

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بانکداری اسلامی

(مجموعه مقالات)

گروه نویسندگان / مترجمان
به کوشش: دکتر فتح‌الله تارمی، صدراعزیز نژاد

دفتر مطالعات اقتصادی

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی

بانکداری اسلامی: مجموعه مقالات/ دفتر مطالعات اقتصادی. -- تهران: مجلس

شورای اسلامی، مرکز پژوهش‌ها، ۱۳۹۰.

۱۸۶ ص. جدول، نمودار. - (مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی؛ ۱۳۹۰/۹۶)

ریال ۴۰۰۰۰ ISBN: 978-964-8427-98-1-1

فهرست‌نویسی براساس اطلاعات فیپا.

کتابنامه.

۱. بانک و بانکداری (اسلام) -- مقاله‌ها و خطابه‌ها. الف. مجلس شورای اسلامی.

مرکز پژوهش‌ها. دفتر مطالعات اقتصادی. ب. عنوان.

BP ۲۳۰/۲۲/ب۲

۱۳۹۰

عنوان: بانکداری اسلامی (مجموعه مقالات)

مؤلف: گروه نویسندگان

مترجم: گروه مترجمان

به‌کوشش: دکتر فتح‌اله تاری، صمد عزیزنژاد

ناشر: مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی

نوبت چاپ: اول، بهار ۱۳۹۰

تیراژ: ۱۰۰۰ نسخه

قیمت: ۴۰۰۰۰ ریال

لیتوگرافی، چاپ و صحافی: سازمان چاپ و انتشارات

مسئولیت صحت مطالب کتاب با مترجمان است.

کلیه حقوق برای مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی محفوظ است.

فهرست مطالب

سخن ناشر	۱
ساختار سرمایه، سهم ریسک و کفایت سرمایه در بانکهای اسلامی	۳
<i>سایمن آرشر، رفعت احمد عبدالکریم/ ترجمه: صمد عزیزنژاد</i>	
مقدمه	۵
۱ کمیته کفایت سرمایه سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی و تحلیل آن	۶
۱-۱ سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی و کفایت سرمایه	۶
۱-۲ ریسک تجاری جایگزین - برخی مشاهدات تجربی	۷
۱-۳ هموارسازی در حقوق صاحبان سهام مربوط به حساب های سرمایه گذاری شرکت در سود نامحدود	۸
۱-۴ حقوق سهامداران سرمایه گذاری شرکت در سود نامحدود برای برداشت وجوه	۱۱
۲ ریسک تجاری جایگزین - خلاصه یک تفسیر نظری	۱۳
۳ نتیجه گیری	۱۹
منابع و مأخذ	۲۲
درک و حذف ربا: آیا می توان ابزارهای مالی اسلامی را به درستی به کار برد؟	۲۳
<i>شمیم احمد صدیقی/ ترجمه: دکتر فتح اله تاری</i>	
مقدمه	۲۴
۱ پیچیدگی در تجربه های رایج بانکداری اسلامی	۲۶
۱-۱ سردرگمی در میان عموم مسلمانان	۲۶
۱-۲ دلایل نامتقاعدکننده اقتصاددانان مسلمان و محققان اسلامی	۲۸
۱-۳ وضعیت جاری در پاکستان	۲۹
۲ اصول پایه ای بانکداری و مالیه اسلامی	۳۰
۲-۱ اجتناب از ربا، غرر و میسر	۳۰
۳ نگاهی جلوتر به منطق اجتناب از ربا	۳۲
۳-۱ بانکداری متداول و بانکداری اسلامی	۳۴
۳-۲ بانکداری اسلامی در نظریه، برخی مزایای ذکر شده	۳۶

- ۴ استفاده ناچیز از انواع روش‌های مرجح مالی اسلامی ۳۷
- ۴-۱ نظر در مورد مضاربه و مضارب ۳۸
- ۴-۲ ارزیابی بحث «باچا»: آیا تحویل سهام بر رفتار کارآفرین اثر می‌گذارد؟ ۴۱
- ۵ امروز کجا ایستاده‌ایم و به کجا می‌رویم؟ ۴۴
- ۵-۱ چگونه به پیش برویم؟ ۴۵
- منابع و مآخذ ۴۸

۵۱..... مدیریت دارایی اسلامی

ویلسون رادنی/ ترجمه: دکتر فتح‌اله تاری

- مقدمه ۵۱
- ۱ مدیریت صندوق‌های مالی مبتنی بر شریعت ۵۲
- ۲ صندوق‌های کالایی ۵۴
- ۳ سرمایه‌گذاری در اوراق سهام ۵۵
- ۳-۱ ایجاد سبد دارایی ۵۶
- ۳-۲ مدیریت ریسک و تنوع‌بخشی به سبد دارایی‌ها ۵۸
- ۴ سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار صکوک ۶۱
- ۵ اجاره دارایی‌ها ۶۳
- ۶ سرمایه‌گذاری سازگار با شریعت در دارایی‌های حقیقی ۶۵
- ۷ سهام خصوصی اسلامی ۶۷
- ۸ سرمایه‌گذاری‌های جانشین و صندوق‌های مالی اسلامی کوشش ریسک ۶۹
- ۹ خدمات مدیریت دارایی و بانکداری خصوصی سازگار با شرع ۷۱
- ۱۰ منابع اطلاعاتی برای مدیریت دارایی‌های اسلامی و مشاوره با مشتریان ۷۲
- ۱۱ نتیجه‌گیری ۷۳

۷۵..... خط‌مشی ضروری برای تأمین مالی و بانکداری اسلامی رایج

محمود امین‌الجمال/ ترجمه: صمد عزیزنژاد

- مقدمه ۷۵
- چرا تأمین مالی اسلامی؟ ۷۷
- ۱ تحریم ربا و غرر ۷۹

۷۹.....	۱-۱	تحریم ربا
۸۳.....	۱-۲	بازفروش وام
۸۴.....	۱-۳	تحریم غرر
۸۶.....	۱-۴	پیروی از قانون
۸۶.....	۲	روش‌های تأمین مالی مجاز
۸۸.....	۲-۱	فروش براساس قیمت تمام شده
۸۸.....	۲-۲	فروش‌های اعتباری
۹۱.....	۲-۳	لیزینگ (اجاره)
۹۳.....	۲-۴	مشارکت (مشارکت و مضاربه)
۹۵.....	۲-۵	پیش‌فروش‌های اسلامی (سلف و استثنا)
۹۶.....	۳	ابزارهای مجاز (مشروع) سرمایه‌گذاری
۹۶.....	۳-۱	سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار
۹۹.....	۳-۲	وجوه با بازدهی ثابت
۱۰۱.....	۴	مبادلات مجاز بیمه
۱۰۱.....	۴-۱	ممنوعیت بیمه مالی
۱۰۳.....	۴-۲	بیمه مشارکتی
۱۰۴.....	۵	پاسخ به پرسش‌های رایج
۱۰۴.....	۵-۱	دادوستد سهام
۱۰۶.....	۵-۲	بهره سپرده‌های بانکی
۱۰۹.....	۵-۳	قرض (وام)
۱۱۱.....	۵-۴	تفاوت در چیست؟
۱۱۵.....		پیوست‌ها
۱۱۷.....		منابع و مأخذ
۱۱۹.....		بانکداری اسلامی در عمل
		عثمان بابکر احمد/ ترجمه: علی تک‌روستا
۱۱۹.....		مقدمه
۱۲۰.....	۱	مروری بر بانکداری اسلامی
۱۲۰.....	۱-۱	نظام بانکداری کاملاً اسلامی

۱۲۰	۱-۱-۱ ایران
۱۲۱	۱-۱-۱-۱ قرض الحسنه
۱۲۱	۱-۱-۱-۲ اعطای پاداش به سپرده‌ها
۱۲۱	۱-۱-۱-۳ انواع سپرده‌های بلندمدت
۱۲۲	۱-۱-۲ پاکستان
۱۲۳	۱-۱-۳ سودان
۱۲۴	۱-۲ بانک‌های اسلامی و مؤسسات مالی در نظام مالی دوگانه
۱۲۵	۱-۲-۱ ترکیه
۱۲۶	۱-۲-۲ مالزی
۱۲۸	۱-۲-۲-۱ عملکرد بانک‌های اسلامی در مالزی ۱۹۹۷-۱۹۹۸
۱۳۴	۱-۲-۳ اردن
۱۳۵	۱-۲-۴ کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس
۱۳۶	۱-۳ فعالیت‌های بانکداری اسلامی که توسط بانک‌های رایج انجام می‌شود
۱۳۷	۱-۴ مؤسسات مالی بین‌المللی که براساس اصول اسلامی کار می‌کنند
۱۴۰	۲ اندازه بازار اسلامی
۱۴۱	منابع و مآخذ
۱۴۳	تنوع در مقررات نهادهای مالی اسلامی
	<i>الهواری، گاریس و اقبال / ترجمه: دکتر لطفعلی عاقلی</i>
۱۴۴	مقدمه
۱۴۶	۱ مروری بر واسطه‌گری مالی اسلامی
۱۴۷	۱-۱ ماهیت قراردادهای
۱۴۸	۱-۱-۱ قراردادهای معاملاتی
۱۴۹	۱-۱-۲ قراردادهای واسطه‌گری
۱۵۰	۱-۲ چارچوب واسطه‌گری مالی اسلامی
۱۵۵	۱-۲-۱ واسطه‌گری مالی اسلامی در عمل
۱۵۷	۱-۲-۲ ویژگی‌های خاص ریسک واسطه‌گری مالی اسلامی
۱۶۲	۲ وضع مقررات تأمین مالی اسلامی
۱۶۴	۲-۱ منطق مقررات

۱۶۵	۲-۱-۱ دیدگاه کالای عمومی
۱۶۶	۲-۱-۲ دیدگاه حفاظت از منابع عمومی
۱۶۶	۲-۱-۳ یکپارچگی قراردادهای امانی
۱۶۷	۲-۱-۴ تضمین سازگاری با شریعت
۱۶۸	۲-۲ گزینه‌های مقرراتی
۱۷۰	۲-۳ شرایط نهادی بیشتر برای وضع مقررات کارآمد
۱۷۱	۳ چارچوب سازمانی برای صنعت مالیه اسلامی
۱۷۴	۴ نتیجه - چالش‌های مقرراتی پیش رو
۱۷۷	پیوست‌ها
۱۸۴	منابع و مأخذ

سخن ناشر

نظام بانکی در کشورهای مختلف از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. این نظام با گردش مناسب وجوه می‌تواند کارآمدی را در اقتصاد به همراه آورد و در صورت کارکرد نامناسب، فعالیت دیگر بخش‌های اقتصادی را با مشکل مواجه می‌سازد.

قانون بانکداری بدون ربا در سال ۱۳۶۲ به تصویب رسید و تلاش کرد تغییراتی را در نظام بانکداری ربوی (پیش از انقلاب) به‌وجود آورد و کارکردی متفاوت از نظام بانکی ارائه کند. هرچند قرار بود این قانون آزمایشی باشد و مورد بازنگری قرار گیرد، اما با گذشت حدود ۲۸ سال از تاریخ تصویب آن و نکات متعددی که توسط صاحب‌نظران برای نظام جاری بانکداری کشور مطرح شده است، هنوز هم چالش‌هایی در این خصوص وجود دارد. در حال این قانون ابتکاری در ورود اقتصاد اصلاحی و بانکداری بدون ربا در عرصه کلان حکومت‌داری است که جا دارد با رفع نواقص و مشکلات به‌عنوان مدلی ازسوی نظام جمهوری اسلامی ایران به دنیا ارائه گردد.

شاید برخی مدعی شوند که ابزارهای پولی و مالی منطبق با نظام اسلام، محدود است و یا برای جانشین کردن ابزار پولی و مالی بدون ربا ابزار کاملی وجود ندارد. مجموعه مقالات حاضر به دنبال آن است که نشان دهد نظام بانکداری اسلامی با چه چالش‌هایی مواجه است و در کنار آن مجموعه متنوعی از ابزارهای پولی و مالی رایج دنیا را که در تطبیق با احکام شرعی اسلام به‌کار گرفته می‌شود ارائه می‌کند تا از این طریق، دیدگاه وسیع‌تری از قابلیت‌ها و امکانات نظام بانکداری اسلامی را در پیش چشم محققان و علاقه‌مندان قرار دهد.

ذکر این نکته ضروری است که هرکدام از مقالات این کتاب با توجه به یک دیدگاه فقهی به رشته تحریر درآمده و ممکن است با توجه به اختلاف دیدگاه‌های فقهی، در برخی موضوعات وحدت نظر وجود نداشته باشد. بنابراین چنین موضوعی هرچند خود چالشی در راستای تبیین دیدگاه اسلام از نظام بانکداری که مورد قبول همه مذاهب اسلامی است به حساب می‌آید، اما می‌تواند خود به‌عنوان مبنایی برای بررسی امکان عملیاتی کردن قراردادهای پذیرفته شده مورد نظر قرار گیرد.

امید است این مجموعه بتواند گامی در جهت حرکت کسانی باشد که در نظام بانکداری کشور دغدغه توسعه ابزارهای منطبق با شرع اسلام را دارند و به تحقیق و ارائه راه‌حل می‌پردازند و تلاش می‌کنند تا با احیای آموزه‌های دینی، تحولی اساسی و نوین در نظام بانکداری به‌وجود آورند.

دکتر بهزاد پورسید
معاون پژوهشی مرکز

ساختار سرمایه، سهم ریسک و کفایت سرمایه در بانک‌های اسلامی*

سایمن آرشر، رفعت احمد عبدالکریم
ترجمه: صمد عزیزنژاد

بانک‌های اسلامی به حساب سپرده مشتریان خود بهره پرداخت نمی‌کنند، در عوض وجوه مشتریان در حساب سرمایه‌گذاری مشارکت در سود^۱ نگهداری می‌شود. در این شکل سودی که به مشتریان بانک تعلق می‌گیرد، متناسب با سهم‌هایی است که وجوه آنها در آن دارایی‌ها سرمایه‌گذاری شده است و اگر این بازده منفی باشد، زیان آن متوجه مشتری می‌شود. بنابر قرارداد، بانک به‌عنوان مدیر دارایی حق دارد سهمی از سود بازده مثبت (سود) از عملیات را به‌عنوان پاداش خود بردارد، ولی اگر بازده صفر یا منفی باشد، بانک هیچ پاداشی دریافت نمی‌کند، اما سهمی از زیان نیز برعهده او نیست.

در مورد حساب سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، وجوه دارندگان حساب سرمایه‌گذاری، همراه وجوه سهام‌داران بانک و وجوه دارندگان حساب جاری یکجا در دارایی‌های مورد نظر سرمایه‌گذاری می‌شود. در این حالت وجوه خود بانک نیز همانند وجوه دارندگان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، برای مقاصد مشارکت در سود و زیان در مجموعه کل دارایی به‌کار گرفته می‌شود. سهام‌داران نیز بخشی از سود خود را از بازدهی کسب شده توسط بانک به‌عنوان مدیریت دارایی، دریافت می‌کنند (هیچ هزینه‌ای برعهده دارندگان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نیست). این پاداش (حق‌الزحمه مدیریت) منبع مهم درآمد و سود برای بانک‌های اسلامی به‌شمار می‌رود.

* این متن ترجمه مقاله "On Capital Structure, Risk Sharing and Capital Adequacy in Islamic Banks" نوشته سایمن آرشر و رفعت احمد عبدالکریم است که توسط مؤسسه جهانی نشریات علمی World Scientific Publishing Company و در نشریه بین‌المللی تأمین مالی نظری و کاربردی در ژوئیه سال ۲۰۰۵ میلادی چاپ شده است.

1. Profit-Sharing Investment Account (PSIA)

از منظر بازار سرمایه، این وضعیت بیانگر خلافی آشکار است که:
از یک طرف سهام‌داران و صاحبان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، ریسک‌داری را
وجوه ادغام شده را بین خود تسهیم می‌کنند، ولی سهام‌داران به علت پاداش‌های مدیریتی سود
بیشتری می‌برند. از طرف دیگر، فشارهای رقابتی ممکن است بانک‌ها را به دلیل پرداخت سود
رقابتی به صاحبان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، وادار به صرف‌نظر کردن از برخی
کارمزدهای مدیریتی کند.

بخشی از ریسک‌داری صاحبان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود توسط سهام‌داران جذب
می‌شود که این پدیده ریسک‌بازرگانی جایگزین^۱ نام دارد. این مقاله به این پدیده می‌پردازد.
بحث بر سر این اصل است که «ریسک‌بازرگانی جایگزین»، به‌طور بالقوه و مؤثر موجب
ارزش و تسهیم ریسک بین دو طبقه سرمایه‌گذار با قابلیت‌های متفاوت ریسک می‌شود، یعنی
سهام‌داران غنی بالقوه در رده بالا و صاحبان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود
نامحدود در رده پایین این طبقه‌بندی قرار گرفته‌اند. بنابراین، در عمل بانک‌های اسلامی با
هدف کاهش الزام به پرداخت هرگونه کارمزد مدیریتی، برای خود ذخایری فراهم کرده‌اند.

مقدمه

اصل کلیدی بانکداری اسلامی، اجتناب از پرداخت یا دریافت بهره است. از این رو، بانک‌های اسلامی در شرایط عادی به‌هنگام تجهیز منابع، یا به شکل حساب‌های جاری که هیچ حقی از بازده مالی آن ندارند، زیرا آنها سرمایه تضمین شده هستند یا به شکل حساب‌های مشارکت در سود سرمایه‌گذاری و بر مبنای عقد مضاربه عمل می‌کنند. در شکل دوم، سرمایه تضمین شده نیست، زیرا آنها به تناسب سرمایه‌گذاری متحمل زیان می‌شوند. بانک اسلامی در جایگاه مدیر دارایی یا مضاربه‌دهنده^۱ مطابق مفاد قرارداد مشارکت در سود نامحدود، اجازه دارد درصدی از سود را نسبت به سهم مشارکت در سرمایه‌گذاری‌ها بردارد، اما در خسارت سهمی ندارد. اگر بانک اسلامی سرمایه سهام‌داران خود را سرمایه‌گذاری کند و در این سرمایه‌گذاری همانند یک سرمایه‌گذار در حساب‌های جاری آنها شریک شود، متناسب با سود و زیان سهم می‌برد. در این نوع سرمایه‌گذاری، دارایی‌های خود بانک بین بانک و حساب مشارکت در سود نامحدود جزء قرارداد (مضاربه) به حساب نمی‌آید.

در حالت کلی ممکن است حساب مشارکت در سود نامحدود به دو حساب سرمایه‌گذاری نامحدود که بانک اسلامی مانند یک مضاربه‌دهنده صلاحیت کامل دارد و حساب سرمایه‌گذاری محدود که در یک دسته دارایی‌های مشخص به صورت قراردادی سرمایه‌گذاری شده، تقسیم شود (اگرچه مضاربه‌دهنده ممکن است بعضی صلاحیت‌ها را براساس این کنار بگذارد). در حالت طبیعی حساب سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود با سرمایه‌های خود بانک در یک عقد مضاربه‌دهنده درهم آمیخته شده است. این امر به جز زمانی که سرمایه‌های بانک به طور موقت جایگزین وجوه یک سرمایه‌گذار شده و بانک از حساب وی برداشت کرده است، در مورد حساب سرمایه‌گذاری محدود طبیعی حاکم نیست.

حق الزحمه مدیریت در عقد مضاربه درصدی از بازده حساب مشارکت در سود نامحدود است که منبع مهمی از درآمد بانک‌های اسلامی را شامل می‌شود و در واقع منبع عمده‌ای برای اغلب آنها به حساب می‌آید، زیرا حق الزحمه براساس تقسیم سود (نه

زیان) تعیین می‌شود. استفاده از حساب مشارکت در سود نامحدود توسط بانک‌های اسلامی شکل جالبی از میزان اتکا به منابع مالی است.

در این مورد همان‌طور که در بانکداری متداول به وام یا سپرده‌ها بهره تعلق می‌گیرد، در حساب‌های مشارکت در سود نامحدود نیز هیچ‌گونه خسارتی متوجه سرمایه بانک‌ها نیست (به‌جز در مورد کار خلاف قانون و کوتاهی یا نقص تنظیم قرارداد توسط مضاربه‌دهنده) و هیچ‌گونه ریسکی به منابع بانک منتقل نمی‌شود. در نتیجه به‌نظر می‌رسد که هیچ محدودیتی در میزان حساب‌های مشارکت در سود نامحدودی که یک بانک اسلامی ممکن است برای کسب منفعت از وجوه تحت مدیریت خود بهره بگیرد، وجود ندارد.

هنگام بررسی این طرح از دیدگاه کفایت سرمایه یک بانک اسلامی یک‌سری سؤال‌های مهم مطرح می‌شود که در بخش دوم به آنها می‌پردازیم. در بخش دوم بعضی طرح‌های نظری در مورد سهم ریسک بین سهام‌داران و صاحبان حساب مشارکت در سود نامحدود در بانک‌های اسلامی بررسی می‌شود و بخش‌های یک و سه را با بعضی نتایج ادامه می‌دهیم.

۱ کمیته کفایت سرمایه سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی و تحلیل آن

۱-۱ سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی و کفایت سرمایه
سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی^۱، چارچوبی خودتنظیمی است که در سال ۱۹۹۱ توسط تعدادی از مؤسسات مالی اسلامی و دیگر بخش‌های علاقه‌مند تأسیس شد. در مه ۱۹۹۶، این سازمان تصمیم به تشکیل کمیته‌ای به نام کمیته کفایت سرمایه گرفت. کریم (۱۹۹۸) در مقاله خود توجه همگان را به این واقعیت جلب کرد که کفایت سرمایه در بانک‌های اسلامی همچنان موضوع مسئله‌دار بالقوه‌ای (حل نشده) است.

در مارس ۱۹۹۹، کمیته کفایت سرمایه سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات

1. The Accounting and Auditing Organization of Islamic Financial Institution (AAOIFI)

مالی اسلامی بیانیه‌ای با عنوان «هدف و محاسبه نسبت کفایت سرمایه در بانک‌های اسلامی» صادر کرد.

این بیانیه به‌طور ضمنی با این مسئله که ریسک سرمایه از حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به سهام‌داران یک بانک اسلامی منتقل نمی‌شود، موافقت می‌کند، اما دو منبع انتقال ریسک به سرمایه خود بانک که در نتیجه مدیریت این حساب‌ها به‌دست آمده، مشخص شد. یکی از منابع ریسک، طبیعت قرارداد مضاربه شامل زیان عملیاتی (عملکردی) مضاربه، کارهای غیرقانونی و کوتاهی یا نقص قرارداد در خود عقد مضاربه بود. در چنین موردی سرمایه‌گذاری انجام شده از محل حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به توانایی بانک تبدیل می‌شود. عبارت ریسک امانی در بیانیه مذکور برای تشخیص این نوع ریسک‌ها در نظر گرفته شده است. دومین منبع ریسک، ماهیت دقیق‌تری دارد و بعضی سؤالات اساسی درباره اقتصاد مالی بانک‌های اسلامی را مطرح می‌کند. ابتدا یک‌سری دلایل عملی را درباره وجود منابع ریسک ذکر خواهیم کرد، سپس توضیح نظری را که در بخش بعد آورده خواهد شد، مفصل‌تر بررسی می‌کنیم.

در این مقاله به‌منظور تعیین منبع ریسک واضح‌تر، از حالت ریسک تجاری جایگزین برای توضیح پذیرش ریسک ناشی از این منبع استفاده شده است. این عامل موجب می‌شود ریسک دارایی از طریق حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به سهام‌داران منتقل شود، به‌طوری‌که مغایر با ماهیت قرارداد مضاربه به‌نظر می‌رسد.

۱-۲ ریسک تجاری جایگزین - برخی مشاهدات تجربی

براساس شواهد تجربی با تغییر درصد سود حاصل از سهم مضاربه‌دهنده، عمل (روند) عمومی در بانک‌های اسلامی کم‌رنگ شدن عواید مالی مربوط به حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود است. حتی ممکن است در موردی سهم مضاربه‌دهنده در سال خاصی منفی باشد. سهم تعیین شده برای مضاربه‌دهنده در قرارداد حداکثر است، درحالی‌که تغییر سهم واقعی از سالی به سال دیگر قابل تغییر است.

سازوکارهای دیگری نیز وجود دارد که بانک می‌تواند برای تغییر تخصیص سود بین سهام‌داران و حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود از آنها استفاده کند. یکی از نگرانی‌ها درصد سرمایه‌گذاری صاحبان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود است که فرض شده برای مقاصد نقدینگی نگهداری می‌شود. این امر حکم قرارداد یک سهم بدون سود را در حساب جاری دارد. اندازه اختلافات موجود در درصد حساب‌های مذکور، براساس اصل سرمایه در حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود با درصدهای بالاتر و با سررسید کوتاه‌تر است. درحقیقت بانک‌ها در شرایط عادی می‌توانند قسمت عمده‌ای از سرمایه‌های بدون سود را در درآمد تولید دارایی‌های کوتاه‌مدت سرمایه‌گذاری کنند. این عملیات عایدی اضافی برای سهام‌داران ایجاد می‌کند. بانک با ایجاد بستری مناسب، بازگشت سرمایه به حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود را روان‌تر و راحت‌تر می‌کند.

فقدان نسبی شفافیت در گزارش‌های مالی بانک‌های اسلامی (اگرچه استانداردهای حسابداری زیادی توسط سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی برای توجه و دقت لازم به این گزارش‌ها طراحی شده‌اند)، به این معنی است که فرایندهای نامحسوسی در صورت‌های مالی حساب‌های بانک‌ها رخ می‌دهد که غیرقابل مشاهده است. اما براساس گزارش‌های دوره‌ای سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی در مورد کفایت سرمایه، این شفاف‌سازی عملیاتی گسترده است و درحقیقت باید اعتراف کرد شفاف نبودن این گزارش‌های مالی به نوعی در بانکداری اسلامی عمومیت یافته است.

۳-۱ هموارسازی در حقوق صاحبان سهام مربوط به حساب‌های سرمایه‌گذاری

مشارکت در سود نامحدود

شیوه‌ای که بانک آن ذخایری را فارغ از سود حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به‌دست می‌آورد، می‌تواند بدون تأثیر گذاشتن بر سود سهام‌داران موجب تسهیل بازدهی بعدی آن شود. همچنان‌که در ادامه نیز اشاره می‌شود، بانک ممکن است در قرارداد مضاربه شرطی را اعمال کند که براساس آن ازطرف مضاربه‌دهنده حق برداشت ۱ درصد تضمینی از سود مشارکت به سرمایه‌گذاری مشارکت در سود داده می‌شود. این

امر ممکن است برای کاهش ریسک‌های تجاری پیش روی بانک، مورد استفاده قرار گیرد. پنهان‌کاری در گزارش‌های مالی که در مباحث قبلی به آن اشاره شد، به بانک‌ها اجازه می‌دهد که در فرایندهای تجاری از ذخایر پنهان (ابراز نشده)^۱ برای کسب سود بهره‌برداری کنند. استاندارد حسابداری مالی سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی در زمینه تأمین ذخایر، از یکم ژانویه ۲۰۰۱ اعمال شده‌اند، اما به ذخایر اجازه می‌دهد در صورت لزوم مقدار و گردش خود را شفاف کند. یکی از ذخایر، ذخایر متعادل‌کننده سود است.^۲ این ذخیره از طریق مبالغی غیر از سود بانکی، قبل از محاسبه و اختصاص سهم مضاربه‌دهنده ایجاد می‌شود. مبالغ کنار گذاشته، مقدار سود ممکن برای هر دو طرف سهام‌دار (شامل سهم مضاربه‌دهنده و سهم حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود) را کاهش می‌دهند. ذخیره دیگر، ذخیره ریسک سرمایه‌گذاری^۳ است. این ذخایر با کنار گذاشتن سود مربوط به دارندگان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، و توسط بانک به‌عنوان مضاربه‌دهنده معتبر، تأمین می‌شود. نسبتی از ذخایر متعادل‌کننده سود که در حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود مشارکت داده می‌شود و تمام ذخیره ریسک سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها سرمایه‌گذاری می‌شوند که این امر بازدهی حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود را افزایش می‌دهند. بنابراین، بانک به‌عنوان مضاربه‌دهنده بخشی از این بازدهی را دریافت می‌کند. اینکه آیا درصد سود همان درصدی است که در قرارداد مضاربه با دارندگان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود ذکر شده یا خیر، مشخص نیست.

در هر دو حالت، ذخایر به‌دست آمده از طریق به‌کارگیری سهام صاحبان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، که به‌موجب آن بانک باید گزارشی در مورد بازدهی آنها بیان کند، ایجاد شده‌اند. در حالت استفاده از ذخایر متعادل‌کننده سود، سود همه سهام‌داران تحت تأثیر قرار می‌گیرد. اما این مسئله در مورد ذخیره ریسک سرمایه‌گذاری صادق نیست و گردش حساب‌ها در آن فقط سود در دسترس

1. Undisclosed Reserves.

2. Profit Equalization Reserve (PER)

3. Investment Risk Reserve (IRR)

صاحبان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود را تحت تأثیر قرار می‌دهد. در نبود گزارش‌هایی با استانداردهای مورد نیاز سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی، استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در بانک‌های اسلامی نمی‌توانند تمایزی بین دو نوع درآمد مربوط به کسب سود احساس کنند:

الف) درآمدی که شامل ریسک تجاری جایگزین است که در بخش (۲-۱) بحث شد.

ب) درآمدی که توسط ارزش سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به دست می‌آید و خطری برای سهام‌داران ندارد.

پیامدهای اقتصادی این دو روش بسیار متفاوت‌اند. ریسک تجاری جایگزین برای دارندگان سهام سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود بازدهی و سود ایجاد می‌کند. در حالی که کسب درآمد با ارزش سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود سود و منفعتی برای دارندگان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود ندارد. اما سود سهام‌داران را با کاهش ریسک تجاری جایگزین، افزایش می‌دهد که در این صورت برای سهام‌داران افزایش سود را به دنبال خواهد داشت.

همچنان که اشاره خواهد شد، چنین وضعیتی شبیه هزینه‌ها و مخارج دارندگان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود است. همچنین روان‌سازی درآمد از طریق سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود ارزشی برای دارندگان این حساب‌ها ایجاد نمی‌کند. انباشت سود برای سرمایه‌گذاران تنها زمانی ارزش ایجاد می‌کند که نرخ سود مورد انتظار^۱ چنین پوششی، هزینه سرمایه‌ای سرمایه‌گذاران (نرخ بازدهی قابل انتظار بازار برای سرمایه‌گذاری با ریسک رقابتی) را افزایش دهد، از این رو:

الف) انباشت سود برای ایجاد ذخایر در راستای اهداف درآمدی باید از انباشت سود برای تأمین مالی فرصت‌های رشد (تجاری) تفکیک شود.

نرخ سود قابل انتظار در حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود با اهداف درآمدزایی صورت می‌گیرد و این حقیقت را منعکس می‌کند که هدف از انباشت سود در دوره‌هایی که نرخ سود تحقق‌یافته کمتر از نرخ سود قابل انتظار دارندگان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود است، افزایش سودهایی که باید در آینده گزارش

شوند، اتفاق می‌افتد. به عبارت دیگر، در حالت انباشت، نرخ سود قابل انتظار کمتر از نرخ سود قابل انتظار دارندگان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود است. (ب) کاهش نوسانات گردش وجوه نقد سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود از طریق کاهش گزارش‌های سوددهی و توزیع نقدینگی سال‌های اخیر به منظور ایجاد ذخایری که می‌توان از آن در افزایش گزارش‌های سوددهی و توزیع نقدینگی در سال‌های بعد سود جست، صورت می‌گیرد. کاهش تعداد گزارش‌های سوددهی و توزیع نقدینگی باید مقدم بر افزایش آنها باشد، بنابراین بقیه امور هماهنگ و مساوی می‌شوند. این روش روان‌سازی با کاهش هزینه سرمایه‌ای (نرخ سود قابل انتظار) برای دارایی صاحبان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود ارزش‌آفرینی می‌کند. در نهایت ارزش فعلی گردش وجوه نقد به جای کاهش، افزایش می‌یابد.

مسئله فقط این نخواهد بود، از آنجاکه در صورت فقدان روان‌سازی، سهام‌دارندگان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود می‌تواند خود به تنهایی این گردش را انجام دهد (از راه سرمایه‌گذاری مجدد در سال‌های مناسب سرمایه‌گذاری)، از این‌رو، این گردش نمی‌تواند ارزش سرمایه آنها را پایین بیاورد.

روان‌سازی گردش سهام سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، شبیه بازدهی است که سهام‌داران در خلال انجام سرمایه‌گذاری بر روی سهام سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به دست می‌آورند. به دلایلی که در بخش ۱-۲ گفته شد، سهام‌داران به شرطی که خود به هزینه‌های قبلی نیاز پیدا کنند، برای سود بردن دارندگان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود انگیزه دارند، اما استفاده از ذخایری که به آنها اشاره شد، شرایطی ایجاد می‌کند که به موجب آن گردش ملایم، هیچ‌گونه تأثیری در ذخیره ریسک سرمایه‌گذاری نداشته و یا حتی تأثیر بسیار کمی در ذخایر متعادل‌کننده سود ایجاد کند. از این‌رو سود سهام‌داران اثر ناچیزی روی ذخیره ریسک دارد.

۱-۴ حقوق سهام‌داران سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود برای برداشت وجوه

قراردادهای سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به‌طور کلی به سرمایه‌گذار اجازه می‌دهد تا سرمایه خود را قبل از اتمام قرارداد برداشت کند. در این صورت از بخش یا

کل درآمد سرمایه‌گذار مبلغی به‌عنوان جریمه کسر می‌شود. اما زمان بازپس‌گیری سرمایه در قرارداد ذکر نمی‌شود (طول این دوره‌ها در هر بانکی متفاوت است). البته سرمایه‌گذار قادر به بازپس‌گیری تمام سهام ذخایر متعادل‌کننده سود یا ذخیره ریسک سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری خود نیست. به‌علاوه اگر دارنده حساب سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود بخواهد تمامی موجودی خود را برداشت کند، مبلغ پس داده شده همان اصل مبلغ سرمایه‌گذاری شده خواهد بود. همچنین سهم وی از سود ابراز شده، اما توزیع نشده دوره که مازاد بر ذخایر است، از سهم زیان دوره‌های قبلی مربوط به برداشت کسر می‌شود. این مقدار برابر با ارزش خالص دارایی^۱ سرمایه‌گذاری است که براساس هزینه دوره‌های قبل و سود توزیع نشده تعیین می‌شود و سود سرمایه‌گذار را از هرگونه سهم‌بری از ذخایر سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود محروم می‌کند.

بانک اسلامی به‌طور ضمنی اختیار فروش سهام^۲ به سرمایه‌گذار مشارکت در سود نامحدود در زمینه حساب سرمایه‌گذاری‌اش می‌دهد، اما مقدار هزینه اعمال شده همان ارزش خالص دارایی براساس هزینه‌های قبلی خواهد بود که کمتر از سهم سود به‌دست آمده و توزیع نشده ذخایر است. چنین اختیاری فروشی هرگز (به‌طور حرفه‌ای) درخصوص پول مطرح نمی‌شود. از آنجا که قیمت‌های اعمال شده ارزش خالص دارایی را افزایش نمی‌دهد، بنابراین اعطای اختیار فروش موجب بهره‌مندی از سود یا بازدهی نمی‌شود.

پرسشی که در اینجا مطرح می‌شود این است که آیا این حق، یعنی بازپس‌گیری سرمایه یا اختیار فروش ارزشی دارد یا خیر؟ واضح است که اختیار فروش با سود علی‌الحسابی که در سوددهی اعمال می‌شود، هرگز ارزشی نخواهد داشت. ارزش حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود ممکن است با در نظر گرفتن هزینه‌های بانکی مشخص شود. این هزینه یک هزینه فرصت برای نگهداری وجوه نقد به‌منظور مواجهه با برداشت احتمالی در مقایسه با وجوه غیرنقد با نرخ بازدهی بالاست. در عمل احتمال این هزینه فرصت خیلی کم یا حتی زیر صفر است؛ زیرا بانک قسمتی از سرمایه‌گذاری را به‌عنوان حساب جاری با سود صفر تلقی می‌کند (ر.ک. قسمت ۱-۲). هرچه مدت نیاز به بازپس‌گیری سرمایه کمتر باشد، این نسبت افزایش می‌یابد.

1. Net Asset Value (NAV)

2. Put Option

پس از رایج شدن وجود مسئله اختیار فروش بین بانک اسلامی و دارنده حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به صورت بازی با جمع صفر، ارزش این اختیار فروش که بعدها ممکن است مورد ملاحظه قرار گیرد، با هزینه فرصتی که باید بانک به صورت نقدینگی مورد نیاز پرداخت کند، برابر است. این هزینه، همان‌طور که دیدیم، خیلی کم یا حتی نزدیک به صفر است. با مقایسه نسبت سهم سود مضاربه‌دهنده از کل سود سهام‌داران، سهم مضاربه‌دهنده (بانک) به پوشش هزینه‌هایی همچون پاداش هیئت‌مدیره بانک و حسابرسی خارجی، که به نظر می‌رسد مربوط به سود سهام‌داران است و نه دارندگان سهام سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، اختصاص می‌یابد. با در نظر گرفتن تمام شرایط، کاهش سهم دارندگان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به دلیل وجود سهم بانک مضاربه‌دهنده، با ارائه خدمات از سوی بانک‌ها به دارندگان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود جبران می‌شود که در بخش بعد مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۲ ریسک تجاری جایگزین - خلاصه یک تفسیر نظری

در قسمت‌های ۱-۲ و ۱-۳، باید بین دو مورد تفاوت قائل شویم:

۱. روان‌سازی بازده سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود با ایجاد تعدیلات جبرانی برای سودهای متعلق به سهام‌داران (ریسک تجاری جایگزین)،
۲. روان‌سازی بازده سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود با استفاده از ذخیره‌های ارزش دارایی آن.

مورد اول برای دارندگان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود مطابق با هزینه سهام‌داران برای آنها ارزش‌آفرینی می‌کند، در حالی که دومی اثر متفاوتی دارد و از لحاظ تجربی سعی دارد تا سهام‌داران با ریسک تجاری جایگزین کمتر مواجه شوند. روش دوم روان‌سازی در اصل هزینه‌ای برای دارندگان حساب‌های سهام‌داران سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود ندارد، باین‌حال روش اول ممکن است به‌علت تأثیر مثبت، سود بیشتری برای دارندگان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود نسبت به زیان سهام‌داران داشته باشد. این موضوع در این بخش بحث می‌شود.

بنابر شواهد تجربی، روان‌سازی بازده سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود نشئت گرفته از فشار رقابتی بازار است. اگرچه سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود بر مبنای تقسیم سود، سرمایه‌گذاری شده است، سرمایه‌گذاران در حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود نوعاً به دنبال نوسان و ریسک کمتر برای بازده سرمایه خود در مقایسه با میزان بازده در نبود چنین روان‌سازی هستند. البته این مسئله ممکن است از لحاظ قرارداد مضاربه خلاف قاعده به نظر برسد، ولی ویژگی‌های این موضوع نشان می‌دهد با قواعد اقتصادی مطابقت دارد.

بر اساس دیدگاه دوم این درست نیست که در بازار سرمایه رقابتی، بانکی به‌عنوان مضاربه‌دهنده قادر باشد درصدی از سود را به سهام‌داران خود بدون انتقال ریسک سرمایه به آنها منتقل کند. طبیعی است هر وضعیتی که حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود داشته باشد، سهام‌داران و سهام آنها نیز همان مشخصه‌ها را خواهد داشت. مسئله در اینجا شرح این موضوع است که چطور معادله نرخ بازده برای دارندگان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود می‌تواند کمتر از نرخ بازده برای سهام‌داران باشد، در این بخش بیشتر درباره حساب سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود بحث می‌شود، ولی نیم‌نگاهی نیز به سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود محدود خواهیم داشت که در این مقاله به آنها اشاره نشده است.

از این نظر، تحلیل ما در راستای نظر کارشناسانی مانند الدیهانی، کریم و مورینده^۱ ادامه می‌یابد که در این زمینه معتقدند، هیچ ریسکی به سهام‌داران منتقل نمی‌شود. در مدل الدیهانی، کریم و مورینده، سهم مضاربه‌دهنده پاداشی برای بانک محسوب می‌شود (همچنین برای سهام‌داران) که نشئت گرفته از فعالیت‌های مربوط به مدیریت دارایی توسط بانک است. با وجود این، مدل آنها (ن.ک. بخش ۳) اختلاف بین نرخ سود قابل انتظار صاحبان حساب سرمایه‌گذاری که به دلیل ماهیت ریسک سرمایه‌گذاری انتظار دریافت آن را دارند و نرخ بازده تحقق‌یافته واقعی کاهش یافته توسط سهم مضاربه‌دهنده (بدون هرگونه ارتباط با کاهش ریسک) را توضیح نمی‌دهد.

این مسئله از این حقیقت ناشی می‌شود که مقاله الدیهانی، کریم و مورینده تفاوتی

1. Al-deehani, Karim and Murinde

بین: ۱. ارزش بازاری بانک اسلامی (حقوق صاحبان سهام به‌علاوه سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود) و ۲. ارزش بازاری حقوق صاحبان سهام قائل نمی‌شود. از این رو افزایش ارزش حقوق صاحبان سهام که به سهم مضاربه‌دهنده نسبت داده می‌شود (مقداری از درآمد که به سرمایه تبدیل شده است)، به‌عنوان افزایش در ارزش بانک تلقی می‌شود (از نظر حقوق سهام‌داران و سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود). مقاله الدیهانی، کریم و مورینده قادر به دنبال کردن این استدلال است که با سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود بر مبنای ارزش دفتری رفتار می‌شود (از آنجاکه آنها به اوراق بهادار تبدیل نشده و ارزش بازاری هم ندارند). از این رو هرگونه تأثیر بر ارزش سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود که نشئت گرفته از کاهش ارزش سهم مضاربه‌دهنده از بازده کل دارایی باشد، قابل ملاحظه نیست.

اگر نرخ بازده دریافت شده توسط دارندگان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، کمتر از مقدار متناسب با ریسک سرمایه‌گذاری آنها باشد، به ارزش سرمایه آنها آسیب می‌رساند (تعیین مقدار این آسیب موضوع دیگری است). به بیان دیگر، هر ارزشی که توسط سهام مضاربه‌دهنده برای سهام‌داران آن ایجاد شود (بازی با جمع صفر)، به‌صورت کاهش ارزش سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود نمودار می‌شود که بر بازار نیز اثر می‌گذارد. این مسئله وقتی اوراق بهادار نیز مورد بحث باشد، صدق می‌کند. این‌گونه کاهش تنها با بازی جمع مثبت جبران می‌شود که در آن باید بانک به‌عنوان مدیر سرمایه بتواند ارزش کافی را برای صاحبان حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود ایجاد کند، تا در ازای پرداخت سهم سود مضاربه‌دهنده جبران خسارت کرده باشد (در بخش ۲-۳، استنباط دارندگان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود را در مورد حق بیرون کشیدن سرمایه آزمایش کردیم، که ممکن است به‌عنوان اختیار فروش برای سهام‌داران تلقی شود، ولی این موضوع چندان با ارزش و کارگشا نیست).

همان‌طور که در ادامه بیان می‌شود، ممکن است بازی، جمع مثبتی داشته باشد. با استفاده از مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای^۱، سهم ریسک سیستماتیک ناشی از بازار بورس اوراق بهادار، همان‌طور که از خط امنیت بازار^۲ مشخص است، در راستای جبران

1. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

2. Security Market Line (SML)

سهام مضاربه‌دهنده از دارندگان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به سهام‌داران انتقال می‌یابد. با وجود این، در محیط کلی بازار سرمایه بانک‌های اسلامی که بازارها ادغام شده هستند، فرصت‌های محدودتری برای انتخاب و سرمایه‌گذاری وجود دارد. جالب است که ریسک انتقال یافته به ریسک نظام‌مند محدود نمی‌شود. با استفاده از ریسک تجاری جایگزین، قسمتی از کل ریسک یا نوسان آن (چنانچه از خط بازار سرمایه^۱ در تئوری سبد سهام مشخص است) انتقال می‌یابد.

حال می‌توانیم به این پرسش پاسخ دهیم که چرا اتکای نسبی به سرمایه‌ای که سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود برای بانک‌های اسلامی ایجاد می‌کند، اگر سهم ریسک دارایی منتقل شده به سهام‌داران به صورت تابعی از بازده منتقل شده توسط سهام باشد (همان‌طور که توسط خط بازار سرمایه ارائه شده است)، ممکن است بعدها مفید باشد (حتی با وجود روان‌سازی حقوق صاحبان سهام سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود). دلیل اصلی که به شکل سنتی علاقه به سرمایه‌گذاری را در چنین بازارهایی ایجاد می‌کند، عبارت است از:

۱. حفاظت مالیاتی در مقابل سود؛

۲. کاهش هزینه آژانس‌ها که به افزایش بازده آتی و عمل به تعهدات و پرداخت بدهی‌ها می‌انجامد.

هیچ‌یک از این موارد درباره سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود در بانک‌های اسلامی قابل اجرا نیست. سود پرداختی به سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود موجب افزایش مالیات نمی‌شود، همین‌طور به تعهد بدهی نیز نمی‌انجامد. از سوی دیگر، روش‌هایی که افزایش ریسک تجاری جایگزین را موجب شده‌اند، سبب می‌شوند که سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود بعضی از ویژگی‌های بدهی را به خود بگیرد.

گزینه دیگری نیز بر مبنای تخمینی که در ادامه ارائه می‌شود، وجود دارد. اگر سهام‌داران در بانک‌های اسلامی این امکان را داشته باشند که سرمایه‌گذاری‌های متنوعی انجام دهند (با توجه به دسترسی به بازارهای بین‌المللی)، در حالی که سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود این امکان را نداشته باشد، ریسک‌های متنوع

1. Capital Market Line (CML)

ناشی از سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود برای سهام‌داران پربازده خواهد بود، ولی سرمایه‌گذاران به این ترتیب زیان می‌بینند. با این حال، اینکه یک بانک اسلامی تنها ریسک‌های متنوعی از سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود را به سهام‌داران منتقل کند، امکان‌پذیر نیست، بلکه همان‌طور که در بالا نشان داده شد، ریسک کل ناشی از سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود با روان‌سازی سود پرداختی به حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود به سهام‌داران منتقل می‌شود (این چیزی است که آن را ریسک تجاری جایگزین می‌نامیم).

دارایی بتا که از سبد سهام سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود حاصل می‌شود، برابر است با:

$$[std dev_A / std dev_M] * corr(A, M)$$

که دو عبارت dev_A و dev_M به ترتیب انحراف استاندارد از بازده مورد انتظار سبد سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود و سبد بازارند و عبارت $corr(A, M)$ ضریب همبستگی بین آنهاست.

ریسک کل سبد سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، در مقایسه با سبد بازار برابر است با:

$$[std dev_A / std dev_M]$$

اگر نسبت کل ریسک جذب شده توسط سهام‌داران (ریسک تجاری جایگزین) برابر p باشد، پس ریسک نظام‌مند که سهام‌داران با آن مواجه‌اند و ریسک کلی دارندگان سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به ترتیب برابر است با:

$$[(1 + p)std dev_A / std dev_M] * corr(A, M)$$

که افزایشی در رابطه زیر وجود دارد:

$$[p * std dev_A / std dev_M] * corr(A, M)$$

و:

$$[(1 - p)std dev_A / std dev_M] * corr(A, M)$$

که از کاهش رابطه زیر به دست می‌آید:

$$[p * std dev_A / std dev_M] * corr(A, M)$$

از این رو، ضریب همبستگی کوچک‌تر از یک است، مقدار ریسک کلی که سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود از دست می‌دهد، بزرگ‌تر از کل ریسکی است که به سهام‌داران منتقل می‌شود و عدد کوچک‌تر ضریب همبستگی (A, M) و عدد بزرگ‌تر بهره به دلیل این جایگزینی است.

این فرضیه تنها بر این موضوع دلالت می‌کند که سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به عنوان شکلی از اهرم^۱ مالی، ممکن است مقداری از ریسک خود را از سرمایه‌گذاران به سهام‌داران منتقل کند. در حالی که در روش‌های متداول، این انتقال ناشی از نفس قرارداد بوده و ناشی از سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود نیست. در مقابل، انتقال (ریسک تجاری جایگزین) ناشی از فشار بازار یا مؤلفه‌های اقتصادی مربوط به رابطه بازده و ریسک است.

جایگزینی تا جایی موجب ایجاد سود خالص می‌شود (ایجاد ارزش می‌کند) که کاهش ریسک کلی سرمایه‌گذاران مشارکت در سود نامحدود سود بیشتری نسبت به زیان ناشی از افزایش ریسک سهام‌داران داشته باشد.

دلیلی که فرض می‌شود چنین سود خالصی به دست خواهد آمد، این است که اجزای متنوع برای عناصر غیرنظام‌مند ریسک کل به زیان سرمایه‌گذاران مشارکت در سود نامحدود خواهد بود که در این زمینه از تنوع لازم برخوردار نیستند، ولی سهام‌داران چنین شرایطی ندارند. به علاوه ریسک تجاری جایگزین یک بازی با جمع مثبت است که در نهایت موجب بهبود کارایی در بانک‌های اسلامی خواهد شد.

از نظر سهام‌داران، جریان نقدی مورد انتظار آنها با سهم مضاربه ناشی از سودها و هزینه سرمایه با افزایش ریسک سیستماتیک افزایش پیدا می‌کند. دارایی کل بتا، میانگین وزنی بتای دارایی سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود و دارایی‌های سرمایه‌گذاران است. اگر نسبت ریسک نظام‌مند منتقل شده از سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به سرمایه‌گذاران معادل p باشد، تأثیر بتای سرمایه‌گذاران با نسبت زیر افزایش پیدا خواهد کرد:

$$P \times PSIA / (PSIA + \text{سرمایه‌داران})$$

اگر ارزش سالیانه مورد انتظار مضاربه برابر با M باشد و ارزش قابل انتظار دیگر عملیات جریان وجوه نقد بانک معادل E و هزینه سرمایه بانک قبل و بعد از ریسک تجاری جایگزین برابر K_e و K_c باشد، برای مثال یافته‌های الدیهانی، کریم و مورینده دلالت بر این دارد که حداقل ارزش حال $E+M$ که با نسبت K_c سرمایه‌گذاری می‌شود، بیشتر از ارزشی است که با نسبت K_e سرمایه‌گذاری می‌شود.

۳ نتیجه‌گیری

موضوع‌هایی که در بخش سوم بیان شد، تفسیری از این مطلب است که چگونه قدرت اقتصادی حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود برای سهام‌داران بانک‌های اسلامی ارزش‌آفرینی می‌کند و از آنچه الدیهانی، کریم و مورینده پیشنهاد داده‌اند، متفاوت است. این موضوع‌ها ریسک تجاری جایگزین را در نظر نمی‌گیرند (انتشار مقاله آنها هم‌زمان با نشر بیانیه سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی در زمینه کفایت سرمایه بود که اولین بار این موضوع را مطرح کرد). براساس یافته‌های آنها افزایش سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به افزایش ارزش سهام عادی بانک‌های اسلامی می‌انجامد، همچنین بر این قضیه تأکید می‌کند که حساب سرمایه‌گذاری نوعی سرمایه آزاد برای بانک‌های اسلامی است که سود دارایی را از ناحیه دارندگان حساب سرمایه‌گذاری به سهام‌داران منتقل می‌سازد، درحالی‌که ریسک همراه با سرمایه‌گذاری در این انتقال نادیده گرفته می‌شود. این منبع آزاد که نقص بازار را نیز پوشش می‌دهد، مشخص نشده است. اگر این وضعیت صادق باشد، پس چرا سرمایه‌گذاران به جای سرمایه‌گذاری در سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود سرمایه خود را به بازارهای عادی وارد نمی‌کنند تا از سود ناشی از بازده آن بهره‌مند شده و از نسبت ریسک یکسانی با سهام‌داران برخوردار شوند. در صورت شفاف نبودن گزارش‌های مالی و روان‌سازی بازده ناشی از سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود غیر از ذخایر نامشهود، موجب بروز چنین اشتباهی می‌شود.

همان‌طور که در بخش سوم نیز بحث شد، این موضوع بدون تشریح وضعیت ریسک تجاری جایگزین شده تکمیل نمی‌شود. از این جنبه، ایده نظری غالب این است که

افزایش ارزش سهام عادی بانک ناشی از سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، شامل اثر مربوط به قابلیت سهام‌داران (به دلیل امکان دسترسی به بازارهای سرمایه) در فاصله گرفتن از تنوع ریسک غیرسیستماتیک است که از نگهداری حساب سرمایه منتقل می‌شود و بعداً توانایی کمتری برای اجتناب از این تنوع دارند.

ریسک تجاری جایگزین، جدای از انعکاس انحراف بخشی از مدیران بانک‌های اسلامی، به طور بالقوه به عنوان ابزاری کارا و ارزش‌آفرین برای توزیع ریسک سهام میان دو طرف سرمایه‌گذار با قابلیت‌های متفاوت ریسک کاربرد دارد. این امر روشی است برای تعیین بهترین سهم ریسک بین طبقه‌ای از سرمایه‌گذاران که فعالیت‌هایشان به طور بالقوه تنوع‌بخشی مناسبی دارد (سهام‌داران) در حالی که طبقه دیگر این چنین نیستند (سرمایه‌گذاران حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت نامحدود در سود).

درست همانند محدودیت‌های ناشی از هزینه‌های مالی سرمایه‌گذاری، ریسک تجاری جایگزین نیز به عنوان هزینه مالی سربار برای بانک‌های اسلامی که در استفاده از حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود محدودیت دارند، به شمار می‌رود. این نتیجه‌ای است که انجمن سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی براساس فرمول نسبت کفایت سرمایه^۱ برای بانک‌های اسلامی به آن دست یافته است. استفاده از سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود برای بانک‌های اسلامی با شرایط موجود دارای همان مشخصه‌های سرمایه‌گذاری متداول است. این مسئله خطر افراط در این روش را گوشزد می‌کند که کمیته کفایت سرمایه انجمن سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی نیز نگرانی خود را در این مورد بیان کرده است.

وجود شیوه‌ای از روان‌سازی که به عنوان روش نوع دوم معرفی شد، دلیلی بر آن نیست که از روان‌سازی که شامل ریسک تجاری جایگزین و ارزش اختیار فروش است، و لزوم جبران سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود به طور کامل برای هزینه آنها در سهم مضاربه، صرف‌نظر کنیم. شفاف نبودن گزارش‌های مالی بانک‌های اسلامی، به همراه دیگر مسائل مربوط به بازار، شرایطی را فراهم کرده است که سهام‌داران ریسک سرمایه‌یکسانی را تجربه کنند، اما سرمایه‌گذاران مشارکت نامحدود در سود با توجه به

1. Capital Adequacy Ratio (CAR)

_____ ساختار سرمایه، سهم ریسک و کفایت سرمایه در بانک‌های اسلامی ۲۱

محدود بودن گزینه‌های بازار، از سود و بازده کمتری بهره‌مند شوند. همان‌طور که اشاره شد، چنین بازاری در بانک‌های اسلامی، موجب خلق منابع ارزان از طریق حساب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت در سود نامحدود، به نفع سهام‌داران می‌شود. امیدواریم این مباحث راه را برای ایجاد استانداردهای حسابداری مورد نیاز این عرصه (فعالیت بانک‌های اسلامی) فراهم کند.

منابع و مأخذ

- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, Discussion Memorandum. The Purpose and Calculation of the Capital Adequacy Ratio for Islamic Banks (AAOIFI, Manama, Bahrain, 1998).
- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, Statement on the Purpose and Calculation of the Capital Adequacy Ratio for Islamic Banks (AAOIFI, Manama, Bahrain).
- A. K. Al-Sadah (1999). Regulation of Financial Reporting by Islamic Banks, Unpublished MPhil Thesis, University of Surrey.
- C.R.Tomkins and R. A. A. Karim (1987). "The Shariah and its Implications for Islamic Financial Analysis: An Opportunity to Study Interactions Among Society, Organizations and Accounting", *The American Journal of Islamic Social Sciences* 4, 101-115.
- R. A. A. Karim (1995). "The Impact of the Basle Capital Adequacy Ratio Regulation on the Financial and Marketing Strategies of Islamic Banks", *International Journal of Bank Marketing* 10, 165-197.
- S. Archer & R.A.A.Karim (1999). "Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions", Financial Accounting Standard No. 11 Provisions and Reserves (AAOIFI, Manama, Bahrain).
- S. Archer, R. A. A. Karim and T. Al-Deehani (1998). "Financial Contracting, Governance Structures and the Accounting Regulation of Islamic Banks", *Journal of Management and Governance*.
- S. J. Ross, R.W.Westerfield and J. R. Jaffe (2000). Corporate Finance, 6th Edition (Irwin, Homewood, IL).
- T. Al-Deehani, R. A. A. Karim and V. Murinde (1999). "The Capital Structure of Islamic Banks Under the Contractual Obligation of Profit Sharing", *International Journal of Theoretical and Applied Finance* 2 (3), 243-283.
- W. L. Megginson (1995). Corporate Finance Theory (Addison-Wesley).

درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به درستی به کار برد؟*

شمیم احمد صدیقی

ترجمه: دکتر فتح‌اله تازی

حذف ربا، از مسائل مهم در مالیه و بانکداری اسلامی است. نرخ بهره بانکی اغلب به‌عنوان ربا در نظر گرفته می‌شود. اگرچه بانک‌های اسلامی و دیگر نهادها و مؤسسات مالی برای جایگزین کردن نرخ بهره سعی در استفاده گسترده از روش‌های مدیریت بدهی براساس قواعد و رسوم اسلامی دارند، وضعیت حاضر پیچیدگی‌هایی را برای عموم مسلمانان، علما و نظریه‌پردازان به‌وجود آورده است.

در این مقاله قصد داریم بعضی از موضوع‌ها را توضیح دهیم و اثبات کنیم که فقط تسهیم سود و زیان در بانکداری اسلامی می‌تواند آثار منفی نرخ بهره را از بین ببرد و منافع واقعی یک نظام اسلامی را ایجاد کند. این مقاله درباره مسائل مرتبط با تسهیم سود و زیان بانکداری و به‌ویژه موضوع مضاربه بحث می‌کند. در نهایت پیشنهادهایی برای حرکت درست به‌سمت برقراری تسهیم سود و زیان بانکداری اسلامی ارائه می‌شود.

* این متن ترجمه‌ای است از مقاله "Understanding and Eliminating Riba: Can Islamic Financial Instruments be Meaningfully Implemented" که توسط شمیم احمد صدیقی، رئیس بخش اقتصاد، دانشگاه برونتی دارالسلام در شماره ۲ مجله *Journal of Management and Social Sciences* در پاییز سال ۲۰۰۵ به چاپ رسیده است.

مقدمه

ربا در طول تاریخ از موضوع‌های اساسی میان مسلمانان بوده که دلیل آن هشدارهای متعدد و جدی قرآن، برای مقابله با این پدیده است و هیچ توافقی برای پذیرفتن مشروعیت معاملات ربوی وجود ندارد. در حالی که درباره موضوع نرخ بهره با وجود تجربه قرن‌های متمادی بحث‌های فراوانی وجود دارد و پیچیدگی اصلی آن موضوع نرخ بهره بانکی است.

بیشتر محققان مذهبی مسلمان و اقتصاددانان اسلامی هر دوره، ربا^۱ و بهره^۲ را زیرمجموعه ربا قرار داده‌اند و به دنبال ایجاد نظام مالی و بانکی‌ای هستند که از نرخ بهره اجتناب کند.

شاید درست باشد که در دوره پیامبر بسیاری از قربانیان ربا مصرف‌کنندگان فقیر بودند، اما دلیل محکم‌تری وجود دارد که تعدادی از آنها بازرگانانی بودند که برای تجارت وام می‌گرفتند.

براساس نظر السالوس، بسیاری از رباهایی که در عربستان پیش از اسلام داده می‌شد، برای تأمین مالی معاملات تجاری و بازرگانی بود. از سویی در آن روزها بدهکار می‌توانست قبل از پایان زمان سررسید، میزان کمتری از بدهی را پرداخت کند که نوع دیگری از ظلم و بی‌عدالتی در این روش وجود داشت. در ادامه آیاتی از قرآن^۳ در اشاره به زیان‌آور بودن ربا برای اعتباردهندگان (سپرده‌گذاران در زمان حاضر) آورده می‌شود.

