

## ■ اقتصاد اسلامی؛ پیدایش الگویی نو

جان. ار. پرسلی  
جان. جی. مشون  
برگردان از: بهروز پورسینا

استقرار یک نظام اقتصادی مشروط به حاکمیت دولت (یا حکومت) شده است. این موضوع، شاید دلیلی بر بی‌توجهی نسبت به معرفی «نظام اقتصادی اسلام»، در سیر تحول عقاید و اندیشه‌های اقتصادی بوده باشد.

این نظام که جز در برهه‌ای کوتاه از تاریخ صدر اسلام امکان رشد و نمو نیافت،

پیش‌نوشتار  
طی سه قرن اخیر، نظام‌های اقتصادی مراحل تکوین و تکامل خود را به سرعت طی کرده‌اند. در تحلیل‌های تاریخ عقاید اقتصادی، بسیاری از اقتصاددانان نظریه عمومی فیزیوکرات‌ها را سرمنشأ نظام‌های اقتصادی موجود می‌دانند. برخی نیز سعی دارند که سرسلسله مکاتب و نظام‌های اقتصادی را در روزگاران پیش از میلاد مسیح، در دوران گزنفون، افلاطون و ارسطو جستجو کنند. علی‌رغم این اختلاف دیدگاه، در هر دو گونه تفسیر از تاریخ عقاید، تعیین و

©. "Islamic Economics: The Emergence of a New Paradigm", By John R. Presley and John G. Sessions; Loughborough University. The Economic Journal, 104 (May), PP. 584-596. © Royal Economic Society 1994. (م)

در علوم اقتصاد تبلور یافته است. بنابراین تکوین نظام اقتصاد اسلامی، نه در پرتوی اسلامی کردن این علوم یا اتخاذ سایر روش‌های مذکور، بلکه در قالب نظریه‌پردازی در ساز و کار مدیریت، تولید، توزیع، مصرف و اداره جامعه اسلامی است که در چارچوب نظام حقوقی و ارزشی مبتنی بر نصوص، سیره و سنن اسلامی تعریف و تبیین می‌شود. بالطبع در این شرایط، علوم اقتصادی نوینی می‌تواند متناسب با چنین ساز و کار اقتصادی شکل گیرد.

در دوران پس از پیروزی انقلاب اسلامی، پژوهش در علوم اقتصادی اسلام همواره مورد توجه کارگزاران و اندیشمندان نظام بوده است اما به دلیل هدایت غیرمتمرکز و شدت و ضعف یافتن این تحقیقات، مقوله مزبور چنانکه باید و شاید، مورد مذاقه و تدوین قرار نگرفته است.

تحقیقات مزبور طی دو دهه اخیر، در برخی کشورهای اسلامی با جدیت دنبال شده است. تأسیس رشته اقتصاد اسلامی در مقطع کارشناسی ارشد در یک دانشگاه اروپایی و انتشار مقاله توسط اقتصاددانان غیرمسلمان در این باب، رویکرد دیگری به این مباحث است.

با این مقدمه می‌توان نتیجه گرفت که استمرار و پویایی تحقیقات در اقتصاد اسلامی، فی‌نفسه یک ضرورت است و عدم توجه و اهتمام کافی به این موضوع، می‌تواند علاوه بر ابقای نارسایی‌های

در احیای دوباره فرهنگ و تمدن اسلامی در دوران معاصر، فرصت تجدید حیات و شکوفایی را پیدا نموده است.

در این راستا مطالعات پژوهشگران اقتصاد اسلامی پیرامون ساختار و سیمای این نظام، به چهار اندیشه گرایش پیدا می‌کند؛ صاحب‌نظرانی معتقدند که با تفکیک میان مکتب و علم اقتصاد، ضمن تأسی به منابع قرآن و سنت جهت تدوین مکتب اقتصادی اسلام، از روش‌های متداول در علوم اقتصادی در تنظیمات این نظام می‌توان بهره جست.

عده‌ای نیز بر این باورند که علوم اقتصادی رایج، می‌باید همانند دیگر علوم بشری طبق نیازها و مقتضیات حکومت اسلامی به کار گرفته شود و برای قوانین و روش‌هایی که به‌طور صریح با فقه اسلام در تعارض است، جایگزین‌های مناسب معرفی یا طراحی گردد. به این ترتیب، ساز و کار حاکم بر مدیریت اقتصادی جامعه، همان نظام اقتصادی اسلام خواهد بود که مراحل تکاملی خود را به تدریج طی خواهد کرد. اقتصاددانانی نیز در تلاشند تا با اسلامی کردن علوم اقتصاد، نظام نوینی را طراحی کنند؛ مباحثی چون تئوری اقتصاد کلان اسلامی، تئوری اقتصاد خرد اسلامی و نظایر آن، در این چارچوب تعریف می‌شوند. گروه چهارمی از پژوهشگران نیز، ایده دیگری را بر این پایه ارائه می‌کنند که ریشه‌های ارزشی تفکر مکاتب اقتصادی،



غرب و نظام اقتصاد اسلامی، همچنین ارائه روش تحلیلی در مدل‌سازی از قراردادهای مبتنی بر ربا و مضاربه، از نکات برجسته و قابل تأملی است که این نوشتار ما را به آن رهنمون می‌کند.

#### مقدمه

در این تحقیق، ما برای بررسی تأثیرات بالقوه آیین اسلام بر کارکرد اقتصاد غرب، قانون تحریم بهره (ربا) را در اقتصاد اسلامی، مورد توجه ویژه قرار می‌دهیم. در این مجموعه، ما نشان خواهیم داد که شیوه جایگزین و روش ارائه شده در پرداخت پاداش مالی به صاحب سرمایه (مشارکت در سود و زیان بر طبق قانون مضاربه) چگونه می‌تواند تحت شرایط معین، باعث افزایش سرمایه‌گذاری به دلیل قابلیت‌ها و ویژگی‌های خاص آن گردد و به عنوان تدبیری کارآمد و طرحی بارز، مورد استفاده قرار گیرد. همچنین با ملاحظه و به‌کارگیری نگرش‌ها و مفاهیم توسعه یافته در فرهنگ قراردادهای [اقتصاد] غرب، نشان خواهیم داد که قرارداد مضاربه میان مدیر پروژه و اتحادیه سرمایه‌گذاران می‌تواند منجر به کارایی بیشتری کرده هنگامی که میان آن دو، عدم تقارن و تجانس اطلاعات وجود دارد. طی یک دهه گذشته، اقتصاددانان غربی تا حدی در شناسایی و شناخت آنچه که سیمای یک الگوی نوین در علوم اقتصادی یا همان اقتصاد اسلامی است، کوتاهی

ساختاری در الگوی اقتصاد کشور، موجب شود تا توسعه و تدوین این علوم با پیش و روش محققان دیگر کشورهای اسلامی و حتی غیراسلامی رقم بخورد. در این راستا، تأسیس پژوهشکده مستقل «علوم اقتصادی اسلام» نقطه عطفی در مطالعات نظری کاربردی «اقتصاد اسلامی» در داخل کشور خواهد بود.

«اقتصاد اسلامی، ظهور الگویی نوین» عنوان مقاله‌ای است که در سال ۱۹۹۴ میلادی در یکی از نشریات مهم و معتبر بین‌المللی به نام «The Economic Journal»، توسط دو اقتصاددان غربی به رشته تحریر درآمده است. این دو اندیشمند که با نگرشی منصفانه، اقتصاد اسلامی را به عنوان ظهور الگویی نوین معرفی می‌کنند، با ظرافت خاصی به تحلیل قانون تحریم ربا پرداخته، روش عقود مضاربه‌ای را به عنوان طرحی جایگزین مورد بررسی قرار می‌دهند.

این دو محقق با ارائه دو مدل، به تحلیل قابلیت‌های قراردادهای ربوی و عقود مضاربه‌ای پرداخته، در مقام مقایسه روش ارائه شده در اسلام را الگویی نوین و کارآمد معرفی می‌کنند و خواستار توجه دیگر اقتصاددانان غربی به این روش می‌گردند.

انتشار این مقاله به معنای تصدیق کلیه مطالب ارائه شده نیست، اما آگاهی از توجه و اشتیاق گروهی از اقتصاددانان غربی به روش‌های نوین اقتصاد اسلامی، نگرش مقایسه‌ای پیرامون جایگاه بهره در اقتصاد

پایه مشارکت تنظیم می‌شود به نحوی که مبالغ پرداختی به وام‌دهنده، براساس یک نسبت توافق شده از سود یا زیان پروژه‌ای می‌باشد که در آن، صاحب سرمایه اقدام به سرمایه‌گذاری نموده است. با مراجعه به مجموعه قراردادهای غرب و ادبیات این موضوع که توسط هلمسترام\*، ویس\*\* و میر\*\*\* تهیه و تدوین شده است در می‌یابیم که قانون مضاربه در قیاس با موارد مشابه، طرحی کارآمد و روشی بارز است. ایده اصلی و نقطه ثقل قانون مضاربه در این است که «اگر محصول پروژه، منفی است استوکاستیک و نامعین است و مدیران در این باب، دارای مزیت اطلاعاتی نسبت به سرمایه‌گذاران می‌باشند، در این صورت قرارداد مضاربه‌ای میان مدیران و سرمایه‌گذاران، منجر به افزایش کارایی در به‌کارگیری امکانات و اطلاعات موجود می‌گردد».

