

راهکارهای اجرای صحیح عقودهای مشارکتی در نظام بانکی ایران

تاریخ دریافت: ۱۳۸۹/۱۰/۲۲ تاریخ تأیید: ۱۳۹۰/۳/۲۰

سیدروح‌الله احمدی حاجی‌آبادی*
احمد بهاروندی**

چکیده

اغلب صاحب‌نظران حوزه بانکداری اذعان دارند که نظام بانکی در پیاده‌سازی عقودهای مشارکتی که در بسیاری از متون علمی به‌عنوان شاخصه نظام بانکی اسلامی از آن یاد می‌شود، عملکرد قابل‌قبولی از خود نشان نداده است.

تحقیق پیش‌رو شامل سه بخش اصلی است. در بخش نخست، ضمن بیان وضعیت فعلی عملکرد نظام بانکی کشور در جهت پیاده‌سازی قانون عمیات بانکی بدون ربا، تحلیل روند اجرایی این قانون را با رویکرد آماری و با استناد به داده‌های سری‌های زمانی بانک مرکزی ارائه شده درباره عقودهای بانکی به انجام رسانده‌ایم؛ سپس در بخش دوم، به تبیین چالش‌های موجود در اجرای درست عقودهای مشارکتی پرداخته و بیان شده که بروز عملکرد فعلی شبکه بانکی در اجرای عقودهای مشارکت محور به چه عامل‌هایی وابسته بوده است. در بخش سوم پس از کنکاشی اجمالی در ماهیت بازار پول، نقاط ضعف ساختاری آن در اجرایی کردن این دسته از عقودها را برشمردیم و سرانجام استفاده از سازوکار بازار سرمایه در قالب تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری به منظور اجرایی شدن هر چه بهتر عقودهای مشارکت محور را به همراه مشکل‌ها و مانع‌های پیش‌روی آن، پیشنهاد کرده‌ایم.

واژگان کلیدی: عقودهای مشارکتی، بازار پول، بازار سرمایه، صندوق‌های سرمایه‌داری، ریسک.

طبقه‌بندی JEL: D86, Z12

مقدمه

از زمان تصویب قانون بانکداری بدون ربا در مورخ ۱۳۶۲/۶/۱۰ نزدیک به سه دهه می‌گذرد. طی این دوره، اجرای دقیق و کامل قانون پیش‌گفته با مشکل‌هایی همراه بوده است که مسئولان ذی‌ربط و سیاستگذاران این عرصه همواره کوشیده‌اند تا با تشکیل کارگروه‌های گوناگونی به حل این مشکل‌ها بپردازند.

یکی از مشکل‌ها و چالش‌های پیش‌روی اجرای این قانون که در سال‌های اخیر بروز و ظهور بیش‌تری داشته است، گرایش کم نظام بانکی به استفاده از عقود مشارکت‌محور بوده است و اگرچه یکی از هدف‌ها این بود که فعالیت‌های بانکداری اسلامی به سمت استفاده از عقود مشارکتی مانند مضاربه و مشارکت سوق داده شود (حبیب احمدی، ۲۰۰۵، ص ۷)؛ اما در عمل و بعد از گذر زمان، مشاهده‌های به‌دست آمده نشان دادند که بانک‌ها بیش‌تر مایل هستند از عقود با بازدهی ثابت و از پیش تعیین‌شده و کوتاه‌مدت‌تر فروش اقساطی استفاده کنند؛ البته این مشکل فقط به کشور ما بر نمی‌گردد بلکه در دیگر کشورهای اسلامی که کوشش برای نهادینه‌شدن نظام بانکداری اسلامی وجود دارد، نیز خودنمایی می‌کند.

از طرف دیگر بسیاری از صاحب‌نظران پولی و مالی اسلامی شاخصه عملکرد اسلامی بانک را استفاده گسترده آن از عقود مشارکتی و به اصطلاح مشارکت در سود و زیان مراجعین خود می‌دانند و باور دارند که هر چه سهم عقود مشارکتی، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه بیش‌تر باشد، به حقیقت بانکداری اسلامی نزدیک‌تر می‌شویم و برعکس، هر چه سهم آنها کم‌تر شود، نظام بانکی به سمت ربوی‌بودن سوق یافته است (چپرا، ۱۹۸۵، ص ۱۷۱ / صدیقی، ۱۹۸۳، ص ۱۳۹ / موسویان، ۱۳۸۱، ص ۳). در حقیقت عمده نگرانی، از این امر ناشی می‌شود که استفاده فراگیر از عقود با بازدهی‌های ثابت با روح کلی حاکم بر آموزه‌های اسلامی هم‌خوانی ندارند؛ بنابراین برای تبیین موانع پیش‌روی نظام بانکی کشورهای اسلامی و به‌ویژه ایران اهمیت ویژه‌ای دارد که تحقیق پیش‌رو نیز در همین جهت انجام شده است. با توجه به بحث‌های پیش‌گفته فرضیه‌های تحقیق را می‌توان به‌صورت ذیل بیان کرد:

۱. عملکرد نظام بانکی کشورمان در پیاده‌سازی و استفاده گسترده از عقود مشارکت محور با ایرادهایی همراه است؛

۲. ساختار عملیاتی عقود مشارکتی بهتر است در قالب بازار سرمایه و به‌طور مشخص به وسیله صندوق‌های سرمایه‌گذاری یا سرمایه‌گذاری خطرپذیر اجرا شود که به صورت راه‌حل پیشنهادی در مقاله پیش‌رو مطرح می‌شود.

یافتن راه‌حل جدید و استانداردهایی به منظور رفع موانع پیش‌روی نظام بانکی برای پیاده‌سازی صحیح‌تر عقود مشارکت محور، نیازمند دقت در مستندهای بانکی اعم از قراردادهای بانکی، صورت‌های مالی بانک‌ها، گزارش‌های سالانه بانک مرکزی از عملکرد نظام بانکی و مواردی مشابه آنها است؛ بنابراین روش تحقیق پیش‌رو عبارت از روش توصیفی است که با کمک تجزیه و تحلیل آماری داده‌های گزارش‌های حسابرسی شده بانک‌ها انجام می‌پذیرد.

مطالب مقاله پیش‌رو پس از بیان پیشینه تحقیق، در سه بخش اصلی ارائه می‌شود. در قسمت نخست بر آن هستیم تا به تحلیل روند اجرایی عقود مشارکتی در چارچوب عملیات بانکی بدون ربا از سوی نظام بانکی کشور و وضعیت فعلی و به‌ویژه عقد مشارکت از راه آمارهای گرفته‌شده از صورت‌های مالی بانک‌ها و تجزیه و تحلیل آنها که به وسیله بانک مرکزی اعلام می‌شود، بپردازیم؛ سپس در بخش دوم، با توجه به سه کارکرد اصلی بانک‌ها یعنی تجهیز، تخصیص و نظارت و کنترل منابع پولی به عمده‌ترین مشکل‌های پیش‌روی نظام بانکی در استفاده گسترده از عقود مشارکتی همراه با ارائه راهکارهای پیشنهادی در جهت رفع آن مسائل می‌پردازیم. در بخش سوم بعد از پرداختن به ماهیت بازار پولی و اشاره به نقیصه‌های این بازار در اجرای عقود مشارکتی، به تحلیل نقش بازار سرمایه در اجرای عقود مشارکت محور و چالش‌ها و راهکارهای پیش‌روی این بازار در عملیاتی کردن این عقود خواهیم پرداخت. سرانجام ضمن تأیید فرضیه‌های مقاله، از راه بیان مختصری از راه‌حل‌های ارائه‌شده در بخش سوم تحقیق، بر این راه‌حل‌ها تأکید خواهیم کرد.

پیشینه بحث

پیشینه تحقیق پیش‌رو را باید در مواردی جست‌وجو کرد که صاحب‌نظران و نویسندگان حوزه بانکداری اسلامی در آنها به تحلیل عملکرد نظام بانکی ایران در برابر پیاده‌سازی قانون بانکداری بدون ربا، پرداخته‌اند. عمده تحقیق‌های موجود در این‌باره در بردارنده مشکل‌ها و مانع‌های کلان و در مواردی خرد این حوزه است.

اکبریان و رفیعی به‌صورت موردی به بررسی مشکل‌ها و چالش‌های عملی بانکداری اسلامی در چند کشور غربی و عربی پرداخته و مشکل‌های نظری و اجرایی در سطح‌های خرد و کلان، اثرها و نتیجه‌های اقتصادی ناشی از آن را مورد بررسی قرار داده‌اند. هم‌چنین راهکارهایی؛ مانند: عقود مبادله‌ای، صکوک اسلامی، عملیات خرید دین و ... که در تحقیق‌های اسلامی به‌صورت پراکنده برای رفع برخی از این مشکل‌ها ارائه شده، ارزیابی شده است (اکبریان و رفیعی، ۱۳۸۶).

موسویان در تحقیق خود اشکال‌ها و انتقادهای اساسی قانونی؛ مانند: عدم قابلیت قانون بانکداری بدون ربا برای طراحی الگوهای متناسب با انواع مؤسسه‌های اعتباری بانکی و غیربانکی، عدم جامعیت و نارسایی قانون درباره هدف‌ها و سلیقه‌های متقاضیان تسهیلات و ... بر شمرده و درصدد ارائه راهکار برآمده است (موسویان، ۱۳۸۵).

وی در تحقیق دیگری به همراه جمعی از محققان در کارگروهی با استفاده از تجربه‌های نظام بانکی ایران و دیگر کشورهای اسلامی، قانون عملیات بانکی بدون ربا را در بوته نقد قرار داده، آنگاه برای اصلاح و تکمیل، به پیشنهاد قانون جایگزین پرداخته‌اند (موسویان، ۱۳۸۶). افزون بر این موارد مطالعه‌های مرتبط دیگری نیز در این‌باره وجود دارد (ر.ک: موسایی، ۱۳۷۹ / هرورانی و زه‌تابیان، ۱۳۸۹ / موسویان، ۱۳۸۲ / فراهانی‌فرد، ۱۳۸۳ / رئیسی، ۱۳۷۸ / فرجی، ۱۳۸۰ / نظری، ۱۳۸۷ / بهمنی و اخلاقی، ۱۳۷۴).