«ای کسانی که ایمان آوردید، از خدا بترسید و زیادی ربا مگیرید. اگر به‌راستی اهل ایمانید، پس اگر ترک ربا نکردید، آگاه باشید که به جنگ خدا و رسول او برخاسته‌اید و اگر از این کار پشیمان گشتید، اصل مال برای شماست (نه زیاده)، پس به کسی ستم نکردید و ستمی از کسی نکشیده‌اید. اگر کسی که از او طلبکار هستید تنگ‌دست شود، بدو مهلت دهید تا بپردازد و به رسم صدقه ببخشید که برای شما بهتر است اگر به مصلحت خود آگاه باشید» (بقره: ۲۸۰-۲۷۸).

1. Riba
2. Interest

۳. رک: الجمال، ۲۰۰۱، ص ۲.

_____ درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۲۵

براساس گفته محمودالجمال از طبری که به روایاتی از ابوجعفر، ابن عباس و ... استناد شده است، منظور آیه از اینکه «اگر پشیمان شدید اصل مال برای شماست، نه ظلمی کرده‌اید و نه ظلمی به شما شده است»، آن است که هم افزایش و هم کاهش در بازپرداخت مبلغ قرض گرفته شده، بی‌عدالتی محسوب می‌شود.

ظلم به سپرده‌گذاران بانکی زمانی رخ می‌دهد که بخش کوچکی از عایدات نظام بانکی به آنها پرداخت می‌شود که به‌ویژه در شرایط تورمی این موضوع ناعادلانه است. بنابراین تحریم ربا نه تنها استثمر بدهکاران، بلکه هر شکلی از ظلم را که در حق طلبکاران یا بدهکاران اعمال می‌شود، یعنی استفاده‌کنندگان یا عرضه‌کنندگان منابع مالی، از بین می‌برد.

نکته دیگری که باید بر آن تأکید کرد، این است که اهداف تعالیم اسلامی در محدوده فعالیت‌های زندگی، ترویج رفتار پسندیده در میان بخش‌های مختلف و مربوط به هم است. در مورد بانکداری اسلامی سه بخش مربوطه عبارت‌اند از:

۱. سپرده‌گذاران؛

۲. صاحبان بانک و مدیران آنها؛

۳. بازرگانان، تولیدکنندگان و کسانی که از جوه مالی استفاده می‌کنند.

در این مقاله خواهیم دید که حذف بهره بانکی با به‌کارگیری مشارکت در سود و زیان، علاوه بر اینکه به الگوی توزیع درآمد بهتر می‌انجامد، به برخورد عادلانه‌تر افراد میان یکدیگر منجر می‌شود.

برای جایگزینی عملی به‌جای نرخ بهره در بانک‌های تجاری، محققان مذهبی و اقتصاددانان اسلامی پیشنهاد می‌کنند که در نظام بانکداری اسلامی از شیوه تسهیم سود و زیان مالی استفاده شود. در سه دهه گذشته بانکداری اسلامی، سپرده‌گذاری‌ها رشد چشمگیری داشته است. با وجود این، مشاهده می‌شود که بیشتر بانک‌های اسلامی اغلب به شیوه مدیریت وام در تأمین مالی برای کسب درآمد وابسته‌اند و به‌نظر می‌رسد رفتار سردرگمی شایع و گسترده شده‌اند و دلایل آنها برای این مسئله کمتر متقاعدکننده و بیشتر گیج‌کننده است.

اغلب محققان مذهبی معاصر و اقتصاددانان اسلامی، کسب درآمدهای اضافی را از

راه بیع مؤجل^۱ مجاز می‌دانند و اجازه استفاده نامحدود آن را به بانک‌های اسلامی می‌دهند. برای طرف‌داران اصلی بانکداری اسلامی، همیشه مفهوم اصلی بانکداری، مشارکت در سود و زیان است. نقش آفرینان برجسته در این زمینه اعضای هیئت شریعت در بانک‌های مختلف‌اند. وظیفه اصلی آنها تأیید اعتبار محصولات (روش‌های) مختلف در بانکداری اسلامی است که بیشتر بر مقررات شرعی در زمان گذشته متکی است. به‌نظر می‌رسد آنها به اثر نهایی دیدگاه‌هایشان در اقتصاد کشورهای اسلامی کمتر اهمیت می‌دهند.

موضوعی که در این مقاله بررسی می‌شود عبارت است از:

آیا نیازی به بانکداری اسلامی متکی بر مشارکت سود و زیان وجود دارد؟ اگر بله، چه جنبه‌هایی دارد و بهترین راه برای حرکتی مشخص و بامعنا برای برقراری نظام مالی بانکداری اسلامی چیست؟ پاسخ این پرسش‌ها به‌صورت زیر بیان خواهد شد: در بخش دوم به برخی از پیچیدگی‌ها و بحث‌های ایجاد شده در تجربه‌های بانکداری اسلامی نگاه می‌شود. در بخش سوم اصول پایه‌ای بانکداری و مالیه اسلامی شرح داده شده و منافع قابل حصول نظامی که واقعاً بر پایه این اصول بنا شده است، به‌طور مختصر بیان می‌شود. در بخش چهارم دلایل عدم استفاده از شیوه‌های مالی تسهیم سود و زیان توسط بانک‌ها و دیگر مؤسسات مالی مورد بحث قرار می‌گیرد. بازبینی دیدگاه‌های باچا^۲ درباره مشکلات تأمین مالی از طریق مضاربه در این قسمت ارائه می‌شود. در بخش پنجم برخی نتایج بر مبنای موقعیت حاضر بانکداری اسلامی و پیشنهادهایی برای نقشه مسیر توسعه بانکداری اسلامی مبتنی بر مشارکت در سود و زیان ارائه شده است.

۱ پیچیدگی در تجربه‌های رایج بانکداری اسلامی

۱-۱ سردرگمی در میان عموم مسلمانان

عموم مسلمانان یعنی کسانی که دانش عمیقی از احکام اسلامی درباره این موضوعات ندارند، سردرگم‌اند. آنها نظر علما را درباره محکومیت بهره در معاملات می‌خوانند، اما کشور مسلمانی را که نظام مالی و بانکی کاربردی اسلامی و جانشین ایجاد کرده باشد،

۱. در این مقاله، بیع مؤجل (نسیه) به فروش تسهیلات با قیمتی بیشتر از قیمت نقدی گفته می‌شود.

_____ درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۲۷

نمی‌یابند. زمانی که معاملات بانک‌های اسلامی را مشاهده می‌کنند سردرگم می‌شوند، چرا که تفاوت زیادی با عملیات مبتنی بر بهره ندارد. برای مثال وام‌های با بهره ۸ تا ۱۸ درصد مجاز نیست، اما معاملات براساس بیع مؤجل (نسیه) و با نرخ بهره مؤثر یا ضمنی و بیش از ۵۰ درصد مجاز است.

به‌طور مشابه شخص می‌تواند ماشین یا خانه‌ای بر پایه بازپرداخت معوق بخرد، اما قرض گرفتن پول با بهره از بانک، برای خدمات پزشکی، آموزشی و دیگر نیازهای مهم از نظر اسلامی پذیرفتنی نیست. البته صنعتگران و بازرگانان کوچک و فقیر از گرفتن وام‌های کوتاه‌مدت حتی با نرخ‌های بهره زیاد سالیانه که به آنها امکان معیشت قابل قبول را می‌دهد، خوشحال می‌شوند.

برخی از مردم نمی‌دانند چرا بهره‌ای که تورم را جبران می‌کند و از سود بازرگانی فعالیت بانک‌های تجاری، دیگر مؤسسات و واسطه‌های مالی نشئت گرفته حرام است. بیشتر مسلمانان، موضوع ربا را به عهده دولت و علما می‌گذارند تا راه‌حلی برای تجارت روزانه‌شان تحت سیستم رایج پایه‌گذاری شده بر مبنای نرخ بهره بیابند. مجاز بودن معامله نسیه سؤال برانگیز است و در قسمت بعد بحث می‌شود. بانک‌های اسلامی نباید بر این شیوه تأمین مالی تأکید کنند. وقتی که تأمین مالی نیازهای حقیقی مصرف‌کنندگان برای کالاهای بادوام و مسکن مورد نظر است، مؤسسات مالی خاص که اغلب، دولت یا سازمان‌های غیرانتفاعی آنها را پشتیبانی می‌کنند، می‌توانند بدون کسب سود به این فعالیت‌ها بپردازند. دولت یا سازمان‌های غیرانتفاعی خصوصی باید هزینه ایجاد چنین مؤسسه‌هایی را تأمین کنند.

مردم دست‌بسته با خوشحالی نرخ‌های بهره زیاد را می‌پردازند، زیرا راهی برای تأمین مالی ندارند، اما در بعضی کشورهای اسلامی وضع به شکل دیگری است؛ مؤسسات اعتباری با الگوی بانک‌هایی مانند گرامین بانک و بانک خوشحالی، می‌توانند اعتبارات بدون بهره به فعالیت‌های تجاری کوچک بپردازند.^۱ مردم پول را برای نیازهای آتی خود و خانواده‌شان پس‌انداز می‌کنند و آسان‌ترین راه،

۱. گرامین بانک و بانک خوشحالی (Khushali) اعتبارات بدون بهره نمی‌پردازند، بلکه سازوکار خاصی برای ارائه و جمع‌آوری اعتبارات کوچک دارند. واضح است که مؤسسات اسلامی باید از تحمیل هزینه بهره اجتناب کنند.

نگهداری در بانک‌های تجاری است. طبیعی است که مردم دوست داشته باشند پس‌اندازشان رشد کند. تنها شرط اسلامی این است که بانک این پس‌اندازها را به همراه منابع مالی خود سرمایه‌گذاری کند تا سرمایه‌گذاری صحیح براساس مشارکت در سود و زیان شکل بگیرد. کسی نباید تصور کند این کار خیالی و انجام‌ناپذیر است. در قرون پانزدهم تا بیستم حرکت‌های آرامی در راستای دسترسی به هدف بالا صورت گرفت. برای مثال در شروع از نقطه صفر، بانک اسلامی می‌تواند به تدریج ارزش دارایی‌های مالی خود را بر پایه انواع شیوه‌های مشارکت در سود و زیان مالی با نرخ حدود ۵ درصد در سال افزایش دهد.

۱-۲ دلایل نامتقاعدکننده اقتصاددانان مسلمان و محققان اسلامی

سردرگمی، به عامه مسلمانان محدود نمی‌شود. اقتصاددانان مسلمان و محققان مذهبی منازعاتی برای توضیح موضوعاتی مانند ترجیحات زمانی و ارزش زمانی پول انجام می‌دهند.^۱ برای مثال اثبات می‌کنند که ارزیابی ارزش زمانی (برای تحقق بیع مؤجل) تنها برای دادوستد و تجارت کالاها و نه مبادله پول امکان‌پذیر است.^۲ به‌طور مشابه حقوق‌دانان مسلمان از آیات سوره بقره (خداوند تجارت را مجاز و ربا را حرام کرده ...) برای توجیه معامله نسبه استفاده می‌کنند. اگر معامله در این آیه معامله نسبه را نیز شامل شود، باید در زمان پیامبر نیز رواج داشت و شایع بود. اما حقوق‌دانان از ارائه مدرکی برای این موضوع وامانده‌اند.^۳ به‌نظر من این روش عبارت است از: درک مفاهیم قرآنی از طریق فتوای حقوقی و نه انجام فتوای حقوقی براساس درک مفاهیم قرآنی. ترجمه کامل آیه به این صورت است: «آن کسانی که ربا خوردند از قبرها در قیامت برنخیزند، جز آنکه به وسوسه و فریب شیطان دیوانه شده‌اند، زیرا گویند هیچ فرقی میان

۱. برای بحث درباره ارزش زمانی پول و ارجاعات آن به بیع مؤجل، ر.ک: صدیقی، ۲۰۰۲.

۲. ابن‌ابی‌حاتم (متوفی به سال ۳۲۷ هجری، تفسیر، ۱۹۹۹، جلد ۲، ص ۵۴۵) این بحث را مطرح کرده است. در بین سایرین، شیخ نظام یعقوبی از بحرین، نامی آشنا در بین محققان و مشارکت‌کنندگان در بحث بانکداری اسلامی است که در خلال یکی از کنفرانس‌های بانکداری اسلامی در هتل برونئی دارالسلام به سال ۲۰۰۴ با ایشان مباحثه داشتم ایشان نیز دارای چنین دیدگاهی است.

۳. همین‌طور مشکل می‌توان ثابت کرد که در زمان پیامبر اکرم (ص) از بیع سلم برای پرداخت به کشاورزان با قیمتی کمتر از قیمت جاری استفاده می‌شد.

_____ درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۲۹

بیع و ربا نیست و حال آنکه خداوند بیع را حلال و ربا را حرام کرده است ... هرکس پس از آنکه پند و اندرز کتاب خدا بدو رسید از این عمل دست کشد خدا از گذشته او درگذرد».

مسلمانان با سطوح درک متفاوت از مفهوم و کاربرد بیع مؤجل در نظام بانکی تصویری دارند که ویژگی‌های آن شبیه ریاست (به‌استثنای اینکه در اینجا پرداخت‌های اضافی برای عدم پرداخت در سررسید وجود ندارد، اما محدودیتی برای اختلاف بین قیمت نقدی و نسبی که می‌تواند قرارداد را ربوی کند قائل نیستند). آیا می‌توان پذیرفت کسانی که این‌گونه عمل کنند، مصداق موضوع آیه برای دیوانه‌وار به‌سوی شیطان رفتن هستند؟ به ترجمه آیه دوم باید به‌دقت نگریست که خداوند سبحان و تعالی نمی‌خواست تنها تفاوت میان آنها را بیان کند؛ زیرا این موضوع به خوبی روشن بود. بیان این تفاوت زمانی درست بود که بیع فقط مفهوم خرید و فروش کالا را داشت و شامل بیع مؤجل نمی‌شد (و... اعلم).

حقوق‌دانان و اقتصاددانان مسلمان نتوانسته‌اند منافع مشخص - اگر کسب شده باشد - حاصل از تجربیات جاری بانکداری اسلامی در دنیای اسلام را بیان کنند. به‌نظر می‌رسد تجارت مانند گذشته انجام می‌گیرد. نامحدود بودن بیع مؤجل، سطوحی از مشتری‌گرایی و بدهکاری آنها را به‌وجود آورده که حتی کشور ثروتمندی مانند بروئی دارالسلام، محدودیت‌هایی برای حجم وجوه قابل قرض‌گیری از بانک‌های اسلامی وضع کرده است - از آنجاکه بیع مؤجل به‌طور وسیع و عمیقی پذیرفته شده است - از نظر راهبردی بهتر است نتایج عملکرد براساس بانکداری اسلامی با نتایج بانکداری مشارکت در سود و زیان مقایسه و پیشنهادهایی برای محدود کردن شیوه پرداخت مشابه وام، در بانک‌های اسلامی ارائه شود.

۳-۱ وضعیت جاری در پاکستان

از نظر تکنیکی به‌نظر می‌رسد که بانک‌ها در پاکستان به‌سوی بانکداری اسلامی سوق پیدا کرده‌اند. آنچه تغییر کرده، نام است نه ماهیت آن. به بهره نام حاشیه سود داده شده و همه‌چیز به همان شکل باقی مانده است. در حال حاضر (به‌استثنای بانک میزان در بخش خصوصی) بانک‌های دیگر حتی ادعای اینکه براساس اصول اسلامی عمل می‌کنند هم ندارند. در بانک

مرکزی پاکستان بخشی مسئول به کارگیری تدریجی بانکداری اسلامی است. اما به نظر می‌رسد میل و رغبتی در اعضای کلیدی دولت برای تلاش جدی در این باره وجود ندارد یا قانع نشده‌اند که جانشین اسلامی قابل استفاده و عملی برای به کارگیری در این زمینه وجود دارد و یا احساس می‌کنند که وضعیت جاری اقتصاد و فضای مالی پاکستان برای انجام چنین تجربیاتی بسیار شکننده است. این وضعیت برای تمام دولت‌های قبلی نیز وجود داشت.

به تازگی برخی بانک‌های متداول در پاکستان و معروف‌ترین آنها، بانک استاندارد چارتر، گیشه‌ها یا شعباتی با مقیاس بزرگ برای بانکداری اسلامی ایجاد کرده‌اند. اگرچه به نظر می‌رسد تأکید اصلی آنها برای تأمین مالی مشتریان از طریق بیع مؤجل است، آن گونه که در این مقاله ذکر خواهد شد، منافع قابل حصول از طریق بانکداری اسلامی مبتنی بر مشارکت در سود و زیان به دست نخواهد آمد.

۲ اصول پایه‌ای بانکداری و مالیه اسلامی

آموزش اسلامی نیز همانند مسائل زندگی اجتماعی نیازمند آن است که تجارت، بازرگانی، تولید کالاها و خدمات از اصول پایه‌ای تبعیت کنند. بعضی از این پیش‌نیازها به روشنی درک شده و مؤمنان بر آن متفق‌القول‌اند. برای مثال تجارت و معامله کالاهای حرام (مانند گوشت خوک، تصاویر مستهجن و آلات قمار) به روشنی ممنوع است و اختلاف نظر کمی درباره آنها وجود دارد. اما درک بعضی دیگر از این پیش‌نیازها و کاربرد آنها، در حال حاضر دور از دسترس است. مهم‌ترین آنها در بحث مالیه و بانکداری اجتناب از ربا، غرر و میسر است.

۲-۱ اجتناب از ربا، غرر و میسر

متفکران اسلامی تأکید می‌کنند که در معاملات مالی و تجاری باید از ربا (یا بهره)، غرر (عدم اطمینان یا نامشخص بودن در عناصر قرارداد بازرگانی) و میسر (معاملاتی براساس قمار) اجتناب کرد. تا اینجا درباره مسئله ربا بحث کردیم، ولی در بخش بعدی نیز بیشتر به آن خواهیم پرداخت. در دنیای امروز بحث غرر به‌طور معمول در مباحث بیمه ذکر می‌شود. برخی از متفکران دینی (به‌واسطه عدم درک صحیح) در ابتدا ادعا کردند که سروکار داشتن با بیمه‌های جاری مشمول غرر است. چنین استدلال می‌کردند که نمی‌توان مشخص کرد چه کسی در دوره معینی از قرارداد بیمه نفع خواهد برد و ممکن است چه

_____ درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۳۱

مبلغی به مدعیان استفاده از آن پرداخت شود. همچنین ادعا می‌شد که بیمه عنصری از میسر را نیز دربردارد، زیرا فردی می‌تواند با پرداخت مبلغ کمی ادعای گرفتن مبالغ زیادی کند. عده‌ای از اقتصاددانان مسلمان هر دو این ادعاها را رد کردند (صدیقی، ۱۹۸۵).

یکی از دلایلی که هنوز در وضعیت بیمه‌های جاری چنین مطالبی اعتبار دارد، آن است که بیشتر حق بیمه‌های دریافتی تحت ابزار کسب‌کننده بهره نگهداری می‌شوند. ایجاد شرکت‌های بیمه اسلامی که بیشتر به آنها «تکافل» گفته می‌شود، برای شکل دادن بیمه در چارچوب آموزه‌های اسلامی است.^۱

بحث میسر اغلب در متون جدید امروز به بازارهای سهام مربوط می‌شود. ادعا این است که بازارهای سهام بیش از حد در باتلاق سفته‌بازی گرفتار شده‌اند و بیشتر معاملات مردم در بازار سرمایه به‌جای اینکه به‌سمت تمرکز روی اوراق سهام باشد، برای کسب سرمایه‌ای سریع است.^۲

صرف‌نظر از موضوع میسر، می‌توان گفت که هدف اساسی بازار سهام، کارایی واسطه‌های مالی است و اگر پرداخت سود سهام نقطه کانونی بازار باشد، واسطه‌های مالی بهتر می‌توانند وضعیت آن را درک کنند. این وضعیت را می‌توان برای زمانی که بازارهای آتی کوتاه‌مدت و بلندمدت کالا مدنظر است و هدف اولیه ایجاد آنها ثبات قیمت برای مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان است، در نظر گرفت. این موضوع قابل سؤال است که آیا عموم این بازارها می‌توانند به هدف برسند؟ به‌وضوح اینها مکانی برای افزایش سفته‌بازی یا میسر شده‌اند و پذیرش آنها به ارزیابی دقیق اقتصاددانان مسلمان و تجربیات عملی نیازمند است تا با اصلاحاتی قابل قبول بتوان با آموزه‌های اسلامی هماهنگ کرد. حتی اگر این بازارها خدمات مفیدی ارائه کنند، به عقیده من پذیرش و قابلیت قبول آنها باید با توجه به رفتار عمومی که در میان شرکت‌کنندگان در این بازارها به‌وقوع می‌پیوندد، ارزیابی شود.

۱. همچنین عنوان می‌شود به‌جای آنکه به برخی افراد یا گروه‌ها اجازه دهیم تا دیگران را بیمه کنند، افرادی که با شرایط مشابهی در آینده روبه‌رو هستند، با یکدیگر تجمیع شده و به‌صورت گروهی در هزینه‌ها و منافع شریک شوند. لطفاً رجوع شود به کُهِف (۱۹۹۴). همین‌طور یک فرد یا گروه می‌تواند چنین شرکت‌هایی را ایجاد و خدماتی را به نفع مشترکانی که مالکان اصلی چنین شرکت‌هایی هستند، ارائه کند.

۲. برای بحث خوب در این باره ر.ک: تاج‌الدین، ۱۹۹۸؛ آکاسم، ۱۹۹۹؛ کیا، ۲۰۰۱.

دلیل اولیه برای ایجاد بانکداری اسلامی، اجتناب از بهره است که ابزار اصلی بانکداری تجاری متداول محسوب می‌شود. در این مقاله با تمرکز روی بهره باید نگاه عمیق‌تری به مباحث مرتبط با بانکداری اسلامی و روش کار آن برای اجتناب از بهره داشته باشیم.

۳ نگاهی جلوتر به منطق اجتناب از ربا

این بخش را با پرسش بنیادی درباره وام مصرفی و تولیدی شروع می‌کنیم. آیا اسلام هر پرداختی را برای انواع وام‌های مصرفی و تولیدی نهی کرده است؟ اگر چنین است، چه دلیل منطقی برای این تحریم وجود دارد؟ مهم و منطقی است که این حقیقت را بپذیریم که هرگاه فردی به دیگری نوعی وام می‌دهد (و نه صدقه)، عنصری از صرف‌نظر کردن به سه مفهوم زیر در آن وجود دارد:

۱. ایجاد اضطراب نسبت به اینکه وام باز خواهد گشت یا نه؟

۲. از دست دادن فرصت کسب سود محتمل در دوره وام.

۳. نیاز فوری مصرفی به منبع مالی که ممکن است برای وام‌دهنده ایجاد شود.^۱

اما اسلام به منظور ایجاد برادری و اخوت بین انسان‌ها هرگونه دریافت بهره برای وام مصرفی را نهی می‌کند. به دلایل بسیاری افراد بعد از دادن قرض به دوستان و خویشاوندان احساس خوبی پیدا می‌کنند. اسلام به منظور ادا کردن چنین وام‌هایی، پرداخت قرض الحسنه را تشویق می‌کند، همچنین از مسلمانان می‌خواهد تا در صورت بروز مشکل برای قرض گیرنده، زمان بازدریافت را به تعویق بیاندازند تا ضمن ترویج انسانیت، از پاداش اخروی هم برخوردار شوند. درخواست وام مصرفی برای مسلمانانی که در سطح نیازهای اولیه مصرفی قرار دارد، موضوع ناخوشایندی است، اما پرداخت وام مصرفی و درخواست افزایش مبلغ آن در بازپرداخت بی‌تردید ممنوع است.

ممکن است به دلیل وجود تورم در اقتصادهای مدرن با این موضوع مخالفت شود.

یکی از دلایل مخالفت با این موضوع، وجود تورم در اقتصاد پولی مدرن است که بحث‌هایی را به دنبال دارد، آیا تورم (به معنی افزایش مداوم در سطح عمومی قیمت‌ها) بدون افزایش بیش از حد معینی از عرضه پول، وجود خواهد داشت؟ اگر نه، آیا نظام

۱. این گزاره بدون توجه به اینکه نرخ زمانی فرد صفر، مثبت یا منفی است، اعتبار دارد.

_____ درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۳۳

اقتصاد اسلامی اجازه پدید آمدن تورم از طریق سیاست پولی (افزایش حجم پول) را می‌دهد؟ اگر بلی، در چه شرایطی این امر صورت می‌گیرد؟ شمیم صدیقی (۱۹۹۴) به این مسائل پرداخته و به این نتیجه رسیده که اجتناب از وقوع تورم در نظام اقتصادی اسلامی امکان‌پذیر است. حتی اگر بپذیریم که تورم، عنصری دائمی در هر نظام اقتصادی مدرن (اسلامی یا غیراسلامی) است و به‌طور خالص، عنصری پولی تلقی نمی‌شود، فقط حالت خاصی را به‌وجود می‌آورد تا بتوان وام‌های مصرفی را براساس شاخص تورم تعدیل کرد. مشکل اصلی برای شاخص‌سازی حتی در وام‌های مصرفی آن است که تورم را پذیرفتنی می‌کند و دست دولت را برای ایجاد پول بازمی‌گذارد و سیاست‌های ولخرجی را تشویق می‌کند و سبب کنار گذاشته شدن سیاست‌های سخت‌گیرانه برای تأمین منابع مالی (اغلب از طریق مالیاتی) می‌شود.

در زمینه وام‌های تولیدی، قرض‌دهنده مجاز است که در صورت پذیرفتن مشارکت در زیان کسری از سود را دریافت کند، باز هم منطبق آن بر اخوت و برادری متکی است. روابط انسانی و عدالت اجتماعی در نظام اسلامی موجب می‌شود تا درخواست ارائه‌کنندگان منابع مالی در بخش تجاری، برای کسب بازدهی ثابت، بدون توجه به نتایج آن تجارت، نوعی عمل غیراخلاقی تلقی شود. از طرف دیگر، پرداخت نرخ کوچکی از بهره، به‌صورت از پیش تعیین شده از طرف قرض‌گیرنده، وقتی او قادر است نتایج موفق و بزرگی از تجارت کسب کند نیز بی‌عدالتی است. همچنین پرداخت نرخ اسمی و ثابتی از نرخ بهره به وام‌دهنده در شرایطی که نرخ تورم بالاتر از آن بوده و قرض‌گیرنده قادر به کسب منافع اساسی است، بی‌عدالتی به‌شمار می‌رود. این وضعیتی است که پاکستان و برخی کشورهای در حال توسعه دیگر، با آن روبه‌رو هستند؛ زیرا قرض گرفتن از بانک‌های تجاری با ایجاد ظلم بسیار زیاد بر سپرده‌گذاران بانک همراه است.^۱

می‌توان پذیرفت برخی از افراد جامعه (پیر یا معلول) که توانایی کسب منابع دیگر

۱. موضوع بالا را نمی‌توان با موضوع پرداخت ثابت به‌کار قیاس کرد. مشاهده اختلاف آنها مشکل نیست. به‌طور معمول به نیروی کار دستمزدی جاری برای مصرف و زندگی جاری پرداخت می‌شود. اگر کارگری قابل، تمام کارش را برای مشارکت در سود به خطر می‌اندازد یا برخی کارگران موافقت می‌کنند تا بخشی از درآمدشان را به عملکرد یک نهاد تجاری متصل کنند، موضوع غلطی نیست. اما اینکه انتظار داشته باشیم عموم کارگران نسبت به مبادله کارشان با درآمدی نامعین موافقت کنند، ناعادلانه است.

برای گذران زندگی را ندارند، مایل نیستند مبالغ اندک پس اندازشان را در شرایط ریسک قرار دهند. برای آنها می‌توان ترتیبات خاصی در نظر گرفت. مانند ایجاد صندوق‌های رفاهی خاص توسط هر مؤسسه تجاری و استفاده از این پس اندازها در تولید، همراه با امکان پرداخت اعانه ضروری به این گروه در شرایط وقوع زیان تجاری. همچنین می‌توان پس انداز آنها را از طریق سازمان‌های دولتی یا خصوصی عام‌المنفعه که به‌طور غیرمستقیم توسط دولت کنترل می‌شوند و قادرند سبد سرمایه‌گذاری مالی خود را متنوع سازند (حتی اگر به سطوح پایینی از بازدهی منجر شود) به کار گرفت. اما اگر به بهانه وجود چنین افرادی (پیر یا افراد ناتوان) بخواهیم اجازه عمومی به ایجاد مؤسسات تجاری بهره‌ای بدهیم، مخالفت با مفهوم اسلامی عدالت اجتماعی خواهد بود.

به‌طور مشابه نیاز تأمین مالی مصرفی مانند خانه و کالاهای بادوام و وام‌های کوچک برای مؤسسات تجاری نیز بسیار مهم است. بهترین راه برای این نوع تأمین مالی در جامعه اسلامی، ایجاد مؤسسات مالی خاص است که وام بدون بهره برای نیازهای داخلی بپردازند. هزینه ایجاد چنین مؤسساتی را می‌توان از طریق دولت تأمین کرد. این کار گسترش مصرف‌گرایی را کنترل کرده و بانک‌ها را به جای تشویق به اعطای وام‌های مصرفی، به مشارکت در فعالیت‌های تولیدی مجبور می‌سازد.

۳-۱ بانکداری متداول و بانکداری اسلامی

اختلاف اصلی این دو نظام بانکداری آن است که به‌نظر می‌رسد بانک‌های اسلامی بدون تحمیل یا دریافت بهره فعالیت می‌کنند. به‌جای تحمیل نرخ ثابت از پیش تعیین شده بهره، نسبت به کسانی که می‌خواهند از منابع بانکی برای تجارت، بازرگانی یا تولید استفاده کنند، ترتیباتی از مشارکت در سود و زیان اتخاذ می‌شود. از طرف دیگر، سپرده‌گذاران دو انتخاب در پیش رو دارند؛ اول اینکه تمام یا بخشی از پول خود را در نظام بانکی اسلامی و در حساب بدون ریسک نگهداری کنند. بانک این وجه را به‌صورت ایمن نگهداری کرده و اصل مبلغ را تضمین می‌کند (پیشنهاد آن است که بانک‌های اسلامی از این وجوه برای سرمایه‌گذاری استفاده نکنند، یعنی ۱۰۰ درصد آن را به‌صورت ذخیره نگهداری کنند).

_____ درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۳۵

در حالت دوم و جانشین، سپرده‌گذاران می‌توانند تمام یا بخشی از پول خود را در حساب سرمایه‌گذاری قرار دهند. بانک‌های اسلامی می‌توانند این وجوه را برای سرمایه‌گذاری در بخش‌های تولیدی و تجاری به‌کار گیرند و منافعی را که از این طریق به‌دست می‌آید، با سپرده‌گذاران شریک شوند. به‌منظور اجتناب از «غرر» ترتیباتی برای مشارکت در سود و زیان لحاظ می‌شود که در ادامه به‌طور کامل و روشن بیان خواهد شد.

مفهوم اسلامی عدالت اجتماعی نیازمند است تا تمام افرادی که به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم در تجارت، تأمین مالی می‌کنند، در ریسک تجاری مشارکت جویند. بانک باید منابع مالی سهام‌داران را با سپرده‌گذاران ترکیب کند و این مجموعه را در اختیار استفاده‌کنندگان نهایی (تجار و تولیدکنندگان) قرار دهد. تمام افراد در این ترتیب تجاری باید در منابع و ریسک این‌گونه سرمایه‌گذاری‌ها مشارکت داشته باشند.

بانک‌های متداول بنابر قانون، باید اصل سرمایه و بهره متعلقه را تضمین کنند، درحالی‌که اگر بانک‌های اسلامی چنین تضمینی را بدهند، اصول را نقض کرده‌اند. در اصل از بانک‌های اسلامی انتظار نمی‌رود که تضمین بدهند. به‌منظور اجتناب از ریسک، امانت‌داری، توانایی و رقابت‌پذیری بالقوه استفاده‌کنندگان از منابع بانکی (یا کارآفرینان) با قابلیت طرح تجاری یا بازرگانی در مقایسه با بانک‌های متداول می‌تواند اهمیت بیشتری داشته باشد. بانک‌هایی که منابع مالی را به این شیوه ارائه می‌کنند، باید حق بازرسی تمام حساب‌های مالی مؤسسات تجاری را داشته باشند. این موضوعی است که در شرایط بانکداری متداول مبتنی بر نرخ بهره وجود ندارد.

هر سال بعضی از بانک‌های تجاری متداول در جهان، به‌دلیل وام‌های بد یا شرایط بد اقتصادی یا هر دو، ورشکست می‌شوند. بانک‌های اسلامی به‌منظور رقابت مجبورند محتاط و کارا باشند. هرچند حتی وقتی بانک محتاطانه عمل می‌کند، باز هم ممکن است با ناتوانی در بازپرداخت‌ها - در شرایط بحران اقتصادی - مواجه شود. اصول مشارکت در بانکداری اسلامی می‌تواند نتایج منفی حاصل از بحران واقعی را میان تمام اعضا (سپرده‌گذاران، بانک، تولیدکنندگان یا تجار) تقسیم کند. سپرده‌گذاران در بعضی سال‌ها ممکن است بازدهی کمتر از عادی کسب کنند و در حالات افراطی بازدهی منفی نیز امکان‌پذیر است. اما باید به خاطر داشت که بسیاری از بازرگانان، بازدهی بهتر را درمی‌یابند و در این صورت هم

سهام‌داران بانک اسلامی و هم سپرده‌گذاران آنها بازدهی بیشتر از نرمال کسب خواهند کرد.

۳-۲ بانکداری اسلامی در نظریه، برخی مزایای ذکر شده

برخی کارهای نظری، کاربرد انواع تأمین مالی اسلامی مرجح را در دنیای فعلی آزمون کرده‌اند. صدیقی و زمان نشان داده‌اند که چگونه کاربرد روش‌های تأمین مالی «مضاربه» و «مشارکت» سرمایه‌گذاری را افزایش داده و الگوی مطلوب‌تر و متعادل‌تری از توزیع درآمد به دست می‌دهد (صدیقی، ۱۹۸۹a و ۱۹۸۹b).

مدل آنها این نکته ذاتی را که تأمین مالی به شیوه‌های «مضاربه» و «مشارکت» می‌تواند به سطوح بالاتری از سرمایه‌گذاری (در هر دو حالت فرض احتمالات یا فرض قطعی بودن) در طرح‌های جدید منجر شود را (در حالتی که نرخ بازدهی مثبت داشته باشند. هرچند نرخ مربوطه ممکن است پایین باشد) (همان، ۱۹۹۴) اثبات کرد.^۱ همچنین نشان داد که این روش‌های تأمین مالی اسلامی در مقایسه با نظام‌های مبتنی بر بدهی، سهم بیشتری از سود را به ارائه‌کنندگان منابع مالی (در حالتی که اقتصاد خوب عمل کند) باز می‌گرداند. از سوی دیگر، در شرایط بد، ارائه‌کنندگان منابع مالی، بازدهی کمتری به دست می‌آورند و در بعضی موارد به بازدهی منفی می‌انجامد. این موضوع اثر تثبیت‌کننده در اقتصاد دارد.

صدیقی (۱۹۹۴) بحث می‌کند که چگونه اقتصاد مبتنی بر مؤسسات بهره‌ای به صورت درون‌زا ناپایدار است، (قضیه‌ای که توسط اقتصاددان برجسته بعد از کینز یعنی هایمن مینسکی بیان و حمایت شد) و چگونه روش‌های اسلامی تأمین مالی مبتنی بر مشارکت در سود و زیان، توانایی ایجاد ثبات مالی را دارند. وی تأکید کرد که تأمین مالی به شیوه «مضاربه» می‌تواند در دسترس کارآفرینان بالقوه‌ای قرار گیرد که قادر به ارائه تضمین نیستند و افزایش عرضه کارآفرینان می‌تواند قدرت بازاری کارآفرینان جاری را کاهش دهد و به توزیع درآمد مطلوب‌تری (به دلیل عدم تشویق به تمرکز ثروت در دست افرادی معدود) منجر شود.

۱. در نظام‌های مبتنی بر بدهی، اگر که نرخ بازده طرح کمتر از نرخ بهره + ۱ باشد، انتخاب نمی‌شود.

درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۳۷

صدیقی (۱۹۹۴) به موضوعی که نظام تأمین مالی اسلامی ممکن است با آن روبه‌رو شود، اشاره و بحث می‌کند که چنین مسائلی برطرف شدنی هستند. وی می‌گوید که هر تلاش جدی برای به‌کارگیری تأمین مالی مشارکتی در مراحل اولیه نیازمند نقد، نظارت و دخالت دولت است.

۴ استفاده ناچیز از انواع روش‌های مرجح مالیه اسلامی

استفاده محدود از انواع روش‌های مالیه اسلامی مانند مضاربه و مشارکت، به‌صورت مسئله‌ای دشوار برای بانکداری در تمام دنیای اسلامی درآمده است. با افزایش تعداد بانک‌های اسلامی و موفقیت آنها در توسعه و گسترش سپرده‌ها اعتبارشان برای استفاده از منابع مالی در دسترس از طریق روش‌های مرجح تأمین مالی اسلامی که می‌توانند منافع پیش‌گفته را به همراه داشته باشند، به‌ظهور می‌رسد. در ادامه به دلایل عدم پیشرفت در این باره می‌پردازیم.

صدیقی موضوع تأمین مالی مضاربه را در قرون تاریخ اسلام ترسیم می‌کند (صدیقی، ۱۹۹۱: ۳۱-۲۱). او اشاره می‌کند هرچند این شیوه تأمین مالی اغلب در تجارت به‌کار گرفته می‌شد، ولی در دیگر فعالیت‌ها نیز وجود داشته است. وی اثبات می‌کند که کاربرد آن در کشاورزی، صنعت، خدمات و بخش‌های مالی در دنیای فعلی نمی‌تواند مشکلی جدی به‌وجود آورد و مدعی است که کاربرد آن به‌ویژه برای بخش‌های مالی که عرضه‌کنندگان سرمایه و کارآفرینان، روابط متقابلی با هم دارند، مناسب است. نتیجه مهم مقاله مربوطه آن است که کاربرد تأمین مالی مضاربه در بخش‌های غیرتجاری در زمان حاضر، اصول تأمین مالی مضاربه را که در گذشته وجود داشت، نقض نمی‌کند. برای مثال حقیقت دارد که بیشتر طرح‌های صنعتی دوره‌ای طولانی‌تر نسبت به فعالیت‌های تجاری دارند، ولی این موضوع نباید مشکل حل‌نشده به‌وجود آورد. وی تأکید می‌کند منابع مالی ارائه شده به واحدهای صنعتی موجود و براساس مشارکت در سود به‌طور قطع ممکن است مشکل نحوه مشارکت در چنین روش‌های مالی را به همراه داشته باشد. اما مدعی است که مشکل نحوه محاسبات فقط موضوعی پیچیده است و نه حل‌نشده (همان: ۲۶-۲۷).

صدیقی با انحراف از دیدگاه سنتی، پیشنهاد می‌کند که در روش تأمین مالی مضاربه، صاحب مال می‌تواند حالت مشارکت در مدیریت را همراه با الگوی مشارکت در سود انتخاب کند. سرانجام نقش کارآفرینی بانک‌های اسلامی و توانایی در تخصیص کارای منابع مالی سپرده‌گذاران را می‌ستاید. وی برای اعطای محرک‌های مناسب، از این موضوع که بانک‌های اسلامی باید سهمی از سود داشته باشند، دفاع می‌کند.

به عقیده او، تعهد به پرداخت مبلغی از پیش تعیین شده از طرف بانک‌ها و به‌عنوان واسطه مالی، موجب کاهش انگیزه آنها در حداکثر کردن سود موکلان می‌شود.

صدیقی می‌پذیرد که در حال حاضر بانک‌های اسلامی اغلب به تأمین مالی مرابحه متوسل شده‌اند (همان، ۱۹۹۸: ۱). سطوح پایین صداقت و عدم اعتماد در بازارها، نظام ضعیف حسابداری و حسابرسی، فقدان ابزار نظارت بر مؤسسات بازرگانی و شکست دستگاه قضایی در کمک به مؤسسات مالی، به‌هنگام قصور در بازپرداخت از طرف استفاده‌کنندگان منابع مالی، برخی از دلایلی هستند که برای اختیار روش مالی مرابحه توسط واسطه‌گران مالی ارائه می‌شود.

۴-۱ نظر «باچا» در مورد مضاربه و مضارب

باچا توضیح می‌دهد که چرا سهم تأمین مالی مضاربه در تمام بانک‌های اسلامی مالزی ناچیز است (باچا، ۱۹۹۵: ۴۳-۴۰؛ ۱۹۹۷، ۶۲-۵۸).^۱ مدل باچا تلاشی برای روشن کردن مشکل ذاتی تأمین مالی به روش مضاربه است، از این‌رو مایلیم بیشتر به آن بپردازیم. وی از یک‌سری مدل‌های نظری و بعضی مفاهیم رایج در ادبیات تأمین مالی استفاده می‌کند. ادعا می‌کند تأمین مالی به شیوه مضاربه ویژگی‌هایی مشابه وام و شیوه سهام دارد. وی می‌گوید در مقایسه با روش‌های غربی تأمین مالی، مضاربه شامل هر دو ویژگی تأمین به شیوه وام و سهام است. برای مضارب (یا کارآفرین) تأمین مالی به شیوه مضاربه از یک بانک اسلامی مشابه فروش سهام در شرایط متداول است، زیرا:

۱. بانک اسلامی مالزی تنها بانک اسلامی نیست که نتوانسته است تأمین مالی به شیوه مضاربه و مشارکت را در مقیاس وسیع انجام دهد. در قسمت‌های بالا ذکر شد که م.ن صدیقی نشان داده است بانک‌های اسلامی وضعیت مشابهی دارند.

_____ درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۳۹

الف) مقتضی پرداخت ثابت سالیانه نیست؛

ب) پرداخت‌هایی که به بانک اسلامی صورت می‌گیرد، منشأ آن سود است که مشابه سود سهام می‌باشد؛

ج) اگر سودی وجود نداشته باشد تا مشارکت واقع شود، بانک‌های اسلامی نمی‌توانند اقدامات قانونی برای دریافت آن انجام دهند؛

د) همانند سهام، استفاده از تأمین مالی به شیوه مضاربه، نمی‌تواند ریسک بنگاه را مشابه تأمین مالی مبتنی بر وام و به‌واسطه افزایش اهرم مالی، زیاد کند. ازسوی‌دیگر و مطابق نظر باچا، ویژگی‌های مضاربه آن را به تأمین مالی مبتنی بر وام نزدیک می‌کند:

الف) بیانگر ادعایی ثابت ازطرف بانک اسلامی نسبت به شرکت مضارب است؛

ب) همانند وام به پایان خط می‌رسد، یعنی توافق مضاربه ممکن است ازسوی دو طرف یا یک طرف لغو شود. مضارب می‌تواند رابطه خود را همراه بازپرداخت اصل و سود متعلقه به بانک اسلامی، خاتمه دهد (همان، ۱۹۹۷: ۵۹).

مطابق نظر باچا، چون مضاربه دارای هر دو ویژگی روش‌های تأمین مالی مبتنی بر وام و سهام است، مشکل مؤسسه در مورد هر دو روش تأمین مالی (به شیوه وام یا سهام) برای مضاربه نیز وجود دارد. به‌علاوه از آنجا که شریعت مانع از دخالت صاحب مال در نحوه بازرگانی می‌شود و هم‌زمان او مسئول زیان نیز است، مشکل مؤسسه برای تأمین مالی به شیوه مضاربه شدیدتر از وام یا سهام نیز می‌شود (همان: ۶۱).

مانند تأمین مالی به شیوه سهام، در مضاربه نیز مضارب انگیزه افزایش هزینه‌های طرح و افزایش سود خود را دارد. به‌طور مشابه، در حالت تأمین مالی برای طرح جدید یا ایجاد واحد فرعی جدیدی در بنگاه، مضارب انگیزه تخصیص سربار بیشتر و انتقال آن به همراه دیگر هزینه‌های مرتبط با شرکت خود به قرارداد طرح موضوع مضاربه را دارد. درحالی‌که جابه‌جا کردن منافع از واحدی به واحد دیگر، در تأمین مالی از طریق سهام رخ نمی‌دهد، زیرا اوراق سهام، برگه مطالبه نامحدود و دائمی نسبت به کل دارایی‌های شرکت است (همان: ۶۲-۶۱).

باچا مدعی می‌شود که در مقایسه با سهام، مضاربه مانند تأمین مالی مبتنی بر بدهی، به مطالبه‌ای ثابت و خاتمه‌یافته منجر می‌شود. مشکل مؤسسه در روش وام، یعنی

مشکل «ارائه سهام با اختیار خرید»^۱ (به عنوان تضمین به وام‌دهنده و پوشش ریسک)، ممکن است با کمی اختلاف در قرارداد مضاربه وجود داشته باشد. مشکل ریسک طرح، در قراردادهای مضاربه بزرگ‌تر است، زیرا صاحب سرمایه تمام زیان را برعهده می‌گیرد. با کمک مدل او و کار با داده‌های فرضی، باچا نشان داد که مضاربه در چارچوب سنتی برای بانک‌های اسلامی در دنیای فعلی جذاب نیست. مضاربه در مقایسه با وام، بازده کمتر و نوسان بیشتری برای تأمین مالی‌کننده به همراه دارد. با به‌کارگیری سهام، تأمین‌کننده وجوه می‌تواند بازده بیشتر را به همراه تقریباً همان نوسان مضاربه کسب کند.

به منظور حل مشکل مؤسسه تأمین مالی به شیوه مضاربه، باچا پیشنهاد استفاده از راه‌حل تحویل سهام با الهام از نظام تأمین مالی متداول را می‌دهد. وی می‌گوید وقتی در مضاربه زیان وجود داشته باشد، تأمین‌کننده مالی (صاحب سرمایه) زیان را می‌پذیرد. با وجود این، مضارب می‌تواند با انتشار سهام جدید و اعطای آن به صاحب سرمایه، زیان را جبران کند. در طرح اصلی یا فرعی، سهم میزان جبران باید به سطحی برابر نسبت تأمین مالی مضاربه به کل ارزش بنگاه در زمان شروع قرارداد مالی برسد (همان: ۷۴-۷۳).

ممکن است به نظر برسد به کسی که تأمین مالی انجام می‌دهد، در مقابل زیان تضمین داده شده است. باچا می‌گوید این موضوع صحیح نیست، زیرا اگر طرح موضوع تأمین مالی به نتیجه‌ای بد گرایش پیدا کند صاحب مال، متحمل زیان خواهد شد. وی اثبات می‌کند مسئله اصلی در مضاربه آن است که مضارب در هیچ‌زیانی مشارکت نمی‌جوید. زمانی که قوانین اصلاح و مضارب مجبور به پذیرش بخشی از فشار شود، مشکل صاحب سرمایه در شیوه مضاربه به حداقل خواهد رسید. وی اشاره می‌کند که در دنیای امروز

۱. سهام با اختیار خرید و پوشش ریسک به مجموعه دریافتی سهام‌داری گفته می‌شود که علاوه بر خرید سهام بنگاه، وام نیز به بنگاه داده است. سهام مبین مطالبه سهمی از باقی‌مانده (صورت‌حساب سود و زیان)، و وام به معنی مطالبه مبلغی معین از بنگاه است. سهام‌داری که وام زیادی برای طرحی به شرکتی پرداخت می‌کند، تلاش دارد تا مجموع ارزش مطالبات خود از شرکت را در مقایسه با کسی که فقط وام به شرکت پرداخت کرده است، در سطحی بالاتر قرار دهد. اگر طرح موفقیت‌آمیز شود، دریافتی وی از بابت سهم سهام بیشتر خواهد بود و اگر طرح ناکام باشد، زیان او فقط محدود به بخش سرمایه‌گذاری به شکل سهام خواهد بود. پرداخت‌ها به چنین فردی، با پرداختی به یک فرد در معاملات با اختیار خرید، مشابهت دارد (باچا، ۱۹۹۷: ۶۰).

درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۴۱

به‌ویژه در بخش شرکت‌ها، مشکل می‌توان مضارب را از مشارکت در زیان معاف کرد.^۱

۲-۴ ارزیابی بحث «باچا»: آیا تحویل سهام بر رفتار کارآفرین اثر می‌گذارد؟

آزمون انتقادی از مدل باچا و نتایج مثال عددی او را صدیقی (۱۹۹۸) ارائه کرده است. مایلم اعتبار اثبات نظریه باچا را که قراردادهای مضاربه مشکلاتی به‌مراتب بیش از مخاطرات اخلاقی را به همراه دارد، بیان کنم. در نظام بهره، قرض‌گیرنده علاوه‌بر اینکه می‌پذیرد اصل مبلغ به همراه بهره آن را بازپرداخت کند، تضمینی به واسطه‌های مالی ارائه می‌دهد. بنابراین انگیزه کمی برای عدم بازپرداخت وجوه قرض گرفته شده دارد. این ترتیبات برای اطمینان ارائه‌کننده منابع مالی نسبت به اصل و بهره وجوه ضروری بوده و یک واقعیت شناخته شده است. نظام بهره مزیت‌هایی نیز دارد که پیش از این بیان شد. مشکل اصلی این نظام آن است که منابع مالی را در اختیار ارائه‌کنندگان وثیقه یا تضمین قرار می‌دهد و ثروتمندان، ثروتمندتر می‌شوند. امانت‌داری و صداقت قرض‌گیرنده در مقایسه با توانایی ارائه تضمین، اهمیت کمتری دارد. ازسوی دیگر، در حالت مواجهه با زیان، تمام زیان توسط قرض‌گیرنده تحمل می‌شود. در چنین شرایطی، بحران اقتصادی ممکن است ورشکستگی وسیعی در اقتصاد به‌وجود آورد و بحران را طولانی‌تر کند. در این حال و در شرایط رونق، بیشتر سود (که نسبت به شرایط عادی بیشتر است) به‌دست قرض‌دهندگان منابع مالی می‌رسد. اغلب سپرده‌گذاران نمی‌توانند سهم بهتر یا ضعیفی از این سودهای غیرعادی داشته باشند، زیرا نرخ بهره‌ای که به آنها پرداخت می‌شود، اندک است و اغلب محدوده کوچکی دارد (صدیقی، ۱۹۹۸: ۱۷).

وقتی مانند آنچه در بانک‌های اسلامی وجود دارد، دوگونه مضاربه در نظر بگیریم، موضوع پیچیده‌تر می‌شود. به برخی سپرده‌گذاران گفته شده که بانک‌های اسلامی بهتر از بانک‌های تجاری بوده و ممکن است نرخ‌های بهتری از بازده (هرچند از جنبه نظری نامعین) برایشان به ارمغان بیاورد، ولی ازطرف دیگر، بانک‌ها متقاعد شده‌اند که اگر نرخ بازدهی متناسب با بانک‌های تجاری فعال در شرایط بهره به سپرده‌گذاران خود ندهند،

۱. بحث او این است که این موضوع در زمان‌های قدیم قابل توجیه بود. وی دلیلی بیان نمی‌کند، ولی شاید فرض می‌کند که به دلایلی بیشتر مضارب افرادی عادی بودند که منابع مالی در اختیار نداشتند.

از این نظام خارج خواهند شد. حال چنانچه دارایی این بانک‌ها متکی بر قراردادهای مضاربه، مشارکت و لیزینگ باشد، می‌توانند از این فرصت‌ها استفاده یا آن را در پروژه‌های بلندمدت سرمایه‌گذاری کنند. از آنجاکه بانک‌های اسلامی قادر به پیش‌بینی احتمال نحوه برخورد با شرایط نامناسب نیستند، حالتی را انتخاب می‌کنند که به‌طور کامل از چنین وضعیتی اجتناب شود. این همان دلیل انتخاب بیع مؤجل توسط بانک‌های اسلامی به‌عنوان ابزار است تا مطمئن به پرداخت نرخ بازدهی قابل قبول به سپرده‌گذارانشان شوند و همان‌گونه که پیشتر ذکر شد، با این وضعیت، بعضی افراد فکر می‌کنند، این بانک‌ها نیز ادامه‌دهنده روش بانک‌های تجاری سنتی‌اند و به‌این ترتیب نمی‌توانند منافع بانکداری اسلامی را همان‌طور که نظریه‌پردازان بانکداری اسلامی بیان کرده‌اند، بیابند.

مضاربه برای دو گروه از افراد مناسب است؛ یکی آنهایی که سرمایه مالی دارند، ولی فرصت، مهارت یا روحیه ورود در تجارت را ندارند. گروه دوم تمایل، زمان و مهارت دارند، اما سرمایه برای انجام تجارت خاص ندارند. در مضاربه اصل اساسی آن است که صاحب سرمایه می‌داند مضارب منابع مالی ندارد. اگر به صلاحیت، امانت و درستکاری مضارب مطمئن باشد، منابع مالی را در اختیارش قرار می‌دهد. ممکن است مضارب قادر به ارائه بخشی از سرمایه مورد نیاز نیز باشد که در این صورت صاحب سرمایه باید بپذیرد تا سهمی بزرگ‌تر از حالت معمول مشارکت در فعالیت تجاری به او بپردازد.^۱ بازده، به تلاش مضارب، خلاقیت، ابتکار و انجام موفقیت‌آمیز طرح بستگی دارد. به‌این ترتیب ممکن است در قرارداد مضاربه شرط شود که صاحب سرمایه یا نماینده او اجازه بازرسی و حسابرسی حساب‌های مالی را بدون دخالت یا منازعه‌ای درباره تصمیمات روزانه مضارب داشته باشد. به‌طور مشابه در توافق دوجانبه، قرارداد مضاربه می‌تواند اجازه مشارکت صاحب سرمایه در عهده‌دار شدن بخشی از مدیریت تجارت را بدهد. وجود چارچوب قانونی و قابل اجرا با دیدگاه تحمیل جریمه‌ای مناسب برای طرفی که قرارداد را نقض یا از منبع مالی سوءاستفاده کند، مشکل مخاطرات اخلاقی را کاهش می‌دهد. اگرچه به‌نظر

۱. در قراردادهای مضاربه پاکستان بحثی مشابه وجود دارد که مدیر یا ضامن مضاربه می‌تواند صرف‌نظر از بازده سرمایه، ۱۰ درصد از سود مضاربه را نیز دریافت کند.

_____ درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۴۳

می‌رسد در حالت زیان و بدون وجود مدرکی مبنی بر عدم استفاده مناسب از منبع مالی توسط مضارب، جریمه کردن او از طریق تحویل سهام، مخالفت با اصل عدالت اجتماعی اسلام است. علاوه بر این، دلیلی وجود ندارد که تحویل سهام مسئله مخاطرات اخلاقی را کاهش دهد. هنگامی که امانت مضارب زیر سؤال باشد، روش مضاربه به‌طور یکنواخت ادامه نمی‌یابد. اگر صاحب سرمایه احساس کند مضارب از سرمایه به‌درستی استفاده نکرده، ولی نتواند مدرکی ارائه دهد، با لحاظ کردن شرط در قرارداد مضاربه اجازه پیدا می‌کند تا سرمایه خود را از تجارت مربوطه خارج سازد (همان: ۱۸).

امکان مخاطرات اخلاقی را نمی‌توان از قراردادهای مضاربه، به سطحی مشابه تأمین مالی به شیوه مبتنی بر بهره کاهش داد. بنابراین بررسی کامل امانت و صداقت مضارب ضرورت دارد. اگر صاحب سرمایه نتواند مضاربی را با این ویژگی‌ها پیدا کند و قانون و چارچوب حقوقی نیابد که از طریق آن منازعات میان صاحب سرمایه و مضارب حل شود، نهاد مضاربه‌ای نمی‌تواند درست کار کند. اگر چنین شیوه‌ای در جوامع اسلامی پیدا نشود، مضاربه به ابزار اصلی برای نظام مالی اسلامی تبدیل نمی‌شود و بر روش‌های مجاز اسلامی تأمین مالی مانند مشارکت، سهام یا لیزینگ تکیه می‌شود. مضاربه فقط با ایجاد چارچوب قانونی مناسب و روزآمد جذابیت پیدا کند، وجود مضاربی امین و شایسته، محور دیگری است که بدون آن این نظام عملی نخواهد شد. چون مطالعه مشخصی وجود ندارد که اثبات کند مضاربی بالقوه با شرایط مطلوب در دسترس نیست، باز این سؤال مطرح می‌شود که آیا مضاربه می‌تواند شیوه‌ای مهم از تأمین مالی در آینده باشد؟ (همان).

این وضع ملال‌آور نیست. کسی نمی‌تواند وجود بازرگانان متقلب را که فرصت‌ها را برای تقلب از دست نمی‌دهند، انکار کند. اما بعضی چنین نیستند. مهم‌تر اینکه در میان جوامع مسلمان، بازرگانانی بالقوه اعم از مسلمان و غیرمسلمان با مهارت وجود دارند، اما سرمایه ندارند. این به معنی کلاهبردار و متقلب بودن همه کارآفرینان نیست. نظام بهره، ارزش زیادی برای توانایی در ارائه تضمین قائل است تا امانت‌داری و درستکاری کارآفرین. امانت‌داری و شایستگی مهم است، ولی در تضمین واجد شرایط دریافت وام بودن اثری ندارد. از این‌رو قرض‌گیرندگان بالقوه نیز برای چنین منظوری از آن استفاده

نمی‌کنند. رفتار اعضای اقتصاد به نظامی که در آن فعالیت می‌کنند، بستگی دارد. در هر قراردادی به‌منظور جذاب‌تر شدن مضاربه برای صاحب سرمایه (و برای مضارب نیز قابل قبول باشد)، باید ملاحظاتی، را مورد توجه قرار دهد. این ملاحظات عبارت‌اند از: اجازه دادن به بانک برای ملاحظه حساب‌های مضارب، ایجاد فضایی برای دخالت در تصمیم‌گیری موضوع تجارت و فراهم کردن شرایط تسریع در رسیدگی به دعاوی بانکی برای پایان دادن به منازعات. موضوعات بالا نه ویژگی پایه‌ای این شیوه تأمین مالی را به هم می‌زنند و نه مخالفتی با نرم‌های عدالت اجتماعی اسلامی دارند.

۵ امروز کجا ایستاده‌ایم و به کجا می‌رویم؟

همان‌طور که پیشتر اشاره شد، مشاهدات مرسوم از جوامع و بانکداری رایج، چه در جوامع اسلامی و چه غیراسلامی، نشان می‌دهد، شیوه جاری مورد استفاده بانک‌های اسلامی و بعضی واسطه‌های مالی اسلامی (مانند مضاربه پاکستان)، اغلب تفاوت چندانی با بانکداری معمول ندارد. اگرچه اعضای هیئت نظارتی انطباق با شریعت ممکن است مانند مدیران بانک‌های اسلامی این بحث را قبول نداشته باشند.

بعضی بانکداران اسلامی مدعی‌اند روش‌های مورد استفاده آنها تفاوت چندانی با بانک‌های متداول ندارد. آنها روش‌هایی مانند ذبیحه و نکاح را بیان می‌کنند و مدعی‌اند که به هدف‌های بانکداری اسلامی رسیده‌اند! در حال حاضر این وضعیت در مالزی به‌عنوان یکی از پیشقراولان و رهبران نظام بانکداری اسلامی وجود دارد. محققان این کشور که در جایگاه هیئت نظارت و انطباق با شریعت بانک مرکزی و دیگر مؤسسات مالی اسلامی قرار دارند، روشی را پیشنهاد داده‌اند که بر مبنای آن می‌توان وام ساده نقدی با اعمال درصدی اضافه (هنگام بازپرداخت) دریافت کرد. در این معامله هیچ‌گونه خرید و فروش واقعی کالا یا خدمت وجود ندارد که در عمل تقریباً از طرف هر کسی خارج از مالزی (و برونتی که دقیقاً از مدل مالزی برای بانک‌های اسلامی و دیگر مؤسسات مالی اسلامی استفاده می‌کند) زیر سؤال می‌رود. از طرف دیگر، بعضی نظریه‌پردازان از وضعیت رایج در بانک‌های اسلامی راضی نیستند. عده‌ای معتقدند، طرح کلی اسلامی کردن بخش بانکی در مسیر اشتباهی افتاده است. اولین دلیل برای این ادعا، استفاده

_____ درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۴۵

نامحدود و بدون سؤال از روش‌های مبتنی بر تأمین مالی به شیوه وام است. این گروه اشاره می‌کنند که حذف بهره نیازمند ایجاد نظام مالی جانشین و قابل رقابت با دیگر نظام‌های اقتصادی است، به‌گونه‌ای که عدالت اجتماعی به‌عنوان یکی از اهداف کلیدی آن مورد توجه قرار گرفته باشد. این موضوع به‌طور طبیعی به:

الف) توزیع بهتر الگوی درآمد،

ب) افزایش ثبات مالی،

ج) منجر به جذابیتی منصفانه برای همه طرفین مورد نظر خواهد شد.

