ای است. همچنین باید در نظر داشت که بانک‌های توسعه‌ای مانند شرکت‌ها و مؤسسات دولتی از سودآوری و کارایی هم غفلت نمی‌ورزند. (ایرانمش، ۱۳۸۱)

### نقش‌های بانک‌های توسعه‌ای

۱. **تجهیز منابع مالی:** تجهیز منابع مالی از محل اعتبارات دولتی و اوراق قرضه بلندمدت از بازارهای مالی و غیره جهت تخصیص به واحدهای اقتصادی.
۲. **تأمین مالی:** اصولاً مهم‌ترین وظیفه بانک‌های توسعه‌ای تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری کارآفرینان و مولد است. لذا بانک باید در اجرای این وظیفه مهم باید با استفاده از صلاحیت‌های علمی و تخصصی مورد نیاز اقدام نماید.

۳. **شناخت و ارتقاء فرصت‌های سرمایه‌گذاری:** بانک توسعه ای در انجام وظیفه تأمین مالی برای طرح‌های سرمایه‌گذاری نمی‌تواند تنها به توجیه فنی و مالی طرح‌ها در سطح خرد متکی باشد بلکه باید چشم انداز آینده و چرخه‌های اقتصادی را نیز مبنای اتخاذ تصمیم در مشارکت‌های سرمایه‌گذاری یا پرداخت تسهیلات سرمایه‌ای قرار دهد. همچنین باید ظرفیت و چشم انداز آینده بخش‌های مختلف تولیدی را در دست بررسی دائمی خود داشته باشد و فرصت‌های سرمایه‌گذاری را به جامعه و به کارآفرینان اطلاع‌رسانی نماید.

۴. **ارائه مشاوره به کارآفرینان:** بررسی‌ها و مطالعات علمی در زمینه فرصت‌های سرمایه‌گذاری در استان‌های مختلف، و ارائه مشاوره به سرمایه‌گذاران در مورد توجیه سرمایه‌گذاری، انتخاب تکنولوژی مناسب، انتخاب ساختار مالی، محصول و تنوع محصولات، حسابداری قیمت تمام شده، ساختار مدیریتی، ثبت شرکت و برند محصول و کلیه‌ی اموری که به تصمیم‌گیری کارآفرینان در انتخاب و اجرای طرح‌های سرمایه‌گذاری کمک می‌نماید.

۵. **مدیریت پروژه:** بانک‌های توسعه باید قادر باشند در صورت ضرورت بر اجرای طرح‌های سرمایه‌گذاری که در آن‌ها به عنوان سهام دار مشارکت دارد و یا به عنوان وام‌دهنده حضور دارد، مدیریت و نظارت نماید.

۶. **کمک به توسعه‌ی مناطق توسعه نیافته** (مردوخی، ۱۳۹۴: ۱۰۷ و ایرانمنش، ۱۳۸۱، ۳۷)

به طور کلی نقش عمده ای که برای بانک‌های توسعه ای می‌توان برشمرد عبارت‌اند از: بسیج منابع مالی برای شرکت‌های داخلی، کاهش هزینه‌های اعتباری برای اهداف سرمایه‌گذاری، رعایت اصول اجتماعی هزینه-فایده در ارزیابی پروژه‌های سرمایه‌گذاری و اعطای تسهیلات بلند مدت و ایجاد فرصت‌های امن سرمایه‌گذاری در بازار را تحقق می‌بخشد. (اس تی. لوسیا، ۲۰۱۰)

این بانک‌ها از ابزار مهم دولت در جهت رشد اقتصادی با ارائه دادن تسهیلات و اعتبارات و طیف گسترده‌ای از مشاوره و برنامه‌های ظرفیت‌سازی خانواده‌ها، شرکت‌های کوچک و متوسط، و شرکت‌های خصوصی حتی بزرگ، که نیازهای مالی آن‌ها به اندازه کافی توسط بانک‌های تجاری و خصوصی یا بازارهای سرمایه محلی پوشش داده نشده است، استفاده می‌کنند. در کشورهای در حال توسعه اعطای اعتبار بلند مدت، ضمانت وام‌ها، و دیگر خدمات مالی در بخش زیرساخت‌ها، و مسکن و کشاورزی از کارکردهای این بانک‌ها می‌باشند. (گزارش گروه بانک جهانی، ۲۰۱۲)

### چالش‌ها و ریسک‌ها

بانک‌های توسعه‌ای علاوه بر وظایف اعتباری بانکی عهده‌دار وظایف توسعه‌ای نیز می‌باشد، که اصلی‌ترین وظیفه آن‌ها تجهیز منابع مالی و سرمایه نسبتاً ارزان و با شرایط مناسب در میان مدت و بلندمدت برای اجرای طرح‌های اقتصادی است تا در فعالیتهای تولیدی؛ توسط خود بانک یا دیگران و یا مشترکاً؛ در راستای اهداف برنامه‌های توسعه اقتصادی کشور؛ به نحو مطلوبی سرمایه‌گذاری نمایند. به طور کلی منابع دولت‌ها برای رسیدن به اهداف برنامه‌های توسعه‌ای کفایت نمی‌کند و همواره نیازمند روش‌های دیگر جهت تأمین مالی پروژه‌ها و دستیابی به اهداف توسعه‌ای خود می‌باشند و همین فلسفه ایجاد بانک‌های توسعه‌ای است به طوری که کشورهای پیشرفته‌ای مانند ژاپن و آلمان باین که به درجه خوبی از توسعه یافتگی رسیده‌اند ولی کماکان دارای بانک‌های توسعه‌ای هستند که مورد حمایت دولت‌ها می‌باشند. در ایران بانک‌های توسعه‌ای با چالش‌های متعددی مواجه هستند که از جمله آن‌ها می‌توان به موارد بعدی به عنوان نمونه اشاره نمود:

۱) محدودیت‌های قانونی و مقرراتی: مهم‌ترین چالش پیش روی

بانک‌های توسعه‌ای در ایران، محدودیت‌های قانونی و مقرراتی

به لحاظ اداره حرفه‌ای این بانک‌ها است یعنی مقررات دولتی

- آنقدر به هم تنیده است که اولویت اول حل همین مشکلات و رفع محدودیت‌های قانونی پیش روی این حوزه است. (صادقی لنگجانی، ۱۳۹۴: ۲۸۵)
- (۲) عدم تعریف مشخص و شفاف از بانک‌های توسعه ای در قوانین و رفتار یکسان قانون گذار با بانک‌های توسعه ای و تجاری بدون توجه به ماهیت این بانک‌ها. (صمدی، ۱۳۹۴: ۱۶۲)
- (۳) عدم تناسب بین اهداف سیاستی و توجیه مالی پروژه‌ها که منجر به افزایش حجم مطالبات معوق بانکی، تشدید وابستگی بانک‌های توسعه ای به بودجه‌های دولتی، و کاهش اثرگذاری اقتصادی می‌شود. (مارتینز، ۲۰۱۳)
- (۴) تخصیص غیربهبینه منابع و اعطاء منابع بانکی به پروژه‌های بدون توجیه فنی، مالی و اقتصادی یا به عبارتی تخصیص سیاسی منابع برای طرح‌ها و پروژه‌های غیراقتصادی (صمدی، ۱۳۹۴: ۱۶۲)
- (۵) تشدید ریسک اعتباری بانک‌های توسعه ای به علت عدم تأمین وثایق کافی و تخصیص بهینه منابع (همان).
- (۶) دید تجاری مدیران این بانک‌ها و انتخاب مدیرانی که تخصصی کافی در حوزه بانک‌های توسعه ندارند و از بانک‌های تجاری وارد بانک‌ها توسعه ای شده‌اند. (شنایی و همکاران، ۱۳۹۴: ۲۱۸)
- (۷) تحریم‌های بین المللی (صادقی لنگجانی، ۱۳۹۴: ۲۹۱)
- (۸) تأمین منابع مالی: مشکل اصلی بانک‌های توسعه ای مساله تأمین منابع مالی و موضوع کمبود سرمایه است. بانک‌های دولتی و بویژه توسعه ای، اختیارات بانک‌های خصوصی را ندارند و این امر موجب کاهش کارآمدی و کاهش جذب منابع در آن‌ها شده است و سپرده‌ها و منابع و توان تسهیلات دهی در بانک‌های تجاری بیش از بانک‌های دولتی و توسعه ای شده است.. (صادقی لنگجانی، ۱۳۹۴: ۲۸۵)

باتوجه به موضوع تحقیق حاضر که بحث تأمین مالی بانک‌های توسعه‌ای است لازم است چالش ششم را بیشتر باز کنیم و به مدل‌های تأمین منابع مالی بانک‌های توسعه و ارائه راهکار در این حوزه پردازیم.

## مدل‌های موجود برای تأمین مالی بانک‌ها توسعه‌ای متعارف

بانک‌های توسعه‌ای به طور معمول از روش‌های زیر جهت تأمین منابع مالی مورد نیاز خود استفاده می‌کنند:

- ◀ سرمایه و دارایی‌های بانک
- ◀ کمک‌های بودجه‌ای از دولت
- ◀ استقراض از بانک‌های تجاری و دولتی و بین‌المللی
- ◀ انتشار اوراق در بازار سرمایه
- ◀ انتشار اوراق خزانه و اوراق قرضه دولتی
- ◀ استفاده از قرارداد REPO
- ◀ انتشار و بازخرید انواع اوراق بهادار
- ◀ سپرده‌پذیری
- ◀ تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک (کپزادی، ۱۳۷۸ و صادقی لفتجانی، ۱۳۹۴)

## تأمین مالی

تأمین مالی فرآیند جمع آوری منابع مالی مورد نیاز جهت سرمایه گذاری و کسب سود ناشی از کسب کار بنگاه درآینده صورت می گیرد. هر نوع فعالیت نیاز به منابع مالی دارد و منابع مالی از عوامل مهم تداوم فعالیت بنگاه‌های اقتصادی می باشد. (پاراماسیوان و همکاران، ۲۰۰۸)

## تأمین مالی اسلامی

مالی اسلامی را می توان ارائه دهنده خدمات مالی منطبق با احکام فقهی معاملات، که شاخه‌ای از احکام شریعت اسلامی است، دانست (بازمحمدی، ۱۳۸۵، ۳۴). مهم ترین ویژگی این سیستم مالی تأکید بر فعالیت منطبق با اصول اسلامی و رعایت مضمون آیه شریفه «أحلّ الله البیع و حرّم الربا»<sup>۳</sup> است که سنگ بنای تمام تعاملات اقتصادی جامعه اسلامی را شکل می دهد (موسویان، میسمی، ۱۳۹۳: ۵۹).

البته باید توجه نمود که دایره ضوابطی که در مدل مطلوب باید رعایت گردد قطعاً فراتر از ضوابط فقهی صرف بوده و رعایت احکام فقهی هرچند ضروری است ولی به طور کلی شرط لازم و نه شرط کافی است.

## ویژگی های تأمین مالی اسلامی

تأمین مالی اسلامی به عنوان یکی از زیر شاخه های اقتصاد اسلامی بوده و دارای ویژگی های منحصر به خود می باشد که از آن ها می توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱. ممنوعیت انجام معامله های ربوی

## ۲. تأکید بر قراردادهای واقعی

در حقیقت مالی اسلامی با حذف قرارداد قرض با بهره در بخش تجهیز و تخصیص منابع به خانوارها و بنگاه‌های اقتصادی از قراردادهای واقعی استفاده می‌کند به این معنا که برای تأمین مالی خانوارها و نیازهای کوتاه‌مدت و مقطعی بنگاه‌های اقتصادی از قراردادهایی؛ مانند: فروش اقساطی، اجازه به شرط تملیک و جعاله استفاده می‌کند و شرط اساسی در انجام هر فعالیت مالی این است که یک ما به ازای حقیقی در عالم خارج و اقتصاد واقعی داشته باشد و بدین ترتیب فعالیت‌های سفته‌بازانه را بسیار محدود می‌کند.

## ۳. توزیع ریسک سرمایه‌گذاری

نگرش اسلام به ریسک در بانکداری اسلامی محتاطانه است، به طوری که اجازه نمی‌دهد قراردادها با نااطمینانی‌های بیش از اندازه همراه باشند؛ بلکه آن‌ها را به سمت تسهیم ریسک تشویق می‌کند. به این معنا که ریسک حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری باید بین مالکان منابع مالی و استفاده‌کنندگان از این منابع تقسیم شود لذا از فعالیت‌های ریسک‌پذیرانه هیجانی به صورت ذاتی جلوگیری می‌کند.

## ۴. انعطاف‌پذیری هزینه‌های جذب سرمایه از طریق ارائه قراردادهای

متنوع انتفاعی و غیرانتفاعی در چارچوب ضابطه‌های اسلامی (نظرپور و همکاران، ۱۳۹۰: ۱۶۳-۱۷۰)

## ۵. ایجاد کسب و کار حلال با بسط انجام فعالیت‌های اقتصادی و تولیدی

منطبق با احکام شرعی اسلام

## ۶. توزیع عادلانه درآمد و ثروت با زمینه‌سازی گسترش روابط حقوق کار و

ایجاد اشتغال و تولید

## ۷. تحکیم ارزش‌های معنوی و اخلاقی از طریق تسری دادن و الزام رعایت

ملاک‌های اخلاقی در امورات اقتصادی و کاری

۸. تاکید بر برپایی عدالت اجتماعی از طریق کمک به تأمین سطح زندگی متوسط اجتماعی برای فقرا و جلوگیری از انباشته شدن بیش از حد ثروت در دست اغنی
۹. تاکید بر تقویت قوای اقتصادی و خودکفایی و اقتدار اقتصادی کشورهای اسلامی به گونه ای که جامعه بتواند نیازمندی‌های خود را در حد بالایی از رفاه تولید کند و ناگزیر به وارد کردن کالا از خارج نباشد. (مرکز فرهنگ و معارف قرآن، ۱۳۸۳)

### صکوک ابزاری جهت رفع مشکل تأمین مالی بانک‌های توسعه‌ای

به نظر می‌رسد جهت رفع چالش تأمین مالی بانک‌های توسعه‌ای ایران می‌توان بر اساس نوع فعالیت بانک‌ها از صکوک مناسب استفاده نموده و از این طریق این مشکل را برطرف نمود.

#### تعریف صکوک

امروزه انواعی از روش‌های تأمین و تخصیص منابع مالی در قالب بازار پول و سرمایه توسط اندیشمندان حوزه مالی اسلامی پیشنهاد گردیده است که یکی از مهم‌ترین آن‌ها اوراق بهادار اسلامی یا صکوک است.

فرهنگ "المنجد" واژه "صک" (جمع آن اُصک، صُکوک و صِکاک) را کتاب، نامه و رسید دریافت پول و غیره ترجمه کرده است. دائرةالمعارف "قاموس عام لکل فن و مطلب" در این رابطه چنین بیان می‌کند: "صک به معنای سند و سفته (سفته) است و معرب واژه چک در فارسی است. اعراب این واژه را توسعه دادند و آن را بر کلیه انواع حوالجات و تعهدات به کار بردند. آن‌ها این واژه را بر کتاب به صورت عام و بر سند اقرار به مال به صورت خاص اطلاق کردند.



در عرف عرب این واژه، حواله، انواع سفته، سند و هر آنچه که تعهد یا اقراری از آن ایفاد شود را شامل می‌شود. واژه‌های صک الوکاله به معنای وکالت‌نامه و صک الکفاله به معنای کفالت‌نامه نیز در زبان عربی رواج یافته است. (پهلوان و رضوی، ۱۳۸۶)

استاندارد شرعی شماره ۱۷ سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، صکوک را اینگونه تعریف کرده است: گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان 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 و یا ذینفع یک پروژه یا یک فعالیت سرمایه‌گذاری خاص می‌شود. (همان.)

## انواع صکوک

«سازمان حسابرسی و بازرسی نهادهای مالی اسلامی» در استاندارد شریعت شماره ۱۷ خود، انواع مختلفی برای «صکوک سرمایه‌گذاری»<sup>۴</sup> ارائه می‌دهد.

صکوک اجاره، صکوک مالکیت دارایی‌هایی که در آینده ساخته می‌شود، صکوک مالکیت منافع دارایی‌های موجود، صکوک مالکیت منافع دارایی‌هایی که در آینده ساخته می‌شود، صکوک سلم، صکوک استصناع، صکوک مرابحه، صکوک مشارکت، صکوک مضاربه، صکوک نماینده سرمایه‌گذاری، صکوک مزارعه، صکوک مساقات، صکوک ارائه خدمات، صکوک حق الامتیاز (همان.)

## روش تحقیق

روش تحقیق مجموعه‌ای از قواعد، ابزارها و راه‌های معتبر (قابل اطمینان) و نظام‌یافته برای بررسی واقعیت‌ها، کشف مجهولات و دستیابی به راه‌حل مشکلات است (عزتی، ۱۳۷۶: ۲۰). به عبارت دیگر تحقیق فرآیندی است که از طریق آن می‌توان درباره‌ی ناشناخته‌ها به جستجو پرداخت و نسبت به آن شناخت لازم را کسب نمود. در این فرآیند از چگونگی گردآوری شواهد و داده‌ها و تبدیل آن‌ها به یافته‌ها تحت عنوان روش شناسی یاد می‌شود. (بازرگان، ۱۳۸۵: ۲۲).

پژوهش حاضر از نوع تحقیقات کاربردی است زیرا هدف آن آزمون مفاهیم نظری در موقعیت‌های مسائل واقعی زندگی و حل مشکلات ملموس است و نتایج این تحقیق عینی و مشخص می‌باشد که در شبکه بانکی کشور قابل استفاده می‌باشد. همچنین به لحاظ ماهیت داده‌های مورد تحلیل این تحقیق از نوع تحقیقات کیفی است و روش پژوهش مورد استفاده در این پژوهش روش توصیفی-تحلیلی که به مطالعه موضوع تأمین مالی بانک توسعه صادرات ایران می‌پردازد و به دنبال توصیف نظام‌مند موقعیت یا زمینه مورد علاقه و ارائه راهکار مناسب با دقت و حفظ عینیت موضوع است. (خاکی، ۱۳۸۴: ۷۳).

مسئلاً مبنا و معیار در تجزیه و تحلیل‌های کیفی عقل، منطق، تفکر و استدلال و نظر خبرگان است؛ یعنی محقق با استفاده از عقل و منطق و نظر خبرگان و غور و اندیشه باید اسناد، مدارک و اطلاعات را مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار دهد و حقیقت و واقعیت را کشف و درباره فرضیه‌ها اظهار نظر نماید.

روش گردآوری اطلاعات روش میدان و کتابخانه او ابزارهای مورد استفاده به منظور تحقق این مطلب مشاهده و مصاحبه و روش‌های کتابخانه‌ای مانند فیش برداری از بررسی اسناد و مدارک و سایت‌های معتبر می‌باشد.

در این تحقیق اکتشاف اطلاعات در خصوص موضوع، با استفاده از روش‌های

فوق‌الذکر از روش‌های خبره مبنی و تحلیل‌های منطقی جهت ارائه راهکار استفاده شده است چرا که برای دست یافتن به پاسخ سؤالات تحقیق لازم است به متون مالی، اقتصادی و فقهی مراجعه صورت گیرد و سپس داده‌های گردآوری شده به صورت منطقی مورد تجزیه و تحلیل قرار گیرند. لذا در پژوهش حاضر با توجه به ماهیت موضوع و اهداف پژوهش از روش تحقیق توصیفی و از نوع تحلیلی - استنباطی استفاده می‌نماید. مراد از توصیفی - تحلیلی در برابر توصیفی - تجربی، توصیفی است که مبتنی بر به کارگیری ابزارهای منطقی در برابر بررسی‌های تجربی و مشاهده‌ای قرار می‌گیرد. مقصود از تحلیل در اینجا به معنی روشی است که صرفاً به تحلیل مبانی ساختار و لوازم منطقی موضوع می‌پردازد و با تحلیل منطقی و نه مشاهده و تجربه عینی به شناخت می‌انجامد.

## تجزیه و تحلیل اطلاعات

باتوجه به اینکه در ایران بانک‌های‌های صنعت و معدن، کشاورزی، مسکن، توسعه صادرات ایران و توسعه تعاون به عنوان بانک‌های توسعه‌ای فعالیت می‌کنند و این مقاله مطالعه مورد تأمین منابع مالی مورد نیاز بانک توسعه صادرات ایران است لذا به ارائه مدل در راستای پاسخگویی به نیازهای مالی این بانک‌ها پرداخته می‌شود.

## بانک توسعه صادرات

بانک توسعه صادرات ایران ابتدا در سال ۱۳۳۱ تأسیس لیکن وجود منابع طبیعی به ویژه نفت و درآمدهای ناشی از آن باعث گردید که لزوم فعالیت این بانک نادیده گرفته شود و عملاً در آن تاریخ راه اندازی نگردد. اما با پیروزی انقلاب اسلامی در ایران و با آغاز برنامه‌های توسعه اقتصادی ضرورت توجه به امر

صادرات غیر نفتی به منظور حرکت به سمت استقلال اقتصادی و عدم وابستگی به درآمدهای نفتی باعث گردید که موضوع تأسیس این بانک مورد توجه مقامات اقتصادی کشور قرار گیرد. به این ترتیب بانک توسعه صادرات ایران به عنوان بانک تخصصی با هدف کمک به توسعه صادرات کشور و گسترش مبادلات تجاری و اقتصادی با دیگر کشورها و با سرمایه اولیه پنجاه میلیارد ریال فعالیت خود را از شهریور ماه سال ۱۳۷۱ رسماً آغاز نمود.

بانک توسعه صادرات ایران به عنوان تنها بانک تخصصی و توسعه‌ای و مجری امین سیاست‌های دولت در امر تأمین مالی و تسهیل صادرات کشور و گسترش مبادلات تجاری بین‌المللی، تلاش می‌کند تا با اتکاء به نیروی انسانی متعهد و متخصص، استفاده از سرمایه دولت و سایر منابع مالی و بهره‌گیری از استانداردها، روش‌ها و فناوری‌های نوین بانکداری، انواع خدمات بانکی و بیمه‌ای را به صادرکنندگان کالاها و خدمات ارائه دهد.

موضوعات فعالیت این بانک عبارت است از:

۱. اعطای تسهیلات و اعتبارات کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت صادراتی و انجام هر گونه معاملات ارزی
۲. تضمین اعتبارات صادراتی و صدور ضمانتنامه عهده بانک‌ها و مؤسسات مالی داخلی و خارجی برای اعطای تسهیلات مالی به فعالیت‌های صادراتی
۳. اعطای تسهیلات سرمایه‌گذاری برای پروژه‌های صادراتی در داخل و خارج از کشور
۴. اعطای تسهیلات صادراتی به خریداران کالاها و خدمات صادراتی کشور بصورت مستقیم یا غیرمستقیم از طریق بانک‌ها و مؤسسات مالی معتبر سایر کشورها.
۵. اعطای اعتبارات وارداتی به واردکنندگان داخلی برای تأمین مواد اولیه

- و کالاهای تبدیلی جهت صادرات و همچنین ماشین آلات و تجهیزات مورد نیاز.
۶. اعطای تسهیلات و انجام هرگونه عملی که موجب ارتقاء کیفیت و بالا بردن وضعیت رقابتی صادرات کشور می‌شود.
  ۷. فراهم نمودن تسهیلات جهت صدور بیمه نامه‌های صادراتی برای کلیه خطرات بازرگانی، سیاسی و اقتصادی متوجه صادر کنندگان.
  ۸. تأمین مالی مجدد تسهیلات اعطاء شده برای تولید داخلی به منظور امور صادراتی به خریداران خارجی و صادرکنندگان داخلی.
  ۹. انجام عملیات کارگزاری نظیر کارگزاری اجرای قراردادهای و موافقت نامه‌های بازرگانی و تجاری با دیگر کشورها.
  ۱۰. ارائه خدمات مشورتی و اطلاعاتی به صادر کنندگان و سایر مراجع ذربط در امور صادراتی کشور.
  ۱۱. اعطای تسهیلات لازم جهت حمایت و پیشبرد صنعت حمل و نقل و توریسم، بازاریابی، شرکت در مناقصات صادراتی، صدور گواهینامه کیفیت و مبداء کالا و همچنین اعطای تسهیلات به منظور توسعه و گسترش صنایع دستی برای صادرات و نیز به مؤسسات و مراکز علمی و تحقیقاتی به منظور تشویق امر تحقیق در توسعه صادرات.
  ۱۲. افتتاح و نگهداری حساب‌های بانکی، خرید و فروش اوراق بهادار و اسناد معتبر تجاری، تنزیل و تنزل مجدد، تضمین اوراق و اسناد بازرگانی، چک برات و بروات ارزی، قبول پرداختهای بانکی و حوالجات تلگرافی، خرید و فروش ارز و مسکوکات طلا و نقره، دریافت و پرداخت تسهیلات، گشایش اعتبارات اسنادی و بطور کلی سایر اموری که بانک برای انجام فعالیت‌های صادراتی لازم بداند. (اساسنامه بانک توسعه صادرات)

## انتشار صکوک مناسب با حوزه فعالیت بانک توسعه صادرات

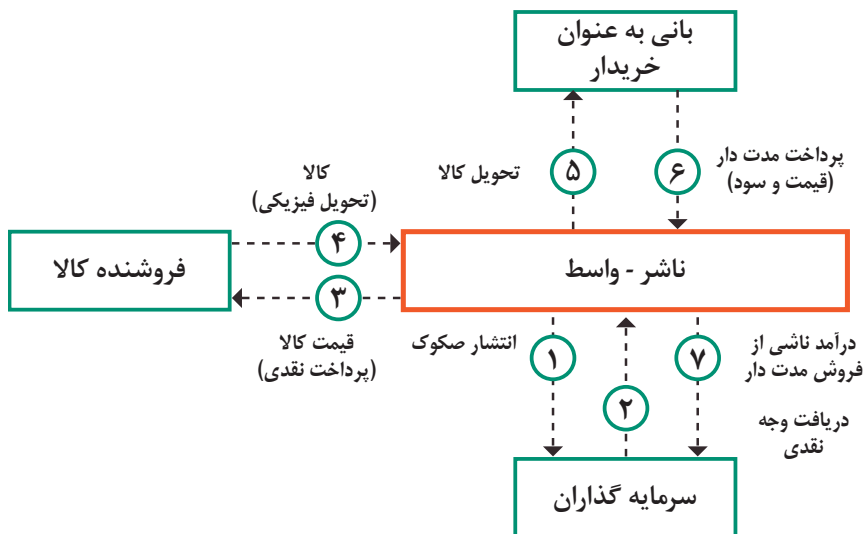
پس از آشنایی با حوزه فعالیت بانک توسعه صادرات که به مورد مطالعه پژوهش حاضر می‌باشد به نظر می‌رسد جهت پاسخ به چالش تأمین منابع مالی این بانک و ارتقای اثر بخشی آن می‌توان از انتشار اوراق بهادار اسلامی (صکوک) استفاده کرد.

### الف: تهیه کالا یا خدمت

باتوجه به اینکه بخشی از حوزه فعالیت این بانک تأمین مواد اولیه و ماشین‌آلات و خدمات مورد نیاز پروژه‌ها می‌باشد این بانک می‌تواند از صکوک اجاره و مرابحه جهت تأمین منابع مالی مورد نیاز خود استفاده کند.