این نگرش، در بخش‌هایی به شرح ذیل تدوین شده است:

در ابتدا، برخی مسائل کلی را در ارتباط با اندیشه اقتصاد اسلامی، مورد بررسی قرار می‌دهیم. در بخش دوم، توجه اساسی بحث به مسئله قانون تحریم ربا در اسلام معطوف می‌شود. قسمت بعدی، به معرفی مفهوم مضاربه به عنوان طرحی بارز و روشی کارا می‌پردازد. بخش چهارم به ارائه مدل

کرده‌اند. البته جای تعجب بسیار نیست که تاکنون از این مباحث غفلت شده است؛ با نگاهی به پیشینه موضوعات ظریف و پیچیده [اقتصاد اسلامی] در می‌یابیم که عمده تحقیقاتی که در این مجال صورت پذیرفته است، بیشتر در کشورهای اسلامی به چاپ رسیده و و بالطبع، نتایج این تحقیقات به‌سادگی در اختیار اقتصاددانان غربی قرار نگرفته است. با توجه به این که هم‌اکنون، انگیزه‌های کافی در راستای توسعه و بسط مباحث اقتصاد اسلامی وجود دارد، این پدیده می‌باید بیش از پیش جدی گرفته شود و نمی‌توان از کنار آن با بی‌اعتنایی گذشت. بنابراین هدف اولیه در این مقاله، برانگیختن توجهات، نسبت به اقتصاد اسلامی است با این امید که این تحقیق، موجبات شناسایی و تصدیق این الگوی جدید را در ادبیات اقتصاد غرب فراهم آورد و منجر به توسعه تحقیقات تکمیلی از سوی اقتصاددانانی شود که دیدگاه‌های متفاوتی با یکدیگر دارند.

در این مقاله، توجه ویژه‌ای به قانون تحریم بهره (ربا) در اقتصاد اسلامی شده است. در قرآن [کریم]، پرداخت ربا به‌طور صریح مورد تحریم قرار گرفته و سرمایه‌گذاران به اتخاذ روش‌های جبرانی و جایگزین دیگری [که مجاز شمرده شده است] ترغیب می‌شوند. روش معمول و متداول، مشارکت در سود و زیان یا قانون مضاربه است. در این روش، قراردادی بر

\*. Holmstrom.

\*\* . Weiss.

\*\*\* . Meyer.

اختصاص می‌یابد و بخش نهایی، به تحلیل و جمع‌بندی مباحث می‌پردازد.

### بخش اول- نگاهی به پیشینه مباحث اقتصاد اسلامی

در ابتدای باید، هرگونه پیش‌داوری و تصورات غلط را نسبت به قابلیت ارائه اقتصاد اسلامی به‌عنوان الگویی نوین، کنار گذاشت.

طی سال‌های اخیر، اقتصاد اسلامی در تعدادی از کشورهای مسلمان دارای اهمیت انکارناپذیری بوده است. این درحالی است که با نگاهی به سابقه این علم، در می‌یابیم که پیشینه آن به زمان صدر اسلام، زمان نشر احکام قرآن مقدس باز می‌گردد. به این ترتیب و از نقطه‌نظر زمانی، اقتصاد اسلامی نسبت به زمان تکوین پایه‌ها و اصول نظری در الگوهای اقتصاد غرب، دارای تقدم است. آیین اسلام، دربردارنده اصول و قواعدی است که ارتباط یک مسلمان را با خداوند و جامعه تنظیم و راهبری می‌کند. از این دیدگاه، اسلام نه تنها یک شریعت الهی همانند مذهب یهود و آیین مسیحیت است بلکه حاوی پیام‌ها و دستورالعمل‌ها در تنظیمات و سازمان زندگی نوع بشر، در هر دو بخش معنویات و مادیات زندگی است.

با تفحصی در فرهنگ و ادبیات معاصر اقتصاد سیاسی اسلام، به تفاوت‌های کلیدی و اساسی میان این الگوی نوین و اقتصاد مدرن سرمایه‌داری پی می‌بریم. این امر، برگرفته از یک دسته اصول و قواعد

زیربنایی در اسلام است که می‌توان موارد ذیل را در این خصوص مورد تأکید قرار داد:  
الف- خداوند، آفریننده و مالک تمامی ثروت‌ها و دارایی‌هاست و انسان، جانشین پروردگار در روی زمین است؛ او صرفاً، مجاز به کسب اموال و استفاده از ثروت‌ها در چارچوب رعایت امانت از طرف خداوند می‌باشد (قرآن، سوره ۲۰، آیه ۶) *إِنَّهُ مَا فِي السَّمٰوٰتِ وَ مَا فِي الْأَرْضِ وَ مَا بَيْنَهُمَا وَ مَا تَحْتِ الْأَرْضِ*.<sup>۹</sup>  
ب- کارکردن به عنوان یک وظیفه مقدس و الهی تلقی می‌شود.

عدالت اجتماعی نتیجه کار مولد و ایجاد فرصت‌های مناسب و یکسان می‌باشد تا آنجا که هر فرد، توانایی بروز تمامی توانمندی‌ها و استعدادهای خود را داشته باشد و بتواند در ازای کوشش در کار، مزد یا اجرت دریافت کند.

ج- در اسلام، قسط و عدالت در داشتن فرصت‌های یکسان برای آحاد جامعه تعریف می‌شود نه در یکسان بودن ثروت‌ها یا مساوات در فقر. در عین حال، بردولت اسلامی فرض است که نسبت به فراهم نمودن سطحی از معیشت مردم، متعهد گردد. این سطح عبارت از، تأمین حداقل لازم در خوراک، لباس، اسکان، مراقبت‌های پزشکی و تحصیلات خواهد بود.  
در یک اجتماع اسلامی هدف اساسی،

۹. مطالب داخل | از مترجم است.

## کلیدی

وَالْيَوْمَ الْآخِرِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا، ساز و کار اقتصاد اسلامی، براساس اصول و قواعد بنیادینی عمل می‌کند که در آن، نیروهای عرضه و تقاضا به‌طور آزادانه عمل می‌کنند؛ تنها در شرایط خاص و مواردی تعریف شده‌ای است که مداخله دولت تجویز می‌شود. حتی

در چنین مواردی ممانعت و جلوگیری از آزادی تجارت و بازرگانی، موردنظر نمی‌باشد بلکه این مداخله، به‌منظور فراهم کردن و به‌دست آوردن اطلاعات بالتسبه کاملی از وضعیت جاری بازار [در راستای رفع نواقص و کاستی‌ها] همچنین تنظیم و سازماندهی فعالیت‌های اقتصادی است تا ضمن جلوگیری از ضرر و ضرار به مجموعه خریداران و فروشندگان، اصل آزادی فعالیت‌های اقتصادی مورد حمایت قرار گیرد.

ه- در اسلام، هیچ‌گونه مجوز و توجیهی برای پرداخت بهره در مقابل اطمینان انواع قرض، وجود ندارد.

این موضوع، محور اساسی بحث ما در این تحقیق است. به این ترتیب، همین بخش از اصول زیربنایی در اقتصاد اسلامی است که مورد تبیین و تعمق بیشتر قرار می‌گیرد.

### بخش دوم - تحریم بهره

شاید گسترده‌ترین و جنجالی‌ترین جنبه اقتصاد اسلامی، با برداشت‌ها و

تعدیل سطوح مختلف معیشت همچنین ایجاد شرایطی است که در آن، اقشار فقیر جامعه قادر خواهند بود تا ضمن داشتن یک زندگی معنوی دین‌مدارانه، به سطح قابل قبولی از معیشت مادی که همراه با عزت نفس و قناعت است، دست یابند.

د- گستره مباحث اقتصادی [در اسلام]،

حوزه وسیعی را دربر می‌گیرد و می‌تواند در بردارنده مداخلات دولت در صحنه‌های مختلفی از فعالیت‌های اقتصادی باشد. این مداخلات، اشکال گوناگونی دارد که راهنمایی‌های کلی و قانون‌گذاری توسط دولت، از جمله آنهاست. این هدایت‌ها و قانون‌گذاری‌ها همچنین می‌تواند دربرگیرنده دستورالعمل‌ها و فرامین مستقیم دولت و نیز مالکیت‌های مستقیم دولتی باشد.

در اسلام، مسئولیت‌های اولیه‌ای که به دولت واگذار شده است شامل تنظیم قوانین، کنترل و تأمین ابزارهای حمایتی [در جامعه] می‌باشد.

در یکی از آیات قرآن، مردم ملزم به اطاعت از فرامین خداوند و رسول او همچنین قوانینی شده‌اند که پیامبر (ص) از جانب خداوند آورده است (قرآن، سوره ۴، آیه ۵۹) [يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَطِيعُوا اللَّهَ وَاطِيعُوا الرَّسُولَ وَاُولِي الْأَمْرِ مِنْكُمْ فَإِن تَنَازَعْتُمْ فِي شَيْءٍ فَرُدُّوهُ إِلَى اللَّهِ وَالرَّسُولِ إِن كُنتُمْ تُؤْمِنُونَ بِاللَّهِ



خدا پترسید و زیادی ربا مگیرید اگر به راستی اهل ایمانید. پس اگر ترک ربا نکرده‌ید آگاه باشید که به جنگ با خدا و رسولش برخاسته‌اید و اگر از این کار پشیمان گشتید، اصل مال شما برای شماست؛ به کسی ستم نکرده‌اید و ستمی نکشیده‌اید.