محققان مذهبی با دیدگاه‌های مختلف مکتبی و همین‌طور بعضی اقتصاددانان اسلامی، بر مجاز بودن بیع مؤجل صحه گذاشته‌اند. هرچند من به‌شخصه قانع نشده‌ام و فکر می‌کنم که حتی اگر بپذیریم شریعت با تأمین مالی به شیوه وام موافق باشد، اما استفاده نامحدود از این شیوه مطلوب نخواهد بود و باید بر ایجاد بانکداری اسلامی مبتنی بر مشارکت در سود و زیان تأکید کنیم.

به‌وضوح مشخص است که در بانکداری اسلامی رایج، بر جذب سپرده‌گذارانی تأکید می‌شود که اغلب مایل‌اند به نرخ بازدهی دست یابند که کمتر از بانکداری متداول نباشد. ممکن است احساس شود اگر بازده کمتری توسط بانک‌های اسلامی پرداخت شود، گروه زیادی از سپرده‌گذاران وجوه خود را از این بانک‌ها خارج خواهند کرد. احساس مذکور به همراه درک این موضوع که رشد سپرده، مقیاس کلیدی مهم برای موفقیت بانک محسوب می‌شود، آنها را در حرکت به سمت پرداخت بازده مطمئن از طریق معاملات مبتنی بر پرداخت اضافه در سررسید اغوا کرده است.

۵-۱ چگونه به پیش برویم؟

نظام جدیدی که بخواهد با ساختار خوب طراحی شده و به‌جای‌مانده در خلال قرون مختلف به رقابت برخیزد، باید در شروع کار تلاش کند. بعضی متفکران دینی که بهره بانکی را مسمول ربا می‌دانند، اعلان ترک فوری وضعیت مبتنی بر بهره را داده‌اند. آنها می‌گویند با رها کردن تجارت مبتنی بر بهره، تا مدتی مزاحمت به‌وجود می‌آید، ولی سرانجام اقتصاد در وضعیت بهتری تثبیت می‌شود. به‌علاوه اطاعت از دستورات خداوند

سبحان و تعالی بی‌شک رحمت را به‌نحوی به همراه خواهد آورد که نمی‌توان پیشاپیش تصور کرد.

بعضی از متفکران و بسیاری از اقتصاددانان اسلامی که در موضوع ربا و شمولیت آن بر بهره بانکی مشارکت کرده‌اند، نیازی به سازمان کاملاً جداگانه و ناپیوسته نمی‌بینند و پیشنهاد حرکت تدریجی به سمت نظامی را می‌دهند که سرانجام از بهره اجتناب کند. من با این پیشنهاد و ارائه دو راهبرد موافقم؛ اول دولت از تمام بانک‌ها بخواهد تا سالیانه درصد کوچکی به دارایی‌های مبتنی بر قرارداد مشارکت در سود و زیان بیافزایند. این درصد ممکن است بین ۳ تا ۵ درصد باشد و به بانک‌ها اجازه افزایش بیشتر در این روش‌های تأمین مالی داده شود؛ دوم، دولت می‌تواند ایجاد روش‌های بانکداری اسلامی مبتنی بر مشارکت در سود و زیان را در بخش خصوصی تشویق و کمک‌های لازم را نیز بکند. این روش‌ها می‌تواند هدف افزایش بانکداری مبتنی بر مشارکت در سود و زیان را شتاب بخشد.

مدل بانکداری اسلامی باید توسط متخصصانی که اساساً معتقد به نیاز بانکداری اسلامی و قابل اجرا بودن بانکداری اسلامی مبتنی بر مشارکت در سود و زیان هستند، ارائه و اداره شود. وجوه سپرده اولیه در چنین مدلی را می‌توان از طریق دولت یا افراد مسلمان متعهد تأمین کرد. در مراحل اولیه، بانک می‌تواند از تعهد یا تضمین بازده خوب برای سپرده‌گذاران معمول خود امتناع ورزد. با پیشرفت روش‌های مالی مشارکت در سود، می‌توان سپرده‌گذاران عادی و مردم را به سپرده‌گذاری در این روش تشویق کرد و نقش بودجه دولت را به حداقل رساند (همان: ۳۰).

از جنبه نظری می‌توان به بانک‌های اسلامی اجازه سرمایه‌گذاری در بازار سهام را داد. از آنجاکه اساس سرمایه‌گذاری در بازار سهام بر روش مشارکت در سود و زیان مبتنی است، این عمل روشن به نظر می‌رسد. هرچند مسئله این است که بازارهای سهام در باتلاقی از افزایش سفته‌بازی یا میسر گرفتارند. برای محافظت از منافع سپرده‌گذاران، کشورهای توسعه‌یافته نیز محدودیت‌هایی برای بانک‌های تجاری در مورد سرمایه‌گذاری در بازار سهام در نظر گرفته‌اند. اقتصاددانان اسلامی پیشنهاد‌های مختلفی برای اصلاح مقررات جاری بازار سهام ارائه کرده‌اند تا آن را با آموزه‌های اسلامی سازگار کنند (برای

درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۴۷

مثال ر.ک: تاج‌الدین، ۱۹۹۸؛ آکاسم، ۱۹۹۹؛ کیا ۲۰۰۱). این برنامه تحقیقاتی جدید است و به بررسی‌های بیشتری در این باره نیاز دارد. به‌نظر می‌رسد نظام اداره خوب شرکت و اهمیت دادن به بازپرداخت سود سهام به سرمایه‌های گردآوری شده، محور اصلی دستور کار اصلاح اسلامی برای بازار سهام باشد. جالب آنکه بار دیگر باید به نقش کارآفرین (یا مضارب) به‌عنوان اساس موفقیت در چنین اصلاحاتی توجه شود. در حال حاضر، دولت باید ایجاد محاکم رسیدگی به دعاوی بانکداری را تسریع بخشد و تغییرات ضروری در قوانین جاری حامی بهره‌خالص از هر نوع را به‌عمل آورد.

منابع و مأخذ

- Akacem, Mohamed (1999). Comments on "Characterizing the Stock Exchange from an Islamic Perspective", *Journal of Ktng Abdulaziz University; Islamic Economics*, vol. 11.
- AL-Salus, A. (1998). *Allqitasad AI-Islami wa AI-Qadaya AI-Fiqhiyyah AI-Muas. irah*, AlDawah: Dar AI- Thaqafah.
- Bacha, Obiyathulla Ismath (1995). "Conventional Versus Mudarabah Financing: An Agency Cost Perspective", *Journal 0/ Islamic Economics*, Vol. 4, No. 1 & 2.
- _____ (1997). "Adapting Mudarabah Financing To Contemporary Realities: A Proposed Financing Structure. Accounting, Commerce & Finance: The Islamic Perspective. Vol. 1, No. 1.
- EL-gamal, Mahmoud A. (2001). "An Economic Explication of the Prohibition of Riba in Classical Islamic Jurisprudence", <http://www.ruf.rice.edu/~elgamal>.
- Fardmanesh, Mohsen & Siddiqui, Shamim Ahmad (1994). "Financial Stability and a Share Economy, *Eastern Economic Journal*, USA, Spring.
- Kahf, Monzer (1994). *The Value of Money and Discounting in Islamic Perspective*:
Re-Visited, *Review a/Islamic Economics*, Vol. 3, No.2, pp. 31-38.
- Kia, Amir (2001). "Speculative Activities, Efficiency and Normative Stock Exchange", *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics*, Vol. 13.
- Siddiqi, Muhammad Nejatullah (1985). *Insurance in an Islamic Economy*, The Islamic Foundation, Leicester, UK..
- _____ (1991). "Some Economic Aspects of Mudarabah", *Review of Islamic Economics*, Vol. I, No.2.
- _____ (1996). "The Evolution of Islamic Banking", *Islamic Economics Bulletin*, Vol. 6, No.3, Indian Association For Islamic Economics, Aligarh, India.
- Siddiqui, Shamim, Ahmad and Zaman, Asad (1989 a). "Investment and Income Distribution Pattern under Musharaka Finance: The Certainty Case", *Pakistan Journal 0/ Applied Economics*, Vol. VIII, No. 1.
- _____ (1989 b). "Investment and Income Distribution Pattern under Musharaka Finance: The Uncertainty Case", *Pakistan Journal of Applied Economics*, Vol. VIII, No.1.
- Siddiqui, Shamim A. (1994). "Some Controversies in Contemporary Macroeconomics: An Islamic Perspective", *Review of Islamic Economics*, London, Volume 3, Number 1.
- _____ (1996). "Factors of Production and Factor Returns Under Political

درک و حذف ربا: آیا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را به‌درستی به‌کار برد؟ ۴۹ _____

Economy of Islam", *Journal of King AbdulAziz University: Islamic Economics*, Jeddah, Vol. VIII.

_____ (1998). "Mudarabah Finance: A Critical Review of Bacha's Model and Modarabas of Pakistan", *Journal of Accounting Commerce and Finance: Islamic perspective*, UWS, Macarthur, Australia (June, 98).

_____ (2002). "Time Value of Money, Bay Muajjal and Bay Salam", Paper Presented at the South and South East Asia Meeting of Econometric Society held at Lahore University of Management Sciences, Lahore, Pakistan, December 28-30.

Tag el-din, Self El-din Mrahim (1998). "Characterizing the Stock Exchange from an Islamic Perspective" *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics*, Vol. 8.

Journal of Management and Social Sciences, Vol. 1, No. 2, (Autumn 2005) 187-203.

Understanding and Eliminating Riba: Can Islamic Financial Instruments be meaningfully implemented?

Sbamim Ahmad Siddiqui"

Head, Department of Economics, University of Brunei Darussalam

مدیریت دارایی اسلامی*

ویلسون رادنی

ترجمه: دکتر فتح‌اله تازی

مقدمه

در دهه اخیر شاهد افزایش تقاضای مشتریان خصوصی و سازمانی برای مدیریت دارایی‌های منطبق بر شریعت در شورای همکاری خلیج فارس^۱ بوده‌ایم که ناشی از افزایش سریع حجم دارایی در منطقه، تعداد و اشکال مختلف دارایی و سرمایه سرمایه‌گذاران اسلامی بوده است. بانک‌های بین‌المللی، به‌ویژه بانک هنگ‌کنگ و شانگهای^۲، سیتی‌گروپ^۳، دویچ بانک^۴ و استاندارد چارتر، فرصت تطبیق مدیریت دارایی‌های خود را با نیازهای سرمایه‌گذاران اسلامی که لازمه آن ارائه خدمات مدیریت سرمایه (دارایی) منطبق بر شریعت است، درک کرده و هیئت‌مدیره خود را از میان متخصصان شریعت تعیین کرده‌اند تا به مشتریان خود اطمینان خاطر دهند که با شریعت هماهنگ‌اند. این برای بانک‌ها و سرمایه‌گذاران اسلامی نوعی تجربه بوده است تا گروه اول درباره اصول شریعت و گروه دوم در زمینه شیوه‌های مختلف مدیریت دارایی و به‌کارگیری در سبد دارایی‌های خود در ارتباط با مبادله بین ریسک و بازده یاد بگیرند. مدیریت دارایی‌ها دو جنبه مدیریت سرمایه و خدمات اطلاعاتی مربوط به سبد

* مقاله از منبع زیر ترجمه شده است:

Wilson Rodney (2007), "Islamic Asset Management", Durham University, SGIARWP07-01.

1. Gulf Cooperation Council (GCC)
2. The Hongkong and Shanghai Banking Corporation (HSBC)
3. Citigroup
4. Deutsche Bank

دارایی‌ها برای مؤسسات و افراد دارای ثروت خالص بزرگ را در برداشت. در بانکداری متداول، این موضوع شامل مدیریت ودیعه‌هایی است که به دلایل مالیاتی یا ارث به وجود آمده است. تطبیق با شریعت در این حوزه‌ها بحث‌های جدلی جالبی را به همراه دارد که اغلب حل شدنی‌اند. مدیریت سرمایه نقطه شروع خوبی است؛ زیرا بیش از صد صندوق سرمایه‌گذاری سازگار با شریعت برای سرمایه‌گذاران کوچک در خلیج [فارس] وجود دارد، اما خدمات خزانه‌داری، مدیریت ثروت و سرمایه‌گذاری در سبد دارایی‌ها، شامل نگهداری اوراق بهادار اسلامی صکوک، نیز به دلیل اهمیت برای مشتریان خصوصی و شرکت‌های حوزه شورای همکاری خلیج فارس، در این بخش مرور خواهد شد.

۱ مدیریت صندوق‌های مالی مبتنی بر شریعت

از آنجا که نظر هیئت تطبیق با شریعت ملاک مورد استفاده برای انتخاب سبد دارایی‌ها و سهام محسوب می‌شود، وجود این هیئت در صندوق‌ها مزایای زیادی برای سرمایه‌گذارانی که مایل به نگهداری دارایی‌های سازگار با شریعت نگهداری هستند، دارد.

سرمایه‌گذاران مسلمان که به‌طور مستقیم سهام را از کارگزاران بورس خریداری و یا در دارایی‌های دیگر مانند دارایی‌های تجاری سرمایه‌گذاری می‌کنند، تضمینی در اختیار ندارند که دارایی‌شان در مقاصد حلال استفاده شود، مگر آنکه راه‌هایی برای ایجاد نظارت شرعی شخصی به‌منظور نظارت بر سرمایه‌گذاری‌های خود داشته باشند. تنها عده معدودی در عمل، نه فقط به‌واسطه هزینه، بلکه به دلیل احتمال ایجاد تأخیر برای اعمال نظارت در سرمایه‌گذاری‌ها می‌توانند آن را اجرا کنند. مدیران صندوق‌های مالی می‌توانند براساس شرایط ارائه شده از طرف هیئت‌های نظارت شرعی مؤسسه، این عملیات نظارتی را به اجرا درآورند.

متأسفانه هیچ‌یک از مدیران صندوق‌های بزرگ مالی مانند فیدلتی^۱ یا ژوپیتیر^۲، منابع مالی سازگار با شرع ارائه نمی‌کنند و بیشتر آنها در حال حاضر از طریق بانک‌های اسلامی یا بانک‌های متداولی که محصولات سازگار با شرع را تهیه می‌کنند، به ارائه

1. Fidelity

2. Jupiter

این‌گونه خدمات می‌پردازند. در این‌گونه موارد، مسئولیت با هیئت نظارت شرعی بانک است تا محصولات ارائه شده، به‌ویژه خرید اوراق سهام و دیگر دارایی‌های مالی را بررسی کنند. این کار به مهارت و تجربیات کسانی که بررسی فعالیت‌های بانک‌های اسلامی را برعهده دارند، نیازمند است.

وظیفه ناظران شرعی اطمینان یافتن از درستی و سندیت داشتن خدمات از نظر اسلامی بودن است، به‌گونه‌ای که با قراردادهای عرفی مورد استفاده در فقه همساز باشند. بیشتر صندوق‌ها، ابزار مالی مشابه سهام که تحت شریعت ناشناخته بودند، ارائه کرده‌اند، اما امروزه با این توجیه که تمام ابزارها مجازند مگر آنکه به‌طور صریح ممنوع شناخته شده باشند، آنها را مجاز مشروط شناخته‌اند. سهام ممنوع نیست؛ زیرا هیچ منبعی در متون تاریخی فقه در این زمینه وجود ندارد و به‌جای آن بیشتر بر قراردادهای همکاری مانند مضاربه و مشارکت تأکید شده است که ویژگی‌های مالی و قانونی کاملاً جداگانه‌ای دارند.

به‌جای تکیه بر نظر هیئت نظارت شرعی بانک برای شناسایی دارایی‌های حلال می‌توان این وظیفه را به خارج از سازمان سپرد. شاخص اسلامی داوجونز^۱ چنین خدماتی را فراهم می‌کند؛ زیرا هنگام ترکیب شاخص‌ها مجبور است سهامی را که مورد قبول شرع نیست، خارج کند. این اطلاعات را می‌توان با هزینه یکسان به مشتریان ارائه کرد؛ زیرا برای مدیران صندوق‌ها که در جست‌وجوی بازاری برای محصولات خود از بین سرمایه‌گذاران مسلمان پرهیزکارند، ارزش تجاری دارد. از این‌رو هیئت نظارت شرعی شاخص اسلامی داوجونز به‌عنوان متخصصان این حوزه مالی و با یک دهه تجربه نسبت به هیئت شرعی بانک‌ها که دانش کمی از ملاک‌های انتخاب سهام دارند، بی‌تردید افرادی شایسته‌ترند. البته شاخص اسلامی داوجونز در این حوزه انحصاری نیست و شاخص‌های دیگری مانند شاخص اسلامی تایمز مالی^۲ یا ارائه‌کننده تخصصی راه‌حل‌های مالی شرعی دیگر یعنی یسار دبی و لندن^۳ نیز به‌واسطه دسترسی به علمایی بدون وابستگی گروهی و هم‌به‌دلیل کار در این حوزه متخصص شده‌اند.

1. Dow Jones Islamic Indices
2. Financial Times Islamic Indices
3. Yassar Limited of Dubai and London

۲ صندوق‌های کالایی

بانک تجاری ملی عربستان سعودی^۱ اولین مؤسسه در دنیاست که صندوق مبتنی بر شرع را معرفی کرد و اولین آنها در سال ۱۹۷۷ و با عنوان صندوق تجارت بین‌المللی الاهلی معرفی شد. هدف این صندوق ارائه جانشین‌های سازگار با شرع برای مشتریان خرد و به‌جای شیوه‌های مرسوم پس‌انداز مبتنی بر بهره (که در شرع ممنوع است) بود.

صندوق مالی الاهلی برای معاملات مباحه به کار می‌رفت و اساساً تجارت کالاها را در بورس فلزات لندن^۲ دربرمی‌گرفت که سرمایه‌گذاری منابع مالی از طریق آن جایگزین دلالتان متخصص شد. حاشیه سود حاصل از این معاملات به بانک بازمی‌گردد که در نهایت شاید به سرمایه‌گذار برسد. از آنجاکه بازده به‌صورت حاشیه سود حاصل از معاملات حقیقی تجاری است و نه عایدات ساده بهره ناشی از معامله پول، شرایط شریعت صادق است. در سال ۲۰۰۶ بازده این‌گونه سرمایه‌گذاری‌ها به‌صورت دلاری، ۳/۵ درصد بود که قابل مقایسه با بازده محاسبه شده برحسب پس‌اندازهای متداول است، هرچند سرمایه تضمین نشده، ولی ریسک در کمترین حد است و سرمایه‌گذاران در طول دو دهه فعالیت صندوق تجاری الاهلی هیچ‌گاه متحمل زیان نشدند. امروزه حوزه صندوق تجاری الاهلی به سرمایه‌گذاری مباحه مبتنی بر ریال سعودی و یورو گسترش یافته و به‌موازات آن تنوع بیشتری نیز پیدا کرده است، به نوعی که منابع مالی به‌جای تجارت کالا، در اوراق بهادار صکوک قرار گرفته است.

بانک تجاری ملی عربستان همچنان بیش از ۴۰ درصد منابع مالی خود را در بازار عربستان سعودی مدیریت می‌کند. بانک الراجحی^۳ در سال‌های اخیر سلطه این بانک را به چالش کشیده و چهارده منبع مالی مختلف را معرفی کرده است که بیشتر آنها به‌صورت داخلی به مشتریان بانکی خودش فروخته شد. الراجحی نیز همانند بانک تجاری ملی عربستان، صندوق‌های مالی کالایی برحسب دلار آمریکا و ریال عربستان سعودی به‌منظور تأمین درآمد برای سرمایه‌گذاران ارائه می‌کند. اما این قراردادهای به‌جای اعطای حاشیه سود مباحه به شکل مشارکت در مضاربه است، درحالی‌که معاملاتش باز

1. National Commercial Bank of Saudi Arabia (NCB)

2. London Metal Exchange (LME)

3. Al Rajhi Bank

هم مبتنی بر تجارت کالا و کسب حاشیه‌ای از تفاوت پرداخت‌ها [و دریافت‌ها] است. ساختار بانک الراجحی می‌تواند به‌عنوان جانشینی برای سرمایه‌گذاری‌های مشخص و محدود مباح باشد که توسط بانک‌هایی مانند بانک اسلامی اردن^۱ ارائه می‌شود، اما هریک ساختار مجزایی دارند. با وجود این هیچ‌یک از آنها در بانک‌های عربستان سعودی ارائه نمی‌شود.

۳ سرمایه‌گذاری در اوراق سهام

برای سرمایه‌گذاری که به دنبال سودهای زیاد اما با ریسک بیشتری است، اغلب بانک‌های عربستان دامن‌های از منابع مالی مبتنی بر سهام یا در بازارهای محلی و برحسب ریال عربستان یا در بازارهای بین‌المللی به دلار و یورو ارائه می‌کنند. بزرگ‌ترین آنها توسط صندوق فراگیر سهام الاهلی^۲ ایجاد شد. اولین عرضه توسط بانک تجاری ملی عربستان در سال ۱۹۹۵ با ۲۷۴ میلیون دلار تا سال ۲۰۰۶ مدیریت شد. اصلی‌ترین رقیب آن صندوق فراگیر سهام بانک الراجحی است^۳ که در سال ۱۹۹۶ وارد عرصه شد و عملکردی مشابه را تجربه کرد. هر دو نوع سرمایه‌گذاری در بازار آمریکا - که بیش از نیمی از سرمایه‌گذاری‌ها در آن جای دارد - انجام گرفته است، اما در مورد صندوق الراجحی بیشتر عرضه در جنوب شرقی آسیا مشاهده می‌شود، که افزایش حضور در این منطقه شاید به دلیل یارانه‌های پرداختی در مالزی باشد.

همان‌گونه که بیان شد، مفهوم سرمایه‌گذاری در سهام، مفهوم اسلامی نیست. اما در صورتی که شرکت‌های منتخب سرند شده باشند تا از فعالیت حلال آنها اطمینان حاصل شود، برحسب معیار شریعت مجاز شناخته می‌شوند. این بخشی از مسئولیت هیئت نظارت شرعی بر صندوق‌های اسلامی است. سرمایه‌گذاری در بیشتر بخش‌ها مجاز است و بیشتر آنهایی که از این حیطة خارج می‌شوند، شامل بانک‌های متداول و شرکت‌های بیمه، شرکت‌های تولیدکننده الکل یا گوشت خوک و مؤسسات رسانه‌ای تولیدکننده محصولات شهوت‌انگیزند.

در عمل خروج بانک‌های متداول عملکرد صندوق‌های سازگار با شریعت را در مقایسه با بانک‌هایی که با این معیار سرند نشده‌اند، مشخص می‌کند. با نزول عملکرد بانک‌های

1. Jordan Islamic Bank
2. Al Ahli Global Trading Equity Fund
3. Al Rajhi Bank Global Equity Fund

متداول، عملکرد سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها خوب است و با پیشرفت عملکرد بانک‌های متداول، رضایت‌بخش نیست. علاوه بر سرند کردن براساس نوع عملیات، روی خارج ساختن سرمایه‌گذاری‌ها در شرکت‌ها یا بنگاه‌هایی که بدون تردید اوراق مشخص خزانه‌داری و از این رو درآمد اساساً مبتنی بر ربا دارند نیز تمرکز می‌شود. تمام شرکت‌های فهرست شده، شامل آنهایی که در شورای همکاری خلیج فارس هستند، از بانک‌های متداول قرض می‌گیرند، بنابراین خارج ساختن آنها به این دلیل ممکن است مانع مسلمانان برای سرمایه‌گذاری در سهام شود. به همین علت، محققان و کارشناسان شریعت یک روش کاربردی را به کار گرفته‌اند. هیچ مرجع صریحی در قرآن و حدیث در زمینه نسبت معین وجود ندارد، اما به‌طور عمده از دید کارشناسان معاصر اسلامی پذیرفته شده که اگر شرکت متقاضی، وامی داشته باشد که از یک‌سوم ارزش بانک در بازار سرمایه بیشتر باشد، در این صورت با شریعت سازگار نیست. این مقدار نیز ممکن است برای خارج ساختن شرکت‌هایی که بیش از یک‌سوم درآمدشان از ربا و اغلب از بانک‌های متداول حاصل می‌شود، به کار رود. با وجود این در حالت ملاک قرار دادن برحسب کل بخش‌های ذی‌ربط، اینها خارج [از شریعت] قرار می‌گیرند.

دریافتی‌ها نیز به همین ترتیب مورد بحث است، تا وقتی که شرکت‌ها اعتباراتی را عرضه کنند که مشابه بانک عمل می‌کند، و وجوه دریافتی آتی قابل فروش با روش تنزیل باشد و این نرخ هم به‌طور معمول برحسب نرخ بهره تعیین شود، شرکت‌هایی که بیش از نیمی از دریافتی‌هایشان از بازار سرمایه و به این صورت باشد، خارج می‌شوند.

۳-۱ ایجاد سبد دارایی

بخش‌های خاصی وجود دارند که به‌نظر می‌رسد برای سرمایه‌گذاری‌های سازگار با شریعت با ارزش‌اند، مانند مراقبت‌های بهداشتی (برای مثال صندوق مالی مراقبت‌های بهداشتی الاهلی^۱ (ان.بی.سی) در اکتبر ۲۰۰۰ ایجاد شد که بیشتر سرمایه‌گذاری‌های آن در شرکت‌های دارویی مانند آسترازنیکا^۲ و روشه قرار دارد).^۳

بنگاه‌های کوچک سرمایه‌پذیر نیز جزء بخش‌های مورد نظر محسوب می‌شوند؛ زیرا

1. Al Ahli Health Care Fund
2. Astra Zenica
3. Roche

حوزه فعالیت آنها در زمینه‌های مالی است و به‌طور معمول شرکت‌های بزرگ فهرست شده را کنار می‌گذارند. همچنین بعضی از آنها توسط مسلمانان پرهیزکار اداره می‌شود. صندوق‌های سازگار با شریعت که روی بازارهای در حال پیدایش متمرکز شده‌اند نیز می‌توانند مورد توجه قرار گیرند، برای مثال الراجحی، صندوق‌های مالی مبتنی بر سهام چین و هند را در اختیار دارد یا بانک تجاری ملی عربستان از طریق صندوق آسیا پاسیفیک الاهلی^۱ به این حیطه وارد شده‌اند. برای سرمایه‌گذاران شورای همکاری خلیج فارس (جی.سی.سی)، پراکندگی جغرافیایی و نوع پول مورد استفاده مطلوب است، هرچند عایدات سرمایه حاصل از سرمایه‌گذاری در سهام محلی طی سال‌های ۲۰۰۱ تا ۲۰۰۵ مؤثر بود، به‌ناچار در سال ۲۰۰۶ اصلاح شد. جدول ۱، عملکرد صندوق مالی مبتنی بر سهام الاهلی سعودی را نشان می‌دهد و اینکه چه اتفاقی در کل بازار رخ داده است. به‌علت مسئله فقدان وسعت بازار سعودی، با اینکه برحسب ارزش بازار بزرگ‌ترین بخش در دنیای اسلام است، کمتر از هشتاد شرکت فهرست شده است.

جدول ۱ عملکرد ترکیب منتخب الاهلی در ۳۱ آگوست ۲۰۰۶

صندوق	یک‌ساله	سه‌ساله	پنج‌ساله
سهام سعودی	-۲۳/۶	۲۰۰/۲	۴۴۱/۹
سهام فراگیر	۱۱/۷	۴۸/۳	۳۹/۴
سهام آمریکا	۵/۹	۲۷/۶	۱۴/۵
سهام اروپایی	۲۰/۱	۷۹/۳	۶۲/۵
سهام آسیا پاسیفیک	۱۸	۵۵/۲	۶۱/۸
راه امور بهداشتی	۱۱/۳	۳۹/۶	۲۲
مراجعه برحسب ریال	۵/۳	۱۰/۳	۱۶/۱
مراجعه برحسب دلار	۵/۱	۹/۳	۱۴

مأخذ: بانک تجاری ملی عربستان.

از دیدگاه شرعی، سرمایه‌گذاری در بازارهای شورای همکاری خلیج فارس مسائل

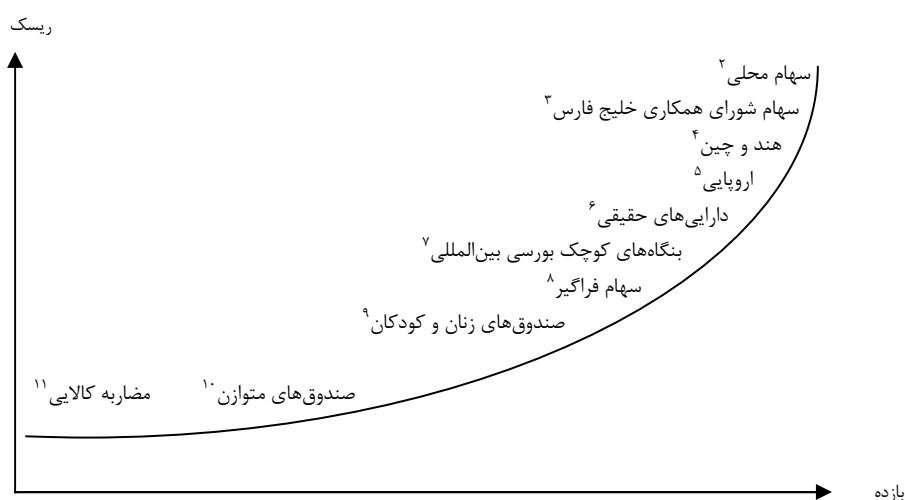
بیشتری را در مقایسه با سرمایه‌گذاری در بازارهای غربی در پی دارد؛ زیرا بانک‌های متداول باید از بحث سبد دارایی‌ها خارج شوند که سهم آن از ارزش بازار سرمایه در مقایسه با نسبت بین ۱۰ تا ۱۵ درصد در بازارهای غربی، به یک‌سوم تا یک‌چهارم می‌رسد. در بازارهای غربی هیچ هدف شرعی برای سرمایه‌گذاری وجود ندارد؛ زیرا شرع بر اصول اخلاقی متمرکز است نه سیاست‌های لحظه‌ای. خوشبختانه از دیدگاه مالی می‌توان بازده‌های یک، سه و پنج‌ساله حاصل از وجوه سرمایه‌گذاری مالی دلاری، اروپایی یا فراگیر در بازارهای غربی را با بررسی سرمایه‌گذاری‌های یک، سه و پنج‌ساله الاهلی نشان داد. عمده منافع سه تا پنج‌ساله به‌واسطه افزایش قیمت نفت حاصل شد، اما حتی با سقوط رکورد قیمت بالای نفت در سال ۲۰۰۶، عایدات سرمایه تداوم یافت، درحالی‌که در بازارهای غربی انتظار می‌رفت برای کشورهای مصرف‌کننده نفت اثر معکوس داشته باشد.

۲-۳ مدیریت ریسک و تنوع‌بخشی به سبد دارایی‌ها

در مقایسه با سرمایه‌گذاری در یک سهم، صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری به تنوع‌بخشی سبد دارایی‌ها کمک می‌کنند. برای بیشتر سرمایه‌گذاران (حتی با ابزار جدید)، سرمایه‌گذاری در بیش از یک صندوق معقول است. به‌طور معمول رابطه مبادله‌ای بین ریسک و بازده وجود دارد و بیشتر در امور دارایی‌های سازگار با شریعت به کار می‌رود تا سبد دارایی‌های متداول. برای سرمایه‌گذاران صاحب وجوه جدید که شاید بتوانند فقط واحدهای سرمایه‌گذاری در یک صندوق را خریداری کنند، احتمالاً یک صندوق [دارای دارایی‌های] متوازن بهترین انتخاب خواهد بود.

هدف چنین صندوق‌هایی ارائه خدمات به سرمایه‌گذاران با درآمد اندک و احتمالاً قابل مقایسه با منافی است که سپرده‌گذاران مضاربه‌ای از بانک‌های اسلامی دریافت می‌دارند (که برحسب ارزش اسمی افزایش نمی‌یابد). سرمایه‌گذاری در صندوق‌های متوازن، برخلاف سپرده عایدات سرمایه‌ای کمی را به‌دست می‌دهد که نمی‌تواند حداقل ارزش حقیقی سرمایه‌گذاری را با شرایط تورمی حفظ کند یا احتمالاً بر تورم فائق آید. ریسک و بازده صندوق‌های تأمین سرمایه مدیریت شده توسط بانک الراجحی، انتخاب‌هایی را که سرمایه‌گذار معتقد به سازگاری با شریعت با آن مواجه است، نمایش

می‌دهد. صندوق تأمین سرمایه متوازن الراجحی در هر دو شکل سهام و کالاهای مضاربه‌ای سرمایه‌گذاری می‌کند که در یکی از آنها سهم ۷۵ درصدی و در دیگری ۴۰ درصد به کالاهای مضاربه‌ای و مابقی به سهام اختصاص یافته است. اینها در عمل صندوق در صندوق‌ها هستند که سرمایه‌گذاری در سبدهی از صندوق تأمین مالی الراجحی توزیع شده است. باید توجه داشت که هرچند صندوق مضاربه‌ای الراجحی در تجارت کالا سرمایه‌گذاری می‌کند، ولی ساختار آن مشارکت در سود را به همراه می‌آورد و همانند صندوق تجارت کالایی الاهلی^۱ حاشیه سود ثابت به‌دست نمی‌دهد.



نمودار ۱ چارچوب ریسک و بازده صندوق مالی مدیریت شده توسط بانک الراجحی

1. Al Ahli Commodity Trading Fund
2. Local Shares
3. GCC Equity
4. India & China
5. European
6. First Real State
7. Internatioanl Small Cap
8. Global Equity
9. Ladies and Childens Funds
10. Balanced Funds
11. Commodity Mudarabah

هر دو شکل صندوق‌های مالی زنان و کودکان، سیاست مشابهی را به کار می‌گیرند که می‌توان آن را به عنوان سرمایه‌گذاری کم‌خطر تلقی کرد که ۲۵ درصد آن برای صندوق زنان و ۱۵ درصد برای صندوق کودکان به مضاربه کالایی اختصاص یافته است. منطق آن است که صندوق کودکان را می‌توان سرمایه‌گذاری بلندمدت تلقی کرد، بنابراین ۸۵ درصد آن را می‌توان به سهام اختصاص داد که دوره نگهداری آنها در چرخه بازار دارایی‌های سرمایه‌ای بیشتر است. هدف صندوق‌های کودکان تشویق والدین یا اغلب والدین پیرتر برای پس‌انداز به نفع وابستگان جوان‌تر است. وجه آن را می‌توان برای تأمین مالی آموزش عالی یا حتی سپرده مسکن فرزندان در سنین بلوغ و زمان ازدواج در نظر گرفت.

برای سرمایه‌گذارانی که مایل به مواجهه با ریسک بیشتری هستند، الراجحی صندوق دارایی فراگیری در مقایسه با صندوق دارایی فراگیر الاهلی ارائه می‌کند. در ابتدا در آمریکای شمالی، اروپای غربی و جنوب شرقی آسیا، سرمایه‌گذاری کرد و بر شرکت‌های فهرست شده در *وال استریت*^۱ متمرکز بود. برای سرمایه‌گذاران عربستان سعودی این سرمایه‌گذاری در مقایسه با سرمایه‌گذاری در بازار محلی با عمق و وسعت کمتر و فراریت بیشتر، امن‌تر است، در نتیجه سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها و سهام محلی را با اینکه ریسک نرخ ارز ندارند، می‌توان نوع ریسک‌دارتر سرمایه‌گذاری نامید. شواهد حاکی است که از سال ۲۰۰۶، زمانی که بازار ۶۰ درصد ارزش خود را از دست داد، با فشار اساسی ریسک مواجه است. هرچند به دلیل وابستگی ناقص بازارها به هم، تنوع‌بخشی در همه بازارهای شورای همکاری خلیج فارس می‌تواند ریسک را کاهش دهد، ولی سرمایه‌گذاری در بازارهای در حال پیدایش بزرگ‌تر مانند چین و هند ایمن‌تر است.

قرار دادن دارایی در شرکت‌هایی با سهم کوچک از بازار سرمایه نسبت به اوراق بهادار فراگیر که شرکت‌های بزرگ یا چندملیتی را دربرمی‌گیرد، با ریسک بیشتری همراه است، اما وسعت و عمق بازار در این شرکت‌های کوچک از بازار سهام و سرمایه دنیای توسعه‌یافته بیش از بازارهای در حال پیدایش است.

1. *Wall Street*

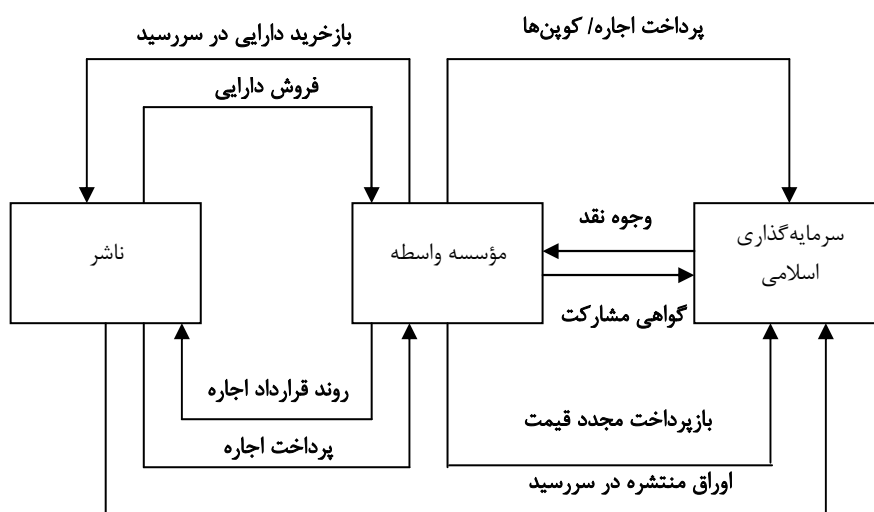
۴ سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار صکوک

به‌طور معمول سرمایه‌گذارها نسبت مشخصی از سبد دارایی خود را در اوراق قرضه و اوراق دارای نرخ بازده شناور نگهداری می‌کنند؛ زیرا نرخ بازدهی بیش از سپرده‌های بانکی عاید می‌سازد، ولی ریسک بزرگ آن قصور [در پرداخت] است و به‌استثنای زمانی که این موضوع به‌وقوع می‌پیوندد، سرمایه‌گذار انتظار دارد در سررسید اوراق قرضه سرجمع ارزشی برابر ارزش مندرج در اوراق را کسب کند. سرمایه‌گذاران مسلمان اگر بخواهند سبد دارایی آنها با موازین شرعی سازگار باشد، نمی‌توانند اوراق قرضه متداول را نگهداری کنند، زیرا این ابزارها مبتنی بر بدهی‌اند و بهره پرداخت می‌کنند. مورد مجاز، نگهداری اوراق بهادار صکوک است که ویژگی‌های مالی مشابه اوراق قرضه متداول و اسناد تضمین شده را دارد، ولی با قراردادهای قانونی ارائه شده توسط علمای شایسته، با شریعت سازگاری یافته است. در این قراردادها نباید به نرخ بهره ارجاع صریح شده باشد و اوراق باید پشتوانه دارایی داشته باشند، به‌نحوی که اگر مورد مبادله قرار گیرند، چیزی که خرید و فروش می‌شود، درواقع همان حق نسبت به دارایی حقیقی مرتبط با آن است، از این‌رو دیگر اوراق بدهی ساده نخواهند بود.

انواع مختلف صکوک عبارت است از:

- الف) صکوک سلم که سررسید آن بعد از سه ماه و معادل اسناد خزانه‌داری است؛
- ب) صکوک مضاربه یا اوراق قرضه اسلامی که یک حاشیه سود ثابت می‌پردازد و اغلب دوره‌ای بین سه تا پنج سال را دربرمی‌گیرد؛
- ج) صکوک اجاره که معادل اوراق با نرخ شناور است و دوره‌ای بین پنج تا ده سال را دربرمی‌گیرد. مورد آخر نوع مشهورتر صکوک است و بازده آن برای سرمایه‌گذاران به شکل پرداخت اجاره متغیر است. این اجاره حاصل پرداخت توسط اجاره‌کننده‌ای است که دارایی اولیه را به‌منظور افزایش توان مالی خود فروخته است. پرداخت اجاره ممکن است براساس لایبور^۱ انجام شود. این خود شاخصی از بهره است، اما اختلاف اصلی این است که بازده به‌عنوان اجاره پرداخت می‌شود و نه بهره.

1. London Inter-Bank Offer Rate (LIBOR)



تضمین الزامات برای مؤسسه واسطه

شکل ۱ ساختار صکوک اجاره

در طول یک دهه، اوراق بهادار صکوک به‌طور وسیع در مالزی مبادله شده و بانک (آ.اچ.بی)^۱ صندوق‌های صکوک برای سرمایه‌گذاران خرد اسلامی ارائه کرده که با صندوق‌های مالی اوراق قرضه شرکت‌ها و ارائه شده برای سرمایه‌گذاران عادی قابل مقایسه است. مشکل سرمایه‌گذاران اسلامی در خلیج فارس آن بود که تا سال ۲۰۰۶، اوراق بهادار صکوک کمتر معامله می‌شد و مرکز نقدینگی اسلامی در بحرین تنها خدماتی را برای اوراق ارائه شده اولیه صکوک (و نه مبادلات ثانویه) ارائه می‌کرد. از آنجاکه بانک‌های اسلامی و شرکت‌های بیمه تکافل نمی‌توانستند اوراق بهادار و قرضه متداول را نگهداری کنند، مشتاقانه در همه صکوک منتشره مشارکت کردند، اما به‌واسطه کمبود چنین محصولاتی در بازار آنها را تا سررسید نگهداری کردند. از این‌رو این مؤسسات، سرمایه‌گذاران انفرادی بالقوه (شامل سرمایه‌گذاران با ثروت خالص زیاد) را [از بازار] خارج ساختند و انگیزه کمی برای مدیران صندوق‌های مالی برای ارائه منابع مالی صکوک به سرمایه‌گذاران خرد در مالزی وجود داشت.

1. Rashid Hussein Bank (R.H.B.)

خوشبختانه با انفجار انتشار صکوک در شورای همکاری خلیج فارس از سال ۲۰۰۴ و بالغ شدن ارزش صکوک جدید به بیش از ۲۵ میلیارد دلار تا سال ۲۰۰۶، وضعیت تغییر یافت و معاملات دست دوم در بازارهای مالی بین‌المللی دبی^۱ و بازار مالی دبی^۲ انجام گرفت. بازار مالی دبی، اولین بازار مالی فراگیر است که اعلام کرده تمام معاملات و سهام تخصیص یافته در آن با شریعت سازگار است. در حال حاضر دو نوع صکوک فهرست شده است:

الف) صکوک فراگیر دبی که در نوامبر ۲۰۰۴ وارد بازار شد،

ب) صکوک املاک که توسط مؤسسه تأمین مالی فرعی عمار^۳ در ژوئیه ۲۰۰۵ و به منظور تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار سازگار شریعت منتشر شد. بازار مبادلات مالی بین‌المللی دبی برحسب ارزش به بزرگ‌ترین بورس صکوک جهان تبدیل شد؛ زیرا هر دو اوراق صکوک جهانی DP^۴ و نخیل^۵ در آن فهرست شده است. صکوک جهانی DP برای تأمین مالی DP به منظور کنترل مالی و در ژانویه ۲۰۰۶ منتشر شد. صکوک نخیل نیز در دسامبر ۲۰۰۶ برای مشارکت در سبد دارایی طرح‌های مبتنی بر دارایی نخیل ارائه شد که دارایی‌های آن عبارت بود از زمین و ساختمان‌های طرح پیشرفت خشکی در آب‌های مقابل دبی به ارزش ۲ میلیارد دلار که بعدها به ۳/۵۲ میلیارد دلار (یک‌ونیم میلیارد دلار بیش از مقداری که در ابتدا در نظر گرفته شده بود) رسید.

۵ اجاره دارایی‌ها

برای سرمایه‌گذارانی که سبد دارایی‌های سازگار با شریعت را ترجیح می‌دهند، اجاره دارایی‌ها، به واسطه وجود قرارداد مشهور و کلاسیک اسلامی اجاره، بسیار جذاب است. این قرارداد بر کسب بازده برای اجاره‌دهنده‌ای تأکید می‌کند که مسئولیت مالکیت را برعهده دارد. در تعابیر مدرن، می‌توان گفت عملیات اجاره به دلیل اینکه امکان بیمه کردن دارایی را به همراه دارد، ولی در روش تأمین مالی چنین نیست، پس تمام الزامات

1. Dubai International Financial Exchange (DIFX)
2. DFM
3. Emaar
4. DP world Sukuk
5. Nakheel

از جمله هزینه بیمه برعهده اجاره‌کننده است. عالمان شرعی پیرامون اجاره‌ای که مالک در این قرارداد کسب می‌کند، نمی‌توانند قضاوت ناعادلانه بودن داشته باشند.

بانک‌های اسلامی، تأمین مالی به روش اجاره را سودآورتر از مضاربه تشخیص داده و آن را افزایش دادند، زیرا امکان انتقال هزینه به طرف مقابل را در مقایسه با مضاربه به‌وجود می‌آورد. در اجاره حجم مبادلات دارایی‌های بانک کمتر است، ولی با طولانی شدن دوره سررسید، ریسک نیز بیشتر است. مؤسساتی که بیشتر در قراردادهای اجاره درگیرند، شرکت‌های لیزینگ نامیده می‌شوند تا بانک. بیشتر بانک‌های اسلامی که تجربه زیادی در اجاره کسب کرده‌اند، در این زمینه صاحب‌نظر شده‌اند.

این پیشرفت برای به‌کارگیری تخصصی لیزینگ در طراحی و صندوق‌های مالی اجاره که بازدهی را برای سرمایه‌گذاران به‌عنوان اجرت مدیریت فراهم می‌آورد، طبیعی بود. بانک ملی کویت^۱ در این زمینه بسیار فعال بود و سه نوع صندوق مالی اجاره برای سرمایه‌گذاران خود فراهم ساخت. صندوق مالی اجاره موجود در بردارنده صندوق مالی اجاره IIB است که در ژوئیه ۲۰۰۳ با سررسید چهارساله منتشر شد و صندوق مالی اجاره III که در دسامبر ۲۰۰۴ با سررسید پنج‌ساله منتهی به نوامبر ۲۰۰۹ است. حداقل سرمایه‌گذاری در مورد دوم، ۱۰۰۰۰ دلار بود که بعدها به ۱۰۰۰ دلار کاهش یافت. برای هر دو نوع صندوق مالی، هزینه اولیه فروش ۲ درصد به‌علاوه ۱ درصد هزینه مدیریت سالیانه آن بود. تجهیزات رایانه‌ای و اداری برای قرارداد اجاره II حدود یک‌چهارم کل دارایی‌ها و سهم چاپگرها و سرورها به‌ترتیب ۱۲ و ۱۴ درصد دارایی‌ها بوده است. برای صندوق مالی اجاره III سهم ماشین‌آلات حدود یک‌چهارم دارایی‌ها و شامل تجهیزات صنعتی (بیش از ۱۷ درصد)، دستگاه‌های فروش غذا و نوشیدنی (۱۴ درصد) بوده است.

به‌طور معمول صندوق‌های مالی لیزینگ دارای چارچوب بسته‌اند و مدیر صندوق نمی‌تواند به‌آسانی دارایی‌های مورد اجاره را برای رسیدن به وجوه نقد قبل از سررسید بفروشد.

جدول ۲ عملکرد صندوق مالی بانک ملی کویت

صندوق مالی اجاره III	صندوق مالی اجاره B - II	صندوق مالی اجاره A - II	
۵/۲۸	۴/۳۷	۴/۸۱	متوسط بازده سالیانه
۶/۶۲	۵/۲۴	۶/۱۱	بازده یکساله
۰/۶۹	۰/۴۸	۰/۵۵	انحراف معیار

شرکت تکافل بحرین در سال ۲۰۰۴ صندوق مالی اجاره دارای پایان باز را ارائه کرد که اوراق صکوک آن مبتنی بر اجاره دارایی با حداقل سرمایه‌گذاری ۱۰۰۰۰۰۰ دلار بود؛ مبلغی که به‌وضوح سرمایه‌گذاران خرد را از بازار خارج می‌سازد. در شش ماه اول امکان بازخرید وجود ندارد و حداکثر مقدار مجاز بازخرید ۱۰ درصد از ارزش کل صندوق است. بازخریدها ماهیانه و در اولین روز معاملاتی انجام می‌شود، اما باید سی روز فرصت برای اطلاع‌رسانی تا شناسایی سرمایه‌گذار جایگزین به‌عنوان زمان همکاری داده شود. هزینه اشتراک اولیه ۲ درصد و هزینه سالیانه مدیریت نیز ۱/۲ درصد است.

۶ سرمایه‌گذاری سازگار با شریعت در دارایی‌های حقیقی

صندوق‌های لیزینگ به‌ندرت وضعیت دارایی‌ها در بازار را نشان می‌دهند، زیرا دارایی‌های مورد لیزینگ ممکن است شامل ساختمان‌های تجاری یا دارایی‌های مسکونی باشد (و نه فقط تجهیزات)، اما بازده اجاره کمتر برحسب قیمت دارایی‌ها پیاده‌سازی می‌شود و راست‌نمایی کمی نسبت به عایدات سرمایه‌ای وجود دارد.

نگهداری دارایی‌های حقیقی به‌عنوان گروه مشخصی از دارایی‌ها مشاهده شده، اما مسئله جالب برای سرمایه‌گذاران، نیاز به سازگاری با شریعت است که محور تمرکز استفاده از دارایی‌ها محسوب می‌شود. برای مثال سرمایه‌گذاری [اجاره دادن] مراکز خرید مجاز است، اما اگر مستأجر به کار شرط‌بندی یا فروش الکل اشتغال داشته باشد، مجاز نخواهد بود. شعبات بانک‌های متداول نیز به‌دلیل ربا مسئله دارند، اما استفاده از دستگاه‌های خودپرداز بانک‌ها برای خرید، وقتی بانک‌های اسلامی کارت‌هایی را منتشر

کنند که برای دریافت پول نقد از این ماشین‌ها قابل استفاده است، می‌تواند مجاز باشد. اغلب سرمایه‌گذاری سازگار با شریعت در دارایی‌های قابل اجاره، سراسر است، ولی موضوع امکان اجاره مجدد از طرف مستأجر امری قابل بحث است.

مزیت وجود دارایی‌های حقیقی در سبد دارایی‌های سازگار با شریعت آن است که قیمت دارایی‌های بازار به‌ندرت با بازار سهام همبستگی دارد. از این‌رو تنوع حقیقی و کاهش ریسک به‌وقوع می‌پیوندد. مسئله اصلی برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها، چه به‌صورت اسلامی و چه متداول، محدودیت نقدشوندگی در مقایسه با دارایی‌های مالی است، زیرا گردش مالی در بازار دارایی‌ها کم است و اغلب به آنها به‌عنوان سرمایه‌گذاری بلندمدت نگریسته می‌شود. یک راه‌حل برای آن، سرمایه‌گذاری در شرکت‌های اسلامی امین سرمایه‌گذار در دارایی‌های حقیقی (املاک)^۱ است. این شرکت‌ها توان محدودی در شورای همکاری خلیج فارس دارند؛ زیرا هدف اصلی آنها اجتناب از مالیات بر شرکت‌هاست. شرکت‌های مشابه در خلیج فارس مشمول چنین مالیاتی نیستند. شاید برای سرمایه‌گذاران شورای همکاری خلیج فارس، سرمایه‌گذاری در دارایی‌های حقیقی می‌تواند در مالزی، سنگاپور یا اروپا مفید باشد، زیرا خود سرمایه‌گذاران مقیم این بازارها نیستند، از این‌رو متحمل مالیات نخواهند شد و شرکت‌هایی که در آنها سرمایه‌گذاری می‌شود، مسئول مالیات به‌شمار می‌روند، مگر آنکه ساختارشان به‌صورت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های حقیقی^۲ باشد که در این صورت سود بین سرمایه‌گذاران توزیع می‌شود.

تا زمانی که سرمایه‌گذاری در دارایی‌های حقیقی به‌صورت وسیعی در دسترس قرار گیرد، بهترین گروه جایگزین برای سرمایه‌گذارانی که به دنبال سازگاری با شریعت هستند، صندوق‌های دارایی حقیقی اسلامی است. برخی از آنها در خلیج فارس وجود دارند. یکی از موفق‌ترین آنها توسط بانک سعودی آمریکایی^۳ در فوریه ۲۰۰۷ ارائه شد. هدف این صندوق‌ها کسب رشد میان‌مدت تا بلندمدت سرمایه، توسعه و فروش اماکن مسکونی و دارایی‌های صنعتی و تجاری است. سبد دارایی‌های سرمایه‌گذاری آن متشکل

-
1. Islamic Real Estate Investment Trusts (REITS)
 2. Real Estate Investment Trust (REIT)
 3. Saudi America Bank (SAMBA)

از چهار بنگاه عمده سعودی شامل گروه عمر کاظم الاسایی^۱ و اقارات^۲ است. صندوق مبتنی بر ریال سعودی با حداقل مشارکت ۲۵۰۰۰ ریالی و هزینه عضویت ۱/۷۵ درصد و هزینه سالیانه مدیریت برابر ۲/۲۵ است که تا حدودی زیاد می‌باشد. صندوق دارای چارچوب منعطفی است، ولی بازخرید تا پایان سال اول مجاز نیست و تا پایان سال پنجم فقط یک‌چهارم از واحد خریداری شده قابل بازخرید است و پس از آن محدودیت یا هزینه‌ای برای بازخرید وجود ندارد. اما از سال دوم هزینه بازخرید ۱/۵ درصد است که در سال‌های سوم و چهارم به ۱ درصد و ۰/۷۵ درصد کاهش می‌یابد. بخشی از فقدان هزینه‌های خروج، از طریق هزینه‌های مدیریت جبران می‌شود. برای کسانی که خواهان ارائه ارزهای خارجی‌اند، مؤسسه تضامن بحرین^۳ دارایی‌های حقیقی مبتنی بر دلار و یورو مشابه قیمت‌ها و شرایط بازخرید صندوق‌های لیزینگ ارائه می‌دهد.

۷ سهام خصوصی اسلامی

سهام خصوصی بیشتر برای سرمایه‌گذاران با خالص ثروت بالا در منطقه شورای همکاری خلیج فارس که به ریسک برای بهبود سبد دارایی‌ها تمایل دارند، مطلوب است. اما فقط از سال ۲۰۰۳ چنین شرایطی براساس سازگاری با شریعت فراهم شد. خانه سرمایه‌گذاری فراگیر کویت^۴ اولین حضور در این عرصه بود که با تخصیص منابع مالی سرمایه‌گذاری خصوصی خود در سال ۲۰۰۳ و با سرمایه‌گذاری در ۶ شرکت به نسبت کوچک فعال در کویت، با فعالیت‌های متنوع شامل مراقبت‌های بهداشتی، مصالح ساختمانی، سرمایه‌گذاری و [بیمه] تکافل شروع کرد. تنوع‌بخشی مطلوب است، اما باید گفت سرمایه‌گذاری سهام خصوصی زمانی مطلوب‌تر است که تمرکز بیشتری وجود داشته باشد و مدیر صندوق علاوه بر تجربه مالی، دانش خاص تجاری نیز داشته باشد. در نتیجه بازده این سرمایه‌گذاری در آغاز منفی بود که بدترین وضعیت آن زیان ۱۷ درصدی در سال ۲۰۰۵ است و در سال ۲۰۰۶ اطلاعاتی در دسترس نیست. این صندوق

1. Omar Kassem Alesayi Group

2. AQARAT

3. Solidarity of Bahrain

4. Global Investment House of Kuwait

با دینار کویت فعالیت می‌کند که حداقل سرمایه‌گذاری در آن ۵۰۰۰ دینار کویت و هزینه سالیانه مدیریت آن ۲ درصد است. صندوق در سال ۲۰۰۶ به‌منظور افزایش بازده آتی‌اش از بانک مرکزی کویت خواست تا حوزه پوششی سرمایه‌گذاری خود را از بازار داخلی به حوزه شورای همکاری خلیج فارس گسترش دهد.

صندوق سهام خصوصی فراگیر بحرین^۱ در سال ۲۰۰۶ با سرمایه‌گذاری وسیع‌تری شامل ۴۰ درصد در شورای همکاری خلیج فارس و ۳۵ درصد در شرق، شامل ترکیه، و یک‌چهارم در آسیای جنوب شرقی شروع کرد. سرمایه‌گذاری برحسب دلار و با حداقل سهم ۱۰۰,۰۰۰ دلار برای افراد و یک میلیون دلار برای مؤسسات سرمایه‌گذاری است. شرکت‌های مورد هدف برای سرمایه‌گذاری از نظر اندازه متوسط‌اند و درآمدی بیش از ۱۰ میلیون دلار و عوایدی بیش از ۲/۵ میلیون دلار دارند. شرکت‌ها باید در چهار حوزه تجاری محصولات مصرفی، مراقبت‌های بهداشتی، خدمات بازرگانی و تولید محصولات سبک مشارکت داشته باشند.

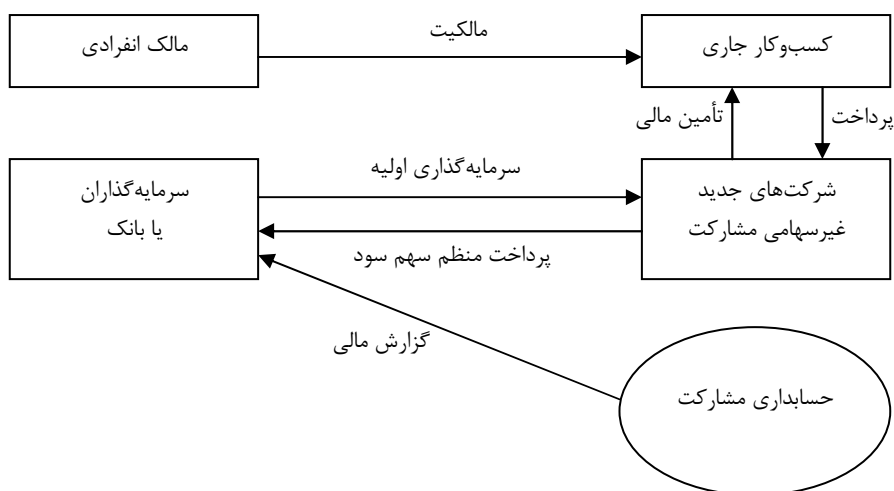
شاید به‌نظر برسد این حوزه‌ها کوچک‌اند و روشن نیست چرا یونیکورن به‌غیراز تأمین مالی، این شرکت‌های سرمایه‌گذاری را نیز هدف گرفته است. یونیکورن هزینه ۲ درصدی برای عضویت و ۱/۲۵ درصدی برای ایجاد مجموعه دارایی دریافت می‌کند که به‌نظر زیاد است.

هزینه مدیریتی ۲ درصد به همراه شهریه ۲۰ درصدی برای بازدهی بیش از ۱۰ درصد نرخ بازدهی داخلی^۲ دریافت می‌شود. هرچند هدف‌گیری نرخ بازدهی داخلی بیش از ۲۰ درصد جاه‌طلبانه است.