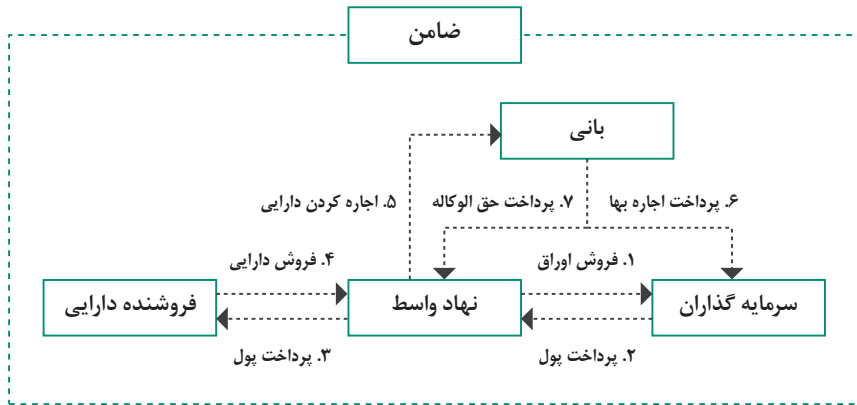
#### ۱. صکوک مرابحه

در این راهکار بانک توسعه صادرات در نقش بانی برای تأمین مالی خود، اقدام به انتخاب یا تأسیس مؤسسه مالی به منظور خاص با عنوان واسط می‌کند. واسط با انتشار اوراق مرابحه از طریق شرکت تأمین سرمایه، وجوه سرمایه‌گذاران مالی (مردم) را جمع‌آوری کرده و به وکالت از طرف آنان منابع را به صورت مرابحه وکالتی در اختیار بانک قرارداده تا کالای یا خدمت مورد نیاز مشتریان را از فروشنده به صورت نقد خریداری و به صورت بیع مرابحه‌ی نسبه به قیمت بالاتر به بانی می‌فروشد. بانک از این طریق سرمایه‌های خرد مردم را جمع‌آوری کرده و در اختیار می‌گیرد و ضمناً متعهد می‌شود که در سررسید مشخص، قیمت نسبه کالا را از طریق شرکت تأمین سرمایه به دارندگان اوراق برساند. دارندگان اوراق نیز می‌توانند تا سررسید منتظر بمانند و از سود مرابحه استفاده کنند و یا قبل از سررسید اوراق خود را در بازار ثانوی به فروش برسانند.



## ۲. صکوک اجاره

در این راهکار بانک توسعه صادرات برای تأمین مالی خود در نقش بانی اقدام به انتخاب یا تأسیس مؤسسه مالی به منظور خاص با عنوان واسط می‌کند. واسط با انتشار اوراق اجاره از طریق شرکت تأمین سرمایه، وجوه سرمایه‌گذاران مالی (مردم) را جمع‌آوری کرده و به وکالت از طرف آنان منابع را در اختیار بانک قرارداده تا کالای مورد نیاز مشتریان را از فروشنده به صورت نقد خریداری و سپس به صورت اجاره به شرط تملیک در اختیار متقاضیان قرار داده شود. در این مدل نیز بانک از این طریق سرمایه‌های خرد مردم را جمع‌آوری کرده و در اختیار می‌گیرد و ضمناً متعهد می‌شود که اقساط اجاره بها را به صورت کامل تا سررسید از طریق شرکت تأمین سرمایه به دارندگان اوراق برساند. دارندگان اوراق نیز می‌توانند تا سررسید منتظر بمانند و از اجاره بها استفاده کنند و یا قبل از سررسید اوراق خود را در بازار ثانوی به فروش برسانند. از آنجا که در این مدل تا پایان مدت اجاره در رهن بانک باقی می‌ماند به لحاظ مؤلفه‌های مدیریت ریسک نیز مطلوب می‌باشد.



## ب: تسهیلات تجاری و بازرگانی

از آن جا که بخشی از حوزه فعالیت بانک توسعه صادرات اعطای تسهیلات جهت تسهیل امور بازرگانی و تجاری است این بانک می تواند از صکوک مضاربه جهت تأمین منابع مالی مورد نیاز خود استفاده کند.

بدین صورت که بانک در نقش بانی اقدام به انتخاب یا تأسیس مؤسسه مالی به منظور خاص با عنوان واسط می کند. واسط با انتشار مضاربه عام از طریق شرکت تأمین سرمایه، وجوه سرمایه گذاران مالی (مردم) را جمع آوری کرده و به وکالت از طرف آنان منابع را در اختیار بانک قراردادده تا در امور بازرگانی و تجاری مصرف شده و سود حاصل از فعالیت محاسبه و در سررسید به دارندگان اوراق پرداخت گردد. در این مدل نیز بانک از این طریق سرمایه های خرد مردم را جمع آوری کرده و در اختیار می گیرد و ضمناً متعهد می شود که ضمن به کارگیری منابع در امور تجاری با صرفه اقتصادی سود حاصل از فعالیت را در سررسید محاسبه نموده و به سرمایه گذاران پرداخت نماید. در این مدل نیز دارندگان اوراق نیز می توانند تا سررسید منتظر بمانند و از سود حاصله استفاده کنند و یا قبل از سررسید اوراق خود را در بازار ثانوی به فروش برسانند.



## خلاصه و نتیجه‌گیری

براساس آنچه ذکر شد و نتایج تحقیق و تحلیل‌های صورت گرفته استفاده از صکوک اجاره و مرابحه و مضاربه به علت انطباق با فعالیت‌های بانک توسعه صادرات ایران جهت تأمین منابع مالی مورد نیاز این بانک مناسب بوده و این بانک به جهت تنوع بخشی و رفع محدودیت منابع مالی می‌تواند از این ابزار جهت تأمین مالی خود استفاده کند. به نظر محققین این راهکار می‌تواند به علت اعتبار و اعتمادی که سرمایه‌گذاران به بانک دارند و با توجه به حجم قابل توجه سرمایه‌های غیر مولد و راکد در اختیار مردم می‌تواند حجم قابل توجهی از منابع مالی را تجهیز نموده و در اختیار بانک توسعه صادرات قرار دهد تا هم محدودیت منابع مالی این بانک بهبود یابد و وابستگی به حمایت‌های دولتی کاهش یابد و هم اینکه با تزریق منابع مالی بیشتر به واحدهای اقتصادی گردش چرخ اقتصادی کشور بهبود یابد. لازم به ذکر است که سایر انواع صکوک هم ممکن است قابلیت استفاده داشته باشند ولی به نظر می‌رسد به جهت جلوگیری از پیچیدگی و با توجه به نوع فعالیت‌های این بانک نیازی به آن تمامی آن‌ها نبوده و همین تعداد صکوک برآورده‌کننده بخش قابل توجهی از نیاز بانک باشد.

## پیشنهادات

تحقیق حاضر حرکتی مقدماتی در زمینه رفع چالش تأمین منابع مالی در بانک‌های توسعه‌ای ایران و به صورت خاص بانک توسعه صادرات ایران بود. پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی موضوعات زیر مورد توجه قرار گیرد:

- استفاده از صکوک جهت تأمین مالی سایر بانک‌های توسعه‌ای فعال در ایران

- استفاده از صکوک جهت تأمین مالی بانک‌های توسعه‌ای بین‌المللی
- بررسی ریسک‌ها استفاده از صکوک جهت تأمین مالی بانک‌ها توسعه‌ای
- سازوکار اجرایی و نظارتی انتشار صکوک جهت تأمین مالی بانک‌های توسعه‌ای

## منابع

۱. موسویان، سید عباس، میسمی، حسین، بانکداری اسلامی مبانی نظری تجارب عملی، تهران، پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۳.
۲. نظریور، محمدنقی، رضایی، فاطمه، خزایی، ایوب (۱۳۹۰): تأثیر بحران اقتصادی جهان بر بانکداری اسلامی. اقتصاد اسلامی ۱ (۱۱)، pp. ۱۴۹-۱۸۰.
۳. اشرف افخمی، علی، سخنرانی مدیرعامل بانک صنعت و معدن در نخستین همایش بررسی نقش بانک‌های توسعه‌ای در توسعه و رونق اقتصادی کشور، تهران، خرداد ماه ۱۳۹۴.
۴. طبیب نیا، علی، سخنرانی وزیر اقتصاد و امور دارایی در نخستین همایش بررسی نقش بانک‌های توسعه‌ای در توسعه و رونق اقتصادی کشور، تهران، خرداد ماه ۱۳۹۴.
۵. محرابی، لیلا (۱۳۹۲). "تجربه بانک‌های توسعه‌ای در بحران اقتصادی جهان و تحولات پس انداز و سرمایه‌گذاری در اقتصاد جهانی". پژوهشکده پولی و بانکی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، تهران.
۶. فرجی، شهرزاد و فراهانی، سمانه، (۱۳۹۰)، ابزارهای نوین تأمین مالی کاربرد اوراق قرض الحسنه، مراتبه، اجاره و استنصاع (سفارش ساخت) در سیستم بانکی، اداره تحقیقات و کنترل ریسک بانک سپه.
۷. لشکری، محمد، بهزاد ارجمندی، مریم (۱۳۹۱)، بررسی روش‌های تأمین مالی در سیستم اسلامی با تأکید بر صکوک، فصلنامه علمی - ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی، تهران، شماره اول.
۸. مردوخی، بایزید (۱۳۹۴)، ماهیت فعالیت بانک‌های توسعه: بانک

صنعت و معدن، مقاله ارائه شده در نخستین همایش نقش بانک‌های توسعه ای در توسعه و رونق اقتصادی کشور، خرداد ۹۴.

۹. سایت اینترنتی بانک توسعه صادرات ایران به آدرس:

<http://www.edbi.ir/index.php>

۱۰. لاریجانی، سعید (۱۳۹۴)، ارائه چارچوبی کاربردی برای ارزیابی عملکرد مالی بانک‌های توسعه ای و معرفی شاخص وابستگی مالی (SDI)، مقاله ارائه شده در نخستین همایش بررسی نقش بانک‌های توسعه‌ای در توسعه و رونق اقتصادی کشور، تهران، خرداد ۹۴.

۱۱. پهلوان، حمید و رضوی، سیدروح‌الله، ۱۳۸۶ ش، اوراق صکوک: تعریف، انواع و ساختار، تهران: مدیریت پژوهش توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار.

۱۲. موسویان، سیدعباس، ۱۳۸۶ ش، ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، تهران، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

۱۳. کاباران زاده قدیم، محمدرضا، کرد نوری، امیر حسین (۱۳۹۲)، شناسایی و بررسی رابطه بین عوامل حیاتی موفقیت در حوزه اعتباری بانک و اولویت‌بندی آن‌ها با رویکرد فرآیند تحلیل سلسله مراتبی (موردکاوی بانک توسعه صادرات ایران - تهران)، فصلنامه اقتصاد مالی و توسعه، دوره ۷، شماره ۲۴.

۱۴. موسویان، سید عباس، نظریور، محمدتقی، بانکداری بدون ربا: از نظریه تا تجربه، قم، انتشارات دانشگاه مفید، ۱۳۹۳.

۱۵. اساسنامه بانک توسعه صادرات قابل دسترسی در آدرس اینترنتی:  
[/http://www.edbi.ir](http://www.edbi.ir)

۱۶. والی نژاد، مرتضی، نقش و وظایف نظام و نهادهای مالی - بانک‌ها - در اقتصاد/ بخش پنجم: ویژگی‌ها و اهمیت کارکرد بانک‌ها در اقتصاد،

- مجله بانک و اقتصاد مهر ۱۳۸۳ - شماره ۵۰.
۱۷. کهزادی، نوروز، سیدان، سید کامبیز بررسی بانک‌ها تخصصی صادرات- واردات مجله تازه‌های اقتصاد، اسفند ۱۳۷۸ - شماره ۸۶.
  ۱۸. موسویان، سید عباس، انواع بانک‌های بدون ربا (۱۳۸۲)، مجله علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، شماره ۱۱.
  ۱۹. صمدی، علی حسین، پروین، مجتبی، دولت، نظام بانکی و بانک‌های توسعه‌ای، نخستین همایش نقش بانک‌های توسعه‌ای در توسعه و رونق اقتصادی کشور، ۱۳۹۴.
  ۲۰. شنایی، سید نجیب اله، تاجیک، علیرضا، محمد میرزایی، حمید، بانک صنعت و معدن و چالش‌های بانکداری توسعه‌ای، نخستین همایش نقش بانک‌های توسعه‌ای در توسعه و رونق اقتصادی کشور، ۱۳۹۴.
  ۲۱. صادقی لقمجانی، محمد علی، بانک‌های توسعه‌ای پیشینه، اهداف و نقش‌ها نخستین همایش نقش بانک‌های توسعه‌ای در توسعه و رونق اقتصادی کشور خردادماه سال ۱۳۹۴ صفحه ۲۸۹
  ۲۲. عین‌آبادی، جواد (۱۳۹۳)، اقتصاد و صنعت بانکداری ایران، انتشارات نیازدانش، تهران، چاپ اول.
  ۲۳. مرکز فرهنگ و معارف قرآن، ۱۳۸۳، دایره‌المعارف قرآن کریم، جلد ۴، قم: مؤسسه بوستان کتاب، چاپ اول.
16. Gilbert Sebe-Yeboah, Charles Mensah, A CRITICAL ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE OF AGRICULTURAL DEVELOPMENT BANK (ADB, GHANA), European Journal of Accounting Auditing and Finance Research Vol.2, No.1, pp.1-23, March 2014
  17. Hüseyin ÖZTÜRK, Derya GULTEKIN-KARAKAS and Mehtap HIS-ARCIKLILAR, THE ROLE OF DEVELOPMENT BANKING IN PROMOTING INDUSTRIALIZATION IN TURKEY, Région et Développement n° 32-2010

18. Hüseyin ÖZTÜRK, Three Essays in Turkish Banking: Development Banks, Islamic Banks and Commercial Banks, School of Management University of Leicester, 2014.
19. Mullineux, A. W.; Murinde, Victor (2003): Handbook of international banking. Cheltenham, UK, Northampton, MA: Edward Elgar.
20. Paramasivan, C.; Subramanian, T. (2009): Financial management. New Delhi: New Age International (P) Ltd., Publishers.
21. Martínez, José de Luna; Vicente, Carlos Leonardo; global survey of development banks, Financial Systems Global Practice – FPD, world bank, January 2013.

# نقش بیمه در تقویت اقتصاد مقاومتی

دکتر سعید صحت<sup>۱</sup>

زینب گودرزی<sup>۲</sup>

فاطمه زلفی<sup>۳</sup>

## چکیده

رهبر معظم انقلاب فرمودند که ارتقاء سطح تولید داخلی، محور اصلی سیاست‌های اقتصاد مقاومتی است که منجر به ارتقاء قدرت ملی خواهد شد. از طرفی کشور ایران در برابر تهدید اقتصادی از سوی سایر کشورها قرار دارد فلذا همه ساز و کارها و اجزای کشوری مثل ایران از جمله بیمه باید به گونه ای طراحی شوند که از آن در برابر تهدیدات حفاظت کنند و مسیر رسیدن به اهداف کشور را هموار سازند. پس باید فضا را برای سرمایه گذاری در کشور فراهم کرد که به دلیل مخاطرات فراوان و پوشش ندادن مناسب از سوی شرکت‌های بیمه، این مهم

---

۱ دانشیار دانشگاه علامه طباطبائی

۲ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، گرایش بیمه دانشگاه علامه طباطبائی

۳ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، گرایش بیمه دانشگاه علامه طباطبائی

امکان پذیر نخواهد بود. سود بردن از فضای پسا برجام برای گسترش تعاملات بین‌المللی، تنوع محصولات بیمه‌ای و حتی ارتقاء کمی و کیفی سرمایه‌انسانی در صنعت بیمه، از جمله مسائلی است که باید برای کمک به اقتصاد مقاومتی به آن‌ها توجه نمود. در این مقاله ابتدا به تبیین چیستی و چرایی اقتصاد مقاومتی پرداخته و سپس نقش مهمی که صنعت بیمه می‌تواند در تقویت اقتصاد مقاومتی داشته باشد را توضیح داده و در نهایت، راهکارهای مختلف برای توسعه آن ارائه می‌گردد.

**واژگان کلیدی:** صنعت بیمه، اقتصاد مقاومتی، مدیریت ریسک، سرمایه‌گذاری



## مقدمه

با ظهور انقلاب اسلامی، شکل جدیدی از حکومت در دنیا پدیدار شد که بنای سازگاری با قطب قدرت استکبار را نداشته و به مبارزه با استکبار پرداخت. ظهور چنین حکومتی آن هم در منطقه خاورمیانه که از لحاظ اقتصادی دارای اهمیت بسیار زیاد است، باعث شد که نظام استکبار جهانی با تمام قوا به مبارزه با انقلاب برخیزد. با پایان یافتن جنگ و عدم پیروزی استکبار در زمینه‌های نظامی، تهاجمات به عرصه‌های دیگر کشیده شد. یکی از این عرصه‌ها که خصوصا در سال‌های اخیر با تهاجمات گسترده همراه بوده است، "عرصه اقتصادی" است. بنابراین خود انقلاب اسلامی مکلف به نوآوری و نظریه پردازی و الگو سازی در عرصه‌های جدید اقتصادی است. هر کشوری که علم استکبار ستیزی را برپا کند، نیازمند چنین الگوهایی است. یکی از این مفاهیم، "اقتصاد مقاومتی" است.

همچنین، بیمه نهادی است که با سازوکار خاص خود، بخشی از خسارتهای ناشی از ریسک‌های مختلف فعالیت‌های اقتصادی و اجتماعی جامعه را از نظر مالی جبران می‌کند و برای بیمه‌گذاران امنیت ذهنی و اطمینان خاطر را به ارمغان می‌آورد. این نهاد با پوشش زیان‌های ناشی از انواع خطرات متداول در عرصه‌های مختلف زندگی و کاهش فقر جبری ناشی از خسارت‌های غیرقابل پیش بینی، به عنصری با اهمیت و غیرقابل چشم‌پوشی در معادلات اقتصادی و اجتماعی تبدیل شده است و بدون آن تحقق ثبات و توسعه اجتماعی و اقتصادی غیرممکن است. امر بیمه علاوه بر کارکرد اصلی خود، به واسطه گردش وجوهی که فراهم می‌کند، در نظام تامین مالی و به تبع آن در تامین نیازهای مالی سرمایه‌گذاری، افزایش تولید و اشتغال پایدار نیز جایگاه ویژه‌ای دارد. به همین جهت نهاد بیمه از اجزای بی‌بدیل در الگوی توسعه اقتصادی و اجتماعی و پیشرفت هر کشوری محسوب می‌شود. صنعت بیمه سعی کرده است عرصه‌های مختلف اقتصادی و اجتماعی همواره نقش خود را بدرستی ایفا نماید. در سال‌های اخیر نیز با ابلاغ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی از سوی مقام معظم رهبری

در تاریخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۹ عزم خود را بر تحقق منویات مقام معظم رهبری جزم نموده است. متعاقب آن، اجرایی اقتصاد مقاومتی وزارت اقتصاد و دارایی در تاریخ ۱۳۹۳/۵/۲۰ ابلاغ شد. با توجه به سخنان وزیر محترم اقتصاد، جناب آقای طیب نیا، اقتصاد ایران به دلیل ساختار نامناسبش، آن چنان که برای رشد تولید داخلی برنامه ریزی شده بود، پیشرفت چشمگیری نداشته است لذا با تأکید بر بیانات رهبر معظم انقلاب بیان داشتند که ارتقاء سطح تولید داخلی، محور اصلی سیاست‌های اقتصاد مقاومتی است که منجر به ارتقاء قدرت ملی ایران خواهد شد. همچنین معتقد بودند باید فضا را برای سرمایه گذاری کشور فراهم کرد که به دلیل مخاطرات فراوان و پوشش ندادن مناسب از سوی شرکت‌های بیمه، این مهم امکان پذیر نخواهد بود (سندیکای بیمه گران ایران، ۱۳۹۵). در نتیجه اهداف و اقدامات مندرج در سند راهبردی بیمه مرکزی در راستای اجرای سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی بازنگری و در قالب اهداف راهبردی صنعت بیمه و بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران تنظیم گردید.

در این مقاله ضمن مرور مفهوم اقتصاد مقاومتی با تکیه بر بیانات رهبر معظم انقلاب، مفهوم و نقش صنعت بیمه در توسعه اقتصاد مقاومتی بررسی می گردد و در نهایت به چند مورد از کاربردهای بیمه در دستیابی به اهداف اقتصاد مقاومتی اشاره خواهد شد.

## اقتصاد مقاومتی

### ۲،۱ - چیستی اقتصاد مقاومتی

اقتصاد مقاومتی شکل خاصی از نظام اقتصادی است که در وضعیت حمله همه جانبه اقتصادی دشمن که نظام اقتصادی را به خطر می اندازد، پدید

می‌آید (میرمعزی، ۱۳۹۱).

محمدحسین بحرینی (۱۳۹۲) از اقتصاد مقاومتی به عنوان اصطلاحی ابداعی و نوآورانه نام می‌برد که مثل يك موجود زنده مراحل رشد را طی میکند.

از نظر دکتر رهبر و همکاران (۱۳۹۳) اقتصاد مقاومتی اقتصادی است که اجازه رشد را در شرایط تحریم و فشار می‌دهد.

فارغ از تعاریف و شرایطی که برای اقتصاد مقاومتی تاکنون مطرح شده، به نظر می‌رسد رجوع به بیانات مقام معظم رهبری و سپس سیاستهای کلی اقتصاد مقاومتی ابلاغی معظم له در بهمن ماه ۱۳۹۲، برای فهم بهتر این الگو، بهترین مسیری است که برای تحقق این هدف باید پیموده شود.

معظم له در سالهای اخیر در بیانات متعدد و به مناسبتهای مختلف، بخش اعظمی از جوانب مفهوم اقتصاد مقاومتی را تشریح نموده اند. اهم بیانات در حوزه‌های زیر قابل تقسیم بندی است:

تعریف، اهمیت، ویژگیها و الزامات اقتصاد مقاومتی، ضروریات اجرایی اقتصاد مقاومتی، تکیه به تولید داخل و نگاه به درون، کاهش وابستگی به نفت، توجه به اقتصاد دانش بنیان و شرکتهای دانش بنیان، مسائل مالی و اقتصادی، گفتمان سازی در حوزه اقتصاد مقاومتی، اقتصاد مقاومتی و عدالت (فرهنگ) (صحت و مرادپور، ۱۳۹۵).

از منظر رهبری، اقتصاد مقاومتی یعنی آن اقتصادی که مقاوم است؛ با تحریکات جهانی، با تکانهای جهانی، با سیاستهای آمریکا و غیرآمریکا زیر و رو نمیشود؛ اقتصادی است متکی به مردم. اقتصاد مقاومتی چه هست و چه نیست. اول، اقتصاد مقاومتی يك الگوی علمی متناسب با نیازهای کشور ما است اما منحصر به کشور ما هم نیست. دوم، این اقتصاد درونزا است. یعنی از دل ظرفیتهای خود کشور ما و خود مردم ما می‌جوشد؛ رشد این نهال و این درخت، متکی به امکانات کشور خودمان اما در عین حال درونگرا نیست؛ یعنی

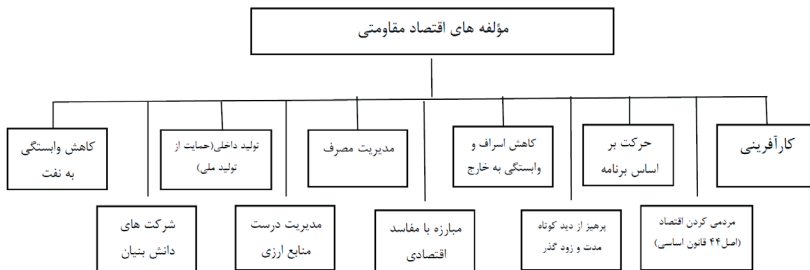
به این معنا نیست که ما اقتصاد خودمان را محصور میکنیم و محدود میکنیم در خود کشور. سوم اینکه، این اقتصادی که به عنوان اقتصاد مقاومتی مطرح می‌شود، مردم بنیاد است. چهارم، دانش بنیان است. پنجم، عدالت محور است. ششم، اقتصاد مقاومتی یعنی مقاوم سازی، محکم سازی پایه‌های اقتصاد؛ این چنین اقتصادی چه در شرایط تحریم چه در شرایط غیر تحریم بارور خواهد بود و به مردم کمک می‌کند (بیانات در حرم رضوی، ۱۳۹۳/۱/۱).

معظم له طی بیاناتی در جلسه تبیین سیاستهای اقتصاد مقاومتی در تاریخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۰ ده ویژگی سیاست اقتصاد مقاومتی را به این شرح اعلام نموده اند. اول، مساله ایجاد تحرک و پویایی در اقتصاد کشور و بهبود شاخصهای کلان از قبیل رشد اقتصادی، تولید ملی، اشتغال، کاهش تورم، افزایش بهره‌وری و رفاه عمومی. دوم، توانایی مقاومت در برابر عوامل تهدیدزا. سوم، تکیه بر ظرفیت‌های داخلی. چهارم، رویکرد جهادی این سیاست‌ها. پنجم، مردم محوری. ششم، امنیت اقلام راهبردی و اساسی به ویژه غذا و دارو. هفتم، کاهش وابستگی به نفت. هشتم، اصلاح الگوی مصرف. نهم، فسادستیزی. دهم، دانش محوری.

سپس الزامات اجرای این سیاستها به این شرح مشخص شده است:

عزم جدی مسئولان و مدیران اصلی و فعالان مردمی، ورود در میدان عمل و تبدیل این برنامه به برنامه‌های گوناگون، زمان بندی اجرای این برنامه‌ها، هماهنگی میان بخشهای گوناگون، نظارت در همه سطوح، رفع موانع، گفت‌وگو، سازش، پایش و اطلاع رسانی (صحت و مرادپور، ۱۳۹۵).

(مبیینی، ۱۳۹۱)



## ۲,۲ - اهمیت صنعت بیمه در اقتصاد مقاومتی

در چند سال اخیر و با توجه به شرایط خاص اقتصادی و سیاسی و ایجاد انگیزه‌های داخلی جهت اتکا به توان و سرمایه‌های داخلی در کشور، گفتمان جدید «اقتصاد مقاومتی» وارد ادبیات اقتصادی کشور شده و به فراخور حال و روز اقتصاد کشورمان مورد بحث قرار گرفته است. با ابلاغ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی از سوی مقام معظم رهبری و متعاقب آن ابلاغ برنامه اجرایی اقتصاد مقاومتی وزارت امور اقتصادی و دارایی توسط شورای اقتصاد بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران به عنوان نهاد سیاست گذار و ناظر بر صنعت بیمه، عزم خود را بر تحقق منویات مقام معظم رهبری و اعتلای کشور جزم نمود و برنامه‌های خود و صنعت بیمه را در این راستا و بر اساس برنامه‌های راهبردی صنعت بیمه و بیمه مرکزی، تنظیم نمود.