آنچه در تحقیق پیش‌رو ارائه می‌شود، از دیگر آثار موجود در این‌باره متفاوت است. در این مقاله پس از تحلیل آماری عملکرد بانکداری بدون ربا در ایران، بر چگونگی اجرا، بایسته‌ها و نقیصه‌های نظام بانکی ایران درباره عقود مشارکتی متمرکز شده‌ایم و سرانجام به ارائه راهکار بهبود وضعیت اجرای این عقود به‌طور مشخص پرداخته‌ایم که اصلی‌ترین جنبه نوآوری تحقیق است.

تحلیل روند اجرای عقد مشارکت

اجرای واقعی و دقیق عقد مشارکت به خودی خود می‌تواند امتیازها و نتیجه‌های مطلوبی را برای اقتصاد کشور به همراه آورد که از مهم‌ترین آنها می‌توان به تطابق با عدل و قسط، کاهش هزینه‌های تولید، افزایش تولید و عرضه کل، افزایش سرمایه‌گذاری و اشتغال و حل مشکل‌های ناشی از تمدید قراردادهای بانکی اشاره کرد (موسویان، ۱۳۸۱، ص ۲). این در حالی است که اگر از عقود مشارکتی واقعی استفاده شود بانک باید وارد بخش واقعی اقتصاد شده و ریسک‌های مترتبه را نیز بپذیرد (ر.ک: بهمنی و اخلاقی، ۱۳۷۴/ محمدی‌باردیی و فخاری، ۱۳۷۸/ رجایی، ۱۳۸۴/ شهرآبادی و عبده‌تبریزی، ۱۳۷۴/ نصرآبادی و شعبانی، ۱۳۸۶). به منظور مقایسه آماری نوع تسهیلات اعطایی بانک‌ها به متقاضیان از آمارهای سری‌های زمانی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در خلال سال‌های ۱۳۷۰ تا پایان بهمن‌ماه ۱۳۸۸ استفاده کرده‌ایم. این آمارها در جدول ۱ نشان داده شده‌اند.

۱۲۳

آمارهای بانک مرکزی نشان می‌دهد حجم تسهیلات اعطایی به عقود مشارکتی؛ مانند: مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه در طول سال‌های گوناگون به لحاظ درصد و حجم، بسیار کم‌تر از عقود با بازدهی ثابت یعنی فروش اقساطی، جعاله، سلف و اجاره به شرط تملیک است؛ به گونه‌ای که در سال ۱۳۷۰ حجم تسهیلات مشارکتی در برابر تسهیلات مبادله‌ای به ترتیب ۳۲ و ۶۰ درصد یعنی چیزی حدود نصف بوده است. این عدد برای پایان سال ۱۳۸۸ به ۳۱ درصد در برابر ۴۲ درصد رسیده که باز هم حجم عقود مشارکتی بسیار کم‌تر از حجم عقود مبادله‌ای بوده است. در نگاه نخست به نظر می‌رسد که کاهش حدود ۱۷ درصدی اختلاف حجم تسهیلات مشارکتی نسبت به تسهیلات مبادله‌ای در کل تسهیلات نشان‌گر عزم راسخ نظام بانکی در استفاده گسترده از عقود مشارکتی باشد؛ اما برای نتیجه‌گیری در این باره به توضیح بیش‌تری نیاز داریم. برای روشن‌تر شدن بحث، جدول ۲ را از آمارهای موجود در جدول ۱ استخراج می‌کنیم. چنانکه جدول ۲ نشان می‌دهد، درصد تسهیلات مشارکتی از حجم کل تسهیلات نظام بانکی در سال ۱۳۸۸ نسبت به سال ۱۳۷۰، حدود ۱ درصد و عقود مبادله‌ای حدود ۱۸ درصد کاهش داشته‌اند.

جدول ۱: حجم تسهیلات اعطایی نظام بانکی به تفکیک انواع عقدها

سال	قرض الحسنه		عقدهای مبادله‌ای		عقدهای مشارکتی		سرمایه‌گذاری مستقیم		سایر		کل	
	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد
۱۳۷۰	۶۸۲	۴	۹۷۳۸	۶۰	۸۵۲۶	۳۲	۲۲۱	۱	۴۱۱	۳	۱۶۳۱۱	۱
۱۳۷۱	۷۷۶	۴	۱۲۷۷۴	۶۰	۶۶۶۷	۳۱	۴۰۹	۲	۲۷۷	۴	۷۲۱۴۰	۱
۱۳۷۲	۱۲۸۹	۵	۱۶۲۶۸	۵۹	۸۲۴۵	۳۰	۷۲۶	۳	۳۰۱۲	۴	۲۷۷۵۸	۱
۱۳۷۳	۱۵۶۲	۴	۲۱۱۸۱	۵۹	۱۰۳۱۱	۲۹	۸۴۲	۲	۱۷۰۳	۵	۹۳۵۵۹	۱
۱۳۷۴	۲۰۴۸	۵	۲۵۵۳۲	۵۸	۶۱۲۶۰	۲۹	۴۷۶	۲	۳۲۷۰	۶	۴۳۳۵۱	۱
۱۳۷۵	۲۶۰۳	۴	۳۲۵۰۷	۵۶	۱۷۴۸۲	۳۰	۵۱۶۱	۳	۶۳۸۰	۷	۵۸۰۱۳	۱
۱۳۷۶	۳۲۷۲	۵	۴۵۲۲۶	۶۴	۱۶۱۷۱	۲۳	۱۸۰۹	۳	۴۵۹۲	۶	۷۰۷۱۰	۱
۱۳۷۷	۵۴۳۰	۶	۶۱۳۶۳	۶۶	۱۷۵۱۵	۱۹	۱۶۴۵	۲	۶۸۳۴	۷	۹۲۷۸۷	۱
۱۳۷۸	۶۱۰۰	۵	۴۹۹۵۴	۳۷	۲۵۷۴۵	۱۹	۳۰۰۹	۱	۵۰۲۴۰	۳۷	۱۳۴۰۴۸	۱
۱۳۷۹	۷۵۰۸	۴	۶۷۱۷۸	۳۸	۳۲۲۹۷	۱۸	۴۲۱۰	۱	۱۶۷۸۲	۳۸	۸۱۷۶۹۰	۱
۱۳۸۰	۱۰۶۴۴	۴	۹۷۷۱۸	۴۱	۳۷۳۵۸	۱۶	۲۲۲۸	۱	۲۸۹۵۰	۳۸	۲۳۷۴۵۰	۱
۱۳۸۱	۲۳۰۰۲	۷	۱۳۵۴۹۷	۴۲	۱۴۲۹۶	۱۳	۳۵۹۴	۱	۳۱۱۶۷۴	۳۶	۷۳۲۰۷۹	۱
۱۳۸۲	۲۵۷۹۵	۶	۷۱۹۵۹۲	۴۴	۶۴۳۴۵	۱۵	۵۳۷۸	۱	۶۱۵۳۵۴	۳۴	۸۴۴۲۳۹	۱
۱۳۸۳	۲۸۸۰۳	۵	۸۲۸۱۸۵	۴۶	۹۴۷۸۳	۱۶	۰۵۸۶	۱	۴۱۹۷۱۰	۳۲	۸۶۰۸۴۰	۱
۱۳۸۴	۳۶۵۸۱	۴	۹۰۳۵۷۲	۴۳	۸۱۴۰۵۱	۱۷	۲۸۰۴	۱	۲۲۹۰۴۰	۳۵	۲۸۳۲۸۳	۱
۱۳۸۵	۴۰۰۸۳	۳	۱۴۶۳۴۱	۳۹	۵۲۳۷۸۲	۲۰	۱۱۴۸۳	۱	۲۴۲۶۹۲	۳۶	۳۱۱۷۹۷۲	۱
۱۳۸۶	۵۰۱۹۵	۳	۶۴۱۰۶۱	۴۰	۲۳۵۴۴۹	۲۲	۱۴۱۸۱	۱	۶۵۵۵۷۹	۳۴	۱۶۱۵۵۷۴	۱
۱۳۸۷	۶۳۶۹۰	۴	۶۹۷۸۹۶	۵۴	۵۴۵۶۶۸	۲۵	۳۱۳۱۲	۱	۳۰۰۷۸۷	۱۷	۱۸۱۳۲۵۰	۱
تا پایان بهمن ۱۳۸۸	۹۱۶۹۷	۴	۳۸۶۲۹۷	۴۲	۶۲۲۲۰۵	۳۱	۱۱۳۲۳	۱	۹۴۵۰۱۰	۲۲	۲۰۴۴۲۱۴	۱

منبع: آمار سری‌های زمانی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ارقام به میلیارد ریال.