تأمین مالی برای سهام خصوصی اغلب از راه مشارکت انجام می‌گیرد، اما صندوق مالی خصوصی موجود شورای همکاری خلیج فارس برخلاف نظیر مالزیایی آن چنین ساختاری ندارد. سازگاری با شریعت از طریق سرند کردن حاصل می‌شود و نه ساختار. دیدگاه قابل بحثی برای توسعه نوعی ابداعی‌تر از صندوق سهام خصوصی شورای همکاری خلیج فارس وجود دارد، که آن هم از ساختاری تشکیل می‌شود که

1. Unicorn Global Private Equity Fund
2. Internal Rate of Return (IRR)

سرمایه‌گذاران اسلامی یا بانک اسلامی وارد مشارکت با مالک انفرادی یا سهام‌دارانی در یک شرکت بدون وجود محدودیت می‌شود و سرمایه‌گذاری مشارکتی به‌منظور خاص با دوره عمر از پیش تعریف شده پنج تا هفت‌ساله صورت می‌گیرد. چنین ساختاری برای مالکان انفرادی مطلوب است، زیرا کنترل خود بر تجارت جاری را از دست نمی‌دهند و می‌توانند دانش سرمایه‌گذاران سهام خصوصی را به فعالیت تجاری خود، به‌ویژه در حالت سرمایه‌گذاری مشارکتی که زیرمجموعه‌ای از سهام خصوصی است، وارد کنند.



شکل ۲ تأمین مالی از طریق ساختار مشارکت

۸ سرمایه‌گذاری‌های جانشین و صندوق‌های مالی اسلامی پوشش ریسک^۱

بعضی سرمایه‌گذاران سازگار با شریعت ریسک‌گریزند و خواستار حمایت از سرمایه‌اند. به‌دلیل عملکرد فاجعه‌آمیز بازار سهام شورای همکاری خلیج فارس در سال ۲۰۰۶ که بسیاری را با زیان‌های اساسی مواجه ساخت، برخی محصولات سرمایه‌گذاری حمایت از سرمایه ارائه شد. این محصولات به‌طور معمول با ساختاری از مشتقاتی مانند سهام آتی و سهام دارای اختیار ارائه می‌شوند. این قراردادها بالقوه تحت شریعت قابل قبول

هستند، اما معامله این قراردادها از طرف بیشتر علما ممنوع شده است؛ زیرا اولاً، مشتقات (به لحاظ زمانی) از دارایی‌های مربوطه دورتر قرار دارند و ثانیاً، بیشتر معاملات سفته‌بازی توسط خریدارانی انجام می‌شود که واقعاً دارایی‌های مربوطه را نمی‌خواهند، بلکه به دنبال کسب عایدی سرمایه از راه فروش قبل از سررسید هستند.

بانک اسلامی دبی^۱، اوراق سه‌ساله حمایت از سرمایه را در ژانویه ۲۰۰۷ با هدف اعطای بازده ۷ درصدی در سال اول با سرمایه‌گذاری در سبده متنوع از اوراق سهام، کالا و اوراق دولتی با تنوعی از ارزشها (هرچند اوراق بر مبنای دلار ارزش‌گذاری شده‌اند) و حداقل سرمایه‌گذاری معادل ۱۰,۰۰۰ دلار ارائه کرد. حمایت از سرمایه از راه سرمایه‌گذاری‌های مبتنی بر مضاربه کوتاه‌مدت کالا بود که در کنار سرمایه‌گذاری دولتی و سهام درجات گوناگون بازدهی را به واسطه مختلف بودن دوره‌های آنها ارائه می‌کرد.

شکل پیچیده‌تر اوراق پوشش ریسک سازگار با شریعت توسط AMRO و ABN^۲ در دسامبر ۲۰۰۶ با سررسید دسامبر ۲۰۱۲ ارائه شد که سرمایه‌گذاران در برابر بازدریافت سرمایه با همان ارزش اسمی اولیه تضمین شدند و امید کسب سود نیز وجود دارد. هدف اوراق پوشش ریسک سازگار با شرع مؤسسه AMRO و ABN ترسیم شاخصی از بیست سهام برتر فهرست شده در بازار بورس بحرین، مصر، اردن، کویت، عمان، قطر و امارات متحده عربی و معامله آنهاست. با اینکه بازار عربستان سعودی تا به حال بزرگ‌ترین بازار در این زمینه بوده است، خارج قرار دادن آن از این شاخص عجیب به نظر می‌رسد. هر یک از این اوراق با ارزش اسمی ۱۰۰۰ دلار قابل معامله‌اند که ارزش کل انتشار اولیه آن ۲۰ میلیون دلار و تا حدودی کم به نظر می‌سد. حق‌الزحمه اداری آن فقط ۰/۲۵ درصد است، ولی حق‌الزحمه بابت تضمین برابر ۱/۶۵ درصد و هزینه راهبردی اضافه‌تری برابر ۰/۲ درصد نیز دارد. نسبت اهرم مالی صندوق ممکن است ۵۰ درصد ارزش اسمی آن باشد و سازگاری با شرع از راه سرگردن سهام با روشی مشابه شاخص بازار اسلامی داوونز حاصل می‌شود.

اوراق حمایت از سرمایه را نباید با صندوق‌های سرمایه‌گذاری تأمینی که اغلب به راهبرد فروش کوتاه‌مدت برای کسب منفعت در بازارهای در حال سقوط تکیه می‌کنند،

1. Dubai Islamic Bank

2. Algemene Bank Nederland (ABN) & Amsterdam and Rotterdam Bank (AMRO)

اشتباه گرفت. فروش کوتاه‌مدت بر امید کسب منفعت از اوراق سهام یا دارایی‌های مالی که مدیر صندوق تأمین نمی‌تواند با فرض ثبات قیمت از این اوراق کسب کند و برخی علمای شرعی نسبت به شرعی بودن آن مشکوک‌اند، دلالت دارد. به‌نظر مدیران صندوق‌های تأمین سازگار با شرع، اربون^۱ یعنی پرداخت وجهی برای دریافت خرید با قیمت ثابت در آینده و سلم یعنی پرداخت کامل برای اطمینان از دریافت دارایی معین در تاریخ از پیش تعیین شده برای زمان آینده که برای تبیین عملیات این صندوق قابل استفاده است. در حال حاضر در این زمینه بین علما منازعاتی وجود دارد، اما سرمایه‌گذاران اسلامی باید بدانند که صندوق‌های تأمین حق‌الزحمه مدیریتی بالا، شفافیت محدود و ریسک زیادی دارند، البته سرمایه‌گذاری در بیشتر موارد ایمن است، این در حالی است که با ورشکستگی صندوق‌های تأمین سرمایه‌گذاران تمام پول خود را از دست می‌دهند.

۹ خدمات مدیریت دارایی و بانکداری خصوصی سازگار با شرع

تابه‌حال مسیر اصلی دسترسی به خدمات مدیریت دارایی سازگار با شرع از طریق بانک‌های بین‌المللی بزرگ مانند شرکت بانکداری شانگهای هنگ‌کنگ، بانک یونایتد سوئیس و سیتی‌گروپ و با وسعت کمتر از طریق بانک‌های اسلامی بزرگ مانند بانک اسلامی دبی و بانک الراجحی بوده است. بانک‌های خصوصی به‌جز Coutts که بخشی از گروه بانک سلطنتی اسکاتلند^۲ است توان بالقوه بازار را نادیده گرفتند. همچنین شرکت‌های کارگزاری سهام و دفاتر حقوقی به‌طور بالقوه می‌توانند خدمات توصیه‌ای در زمینه مطابقت با شرع ارائه کنند. هرچند شرکت‌های حقوقی بین‌المللی متعددی در امضای قراردادهای سازگار با شرع به نفع مشتریان بانک‌های اسلامی خود مشارکت می‌کنند، تنها معدودی از آنها به مشتریان خصوصی خود در مورد دارایی‌های سازگار با شرع مشاوره شخصی ارائه می‌دهند. هم‌اکنون شرکت‌های حقوقی، علمای شرعی را استخدام نمی‌کنند. اما اگر هدف ارائه خدمات مدیریت دارایی مشروط به‌وجود برنامه‌ریزی مالی باشد، این امکان برای آینده وجود دارد و مشاوران مالی مستقل مجبورند نقشی در خدمات

1. Arboun

2. Royal Bank of Scotland (RBS)

مدیریت دارایی سازگار با شرع داشته باشند. با اینکه تجربه این کار در مالزی است، در حال حاضر شکافی در شورای همکاری خلیج فارس وجود دارد. با فرض وجود برداری از ابزارهای مدیریت دارایی‌های سازگار با شرع و پیچیدگی طراحی سبدهای دارایی‌ها که با شرایط مالی سرمایه‌گذاران فردی و ریسک مرتبط با آنها متناسب باشد، بی‌گمان به مشاوران مالی متخصص بیشتری برای مراقبت تخصصی از نظر شرعی نیاز است.

۱۰ منابع اطلاعاتی برای مدیریت دارایی‌های اسلامی و مشاوره با مشتریان

با وجود شرکت‌هایی مثل خدمات اطلاعات مالی اسلامی^۱ در لندن و تأمین مالی اروکا^۲ در سنگاپور که هر دو خدمات شفاهی ارائه می‌کنند، خدمات اطلاعات برخط مبتنی بر شبکه و در دسترس صندوق‌های مالی اسلامی گسترش یافته است. خدمات مربوط به اطلاعات مالی اسلامی که یکی از محصولات در بازار در حال رشد کشورهای در حال توسعه است، ارتباط با بنگاه‌های مالی پیشرو، گزارش سالیانه و فصلی از موضوعات رخ داده ارائه می‌کند. در سال ۲۰۰۷ مجموعه اطلاعات مالی اسلامی که دسترسی کاربر را به اطلاعات گروه‌های مشخص مالی میسر می‌سازد، در یازده گروه مجزا معرفی شد. این گروه‌ها سهام، درآمد، شاخص، کارگزاران، تراز صندوق‌های مالی و ... را دربرمی‌گیرد. صندوق‌های کالایی و اجاره و اوراق دولتی، حمل‌ونقل دریایی و صندوق‌های ترکیبی نامتعارف نیز فهرست شده‌اند؛ زیرا برای سرمایه‌گذاران خواهان سازگاری با شرع مهم‌اند. دسته‌بندی‌ها برحسب سال و کشور ارائه شده‌اند که این دومی برحسب قلمرو سرزمینی در ساحل و دریا نیز وجود دارد. اطلاعات هر صندوق در چارچوب یکنواختی ارائه می‌شود. به طوری که مقایسه را تسهیل می‌کند و با شناخت جزئیات امکان تماس با صندوق‌ها، مدیران آنها و نوع آنها شامل چارچوب منعطف یا بسته سرمایه‌گذاری ارائه می‌دهد و حق‌الزحمه مدیریت و نموداری که بیانگر عملکرد اخیر آنهاست را نیز گزارش می‌کند.

اروکا، اطلاعاتی از ۳۳۳ صندوق اسلامی و با جزئیات از صندوق‌های بزرگ‌تر و فعال‌تر ارائه می‌کند. صندوق‌های خرد را می‌توان با ابزارهای جست‌وجو در صفحه خانگی

1. Islamic Financial Information Services (IFIS)

2. Eureka Hedge

آن پیدا کرد. برای هر صندوق، چارچوبی که بیانگر تاریخچه و جزئیات تماس و اطلاعات برای هر راهبرد سرمایه‌گذاری است وجود دارد. عملکرد و آمارها شامل ریسک و آمار بازدهی به همراه نموداری از تغییر قیمت‌های اخیر است. با استفاده از حالت جست‌وجوی پیشرفته، تحلیل‌های آماری بیشتری را که شامل محاسبه عایدات، بازدهی سالیانه، انحراف معیار، و نرخ شارپ سورتینو^۱ است می‌توان دریافت کرد. همانند خدمات مربوط به اطلاعات مالی اسلامی، حق‌الزحمه و شرایط بازخرید نیز مشخص شده است. اروکا شاخصی از عملکرد صندوق‌های اسلامی ارائه می‌کند که در وبگاه آن گزارش شده و به صورت هفتگی اخباری از مالیه اسلامی تحت ترتیبات ردمانی^۲ کوالامپور تولید می‌شود. محققان در اروکا مقالات غیررسمی درباره بخش‌های خاص و انواع صندوق‌های اسلامی می‌نویسند که بیشتر آنها بیانگر اخبار مالیه اسلامی بر یک پایه منظم است.

۱۱ نتیجه‌گیری

دارایی‌های سازگار با شرع به شکل بخش مهمی از حوزه وسیع‌تر صنعت مدیریت دارایی ظاهر شده است. در یک دهه قبل تنها محصولات کمی را می‌شد در سبد مالی قرار داد، اما امروزه ترکیب کاملی برای سرمایه‌گذاران معمول وجود دارد. سرمایه‌گذار خواهان سازگاری با شرع، دیگر با عدم مزیت مالی ناشی از اعتقادات مذهبی‌اش مواجه نیست. عرضه محصولات در حد چشمگیری، تقاضایشان را هم ایجاد کرده است. این در حالی است که در گذشته سرمایه‌گذاران اسلامی انتخاب محدودی برای نگهداری دارایی‌های متداول بازار در سبد دارایی‌های خود داشتند. امروزه سازگاری جامع با شرع امکان‌پذیر است و نگهداری دارایی‌های متداول بازار نمی‌تواند بهانه‌ای برای اقتضای شرایط باشد. با وجود این، چشم‌اندازی برای توسعه بیشتر هم از حیث وسعت ارائه محصولات جدید و هم از نظر عمق و حجم مبادله صکوک و بازار صندوق‌های متقابل سازگار با شرع وجود دارد. این موضوع می‌تواند تا هنگامی که ثبات قیمت بیشتر می‌شود، عمق افزایش پیدا می‌کند و فراریت آن کاهش می‌یابد، حوزه انتخاب را وسیع‌تر کند.

1. Sharpe Sortino
2. Redmoney

خط‌مشی‌های ضروری برای تأمین مالی و بانکداری اسلامی رایج*

محمود امین‌الجمال

ترجمه: صمد عزیزنژاد

مقدمه

از طرف جامعه اسلامی شمال آمریکا^۱ از من درخواست شد، برای مسلمانان آمریکای شمالی راهنمایی مختصری در مورد تأمین مالی و بانکداری اسلامی ارائه کنم. به این منظور می‌باید اهداف کارمان را دقیق‌تر تعیین کنیم. این راهنمایی برای عرضه به مسلمانان آشنا با اصول اولیه و منابع قوانین اسلامی بود. فرض بر این بود که خواننده این راهنما ممکن است در مورد قراردادهای مالی اسلامی دانش و آگاهی نداشته باشد، ولی حتماً داشتن برخی مهارت‌های مالی لازم بود.

این مقاله نه تحقیق کاملی در این زمینه است و نه راهنمای مذهبی، بلکه کوششی فردی از طرف کسی است که ادعای برتری و ولایت امری مذهبی ندارد و فقط از بین مقاله‌ها و احادیث منقول تهیه شده است. من تمام تلاش خود را برای بحث‌انگیز نبودن این مطلب انجام دادم. بنابراین، اطلاعات مربوط به فتوای اخیر و تصمیمات فقها و شوراهای فقهی را درباره دستورالعمل مرتبط با مجموعه اسناد و امور اقتصادی بادقت خلاصه کردم. از این رو این دستورالعمل خلاصه، حاوی اطلاعات کاملی در مورد جایگاه عملیاتی ابزار مالی اسلامی است.

* این متن ترجمه مقاله "A Basic Guide to Contemporary Islamic Banking and Finance" نوشته

محمود امین‌الجمال است که در دانشگاه رایس (Rice University) در ژوئن ۲۰۰۰ چاپ شده است.

1. Islamic Society of North America (ISNA)

در این زمینه ممکن است نواقص و عیب‌هایی وجود داشته باشد، زیرا حوزه تأمین مالی اسلامی جوان و نوپاست و برخی نواقص ذاتی موجب نارسایی آن شده است. برای اقتصاددانی مانند من دچار وسوسه شدن و ادعای مرجع اقتصادی مذهبی کردن با ترجمه متون و احادیث آسان است، همچنین آگاهی از رأی فقهای متخصص با فرض اینکه آنها به هر دو جنبه مذهبی و تأمین مالی اسلامی در قراردادهای ویژه و مبادلات احاطه دارند، ساده است. در هر دو حالت خطر بزرگی هم برای علمای مذهبی و هم برای دانشجویان اقتصادی وجود دارد و آن اینکه در این زمینه‌ها به غلط با نام اسلام صحبت کنند. امیدوارم که با بیانات کلی خود در مورد انواع قراردادهای پایه‌ای مورد استفاده در مؤسسات تأمین مالی اسلامی آمریکای شمالی و هر جای دیگر، این خطر را به حداقل برسانم. صورت‌های جامع و کلی از این قراردادها، موضوع مورد مطالعه گسترده فقها و علمای قدیمی بوده است.

هدف من تهیه خلاصه‌ای کوتاه و فشرده از طبیعت این قراردادهاست که مبانی اسلامی آن در قرآن، احادیث، سنت و اجماع و هر جا که لازم شده، قابل قیاس بوده است.

هدف اولیه این راهنما، تفهیم مسلمانان کنجکاو و غیرمتخصص است که فرق بین معاملات اقتصادی حرام در اقتصاد رایج و معاملات مشابه مجاز اسلامی را بدانند. نکته قابل ذکر این است که من به هیچ عنوان قصد صحنه گذاشتن بر عملکرد مؤسسات و صناعی را که برچسب اسلامی به خود زده‌اند، ندارم. البته زنان و مردان صادق و وفادار به اسلام در تلاش‌اند، تا راه را برای زندگی مسلمانان آمریکای شمالی براساس شریعت و بدون مسائل اقتصادی غیرمنطقی آسان کنند؛ این گروه‌ها سزاوار دعای ما هستند. به‌هرحال باید احتیاط کرد و نباید از یاد برد که مذهب گاهی دستاویز صاحبان قلب‌های بیمار [از نظر باطنی] می‌شود تا انسان‌های ناآگاه را استثمار کنند.

اهداف تربیتی این راهنما دو جنبه دارد:

۱. هشدار به مسلمانان آمریکای شمالی در زمینه تفاوت‌های بین اقتصاد اسلامی و اقتصاد رایج و متداول که ممکن است در این راستا بتوانیم تلاش‌های صادقانه مسلمانان را که خواهان گسترش و معامله با مؤسسات اقتصادی اسلام‌اند، تقویت کنیم؛
۲. با تهیه قراردادی اصولی و اساسی قابل فهم و شفاف، مسلمانان کمتر دچار اشتباهات غیرعمدی شده و نیز کمتر در دام صیادان بیمار دل گرفتار می‌شوند.

از خداوند طلب بخشش برای اشتباهاتم را دارم و از خدا می‌خواهم تلاش‌هایم را در این راستا نتیجه‌بخش گرداند.

چرا تأمین مالی اسلامی؟

نخست باید پیش‌توضیحی درباره دو واکنش مخالف بدهم، چرا که ممکن است بیشتر خواننده‌ها برای اولین بار احساس کنند تشابهات و همانندی‌های بسیار زیادی بین امور مالی اسلامی و تأمین مالی رایج و متداول وجود دارد. شاید بعضی فکر کنند که این تشابهات برای کمرنگ کردن آموزه‌های دینی و برای ساده‌تر کردن زندگی به‌وجود آمده است. درحالی‌که برخی دیگر ممکن است احساس کنند که تمایزات قوانین اسلام بین تأمین مالی اسلامی و امور مالی متداول ساختگی بوده و به معنای حرفه‌ای است که هیچ نیازی به آن وجود ندارد.

باید پذیرفت که عنوان بانکداری اسلامی و تأمین مالی اسلامی ممکن است در توضیح تفاوت بین قراردادهای مالی متداول و نوع اسلامی کمی گمراه‌کننده باشد. برای تشریح نظرم در این باره اجازه بدهید از یک مقایسه کاربردی استفاده کنم: مسئله ازدواج اسلامی، در آمریکای شمالی براساس قراردادی که به قوانین مجاز آن ایالت مربوط است، هیچ مانعی در مورد ازدواج در بین مسلمانان وجود ندارد، همان‌طور که در مقررات اسلامی نیز این امر موجود است.

ازدواج، ازدواج است، اما ازسوی دیگر برای پایدار ماندن این قوانین و قرارداد ازدواج اسلامی، زن و مرد مسلمان باید اقدامات مضاعفی انجام دهند، به مرکز اسلامی محلی مراجعه کنند (سازمان‌های گسترده‌ای همچون جامعه اسلامی شمال آمریکا) که اطلاعات و فرم‌های عقدنامه را برای کمک به خانواده‌ها ارائه می‌دهند. همچون فراهم آوردن خدمات ازدواج مذهبی محلی فرم‌هایی نیز برای مقاصد دینی به‌منظور اطمینان از رعایت قوانین اسلامی ارث وجود دارد.

این مسئله علاوه بر ازدواج، در مورد اقتصاد هم مصداق دارد، مانند اجاره‌نامه. در این زمینه هم براساس فلسفه حقوق اسلامی باید قراردادی بین مؤجر و مستأجر وجود داشته باشد و شرایطی نیز از هر دو طرف باید پذیرفته و امضا شود و این شرایط باید در جایی

تضمین شود تا احیاناً دستخوش عواملی چون ربا و غرر که حرام است، نشود. در این باره، بانک‌های اسلامی یا مؤسسات تأمین مالی اسلامی، تضمین می‌کنند که همه قراردادهایشان همچنان که به قوانین اسلامی پایبند است، با قوانین ایالتی نیز سازگاری دارد.

در مورد ازدواج نیز اجاره‌نامه‌های اسلامی اگر از سوی شخص سومی مشاهده شود، به نظر می‌رسد که با اجاره‌نامه‌های معمولی یکسان است. تشخیص تفاوت‌های بین این دو نیازمند هوشیاری است. امیدوارم که این راهنمایی مقدماتی رغبتی برای خوانندگان ایجاد کند تا مهم‌ترین قوانین مالی اسلامی را مطالعه کنند.

در برخی از کشورهای اسلامی سوءاستفاده از بانکداری و اقتصاد اسلامی سبب شده که در بین مسلمانان تردید و بدبینی به وجود آید. این سوءاستفاده‌های مالی موجب شده این نگرش که بانکداری اسلامی جز نامی فراتر از بانکداری متداول ندارد شکل بگیرد و اذهان مسلمانان به‌ویژه مسلمانان مخلص دچار تردید و تأمل شود. این تردید زمانی به بدگمانی مبدل شد که مسلمانان تحصیل کرده با بیانات بی‌اساس مقامات مسئول بانک‌های این کشورها مواجه شدند. آنان با این ادعاها اظهار داشتند که تفاوت روش‌های مالی اسلامی و روش‌های متداول در دنیا باید بدون نیاز به آموزش‌های بیشتر مشخص شوند. از زمانی که رفتار بانک‌های اسلامی اخیر، به‌ظاهر شباهت زیادی با عملکرد بانک‌های رایج دنیا نشان داده، کنجکاو در این زمینه به حداقل رسیده است. راهکارهای قدیمی کاملاً نامعقول بودند، زیرا به‌نظر می‌رسید خداوند تشابه اقتصاد اسلامی و معمولی (غربی) را تکذیب نکرده است.

اعراب ابتدا ادعا می‌کردند که کسب و معامله نیازمند ریاست و خداوند شباهت‌های مشخص آنها را تکذیب نکرده است، در حالی که بی‌گمان باید گفت در آیه ۲۷۵ سوره بقره، خداوند کسب و معامله را حلال و ربا را حرام شمرده است. تفاوت‌های قانونی اسلامی بین این دو کاملاً واضح است و فقهای باصلاحیت طی قرن‌ها، آنها را جزء به جزء تفکیک کرده و شرح داده‌اند. به‌هر حال، این حقیقت وجود دارد که بازرگانان خیره عرب و مکه، در ابتدا بین معامله اسلامی و معامله بر پایه ربا تفاوتی قائل نمی‌شدند. بنابراین خواننده‌ای که به دنبال فهم این تفاوت‌هاست، باید اهمیت موضوع را دریابد. سعی من این است که این تصورات غلط در حوزه اقتصادی را برطرف کرده و خواننده را به جست‌وجوی بیشتر در زمینه اقتصاد اسلامی تشویق کنم.

۱ تحریم ربا و غرر

در خطابه‌های اسلامی تکیه بر دستورهای مفید برای انجام دادن کارهای خوب و پرهیز از منکرات، قبل از مطرح کردن تحریم‌ها و دیگر دستورهای منفی متداول است. به‌رحال برای پرهیز از طولانی شدن سخن به‌طور مستقیم به اصل مطلب یعنی نیاز به داشتن اقتصاد اسلامی، می‌پردازم.

در این زمینه، مانند همه ابزارهای اجتماعی و دیگر آثار متقابل اقتصادی، ابزارهای مالی را می‌توان هم در جهت مثبت و هم منفی به‌کار گرفت، که البته استفاده‌های اسلامی آن بر کاربردهای غیراسلامی ترجیح دارد. در هر حال، جوانب این برتری‌ها، همچنان که مهم‌اند، در گستره وسیع دیگری از این راهنما قرار می‌گیرند.

در این میان دغدغه اولیه ما بررسی رفتار یک فرد یا یک گروه مسلمان و یا یک معامله اسلامی است که در اقتصاد مشروع، اهداف خیرخواهانه مالی را دنبال می‌کنند (مانند خرید یک خانه برای انتقال به خانواده فرد، خرید مستغلات برای ساخت مسجد یا مدرسه، سرمایه‌گذاری در صندوق‌های فعال برای کارهای مجاز تولیدی و ...).

همان‌طور که خواهیم دید، بیشتر ابزارهای مالی رایج در آمریکای شمالی و دیگر نقاط جهان، در اسلام تحریم شده‌اند. در این فصل ما دو مسئله تحریم شده را که از نظر اسلام باطل شده است بررسی می‌کنیم. قبل از پرداختن به این تحریمات خاص باید تصریح کنم که ما فقط بر جوانب مجاز اسلامی و قراردادهای اسلامی تمرکز خواهیم کرد. نیازی به گفتن نیست که قرارداد اسلامی و شرعی ممکن است به علل دیگر غیراسلامی باشد. برای مثال قرارداد برای خرید اتومبیل مجاز می‌باشد، اما ممکن است هدف خریدار، انجام اعمال شیطانی باشد. تمرکز بر قوانین قراردادهای فروش به معنی بی‌اهمیت دانستن دیگر بررسی‌ها نیست.

۱-۱ تحریم ربا

به‌احتمال قوی، خواننده با آیه تحریم ربا در قرآن آشناست. متأسفانه تفسیرهای نادرستی از این آیه شده است و این‌طور به‌نظر می‌رسد که حرام بودن فقط زمانی معنا پیدا می‌کند که قرض‌دهنده بخواهد بیش از مقدار معین شده بهره، دریافت کند. در

یکی از ترجمه‌های بسیار عامیانه ربا از قرآن (بقره: ۲۷۹-۲۷۸) که توسط یوسف‌علی در سال ۱۹۹۱ انجام شده، چنین آمده است:

«ای کسانی که ایمان آورده‌اید، از خدا بترسید و دست از رباخواری بردارید، اگر ایمان‌آوردگان واقعی هستید» (بقره: ۲۷۸).

«پس اگر ربا را ترک نکردید، به جنگ با خدا و رسول او برخاسته‌اید و اگر از این کار پشیمان شدید، اصل مال شما برای شماست، به کسی ستمی نکرده و ستمی نکشیده‌اید» (بقره: ۲۷۹).

بنابراین، خواننده انگلیسی‌زبان که با پایان این آیه آشنا نیست (هدف نهایی عبارت ترجمه شده) لا تَظْلِمُونَ و لا تُظْلَمُونَ، در مورد حرمت، ربا را دوری جستن از بی‌عدالتی تلقی خواهد کرد (که به نوعی استثمار و ام‌گیرنده فقیر توسط وام‌دهنده ثروتمند معنی خواهد شد). معنی بخش انتهایی این آیه همان‌طور که ابوجعفر، ابن‌عباس و دیگران (الامام - التباری) شرح داده‌اند، بسیار نزدیک است به: اگر دست از ربا کشیدید، فقط باید پول خودتان را بردارید، بدون اینکه چیزی تحمیل کرده باشید و یا به بی‌عدالتی [چیزی] دریافت کرده باشید.

تفسیر عبارت «بدون اینکه چیزی تحمیل کرده و یا به بی‌عدالتی دریافت کرده باشید» را «بدون افزایش یا کاهش» معنی کرده‌اند، در جایی که هم افزایش و هم کاهش مقدار پول بازگشت داده شده با مقدار پول قرض داده شده با بی‌عدالتی در نظر گرفته شده باشد. فهم اهداف قانون برای دانشجویان قانون اسلامی (حقوق) مهم است.

به‌هرحال، مردم عامی و علمای دینی باید از این قانون تبعیت کنند. بنابراین، چیزی که باید بفهمیم این است که چه چیزی سبب حرمت ربا می‌شود و چگونه باید از آن پرهیزیم؟ در انتهای این بخش احادیث و فتوایی را بررسی و تحلیل می‌کنیم. احادیث بی‌شماری وجود دارد که تحریم ربا را جزء به‌جزء بررسی می‌کنند که برای رعایت اختصار، به دو مورد از آنها اکتفا می‌شود:

۱. از ابوسعید الخودری روایت شده که پیامبر اسلام فرموده‌اند: «طلا با طلا - نقره با نقره - گندم با گندم - جو با جو - خرما با خرما - نمک با نمک - شبیه یکدیگر - دست با دست با کمیت مساوی، در غیر این صورت هرگونه افزایش ربا محسوب می‌شود».

۲. یکی از منابع موثق دیگر از ابوسعید الخودری نقل می‌کند که: «روزی بلال در حالی که مقداری خرمای اعلا داشت، پیامبر اکرم (ص) را ملاقات کرد. پیامبر در مورد خرما از بلال پرسید: بلال توضیح داد که دو سهم از خرمای معمولی را با یک سهم از خرمای اعلا تعویض کرده‌ام. پیامبر اکرم (ص) فرمودند: به درستی که آن رباست، این کار را نکن. باید خرماها را می‌فروختی و با پولش خرمای دیگری می‌خریدی».

در حدیث اول ۶ کالا، یک‌به‌یک برشمرده شده که برای تحقق ربا واجد شرایط هستند. امروزه معاوضه کالابه کالا (مانند خرما با خرما در حدیث دوم) به‌ندرت صورت می‌گیرد. ولی در معاملات طلا و نقره و پول (ایران و روم)، استفاده می‌شد. (در زمان پیامبر (ص)) به‌جز استثناهایی در حوزه‌های علمیه و در میان تندروهای معاصر که استدلال مقایسه‌های قانونی به‌عنوان منبع قانونگذاری را انکار می‌کنند، بیشتر مدارس فقه اسلامی معامله طلا و نقره و پول کنونی را جایز می‌دانند. در این مورد شورای فقه اسلامی سازمان کنفرانس اسلامی در سومین جلسه خود در سال ۱۴۰۷ هـ. ق این قانون را وضع کرد: «بعد از مطالعات ارائه شده در شورا در رابطه با این موضوع، شورا تصمیم گرفته است که در خصوص احکام پول رایج که نوعی پول مستقل است، برای تمام معاملات طلا و نقره جایز و شامل احکامی مانند ربا، زکات و سلف است. دلیل قانونی برای این حکم این است که استفاده چنین پول‌هایی برحسب قیمت معین شده جایز است».

اولین حدیث نقل شده روشن می‌کند که برای مبادله پول، دو حالت وجود دارد: اول، مبادله دست‌به‌دست و به‌اندازه مساوی که همان قرارداد مبادله پول رایج خوانده می‌شود (عقد الصرف) و وقتی است که پول به نرخ جاری معامله می‌شود. با وجود این، هرگونه نتیجه تخلف و سرپیچی از حدیث مذکور به یکی از دو صورت حرام، رباخواری محسوب می‌شود.

۱. **ربا الفال:** پول با پول دست‌به‌دست می‌شود، اما با مقدار متفاوت.

۲. **ربا النسیه:** مبادله پول با پول، اما با تعویق و تأخیر.

نوع دوم، ربا النسیه، همان چیزی است که تجارت و نظام مالی غرب بر پایه آن بنا نهاده شده است. در بخش مالی مرسوم، واسطه‌گری مالی از راه قرض دادن عملی می‌شود و ارزش زمانی پول هم در بهره‌های پرداختی منعکس می‌شود.

همان‌طور که می‌بینید، این ربای معلوم و آشکار است و ربا دهنده آن را به دشمنی خدا و پیامبرش بیم داده‌اند. ابوداؤد از کتاب ابن‌مسعود در حدیث محکم و قاطع نقل می‌کند که: «پیامبر (ص) بر کسی که رباخواری می‌کند و ربا دهنده و شاهد و کسی که سند را مکتوب می‌کند، لعن می‌فرستد». احادیث مشابهی با اندکی اختلاف بیان از البخاری و الترمیثی نقل شده است.

ابن‌ماجه و الحکیم در مأخذی از کتاب ابن‌مسعود، حدیث قاطع و موثقی را از پیامبر (ص) نقل می‌کنند که: «ربا، هفتادوسه نوع دارد که کمترین آن برابر با گناه زنا با محارم و گناه بیشترین آن مساوی است با اینکه شرف و آبروی یک مسلمان ریخته شود». دقت کنید که برخلاف ممنوعیت غرر (فروش مخاطره‌آمیز و نامعلوم) که البته به‌زودی به آن می‌پردازیم، ممنوعیت ربا مبهم است.

حقوق‌دانان با درجات متغیری نسبت به ممنوعیت غرر، ملایمت و نرمی به خرج داده‌اند، چرا که هیچ قراردادی خالی از تزلزل نیست. با وجود این، همان‌طور که پس از این خواهید دید بیشتر ضروریات مالی را که از راه قراردادها شامل ربا برآورده می‌شوند، می‌توان بدون استفاده از ربا هم تأمین کرد. به‌طور اخص، مسلمان نباید خود را از دریافت وام بانکی به این سبب که ریاست محروم کند؛ همان‌طور که نباید از ارزش و بهای زمانی ثروتشان چشم‌پوشی کند تا مبادا رباگیرنده تلقی شود.

همان‌طور که در قسمت دوم خواهید دید، این عقیده غلطی است که می‌گویند در اسلام ثروت ارزش زمانی ندارد. اینکه گفته می‌شود پول ارزش زمانی ندارد و ساکن است (افزایش نمی‌یابد)، درواقع بخشی از آموزه‌های کلیسای کاتولیک است و در فرهنگ اسلامی بیگانه است. درواقع در قرارداد^۱ (۱۹۹۹: جلد اول، ۳۸-۳۷ و ۱۴۹-۱۳۸) بحث شده که رشد بالقوه (نمو) ثروت (مال) یکی از موارد مطلوب برای زکات است.

زکات از زکاء به معنای بزرگ شدن و رشد کردن گرفته شده و واژه ربا از واژه رباء به معنای رشد کردن، مشتق شده است. در اینجا خواننده مشتاق می‌شود تا در مورد تقارن همیشگی آیه‌های قرآن در مورد ممنوعیت ربا و آیه‌هایی در تشویق پرداخت‌های خیراتی، تعمق و تفکر کند.

۱-۲ بازفروش وام

در مباحث آتی مشاهده می‌شود که قراردادهای مالی در اسلام (اجاره‌نامه‌ها و فروش‌های اعتباری) به بدهی‌هایی (دیون) برای شخص منجر می‌شود که در معامله قصد اکتساب سرمایه را دارد. مطالبه مبلغ اضافی در صورت تعویق بیشتر برای پرداخت این بدهی‌ها به دلیل ارزش زمانی پولی (مانند پرداخت اجاره‌بها با تأخیر در مدت اجاره یا پرداخت اقساط با تأخیر در فروش‌های اعتباری) ربا الجاهلیه^۱ می‌شود که بدترین شکل ربا بوده و در قرآن بسیار نکوهیده و سرزنش شده است. این رشد این افزایش‌ها را قاعده «تعویق و افزایش» قلمداد و آن را نکوهش می‌کند. مخالف آن قانونی است که مقدار بدهی با پیش‌پرداخت کم می‌شود و این‌رشد آن را در طبقه‌بندی انواع ربا ذیل عنوان پیش‌پرداخت و تنزیل فهرست می‌کند.

ممنوعیت قانون دوم در طول تاریخ محل بحث و مجادله بوده و تنها در سال‌های اخیر برخی حقوق‌دانان شرایط را آسان‌تر کرده‌اند. عقاید حقوق‌دانان در این زمینه، به ایجاد کارت‌های اعتباری اسلامی منجر شد، به طوری که خریدها طی دوره ثابتی (اغلب دوازده‌ماهه) به طور خودکار صورت می‌گیرند و پرداخت‌های سریع‌تر هم موجب کاهش هزینه می‌شود. با وجود پذیرش دسته‌جمعی حقوق‌دانان معاصر برای حمایت حقوقی از این قانون، برخی از کاربردهای آن هنوز بحث‌برانگیز است.

قواعد تعویق و افزایش در واقع همان فروش وام حاضر به وام‌گیرنده است، به طوری که این با مبلغ بیشتر و مدت دوره تأخیر هم طولانی‌تر است. همان‌طور که گفته شد، این همان ربای الجاهلیه است که به شدت نهی شده است.

قوانینی که پیشتر بحث شد، در زیر عنوان عمومی دادوستد و بدهی‌ها قرار می‌گیرند از طرف دیگر قابلیت موجود در فروش‌های اعتباری به شخص ثالث جالب توجه است. به طوری که در تأمین دارایی‌های ضمانت شده، شرکت رهنی یا بانک وام‌دهنده از طریق وام‌ها یا ابزارهای اعتباری دیگر که در اختیار اشخاص ثالث قرار می‌دهد، حساب‌های قابل دریافت خود را می‌فروشد.

در واقع، اگر خواننده وامی را از شرکتی دریافت می‌کند، یقین دارد که وام تضمین

شده و به دیگران هم واگذار شده است، حتی اگر پرداخت‌های کافی به شرکت اصلی ارائه‌دهنده وام ادامه داشته باشد. بانک‌های اسلامی حساب‌های قابل وصول مطابق با اجاره یا پرداخت‌های قسطی (اجاره‌نامه - فروش‌های اعتباری) خواهند داشت و در اصل این حساب‌های دریافتی را با کمترین ریسک به‌عنوان ابزار سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت در اختیار عموم قرار می‌دهند (این خطر که ممکن است بدهکار به تعهد خود عمل نکند و اموال ضبط شده به کمتر از مقدار پیش‌بینی شده به فروش برسد). فروش مجدد وام، بارها در بازارهای اسلامی مالزی به دنبال فرمان شافعی که این دادوستد را مجاز و حلال می‌داند، رایج بوده است. این قاعده از زمانی که حنفی‌ها و حنبلی‌ها (به‌جز ابن‌القیم) سبب شدند که این معاملات باطل اعلام شود، محل بحث بوده است. مالکی‌ها هم در شرایط دشواری آن را مجاز می‌دانند، در حالی که ترفندهایی در شکل‌های گوناگون در کشورهای اسلامی به کار رفته است. توجه همه را به بخش سوم و به جایگزین‌هایی که بر سر آنها اختلاف نیست و هیچ ترفندی را هم دربر نمی‌گیرند، جلب می‌کنم.

۳-۱- تحریم غرر

احادیث متعددی در نهی از خرید و فروش غرر نقل شده و به دنبال آن مثال‌های روشنی هم آمده است. احمد ابوداود الترمیثی، النسایی الدرسی و ابن‌ماجد حدیثی از ابوحریره نقل می‌کنند (برگرفته از نسخه اسلامی) که پیامبر (ص) فروش ریگی و غرر را باطل می‌داند. ترجمه مناسب غرر، ریسک یا بی‌ثباتی است. پروفیسور مصطفی الضرع غرر را این‌گونه تعریف می‌کند: «فروش کالای محتمل که وجودش قطعی و ثابت نباشد و به خاطر ذات پرخطر آن معامله‌اش شبیه به قمار باشد». نمونه‌هایی از غرر در حدیث به‌طور مشخص گرد آمده است، مانند فروش ماهی دریاها، پرنده‌گان در آسمان، گوساله متولد نشده در رحم مادر، حیوان فراری، منی و تخمک‌های نابارور شترها و میوه‌های نرسیده روی درخت و

تمامی این موارد شامل فروش کالا است که ممکن است موجود باشد یا نباشد که در اینجا به تعدادی از آنها اشاره می‌کنیم. برای مثال ممکن است ماهی در دریا هرگز به دام نیفتد، گوساله مرده به دنیا بیاید و میوه‌ها کال باقی بمانند. بهترین حالت آن است

که طرفین معامله در مورد نوع کالا و قیمت آن بسیار دقیق باشند. برای مثال، احمد و ابن‌ماجد در مأخذی از ابوسعید الخودری نقل می‌کنند: پیامبر (ص) فروش حیوان به دنیا نیامده در رحم مادر، شیر دوشیده نشده در پستان بدون اندازه‌گیری، فروش غنائم جنگی قبل از توزیع، فروش اموال خیریه قبل از وصول آنها و فروش مروارید صید نشده را حرام کرده است.

مورد آخر در این حدیث مربوط به کسی است که مبلغ ثابتی را بابت هر چیزی که غواص در غواصی بعدی خود در آب به‌دست آورد، می‌پردازد. در اینجا او نمی‌داند دقیقاً بابت چه چیزی پول می‌دهد.

از طرف دیگر، پرداخت مبلغ ثابت برای اجاره یک غواص برای مدت ثابت (طوری‌که هرچه در این مدت به‌دست می‌آورد متعلق به خریدار است) مانعی ندارد. در این مورد، کالا (کار غواص مثلاً برای یک ساعت) به‌طور دقیق تعریف شده است و در بسیاری از موارد، می‌توانیم قرارداد را با ذکر دقیق نوع کالا و قیمت، از قراردادهای حذف و شبهات غیرضروری را از بین ببریم. در مذاکرات مالی امروزی، دو بخش که غرر بر کارکرد معمول آنها، بیشترین اثر را دارد، بیمه و ابزارهای مشتقه مالی است.

حقوق‌دانان به‌طور معمول در مورد قرارداد مالی بیمه که بیمه‌گذار به‌طور منظم به شرکت بیمه، حق بیمه پرداخت می‌کند تا در صورت بروز حادثه برای بیمه‌شده، خسارتی را که شرکت متقبل شده است دریافت کند، مخالفت نشان داده‌اند. بحث آنها بر سر این است که بیمه شده ممکن است تنها پس از پرداخت یک ماه حق بیمه، ناگهان مبلغ زیادی را از شرکت بیمه طلب کند، درحالی‌که بیمه‌گذار ماه‌ها حق بیمه را پرداخت کرده و تا به حال پولی از شرکت بیمه دریافت نکرده است.

از آنجاکه بیمه و تضمین فروشی نیست (الظهیلی، ۱۹۹۷: و جلد پنجم، ۳۴۱۵-۳۴۲۰)، این قرارداد بی‌اعتبار محسوب می‌شود، به این دلیل که غرر و حرام است. البته بیمه متداول هم از بابت ممنوعیت ربا آسیب می‌بیند، برای اینکه شرکت‌های بیمه بیشتر تمایل دارند حجم زیادی از دارایی‌شان را روی اوراق قرضه دولت سرمایه‌گذاری کنند و این در واقع همان دریافت رباست.

مجموعه دیگری از قراردادهای مرتبط به خاطر سلف و پیش‌خرید، حق فروش و

دیگر ابزارهای مشتقه غرر تلقی شده و در نتیجه بی‌اعتبار می‌شوند. سلف و سلف‌خری به این دلیل غرر است که در زمان معامله کالای فروشی ممکن است موجود نباشد. همان‌طور که خواهیم دید در قانون اسلامی مواردی خاص در مورد این قانون از طریق قاعده سلف و استثنا قائل می‌شود، با وجود این، شرایط این قراردادها روشن می‌کند که پیش‌خریدها در حال حاضر تحت قانون اسلامی مجاز نیست.

فقه‌های برجسته، چنین قراردادهایی را که هم کالا و قیمت در آینده در تاریخ معین قرار است تعیین شود، بیع مضافی می‌نامند. برای مثال، من این ماشین را با فلان قیمت در ماه بعد به تو می‌فروشم. این را نامشمول به حساب می‌آورند و بی‌اعتبار اعلام می‌کنند. امروزه فقهای سنتی درباره حق فروش بحث می‌کنند. برای مثال اگر پدرم برگردد، این خانه را به فلان قیمت به تو می‌فروشم. این فروش شرطی در حال تعلیق نامیده می‌شود (بیع المعلق). حقوق‌دانان این نوع فروش را هم به دلیل غرر، بی‌اعتبار می‌دانند.

۱-۴ پیروی از قانون

امیدوارم که خواننده سؤالات مطرح شده در توجیه شکل‌گیری صنعت مالی اسلامی را ترغیب‌کننده بیابد.

۱. اگر مسلمانی پول کافی برای خرید خانه، ماشین، تجهیزات اداری و ... در اختیار نداشته باشد، آیا چاره‌ای جز وام گرفتن برای تأمین (که بی‌شک شامل ربا نیز می‌شود) دارد؟ و اگر از تهیه پول و خرید صرف‌نظر کند، آیا بر کیفیت زندگی یا چشم‌انداز مالی آینده‌اش اثر ندارد؟

۲. آیا مسلمان بازنشسته می‌تواند اندوخته مالی‌اش را طوری در راه حلال سرمایه‌گذاری کند بدون اینکه دستخوش خطرهای بسیار شود؟

۳. آیا جایگزینی مشروع برای بیمه بازرگانی وجود دارد؟

۲ روش‌های تأمین مالی مجاز

اسلام بیشتر روش‌های تجارت (خرید و فروش) را مجاز می‌داند، مگر در جایی که این ممنوعیت شامل یک استثنای درخور توجه باشد. یوسف‌علی آیه ۲۷۵ سوره بقره را

این‌گونه ترجمه می‌کند: «کسی که نزول خواری می‌کند، درست در جایگاه فردی می‌ایستد که در تماس با شیطان به دیوانگی رسیده؛ زیرا آنها دادوستد را همان نزول و رباخواری می‌دانند، در حالی که خداوند کسب‌وکار را حلال و نزول را حرام می‌داند». اما خداوند، دادوستد را حلال دانسته و این قانون عمومی و کلی است، به‌جز ربا که بسیار بر حرام و باطل بودن آن تأکید شده است.

در اسلام تجارتي قانونی و مشروع است که بین خریدار و فروشنده پیشنهاد و موافقتی ردوبدل و کالای عرضه شده و قیمت آن ذکر شود و طرفین معامله راضی باشند. یوسف‌علی در سال ۱۹۹۱ آیه ۲۹ سوره نساء را این‌طور ترجمه کرد: «بگذارید در میان شما دادوستد و آمدوشد برقرار باشد و با نیت پاک و دوطرفه معامله کنید».

البیهقی و ابن‌ماجد در مآخذ از ابوسعید الخودری نقل می‌کنند که پیامبر (ص) (ترجمه از بیان ابن‌ماجد) می‌فرماید: اگر شخصی مال کسی را بدون رضایتش در اختیار شخص دیگری قرار دهد، در پیشگاه خداوند حاضر خواهد شد، چرا که در دادوستد رضایت طرفین شرط و واجب است.

در اسلام تجارت منع نشده و بسیار مورد تشویق قرار گرفته و توصیه شده است السویوتی درالجمیع. الصغیر در حدیثی به نقل از رفعی ذکر می‌کند که: از حضرت محمد (ص) پرسیدند که کدام‌یک از روش‌های کسب درآمد و روزی بهتر است، حضرت پاسخ داد: «کار مرد و هر مقدار فروش حلال و مشروع». بنابراین، هر سرمایه‌گذاری که به تجارت مشروع و کسب رضایت طرفین منجر شود، مورد قبول و قانونی است.

از آنجاکه بیشتر مسلمانان آگاهی و دانش لازم درباره فرصت‌های متعدد برای فروش ندارند، فقها و دست‌اندرکاران مسائل مالی امروزی بانکداری اسلامی و امور مالی را به تعدادی قراردادهای نامگذاری شده محدود کرده‌اند. این قراردادهای طی قرن‌ها مورد بحث حقوق‌دانان بوده و مشروعیت آن به‌خوبی در رفتار و اعمال پیامبر اسلام و سنت پیدا و علنی است. همچنین در صدر اسلام در جوامع مسلمان و بین حقوق‌دانان اجماع برقرار بود و امروزه برای اینکه اعتبار بیشتری برای آنان قائل شوند، از نام‌های عربی به‌جای معادل‌های انگلیسی برای این قراردادهای استفاده می‌کنند (برای مثال اصطلاح اجاره

به جای معادل انگلیسی آن Lease به کار می‌رود). در ادامه قراردادهای پرکاربردتر با استفاده از هر دو معادل در تجارت اسلامی مرور می‌شود.

۲-۱ فروش براساس قیمت تمام شده^۱

در این نوع فروش، خریدار از قیمت مورد نظر فروشنده برای کالای مورد معامله اطلاع دارد و موافقت می‌کند که علاوه بر قیمت اولیه، مبلغی اضافی بپردازد. نقل است که ابن مسعود، قانونی وضع کرد که براساس آن پرداخت ضرر برای پول در جایی که اعلام شده و حاشیه سود هم ندارد، بدون اشکال باشد.

ممکن است فردی به یک مؤسسه مالی اسلامی رجوع کند و بگوید این کالا را به نمایندگی از من با این قیمت خریداری کن، من به تو سودی اضافی بالغ بر ۱۰ دلار پرداخت خواهم کرد یا این کالا را به نمایندگی از من بخر و با این قیمت من به تو چیزی معادل ۱۰ درصد پرداخت خواهم کرد (اوربیکا)^۲. در مورد دوم ممکن است این گونه برداشت شود که درصدی علنی پرداخت شود و این نباید موجب نگرانی شود، زیرا اگر فروش شرایط مرابحه را داشته باشد، این ربا نیست.

می‌توان موارد زیر را درخصوص غرر مطرح کرد:

۱. یا نرخ سود، اگر یک عامل زمانی هم وجود داشته باشد در بخش بعد می‌بینیم.
۲. استفاده نابجا از سود به جای ربا به سوء تفاهم‌هایی منجر شده است. سود بانکی در گذشته همان ربای حرام بود. لطفاً به بحث مفصل بخش پنجم در ادامه رجوع کنید، ولی صرف سود فرعی در فروش قانونی به درصد ضمنی، ربا تلقی نمی‌شود. توجه داشته باشید که در این قرارداد بانک اسلامی یا مؤسسه مالی باید دارای کالایی باشد که مشتری آن را از آنها با حاشیه سود ویژه خریداری کند.

۲-۲ فروش‌های اعتباری

به ندرت اتفاق می‌افتد که در عقد قرارداد «مرابحه» در بانک اسلامی، مشتری بلافاصله

1. Cost-plus Sales
2. Urbihuka

اقدام به پرداخت کند. در چنین مواقعی، هیچ‌گونه تأمین مالی صورت نگرفته و وقتی مشتری به بانک مراجعه می‌کند تا خریدی را از طریق عقد مباحه انجام دهد، بانک تنها به‌عنوان واسطه و دلال عمل می‌کند. مشتری به‌طور معمول پرداخت را به تأخیر می‌اندازد و در اغلب موارد آن را به‌صورت قسطی می‌پردازد.

در این مواقع با نظری به نتیجه کار باید بپذیریم که این درواقع ترفندی حقوقی برای فرار از ارتکاب به رباست، ولی بی‌گمان این اصل قضیه نیست. درواقع جزئیات عقد مباحه حاشیه سود را (حتی به‌عنوان درصدی از قیمت اصلی) تعیین می‌کند و این تعویق و تأخیر به ما اطمینان می‌دهد که این سود طی دوره زمانی حاصل شده است. نرخ بازگشت نیز (درصورت خطر کوتاهی و قصور خریدار در بازپرداخت‌ها) در دوره زمانی ثابتی تضمین می‌شود. برداشت‌های غلط بیست‌و‌اندی ساله در کتاب‌های بانکداری اسلامی، نشان می‌دهد که سودهای بانکی خود شکلی از رباست. با وجود این عجیب است که بگوییم برخی از مدافعان این نظریه در سال ۱۹۷۰ خودشان از پیشگامان بانکداری اسلامی در کشورهای عربی و جاهای دیگر بوده‌اند.

آن بانک‌ها در سال‌های اولیه به‌طور گسترده با برخی ابزارهای مالی که یکی از آنها در همین قسمت بررسی شد و همچنین عقد اجاره، که در ادامه به آنها اشاره خواهیم کرد، مواجهه کرده‌اند. این تنها مربوط به زمان است که ناظران نکته‌سنج متوجه می‌شوند که عملکرد این بانک‌ها با گفته‌هایشان تضاد دارد. این سردرگمی زودهنگام در مورد تأمین مالی و بانکداری اسلامی تا به سئو آوردن جامعه مسلمانان مهاجر آمریکای شمالی تا به امروز ادامه یافته است. ممکن است این سردرگمی ناشی از هم‌زمانی تأخیر در پرداخت قیمت و نرخ سود باشد. یک کلاس هفتمی می‌تواند نرخ سود سالیانه را در چنین قراردادی محاسبه کند. با وجود این فقهای سنتی اسلامی طی قرن‌ها هم‌زمانی افزایش و تأخیر را مجاز دانسته‌اند. درواقع آنها به‌طور مشخص این افزایش را از طریق تأخیر توجیه کرده‌اند.

آل مصری (۴۴-۳۴: ۱۹۹۷) تعدادی از نقل‌قول‌های فقهای سنتی وابسته به مکاتب فکری مختلف را فهرست کرده است تا به‌وضوح مجاز بودن افزایش قیمت براساس تأخیر را نشان دهد. برخی فقها این مجاز بودن را به نبود دلایل دیگری برای ممنوعیت مشروط

کرده‌اند (برای مثال دو فروش در یک فروش و یک شرط در یک قرارداد و غیره).
در زیر به تعدادی از این نقل قول‌ها که شامل متن بالا نیز است، اشاره می‌کنیم که چگونه افزایش قیمت در نتیجه تأخیر مجاز و بلا مانع است:

● آل کزانی در *بدايع الصناعات* (رساله حنفی) می‌گوید: قیمت ممکن است در نتیجه تأخیر افزایش یابد.

● در *حشیات ابن‌عابدین* (چکیده‌ای از علم حقوق حنفی) آمده است: اگر تأخیر باشد، قیمت افزایش می‌یابد.

● ابن‌رشد (مالکی) در *بدايت‌المجتهد و نهایت‌المقصد* چنین نقل می‌کند: کسی که مهلت و زمان می‌دهد، در قیمت هم شریک می‌شود.

● در *المجموع به قلم امام النواری و تقی‌الدین الشبکی* (رساله شافعی): تأخیر سهمی از قیمت را دریافت می‌کند.

در *حشیات الجمال الاشرح المنهج* (شافعی) و فتوای ابن تیمیه (حنبلی) آمده است: تأخیر موجب دریافت بخشی از قیمت می‌شود. سردرگمی حاضر مسئله جدیدی نیست. در احکام قرآن ابن عربی، دلیل روشنی که در زمان حضرت محمد (ص) در میان عرب‌ها رواج داشته، گزارش شده تا از گفته آنها دفاع کند که «تجارت شبیه به رباست» (بقره: ۲۷۵). آنها این‌گونه استدلال می‌کنند که یک فروش اعتباری را با پرداخت ۱۰ قسط در یک ماه بررسی می‌کنیم، بعد از یک ماه فروشنده و خریدار توافق می‌کنند زمان پرداخت را یک ماه تعویق بیاندازند، به شرط اینکه ۱۰ قسط به یازده قسط تبدیل بشود و دومین بخش همان رباست. آنها این‌طور ادامه می‌دهند که: آیا این همان قیمت اولیه یازده با دو ماه تأخیر نیست؟ پاسخ قطعی آیه ۲۷۵ سوره بقره آن است که «خداوند دادوستد را حلال و ربا را حرام می‌داند». تفاوت قانونی بین این دو بسیار آشکار است، در یکی فروش با افزایش قیمت به دلیل تأخیر و دیگری افزایش مقدار بدهی در نتیجه تأخیر است. اولی مانعی ندارد و تقریباً تمامی نیازهای مالی مواجه شده با قرض بر پایه ربا را برطرف می‌کند. اما مورد دوم به شدت منع شده است. مجاز بودن اولی و ممنوعیت دومی تا حدودی روشن و معلوم است.

فروش‌های اعتباری را می‌توانیم به منزله شکلی از تأمین مالی به‌کار بندیم و قاطعانه

از وام‌های سودآور دوری کنیم. پاسخ اینکه چرا یکی حلال و دیگری حرام است، تنها نزد خداوند و کسی است که خداوند این دانش را به او عطا کرده است. به‌عنوان یک مسئله عملی باید بدانیم چه چیزی حلال است و از آن به نفع خود استفاده کنیم و چه چیزی حرام است و از آن دوری جوییم.

۲-۳ لیزینگ^۱ (اجاره)

از نظر قانون اجاره‌نامه، قرارداد فروش یک کالا نیست، بلکه بیشتر شبیه به فروش غصبی (حق استفاده از کالا) برای مدت زمان معین است. این نوع فروش در اسلام مجاز و بلا مانع است که در آیه‌های قرآن (ترجمه یوسف‌علی، ۱۹۹۱) قابل مشاهده است:

اگر (زنی) از آنها کودک شما را شیر داد، عوض آن را بدهید (طلاق: ۵).
یکی از (آن دو دختر) آنها گفت: ای پدر این مرد را به خدمت بگیر که به‌راستی، فردی برای کار کردن مناسب است که قوی و امین باشد. او گفت: قصد دارم یکی از دخترانم را به عقد تو درآورم به شرطی که هشت سال برایم کار کنی و اگر تو ۱۰ سال را به‌طور کامل کار کنی، بر من لطف کرده‌ای (قصص: ۲۶ و ۲۷).

در این حدیث احمد ابوداود و آل‌نسائی از سعد نقل کرده‌اند که: «رسم بود که کشاورزان در زمان حضرت محمد (ص) اجاره زمین را از طریق گندم و آب می‌پرداختند. حضرت آنها را از این منع کرد و به آنها فرمان داد توسط طلا و نقره (پول) اجاره‌شان را بپردازند». همچنین، احمد البخاری به نقل از ابن‌عباس نقل می‌کند که حضرت مردی را فراخواند تا پیاله آبی برای ایشان بیاورد و برای این کار اجرتی نیز به او داد.

شرایط بسیاری برای اعتبار تأمین مالی از طریق اجاره وجود دارد. مهم‌ترین تفاوت مالی بین اجاره در اسلام و اجاره مالی متداول این است که در مدت اجاره بنگاه مالی باید مالک کالای مورد اجاره باشد، بنابراین، در حال اجاره اتومبیلی از شرکت تولیدکننده یا شرکت تحویل‌دهنده که ممکن است اصولاً بلا مانع باشد (در صورتی که قرارداد دیگر شرایط را لحاظ کرده باشد)، مسلمانان باید مراقب باشند. در بسیاری از موارد، شرکت تحویل‌دهنده از بانک یا واسطه مالی دیگری برای پرداخت ارزش حال

مورد اجاره وام می‌گیرد و از مشتری نیز مبلغی برای سود این وام مطالبه می‌کند، این ربای حرام است. مؤسسات مالی اسلامی کاملاً مطمئن می‌شوند که قراردادها به تمامی مجموعه محدودیت‌ها در شریعت پایبندند (برای مثال اجاره به شخص ثالث نیازمند اجازه مالک است و مجازات‌های پرداختی با تأخیر باید به‌درستی تعیین شوند تا از هرگونه ربای ممنوع و غیره جلوگیری به‌عمل آید).

اخیراً فقهای مسلمان یک جایگزین اسلامی برای توافقنامه فروش اجاره (در عربی اکتنا و اجاره نامیده می‌شود) در نظر گرفته‌اند. در این قرارداد، اجاره‌نامه همان‌طور که در بالا بحث شد، نوشته می‌شود و یک تعهد اضافی از سوی فروشنده است که موافقت کنند کالای مورد اجاره را در پایان دوره اجاره به ارزش مازاد از پیش تعیین شده به فروش برسانند. این تعهدها تنها به عهده مالک است و مستأجر حق انتخاب دارد که کالا را در پایان مدت اجاره بخرد یا به صاحب مال برگرداند. ایبیک روش متداولی برای معامله خانه، اتومبیل و تجهیزات در آمریکای شمالی بر مبنای اجاره و فروش اجاره است. مؤسسه مالی اسلامی، کالای مورد معامله را می‌خرد و عنوان آن را از طریق دوام قرارداد حفظ می‌کند. مشتری یک‌سری از اجاره‌ها را در طول زمان معین پرداخت می‌کند و در پایان ممکن است این فرصت را داشته باشد که از مالک (یا اجاره‌دهنده) آن را به قیمت مازاد از پیش تعیین شده خریداری کند. مدت اجاره و بهره مالکانه پرداخت‌ها به‌صورتی انجام می‌شود که پرداخت پایانی تنها جنبه نمادین دارد. ناگفته نماند که بانک اسلامی یا مؤسسه مالی همان عواملی را برای بهره پرداخت و ارزش رسوب شده در نظر می‌گیرد که بانک‌های رایج لحاظ می‌کنند: ارزش کالای مورد معامله، افت ارزش آن، تورم، اعتبار مستأجر و هزینه فرصت ارزش پول در نتیجه فرصت‌ها (که در نرخ سود بازار منعکس شده است) و غیره، البته می‌توان تا حدودی نرخ سود را به‌طور ضمنی از قیمت، ارزش مازاد و مدت اجاره محاسبه کرد.