وظیفه صنعت بیمه، به منزله موسسه مالی این است که توان و قدرت خویش را در ارائه تامین، تشکیل سرمایه و تقویت بنیه سرمایه گذاری اقتصادی جامعه نشان دهد. یکی از عوامل اصلی و مهم رشد و توسعه اقتصادی یک کشور افزایش سرمایه گذاربه‌های مولد در آن جامعه و رابطه مستقیمی است که بین توسعه اقتصادی و سرمایه گذاریها وجود دارد. علاوه بر بانک‌ها که تامین کننده اعتبارات کوتاه مدت یا میان مدت واحدهای اقتصادی شناخته می‌شوند بیمه نیز به منزله یک منبع مهم تامین مالی و سرمایه گذاری نقش مهمی در اقتصاد ایفا می‌کند.

## ۲,۳ - چرایی اقتصاد مقاومتی

اقتصاد ایران طی سال‌های اخیر شرایط ویژه و منحصر به فردی را تجربه کرده و انتظار می‌رود این شرایط طی سال‌های آینده نیز ادامه داشته باشد. بروز رکود تورمی، بیکاری، کاهش ارزش پول ملی، تعطیلی واحدهای تولیدی یا فعالیت این واحدها کمتر از ظرفیت اسمی، نرخ رشد اقتصادی پایین و حتی منفی، وابستگی

بیش از حد به درآمدهای نفتی، واردات بی رویه، حجم سنگین بدهی‌های دولت به بانکها و پیمانکاران، نامناسب بودن فضای کسب و کار، تراز بازرگانی غیر نفتی منفی و بهره‌وری پایین از مهم‌ترین مشکلات و چالشهای اقتصاد ایران طی يك دهه اخیر بوده است. اگرچه برخی از این شاخص‌ها طی دو سال گذشته نظیر نرخ تورم به میزان بسیار زیاد و تراز بازرگانی و شاخص فضای کسب و کار اندکی بهبود یافته، لیکن مشکلات ساختاری اقتصاد ایران کماکان پابرجاست. موضوع زمانی اهمیت دو چندان می‌یابد که تحریم‌های همه‌جانبه بین‌المللی که اقتصاد ایران را هدف قرار داده بودند، بر شرایط حاکم بر اقتصاد تأثیرات منفی مضاعفی گذاشت.

بی‌ثباتی اقتصاد کلان موجب نااطمینانی فعالان اقتصادی از تحولات آینده می‌شود که بر سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی تأثیر منفی خواهد گذاشت. از این رو ثبات اقتصاد کلان از طریق کاهش قابل توجه نااطمینانی و پیشبرد برنامه ریزی بلندمدت، کمک بسیاری به رشد اقتصادی می‌نماید. با توجه به اعمال تحریم‌های بین‌المللی بر اقتصاد ایران و آثار منفی بی‌ثباتی اقتصاد کلان، اتخاذ راهکارهایی در جهت مواجهه با آن و بازگرداندن اقتصاد به مسیر رشد بلندمدت از اهمیت بسیاری برخوردار است (اخباری، قلی‌زاده، ۱۳۹۴). از این رو زمانی که شرایط ویژه و بدون‌الگویی به وجود می‌آید، ضرورت نوآوری و ایده‌پردازی از سوی صاحب‌نظران برای برطرف کردن چالش‌های اقتصادی ضرورت پیدا می‌کند. در هیچ یک از مکتوبات و نظریه‌های متداول اقتصادی غرب، الگو و پیشینه نظری و عملی مشخصی درباره اقتصاد مقاومتی نمی‌توان یافت که برای مشکلات اقتصادی، تحریم بانک مرکزی و نظام بانکی، تحریم صنعت نفت و... در آن نسخه شفاف‌بخشی ارائه شده باشد (میلانی، ۱۳۹۴).

باتوجه به مضمون سند چشم‌انداز کشور، جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۴۰۴ رتبه اول منطقه به لحاظ اقتصادی، علمی و فناوری خواهد بود. از سوی دیگر تضعیف اقتصاد ایران به عنوان هدف اول کشورهای غربی جهت نیل به اهدافشان تعیین شده است. در این شرایط به عنوان برنامه و راهکار مقابله با

این تهدیدات و پیشبرد کشور به سوی « اقتصاد مقاومتی » شرایط، مقام معظم رهبری ایده و مفهوم اهداف بلندمدت مذکور در سند چشم انداز معرفی نمود. اقتصاد مقاومتی الگویی اقتصادی است که برای يك ملت حتی در شرایط فشار و تحریم، زمینه رشد و شکوفایی را فراهم می کند. اقتصاد مقاومتی الگویی است که در شرایط خاص اقتصاد کشور و به ویژه در شرایط اعمال تحریم‌های همه جانبه بین المللی علیه کشورمان مطرح شده است. اهمیت این موضوع در حدی است که شعار و الگوی عمل مسئولان و آحاد مردم در سال ۱۳۹۵ "اقتصاد مقاومتی، اقدام و عمل" تعیین شده است. اگر چه خمیر مایه شعار اغلب سالهای اخیر، نزدیک به همین مفهوم انتخاب شده است (صحت و مرادپور، ۱۳۹۵).

### ۳. ارتباط بین بیمه و رشد اقتصادی

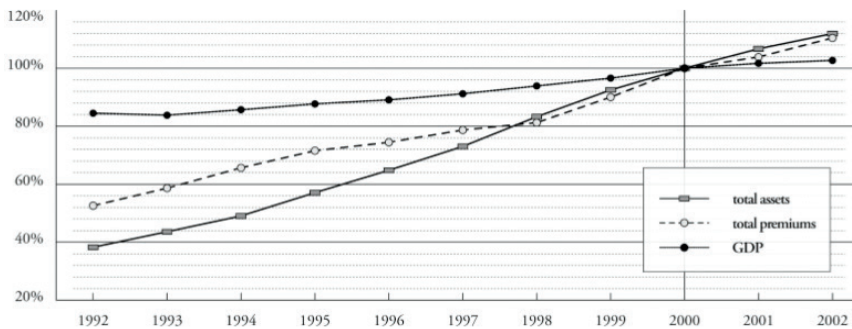
در پژوهش ارتباط بین حق بیمه و رشد اقتصادی در نیجریه، رابطه معناداری بین این دو شناسایی شده است. دولت باید به کمک سیاست در جهت رشد صنعت بیمه در کشور حرکت کند؛ و از طریق چنین وسیله ای به افزایش سرمایه گذاری و به دنبال آن ایجاد تولید و اشتغال بپردازد. ساخت یک صنعت بیمه توانمند در کشور می تواند کشور را در افزایش رشد اقتصادی کمک کند. در نتیجه، دولت باید اقدامات سیاسی برای محافظت از هر دوی بیمه گر و بیمه گذار را در کشور انجام دهد و مردم را به سرپرستی شرکت های بیمه و همچنین شرکت های بیمه را برای پرداخت سریع مطالبات واقعی در وقوع حادثه تشویق کند. تشویق بیشتر مردم به خرید بیمه، منجر به افزایش درآمد حق بیمه و ارائه بودجه قابل سرمایه گذاری است که می تواند سرمایه گذاری پر سود را برای افزایش تشکیل سرمایه و بهره وری به همراه داشته باشد (Ozuomba Chijioke, victor ۲۰۱۳).

شکل ۱ رشد موازی و سریع حق بیمه کل و کل دارایی های بانک نسبت به رشد تولید ناخالص داخلی را نشان می دهد. شرکت های بیمه، همراه با صندوق های

متقابل و حقوق بازنشستگی، یکی از بزرگترین سرمایه گذاران نهادی سهام، اوراق قرضه و املاک و مستغلات بازار هستند و تاثیر ممکن خود را در توسعه اقتصادی به اندازه ی کاهش رشد به دلیل مسائلی مانند پیری جوامع، گسترش نابرابری درآمد و جهانی شدن میگذارند. ارتباط رو به رشد بین بیمه و سایر بخش های مالی نیز نقش احتمالی شرکت های بیمه در رشد اقتصادی را تاکید می کند.

صليب سهام داری و بانک - بیمه شکل عمده ای از شرکت های مالی و اطمینان مالی است که نقش رو به رشدی بازی می کند.

FIGURE 1: TOTAL ASSETS, PREMIUMS AND GDP (EUROZONE, INDEX: 2000 = 100; SOURCE: CEA 2004)



(۳-۲ page, ۲۰۰۶, Haiss, Kjell)

امروزه این باور وجود دارد که بخش مالی و به ویژه صنعت بیمه نقش بسیار زیادی در رشد اقتصادی دارند. اما با این وجود، بیان چگونگی تأثیر بیمه بر رشد اقتصادی و شناسایی مکانیزم ارتباط دقیق میان بیمه و رشد اقتصادی دارای اهمیت بسیار زیادی است. بحث در خصوص رابطه بین بیمه و رشد اقتصادی ضروری به نظرمی رسد. بیمه از یک سو نهادی مالی است که در تقویت بنیه اقتصادی جامعه نقش دارد و از سوی دیگر، با ایجاد امنیت و اطمینان، زمینه گسترش فعالیت های تولیدی و خدماتی را فراهم می کند. به بیان ثبات مالی ایجاد می کند و دیگر، شرکت های بیمه اضطراب را از طریق جبران خسارت کاهش می دهند. همچنین جانشین های نزدیکی برای برنامه های تأمین اجتماعی دولت هستند. نکته دیگر اینکه شرکت های بیمه از طریق فعالیت های سرمایه گذاری باعث تخصیص بهینه



منابع می شوند. توسعه مالی از طریق کانال‌های مختلف رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. این کانال‌ها عبارت‌اند از تنوع بخشیدن به ریسک، کاهش ریسک نقدینگی و همچنین کم کردن اطلاعات نامتقارن پیش از وقوع و پس از وقوع بین قرض دهندگان و قرض گیرندگان.

بر اساس مطالعه لوین توسعه مالی بر پس‌انداز و تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد و از طریق شش کارکرد، رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد: پایین آوردن هزینه‌های جستجو برای سرمایه‌گذاری‌های بالقوه؛ اعمال حاکمیت شرکتی؛ تجارت، تنوع بخشی و مدیریت ریسک؛ تجهیز و ادغام پس‌اندازها؛ معاوضه کالاها و خدمات؛ کاهش پیامدهای منفی شوک‌های تصادفی بر سرمایه‌گذاری.

این کارکردها به جبران نقایص بازار کمک می‌کنند و از این رو، هزینه‌های معاملاتی را در برخورد نقدینگی و رجحان ریسک کاهش می‌دهند و بنابراین رشد اقتصادی را از طریق افزایش کارایی در تخصیص منابع بهبود می‌بخشند. خدمات انتقال ریسک که توسط بیمه ارائه می‌شود، رشد اقتصادی را از راه‌های گوناگون بهبود می‌بخشد. بیمه از طریق انتقال و ادغام ریسک، منجر به بهبود ثبات مالی برای هر دو گروه بنگاه‌های اقتصادی و خانوارها می‌گردد. شرکت‌ها می‌توانند زیان‌های بزرگ، بی‌قاعده و نامعلوم را در قبال پرداخت هزینه‌های محقق شده برای حق بیمه معاوضه کنند. همچنین این هزینه‌ها می‌تواند در قیمت‌گذاری محصول شرکت لحاظ گردد. اشخاص نیز می‌توانند زیان‌های مالی تصادفی خود را در طول زمان و در میان افراد دیگر پراکنده کنند. این امر منجر می‌شود که امنیت اقتصادی خانوارها افزایش یابد و همچنین درآمد خانوارها در برابر حوادث مخاطره‌آمیز پیش‌بینی نشده، دارای یک ثبات نسبی باشد.

بیمه از طریق کاهش ریسک و خدمات انتقال، ریسک‌هایی که اقتصاد با آن مواجه است را کاهش می‌دهد. مکانیزم ادغام (صندوق مشترک) و همچنین قانون اعداد بزرگ به شرکت‌های بیمه این امکان را می‌دهد که ریسک‌های تصادفی شخصی را با خسارت‌های ثابت و پیش‌بینی شده عوض کنند. در طول این فرایند،

کاهش ریسک می‌تواند از طریق تنوع پورتفوی و نیز ایجاد انگیزه در شرکت‌های بیمه، به منظور اندازه‌گیری و مدیریت کارآمد ریسک محقق می‌شود.

شرکت‌های بیمه علاوه بر پایین آوردن ریسک کل مربوط به فعالیت‌های اقتصادی یک کشور، قادرند در تسهیل فعالیت‌های تجاری، بازرگانی و کارآفرینی نیز مؤثر باشند. اگر بیمه باعث بهبود وضعیت تجارت شود و صادرات نیز بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت داشته باشد، آن‌گاه رشد بیمه موجب تحریک رشد اقتصادی خواهد گردید (میرزایی، حسنی، نورالدینی، ۱۳۹۳).

در همین ارتباط «صنعت بیمه» می‌تواند در رشد اقتصادی نقش پررنگ‌تر داشته باشد و باعث آرامش و ثبات جامعه شود. بیمه با ایجاد امنیت و اطمینان، زمینه گسترش فعالیت‌های تولیدی و خدماتی را فراهم می‌سازد، به بیان دیگر شرکت‌های بیمه با ایجاد ثبات در جامعه، اضطراب را از راه جبران خسارت کاهش می‌دهند. همچنین شرکت‌های بیمه جانشین‌های خوبی برای برنامه‌های تأمین اجتماعی دولت‌ها هستند.

به نقل از ((آلفرد مارشال)) اقتصاد دان مشهور در کتاب اصول علم اقتصاد:

**بیمه بهایی است برای رهایی از عدم اطمینان.**

در مباحث مربوط به تولید و سرمایه‌گذاری شاید هیچ‌یک به پیچیدگی مساله عدم اطمینان و راه‌های غلبه بر آن نباشد. در واقع با وجود دنیای سرشار از بی‌اطمینانی و ریسک، هرگونه سرمایه‌گذاری امری غیر عقلایی می‌نماید مگر آنکه با استفاده از ابزارهای مختلفی بتوان آن را کاهش داد یا لاقلاً تبعات آن را بین افراد بیشتری توزیع نمود.

از همین رو است که بیمه‌ها را امروزه به عنوان رکن اصلی سرمایه‌گذاری می‌شناسند و شکوفایی آنها را ضامن ثبات و پایداری تولید می‌دانند. درک علل سطح پایین سرمایه‌گذاری و به دنبال آن تولید در کشور ما بدون بررسی دقیق و جامع نقش و جایگاه صنعت بیمه میسر نخواهد بود.

## تأثیر گذاری صنعت بیمه بر روی رشد اقتصادی

ارتقاء و پیشرفت صنعت بیمه، ارتباط مستقیم با رشد و توسعه اقتصادی، افزایش مبادلات و توسعه سرمایه گذاری‌ها دارد. صنعت بیمه به عنوان یک نهاد سرمایه گذار و تعهدش در قبال خسارات وارده می‌تواند تأثیر به‌سزایی بر اقتصاد کلان و رشد اقتصادی کشور داشته باشد و از آنجائیکه یکی از اثرات مهم اقتصادی بیمه، حفظ ثروت جامعه و ثروت ملی است، اشخاص و نهادها ضمانت اموال و تاسیسات خود را با پرداخت حق بیمه مستمر، به شرکت‌های بیمه گذار واگذار می‌کنند. بنابراین با افزایش ضریب بیمه از طریق گسترش فرهنگ بیمه و تنوع بخشی به بسته‌های بیمه‌ای، فعالان اقتصادی وارد عرصه جدیدی از سرمایه گذاری‌ها می‌شوند و این سرمایه گذاری‌های جدید موجب توسعه و رشد اقتصادی در کشور خواهد شد و این امر فقط در صورتی محقق خواهد شد که سرمایه گذار بداند هیچ خطری سرمایه او را تهدید نخواهد کرد و در این شرایط است که می‌تواند ریسک خطر را کاهش دهد.

## راه‌های تأثیرگذاری توسعه صنعت بیمه بر رشد اقتصادی

از رویکرد عملکردی، شرکت‌های بیمه می‌توانند از طرق زیر بر روی رشد اقتصادی تأثیر داشته باشند:

### الف) بیمه باعث افزایش ثبات مالی می‌شود

بیمه با خسارت دادن به آن‌هایی که ضرر و زیان دیده‌اند، به استحکام و ثبات مالی افراد، خانوارها و سازمان‌ها کمک می‌کند. بدون بیمه افراد خانوارها از لحاظ مالی فقیر شده و مجبور می‌شوند برای کمک دست نیاز به سمت اقوام، دوستان یا دولت دراز کنند. به همین ترتیب شرکت‌هایی که با خسارت‌های بزرگی مواجه شوند که آن را بیمه نکرده باشند، ممکن است با ورشکستگی و تعطیلی مواجه شوند. در چنین مواردی، نه تنها این شرکت‌ها ارزش خود را از دست

می‌هند بلکه کمکی که آن‌ها می‌توانستند به اقتصاد بکنند نیز از بین می‌رود. از جمله ضررهای ناشی از ورشکستگی، می‌توان به بیکاری کارگران و کارفرمایان، از دست رفتن فرصت خریداری مشتریان از آن شرکت و حذف درآمد مالیاتی دولت نام برد. بنابراین ثبات فراهم شده به وسیله‌ی شرکت‌های بیمه (صنعت بیمه)، افراد و شرکت‌ها را در خلق ثروت با این تضمین که سرمایه‌ی آن‌ها در مقابل خطرات بیمه‌پذیر، بیمه شده است، حمایت می‌کند. با توضیحات بیان شده در ارتباط با این کارکرد و همچنین مدل‌های نظری ارائه شده می‌توان گفت این کارکرد بیش‌تر از راه بهره‌وری کل عوامل تولید و نسبت سرمایه‌گذاری به پس‌انداز بر نرخ رشد اقتصادی مؤثر باشد.

### ب) بیمه‌جانشین و تکمیل‌کننده‌ای برای برنامه‌های تأمین اجتماعی دولت است

بیمه، به ویژه بیمه‌ی عمر می‌تواند جایگزینی برای برنامه‌های تأمین اجتماعی دولت باشد. بنابراین با بیمه‌های عمر انفرادی فشار بر سیستم‌های تأمین اجتماعی کاهش می‌یابد و همچنین این بیمه‌ها به افراد اجازه می‌دهند تا برنامه‌های امنیتی خود را با ترجیحات خودشان تنظیم کنند. مطالعات نشان می‌دهند که هزینه‌های انفرادی بالاتر در بیمه‌های عمر با کاهش هزینه‌های دولت در زمینه‌ی برنامه‌های بیمه‌ی اجتماعی در ارتباط هستند. نکته‌ی دیگر این که با توجه به چالش‌های مالی رو به رشدی که سیستم‌بیمه‌ی اجتماعی کشور با آن مواجه است، این نقش جانشینی و تکمیل‌کنندگی صنعت بیمه بسیار با ارزش خواهد بود. با توجه به مطالب ارائه شده می‌توان گفت این کارکرد نیز، بیش‌تر از راه افزایش نرخ پس‌انداز و بهره‌وری عوامل تولید بر نرخ رشد اقتصادی مؤثر می‌باشد.

### ج) بیمه به تجهیز پس‌اندازها کمک می‌کند

مطالعات انجام شده نشان می‌دهند که به-طور متوسط کشورهایی که

پس‌انداز بیش‌تری دارند، سریع‌تر رشد می‌یابند و به عبارت دیگر پس‌انداز موتور رشد اقتصادی هر کشور می‌باشد. این در حالی است که صنعت بیمه می‌تواند نقش مهمی در تجهیز پس‌انداز و تخصیص آن در سرمایه‌گذاری ایفا نماید. صنعت بیمه به سه طریق، کارایی سیستم مالی را افزایش می‌دهد. اول این که بیمه‌گران هزینه‌های معاملاتی مربوط به گردآوری پس‌انداز کنندگان و وام‌دهندگان را کاهش می‌دهند.

بدین صورت که هزاران نفر به طور نسبی حق بیمه می‌پردازند و سپس بیمه‌گران این پول را به عنوان وام در اختیار مؤسسه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذار قرار می‌دهند. وقتی که بیمه‌گران این کار واسطه‌ای را انجام می‌دهند به بیمه‌گذاران انفرادی کمک می‌کنند تا از کارهای پرهزینه و وقت‌گیر، وام دادن و سرمایه‌گذاری مستقیم اجتناب کنند. بیمه‌گران در مقایسه با افراد می‌توانند اطلاعات لازم برای سرمایه‌گذاری سالم را با کارایی بیش‌تری به دست آورند، در نتیجه منافع حاصل از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با بازدهی بالا از راه کاهش در حق بیمه‌ی وصولی در صدور بیمه‌نامه در سال‌های آینده به طور غیرمستقیم در اختیار بیمه‌گذاران قرار می‌گیرد.

دوم این که بیمه‌گران با دریافت حق بیمه از بیمه‌گذاران، قادرند وجوه نقد را به وام‌های بلند مدت و دیگر سرمایه‌گذاری‌ها اختصاص دهند. به عبارت دیگر، بیمه‌گران نقدینگی ایجاد می‌کنند و عدم نقدینگی را از راه پرداخت وام کاهش می‌دهند و در نهایت بیمه‌گران صرفه‌های اقتصادی ناشی از مقیاس را در سرمایه‌گذاری‌ها ایجاد می‌کنند. زیرا پروژه‌های سرمایه‌گذاری بزرگ نیاز مالی بالایی دارند که بیمه‌گران قادرند با جمع‌آوری حق بیمه‌ی بیمه‌گذاران، نیازهای مالی چنین پروژه‌هایی را تأمین کنند.

در نتیجه بیمه‌گران با گسترش پروژه‌های سرمایه‌گذاری و با تشویق کارایی اقتصادی به اقتصاد ملی کمک می‌کنند. بدین ترتیب این کارکرد صنعت بیمه دقیقاً در ارتباط با نرخ پس‌انداز و نسبت سرمایه‌گذاری به پس‌انداز که در

مدل‌های معروفی هم‌چون مدل «پاگانو» بیان شده قرار دارد. هم‌چنین به طور غیرمستقیم به افزایش بهره‌وری کل عوامل تولید کمک می‌کند.

#### د) بیمه به کاهش خسارت کمک می‌کند

شرکت‌های بیمه برای کمک به بیمه‌شدگان جهت کاهش و جلوگیری از خسارت از انگیزه‌های اقتصادی بهره می‌گیرند. علاوه بر این، دانش دقیق هر شرکت بیمه در مورد حوادث و فعالیت‌های زیان‌آور به آن امکان می‌دهد که در زمینه‌ی کنترل و ارزیابی خسارت با سایر شرکت‌های بیمه رقابت کند. وقتی که قیمت‌گذاری و دسترسی به بیمه به تجربه‌ی خسارت و رفتار ریسکی وابسته باشد، بیمه‌گذاران ابزارهای اقتصادی کنترل خسارت را به دست می‌آورند.

بیمه‌گران از برنامه‌ها و ابزارهای کنترل خسارت از قبیل جلوگیری از آتش سوزی، فعالیت‌های بهداشتی و سلامت کار، جلوگیری از زیان صنعتی، کاهش در خسارت اتومبیل، سرقت و حادثه حمایت زیادی می‌کنند. این برنامه و ابزارها، خسارت وارده به مؤسسه‌ها و افراد را کاهش داده و مدیریت ریسک را تکمیل می‌کند. به عبارت دیگر، جامعه نیز به طور کلی از کاهش چنین خسارت‌هایی سود می‌برد.

خدماتی که شرکت بیمه برای پیشگیری و کنترل خسارت ارائه می‌دهد، کاهش میزان فراوانی و شدت خسارت را مورد هدف قرار می‌دهد. از آن جا که کاهش خسارت‌ها باعث افزایش سود مورد انتظار و کاهش حق بیمه‌ای مرتبط می‌شود، وجود فعالیت‌های مربوط به کنترل و پیشگیری از خسارت، به یک نیاز اساسی برای شرکت‌های بیمه تبدیل شده است. این عملکرد بیمه نیز می‌تواند از راه بهره‌وری کل عوامل تولید بر نرخ رشد اقتصادی موثر باشد.

## ۵) بیمه به تخصیص کارآمد سرمایه کمک می کند

بیمه‌گران اطلاعات اساسی شرکت‌ها و پروژه‌ها را هم برای ارزیابی این که بیمه را به چه قیمتی بفروشند و هم به عنوان متقاضیان وام و سرمایه‌گذاران جمع‌آوری می‌کنند. پس‌انداز کنندگان و سرمایه‌گذاران انفرادی ممکن است وقت، منابع و توانایی به عهده گرفتن، جمع‌آوری و پردازش این اطلاعات را نداشته باشند. اما بیمه‌گران در این زمینه مزیت دارند و در تخصیص سرمایه‌ی مالی و کنترل ریسک بیمه بهتر عمل می‌کنند.

بیمه‌گران سالم‌ترین و کارآمدترین شرکت‌ها، پروژه‌ها و مدیران را انتخاب کرده و برای آن‌ها بیمه و سرمایه‌ی مالی تهیه می‌کنند. بیمه‌گران گرایش دائمی به شرکت‌ها، مدیران و پروژه‌ها دارند و آن‌ها را تدارک سرمایه‌ی مالی می‌کنند که به بهترین نحو به نفع سهامداران کار کنند. با انجام این کار، بیمه‌گران (شرکت‌های بیمه) جهت تدارک مالی، به طور محسوس شرکت‌هایی که از مدیریت خوب برخوردار هستند را انتخاب می‌کنند.

از این راه شرکت‌های بیمه نه تنها باعث تخصیص کارآمدتر سرمایه می‌شوند بلکه کنترل ریسک را نیز سرعت می‌بخشند. هم‌چنین این عملکرد بیمه می‌تواند از راه افزایش سرمایه‌گذاری به پس‌انداز روی نرخ رشد اقتصادی اثر بگذارد. همان طور که بیان گردید، تمام این تأثیرها بر رشد، تولید و اقتصاد در نهایت از دو کانال انباشت سرمایه (فیزیکی، انسانی) و نوآوری فنی انجام می‌پذیرند. در نوشتارهای آینده ضمن مروری بر وضعیت صنعت بیمه در ایران به بیان راهکارهایی برای ارتقا و توانمندسازی آن در جهت تبدیل به یک پشتوانه‌ی محکم برای شکوفایی و رونق صنایع و تولیدات داخلی خواهیم پرداخت (هاتف نیوز، ۱۳۹۵).

