



ابزارهای مالی در بازارهای مالی اسلامی

بودن اسلام به عنوان دین جهان شمول، قوانین و قواعد خاصی را در جنبه‌های مختلف زندگی برای مسلمانان قائل شده است. داد و ستد نیز از این قائله جدا نیست. این قوانین در بین مسلمانان به شریعت معروف است و مسلمانان خود را در برابر این قوانین مسئول می‌دانند. در شریعت اسلام بعضی از معاملات ممنوع اعلام شده که به آنها معامله حرام اطلاق میشود. طی سالهای اخیر و گسترش بازارهای مالی، مسلمانان تلاش نموده اند تا با ایجاد ابزارهای مالی جدید هم محدودیتهای مربوط به شریعت را مرتفع سازند و هم در بازارهای جهانی به رقابت بپردازند. در این مقاله سعی شده در ابتدا به بیان معاملات حرام پرداخته شود و سپس ابزارهای مالیدر بازارهای مالی اسلامی به طوری که مسلمانان بتوانند در بازارهای جهانی به داد و ستد بپردازند به اختصار بیان شده است.

مقدمه

پذیرش اسلام به عنوان یک دین جهان شمول برای هر فرد مسلمان پذیرش بایدها و نبایدها را به دنبال دارد. همین امر باعث شده که با توجه به قوانین اسلامی (شریعت) محدودیتهایی برای مسلمانان در انجام معاملات اقتصادی ایجاد کند. با توجه به حجم بالای مبادلات در کشورهای اسلامی و وجود بیشتر از ۷۰ کشور اسلامی در سراسر دنیا که قالبها کشورهای با ذخایر نفتی بالا هستند. بازارهای جدید و نوظهوری به وجود آمده اند که بتوانند نیازهای مسلمانان را برطرف کنند. حجم دارایی‌های اسلامی در سال ۲۰۰۸ بالغ بر ۷۰۰ میلیارد دلار برآورد شده است. و این دارایی‌ها به سرعت در حال رشد است به نحوی که فقط در مرکز اسلامی مالی بحرین بین سالهای ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۵، دارایی‌های بانک‌های اسلامی بیش از ۱۱۱ درصد رشد داشته است.

تصمیمات سرمایه گذاری از اهمیت بسیار بالایی برای واحدهای تجاری برخوردار بوده و نقش حیاتی برای بقای درآمدت واحد تجاری دارد. برای ارزیابی شیوه‌های مختلف سرمایه گذاری برای شناسایی بهترین شیوه، معیارها و روشهای متعددی وجود دارد. یکی از این روش‌ها محاسبه نرخ تنزیل یا جریان نقدی تنزیل وجه نقد برای سرمایه گذاری است. از آنجایی که ربا در اسلام حرام

است و از بابت وجه نقد نباید بهره پرداخت کرده، این شیوه که از کاربردی ترین شیوه‌های سنجش انواع تصمیم گیری‌های سرمایه گذاری است در واحدهای تجاری اسلامی مقبولیت چندانی ندارد. از جمله روشهای پر کاربرد محاسبه نرخ بازگشت سرمایه است که غالباً در کشورهای انگلستان، فرانسه و آلمان به کار می‌رود. اما تحقیقات نشان می‌دهد این شیوه علی رقم ساده و پر کاربرد بودن معیار مناسبی برای سنجش سرمایه گذاری نیست. به هر حال با توجه به این که بازارهای اسلامی جزو، بازارهای نوظهور هستند کمبود مطالعات علمی در این زمینه‌ها بسیار مشهود است و باید به مطالبی از این دست بیشتر پرداخت. از جمله مطالبی که در بازارهای اسلامی حائز اهمیت است و باید به آنها توجه شود ابزارهای مالی اسلامی است. با توجه به حرام بودن ربا در شریعت اسلام برخی از ابزارهای مالی که در بازارهای غیر اسلامی به کار می‌رود در بازارهای اسلامی غیر قابل استفاده است. از این جمله می‌توان به اوراق قرضه اشاره کرد. برای رفع این مشکل ابزارهای مالی خاصی در بازارهای اسلامی شکل گرفته که (صکوک) نام دارد. در این مقاله موارد زیر بررسی می‌شود:

۱. معرفی معاملاتی که در اسلام نهی شده است (موارد حرام در شریعت).
۲. معرفی ابزارهای مالی اسلامی که برای از بین بردن مشکل اشاره شده در

بند ۱ مورد استفاده قرار می‌گیرند (به خصوص صکوک).

مواردی که در زیر به آنها اشاره می‌شود نمونه‌ای از معاملات هستند که طبق قوانین اسلامی (شریعت) حرام شناخته می‌شوند.