لزومی ندارد این واقعیت را کتمان کنیم که به‌راستی مشتری مسلمان و عقلایی (مشتریان مسلمان باید همیشه این‌طور باشند) باید تشویق شود که استعلام قیمت کند و اطمینان یابد که مؤسسه مالی اسلامی هیچ‌گونه نرخ سود نامشروعی را (که در یک سطح بازار مرسوم نیست) از مشتری مطالبه نمی‌کند. با وجود این در تحلیل نهایی

تفاوت در شکل قرارداد خواهد بود. اگر اجاره براساس شرایط گوناگون ذکر شده در کتاب‌های فقهی تنظیم شده باشد، شامل هیچ‌گونه ربا نیست و اطمینان می‌دهد که در آینده هم شامل این نوع ربای ممنوع نخواهد بود (برای مثال در چارچوب تأخیر در پرداخت دستمزدها و غیره).

۲-۴ مشارکت (مشارکت و مضاربه)

اشکال گوناگونی از مشارکت ممکن است به‌عنوان روش‌های دادوستد مستقیم مدنظر باشند. در ابتدای تأمین مالی و بانکداری اسلامی این اشکال اغلب تحت لوای «شراکت در سود و زیان» دسته‌بندی شدند که با روش‌های دادوستد بر مبنای وام در بالا متضاد است. فرض می‌شود که از نظر اسلامی روش‌های شراکت در سود و زیان ایدئال‌تر است. این واقعیت که عملکرد اصلی بانک‌های اسلامی بیشتر بر روی فروش‌های اعتباری و اجاره‌ها متمرکز است و اینکه دوباره برچسب سود حرام و ممنوع را می‌خورند، باعث تأسف است.

همان‌طور که دیدیم، در صورت پایبندی بانک‌های اسلامی و مؤسسات مالی به قوانین شریعت، دلیلی وجود ندارد که فکر کنیم فروش‌های اعتباری نسبت به مشارکت خاموش (مضاربه) و مشارکت کامل (مشارکت) کمتر اسلامی است. در شریعت اسلامی در قوانین بی‌شماری شیوه بیان قراردادهای گوناگون مشارکت، حقوق، وظایف افراد گوناگون و قوانین مشارکت در سود و زیان در نظر گرفته شده است. بیشتر استفاده‌کنندگان از این قراردادهای مشارکت به خدمات کارشناس قانونی هم نیاز پیدا می‌کنند، بنابراین باید نظر کارشناسان قانونی اسلامی را در مورد مشروعیت هرگونه قرارداد مشخص جویا شوند. از این‌رو، نیازی نخواهد بود که زمان زیادی را صرف قراردادهای کلی متداول کنیم. با وجود این مدل مورد استفاده از روش‌های تأمین مالی در آمریکای شمالی، براساس شکلی از مشارکت است. به‌طوری‌که بنگاه تأمین مالی و مشتری هر دو در مالکیت مستغلات سهیم می‌شوند. این قرارداد اسم‌های زیادی دارد که مهم‌ترین آن مشارکت متناقصه (تقلیل مشارکت) است. برخلاف مدل اجاره که مالکیت مورد معامله در اختیار مالک برای تمام مدت اجاره است، در قرارداد تقلیل مشارکت،

مالکیت به طور مشخص بین مشتری و مؤسسه مالی تقسیم می‌شود (به طور قانونی آنچه تأسیس شده شریک الملک اسلامی است).

پرداخت‌های دوره‌ای مشتری در این مدل شامل دو بخش است؛ اول پرداخت اجاره‌بها برای بخشی از دارایی که مالکیت آن در دست مؤسسه مالی اسلامی است و دوم خرید بخشی از مالکیت آن. به مرور سهم دارایی که مالکیت آن در اختیار مشتری است، افزایش می‌یابد تا جایی که مالکیت تمام دارایی را از آن خود می‌کند و نیازی به پرداخت اجاره‌بهای بیشتر نیست. در این زمان قرارداد اجاره به پایان می‌رسد. با آرمودن پرداخت‌های دوره‌ای، ممکن است مشتری بیشتر آن را شبیه به جدول زمانی وام که مرسوم است ببیند. همان‌طور که گفته شد، بخش بزرگی از آن پرداخت اجاره‌بها (مانند پرداخت سود در وام متداول) و بخش کوچکی از آن خرید سهم است (بنابر پرداخت اصلی در وام بانکداری متداول). با گذشت زمان جزء اول کوچک‌تر و جزء دوم آن بزرگ‌تر می‌شود تا جایی که اجاره به صفر می‌رسد و مشتری ۱۰۰ درصد دارایی را به دست می‌آورد.

اگر این تطابق یک‌به‌یک را بین دو جزء پرداخت‌ها در نظر بگیریم، محاسبه نرخ سود که پرداخت‌های مساوی وام بانکداری متداول را همانند پرداخت‌های تقلیل مشارکت ارزیابی می‌کند، ساده می‌شود. وقتی قرارداد مشارکت با شریعت تطابق کامل دارد، جای نگرانی نیست (برای فهرست نسبی و بحث کلی ر.ک: تقی عثمانی، ۱۹۹۸: ۹۲-۳۱). برای مثال، بین شرکت رهن‌کننده که حق تصرف خانه مورد معامله را دارد، مالکیت اصلی و مشارکت واقعی خانه و همین‌طور بین موکل و مؤسسه مالی اسلامی تفاوت اساسی وجود دارد، مؤسسات مالی باید موارد گوناگونی را تفکیک کنند تا در تطابق با شریعت و در راستای قوانین عمومی عمل کنند. مسلمان عقلایی باید اطمینان یابد که هر دو مجموعه قوانین رعایت شده باشد. در تطابق پرداخت سهم اجاره‌بها و آنچه که پرداخت سود به مانده واقعی وام معروف است، باید مسلمان عقلایی اطمینان یابد که هزینه بسیار زیادی را به نسبت بازار مرسوم نمی‌پردازد.

به پیروی از شریعت اسلامی آنچه اهمیت دارد، شکل قرارداد است. برای بازداشتن صنعت مالی اسلامی از برداشت سودهای کلان به بهای مسلمانان مؤمن به دلیل انتخاب

محدود منابع تأمین مالی، این مقایسه با تمایلات متداول بازار بسیار ارزشمند است.

۲-۵ پیش‌فروش‌های^۱ اسلامی (سلف و استثنا)

این شکل‌های دادوستد به‌ندرت به‌کار می‌روند، به همین دلیل به‌طور گذرا بررسی می‌شوند. براساس اصل غرر، فروش هر شیئی که وجود خارجی ندارد، ممنوع است. با وجود این، برای سهولت بخشیدن به کسب‌وکار استثناهایی از طریق این دو معامله قائل می‌شوند. ۶ کتاب اصلی حدیث به نقل از ابن‌عباس بیان می‌کند که: «وقتی فرستاده خداوند، پیامبر اسلام (ص) به مدینه وارد می‌شوند، متوجه شدند که مردم مدینه به‌هنگام معامله میوه از شیوه قرارداد سلف استفاده می‌کنند (پرداخت قیمت آن از پیش) و قرارداد را یک‌ساله، دو‌ساله و سه‌ساله برقرار می‌کنند، پیامبر فرمودند: هر کس که می‌خواهد وارد قرارداد سلف شود، (باید) حجم و وزن مشخص و همچنین مدت معین تأخیر را بداند».

به‌این ترتیب پیامبر (ص) این نوع دادوستد را که قیمت به‌طور کامل پرداخت می‌شود و کالا به‌خوبی تعریف شده و در موعد مقرر دریافت می‌شود، حلال می‌داند. این پیش‌پرداخت قیمت به کشاورزان اجازه می‌دهد غلات مورد نیاز خود را خریداری و مایحتاج زندگی و غیره را تأمین کنند و در نهایت بتوانند محصول خود را تولید کنند. بیشتر فقها از طریق مقایسه (قیاس) و رجحان (استحسان) مجاز بودن سلف را از مجاز بودن استصناع استدلال می‌کنند که می‌توان از آن به کمیسیون تولید هم تعبیر کرد (قرارداد اولیه).

در قرارداد ثانویه قیمت به‌صورت اقساط در جریان کار تولید و ساخت کالای غیرموجود پرداخت می‌شود. در این مورد قیمت پیش‌پرداخت شده به‌صورت اقساط معمولاً کمتر از قیمت کالای تکمیل شده (اگر موجود باشد) خواهد بود، بنابراین موارد مناسبی برای ساخت مدارس و مساجد و غیره خواهد بود.

این دو قرارداد به‌عنوان استثناهای قوانین عمومی فروش مطرح‌اند، همین‌طور برای معتبر بودن قراردادهای سلف و استصناع، باید شرایط بسیاری تأمین شود. به کسانی که

قصد استفاده از این نوع قراردادها را دارند، توصیه می‌شود علاوه بر مساعدت وکلای دیگر از مشورت یک کارشناس امور قانونی اسلامی نیز بهره گیرند تا اطمینان یابند به شریعت اسلامی به خوبی قوانین دولتی پایبندند.

۳ ابزارهای مجاز (مشروع) سرمایه‌گذاری

در قسمت قبل دیدیم که ابزارهای شروع تأمین مالی به مسلمانان اجازه می‌داد، برای خرید تجهیزات، خانه، اتومبیل و غیره، سرمایه لازم را فراهم کنند. مسلمانان چگونه می‌توانند سرمایه‌گذاری مجاز انجام دهند؟ البته، روش‌های بسیاری برای سرمایه‌گذاری مستقیم وجود دارد، فرد مسلمان می‌تواند به‌طور مستقیم در کارهای تجاری قانونی و حلال سرمایه‌گذاری کند و در حد امکان از سود آن بهره‌مند شود. با وجود این، تمرکز بر روش‌های سرمایه‌گذاری دیگر همچون اوراق بهادار، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و غیره به‌عنوان منبع درآمد ثابت به‌جای ابزارهای مالی مبتنی بر بهره حرام مانند اوراق قرضه و صندوق‌های بازارهای پولی سودمندتر است.

۳-۱ سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار

سهام عادی شرکت‌ها همان‌طور که از نام آن پیداست، سهام دارایی آن شرکت محسوب می‌شود. به‌علاوه، اگر کار شرکت مشروع و عملکرد آنها مطابق با قواعد شریعت باشد، مسلمانان اجازه دارند تا سهام چنین شرکتی را بخرند. سهام عادی ممکن است، فروخته یا خریداری شود. با نگهداری سهام شرکت بخشی از سود کل شرکت نصیب دارنده سهام می‌شود. بخشی از آن ممکن است به شکل سود تقسیم و به سهام‌داران داده شود و بخشی دیگر دوباره در شرکت سرمایه‌گذاری شود. به‌علاوه، سهم اول سود سهام مستقیم به سهام‌داران داده می‌شود، درحالی‌که بخش دوم، بدون قید و شرط در جهت افزایش سرمایه شرکت و بخش ثابتی که بابت سهم نگهداری و مطالبه می‌شود، به شرکت برگردانده می‌شود. روش‌های متداول دیگر سرمایه‌گذاری در دارایی شرکت‌ها مجاز نیست. اوراق قرضه آشکارا بخشی از مطالبات بهره‌ای یک شرکت هستند و سهام ترجیحی ترکیبی از سهام و اوراق قرضه به‌شمار می‌آید. از زمان خرید و فروش سهام عادی شرکت‌های اسلامی، ممکن است صندوق‌های مشاع سرمایه‌گذاری نیز برای چنین

سهامی ایجاد شود. این صندوق‌ها از سرمایه تعدادی از سرمایه‌گذاران به‌وجود می‌آیند و مدیریت این سرمایه‌ها، از طریق سرمایه‌گذاری در یک پرتفوی متنشکل از سهام مجاز و قابلیت خرید و فروش مناسب صورت می‌گیرد. مدیران این صندوق‌ها کارمزدی را برای مطالعه شرایط بازار و متناسب با شرایط شرکت منظور می‌کنند.

در برخی کشورهای اسلامی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشاع زکات سهام را به‌طور متناسب از طرف سرمایه‌گذارانشان محاسبه و پرداخت می‌کنند. به‌علاوه، در این مورد بررسی سهام گوناگون و انتخاب وزن پرتفوی براساس تخصصشان نقش مهمی دارد. در مجموعه شرکت‌های اسلامی که براساس شریعت تجارت می‌کنند و شرکت‌هایی که در این راه مدیریت سرمایه را برعهده دارند، دارایی‌های متعددی چون فناوری، رشد اقتصادی بالا، پول و دارایی‌های منطقه‌ای خلق شود. بیشترین سرمایه‌های اسلامی از این نوع در اغلب راه‌ها به وضعیت بازار بستگی دارد. هدف این راهنما ارائه اطلاعات کلی در مورد خط‌مشی‌های امور مالی و بانکداری اسلامی است، بنابراین از ارائه هرگونه اطلاعات ویژه در مورد مدیریت وجوه شرکت‌ها خودداری می‌شود.

مسئله‌ای که خواننده باید درک کند این است که شماری از میانجی‌گری‌هایی که به ایجاد صندوق‌های مشاع سرمایه‌گذاری اسلامی و وجود شاخص‌های بازار بورس اسلامی منجر می‌شود، توسط فقها صورت می‌گیرد. در صورت رعایت سخت‌گیری‌های قانون شریعت اسلامی، تعداد سهام مجاز برای اعمال هرگونه تغییر تا حد امکان کاهش می‌یابد. در اینجا بحران تضاد وجود دارد: قوانین سفت و سخت شریعت اسلامی تکلیف می‌کند که افراد حقیقی و حقوقی نباید بهره بدهند یا بهره بگیرند. با وجود این، بیشتر شرکت‌های نامبرده در یکی از دو دسته قرار می‌گیرند؛ آنها یا با کمبود نقدینگی مواجه می‌شوند که مجبورند وام بگیرند یا نقدینگی مازاد دارند که در این حالت مایل‌اند دارایی نقد خود را در ابزارهای مالی بهره‌ای مانند اوراق قرضه دولتی سرمایه‌گذاری کنند. این دو مورد با ساختارهای قانونی در آمریکا و ابزارهای تأمین مالی در جای دیگر صورت می‌گیرد (برای مثال، تخفیف‌های مالیاتی در پرداخت‌های بهره‌ای) که این امر مشکلات زیادی را برای شرکت‌هایی که نه بهره‌ای دریافت می‌کنند و نه می‌پردازند، به‌وجود می‌آورد. این مشکلات فقها را برای ارائه مباحثی در این زمینه تشویق می‌کند.

کارشناسان مسائل شرعی از طریق مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی و

همین‌طور توسط شرکت‌های تولیدی دارنده شاخص اسلامی استخدام می‌شوند. فقها یک‌سری از قوانین را برای انتخاب شرکت‌های واجد شرایط که سهام آنها ممکن است توسط مسلمانان نگهداری شود، ارائه می‌دهند. تعدادی از این قواعد صریح‌اند، درحالی‌که در قواعد دیگر، فرد برای پاسخ، باید آگاهی خود را بررسی کند. نظر فقهای برجسته شرعی اعتبار و احترام ویژه‌ای را برای شرکت‌ها به‌وجود می‌آورد، با وجود این مسلمانان، مسئول تصمیمات خود هستند. خواننده درصورت عدم درک بعضی از آیین‌ها، باید تلاش کند تا در ارتباط با منابع و اطلاعات موثق آنها را یاد بگیرد. مهم نیست که فتوا چه باشد، بالاخره آنها نیز انسان‌اند. دعا کردیم خدا به‌دلیل تلاششان به آنها خیر دهد، اما نمی‌توانیم با پیروی از عقاید آنها، خود را از مسئولیت‌های مذهبی‌مان تبرئه کنیم.

مرحله اول پاکسازی‌ها، مسیر مستقیمی است: تماس شرکت‌هایی را که درزمینه محصولات ممنوع شده مانند مشروبات الکلی، گوشت خوک، تنباکو، خدمات مالی، اسلحه و وسایل سرگرمی فعالیت دارند، محروم کنید. می‌توان در سایت با توجه به شاخص اسلامی داوجونز (<http://www.dowjones.com/carp/index-production.htm> DJII) آن را مشاهده کرد. دومین پاکسازی، در مورد نسبت مالی است که بیشتر مورد شک و شبهه است. اخیراً قوانین توسط گروه داوجونز شناسایی می‌شوند.

در سال‌های اخیر شرکت‌های مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری دیگر و گروه‌های شریعت در کشورهای اسلامی قوانینی تنظیم کرده‌اند که با شاخص اسلامی داوجونز مطابقت دارد. این قواعد برای مصالحه بر روی موارد ممنوعه مذکور به‌وجود آمده‌اند. ربا و دیگر موارد ناپاک شامل موارد زیر است:

۱. استفاده از وام و دیون بهره‌دار،
 ۲. دریافت بهره یا دیگر درآمدهای ناپاک،
 ۳. در معامله بدهی‌ها با قیمتی بیش از ارزش آنها.
- گروه‌های شریعت مدیران صندوق‌های اسلامی و اوراق بهادار به توافق‌های مشابه بسیاری رسیده‌اند. در زیر فهرستی از قواعد/مصلحت‌ها براساس شاخص اسلامی داوجونز آمده است.
۱. محرومیت شرکت‌هایی با بیش از ۳۳ درصد بدهی نسبت به دارایی آنها،
 ۲. محرومیت شرکت‌هایی با درآمد ناپاک به‌علاوه درآمدهای غیرعملیاتی با بازده ۵ درصد یا بیشتر،

۳. محرومیت شرکت‌هایی با حساب دریافتی تا نسبت دارایی ۴۵ درصد یا بیشتر. در تطابق با شاخص‌های دیگر همچون شاخص جهانی بازار سهام لندن به نشانی <http://www.ftse.com/ebox/TII.html> این قوانین شناسایی می‌شود تا توسط موارد دیگر به کار رود.

قوانین جدیدی شناسایی شده‌اند. اولین مصالحه صورت گرفته براساس بی‌اعتنایی به حدیث معروفی است که سعد از پیامبر (ص) سؤال می‌کند چه مقدار از این دارایی باید انفاق شود و پیامبر می‌فرماید: یک سوم از دارایی و یک سوم زیادی هم هست. این امر آشکارا سوءاستفاده از حدیث است و فقها ادعا نمی‌کنند که این کار قانونی است، اما به‌عنوان یک راه‌حل آسان به کار گرفته می‌شود.

مصلحت سوم براساس این نگرش است که اگر بیشتر دارایی‌های شرکت نامعلوم نیست، پس دارایی‌های کلی ممکن است همان شرایط را داشته باشد. مصالحه دوم فرض را بر آن می‌گذارد که ۵ درصد مقدار ناچیزی است. منبعی که اصل قانون را بیان کند، نیافتن من دانش مذهبی لازم را ندارم تا بیان کنم که آیا این امر در مورد ربا بیان شده است، مصالحه بر سر مسائل مربوط به ربا می‌تواند در این زمینه تعدیل شود. می‌توانم بگویم که قواعد بیان شده در مورد شاخص‌های مالی که در این موارد به کار می‌رود، به‌نظر بسیار مطلق و غیرقابل تغییر است.

در این زمینه، حتی اگر شاخص‌ها تعدیل شده باشند، از اینکه راه‌های میان‌بر که در همه شرایط و همه نوع اوراق بهادار صدق کنند، شباهتی وجود ندارد. خواننده باید ذهن خود را فعال کند. من نمی‌توانم هیچ مسئولیتی برای تصمیمات دیگران پیشنهاد کنم و امیدوارم خواننده تشخیص دهد که تنها اطلاعاتی را که در بحث‌های تکمیلی اخیر در مناطق مختلف ارائه می‌کنم برای کمک به او و فراگیری بهترش ارائه کرده باشم.

۲-۳ وجوه با بازدهی ثابت

بسیاری از بازنشستگان و ... به درآمدزایی با ریسک کمتر نیاز دارند. از سویی سرمایه‌گذاری در بازار بورس ریسک زیادی دارد و چنین افرادی نمی‌توانند آن را تحمل کنند. دست‌کم بخشی از سرمایه‌گذاری آنها نیاز به بازدهی ثابت دارد. متأسفانه، بیشتر

ابزارهای مالی با بازدهی ثابت متداول سرمایه‌گذاری (مانند اوراق قرضه دولتی و حساب‌های بازار پول و غیره) مشمول ربا می‌شوند. پس بازنشستگان و افراد در آستانه بازنشستگی چگونه می‌توانند سرمایه‌گذاری‌هایی با ریسک کمتر انجام دهند؟

با بررسی اولین نمونه ساده آن می‌توان گفت افرادی که به دنبال ریسک کمتر در سرمایه‌گذاری هستند، می‌توانند با خرید مستغلات مانند آپارتمان و ساختمان به شکل اجاره کسب درآمد کنند. مقدار این اجاره، اساساً با تورم و ارزش مستغلات افزایش می‌یابد. به علاوه، خرید مستغلات، سدی در برابر تورم است و ارزش واقعی دارایی افراد را حفظ می‌کند. در عین حال درآمدی حاصل می‌شود که می‌توانند با آن گذران زندگی کنند. البته خرید مستغلات گاهی ممکن است ریسک‌هایی را به دنبال داشته باشد، چندان که نتوان درآمد متوسطی را ایجاد کرد. برای مثال، شما آپارتمانی را در محلی می‌خرید که ممکن است قدیمی شود و ارزش ساختمان و درآمد حاصل از اجاره آن تا حد زیادی کاهش یابد. همچنین، هر ساختمانی ممکن است احتیاج به هزینه تعمیرات مانند خسارات پیش‌بینی نشده داشته باشد. بنابراین، بهتر است سرمایه‌گذاران، به‌طور گروهی با سرمایه‌گذاران مشابه، مجتمع‌های ساختمانی در مناطق مختلف خریداری کنند. به این ترتیب سهم هر فرد از کل درآمد اجاره با سهم او در ارزش کل پرتفوی سرمایه‌گذاری برابر است.

این تغییر ساده به آنان اجازه می‌دهد که از دارایی خود با ریسک کمتر به درآمد متوسطی از طریق اجاره دست یابند، در صورتی که تغییرات ساختمان‌ها در همان دوره زمانی بسیار کم خواهد بود. این مفهوم سرمایه‌گذاری در اجاره است. شایان ذکر است که مؤسسه‌های اسلامی در شماری از قراردادهای قانونی متعهد می‌شوند دارایی‌ها را به‌مرور زمان از آن خود کنند. در حالی که بعضی از فقها، قدرت مؤجر را برای فروش کل یا بخشی از دارایی در طول دوره اجاره محدود کرده‌اند، برخی دیگر، چنین کاری را مجاز دانسته‌اند. بنابراین، مؤسسه مالی اسلامی می‌تواند پرتفوی (سبد سهام) اجاره دارایی‌های خود را مانند شرکت یا سرمایه در بخش‌هایی به سرمایه‌گذاران بفروشد. پس سرمایه‌گذاران، درآمد ثابتی را متناسب با سهامشان در سرمایه‌گذاری دریافت می‌کنند. مانند درآمد ثابت سرمایه‌گذاری‌های متداول ممنوعه (مانند صندوق بازار پول و اوراق

قرضه دولتی) درآمد ثابت حاصل از محل اجاره نیز با تورم پیش می‌رود و ریسک کمی دارد.

۴ مبادلات مجاز بیمه

زمانی که در مورد کاهش ریسک فکر می‌کنیم (هیچ‌کس نمی‌تواند، ریسک‌پذیری در بیمه را تعیین کند)، فرد اغلب به خرید بیمه فکر می‌کند. نوعی از قرارداد بیمه مالی در آمریکای شمالی و دیگر جاها توسط شرکت‌های بیمه منعقد می‌شود که فرد بیمه شده تعهد می‌کند مبالغی را به‌صورت دوره‌ای بپردازد و شرکت بیمه نیز تعهد می‌کند خسارت یا قسمتی از آن را براساس فرمول ویژه جبران کند. بیشتر فقهای اسلامی می‌گویند این قرارداد براساس «غرر» بی‌اعتبار است. به‌علاوه بسیاری از این قراردادهای بیمه شامل اجزای اصلی سرمایه‌گذاری از جمله دوره بیمه و بیمه عمر هستند که شرکت بیمه نیز در اوراق قرضه بهره‌ای سرمایه‌گذاری می‌کنند که باز بر همان اساس مشکل «غرر» بی‌اعتبار و حرام‌اند.

اولین مسئله‌ای که باید به آن توجه کرد این است که خرید بیمه تنها روش کاهش ریسک نیست. در فصل گذشته دیدیم که با طرح‌های ساده چگونه می‌توان ریسک را کاهش داد. درحقیقت جایگزین مشروع اسلامی برای بیمه‌های متداول، شکل تعاونی یا صندوق‌های بیمه‌ای است که عیناً براساس همان منطق به‌کارگیری تعاون که در فصل گذشته اشاره شد، استفاده می‌شود.

۴-۱ ممنوعیت بیمه مالی

در اینجا بار دیگر ممنوعیت حکم ربا را بازگو و حکم حرام بودن بیمه مالی را به‌دلیل «غرر» بررسی می‌کنیم.

این ممنوعیت همانند حرمت ربا امری نسبی است. الباجی الاندالوث در جلد پنجم کتاب *الحاشیه* در باب بیع‌الغرر بیان می‌کند: پیامبر (ص) بیع‌الغرر را به‌دلیل نامشخص بودن شرایط فروش حرام اعلام کرد. معنی بیع و غرر که خداوند بهتر می‌داند، تا زمانی که فروش توجیه داشته باشد، فروشی است که غرر جزء اصلی این معامله است.

این نوع فروش به اتفاق آرا از نظر فقها ممنوع است. از آنجاکه هیچ قراردادی را نمی‌توان بدون در نظر گرفتن غرر منعقد کرد، جزء اندکی از غرر به مفهوم قرارداد فروش نامعلوم به حساب نمی‌آید. به‌علاوه فقها با توجه به محدوده گسترش غرر و اینکه کدام قرارداد بی‌اعتبار و کدام‌یک با دیده اغماض در به‌کارگیری غرر کماکان معتبرند، تفاوت‌هایی را قائل شده‌اند.

تقی‌الدین‌الشبکی به‌صورت خلاصه بیانات فقهای هم‌عصر خود را بیان می‌کند. به‌علاوه‌الشبکی در ادامه اظهارات النوایی آورده است: قانون فقه اسلامی می‌گوید معیار قضاوت برای اعتبار قرارداد، غرر است، بنابراین اگر اثبات شد که بدون در نظر گرفتن غرر نمی‌توان از وارد آمدن خسارت زیادی جلوگیری کرد یا اگر غرر جزئی و ناچیز باشد، چنین فروشی، قانونی و در غیر این صورت غیرقانونی است. بنابراین، تفاوت میان فقها براساس این اصل است، بعضی از آنها، شکل ویژه‌ای از غرر را کمتر مؤثر می‌دانند، درحالی‌که برخی دیگر همان حد را تأثیرگذار تلقی می‌کنند و خداوند بهتر می‌داند.

ابن تیمیه نکاتی را بیان کرده که در زیر آمده است: در این مورد، عامل رشوه و فساد در «غرر» عاملی است که به مجادله، دشمنی و دعوا و موارد دیگر غیرقانونی منجر می‌شود. باین‌حال، این عامل فساد شناخته شده است و اگر سودی دربرنداشته باشد، کنار گذاشته می‌شود. بنابراین‌الدیر، شرایط لازم را برای اینکه «غرر» قراردادی را غیرقانونی (باطل) کند بیان می‌دارد:

۱. باید فراگیر و مهم باشد.

۲. قراردادی که بالقوه تأثیر پذیرفته، باید یک قرارداد مالی مبادله‌ای باشد. این موضوع قرارداد فروش را شامل می‌شود، اما هدایا، صدقات و اعانات را شامل نمی‌شود، ولی سهام را دربرمی‌گیرد؛

۳. «غرر» باید بر اجزای اصلی قرارداد تأثیر بگذارد، مانند قیمت و مورد فروش و زمان قرارداد.

اینکه نیازی برای شرایط «غرر» در قرارداد وجود ندارد پذیرفته نمی‌شود. بسیاری از فقهای هم‌عصر مانند الظهیلی (۱۹۹۷: جلد پنجم، ۳۴۳۱-۳۴۱۵) بیان می‌کنند که

بیمه‌های تجاری هر چهار شرط را برآورده می‌کنند. این اطلاعات به ابن‌عابدین برمی‌گردد که بیان کرد: فتوا بیمه‌های دریایی را ممنوع کرده است.

در مورد مشکل غرر در بیمه گفته می‌شود که میزان بیمه تعیین می‌شود، اما چیزی که خریداری شده تعریف نشده است، بر این اساس ممکن است بیمه شده پول کمی بپردازد و دارایی زیادی از راه قانونی و حلال جمع کند و [نیز] ممکن است حق بیمه فراوانی را بدون هیچ دریافتی، پرداخت کند. توجه کنید که بیمه، از نظر فقهای اسلامی موضوع قانونی و معتبر فروش نیست. فقها درباره بیمه تجاری، می‌گویند:

۱. از آنجاکه مقدار پول جمع‌آوری شده در شرکت بیمه بسته به بخت و احتمال، ممکن است بین صفر و مقدار بسیار زیادی باشد، موضوع «غرر» به طور کاملاً جدی مورد نظر است؛

۲. قرارداد بیمه تجاری، قرارداد فروشی است که قرارداد مالی مبادله‌ای محسوب می‌شود؛

۳. غرر بر موضوع فروش تأثیر می‌گذارد و این لازمه قرارداد است؛

۴. بیمه تعاونی جایگزین می‌تواند جوابگوی نیازهای بیمه‌های تجاری باشد.

۲-۴ بیمه مشارکتی

در بیمه تعاونی، گروهی از مشترکان برای تشکیل منبع سرمایه‌گذاری مشارکت می‌کنند. هرگاه یکی از اعضای گروه ادعای مشروعی در مورد شکل خاصی از بیمه تعاونی که تعهدی در آن پذیرفته‌اند، داشته باشد، پول خود را از این سرمایه مشترک بیرون می‌کشد. در این بین، پول به شیوه اسلامی و بدون فاش کردن سیاست مشارکت‌کنندگان و هرگونه خطر مهم دیگری سرمایه‌گذاری شده است. سودی که مدعی نداشته باشد، بین اعضای بیمه‌نامه توزیع خواهد شد. توجه داشته باشید که الظهیلی استدلال می‌کند:

تفاوت بین بیمه‌های تجاری و تعاونی این است که بیمه‌گر، سازمان و نهادی جدا از بیمه‌گذار نیست. از این گذشته، اعضای سازمان بیمه‌کننده به دنبال کسب سود نیستند، بلکه هدفشان کاهش خساراتی است که بعضی از آنها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. در

مقابل، در تبادلات برای بخش‌های ثابت بیمه‌گری که به دنبال سود است، بیمه را انجام می‌دهد. چنین سودهایی از هزینه‌هایی که بیمه‌گذار متحمل می‌شود، به دست می‌آید. این استدلال کاملاً قابل اطلاق به تفاوت بین شرکت‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های سهامی بیمه در آمریکاست. استدلال منطقی دو نقل قول بالا (که شرکت‌های سهامی بیمه به دنبال کسب سود از هزینه‌های بیمه‌گذاران هستند، در حالی که شرکت‌های دوجانبه بیمه بهتری را ارائه می‌دهند)، در واقع با فهم اقتصادی پیچیده ما از ساختار و عملیات چنین شرکت‌هایی مطابقت دارد.

متأسفانه ساختار بیشتر شرکت‌های بیمه تعاونی تأسیس شده در کشورهای اسلامی همانند مالکیت شرکت‌های سهامی بیمه است. اگرچه یک شرکت بیمه تعاونی که سرمایه‌اش را در راه‌های پذیرفته شده اسلام سرمایه‌گذاری کرده است، همه وضعیت‌هایی را که فقها به عنوان جایگزینی معتبر برای بیمه تجاری تعریف کرده‌اند، پذیرفته است. در چنین زمانی، مسلمانان به‌طور مستقیم ممکن است خطر را به روش‌های گوناگون کاهش دهند و در نبود بیمه‌های مجاز دیگر، بیشتر فقها توافق دارند که استفاده از ابزارهای بیمه در دسترس به‌طور موقت در صورت نیاز یا با شرایط قانونی مجاز است.

۵ پاسخ به پرسش‌های رایج

۵-۱ دادوستد سهام

پرسش: آیا تجارت و دادوستد سهام جایز است؟ آیا سفته‌بازی یا قمار ممنوع نیست؟
پاسخ: بین سفته‌بازی و قمار تفاوتی وجود دارد. در هر تجارتی سفته‌بازی وجود دارد. قیمت کالاهای خریداری شده ممکن است کم و زیاد شود. باید عنوان کرد که سهام عادی در یک شرکت امکان ادعای دارنده سهام نسبت به قسمتی از دارایی‌های شرکت و همچنین ادعای متناسب با سهام، نسبت به سود آن را به وی می‌دهد. تا هنگامی که فعالیت و وضعیت مالی شرکت پذیرفتنی باشد، دلیلی برای اعتقاد به غیرمجاز بودن دادوستد سهام شرکت وجود ندارد.

سفته‌بازی در تجارت تولیدی و سرمایه‌گذاری برای جامعه، ارزش خلق می‌کند،

بنابراین قمار به حساب نمی‌آید. در قمار صرف، پول براساس بخت و اقبال دست‌به‌دست می‌شود، بدون اینکه هیچ فعالیت تولیدی انجام گیرد. از طرف دیگر تجارت سهام شرکت‌ها، با ظرفیت سود از فعالیت‌های اقتصادی پربازده ناشی می‌شود که به جریان‌های سرمایه‌ای اجازه تخصیص منابع را تا جایی که امکان بازدهی وجود دارد می‌دهد. البته، اگر فعالیت بازرگانی، غیرمفید و غیرمؤثر شمرده شود، (مثل قمارخانه یا آجوسازی) مسلمانان اجازه نخواهند داشت که صاحب سهام آن شرکت شوند، زیرا داشتن چنین سهامی، به معنای شراکت ضمنی و حاشیه‌ای در فعالیت‌های آن شرکت است.

مسائل متعددی در تعیین اینکه سهام کدام شرکت‌ها برای مسلمانان مجاز است وجود دارد. برای جزئیات بیشتر به بخش سوم مراجعه کنید.

پرسش: تجارت و دادوستد روزانه، چطور است؟ آیا سرمایه‌گذاری اسلامی باید بیشتر به صورت بلندمدت باشد یا سفته‌بازی؟

پاسخ: من تفاوت یاد نشده بین سفته‌بازی مولد، که در بطن همه تجارت‌های مجاز و مورد تشویق قرار دارد، از یک طرف و قمار غیرمجاز در طرف دیگر را تکرار می‌کنم. ممکن است افراد بی‌دقت به خرید و فروش سهامی همانند سهام قمارخانه‌ها اقدام کنند، اما ممکن است این افراد در هر بازار و دادوستد دیگری به همان روش عمل کنند. دنبال کردن راهبرد «ارزان بخر، گران بفروش» در بطن همه تجارت‌های سودآور و پردرآمد وجود دارد. برای مثال در کاروان تجارتي که پیامبر در آن شرکت می‌کرد. اگر فرصت سودآور زودتر از زمان پیش‌بینی شده نشان داده می‌شد، یک بازرگان و سرمایه‌گذار خوب در صورت چشم‌پوشی و استفاده نکردن از آن سود مورد انتقاد قرار می‌گرفت. به هر صورت سفته‌بازی تا قمار، همه به اهداف تاجر و طبیعت و ذات کالای مورد معامله بستگی دارد.

با این فرض که آن اهداف مفید و سودمندند و تضمین و امنیت کامل مشاهده و انجام گرفته است، اکنون باید به این مسئله برگردیم که آیا تجارت روزانه - جایی که سرمایه‌گذار یا تاجر قصد دارد همه درآمدها و وضعیت‌ها را در آخر روز تسویه کند یا به صورت نقد درآورد - به طور خاص به قمار که با دیگر راهبردهای سرمایه‌گذاری مقایسه شده است، نزدیک است یا خیر. هیچ دلیلی برای اعتقاد به اینکه مدت فعالیت تجاری در

این فعالیت به قمار تعبیر شود یا نه، وجود ندارد. در روایت آمده که عبدالرحمن بن عوف بدون هیچ دارایی و ثروتی (همه را در مکه به جا گذاشته شده بود) با یک تبر به بازار رفت و در پایان روز با مال و دارایی کمی بازگشت. توانایی او در جمع کردن ثروت، افسانه‌ای بود، اما این مسئله ایمان او را کم نکرد. به طوری که او یکی از اعضای شورا و یکی از ۱۰ صحابه پیامبر بود که خبر خوش ورود به بهشت را دریافت کرده بود.

با توجه به مسئله‌ای که گفته شد، می‌توان از لحاظ مالی یک نظریه داد و آن اینکه بیشتر تجارت‌های روزانه، به دلیل کمبود و نداشتن مدت و زمان بهتر، ائتلاف احمقانه ثروت و استعداد و توانایی است. در حالی که ممکن است عده کمی از بازرگانان حرفه‌ای مهارت کافی در کسب سود نسبتاً کم، به طور متوسط در تجارت روزانه را داشته باشند. بیشتر کسانی که در این فعالیت دخیل‌اند، افراد بی تجربه‌ای هستند که از طریق تبلیغات غیرمسئولانه‌ای که بر سودهای بزرگ (که تعدادشان کم است) کسب شده توسط برخی از افراد خوش شانس سخت تأکید می‌کنند، جذب فعالیت شده‌اند.

حقیقت این است بیشتر کسانی که تجارت روزانه دارند، به طور متوسط پولشان را از دست می‌دهند و ضرر می‌کنند. البته در این میان تعداد کمی به سودهای کلان دست می‌یابند که بدون انجام تجارت واقعی در زمان مناسب به دست می‌آید. اگر به این شیوه بیشتر توجه کنیم، این بی‌شک قمار است. اگر به عنوان قمار به قضیه نگاه کنیم، بیشتر افراد شانس بیشتری در قمارخانه‌های لاس وگاس خواهند داشت. اگر تجارت روزانه به این روش نزدیک شده باشد، وقت، سرمایه و ثروت سرمایه‌گذار در فعالیت‌های بی‌بازده حرفه‌ای او تلف می‌شود، اگرچه تجارت روزانه ممکن است ائتلاف وقت، استعداد و توانایی را در پی داشته باشد، اما ممکن نیست به آسانی حرام محسوب شود.

۲-۵ بهره سپرده‌های بانکی

پرسش: در سال‌های اخیر فتوای زیادی مبنی بر مجاز بودن بهره بانکی ارائه شده است. آیا می‌توانیم بهره سپرده‌های بانکی خود را وصول کنیم؟ اگر نه، چه کاری باید انجام دهیم؟

پاسخ: چنین فتوایی اغلب توسط مفتی‌های مصری داده شده، هر چند بیشتر فقهای

امروزی و قدیمی با این عقاید مخالف‌اند. درستکاری و امانت عقلانی امر می‌کند که ما هم نظریات اقلیت و هم نظریات اکثریت را مدنظر قرار دهیم. معروف‌ترین فتوای اقلیت، فتوای دکتر تنناوی است که توسط دادگاه فدرال شریعت پاکستان در قضاوت درباره بهره (ربا)، باعنوان «اندیشه تنهای شیخ تنناوی مصری» در کلوپ کتاب حقوق‌دانان لاهور، به سال ۱۹۹۲، منتشر شده است. همچنین هم‌زمانی این فتوا و فتوهای دیگر که با واکنش شدید سیاسی مواجه شده - در مقابل رسوایی‌های مالی مربوط به عملکرد وام‌ها و پس‌اندازهای مصری‌ها که در قالب عملیاتی اسلامی معرفی شده بودند - ارزش یادآوری و بازگویی دارد. سیاست‌های پشت پرده این فتواها ما را در این مقوله نگران نمی‌کند. ما بیشتر به مزیت‌های مذهبی عقیده اقلیت در مقابل عقیده اکثریت فقها در سرتاسر دنیا، از جمله در الازهر توجه می‌کنیم:

دکتر عبدالمنعم النمیر، وزیر سابق اوقاف مصر، در مقاله‌ای در روزنامه *الاحرام* (اول ژوئن ۱۹۸۹) استدلال کرد که حرام بودن ربا (که او استدلال کرده بود که به وام‌گیرنده صدمه می‌زند)، شامل سپرده‌های بانکی نمی‌شود. بنابراین براساس استدلال او بهره بانکی ربا نیست. مفتی سابق مصری و شیخ‌الازهر کنونی، دکتر محمد سید تنناوی، فتوایی (روزنامه *الاحرام*، ۱۲ ژوئیه ۱۹۸۹، نوامبر ۱۹۸۹) مبنی بر مجاز بودن شکل‌های خاصی از بهره صادر کرد و در پنج فتوا در همان روزنامه در مه ۱۹۹۱ همه بهره‌های بانکی را مجاز دانست. مفتی معاصر مصری، شیخ نصر فرید واصل این رأی را در روزنامه *الاتحاد* چاپ امارات متحده عربی، در ۲۲ اوت ۱۹۹۷ تکرار و تصریح کرد: «من یک حکم (فتوا) نهایی و قطعی به شما می‌دهم ... تا زمانی که بانک‌ها پول را در موارد مجاز (حلال) سرمایه‌گذاری می‌کنند پس معامله مجاز (حلال) است ... مسئله سرمایه‌گذاری پول است. در غیر این صورت حرام می‌باشد ... در اینجا چنین چیزی به‌عنوان بانکداری اسلامی یا غیراسلامی وجود ندارد. بنابراین بیاید بحث در مورد بهره بانکی را همین جا متوقف کنیم».

آن فتواها صادر شده است و نادیده گرفتن یا تکذیب کردن وجود آنها راه‌حل نیست. گفتنی است که آن فتواها با بیشتر فتوهای اخیر تناقض دارد و آنها را رد می‌کند. برای مثال، شورای تحقیقات دانشگاه الازهر فتوایی در سال ۱۹۶۵ داد که در ذیل آمده است:

بهره در تمامی انواع وام، ربا و غیرشرعی محسوب می‌شود. در این باره تفاوتی بین به اصطلاح وام‌های تولید و مصرفی وجود ندارد. به علاوه ربا در مقادیر کم و همچنین مقادیر زیاد، خواه در مدت سپرده‌گذاری‌ها، تقاضا (یا کنترل)، سرمایه‌گذاری یا هر قرارداد وام با سود، حرام است. همه این معاملات ربا و غیرشرعی‌اند.

شوراهای فقهی مختلف در سراسر جهان احکام و فتوای مشابه زیادی را مبنی بر غیرمجاز بودن سود بانکی صادر کرده‌اند. به علاوه مفتی اخیر مصری، به غیرمجاز بودن سود بانکی حکم داده است. شیخ علی جعدالحق که هم معنی و هم از شیوخ الازهر به حساب می‌آید در کتاب خود *الفتاوی الاسلامیه حکم داد که*: «در اسلام سپرده‌گذاری پول برای وصول سود با نرخ ثابت، حرام است و قرض کردن با سود از سازمان‌های دولتی و بانک‌ها ربا و غیرشرعی محسوب می‌شود».

در این باره، از مدت‌ها پیش چنین بوده است که سپرده‌گذاری به محض اینکه توسط وصول‌کننده سپرده مورد استفاده قرار گیرد، وام محسوب شود. به این ترتیب، قانون مدنی اردن ماده (۸۸۹) بیان کرده: «اگر مورد سپرده‌گذاری شده مقداری پول یا چیزی باشد که استفاده و کاربرد آن باعث استهلاک و تلف شدن آن می‌شود و اگر سپرده‌گذار به دریافت‌کننده اجازه دهد که از مورد سپرده‌گذاری شده استفاده کند، پس این قرارداد به عنوان قرارداد وام تلقی می‌شود». در قراردادهای وام هر افزایشی، همان‌طور که دیدیم، ربای غیرمجاز است.

بیشتر فقها (از جمله فقهای دانشگاه الازهر) حکم می‌دهند که سپرده‌های بانکی وام بوده و بهره‌ای که بر آنها وضع شود، ربا و غیرشرعی است. بنابراین در پاسخ به این پرسش که: «با این فرض که با بهره از قبل انباشته شده، مسلمانان باید چه کنند؟» شورای فقه اسلامی در مکه (۲۰ - ۱۹ رجب ۱۴۰۶ هـ. ق، ۱۹۸۵ م) گفته است:

همه درآمدهای انباشته وصول شده از طریق بهره ربا، مال حرام محسوب می‌شود و مسلمانان نمی‌توانند برای نفع شخصی از آن استفاده کنند. چنین پول‌هایی باید در طرح‌های زیربنایی و سازندگی مثل بیمارستان، مدرسه و ... برای سود رساندن به مسلمانان خرج شوند. خرج کردن این وجوهات به این شکل صدقه محسوب نمی‌شود،

اما یکی از شکل‌های تطهیر پول حرام است. مسلمانان اجازه ندارند که سرمایه‌های بهره‌ای خود را در بانک بگذارند، زیرا این کار به نفع بانک‌هاست. به‌ویژه اگر این بانک‌ها، غیرمسلمان و بانک‌های خارجی باشند که ممکن است آن سرمایه‌ها را به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم علیه اسلام و مسلمانان به کار ببرند. با استدلال کامل گفته شده که ادامه معامله با بانک‌هایی که اساس کارشان رباست، با سود یا بی‌سود، غیرمجاز است. کمیته فتوای دانشگاه الازهر در دهه ۱۹۶۰ با توجه به سپرده‌گذاری در بانک‌های خارجی برای سهولت تجارت بین‌المللی فتوای مشابهی ارائه داده است.

۳-۵ قرض (وام)

پرسش: اگر من به کسی ۱۰ دلار به مدت ۱۰ سال قرض دهم، او چگونه می‌تواند به‌طور عادلانه همان ۱۰ دلار را به من پس بدهد، وقتی قدرت خرید آن پول خیلی کمتر از پول ده سال پیش است؟

پاسخ: در فقه اسلامی یک سوء تفاهم اساسی میان خیلی از مسلمانان در مورد حالت قانونی وام وجود دارد. این آشفتگی، سؤالاتی درباره چگونگی لحاظ کردن تورم و پیشنهاد‌های ناقص چگونگی ایجاد نظام بانکداری اسلامی براساس وام‌های بدون بهره مطرح می‌کند.

قرض دادن در اسلام عمل خیرخواهانه‌ای است که با قراردادهای فروش در سه مورد اساسی زیر فرق دارد:

۱. وام‌ها ممکن است با کالاهای ربوی ارزیابی شوند (کالاهایی که از طریق حجم یا وزن توسط شاخه حنفی‌های اهل سنت، ارقام پولی و مواد غذایی توسط مالکی‌ها، شافعی‌ها و حنبلی‌ها مدنظر قرار می‌گیرد). به‌دلیل اینکه کالای ربوی با مقدار مساوی از آن کالای ربوی در یک وام مبادله شده است، بنابراین ربالنسا پدید می‌آید که در وام مجاز، ولی در فروش ممنوع است.

۲. برای کالاهای غیرربوی یک وام ممکن است از مبادله کردن کالای معلوم و مشخصی با پاداش نامعلوم در آینده ناشی شود. این در فروش ممنوع، ولی در وام مجاز است.

۳. وام برای کالای قابل تعویض، فروش برابر شامل فروش غیرمجاز چیزی است که

شخص آن را ندارد و صاحب آن نیست، به هر حال، این قانون سوم برای وام مجاز است. القرافی توضیح می‌دهد که این قوانین تا جایی برای وام به سهولت اجرا می‌شود که عمدتاً قرارداد خیریه و خیرخواهانه‌ای باشد. به عقیده الشیرازی در المحدث (جلد اول) و ابن‌قدامه در المقتنی (ج ۴: ۳۱۳) نقل شده است که ابوالوارد گفته است: «من ترجیح می‌دهم که دو دینار قرض دهم، آن را پس بگیرم و دوباره آن را قرض دهم. به جای آنکه صدقه داده باشم» و نقل شده است که ابن عباس و ابن مسعود گفته‌اند: «دو بار وام دادن از یک صدقه بهتر است».

تفاوت اساسی دیگر قرض دادن و روش‌های مالی این است که قرض‌دهنده در هر زمان می‌تواند بازپرداخت وام خود را درخواست کند. اگر بدهکار توانایی پرداخت داشته باشد، باید پرداخت کند. بنابراین هر شکلی از وام، بدون بهره یا هرطور دیگر، به‌عنوان پایه و اساس برای هر شکل از سرمایه‌گذاری نامناسب است.

قرارداد وام شکلی از صدقه است، زیرا قرض‌دهنده حق استفاده از پول یا کالای قرض داده شده را برای طول مدت قرض به فرد دیگری می‌دهد. این کمک خیرخواهانه شامل ارزش زمان آن پول یا کالا است. اگر ارزش زمان از تورم بیشتر باشد، پس قرض‌دهنده صدقه بیشتری داده است. توجه داشته باشید که اگر بدهکار نتواند قرض خود را بپردازد (براساس آیات سوره بقره)، بستانکار باید به او وقت دهد، تا زمانی که بدهکار توانایی پرداخت داشته باشد. در واقع بدهکار ممکن است هرگز نتواند قرض خود را پرداخت کند، که در این حالت کل مقدار قرض داده شده صدقه محسوب می‌شود.

در حکم جدیدی، آکادمی فقه سازمان کنفرانس اسلامی، در سمیناری که در مورد شاخص‌گذاری قراردادهای در بحرین برگزار شده بود (۲۲ و ۲۳ سپتامبر ۱۹۹۹)، بین دو مورد تمایز قائل شد: به هر صورت رشد تورم مدنظر قرار گرفته بود. اگر تورم افزایش یافته بود، پس کاهش قدرت خرید پول قرض داده شده در واقع به‌عنوان صدقه پرداخت شده و قرض‌دهنده نمی‌توانست غرامتی را تقاضا کند. در جایی که تورم افزایش نیافته بود، آکادمی به داوری و حکمیت متوسل می‌شد. اگر داوری ممکن نبود، آکادمی بسته به اینکه زیان به‌علت تورم، بیشتر از ۳۳ درصد یا کمتر از ۳۳ درصد باشد، قوانین پاداش

و جبران را توصیه کرد. اختیاری و دلخواه بودن این حکم تقریباً آشکار است، به‌ویژه به دلیل اینکه حکم نتوانست به‌طور کافی مستقل از مدت وام باشد.

جالب‌تر اینکه درحقیقت آکادمی به‌طور قاطع از ارائه راه‌حل‌های کلی و حدسیات در مورد شاخص‌گذاری مقدار پول قرض داده شده با هزینه زندگی، نرخ‌های بهره، نرخ‌های رشد تولید ناخالص ملی، قیمت طلا یا بسیاری از کالاهای دیگر به‌طور اکید جلوگیری کرده است. البته آکادمی مانع قرض دادن طلا به‌جای دلار نشده است، مشروط بر اینکه شاخص‌گذاری مورد تقاضا واقع شده باشد. بهترین راه برای خلاصه کردن وضعیت قرض دادن و ربا در اسلام چنین است:

«در اسلام کسی قرض نمی‌دهد که پول به‌دست بیاورد و سود کند و کسی قرض نمی‌کند که در کارهای مالی و تجارت وارد شود».

وام‌ها قراردادهای خیرخواهانه‌ای هستند، بنابراین اگر تورم موجب شود که قرض‌دهنده بیش از آنچه پیش‌بینی کرده بود پول از دست دهد (بدون توجه به رویه پاداش و جبران آکادمی فقه)، پس قسمت خیرخواهانه وام بیشتر است. تقاضای جبران و پاداش برای چنین افزایشی، در صدقه، در اسلام گستاخانه و غیرعقلانه است، زیرا تنها خداوند می‌تواند پاداش مناسب را تعیین کند.

اگر هدف از تمدید وام کسب سود یا به‌کار گرفتن آن در پروژه تجاری باشد، طرفین نباید چنین قراردادهایی را به‌عنوان ابزار معاملاتی انتخاب کنند. لطفاً برای یادآوری خلاصه‌ای از قراردادهای مناسب چنین اهدافی بخش دوم را مرور کنید.

۴-۵ تفاوت در چیست؟

پرسش: به‌نظر من، تمام تلاش شما در جهت تعبیر منفعت و کرایه از نرخ سود است، درحالی‌که من تفاوتی بین آنچه شما قرارداد اسلامی می‌نامید و عملکرد بانک‌ها و شرکت‌های رهنی نمی‌بینم.

پاسخ: قوانین اسلامی، محدودیت‌های بسیاری بر قراردادهای اعمال می‌کند تا در مبادلات مالی و معاملات مختلف، حد اعلا‌ی عدالت رعایت شود. اختلافات و منازعات حقوقی به حداقل برسد و نظام اقتصادی و مالی باثبات و سالمی به‌دست آید. البته تمامی این

اهداف در حکومت‌ها و دول غیردینی و سکولار نیز دنبال می‌شود و نهایت تلاش آنها هم در راستای نیل به این اهداف است. این واقعیت که شباهت زیادی بین این دو نظام وجود دارد، تعجیبی ندارد. در قالب مقایسه می‌توان به این مورد اشاره داشت که بسیاری از عقلای غیرمسلمان با بهره‌گیری از درک مسلمانان از زشتی و زیان مواد مخدر و مشروبات الکلی، در راستای اجتناب از این زشتی‌ها به همان شیوه تلاش کرده‌اند.

تفاوت اساسی از دیدگاه حقوقی و قانونی، نقش محوری افشاگری در قوانین اسلامی است. فقهای اسلامی همانند متخصصان قانونی نظام‌های دیگر در سایه قوانین اسلامی، با مهارت بهترین قضاوت را ارائه داده‌اند. تفاوت اصلی در این میان، قانون کلی و عمومی است که بیان می‌دارد: «در اجتهاد فی ما فیہ نص»، یعنی وقتی حکمی در نص صریح قرآن یا حدیث وجود دارد، حکم دادن براساس استدلال‌های قانونی جایز نیست. بنابراین، مزیت قانونی فقه اسلامی نسبت به قوانین ساخته دست بشر را می‌توان براساس وجود نوعی نص قانونی و شرعی بیان کرد.

پرواضح است که علمای حقوق اسلامی در گذشته به‌ندرت بحث‌های مبسوطی در زمینه توجیه حکم‌های حقوقی و قانونی می‌نوشتند که به‌طور مستقیم از نص مشتق شده باشند (به‌ندرت به بحث‌هایی می‌پرداختند که حکم‌های قانونی مستقیماً اقتباس شده از نص را توجیه کند). چنین توجیهاتی، قابلیت اجرایی قانون را تغییر نمی‌دهد، حتی اگر بعدها غلط بودن آنها ثابت می‌شد، چه‌بسا خطرناک می‌بود.

این علما درباره‌ی چگونگی عمومیت بخشیدن به استلزام نص قانونی بحث کرده‌اند، درحالی‌که درک قانونی ما از این منظر، بسیار اندک است. ابن‌رشد، به یکی از موارد روشن‌گرانه در این زمینه پرداخته است درحالی‌که بحث پیرامون تحریم ربا در ۶ کالای (طلا، نقره، خرما، گندم، نمک و جو) در حدیث ذکر شده است، ابن‌رشد، این‌گونه استدلال می‌کند که:

«از قانون می‌توان دریافت که منظور از اجتناب از ربا، دوری از ظلم و بی‌عدالتی (غبن فاحش) است. در این زمینه، عدالت در معاملات، تنها با دنبال کردن مساوات و برابری به‌دست می‌آید. چون دستیابی به مساوات در اشکال و گونه‌های مختلف که معاملات ارزش آنها بر مبنای اشکال پولی (با درهم و دینار) تعیین می‌شود کاری مشکل است.

برای چیزهایی که با معیار وزن و حجم قابل ارزیابی و اندازه‌گیری نیستند، عدالت تنها به صورت نسبی تعیین می‌شود، به عبارت دیگر نسبت بین ارزش یک چیز به نوعش باید برابر با نسبت ارزش دیگر موارد به نوع آنها باشد. برای مثال اگر کسی اسبی را با چند تکه لباس مبادله می‌کند، عدالت آن است که نسبت قیمت اسب به اسب‌های دیگر برابر با نسبت قیمت لباس به لباس‌های دیگر باشد. بنابراین، اگر قیمت اسب، پنجاه دینار باشد، قیمت لباس‌ها هم باید پنجاه دینار باشد (به شرط اینکه قیمت هر لباس پنجاه دینار باشد)، اسب باید در مقابل ۱۰ تکه لباس مبادله شود».

برای کالاهای قابل معاوضه که با معیار وزن یا حجم قابل اندازه‌گیری هستند، نیز همین‌طور است، بنابراین منافع مشابهی دارند. بنابراین لازم نیست شخصی که جنس خاصی را در اختیار دارد آن را با جنس دیگر از همان نوع مبادله کند، از آنجاکه منافع بسیار شبیه است، عدالت در این مورد با تساوی حجم یا وزن به دست می‌آید.

این نقل قول دستورالعمل کاملی نیست. به هر حال، خواننده بلافاصله تفاوت مهم و عمده بین پرداخت‌های مالی در قراردادهای اسلامی و قراردادهای مبتنی بر ربا را درمی‌یابد. تساوی ارزش منافع که این‌رشد آن را دلیل مهم اجتناب از ربا می‌داند، تا حدودی معیار بازار در قراردادهای مالی اسلامی را تضمین می‌کند. برای مثال، اگر قرار باشد طی قراردادهای اسلامی اجاره - خرید یا قرارداد کاهش مشارکت در خرید، خانه‌ای خریداری شود، در نظام متداول رهن پرداخت اجاره‌بها به جای پرداخت سود و بهره صورت می‌گیرد. این مزیت، فقط تظاهر نیست. در بازار کرایه املاک مشابه در نواحی مشابه می‌تواند به عنوان بازار، معیاری برای برآورد و تعیین هزینه‌های مناسب تأمین مالی مورد استفاده قرار گیرد.

همان‌گونه که دیدیم، چه بسا پرداخت‌های همراه با بهره در بازار متداول رهنی دقیقاً با آنچه در قراردادهای اسلامی اتفاق می‌افتد، برابر باشد. حتی اگر از نظر فقها قرارداد متداول در بازار رهن با تمامی شرایط و مقتضیات اجاره و شراکت اسلامی موافق و سازگار باشد (که نیست)، این به معنای آن نیست که این قراردادها اندکی متظاهرانه‌اند. قرارداد اسلامی، طرفین را مجبور به مشارکت در پرداخت هزینه‌های مالی به دارایی‌های محسوس خاصی می‌کند، از طرفی آنها را مجبور به مقایسه با ارزش زمانی

پول سرمایه‌گذاری شده در دارایی می‌کند. همچنین قرارداد اسلامی، تمامی شرایط قانونی دیگر مرتبط با قرارداد خرید - اجاره یا کاهش سهم شراکت را تقویت می‌کند. بیش از این نمی‌توان بر تفاوت بنیادی بین این دو تأکید کرد. از دیدگاه مذهبی، نوشتن قراردادی که به عمد از احکام قانونی اسلامی تبعیت می‌کند، با قراردادی که تنها براساس استدلال‌های بشری یا به تصادف نوشته شده، تفاوت بسیاری دارد. علاوه بر این، از دیدگاه عملی و قانونی، قرارداد اول تضمین شده تا به اطاعت و پیروی از قانون اسلامی ادامه دهد، درحالی‌که قرارداد دوم ممکن است بنا به شرایط تغییر کند. ایجاد چنین تغییری در قرارداد ممکن است برای مسلمان، گران تمام شود، مسلمانی که به دنبال اجتناب از ربا و زندگی برمبنای شریعت است.