مطابق قوانین اسلامی، تمامی درآمد باید با فعالیت‌های مربوط به کار متناسب و هماهنگ بوده باشد. وام دادن به منظور دریافت بهره، این اجازه را به وام‌دهنده می‌دهد تا بر سرمایه خود بیفزاید بدون این‌که تلاشی کرده باشد، حال آن‌که پول به خودی خود، ارزش و بهای اضافی به وجود نمی‌آورد. تنها از طریق انعقاد قرارداد و ایجاد ارتباط میان کار و سرمایه است که امکان افزایش یا کاهش [در سرمایه] به وجود می‌آید. بنابراین، منصفانه‌تر این است که سرمایه‌گذار، سود و زیان را با وام‌گیرنده سهیم شود، نه این‌که سود ثابتی را بدون توجه به نتیجه کار وام‌گیرنده به دست آورد. ممنوعیت بهره لزوماً و به خودی خود، مسئله پیچیده و غامضی است؛ با این حال و در یک بیان کلی، مسائل متعددی را که در ادبیات و تفکر اسلامی امروز [در خصوص تسحریم ربا] وجود دارد، می‌توان در محورهای ذیل خلاصه نمود:

۱- کسی که با به جریان نینداختن پول و پس‌انداز کردن از به‌کارگیری آن خودداری می‌کند، خودبه‌خود این حق

استنباط‌هایی از دیدگاه [یک اقتصاددان] غربی، ممنوعیت بهره (ربا) بوده باشد. نظریه حذف پرداخت بهره، آشکارا مستلزم آن خواهد بود که اقتصاد سرمایه‌داری دچار دگرگونی و تغییرات ساختاری گردیده، تحول بزرگی را در عملکرد اقتصاد در دو بُعد ملی و بین‌الملل همچنین در سیستم‌های پولی به وجود آورد.

اسلام، با تحریم ربا در پی آن است تا جامعه‌ای مبتنی بر قسط و عدل بنا کند (قرآن، سوره ۲، آیات ۲۷۵، ۲۷۶، ۲۷۸ و ۲۷۹):

«آن کسانی که ربا خوارند (از قیرها در قیامت) برنخیزند جز بمانند آنان‌که به سوسه و فریب شیطان مضطرب و دیوانه شده‌اند و آنان بدین سبب در این عمل زشت (ربا خوردن) افتند که گویند هیچ فرق میان معامله تجارت و ربا نیست و حال آن‌که خداوند، تجارت را حلال و ربا را حرام کرده است. هرکس پس از آن‌که پند و اندرز کتاب خدا بدو رسید از ربا خوردن دست بکشد، خدا از گذشته او درگذرد و عاقبت کار او با خدای مهربان باشد و کسانی که از این کار دست برندارند، آنان اهل آتش‌اند و در جهنم، جاوید و معذب خواهند بود. خداوند سود ربا را تابود گردانده و صدقات را فزونی بخشد و خداوند دوست ندارد مردم سخت بی‌ایمان گنه پیشه را.

ای کسانی که ایمان آورده‌اید، از

## کلیدی

سهمی در منافع داشته باشد. این سهم، هماهنگ باخطر و تلاش کاری می‌باشد که به وجود آورده است. بنابراین نباید از طریق نرخ سود جاری در بازار مشخص گردد، بلکه براساس نرخ بازگشت [توافق شده در] پروژه‌ای است که برای آن، سرمایه فراهم شده است؛ در این حال، زمان تنها عاملی است که مشخص می‌کند آیا این بازدهی، از نرخ جاری بهره در بازار کمتر یا بیشتر بوده است.

۵- در [نظام اقتصادی] اسلام، ارتباط میان بستانکار-بدهکار [به صورتی که در قراردادهای ربوی وجود دارد] شکسته و منقطع می‌شود. وام‌دهنده، شریکی در کار یا پروژه می‌باشد که در فراهم آوردن کار سهم بوده، بنابراین از فایده‌ای که پول برای آن به کار گرفته شده است جدا نیست.

این بیان از مشارکت می‌تواند بااستناد به حقوق مالکیت، طبقه‌بندی و تحلیل شود. «پول، بیانگر ادعای پولی صاحب آن، نسبت به حقوق مالکیت خود است». قرض دادن پول، چیزی جز انتقال این حقوق مالکیت نیست. اگر وام‌گیرنده، این وام را به شکل سودمندان‌ای برای ایجاد یا افزایش ثروت به کار نگرفته باشد، در این صورت ادعایی نسبت به یک حق مالکیت اضافی، چه برای وام‌گیرنده و چه برای وام‌دهنده به وجود نمی‌آورد. در مقابل، اگر پول به شکل سودمندان در به وجود آوردن افزایش درآمد

از او سلب می‌شود که از درآمد آن برخوردار گردد.

۲- هیچ دلیل قابل توجهی نمی‌تواند وجود داشته باشد نسبت به این که وام‌دهنده، صرفاً به خاطر این که پولی را قرض داده است باید به طور اتوماتیک و خودبه‌خود، پاداشی را دریافت دارد. اعطای بهره به عنوان پاداشی برای پس انداز، متکی بر یک قضاوت منطقی یا شالوده اخلاقی نمی‌باشد.

۳- تفاوت و تمایز فاحشی بین پول و سرمایه وجود دارد؛ پول به هیچ وجه، هم طراز و مساوی سرمایه نیست اگرچه ممکن است بالقوه، سرمایه تلقی گردد. تبدیل و تغییر شکل پول به سرمایه نیاز به افزودن فعالیت و به کارگیری آن دارد. این کار مستلزم پذیرفتن ریسک و خطر، همچنین آگاهی به چگونگی ترکیب مناسب و سودمند عوامل تولید با پول می‌باشد. وام‌دهنده حق ندارد به خاطر فراهم سازی پول، به طور خودکار مزد یا پاداشی را دریافت نماید مگر این که او در ایجاد کار که با پذیرش ناطمینانی همراه است سهم بوده باشد؛ حتی در این صورت هم پاداش به شکل ثابت یا تضمین شده نیست، بلکه به نسبت این مشارکت، معین می‌گردد که به نوبه خود، سهم موجه او را از درآمدها و منافع (یا ضررها) مشخص می‌سازد.

۴- فراهم آوردن سرمایه حق دارد که





یک طرح یا پروژه را که توسط یک مدیر به عهده گرفته شده است مورد توجه قرار می‌دهیم. محصول نهایی این پروژه، با تعیین سطح سرمایه‌گذاری و میزان تلاش مدیریت همچنین چگونگی ماهیت و طبیعت کار که آن را تغییرات غیرمترقبه در سطح تقاضا و تکنولوژی تصور می‌کنیم، مشخص می‌گردد. ما وضعیت‌هایی را که در آن، تأمین سرمایه از طریق ربا یا از طریق قراردادهایی مبتنی بر مضاربه بوده است رابه ترتیب مورد بررسی قرار داده، نشان می‌دهیم که تحت شرایط معین، شیوه دوم [مضاربه] این توانایی را دارد که سطح سرمایه‌گذاری را در پروژه بالا برد.

فرض اساسی در این تحلیل، عدم تجانس و تقارن اطلاعات است. مفروض این است که مدیر، از دو نظر نسبت به سرمایه‌گذاران، اطلاعات بیشتری را در اختیار دارد. در ابتدا، به این دلیل که مدیر قراردادی را با سرمایه‌گذاران امضا نموده است، می‌تواند سطح تقاضا یا شرایط کار را سودمند تأثیرگذار بر طرح را پیش از اجرای کار و تصمیم‌گیری در امور تولید، مورد توجه قرار دهد. دوم این‌که تعیین سطح کار و تلاش شخصی مدیریت، به عهده خود او است. عدم تقارن اطلاعات [میان مدیر و سرمایه‌گذاران]، فرض نامأنوس و غیرمتداولی نیست و درحقیقت، همین نکته است که دخالت مدیر را در طرح، معقول می‌سازد. اما مادام که نظر کارشناسانه مدیر

به کار گرفته شود، وام‌دهنده و نیز وام‌گیرنده حق ادعای داشتن سهمی از آن افزایش درآمد را خواهند داشت اما نه با یک عایدی ثابت، بدون این‌که به میزان و اندازه آن ثروت یا درآمد اضافی توجه شده باشد.

### بخش سوم - قرارداد مشارکتی مبتنی بر سود و زیان یا مضاربه؛ طرحی کارآمد و بارز

تحریم و ممنوعیت بهره، منجر به معرفی طرح‌های جایگزین در روش‌های جبرانی سرمایه شده است. شیوه معمول برای پاداش جبرانی، روش مشارکت مضاربه‌ای براساس سود و زیان می‌باشد، آنجا که برگشت و بازده به وام‌دهندگان سرمایه، برطبق نسبت توافق شده‌ای از سود یا زیان طرحی می‌باشد که سرمایه‌گذاری در آن صورت پذیرفته است.

در این مجال، ما توسعه کلی مشارکت مضاربه‌ای اسلامی را به‌طور مفصل مورد بحث قسراز نمی‌دهیم. تحقیقات و بررسی‌های بسیار عالی و متعددی وجود دارد که خواننده علاقه‌مند رابه آن ارجاع می‌دهیم.<sup>۲</sup> هدف ما در اینجا این است که تأثیر اقتصاد اسلامی را بر ادبیات امروز اقتصاد غرب، با روشن ساختن یک جنبه خاص مضاربه یعنی قدرت عملکرد و کارکرد آن به‌عنوان طرحی بارز و کارا بیان کنیم.<sup>۳</sup>

برای تبیین صریح موضوع، نمونه‌ای از

چنین وضعیتی با کمترین ضرر در کارایی، لازم است تا در شرایط قرارداد، سطح پایین عدم کارایی در به کارگیری سودمندانۀ عوامل تولید در کشورها و مناطق مختلف، مشخص شود.