معاملات حرام

معاملاتی که در زیر به آنها اشاره می‌شود، نمونه‌ای از معاملاتی هستند که طبق قوانین اسلامی (شریعت) حرام شناخته می‌شوند.

الف. معامله کالاها و سرویس‌های حرام (خرید و فروش شراب و خدمات در کازینوها).

ب. بازده سود از قرارداد و وام (بهره، ربا).

ج. بازپرداخت خسارت بدهی (پرداخت بهره بدهی‌ها).

د. عدم اطمینان بیش از حد در قراردادهای خرید و فروش چیزهایی که ارزش مالی ندارد.

ه. قمار و بازی‌های مبتنی بر شانس.

و. مبادله و قراردادهای بر مبنای بهره.

ممنوعیت‌ها: در شریعت اسلام هرگاه در یک معامله یک نوع کالا با کیفیت برابر، اما به میزان نابرابر مبادله شود ربا رخ داده است. به عنوان مثال، هرگاه در معامله‌ای یک کیلو مس با یک و نیم کیلو مس مبادله شود ربا رخ داده است. اما در مورد مطالعه حاضر این امر زمانی مصداق پیدا می‌کند که فردی مجبور باشد در برابر مبلغی که به عنوان قرض دریافت کرده، بهره پرداخت کند. البته این امر در بازارهای جهانی امری متداول و جا افتاده است، اما در کشورهای اسلامی و در بین مسلمانان حرام محسوب می‌شود. علت این امر نگرشی متفاوت در دو دیدگاه اسلامی و دیدگاه سرمایه داری است. در دیدگاه سرمایه داری پول به عنوان یک نوع کالا در نظر گرفته می‌شود و با این نگرش کسی که پول را قرض می‌دهد باید در برابر این کار جایزه دریافت کند یا حتی می‌تواند پول را اجاره داد. اما در اسلام به پول به عنوان یک واسطه برای نقل و انتقال کالا نگریسته می‌شود. پس خود پول به مصابه اینکه پول است نه کالاست نه ارزش ریالی دارد و نه می‌تواند به عنوان کالا مورد مبادله واقع شود و طبق قوانین اسلامی معامله چیزی که ارزش ریالی یا مالی ندارد، حرام است. در اسلام هر معامله با در نظر گرفتن ریسک معامله باید انجام شود. یعنی اگر در معامله‌ای زیان رخ داد طرف معامله باید این ریسک را بپذیرد و دست به معامله بزند. در حقیقت در اسلام معامله بدون ریسک یا معامله‌ای که سود آن تضمین شده باشد وجود ندارد. در سیستم‌های اقتصادی غرب نرخ بهره بر اساس تورم، میزان ریسک و نرخ بهره اسمی تعیین می‌شود. اگرچه تورم باعث کاهش ارزش دارایی‌های نقدی می‌شود و لیکن در احکام اسلامی برای جبران این حقیقت، راه حلی دیده نشده است. البته تعدادی از نظریه‌های فقهی جدید به این امر اشاره و بیان کرده‌اند که در صورت پرداخت وام بلند مدت می‌توان بهره‌ای به اندازه ارزش از دست رفته از طرف معامله دریافت کرد (این مبلغ بسیار کمتر از بهره بازار است). این دستور خود فتح البابی برای بانک‌های اسلامی برای مشروعیت بخشیدن به ارزش زمانی پول شده است، اما همچنان مسئله اصلی پیدا کردن نرخ مناسب بهره است. با توجه به حجم بالای معاملات و درگیری بسیاری از مسلمانان با این مسایل به نظر می‌رسد علمای اسلامی و اقتصاددانان مسلمان باید در محیطی علمی و آکادمیک در کنار یکدیگر قرار بگیرند راهکاری برای رفع این مشکل بیابند.

در اسلام اگر کسی قصد سرمایه‌گذاری دارد یا نباید سرمایه‌گذاری کند یا باید درسود و زیان سرمایه‌گذاری شریک باشد. پس سرمایه‌گذار باید ریسک را بپذیرد. اما اگر سود نیز کسب کند همواره سود بیشتر از درصد بهره اسمی بدست می‌آورد. از طرف دیگر، کسی که پول قرض می‌گیرد زیر بار زیان نمی‌رود، به این ترتیب مبلغ بیشتری نیز در اختیار فعالان اقتصادی قرار می‌گیرد. بعضی اقتصاددانان بر این عقیده هستند که اگر صندوق جهانی با نگرش اسلامی تشکیل شود که سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان منابع مالی به آن مراجعه کنند، جهانی بدون تورم، بدون فقر با رشد اقتصادی بالاتر همراه

با کارایی بالاتر خواهیم داشت و از همه منابع اقتصادی به صورت بهینه استفاده می‌شود.