## ۴. اقتصاد مقاومتی و صنعت بیمه در ایران

### ۴،۱ - برنامه عملیاتی صنعت بیمه در اجرای اهداف و سیاست‌های اقتصاد مقاومتی

برنامه‌های بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران	بندهای سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی	بندهای مرتبط
<p>الف. گسترش هدایت‌شده شبکه فروش (نمایندگان و کارگزاران و ارزیابان خسارت بیمه‌ای).</p> <p>ب. فراهم نمودن زمینه شکل‌گیری نهادهای تخصصی بیمه‌ای در قالب تشکل‌های حرفه ای بیمه.</p> <p>ج. افزایش تعداد شرکتهای بیمه تخصصی و تسهیل در تاسیس شرکتهای بیمه تعاونی.</p> <p>د. ایجاد زمینه تاسیس تشکل‌های مردم نهاد با هدف ارتقای مشارکت آحاد جامعه و حمایت از حقوق ذینفعان.</p>	<p>تامین شرایط و فعال سازی کلیه امکانات و منابع مالی و سرمایه‌های انسانی و علمی کشور به منظور توسعه کارآفرینی و به حداکثر رساندن مشارکت آحاد جامعه در فعالیت‌های اقتصادی با تسهیل و تشویق همکاری‌های جمعی و تاکید بر ارتقاء درآمد و نقش طبقات کم درآمد و متوسط.</p>	۱
<p>الف. توسعه پوشش‌های بیمه‌ای جدید (با هدف حمایت از شکل‌گیری اقتصاد دانش بنیان).</p> <p>ب. ایجاد و انتشار گنجینه تجارب بیمه و دانشنامه صنعت بیمه</p>	<p>پیشسازی اقتصاد دانش بنیان، پیاده‌سازی و اجرای نقشه جامع علمی کشور و ساماندهی نظام ملی نوآوری به منظور ارتقاء جایگاه جهانی کشور و افزایش سهم تولید و صادرات محصولات و خدمات دانش‌بنیان و دستیابی به رتبه اول اقتصاد دانش بنیان در منطقه</p>	۲
<p>الف. استقرار نظام شایسته‌سالاری و اهتمام به ارتقای صلاحیتهای حرفه ای در صنعت بیمه..</p> <p>ب. توسعه پوشش‌های جدید بیمه‌ای.</p> <p>ج. گسترش هدایت‌شده شبکه فروش (نمایندگان و کارگزاران و ارزیابان خسارت بیمه‌ای).</p> <p>د. ارتقا بهره‌وری کارکنان سازمان و افزایش سرانه آموزش.</p>	<p>محور قراردادن رشد بهره‌وری در اقتصاد با تقویت عوامل تولید، توانمندسازی نیروی کار، تقویت رقابت‌پذیری اقتصاد، ایجاد بستر رقابت بین مناطق و استانها و به کارگیری ظرفیت و قابلیت‌های متنوع در جغرافیای مزیت‌های مناطق کشور.</p>	۳



برنامه‌های بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران	بندهای سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی	بندهای مرتبط
افزایش سهم بیمه‌زندگی و درمان تکمیلی.	استفاده از ظرفیت اجرای هدفمندسازی یارانه‌ها در جهت افزایش تولید، اشتغال و بهره‌وری، کاهش شدت انرژی و ارتقاء شاخص‌های عدالت اجتماعی	۴
الف. افزایش سرانه آموزش‌های تخصصی صنعت بیمه. گسترش و ارتقا سطح آموزش‌های بیمه‌ای. ب. استقرار نظام شایسته‌سالاری و اهتمام به ارتقای صلاحیتهای حرفه‌ای در صنعت بیمه.	سهم‌بری عادلانه عوامل در زنجیره تولید تا مصرف متناسب با نقش آنها در ایجاد ارزش، بویژه با افزایش سهم سرمایه انسانی از طریق ارتقاء آموزش، مهارت، خلاقیت، کارآفرینی و تجربه.	۵
الف. توسعه پوشش‌های جدید بیمه‌ای. ب. گسترش پوشش‌های بیمه درمان تکمیلی	تأمین امنیت غذا و درمان و ایجاد ذخایر راهبردی با تأکید بر افزایش کمی و کیفی تولید (مواد اولیه و کالا).	۷
توسعه پوشش‌های جدید بیمه‌ای.	مدیریت مصرف با تأکید بر اجرای سیاست‌های کلی اصلاح الگوی مصرف و ترویج مصرف کالاهای داخلی همراه با برنامه ریزی برای ارتقاء کیفیت و رقابت پذیری در تولید.	۸
الف. ارتقای سهم بیمه در جبران خسارت وارده به سرمایه‌های ملی. ب. ارتقای نقش صنعت بیمه در تجهیز بازارهای پولی و مالی توسعه پوشش‌های جدید بیمه‌ای.	اصلاح و تقویت همه‌جانبه نظام مالی کشور با هدف پاسخگویی به نیازهای اقتصاد ملی، ایجاد ثبات در اقتصاد ملی و پیشگامی در تقویت بخش واقعی.	۹

برنامه‌های بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران	بندهای سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی	بندهای مرتبط
<p>الف. تدوین مقررات تشویقی جهت مشارکت و سرمایه‌گذاری خارجی در صنعت بیمه</p> <p>ب. تشویق شرکتهای بیمه به فعالیت در بازارهای بیمه خارجی</p> <p>ج. ارتقا همکاری با شرکتهای بیمه خارجی.</p> <p>د. توسعه بیمه‌های اعتبار صادراتی</p> <p>هـ. بیمه مسئولیت قراردادی حقوق ورودی عبور کالای خارجی</p>	<p>حمایت همه جانبه هدفمند از صادرات کالاها و خدمات به تناسب ارزش افزوده و با خالص ارزآوری مثبت از طریق:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ تسهیل مقررات و گسترش مشوق‌های لازم.</li> <li>■ گسترش خدمات تجارت خارجی و ترانزیت و زیرساخت‌های مورد نیاز.</li> <li>■ تشویق سرمایه‌گذاری خارجی برای صادرات.</li> <li>■ برنامه‌ریزی تولید ملی متناسب با نیازهای صادراتی، شکل‌دهی بازارهای جدید و تنوع بخشی پیوندهای اقتصادی با کشورها به ویژه با کشورهای منطقه.</li> <li>■ استفاده از ساز و کار مبادلات تهاتری برای تسهیل مبادلات در صورت نیاز.</li> <li>■ ایجاد ثبات رویه و مقررات در مورد صادرات با هدف گسترش پایدار سهم ایران در بازارهای هدف.</li> </ul>	۱۰
<p>الف. افزایش تعداد شرکتهای بیمه.</p> <p>ب. گسترش هدایت‌شده شبکه فروش (نمایندگان و کارگزاران و ارزیابان خسارت بیمه‌ای).</p> <p>ج. تشویق شرکتهای بیمه به فعالیت در بازارهای بیمه خارجی</p>	<p>توسعه حوزه عمل مناطق آزاد و ویژه اقتصادی کشور به منظور انتقال فناوری‌های پیشرفته، گسترش و تسهیل تولید، صادرات کالا و خدمات و تأمین نیازهای ضروری و منابع مالی از خارج.</p>	۱۱
<p>الف. جلب حضور اشخاص خارجی در بازار بیمه کشور.</p> <p>ب. ارتقا همکاری با شرکتهای بیمه خارجی.</p>	<p>افزایش قدرت مقاومت و کاهش آسیب‌پذیری اقتصاد کشور از طریق:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ توسعه پیوندهای راهبردی و گسترش همکاری و مشارکت با کشورهای منطقه و جهان بویژه همسایگان.</li> <li>■ استفاده از دیپلماسی در جهت حمایت از هدف‌های اقتصادی.</li> <li>■ استفاده از ظرفیت‌های سازمان‌های بین‌المللی و منطقه‌ای.</li> </ul>	۱۲

برنامه‌های بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران	بندهای سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی	بندهای مرتبط
<p>الف. تقویت بخش حسابرسی داخلی شرکت‌های بیمه.</p> <p>ب. یکپارچه سازی و تسهیل تبادل اطلاعات از طریق اتصال به سامانه‌های ارتباطی درون صنعت بیمه و با دستگاه‌های مرتبط.</p>	<p>شفاف‌سازی اقتصاد و سالم‌سازی آن و جلوگیری از اقدامات، فعالیت‌ها و زمینه‌های فسادزا در حوزه‌های پولی، تجاری، ارزی و...</p>	۱۹
<p>الف. تدوین قوانین در جهت استقلال و تقویت اختیارات قانونی نهاد ناظر و توسعه صنعت بیمه.</p> <p>ب. تجلیل از پیشگامان اقتصاد مقاومتی در صنعت بیمه</p>	<p>تقویت فرهنگ جهادی در ایجاد ارزش افزوده، تولید ثروت، بهره‌وری، کارآفرینی، سرمایه گذاری و اشتغال مولد و اعطای نشان اقتصاد مقاومتی به اشخاص دارای خدمات برجسته در این زمینه.</p>	۲۰
<p>الف. تشکیل کلوب‌های بیمه ای (P&amp;I)</p> <p>ب. ایجاد حساب اتکایی ویژه تحریم</p> <p>ج. ایجاد ظرفیت مشترك بازار.</p> <p>د. افزایش سرمایه شرکت‌های بیمه</p> <p>هـ. افزایش پشتوانه ارزی بیمه مرکزی برای مقابله با تحریم</p> <p>و. تاسیس شرکت‌های بیمه مستقیم یا اتکائی جدید</p>	<p>دولت مکلف است برای تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی با هماهنگی سازی و بسیج پویای همه امکانات کشور، اقدامات زیر را معمول دارد:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ شناسایی و بکارگیری ظرفیت‌های علمی، فنی و اقتصادی برای دسترسی به توان آفندی و اقدامات مناسب.</li> <li>■ رصد برنامه‌های تحریم و افزایش هزینه برای دشمن.</li> <li>■ مدیریت مخاطرات اقتصادی از طریق تهیه طرح‌های واکنش هوشمند، فعال، سریع و به هنگام در برابر مخاطرات و اختلال‌های داخلی و خارجی.</li> </ul>	۲۲
<p>الف. گسترش نظارت بر بیمه نامه‌های مربوط به ریسک‌های بزرگ.</p>	<p>شفاف و روان سازی نظام توزیع و قیمت گذاری و روزآمدسازی شیوه‌های نظارت بر بازار.</p>	۲۳

## ۴،۲ - اقتصاد مقاومتی و شفافیت در صنعت بیمه

سیاست‌های اقتصاد مقاومتی در اواخر سال ۱۳۹۲ توسط رهبری ابلاغ شد، وزارت امور اقتصادی و دارایی به تبع آن با لحاظ کردن سند چشم‌انداز ۲۰ ساله و برنامه پنجم توسعه و سیاست‌های کلی نظام و برنامه دولت تدبیر و امید سیاست اقتصاد مقاومتی وزارتخانه متبوع را تدوین و ابلاغ کرد.

در این بین دولت نیز ۶ محور اصلی را برای اجرای سیاست اقتصاد مقاومتی مدنظر قرار داد. که عبارتند از: توانمندسازی ساختار اقتصادی کشور، دفع تهدیدات خارجی و عبور از تنگناهای اقتصادی، عدالت‌بنیان کردن اقتصاد، ارتقای توان تولید داخلی، صنعت بیمه کشور نیز با سهم ۲ درصدی در تولید ناخالص داخلی با راهبری بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران نیز برنامه سیاست‌های اقتصاد مقاومتی را در ۱۹ بند ارائه کرد توسعه کمی شبکه فروش و افزایش سهم بیمه‌های زندگی در پرتفوی صنعت بیمه و بازنگری برخی مصوبات شورای عالی بیمه را نام برد، ولی برای نیل به اهداف سیاست‌های مقاومتی باید بسترسازی مناسب صورت بگیرد. بیمه مرکزی که مأموریت آن تنظیم و تعمیم و هدایت امر بیمه در ایران و حمایت از بیمه‌گذاران و بیمه‌شدگان و صاحبان حقوق آنها و حفظ سلامت بازار بیمه و جلوگیری از رقابت ناسالم به‌عنوان نهاد حاکمیتی ناظر بر صنعت بیمه است بدون شفاف شدن حساب‌های شرکت‌های بیمه قادر به انجام مأموریت و پیاده کردن سیاست‌های اقتصاد مقاومتی نخواهد بود. شفاف‌سازی در شرکت‌های بیمه امری ضروری و اجتناب‌ناپذیر است تا زمانی که دخل و خرج این شرکت‌ها از ضریب شفافیت بالایی برخوردار نباشد، اتخاذ تصمیمات درست در این صنعت با مشکل جدی مواجه خواهد شد.

عدم شفافیت در حساب‌های شرکت‌های بیمه آثار زیانباری دربرخواهد داشت که در آینده دامن بیمه‌گذاران، سهامداران و بیمه مرکزی و مسئولان اقتصادی را خواهد گرفت. شفاف‌سازی نیاز به عزم جدی و جسارت مدیران شرکت‌های بیمه دارد تا صرفاً به اساس مسوولیت‌پذیری حرفه و پاسخگویی به سهامداران

اقدام کنند. شرکت سهامی بیمه ایران به‌عنوان شرکت دولتی و با سهم نزدیک به ۴۲ درصدی در این مهم پیشقدم بوده ولی ۵۸ درصد بازار تاکنون اقدام قابل توجهی در این خصوص انجام نداده است. شفاف‌سازی لزوماً به معنی نشان دادن زیان نیست، بلکه هدف بیان کارکرد واقعی بنگاه اقتصادی است. تا فعالان اقتصادی و سرمایه‌گذاران و سهامداران در شرایط اطمینان از اطلاعات تصمیم‌گیری کنند. شرکت‌های بیمه تا زمانی که از شفافیت لازم در صورت‌های مالی خود برخوردار نباشند درونزا بودن صنعت بیمه (استفاده از ظرفیت و توان این صنعت و توسعه و گسترش آن) با توجه به اهداف سیاست‌های اقتصاد مقاومتی با تردید جدی مواجهه است و این صنعت کماکان دولت محور بوده و بخش دولتی سهم عمده بازار را در اختیار خواهد داشت و در شرایطی که صنعت بیمه درونزا نباشد یقیناً برون‌گرا نیز خواهد بود و با اقتصاد بین‌الملل تعامل مناسب نخواهد داشت، بنابراین مباحث توانمندی‌سازی، ارتقای بهره‌وری و سایر سیاست‌های اقتصاد مقاومتی محقق نخواهد شد. انتظار می‌رود در سال جاری که شرکت‌های بیمه در حال ارائه صورت‌های مالی خود هستند بیمه مرکزی با نظارت بیشتر و با اعمال قدرت حاکمیتی شرکت‌ها را به سمت شفاف‌سازی هرچه بیشتر حساب‌ها و صورت‌های مالی و با تعیین مدت زمان مشخص حداکثر ۲ تا ۳ ساله هدایت کند. برخی از آثار شفاف‌سازی در حساب‌های شرکت‌های بیمه که می‌تواند در راستای اقدام و عمل سیاست‌های اقتصاد مقاومتی باشد عبارتند از:

۱. افزایش بهره‌وری و کاهش هزینه‌های بیمه‌گری و افزایش رضایتمندی بیمه‌گذاران.
۲. استفاده از افراد متخصص و شایسته در مدیریت صنعت بیمه، به‌ویژه بخش خصوصی و ممانعت از ورود افراد غیرمتخصص به شرکت‌های بیمه.
۳. افزایش انگیزه در بین کارکنان و شبکه فروش برای فعالیت بیشتر و خلاقیت و نوآوری و تسریع در تصمیم‌گیری.

۴. برآورد واقعی خسارت معوق و ارائه نرخ‌های فنی حق بیمه و کاهش رقابت ناسالم در بین شرکت‌های بیمه و کارکرد صنعت براساس اصول بنگاهداری.
۵. سرمایه‌گذاران (داخلی و خارجی) با اطلاع از وضعیت صنعت بیمه کشور می‌توانند راهکارهای مناسبی برای توسعه آن ارائه کند.
۶. از ایجاد رانت و فساد در صنعت بیمه جلوگیری خواهد کرد و سهم صنعت بیمه کشور در تولید ناخالص داخلی شتاب می‌یابد.
۷. کارآمدی صنعت بیمه در اقتصاد کشور را افزایش و جایگاه آن را استحکام خواهد بخشید.
۸. براساس داده‌های واقعی صنعت بیمه می‌تواند اجرای سیاست‌های اقتصاد مقاومتی را که سیاست راهبردی کشور است با حداقل انحراف پیاده کند. (ناظمی، بهروز، ۱۳۹۵)

به نوشته روزنامه دنیای اقتصاد، صنعت بیمه به دلیل ماهیت لزوم عدم تمرکز در ریسک و تجمع خطر در محدوده جغرافیایی خاص یک کشور به شدت به مکانیسم بیمه‌های اتکایی وابسته است و این یکی از گلوگاه‌هایی بود که تحریم‌کنندگان اقتصاد کشور مترصد فشار وارد آوردن از طریق آن به اقتصاد کشور بودند. عدم ارائه سرویس‌های بیمه اتکایی به شرکت‌های بیمه ایرانی حتی بر حمل و نقل نفت در مبادلات بین‌المللی ایران با مشتریان نفتی اش نیز تاثیر گذاشت (دنیای اقتصاد، ۱۳۹۳).

تجربه بیمه‌گری اتکایی در شرایط جنگ تحمیلی و این چندسال اخیر که با تشدید تحریم‌ها روبه‌رو بودیم، فضایی را در مقابل تصمیم‌گیران کلان صنعت بیمه کشور قرار می‌دهد تا به لزوم پیاده‌سازی شاخصه‌های اقتصاد مقاومتی در صنعت بیمه کشور اهتمام جدی‌تری کنند.

بر این اساس چند راهکار اجرایی حسب تجربه سال‌ها خدمتگزاری در بخش

بیمه به رشته تحریر می‌آید:

## الف: کمک‌های صنعت بیمه در راستای اقتصاد مقاومتی به اقتصاد خرد خانوارها:

صنعت بیمه کشور در قالب ارائه خدمات خود خدمتی عرضه می‌کند به نام «بیمه‌های عمر و سرمایه‌گذاری»؛ از طرف دیگر دولت ملزم به اجرای فاز دوم هدفمندی یارانه‌ها است.

حسب نظر کارشناسان اقتصادی و عملکردی دولت قبل این هدفمندی به توزیع پول در بین مردم منجر شد که محاسن و معایب خاص خود را داشت که موضوع بحث ما نیست، در این قالب دولت می‌تواند با واریز حق بیمه «بیمه عمر و سرمایه‌گذاری» در وهله اول برای سرپرستان خانوارها (اعم از مردان و زنان سرپرست خانوار) همه آنها را تحت پوشش این بیمه لازم برای هر خانواده قرار دهد. با اجرای این طرح ملی، در قالب بخشی از برنامه‌های هدفمندی یارانه‌ها و سیاست‌های اجرایی اقتصاد مقاومتی اولاً با تنوع پوشش‌های خاصی که این نوع بیمه‌ها دارند و شامل پرداخت هزینه‌های درمانی امراض خاص و پرهزینه است بار فشار هزینه‌ای درمان‌های پرهزینه از دوش خانواده‌ها برداشته می‌شود و بخش سرمایه‌گذاری مستتر در این بیمه‌نامه‌ها هم به توانمندسازی مالی خانوارها کمک شایان توجهی می‌کند. از طرف دیگر، نقدینگی‌های خرد سرگردان هم به جای ایجاد فشار تورمی بر اقتصاد کشور، در قالب خدمات بیمه‌ای به جامعه ارائه و نقدینگی‌ها به سوی شرکت‌های بیمه سرازیر می‌شود.

امروز فاصله بین قشر متوسط جامعه تا رفتن زیر خط فقر یک عمل جراحی قلبی یا... است که با اجرای این روش عملاً حداقل در فاز اول اجرای طرح که سرپرستان تحت پوشش قرار می‌گیرند تا حدودی حاشیه‌های امنی برای خانوارها به وجود می‌آید.

در فازهای بعدی این طرح از مرحله سرپرستان خانوارها به سایر افراد جامعه

عمومیت می‌یابد. در کشوری که به اذعان مسوولان کشور ۱۱ میلیون نفر در آن از هیچ نوع حمایت بیمه‌ای برخوردار نیستند، گزاره نخواهد بود اگر بگوییم که در سال‌های آینده فاجعه هزینه‌های درمانی دامن اقتصاد و حتی امنیت کشور را خواهد گرفت. اجرای این طرح می‌تواند به همراه لزوم تنوع‌سازی بخش بیمه‌های عمر و سرمایه‌گذاری برکات اجتماعی و اقتصادی شگرفی برای خانوارها به همراه داشته باشد. آنچه در این رهگذر حائز اهمیت است لزوم تقویت و تفویض اختیارات و افزایش سرمایه بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران به‌عنوان نهاد ناظر بر این صنعت است. چون طبق قانون تاسیس بیمه مرکزی و بیمه‌گری بیمه مرکزی بیمه‌گر ۵۰ درصد اتکایی بخش بیمه عمر است و الزاما باید افزایش سرمایه در دستورکار قرار گیرد. تقویت سرمایه‌ای بیمه مرکزی اولین حرکت و جهت‌گیری در راستای پیاده‌سازی اقتصاد مقاومتی است.

### **ب: کمک‌های صنعت بیمه به اقتصاد کلان کشور در راستای اجرای سیاست‌های اقتصاد مقاومتی:**

شرکت‌های بیمه‌ای قوی و توانمند با ریسک‌پذیری بالا پشتوانه محکمی برای اقتصاد کلان یک کشور است. اولین شاخصه سرمایه‌گذاری رویکردش تضمین و امنیت سرمایه‌گذاری است. ضربه‌پذیری ما در تحریم‌های بیمه‌ای بیمه‌های اتکایی بود که باعث به‌وجود آمدن شرایطی در این صنعت شد. در این خصوص نیز می‌توان با رویکرد و نگاه اقتصاد مقاومتی شرکت بیمه‌گران اتکایی تشکیل داد که سهامداران عمده آن شرکت‌های بیمه‌ای باشند و با لحاظ اجبار برای ورود شرکت‌های بیمه‌گر بخشی از سهام آن را نیز به عموم عرضه کرد. وظیفه این شرکت قبول سرریزهای بیمه‌های اتکایی باشد که در خارج از کشور به هر دلیلی بازاری برای تبادل آن وجود ندارد تا دیگر شاهد به گل نشستن نفت‌کش‌ها به دلیل مشکلات بیمه‌ای و بیمه اتکایی ناشی از تحریم‌ها نباشیم

.....و



### ج: کمک‌های صنعت بیمه کشور به حوزه درمان در راستای سیاست‌های اقتصاد مقاومتی:

پس از اجرای فاز بیمه کردن (همه سرپرستان خانوارها) و عمومیت دادن به اقشار متوسط وزیر متوسط افراد جامعه سالانه مبلغ زیادی به حساب شرکت‌های بیمه واریز می‌شود که تغییرات پرتفوی شرکت‌های بیمه را تا حداقل سالانه هفت برابر مبلغ فعلی می‌کند.

از این رهگذر می‌توان با اهتمام و سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه در ساخت «بیمارستان‌های بیمه‌ای» به جای خرید خدمات که عموماً مطلوب هم نیست هم به حوزه درمان کشور که این روزها در مصاحبه‌ها صدای وزیر آن از بی‌پولی بلند است کمک کرد هم با داشتن بیمارستان بیمه‌ای گام بلندی حداقل در جذب مشتریان درمان و بیمه‌های تکمیلی برداشت.

صنعت بیمه کشور به عنوان پرچمدار حفظ ثروت ملی و توزیع ریسک ناشی از مخاطرات از ریسک‌های انسانی تا بلایای طبیعی نقش موثر و غیر قابل اغماضی در موفقیت‌های طرح اقتصاد مقاومتی خواهد داشت (روستا، محمد جواد. ۱۳۹۳).

### ۴،۳ - نقش بیمه در جمع‌آوری پس‌اندازهای کوچک و توسعه سرمایه‌گذاری

در تمامی انواع بیمه، بیمه‌گذاران معمولاً مبلغی را به صورت یک جا و یا به اقساط به عنوان حق بیمه به بیمه‌گر پرداخت می‌نمایند، یعنی موسسات بیمه پیش از آنکه خسارت بپردازند، حق بیمه دریافت می‌کنند. حق بیمه‌های دریافت شده از قبل، وجوه بسیار هنگفتی را تشکیل می‌دهد. این سرمایه‌ها در اصطلاح بیمه به ذخایر فنی معروف هستند. از آنجا که شرکت‌های بیمه از این ذخایر بلافاصله برای پرداخت خسارت استفاده نمی‌کنند، آن را در بخش‌های موردنیاز به کار می‌اندازند. اهمیت نقش بیمه‌گر در جمع‌آوری پس‌انداز و سرمایه‌گذاری،

به ویژه در بیمه‌های عمر، که معمولاً مدت بیمه طولانی است و تعهد بیمه‌گر پس از مدت‌های مدیری اعمال می‌شود، آشکارتر است. بیمه و به ویژه بیمه عمر موجب می‌شود که قسمتی از درآمد اشخاص به جای آنکه به فئزیت مصرف شود، به صورت حق بیمه نزد موسسات بیمه تمرکز یابد و سپس برای سرمایه گذاری در رشته‌هایی که از لحاظ اقتصادی مطلوب است، مورد استفاده قرار بگیرد (شیبانی فر، ۱۳۹۳).

#### ۴،۴ - نقش بیمه در بالا بردن سطح اشتغال

شرکت‌های بیمه به طور مستقیم و غیر مستقیم در ایجاد اشتغال و در نتیجه در اقتصاد ملی تاثیر می‌گذارند. اداره موسسات بیمه مستلزم وجود تعدادی کارکنان اداری است. بنابراین شرکت‌های بیمه به طور مستقیم صدها نفر رار مشغول کار می‌نمایند. افزون بر آن تعداد قابل ملاحظه ای تحت عنوان نمایندگان بیمه، کارگزاران و واسطه‌های بیمه در جامعه می‌توانند فعالیت نمایند (شیبانی فر، ۱۳۹۳).

#### ۴،۵ - نقش بیمه در ایجاد اعتبار

اعتبار مالی هر شخص اعم از حقیقی یا حقوقی برای افراد طرف معامله، ارتباط مستقیم با میزان دارایی او دارد و این اعتبار تا زمانی برقرار است که دارایی شخصی باقی باشد و به محض تلف شدن دارایی، اعتبار وابسته به آن نیز منتفی می‌گردد. دارایی اعتبار اشخاص تا زمانی که دارایی‌های او پاسخگوی تعهداتش باشد، برقرار خواهد بود. اگر راهی برای حفظ دارایی و جایگزین کردن آن -در صورت تلف شدن- وجود داشته باشد، این امر به یقین در تثبیت اعتبار موثر خواهد بود. هر بازرگان یا هر واحد اقتصادی در روابط مالی خود با افراد و سازمان‌های دیگر نیازمند کسب اعتبار است. در تجارت امروز کمتر معامله ای به صورت کاملاً نقد انجام می‌شود. افزایش اعتبار و استفاده از اعتبار یکی از مشخصات بازرگانی پیشرفته امروز است. بیمه محموله در برابر خطری که ممکن

است در هنگام حمل و نقل کالا تحقق یابد در ایجاد اعتبار برای خریدار موثر است؛ زیرا با این بیمه هم خریدار مطمئن خواهد بود که چنانچه به کالای خریداری شده در جریان حمل، خسارت وارد شود، با خسارتی که از بیمه گر دریافت خواهد کرد، می تواند بدهی خود را به فروشنده بپردازد فروشنده نیز اطمینان دارد، در صورتی که خطری متوجه کالا شود خریدار با استفاده از بیمه قادر خواهد بود که بهای کالا را پرداخت نماید. بیمه عمر هم به علت دارا بودن ذخیره ریاضی و به دلیل اینکه بیمه گذار می تواند از بیمه گر وام دریافت دارد و یا حتی آن را در گرو بگذارد، به وجود آورنده اعتبار است.