در ذیل ما فقط دو حالت موجود در طبیعت و ماهیت کار را در نظر می‌گیریم؛ یعنی، «خوب» و «بد». همچنین یک تکنولوژی تولید به نحوی که درآمد نهایی و درآمد کل، در حالت «خوب» بالاتر و بهتر از حالت «بد» باشد. تحت این فروض، در قرارداد ربوی همراه با جنبه‌های انگیزشی، سرمایه‌گذاری در شرایط «بد» پایین سطح کارایی سودمندانۀ از اطلاعات خواهد بود اما در شرایط «خوب»، کارایی سودمندانۀ قابل حصول است. این نتیجه، از وسوسۀ مدیر در قرارداد مبتنی بر ربا ناشی می‌شود که سرمایه را جایگزین تلاش‌های مدیریتی کند با این انگیزه که از هزینه تلاش کاسته شود بدون این که برای دیگران نمایان شود. تقلیل سرمایه‌گذاری در وضعیت «بد»، صرفاً دارای اثری غیرمستقیم و دست دوم بر محصول پروژه است اما در شرایط «خوب»، تأثیر مستقیمی را بر روی هزینه دارد آنگاه که مدیر در مورد تقاضا یا سایر شرایط سودمند مؤثر در فرایند پروژه، سرمایه‌گذاران را در جریان قرار ندهد. این پدیده باعث می‌شود تا فاصله جبرانی بین دو وضعیت کاهش یابد از «خوب» به «بد»؛ در شرایطی که سازگاری همراه با جنبه‌های

نشان می‌دهد که صرفاً او باید بر تصمیمات تولید نظارت داشته باشد، تأکید بر این نظر می‌تواند مسئله‌ساز باشد.

تسوانمندی‌های مدیر، تبلوری از اطلاعات شخصی اوست ولی نمی‌توان او را به خاطر فراهم آوردن چنین اطلاعات و تجربیاتی مستقیماً مورد پاداش قرار داد. در این راستا مسئله قابل پیش‌بینی، وضعیتی است که مدیر شخصاً خطر تمامی شوک‌های نامساعد را در نحوه به کارگیری سودمند عوامل تولید برعهده می‌گیرد که به این ترتیب، به وجود آمدن مشکلاتی در تطبیق ایده‌های مسدود با نظرات سرمایه‌گذاران دور از ذهن نخواهد بود.

در مقابل اگر مدیر، ریسک‌گریز بوده باشد در این صورت، چنین سیاست و روشی علی‌رغم کارایی و سودمند بودن آن [در فرایند تولید]، «زیر بهینه» خواهد بود. اعمال این سیاست که مبلغ ثابتی جدای از درآمد پروژه به مدیر پرداخت گردد نیز برای تعدیل و تصحیح این وضعیت کافی نیست زیرا زمانی که درآمد نهایی پروژه بالا باشد، انگیزه‌ای برای مدیر جهت تلاش بیشتر وجود ندارد.

راه‌گریز از این بحران، طراحی یک قرارداد انگیزشی سازگار با پروژه است که اطمینان دهد بهای اطلاعات اشتباه و ناصواب از جانب مدیر، آنقدر زیاد است که ثابت شود «درستکاری»، می‌تواند بهترین سیاست کاری بوده باشد. برای رسیدن به



کامل و سودمندان از سطوح کارایی تولید] هماهنگ است، به طوری که بهبود و اصلاح میانگین - واریانس را در میزان سرمایه‌گذاری به دنبال دارد؛ این بدان معناست که متوسط سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد در حالی که از شدت نوسانات عدم کازایی در پیرامون این سطح، کاسته می‌شود. برای این که این مسائل را تاحدی جدی‌تر مورد توجه قرار دهیم، اکنون به معرفی مدل و الگوری صریح خود می‌پردازیم.

#### بخش چهارم - ارائه یک مدل<sup>۲</sup>

در این مجال، به بررسی مشخصه‌های یک طرح و پروژه سرمایه‌گذاری منفرد می‌پردازیم. در اقتصاد، پروژه‌هایی از این قبیل به تعداد زیادی وجود دارد که برای به ثمر رسیدن هر کدام از آنها نیاز به سرمایه‌گذاری و تلاش‌های مدیریتی می‌باشد. در این حال میان افراد، وجوه تمایزی در قابلیت‌ها و اعتبار به دلیل ویژگی‌های خاص هر یک از آنان در برخورداری از توانایی‌های مدیریتی یا سرمایه‌ای وجود دارد. سرمایه‌گذاران در این فرایند نسبت به خطرات، خشتی فرض می‌شوند به طوری که به صورت فزونی یا گروهی در پی یافتن فرصت‌های بالقوه در امر سرمایه‌گذاری می‌باشند.<sup>۵</sup>

بادسترسی به یک فرصت سرمایه‌گذاری مطلوب، سرمایه‌گذاران اقدام به استخدام و

انگیزی [در قرارداد] محفوظ می‌ماند.

در قرارداد مشارکی مضاربه «مبتنی بر سود و زیان»، تلاش‌های مدیریتی نقش هدایت و کنترل سیاست‌ها را در قرارداد برعهده می‌گیرد. در عقود مبتنی بر ربا، هماهنگی صریحی میان میزان سرمایه‌گذاری با انتفاع و جبران سرمایه به وجود می‌آید. در قراردادهای متداول استقراضی مبتنی بر ربا، مدیر حق دارد که سطح بهینه فعالیت فردی را در هر وضعیت، با میزان مشخص شده‌ای از سرمایه‌گذاری تعریف و انتخاب نماید. [در مقابل] قرارداد مضاربه‌ای میان انتفاع و جبران سرمایه با زاده پروژه، برنامه روشنی را ارائه می‌کند. در این راستا، ممنوعیت و تحریم بهره به معنای آن است که انتفاع و جبران، نمی‌تواند به طور مستقیم به میزان سرمایه‌گذاری بستگی داشته باشد.

مضاربه اجازه می‌دهد تا قرارداد، انگیزه‌های مدیر را در ارائه مستقیم تلاش‌ها و کوشش‌های مدیریتی در تصمیمات تولید، هدایت و کنترل نماید؛ چه این که این تلاش، تأثیر مستقیمی را در ارتباط با سرمایه‌گذاری و محصول پروژه داراست. مطابق قرارداد مضاربه‌ای، مدیر حق دارد تا شخصاً سطح بهینه میزان سرمایه‌گذاری را در هر وضعیتی که مبتنی بر تلاش‌های تعریف‌شده مدیریتی است انتخاب نماید. بررسی‌های به عمل آمده، نشان می‌دهد که سطوح بهینه فردی [در تلاش‌های مدیریتی] با داشتن آگاهی

## کوشش

کوشش‌ها و فعالیت‌های مدیریتی نیز برای رسیدن به سطح مطلوبی (یعنی مثبتی) از محصول ضروری است اما استفاده از آن، مستلزم پرداخت هزینه‌های تعریف شده‌ای است.

در اینجا ما نظر «گراسمن» و «هارت» را در توجیه اقتصادی این هزینه ترجیح می‌دهیم. طبق نظر این دو محقق، هزینه مزبور «هزینه فرصتی» است برای یک درآمد جایگزین بعدی؛ نظر دیگر اشاره به این امر دارد که این هزینه مدیریتی، هزینه فرصتی است برای فراغت و کسب رفاه اما در تحلیل‌های آتی، این تفسیر از هزینه مدنظر نمی‌باشد. به این ترتیب اجازه می‌یابیم تا در پروژه، هزینه‌های مدیریتی را که مستقل از میزان درآمد مدیر است در شکل بولی، مورد ارزیابی و محاسبه قرار دهیم.

الگوی مذکور در ارزیابی هزینه پروژه و تبیین هزینه‌های سرمایه‌گذاری و تلاش‌های مدیریتی، در بردارنده تابع سودی به شکل ذیل خواهد بود:

$$\Pi_1 = f^1(I, e) - I - e \quad (2)$$

در ادامه بحث و بادر نظر گرفتن تکنولوژی تولید، به فروض ذیل تأسی می‌جوئیم:

فرض یک (I):

به ازای تمامی مقادیر «e»، وضعیت، «خوب» یا «بد» خواهد بود.

الف -  $f^1(I, e)$  تابعی است اکیداً صعودی،

به کارگیری مدیری ریسک‌گریز می‌نماید که با اهداف پیش‌بینی شده در اجرای طرح هماهنگ می‌باشد.

فرض ما براین است که در قرارداد مورد گفتگو میان مدیر پروژه و اتحادیه صنفی، کسر و تخصیص دریافتی مدیر، از ارزش کل پروژه منهای مقدار مورد توافقی است که متعلق به اتحادیه می‌باشد.

محصول یک پروژه در این مدل، متغیری تصادفی استوکاستیک فرض می‌شود که میزان نوسانات آن، بستگی به ماهیت و طبیعت کار دارد.<sup>6</sup> به این ترتیب، عواید مورد انتظار اتحادیه صنفی سرمایه‌گذاران نیز یک متغیر وابسته خواهد بود.