انواع عقود اسلامی

■ اجاره به شرط تملیک

از انواع عقود اسلامی می‌توان به مشارکت، اجاره، بیع الاسلام، قرض الحسنه، جعله، مضاربه و... اشاره کرد. برای مثال یکی از راه‌های دریافت تسهیلات از بانک‌های اسلامی اجاره به شرط تملیک است. به این معنی که اگر شرکتی مبلغ ۱۰۰ هزار دلار برای خریداری ماشین آلات نیاز دارد می‌تواند طی قرار دادی ماشین آلات را از بانک به قیمت ۱۱۰ هزار دلار بخرد و مبلغ فوق را طی یک سال به حساب بانک واریز کند. به این صورت تا زمان پرداخت آخرین قسط مالکیت کالا منتقل نمی‌گردد. این عمل حرام نیست، زیرا معامله واقعی رخ داده است و نرخ بهره نیز با گذشت زمان تغییر نمی‌کند.

■ مضاربه

به نوعی قرارداد یا عقد اسلامی است که در آن دو طرف قرار دارند. در یک طرف تامین‌کننده مالی است که پول را می‌آورد و در طرف دیگر مصرف‌کننده یا عامل است که منابع مالی را مورد استفاده قرار می‌دهد تا کاری یا فعالیت تجاری را انجام دهد. هر دو طرف در میزان سود ناشی از این فعالیت توافق می‌کنند اما در صورت زیانده بودن فعالیت، زیان مالی به عهده تامین‌کننده مالی است و طرف دوم قرار داد فقط از بابت نیروی کاری که برای انجام دادن گذاشته است زیان می‌کند. این نوع از عقود اسلامی تا حدی قابل مقایسه با اوراق قرضه است. در هر دو معامله کسی که سرمایه‌گذاری می‌کند مسئولیت انجام عمل یا نظارت ندارد و فقط در درصد سود شریک است. نکته مهم این است که در مضاربه نمی‌توان سود را از قبل تضمین کرد که این نقطه اختلاف این طرح با اوراق قرضه است. نحوه عمل این طرح به این صورت است که فردی که پول یا منابع مالی مازاد دارد به بانک مراجعه کرده و این مبلغ را در اختیار بانک قرار می‌دهد و فردی که نیاز به وجه نقد و منابع مالی دارد به بانک مراجعه کرده و قرارداد مضاربه جاری می‌شود. لازم به ذکر است در مضاربه فردی که تامین مالی کرده است فقط در حد همان مبلغ تعهد می‌پذیرد و در همان حد سود دریافت می‌کند.

■ مشارکت

مشارکت نوعی دیگر از عقود اسلامی است که در آن هر فرد به میزان سهمی که وارد معامله می‌کند از سود معامله سهم می‌برد و در صورت زیان فقط به اندازه سهم خود از سهام تعهد می‌پذیرد. این نوع از عقود اسلامی بسیار شبیه به مشارکت است. در این نوع مشارکت برخلاف مضاربه تمام افراد در کنترل و به نتیجه رسیدن فعالیت یا معامله شریک هستند. در هر دو طرح مضاربه و مشارکت هیچ نوع و مقدار سودی از قبل تضمین نمی‌شود. مشارکت و مضاربه دارای فواید و معایبی هستند، از جمله مزایای طرح مضاربه این است که فعالان اقتصادی را دعوت به انجام فعالیت می‌کند. اما از طرف دیگر شاید سرمایه‌گذاران با توجه به شرایط این طرح حاضر نباشند مقدار زیادی از سرمایه خود را در این طرح سرمایه‌گذاری کنند. از طرفی مشارکت برخی از معایب مضاربه را برطرف می‌کند. مضاربه و مشارکت به دو دلیل بسیار مهم از ابزارهای بسیار خوب مالی هستند، به دلیل سازگاری با نقش بانک‌ها به عنوان واسطه‌های مالی و اینکه از این ابزارها می‌توان در دوره‌های مختلف سرمایه‌گذاری و در فعالیت‌های متنوع استفاده کرد.