پیوست‌ها

الف) ترجمه و حرف‌نویسی

برای آسایش خواننده، سه جدول در این قسمت ارائه شده تا خواندن واژه‌های حرف‌نویسی شده (حروف مخفف) در متن آسان‌تر شود. جدول دوم، کتابخانه استاندارد حروفی به کار رفته در این متن است. جدول سوم، دربرگیرنده مجموعه‌ای از لغات و واژه‌هاست که در متن به کار رفته و اغلب در زبان بانکداری اسلامی و مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

ب) مخفف‌ها (علائم اختصاری)

حروف مخفف	عبارت کامل
SWT	اوست منزّه و متعالی
PBUH	درود خداوند بر او باد
MABPWH	خداوند از او راضی باشد
MABPWT	خداوند از ایشان راضی باشد

واژه‌نویسی	معنا
Shariah	قانون اسلامی - قانون (شریعت)
Adq	قرارداد
Iyab	پیشنهاد
Qabul	قبول - پذیرفتن
Thaman	قیمت
WakiL	وکیل قانونی - نماینده قانونی
Adq batiL	قرارداد نامعتبر و باطل
Riba	ربا
Gharar	خطر و ریسک
Murabaha	فروش به‌علاوه سود معین - قیمت تجاری
Dayn	قرض یا دین

واژه‌نویسی	معنا
Bay bi-thaman Ajil	فروش نسیه‌ای
Ijara	اجاره
Sarf	ردوبدل ارز - صرافی پول
Salam	پیش‌فروش اسلامی (سلف)
Istisna	حکم ساخت
Mudaraba	مضاربه - شراکت خاموش
Musharaka	مشارکت
Faqih fugaha	حقوق‌دان - فقیه
Ijma	اجماع
Fatwa	فتوا - نظریه قانونی اسلامی
Madhham	مذهب - مکتب احکام
Halal	حلال - مجاز
Hharam	حرام - ممنوع
Hial	(فوت‌وفن) حقه‌های قانونی کوچک و محقر

منابع و مأخذ

- Al-Baji Al- "Andalusi, n.d. Al-Muntaqa Sharh al-Muwatta". Dar Al-Kutub Al-Islamiyyah.
- Al-Darir, S. 1997. Al-gharar in contracts and its effects on contemporary transactions. IDB Eminent Scholars Lecture Series, No. 16. Jeddah: IDB, IRTI.
- Al-Qurtubi, A. 1996. Al-Jami li-Ahkam Al-Quran (Tafsir al-Qurtubi). Beirut: Dar Al – Kutub Al – Ilmiyyah.
- Al-Imam Al-Tabari, 1992. Jami Al-Bayan fi Ta wil Al-Quran (Tafsir Al-Tabari). Beirut: Dar Al-Kutub Al-Ilmiyyah.
- Al-Misri, R. 1997. Bay Al-Taqsit: Tahlil Fihi wa Iqtisadi. Damascus: Dar Al-Qalam.
- Al-Nawawi (continuation by Al-Subki). 1995. Al-Majmuu Sharh al-Muhadhdhab. Dar Ihya Al-Turath Al-Arabi, verified and completed by Muhammad Najib Al-Mutii.
- Al-Qaradawi, Y. 1999. Fiqh al – Zakah. Beirut: Muassasat Al-Risahah.
- Al-Qarafi, A. n.d. Al-Furuq. Beirut: Alam Al-Kutub.
- Al-Salus, A. 1998. Al-Iqtisad Al-Islami wa Al-Qadaya Al-Fiqhiyyah Al-Muasirah. Al-Dawhah: Dar Al-Thaqafah.
- Al-Zuhayli, W. 1997. Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuh. Damascus: Dar Al-Fikr. Fourth revised edition.
- Ibn Abidin. n.d. Hashiyat radd al-muhtar. Egypt: Matba at Al-Babi Al-Halabi.
- Ibn Rushd, M. 1997. Bidayat Al-Mujahid wa Nihayat Al-Muqtasid. Beirut: Dar Al-Marifat. verified by Abd Al-Majid Tumat Halabi.
- Ibn Taymiya, A. 1998. Al-Fatawa Al-Kubra. Cairo: Harf (reprod.): Dar Al-Kutub Al-Ilmiyyah. in Encyclopedia of Islamic Jurisprudence (CDROM).
- M. Taqi Usmani. 1998. An introduction to Islamic finance. Karachi: Idaratul Ma arif.
- Mayers, D. and C. Smith. 1988. "Ownership Structure Across Lines of Property Casualty Insurance", *Journal of Law and Economics* 31: 351-78.
- Sakhr. 1996. Al-fatawa al-Iqtisadiyyah. Heliopolis, Cairo: Sakhr Software Co., and Dallah Al-Barakah. 2nd edition, (on CDROM).
- Smith, B. and M.Stutzer. 1995. "A Theory of Mutual Formation and Moral Hazard with Evidence from the History of the Insurance Industry", *Review of Economic Studies* 8(2): 545-77.
- Yusuf Ali, A. 1991. The Meaning of the Holy Quran. Brentwood, MD: Amana Corporation.

بانکداری اسلامی در عمل*

عثمان بابکر احمد

ترجمه: علی تکرستا

مقدمه

بانک‌های اسلامی به دلیل پرهیز از نوع فعالیت‌های بانکی در دریافت بهره از وام‌ها و یا پرداخت بهره به سپرده‌ها، از دیگر بانک‌ها متمایزند. بانک‌های اسلامی نیز مانند دیگر واسطه‌های مالی، با تخصیص پس‌اندازهای سرمایه‌گذاران در ارائه خدمات مالی قرض‌گیرندگان به کسب سود می‌پردازند و به‌جای دریافت نرخ ثابت از وام‌گیرندگان، در سود و زیان معاملات تجاری با سرمایه‌گذاران شریک می‌شوند و سهم سودشان را با سرمایه‌گذارانی که در بانک، سپرده‌گذاری کرده‌اند، تقسیم می‌کنند. با این وصف نرخ بازدهی که از قبل محاسبه می‌شود، متغیر بوده و به کل مجموعه معاملات تجاری بستگی دارد و با نرخ ثابت از پیش تعیین شده‌ای که معادل بهره است، ارتباطی ندارد. روحانیان مسلمان بیش از نیم قرن روی ممنوعیت ربا و مشروعیت سود از راه تجارت که در قرآن و سنت نیز مجاز شمرده شده است، متمرکز شده بودند. بانکداری بدون ربا، دیر شکل گرفت. اولین تلاش‌ها برای تأسیس نظام بانکی بدون ربا در جهان اسلام از اواخر دهه ۱۹۵۰ در پاکستان صورت گرفت. حرکت شجاعانه و اساسی دیگر در این زمینه، تجربه سازنده بانک سپرده‌گذاری روستایی میت قمر^۱ بود که در سال ۱۹۶۳ در مصر تأسیس شد.

* این متن ترجمه مقاله "Islamic Banking in Practice" نوشته عثمان بابکر احمد است که توسط بانک توسعه اسلامی در مجموعه مقالات آموزش اصول بانکداری و اقتصاد اسلامی در نوامبر ۲۰۰۶، در شهر باکوی جمهوری آذربایجان ارائه شده است.

گسترش بانک‌های مدرن اسلامی در اوایل دهه ۱۹۷۰ و هم‌زمان با تأسیس بانک توسعه اسلامی به‌منظور تأمین مالی گسترده آغاز شد. که به دنبال تعدادی از مؤسسات مالی اسلامی دیگر هم شروع به کار کردند. اولین آنها بانک اسلامی دبی (۱۹۷۵) و سپس خانه سرمایه‌گذاری کویت (۱۹۷۷) و بانک اسلامی بحرین (۱۹۷۹) بود. دو گروه مالی بزرگ اسلامی البرکه و دارالمال اسلامی نیز در دهه ۱۹۸۰ به‌وجود آمدند. طی دو دهه، جنبش بانکداری اسلامی به رشد قابل توجهی دست یافت. به‌وضوح، بزرگ‌ترین و برجسته‌ترین ویژگی در زمینه گسترش بانکداری اسلامی در آینده راه‌اندازی و اجرایی شدن آن در بعضی از کشورهای غیرمسلمان است. حتی برخی از بانک‌های مبتنی بر دریافت بهره در کشورهای مسلمان و غیرمسلمان نیز در ارائه محصولات مالی اسلامی پیشقدم شدند.

۱ مروری بر بانکداری اسلامی

بانک‌های اسلامی به چهار طبقه تقسیم می‌شوند:

- الف) بانک‌های اسلامی و مؤسسات مالی که براساس نظام بانکداری کاملاً اسلامی عمل می‌کنند. این طبقه شامل ایران، سودان و پاکستان است؛
 - ب) بانک‌های اسلامی و مؤسسات مالی که براساس نظام بانکداری دوگانه عمل می‌کنند. این گروه شامل بانک‌های اسلامی در کشورهای اردن، مصر، ترکیه و مالزی است؛
 - ج) فعالیت‌های بانکداری اسلامی که توسط بانک‌های رایج (ربوی) برعهده گرفته می‌شود؛
 - د) مؤسسات مالی بین‌المللی که براساس اصول اسلامی کار می‌کنند، مانند بانک توسعه اسلامی در عربستان سعودی.
- در ادامه هرکدام از این گروه‌ها بیشتر توضیح داده می‌شود:

۱-۱ نظام بانکداری کاملاً اسلامی

۱-۱-۱ ایران

بانکداری اسلامی در ایران با سازمان‌دهی مجدد و کلی اقتصاد پس از انقلاب ۱۹۷۹ میلادی آغاز شد و ساختار نظام بانکداری اسلامی در سال ۱۹۸۳ با تصویب قانون

بانکداری بدون ربا جایگزین نظام قبلی گردید. این قانون در مارس ۱۹۸۴ میلادی به اجرا درآمد و به بانک‌ها هجده ماه فرصت داده شد تا تعدیل‌های کامل را انجام دهند. قانون بانکداری بدون ربا شامل نکات مختلفی بود که براساس مقتضیات ویژه ایران تدوین شده بود. برخی از این نکات عبارت‌اند از:

۱-۱-۱-۱ قرض الحسنه

این نوع وام‌دهی بخش مهمی از قانون ۱۹۸۳ را به خود اختصاص می‌دهد. اعطای وام و اعتبار بدون بهره، به یکی از کارکردهای نظام بانکی تبدیل شد. بانک‌ها مجاز شدند که هزینه‌ها را با تأمین مالی کامل قرض الحسنه پوشش دهند. اغلب از مؤسسات کارمزد ۱/۵ درصد و از افراد حقیقی ۱ درصد کارمزد دریافت می‌شد. حداکثر زمان بازپرداخت برای مؤسسات پنج سال و برای افراد حقیقی سه سال بود.

۱-۱-۱-۲ اعطای پاداش به سپرده‌ها

قانون ۱۹۸۳، سیستم پرداخت ثابتی برای سپرده‌گذاران فراهم نمی‌کند، برخلاف پاکستان که براساس قوانین بانک مرکزی، سپرده‌گذاران باید سهمی از سود را دریافت کنند و چگونگی تعیین این سهم نیز باید مشخص شود. سپرده‌های دیداری ممکن است بازدهی ثابتی دریافت نکنند، اما بانک ممکن است «جایزه غیرثابت نقدی یا غیرنقدی» پیشنهاد و پرداخت کند. همچنین ممکن است از کارمزدهای بانکی چشم‌پوشی شده و در مقابل خدمات ویژه‌ای به آنها ارائه شود.

قانون ۱۹۸۳ به‌ندرت در زمینه پرداخت پاداش به سپرده‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت بحث کرده است. ماده (۲۰) این قانون به بانک مرکزی قدرت می‌دهد تا حداقل و حداکثر درصدهای ثابت سود احتمالی را که بین کل سپرده‌گذاران توزیع می‌شود، تعیین کند. این توانایی پرداخت پاداش همه سپرده‌های کوتاه‌مدت یا بلندمدت را پوشش می‌دهد.

۱-۱-۱-۳ انواع سپرده‌های بلندمدت

نقش توسعه‌ای نظام بانکداری در توضیحات ماده (۳) این قانون که در مورد انواع

سپرده‌ها می‌باشد، روشن شده است. این یادداشت‌ها هشت نوع از سپرده‌های سرمایه‌گذاری را که بانک در آن مشارکت می‌کند، مشخص می‌سازد: مشارکت، مضاربه، اجاره به شرط تملیک، معاملات اقساطی، مزارعه، مساقات، معاملات بیع‌السلف و جعاله.

این نوع تأمین مالی فرم‌های استاندارد تأمین مالی اسلامی است.

بانک مرکزی ایران مشخص کرده که هرکدام از این عقود مالی با کدام نوع از معاملات متناسب‌اند. برای مثال فروش اقساطی و قرض‌الحسنه، متناسب با تأمین مالی مصرفی اشخاص هستند، درحالی‌که مضاربه، مشارکت و جعاله ممکن است برای تأمین مالی بازرگانی به کار روند. این راهنما مشابه قوانینی است که توسط بانک دولتی پاکستان، اما با جزئیات کمتر ارائه شده است.

۲-۱-۱ پاکستان

در پاکستان، نظام بانکداری اسلامی در قانون اساسی مورد احترام است. از سال ۱۹۷۹ مؤسسات مالی به‌طور فزاینده ملزم به اسلامی کردن فعالیت‌هایشان شدند. در ژوئیه ۱۹۸۵ بهره از کل عملیات پولی بانکداری حذف شد. تبدیل تعهدات بانکداری به نظام مبتنی بر تقسیم سود و زیان موفق بود، اما تبدیل سرمایه‌ها پیچیدگی بیشتری داشت.

حرکت به‌سوی بانکداری اسلامی در پاکستان مطالعه‌ای بود که توسط شورای ایدئولوژی اسلامی^۱ انجام شد. قانون اساسی پاکستان خط‌مشی‌های ویژه‌ای برای بانکداری اسلامی ندارد. بالاترین مقام بااهمیت در این زمینه شورای ایدئولوژی اسلامی بود. این شورا بیشتر توصیه ارائه می‌کند تا تدوین مقررات و مسئول پایه‌گذاری توسعه نظام مالی است.

از شورای ایدئولوژی اسلامی خواسته شده تا پیش‌نویسی برای نظام اقتصادی بدون ربا براساس تعالیم اسلامی را تهیه کند. در این گزارش شورا طرحی سه‌ساله برای حذف بهره پیشنهاد کرد:

- در مرحله اول طرح، بهره از همه مؤسسات تخصصی حذف شد؛

- در مرحله دوم، بهره از عملیات بانکی مؤسسات مالی و دیگر مبادلات داخلی

حذف شد. در این مرحله، همه بانک‌های دولتی باید در کنار حساب‌های متداول یک سیستم سپرده‌گذاری مشارکت در سود و زیان نگهداری می‌کردند.

- در مرحله سوم، بانک‌ها هیچ سپرده‌ای را مبتنی بر بهره قبول نمی‌کردند.

این روش به تدریج پذیرفته شد؛ زیرا شورای ایدئولوژی اسلامی مشکلاتی را شناسایی کرد که هنگام تبدیل کامل به سیستم مشارکت در سود و زیان بدون وجود ترتیبات و تشکیلات کافی نهادی و حمایت‌های محیطی وجود داشت. حساب‌های مشارکت در سود و زیان در سال ۱۹۸۱ همراه با حساب‌های متداول معرفی شد. بانک‌ها ملزم به داشتن تشکیلات جداگانه‌ای برای نگهداری حساب‌های مشارکت در سود و زیان بودند. در ژوئیه ۱۹۸۲ بانک‌ها به استفاده از روش‌های اسلامی مالی مانند سرمایه در گردش، لیزینگ و اجاره به شرط تملیک مجاز شدند. آنها برای دریافت کارمزد مدیریت و نرخ مشارکت در سود آزاد بودند.

در سال ۱۹۸۵ وجود سیستم موازی بانکداری اسلامی و بانکداری متداول پایان یافت. همه سپرده‌گذاری‌های جدید باید براساس نظام بدون بهره مدیریت می‌شد. علاوه بر این، همه مدل‌های تأمین مالی باید براساس یکی از روش‌های مجاز قرض (وام‌های دارای کارمزد خدمات و وام‌های بدون بهره)، وام‌های بازرگانی (قیمت‌گذاری بالاتر کالا، ارزان‌فروشی برای فروش بیشتر کالا، لیزینگ با خرید، اجاره به شرط تملیک و افزایش بهره) و اشکالی از وام‌های سرمایه‌گذاری (مشارکت، سهام، گواهی مرابحه و سهم الاجاره) می‌بود.

اداره نظارت بانکی یک بانک دولتی است و مسئول تدوین قوانینی است که هدایت تأمین مالی اسلامی پاکستان را برعهده دارد. در اوایل دهه ۱۹۸۰ اداره نظارت بانکی یک رشته تعاریف بخشنامه‌ای منتشر کرد که تعیین می‌کرد از چه نوع مبادلات مالی برای چه هدفی می‌توان بهره گرفت و کارمزدهایی که می‌توان دریافت کرد، چقدر باید باشد.

۳-۱-۱ سودان

در فاصله‌ای بسیار دورتر از ایران و پاکستان، سودان تنها کشور مسلمانی است که کل نظام بانکداری آن براساس تعالیم اسلامی است.

به دنبال رشد چشمگیر بانک‌های اسلامی در دهه ۱۹۷۰ و گسترش فعالیت‌های بین‌المللی آنها، مفهوم بانکداری اسلامی اولین بار در اوت ۱۹۷۷ با تأسیس بانک فیصل در سودان معرفی شد. بانک‌های دیگر اسلامی نیز از این الگو پیروی کردند. مقررات شرعی در سپتامبر ۱۹۸۳ تصویب شد و به اجرا درآمد. به دنبال این قانون، از بانک‌ها خواسته شد تا فعالیت‌های اقتصادی خود را بر قواعد شریعت منطبق سازند. یک سال بعد در سپتامبر ۱۹۸۴ کل نظام بانکی به دستور ریاست جمهوری تغییر کرد تا براساس مبانی اسلامی کار کند.

به سبب تغییرات دولت طی دوره ۱۸۹۵-۱۸۸۹، روند اسلامی کردن نظام بانکی، به دفعات دچار وقفه شد. از سال ۱۹۹۰، بانک مرکزی به صورت جدی اصول بانکداری اسلامی را تصویب کرد. از آن زمان معاملات قرض گرفتن و قرض دادن بر مبنای معیارهای مالی اسلامی انجام گرفت. قراردادهای متنوع خرید و فروش براساس توافق مشارکت در سود و زیان که با عطف به ماسبق نرخ بهره را تعیین می‌کرد، منعقد شد. در پی این تغییرات و از اواسط ۱۹۹۱، بانک مرکزی سیاست‌های مالی و اعتباری مبتنی بر مقتضیات بانکداری اسلامی را به کار گرفت. نرخ بهره مؤثر برای وام‌های بانکی تخمین زده می‌شود و مانند نرخ بهره ثابت نیست. براساس مسئولیت جانبی، بانک‌ها ملزم به جایگزینی و تعویض سپرده‌های مدت‌دار با سپرده‌های سرمایه‌گذاری هستند. بنابراین بازده پرداختی به سپرده‌گذاران بنابر اصول مشارکت در سود و زیان است. در سال ۱۹۹۱ مجازات‌های سنگین اداری و مالی برای انحراف از اصول بانکداری اسلامی توسط مؤسسات و بانک‌ها وضع و از ابتدای سال ۱۹۹۲ برای اجرا ابلاغ شد.

۱-۲ بانک‌های اسلامی و مؤسسات مالی در نظام مالی دوگانه

بانک‌های اسلامی در جهان اسلام و جاهای دیگر تأسیس شده‌اند. بعضی کشورها گام‌هایی در مسیر تسهیل فعالیت‌های مؤسسات اسلامی برداشته‌اند. ترکیه قوانین بانکداری اسلامی را در سال ۱۹۸۳ تصویب کرد. مالزی، مصر، اردن و بنگلادش نیز به نظام بانکداری اسلامی بومی شده دست یافته‌اند. شعب روح البر که جده و دارالمال اسلامی ژنو در میان ملت‌های مسلمان غرب آفریقا گسترش یافتند. البته فعالیت‌های بانکداری در این منطقه

وسیع هنوز به صورت الگوی سامان یافته‌ای در نیامده است. به هر حال باید آنها را مستقل در نظر گرفت. برای اختصار فقط تجربه ترکیه، مالزی، اردن و کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس به صورت کوتاه توضیح داده می‌شود.

۱-۲-۱ ترکیه

بانک‌های اسلامی در ترکیه بر اساس قانون ۱۹۸۳ دولت فعالیت می‌کنند. مقرراتی که عملیات بانک‌های اسلامی را تحت پوشش قرار می‌دهد، شامل دو اعلامیه رسمی مرتبط است که یکی از سوی وزارت خزانه‌داری و تجارت خارجی و دیگری از سوی بانک مرکزی ابلاغ شده است. دو اعلامیه به صورت شفاف دستورالعمل‌هایی را برای عملیات بانک‌ها ذکر کرده‌اند. فعالیت‌هایی که بانک‌ها می‌توانند برعهده گیرند، همان فعالیت‌های مؤسسات اسلامی است. مؤسسات جدید به عنوان «خانه‌های مالی ویژه»^۱ به جای بانک‌ها مجوز می‌گیرند.

مراکز مالی ویژه، مجاز به افتتاح حساب‌های جاری یا حساب‌های مشارکتی هستند. حساب‌های جاری هیچ‌گونه بهره‌ای دریافت نمی‌کنند و تحت پوشش صندوق بیمه حساب‌های پس‌انداز ملی قرار نمی‌گیرند. مراکز مالی ویژه ممکن است وجوه حساب‌های جاری را به حساب خود سرمایه‌گذاری کنند. آنها باید نسبت نقدینگی تعیین شده توسط بانک مرکزی را نگه دارند. ۵۰ درصد وجوه حساب‌های جاری که در فعالیت‌های تجاری سرمایه‌گذاری می‌شوند، باید سررسیدی بیش از یک سال داشته باشند.

حساب‌های مشارکتی باید دارای حداقل میانگین دوره اعلام شده توسط بانک مرکزی باشند. این حساب‌ها ممکن است دارای سررسید نودروزه، ۳۶۰ روزه یا بیشتر باشند. حساب‌ها، تحت پوشش بیمه نیستند. تعیین سود (یا زیان) به موفقیت معاملاتی که در آن سرمایه‌گذاری صورت گرفته، بستگی دارد. سهم سود یا زیان بانک در سرمایه‌گذاری‌ها در هر شرایطی به ۲۰ درصد محدود می‌شود.

مراکز مالی ویژه مجازند تا به جذب سپرده‌ها از داخل ترکیه و خارج آن تحت حساب‌های جاری ویژه و حساب‌های سود و زیان مشارکتی بپردازند. این مراکز باید ۱۰ درصد از سپرده‌های مشارکتی و ۲۰ درصد از سپرده‌های جاری را نزد بانک مرکزی

به‌عنوان اندوخته قانونی ذخیره کنند. همچنین مجوز صرافی با اختیارات کافی دارند که آنان را قادر می‌سازد انواع مبادلات قانونی مجاز ارزهای خارجی را تحت نظام ارزی و تجارت خارجی متداول انجام دهند. بنابراین از این جنبه مراکز مالی ویژه تفاوتی با بانک‌های تجاری در این کشور ندارند.

در ترکیه چهار نوع مرکز مالی ویژه وجود دارد: مرکز مالی البرکه ترکیه، مؤسسه مالی فیصل، مرکز مالی ترک و مرکز مالی آناتولی. براساس ضوابط دولتی مربوط به تأسیس، سازمان‌دهی و عملیات مراکز مالی ویژه، این مراکز، بانک تجاری محسوب نمی‌شوند و از قوانین دیگری تبعیت می‌کنند.

بانک مرکزی براساس قوانینی که شیوه‌ها و رویه‌های تأسیس مراکز مالی ویژه را تنظیم می‌کنند، بر این مؤسسات مالی نظارت دارد. بنابراین بانک مرکزی اندوخته و نسبت نقدینگی این مؤسسات را که با بانک‌های رایج متفاوت است، تنظیم می‌کند. نسبت اندوخته قانونی حساب‌های جاری ۱۶ درصد و حساب‌های مشارکتی ۸ درصد است. نسبت نقدینگی حساب‌های جاری نیز ۱۰ درصد است. حسابرسی و نظارت بر عملیات مراکز مالی ویژه نیز برعهده بانک مرکزی است.

شیوه توزیع سود یا زیان حساب‌های مشارکتی خانه‌های مالی ویژه توسط دولت تعیین می‌شود. در نتیجه خانه‌های مالی ویژه در ترکیه مجازند که توزیع سود یا زیان حساب‌های مشارکتی را به‌طور روزانه یا هفتگی مدیریت کنند. این محاسبات و اعلام هفتگی سود به صاحبان حساب‌های مشارکتی امکان می‌دهد تا به‌آسانی فعالیت را که در آن سرمایه‌گذاری کرده‌اند، دنبال کنند.

سود و زیان وجوه سپرده‌های مشارکتی که توسط مراکز مالی ویژه مدیریت می‌شوند، همانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری (شرکت‌های تعاونی) متغیر تقسیم می‌شود. این ویژگی حساب‌های مشارکتی دارای قابلیت تبدیل گواهی حساب مشارکتی به‌عنوان ابزار آتی بازار سرمایه به همراه ایجاد بازار ثانویه‌ای است که این گواهی در آن دادوستد می‌شود.

۲-۲-۱ مالزی

قانون بانکداری اسلامی مالزی در سال ۱۹۸۳ و یک سال پس از آن قانون تکافل که

فعالیت شرکت‌های بیمه اسلامی را پوشش می‌داد، تصویب شد. همانند ترکیه معرفی مقررات جدید مالی اسلامی با هدف محدودیت فعالیت‌های بانک‌های موجود نبود، اما با فراهم آمدن ساختاری با موارد جدید، مؤسسات اسلامی قادر به فعالیت شدند.

قانون بانکداری اسلامی در مالزی چهار نوع از عقود مالی اسلامی مجاز را مشخص کرده است: مضاربه، مرابحه، مشارکت و ودیعه، که به موجب آن سرمایه متعلق به یک فرد نزد فرد دیگری که قادر به استفاده از آن است، سپرده‌گذاری می‌شود. ممکن است به حساب‌های جاری سودی پرداخت نشود، اگرچه بانک‌ها مجازند به مشتریان خود جایزه بدهند (تقریباً شبیه جوایزی که بانک‌های ایرانی مجازند به سپرده‌گذاران حساب‌های جاری خود بدهند).

مشکل دسترسی بانک‌ها به وجوه سپرده کوتاه‌مدت، با تصویب قانون سرمایه‌گذاری که طی آن دولت موضوع پرداخت سود کوتاه‌مدت به اوراق بهادار منتشره را به جای پرداخت بهره تعهد می‌کند، حل شد.

بسیار بعید است که در محدوده اختیارات مالی بازار بانکداری رایج، قوانین جدیدی برای سازگاری با حل مشکل نقدینگی تصویب شده باشد.

بیش از ۲۳ بانک و مؤسسه مالی در مالزی به فعالیت‌های بانکداری اسلامی مشغول‌اند، اما فقط یکی از آنها یعنی بانک اسلامی مالزی را می‌توان بانک اسلامی به حساب آورد، در حالی که بقیه اساساً مؤسسات معمولی رایج‌اند.

مالزی شیوه منحصربه‌فردی از نظام دوگانه بانکداری را دنبال می‌کند که در آن نظام بانکداری متداول در کنار نظام اسلامی فعالیت می‌کند (برخلاف کشورهایی که نظام بانکداری اسلامی دارند) و فرصت اجرای بانکداری اسلامی به تمامی کشورها داده می‌شود، البته به شرط رعایت موارد و شرایط مشخص آن. بانکداری اسلامی در مالزی به دلیل اینکه بازار آن به خوبی گسترش یافته و برای آینده قابلیت زیادی دارد، نیز منحصربه‌فرد است. عوامل زیادی در رشد موفقیت‌آمیز بانکداری اسلامی در مالزی نقش داشته‌اند که از جمله می‌توان به تشویق و حمایت از مقامات پولی، خلاقیت مهندسی مالی در طراحی تولیدات جدید و شرایط اقتصادی مساعد، انعطاف‌پذیری در کنترل مالکیت، محدودیت مبادلات خارجی و مراحل اداری ساده و مؤثر اشاره کرد.

تمامی بانک‌های بازرگانی، بانک‌های تجاری و شرکت‌های مالی، به شرط عمل به چند پیش‌نیاز زیر مجازند که معاملات اسلامی انجام دهند: ایجاد واحد بانکداری قرض‌الحسنه در بانک اصلی و افتتاح و نگهداری وجوه بانکی قرض‌الحسنه. در تلاش برای حمایت از حرکت بانکداری اسلامی، انواع ابزارها و تولیدات مالی توسط بانک نگارا (بانک مرکزی) معرفی شده است. در اوایل سال ۱۹۹۴، بانک نگارا سیستم وصول چک بین‌بانکی اسلامی را ابداع کرد. این امر تسهیلاتی را برای مراحل وصول چک توسط بانک‌های مشارکت‌کننده در طرح بانکداری اسلامی فراهم می‌آورد. تمام روند وصول چک و مقررات مربوط به آن، براساس قواعد مضاربه پایه‌ریزی شده است. تجربه بانکداری اسلامی مالزی تأثیر شگرفی بر کشورهای همجوار داشته است. برونئی دارالسلام در سال ۱۹۹۳ و اندونزی در سال ۱۹۹۲ اولین بانک اسلامی خود (بانک معاملات) را بنیان نهادند. ادامه موفقیت بانکداری اسلامی در مالزی به کارایی و سودآوری و رقابت آن با ابزارهای ایجاد بهره ارتباط دارد. این نظام برای به حداقل رساندن ریسک مشتریان و مشروعیت عملیات بانکی براساس شریعت اسلامی، باید بررسی بیشتری انجام دهد.

۱-۲-۲-۱ عملکرد بانک‌های اسلامی در مالزی ۱۹۹۷-۱۹۹۸

طی سال ۱۹۹۷ بانک‌های اسلامی در مالزی با وجود بحران‌های مالی گزارش‌هایی از پیشرفت را به شرح زیر ارائه دادند:

- افزایش ۷۶/۵ درصدی دارایی‌ها، معادل ۷/۹ میلیارد رینگیت مالزی؛
- رشد ۷۵ درصدی ذخایر مالی، معادل ۱۰/۸ میلیارد رینگیت مالزی؛
- مجموع روند رشد سپرده‌های تجهیز شده ۳۶/۲ درصد، معادل ۹/۹ میلیارد رینگیت مالزی؛
- سرمایه سهام‌داران در بانک‌های اسلامی و بانکداری بدون بهره بالغ بر ۱/۳ میلیارد رینگیت است، درحالی‌که سود قبل از پرداخت مالیات و زکات بالغ بر ۱۵۳ میلیون رینگیت در سال ۱۹۹۷ بوده است.
- نرخ جذب کل سپرده‌ها در سال ۱۹۹۷ رشد داشته، اما در نیمه دوم همان سال، ۲

درصد کاهش یافته است که در مقایسه با نیمه اول سال ۲/۸ میلیارد رینگیت افزایش نشان می‌دهد.

با توجه به تقاضای سود سپرده‌های اسلامی مردم‌پسند، بسیاری از بانک‌های اسلامی بازگشت به تراز قبلی سپرده‌ها را پیشنهاد دادند. به‌علاوه افزایش تقاضای سپرده‌گذاری به تغییر حساب مؤسسات دولتی همچون بانک‌های تجاری و بانک اسلامی مالزی نزد بانک مرکزی منجر شد.

رشد مجموع دارایی‌های مالی اسلامی روند صعودی فزاینده‌ای به‌ویژه در نیمه دوم سال ۱۹۹۷ داشته است. در نیمه اول این دارایی‌ها رشد متوسط (۲۹/۵ درصد) و در نیمه دوم رشد فزاینده‌ای (۳۶/۷ درصد) داشته است.

جدول ۱ اطلاعات کلیدی بانکداری اسلامی در مالزی (۱۹۹۶-۱۹۹۷)

(ارقام به میلیارد رینگیت)

درصد تغییرات		انتهای سال		شاخص‌های مربوط به دارایی‌ها
۱۹۹۷	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۶	
				کل دارایی‌ها:
۷۶/۵ (۳۱/۳)	۶۳/۵ (۲۲/۰)	۱۷۸۸۱ (۵۲/۲)	۱۰۱۳۳ (۳۹۶۲)	مؤسسات مالی بانک اسلامی
				کل سپرده‌ها:
۳۶/۲ (-۱/۸)	۴۷/۵ (۱۹/۶)	۹۸۹۵ (۳۲۲۳)	۷۲۶۴ (۳۲۸۳)	مؤسسات مالی بانک اسلامی
				کل دارایی‌های مالی:
۷۵/۰ (۳۹/۶)	۷۵/۹ (۲۲/۱)	۱۰۷۵۰ (۳۳۵۱)	۶۱۴۳ (۲۴۰۰)	مؤسسات مالی بانک اسلامی
				نسبت سپرده به دارایی‌ها (درصد):
۲۴/۱ (۳۰/۹)	۱۲/۷ (-۰/۷)	۱۰۸/۶ (۱۰۴/۰)	۸۴/۶ (۷۳/۱)	مؤسسات مالی بانک اسلامی

مأخذ: بانک نگارا (مرکزی) مالزی، ۱۹۹۷.

میزان ریسک برای بانک‌های اسلامی در بخش اموال $40/2$ درصد بیش از دیگر بخش‌ها و مجموعه‌های اقتصادی است. در شرایطی که نرخ بهره در حال افزایش بود، قرض‌گیرندگان فرصت کاهش و عایق‌بندی هزینه‌های تأمین مالی بلندمدت خود را براساس تأمین مالی دارایی‌های اسلامی غنیمت شمردند که هزینه این روش تأمین مالی در مقایسه با تأمین مالی بلندمدت رایج، ارزان‌تر و کمتر بود.

وضعیت انقباضی و سخت نقدینگی در بازار، عملکرد بانک‌های اسلامی را تحت فشار قرار داد. 90 درصد از معاملات مالی اسلامی وارد عقود دارای بازده ثابت همچون مراحه شده بودند که از این جمله می‌توان به بیع و ثمن عاجل (فروش اجاره‌ای)، اجاره و اقتناع (لیزینگ) اشاره کرد.

بانک‌های اسلامی مالزی به دلیل نبودن گزینه نرخ شناور نتوانستند در مقابل نوسان شدید قیمت‌های بازار مالی که در سال 1996 در حال وقوع بود، واکنشی نشان دهند. فقدان این عامل مالی موجب نابسامانی در بازار شد و نرخ تأمین مالی سپرده‌ها از $84/6$ درصد در پایان سال 1996 به $108/6$ درصد در پایان سال 1997 افزایش یافت. برای جبران برخی کمبودها، مؤسسات مالی اسلامی مجبور شدند به مضاربه در بازارهای اسلامی روی آورند که در پایان سال 1997 ارزش آنها به $2/6$ میلیارد رینگیت رسیده بود. در جدول‌های 2 و 3 ، آمار سپرده‌های اسلامی و وام‌ها نشان داده شده است. بانک‌های اسلامی در سال 1998 به رشد متوسط خود ادامه دادند. کل سپرده‌های تجهیز شده در طول سال رشد چشمگیری ($59/1$ درصد معادل $16/4$ میلیارد رینگیت) داشتند.

سرمایه سهام‌داران در بانک اسلامی و سرمایه‌های بانکداری اسلامی 23 درصد، معادل $1/6$ میلیارد رینگیت افزایش داشت. در حالی که سود قبل از پرداخت مالیات و زکات در سال 1998 ، $3/3$ درصد معادل 148 میلیون رینگیت کاهش داشت. کل دارایی‌ها با 21 درصد رشد معادل $21/6$ میلیارد بود که اغلب به دلیل افزایش نگهداری اوراق بهادار (با رشد $162/4$ درصدی معادل $3/1$ میلیارد رینگیت) کل تأمین مالی، رشدی معادل $1/8$ درصد یا $10/9$ میلیارد رینگیت داشت.

جدول ۲ بانک اسلامی: سپرده‌ها و مؤسسات - مالزی

انتهای سال ۱۹۹۷	تغییرات سالیانه				میزان انواع سپرده‌ها در مؤسسات مختلف
	۱۹۹۷		۱۹۹۶		
	درصد	میلیون	درصد	میلیون	
۳۳۱۹	۱۱۹/۷	۱۸۰۸	۵۰/۸	۵۰۹	سپرده‌های جاری بانک‌های تجاری بانک‌های اسلامی
۲۱۵۹	۲۱۵/۲	۱۴۷۴	۱۱۹/۶	۳۷۳	
۱۱۶۰	۴۰/۴	۳۳۴	۱۹/۷	۱۳۶	
۱۸۲۱	۲۸/۰	۳۹۸	۵۸/۳	۵۲۴	سپرده پس‌انداز بانک‌های تجاری شرکت‌های مالی بانک‌های اسلامی
۸۵۳	۳۵۰/۴	۲۲۳	۸۶/۹	۲۹۳	
۱۲۹	۵۰/۰	۴۳	۲۰۷/۱	۵۸	
۸۳۹	۱۸/۷	۱۳۲	۳۲/۴	۱۷۳	
۴۷۵۵	۹/۸	۴۲۵	۴۳/۱	۱۳۰۴	سپرده‌های سرمایه‌گذاری بانک‌های تجاری مؤسسات مالی بانک‌های بازرگانی بانک‌های اسلامی
۲۱۴۱	۵۸/۴	۷۸۹	۲۳/۴	۲۵۶	
۱۰۴۱	۱۸/۳	۱۶۱	۱۵۰/۷	۵۲۹	
۳۴۹	۰/۳	۱	۵۱۰/۵	۲۹۱	
۱۲۲۴	-۳۰/۱	-۵۲۶	۱۵/۰	۲۲۸	

مأخذ: همان.

جدول ۳ بانکداری اسلامی: موارد اعطای تسهیلات - مالزی

انتهای سال ۱۹۹۷	تغییرات سالیانه		حوزه‌های دریافت‌کننده تسهیلات
	۱۹۹۷	۱۹۹۶	
۱۹۴	۱۴۱	۱۱۳	کشاورزی
۷۳	۶۸	۲	استخراج معادن (سنگ معدن)
۱۲۸۳	۳۵۸	۱۶۸	تولید کارخانه‌ها
۹۹	۱۰	۲۶	برق
۲۲۹۳	۱۱۷۷	۵۳۷	املاک و مستغلات
۲۰۲۴	۱۰۳۹	۵۳۲	تأمین مسکن
۵۲۴	۱۹۵	۱۵۰	بازرگانی عمومی
۷۲۰	۴۶۱	۱۸۶	حمل‌ونقل و انبارداری

جدول ۳ بانکداری اسلامی: موارد اعطای تسهیلات - مالزی

انتهای سال ۱۹۹۷	تغییرات سالیانه		حوزه‌های دریافت‌کننده تسهیلات
	۱۹۹۷	۱۹۹۶	
۳۰۶	-۲۳۰	۲۴۷	خدمات تجاری، بیمه و امور مالی
۱۱۲۸	۶۲۵	-۱۰۲	خرید سهام و اوراق بهادار
۶۳۳	۱۲۵	۳۴۰	اعتبار مصرف
	۷۳۸	۴۵۴	سایر
۱۰۷۵۰	۴۶۰۷	۲۶۵۱	جمع

مأخذ: همان.

کل سپرده‌های جذب شده در سال ۱۹۹۸ رشد زیادی داشت، به‌ویژه در نیمه دوم سال افزایش انتقال سپرده‌ها از بانک‌های رایج به بانک‌های اسلامی با نگرش بهتر سپرده سرمایه‌گذاری بیشتر شد. سپرده‌های سرمایه‌گذاری ۶۰/۵ درصد از سپرده‌ها را شامل می‌شد که افزایشی معادل ۱۸/۹ درصد یا ۹/۹ میلیارد رینگیت داشت.

توسعه فعالیت‌های مالی در سال ۱۹۹۸ کم بود و در نیمه اول سال ۱/۴ درصد کاهش داشت. میزان ریسک در بانک اسلامی در بخش دارایی‌ها ۴۱/۷ درصد از کل فعالیت‌ها را شامل می‌شد.

انقباض فعالیت‌های اقتصادی در سال ۱۹۹۸ در کاهش فعالیت‌های مالی بانکداری اسلامی نیز منعکس شد. نسبت سپرده‌های مالی از ۱۰۴/۱ درصد در پایان سال ۱۹۹۷ به ۶۴/۹ درصد در پایان سال ۱۹۹۸ کاهش یافت. سپرده‌های مازاد در بازار پولی اسلامی سرمایه‌گذاری شده بودند.

طی سال ۱۹۹۸ بانک نگارا بخشی از موارد توسعه بانک‌های اسلامی را معرفی کرد. به این ترتیب از دسامبر ۱۹۹۸ عنوان بانکداری بدون ربا (بدون بهره) جایگزین عنوان بانکداری اسلامی شد. این مؤسسات بانکی می‌توانستند از عنوان جدید (بانکداری اسلامی) برای امور مربوط به معاملات و قراردادهای بانک‌های اسلامی استفاده کنند. از دوم ژانویه ۱۹۹۹، مؤسسات مشمول عنوان بانکداری اسلامی ملزم به ارتقای واحد خود به بخش بانک‌های اسلامی بودند.

این بخش شامل همه مقولات بانکداری اسلامی مانند موارد زیر بود:

- خدمات بانکی (قواعد سیاسی، فرایندهای اجرایی و نظارت تمام‌عیار بر شعب سرپرستی بانک‌های اسلامی)؛

- اداره (توسعه تولیدات، آموزش و ...). براساس این از دوم ژانویه ۱۹۹۹، حداقل سرمایه لازم برای تأسیس صندوق‌های بانکی اسلامی ۱ میلیون رینگیت اعلام و در موارد زیر تجدیدنظر شد:

- بانک‌های تجاری - افزایش تدریجی دارایی‌ها از ۵ میلیون رینگیت در سال ۱۹۹۹ به ۲۰ میلیون رینگیت در ۳۱ دسامبر ۲۰۰۰؛
- مؤسسات مالی - افزایش تدریجی دارایی‌ها از ۵ میلیون رینگیت در سال ۱۹۹۹ به ۱۰ میلیون رینگیت در ۳۱ دسامبر ۲۰۰۰؛
- بانک‌های بازرگانی - افزایش تدریجی دارایی‌ها از ۳ میلیون رینگیت در سال ۱۹۹۹ به ۶ میلیون در ۳۱ دسامبر ۲۰۰۰؛

با دستورالعمل مذکور در ۱۲ نوامبر ۱۹۹۸، به مؤسسات مشمول طرح‌های بانک‌های اسلامی اجازه داده شده بود که سرمایه‌هایی با سررسید کمتر از یک ماه را از وجوه مشتریان غیربانکی قبول کنند.

دریافت سرمایه از تجدید ارزیابی دارایی‌ها در مجموعه اهداف بانکداری اسلامی اجرا و تجهیز می‌شد، اما فقط بعضی از اهداف بانک‌های اسلامی مورد استفاده قرار گرفت.

بیشتر فقط واسطه‌های اصلی اجازه داشتند که وجوه با سررسید کمتر از یک ماه را از مشتریان غیربانکی قبول کنند. در ۸ دسامبر ۱۹۹۸، بانک (نگارا) رهنمودهایی را براساس ابزار قابل معامله برای سپرده‌های دوساله اسلامی به نام گواهی سپرده قابل معامله اسلامی معرفی کرد که بر مبنای مفهوم عقد اجاره به شرط تملیک و عقد مضاربه پایه‌ریزی شده بود.

این محصولات درآمدهای مضاعفی را برای بانک اسلامی و مؤسسات بانکی مشمول در طرح بانکداری اسلامی در راستای تجهیز پس‌اندازهای داخلی و هم‌زمان توسعه بازارهای پولی با ابزار نقدی و قابل ارائه در بازار فراهم می‌آورد.

سرانجام با تصویب قانون در ۴ ژانویه ۱۹۹۹، مؤسسات تنزیل‌کننده اجازه یافتند در

طرح بانکداری اسلامی مشارکت کنند. در پایان فوریه ۱۹۹۹ سه مؤسسه تنزیل در این طرح وارد شدند.

۳-۲-۱ اردن

در اردن، نظام جمعی سازگار با اجرای هر دو نوع بانکداری و مبادلات مالی اسلامی و غیراسلامی وجود دارد. قانون شریعه مصوب سال ۱۹۷۸ شرایط را برای تأسیس بانک‌های اسلامی فراهم کرد. به دنبال تصویب این قانون بانک اسلامی اردن در سال ۱۹۷۸ راه‌اندازی شد.

در سال ۱۹۸۵، بانک مرکزی اردن قانونی را تصویب کرد که قانون تأمین مالی و سرمایه‌گذاری بانک اسلامی اردن نام گرفت. این قانون چندین موضوع مهم را در برمی‌گرفت و بانکداری اسلامی را در اردن تشویق کرد با این حال، قانون بانک اسلامی اردن برخی از بانک‌های رایج را نیز از بعضی فعالیت‌های مطلوبشان محروم کرد. برای مثال این بانک‌ها از تسهیلات آخرین وام‌دهنده که توسط بانک مرکزی فراهم می‌شود، منفعتی نمی‌برند. بانک اسلامی اردن که تنها بانک اسلامی در این کشور است، شبکه‌ای جامع و به نسبت وسیع دارد. این بانک قرارداد دوطرفه‌ای برای مدیریت سرمایه‌های کوتاه‌مدت با بانک‌های متداول محلی ندارد. از این رو رابطه بانک اسلامی اردن با بانک‌های غیراسلامی تداوم نیافته است.

انواع حساب‌هایی که در بانک اسلامی اردن ارائه می‌شود عبارت‌اند از: حساب‌های جاری، حساب سرمایه‌گذاری مشترک شامل سپرده‌های با مدت زمان ثابت، حساب‌های مشروط به قرارداد، حساب‌های پس‌انداز و حساب‌های سرمایه‌گذاری ویژه.

بانک در استفاده از سرمایه و امور مالی رباخواری نکرده و اهداف زیر را دنبال می‌کند:

- فراهم کردن سرمایه‌های ضروری به‌طور کلی یا جزئی در موارد گوناگون و تعهد در به‌کارگیری ظرفیت‌های خوداتکایی شامل اشکال مختلف مضاربه، مشارکت و خرید دین براساس منفعت از پیش توافق شده؛

- سرمایه‌گذاری در صندوق‌هایی که صاحبان آنها تمایل دارند در مشارکت با دیگر

منابع موجود در بانک براساس عقد مضاربه شریک شوند.

۴-۲-۱ کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس

کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس هم‌تراز با ایران، سودان و پاکستان، در عمل یکی از مهم‌ترین نمونه‌های چگونگی انجام بانکداری اسلامی به‌شمار می‌رود. بانک‌های اسلامی موجود در این کشورها با مشکلات و چشم‌اندازهای تجارتي مشابهی مواجه‌اند. همه آنها در بازارهایی فعالیت می‌کنند که به بانکداری رایج در دنیا متمایل‌ترند و کارایی بیشتری از خود نشان می‌دهند. بازار مالی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس به‌طور کلی مملو از بانک‌هایی است که در جذب مشتری به‌شدت باهم رقابت می‌کنند. توسعه فناوری‌های جدید بانکی برای بیشتر مؤسسات مالی در اولویت است. کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس فرصت را برای بانک‌های اسلامی فراهم می‌کنند تا توانایی خود را در کسب عنوان بزرگ‌ترین و مؤثرترین بانک در جهان اسلام بیازمایند.

اختیارات قانونگذاری در کشورهای حوزه خلیج فارس در مورد بانک‌های اسلامی جنبه‌های متفاوتی دارد. در این مورد مشکل این است که تطبیق بانکداری اسلامی با میزان نقدینگی و ذخایر قانونی بانک‌های دیگر دنیا که به سپرده‌های کوتاه‌مدت با نرخ بهره ثابت دسترسی دارند، دشوار است.

مرکز مالی کویت^۱ به‌لحاظ نظری خارج از کنترل بانک مرکزی این کشور فعالیت می‌کند و نیازی به تطبیق میزان ذخیره قانونی و الزامات میزان نقدینگی ندارد و به‌عنوان یک بانک اسلامی اجازه ندارد از سپرده‌های کوتاه‌مدت بانک مرکزی استفاده کند. همچنین حق معاوضه یا تنزیل وجوه را ندارد.

بانک اسلامی بحرین با حکم ویژه‌ای پایه‌گذاری شد. بانک سرمایه‌گذاری اسلامی البرکه و بانک اسلامی ماسیف فیصل^۲ هر دو به‌عنوان شرکت آزاد و معاف شده و با مجوز فعالیت محدود بانکی در این کشور ثبت شده‌اند. مقررات برای دیگر بانک‌های اسلامی کشورهای عربی حوزه خلیج فارس صریح و آشکار است.

بانک‌های اسلامی کشورهای حوزه خلیج فارس به‌طور گسترده‌ای همان خدمات

1. Kuwait Financial House (KFH)

2. Maseaf Faisal Al-islami

بانکداری متداول را ارائه می‌دهند. آنها مجبورند مشتریان را در سطح گسترده‌ای جذب کنند. رقابت بیشتر برای دارایی‌های ترانزنامه بانکهاست که به محدودیت مؤسسات مالی اسلامی در به‌کارگیری انواع ابزارهای مالی قابل ارائه مربوط می‌شود. درحالی‌که رقبای آنها (بانک‌های رایج) قادر به تطابق فناوری مالی با هرگونه نیاز خود هستند. بانک‌های اسلامی امروزه در چارچوب ویژگی‌های کشورهای حوزه خلیج فارس تأسیس شده‌اند. آنها سهم و نقش زیادی در بازار مالی منطقه دارند. آنها روی توسعه فنی و محصولات مالی پیشرفته قابل رقابت با بانکداری متداول در دنیا متمرکز شده‌اند.

۳-۱ فعالیت‌های بانکداری اسلامی که توسط بانک‌های رایج انجام می‌شود

پول اسلامی بخش بزرگی از کل دارایی‌های منطقه خلیج فارس را به‌خود اختصاص داده و مهم‌ترین شاخصه نظام بانکی دیگر کشورهاست. بانک‌های اسلامی مؤسسات بسیار فعالی‌اند که پیوسته در جست‌وجوی راه‌هایی برای سرمایه‌گذاری دارایی‌های خود در زمینه‌های مجازند. از این‌رو برخی بانک‌ها به ظرفیت‌های تجاری در چنین شرایطی توجه کرده‌اند.

مؤسساتی، همچون سیتی‌بانک، گروه بانکی سوئیس، گریندلیز، بانک اعتباری بوستون سوئیس و کلینورت بنسون در عقد قرارداد مباحه، اجاره به شرط تملیک و دیگر ابزارهای سرمایه‌گذاری بسیار فعال‌اند و بانک‌های ژاپن نیز از همین الگو پیروی کرده‌اند. بانک صنعتی ژاپن، یک تعاونی سرمایه‌گذاری اسلامی تأسیس کرده است. بانک‌های رایج در کشورهای عربی نیز از این روش استفاده کرده‌اند که از جمله می‌توان به تعاونی بانکی عرب، بانک بین‌المللی سعودی و بانک متحد کویت اشاره کرد.

ساده‌ترین همکاری بین بانک‌های اسلامی و مؤسسات مالی رایج در قالب مدیریت وجوه انجام می‌شود. سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، مستغلات و کالاها برای سرمایه‌گذاران اسلامی که دستورالعمل‌های مطمئن اسلامی را رعایت می‌کنند، مشکلی به‌وجود نمی‌آورد. بیشتر مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌های بازرگانی در لندن پرتفوی عمده‌ای از دارایی‌های اسلامی را نیز مدیریت می‌کنند.

سیتی‌بانک یک واحد بانکداری اسلامی و تشکیلات به‌کارگیری وجوه براساس عقد مباحه با مشتریان ویژه تأسیس کرده است. توسعه فعالیت بانک‌های بزرگ جهان در

مدیریت دارایی‌های اسلامی در کنار صندوق‌های سرمایه‌گذاری، اغلب تلاشی برای ارائه مستقیم اعتبارات خرد به بازارهای خاورمیانه بوده است. بانک انگلیسی کلینورت بنسون و گروه بانکی سوئیس هر دو صندوق‌های وجوه خرد اسلامی را مدیریت می‌کنند. بانک‌های عربی در کشورهای اسلامی از اواخر سال ۱۹۸۰ بر ارائه دارایی‌های اسلامی تمرکز کرده‌اند. رشد دارایی‌های اسلامی در بانک‌های جهان به دلیل افزایش باورهای دینی مدیران این بانک‌ها نیست، بلکه تصمیمی تجاری برای ارزیابی وضعیت بازار است. سرمایه اسلامی در مقایسه با دارایی‌های بانکداری متداول بازدهی بیشتری خواهد داشت. حرکت بانکداری رایج در دنیا به سوی مدیریت کوتاه‌مدت دارایی‌های اسلامی همانند یک جریان تجاری است.

مؤسسات رایج در جهان همچنین در مدیریت نقدینگی کوتاه‌مدت بانک‌های اسلامی نقش دارند. بیشتر بانک‌های اسلامی عنوانی در ستون دارایی‌های ترازنامه مالی خود با نام سپرده نزد دیگر مؤسسات مالی دارند. به‌طور معمول بانک‌های رایج در دنیا این دارایی‌ها (سپرده‌ها) را تا زمانی که بانک‌های اسلامی به آنها نیاز پیدا نکنند، با ابزارهای اسلامی قابل قبول تحت مدیریت خود می‌گیرند. مؤسسات مالی رایج به نقش مهم خود در به‌کارگیری پول اسلامی تا توسعه بیشتر بازارهای سرمایه اسلامی ادامه خواهند داد.

۴-۱ مؤسسات مالی بین‌المللی که براساس اصول اسلامی کار می‌کنند

بانک توسعه اسلامی^۱ که در شهر جدّه عربستان سعودی تأسیس شده، نمونه‌ای از این مؤسسات است. این بانک از اکتبر ۱۹۷۵ با اهداف زیر فعالیت خود را آغاز کرد:

- مشارکت در سرمایه و سهام پروژه‌های مولد و شرکت‌هایی که در کشورهای عضو قرار دارند؛

- سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های اقتصادی و اجتماعی کشورهای عضو از راه مشارکت یا ارتباطات مالی دیگر؛

- تأسیس و به‌کارگیری صندوق‌های امین و سرمایه‌های ویژه برای اهداف ویژه همچون تشکیل صندوقی برای کمک به جوامع اسلامی در کشورهای غیرعضو؛

- کمک به پیشرفت تجارت خارجی به‌ویژه کالاهای سرمایه‌ای در بین کشورهای عضو؛
- پذیرش سپرده و افزایش سرمایه به روش‌های دیگر.

به‌طور خلاصه، بانک توسعه اسلامی نقش‌های گسترده‌ای را به‌کار گرفته تا به شیوه‌های فراوان از نظر عملکرد از دیگر بانک‌های توسعه‌ای بین‌المللی پیشی گیرد. این فقط مثالی از فعالیت‌های مورد نظر این بانک است. مبنای منشور بانک توسعه اسلامی این است که برای پیگیری همکاری‌های اقتصادی بین‌المللی با تمامی اشخاص حقیقی، سازمان‌ها و مؤسسات اهداف مشابهی را به‌کار بندد. از این‌رو بانک تمامی تلاش خود را به‌کار گرفته است تا رابطه کاملی با بانک‌های اسلامی برقرار سازد. در این راه مذاکرات فراوانی را با بانک‌ها و مؤسسات مالی اسلامی به انجام رسانده و در این زمینه قراردادهایی نیز فی‌مابین طرفین منعقد شده است.

تعداد بانک‌های اسلامی که سهام بانک توسعه اسلامی را دارا هستند، به ۹ بانک می‌رسد. در این بانک برنامه‌ای وجود دارد که براساس آن بانک‌های عضو قادرند سرمایه‌های مازاد خود را براساس شریعت اسلامی در عملیات مالی تجارت خارجی به‌کار گیرند.

فعالیت‌های بانک توسعه اسلامی کوششی برای تحقق خواسته‌های عملی نظام مالی اسلامی است. مدل‌های توسعه‌یافته عملیات مالی اسلامی برای حمایت از توسعه اجتماعی در پروژه‌ها به کار می‌رود که می‌تواند محکی برای نرخ بازدهی بازارها باشد. بانک توسعه اسلامی تاکنون در تأسیس دو صندوق مضاربه‌ای پرتفوی بانک‌های اسلامی و صندوق سرمایه‌گذاری واحد^۱ موفق بوده است.

هدف از تشکیل صندوق پرتفوی بانک‌های اسلامی در سال ۱۹۸۷، افزایش عملیات بانکی از راه گسترش تأمین مالی اتحادیه‌ای و انتشار ابزارهای مالی معامله‌پذیر بوده است. فعالیت‌های صندوق سرمایه‌گذاری واحد (تأسیس سال ۱۹۹۰) با هدف تجهیز دارایی‌های قابل سرمایه‌گذاری در بازار به‌ویژه دارایی‌های سرمایه‌گذاری شده در مؤسسات اسلامی صورت گرفته است که این کار از طریق پیشنهاد دوره‌ای برای پذیرهنویسی و مشارکت در سرمایه انجام می‌شود.

صندوق سرمایه‌گذاری واحد، یک صندوق پوشش ریسک رقابتی مبتنی بر شریعت

اسلامی است. حجم سرمایه‌گذاری در این صندوق از دارایی‌های اجاره‌ای است که اغلب از دارایی‌های انفرادی پرتفوی بانک توسعه اسلامی تشکیل شده است. این صندوق به دنبال پاسخ به سه نیاز بانکداری اسلامی در عرصه سرمایه‌گذاری بین‌المللی است:

- ارائه سرمایه‌گذاری متوسط اسلامی با استاندارد بالا؛

- ارائه خدمت به‌عنوان یک ابزار امنیتی برای دارایی‌های بانک‌های اسلامی؛

- با افزایش سطح کارایی ابزارهای مالی بازارهای سرمایه اسلامی عمق بیشتری می‌یابند.

بانک توسعه اسلامی در سال ۱۹۷۸ برنامه خدمات مالی صادرات^۱ را با نام برنامه بلندمدت تجارت مالی به اجرا گذاشت. هدف این برنامه توسعه فعالیت‌های تجاری مالی بانک برای تسهیل صادرات کالاهای کشورهای عضو بود. بازارهای هدف برای صادرات در این طرح، کشورهای سازمان همکاری اقتصاد و توسعه^۲ بودند. براساس این طرح دوره بازپرداخت وام، بسته به نوع کالا بین شش تا شصت ماه بوده است. در سال ۱۹۹۸ دوره بازپرداخت برای کالاهای سرمایه‌ای همچون کشتی‌ها و ماشین‌آلات و ... به ۱۰ سال افزایش یافت.

در سال ۱۹۹۴ بانک توسعه اسلامی صندوق تعاونی اعتبار بیمه صادرات و سرمایه‌گذاری^۳ را تأسیس و از اواسط سال ۱۹۹۵ عملیات خود را آغاز کرد. هدف این صندوق گسترده‌تر کردن اهداف معاملات تجاری و شناور ساختن دارایی‌های سرمایه‌گذاری شده برای کشورهای عضو بانک توسعه اسلامی بود. در دستیابی به این هدف صندوق تعاونی اعتبار بیمه صادرات و سرمایه‌گذاری براساس شریعت اسلامی موارد ذیل را پیگیری می‌کند:

- بیمه اعتبارات صادراتی و بیمه اتکایی به‌منظور پوشش ریسک نتایج صادرات تجاری و غیرتجاری قابل دریافت بازپرداخت نشده؛

- بیمه سرمایه‌گذاری و اتکایی در مقابل ریسک کشورها به‌ویژه ریسک محدودیت‌های نقل‌وانتقال ارزی، سلب مالکیت، جنگ و انهدام شهرها و نقض قرارداد از طرف دولت میزبان. سرمایه اعتبار بیمه صادرات و سرمایه‌گذاری حدود ۱۳۵ میلیون دلار است. بانک

1. Export Financial Services (EFS)

2. Organization of Economic Cooperations and Development (OECD)

3. Chest for Insuring of Export and Investment (CIEI)

توسعه اسلامی و بیست کشور عضو برای پذیره‌نویسی در سهام این صندوق سرمایه‌ای در حدود ۱۲۱/۷۳ میلیون دلار فراهم کرده‌اند. از زمان شروع به‌کار آن در سال ۱۹۹۵، اعتبار بیمه صادرات و سرمایه‌گذاری خدمات بیمه اعتبار صادراتی را در قالب سه بیمه‌نامه ارائه کرده است: بیمه‌نامه کوتاه‌مدت و فراگیر، بیمه‌نامه میان‌مدت الحاقی و بیمه‌نامه گروهی بانک. این بیمه‌نامه‌ها، پوشش بیمه‌ای ۹۰ درصدی را برای زیان صادرکنندگان یا بانک در صورت عدم بازپرداخت اعتبارات صادراتی فراهم می‌آورد که شامل ریسک تجاری مانند ناتوانی خریدار در پرداخت یا ریسک‌های غیرتجاری از جمله محدودیت‌های مربوط به نقل‌وانتقال ارزهای خارجی و یا تحمیل محدودیت‌های وارداتی، جنگ یا انهدام شهری است. بانک حمایت‌های مالی خود را برای پروژه‌های توسعه‌ای کشورهای عضو گسترش می‌دهد. بدون توجه به نهادهای مالی چندجانبه، بانک توسعه اسلامی عملیات مالی خود را با توجه به شیوه‌های مختلف رقابت‌پذیر و مبتنی بر شریعت اسلامی اجرا می‌کند. از جمله این روش‌های تأمین مالی می‌توان به وام‌های بدون بهره، مشارکت در سهام، اجاره به شرط تملیک، فروش اقساطی، مشارکت در سود و زیان و استصناع اشاره کرد. صرف‌نظر از تأمین مالی به روش‌های مذکور، بانک توسعه اسلامی از تلاش‌های گسترده کشورهای عضو با فراهم آوردن امکانات مالی به شکل کمک‌های فنی، حمایت می‌کند. به‌علاوه بانک سرمایه‌هایی را برای عملیات ویژه از طریق صندوق‌های وقف ارائه می‌دهد.