### تولید

میزان محصول یک پروژه تولیدی، بستگی به تلاش‌های مدیریتی «e»، سرمایه‌گذاری «I» و شوک‌های نامعین و تصادفی ناشی از ماهیت و طبیعت پروژه دارد. برای ساده کردن کار، فقط دو حالت از شرایط طبیعی پروژه را در نظر می‌گیریم؛ وضعیت «بد» که با نماد  $\Theta_1$  نمایش داده می‌شود و احتمال وقوع آن  $(1 - \theta)$  خواهد بود. وضعیت «خوب»، که با نماد  $\Theta_2$  نشان داده می‌شود و احتمال وقوع آن  $\theta$  می‌باشد. محصول پروژه با نماد «Zi» و به صورت ذیل معرفی می‌شود:

$$Z_i = f^i(I, e) \quad (1)$$

$$\forall i = 1, 2$$



قابل دیفرانسیل‌گیری از مرتبه دوم و اکیداً مقعر.

ب-  $f''_{1e}(l, e) \geq 0$  ;  $\wedge$

ج-  $f''_1(l, e) \cdot f''_e(l, e) < 1$

(برای مقادیر به حد کافی بزرگ از  $(e, l)$ ؛

د-  $f''_1(l, 0) = 0, \forall l$

فرض دو (II):

برای تمام مقادیر  $(l, e) > 0$  داریم:

الف-  $f''_2(l, e) > f''_1(l, e)$ .

ب-  $f''_1(l, e) > f''_1(l, e)$ .

ج-  $f''_e(l, e) \geq f''_1(l, e)$ .

این فرض متکی بر نظرات هلمسترام و ویس می‌باشد که در ادامه، نماد HW را به‌جای آن به کار می‌بریم:

فرض اول، کمابیش دارای فروض استاندارد است. قسمت (ج) از فرض یک، این نکته را یادآور می‌شود که سطح داده در پروژه، دارای میزانی مشخص و محدود است. فرض (د) به‌طور ضمنی به این امر اشاره دارد که فرایند تلاش‌های مدیریتی در هر طرح و پروژه تولیدی<sup>۲</sup> ضروری است. فرض دوم، بیان می‌دارد که «درآمد نهایی» و «درآمد کل» از هر داده در وضعیت خوب (یعنی  $\Theta_2 = \Theta$ )، دارای سطحی بالاتر در قیاس با دیگر وضعیت‌های مفروض می‌باشد. درآمد پروژه که در آن هزینه‌های سرمایه‌گذاری کسر و با « $y$ » نشان داده می‌شود از تساوی ذیل قابل محاسبه است.

(۳)  $y_i = f''_1(l, e) - l$

به همین منوال، کوشش‌هایی را که

ضروری است در بخش مدیریتی اعمال شود تا نسبت به درآمد « $y$ » ناشی از سرمایه‌گذاری اطمینان حاصل شود، به‌صورت  $e^l(X)$  نمایش می‌دهیم. در این حال،  $X$  عبارت است از  $X = (l, y)$  و رابطه (۳)، به تساوی ذیل تبدیل می‌شود:

(۴)  $y = f''_1[l, e^l(x)] - l$

میزان سود نیز از تساوی ذیل قابل محاسبه است:

(۵)  $\pi^l(x) = y - e^l(x)$

### اطلاعات و قراردادهای

پیش فرض اصلی ما در این قسمت، متکی بر این است که بین مدیر و سرمایه‌گذار، عدم تقارن و تجانس اطلاعات وجود دارد. تصویری که از مدیر در این مدل ارائه می‌شود، فردی است که از دو نقطه نظر دارای برتری اطلاعات نسبت به اتحادیه صنعتی سرمایه‌گذاران است. اول این‌که از میزان و ارزش واقعی تلاش‌های مدیریتی در «مدیر آگاهی دقیقی دارد و دیگر این‌که قبل از قبول هرگونه تعهدات در فرایند تصمیم‌گیری تولید، صرفاً مدیر امکان اطلاع از ماهیت وضعیت پروژه « $\Theta$ » را دارد. اتحادیه صنعتی سرمایه‌گذاران نه در « $e$ » و نه در « $\Theta$ »، اطلاعات کافی را در دست ندارد. در دیگر مقوله‌ها، فرض بر این است که آگاهی کافی از اطلاعات، در یک سطح و به‌صورت مشترک وجود دارد.

به این ترتیب، برتری اطلاعات مدیر این

## کلوزی

باتوجه به پیش فرض اولیه که فقط دو حالت «خوب» و «بد» را در نظر می‌گیرد، مدیر با یکی از دو شرایط  $(I_1, Y_1)$  در حالت  $\Theta_1 = \Theta$  و  $(I_2, Y_2)$  در حالت  $\Theta_2 = \Theta$  مواجه خواهد بود.

در یک قرارداد ربوی میان مدیر پروژه و اتحادیه صنفی سرمایه‌گذاران، تابع پرداخت مدیر به اتحادیه، به میزان سرمایه‌گذاری پروژه  $(I)$  بستگی دارد<sup>۶</sup> [در این مقاله برای سادگی، در قرارداد ربوی،  $S$  فقط تابعی از  $I$  است]. توجه به این نکته ضروری است که در اینجا، مدیر دارای حق انتخاب فردی در سطح بهینه  $\pi$  می‌باشد، حال آن‌که  $e$  و سطح سرمایه‌گذاری  $I$ ، متأثر از چگونگی وضعیت  $\Theta$  می‌باشد. در شرایطی که ماهیت سرمایه‌گذاری در دو حالت خوب یا بد تفسیر می‌شود  $\Theta_1$  و  $\Theta_2$ ،  $\Theta_i \in \Theta$ ، یک قرارداد ربوی با تساوی ذیل قابل تعریف است:

$$\delta^r = \{(I_1, s_1), (I_2, s_2)\} \quad (۶)$$

در نتیجه در قرارداد ربوی، مدیر در انتخاب سطح بهینه  $y$  در هر یک از دو وضعیت، آزاد گذاشته می‌شود. مطلوبیت مدیر را به صورت یک تابع مقعر صعودی در نظر بگیریم و به صورت  $U(C)$  نشان می‌دهیم؛  $C_i$  اشاره به عواید خالص مدیریتی دارد و عبارت از  $C_i = \pi(x_i) - S_i$  خواهد بود.

بنابراین، در یک قرارداد ربوی تساوی ذیل برقرار است:

امکان را برای او به وجود می‌آورد که با تصمیمات منطقی و سنجیده، حضوری مؤثر و کارا در اجرای یک طرح و پروژه تولیدی داشته باشد. در این شرایط، مادام که مدیر به تنهایی از عوامل مؤثر بهره‌وری و سودمندی آگاهی داشته باشد، برعهده گرفتن مسئولیت نظارت بر تصمیمات تولیدی امری مناسب و توجیه‌پذیر است.

مشکلات، زمانی بروز می‌کند که ترجیحات و تصمیمات مدیر در فرایند تولید، با آنچه که صاحبان سرمایه می‌خواهند، هماهنگ و منطبق نباشد. در این حال، مدیر همچنین انگیزه‌های کافی را برای جایگزینی کوشش‌های مدیریتی با سرمایه‌گذاری خواهد داشت تا از این رهگذر، از هزینه ارائه این تلاش‌ها که به طور آشکار قابل مشاهده نیست کاسته شود. یک راه مناسب برای برخورد با این مسئله، تنظیم قراردادی سازگار با جنبه‌های انگیزشی است که در آن، دریافتی مدیر تابعی از متغیرهای عینی و متعارف « $y$ » یا « $I$ » می‌باشد. رهیافت جایگزین دیگر اما معادل، تنظیم قراردادی است که در آن، مدیر موظف به پرداخت به سرمایه‌گذاران است که این پرداختی، تابعی از  $y$  و  $I$  خواهد بود.

ما در این تحقیق روش دوم را اتخاذ کرده، آن را با نماد  $S(I, y)$  تعریف می‌کنیم و این عبارت خواهد بود از برنامه پرداخت مدیر به اتحادیه سرمایه‌گذاران، که میزان آن غیرمعین فرض می‌شود. به این ترتیب،



محدودکننده‌ای به نام  $e$  است، به مدیر این آزادی عمل را می‌دهد که سطح سرمایه‌گذاری ( $I$ ) را معین کند به نحوی که خواهیم داشت<sup>۱۱</sup>:

$$u'(C_i) e^i(x_i) = 0 \quad (9)$$

$i = 1 \text{ و } 2$

### اطلاعات نامتقارن

توانایی ویژه مدیر در ملاحظه چگونگی وضعیت و شرایط  $\Theta$  (بعد از عقد قرارداد اما پیش از درگیر شدن مدیر در مراحل تصمیم‌گیری مربوط به فرایند تولید) می‌تواند این انگیزه را برای مدیر ایجاد کند که نسبت به برخی موضوعات، اطلاعات ناقصی را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار دهد. بنابراین در قراردادی که به صورت ربوی یا مضاربه‌ای منعقد می‌شود، ضروری است تا در توصیف وضعیت بهینه در شرایط «اطلاعات نامتقارن»، قیود ذیل را که متناسب با جنبه‌های انگیزشی در قراردادهای مزبور است به مدل اضافه کنیم.

$$\pi^1(x_1) - S_1 \geq \pi^1(x_2) - S_2 \quad (1-10)$$

$$\pi^2(x_2) - S_2 \geq \pi^2(x_1) - S_1 \quad (2-10)$$

قیود (1-10) و (2-10) به‌سادگی این

اطمینان را می‌دهد که مدیر، وضعیت

$\Theta = \Theta_i$  را در طول اجرای طرح، به صاحبان سرمایه منعکس می‌کند.