در تمام دنیا و در تمام بازارهای مالی، جدا از فرهنگ و مذهب هر کشور از جهان تحلیل‌گران و گرداندگان بازار با مشکلات و چالش‌های مشابه‌ای درگیر هستند مانند نقدینگی، میزان سرمایه در گردش و نیز در این میان مسلمانان با توجه به مذهب و شرایط خاص نمی‌توانند از بابت ارزش زمانی پول مبلغی را دریافت یا پرداخت کنند پس از شیوه‌های دیگری برای رفع این مشکل استفاده

و از تامین مالی از این طریق استفاده کند و از طرفی، دارندگان اوراق صکوک می‌توانند از درآمد حاصل از این دارایی‌ها به عنوان بازپرداخت سود سرمایه گذاری استفاده نمایند. این شیوه تامین مالی که در کشورهای اسلامی رواج دارد از شیوه‌های جدید تامین مالی است و با استقبال بسیار زیاد مسلمانان و غیرمسلمانان همراه شده است. از جمله فواید اوراق صکوک در مقابل اوراق قرضه می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- اول اینکه اوراق صکوک نشان دهنده کمیت یک دارایی مشخص است در حالی که اوراق قرضه فقط حاکی از تعهد بدهی است. یعنی رابطه بین دارنده و صادر کننده اوراق قرضه به شکل وام دهنده و وام گیرنده است و نرخ بهره نیز ثابت است که این موجب ربا می‌شود.
- دارایی موضوع اوراق صکوک باید از نظر شرعی مجاز و صحیح باشد در حالی که اوراق قرضه دارایی‌هایی که از نظر شرعی پذیرفته نیست، می‌تواند پشتوانه اوراق قرضه قرار گیرد.
- اعتبار اوراق قرضه به صادره کننده یا ناشر آن وابسته است و با آن سنجیده می‌شود در حالی که اعتبار اوراق صکوک به ناشر بستگی ندارد و بلکه به ارزش دارایی پشتوانه بستگی دارد.

- فروش اوراق صکوک در بازار ثانویه فروش یک دارایی است، اما فروش اوراق قرضه فروش بدهی است.
- در نتیجه افزایش ارزش دارایی پشتوانه صکوک امکان افزایش اوراق صکوک وجود دارد اما در اوراق قرضه اصل بدهی اوراق قرضه امکان افزایش ندارد.

بحث و نتیجه گیری

اسلام دینی جهان شمول است و قوانین اسلامی محدودیت‌هایی در تجارت برای مسلمانان ایجاد کرده است. از جمله این محدودیت‌ها می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- هرگونه معامله ای که در آن به سبب استقرار نیاز به پرداخت یا دریافت بهره باشد.
- هرگونه معامله کالاهای حرام مانند مشروبات الکلی، گوشت خوک و غیره.
- هرگونه معامله ای که در آن کالایی معامله شود که وجود ندارد یا ارزش ریالی ندارد و غیره.

اقتصاددانان اسلامی همواره در پی یافتن راه‌هایی برای تسهیل شرایط تجارت مسلمانان بوده‌اند و کشورهای اسلامی نیز سهم بزرگی از بازارهای جهانی را تشکیل می‌دهند. در همین راستا و برای بهره برداری از توانایی‌های بالقوه کشورهای اسلامی بازارها و ابزارهای اسلامی به وجود آمدند که مسلمانان در چهارچوب این بازارها می‌توانند به فعالیت بپردازند و مرتکب فعل حرام نیز نشوند؛ نمونه‌هایی از این ابزارها عبارتند از: مضاربه، مشارکت، اجاره به شرط تملیک، بیع الموجل، بیع الاسلام، قرض الحسنه، صکوک. لازم به ذکر است که ابزارهای بازارهای اسلامی فقط مختص مسلمانان نیست و گروه‌های دیگر نیز می‌توانند از آنها استفاده کنند. ابزارهای بازارهای اسلامی در بسیاری از موارد نسبت به ابزارهای رایج بازارهای مالی برتری دارند و در بعضی از موارد نیز انعطاف پذیری کمتری نسبت به ابزارهای رایج بازارهای مالی جهانی دارند.

به طور خلاصه می‌توان گفت اسلام تنها دینی است که در قالب جهانی توانسته ابزارهای مناسب و متنوع مالی ارائه کند و کمتر گروه مذهبی مانند مسلمانان حاضر شده اند که شرایط دینی خود را حفظ کرده و با این شرایط خاص هماهنگ شوند و ابزارهای مالی مناسب با شرایط خاص خود ایجاد کنند. امید است با گسترش بازارهای مالی اسلامی، ابزارهای مالی اسلامی هم نیز بیش از پیش رشد کنند و تحقیقات علمی بیشتری بر روی این ابزارها انجام گیرد تا پشتوانه عملی این فعالیت‌های مالی قوی تر گردد. البته بازارهای اسلامی هنوز در اول راه هستند و این بازارهای جوان فاصله زیادی تا رسیدن به جایگاه شایسته خود در سطح جهانی دارند.