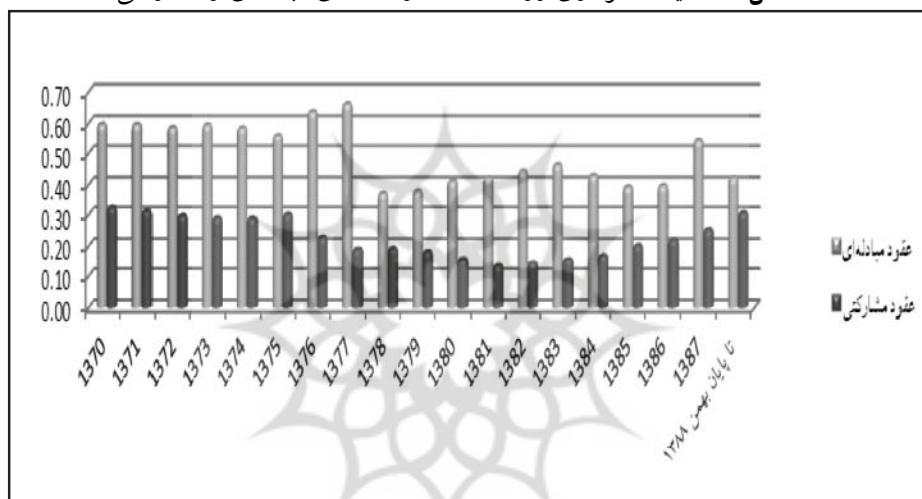
شایان ذکر است که اگر فقط براساس آمارهای ارائه‌شده نتیجه‌گیری شده و به جوانب امر توجه نشود، به‌طور یقین نتیجه‌های به‌دست آمده گمراه‌کننده خواهند بود چرا که این آمارها نمی‌تواند گویای واقعیت رخ داده در بخش اعتباری بانک‌ها به‌صورت شفاف باشد و ایراد اصلی به این داده‌ها را می‌توان کتمان دقیق آمار به‌صورت علمی دانست.*

*. برای مطالعه بیشتر می‌توانید به مصاحبه دکتر موسویان با هفته‌نامه گسترش صنعت در مورخ ۸۹/۱۰/۲۸ مراجعه کنید.

جدول ۲: درصد تغییرات سهم عقودها به تفکیک انواع آن

نوع عقد	درصد تغییرات سال ۱۳۸۸ نسبت به سال ۱۳۷۰
قرض الحسنه	۰
عقدهای مشارکتی	-۱
عقدهای مبادله‌ای	-۱۸
سرمایه‌گذاری مستقیم	۰
سایر	+۱۹

شکل ۱: مقایسه نموداری روند استفاده از عقودهای مبادله‌ای و مشارکتی



اگرچه ممکن است که عقودهای مشارکتی و به‌ویژه قرارداد مشارکت مدنی، موضوع اولیه قرارداد بانکی با متقاضی باشد؛ اما بانک‌ها به‌طور عموم پیش‌بینی حداقل سود مورد انتظار را در زمان انعقاد قرارداد بدون توجه به واقعیت‌های پیش‌آمده درباره موضوع مشارکت و میزان سود یا زیان محقق‌شده، تعیین، محاسبه و در تاریخ سررسید از مشتری مطالبه می‌کنند. در این صورت ماهیت عقد مشارکت به بیان ساده به‌صورت عقدی است که به‌سبب آن، افراد وجوهی را از بانک دریافت کرده و در زمان سررسید همین وجوه را به همراه حداقل سود مورد انتظار بانک بازپرداخت می‌کنند یعنی عقد مشارکت مدنی در عمل به عقدی با بازده ثابت تبدیل شده است. به این معنا که مشتری باید با وجه دریافتی از بانک وارد فعالیت موضوع عقد شود و در پایان براساس قرارداد مشارکت، سهم سود از پیش تعیین‌شده بانک را بپردازد. در صورتی که مشارکت باید به‌صورت واقعی صورت

می‌پذیرفت و هر دو طرف بانک و متقاضی در سود و زیان پروژه به نسبت سهم‌الشرکه سهم می‌شدند.* تقسیط سهم‌الشرکه در قرارداد مشارکت باید به مثابه یکی از انواع استراتژی‌های خروج از طرح از جانب هر کدام از شریکان تلقی شود. در این صورت در پایان مدت مشارکت یا دوره ساخت، باید طرفین مطابق با استاندارد مشخص به ارزش‌گذاری پروژه مبادرت ورزند و قیمت روز را مبنای تقسیط به حساب آورند چرا که ممکن است در خلال دوره مشارکت به علت وقایع واقعی اقتصاد، دارایی‌های پدیدآمده در محل مشارکت، نه تنها با ارزش افزوده همراه نبوده باشند بلکه ارزش آنها از میزان اسمی هزینه‌های صرف‌شده نیز کم‌تر شده باشد. حتی شاید در پایان دوره ساخت، پروژه مورد بحث به‌رغم توجیه‌پذیری اولیه، دیگر به لحاظ مالی و اقتصادی یا حتی فنی قابل توجیه نباشد. در این صورت بانک نیز به‌عنوان شریک باید سهمی از خسارت را متقبل شود که در عمل این‌گونه نیست.

بنابراین به‌نظر می‌رسد آمارهای رسمی منتشرشده که نشان از افزایش سهم نسبی عقدهای مشارکت‌محور دارد، به هیچ‌وجه از برآورده شدن انتظارات ما از عملکرد نظام بانکی کاشف نخواهد بود؛ البته رفتار نظام بانکی را نباید به مثابه علاقه آن برای نقض غرض در کیفیت استفاده از این‌گونه عقدها تلقی کرد بلکه بانک‌ها در مواردی ناگزیر به بروز چنین رفتاری هستند. به عبارت دیگر اگرچه در نمودار ۱ مشاهده می‌شود که سهم عقدهای مشارکتی از سال ۱۳۸۴ به بعد افزایش یافته است؛ اما باید گفت که این افزایش سهم، به علت رغبت بانک‌ها به این عقد یا تمایل متقاضیان به آن نبوده است چرا که اولاً، بانک‌ها در جایگاه طرف عرضه تسهیلات به‌علت کاهش نرخ سود عقدهای مبادله‌ای ترجیح می‌دادند تسهیلات خود را از راه قراردادهای مشارکتی پرداخت کنند تا سود

*. آنچه هم‌اکنون در نظام بانکی به‌عنوان عقد مشارکت مدنی مورد استفاده قرار می‌گیرد، عقدی است مربوط به دوره خاصی به نام دوره مشارکت که نام دیگر آن را می‌توان دوره احداث دانست (طول زمان مشارکت از سوی بانک‌ها به‌طور معمول به اندازه دوران پیش از بهره‌برداری در نظر گرفته می‌شود). پس از پایان دوره احداث، قرارداد مشارکت مدنی یا با احتساب سود مربوط به دوره مشارکت که از پیش تعیین شده است، طبق اقساط مشخص پیشین تسویه می‌شود یا سود دوره نقداً از مشتری دریافت شده و اصل تسهیلات در قالب قرارداد فروش اقساطی مجدد با احتساب سود مترتبه قسط‌بندی می‌شود؛ بنابراین عقد مشارکتی تبدیل به عقد مبادله‌ای می‌شود و مجدد سود ثابت پایه اصلی قرارداد تلقی می‌شود.

بیش‌تری با توجه به چگونگی اجرای عقود مشارکتی به‌دست آورند؛ ثانیاً، متقاضیان تسهیلات به‌علت کاهش نرخ سود عقود مبادله‌ای تمایل بیش‌تری به این عقود نسبت به قراردادهای مشارکتی داشته‌اند؛ بنابراین اگرچه آمار، بیانگر افزایش سهم عقود مشارکتی است؛ اما نمی‌توان آن را حرکت مثبت و رو به جلوی بانکداری اسلامی در ایران دانست چرا که این افزایش همراه با اجرای واقعی عقود مشارکتی نبوده است. در بخش بعدی مقاله به علل عمده‌ای که باعث بروز چنین عملکردی می‌شوند اشاره خواهیم کرد و نشان خواهیم داد که چرا تمایل نظام بانکی به استفاده از عقود با بازدهی ثابت بیش‌تر بوده است.

مشکل‌های نظام بانکی برای استفاده از عقود مشارکتی

آنچه به‌عنوان موانع اجرا نشدن عقد مشارکت به‌صورت مطلوب در نظام بانکداری مطرح شده است را می‌توان از چند دید متفاوت بررسی کرد. این موانع از دید بانک و از دیدگاه مشتریان بانکی قابل تبیین هستند؛ البته می‌توان موانع و مشکلات پیش‌روی اجرای عقود مشارکتی را به لحاظ درون‌زا بودن یا برون‌زا بودن نیز دسته‌بندی کرد. چگونگی دیگری از بیان موانع، برشمردن آنها با توجه به تفکیک وظیفه‌های سه‌گانه بانکی یعنی تجهیز، تخصیص و نظارت و کنترل بر منابع است. اگر بخواهیم چالش‌های پیش‌روی نظام بانکی در اجرای قانون بانکداری بدون ربا را به‌صورت مبسوط مورد تجزیه و تحلیل قرار دهیم، نیاز به مجال بسیار گسترده‌تری دارد و تدوین مقاله‌های متعددی را طلب می‌کند، با این وصف برای تبیین بحث در جایگاه حاضر، ناگزیر از ذکر چالش‌های نظام بانکی در اجرای عقود مشارکت محور به‌صورت کلی هستیم.