افزون بر این، یکی از انواع جدید بیمه که شباهت بسیاری به عملیات بانکی دارد، بیمه اعتبار است. این نوع بیمه در واقع، اعتبار وام گیرنده و بازپرداخت بدهی او را تضمین می کند. بیمه اعتبار به دو صورت از سوی بیمه گران اعمال می شود. نخست آنکه بیمه گر تعهد می کند به محض رسیدن موعد و عدم پرداخت بدهی از سوی بدهکار، به جای او بدهی را بپردازد که این نوع بیمه برای بستانکاران سودمند است.

یکی دیگر از آثار بیمه های اعتباری کمک به رشد و توسعه صادرات کشورهاست. این امر از دو طریق انجام می شود:

۱. کمک به صادرکنندگان برای دریافت وام از بانک های داخلی

۲. تضمین دریافت بهای کالاهای صادر شده از خریدار خارجی

با توجه به نقش و اهمیت به سزایی که توسعه بیمه های بازرگانی در بهبود وضعیت اقتصاد ملی به ویژه از نقطه نظر تضمین سرمایه گذاری ها، حفظ ثروت ملی، ایجاد ثبات و امنیت روانی در جامعه و ایجاد و توسعه اعتبار در جامعه از خود به جا می گذارد، جا دارد که مدیران کلان اقتصادی توجه جدی در جهت توسعه فرهنگ بیمه و ایجاد زیرساخت های مناسب جهت رشد هر چه سریعتر و مطلوب تر آن در جامعه مبذول دارند (شیبانی فر، ۱۳۹۳).

## ۴,۶ - نقش بیمه محصولات در فعالیتهای کشاورزی

نقش بیمه محصولات در فعالیتهای کشاورزی، پوشش احتمال زیان در شرایط بد آب و هوایی است. یعنی امنیت سرمایه گذاری را در فعالیتهای اقتصادی افزایش می دهد. وجود ریسک و عدم حتمیت در فعالیتهای کشاورزی مانع بسیار مهمی در رابطه با پذیرش تکنولوژی جدید و سرمایه گذاری توسط کشاورزان تلقی می گردد.

ریسک موجود در فعالیتهای کشاورزی ممکن است ناشی از نوسانات قیمت، عوامل تولید و محصولات، میزان محصول و دسترسی به منابع باشد. در مقابله با ریسک موجود در فعالیتهای کشاورزی، کشاورزان از تکنیکهای مختلف مدیریت ریسک مانند تنوع کشت، کشت اشتراکی و کشت توام، پیش فروش محصولات و بیمه محصولات استفاده کرده و بدین ترتیب نوسانات تولید و نوسانات درآمد خود را حداقل می نمایند. بنابراین کشاورزان در جریان فعالیتهای کشاورزی خود با خطرهای مهمی مواجه هستند و برای اجتناب از خسارت های ناشی از این خطرها به کمک های دولت یا سایر روش های جبران خسارت نیاز دارند. بازار بیمه می تواند راه حل مناسبی برای تثبیت محصولات کشاورزی درآمد کشاورزان باشد (درجانی و نوذری، ۱۳۹۵). همچنین صنعت بیمه می تواند به تولید داخلی و تامین امنیت غذایی که نقاط تمرکز اقتصاد مقاومتی است، کمک نماید.

## ۴,۷ - حمایت بیمه از شرکتهای دانش بنیان

### ۴,۷,۱ - خطرپذیری در شرکتهای دانش بنیان

شرکت دانش بنیان به بنگاههایی اطلاق می شود که فارغ التحصیلان دانشگاهها را استخدام کرده و بافت اصلی آنها متخصصین تشکیل می دهند و عامل اصلی ایجاد درآمد در آنها دانش است تا منابع طبیعی یا سرمایه و یا

نیروی کار غیرماهر. به طور کلی تولید ثروت در این بنگاه‌ها از طریق بکارگیری توانمندی‌های درونی افراد (مغز افزار) انجام می‌شود. این تعریف نقش نرم افزار و سخت افزار را منتفی نمی‌داند بلکه نقش مغز افزار در ایجاد رشد و بقای این بنگاه‌ها را محوری تلقی می‌نماید.

در خصوص شرکت‌های دانش بنیان، ضرورت خطر پذیری از آن جا سرچشمه می‌گیرد که تصمیم‌گیری به عنوان یکی از اصلی‌ترین وظایف آن‌ها، در بسیاری از اوقات باید در شرایط عدم اطمینان و ناآگاهی اتخاذ گردد. در این حالات، تصمیم‌گیری احتیاج به ریسک‌پذیری بالایی دارد، به خصوص در شرایط محیطی امروز که بسیار رقابتی، پیچیده، پویا و نامطمئن است. خطر‌پذیری شامل تمایل به مدیریت و بر عهده گرفتن امور و اختصاص منابع به فرصت‌هایی است که احتمال تقبل هزینه‌ی شکست معقولی را نیز به همراه دارد. شرکت‌های دانش بنیان علاوه بر داشتن ریسک عادی که در انواع بنگاه‌های کوچک و متوسط وجود دارد، از یک ریسک ذاتی برخوردارند که از مسائلی چون جدید بودن محصول یا خدمت، پیچیدگی بالای تولید، بازار هدف خاص و ... نشأت می‌گیرد. نهادهای مالی کمی وجود دارند که بتوانند این میزان مخاطره را بپذیرند و در صورت پذیرش با اخذ وثیقه‌های سنگین، ریسک خود را به حداقل می‌رسانند. از طرف دیگر کارآفرینان دانش بنیان به دنبال منابع مالی‌ای هستند که بتوانند میزان ریسک طرح‌های نوآورانه خود را با وی تقسیم نمایند. لذا با پیش‌بینی وجود ریسک بالای طرح، صاحبان کسب و کارهای دانش بنیان نمی‌توانند از عهده وثیقه‌های سنگین این موسسات مالی برآیند، چراکه احتمال شکست کسب و کار خود را در کنار احتمال موفقیت بالا می‌بینند. بنابراین تنها ساز و کار مناسب تأمین مالی شرکت‌های دانش بنیان، سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر می‌باشد (یاوری و پارسایی، ۱۳۸۱).

## ۴,۷,۲ - مدل حمایت بیمه ای از شرکت‌های دانش بنیان

برای جبران ریسک‌های شرکت‌های دانش بنیان مدل حمایت بیمه ای از شرکت‌های دانش بنیان ارائه شده است. این مدل هشت پوشش بیمه ای مورد نیاز شرکت‌های دانش بنیان را نشان می‌دهد.

**۱- بیمه ی مسئولیت:** که به دو دسته ی بیمه ی مسئولیت عمومی و بیمه ی مسئولیت حرفه ای تقسیم می‌شود: بیمه ی مسئولیت عمومی بیمه ای است که حتی یک کسب و کار کوچک خانگی نیز به این پوشش نیاز دارد. این بیمه نامه هرگونه اتهام ناشی از خسارت به شخص ثالث از طریق محصول و بطور کلی کسب و کار شما را پوشش می‌دهد. بیمه مسئولیت حرفه ای پوشش بیمه ای است که به جبران خسارت ناشی از غفلت و خطا در انجام یک مسئولیت کاری می‌پردازد. پردازد. باید دانست که بیمه نامه مسئولیت عمومی این خسارت‌ها را پوشش نمی‌دهد. همچنین از جمله ی پوشش‌های بیمه ای دیگر متناسب برای شرکت‌های دانش بنیان بیمه مدیران و معاونین سازمان است. از آنجا که ممکن است خطاها و اشتباهات مدیران سازمان بر سودآوری شرکت تاثیر منفی گذاشته و برای آنها عواقب حقوقی به دنبال داشته باشد این بیمه نامه مسئولیت‌های ناشی از این امر را تحت پوشش قرار می‌دهد.

**۲- بیمه ی اموال:** محافظت از دارایی‌هایی مثل تجهیزات اداری، ابزار و ساختمان، در برابر خطراتی همچون آتش سوزی، خرابکاری و سرقت با این پوشش تامین می‌گردد. علاوه بر این خطر توقف درآمد در کسب و کار را نیز می‌توان در تعهدات این بیمه نامه قرارداد تا اگر کسب و کار با شکل عدم فعالیت روبرو شد، درآمد جزو موارد مورد حفاظت تلقی شود. از جمله بیمه‌های اموال می‌توان به بیمه ی خودروهای تجاری اشاره کرد. اگر هم خود شرکت وسیله نقلیه ای نداشت ولی کارکنان سازمان با خودروهای شخصی خود وظایف کاریشان را انجام می‌دهند می‌توان پوشش مسئولیت خودروهایی که در مالکیت غیر هستند را انتخاب کرد تا خطر کافی نبودن پوشش بیمه خودروی کارکنان حین انجام

وظیفه را از بین برد. از جمله ی پوشش های بیمه ای دیگر مورد نیاز شرکت های دانش بنیان بیمه منازل است که به دو دسته ی بیمه ی مالکین منازل و بیمه ی مستأجران تقسیم می شود، بیمه نامه مالکین خسارات وارده به منزل و اموال داخل آن را تحت پوشش قرار می دهد.

**۳- بیمه صاحبان کسب و کار:** مجموعه ای از پوشش های بیمه ای است که به اختصار (Business Owner Policy یا BOP) نیز خوانده می شود. این بیمه نامه طیف وسیعی از پوشش های مورد نیاز یک کسب و کار را بصورت یکجا ارائه می دهد. پوشش هایی مثل خطر توقف فعالیت، اموال، وسایل نقلیه و مسئولیت از جمله این تعهدات می باشد. بسته به نوع فعالیت هر کسب و کار می توان برخی از تعهدات این بسته بیمه ای را تغییر داد. یکی از مزیت های عمده (BOP) صرفه جویی مالی است چون بدلیل اینکه این تعهدات بصورت بسته ای و یکجا ارائه می شوند هزینه کلی کمتری در قیاس با ارائه هر کدام از پوشش ها بصورت جداگانه دارند.

**۴- بیمه جبران خسارت کارگران:** بر اساس این بیمه نامه خسارات وارده به کارمندان و کارگران حین انجام وظیفه تحت پوشش قرار گرفته و بوسیله پرداخت هزینه های درمانی و دستمزد در طول دوران درمان، خسارت وارده به کارگران جبران می شود. یکی از دلایل اهمیت این پوشش، ضرورت قانونی آن می باشد.

**۵- بیمه افشای داده ها و اطلاعات:** اگر سازمان از اطلاعات خصوصی افراد و حتی کارکنان خود به اشکال مختلف الکترونیکی و فیزیکی بهره می گیرد این بیمه نامه مسئولیت های ناشی از افشای این اطلاعات و خسارات محتمل از آن را پوشش خواهد داد.

**۶- بیمه عمر و زندگی:** هدف اساسی بیمه های زندگی، تامین اقتصادی و به تبع آن تامین اجتماعی، روانی و افزایش امید به زندگی در میان کارکنان شرکت می باشد. ایجاد یک پشتوانه ی بازنشستگی مناسب برای کارکنان شرکت هدف اصلی این گونه بیمه ها است. این بیمه های زندگی هم تامین آتیه ی کارکنان و

خانوارهای آنان را بر عهده دارد و هم به عنوان پس اندازی برای آن‌هاست که به عنوان یکی از ابزارهای مالی در جهت سرمایه گذاری، دولت‌ها از آن بهره می‌گیرند.

**۷- بیمه اعتبار تجاری:** یکی از مهمترین انواع بیمه نامه‌ها برای شرکت‌های دانش بنیان بیمه ی اعتبار تجاری است. بیمه اعتبار بیمه نامه ای است که در رابطه با یک وام ویژه و یا نوعی اعتبار صادر می‌شود که به موجب آن اگر اتفاق معینی از قبیل مرگ، از کار افتادگی یا بیکاری برای فرد/بیمه گذار اتفاق بیفتد، بخش یا تمام پولی که وی بدهکار است به وام دهنده باز پرداخت می‌گردد. هزینه‌های مربوط به این بازپرداخت (حق بیمه ) معمولاً به طور ماهیانه دریافت می‌گردد.

آن چه بایستی در خصوص بیمه ی اعتباری بدانیم این است که در عصر حاضر همه ی ما چه به عنوان مصرف کنندگان نهایی و چه به عنوان تولید کنندگان به طور عادی برای تهیه کالاهای مصرفی خود و یا مواد اولیه، وام خرید تجهیزات و یا هر گونه وام دیگری به نوعی در حال استفاده از اعتبارات می‌باشد پس می‌بینیم که در صورت استفاده از پوشش بیمه‌های اعتباری به طور مستقیم اقدام به ایجاد امنیت خاطر برای فعالیت خود نموده ایم.

**۸- بیمه چتر فردی حمایتی:** بیمه ای است در جهت افزایش پوشش بیمه نامه‌های دیگر مثل مسئولیت یا ساختمان که حد پوششی فراتر از تعهدات بیمه نامه‌های خریداری شده را ارائه می‌دهد (اشعری پور و یزدانی، ۱۳۹۴).



## نتیجه گیری و پیشنهادات:

اقتصاد کشوری که دارای جهان بینی خاصی است و این جهان بینی با منافع ابر قدرتهای دنیا در تضاد است اقتصاد خاصی خواهد بود؛ چرا که دشمنی‌ها با چنین کشوری همیشه ادامه دارد و در هر دوره به شکلی بروز می‌کند. از این رو باید همه ساز و کارها و اجزای کشوری مثل ایران از جمله بیمه به گونه ای طراحی شوند که از آن در برابر تهدیدات حفاظت کنند و مسیر رسیدن به اهداف کشور را هموار سازند. در این جا به ارائه ی پیشنهاداتی در مورد صنعت بیمه در راستای تقویت اقتصاد مقاومتی می‌پردازیم.

- توجه به تأثیرگذاری صنعت بیمه به عنوان بخش مالی ارائه دهنده خدمات مربوط به مدیریت ریسک که یکی از موضوعات مهم در زمینه اثرگذاری بخش مالی بر رشد اقتصادی است.
- اجرای سیاست‌های آزادسازی و ایجاد یک فضای رقابتی و همچنین افزایش مشارکت بخش خصوصی در بخش بیمه
- بهبود کیفیت سیستم قانونی بیمه و به ویژه حمایت بیشتر از حقوق مالکیت افراد
- استفاده از تجربه ی سایر کشورها در زمینه تقویت اقتصاد با استفاده از صنعت بیمه
- نظارت مالی هوشمند از سوی مقام‌های مالی نظارتی
- به جریان انداختن سرمایه‌هایشان در جهت حمایت و توسعه ی کارآفرینی و بهبود فضای کسب و کار و تولید
- توجه شرکت‌های بیمه در مورد توانگری مالی
- گسترش بیمه کشاورزی در راستای توسعه بیمه کشاورزی
- آموزش منابع انسانی با توجه به جایگاه آن در رشد و توسعه ی پایدار
- حمایت بیمه ای از شرکت‌های دانش بنیان

## منابع

۱. «راهکارهای اجرای اقتصاد مقاومتی در بخش بیمه»، دنیای اقتصاد، شماره ۳۱۶۵، ۱۳۹۳/۱/۱۶.
۲. اخباری، محمد، قلی زاده، صدیقه (۱۳۹۴)، «ثبات اقتصاد کلان در رویکرد اقتصاد مقاومتی»، فصلنامه روند، سال بیست و دوم، شماره ۱۷، صفحه ۵۵.
۳. اشعری پور، محمدجواد و سمانه یزدانی، ۱۳۹۴، راهکارهای حمایت بیمه ای از شرکت‌های دانش بنیان در چارچوب پیاده سازی اقتصاد مقاومتی، اولین کنفرانس بین المللی نقش مدیریت انقلاب اسلامی در هندسه قدرت نظام جهانی (مدیریت، سیاست، اقتصاد، فرهنگ، امنیت، حسابداری)، تهران، دبیرخانه دائمی کنفرانس بین المللی حماسه سیاسی و حماسه اقتصادی، [http://www.civilica.com/Paper-ICPEEE02-ICPEEE02\\_335.html](http://www.civilica.com/Paper-ICPEEE02-ICPEEE02_335.html)
۴. بیانات مقام معظم رهبری در وبسایت: <http://farsi.khamenei.ir>.
۵. بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران. ۱۳۹۵. <http://centinsur.ir>.
۶. پایگاه خبری تحلیلی هاتف نیوز، ۱۳۹۵، نقش بیمه در رشد کشور همگام با اقتصاد مقاومتی است. <http://www.hataf-news.ir>
۷. حسن زاده بحرینی، محمدحسین (۱۳۹۲)، «اقتصاد مقاومتی راهکاری برای توسعه»، مشکوه، شماره ۱۱۸، صفحه ۱۳۹.
۸. درجانی، زینب وهانیه نوذری، ۱۳۹۵، نقش بیمه محصولات کشاورزی در توسعه کشاورزی پایدار، دومین کنگره سراسری در مسیر توسعه علوم کشاورزی و منابع طبیعی، گرگان، گروه آموزش و پژوهش شرکت مهندسی باروگستر پارس، دانشگاه فرهنگیان استان گلستان، [http://www.civilica.com/Paper-ICDAN02-ICDAN02\\_243.html](http://www.civilica.com/Paper-ICDAN02-ICDAN02_243.html)
۹. روستا، محمد جواد، ۱۳۹۳، اقتصاد مقاومتی و صنعت بیمه [www.bimeclinic.com](http://www.bimeclinic.com)
۱۰. رهبر، فرهاد، سیف الدین، امیرعلی، رهبر، امیرحسین (۱۳۹۳)، «هیافتی برهستی شناسی اقتصاد مقاومتی؛ تلاشی در جهت نگاه اسلامی به گذار سیستم‌های اقتصادی-اجتماعی»، روش شناسی علوم انسانی، شماره ۷۸، صفحه ۱۳۶.

۱۱. شیبانی فر، فاضل، ۱۳۹۴، بیمه و نقش آن در توسعه اقتصادی، نخستین کنفرانس بین المللی بورس، بانک، بیمه با رویکرد توسعه پایدار (ارتباط دانشگاه با صنعت)، شیراز، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات فارس،  
[http://www.civilica.com/Paper-SEBID01-SEBID01\\_026.html](http://www.civilica.com/Paper-SEBID01-SEBID01_026.html)
۱۲. صحت، سعید و مرادپور، عباس، ۱۳۹۵، تحقق اقتصاد مقاومتی از طریق بانک‌های توسعه‌ای، ...
۱۳. قاسمی، مجید، ۱۳۹۳، همایش علمی تخصصی اقتصاد مقاومتی  
<http://bpi.ir>
۱۴. ممبینی، یعقوب، ۱۳۹۱، مؤلفه‌ها و شاخص‌های اقتصاد مقاومتی، همایش ملی بررسی و تبیین اقتصاد مقاومتی، رشت، دانشگاه گیلان،  
[http://www.civilica.com/Paper-ISCCONFERENCE01-ISCCONFERENCE01\\_004.html](http://www.civilica.com/Paper-ISCCONFERENCE01-ISCCONFERENCE01_004.html)
۱۵. ممیز، آیت اله و قاسمی، سیده عاطفه و قاسمی، سیده فاطمه (۱۳۹۲)، تحریم اقتصادی و عملکرد شرکت‌های دانش بنیان، کنفرانس بین المللی اقتصاد در تحریم
۱۶. میرزایی، امیر. حسنی، محمد. نورالدینی، سید صدرالدین. (۱۳۹۳). اثر شاخص‌های مهم بیمه‌ای بر رشد اقتصادی در کشورهای عضو اوپک با استفاده از مدل پانل پویا به روش GMM، پژوهشنامه بیمه، سال بیست و نهم، شماره ۱
۱۷. میرمعزی، سیدحسن، ۱۳۹۱، «اقتصاد مقاومتی و ملزومات آن با تاکید بر دیدگاه مقام معظم رهبری»، اقتصاد اسلامی، شماره ۴۷، صفحه ۴۹.
۱۸. میلانی، جمیل (۱۳۹۴)، «اقتصاد مقاومتی و خودباوری ملی، فرصت‌ها و چالش‌های تحقق آن» مجله اقتصادی، شماره ۷ و ۸، صفحات ۷-۹.
۱۹. ناظمی، بهروز. ۱۳۹۵. اقتصاد مقاومتی و شفافیت در صنعت بیمه  
<http://donyayebank.ir>
20. Haiss, Peter. Kjell, Sumegi. (2006). The Relationship of Insurance and Economic Growth – A Theoretical and Empirical Analysis
21. Ozuomba Chijioko, victor. (2013). Impact of Insurance on Economic Growth in Nigeria. International Journal of Business and Management Invention



# بررسی اهداف حسابداری اسلامی، چالشی فقهی و حسابداری

ساسان مهرانی<sup>۱</sup>، علیرضا رام روز<sup>۲</sup>

## چکیده

چالش‌های حسابداری اسلامی در استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی پوشش داده نشده‌اند، و استانداردهای حسابداری اسلامی تدوین شده توسط نهادهای دست‌اندرکار این حوزه، به‌طور خاص سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، موردپذیرش جهانی واقع نشده‌اند. از جمله چالش‌های حسابداری اسلامی تدوین اهداف مناسب است که پژوهش حاضر به بررسی آن می‌پردازد. با توجه به بین‌رشته‌ای بودن موضوع و به نبود ادبیات کافی روش پژوهش آمیخته اکتشافی مورد استفاده قرار می‌گیرد. بر این اساس، بخش کیفی پژوهش با استفاده از روش توصیفی-تحلیلی به‌عنوان روشی متقن در علوم اسلامی، به بررسی و ارائه پاسخ فقهی مناسب برای چالش‌های بنیادی می‌پردازد.

۱ دانشیار گروه حسابداری دانشگاه تهران

۲ دکتری حسابداری دانشگاه تهران، پردیس بین‌المللی کیش

بخش دوم پژوهش به روش پیمایشی و با استفاده از ابزار پرسشنامه، نظر خبرگان حسابداری را بررسی می‌نماید. نتایج بیانگر لزوم لحاظ نمودن پاسخگویی اسلامی، عدالت، حفظ مصالح ذی‌نفعان، حق‌الناس، مباشرت، و توسعه و آبادانی کشور، به‌عنوان اهداف حسابداری اسلامی است. اهداف یادشده از منظر فقهی و خبرگان حسابداری تأییدشده‌اند.

**واژه‌های کلیدی:** حسابداری اسلامی، اهداف، استانداردهای حسابداری، استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی

## Abstract

Islamic accounting challenges have not been considered in international financial reporting standards and the Islamic accounting standards developed by the institutions involved in this field particularly the Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, are not globally accepted. One of the Islamic challenges, is setting appropriate accounting objectives that is what this research is aimed to study. regarding to lack of sufficient literature about islamic accounting, and interdisciplinary research, this research will be processed via Mixed-exploratory method. Qualitative part, provides islamic discussions and solution for the challenge using descriptive-analytical method (as a reliable islamic research method). second stage, which is quantitative, completes the research via using survey method and questionnaire to gather accounting experts opinions.

The results suggest that Islamic accounting objectives should consist of justice, development and progress of the country, Islamic accountability and compliance to people's right.

**Keywords:** Islamic Accounting, Objectives, Accounting Standards, international financial reporting standards

## مقدمه

دین مبین اسلام، عدالت را یکی از مهم‌ترین اصول و لازمهٔ سعادت بشر دانسته و این موضوع را در تمامی ابعاد زندگی بشری مورد تأکید و بررسی فراوان قرار داده است. در مجموع می‌توان ادعا کرد که حدود یک دهم از آیات قرآن به طور مستقیم و یا غیرمستقیم به این بحث اشاره دارند. یکی از مهم‌ترین ابعاد متأثر از عدالت، حوزهٔ اقتصادی است. عدالت اقتصادی به معنای مراعات حقوق فردی در حوزه رفتارها و روابط اقتصادی می‌باشد (فتحانی، ۱۳۸۸). یکی از راهکارهای اسلام برای برقراری عدالت اقتصادی، پرداخت زکات و رویکرد دیگر ممنوعیت ربا می‌باشد. وجود رهنمودهای مذکور باعث تفاوت معاملات و بانکداری اسلامی و در نتیجه حسابداری مورد نیاز آن‌ها نسبت به حسابداری مرسوم می‌باشد. درحالی که بسیاری از بانک‌های غربی همچنان از تأثیرات منفی بحران وام‌های بی پشتوانه سال ۲۰۰۷ و بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۸ زیان می‌بینند، بانک‌های اسلامی از شکست‌های بعدی مصون بوده‌اند (اختر عزیز، ۲۰۱۱). از سوی دیگر، حوزه مرکز بازارهای نوظهور، دارایی‌های بانک‌های اسلامی در سال ۲۰۱۳ بالغ بر ۱/۷ تریلیون دلار آمریکا و رشد سالیانه آن ۱۷/۶٪ بوده است (مرکز بازارهای نوظهور، ۲۰۱۴). از این رو، به لحاظ اهمیت و ضرورت موضوع، پژوهش‌های گسترده‌ای در این عرصه توسط دانشگاه‌ها و سازمان‌های اسلامی انجام شد و در نتیجهٔ این تحقیقات و در راستای تحقق اهداف اسلامی، سازمان‌هایی با هدف تهیه و تدوین استانداردهای حسابداری مربوط به فعالیت نهادهای مالی اسلامی تاسیس گردیدند. این سازمان‌ها عبارتند از:

- ◀ سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی<sup>۳</sup>
- ◀ هیئت استانداردهای حسابداری مالزی<sup>۴</sup>
- ◀ گروه تدوین استاندارد آسیا-اقیانوسیه<sup>۵</sup>
- ◀ مرکز دانش مالیه اسلامی دلویت<sup>۶</sup>

3 Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutes (AAOIFI)

4 Malaysian Standards Board (MASB)

5 Asian-Oceanian Standard Setting Group (AOSSG)

6 Deloitte Islamic Finance Knowledge Center (IFKC)



دیدگاه نهادهای مذکور در مورد ایجاد همگرایی در استانداردهای حسابداری به دو دسته قابل تقسیم می‌باشد: دیدگاه نخست، وجود مجموعه‌ای مجزا از استانداردهای حسابداری اسلامی را ضروری می‌داند. سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی با پیروی از این تفکر خود را به عنوان مهمترین نهاد تدوین کننده استانداردهای حسابداری اسلامی معرفی نموده است. در واقع در این کشورها شاهد هم‌زیستی استانداردهای گزارشگری مالی بین المللی و استانداردهای حسابداری اسلامی هستیم.

بر اساس دیدگاه دوم، وجود مجموعه ای مجزا از استانداردهای اسلامی زمینه را برای بروز ثقل و فرصت‌های آربیتراژی فراهم می‌آورد. طرفداران این دیدگاه راهکار در گنجاندن مساله حسابداری اسلامی در برنامه کاری هیات استانداردهای حسابداری بین المللی می‌دانند. از هیات استانداردهای حسابداری مالزی می‌توان به عنوان سردرمداران این دیدگاه نام برد.