### قراردادهای بهینه

فرض اولیه بر این است که در هنگام عقد

$$U(C_i) [1 - e^i(x_i)] = 0, \quad (7)$$

$$i = 1, 2$$

در شرایطی که مدیر امکان ارزیابی وضعیت  $\Theta$  را دارد و پیش از آن میزان کوشش‌های مدیریتی ( $e$ ) و سطح سرمایه‌گذاری ( $I$ ) مشخص گردیده باشد، برای او همیشه این امکان وجود دارد که با معین نمودن سطح  $e$  بین دو متغیر  $I$  و  $y$  ارتباط اطمینان بخشی را برقرار کند.

آزادی عمل برای تنظیم سطح بهینه محصول و درآمد پروژه در هر یک از دو وضعیت، به‌طور ضمنی متضمن این موضوع نیز می‌باشد که در تعریف و انتخاب سطح بهینه  $e$  در هر یک از دو شرایط خوب یا بد برای مدیر آزادی عمل وجود دارد<sup>۱۲</sup>.

در نوع دیگر قرارداد که قرارداد مضاربه‌ای است، پرداخت بهره در ازای استفاده از سرمایه تحریم می‌شود. به‌جای آن، افراد صاحب سرمایه ترغیب و تشویق به سرمایه‌گذاری از طریق سهیم شدن در بخشی از محصول و عایدی پروژه می‌شوند. فرض براین است که قرارداد مضاربه‌ای، روشی است که تابع پرداخت مدیر ( $S$ ) را [نه به میزان سرمایه‌گذاری بلکه] به محصول خالص پروژه ( $y$ ) مرتبط می‌سازد. قرارداد مضاربه‌ای را می‌توان با تساوی ذیل نشان داد<sup>۱۳</sup>:

$$\delta^m = \{(y_1, s_1), (y_2, s_2)\} \quad (8)$$

در قرارداد مضاربه‌ای، مادام که انتخاب بهینه مدیر از میزان  $y$  دارای قید

## کلاس

$$u'(C_1) [1 - e^{-y_1} (x_1)] = 0 \quad (4-11)$$

$$u'(C_2) [1 - e^{-y_2} (x_2)] = 0 \quad (5-11)$$

از طرف دیگر، اگر انعقاد قرارداد به شکل مضاربه‌ای باشد، معادله (۹) به کار گرفته می‌شود و ما در اینجا، مواجه با قیود اضافی هستیم که در آن، مدیر سطح بهینه سرمایه‌گذاری (I) را در هر شرایطی انتخاب می‌کند.

$$u'(C_1) e^{-y_1} (x_1) = 0 \quad (6-11)$$

$$u'(C_2) e^{-y_2} (x_2) = 0 \quad (7-11)$$

لازم به ذکر است که در ادامه،  $\lambda$

که  $a, b, \dots, g$  به ضریب‌های تعریف شده کان - تا کر بازگشت می‌کند. [در قیود تابع هدف (۱۱)، اعداد از ۱ تا ۷ متناظر با حروف  $a$  تا  $g$  می‌باشد]. این قید، محدودیت ویژه دیگری برای تابع هدف است که آن را محدودیت (۱۱) می‌نامیم.

برای سهولت بحث در مراجعه به ویژگی‌ها و مشخصات قراردادهای بهینه در عقود ربوی و مضاربه‌ای تحت شرایط «اطلاعات متقارن» و «اطلاعات نامتقارن»، جدول ذیل معرف قراردادهای در هر دو وضعیت می‌باشد.

در اینجا حل تابع مطلوبیت تحت شرایط اطلاعات نامتقارن، «بهینه دوم» نامیده می‌شود؛ اما قبل از آن، یک بررسی دقیق در خصوصیات حل این تابع در شرایط «بهینه اول» خواهیم داشت.

قرارداد، تمامی عوامل سرمایه‌گذاری و تولید، به صورت یکسان از اطلاعات مربوط به ماهیت و وضعیت کار  $\Theta$  برخوردارند که نتیجه چنین شرایطی، یکسان بودن ارزیابی احتمال وقوع پیش‌بینی‌ها  $\Theta$  از وضعیت پروژه می‌باشد. به این ترتیب، قرارداد بهینه قراردادی است که کارایی قابل انتظار را با توجه به قیود انگیزشی مزبور فراهم آورد. شکل ریاضی این مسئله در تابع هدف و قیود، به شرح ذیل می‌باشد:

$$\text{Max } U = (1 - \Theta) u(C_1) + \Theta u(C_2) \quad (11)$$

باتوجه به قیدهای

$$\pi^1(x_1) - S_1 \geq \pi^1(x_2) - S_2 \quad (1-11)$$

$$\pi^2(x_2) - S_2 \geq \pi^2(x_1) - S_1 \quad (2-11)$$

$$(1 - \Theta) S_1 + \Theta S_2 \geq 0 \quad (3-11)$$

در جایی که  $\delta \in (\delta^r \text{ و } \delta^m)$

(۱۱-۳)، یک قید سود صفر برای سرمایه‌گذاران است. با مراجعه به تعریفی که از خصوصیات یک قرارداد ربوی و یک قرارداد مضاربه‌ای ارائه کردیم، این موضوع به خوبی روشن می‌شود که تمایل مدیر برای حداکثر کردن دریافتی‌اش از طرح، در بردارنده قیودی برای تابع هدف است که خود، بستگی به وضعیت و طبیعت قرارداد منعقد شده دارد. به این ترتیب، در صورتی که قرارداد به صورت ربوی باشد، باتوجه به رابطه (۷) ما دو قید دیگر که تعیین‌کننده انتخاب سطح بهینه مدیر از  $\lambda$  می‌باشد را به شکل زیر خواهیم داشت:



جدول ۱

اطلاعات و بهینگی در قراردادها		
مضاربه‌ای	رئوی	نوع قرارداد / وضعیت
حداکثر نمودن تابع مطلوبیت (۱۱) با توجه به $\delta^m$ و قیود (۳-۱۱)، (۴-۱۱)، (۵-۱۱)، (۶-۱۱)، (۷-۱۱)	حداکثر نمودن تابع مطلوبیت (۱۱) با توجه به $\delta^f$ و قیود (۳-۱۱)، (۴-۱۱)، (۵-۱۱)	اطلاعات متقارن
حداکثر نمودن تابع مطلوبیت (۱۱) با توجه به $\delta^m$ و قیود (۱-۱۱)، (۲-۱۱)، (۳-۱۱)، (۴-۱۱)، (۶-۱۱)، (۷-۱۱)	حداکثر نمودن تابع مطلوبیت (۱۱) با توجه به $\delta^f$ و قیود (۱-۱۱)، (۲-۱۱)، (۳-۱۱)، (۴-۱۱)، (۵-۱۱)	اطلاعات نامتقارن

$$e_{y_i}^1(x_i^*) = 1. \quad (14)$$

از فرض دوم به دست می‌آید که  $\pi_2^* > \pi_1^*$  به نحوی که  $S_2^* > S_1^*$  می‌باشد. همچنین با توجه به فرض یک، نامعادله‌های  $y_2^* > y_1^*$ ،  $I_2^* > I_1^*$  و  $e_2^* > e_1^*$  را خواهیم داشت. واضح است در شرایطی که اطلاعات «متقارن» می‌باشد، در هر دو شکل قرارداد بهینه ریسری و مضاربه‌ای، میزان سرمایه‌گذاری، درآمد سرمایه‌گذاران و محصول پروژه دارای سطوح متشابه است. محدودیت تعریف شده برای سرمایه‌گذاران در رابطه (۳-۱۱) بخشی از ریسک را به مدیر تحمیل می‌کند، اما این عامل به تنهایی، ضرورت به کارگیری استفاده از قرارداد مضاربه‌ای را تبیین نمی‌کند. در شرایط

### بهینه اول

در شرایط بهینه اول، برای حل تابع (۱۱) محدودیتی را تحت عنوان قیود انگیزشی سازگار ((۱-۱۱) و ((۲-۱۱) در نظر نمی‌گیریم. از این نقطه نظر، حل تابع در بهینه اول با بهینه دوم کاملاً تفاوت پیدا می‌کند به نحوی که در بهینه اول  $\lambda_0 = \lambda_b = 0$  می‌باشد.

در حل بهینه اول،  $(s_i^*$  و  $x_i^*)$  را داریم که در اینجا، صرفاً به توضیح برخی نکات برجسته در این خصوص اکتفا می‌کنیم. ساخت روش بهینه اول  $\delta^* \{s_i^* \text{ و } x_i^*\}$  بدون توجه به خصوصیات و شکل قرارداد در قالب روابط ذیل، تبیین می‌شود:

$$C_1^* = C_2^*, \quad (12)$$

$$e_{y_i}^1(x_i^*) = 0. \quad (13)$$

## گام‌های

بدین خاطر است که داریم:

$$\Delta(x_1) = \pi^2(x_1) - \pi^1(x_1) = e^1(x_1) - e^2(x_1) > 0, \forall x > 0$$

این نامعادله متضمن شرایطی است که در آن  $C_2 > C_1$  است. با این مقدمات می‌توان نتیجه گرفت که تحصیل شرایط اطمینان کامل، با حل تابع هدف از روش بهینه اول ممکن و متصور نمی‌باشد. از دیدگاه منطقی اگر چنین راه حلی قابل دسترس بود، در این صورت حتی یک مدیر خوب می‌توانست این ادعای غیرواقعی را به سرمایه‌گذاران منعکس کند که با شرایط نامساعد و غیرمطلوب در فرایند تولید مواجه بوده است. برای اطمینان به صحت گزارش مدیر در شرایط مطلوب، انتقال بخشی از آثار مثبت ناشی از مشارکت در ریسک تولید به مدیر، می‌باید مورد توافق قرار گیرد. حل تابع هدف با روش بهینه دوم، از طریق مبادله این کاهش ریسک با مشارکت مدیر و در نتیجه، افزایش کارایی در فرایند تولید مشخص می‌گردد.<sup>۱۲</sup>

حال می‌توان قراردادهای بهینه دوم ربوی و مضاربه‌ای را مورد بررسی قرارداد.