۱. ریسک بالای فضای کسب‌وکار با علم انسان

در وضعیت اقتصادی ایران به‌علت وجود پیچیدگی‌های ساختاری و اداری و نیز اعمال تحریم‌های اقتصادی بین‌المللی، انجام پروژه‌ها و طرح‌های سرمایه‌گذاری برای هر مجری همراه با انواع مشکل‌ها؛ مانند: مسائل مربوط به تأمین مالی، تجهیز کارخانه، هزینه‌های بالاسری و ... است؛ بنابراین می‌توان گفت که انجام بسیاری از طرح‌های اقتصادی ریسک درجه بالایی دارند. از جمله این ریسک‌ها می‌توان به ریسک فنی اجرای پروژه‌ها در مراحل سه‌گانه طراحی و ساخت، تجهیز و توسعه و نیز مراحل دوگانه بهره‌برداری سرد و گرم

اشاره کرد. ضعف بانک‌ها در بهره‌گیری گسترده از متخصصان فنی در حوزه‌های متنوع کاری و صنایع گوناگون باعث می‌شود که کارشناسان بانکی در تشخیص فنی موضوع و زمینه مورد مشارکت با مشکل روبه‌رو شوند. ریسک‌های فنی که به‌طور عموم فعالیت‌های تولیدی و اقتصادی صنعتی دارند، اقتضا می‌کند که بانک‌ها در جهت اجرای عقد مشارکت با بهره‌گیری از متخصصان و مهندسان این حوزه از فعالیت‌ها، از بروز این ریسک‌ها که می‌تواند در دوره‌های زمانی احداث، بهره‌برداری و توسعه خطوط تولیدی اتفاق بیفتند، جلوگیری کند؛ اما آنچه اکنون از عملکرد و تعامل نظام بانکی پیدا است، نمود ناتوانی تشخیصی مناسب در بخش فنی است. از دیگر ریسک‌های موجود می‌توان به ریسک اقتصادی اشاره کرد. ریسک‌های اقتصادی را می‌توان در قالب موانع قانونی و مالیاتی، ریسک‌های مربوط به نرخ‌های ارز، ریسک‌های مربوط به افزایش هزینه‌ها مانند بالا رفتن قیمت حامل‌های انرژی و ... اشاره کرد؛* بنابراین وجود انواع ریسک‌ها را می‌توان به‌عنوان نخستین عامل برای عدم رغبت نظام بانکی برای ورود واقعی‌تر به قراردادهای مشارکتی عنوان کرد.

۲. عدم انعطاف‌پذیری نظام حسابداری رایج

استانداردهای حسابداری بانکی باید به‌گونه‌ای تنظیم شوند که توانایی رهگیری انواع سپرده‌ها از ابتدای سپرده‌گذاری مشتریان تا انتهای سوددهی و برداشت مشتریان را به تفکیک حوزه فعالیت داشته باشد؛ به‌طور مثال اگر ودیعه‌گذاران منابع با هدف اعطای تسهیلات قرض‌الحسنه به دیگران به سپرده‌گذاری اقدام می‌کنند، باید محل تخصیص این منابع اعطای تسهیلات قرض‌الحسنه باشد و همین‌طور اگر سپرده‌گذاری با هدف سرمایه‌گذاری نزد نظام بانکی به سپرده‌گذاری اقدام می‌کند، وجوه وی باید در قالب مشارکت‌های واقعی مصروف شود. عدم انعطاف در شیوه‌های حسابداری باعث می‌شود که بانک‌ها به‌علت سختی‌های حاصل از جداسازی دقیق حساب‌های موضوع مشارکت از اجرای درست و واقعی عقد مشارکت بپرهیزند.

*. در تبیین ریسک‌های فضای کسب‌وکار ایران، دسته‌بندی‌های متفاوت دیگری از ریسک‌ها و نیز ریسک‌های دیگری را می‌توان برشمرد که در اینجا به موارد برشمرده بسنده کرده‌ایم.

۳. فشارهای سهامداران بانک جهت سودآوری بیش‌تر

بانک‌ها به منظور تأمین منافع سهامداران خود، همواره نسبت به سوددهی بالاتر سرمایه خود حساسیت فراوانی نشان می‌دهند و نگران این امر هستند. از سویی اجرای عقد مشارکت به صورت واقعی در عین اینکه ممکن است سود مناسبی را محقق سازد، ریسک بالایی نیز دارند؛ بنابراین ورود به عقود مشارکتی به صورت واقعی به علت بالا بودن ریسک این پروژه‌ها همراه با عدم توانایی بانک در مدیریت ریسک پروژه، چندان مورد تمایل نظام بانکی نخواهد بود چرا که بانک باید در پایان سال مالی سودآوری مناسبی را از خود نشان دهد.

۴. فشارهای سپرده‌گذاران جهت سودهای بالاتر سپرده‌های بانکی

بانک‌ها برای جذب منابع بیش‌تر مجبور هستند تا با همتایان خود به رقابت پردازند؛ بنابراین می‌کوشند تا به سپرده‌گذاران خود خدمات بیش‌تر و متنوع‌تری نسبت به رقیبان دیگر ارائه کنند. یکی از عامل‌های تشویق برای جذب سپرده، سود سپرده‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و بلندمدت است؛ بنابراین بانک‌ها مجبور هستند برای تأمین نرخ سود بالاتر و پرداخت سریع‌تر برای سپرده‌گذاران خود از انجام معامله‌های ریسکی و بلندمدت تا جایی که ممکن است بپرهیزند. در نتیجه علت، اقبال بانک به استفاده از عقود مشارکتی به صورت واقعی پایین‌تر خواهد آمد.

۵. عدم وجود سپرده‌هایی با عنوان سپرده‌های مشارکتی

این مورد به صورت عدم وجود سپرده‌های خاص مشارکت با نرخ سود متغیر تبلور یافته است. با فرض تناظر میان وجوه سپرده سرمایه‌گذاری بلندمدت با سپرده مشارکتی مورد نظر ما نیز باید گفت که رابطه حقوقی شفاف میان بانک و مشتریان در استفاده از این نوع از سپرده‌ها وجود ندارد.

۶. مشکل‌های نظارت

انجام نظارت‌های دقیق و مستمر را می‌توان رمز کامیابی نظام بانکی در اجرای عقود مشارکتی به صورت واقعی دانست؛ اما اقدام به نظارت، خود با مشکل‌هایی روبه‌رو است.

در مواردی متقاضیان تسهیلات بانکی که به‌طور عمدۀ نیز بنگاه‌های اقتصادی هستند، به تعامل واقعی با بانک در قالب اجرای درست عقودهای مشارکتی تمایلی ندارند. آنها در صورت شراکت با بانک، مجبور خواهند بود که از یک طرف حساب خود را به بانک برای کنترل وجوه و سرانجام تقسیم سود یا زیان ارائه دهند و از طرف دیگر ارائه صورت‌های مالی واقعی باعث می‌شود اولاً، سازمان‌های مالیاتی از سود واقعی بنگاه مطلع شوند؛ ثانیاً، در صورتی که سود واقعی فعالیت قابل توجه باشد باید سود بیش‌تری نسبت به حالت عقودهای با بازدهی ثابت به بانک پرداخت کنند که این امر باعث می‌شود مدیر طرح یا بنگاه را زیان‌ده نشان دهد یا سود واقعی را کم‌تر اعلام کند؛ بنابراین ترس مشتریان تسهیلات یا مجریان طرح‌ها از ارائه صورت‌های مالی شفاف را می‌توان یکی دیگر از چالش‌های نظام بانکی در اجرای عقودهای مشارکتی به‌صورت واقعی برشمرد. این مورد را می‌توان ذیل عنوان کلی مشکل خطر اخلاقی (Asymmetric Information) و اطلاعات نامتقارن (Moral Hazard) در ادبیات رایج کلاسیک نیز در مطالعه دیگری به بحث گذاشت. هزینه‌بر بودن فرایند نظارت از جهت هزینه‌های کارشناسی، احتمال تبانی بین کارشناس ناظر و مدیر طرح، شفاف‌نبودن شاخص‌های نظارت و نگرانی شریک درباره افشای اطلاعات به‌علت ترس از امکان بروز سوءاستفاده‌های احتمالی در بعضی موارد را می‌توان از دیگر مشکل‌های نظام بانکی در نظارت بر قراردادهای مشارکتی دانست.

ناتوانی بازار پول متعارف در اجرای کامل عقودهای مشارکت‌محور

فعالیت بانکداری متعارف بر بازارهای پولی متمرکز است. بازارهایی که در اساس ساختار تشکیلاتی و عملکرد آنها با ساختاری که بتواند فعالیت‌های مشارکتی را به درستی به سرانجام برساند متفاوت است. ساختار بانک متعارف از سپرده‌گذاری از یک‌سو و وام‌دهی از سوی دیگر تشکیل شده است و کارکرد آن تنظیم عرضه و تقاضا در بازار پولی است. روابط اقتصادی و حقوقی حاکم بر سپرده‌گذاری و وام‌دهی سنخیت تمام با روابط مشارکتی (شراکت در سود و زیان فعالیت اقتصادی) ندارد. ورود به عملیات اجرایی یا دست‌کم کنترل و نظارت بر اجرای طرح‌ها و پروژه‌های موضوع قراردادهای مشارکتی نیازمند برخورداری از ساختاری است که اولاً، بسیار منعطف باشد. در حقیقت از آنجا که سود و

زیان عقده‌های مشارکتی تابع سود و زیان فعالیت اقتصادی است؛ بنابراین نمی‌توان به‌طور قطع و برای زمان مشخصی تضمین سود ثابت به سپرده‌گذاران و سهامداران بانک داد. در صورت اجرای دقیق مشارکت در سود و زیان، سودهای پرداختی به سپرده‌گذاران در ارتباط مستقیم با شرایط اقتصادی خواهد بود و نمی‌توان آن را از پیش تعیین کرد؛ ثانیاً، به لحاظ حوزه فعالیت، بسیار وسیع باشد. طبق نظریه‌های مالی، مدیریت سرمایه‌گذاری بهینه، حالتی است که سرمایه‌گذاری در حوزه‌های گوناگون اقتصادی صورت گیرد تا از این راه ریسک ناشی از سرمایه‌گذاری کاهش یابد. اگرچه گسترده‌بودن حوزه سرمایه‌گذاری در بانکداری متعارف نیز وجود دارد؛ اما این گستردگی به همراه حجم وسیع سرمایه‌گذاری در بانکداری اسلامی بیشتر نمود دارد چرا که مؤسسه مالی سپرده‌پذیر که به فعالیت مشارکتی اقدام می‌کند به منظور رقابت با مؤسسه‌های دیگر در جذب سپرده‌گذاران لازم است وارد حوزه گسترده‌ای از فعالیت‌های اقتصادی شود تا ریسک خود را کاهش و بالاترین بازدهی به سپرده‌گذاران پرداخت کند؛ ثالثاً، هزینه‌های مترتب بر انجام کنترل‌ها و نظارت‌های مستمر را متقبل شود. در بانکداری مرسوم، هزینه نظارت یا سهمی در هزینه تمام‌شده خدمات ندارد یا سهم بسیار ناچیزی دارد. این در حالی است که تمرکز فعالیت‌های بانکداری اسلامی بر عقده‌های مشارکتی، سهم هزینه نظارت بر اجرای طرح‌ها و کنترل آن را به مراتب نسبت به نظام بانکی متعارف، افزایش می‌دهد.