هیچ‌یک از سازمان‌ها و نهادهای مذکور، در حل جهانی مشکلات حسابداری اسلامی از طریق گنجاندن آن در استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی و یا تدوین مجموعه‌ای با کیفیت و مورد پذیرش جهانی از استانداردهای حسابداری اسلامی موفق نبوده‌اند. اما در مقام مقایسه، مجموعه استانداردهای حسابداری اسلامی تدوین شده توسط سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، نسبت به هم‌تایان خود، بیشتر اشاعه یافته است. این سازمان غیرانتفاعی در تاریخ ۱۲ رمضان ۱۴۱۱ هجری قمری (۲۷ مارس ۱۹۹۱) در بحرین به ثبت رسید و تا کنون ۲۶ استاندارد حسابداری با عنوان استانداردهای حسابداری مالی<sup>۷</sup> تدوین نموده است.

علاوه بر رشد مالی و بانکداری اسلامی، لزوم توجه به حسابداری اسلامی از بعد حرکت به سوی اسلامی سازی علوم و اقتصاد مقاومتی نیز مبرهن است. از نظر بنیان‌گذار جمهوری اسلامی ایران نه تنها علوم انسانی از فلسفه و عرفان

تا علوم اجتماعی، سیاسی، اقتصادی، هنر و ادبیات ارتباطی مستقیم با برخی مبانی و اصول اعتقادی و معنوی اسلام دارند، بلکه حتی علوم طبیعی و ریاضی نیز ریشه در همین مبانی مابعدالطبیعی که در دو علم شریف فلسفه و عرفان اسلامی مطرح است، دارند.

با توجه به خواستگاه اقتصاد مقاومتی، یعنی اقتصاد اسلامی و هم‌چنین رکن دوم رویکرد اقتصاد مقاومتی مبنی بر استفاده از ظرفیت‌های دولتی و مردمی، و سیاست تعیین شده برای این رکن، یعنی شفافیت مالی، لزوم همگرایی حسابداری با سیاست‌های مذکور و مقاومتی شدن آن ضرورتی انکارناپذیر به حساب می‌آید. زیرا از یک‌سو، لزوم پاسخگویی حسابداری به آن دسته از نیازهای مالیه اسلامی که حسابداری مرسوم در قبال آن سکوت اختیار کرده است و از سوی دیگر تأثیر حسابداری و گزارشگری در شفاف‌سازی و سالم‌سازی اقتصاد که منجر به اطمینان مردم متشرع ایران اسلامی نسبت به شرعی بودن فعالیت‌های مالی و در نتیجه افزایش مشارکت آن‌ها در این فعالیت‌ها خواهد شد، التزام همسو شدن حسابداری با مدیریت جهادی و اقتصادی مقاومتی را امری حتمی می‌نماید.

چالش‌های حسابداری اسلامی که در استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی پوشش داده نشده‌اند و نهادهای تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری اسلامی نیز در ارائه رهنمودهایی جامع و جهان‌شمول در مورد آن‌ها موفقیت قابل توجهی کسب نکرده‌اند در دو دسته بنیادی و کاربردی قابل تقسیم هستند. چالش‌های مربوط به اهداف و مفاهیم حسابداری، شناسایی و اندازه‌گیری، ارائه و افشا (الجدیبی، ۲۰۱۴، ص ۵۳)، تحت سرفصل چالش‌های بنیادی و آن دسته از چالش‌هایی که به روش‌های حسابداری و ثبت رویدادهای مالی اسلامی می‌پردازند، جزء چالش‌های کاربردی محسوب می‌گردند. اهداف حسابداری اسلامی از جمله مهم‌ترین چالش‌های بنیادی محسوب می‌گردد. اهداف حسابداری تدوین شده توسط سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، همانطور که از نام این سازمان برمی‌آید محدود به نهادهای مالی اسلامی هستند و به کارگیری آن‌ها نیازمند بررسی فقهی و حسابداری می‌باشد.

پژوهش حاضر به بررسی اهداف حسابداری اسلامی و به‌طور خاص موارد تدوین‌شده توسط سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی (به‌عنوان نهاد پیشرو در زمینه حسابداری اسلامی) می‌پردازد. به دلیل بین‌رشته‌ای بودن موضوع و عدم وجود ادبیات کافی روش پژوهش آمیخته اکتشافی مورد استفاده قرار می‌گیرد، و موضوع از هر دو منظر فقهی و حسابداری مورد بررسی قرار می‌گیرد. بنابراین، پرسش‌های اصلی پژوهش به‌صورت زیر قابل طرح هستند:

۱. اهداف حسابداری تدوین‌شده توسط سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی تا چه حد با اسلام سازگاری دارد؟
۲. مبانی فقهی اهداف حسابداری اسلامی کدامند؟

## تاریخچه و ادبیات نظری

شاید واژه‌های نوین، روبه‌رشد، و متغیر، برای توصیف گسترش ادبیات انگلیسی در زمینه حفظ چارچوب اسلامی در حسابداری مناسب باشند، اما ادبیات عربی این حوزه دارای رشد و دامنه‌ای محدود بوده‌اند. ادبیات حسابداری اسلامی از نظر روبه‌ها و دامنه حوزه ادبیات اقتصاد و مالیه اسلامی، اقتباس شده است و همچنان با تأکید بر بانکداری اسلامی از ادبیات ۳ حوزه مذکور پیروی می‌نماید. به تأکید بانکداری اسلامی بر حرمت ربا نشایت می‌گیرد. نتایج تحقیقات صورت گرفته در ۴ دهه اخیر یعنی ظهور بانکداری اسلامی مدرن، بیانگر اقبالی محققان به روش‌های اسلامی برای انجام کسب‌وکار، مفاهیم اسلامی اقتصاد و به‌طور خاص مبانی روبه‌های عملیات مالیه اسلامی است (الجدیبی، ۲۰۱۴).

ادبیات حسابداری اسلامی به دودسته ادبیات مدرن و غیرمدرن قابل تقسیم هستند. بخش ادبیات غیر مدرن شامل ادبیات فقه معاملات است. نگارش ادبیات غیرمدرن از زمان پیامبر اعظم (ص) آغاز و تاکنون در کشورهای مختلف ادامه

داشته است. محققان دینی مسائل مختلف مربوط به رویه‌های مالی مسلمانان را مورد بررسی قرار داده‌اند و منابع غنی در این زمینه موجود است. منابع موجود در این زمینه غالباً به زبان‌های عربی، فارسی، ترکی بوده و منبع انگلیسی زیادی به چشم نمی‌خورد (قرضاوی، ۱۹۹۵). ادبیات انگلیسی حسابداری اسلامی در سال ۱۹۸۱ با چاپ نخستین مقاله با موضوع کشف نیازهای حسابداری عملیات به دلیل توسعه رویه مالی و ایجاد تقاضا برای تحقیقات حسابداری پرداختند. اما داستان ادبیات عربی متفاوت است، در این حوزه محققان بیشتر به تشریح تاریخ حسابداری اسلامی در کشورهای اسلامی و تدوین نظریه حسابداری اسلامی پرداختند (ابراهیم، ۲۰۰۰).

بخش ادبیات مدرن طی سه یا چهار دهه اخیر ایجاد شده است. این بخش به زبان انگلیسی و در پاسخ به تأمین مالی اسلامی و چالش‌های مربوط به رشد این حوزه‌ها شکل گرفت (کریم، ۱۹۹۵). ناپیر (۲۰۰۹) ادبیات مدرن مربوط به حسابداری اسلامی را به ۳ بخش تقسیم نمود. دسته نخست شامل مقالات مربوط به تشریح اصول گسترده سامانه حسابداری اسلامی و تعدیل نیازهای آن است (مانند حنیفه و حدیب، ۲۰۰۷؛ مرتضی، ۲۰۰۲). گروه دوم، مقالات مربوط به رویه‌های حسابداری عملیات بانکداری اسلامی را در برمی‌گیرد (مانند کریم، ۱۹۹۵). مقالات گروه سوم به حسابداری و مسئول کنترل و نظارتی می‌پردازند (مانند عبدالرحمان و شریف، ۲۰۰۳). ادبیات مدرن، ادبیات حسابداری از دیدگاه اسلامی و موضوعات مختلف دیگری از قبیل مسئولیت پاسخگویی و زکات را در برمی‌گیرد.

ابراهیم (۲۰۰۰)، نیاز به حسابداری اسلامی را مورد بررسی قرار داد. وی ضمن تبیین نظام حاکم بر اقتصاد و حسابداری غرب، با استفاده از ابزار پرسشنامه به ارائه اهداف و مفاهیم حسابداری اسلامی پرداخت.

باچری (۲۰۰۱)، به بررسی دیدگاه صحیح و منصفانه از منظر اسلامی پرداخت. وی با استفاده از ابزار پرسشنامه، استفاده از استانداردهای سازمان

حسابداری و حسابرسی اسلامی را متضمن تحقق دیدگاه صحیح و منصفانه در حسابداری اسلامی معرفی نمود.

طلال الجدیبی (۲۰۱۴)، در پی انجام پژوهشی با موضوع اندازه‌گیری به ارزش متعارف در نهادهای مالی اسلامی با استفاده از ابزار پرسشنامه، ارزش متعارف را برای اندازه‌گیری در حسابداری اسلامی مناسب دانست.

در ایران نیز تاکنون پژوهش‌ها و مطالعات زیادی در حوزه بانکداری اسلامی صورت پذیرفته است. ولی در حوزه حسابداری و گزارشگری مالی نظام مزبور، تحقیقات زیادی انجام نشده است.

از جمله تحقیقات انجام شده در ایران، پژوهشی است که حجت‌ا... صیدی (۱۳۸۷) در مورد مدلی برای گزارشگری مالی در بازار سرمایه اسلامی؛ نمونه موردی ایران، انجام داده است. بر اساس نتایج این پژوهش دلفی نیز تئوری وجوه و حسابداری حساب‌های مستقل برای حسابداری اسلامی مناسب هستند.

شکرخواه (۱۳۹۱)، نیز به ارائه مدل مناسب حسابداری برای بانکداری اسلامی در ایران پرداخته است. براساس یافته‌های این پژوهش دلفی، تئوری وجوه و حسابداری حساب‌های مستقل برای حسابداری اسلامی مناسب دانسته شده‌اند.

رضا غلامی جمکرانی و همکاران (۱۳۹۳) طی پژوهشی با بهره‌گیری از روش‌های تفسیری، انتقادی و دلفی ضرورت وجود چارچوب نظری گزارشگری مالی با رویکرد اسلامی را تبیین نمودند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد خبرگان دانشگاهی و حرفه‌ای گزارشگری مالی ایران، اتفاق نظر دارند که تفاوت اصول اقتصادی- اجتماعی واحدهای تجاری اسلامی نسبت به واحدهای تجاری اقتصاد سرمایه‌داری و عدم کفایت تأمین نیازهای استفاده‌کنندگان مسلمان و واحدهای تجاری اسلامی توسط گزارشگری مالی مرسوم، ضرورت بازنگری و تدوین چارچوب نظری با رویکردی اسلامی به‌مثابه قانون پایه گزارشگری مالی اسلامی را می‌طلبد

تا بتوان زمینه جذب اعتماد سرمایه‌گذاران مسلمان و جامعه اسلامی را فراهم آورد.

احمد بدری (۱۳۹۴)، با پیوند زدن اصول حاکم بر مدل کسب و کار بانکداری بدون ربا در ایران و گزاره‌های چارچوب نظری پیشنهادی کارگروه مشترک هیئت استانداردهای حسابداری مالی و هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی، مقدمات پشتیبان برای طراحی صورت عملکرد سپرده‌های سرمایه‌گذاری را استنتاج نموده است. بر اساس نتایج حاصل شده، اهمیت، جامعیت، قابلیت مقایسه، حفظ ارتباط ذاتی صورت‌های مالی و انطباق با مدل کسب و کار از ویژگی‌های حاکم بر این طراحی بوده است. افزون بر آن، ارائه این صورت مالی شواهدی را در پشتیبانی از مفهومی که آن را «انعطاف‌پذیری منطقی» چارچوب نظری (جهانشمول) در گزارشگری مالی نامیده است، فراهم می‌سازد.

## ۲. اهداف حسابداری از دیدگاه سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی

در زمینه تدوین اهداف حسابداری اسلامی، سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی در جلسات متعدد کمیته استانداردهای تشکیل شده توسط هیئت فقهی، دو رویکرد را موردبررسی قرار داد (سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، ۱۳۸۹).

- تدوین اهداف حسابداری بر مبنای اصول و رهنمودهای اسلامی و بدون توجه به حسابداری مرسوم است.
- پذیرش اهداف حسابداری مرسوم و سپس تطبیق آن‌ها با اصول و رهنمودهای اسلامی و عدم پذیرش موارد مغایر شریعت اسلام است.

در نهایت استفاده از روش دوم یادشده، برای تعیین اهداف حسابداری مالی بانک‌ها و مؤسسات مالی اسلامی توسط هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی اسلامی برگزیده شد. بر این اساس اهداف حسابداری سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی عبارت‌اند از (همان منبع):

۱. تعیین منافع و تعهدات همه اشخاص ذینفع، از جمله حقوق و تعهدات ناشی از معاملات و سایر رویدادهای تکمیل نشده، طبق اصول شریعت اسلامی و مفاهیم مطلوبیت، نیکوکاری و رعایت ارزش‌های تجارت اسلامی آن
۲. کمک به حفاظت از دارایی‌ها و حقوق بانک اسلامی و همچنین حقوق دیگران با روشی مناسب
۳. کمک به ارتقای قابلیت مدیریتی و تولیدی بانک اسلامی و تشویق به انطباق آن با اهداف و سیاست‌های تدوین شده و بالاتر از همه رعایت شریعت اسلامی در همه معاملات و رویدادهای آن
۴. ارائه اطلاعات مهم به استفاده‌کنندگان این گزارش‌ها، جهت کمک به آنان برای تصمیم‌گیری درست در معامله با بانک‌های اسلامی

### ۳. روش پژوهش

ارائه پاسخ برای چالش‌های حسابداری اسلامی نیازمند بررسی فقهی و حسابداری است. بنابراین، موضوع مورد مطالعه بین‌رشته‌ای محسوب می‌گردد. با توجه به نبود ادبیات در زمینه بررسی فقهی حسابداری اسلامی، پژوهش حاضر به روش آمیخته اکتشافی به انجام رسیده است (بازرگان، ۱۳۹۱). در این راستا، ابتدا در بخش کیفی تحقیق با استفاده از روش توصیفی-تحلیلی؛ چالش‌های بنیادی حسابداری اسلامی از منظر فقهی مورد بررسی قرار گرفته و پاسخ داده شده

است روش توصیفی-تحلیلی، روشی متقن در پژوهش‌های علوم اسلامی محسوب می‌گردد و ضمن توصیف وضع موجود با استناد به منابع فقهی معتبر و بدون شبهه (قرآن کریم، احادیث معتبر و استفتاء) به تبیین آنچه باید باشد می‌پردازد و پاسخ فقهی موردنیاز را ارائه می‌نماید (نقیبی، ۱۳۹۰، ص ۶۵). در گام بعدی و بخش کمی پژوهش، در راستای اخذ نظر خبرگان حسابداری در مورد چالش و مقایسه نظرات و پاسخ‌های موردتوجه آن‌ها با نتایج حاصل از بررسی‌های فقهی، از روش پیمایشی و ابزار پرسشنامه استفاده شد. پرسشنامه بر اساس نتایج بخش کیفی و پاسخ‌های فقهی تدوین می‌گردد.

#### ۴. جامعه و روش نمونه‌گیری

در بخش کمی پژوهش نمونه‌مورد مطالعه باید به نحوی انتخاب شود تا افراد متخصص، خبره و صاحب‌نظر در موضوع تحقیق، در نظرسنجی نقشی اساسی ایفا نمایند. به‌منظور اخذ نظرات خبرگان حسابداری از روش نمونه‌گیری هدفمند و یا قضاوتی استفاده شده است (بازرگان، ۱۳۹۱). با انتخاب پژوهشگر، نظر ۵۰ تن از خبرگان حسابداری صاحب‌نظر در زمینه مورد بررسی گردآوری شده است و در مورد موضوع موردبررسی اجماع حاصل شده است. به دلیل اجماع در نظرات اخذ شده، تعداد پاسخ‌دهندگان کافی بوده است.

جدول ۱. گروه خبرگان و متخصصین منتخب

شغل	فراوانی	%
اعضای هیئت‌علمی دانشگاه‌های دولتی	۱۶	۳۲
حسابداران رسمی	۲۲	۴۴
مدیران ارشد بانکی	۱۲	۲۴
مجموع	۵۰	٪۱۰۰



## ۵. روش گردآوری اطلاعات

در پژوهش حاضر اطلاعات موردنیاز بخش کیفی و بررسی‌های فقهی به روش کتابخانه‌ای گردآوری شده است. اطلاعات بخش کمی از طریق پرسشنامه حاصل شده است. پرسشنامه بر اساس چالش‌های حسابداری اسلامی و نتایج بخش کیفی پژوهش طراحی و مورد تأیید اساتید و خبرگان حسابداری قرار گرفته است.

## ۶. یافته‌های پژوهش

### ۶-۱. بخش کیفی: تحلیل فقهی چالش

پیش از ارائه بررسی‌های فقهی لازم است اشاره گردد که همان‌طور که مشخص است اهداف تدوین شده این سازمان به بانک‌ها و نهادهای مالی اسلامی محدود شده است. از سوی دیگر دین مبین اسلام دارای مفاهیم غنی و ژرفی می‌باشد. این مفاهیم به دلیل جامعیت معنا و محتوا نسبت به مفاهیم متناظر حسابداری مرسوم، حتی در صورت غیر شرعی نبودن این مفاهیم متناظر نسبت به آن‌ها مرجح هستند.

### نقد و بررسی هدف اول - منافع ذی‌نفعان

۱. از آنجاکه گزاره‌هایی که به نام علوم انسانی شناخته می‌شود و در اطرافش کتاب‌ها نوشته شده، خاستگاهش مغرب زمین است و خواه‌ناخواه تأثیر فرهنگ و ادبیات غرب در آن‌ها تعبیه شده است، اصطلاحات آن نیز با همان اصطلاحاتی که

موافق فرهنگ غربی است شکل گرفته است و سردمداران و صاحبان نظریه‌های معروف آن، عمدتاً اهل مغرب زمین هستند (مصباح یزدی، ۱۳۸۹). از این رو بومی‌سازی و تطبیق علوم به خصوص علوم انسانی با مفاهیم و فرهنگ اسلامی از اهم موضوعات مورد بحث است. در تدوین اهداف حسابداری اسلامی نیز شایسته است نحوه بیان و ادبیات مورد استفاده نیز منطبق بر فقه و ادبیات غنی اسلامی باشد. بر این اساس، به منظور بیان منافع و حقوق ذی‌نفعان، استفاده از واژه مصلحت بر واژه منافع ذی‌نفعان ارجحیت دارد.

مصلحت یکی از عناوینی است که در فقه اسلامی از جایگاه مهمی برخوردار است و در تبیین مفهومی آن، هم رابطه آن با احکام شرعی روشن می‌گردد و هم اختیارات ولی فقیه را مشخص می‌سازد. مصلحت از ماده صلح، به معنای منفعت و ضد فساد است و گاه به نحو مجاز و از باب اطلاق مسبب بر سبب به کاری که به منفعت و سود بینجامد نیز گفته می‌شود (فراهیدی، ۱۴۰۹ ق). این مفهوم از جنبه‌ها و ابعاد مختلف قابل بحث و بررسی است و مباحث فقهی پیرامون برخی ابعاد نظری آن مورد تاکید بنیانگذار کبیر انقلاب اسلامی بوده است. تعبیرات جدیدتر از این مفهوم و کاربرد آن در عرصه سیاست و حکومت نسبتاً نوظهور و کم‌سابقه است و به صورت مبسوط در دوران جمهوری اسلامی ایران و عمدتاً از سوی امام خمینی (ره) مورد بحث و بررسی قرار گرفته است. این امر تنها به دلیل فقدان تجربه تشکیل حکومت از سوی فقهای شیعه در برهه‌ای طولانی از تاریخ است، در حالی که کاربرد «مصلحت» در فقه اهل سنت با توجه به مبانی نظری خاص آنان سابقه‌ای طولانی‌تر دارد. به طور معمول، در فقه هر جا سخن از ولایت و تولی بر امر یا کسی مطرح شده، رعایت مصلحت یا عدم مفسده مورد تولی هم مطرح شده است. برخی از کاربردهای این مفهوم از مصلحت در فقه سیاسی بدین شرح است:

شیخ مفید در مورد فروش کالاها و اجناس احتکار شده می‌گوید: «سلطان می‌تواند احتکار کننده را وادار کند که کالای خود را بیرون آورد و در بازار مسلمانان در معرض فروش قرار دهد... و می‌تواند با مصلحت‌اندیشی بر آن

قیمت نهد» (المفید، ۱۴۱۰ ق). در بیانات امام خمینی (ره) نیز تأکیدات زیادی بر رعایت مصالح عمومی گردیده است: «کسی که بر مسلمین و جامعه بشری حکومت دارد همیشه باید جهات عمومی و منافع عامه را در نظر گیرد.» (امام خمینی، ۱۳۷۰، ج ۱۷، ص ۱۰۶) «حکومت‌ها باید بر طبق امیال ملت عمل کنند، بر طبق مصالح ملت عمل کنند.» (همان منبع، ج ۱۵، ص ۲۲۹).

بنابراین، بر اساس مطالب یادشده، از منظر ادبیات غنی اسلامی استفاده از واژه مصلحت ذی نفعان نسبت به واژه منافع ذی نفعان مرجح است.

۲. مسئله عدالت در اسلام به حدی حائز اهمیت است که گاهی خداوند از مرتبه تدبیر الهی به مقام برپایی عدل یاد می‌کند. ۲۹ آیه از آیات قرآن کریم به‌طور مستقیم راجع به عدالت و ۴۳۰ آیه در مورد ظلم که ضد عدالت است، نازل شده‌اند. در مجموع می‌توان ادعا کرد که حدود یک‌دهم از آیات قرآن به‌طور مستقیم و یا غیرمستقیم به این بحث اشاره دارند و این امر نشان‌دهنده تأکید دین مبین اسلام بر اصل عدالت است.

یکی از مهم‌ترین ابعاد متأثر از عدالت، حوزه اقتصادی است. عدالت اقتصادی به معنای مراعات حقوق فردی در حوزه رفتارها و روابط اقتصادی است. این هدف اقتصادی، هنگامی به‌طور کامل محقق می‌شود که هر یک از افراد جامعه، به‌حق خود از ثروت و درآمدهای جامعه دست یابند (فتحانی، ۱۳۸۸). در همین راستا، بخشی از برنامه اسلام به حوزه مالی و عدالت اقتصادی اختصاص یافته و قوانین و الزاماتی در راستای تحقق عدالت و افزایش رفاه اقتصادی وضع شده‌اند. پرداخت زکات و ممنوعیت ربا از جمله راهکارهای اسلام برای برقراری عدالت اقتصادی، محسوب می‌شوند.

بر این اساس، هدف بیان‌شده یعنی حفظ مصلحت ذی نفعان، ذیل مفهوم والاتر عدالت اسلامی قرار می‌گیرد. هدف حاکم بر استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی نیز اصل عدالت و مفهوم مصلحت ذی نفعان را به‌درستی رعایت نکرده‌اند. مسلم است بیان جمله «فراهم‌کنندگان سرمایه، استفاده‌کنندگان اولیه

گزارشگری مالی محسوب می‌شوند.»، و اولیه و ثانویه تلقی کردن استفاده‌کنندگان و مقدم شمردن گروهی نسبت به گروه دیگر با اصول یادشده در تضاد است. اولیه و ثانویه نمودن استفاده‌کنندگان و مرجح نمودن نیازهای اطلاعات گروهی بر گروه دیگر، از تئوری‌های نفع شخصی و رفتار عقلایی منتج می‌گردد و تنها بر اساس منافع مادی گروهی از استفاده‌کنندگان می‌باشد. رعایت عدالت و مصلحت ذی‌نفعان مانند سایر رهنمودهای اسلام نه‌تنها مناسب مسلمانان، بلکه مانند تمامی رهنمودهای دین مبین اسلام جهان‌شمول بوده و می‌تواند در عرصه بین‌المللی راهگشا باشد.

### نقد و بررسی هدف دوم- حفاظت از دارایی‌ها

هدف کمک به حفاظت از دارایی‌ها و حقوق بانک به وظیفه مباشرت اشاره دارد. مباشرت در دوران باستان برای اثبات اعتبار مستأجر در برابر مالکان اهمیت داشت. بر اساس نظر چن مفهوم مباشرت از آیین مسیحیت سرچشمه گرفته و بدین معناست که انسان در برابر خداوند امانت‌دار منابعی است که به او سپرده شده است. انسان به‌عنوان کارگزار یا نماینده خدا، مسئول به‌کارگیری منابع نه‌تنها برای خود بلکه برای دیگران به‌عنوان یک مسئولیت اجتماعی است (متیو و پیرا، ۱۹۹۶).

بر این اساس، مباشرت ذیل مفهوم والای اسلامی حق الناس قرار می‌گیرد. حق الناس در منابع و متون اسلامی، چه در قرآن و چه در روایات معصومین (علیهم السّلام) و کتب فقهی جایگاه خاصی دارد. در اینجا چون صاحب حق مردم‌اند، رعایت و نادیده گرفتن آن ارتباط مستقیمی با بحث عدالت خداوند دارد. خداوندی که یکی از صفاتش عادل بودن است و دینی که یکی از اصولش عدل است چگونه ممکن است حقوق انسان‌ها برایش کم‌اهمیت باشد. «لَقَدْ أَرْسَلْنَا رُسُلَنَا بِالْبَيِّنَاتِ وَأَنْزَلْنَا مَعَهُمُ الْكِتَابَ وَالْمِيزَانَ لِيَقُومَ النَّاسُ بِالْقِسْطِ» (حدید: ۲۵): ما رسولان خود را با دلایل روشن فرستادیم، و با آن‌ها کتاب آسمانی و میزان

شناسایی حق از باطل نازل کردم تا مردم قیام به عدالت کنند (و احقاق حقوق و بسط عدل و داد به طور خودجوش از درون جامعه بشری آشکار شود). این نشان از آن دارد که احترام به حقوق دیگران و ادای آن یکی از اساسی ترین اهداف ادیان آسمانی است. قرآن کریم در آیات بسیاری مؤمنان را چه در باب مسائل اقتصادی و چه در باب حقوق اجتماعی و... دعوت به احترام به حقوق مردم نموده است. در اینجا تنها به دو نمونه از این آیات اشاره می نمایم.

«یا ایها الذین آمنوا لا تأکلوا أموالکم بینهکم بالباطل؛ ای کسانی که ایمان آورده اید اموال یکدیگر را از طرق نامشروع و غلط و باطل نخورید» (نساء: ۲۹): یعنی، هرگونه تصرف در مال دیگری که بدون حق و بدون مجوز منطقی و عقلانی بوده باشد ممنوع شناخته شده است. قرآن کریم، به هنگام نکوهش از قوم یهود و ذکر اعمال زشت آنان می فرماید: «... وَأَکَلِهِمْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ...» (همان، ۱۶۱): آنان در اموال مردم بدون مجوز و به ناحق تصرف می کردند. (ناگفته پیداست که مراد از اکل و خوردن، در این آیه کنایه از هرگونه تصرف است خواه به صورت خوردن معمولی باشد یا پوشیدن و یا سکونت و یا غیر آن و چنین تعبیری در زبان فارسی نیز رایج است.)