### بهینه دوم: ربا

خصوصیات اصلی روش بهینه دوم در قرارداد ربوی  $\{S_1^r, I_1^r\} = \delta^r$  به شرح ذیل می‌باشد:

وجود اطلاعات متقارن، یک قرارداد می‌تواند گزینه‌های کارا در فرایند تولید را تبیین نماید. به این ترتیب، پاداش و جبران مالی اتحادیه سرمایه‌گذاران، صرفاً مبنایی برای جبران مشارکت در ریسک سرمایه‌گذاری خواهد بود.

همچنین به خوبی روشن است که ارزش  $\theta$  بر میزان دریافتی مدیر از اجرای پروژه تأثیر گذار است، اما نقش مؤثری در ارزش تصمیمات تولید  $x_1^*$  ندارد.

حل بهینه اول [با فرض تنوریک]، در قیاس با شرایط واقعی یا همان حل بهینه دوم است؛ شرایطی که در آن، عدم تقارن اطلاعات میان مدیر و سرمایه‌گذاران پروژه وجود دارد.

### بهینه دوم

در اینجا، به ذکر ویژگی‌های قابل توجه و برجسته خصوصیات حل تابع هدف در شرایط بهینه دوم برای قراردادهای ربوی و مضاربه‌ای، به شکل مبسوط در پیوست دوم آمده است.

در اینجا، به ذکر ویژگی‌های قابل توجه و برجسته این روش اکتفا می‌کنیم.

لازم به ذکر است که در بهینه اول، حل تابع هدف با توجه به غیرقابل حصول بودن آن در شرایط عینی است. این امر، نساشی از پذیرش دیدگاه HW می‌باشد که در آن از محدودیت (۱۱-۲)، نامعادله  $c_2 \geq c_1 + \Delta(x_1)$  به دست می‌آید. این امر



در این‌گونه قراردادها، مدیر پروژه سطحی از سرمایه‌گذاری را انتخاب خواهد کرد که متناسب با ظرفیت بهینه توانمندی‌هایش باشد اما میزان تلاشی که مدیر در شرایط مختلف ارائه می‌کند، به حسب خصوصیات و شرایط مذکور در متن قرارداد متفاوت خواهد بود.

عدم تجانس اطلاعات، می‌تواند به وسیله قیود مزبور در تلاش‌های مدیریتی، با عنایت به پایین بودن میزان بازدهی سرمایه‌گذاری در شرایط نامطلوب، مورد تزاخم قرار گیرد و تبدیل به عاملی بازدارنده [برای مدیر در پذیرش مسئولیت هدایت پروژه] گردد.

#### مقایسه ربا و مضاربه

قرارداد مبتنی بر ربا به‌طور صریح [در فرایند تولید]، انتفاع و جبران سرمایه را با سطح سرمایه‌گذاری مرتبط می‌سازد. سازگاری همراه با جنبه‌های انگیزشی [در قرارداد مبتنی بر ربا] مستلزم آن است که حتی در وضعیت نامطلوب سرمایه‌گذاری، مدیر با شرایط عدم کارایی درگیر شود چرا که فضای این‌گونه قراردادها به مدیر اجازه می‌دهد در وضعیت‌های کارا و غیرکارا، تلاش خود را در سطح بهینه اول تنظیم نماید [اصولاً ربط منطقی در تنظیمات تلاش‌های مدیریتی با ماهیت و طبیعت سرمایه‌گذاری وجود ندارد]. چنانچه ربا تحریم شود، سرمایه‌گذاران نمی‌توانند

$$\begin{aligned} C_2^r &> C_1^r, & \text{الی (۱۲-۷)} \\ S_2^r &> 0 > S_1^r, \\ \pi^2(x_2^r) \cdot S_2^r &= \pi^2(x_1^r) \cdot S_1^r, \\ (1 - \emptyset) S_1^r + \emptyset S_2^r &= 0, \\ I_1^r &< I_1^*, \quad I_2^r = I_2^* & y_i^r = y_i^* \\ \forall i &= 1, 2 \end{aligned}$$

در قرارداد مبتنی بر ربا، مدیر در حالات و شرایط مختلف، در سطح بهینه‌ای که خود تعیین‌کننده آن است به کار و تلاش می‌پردازد. عدم تجانس و تقارن اطلاعات، می‌تواند به وسیله آن سرمایه‌گذاری که شرایط نامطلوب، موجبات غیرکارایی آن را فراهم ساخته است مورد تزاخم قرار گرفته، تبدیل به عاملی بازدارنده [جهت سرمایه‌گذاری] شود.

#### بهینه دوم: مضاربه

در این قسمت، به ویژگی‌های خاص حل بهینه دوم در قراردادهای مبتنی بر عقود مضاربه‌ای  $\delta^m = \{S_1^m, y_1^m\}$  اشاره می‌شود. نامساوی‌ها و تساوی‌های ذیل، تحت فروض یک و دو، معرف قرارداد مضاربه‌ای در شرایط بهینه دوم است.

$$(۱۳-۷) \text{الی}$$

$$\begin{aligned} C_2^m &> C_1^m, \\ S_2^m &> 0 > S_1^m, \\ \pi^2(x_2^m) \cdot S_2^m &= \pi^2(x_1^m) \cdot S_1^m, \\ (1 - \emptyset) S_1^m + \emptyset S_2^m &= 0, \\ y_1^m &< y_1^*, \quad y_2^m = y_2^* \\ I_1^m &= I_1^*, & \forall i = 1, 2. \end{aligned}$$

نحوه عملکرد آن (حداقل در تئوری) آگاه می‌سازد، بلکه متضمن دیدگاه‌های قابل توجهی است که در آن، بسیاری از اصول پذیرفته شده در علوم اقتصاد غرب به نقد کشیده می‌شود.

ما در این مطالعه سعی نمودیم تا علاقه و توجه اندیشمندان غربی را به این الگوی نوین برانگیزیم با این امید که دیگر اقتصاددانان با انگیزه‌های گوناگون، ترغیب به اظهارنظر در این مقوله و مشارکت در تحقیقات تکمیلی گردند.

قانون تحریم بهره (ربا) در اقتصاد اسلامی، نقطه ثقل مباحث ما در تبیین ظرفیت و توان تأثیرگذاری نظام تفکری اقتصاد اسلامی بر اقتصاد غرب بود. ما نشان دادیم که روش متداول جایگزین در جریان مالی [سرمایه‌گذاری] «مضاربه» تحت شرایطی معین به دلیل قابلیت‌ها و توانمندی‌های آن به‌عنوان طرحی بارز و کارا، منجر به ارتقای سطوح سرمایه‌گذاری می‌گردد.

با استفاده از نظریات گسترش یافته ادبیات قراردادها در اقتصاد غرب، از جانب هلمسترام، ویس و میر نشان دادیم که قرارداد مضاربه بین مدیر پروژه و اتحادیه سرمایه‌گذاران، می‌تواند کارایی بیشتری را به دلیل مزیت نسبی مدیر نسبت به سرمایه‌گذاران در اشراف اطلاعاتی [به فرایند تولید] در پی داشته باشد.

دریافتی خسود را براساس سطح سرمایه‌گذاری تنظیم کنند، بلکه مجبور به اتخاذ ترتیبات جبرانی و جایگزین دیگری می‌شوند. تأمین مالی سرمایه‌گذاری از طریق مضاربه، شیوه‌ای روشن در مرتبط ساختن جبران سرمایه با درآمد و محصول سرمایه‌گذاری است. بنابراین مضاربه اجازه می‌دهد که قرارداد، کوشش‌ها و تلاش‌های مدیریتی در پروژه را تنظیم و کنترل نماید؛ این تلاش و فعالیت، در ایجاد ربط منطقی میان سرمایه‌گذاری و محصول آن، تأثیر بارز و بسزایی دارد. براساس قرارداد مبتنی بر مضاربه، مدیر آزاد است تا شخصاً سطح بهینه سرمایه‌گذاری را در شرایطی محتمل الوقوع، براساس سطح کوشش و تلاش [متناسب با شکل] در قرارداد، انتخاب نماید.

چنین قراردادی، موجبات اصلاح و بهبود میانگین - واریانس را در سرمایه‌گذاری فراهم می‌کند؛ حد متوسط سرمایه‌گذاری اضافه می‌گردد در حالی که از نوسانات شدید عدم کارایی حول این سطح، کاسته می‌شود.