از سوی دیگر بازار پول بازاری برای دادوستد پول و دیگر دارایی‌های مالی جانشین پول است که سررسید کوتاه‌مدتی دارند. همچنین می‌توان از بازار پول به‌عنوان بازار ابزارهای با ویژگی ریسک پایین، قدرت نقدشوندگی بالا و ارزش اسمی فراوان نام برد. تمرکز فعالیت این بازار در استفاده از ابزارهایی است که به اشخاص و بنگاه‌های تجاری این امکان را می‌دهد که به سرعت نقدینگی خود را به میزان مطلوب برسانند. به‌طور کلی بازار پول وظیفه پاسخ‌گویی به تقاضای وجوه کوتاه‌مدت بخش خصوصی و بخش دولتی را بر عهده دارد. به عبارت دیگر چنانکه برای مدت‌زمان کوتاه و کم‌تر از یک سال اعتبار داده شود، عملیات در بازار پول صورت گرفته است. با توجه به این تعریف کارکرد اصلی آن را می‌توان دادن تسهیلات برای واحدهای اقتصادی جهت رفع نیاز نقدینگی و نیز تأمین سرمایه در گردش در کوتاه‌مدت دانست (شیوا، ۱۳۷۹، ص ۴).

با توجه به مطالب پیش‌گفته عمده ویژگی‌های بازار پول عبارت هستند از:

۱. بالابودن درجه اطمینان مالی در این بازار (ریسک کم)؛
۲. بالابودن سرعت انجام معامله‌های مالی در این بازار؛
۳. استفاده از ابزارهایی با درجه بالای نقدینگی؛
۴. اعمال کنترل مقام‌های پولی (بانک مرکزی) با استفاده از ابزارهای سیاست پولی؛
۵. ماهیت کوتاه‌مدت آن.

بنابراین سازوکار بازار پول با توجه به موارد ذیل نمی‌تواند محل مناسبی جهت عملیاتی کردن عقود مشارکتی باشد:

۱. لازمه همراهی مناسب و واقعی هر کدام از طرفین قرارداد مشارکت، تحمل ریسک‌های مترتبه که گاهی درجه بالایی دارند، است؛

۲. درجه نقدینگی مبالغ صرف‌شده در این پروژه‌ها بسیار پایین است. به عبارت دیگر پول برای مدتی بیش از دوره کوتاه‌مدت در پروژه باقی می‌ماند؛

۳. پدیدساختن بازدهی طرح‌های مشارکتی نیازمند گذر زمان به نسبت طولانی است که در صورت ورود مؤسسه بانکی به قراردادهای بلندمدت ریسک نقدینگی آن مؤسسه به شدت افزایش می‌یابد چرا که متعهد به پرداخت سودهای مشخص در دوره کوتاه‌مدت به سپرده‌گذاران است؛

۴. با توجه به دامنه وسیع فعالیت‌های بانکی، مدیریت صحیح و کارآمد بر طرح‌های موضوع قراردادهای مشارکتی و کنترل آنها از سوی طرفین قرارداد و نظارت دقیق و مستمر بر آنها، توان سازمانی و عملیاتی گسترده‌ای می‌طلبد که در عین حال بسیار هزینه‌بر نیز هستند.

بنابراین می‌توان گفت که ساختار عملیاتی فعلی بانک‌ها برای اجرایی کردن قراردادهای مشارکتی به صورت کامل، مناسب نیست؛ البته مطالبی را که درباره ماهیت بازار پولی برشمردیم به هیچ وجه به این معنا نیست که بازار پول همواره در اجرای صحیح عقود مشارکتی ناتوان بوده و خواهد ماند؛ به گونه‌ای که در صورت برآورده شدن الزام‌های برشمرده به وسیله بازار پولی، در اساس هیچ مانعی برای اجرای این عقود - فقط براساس تعریف‌های کلاسیک اقتصادی - وجود ندارد. در آن صورت می‌توان از چنان بازاری به‌عنوان بازار پولی با وظیفه‌ها و کارکردهای گسترده‌تر یاد کرد.

راهکارهای اجرای واقعی عقود مشارکتی

با توجه به مطالب پیش گفته درباره مشکل ها و مانع های موجود در بازار پول، به نظر می رسد که بهتر است انجام عقود مشارکت محور در قالب بازار سرمایه پیگیری شوند. به عبارت دیگر لزومی ندارد هر آنچه در بحث های تأمین مالی منطبق با موازین اسلامی مطرح می شود در ساختار فعلی نظام بانکی پیاده شود بلکه می توان ساختار اجرایی همگون با اجرای این عقود در نظام موجود بانکی معرفی کرد یا حتی نهاد تخصصی برای اجرای آن تأسیس کرد.

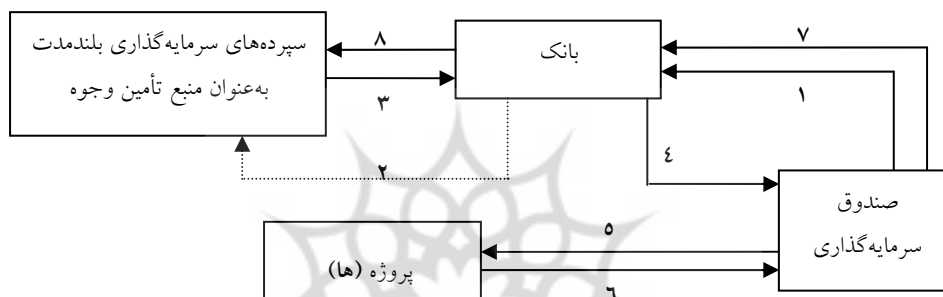
منظور از سازوکار بازار سرمایه، بهره گیری از ساختارهای تعریف شده در این بازار برای ورود به پروژه های مشارکتی است. در این بین مؤسسه های سرمایه گذاری در جایگاه یکی از نهادهای بازار سرمایه می توانند مناسب ترین نهاد برای اجرای این عقود شمرده شوند. این مؤسسه ها برخلاف بانک ها که نقش واسطه پولی را در بازار پول ایفا می کنند، قادر هستند منابع پولی را از بازار پول دریافت و به بخش واقعی اقتصاد هدایت کنند. این مؤسسه ها می توانند افزون بر دریافت منابع مالی از بخش پولی اقتصاد مانند بانک ها به صورت مستقیم و در قالب انتشار اوراق نیز به جمع آوری منابع پولی بپردازند. چنین مؤسسه هایی افزون بر برخورداری از مشاوره های فنی و تخصصی ویژه طرح های گوناگون صنعتی، خدماتی و کشاورزی، باید برای انجام کنترل و نظارت های دقیق بر پروژه های سرمایه گذاری نیز سازوکار مناسبی مانند بهره گیری از مؤسسه های مشاور در امور کسب و کار را در پیش گیرند. به طور کلی و فارغ از لزوم لحاظ تمام این شرایط و الزام هایی که بتوانند بسیاری از مشکل های بر شمرده فعلی را مرتفع کنند، چگونگی ساماندهی عقود مشارکتی در قالب بازار سرمایه را می توان به یکی از راه های ذیل به انجام رسانید.

راهکار نخست: تشکیل صندوق های سرمایه گذاری وابسته به بانک ها

در این حالت صندوق های سرمایه گذاری تشکیل خواهند شد که به لحاظ حقوقی وابسته به نظام بانکی خواهند بود. در این ساختار، منابع مالی صندوق های پیش گفته از محل سپرده های سرمایه گذاری کوتاه مدت و بلندمدت سپرده گذاران بانکی تأمین خواهد شد. در حقیقت سپرده های افراد به وسیله بانک به محل این صندوق ها هدایت خواهند شد. این صندوق ها وجوه سپرده گذاران را به طور مستقیم و به عنوان کارگزار و مجری در پروژه های

سرمایه‌گذاری به‌کار می‌گیرند یا به وکالت از سپرده‌گذاران بانکی با متقاضیان دریافت تسهیلات مشارکتی که در حقیقت متقاضیان شراکت با سرمایه‌های خرد مردم هستند، در پروژه‌های معرفی شده از سوی این متقاضیان، مشارکت می‌کند. در پایان نیز سود و زیان حاصله میان صاحبان وجوه تقسیم می‌شود. در این حالت بانک‌ها می‌توانند حساب جدیدی با نام «حساب مشارکتی» را به مردم معرفی کنند یا از حساب سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت موجود (البته به شرط تبیین بیش‌تر درباره عملکرد) استفاده کنند.

شکل ۲



این ساختار در شکل بالا به تصویر درآمده است که فرایند اجرایی آن به‌صورت ذیل

تشریح شده است:

۱. معرفی طرح (ها)ی ارزیابی شده به‌وسیله صندوق سرمایه‌گذاری که توجیه‌پذیری فنی و مالی نیز دارند؛

۲ و ۳. بانک لیستی از طرح‌های معرفی شده را اعلام کرده و به جمع‌آوری منابع می‌پردازد؛

۴. بانک منابع گردآوری شده را به صندوق پرداخت می‌کند؛

۵، ۶، ۷ و ۸. صندوق منابع را به پروژه تزریق کرده و در در پایان در صورتی که پروژه (ها) سودآور باشند بعد از کسر هزینه‌های ارزیابی، نظارت و حق‌العمل خود مابقی را به

بانک و سرانجام به سپرده‌گذاران بازپرداخت می‌کند.