حق الناس به نحو اعلا لزوم عدم دست اندازی و تصرف در اموال دیگران را بیان می نماید. وجود چنین رهنمودهای روشن و غنی نشان می دهد آنچه هیئت استانداردهای حسابداری آمریکا و هیئت استانداردهای گزارشگری مالی چند سالی است به آن رسیده اند قرن ها پیش به نحو عالی و در حد کمال توسط دین مبین اسلام بر بشر عرضه شد. لحاظ نمودن حق الناس در اهداف حسابداری، مفهوم مباشرت را پوشش داده و هر انسان روشن ضمیری را به تحقق آن هدایت می نماید.

### نقد و بررسی هدف سوم: ارتقای قابلیت مدیریتی و تولیدی بانک

پیامدهای اقتصادی از مهم ترین نتایج تدوین استانداردهای حسابداری محسوب می گردد. بر این اساس در پی تدوین استانداردهای حسابداری،

پژوهش‌های مختلفی به بررسی پیامدهای اقتصادی استاندارد مذکور می‌پردازند. برای مثال انتشار استانداردهای حسابداری نفت و گاز، تسعیر ارز چندین پژوهش مطالعه رویداد به بررسی پیامدهای اقتصادی این استانداردها پرداختند. دسته دیگری از پژوهش‌ها، پیامدهای اقتصادی را از طریق تغییرات قیمت سهام در پی انتشار استاندارد جدید بررسی می‌نمایند (لفتویچ، ۱۹۸۱). هدف ارتقای قابلیت مدیریتی و تولیدی بانک‌ها به پیامدهای اقتصادی حسابداری و استانداردهای آن اشاره می‌نماید. این هدف محدود، دارای معادل والاتر و غنی‌تری در دین مبین اسلام است که پیشوایان و بزرگان دینی ما توصیه نموده‌اند. اسلام اهمیت ویژه‌ای به عمران و آبادانی منابع داده است و سفارش‌هایی که از پیشوایان معصوم (علیهم‌السلام) در خصوص آبادی زمین، زراعت و حفاظت و حمایت از آن‌ها وارد شده فراوان است. دلیل اهمیت آبادانی در این است که خداوند فرمود: "اوست که شما را از زمین آفرید، و آبادی او را به شما واگذاشت" (هود، آیه ۶۱) و ما از کلام خدا درمی‌یابیم که خداوند بندگان را به آباد نمودن زمین دستور داده است، تا آنچه از زمین به دست می‌آورند وسیله زندگی و حیات ایشان باشد. از حضرت علی (ع) نقل شده که آن حضرت فرمود:

«معاش و کسب روزی مردم در پنج چیز است: امارت، عمارت و آبادانی، تجارت، اجاره و صدقات... (حر عاملی، ۱۴۰۳، ج ۱۹، ص ۳۵، و ج ۱۳، ص ۹۵؛ مستدرک الوسائل، ج ۱۳، ص ۶۶؛ علامه مجلسی، ۱۴۰۴، ج ۹۰، ص ۴۷).

حضرت امام علی (ع) در فرمان معروف خود به مالک اشتر، فرماندار بصره نوشته است:

«وَلْيَكُنْ نَظْرُكَ فِي عِمَارَةِ الْأَرْضِ أُبْلَغَ مِنْ نَظْرِكَ فِي اسْتِجْلَابِ الْخُرَاجِ، لِأَنَّ ذَلِكَ لَا يُدْرِكُ إِلَّا بِالْعِمَارَةِ، وَمَنْ طَلَبَ الْخُرَاجَ بِغَيْرِ عِمَارَةٍ أُخْرِبَ الْبِلَادَ وَاهْلَكَ الْعِبَادَ.» (علامه حلی، ۱۴۰۷، ص ۴۹۵).

«باید توجه تو در آبادی زمین بیشتر از توجه تو به گرفتن مالیات و خراج از مردم باشد؛ زیرا خراج بدون توجه به آبادانی به دست نمی‌آید و کسی که بدون

آباد نمودن به گرفتن مالیات و خراج بپردازد، به ویرانی شهرها و از بین بردن بندگان خدا دست‌زده است.»

در این فرمان می‌بینیم که حضرت علی - علیه السلام - مهم‌ترین امر حکومتی را که اخذ مالیات و خراج باشد، متوقف بر عمران و آبادانی می‌کند، به گونه‌ای که اگر دستگاه حکومتی بدون توجه به عمران و آبادانی به اخذ مالیات اقدام کند، گویا به نابودی و هلاکت بندگان خدا دست‌زده است.

در حدیث دیگری از رسول خدا - صلی الله علیه و آله و سلم - نهال کاری و حفر قنات از صدقات جاریه شمرده شده است:

«پنج گروه دارای صدقه جاریه‌اند که ثواب آن پیوسته در نامه عملشان ثبت می‌شود: کسی که نهالی بکارد؛ کسی که چاه آبی حفر کند؛ کسی که مسجدی برای خداوند بسازد؛ کسی که قرآنی بنویسد، و کسی که فرزند صالحی به یادگار بگذارد.» (علامه مجلسی، ۱۴۰۴، ج ۱۰۱، ص ۹۷).

بدین‌سان پرورش درخت و درختکاری و جنگل‌داری و حفظ محیط‌زیست از اهمیت و جایگاه خاصی برخوردار است. (حر العاملی، ۱۴۰۳، ج ۱۹، ص ۳۶)، زید بن هارون (همان منبع، ج ۱۷، ص ۴۲ و ج ۱۹، ص ۳۴)، محمد بن عیسی (همان منبع، ج ۱۹، ص ۳۲)، سهل بن زیاد (همان، ص ۳۳) و غیر این‌ها که علاقه‌مندان می‌توانند به آن‌ها مراجعه کنند.

همان‌طور که ملاحظه می‌شود، رهنمودهای دین مبین اسلام و پیشوایان معصوم (ع)، از عمران و آبادانی در کنار مسائل مالی و مقدم بر آن نام‌برده است. جهان‌شمول بودن اسلام بیانگر توصیه منتج شدن مسائل مالی به عمران و آبادانی نه برای مردم و کشوری خاص بلکه برای جهانیان است. بنابراین، لحاظ نمودن توسعه و آبادانی در اهداف حسابداری اسلامی علاوه بر پوشش دادن هدف سوم سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، هدفی سازنده برای مسائل مالی تعیین می‌نماید.

## نقد و بررسی هدف چهارم- سودمندی در تصمیم‌گیری

سودمندی اطلاعات حسابداری همواره به‌عنوان یکی از دغدغه‌های استانداردارد گذاران مطرح بوده است؛ به‌طوری‌که مفاهیم نظری هدف اصلی از گزارشگری مالی را ارائه اطلاعاتی سودمند در تصمیم‌گیری می‌داند. موضوع اصلی این دیدگاه فایده اطلاعات حسابداری برای مدل‌های تصمیم‌گیری است.

بیان این هدف از سوی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی هم‌راستا باهدف مورد تأکید در حسابداری مرسوم است. هیئت استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی هدف از گزارشگری مالی را فراهم‌سازی اطلاعات مالی راجع به واحد گزارشگر که برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به‌عنوان استفاده‌کنندگان اولیه، در تصمیم‌گیری در مورد فراهم‌سازی منابع برای شرکت، مفید است، بیان می‌نماید. این هیئت میزان سودمندی اطلاعات مالی به ویژگی‌های کیفی منوط می‌داند (هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی، ۲۰۱۰).

تأکید بر سودمندی در تصمیم‌گیری برای کاربران به‌عنوان اولویت اول اهداف نظام حسابداری و گزارشگری مالی متداول، مبتنی بر مفروضاتی است که ریشه در تئوری‌های بنیانی اقتصادی برگرفته از جهان‌بینی غربی است که اعتقاد دارند رفتار انسان در چارچوب تئوری‌های نفع شخصی و رفتار عقلایی صورت می‌پذیرد. این در حالی است که در جوامع مسلمان باید پیروی از جهان‌بینی اسلامی، تعادل بین نفع شخصی و منافع اجتماعی، از اهمیت اساسی برخوردار باشد و رعایت اصول شریعت در کسب سود و فعالیت‌های اقتصادی و هم‌چنین اعتقاد به پاسخگویی در روز جزا، مانع از توجه صرف به سودآوری در تصمیمات گردد. بنابراین، سودمندی در تصمیم‌گیری اقتصادی نمی‌تواند هدف اصلی و منحصر به فرد چارچوب نظری حسابداری و گزارشگری مالی حاکم بر عملیات بانکداری بدون ربا در جامعه اسلامی باشد (باباجانی و شکرخواه، ۱۳۹۱).

در چارچوب حسابداری اسلامی، با توجه به وجود مفاهیم والای اسلامی در اهداف حسابداری اسلامی، سودمندی اطلاعات نه تنها با توجه به ویژگی‌های



کیفی اطلاعات بلکه با نیل به اهداف حسابداری اسلامی که مفاهیم والای اسلامی و مبتنی بر رهنمودهای دین مبین اسلام است، حاصل خواهد شد. به عبارت دیگر، اطلاعات مالی که با اهداف رعایت عدالت اسلامی و مصالح ذی نفعان، حق الناس و مباشرت، و توسعه و آبادانی ارائه شوند، در تصمیم گیری تمامی ذی نفعان سودمند و دارای تأثیر مثبت خواهند بود.

### نقد و بررسی هدف پاسخگویی اسلامی

علاوه بر اهداف مذکور، پژوهش‌های عمده انجام شده در مورد حسابداری اسلامی، پاسخگویی اسلامی را یکی از اهداف حسابداری اسلامی معرفی نموده‌اند (باباجانی و شکرخواه، ۱۳۹۱؛ الجدیدی، ۲۰۱۴؛ ابراهیم، ۲۰۰۰). این مورد علی‌رغم اهمیت آن توسط سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی لحاظ نشده‌است.

گری ۱۹۹۶ پاسخگویی را به عنوان وظیفه ارائه حساب یا بازخواست در رابطه با اقداماتی تعریف کرده است که شخصی مسئولیت آن را به عهده دارد. در این تعریف پاسخگویی در قالب رابطه کارگزار و کارفرما بیان شده است. پاسخ خواه (کارفرما) با پاسخگو (کارگزار) وارد یک رابطه قراردادی می‌شود. ابراهیم (۲۰۰۰) برخلاف گری دامنه پاسخگویی را فراتر از ارائه حساب درباره اقدامات انجام شده به کارفرما می‌داند. وی جنبه پاسخگویی به خدا را نیز به این دامنه اضافه می‌نماید.

حمید بحث پاسخگویی اسلامی را با توصیف مفهوم خلافت انسان در زمین، آغاز می‌کند. این مسئولیت آن قدر سنگین است که دیگر مخلوقات تاب پذیرش آن را نداشتند. انسان نه تنها در قبال مسائل معنوی بلکه در رابطه با موضوعات اجتماعی، تجاری و مالی و قراردادی پاسخگو باشد. زیرا خداوند به انسان دستور داده هر آنچه را به او سپرده است، بازگرداند. ابراهیم (۲۰۰۰) پیشنهاد می‌نماید که این نوع پاسخگویی به عنوان هدف اصلی حسابداری تلقی گردد. و بعدها نام

پاسخگویی اسلامی را بر آن نهاد. این پیشنهاد توسط خیر (۱۹۹۲) حمایت شده است. او اذعان کرده است که این مفهوم آن چنان در جامعه اسلامی ریشه دارد که می‌تواند به‌عنوان بزرگ‌ترین محرک برای توسعه عملی حسابداری اسلامی به‌کار گرفته شود.

پاسخگویی اولیه از مفهوم خلافت انسان در زمین نشأت می‌گیرد. شرکت‌ها برای ایفای پاسخگویی اولیه و ثانویه باید فعالیت‌های اقتصادی اجتماعی مربوط به موضوعات اقتصادی، اجتماعی و محیطی را شناسایی، اندازه‌گیری و گزارش نمایند. افزون بر این براساس پاسخگویی اسلامی اهداف ثانویه دیگری مثل مسئولیت اجتماعی را نیز در برمی‌گیرد. خداوند در قرآن کریم به خلیفه‌الله بودن انسان و مسئولیت این جایگاه خطیر اشاره می‌نماید (برای مثال آیات ۳۹ سوره فاطر، ۳۰-۳۲ سوره بقره، و ۷۰ سوره اسراء).

با توجه به مطالب ذکرشده، رهنمودهای زندگی‌بخش دین مبین اسلام دارای چنان مفاهیم و معانی بلند و غنی هستند که اهداف موردنیاز حسابداری را روشن ساخته و در صورت اجراء، برای تمامی استفاده‌کنندگان پیامدهای مثبتی در پی خواهند داشت.

## ۲-۶. تحلیل کمی، نظر خبرگان حسابداری

برای مقایسه نظر خبرگان حسابداری با نتایج بخش کیفی پژوهش، پرسشنامه‌ای بر اساس نتایج بررسی‌های فقهی تدوین شد و در اختیار صاحب‌نظران قرار گرفت. داده‌های حاصل از پرسشنامه‌های تکمیل شده، پس از جمع‌آوری و استخراج، به کمک نسخه هفدهم نرم‌افزار SPSS تجزیه و تحلیل شدند. گزینه‌ها در مقیاس ۵ مرتبه‌ای لیکرت از بسیار مخالفم تا بسیار موافقم لحاظ شده است. به‌منظور بررسی نرمال بودن توزیع داده‌های پژوهش از آزمون کولموگورف-اسمیرنوف استفاده شده است. نتایج نشان می‌دهد که توزیع داده‌ها در رابطه با تمام موارد نرمال است. چراکه با توجه به نتایج، سطح معناداری برای همه متغیرها بیش از ۰/۰۵ است. بنابراین، برای تمامی سؤالات از آزمون پارامتریک  $t$  تک نمونه استفاده گردید.

فرضیات برای کلیه عامل‌های مسئله به صورت زیر تعریف می‌گردد:

- $H_0: \mu \leq 3$  : بیش از نیمی از پاسخ‌دهندگان با گزاره مطرح شده موافق نبودند.  
 $H_1: \mu > 3$  : بیش از نیمی از پاسخ‌دهندگان با گزاره مطرح شده موافق بوده‌اند.
- جدول ۲. تجزیه و تحلیل داده‌های پرسشنامه

	سطح معناداری	درجه آزادی	T	
$H_1$ تائید شد	.040	49	1.943	۱. پذیرش اهداف IFRS و عدم پذیرش موارد معیار اسلام
$H_1$ تائید شد	.045	49	1.731	۲. تدوین اهداف حسابداری اسلامی بدون توجه به اهداف IFRS
$H_1$ تائید شد	.006	49	2.866	۳. تدوین اهداف حسابداری اسلامی با توجه به اهداف IFRS و FAS
$H_1$ تائید شد	.048	49	636	۴. تناسب رویکرد سودمندی در تصمیم‌گیری با نیازهای استفاده‌کنندگان مسلمان
$H_1$ تائید شد	.000	49	4.245	۵. پاسخگوی اولیه به خداوند از بدیهیات گزارشگری اسلامی است
$H_1$ تائید شد	.000	49	5.021	۶. هدف حسابداری اسلامی ارائه اطلاعات به کلیه ذینفعان بدون توجه به گروه خاصی
$H_1$ تائید شد	.429	49	-.798	۷. افزایش عدالت اقتصادی در کشورهای مجری IFRS
$H_0$ تائید شد	.000	49	9.880	۸. حفظ منافع تمام ذینفعان با لحاظ کردن هدف حق الناس در اهداف حسابداری اسلامی
$H_1$ تائید شد	.046	49	.131	۹. حق الناس در اهداف IFRS لحاظ شده
$H_1$ تائید شد	.000	49	10.634	۱۰. گزارشگری مالی باید به تحقق عدالت اقتصادی کمک کند
$H_1$ تائید شد	.002	49	3.351	۱۱. IFRS توسعه تمام کشورهای مجری را در پی داشته‌است.
$H_1$ تائید شد	.002	49	3.370	۱۲. حسابداری اسلامی توسعه تمامی کشورهای مجری را در پی خواهد داشت.

بر اساس نتایج حاصل شده، خبرگان حسابداری رویکرد مناسب برای تدوین اهداف حسابداری اسلامی را بر اساس مبانی فقهی و با توجه به اهداف استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی و استانداردهای حسابداری مالی می‌دانند. در مورد نظر خبرگان حسابداری راجع به اهداف حسابداری اسلامی حاصل از بررسی‌های فقهی، دو نکته قابل توجه است. نخست، خبرگان حسابداری با تمامی اهداف حاصل از بررسی‌های فقهی موافق هستند. دوم این که، در مورد لحاظ شدن این اهداف در استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی یا مخالف هستند و یا اجماع ندارند.

## ۷. بحث و نتیجه‌گیری

با توجه به مباحث مطرح شده و نتایج به دست آمده اعمال راه‌حل‌های ارائه شده و حل و فصل چالش‌های حسابداری اسلامی نیازمند اقدامات عملی توسط نهادهای مسئول در سطح ملی و فراملی است. از جمله اقدامات لازم به موارد زیر می‌توان اشاره نمود:

### لزوم تشکیل کمیته فقهی در سازمان حسابداری

ارائه رهنمود در مورد حسابداری اسلامی بدون بررسی فقهی و کسب نظر متخصصان این حوزه بی‌معنا خواهد بود. این امر پسندیده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان سازمانی به‌روز انجام شده و ضروری و به‌جاست که هرچه سریع‌تر توسط سازمان حسابداری نیز صورت پذیرد.

## منابع

۱. قرآن کریم
۲. المفید، محمد، (۱۴۱۰ق). المقنعه، موسسه نشر اسلامی.
۳. باباجانی، جعفر و شکرخواه، جواد (۱۳۹۱). مدل مناسب حسابداری برای بانکداری اسلامی در ایران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال پنجم، ش ۱۷، ص ۱۶۳-۱۹۲.
۴. بازرگان، عباس (۱۳۹۱). مقدمه‌ای بر روش‌های تحقیق کیفی و آمیخته، تهران: انتشارات دیدار.
۵. بدری، احمد (۱۳۹۴). صورت عملکرد سپرده‌های سرمایه‌گذاری: ارتقای پاسخگویی در مدل کسب و کار بانکداری بدون ربا، همگرا با IFRS، پژوهشکده پولی و بانکی، ص ۱-۳۳.
۶. حر عاملی (۱۴۰۳ق)، وسائل الشیعه.
۷. حلی، ابن فهد (۱۴۰۷ق). المذهب البارع فی شرح المختصر النافع (جامع الدقائق و کاشف الحقایق)، قم: انتشارات اسلامی.
۸. دلقندی، سیدابوالفضل (۱۳۷۶). بررسی ساختارهای مالی و حسابداری عملیات بانکی بدون ربا، تهران، مجموعه مقالات هشتمین همایش بانکداری اسلامی، مؤسسه عالی بانکداری.
۹. سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی. (۱۳۸۹). استانداردهای حسابداری مؤسسات مالی اسلامی، ترجمه علی‌اکبر جابری، تهران: انتشارات سازمان حسابرسی.
۱۰. صیدی، حجت ...، (۱۳۸۷). ارائه مدلی برای گزارشگری مالی در بازار سرمایه اسلامی؛ نمونه موردی ایران، پایان‌نامه دکتری، دانشگاه علامه طباطبائی.
۱۱. علامه مجلسی، (۱۴۰۳ق). بحار الانوار، بیروت، موسسه الوفاء.
۱۲. غلامی جمکرانی، رضا و نیکومرام، هاشم و رهنمای رودپشتی، فریدون (۱۳۹۲). ضرورت چارچوب نظری گزارشگری مالی با رویکرد اسلامی از منظر خبرگان حرفه‌ای و دانشگاهی، ماهنامه تحقیقات مالی-اسلامی، سال

سوم، شماره اول.

۱۳. فراهیدی، خلیل بن احمد (۱۴۰۹). کتاب‌العین، چاپ دوم.
۱۴. فتحانی، علی (۱۳۸۸). عدالت اقتصادی و راهبردهای مبتنی بر مفهوم ماهنامه اقتصادی بررسی مسائل و سیاست‌های اقتصادی، دوره ۹، ش ۸۹ و ۹۰.
۱۵. مصباح یزدی، محمد تقی، سخنرانی در هشتمین همایش وحدت حوزه و دانشگاه، ۱۳۸۹/۱۰/۴.
۱۶. موسوی خمینی، روح‌الله (۱۳۷۰)، صحیفه نور، تهران، سازمان مدارک فرهنگی انقلاب اسلامی.
۱۷. نقیبی، ابوالقاسم (۱۳۹۰)، روش تحقیق در علوم اسلامی، تهران: انتشارات دانشگاه پیام نور، چاپ دوم.
18. Abdul-Rahman, A. R., & Shariff, R. A. M. (2003). An Exploratory Study of Accounting on Ijarah as Practiced by Malaysian financial institutions. *International Journal of Islamic Financial Services*, 5(3), 1–15.
19. Akhtar, Aziz (2011). at the Islamic Financial Intelligence Summit (IFIS). Text of speech available at: <http://www.bis.org/review/r111117e.pdf?frames=0>.
20. Aljedaibi, talal (2014). Fair Value Measurement and Islamic Financial Institutions: The shariah perspective and the case of Saudi Banks, A thesis submitted for the degree of Doctor of Philosophy, university of London. Available at: [http://pure.rhul.ac.uk/portal/files/20364710/Talal\\_Aljedaibi\\_PhD\\_Fair\\_Value\\_Measurement\\_and\\_Islamic\\_Financial\\_Institutions.pdf](http://pure.rhul.ac.uk/portal/files/20364710/Talal_Aljedaibi_PhD_Fair_Value_Measurement_and_Islamic_Financial_Institutions.pdf)
21. Emerging market centers (2014). World Islamic Banking Competitiveness Report 2013-14, available at: <http://emerging-markets.ey.com/world-islamic-banking-competitiveness-report-2013-14/>
22. Financial Accounting Standard (FAS) No. 1, (2010). General Presentation and Disclosure in the Financial Statements of Islamic Banks and Financial Institutions.

23. Haniffa, R., & Hudaib, M (2007). Locating Audit Expectations Gap within a Cultural Context: The Case of Saudi Arabia. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 16(2), 179–206.
24. Hameed, S.(2000). *The Need for Islamic Accounting: Perception of Its Objectives and Characteristics by Malaysia Accountants and Academics*, Ph.D.Thesis, University of Dundee.
25. Ibrahim, S. H. B. M (2000). *The Need for Islamic Accounting: Perceptions of Its Objectives and Characteristics by Malaysian Muslim Accountants and Accounting Academics*. University of Dundee, Dundee.
26. International Accounting Standards Board (2010). *Conceptual framework*, available at: [http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=0CCKQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.accaglobal.com%2Fcontent%2Fdam%2Facca%2Fglobal%2Fpdf%2Fsa\\_mar11\\_f7p2.pdf&ei=7tYaVeCuK8\\_uaKbpgqAH&usg=AFQjCNGBZngmzzULGUC5HMII52imhmyV\\_Q&sig2=uw45F4YyqUY2D0KCLqYuA&bvm=bv.89381419,d.bGg](http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=0CCKQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.accaglobal.com%2Fcontent%2Fdam%2Facca%2Fglobal%2Fpdf%2Fsa_mar11_f7p2.pdf&ei=7tYaVeCuK8_uaKbpgqAH&usg=AFQjCNGBZngmzzULGUC5HMII52imhmyV_Q&sig2=uw45F4YyqUY2D0KCLqYuA&bvm=bv.89381419,d.bGg)
27. Karim, R. A. A (1995). The nature and rationale of a conceptual framework for financial reporting by Islamic banks. *Accounting and Business Research*, vol. 100, 285–300.
28. Khir, M(1992). *Accounting in a Changing Society*, Ins, Harahap, S.S., (edit) *Akuntansi, Pengawasan & Manajemendalam Perspektif Islam (Accounting, Auditing and Management from an Islamic Perspective)*, Jakarta: Trisakti University.
29. Mathews, M.R., and Pereira, M.H.B (1996). "Accounting Theory and Development, Melbourne: Thompson Publishing. "Evidence on the impact of mandatory changes in accounting principles on corporate loan agreements Antecedents for Financial Accountability". *Journal of Accounting and Economics*, vol. 3, 3-36.
30. Leftwich, R. (1981). Evidence on the impact of mandatory changes in accounting principles on corporate loan agreements. *Journal of Accounting and Economics*, vol 3, 3-36.

31. Murtuza, A. (2002). Islamic Antecedents for Financial Accountability. *International Journal of Islamic Financial Services*, vol. 4(1), 1–19.
32. Napier, C (2009). Defining Islamic accounting: current issues, past roots. *Accounting History*, vol. 14(1-2), 121–144.
33. Qaradawi, Y (1995). The role of values and ethics in Islamic economy (In Arabic). Cairo, Egypt: Dar Wahba.
34. Rashwan, A. R (2009). Accounting in Islamic Thought (In Arabic), p. 276. Amman, Jordan: Debono Publishing.



# امکان سنجی ترهین اموال فکری در راستای تأمین سرمایه تجاری سازی ایده‌های مخترعان برای تولید ثروت و پیشرفت اقتصادی

امین امیرحسینی<sup>۱</sup>

## چکیده

یکی از مسائلی که امروزه در حوزه اقتصاد مقاومتی باید بدان توجه ویژه نمود و نقش به‌سزایی در تحقق اقتصاد مقاومتی دارد، موضوع شرکت‌های دانش بنیان و تجاری سازی ایده‌های صاحبان ایده است. در همین راستا افراد مزبور برای وصول به هدف مزبور نیازمند کسب اعتبار بوده و باید بتوانند تا اعتبارات لازم برای تجاری سازی ایده‌های خود را کسب نمایند. در همین راستا یکی از منابع تأمین اعتبار را باید بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری دانست که برای کسب اعتبار از موسسات مزبور باید بتوان وثیقه‌ای در حد مبلغ اعتبار را نزد بانک به رهن نهاد. اما مشکل اساسی آن است که صاحبان ایده اغلب از چنین سرمایه و وثیقه‌هایی

---

۱ دانشجوی دکترای حقوق خصوصی دانشگاه شهید بهشتی (ره)

بی‌نصیب هستند. در همین راستا در صورت پذیرش امکان ترهین اموال فکری تولید شده توسط ایشان، می‌توان آنها را در تامین اعتبار لازم برای تحقق تجاری سازی اختراع و ایده خود یاری داد و از این رهگذر، تولید اختراع، ایده یا اکتشاف مزبور در داخل کشور بومی شده و در بلند مدت علاوه بر رفع نیازهای داخلی و ایجاد تولید داخلی، موجب رونق اقتصاد و حتی گسترش صادرات خواهد شد.