۲ اندازه بازار اسلامی

از آنجاکه تمامی دارایی‌های اسلامی در بانک‌های اسلامی متمرکز نیست، شاید تخمین مقدار این دارایی‌ها دشوار باشد. بانک‌های غیراسلامی علاقه‌ای به افشای مقدار سپرده‌ها و دارایی‌های اسلامی تحت مدیریت خود ندارند که این بخش ممکن است حجم عظیمی از دارایی‌ها باشد. در پایان سال ۱۹۹۷ تعداد بانک‌های اسلامی در جهان ۱۷۶ بانک، سرمایه کل آنها بالغ بر ۷/۳ میلیارد دلار، مجموع دارایی‌های آنها ۱۴۸ میلیارد دلار، مجموع سپرده‌های آنها ۱۱۲/۶ میلیارد دلار، ذخایر این بانک‌ها ۳۰۷۶ میلیون دلار و سود خالص آنها ۱۲۳۸ میلیون دلار بوده است. تعداد کارکنان این بانک‌ها حدود ۳۰۰ هزار نفر و تعداد شعب آنها نیز بالغ بر ۲۲۵۰۰ شعبه بوده است.

منابع و مآخذ

- Ahmed, S. Riaz & Ali, N. (eds) (1995). *Strategic Issues in Islamic banking*, the Bank of Punjab Publications Series, No. 1.
- Attya, Jamal Addin (1987). *Islamic Banks: Theory & Practice*, Presidency of the Shari'ah Courts, Qatar.
- Bank Negara Malaysia (1983). *Islamic Banking Act*, 1983.
- _____ (1998). *Annual Reports*, 1997 and 1998.
- Central Bank of Islamic Republic of Iran (1987). *The Law for Usury-free Banking*.
- Harvard University (1997). *Harvard Islamic Financial Institutions Program (HIFIP)*.
- Institute of Policy Studies, *Elimination of Riba from the Economy*, Islamabad.
- International Association of Islamic Banks (1997). *Directory of Islamic Banks and Financial Institutions*.
- Republic of Yemen, Ministry of Legal Affairs, Law for the Year 1996 Regarding Islamic Banks, No. 21.
- The Council of Islamic Ideology (Pakistan) (1980). *The Elimination of Interest from the Economy*.
- Turkey Official Gazette dated 19th December (1983). *Decree on the Establishment of Special Finance Houses*, No. 18256.

تنوع در مقررات نهادهای مالی اسلامی*

الهوری، گاریس و اقبال

ترجمه: دکتر لطفعلی عاقلی

بنابر گزارش‌های رسمی، در حال حاضر بیش از دویست نهاد مالی اسلامی با مجموع دارایی‌های ترکیبی بالغ بر ۲۰۰ میلیارد دلار (آمریکا) فعال‌اند و نرخ رشد سالیانه دارایی‌های این نهادها بین ۱۰ تا ۱۵ درصد است. ضوابط مقرراتی حاکم بر نهادهای مالی اسلامی^۱ بین کشورهای مختلف متفاوت است. به منظور وضع استانداردهایی برای تقویت و نیز هماهنگ‌سازی مقررات احتیاطی که در نهادهای مالی اسلامی به کار می‌روند، برخی سازمان‌های بین‌المللی تشکیل شده‌اند. در این مقاله ماهیت استانداردهای احتیاطی قابل توسعه و گسترش بحث و بررسی می‌شود.

در این مقاله ریسک‌های پیش روی نهادهای مالی اسلامی و نوع مقرراتی که به مدیریت این ریسک‌ها کمک می‌کند، بررسی می‌شود. همچنین این نکته مدنظر قرار می‌گیرد که تأمین مالی (به‌عنوان یک صنعت) با همگرایی مورد انتظار از عملیات واسطه‌گری مالی اسلامی (منطبق با مبانی مفهومی آن) در حال تکامل است. بنابراین، گزارش ریسک‌ها با مقررات لازم در مورد عملیات واسطه‌گری مالی اسلامی مطابق با اصول محوری و کاربرد جاری مقایسه می‌شود. الزامات مربوط به کفایت سرمایه، اعطای مجوز (پروانه) و اتکا به ضوابط بازار نیز مطرح خواهد شود. در نهایت، سازمانی از صنعت مالی پیشنهاد می‌شود که اجازه گسترش این صنعت را در هماهنگی با اصول و مدیریت ریسک احتیاطی آن می‌دهد و به تسهیل مقررات آن کمک می‌کند.

* متن حاضر ترجمه مقاله زیر است:

Dahlia El-Hawary, Wafik Garis, Zamir Iqbal, 2007, "Diversity in the Regulation of Islamic Financial Institutions", *The Quarterly Review of Economics and Finance*.

1. Islamic Financial Institutions (IFIS)

مقدمه

خدمات مالی اسلامی در سراسر جهان در حال گسترش است.^۱ بنابر گزارش‌های رسمی، در حال حاضر بیش از دویست نهاد مالی اسلامی با مجموع دارایی‌های ترکیبی بالغ بر ۲۰۰ میلیارد دلار (آمریکا) در سطح جهان فعال‌اند^۲ (مجمع عمومی بانک‌های اسلامی و نهادهای مالی، ۲۰۰۵).^۳ به‌زعم برخی ناظران تأمین مالی اسلامی ممکن است در چند سال آینده قادر به جذب ۴۰ درصد کل پس‌اندازهای جمعیت مسلمانان سراسر جهان باشد. برای جذب سرمایه این بازار بالقوه، تعدادی از نهادهای مالی جهانی از جمله سیتی‌بانک،^۴ شرکت بانکداری شانگهای هنگ‌کنگ،^۵ گلدمن ساکس^۶ و بانک یونایتد سوئیس^۷ خدمات سازگار با شریعت (اسلامی) ارائه می‌دهند.^۸

رشد صنعت (مالی) و تأثیر بالقوه آن، مباحث سیاستگذاری عمومی را مطرح می‌سازد. سازمان‌ها و سیاستگذاران بین‌المللی مقامات قانونگذار در سطح کشورها، سیاستگذاران و دانشگاهیان بر عملیات مدیریت ریسک نهادهای مالی اسلامی، فضای گسترده نهادی که در آن فعالیت دارند و چارچوب مقررات حاکم بر آنها، تأکید دارند. نهادهای عمده‌ای که تاکنون تأسیس شده‌اند، عبارت‌اند از: سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی،^۹ مؤسسه رتبه‌بندی اسلامی بین‌المللی^{۱۰}، دفتر خدمات مالی بین‌الملل اسلامی^{۱۱}

۱. شناسایی دقیق تاریخ تشکیل اولین نهاد مالی اسلامی رسمی در دوره‌های اخیر مشکل است، ولی اغلب به انجمن پس‌انداز Mitghamr مصر ارجاع داده می‌شود (Ali, 2002; Archer & Ahmed, 2003).

۲. برآوردهای تعداد نهادهای مالی اسلامی و رشد آنها متفاوت است. گزارش اخیر Mody مبین آن است که سیصد نهاد مالی اسلامی با بیش از ۲۵۰ میلیارد دلار با نرخ رشد ۱۰ تا ۱۵ درصد در سال وجود دارند (Mody's Report, 2001). شورای عمومی بانک‌ها و نهادهای مالی اسلامی گزارش می‌کند که بالغ بر ۲۸۴ بنگاه (مؤسسه تجاری) وجود دارد که خدمات مالی اسلامی ارائه داده و ۱۷۸/۵ میلیارد دلار را مدیریت می‌کنند (شورای عمومی بانک‌ها و نهادهای مالی اسلامی).

3. General Council for Islamic Banks And Financial Institutions, (GCIBAFI), 2005

4. Citibank

5. Hongkong Shanghai Banking Corporation (HSBC)

6. Goldman Sacks

7. Union Bank of Switzerland (UBS)

8. Sundarajan & Errico, 2002

9. Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI)

10. International Islamic Rating Association (IIRA)

11. International Financial Services Book (IFSB)

مرکز مدیریت نقدینگی.^۱ با توجه به شناخت کمتر تأمین مالی اسلامی در مقایسه با تأمین مالی متعارف، درک آشفته‌ای در مورد ریسک‌های تأمین مالی اسلامی وجود دارد. بنابراین شرایط تأمین مالی اسلامی نکته مرتون را یادآور می‌شود که «درک کمتر از فضای جدید می‌تواند حس وجود ریسک بزرگ‌تر را ایجاد کند، حتی اگر سطح واقعی ریسک در سیستم تغییر نکرده یا کاهش یافته باشد». بنابراین تأمین مالی اسلامی که به آن به‌مثابه نوآوری مالی نگریسته می‌شود، نگرانی‌هایی را ایجاد می‌کند که ناشی از ریسک‌های ذاتی نوآوری و سرریز بالقوه آن بر دیگر اجزای نظام مالی است (Merton, 1995).

این نگرانی‌های ذاتی با ویژگی‌های خاص تأمین مالی اسلامی آمیخته می‌شوند. این ویژگی‌های خاص تأمین مالی اسلامی می‌تواند به موارد زیر اشاره کرد:

۱. واگرایی بین نظریه تأمین مالی اسلامی و شیوه اجرای آن؛^۲
۲. رقابت نهادهای تأمین مالی اسلامی با نهادهای مالی متعارف، حال آنکه همانند آنها به ابزارهای مشابه مدیریت ریسک دسترسی ندارند؛

۳. راه کسب‌وکار هر نهاد تأمین مالی اسلامی به طرز فکر خاصی وابسته است که برگرفته از هیئت نظارت شرعی آن، سنت‌های قانونی و تفاسیر محلی و نیز فشار رقابتی بازاری است که در آن قرار دارد؛

۴. در بسیاری از نظام‌های حقوقی - قضایی، نهادهای مالی اسلامی ناچار به پیروی از مقررات تأمین مالی متعارف‌اند، مقرراتی که ممکن است با آن کسب‌وکار سازگار نباشند؛
۵. مکاتب فکری مختلف در زمینه تأمین مالی اسلامی، تفسیرهای متفاوتی از قراردادهای مالی مجاز ارائه می‌دهند.^۴

در این مقاله ریسک‌های پیش روی نهادهای مالی اسلامی شناسایی و رهیافت‌های

۱. LMC, IIRA, AAOIFI در بحرین و IFSB در مالزی مستقر است (Ali, 2002).

2. Liquidity Management Center (LMC)

۳. برای نمونه گزارش مودی در سال ۲۰۰۱ را ببینید که براساس آن «یک بررسی از حساب‌های منتشر شده نشان می‌دهد

که اغلب نهادهای مالی اسلامی سپرده‌های مبتنی بر ترازنامه خود را به‌عنوان مشارکت سود و زیان در نظر نمی‌گیرند».

۴. پنج مکتب فکری اسلامی عبارت‌اند از: حنفی، شافعی، حنبلی، مالکی و جعفری. در مورد تمام موضوعات عمده اتفاق نظر وجود دارد، ولی اختلافات جزئی نیز در زمینه عملیات ابزارهای مختلف مثل ماهیت الزام‌آور یک قرارداد مراجه دیده می‌شود.

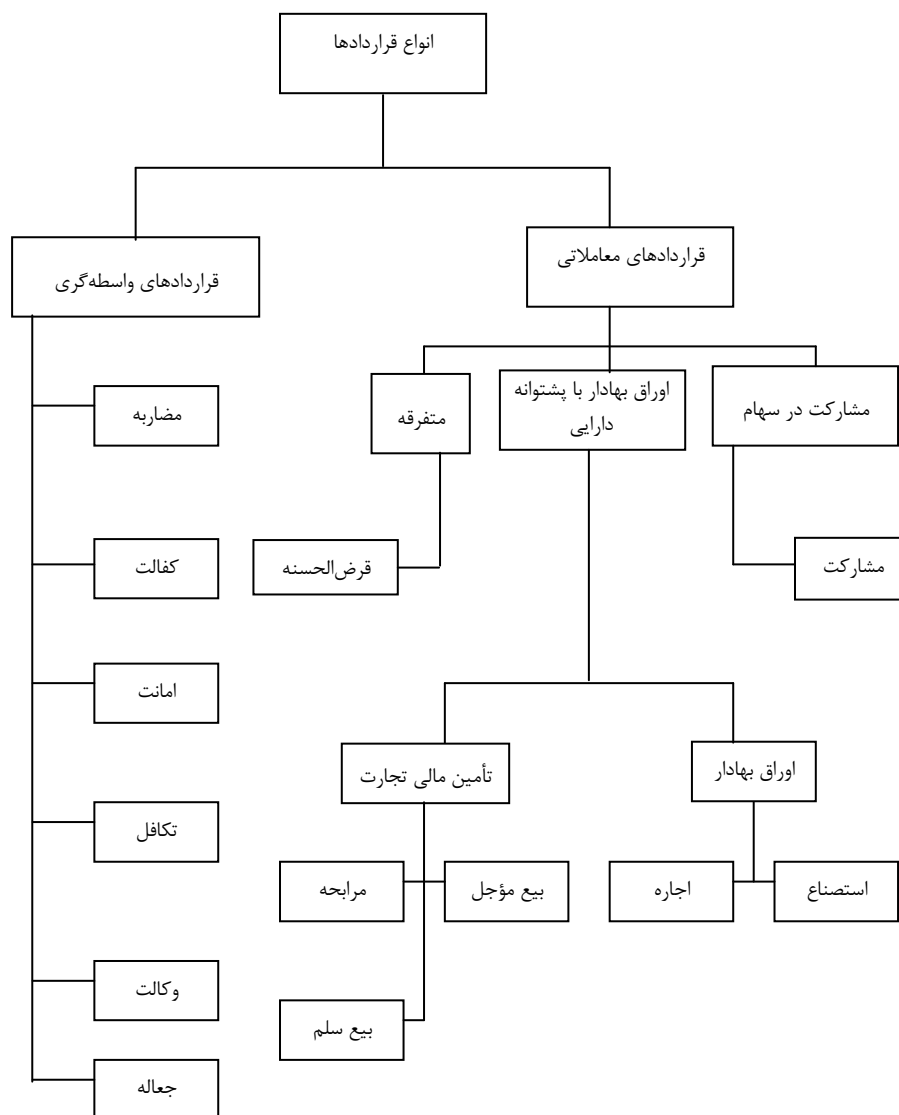
مقرراتی که ممکن است به مواجهه با آنها کمک کند، مورد ملاحظه قرار می‌گیرد. نخست از این گزاره شروع می‌شود که صنعت مالی به سمت هماهنگ‌سازی اصول محوری آن و همگرایی عملیاتی با مبانی مفهومی در حال تکامل است. در نتیجه، بین نظریه و کاربرد واسطه‌گری مالی اسلامی و ریسک‌هایی که هر یک در بردارند و مقررات حاکم بر آنها، تمایز قائل می‌شود. در بخش دوم، واسطه‌گری مالی اسلامی به‌طور کلی مرور می‌شود. در بخش سوم، ماهیت مقرراتی که ممکن است لازم باشند، مورد ملاحظه قرار می‌گیرند. در بخش چهارم چارچوبی برای صنعت مالی مطرح می‌شود که اصول و ملزومات ثبات آن را سازگار می‌کند و در نهایت در بخش پنجم در مورد چالش‌های پیش روی توسعه چارچوب مقرراتی برای نهادهای مالی اسلامی، نتیجه‌گیری می‌شود.

۱ مروری بر واسطه‌گری مالی اسلامی

چهار اصل اساسی، رفتار کسب‌وکار مالی اسلامی را هدایت می‌کنند:

۱. تسهیم ریسک: در شرایط حاکم بر معاملات مالی، باید توزیع متقارنی از ریسک - بازدهی برای هر طرف (قرارداد) در معامله‌ای که پیش رو دارند، لحاظ شود؛
 ۲. ماندیت: معامله مالی باید «مابه‌ازای مادی» داشته باشد، به این معنا که به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم به معامله اقتصادی حقیقی مرتبط باشد؛
 ۳. عدم استثمار: معامله مالی نباید به استثمار هر یک از طرفین معامله منجر شود؛
 ۴. منع تأمین مالی فعالیت‌های حرام مانند تولید نوشابه‌های الکلی.^۱
- در طول زمان، قراردادهای اساسی سازگار با اصول مذکور تکامل یافته‌اند. این قراردادها، ریسک‌های ذاتی معاملات را توزیع می‌کنند. این بخش با ارائه چارچوبی از قراردادهای مالی اسلامی شروع و سپس ویژگی‌های واسطه‌گری مالی اسلامی مطرح می‌شود. در نهایت سؤالاتی درباره اجرای واسطه‌گری مالی اسلامی مطرح شده و ریسک‌های خاص نهادهای مالی اسلامی، بررسی می‌شود.

۱. عدم استثمار به هیچ‌گونه عدم تقارن اطلاعاتی بین طرفین قرارداد منجر نمی‌شود.



شکل ۱ انواع قراردادهای نظام مالی اسلامی

۱-۱ ماهیت قراردادهای

فعالیت تأمین مالی اسلامی مبتنی بر دو سری از قراردادهاست؛ اولین سری شامل

قراردادهای حاکم بر مبادلات اقتصادی میان طرفین است و می‌توان آنها را قراردادهای مبادلاتی نامید. سری دوم شامل قراردادهایی است که وظیفه واسطه‌گری را در قراردادهای مبادلاتی تسهیلات و تأمین مالی برعهده دارند و می‌توان آنها را قراردادهای واسطه‌گری نامید (شکل ۱).

قراردادهای مبادلاتی و واسطه‌گری با هم ترکیب می‌شوند تا سررسیدها و درجات متنوع ریسک را هدف قرار دهند. در پیوست ۱ ابزارهای مالی اسلامی و نیز خلاصه‌ای از اصطلاحات عربی به کار رفته در گزارش ارائه شده است.

۱-۱-۱ قراردادهای معاملاتی

قراردادهای معاملاتی، مبادله، فروش و تجارت را آسان می‌سازند. این مجموعه مشتمل بر قراردادهایی همچون مرابحه، بیع سلم^۱ یا بیع مؤجل است. قراردادهای دیگر برای گسترش اعتبارات مبتنی بر معاملات حاکم بر فروش یا تجارت منجر به نوعی از مطالبات مالی با پشتوانه دارایی منجر می‌شود. ابزارهای مالی مشتقه شبیه اوراق بهادار مالی با پشتوانه دارایی‌اند.^۲ بنابراین در یک سوی طیف ریسک، نظام اوراق بهادار کم‌خطر با پشتوانه دارایی را ارائه می‌کند و در سوی دیگر طیف، شراکت از طریق مشارکت در سهام را تحت عنوان «قرارداد مشارکت» پیش‌بینی می‌کند.^۳ در بین این دو حالت افراطی

۱. باید خاطر نشان کرد که بیع سلم به تأمین مالی تجارت محدود نمی‌شود. در برخی کشورها، این قرارداد کاربرد بیشتری در عملیات کشاورزی در مقایسه با تأمین مالی تجارت دارد.

۲. یک ورقه بهادار نوعی با پشتوانه دارایی در نظام متعارف، ادعایی (مطالبه‌ای) در برابر انبوهی از دارایی‌هاست، ولی ابزارهای مالی مطالباتی علیه دارایی‌های فردی هستند. وجه تمایز این گونه اوراق بهادار مالی آن است که آنها همانند اوراق بدهی متعارف مشخص شده با پرداخت از پیش معین داشته یا اینکه ابزارهای اسلامی علیه یک دارایی حقیقی تضمین می‌شوند. نتیجه اینکه یک مطالبه مالی علیه دارایی واقعی با سررسید کوتاه‌مدت و ریسک به نسبت کم ایجاد می‌شود.

۳. در مورد مشارکت، صاحب سرمایه وارد عقد مشارکت با تسهیم آورده سرمایه خود سهم خود با دیگران در قبال تسهیم سود و زیان با نرخ از پیش معین می‌شوند. سهم طرفین لزوماً مساوی نیست و سهام ممکن است به صورت سرمایه فیزیکی یا ناملوس مانند نیروی کار، مدیریت، مهارت و سرقفلی باشند. در مورد شیوه‌های تأمین مالی اضافه‌بها یا اضافه‌هزینه، گیرنده تسهیلات مالی متعهد به بازپرداخت کل تسهیلات است. در واقع بازپرداخت توسط گیرنده تسهیلات از پیش تعیین و از این رو، به نوعی بدهی از نظر گیرنده تسهیلات تبدیل می‌شود (Khan, 1994).

ریسک، دیگر اوراق بهادار تضمینی (وثیقه‌ای) مبتنی برای لیزینگ یا قراردادهای اجاره یا سفارش‌های تولید و ساخت موسوم به «قراردادهای استصناع» قرار دارند. هر دو این قراردادهای به دارایی‌های حقیقی مربوط‌اند و در گروه ابزارهای (مالی) با ریسک و سررسید کوتاه‌مدت تا میان‌مدت قرار می‌گیرند. نظام (مالی) مذکور، قراردادهای کمک بلاعوض یا زکات و وام‌های بدون بهره یا قرض‌الحسنه نیز ارائه می‌دهد. هدف از دو ابزار مالی اخیر ارتقای رفاه اجتماعی است.

۲-۱-۱ قراردادهای واسطه‌گری

وظیفه قراردادهای واسطه‌گری مالی، غربالگری، رصد و تخصیص سرمایه است. این قراردادها شامل مضاربه، کفالت، امانت، تکافل، وکالت و جعاله هستند. در قرارداد مضاربه، صاحب سرمایه (رب‌المال)، مشارکت تسهیم سود با عامل (مضارب) خیره در سرمایه‌گذاری، برقرار می‌کند. زیان‌های مشارکت تنها به عهده صاحب سرمایه بوده و مضارب ممکن است به دلیل سوءعملکرد یا سهل‌انگاری مسئول زیان باشد. به هر حال در قرارداد مضاربه، صاحب سرمایه در مدیریت وجوه مشارکت ندارد و این مدیریت به طور کامل به عامل واگذار می‌شود.^۱ مضاربه اغلب مبنای قراردادهای بین سپرده‌گذاران و بانک‌هاست.

قراردادهای کفالت، امانت، وکالت و جعاله به خدمات نگهبانی، (کفالت) دلالی، مشاوره، ضمانت و بیمه مربوط‌اند. در قرارداد کفالت (تضمین)، طرف ثالث، در صورتی که شخصی که در اصل مدیون است بدهی‌اش را پرداخت نکند، بابت پرداخت بدهی ضامن می‌شود. این قرارداد ضمانتی است که به بستانکار داده می‌شود، مبنی بر اینکه بدهکار، بدهی یا جریمه یا هرگونه تعهد دیگر را پرداخت خواهد کرد.^۲

تکافل که از نظر مفهومی به کفالت مربوط است، ماهیتاً نوعی تضمین دوطرفه (متقابل) است و قراردادهای بیمه متقابل را نیز میسر می‌سازد. امانت از نظر لغوی به مفهوم سپرده (ذخیره) موثق است و به قراردادهایی منجر می‌شود که یک طرف منابع

۱. وجه تمایز دیگر مضاربه آن است که توزیع سودها (منافع) بعد از اینکه صاحب سرمایه، سرمایه اولیه خود را برمی‌دارد، رخ می‌دهد.

۲. در قوانین اسلامی، کفالت، خلق یا ایجاد مسئولیتی اضافی در رابطه با مطالبه (ادعا) است و نه بدهی (Ayoub, 2002).

خود را به طرف دیگر تنها به قصد نگهداری مطمئن (ایمن) می‌سپارد. سپرده‌های دیداری اغلب مشمول قراردادهای امانت هستند. وکالت، حق توکیل یا واگذاری نمایندگی را می‌دهد. قرارداد جعاله به ارائه خدمت در مقابل اجرت از پیش تعیین شده مربوط می‌شود. این نوع قرارداد برای خدمات حرفه‌ای طبقه‌بندی وجوه و خدمات امانت‌داری (تراست در حقوق انگلوساکسون) به کار می‌رود. جعاله وضع قرارداد را در مورد موضوعی که اطمینانی برای وجود آن یا قرار گرفتن آن تحت کنترل طرف دیگر نیست، مجاز می‌داند. از این قرارداد می‌توان برای معرفی ساختارهای تأمین مالی نوآورانه بهره برد (Vogel & Hayes, 1998).

مضاربه و مشارکت، قراردادهای عام محسوب می‌شوند.^۱ هر دو قرارداد، برای تحرک بخشیدن به کل ذخایر منابع پولی جهان اسلام در قرون وسطی و تأمین مالی کشاورزی، صنایع، تولید صنعتی و تجارت در دوردست‌ها مورد استفاده قرار گرفته‌اند.^۲

۱-۲ چارچوب واسطه‌گری مالی اسلامی

یک واسطه مالی اسلامی از طرف سپرده‌گذار - سرمایه‌گذار، مسئول غربال کردن پروژه‌ها و نظارت بر عملکرد پروژه‌هایی که تأمین مالی می‌کند، است. قرارداد مضاربه، سنگ بنای واسطه‌گری از طرف واسطه‌گر مالی است. دو مفهوم برای ساختار واسطه‌گری مالی اسلامی پیشنهاد شده است. مفهوم اول، اغلب به مدل مضاربه «دولایه‌ای» و مفهوم دوم، به مدل «دوپنجره‌ای» معروف‌اند.

در مدل مضاربه دولایه، هم تخصیص و هم تجهیز وجوه بر همان مبنای مشارکت در سود بین سپرده‌گذار، بانک و کارآفرین است. قرارداد لایه اول مضاربه میان سپرده‌گذار - سرمایه‌گذار و بانک است که در آن بانک به‌عنوان «مضارب» برای سپرده‌گذار

۱. در مشارکت و مضاربه نسبت توزیع سود ممکن است متفاوت از نسبت متناظر برای توزیع سود باشد، ولی زیان

ممکن است دقیقاً مطابق با نسبت سرمایه‌گذاری شده (آورده سهام) هریک از طرفین (شرکا) باشد.

۲. ادعا می‌شود که این ابزارها علاوه بر مسلمانان، توسط یهودیان و مسیحیان نیز (Ayoub, 2002) به کار می‌روند، تاحدی که وام‌های پوشش‌دهنده و دیگر عملیات به شدت مبتنی بر ربا معمول نبودند (Udovitch, 1981, Chapra & Ahmeal, 2002).

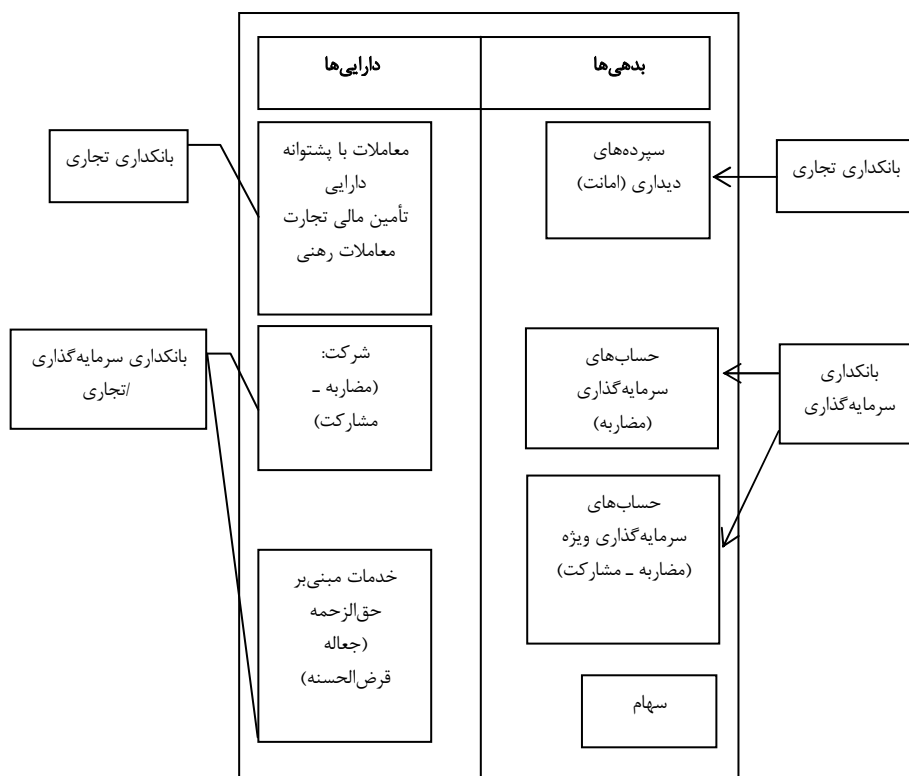
عمل می‌کند و سپرده‌گذار در عایدات حاصل از سرمایه‌گذاری بانک (که با منابع او تأمین مالی شده) سهیم است. طرف بدهی‌ها و دارایی‌های ترازنامه بانک شامل سپرده‌های پذیرفته شده بر مبنای مضاربه است. چنین سپرده‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر تسهیم سود، بدهی خالص نیستند؛ زیرا ارزش آنها تضمین نشده و ممکن است متحمل زیان شوند، بلکه این سپرده‌ها، نوعی دارایی خالص مدت‌دار و بدون رأی به‌شمار می‌روند. در این مدل، بانک‌ها سپرده‌های دیداری نیز ارائه می‌دهند که هیچ نوعی بازدهی ندارد و با درخواست سپرده‌گذار به بهای اسمی قابل بازپرداخت هستند و به‌مثابه بدهی با آنها رفتار می‌شود، اما در لایه دوم، قراردادهای مضاربه بین بانک به‌عنوان عرضه‌کننده وجوه و کارآفرینان متقاضی برقرار می‌شود و تقسیم سود با بانک مطابق با نرخ مشخص مندرج در قرارداد است.

ویژگی بارز مدل «مضاربه دولایه» آن است که این مدل هیچ میزان ذخایر اجباری روی سپرده‌های سرمایه‌گذاری یا دیداری مطرح نمی‌کند. استدلال بر این است که برخلاف سپرده‌های سرمایه‌گذاری، سپرده‌های دیداری، تعهداتی هستند که تصور نمی‌شود هیچ زبانی متحمل شوند و از این رو نباید ذخایر اجباری برای آنها معرفی شود (Mirakhor, 1989; Khan, 1986).

بر اساس طراحی مدل دولایه، طرف‌های دارایی و بدهی ترازنامه بانک، کاملاً ادغام شده هستند، بنابراین نیاز به مدیریت فعال دارایی - بدهی به حداقل می‌رسد. ویژگی تقسیم ریسک و شبه کامل مدل، موجب ثبات و پایداری بانک در برابر تکانه‌های اقتصادی می‌شود.

مدل دوپنجره‌ای برخلاف مدل «مضاربه دولایه»، رویکرد متفاوتی در قبال ذخایر اجباری اتخاذ می‌کند. مطابق مدل دوپنجره‌ای، بدهی‌های بانک به دو پنجره تقسیم می‌شوند: یک پنجره برای سپرده‌های دیداری (بدهی‌ها به مفهوم قطعی) و دیگری برای سپرده‌های سرمایه‌گذاری (نه بدهی‌ها به مفهوم متعارف). انتخاب پنجره به‌عهد سپرده‌گذاران گذاشته می‌شود. سپرده‌های سرمایه‌گذاری برای تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری پوشش‌دهنده ریسک با آگاهی کامل سپرده‌گذاران به‌کار می‌روند. مدل مستلزم آن است که بانک‌ها ۱۰۰ درصد ذخایر را به‌دلیل سپرده‌های دیداری که توسط بانک

تضمین می‌شود، نگه دارند و ذخیره‌ای برای سپرده‌های سرمایه‌گذاری که توسط بانک‌ها برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های پوشش‌دهنده ریسک استفاده می‌شود، صورت نگیرد. طرف بدهی‌های ترازنامه یک واسطه مالی اسلامی به صورت نوعی شامل حساب‌های سرمایه‌گذاری جاری، محدود و نامحدود است (شکل ۲).



شکل ۲ ترازنامه تیپ یک واسطه مالی اسلامی

حساب‌های جاری، ترتیبات امانتی غیرسودآور بوده و به محض مطالبه به طور کامل قابل بازپرداختند. این حساب‌ها مبتنی بر اصل «ودیعه» (امانت) هستند و براساس یک قرارداد کارگزاری به قصد حفاظت و نگهداری از دارایی سپرده‌گذاران ایجاد می‌شود، ولی

بیشترین سهم از بدهی‌های مالی یک واسطه‌گر مالی اسلامی شامل حساب‌های سرمایه‌گذاری و اساساً نه بدهی، بلکه نوعی سرمایه‌گذاری سهام است که اغلب مبتنی بر اصل مضاربه است.^۱ این حساب‌ها در انواع مختلفی عرضه و ارائه می‌شوند و اغلب به دوره سررسید از قبل مورد توافق، مرتبطاند این سررسیدها از یک ماه به بالاتر در نوسان بوده و می‌توانند با اعلام قبلی، برداشت شوند. توزیع ۸۰ درصد سود به سرمایه‌گذاران و ۲۰ درصد به بانک، رواج زیادی دارد.^۲

یک واسطه‌گر مالی اسلامی ممکن است حساب‌های سرمایه‌گذاری محدود (مدت‌دار) را نیز به‌طور خاص برای افراد یا مؤسسات با ارزش خالص بالا عرضه کند. این حساب‌ها نیز براساس اصل مضاربه عمل می‌کنند، ولی شیوه سرمایه‌گذاری وجوه و توزیع سودها مطابق با نیازهای مشتریان تنظیم می‌شود.

به‌طور کلی، حساب‌های سرمایه‌گذاری محدود، به فرصت‌های سرمایه‌گذاری خاص با اندازه (مبلغ) و سررسید مشخصی مربوطاند و از مشارکت واسطه‌گر مالی اسلامی در قراردادهای تأمین مالی مشترک،^۳ دارایی خالص خصوصی،^۴ سرمایه‌گذاری مشترک^۵ یا یک صندوق ناشی می‌شوند. این قراردادها تا حدی به صندوق‌های تخصصی متعارف شباهت دارند که گروه‌ها دارایی مختلفی را تأمین مالی می‌کنند. سررسید و توزیع سود برای حساب‌های سرمایه‌گذاری محدود، به‌طور مجزا برای هر حساب مورد مذاکره قرار می‌گیرد و بازدهی سرمایه‌گذاری به‌طور مستقیم به موفقیت پروژه‌های سرمایه‌گذاری مشخص مربوط است (Lewis & Algaoud, 2001). علاوه بر سپرده‌ها، یک واسطه‌گر مالی اسلامی در قبال کارمزد، خدمات متعارف بانکداری پایه، از جمله نقل و انتقال وجوه، اوراق اعتباری، معاملات ارزی، مدیریت سرمایه‌گذاری و مشاوره به مشتریان جزء و دیگر مشتریان یا مؤسسات ارائه می‌کند.

طرف بدهی‌های یک واسطه‌گر مالی اسلامی شیوه‌های محدودی برای افزایش وجوه

۱. به‌ویژه مورد حساب‌های سرمایه‌گذاری نامحدود.

۲. پس این نسبت ممکن است متفاوت از این اعداد باشد.

3. Syndication
4. Private Equity Placement
5. Joint Venture

ارائه می‌کند، ولی طرف دارایی می‌تواند حاوی پرتفولیوی متنوع‌تری از انواع دارایی‌ها با دامنه‌ای از مختصات ریسک و سررسید باشد. در سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت و کم‌خطر (با ریسک کم)، نوعی اوراق بهادار با پشتوانه دارایی وجود دارد که از لحاظ بازپرداخت مشابه اوراق بهادار بدهی است. این نوع اوراق بهادار، ریشه در فعالیت‌های مرتبط با تجارت دارد و شامل مضاربه بیع مؤجل یا بیع سلم شده و ازسوی واسطه‌گر مالی اسلامی ترتیب داده می‌شود. در ارائه این خدمات، واسطه‌گر مالی اسلامی انواع مختلفی از مهارت‌ها و اطلاعات را که در بازارهای متعدد پراکنده‌اند، ترکیب می‌کند و از تخصص‌های تجاری و مشتری‌محور بهره می‌گیرد. سررسید کوتاه‌مدت این ابزارها و پشتیبانی آنها توسط دارایی‌های حقیقی، ریسک واسطه‌گر مالی اسلامی را کاهش می‌دهد.

سرمایه‌گذاری‌های با سررسید میان‌مدت شامل سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مبتنی بر اجاره و استصناع است.^۱ این قراردادهای، با یک دارایی پشتیبانی می‌شوند و ممکن است نرخ متغیر یا ثابت داشته باشند که مدیریت پرتفولیو را تسهیل می‌سازد. ویژگی‌های مشترک اجاره اسلامی (عقد اجاره) و اجاره متعارف، فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدیدی را برای واسطه‌گر مالی اسلامی فراهم می‌کند؛ زیرا سرمایه‌گذاری در اجاره‌های متعارف با اصلاحات مناسب می‌تواند با اصول شریعت سازگار باشد. به‌علاوه، یک واسطه‌گر مالی اسلامی می‌تواند با اهداف ویژه پرتفولیوهایی را برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مشخص وضع کرده و این پرتفولیوها را با ایجاد حساب‌های سرمایه‌گذاری محدود و مبتنی بر قراردادهای مضاربه تأمین مالی کند. برای سرمایه‌گذاری‌های با سررسید بلندمدت‌تر، واسطه‌گر مالی اسلامی می‌تواند به فعالیت‌های سهامی خصوصی در شکل مشارکت، اقدام کند.

۱. خان (۱۹۹۴) خاطرنشان می‌سازد که اجاره دادن (لیزینگ) متضمن آن است که یک بانک از شخصیت پایه‌ای خود به‌عنوان واسطه‌گری مالی عدول کند، همچنان که این کار مستلزم درگیر شدن در خرید یک دارایی و نگهداری در مالکیت خود است تا اینکه دارایی برحسب هزینه‌های نگهداری و هزینه‌های وابسته در طول دوره قرارداد (لااقل برای اجازه عملیاتی) مستعد مسئولیت باشد. تملک دارایی علاوه بر پوشش تمام مخاطرات ناشی از نوسانات قیمتی، مستلزم دانش و خیر بازاریابی هم می‌باشد. بنابراین، باید بانک به فعالیت‌هایی فراتر از واسطه‌گری مالی بپردازد.

۱-۲-۱ واسطه‌گری مالی اسلامی در عمل

روش‌ها و ترازنامه‌های کسب‌وکارهای واسطه‌گر مالی اسلامی در چهار جنبه از چارچوب تصریح شده در بخش قبل متفاوت است:

الف) رجحان نقدینگی واسطه‌گر مالی اسلامی،

ب) سیاست‌های تخصیص درآمد،

ج) اجرای اصل تسهیم ریسک،

د) حقوق حاکمیتی که به دارندگان حساب سرمایه‌گذاری اعطا می‌شود.

این مباحث بر توان بالقوه صنعت مالی تأثیر می‌گذارد و چالش‌های فراروی قانونگذاران را پیچیده می‌سازد.

جنبه اول، انحراف قابل توجه ساختار دارایی از آن چیزی است که براساس اصول پایه‌ای انتظار می‌رفت. واسطه‌گران مالی اسلامی رجحان آشکاری برای نگهداری اوراق بهادار با پشتوانه دارایی، مبتنی بر تأمین مالی تجارت دارند. رجحان اوراق بهادار مرتبط با فروش، به دلیل کم‌خطر بودن و داشتن نقدینگی بالاست. علاوه بر ابزارهای مبتنی بر تجارت، واسطه‌گران مالی اسلامی، لیزینگ (اجاره) را ترجیح می‌دهند که ریسک و بازدهی نامطمئن کمتری در مقایسه با مشارکت یا مضاربه دارد. در یک واسطه‌گر مالی اسلامی نوعی، معاملات فروش و مبتنی بر لیزینگ سهم غالب در پرتفولیوی دارایی داشته و میزان آنها به بیش از ۸۰ درصد کل پرتفولیو می‌رسد. مابقی پرتفولیو به ترتیبات مشارکت در سود اختصاص دارد (Iqbal & Mirakhor, 2002).

در نتیجه واسطه‌گران مالی اسلامی خود را به مجموعه کوچکی از دارایی‌ها محدود کرده و به این ترتیب تنوع پرتفولیو را کاهش داده‌اند. این اقدام، محافظه‌کارانه است؛ زیرا دارایی‌ها تضمین شده‌اند، اما هزینه‌های مرتبط با ریسک اعتباری و ریسک عملیاتی را تحمیل می‌کند. جدول ۱ توزیع دارایی بین شیوه‌های مختلف تأمین مالی (تمرکز دارایی در تجارت) را برای سودان نشان می‌دهد. سهم متوسط حساب‌های سرمایه‌گذاری نامحدود در کل ترازنامه بانک‌های منتخب حدود ۶۰ درصد بوده و بین ۴۲ تا ۸۰ درصد متغیر است. سهم حساب‌های جاری بین ۰/۵ تا ۲۰ درصد از کل ترازنامه در نوسان است.^۱

۱. همیشه نمی‌توان تصویر دقیقی به دست آورد، زیرا گزارش‌ها جایی تهیه می‌شوند که برخی بانک‌ها حساب‌های سرمایه‌گذاری محدود را در بدهی‌های خود لحاظ می‌کنند، ولی دیگر بانک‌ها این کار را انجام نمی‌دهند.

جدول ۱ تمرکز دارایی در تجارت: ابزار تأمین مالی در سودان

(درصد)

سال	مراجعه	مشارکت	مضاربه	بیع سلم	سایر
۲۰۰۲	۳۵/۹	۲۷/۹	۴/۶	۳/۳	۲۸/۳
۲۰۰۳	۴۴/۷	۲۳/۲	۵/۷	۴/۸	۲۱/۶
۲۰۰۴	۳۸/۵	۳۲/۰	۵/۷	۳/۰	۲۰/۸

مأخذ: شماره‌های مختلف گزارش‌های سالیانه بانک سودان.

جنبه دوم اختلاف (واگرایی) بین اجرا و پیش‌فرض‌ها، سیاست‌های تأثیرگذار که بر تخصیص درآمد بین سهام‌داران و دارندگان حساب‌ها یا بین انواع مختلف صاحبان حساب است. مالیه اسلامی در جوهره خود با محدودیت‌های آشکاری در به‌کارگیری دارایی‌ها سازگار است و میان دارایی‌هایی که با سپرده‌های دیداری تأمین مالی می‌شوند با دارایی‌های ناشی از حساب‌های سرمایه‌گذاری محدود و نامحدود و اوراق سهام تمایز قائل است. ولی در عمل با طرف دارایی و تمام وجوه سهام‌داران که با هم درآمیخته‌اند، به‌مثابه یک سبد بزرگ برخورد می‌شود و این امر نشان می‌دهد که واسطه‌گران مالی اسلامی در حال فعالیت به بانک‌های متعارف جهانی شبیه‌ترند.

واسطه‌گران مالی اسلامی برخلاف بانک‌های جهانی متعارف، دور خود دیوار محافظ نمی‌کشند تا از نظر حقوقی مالی و مدیریتی خدمات بانکداری سرمایه‌گذاری و تجاری خود را مجزا سازند (Abdel Karim, 2001). در نتیجه وجوه حساب‌های سرمایه‌گذاری از دیگر وجوه شامل وجوه دارندگان اوراق سهام، مجزا و منفک نیستند. این ویژگی چالشی برای قانونگذاران به‌وجود می‌آورد، زیرا فعالیت واسطه‌گران مالی اسلامی، شبیه بانکداری و بازارهای سرمایه است، خصوصیتی که اغلب تحت اصول متفاوتی وضع می‌شوند. بنابراین، رویکرد یک جواب برای همه، ممکن است هدف قانونگذار را با شکست مواجه کند.

جنبه سوم، وضعیت حساب‌های سرمایه‌گذاری است. فرض می‌شود این حساب‌ها بر مبنای اصول سود و زیان تنظیم می‌شوند، ولی عملیات واقعی آنها متفاوت است. واسطه‌گران مالی اسلامی با این انتقاد مواجه‌اند که هنگام ثبت ارزش دارایی‌ها، در عمل

ارزش سپرده‌ها را ثبت نمی‌کنند (Cuningham, 2001). این پدیده دلالت بر آن دارد که زیان‌ها در طرف دارایی توسط سپرده‌گذاران دیگر یا دارندگان اوراق سهام جذب می‌شود. این شیوه عمل موجب سؤال در مورد شفافیت اطلاعات می‌شود. همچنین موضوع تفکیک و جداسازی طبقات دارایی را برای تطابق آنها با بدهی‌ها از طریق مرزبندی یا تقسیم بازار پیش می‌کشد.

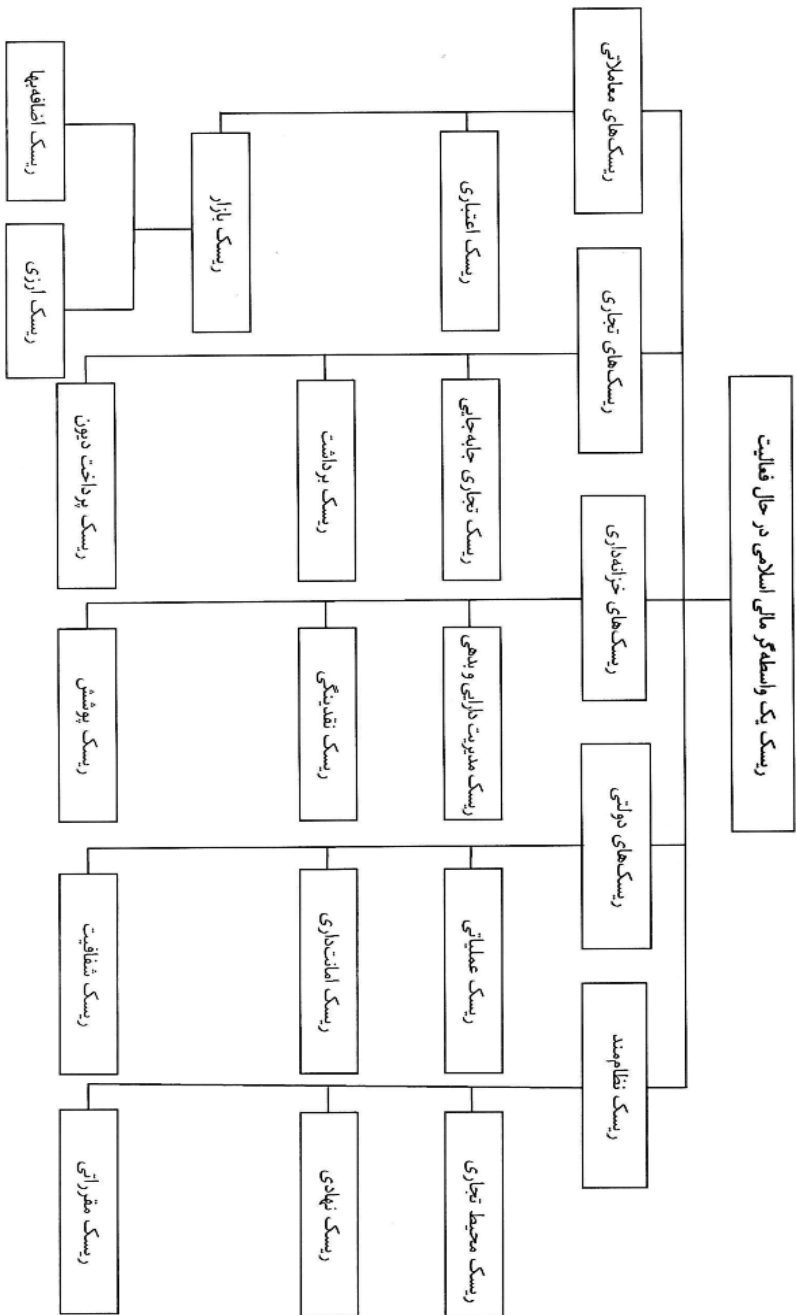
وجه چهارم، حقوق حاکمیتی صاحبان حساب سرمایه‌گذاری است. حساب‌های سرمایه‌گذاری عمده و کلان به‌عنوان منبع سرمایه و با مشارکت در ریسک با نهادهای مالی، بدون هیچ حقوقی در حاکمیت یا نظارت، به تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های بزرگ می‌پردازند (Archer karlin & Al-deehani). در این شرایط قانونگذاران و هیئت‌های نظارت شرعی باید موضوع حفاظت از حقوق صاحبان حساب سرمایه‌گذاری را مشخص سازند.

۲-۲-۱ ویژگی‌های خاص ریسک واسطه‌گری مالی اسلامی

واسطه‌گران مالی اسلامی با پنج گروه کلی ریسک مواجه‌اند: ریسک‌های معاملاتی، تجاری، خزانه‌داری، حاکمیتی و نظام‌مند (نمودار ۳). ادامه مقاله بر ریسک‌های مختص به واسطه‌گران مالی اسلامی تأکید دارد:

الف) ریسک جابه‌جایی، ب) کیفیت مدیریت، ج) هماهنگ‌سازی فضای نهادی، د) مدیریت نقدینگی و ه) ریسک طرف مقابل.^۱

۱. پیوست ۲ توصیفی از ریسک‌های مختلف و تأثیر آنها بر سهام‌داران متفاوت را نشان می‌دهد.



شکل ۳ ریسک یک واسطه‌گر مالی اسلامی در حال فعالیت

سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی (۱۹۹۹)، ریسک جابه‌جایی را ریسک کاهش تدریجی بازدهی واسطه‌گر مالی اسلامی برای سهام‌داران با هدف حفظ جذابیت آن برای دارندگان حساب سرمایه‌گذاری می‌داند. این ریسک زمانی پیش می‌آید که یک واسطه مالی اسلامی به سپرده‌گذاران سرمایه‌گذاری در مقایسه با آنچه باید در شرایط «حقیقی» قرارداد سرمایه‌گذاری بپردازد، بازدهی بیشتری پرداخت کند. واسطه‌گر مالی اسلامی به چنین کاری مبادرت می‌ورزد تا دارندگان حساب سرمایه‌گذاری تشویق شده و وجوه خود را برای سرمایه‌گذاری در جاهای دیگر از حسابشان خارج نکنند. در نتیجه در طول دوره‌های نامساعد اقتصادی، بانک ممکن است از تمام سود سهام‌داران خود چشم‌پوشی کند و بر سرمایه خود تأثیر منفی گذارد. در این زمینه می‌توان از بانک اسلامی بین‌المللی توسعه و سرمایه‌گذاری در مصر نام برد که تمام سود خود را میان صاحبان حساب‌های سرمایه‌گذاری توزیع کرد، در حالی که سهام‌داران از اواسط تا اواخر دهه ۱۹۸۰ چیزی دریافت نکردند.^۱ دلالت ضمنی ریسک جابه‌جایی، نیاز واسطه‌گر مالی اسلامی به حفظ و نگهداری سطوح بالای سرمایه احتیاطی برای مقایسه با میزانی است که تحت نظام مشارکت در سود و زیان مدنظر قرار می‌گیرد.

کیفیت مدیریت و فرایندهای عملیاتی، ریسک‌های ویژه‌ای برای واسطه‌گران مالی اسلامی ایجاد می‌کند. تأمین مالی اسلامی به‌عنوان صنعتی نوظهور که باید به قواعد متفاوتی پایبند باشد، به مهارت‌های مدیریتی آگاه و وارد به اصول تأمین مالی متعارف و اسلامی نیاز دارد. آشنا بودن با یکی از دو حوزه مباحث تأمین مالی یا مباحث فقهی ممکن است ساده باشد، اما داشتن ترکیبی از هر دو نوع مهارت، کمتر رایج است. به‌علاوه، سازگاری با شریعت رویه‌های عملیاتی را بر واسطه‌گران مالی اسلامی تحمیل می‌کند که مستلزم نظام‌های مدیریت اطلاعات^۲ است، نظام‌هایی که در بازار با سهولت کمتری در دسترس‌اند. کیفیت فرایندهای مدیریت و کنترل داخلی ممکن است

۱. در سال ۱۹۹۸، بانک به سپرده‌گذارانش مبلغی بیش از سودش توزیع کرد و اختلاف در حساب‌های بانکی به‌عنوان «زیان منتقل شده یا منقول» ظاهر شد. همچنین گزارش شده که این بانک مقید به تصدی موقتی توسط بانک مرکزی مصر بود (Warde, 2000).

ریسک‌های عملیاتی ایجاد کند و واسطه‌گران مالی اسلامی را در معرض زیان‌های بالقوه قرار دهد.^۱

واسطه‌گران مالی اسلامی ممکن است در معرض ریسک فناوری قرار گیرند، زیرا از نرم‌افزاری استفاده می‌کنند که به‌طور اختصاصی برای نیازهای آنها طراحی نشده است (Khan & Almed, 2000).

محدودیت‌های موجود در هماهنگ‌سازی محیط نهادی حاکم بر عملکرد واسطه‌گری مالی، موجب بروز ریسک‌های عملکردی می‌شود. پیشاپیش این محدودیت‌ها، ریسک نهادی ناشی از اجماع محدود بین صاحب‌نظران فقه در مورد قراردادهاست. برای مثال برخی فقها شرایط قرارداد مضاربه یا استصناع را برای خریدار الزام‌آور می‌دانند، درحالی‌که به نظر دیگر فقها خریدار اختیار فسخ قرارداد را حتی بعد از سفارش و پرداخت حق‌الزحمه تعهد دارد (Khan & Ahmed, 2001). این استانداردسازی محدود و نیز نبود نظام‌های دادخواهی و حل اختلاف مؤثر، ریسک واسطه‌گر مالی اسلامی را در برابر ریسک قصور و تقصیر طرف مقابل افزایش می‌دهد.^۲ علاوه بر این واسطه‌گران مالی اسلامی در معرض ریسک مقررات حاصل از آشفتگی و سردرگمی ناشی از مقررات دوگانه قرار دارند که در کشورهای با نظام‌های مختلط بانکداری اسلامی و متعارف مشاهده می‌شود.

واسطه‌گران مالی اسلامی به‌دلیل محدودیت‌هایی که در بهره‌گیری از ابزارهای بازار مالی متعارف و ناسازگار با شرع دارند، از نظر ریسک نقدینگی آسیب‌پذیرند. مازاد نقدینگی واسطه‌گران مالی اسلامی باید سرمایه‌گذاری شده و کمبود نقدینگی آنها تأمین وجوه شود (Maroun, 2002). ممنوعیت‌های شرعی استقراض و نیز نبود بازار پولی بین‌بانکی شرعی، گزینه‌های واسطه‌گران مالی اسلامی را برای مدیریت نقدینگی‌شان

۱. برای مثال، یک مشکل کنترل داخلی در سال ۱۹۹۸ برای بانک اسلامی دبی حدود ۵۰ میلیون دلار هزینه داشت. زمانی که یک مقام بانکی شرایط اعتباری بانک را قبول نکرد، این مسئله منجر به از دست دادن سپرده‌هایی به ارزش ۱۳۸ میلیون دلار یا ۷ درصد کل سپرده‌های بانک دقیقاً در یک روز شد (Warde, 2000).

۲. درحالی‌که وضع جریمه دربارهٔ پرداخت‌های معوقه مطابق قانون شریعت پذیرفته نشده است. برخی بانک‌ها جریمه تأخیر را به‌عنوان سازوکار بازدارنده برقرار کرده و مبالغ جمع شده را صرف مقاصد خیریه می‌کنند (Archer & Ahmed, 2003).

محدود می‌سازد. استفاده فعلی از مضاربه تضمین شده کالایی و تأمین مالی تجاری کوتاه‌مدت، واسطه‌گران مالی اسلامی را قادر ساخته است پول نقد مازاد کوتاه‌مدت خود را سرمایه‌گذاری کنند.^۱ اما هنوز سازوکار کارآمدی برای تأمین مالی کمبود نقدینگی در موارد نیاز وجود ندارد.^۲ این عوامل، توان واسطه‌گران مالی اسلامی را برای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت (که اغلب کمتر نقد و بیشتر سودآورند) و هم‌زمان اجابت درخواست برداشت سپرده‌گذاران، محدود کرده‌اند.

واسطه‌گران مالی اسلامی با ریسک طرف مقابل نیز مواجه‌اند که در برخی شیوه‌های تأمین مالی اسلامی ذاتی است. چنین ریسکی در مورد قراردادهای تحویل و پرداخت غیر هم‌زمان و نیز زمانی که با سود ناشی از تأمین مالی مباحه ترکیب می‌شود، وجود دارد. در قراردادهای تحویل آتی (سلم) و نیز سفارش‌های تولید (استصناع)، بانک در معرض ریسک عدم عرضه به‌موقع یا عدم عرضه کیفیت کالاها به‌صورت تصریح شده در قراردادهاست. ریسک مرکب از ریسک اعتباری و ریسک طرف مقابل ممکن است با ریسک کالایی مرتبط با کمبود (به‌ویژه در مورد قراردادهای کشاورزی) آمیخته شود (Khan & Ahmed, 2001).

قرارداد مضاربه ممکن است واسطه‌گر مالی اسلامی را با ریسک طرف مقابل بزرگ‌تری مواجه سازد. وقتی واسطه‌گر مالی اسلامی به‌عنوان صاحب سرمایه، یک دارایی را با قرارداد مضاربه ضبط و ذخیره می‌کند، تمام زیان‌های مرتبط با پیشامدهای منفی را می‌پذیرد. علاوه بر این، واسطه‌گر مالی اسلامی نمی‌تواند مصرف‌کنندگان وجوه (مضارب) را به اتخاذ اقدام‌های مناسب یا اعمال سطح لازم تلاش‌های مورد نیاز به‌منظور ایجاد

۱. برآورد می‌شود واسطه‌گران مالی اسلامی حدود ۲۰ تا ۳۰ میلیارد دلار برای سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت در اختیار داشته باشند (Ali, 2002).

۲. مضاربه تضمین کالایی متضمن خرید کالاها مبادله شده در بورس فلزات لندن با پرداخت کامل قیمت نقدی است. این قرارداد از فروش کالاها به طرف ثالث بر مبنای مضاربه در قبال پرداخت معوقه با سررسید یک هفته تا شش ماه و با تحویل آتی (نقدی) است. بازپرداخت اصل و سود به‌طور معمول از سوی یک بانک بین‌المللی مورد تأیید تضمین می‌شود. تأمین مالی تجاری کوتاه‌مدت مشابه مضاربه تضمینی کالایی است به‌جز این حقیقت که این قرارداد اغلب برای تأمین مالی واردات کالاها اساسی مورد نیاز محلی (به‌طور محلی) از جمله نفت خام به‌کار می‌رود (Meroun, 2002).

سطح بازده انتظاری وادار سازد (Lewis & Algaoud, 2001). در قرارداد مضاربه، واسطه‌گر مالی اسلامی حق نظارت یا مشارکت در مدیریت پروژه را ندارد و اگر دفاتر حساب‌های کارفرما، نشان‌دهنده زیان باشند، ممکن است اصل سرمایه‌گذاری خود را (علاوه بر سهم سود بالقوه) واگذار کند (Errico & Farrahbaksh, 1998).