می‌بینیم که در این ساختار، بانک میان صندوق و سرمایه‌گذاران اصلی نقش واسطه را

به عهده دارد که به نوعی واسطه میان بازار پول و سرمایه نیز است. پیاده‌سازی این روش

با الزام‌های جانبی همراه است که به آنها اشاره می‌کنیم. از سوی دیگر، در صورت استفاده

از این راه‌کار برخی از مشکل‌های ناشی از ساختار نامناسب نظام بانکی در اجرای عقدهای

مشارکتی یا تقلیل می‌یابند یا در مواردی به‌طور کلی مرتفع می‌شوند؛ البته در مواردی نیز

چالش‌های پیشین به قوت خود باقی هستند. در ادامه الزام‌ها، مزیت‌ها و چالش‌های استفاده از این روش را به ترتیب بر خواهیم شمرد.

الزام‌های راهکار نخست

الزام‌های راهکار نخست به صورت ذیل است:

۱. افتتاح حساب گروه مشارکت در کنار یا به جای حسابی؛ مانند حساب سرمایه‌گذاری بلندمدت و ... (این امر می‌تواند به تفکیک صنعت نیز باشد)؛
۲. تشکیل نظام جامع اطلاع‌رسانی اعتبارسنجی مشتریان و اهتمام بانک‌ها در درج سوابق اعتباری مشتریان به گونه‌ای که مشتریان شناسنامه اعتباری داشته باشند؛
۳. در نظر گرفتن حساب ویژه اطمینان مشارکت برای جبران زیان‌های احتمالی و عدم حسن انجام کار از مجریان طرح‌ها (شبهه به حساب ودیعه بورس)؛
۴. بیمه قراردادها؛
۵. تدوین روش‌ها و استانداردهای لازم درباره استراتژی‌های خروج از سرمایه‌گذاری از جمله استراتژی‌های خروج می‌توان به اقدام برای مشارکت کاهش‌یابنده (Diminishing Musharakah) (فروش تدریجی سهم‌الشرکه بانک به شریکان در مواقعی که قدرت پرداخت آن را داشته باشند) اشاره کرد. در صورت اتخاذ چنین استراتژی، آثار مطلوبی مانند: بازگشت منابع بانک در زمان کوتاه‌تر، کاهش ریسک نقدینگی و هزینه‌های مربوط به نظارت را به همراه خواهد داشت. از سوی دیگر استانداردهای ویژه‌ای نیز باید تدوین شوند. از جمله این استانداردها می‌توان به رویه‌های یکپارچه ارزش‌گذاری پروژه‌ها اشاره کرد؛
۶. گنجانیدن بندهای تشویقی و تنبیهی در قرارداد به منظور ترغیب مشتریان به امانت‌داری و ارائه اطلاعات درست از موضوع مشارکت؛ مانند اینکه بانک متعهد شود در صورت تحقق سود مورد انتظار یا حتی بیش‌تر از آن، سهم‌الشرکه مشتری را افزایش دهد یا اینکه در صورت بروز هرگونه تخلف از مشتری یا مجری طرح، به وضع مجازات‌های بازدارنده مانند قفل شدن حد اعتبار مشتریان از سوی نظام بانکی اقدام کند؛
۷. فعال‌تر کردن بخش نظارت بانک‌ها با برقراری ضوابط نظارتی دقیق برای اعتمادسازی و جلوگیری از سوءاستفاده احتمالی.

مزیت‌های راهکار نخست

مزیت‌های راهکار نخست به شرح ذیل است:

۱. دقت در ارزیابی‌های کارشناسی: از آنجا که تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف اعطای تسهیلات و به‌طور خاص در قالب قرارداد مشارکت در پروژه‌ها خواهد بود؛ بنابراین لازم است نیروی به‌کار گرفته‌شده در چنین صندوق‌هایی اولاً، ماهر بوده؛ ثانیاً، با شیوه‌های به‌روز ارزیابی قراردادهای مشارکت آشنایی داشته باشند. اگرچه هم‌اکنون نیز کارشناسان اعتباری بانک‌ها به امر بررسی طرح‌ها می‌پردازند؛ اما به‌علت عدم ورود کامل و عدم تخصص ویژه در تعامل مشارکتی با پروژه‌های سرمایه‌گذاری، در مواردی به‌علت تعدد فراوان درخواست‌های گوناگون با زمینه‌های فعالیتی گوناگون به منظور دریافت تسهیلات، دقت در تعامل صحیح با پروژه‌های مشارکتی کاهش می‌یابد؛ بنابراین با تأسیس این نوع صندوق‌ها به‌صورت تخصصی و در کنار تخصص‌های فنی می‌تواند به افزایش کیفیت فرایندهای ارزیابی کمک کند.

۲. کاهش ریسک عملیاتی: * تشکیل صندوق سرمایه‌گذاری باعث کاهش ریسک عملیاتی می‌شود. چنانکه مدیران صندوق سرمایه‌گذاری فاقد اطلاعات و مهارت‌های لازم جهت مدیریت ریسک‌های پدید آمده باشند، ریسک عملیاتی آنها افزایش یافته و بازدهی‌ها غیرقطعی می‌شود. ریسک عملیاتی را می‌توان با پدیدساختن ساختار برخوردار از نیروی انسانی و مدیران ماهر و متعهد حداقل کرد. از آنجا که تشکیل چنین صندوق‌هایی به معنای تخصص‌گرایی در اجرا و عملیاتی‌کردن مشارکت واقعی‌تر نهادهای پولی و مالی در فرایندهای سرمایه‌گذاری است، به‌طور حتم ساختارهای تشکیل‌دهنده این صندوق‌ها باید افراد ماهر و دارای دانش فنی مناسب، داشته باشند؛ بنابراین خود علتی برای کاهش ریسک‌های عملیاتی قراردادهای مشارکتی خواهد بود.

۳. کاهش ریسک اعتباری: ** اثر دیگر تأسیس این صندوق‌ها کاهش ریسک اعتباری بانک در اجرای قراردادهای مشارکتی خواهد بود. از آنجا که در حال حاضر دامنه

*. ریسک عملیاتی را می‌توان این‌گونه تعریف کرد «ریسک مترتب بر ضررهای مستقیم و غیرمستقیمی که از ناکافی بودن یا شکست در فرایندهای داخلی سازمان، مردم و نظام جامعه یا حوادث بیرونی ناشی می‌شود» (BCBS, 2001, p2).

** این ریسک عبارت از ریسک ناشی از عدم اطمینان (بانک) به توانایی طرف حساب (مشتری یا متعهد) برای عمل به تعهدهایش است (BCBS, 2001, p3).

فعالیت‌های بانکی بسیار وسیع است، تمرکز بر مدیریت ریسک اعتباری تسهیلات اعطا شده، دشوار است. در حالی که اگر کارگزاری این وجوه به صندوق‌های سرمایه‌گذاری وابسته به بانک‌ها اعطا شود، به‌علت تخصص موجود در این صندوق‌ها برای ارائه تسهیلات مشارکتی و به‌علت اینکه به ارائه خدمات دیگر در وسعت بانک نمی‌پردازند، مدیریت ریسک اعتباری برای بانک‌ها به مراتب راحت‌تر خواهد بود که با کمک نظارت‌های مستمر قابل دستیابی است. ریسک اعتباری در اینجا مربوط به احتمال نکول یکی از طرفین قرارداد مشارکتی است. کیفیت سبد پروژه‌های انتخاب‌شده و در حال اجرا نیز نقش تعیین‌کننده‌ای در بروز این ریسک دارند؛ بنابراین هر صندوق مالی خواهد کوشید تا با پرهیز از اطلاعات نامتقارن در انتخاب سبد سرمایه‌گذاری خود از شدت ریسک اعتباری بکاهد. از آنجا که برگزیدن سبد دارایی با کیفیت مناسب به انتخاب پروژه‌های مناسب (یا به عبارتی کاهش انتخاب‌های معکوس) وابسته است؛ بنابراین مدیریت ریسک اعتباری ارتباط تنگاتنگی با به حداقل رساندن این‌گونه مسائل اطلاعاتی پیدا می‌کند. در این بین ساختارهای عملیاتی و استراتژی‌های نهادهای مالی چگونگی برطرف کردن مسائل ناشی از عدم تقارن‌های اطلاعاتی را تعیین خواهد کرد.*

از سوی دیگر این صندوق‌ها به‌طور حتم به دنبال حفظ جایگاه خود نزد بانک صاحب وجوه خواهند بود. به عبارت دیگر از آنجا که بانک منابع مالی خود شامل سپرده‌های بلندمدت را در اختیار صندوق قرار می‌دهد، همواره انتظار خواهد داشت تا حداکثر بازدهی

* نظریه‌های گوناگونی وجود دارد که استفاده واسطه‌های مالی از اطلاعات نامتقارن را که در جریان سرمایه‌گذاری پدید می‌آیند را توضیح می‌دهند. به‌نظر بنستون و اسمیت (۱۹۷۶) واسطه‌های مالی تا زمانی وجود خواهند داشت که بتوانند هزینه‌های مربوط به انتقال وجوه - از بخش سرمایه‌داران خرده‌پا به بخش سرمایه‌گذاری - را به حداقل برسانند. *دایموند* (۱۹۸۴) نقش واسطه‌های مالی را نقش «ناظر» سرمایه‌گذاران معرفی می‌کنند. در طرح‌های اقتصادی انجام نظارت در سطحی فراگیر مورد استفاده قرار می‌گیرد و شامل بررسی وضعیت پروژه (به منظور حداقل‌سازی مشکل انتخاب معکوس)، زیرنظر داشتن رفتار افرادی که وجوه در اختیارشان گرفته شده است (به منظور کنترل مسئله خطر اخلاقی) و اعمال‌نظر در مواقع حساس و موردنیاز است. مؤسسه‌های مالی در بحث‌های مربوط به فرایند نظارت نوعی مزیت رقابتی دارند که با حداقل‌سازی مسائل مربوط به اطلاعات نامتقارن می‌توانند کارایی قراردادهای خود را نیز بهبود بخشند. *لیلان* و *پیل* (۱۹۷۷) نشان دادند که چگونه بنگاه‌های اقتصادی می‌توانند از راه ارایه علایمی به تأمین‌کنندگان مالی مشکل انتخاب معکوس را تقلیل دهند.