*منابع مقاله در دفتر ماهنامه بورس موجود است.

کرده اند. بعضی از این ابزارها عبارتند از: ۱. بیع الموجل قیمت (فروش معوق) ۲. بیع الاسلام (کالای فروش معوق) و ۳. کالا و قیمت فروش معوق.

■ بیع الموجل

بیع الموجل نوعی معامله و خرید و فروش کالا است که در آن فردی قصد خرید کالایی دارد، ولی مبلغ کافی برای خرید ندارد و توافق می‌کند که کالا را خریداری کند و مبلغ آنرا در زمانی در آینده که مشخص است، پرداخت کند. طبق اینگونه معامله فرد فروشنده می‌تواند برای حفظ ارزش زمانی پول، کالا را به قیمتی بالاتر از ارزش بازار به خریدار بفروشد و این امر از نظر شرعی اشکالی ندارد. پایه بیع الموجل همان قرارداد مضاربه است، یعنی بیع الموجل از شاخه‌های قرار داد مضاربه است. با توجه به این معامله و معاملات دیگر می‌توان مضاربه را ستون فقرات معاملات اسلامی دانست که در قالب آن بسیاری از قراردادهای اسلامی اتفاق می‌افتد. مضاربه مزایای بسیاری دارد که این مزایا این تکنیک را جزو محبوب‌ترین و پرستفاده ترین تکنیک‌های معاملات اسلامی قرار داده است. از جمله آنها می‌توان به ریسک پایین و مدت زمان کوتاه برای رسیدن به منفعت نام برد.

■ بیع الاسلام

در این نوع معامله، اگر فروشنده نیاز به تامین مالی داشته باشد و هنوز کالایی تولید نکرده باشد خریدار می‌تواند کالا را پیش خرید کند و مبلغ کالا را پرداخت کرده و کالا در زمان مشخصی در آینده تحویل بگیرد. البته در عوض می‌تواند کالا را به قیمتی پایین تر از قیمت بازار دریافت کند. این نوع معامله معمولاً برای بانکها همراه با ریسک و زحمت است، زیرا بانکها استفاده کننده نهایی نیستند و فرد ثالثی باید باشد که از بانک کالا را خریداری کند. به همین دلیل اگر شخص ثالث در میان نباشد بانکها کمتر از این نوع معامله استفاده می‌کنند.

■ قرض الحسنه

قرض الحسنه نوعی دیگر از ابزارهای مالی است که در کشورهای اسلامی مورد استفاده قرار می‌گیرد. قرض الحسنه همان پرداخت وام است که فاقد هرگونه سود است. قرض الحسنه واژه ای است که از قرآن استخراج شده است و در آن آیه خداوند مومنان را به پاداش نیکو بشارت داده است. به دلیل نبود وجود سود مادی در اینگونه از معاملات اسلامی، معمولاً مبالغ کمتری در این قسمت سرمایه گذاری می‌شود و تامین مالی از این محل برای افراد فقیر و کم بضاعت صورت می‌گیرد. علت این امر این است که افراد فقیر به مبالغ کمتری احتیاج دارند و توانایی پرداخت سود از این بابت را ندارند. پس بهترین محل تامین مالی برای این افراد همین حساب‌های قرض الحسنه است.

■ صکوک

اوراق صکوک نوعی ابزار مالی در کشورهای اسلامی است که می‌توان آنرا با اوراق قرضه مقایسه کرد که البته تفاوت بسیار زیادی بین این دو وجود دارد. همان طور که قبلاً گفتیم اگر در معامله کالایی وجود نداشته باشد یا ارزش مالی نداشته باشد، حرام است و در مورد بدهی یا وام اگر سود یا بهره پرداخت شود، فعل حرام رخ داده است. در همین راستا، اقتصاددانان‌های مسلمان راهکاری برای استفاده از فرصت‌های بالقوه در جوامع اسلامی ارائه داده اند. دولتها و کشورها و سرمایه داران بزرگ مانند شهرداری‌ها که دارایی‌های مولد زیادی دارند می‌توانند طی یک قرار داد اجاره، این دارایی‌های مولد را در اختیار کسانی که وجوه مازاد دارند، قرار دهند و از این طریق تامین مالی کنند. از طرف دیگر افرادی که این دارایی‌ها را اجاره کرده اند می‌توانند از سود فعالیت این دارایی‌ها در طول مدت اجاره استفاده کنند. برای مثال دولت می‌تواند بیمارستانها، کشتی‌ها، هواپیماها و نیروگاه‌های تولید برق و سایر دارایی‌های مولد خود را در قالب اوراق صکوک به شهروندان اجاره دهد