### کلام آخر

ظهور اقتصاد اسلامی به‌عنوان الگویی نوین در علوم اقتصادی، با نوعی بی‌تفاوتی از ناحیه اقتصاددانان غربی مواجه گردیده که جای بسی تأسف است؛ تحقیق و تتبع در اقتصاد اسلامی، نه تنها دنیای غرب را از



## یادداشت‌ها

۱- آیاتی که در متن بدان‌ها اشاره شده است، توسط نویسندگان مقاله مورد استناد قرار گرفته است. درخصوص آیه تحریم ربا، آیه ۲۷۹ سوره بقره مورد نظر بوده که به اشتباه، آیه ۲۳۹ سوره بقره ذکر شده است. نویسندگان مقاله، به این آیه در قسمت (ج) از نگاهی به پیشینه مباحث اقتصاد اسلامی اشاره داشته‌اند (ترجمه آیات از ترجمه قرآن استاد الهی قمشاهی است). (م)

۲- برای مثال به کارهای منان (۱۹۸۳)، صدیقی (۱۹۹۱) و خصوصاً ادویچ (۱۹۷۰) در بخش منابع و مأخذ مراجعه شود.

۳- تنظیمات قرارداد براساس مضاربه، محدود به [اندیشه اقتصادی] اسلام نمی‌شود. شیوه استفاده از سهم سود برای جبران کار، اشتیاق قابل توجهی را در میان تحلیل‌گران غربی برانگیخته است.

۴- مدل مزبور، یک کاربرد روشن تک متغیره ساده شده از تحلیل‌های انجام یافته توسط هلمسترام و ویس (۱۹۸۵) و میر (۱۹۸۶) می‌باشد.

۵- در ادامه، ما اصطلاح «سندیکا» یا اتحادیه را جهت اشاره به گروهی سرمایه‌گذار که دارای هدفی مشترک می‌باشند، مورد استفاده قرار خواهیم داد.

۶- محصول یک پروژه، در مفهوم ارزش پولی آن شرح و توضیح داده می‌شود.

۷- در ادامه، ما  $\beta_k^i(0)$  را برای مشتق جزئی تابع  $\beta_k^i(0)$  قرار می‌دهیم در شرایطی که  $K$  [تابعی از  $i$  بوده و] در حوزه  $i$  تبیین می‌شود.

۸- البته در یک قرارداد مبتنی بر ربا مجاز است که  $S$  مرتبط با  $i$  و  $y$  باشد (و در نتیجه، در یک ترتیبات و تنظیمات کلی، به همین گونه در ربط با دیگر متغیرهای عینی ذی‌ربط باشد). در آثار هلمسترام و ویس این موضوع با تفصیل بیشتری مورد بحث قرار گرفته است. در نوشته حاضر، ما توجه خود را صرفاً به قرارداد ربوی که در آن  $S$  فقط در ربط با  $i$  است، منعطف می‌سازیم. این

## پیوست یک: بهینه اول

(الف-۱) - قرارداد ربوی

$$V_1 = 1, 2$$

$$(1-\phi)[\lambda_c - u(C_1^c)] = 0, \quad \phi[\lambda_c - u(C_2^c)] = 0,$$

$$(1-\phi)s_1^c + \phi s_2^c = 0,$$

$$-(1-\phi)u(C_1^c)e_{11}^1(x_1^c) = 0, \quad \phi u(C_2^c)e_{22}^2(x_2^c) = 0,$$

$$u(C_1^c)[1 - e_{11}^1(x_1^c)] = 0,$$

(الف-۲) - قرارداد مضاربه‌ای

$$V_1 = 1, 2$$

$$(1-\phi)[\lambda_c - u(C_1^c)] = 0, \quad \phi[\lambda_c - u(C_2^c)] = 0,$$

$$(1-\phi)s_1^c + \phi s_2^c = 0,$$

$$(1-\phi)u(C_1^c)[(1-e_{11}^1)(x_1^c)] = 0, \quad \phi u(C_2^c)[1 - e_{22}^2(x_2^c)] = 0,$$

$$u(C_1^c)e_{11}^1(x_1^c) = 0,$$

## پیوست دو: بهینه دوم

(ب-۱) - قرارداد ربوی

$$V_1 = 1, 2$$

$$(1-\phi)[\lambda_c - u(C_1^c)] + \lambda_b = 0, \quad \phi[\lambda_c - u(C_2^c)] - \lambda_b = 0,$$

$$(1-\phi)s_1^c + \phi s_2^c = 0,$$

$$-(1-\phi)u(C_1^c)e_{11}^1(x_1^c) + \lambda_b e_{11}^1(x_1^c) = 0,$$

$$-e_{22}^2(x_2^c)[\phi u(C_2^c) + \lambda_b] = 0, \quad u(C_2^c)[1 - e_{22}^2(x_2^c)] = 0,$$

(ب-۲) - قرارداد مضاربه‌ای

$$V_1 = 1, 2$$

$$(1-\phi)[\lambda_c - u(C_1^c)] + \lambda_b = 0, \quad \phi[\lambda_c - u(C_2^c)] - \lambda_b = 0,$$

$$(1-\phi)s_1^m + \phi s_2^m = 0,$$

$$(1-\phi)u(C_1^m)[1 - e_{11}^1(x_1^m)] - \lambda_b [(1 - e_{11}^1)(x_1^m)] = 0,$$

$$[1 - e_{22}^2(x_2^m)][\phi u(C_2^m) + \lambda_b] = 0, \quad u(C_2^m)e_{22}^2(x_2^m) = 0,$$

American Economic Review, (Papers and Proceedings), vol. 71, pp. 301-18.

5- Hart, O. (1983). "Optimal Labour Contracts Under Asymmetric Information: an Introduction." *Review of Economic Studies*, vol. 50, pp. 3-35.

6- Hart, O. and Holmstrom, B. (1987). "The Theory of Contracts" In (T. Bewley, ed.) *Advances in Economic Theory: Fifth World Congress*. Cambridge University Press.

7- Holmstrom, B. and Weiss, I. (1985). "Managerial Incentives, Investment, and Aggregate Implications: Scale Effects." *Review of Economic Studies*, vol. 52, pp. 403 - 26.

8- Mannan, M.A. (1983). *The Making of Islamic Economic Society*. Cairo: IAIB Press.

9- Meyer, M.A. (1986). "Profit - Sharing, Employment Fluctuations and Entrepreneurial Incentives". Mimeo. Nuffield College, Oxford.

10- Myerson, R.B. (1979). "Incentive Compatibility and The Bargaining Problem". *Econometrica*, vol. 47, pp. 61-74.

11- Presley, J.R. (de.) (1988). *Directory of Islamic Financial Institutions*. London: Croom Helm.

12- Saqr, M.A. (ed.) (1980). *Al - Iqtisad al - Islami*. Jeddah: International Center for Research in Islamic Economics.

13- Siddiqi, M.N. (1991). "some Economic Aspects of Mudarabah". *Review of Islamic Economics*, vol. pp. 21-33.

14- Udovitch, A. (1970). *Partnership and Profit in Medieval Islam*. New Jersey: Princetown University Press.

15- Weitzman, M. (1984). "Some Macroeconomic Implications of Alternative Compensation Systems." *Economic Journal*, vol. 93, pp. 763 - 83.

16- Weitzman, M. (1984). *The Share Economy*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.

17- Weitzman, M. (1985). "The Simple Macroeconomics of Profit - Sharing". *American Economic Review*, vol. 75, pp. 937-53.

18- Weitzman, M. (1987). "Steady - State Unemployment Under Profit-Sharing". *Economic Journal*, vol. 94 pp. 86-195.

فرض برای سادگی تجزیه و تحلیل نتایج است بدون این که خواسته باشیم مباحث زود هنگامی را بی جهت، در شرایط عمومی آن ارائه دهیم.

۹- توجه داشته باشید که به کارگیری واژه «مضاربه» مبین تأثیر پذیری محصول پروژه از گفتگوهای ضمنی، در توافق مربوط به اعطای وام است.

۱۰- به طور مشابه می توان فرض کرد که قرارداد مبتنی بر مضاربه، «S» را به محصول ناخالص پروژه «Z» مربوط می سازد.

۱۱- توجه داشته باشید که در  $S_i$  (۲ و ۱)، «i» در نظر گرفته نمی شود زیرا تاکنون آن را منضم به سیاهه هزینه ها نموده ایم ولی در واقع، دریافتی اتحادیه سرمایه گذاران،  $S_1 + I$  می باشد.

۱۲- در جایی که  $C_2 = C_1 = \Delta(x_1)$ ، از قید (۱۱-۲) در شرایط سهینه مستج می شود، جایگزینی متغیرهای مورد نظر، در انتخاب  $\Delta(x_1)$  خلاصه می شود. بدیهی و واضح است که  $\Delta(x_1) > \Delta(x_1^*)$  معرف شرایط بهینه نمی باشد زیرا ما دام که شکاف بین  $C_1$  و  $C_2$  بیشتر می شود کارایی در سطح بیشتری از دست می رود. نامعادله  $\Delta(x_1) < \Delta(x_1^*)$  به طور ضمنی اشاره به آن دارد که قید (۱۱-۱)، قید محدودکننده مؤثری همچون  $x_2 = x_2^*$  برای حل تابع هدف [در بهینه اول] نخواهد بود.

### منابع و مأخذ

1- Chapra, U. (1985). *Towards a Just Monetary System*. Leicester: Islamic Foundation.

2- Dasgupta, P., Hammond, P. and Maskin, E. (1979). "The Implementation of Social Choice Rules: Some General Results on Incentive Compatibility". *Review of Economic Studies*, vol. 46, pp. 185-216.

3- Estrin, S., Grout, P. and Wadhvani, S. (1987). "Profit Sharing and Employee Share Ownership: An Assessment". *Economic Policy*, no. 4, pp. 1-61.

4- Grossman, S. and Hart, O. (1981). "Implicit Contracts, Moral Hazard, and Unemployment".