ممکن را دریافت و به سپرده‌گذاران پرداخت کند؛ بنابراین اگر صندوق نتواند به‌علت ضعف در مدیریت ریسک اعتباری و ارزیابی طرح‌ها، حداکثر بازدهی را به‌دست آورد، جایگاه خود نزد بانک را از دست داده و ممکن است کارگزاری بانک را از دست بدهد. این ملاحظه نیز به نوبه خود، عاملی در جهت کاهش ریسک‌های اعتباری و مدیریت بهینه پروژه‌های سرمایه‌گذاری خواهد بود.

۴. شفاف‌شدن عملکرد نظام بانکی: در حال حاضر هیچ‌گونه تمایزی در صورت‌های مالی بانک‌ها مبنی بر مدیریت وجوه مشاهده نمی‌شود. به عبارت دیگر در حال حاضر، اینکه تسهیلات اعطاشده به متقاضیان از محل چه وجوهی تأمین شده است، قابل تشخیص نیست. تشکیل این صندوق‌ها به تفکیک وجوه سپرده‌گذاران و در راه واقعی قرار گرفتن آنها کمک می‌کند. به عبارت دیگر، همان‌گونه که باید سپرده‌های قرض‌الحسنه بانک‌ها از وجوه دیگر جدا شده و فقط در قرض‌الحسنه صرف شود. منابع سرمایه‌گذاری سپرده‌گذاران نیز باید با چنین رویکردی فقط در پروژه‌های سرمایه‌گذاری به‌کار گرفته شوند؛ بنابراین تشکیل این صندوق‌ها اقدامی در جهت تحقق این امر درباره سپرده‌های سرمایه‌گذاری خواهد بود.

چالش اصلی راهکار نخست

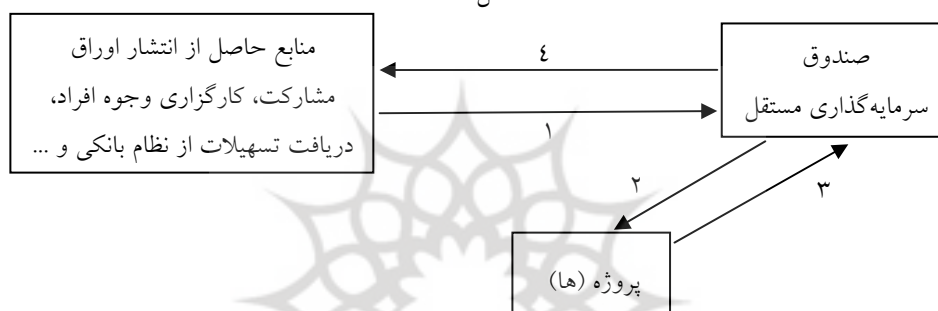
ریسک نقدینگی*: این ریسک برای هر مؤسسه مالی ممکن است از عدم انطباق سررسید بدهی‌ها و دارایی‌های موجود در ترازنامه به وقوع بپیوندد. در صورتی که صندوق‌های سرمایه‌گذاری وابسته به شبکه بانکی باشند، ممکن است مدیریت ناصحیح وجوه سپرده‌گذاران بانکی در تزریق این وجوه به این صندوق‌ها به علت‌های گوناگونی؛ مانند ماهیت کوتاه‌مدت تعامل بازار پول با مشتریان از یک سو و تعامل بلندمدت بازار پولی با این صندوق‌ها از سوی دیگر، ریسک نقدینگی بانک‌ها و حتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری پیش‌گفته را بسیار افزایش دهد؛ بنابراین به‌علت وابستگی همه‌جانبه به وجوه بانکی، مدیریت ریسک نقدینگی به‌صورت شایسته‌ای بسیار دشوار خواهد بود و برای حداقل کردن ریسک نقدینگی، وجوه افراد باید برای مدت‌زمان بیش‌تری در اختیار صندوق سرمایه‌گذاری قرار داشته باشند. از سویی مدیران مالی صندوق‌های سرمایه‌گذاری باید ریسک اعتباری را به‌وسیله چیدمان ساختار معقول و حساب‌شده، نظارت قوی و کنترل پروژه مدیریت می‌کنند.

*. ریسک نقدینگی، ریسک نبود وجه نقد برای بازپرداخت تعهدها است (راعی و سعیدی، ۱۳۸۵، ص ۶۷).

راهکار دوم: تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستقل از بانک‌ها

در این حالت صندوق‌های سرمایه‌گذاری به لحاظ حقوقی به‌طور کامل از بانک مجزا خواهند بود. در چنین وضعیتی این صندوق‌ها به‌علت انفکاک از بازار پولی، قادر به سپرده‌پذیری نخواهند بود؛ بنابراین برخلاف مورد پیش که تأمین منابع مالی صندوق سرمایه‌گذاری از محل بازار پول انجام می‌شد، در این حالت منابع مالی این صندوق‌ها می‌تواند از راه استقراض از نظام بانکی، کارگزاری وجوه افراد حقیقی یا حقوقی، انتشار اوراق مشارکت عمومی یا خصوصی و ... فراهم شود.

شکل ۳



۱۳۹

حالت اخیر در شکل بالا به تصویر درآمده است. در این شکل مرحله‌های ۱ و ۲ بیانگر جریان وجوه از سوی سپرده‌گذاران و سرمایه‌گذاران به سمت پروژه‌ها بوده و مرحله‌های ۳ و ۴ چگونگی بازگشت این وجوه از محل پروژه‌ها را به نمایش درآورده است؛ بنابراین شکل اخیر بیان‌گر جریان وجوه از سوی سرمایه‌گذاران اصلی به پروژه و بالعکس آن (یعنی بازگشت عایدی منفی یا مثبت وجوه به‌مراه اصل وجوه بعد از اتمام طرح یا خروج شریکان از آن) به صاحبان وجوه است. در چنین وضعیتی، در زمان به پایان رسیدن فرایند اجرایی طرح یا هنگام خروج از آن طرح، سود و زیان پدیدآمده بین صاحبان وجوه تقسیم می‌شود. در حقیقت این صندوق‌ها، وجوه جمع‌آوری‌شده را به وکالت از صاحبان وجوه یا به‌طور مستقیم در طرح‌های پربازده سرمایه‌گذاری می‌کنند یا از راه شراکت با متقاضیان شراکت با سرمایه‌های خرد مردم در پروژه‌های معرفی‌شده از سوی این متقاضیان، مشارکت می‌کنند. در پایان نیز سود و زیان حاصله میان صاحبان وجوه تقسیم می‌شود. در این ساختار، بانکی وجود ندارد تا میان صندوق و سرمایه‌گذاران اصلی نقش واسطه را ایفا کند؛ بنابراین صندوق‌های سرمایه‌گذاری خود باید به جمع‌آوری وجوه پردازند یا از محل اعتبارات

عمومی برای مصارف خاص مانند طرح‌های آمایش صنعتی و ... تأمین اعتبار کنند. در صورت استفاده از این راه‌کار نیز مانند حالت پیش، الزام‌ها و مزیت‌هایی وجود خواهد داشت که مانند حالت پیش هستند؛ بنابراین از تکرار آنها خودداری می‌کنیم؛ اما درباره چالش‌های اصلی، تفاوت‌هایی وجود دارد که در ادامه عنوان می‌کنیم:

چالش‌های اصلی راهکار دوم

۱. مشکل تأمین منابع: مهم‌ترین چالش در استفاده از این روش را می‌توان مشکل تأمین منابع برای صندوق‌های پیش‌گفته دانست. همان‌گونه که گفتیم این صندوق‌ها باید منابع خود را از محل تسهیلات بانکی، اعتبارات عمومی، سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی و نیز اوراق مشارکت‌های عام با انتشار عمومی و خصوصی تأمین کنند. این اقدام مستلزم تقبیل میزان بالایی از دشواری برای جمع‌آوری این وجوه است. ضمن اینکه تأمین منابع موردنیاز همواره امکان‌پذیر نخواهد شد؛ بنابراین در مواردی این صندوق‌ها برای تأمین منابع مالی با مشکل جدی روبه‌رو خواهند بود.

۲. ریسک نقدینگی: همان‌گونه که گفتیم، این ریسک برای هر مؤسسه مالی ممکن است از عدم انطباق سررسید بدهی‌ها و دارایی‌های موجود در ترازنامه به وقوع بپیوندد. در صورتی که صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستقل از شبکه بانکی باشند، ممکن است مدیریت ناصحیح وجوه سرمایه‌گذاری به وسیله این صندوق‌ها به علت‌های گوناگونی مانند دیربازده‌تر بودن بسیاری از پروژه‌ها و در مواردی شکست پروژه‌های سرمایه‌گذاری، ریسک نقدینگی صندوق‌های سرمایه‌گذاری پیش‌گفته را بسیار افزایش می‌دهد؛ به‌طور مثال فرض کنیم که این صندوق‌ها به گرفتن تسهیلات از بازار پولی و نظام بانکی رو آورند. بدیهی است که در بسیاری موارد، بانک‌ها ترجیح می‌دهند تا وجوه خود را در قالب عقدهایی با بازدهی کوتاه‌مدت و ثابت در اختیار این صندوق‌ها قرار دهند. از آنجا که نظام پولی به تعامل کوتاه‌مدت مایل بوده و از سوی دیگر صندوق وجوه تسهیلات گرفته‌شده را در پروژه‌های کوتاه‌مدت به‌کار می‌گیرند، ریسک نقدینگی طرف بانکی از یک‌سو و صندوق‌های سرمایه‌گذاری از سوی دیگر افزایش خواهند داشت؛ بنابراین در این حالت نیز ریسک نقدینگی به‌عنوان چالشی اصلی مطرح است؛ البته در این حالت و حالت پیشین،

ریسک‌هایی؛ مانند: ریسک عملیاتی، ریسک نقدینگی، ریسک اعتباری و ... همچنان به قوت خود باقی هستند؛ اما در صورت استفاده از هر کدام از روش‌های دوگانه مطرح‌شده بالا بسیاری از این ریسک‌ها با کاهش همراه خواهند بود.