لذا در این راستا مانع اساسی در پذیرش امکان ترهین اموال فکری مزبور و اعطای اعتبار به صاحبان ایده، ممنوعیت ترهین اموال فکری بوده بدین معنا که در ترهین، مال باید عین معین باشد که در بسیاری از موارد اموال فکری از این وصف بی‌بهره اند و در ثانی اموال مزبور می‌بایست قابل قبض باشند که در موارد متعددی این ایراد به اموال فکری وارد است. لذا در این راستا با بررسی ادله فقهی و قانونی در صدد رفع مشکل مزبور خواهیم بود.

**واژگان کلیدی:** ترهین، عین معین بودن، قابلیت قبض و اقباض، تجاری سازی.

## مقدمه

بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری ایران نمی‌توانند اموال فکری و داده‌های افراد صاحب ایده را به عنوان وثیقه بپذیرند و بر مبنای آن اعتبار دهند. (علوی قزوینی، ۱۳۸۲، ۶۳) و البته بسیاری از حقوقدانان نیز با استناد به ماده ۷۷۴ ق.م. ترهین اموال غیر مادی را از شمول ماده ۷۷۴ خارج دانسته و رهن آن را باطل می‌دانند. (جعفری لنگرودی، ۱۳۷۰، ۳۹؛ کاتوزیان، ۱۳۵۱، ۵۴۰)

به علاوه باید اذعان داشت که قانون ثبت اختراع، طرح‌های صنعتی و علائم تجاری مصوب ۱۳۸۶ و آیین نامه اجرایی آن مصوب ۱۳۸۷ احکام خاصی در زمینه رهن اموال فکری ندارد و رهن این اموال را باید در چارچوب مقررات قانون مدنی تحلیل کرد. بنابراین سوال اصلی آن است که با توجه به مقررات قانون مدنی، رهن اموال فکری چه حکمی دارد؟ به علاوه آن که مقررات قانون منی در رهن اموال فکری، موانع و مشکلاتی را ایجاد می‌کنند یا این که می‌توان با ارایه تحلیل‌هایی، رهن اموال فکر را با مقررات قانون مدنی نیز منطبق دانست؟ به علاوه باید اذعان داشت که در این زمینه، بررسی و تحلیل کافی صورت نگرفته است؛ هر چند به تحلیل فقهی مواد ۷۷۲ و ۷۷۴ قانون مدنی پرداخته شده است. (کریمی؛ معین اسلام، ۱۳۸۷، ۳۱۵)

در ابتدا باید اذعان داشت که در اصطلاح حقوقی در دو معنا به کار می‌رود. گاهی در باره منفعت به کار برده می‌شود. در تقسیم اموال به اعتبارهای مختلف، یکی از تقسیم بندی‌ها، تقسیم مال به عین و منفعت است. در این تقسیم بندی، مراد از عین، اصل مال است و منظور از منفعت، چیزی است که به تدریج از عین زاده می‌شود و بدان وابسته است. (کاتوزیان، ۱۳۸۵، ۳۵؛ مدنی، ۱۳۹۰، ۱۷۹-۱۸۰)

به علاوه باید اذعان داشت که نمی‌توان اموال فکری را در زمره حقوق دینی به حساب آورد؛ زیرا صاحب اثر فکری، بستانکار کسی نیست و هیچ یک به مجرد

خلق یک اثر فکری ابتکاری، هر چند بسیار ارزشمند باشد و منشأ آثار و خدمات شود، بدهکار صاحب اثر نمی‌شود. (جعفر زاده، ۱۳۸۳-۸۴، ۸۷) از طرف دیگر به دلایل زیر نمی‌توان چنین حقوقی را از مصادیق حقوق عینی به شمار آورد. (جعفر زاده، پیشین، ۸۷) اموال فکری در زمره حقوق عینی است و در بین مراتب حقوق عینی، در مرحله ای بالاتر از حق انتفاع و مالکیت منافع، یعنی در جایگاه مالکیت عین قرار می‌گیرد. ایرادات فوق باعث شده در سال‌های اخیر حقوقدانان به این نظریه تمایل پیدا کنند. (شهیدی، ۱۳۸۶، ۱۵)

## ۱. بررسی مواد قانونی

وفق ماده ۷۷۲ و ۷۷۴ قانون مدنی، مورد رهن باید عین معین باشد و رهن دین و منفعت باطل است. وفق ماده ۷۷۲ نیز قبض شرط صحت عقد رهن است. لذا باید به بررسی مواد مزبور در این راستا پرداخت.

در همین راستا ماده ۷۷۴ قانون مدنی در این راستا مقرر می‌دارد: «مال مورد رهن باید عین معین باشد و رهن دین و منفعت باطل است.» لذا با این اوصاف باید اذعان داشت با توجه به عین معین بودن مورد رهن، برخی از حقوقدانان بطلان رهن اموال غیر مادی و حق اختراع و تألیف را مورد تأیید قرار داده‌اند. (کاتوزیان، ۱۳۸۹، ج ۴، ۵۴۰؛ کاتوزیان، ۱۳۷۷، ۴۸۶) در مقابل برخی از حقوقدانان در صدد رفع مشکل برآمده و سعی داشته‌اند تا حکم ماده مزبور را با اموال فکری منطبق کنند.

در نظر برخی از حقوقدانان لازم نیست مورد رهن از مصادیق و افراد مال اصلی باشد و می‌توان مال آلی را وثیقه نهاد.<sup>۲</sup>

---

۲ مال آلی مالی است که ذاتات دارای ارزش بوده و مال آلی مالی است که ودش ذاتا مالیت ندارد و نماینده وجود مالی هست مانند اسکناس و... (جعفری لنگرودی، ۱۳۴۹، ش ۱۰)

## ۲. لزوم عینیت

### ۲-۱- ادله لزوم عین معین بودن مال مرهونه

وفق نص ماده ۷۷۴ قانون مدنی که از نظر مشهور فقهی حمایت کرده است عین معین بودن در مورد عین مرهونه شرط است. در فقه امامیه نیز عمده ترین دلیل برای لزوم عین معین بودن رهن ادعای اجماع و ظهور نصوص است. (امامی، ۱۳۸۲، ج ۲، ۴۲۰)

البته در باب روایات نیز باید اذعان داشت که حکم کلی مندرج در ماده ۷۷۴ قانون مدنی از عموم و اطلاعات روایات وارده تأثیر پذیرفته است. در همین راستا امام صادق (ع) می‌فرماید: «استوثق من مالک ما استطعت» (حر عاملی، ۱۴۱۷، ۳۸) لذا تکیه واقع بر روی لفظ مال است و عین بودن در روایت مزبور اصالت ندارد.

### ۲-۲- نقد ادله لزوم عینیت:

باید اذعان داشت که استدلال صورت گرفته مبنی بر دلالت ظهور نصوص بر لزوم عین بودن مال مورد رهن با اشکال مواجه است زیرا با وجود روایت مذکور که به نحو صریح رهن هر نوع مالی را مورد پذیرش قرار داده است، استدلال به ظاهر نصوص وجهی نخواهد داشت. (آل عصفور، ۱۳۷۳، ۲۱۳) و از طرف دیگر با وجود روایت و سنت در این راستا، رجوع به دلیل اجماع خالی از وجه بوده و قابل استناد نخواهد بود. (کریمی، ۱۳۷۶، ۲۹)<sup>۲</sup>

حقوقدانان مدنی معاصر ما نیز در سال‌ها اخیر تلاش‌هایی در زمینه رهن اموالی که عین معین بودن آن‌ها مورد تأیید است، انجام داده‌اند و هر یک به

---

۳. بر اساس ماده ۷۷۴ قانون مدنی باید حکم بعه بطلان رهن دین داد و تفاوتی بین دین و املو فکری نیست زیرا هر دو مورد از عنصر عینیت بی بهره‌اند.

سهم خود کوشش نموده‌اند تا موانع و مشکلات موجود حقوقی را به نحوی از سر راه خود بردارند. (اخلاقی، ۱۳۶۸، ۲۱)

در مورد لزوم عین معین بودن مورد رهن در نظر برخی از حقوقدانان مورد رهن، لازم نیست از مصادیق و افراد مال اصلی باشد و می‌توان مال آلی را نیز وثیقه گذارد.

### ۳. لزوم قبض

#### ۱-۳- ادله لزوم قبض

صاحب جواهر نیز در همین راستا بیان می‌دارد اصولاً مفهوم و حقیقت رهن بدون قبض عین مرهونه از سوی مرتهن تحقق نمی‌یابد؛ زیرا حقیقت رهن این است که عین مرهونه وثیقه‌ای در نزد مرتهن باشد تا مال وی را حفظ کند یعنی اگر راهن بدهی خود را پرداخت نکرد، وی بتواند آن را از عین مرهونه استیفا نماید و از تلف مال خود جلوگیری کند که این امر ممکن نمی‌شود مگر آن که در عالم خارج قبض صورت پذیرد. (ابن اثیر، ۱۳۶۴، ۲۸۵؛ فیروز آبادی، ۱۴۱۹، ۲۳۱) لذا در دیدگاه بسیاری از فقها مهم‌ترین دلیل اقامه شده برای لزوم قبض در عقد رهن، آیه ۲۸۳ سوره بقره است. این که مشتمل بر احکام متعدد حقوقی است. (مشکوه، ۱۳۷۸، ۲۴۵) برخی از مفسران احکام بیان شده در این آیه را در حدود بیست حکم را از احکام اساسی قرض دانسته‌اند. (طباطبایی، ۱۳۷۶، ج ۲، ۶۰۶) متضمن جمله‌ای به این شرح است «و ان کنتم علی سفر و لم تجدو کاتباً فرهان مقبوضه» در این آیه در مورد قرضی که در سفر داده می‌شود و کسی جهت کتابت این استقراض و ثبت آن وجود ندارد امر به گرفتن رهن شده است. نظر به این که در این آیه امر به قبض رهن شده است. بسیاری از مفسران و فقها از آن استنباط نموده‌اند که رهن شرعی بدون قبض تحقق نمی‌یابد. هم چنان که در

تجارت شرط تراضی شده و یا عدالت، شرط شهادت گردیده است. (فاضل مقداد، ۱۳۱۳، ج ۲، ۶۰؛ طبرسی، ۱۳۷۳، ۲۲۴؛ مکی العاملی، ۱۳۹۸، ۳۹۵؛ طوسی، ۱۳۷۰، ۴۳۱)

برخی از فقهای امامیه مانند طبرسی نسبت به اشتراط قبض در رهن ادعای اجماع کرده اند. (طبرسی، ۱۳۷۳، ۴۰۰)؛ ولی این اجماع نیز فاقد ارزش اثباتی است؛ زیرا مخالفین اشتراط تعیین نیز مدعای خود نقل اجماع کرده اند. (ابن زهره حلبی، ۱۴۱۷، ۵۹۲)

در این زمینه به چند روایت استناد شده است که مشهور ترین آن حدیثی است که از امام صادق ع نقل شده است «لا رهن الا مقبوضاً» (حر عاملی، ۱۴۱۷، ج ۱، باب ۳) خلاصه استدلال کسانی که به این حدیث استناد ورزیده اند این است که ظاهر این حدیث نیز ضعیف و موارد مشابه مخصوص اطلاقات اخبار اند و دلالت بر لزوم قبض در مورد عقد رهن دارند. (قمی، ۱۳۹۸، ج ۱۴، ۴۴۷)

### نقد قبض:

در این راستا باید به ادله ای در این راستا استناد نمود و حکم به عدم لزوم قبض در رهن نمود.

۱. قبض مفهومی عرفی دارد و باید نحوه تحقق آن را از منظر عرف مورد توجه قرار داد و لذا به نظر میرسد با توجه به ماهیت غیر مادی اموال فکری، قبض اموال مذکور به شکل دیگر صورت می‌گیرد و لذا در دید عرف هر مال، نحوه قبض منحصر به فرد خود را دارد؛ زیرا اموال فکری را نمی‌تواند مانند سایر اموال مادی و عینی مورد قبض قرار گیرد.
۲. یکی از راه‌های صدور حکم در این راستا را باید موضوع تنقح مناط دانست که بر اساس آن باید اسناد و مدارک را نماینده این اموال دانست. این دیدگاه در باب دیونی که واجد اسناد هستند، نیز توسط

حقوقدانان پیشنهاد شده و پذیرفته شده است. (کریمی، ۱۳۷۶، ۲۳) به علاوه در این صورت قبض دیون دارای اسناد از طریق اسناد متضمن دین است.

۳. امروزه در سایر اموال نیز به طور کلی، اهمیت قبض به معنای تصرف فیزیکی کم شده و تشریفات ثبتي جای آن را گرفته اند به طوری که قبض یا اصلاً صورت نمیگیرد و یا صوری است و در واقع قبض وجود ندارد.

۴. با توجه به ماهیت غیر مادی این اموال از این مطالب نمی توان غیر ممکن بودن قبض آن ها را نتیجه گرفت. چه در این صورت باید قرارداد انتقال و لیسانس این اموال را نیز باطل دانست؛ زیرا اموالی که موضوع قرارداد انتقال و لیسانس قرار می گیرند که نمی توان آن ها را به طرف قرارداد تسلیم نمود.

۵. به علاوه با وجود عموم آیه اوفو بالعقود زمینه ای برای استدلال به اصل عدم لزوم یا اصل عدم صحت باقی نمی ماند از سوی دیگر می توان گفت هر گاه در اشتراط قبض تردید شود، مقتضای اصل، عدم شرطیت قبض است و از آن جایی که همیشه اصل موضوعی بر اصل حکمی برتری دارد، از این روی اصل عدم اشتراط قبض بر اصل عدم لزوم یا عدم صحت حکومت خواهد داشت. با عنایت به ضعف دلایل یاد شده جهت اثبات شرطیت قبض عین مرهونه در عقد رهن، هب نظر میرسد نظریه عدم اعتبار قبض در رهن از قوت و استحکام بیشتری برخوردار است به طوری که برخی از فقهای امامیه نیز به این نظریه متمایل شده اند. (حلی، ۱۴۱۷، ۴۱۷؛ ابن زهره حلی، پیشین، ۵۹۲)

۶. در پاسخ باید اذعان داشت که وصف قبض در آیه برای ارشاد است. همچنان که شرط سفر و نبودن کاتب نیز این چنین است و نباید گفت که رهن فقط در سفر و با نبودن کاتب ممکن است. البته فقها و مفسران عامه را اعتقاد بر آن است که فقط جواز رهن در سفر از این آیه



مستفاد می‌شود و در حضر از طریق سنت ثابت می‌دانند. (حجازی، ۱۳۷۰، ج ۱، ۱۹۹)

۷. از طرف دیگر به اجماع فقها دوام قبض در رهن شرط نیست و اگر مرتهن به راهن وکالت در قبض دهد نیز این است. بنابراین هدف مورد نظر از قبض به دست نمی‌آید. با وجود این دلیل ناظر بر عدم اشتراط و به استناد اصالت عدم اشتراط و به استناد اصالت عدم و عمومات او امر ناظر به وفای به عقد بسیاری از فقها، امر به قبض را در این آیه ارشادی می‌دانند و معتقد به عدم اشتراط قبض در مورد عقد رهن می‌باشند. (جبعی العاملی، ۱۴۱۷، ج ۴، ۱۱؛ نجفی، ۱۳۷۲، ج ۲۵، ۱۰۳)

## ۴. تحلیل نهایی

با وجود آن که فقهای بر شرطیت لزوم قبض عین مرهونه تاخته و در رد این نظریه کوشیده اند، تحت نفوذ اکثریت و شاید به علت شهرت علمی گویندگان آن باشد که نویسندگان قانون مدنی، متقاعد گشته اند که قبض را شرط صحت عقد رهن دانند. (کاتوزیان، پیشین، ش ۳۳۵) و از نظر قضایی نیز با تصریح ماده ۷۷۲ به عدم صحت رهن بدون قبض، استدلال به جواز رهن بدون انجام قبض، اجتهاد در مقابل نص است. (امامی، پیشین، ۲۳۲) اما حتی اگر قائل به پذیرش نظر مشهور و قانون مدنی که قبض را شرط صحت رهن می‌داند، شویم، با توجه به تردید وارد شده در خصوص ماده ۷۷۲ به نظر میرسد که با هدف تجویز رهن اموال فکری شایسته است که در جهت تعدیل حکم این ماده و تفسیر موسع از مفهوم قبض، انعطاف بیشتری از سوی رویه قضایی صورت بگیرد تا نظام حقوقی و اجتماع، هر چه بیشتر از منافع چنین نهادی حقوقی بهره مند شود و بنابراین باید بیان داشت که هدف از قبض در معاملات، استیلائی عرفی به مورد آن و در رهن محفوظ ماندن وثیقه برای فروش احتمالی از سوی مرتهن می‌باشد. در مورد اموال فکری نیز با توجه به استدلالهای یاد شده می‌توان قایل به رهن اسناد و

اوراق مربوط به این اموال شد. توضیح آن که اسناد مربوط به مالکیت‌های فکری نظیر ورقه حق اختراع می‌توانند قائم مقام و نماینده حق اصلی قرار گرفته و مورد داد و ستد یا توثیق قرار گیرند.

البته در این مورد نقش سازمان ثبت اسناد و املاک در صدور ورقه‌های حق اختراع و سایر اوراق مانند آنها که بتواند قائم مقامی حق اصلی در معاملاتی نظیر بیع و رهن و... قرار بگیرد و تمهید قواعد و شرایطی را در زمینه فرم و ظاهر این اسناد در جهت تطابق آن‌ها با معاملات مختلف اهمیت فراوانی دارد.<sup>۴</sup>

بررسی حقوق کشورهای مختلف نمایانگر آن است که بسیاری از این کشورها در حوزه مالکیت فکری، این موارد را مال دانسته و در همین راستا در کشورهایی نظیر فرانسه، آلمان و... اموال فکری قابلیت ترهین و توثیق داشته و افراد صاحب ایده بر همین اساس می‌توانند ایده و اختراع خود را همانند یک مال عینی نزد موسسات مالی و اعتباری به ترهین نهاده و مبادرت به اخذ وام و اعتبار نمایند. (Taylor, ۲۰۰۲, ۱۳۹) به علاوه باید اذعان داشت که متمم وثیقه اموال فکری راهنمای تقنینی کمیسیون سازمان ملل متحد در حقوق تجارت (آنسیترال) در باب معاملات رهنی، توثیق اموال فکری را صرفاً به مالک و دارنده این اموال محدود نکرده و چنین حقی را برای اعطا کننده لیسانس قابل شده اند و لذا وی می‌تواند از حق امتیاز قراردادی که منعقد شده است و مورد توافق طرفین قرار گرفته است به عنوان وثیقه در راستای اخذ وام استفاده کند. (Howard, ۲۰۰۱, ۱۲)

گیرنده امتیاز لیسانس نیز که حق استفاده از اموال فکری را دارد می‌تواند حق خود را به رهن گذاشته و در مقابل آن مبادرت به اخذ اعتبار و وام نماید. (UNCITRAL, ۲۰۱۱, ۵۰) به علاوه باید افزود که آنسیترال حتی مواردی نظیر تغییرات احتمالی در آینده نظیر به روز رسانی‌ها و تکامل اختراع را نیز پیش بینی کرده است.

۴. بر پایه این استدلالها در طرح اصلاح قانون مدنی ایران، درباره مورد رهن، پیشنهاد گردیده است که ماده ۷۷۴ ق.م. به شرح زیر اصلاح گردد: تمیر اوراق بهادار و اسناد خزانه و دستور پرداخت و اوراق قرضه و به طور کلی آنچه مالیت دارد، می‌تواند رهینه واقع شود. (جعفری لنگرودی، ۱۳۴۹، ۱۰)

## نتیجه‌گیری

یکی از مولفه‌های تحقق اقتصاد مقاومتی تقویت تولید داخلی و توجه ویژه به گسترش تولید محصولات دانش بنیان است که در همین راستا افراد صاحب ایده باید بتوانند برای تولید انبوه محصولات خود، به جذب اعتبار اقدام کنند و در همین راستا یکی از مشکلات و موانع اساسی برای جلب اعتبار از نهادهای مالی و بانکی، عدم وجود وثیقه‌های کلان بوده و در همین راستا مانع بسیار مهمی در تحقق تولید انبوه و تجاری سازی اموال مزبور است. در همین راستا قانون گذار در مواد ۷۷۲ و ۷۷۴ قانون مدنی در مقام بیان شرایط رهن، لزوم عینیت و لزوم قبض را برای عین مرهونه شرط می‌داند. لذا باید اذعان داشت که شرایط مزبور، موجب عدم توانایی صاحبان ایده در کسب اعتبار می‌شود و در همین راستا با بررسی و تدقیق در ادله می‌توان دریافت که قبض، مفهومی عرفی است و لزوم قبض مادی ضرورتی ندارد و عینیت نیز وابسته به نوع مال مرهونه ات و در بسیاری از موارد، عینیت مورد رهن ضروری نیست. بر همین اساس پیشنهاد می‌شود تا با حذف شرایط عینیت و لزوم قبض از شرایط رهن، و ذکر امکان ترهین اموال فکری در قوانین مربوطه، امکان تأمین اعتبار برای صاحبان ایده را فراهم آورده و با تولید بومی آن در داخل کشور زمینه‌های رشد اقتصادی و اقتصاد دانش بنیان را فراهم آورده و زمینه ای برای تحقق اقتصاد مقاومتی فراهم شود.

## منابع

۱. کاتوزیان، ناصر، عقود معین، دوره مقدماتی حقوق مدنی، ج ۴، چ ۶، شرکت سهامی انتشار، ۱۳۸۹، تهران.
۲. کاتوزیان، ناصر، قانون مدنی در نظم حقوقی کنونی، چ ۲، نشر دادگستر، ۱۳۷۷، تهران.
۳. امامی، سید حسن، حقوق مدنی، ۱۳۸۲، ج ۲، چ ۱۰، تهران، نشر اسلامیه،
۴. اخلاقی، بهروز، ۱۳۶۸، بحثی پیرامون توثیق اسناد تجاری، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، ش ۲۴،
۵. کریمی، عباس، ۱۳۷۶، رهن دین، مجله حقوق دانشکده حقوق و علوم سیاسای دانشگاه تهران، ش ۳۸،
۶. آل عصفور، میرزا حسین، ۱۳۷۳، الانوار اللوامع فی شرح مفاتیح للشرايع، چ، تهران، نشر اسلامیه،
۷. مشکوه، سید محمد، ۱۳۷۸، تعلیق بر آیه کریمه دین در تحولات حقوق خصوصی، زیر نظر دکتر ناصر کاتوزیان، تهران،
۸. طباطبایی، سید محمد حسین، المیزان فی تفسیر القرآن، ج ۲، ۱۳۷۶، ترجمه استاد محمد تقی مصباح یزدی، چ ۱، تهران، دارالکتب الاسلامیه،
۹. مکی العاملی، شهید اول،، ۱۳۹۸، الدرر الشریعیه فی فقه الامامیه، چ ۱، تهران، نشر صادقی،
۱۰. طبرسی، ابی علی الفضل بن الحسن، ۱۳۷۳، مجمع البیان فی تفسیر القرآن، ج ۱، چ ۱، تهران، اسلامیه،
۱۱. طوسی، محمد بن حسن، ۱۳۷۰، النهایه فی الفقه، چ ۲، تهران، المکتب المرتضویه،
۱۲. فاضل مقداد، ۱۳۱۳، کنز العرفان، فی فقه القرآن، ج ۲، چ ۱، تهران، موسسه المعارف الاسلامیه،
۱۳. حجازی، محمد محمود، ۱۳۷۰، التفسیر الواضح، ج ۱، چ ۱، بیروت، دارالتحلیل،
۱۴. جبعی العاملی، زین الدین بن علی، ۱۴۱۷، مسالک الافهام الی تنقیح شرایع الاسلام، ج ۴، چ ۱، تهران، موسسه المعارف الاسلامیه،

۱۵. نجفی، شیخ محمد حسن، جواهر الکلام الی تنقیح شرایع الاسلام، ۱۳۷۲، ج ۲۵، چ ۳، تهران، دارالکتاب الاسلامیه.
۱۶. حر عاملی، شیخ محمد حسین بن حسن، ۱۴۱۷، وسائل الشیعه الی تحصیل مسائل الشریعه، ج ۱۳، چ ۱، بیروت، دارالاحیاء التراث العربی، بیروت.
۱۷. میرزای قمی، ۱۳۷۱، جامع الشتات، ج ۲، چ ۱، تهران، موسسه کیهان.
۱۸. علوی قزوینی، سید علی، رهن دین، حقوق خصوصی، پاییز ۱۳۸۲، ش ۴.
۱۹. کاتوزیان، ناصر، دوره حقوق مدنی، عقود معین، ج ۳، تهران، نشر شرکت سهامی انتشار، ۱۳۵۱.
۲۰. ابن زهره حلبی، حمزه بن علی، الغنیه، قم، موسسه امام صادق ع، ۱۴۱۷، چ ۲.
۲۱. حلی، ابن ادریس، السرائر الحاوی لتحریر الفتاوی، ج ۳، قم، موسسه نشر اسلامی، ۱۴۱۷، چ ۱.
۲۲. ابن اثیر، النهایه فی غریب الحدیث، قم، موسسه اسماعیلیان، ۱۳۶۴.
۲۳. فیروز آبادی، مجد الدین محمد بن یعقوب، القاموس المحیط، بیروت، موسسه الرساله، ۱۴۱۹.
۲۴. محمودی، اصغر، رهن اموال فکری در پرتو مقررات قانون مدنی و مطالعه تطبیقی، پژوهش های حقوق تطبیقی، بهار ۱۳۹۱، ش ۵.
۲۵. جعفری لنگرودی، محمد جعفر، حقوق مدنی، رهن، صلح، چ ۱، تهران، نشر دانشگاه تهران.
۲۶. کریمی، عباس، معین اسلام، محمد، رهن اموال فکری، فصلنامه حقوق، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، دوره ۳۸، ش ۲، تابستان ۱۳۸۷.
۲۷. کاتوزیان، ناصر، دوره مقدماتی حقوق مدنی، اموال و مالکیت، چ ۱۱، نشر میزان، ۱۳۸۵، تهران.
۲۸. مدنی، سید جلال الدین، حقوق مدنی، ج ۱، چ ۴، انتشارات پایدار، ۱۳۹۰، تهران.
۲۹. جعفر زاده، میرقاسم، جزوه درسی درآمدی بر حقوق آفرینش های فکری، دانشکده حقوق دانشگاه شهید بهشتی ره، نیمسال اول سال تحصیلی ۸۴-۱۳۸۳، تهران.

۳۰. شهیدی، مهدی، حقوق مدنی، مدنی، ۶، عقود معین، ۷، انتشارات موسسه علمی و فرهنگی مجد، ۱۳۸۶، تهران.

31. Taylor, Wessing, International law firm, Talking and enforcing security in Europe, 2002, 3rd edition.
32. Howard, P., Knopf, Security interests in intellectual property, an international comparative approach, 9th edition, Annual Fordham intellectual property law and policy conference, New York, april2001.
33. United Nations Commission on International Trade Law, UN-CITRAL Legislative Guide on Secured Transactions Supplement on Security Rights in Intellectual Property, United Nations Publication, New York, 2011