۲ وضع مقررات تأمین مالی اسلامی

عملیات قانونی و حقوقی حاکم بر واسطه‌گر مالی اسلامی بین کشورها متفاوت است (Archer & Ahmed, 2003). اندونزی، ایران، لبنان، مالزی، پاکستان، سودان، ترکیه، امارات متحده عربی و یمن، قوانین بانکداری اسلامی را اجرا کرده‌اند، اما این قوانین، ممکن است همیشه به‌طور کامل ویژگی‌های منحصر به فرد بانکداری اسلامی را به حساب نیاورند. برای مثال قانون بانکداری اسلامی مالزی (۱۹۹۳)، بانکداری را به‌مثابه «بنگاه تجاری قرض‌دهنده» می‌داند و حساب‌های سرمایه‌گذاری را به‌عنوان تعهدات (دیون) تلقی می‌کند. در ایران، واسطه‌گران مالی اسلامی سرمایه‌گذاری‌های مشتریان را بر مبنای وکالت (قرارداد وکالت) و نه قرارداد مضاربه متداول در دیگر کشورها، قبول می‌کنند.^۱ در کشوری چون عربستان سعودی و مصر، قانونی برای واسطه‌گران مالی اسلامی تدوین نشده است. این کشورها تحت قوانین حاکم بر بانکداری متعارف عمل می‌کنند. واسطه‌گران مالی اسلامی کویت فقط در سال ۲۰۰۴ تحت نظارت بانک مرکزی این کشور درآمدند.

از اوایل دهه ۱۹۹۰ توجه بیشتری به چارچوب احتیاطی حاکم بر واسطه‌گران مالی اسلامی شده است. براساس یافته‌ها، اختلاف بین ساختارهای ترازنامه‌ای واسطه‌گران مالی اسلامی و بانک‌های رایج و ویژگی‌های قراردادهای مالی اسلامی، دلالت‌های مهمی برای گزارش‌های مالی و حسابداری داشته است (AAOIFI, 1999; Archer & Ahmed, 2003). در مطالعات اولیه آرچر (۱۹۹۸)، آرچر و عبدالکریم (۱۹۹۷) و اریکو و فرحبخش (۱۹۹۸) بر مباحث و مقررات و نظارت بر واسطه‌گران مالی اسلامی اشاره شده است.^۲ براساس این مطالعات برای تأکید بیشتر بر استانداردهای حسابداری و افشای

۱. وکالت بر مبنای عامل دریافت‌کننده فی‌ثابت و نه سهم منافع (مشابه مضاربه) عمل می‌کند.

۲. از آن به بعد مطالعات دیگری صورت گرفته که تعدادی از آنها در مقاله حاضر ذکر شده‌اند.

اطلاعات، به چارچوب مقرراتی مناسبی نیاز است. اریکو و فرحبخش چارچوب نظارتی مبتنی بر استانداردها و بهترین اقدامات مصوب توسط کمیته بال و چارچوب احتیاطی تأمین مالی اسلامی را مبتنی بر نظام کامل^۱ ارائه داده‌اند. استاندارجان و اریکو (۲۰۰۲) این دیدگاه را با توصیه چارچوب مقرراتی ایجاد شده به موازات خطوط مشابه چارچوب کامل و پذیرش نظام افشا از نوع کمیسیون اوراق بهادار و ارزش^۲ تقویت کرده‌اند (جدول ۲).

جدول ۲. تنوع در ترتیبات قانونی، حقوقی و نظارتی

کشور	نظام بانکداری	استانداردهای سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی	قانون بانکداری اسلامی	وجود هیئت نظارت شریعت	نظارت
ایران	اسلامی	خیر	بله	خیر	خیر
اردن	دوگانه	IAS	بله	بله	یکپارچه
کویت	دوگانه	IAS	ملاحظه شد	بله	یکپارچه
سودان	اسلامی	بله	بله	بله	-
یمن	دوگانه	خیر	بله	بله	خیر
مالزی	دوگانه	IAS	بله	بله	یکپارچه

مأخذ: جمع‌آوری شده از منابع مختلف (Zaher & Hassan, 2001; Chapra & Khan, 2000).

سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی بیانیه‌ای درباره اهداف محاسبات نسبت کفایت سرمایه برای واسطه‌های مالی اسلامی صادر کرده است که اختلاف بین حساب‌های سپرده در بانکداری متعارف و حساب‌های سرمایه‌گذاری در مالیه اسلامی را برمی‌شمارد.^۳ این بیانیه توسط کمیته بال و براساس اصول کفایت سرمایه تنظیم شده است (Mul jawan Dar & Hall, 2002).

۱. نظام کامل یا CAMEL به معنای کفایت سرمایه (C)، کیفیت دارایی (A)، مدیریت حساب‌های سرمایه‌گذاری (M)، کیفیت بازدهی (E) و مدیریت نقدینگی (L) بانک‌هاست.

2. Securities and Exchange Commission (SEC)

۳. درباره طرح موضوع و پیشنهاد یک CAR تعدیل شده ر.ک. Mul jawan Dar & Hall, 2002.

آرچر و احمد^۱ ویژگی‌های تأمین مالی اسلامی را که مستلزم حسابداری ویژه حاکمیت (سلطه) شرکتی و مقررات مصلحتی است، خاطرنشان کرده‌اند. آنها مباحث مرتبط با قابلیت عملیاتی هیئت خدمات مالی اسلامی را در برابر واسطه‌های مالی اسلامی مطرح کرده و تلاش‌های قابل توجه انجام شده توسط سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی را در ایجاد مقررات حسابداری و حسابرسی، استانداردسازی تفسیر شریعت و تنظیم نسبت‌های کفایت سرمایه برای واسطه‌گران مالی اسلامی بیشتر توصیف می‌کنند.

در نوامبر ۲۰۰۲ گروهی از بانک‌های مرکزی کشورهای اسلامی، هیئت خدمات مالی اسلامی را در کوالالمپور تأسیس کردند. این هیئت، استانداردهای بین‌المللی را درباره کفایت سرمایه مدیریت ریسک، حاکمیت شرکتی، شفافیت، افشا و نظارت توسعه داده است. با کوشش‌هایی مانند تأسیس سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی و هیئت خدمات مالی اسلامی و تلاش‌های ملی مختلف برای تدارک چارچوب حاکم بر واسطه‌گری مالی اسلامی، پایه‌های اساسی این بنا یعنی فرمول‌بندی و اجرای سیاست عمومی در حال ساخته شدن است. بهره‌برداری از هم‌افزایی حاکم بر تشریک مساعی بین این نوآوری‌ها برای تحکیم پایه‌های صنعت مالی و تقویت ثبات و کارایی آن نقش اساسی دارد.

۲-۱ منطق مقررات

در این مقاله عقیده بر این است که پیشنهاد حداقل مقررات برای واسطه‌گران مالی اسلامی که کاملاً هماهنگ با اصل محوری تسهیم ریسک عمل می‌کنند، منطقی است. با توجه به ریسک‌های مشابه روش کنونی عملکرد تأمین مالی اسلامی با ریسک‌های بانکداری متعارف، چارچوب مقرراتی مشابه نیز توجیه‌پذیر است. گستره دیدگاه‌های مختلف در مورد لزوم مقررات برای تأمین مالی متعارف، از موضع مخالفت کامل با هر نوع مقررات تا توجیه مقررات گسترده و جامع وجود دارد (Rodriguez, 2002). این مواضع بازتاب منطق‌های گوناگون در وضع مقررات هستند:

1. Archer & Ahmad, 2002.

- عرضه کالای عمومی؛

- حفاظت از منابع عمومی؛

- تقویت انسجام قراردادهای امانتی. تأمین مالی اسلامی به دیدگاه‌های مشابه متنوعی وابسته بوده است، برای مثال الشیخ (۲۰۰۰) نقل می‌کند که «دیدگاه غالب بین علما... این است که بانک‌های اسلامی نباید توسط هیچ مقامی تحت مقررات نظارت باشد». چاپرا و خان (۲۰۰۰) ضمن ارج نهادن به دیدگاه اخیر، در مورد عدم لزوم تعیین مقررات، نظر مخالف دارند. بحث زیر عقاید غالب را در مورد منطق مقررات تأمین مالی متعارف در برابر استدلال‌های متعدد و همچنین نکات کلی در مقررات واسطه‌گری مالی اسلامی ارائه می‌دهد. ادامه مقاله دیدگاه‌های کالای عمومی، حمایت از سپرده‌گذاران و یکپارچگی قراردادهای امانتی را در خصوص وضع مقررات مرور کرده و ارتباط آنها را با واسطه‌گران مالی اسلامی ارزیابی می‌کند.

۲-۱-۱ دیدگاه کالای عمومی

براساس این دیدگاه، مقررات، کالایی عمومی است که بازار به‌خودی‌خود نمی‌تواند آن را عرضه کند. این دیدگاه از دو گزاره نشئت می‌گیرد: گزاره اول این است که هدف مقررات احتیاطی، کاهش ریسک‌های پیش روی سهام‌دارانی (مانند سپرده‌گذاران) است که قادر نیستند از طرف خودشان، کوشش مقرر و لازم را برای ارزیابی این ریسک‌ها تقبل کنند. برخی سهام‌داران توان سرمایه‌گذاری کافی برای توسعه این ارزیابی‌ها را دارند و اساساً به‌جز الزامات ضروری شفافیت و افشا به حمایت مقررات عمومی نیاز ندارند. گزاره دوم در دیدگاه کالای عمومی این است که هدف مقررات احتیاطی، کاهش ریسک شکست کسب‌وکارهای معمول است که براساس نظام مالی در قالب پرداخت‌ها یا تزریق نقدینگی انجام می‌گیرد. این ریسک‌های نظام‌مند، ممکن است نتیجه سرایت یک مؤسسه بحران‌زده باشد که در نهایت موجب تضعیف اعتماد به سیستم می‌شود. همچنین این ریسک ممکن است نتیجه ناتوانی در خود نظام پرداخت‌ها باشد، صرف‌نظر از اینکه ریشه در زیربنای فیزیکی آن داشته باشد یا در سازوکارها یا در ابزارهای مبادله نقدینگی. در نتیجه، از منظر کالای عمومی، طراحی مقررات احتیاطی موجب شفافیت، نوع، کیفیت و کمیت کالای

عمومی تحویل شده و نیز ماهیت ریسک، پوشش ریسک یا مقادیر ریسک می‌شود.

۲-۱-۲ دیدگاه حفاظت از منابع عمومی

دیدگاه دیگر مقررات مالی این است که وجود تور امنیتی صریح یا ضمنی، به‌ویژه به شکل بیمه سپرده‌ها، تعهدی برای دولت به‌بار می‌آورد. وجود چنین تعهداتی از منابع عمومی گذشته از ایجاد حق برای مقامات دولتی، آنان را موظف به تنظیم فعالیت‌هایی می‌کند که عملکردشان ممکن است این صنایع را به خطر اندازد. این دیدگاه به نگرش کالای عمومی بی‌ارتباط نیست، زیرا وجود بیمه سپرده‌ها به‌خودی‌خود، نوعی خدمت عمومی است.

۲-۱-۳ یکپارچگی قراردادهای امانی

منظر دیگر وضع مقررات، تأکید بر ماهیت امانتی وجوه تأمین مالی است. در اینجا نقش مقررات در حد تدارک پول نقد و اوراق کافی برای پوشش ریسک‌های واسطه‌گری و جلوگیری از سلب اعتماد سهام‌داران است. این سهام‌داران، به‌طور کلی به‌مثابه سپرده‌گذاران تلقی می‌شوند، ولی سهام‌داران جزء را نیز دربرمی‌گیرند که این به افزایش حاکمیت سالم شرکتی منجر می‌شود.

چاپرا و خان (۲۰۰۰) در تحقیق خود چهار دلیل برای وضع مقررات واسطه‌گران مالی اسلامی پیشنهاد کردند که به کمک سه دلیل پایه‌ای برای تنظیم مقررات ملاحظه می‌شود. این دلایل شامل اهداف سیستمی، حمایت از سپرده‌گذاران و سازگاری با شریعت و یکپارچگی مالیه اسلامی در نظام مالیه بین‌المللی است.

ملاحظات سیستمی به لزوم حفظ نظام پرداخت‌های منظم و تضمین توسعه اقتصاد ارتباط دارند. لزوم پرداخت‌های منظم به طبیعت کالاهای عمومی که ثبات عرضه آنها لازم است، بازمی‌گردد. بسته به اینکه عملکرد واسطه‌های مالی اسلامی مطابق اصول شرعی باشد یا از عملیات رایج پیروی کنند، وضع مقررات برای پوشش ریسک‌های اختلال در پرداخت‌ها، متفاوت است. در مقابل، تشویق توسعه اقتصادی ممکن است فراتر از نقشی باشد که باید به مقررات مالی نسبت داده شود. رشد و توسعه فعالیت‌ها با افزایش اعتماد به نظام مالی (که مقررات می‌تواند فراهم کند)، تشویق می‌شود، ولی

طراحی این نظام برای پشتیبانی صریح از توسعه، احتمالاً اهداف تضمین سلامت و ثبات را مختل خواهد کرد و چالش‌های سختی را برای وضع‌کننده مقررات (که حق انتخاب بین تشویق توسعه اقتصادی و تضمین ثبات نظام مالی را دارد) پدید خواهد آورد.

در اینجا حفاظت از منافع سپرده‌گذاران واسطه‌های مالی اسلامی سازگار با اصل تسهیم ریسک، نسبت به تأمین مالی متعارف کمتر الزامی است. به‌نظر می‌رسد این دیدگاه بستری برای فقدان ذخایر قانونی در مدل مضاربه دولایه‌ای است. جوهره واسطه‌گری مالی اسلامی، وجوه ریسک متقارن و نیز تسهیم سود و زیان و معرفی ضمانت است که ضد هدف اصلی حرکت خواهد کرد. با این حال، سپرده‌گذاران سرمایه‌گذاری باید انتظار داشته باشند که از ویژگی قراردادهایی که وارد آنها می‌شوند، مطلع شدند و اگر قرارداد نقض شود، حق رجوع داشته باشند. از این‌رو، مقررات مشوق یکپارچگی قراردادهای امانتی با نظریه تأمین مالی اسلامی سازگارند.^۱ در واسطه‌گرهای مالی اسلامی موجود، همیشه به‌طور کامل از ریسک‌هایی که سپرده‌هایشان با آنها مواجه است، مطلع نباشند و در همان زمان واسطه‌های مالی اسلامی سعی می‌کنند از سپرده‌های پایه خود با تدارک تضمین سهام و بازدهی داخلی حفاظت کنند. در شرایط خاصی، به کمک وضع مقررات می‌توان هم از سپرده‌گذاران، هم از منابع عمومی و هم از یکپارچگی قراردادهای امانتی، به‌طور هم‌زمان حمایت کرد. حمایت از سپرده‌گذاران دیداری در مدل دوپنجره‌ای لحاظ شده و از طریق هریک از سه دیدگاه بالا توجیه‌پذیر است.

۴-۱-۲ تضمین سازگاری با شریعت

رابطه بین قوانین مدنی و فقهی در رویه‌های قضایی کشورها متفاوت است. در شرایطی که تمایل شدید به تفکیک وجود دارد، گذاشتن نقش تضمین فعالیت‌های مالی سازگار با شریعت بر دوش مقامات رسمی بسیار دشوار است. با این حال مسئله بر زمین مانده صداقت در افشای اطلاعات و تبلیغات، موجب می‌شود سهام‌داران به مقامات رسمی متوسل شوند. البته در حقیقت این موضوع از جنس وضع مقررات مالی نیست، بلکه یکی

۱. حفاظت از سپرده‌گذاران دیداری (برای مثال سپرده‌های امانت) و نقش آنها در پرداخت‌ها برخی مقررات را می‌طلبد. در ضمن این حفاظت موضوع ماهیت کسب‌وکار را در آن نهاد (مؤسسه) پیش می‌کشد.

از زیرساخت‌های نهادهای کلی کسب‌وکار است. در سیستم‌های قضایی که تمایز بین قوانین فقهی و مدنی کم‌رنگ‌تر است، سیاستگذار عمومی می‌تواند یک وضع‌کننده مقررات رسمی را برای تضمین فعالیت‌های بانکی سازگار با شریعت تعیین یا مسئول کند. یکپارچگی واسطه‌های مالی اسلامی در نظام مالی بین‌المللی از طریق مشارکت آنها در تأمین مالی تجارت بین‌الملل و پرداخت‌های بین‌المللی توسعه خواهد یافت. نهادهای مالی مشابه واسطه‌گران مالی اسلامی مایل‌اند از توان و تعهد واسطه‌های مالی اسلامی برای انجام قراردادهای برخوردار شوند. در این زمینه و برای تأمین این کالای عمومی و مشارکت در پرداخت‌های بین‌المللی و همچنین یکپارچگی قراردادهای، می‌توان مقررات ملی و بین‌المللی وضع کرد.

۲-۲ گزینه‌های مقرراتی

در این مرحله سؤال‌هایی همچون از قبیل «چه چیزی باید تحت مقررات درآید؟ و چگونه؟» مورد ملاحظه قرار می‌گیرد. وضع‌کننده مقررات به‌طور سنتی رویه‌های قضایی خودشان را از طریق قواعد مستقیم روی تخصیص سرمایه، دارایی‌ها و درآمد اعمال کرده‌اند.^۱ در ضمن تحولات مقرراتی اغلب توسعه مالی را به تأخیر می‌اندازد و ممکن است نهادهای مالی را برای مدیریت انعطاف‌پذیر پرتفولیوها یا قبول فرصت ریسک‌های نامحدود (اما حفاظت شده توسط شبکه ایمنی موجود) محدود سازد. در هماهنگی با این تحولات، حرفه تأمین مالی اکنون به‌سوی مجاز دانستن ارزیابی و مدیریت ریسک‌ها از طرف خود نهادهای تحت نظم، اما در چارچوب‌های مورد توافق با قانونگذار در تعامل است (کمیتة نظارت بانکداری بال، ۲۰۰۳)، در این زمینه گویندگان متعددی خواستار معرفی سازوکارهای تحمیل ضوابط مورد نیاز بازار بر واسطه‌گری‌های مالی هستند.^۲

۱. این مورد در (Chami, Khan & Sharma (2005) به‌عنوان «مقررات دستور کنترل شدیداً ناکارآمد» توصیف می‌شود.

۲. جوهره ضابطه بازار، تحریک سرمایه‌گذاران بازار به جریمه کردن تقبل ریسک افراطی از طریق افزایش دادن هزینه وجوه و محدود کردن دسترسی به این وجوه است. این مورد به‌طور مستقیم ممکن است با سپرده‌گذارانی که متقاضی بازدهی بیشتر یا برداشت از سپرده‌های خود هستند، رخ دهد و به‌طور غیرمستقیم هم، اگر یک دارایی در بازار مبادله شود که قیمت آن ارزیابی سرمایه‌گذاران را منعکس سازد ممکن است پدید آید.

اوانوج و وال^۱ (۲۰۰۰) و کالومیریس^۲ (۱۹۹۹) برخی درباره قابلیت کاربرد و اثربخشی چنین قدرت بازاری تردید دارند (کمیته نظارت بانکداری بال; Karacaday & Shrivastava, 2003). در ادامه بحث بر موضوع ریسک‌ها و دلایل وضع مقررات؛ سرمایه، شفافیت و الزامات مجوزدهی، کاندیدهای اولیه هستند. روش تنظیم مقررات به درجات متعدد وابسته به ترکیب قواعد سیستم «کنترل و دستور»، ضوابط بازار یا ارزیابی‌های داخلی ریسک سازمان است. نوع و روش مقررات انتخاب شده ماهیتاً به دیدگاه پذیرفته شده درباره منطق مقررات، اصول محوری یا شرعی پیروی شده یا ارزیابی نحوه عملکرد سازمان بستگی دارد.

برای واسطه‌گر مالی اسلامی که کاملاً از اصول تسهیم ریسک پیروی می‌کنند، می‌توان حداقل مقررات را وضع کرد. در مقایسه با مقررات بانکداری متعارف، در مورد این نهادها باید بر ذخایر قانونی کمتر، شفافیت و افشای بیشتر، نظارت بیشتر مدیریت و مجوزدهی به صنوف تجاری تأکید شود. از دیگر ویژگی‌های مقررات می‌توان به اتکای بیشتر به ضابطه بازار مستقیم و اتکای کمتر به مقررات دستور و کنترل اشاره کرد.

در چارچوب مضاربه‌های دولایه‌ای یا دوپنجره‌ای اغلب در دو سمت ترازنامه از حساب‌های مشارکت در سود و زیان استفاده می‌کنند. این روش‌ها امکان تأمین مالی یا تسهیل تجاری و نیز خدمات پرداخت را ارائه می‌کنند. آنها ممکن است انضباط سپرده‌های امانی را به‌عنوان بخشی از خدماتشان دریافت کنند. واسطه‌گری مشارکت در سود و زیان^۳ ضابطه بازاری خود را دارد که در دل آن تعبیه شده است و از این‌رو، نباید مستلزم سرمایه‌چندانی باشد. ممکن است حداقل سرمایه‌ای برای حمایت از خوشنامی و اعتبار مؤسسه نیاز باشد که به آنها به‌عنوان شریک تمامی سهام‌داران و جاهت قانونی دهد.^۴ اما برخی بیان می‌دارند که شفافیت و افشای کافی به بازارها اجازه می‌دهد که در مورد وجاهت قانونی واسطه‌ها قضاوت کنند که این امر موجب تشویق مؤسسه می‌شود تا با اراده خود سطح مورد نیاز سرمایه (ذخیره قانونی) را نگهداری کند. نیاز به سرمایه

1. Evanoff & Wall

2. Calomiris

3. Profit Loss Sharing (PLS)

۴. این مورد به دیدگاه چاپرا و خان در پذیرش واسطه‌گران مالی اسلامی به‌عنوان اعضای نظام مالی بین‌المللی فناوری که گاهی به‌عنوان یکپارچگی بین‌المللی شناخته می‌شود، می‌پردازد.

برای حمایت از پرداخت‌های منظم و سپرده‌های امانی بیشتر است. بعید است که این نیاز بیشتر، به سطح یکسانی از نیاز به سرمایه در مورد این‌گونه مؤسسه‌ها در مقابل مؤسسات عادی منجر شود، اما پیشنهاد می‌کند که دسته‌بندی مناسبی برای این واسطه و خدمات پرداختش در یک ترازنامه صورت گیرد. بنابراین تعیین مقررات برای نهادهای مالی بین‌المللی مبتنی بر اصول مشارکت در ریسک، تأکید شدیدی بر شفافیت و افشا و نیز نیازهای حق لیسانس دارد، اما اهمیت سرمایه الزامی در آن کمتر است.

در واسطه‌های مالی اسلامی موجود، عملیات واسطه‌گری رایج، به تأکید مشابه بر ذخایر قانونی، نظارت و مجوزدهی و تأکید بیشتر بر شفافیت و افشا در مقایسه با بانک‌های متعارف می‌انجامد.^۱ فشار رقابتی، واسطه‌های مالی اسلامی تأسیس شده را به تدارک ایمنی کافی و بازدهی برای سپرده‌گذاران در حساب‌های نامحدود سرمایه‌گذاری وادار می‌سازد و در نتیجه آنها با ریسک «جابه‌جایی» سهام‌داران برحسب بازدهی سهام و سرمایه، به زیان سپرده‌گذاران مواجه می‌شوند. در نتیجه، آنها عملاً مشابه بانک‌های متعارف، با ریسک واسطه‌گری مواجه‌اند و از این رو باید به ملزومات سرمایه‌ای و نظارتی مشابهی محدود و مقید باشند. تجمیع سپرده‌های امانت و سرمایه‌گذاری نامحدود و سرمایه، در تأمین وجوه دارایی‌هایشان مسئله شفافیت را برای توزیع بازدهی یا زیان برجسته‌تر می‌سازد. در نتیجه، این تجمیع مستلزم شفافیت و افشای دقیق اطلاعات است و نیز احتیاط زیادی را در مجوزدهی، به‌ویژه درباره ویژگی‌های مدیران می‌طلبد.

۲-۳ شرایط نهادی بیشتر برای وضع مقررات کارآمد

وضع مقررات کارآمد، نیازمند علامت‌های قابل درک و قابل اعتماد از وضعیت ریسک‌هایی است که هر نهاد مالی با آنها مواجه است، ریسک‌هایی از رفتار خودش یا از حوادث خارجی و نیز ریسک‌هایی که ممکن است از راه نقصان زیرساخت‌ها بر نظام مالی تحمیل شود. همچنین وضع مقررات کارآمد مستلزم توانایی پردازش این علائم خوانا و معرفی اقدامات اصلاحی مناسب در زمان لزوم است. و نیز ممکن است به مهارت دقیقی که از روش‌های پیشرفته

۱. در بانک‌های متعارف که فرصتی برای خدمات اسلامی فراهم می‌سازند، ممکن است فرصت‌هایی برای سوءاستفاده از تفاوت ضوابط و مقررات وجود داشته باشد که مستلزم شفافیت و افشای دقیق و مستمر اطلاعات است.

استفاده می‌کند، وابسته باشد.^۱ ولی اگر این هنر و مهارت، استقلال و خلاقیت را در ورای دسترسی به تکنیک خوب پیش‌فرض بگیرد، بازار نیازمند یک‌سری ابزارهای ضروری است. در این زمینه نقش زیربنای نهادی وسیع‌تر، محوری خواهد بود. وضوح و قابلیت اجرای حقوق مالکیت، کیفیت قانون قراردادهای، فرصت فراهم ساختن راهکارهای فوری برای نقض قراردادهای کارایی استیناف قضایی و دیگر سازوکارهای حل و فصل منازعات، همگی اهمیت دارند، ولی اکثر واسطه‌گران مالی اسلامی موجود در نظام‌هایی قضایی‌ای فعالیت می‌کنند که بیشتر، نمایندگان چپ‌گرا به این موضوعات علاقه‌مندند و این مسئله عملکرد نهادها را به‌طور معکوس تحت تأثیر قرار می‌دهد.

در میان عوامل مرتبط با تأمین مالی، کیفیت و شفافیت حسابداری و حسابرسی نقش مهمی دارد. سنجش و مقایسه ریسک‌ها باید مبنای توجیه وضع مقررات را فراهم سازد. وضع استانداردهای حسابداری و حسابرسی برای واسطه‌گران مالی اسلامی در این زمینه بسیار کمک‌کننده بوده است ولی افشای نتایج حسابداری ممکن است ابزار مناسبی برای ارزیابی ریسک نباشد، زیرا حسابداری به‌عنوان نوعی ساختار، ناظر به تخصیص ارزش است، نه تخصیص ریسک (مرتون، ۱۹۹۵). این وضعیت به دیگر خدمات از جمله جمع‌آوری و انتشار اطلاعات مناسب از نظر مالی و رتبه‌بندی اعتباری اهمیت زیادی می‌دهد و نیز مستلزم تلاش‌های جدید به‌منظور تقویت مناسب حسابداری و حسابرسی برای ارزیابی ریسک است. همراه با نوآوری مالی، به‌طور پیوسته ابزارها و ساختارهای متعددی برای تأمین تقاضای خدمات ویژه ظاهر می‌شوند. در نتیجه کارکردهای مؤسسات مالی به‌تناسب تکامل می‌یابند. چنین تحولات و انعطاف‌هایی در مورد مؤسسات مشمول مقررات، مستلزم زبردستی و مهارت در طرف قانونگذار و همچنین ارزیابی متناوب کفایت مقررات است.

۳ چارچوب سازمانی برای صنعت مالیه اسلامی

تمایز میان بانکداری تجاری و سرمایه‌گذاری در واسطه‌گران مالی اسلامی و عملیات رایج آنها، مشکلات طراحی چارچوب وضع مقررات را پیچیده‌تر می‌سازد. به‌ویژه با در نظر گرفتن بستر واسطه‌گری مالی اسلامی، ارزیابی ریسک‌هایی که سپرده‌گذاران (زمانی که

۱. برای مثال، مرتون (۱۹۹۵) ملاحظه یک چشم‌انداز عملکردی و نه نهادی را برای مقررات به‌منظور تقویت توانایی قانونگذاران در تبعیت از تحولات بازار پیشنهاد می‌کند.

وجوه آنها ترکیب می‌شود) با آنها مواجه‌اند، دشوار است. در این واسطه‌گری، دسترسی محدودی به ابزارهای پوشش ریسک یا هجینگ^۱ و محدودیت‌هایی برای مدیریت نقدینگی وجود دارد. در این شرایط، می‌توان موردی از ساختار صنعت مالی را ملاحظه کرد که واسطه‌گران مالی اسلامی عملیات خود را در بخش‌های کاملاً مشخص و تفکیک شده و متناسب تمایلات گروه‌های سپرده‌گذاران با سلاقی متفاوت در ریسک و اهداف متفاوت در سرمایه‌گذاری سامان می‌دهند. برای مثال یک دسته از سپرده‌گذاران ممکن است تنها به دنبال خدمات امانت‌داری باشند، در حالی که دیگر سپرده‌گذاران ممکن است به نگهداری وجوه برای انجام معاملات روزانه نیاز داشته باشند و در نتیجه هیچ تمایلی به ریسک نشان ندهند. همچنین ممکن است دسته‌ای از سپرده‌گذاران کمتر ریسک‌گریز بوده و برای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت‌تر با نقدینگی کمتر آمادگی بیشتری داشته باشند.

از نظر تاریخی، دلایل ثبات و کارایی برای استدلال له و علیه تفکیک وجوه و تمایز حساب‌ها استفاده شده است. این مباحث باید در بستر مرحله توسعه‌یافتگی مالی و قوت محیط نهادی ملاحظه شود. به‌طور خاص، بازارهای مالی وسیع و عمیق، ترتیبات نظارتی و مقرراتی قوی و کارآمد، قواعد حاکمیت شرکتی سالم و چارچوب حسابرسی و حسابداری روشن، نگرانی درباره بی‌ثباتی و ضعف یکپارچگی نظام را کاهش می‌دهد. بسیاری از این شرایط هنوز برای صنعت مالیه اسلامی وجود ندارند. که دلیل آن هماهنگ‌سازی محدود در استانداردهای عملیاتی یا محیط نهادی ضعیف حقوقی و قضایی که در آن فعالیت می‌کند، است. در چنین شرایطی، چارچوبی برای صنعت مالی که بتواند ضمن تطابق با اصول محوری، برخی کاستی‌های زیرساخت‌های نهادی را لحاظ کند خواهد توانست واسطه‌گران مالی اسلامی را به‌متابه گروهی از عاملان نسبتاً مستقل (که با هدف بهینه کردن تقاضاهای عملکردی مشتریان طراحی شده) سامان دهد. این دیدگاه در جدول ۳ ارائه می‌شود که بدهی‌ها و دارایی‌ها مطابق با تمایل ریسک سپرده‌گذاران در سه بخش مجزا تفکیک می‌شوند.

بخش A برای پرداختن به وجوه سپرده‌گذارانی است که به‌شدت ریسک‌گریزند و به سطح بالایی از نقدینگی نیاز دارند و وجوه را برای معاملات روزانه به‌کار می‌گیرند یا نگهداری

پس اندازها در قالب دارایی‌های مطمئن را ترجیح می‌دهند (جایی که سرمایه حفظ می‌شود). این بخش وجوه را در اوراق سهام، با پشتوانه دارایی و با ویژگی‌های درآمد ثابت سرمایه‌گذاری می‌کند و واسطه‌گران مالی اسلامی با نظارت و کنترل این فرصت‌ها، واسطه‌گری کرده و مطمئن می‌سازد که ریسک اعتباری و عملیاتی را در بردارد. این مفهوم مشابه بانکداری به مفهوم دقیق بوده و مستلزم رویکرد مشابهی در مورد مقرراتش است.

بخش B متناسب با تمایلات سپرده‌گذارانی با سطح بعدی تمایل ریسک طراحی می‌شود که خواهان قبول ریسک به انتظار بازدهی زیاد هستند و حفظ سرمایه و نقدینگی را مدنظر دارند. واسطه‌گران مالی اسلامی این وجوه را در ابزارهای میان‌مدت، تا بلندمدت و از جمله به صورت اجاره یا استصناع، یا ممکن است به‌طور مستقیم بر مبنای مضاربه با کارفرما از طریق گواهی‌های مضاربه ترجیح دهند.

در بازار ثانویه توسعه یافته مبتنی بر تأمین از طریق مضاربه، فرم واسطه‌گری اتخاذ شده توسط واسطه‌گر مالی اسلامی بسیار شبیه به صندوق‌های مشترک^۱ خواهد بود که در آن واسطه‌گران مالی اسلامی پول سپرده‌گذاران را مدیریت و سپرده‌گذاری می‌کنند. از آنجاکه موافقتنامه قراردادی با سپرده‌گذاران شبیه به صندوق مشترک در سیستم متعارف خواهد بود، اصول مقرراتی مشابهی به کار گرفته می‌شود.

جدول ۳ چارچوب سازمانی برای صنعت مالیه اسلامی

داریی‌ها	دیون (بدهی‌ها)
تأمین مالی تجاری با پشتوانه دارایی «حداقل ریسک»	بخش A سپرده‌گذاران
اجاره استصناع و مضاربه «ریسک کم - متوسط»	بخش B سپرده‌گذاران
مشارکت، مضاربه، سهام خصوصی سرمایه‌گذاری مشترک «ریسک متوسط - بالا»	بخش C سپرده‌گذاران

بخش C برای سرمایه‌گذارانی طراحی می‌شود که مایل‌اند ریسک اضافی را تقبل کرده و در سرمایه‌گذاری‌های پرخطر مثل سهام خصوصی یا سرمایه‌گذاری مشترک، مشارکت

کنند. واسطه‌گران مالی اسلامی این وجوه را بر مبنای ابزارهای مشارکت یا مضاربه به کار می‌گیرند، زمانی که وجوه بر مبنای مشارکت سرمایه‌گذاری می‌شوند، واسطه‌گران مالی اسلامی نیز از حقوق مشارکت در حاکمیت (سلطه) بر کسب‌وکار بهره می‌برند. این حقوق موضوع دیگری را برای قانونگذاران مطرح می‌کند. واسطه‌گر مالی اسلامی به‌عنوان مشارکت‌دهنده سهام (اوراق بهادار)، به‌عنوان یک سرمایه‌گذار نهادی درمی‌آید که منفعتی در حاکمیت نهادها و دریافت‌کنندگان وجوه دارد. این امر دلالت ضمنی دارد به اینکه نهاد مالی به‌خودی‌خود در بنگاه تجاری به شکل سهام‌دار درمی‌آید که این امر به وجوهی بستگی دارد که فراهم می‌سازد. چون اصول مالی اسلامی از رویکرد سهام‌دار برای حاکمیت شرکتی حمایت می‌کند، انتظار می‌رود واسطه‌گر مالی اسلامی نظارت فعالی بر مؤسساتی که در آن سرمایه‌گذاری می‌کند، داشته باشد (Igbal & Mirakhor, 2002).

در این شرایط واسطه‌گر مالی اسلامی به روش مشابهی با نهادهای مالی در یک سیستم مبتنی بر بانک یا سیستم داخلی فعال در ژاپن یا آلمان رفتار خواهد کرد. انتظار می‌رود که نماینده (کارگزار) واسطه‌گر مالی اسلامی در هیئت‌های نظارتی کسب‌وکار مشارکت کند که در آن، این هیئت‌ها، سرمایه‌گذاری چشمگیری در رابطه بلندمدت خواهند داشت. رابطه واسطه‌گر مالی اسلامی با سرمایه‌گذاری مشارکت ماهیت بلندمدت با سهیم شدن فعال در حاکمیت در برابر رابطه کوتاه‌مدت و معاملاتی خواهد داشت. برای جمع‌بندی می‌توان عنوان کرد که، یک واسطه‌گر مالی اسلامی تأسیس شده برای تدارک واسطه‌گری مالی از طریق شبکه‌های کاملاً تفکیک شده یا حتی نهادهای مجزا، کار قانونگذاران را در حمایت از ثبات در انسجام واسطه‌گری مالی آسان‌تر خواهد کرد. هر مؤسسه مخاطب یک اصل مقرراتی متناسب با ماهیت خود است. زمانی که تلاش‌های هماهنگ‌سازی استانداردها به‌بار نشیند و محیط نهادی برای بازارهای مالی اسلامی عمیق‌تر، جامع‌تر و مستعدتر باشد، ممکن است مفید بودن تفکیک کاهش یابد و بار دیگر مورد بازبینی قرار گیرد.

۴ نتیجه - چالش‌های مقرراتی پیش رو

وضع‌کنندگان مقررات باید ق‌دردان وجود خدمات مالی اسلامی و بازار بالقوه آن، تا ۱۰ درصد

تولیدناخالص داخلی^۱ جهانی باشند. ثبات مالی این صنعت و توانایی آن برای واسطه‌گری کارآمد منابعی که تحرک می‌بخشد، برای جوامعی که آن را به خدمت می‌گیرند، بسیار جدی است. ولی ماهیت در حال ظهور و تکامل صنعت مالیه اسلامی و فشار رقابتی که با آن مواجه است، به انعطاف‌پذیری و آگاهی وضع‌کنندگان مقررات نیاز دارد.

در شرایطی خاص، وضع‌کنندگان مقررات می‌خواهند راهبرد دوطرفه‌ای را لحاظ کنند: اول مدیریت اقدامات جاری و دوم هدایت انتقال به‌سوی واسطه‌گری باثبات و کارا. در مدیریت اقدامات جاری، وضع‌کنندگان مقررات باید موارد زیر را در نظر داشته باشند:

الف) وجود ترانزنامه‌هایی که حساب‌های تسهیم سود و زیان در آنها وزن محدودی دارند؛

ب) تأکید بر تأمین مالی تجاری و کوتاه‌مدت؛

ج) ریسک‌های وابسته به تأمین مالی که پیش روی بانک‌های متعارف است، مثل ریسک‌های جابه‌جایی؛

د) ریسک‌های بازاری مبتنی بر معیارهای نرخ‌های بهره مورد استفاده توسط بانک‌های متعارف.

با فرض نزدیک بودن اقدامات واسطه‌های مالی اسلامی با بانک‌های متعارف، چارچوب مقرراتی خیلی متفاوت نخواهد بود. به‌نظر می‌رسد در مقایسه با بانکداری متعارف، عملیات متداول واسطه‌گر مالی اسلامی نیازمند تأکیدی مشابه بر ذخایر سرمایه‌ای، نظارت و مجوزدهی و تا حد زیادی شفافیت و افشای اطلاعات است. قواعد تکمیلی مشخص‌کننده وجوه بارز و برجسته واسطه‌گری مالی اسلامی؛ اثربخشی ترتیبات مقرراتی موجود را تقویت خواهد کرد.

دورنمای بلندمدت این صنعت مستلزم گسترش نگرش مشترک و اجماعی است. همچنین به‌منظور ارائه راهکارهای عملی برای ایجاد سازگاری بین تقاضای بازار و اقتضائات اصول اسلامی، باید تلاش روشنفکرانه بزرگی صورت گیرد. این تلاش به مباحثات مشورتی و مبتنی بر شواهد نیاز دارد. به‌ویژه مهم است که ماهیت واسطه‌گری مالی اسلامی با بذل توجه خاص به سازگاری اصول اسلامی و اقدامات توسعه مالی روشن شود. به‌موازات تحقیق برای وضوح، یک گزینه برای اجماع ممکن است تفکیک

1. Gross Domestic Product (GDP)

وظایف واسطه‌گری مالی اسلامی در پنجره‌ها یا نهادهای خاص باشد. چنین تفکیکی می‌تواند شفافیت ریسک‌های بیشتر را مجاز شمارد. همچنین ممکن است به انضباط بازاری متبلور در وجه تسهیم ریسک واسطه‌گری مالی اسلامی بیانجامد و به ثبات آن کمک کند. صنعت مالی اسلامی دخیل در چنین تفکیکی، احتمالاً مستلزم مقررات تکمیلی سبک‌تر و متمرکزتر خواهد بود.

پیوست‌ها

پیوست ۱ خلاصه اصطلاحات عربی

<p>امانت (سپرده‌های دیداری)</p> <p>سپرده‌هایی که در بانک به قصد سالم نگه داشتن، امانت داده می‌شود. این سپرده‌ها برحسب ارزش سرمایه‌های تضمین شده و هیچ نوع بازدهی کسب نمی‌کنند.</p>	
<p>بیع مؤجل (پیش‌تحویل، پرداخت معوقه)</p> <p>فروشنده می‌تواند محصول را بر مبنای پرداخت، معوقه اقساطی یا یکجا بفروشد. قیمت محصول بین خریدار و فروشنده در زمان فروش توافق می‌شود و شامل تغییری برای پرداخت معوقه نمی‌شود.</p>	
<p>بیع سلم (پیش‌پرداخت با تحویل معوق)</p> <p>خریدار کل قیمت توافقی، محصولی را که فروشنده برای تحویل در زمان آینده قول داده، می‌پردازد.</p>	
<p>فقه</p> <p>فقه به علم استنباط اسلامی اشاره دارد که تمام جنبه‌های زندگی را پوشش می‌دهد؛ مذهبی، سیاسی، اجتماعی و اقتصادی، فقه بیشتر مبتنی بر استنباط از قرآن و سنت است.</p>	
<p>اجاره (اجاره و خریدهای اجاره‌ای)</p> <p>یک طرف محصول مشخصی را به مبلغ معین و به مدت زمان مشخص اجاره می‌کند. در مورد خرید اجاره‌ای، هر پرداخت شامل یک سهم است که به خرید سهامی اختصاص می‌یابد.</p>	
<p>استصناع (پرداخت معوق، تحویل معوق)</p> <p>یک تولیدکننده (مقاطع کار) روی تولید (ساخت) و تحویل کالای خاص با قیمت معین و در تاریخ معین در آینده توافق می‌کند. قیمت نباید از قبل پرداخت شود (برعکس بیع سلم)، بلکه ممکن است به صورت قسطی پرداخت شود یا جزئی از قیمت از قبل پرداخت شود، ولی مانده حساب بعداً مبتنی بر ترجیحات (خواسته‌های) طرفین پرداخت می‌شود.</p>	
<p>جعاله (هزینه خدمات)</p> <p>یک طرف مبلغ مشخصی را به‌عنوان بهای واگذاری خدمت مشخص مطابق با شرایط قرارداد حاکم میان طرفین به طرف دوم می‌پردازد. این شیوه، به‌طور معمول برای معاملاتی چون خدمات حرفه‌ای و مشاوره‌ای، جابه‌جایی وجوه و خدمات امانتی به‌کار می‌رود.</p>	
<p>کفالت</p> <p>وثیقه‌ای است که از طرف بدهکار به بستانکار داده می‌شود مبنی بر اینکه بدهکار تمام بدهی، جریمه و تعهدات (دیون) خود را بپردازد. طرف ثالث برای پرداخت بدهی مطمئن می‌شود اگر این بدهی توسط شخصی که ابتدا متعهد است، پرداخت نشود.</p>	

پیوست ۱ خلاصه اصطلاحات عربی

مضاربه (قرارداد تأمین مالی)	رب‌المال (مالک سرمایه) کل سرمایه لازم برای تأمین مالی یک پروژه را فراهم می‌سازد، درحالی‌که کارآفرین نیروی کار و کارشناسی (مهارت) را عرضه می‌کند. منافع پروژه بین آنها با نسبت ثابت تقسیم می‌شود، درحالی‌که زیان‌های مالی منحصراً توسط رب‌المال تقبل می‌شود. مسئولیت کارآفرینی تنها محدود به زمان و تلاش اوست.
مضاربه (تأمین مالی اضافه‌بها ^۱)	فروشنده، خریدار را از هزینه اکتساب یا تولید محصول مشخص مطلع می‌سازد. سپس حاشیه سود بین آنها مورد مذاکره قرار می‌گیرد و هزینه کل اغلب به اقساط پرداخت می‌شود.
مشارکت سهمی (شرکت در سهام)	بانک وارد توافق مشارکتی سهمی با یک یا چند شریک برای تأمین مالی مشترک یک پروژه سرمایه‌گذاری می‌شود. منافع (و زیان‌ها) در رابطه با سهم‌های سرمایه متناظر به‌طور کامل تقسیم می‌شود.
قرض الحسنه (وام‌های خیرخواهانه)	این وام‌ها با بازدهی صفر هستند و قرآن مسلمانان را به کمک به نیازمندان تشویق می‌کند. بانک‌ها مجازند حق خدمات (کارمزد) برای پوشش مخارج اداری پرداخت وام وضع کنند این کارمزد نباید با مبلغ یا سررسید وام مرتبط باشد.
شریعت (قانون اسلامی)	قوانین اسلامی مستخرج از قرآن و سنت (گفتار و کردار پیامبر).
تکافل	نام عربی مبتنی بر قواعد شریعت یک بیمه اسلامی، طرح حمایت جمعی است. از نظر لغوی، تکافل به معنای اشتراک منافع مسئولیت‌هاست. تکافل، وحدت منافع را منعکس می‌کند و منوط به بیمه دوجانبه است.
وکالت	قرارداد کارگزاری که ممکن است در شرایط قرارداد، حاوی مبلغی (هزینه‌ای) برای کارگزار باشد. قرارداد مشابه ممکن است برای اعطای حق توکیل به‌غیر برای ابزار منافع دیگری به‌کار برده شود.
زکات	مالیات مذهبی که از ثروت کم شده و به نیازمندان پرداخت می‌شود.

Source: Archer & Ahmed, 2003; Chapra & Ahmed, 2002; Errico & Farrahbaksh, 1998.

خان و احمد (۲۰۰۰) در مطالعه‌ای در زمینه تصورات بانکداران اسلامی از ریسک‌ها، گزارش کردند که ریسک بازاری اضافه‌بهای مضاربه، با ریسک بیشتری همراه است، زیرا

قرارداد دوباره قیمت‌گذاری نمی‌شود و معاوضه‌ها جای انتقال را نمی‌گیرد. ریسک عملیاتی در جایگاه دوم قرار داشته و به لزوم آموزش شاغلان در واسطه‌گران مالی اسلامی و قبول برنامه‌های نرم‌افزاری و سیستم‌های داخلی به نیازهای خاص واسطه‌گر مالی اسلامی اشاره دارد. ریسک نقدینگی نیز به دلیل نبود ابزارهای بازار پولی لازم برای مدیریت نقدینگی واسطه‌گر مالی اسلامی مهم تصور می‌شود. ریسک اعتباری به علت تضمین فراهم شده توسط تأمین مالی از طریق دارایی با پشتوانه که واسطه‌گران مالی اسلامی اغلب به کار می‌گیرند، پایین تصور می‌شود. در نهایت اینکه بانکداران اسلامی دیگر ریسک‌های بازاری را با مقیاس کمتری ارزش‌گذاری می‌کنند، زیرا در مبادله کالایی و اوراق مبتنی بر دارایی مبادلات اندکی دارند.

پیوست ۲ انواع ریسک‌های پیش روی واسطه‌گر مالی اسلامی فعال

سپرده‌گذاران		سپرده‌نگاران		سرمایه‌گذاری	
مؤسسه (بانک)		بانک		سپرده‌نگاران	
تعریف	نوع ریسک	توضیح	نوع ریسک	تعریف	نوع ریسک
بانک با طرف مقابل انواع مختلف قراردادهای شرط توافق، مضاربه، مشارکت و مباحثه قرار دارد.	ریسک اعتباری	بانک ممکن است متحمل زیان شود، اگر نرخ به‌طور معکوس تغییر کند.	ریسک بازاری	بانک با طرف مقابل انواع مختلف قراردادهای شرط توافق، مضاربه، مشارکت و مباحثه قرار دارد.	ریسک اعتباری
ریسک مرتبط با تغییر ارزش بازاری دارایی‌های نگه داشته شده ریسک اختلافیها، اختلاف بین نرخ مبدلی بازار و انتظاریهای قرارداد، مضاربه است.	ریسک بازاری	ریسک نرخ ارز، ریسک تأثیر تحولات نرخ ارز بر دارایی‌های ارزی است.	ریسک بازاری	ریسک نرخ ارز، ریسک تأثیر تحولات نرخ ارز بر دارایی‌های ارزی است.	ریسک بازاری
ریسک بازاری از قضا‌های رقابتی رقبا، موجودیتت می‌گردد ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلافات بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری	ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری	ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری
ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری	ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری	ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری
ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری	ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری	ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری
ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری	ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری	ریسک بازاری، جمله‌جایی ریسک اختلاف بین عملکرد دارایی‌ها و انتظارات برای بازدهی روی دیون (تعهدات) است.	ریسک اعتباری

پیوست ۲ انواع ریسک‌های بیش روی واسطه‌گر مالی اسلامی فعال

سرمایه‌گذاری		سپرده‌گزاران		مؤسسه (نهاده)		تعریف		نوع ریسک	
سرمایه‌گذاری	دبیری	سهام‌داران	بانک						
-	-	-	-	ریسک برداشت، بانک را در معرض مشکلات نقدینگی و از دست رفتن ارزش فرانشیز آن قرار می‌دهد.	ریسک برداشت که بانک در معرض ریسک برداشت سوره‌ها به‌علاوه نرخ پایین بازدهی قرار دارد و سوره‌گزاران در مقایسه با نرخ بازدهی که بانک‌های قرار می‌دهد. رقیب پرداخت می‌کنند اقدام به برداشت می‌کنند. ریسک ورشکستگی، ریسکی است که بانک سرمایه کلانی برای تأیید عملیات را ندارد (Oreuning & Bratanovic, 2003)			ریسک خزانه‌داری	ریسک‌های مدیریتی (حاکمیتی)
-	-	-	-	ترازنامه، ریسک ناشی از اختلاف در شرایط و مقررات برتولوموی بانک، ممکن است از طریق دارایی‌ها و بهی‌ها سرمایه بانک را به‌طور معکوس تحت تأثیر قرار دهد.	ریسک مدیریت دارایی و بهی (دسوز) مدیریت دارایی و بهی			ریسک‌های خزانه‌داری	ریسک‌های مدیریتی (حاکمیتی)
-	-	-	-	این سوره‌گزاران با ریسک عدم توانایی در دسترسی به سوره‌های خود در موقع لزوم مواجهند.	بانک در معرض ریسک قصور آنج نهادان به درخواست‌های برداشت از سوره‌گزاران.	توانایی بانک در دسترسی به وجوه نقد برای تأمین تعهدات.		ریسک نقدینگی	ریسک‌های مدیریتی (حاکمیتی)
-	-	-	-	ریسک کلی بانک را افزایش می‌دهد.	توانایی در کاهش ریسک و مدیریت انواع مختلف ریسک.			ریسک همپیک	

پیوست ۲ انواع ریسک‌های پیش روی واسطه‌گر مالی اسلامی فعال

سپرده‌گذاران		مؤسسه (نهاد)		تعریف	نوع ریسک	
سرمایه‌گذاری	مدیریتی	سهام‌داران	بانک			
این ریسک بازدهی دارایی‌ها را به‌طور مکتوب تحت تأثیر قرار می‌دهد.	-	این ریسک به‌طور مکتوب بازدهی سهام را تحت تأثیر قرار می‌دهد.	بانک به دلیل وقوع این ریسک متحمل زیان می‌شود، از این رو تعهدات خود را نمی‌تواند در قبال سهام‌داران مختلف انجام دهد.	تناوبی فرایندهای داخلی مرتبط با مردم یا نظام‌ها.	ریسک‌های عملیاتی	
این ریسک، سپرده‌گذاران سرمایه‌گذاری را در معرض زیان‌های اقتصادی قرار می‌دهد. برای مثال، هیچ سودی به بانک تملک سرمایه‌گذاری و در دارایی‌های قابل قبول غیرشرعی که به امور خیریه توزیع می‌شود، تعلق نمی‌گیرد.	-	این ریسک بازدهی سهام را به‌طور مکتوب تحت تأثیر قرار می‌دهد. هیچ سودی به بانک تملک سرمایه‌گذاری و در دارایی قابل قبول غیرشرعی که به امور خیریه توزیع می‌شود، تعلق نمی‌گیرد.	حق توسل قانونی ممکن است به تکمیل جریمه یا جبران منجر شود این امر ممکن است به برداشت از سپرده‌ها، فروشن سهام دست‌رسی سخت به نقدینگی یا افت قیمت بازار سهام بیانجامد، اگر در بورس سهام عرضه شود.	ریسک مواجهه با اقدام قانونی، در موردی که بانک مسئولیت افادت در قبال سپرده‌گذاران و سهام‌داران را نقض کند، اطلاق می‌افتد.	ریسک امانتی	
-	-	-	خسارات (زیان‌ها) ممکن است به علت تصمیمات غلط مبتنی بر اطلاعات ناقص یا غیردقیق رخ دهد.	ریسک تبعات تصمیمات مبتنی بر اطلاعات ناقص یا غیردقیق که برانند افشای ضعیف است.	ریسک شفافیت	
-	-	-	ریسک محیط تجاری، مواجهه با ریسک طرف مقابل را افزایش می‌دهد، زیرا قراردادهای ضعیف به‌سبب قابل اجرا نیستند ریسک‌های بانک را در معرض ریسک‌های طرف مقابل به‌علت	ریسک محیط‌های ضعیف شامل ریسک قانونی که در آن بانک‌ها قادر به اجرای قراردادهای نیستند.	ریسک محیط تجاری	ریسک‌های سیستمی

پیوست ۲ انواع ریسک‌های پیش روی واسطه‌گر مالی اسلامی فعال

سپرده‌نگاران		سپرده‌نگاران (بند)		تعریف	نوع ریسک	
سرمایه‌گذاری	دیداری	سهام‌داران	بانک			
			ماهیت نامشخص قرارداد قرار می‌دهد. عدم هماهنگی با قواعد یا مقررات این ریسک به‌علت درجه بالای احتیاط از جانب قانونگذار یا بانو است.			
-	-	-	-	ریسک اختلاف بین تعریف محصول و اقدامات.	ریسک نهادی	
-	-	-	-	ریسک عدم هماهنگی با مقررات به‌دلیل اشتباهی مدیریت غلط یا اشتباهات.	ریسک مقرراتی	

1. Asset and Liability Management

منابع و مأخذ

- AAOIFI. (1999). *Statement on the purpose and calculation of the capital adequacy ratio for Islamic banks*. The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions.
- Abdel Karim, R. (2001). International accounting harmonization, banking regulation and Islamic banks. *The International Journal of Accounting*, 36, 169-193.
- Ali, A. (2002). The emerging Islamic financial architecture: The way ahead. In *Paper presented at the fifth Harvard University Forum on Islamic finance*.
- Archer, S. Abdel Karim, R., & Al-Deehani, T. (1998). Financial contracting, governance structures and the accounting regulation of Islamic banks: An analysis in terms of agency theory and transaction cost economics. *Journal of Management and Governance*, 2, 149-170.
- Archer, S., & Abdel Karim, R. (1997). Agency Theory, Corporate Governance and the accounting regulation of Islamic Banks. *Research in Accounting Regulation*, (Suppl. 1), 97-114 (special international edition).
- Archer, S., & Ahmed, T. (2003). *Emerging standards for Islamic Financial Institutions: The case of the Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions*. World Bank. Mimeo.
- Ayoub, M. (2002). *Islamic banking and finance: Theory and practice*. Karachi, Pakistan: State Bank of Pakistan.
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). (2003). *Consultative document-Overview of the New Basel capital accord*. Bank for International Settlements.
- Bliss, R. (2001). Market discipline and subordinated debt: A Review of Some Salient Issues, Federal Reserve Bank of Chicago. *Economic Perspectives*, 25, 24-45.
- Calomiris, C. (1999). Building an incentive-Compatible Safety net. *Journal of Banking and Finance*, 23, 1499-1519.
- Chami R., Khan, M., & Sham13, S. (2003). *Emerging issues in Banking regulatios*. IMF Working Paper, IMF/03J101. Washington: International Monetary Fund.
- Chapra, U., & Ahmed, H. (2002). *Corporate governance in Islamic Financial Institutions*. Occasional Paper no. 6. Islamic Research and Training Institute/Islamic Development Bank.
- Chapra, U., & Khan, T. (2000). *Regulation and Supervision of Islamic banks*. Occasional paper no. 3. Islamic Research and Training Institute/Islamic Development Bank.

- Cunningham, A. (2001). *Culture of Accounting: What are the Real Constraints for Islamic Finance in Riba-based global economy?* London, UK: Moody's Investor Services.
- El Sheikh, F. (2000). The regulation of Islamic banks by central banks. *The Journal of International Banking Regulation*, 43-49.
- Errico, L., & Farrahbaksh, M. (1998). *Islamic banking: Issues in prudential regulation and supervision*. IMF working paper. IMF/98/30. Washington: International Monetary Fund.
- Evanoff, D., & Wall, L. (2000). *Subordinated debt and bank capital reform*. Federal Reserve Bank of Chicago (WP 2000-07).
- Fadeel, M. (2002). Legal Aspects of Islamic Finance. In S. Archer, & R. Abdel Karim (Eds.), *Islamic finance: Growth and innovation*. London: Euromoney Books.
- General Council for Islamic Banks and Financial Institutions (GCII3AFI) (2005). Press release, May 2005.
- Greulling, H. & Bratanovic, S. (2003). *Analyzing and Managing Banking Risk: A Framework for Assessing Corporate Governance and Financial Risk*. World Bank.
- Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2002). Development of Islamic Financial Institutions and Challenges Ahead. In S. Archer, & R. Abdel Karim (Ed.), *Islamic finance: Growth and innovation*. London: Euromoney Books.
- Karacaday, C. & Shrivatava, A. (2000). *The Role of Subordinated Debt in Market Discipline: The Case of Emerging Markets*. IMF Working Paper, IMF/00/215. Washington: International Monetary Fund.
- Khan, M. (1986). Islamic interest-free banking: A Theoretical Analysis. *IMF Staff Papers*, 33, 1-27.
- Khan, M. F. (1994). Comparative economics of some Islamic financing techniques. *Islamic Economic Studies*, 2(I). Khan, T., Ahmed, H. (200 I). *Risk management: An analysis of issues in Islamic financial industry*. Occasional paper no. 5. Islamic Research and Training Institute/Islamic Development Bank.
- Lewis, M., & Algaoud, L. (2001). *Islamic banking*. UK: Edward Elgar.
- MacLachlan, C. (200 I). Market discipline in bank regulation. panacea or paradox? *The Independent Review*, VI, 227-234.
- Maroun, Y. (2002). Liquidity management and trade financing. In R. Abdel Karim, & S. Archer (Eds.) *Islamic finance: Innovation and growth* (pp. 163-175). Euromoney Books and AAOIFI.
- Merton, R. (1995). Financial innovation and the management and regulation of financial institution. *Journal of Banking and Finance*, 19,461-4 I.

- Mirakhor, A. (1989). General characteristics of an Islamic economic system. In B. Al-Hasani, & A. Mirakhor (Eds.), *Essays on Iqtisad: The Islamic approach to economic problems* (pp. 45-80). Maryland: Nur Corp.
- Moody' Investors Service. (January 200 I). Culture or accounting: What are the real constraints for Islamic finance in a Riba-Based global economy? Special comment.
- Moody's International Structured Finance. (April 2006). *Shariah and Sukuk: A Moody's primer*. Special Report. Mulajawan, D .. Dar, H. A., & Hall M. J. B. (2002). *A capital adequacy framework for islamic banks: The need to reconcile depositors's risk aversion with managers' risk taking*. Economics Research Paper(pp. 02-13). Loughborough University.
- Rodriguez, J. L. (2002). International banking regulation. Where's the market discipline in Basel II? *Policy Analysis*, 4555.2-27.
- Sundararjan, v., & Errico, L. (2002). *Islamic Financial Institutions and products in the global financial system: Key issues in risk management and challenges ahead*. IMF working paper, IMF/02/192. Washington: International Monetary Fund.
- Udovitch, A. L. (1981). *Bankers without banks: Commerce, banking and society in the Islamic world of middle ages*. Princeton Near East paper no. 30. New Jersey: Princeton University Press.
- Vogel, E, & Hayes, S., ill. (1998). *islamic Law and finance*. Boston: Kluwer Law.
- Warde, I. (2000). *Islamic finance in the global economy*. Edinburgh University Pres.
- Zaher, I., & Hassan, K. (2001). A comparative literature survey of Islamic finance and banking. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 10, 155-199.
- El-Gari. M. (2000). Are risk higher in Islamic bank than in their conventional counterparts? *Paper presented in a conference on Islamic Financial Industry in Alexandria, Egypt*. Prepared by the Arab Academy for Sciences, Technology and Maritime Transport. Islamic Jordanian Bank and International Investment Kuwaiti Co.