۳. مسئله خطر اخلاقی: مهم‌ترین عاملی که باعث عدم اقبال صاحبان وجوه به استفاده از روش اخیر خواهد بود، مسئله خطر اخلاقی (Moral Hazard) است. خطر اخلاقی دامنه وسیعی از مخاطره‌های موجود درباره تعامل میان شریکان در پروژه مشارکتی دارد. از دید صاحبان وجوه، یکی از نمودهای خطرهای اخلاقی را می‌توان در قالب این دغدغه از صاحبان وجوه بیان کرد که آنها همواره نگران هستند که پس از اعطای وجوهشان به صندوق‌های سرمایه‌گذاری، این صندوق‌ها وارد فعالیت‌هایی شوند که اگرچه ممکن است برای خود آن صندوق‌ها سودآور باشد؛ اما برای صاحبان وجوه فقط جنبه هزینه‌ای داشته باشد.

در حقیقت برخی از زمینه‌های فعالیت کارآفرینان (صندوق‌های سرمایه‌گذاری) به‌گونه‌ای است که بازدهی پویایی برای سرمایه‌گذاری به ارمغان نمی‌آورد و در مواردی ممکن است که برای بهینه‌کردن هزینه‌ها کوششی صورت ندهند و فقط دغدغه اصلیشان برآوردن منافع شخصی‌شان باشد. چنین عملکردهایی پروژه را از راه خود منحرف می‌سازد و هم تخصیص منابع به‌وسیله صاحبان وجوه را با انحراف روبه‌رو می‌سازد. به‌عنوان مثال دیگری از خطر اخلاقی که باعث می‌شود صاحبان وجوه برای ورود به روش‌های تأمین مالی از راه بازار سرمایه رغبتی نشان ندهند این است که بنگاه‌ها در اظهار نتیجه عملکردی خود در مواقعی صادقانه برخورد نکنند و به‌طور مثال مبلغ سود را غیرواقعی اظهار کنند.* بروز خطر اخلاقی از سوی مجریان طرح‌ها می‌تواند از راه بیمه سپرده‌ها تا حدودی کاهش یابد.

با توجه به مطالب پیش‌گفته در این بخش می‌توان گفت که در استفاده از ساختار بازار سرمایه در قالب صندوق‌های وابسته به بانک‌ها و نیز صندوق‌های مستقل از بانک‌ها، مزیت‌ها و الزام‌های به‌طور تقریبی یکسانی وجود دارد؛ اما حالتی که در آن صندوق‌های

*. در یک بررسی که درباره ۲۳ بانک صورت گرفته است، خلیل، ریخوود و مورین (۲۰۰۲) نشان داده‌اند که اطلاع‌رسانی نادرست و غیرواقعی کارآفرینان درباره نتیجه‌های کسب‌وکار زمینه فعالیت، مهم‌ترین عاملی بوده که بانک‌ها به‌علت آن نتوانسته‌اند عقد مضاربه را به خوبی در نظام مالی نهادینه کنند.

سرمایه‌گذاری مستقل از بانک فعالیت می‌کنند با چالش‌های جدیدتر و عمیق‌تری روبه‌رو بود؛ بنابراین به‌طور کلی می‌توان گفت که بهره‌گیری از ساختار بازار سرمایه می‌تواند به دقیق‌تر اجراء شدن عقودهای مشارکت‌محور کمک شایانی کنند که در این بین تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری وابسته به بانک‌ها می‌تواند به‌عنوان بهترین راه‌کار معرفی شود.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

بررسی‌های انجام‌شده درباره عملکرد نظام بانکی کشورمان در اجرای صحیح قانون عملیات بانکی بدون ربا نشان می‌دهد که نظام بانکی کشورمان توانسته است انتظاراتهای صاحب‌نظران در این باره را برآورده کند. یکی از مصداق‌های بروز اشکال در اجرای مطلوب قانون بانکداری بدون ربا، عدم اجرای دقیق قراردادهای مشارکتی است. در حال حاضر بانک‌ها متولی اصلی اجرای عقودهای مشارکتی هستند. اجرای دقیق این قراردادها نیازمند ورود نظام پولی به فضای حقیقی اقتصاد است که با توجه به ساختار نظام بانکی، عملیاتی‌شدن این عقود با موانع متعددی روبه‌رو است. ورود به بخش حقیقی اقتصاد مستلزم در اختیار داشتن دانش اقتصادی، مالی و فنی در کنار توان مدیریتی و نیز توانایی در اعمال کنترل و نظارت بر طرح‌ها و همواره با ریسک‌هایی روبه‌رو است که بازار پول به‌علت ماهیت کوتاه‌مدت و کم‌ریسک خود نمی‌تواند برطرف‌کننده نیازهای واقعی جامعه برای اجرای صحیح قراردادهای مشارکتی باشد.

یکی از راه‌های حل این مشکل استفاده از سازوکار بازار سرمایه است. برای تحقق این امر می‌توان به تشکیل گسترده صندوق‌های سرمایه‌گذاری اشاره داشت. این صندوق‌ها قادر خواهند بود تا منابع خرد پولی را از راه بازار پول یا به‌صورت مستقیم از صاحبان وجوه جمع‌آوری و در پروژه‌های مشارکتی سرمایه‌گذاری کرده و در موارد وجود درخواست تسهیلات مشارکتی از سوی سرمایه‌گذاران به انجام شراکت با آنها مبادرت ورزند و سرانجام سود و زیان حاصله را میان صاحبان وجوه تقسیم کنند. این صندوق‌ها را می‌توان به دو دسته «صندوق‌های سرمایه‌گذاری وابسته به بانک‌ها» و «صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستقل از بانک‌ها» دسته‌بندی کرد. تشکیل هر کدام از این نوع صندوق‌ها با الزام‌ها،

مزیت‌ها و چالش‌هایی روبه‌رو است. بیان کردیم که الزام‌ها و مزیت‌ها در هر دو حالت به‌طور تقریبی یکسان هستند. آنچه به‌عنوان تمایز اصلی هر کدام از این دو روش قابل بیان است، وجود چالش‌های جدیدتر و عمیق‌تر برای حالتی است که صندوق‌های سرمایه‌گذاری به لحاظ حقوقی مستقل از بانک‌ها باشند؛ بنابراین نتیجه می‌گیریم که تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری وابسته به بانک‌ها، به‌صورت راهکار بهینه برای اجرای دقیق و مناسب عقدهای مشارکتی قابل پیشنهاد است.

منابع و مأخذ

۱. آمار سری‌های زمانی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
۲. اکبریان، رضا و حمید رفیعی؛ «چالش‌های نظری - عملی و راهکارها»؛ فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، س ۷، ش ۲۶، تابستان ۱۳۸۶.
۳. بهمنی، محمد و بهروز اخلاقی؛ عقد مشارکت مدنی و چگونگی اعمال آن در نظام بانکداری بدون ربا؛ پایان‌نامه کارشناسی ارشد، تهران: دانشگاه تهران، ۱۳۷۴.
۴. توتونچیان، ایرج؛ «قانون عملیات بانکی بدون ربا: انحراف و اصلاح»؛ ماهنامه اقتصاد ایران، ش ۱۰۵، ۱۳۸۶.
۵. رئیسی، مصطفی؛ بانکداری اسلامی و چالش‌های فراروی؛ تهران: گام چهارم، ۱۳۷۸.
۶. راعی، رضا و علی سعیدی؛ مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک؛ تهران: انتشارات سمت، ۱۳۸۵.
۷. رجایی، سیدکاظم؛ «پایه‌های نظری بهره در مقایسه با مشارکت و چرخش عملی به سمت مشارکت»؛ مجموعه مقالات چهارمین همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی، تهران: انتشارات دانشگاه تربیت مدرس، ۱۳۸۴.
۸. رضوی، مهدی؛ سیر تاریخی بانکداری در ایران؛ رویکرد بدون ربا؛ تهران: انتشارات بانک توسعه صادرات، ۱۳۸۴.
۹. شهرآبادی، ابوالفضل و حسین عبده تبریزی؛ طراحی اوراق مشارکت متناسب با بازار مالی ایران؛ پایان‌نامه کارشناسی ارشد، تهران: دانشگاه امام صادق علیه السلام، ۱۳۷۴.

۱۰. شیوا، رضا؛ «نقش و آینده مؤسسات اعتباری غیربانکی در توسعه اقتصاد کشور»؛ مجموعه سخنرانی‌ها و مقالات یازدهمین همایش بانکداری اسلامی، تهران: انتشارات مؤسسه عالی بانکداری، ۱۳۷۹.
۱۱. غنی‌نژاد، موسی؛ «نقد نظری بر بانکداری بدون ربا»؛ ماهنامه صنعت و توسعه، ش ۳۰، ۱۳۸۸.
۱۲. فراهانی‌فرد، سعید؛ «چالش‌های بانکداری اسلامی»؛ فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، س ۴، ش ۱۴، تابستان ۱۳۸۳.
۱۳. فرجی، علی‌رضا؛ «بانکداری اسلامی، مشکلات و فرصت‌های پیش‌روی»؛ پگاه حوزه، ش ۲۲، ۱۳۸۰.
۱۴. کرونیس، هاموت؛ پول، بهره، بحران‌های اقتصادی-اجتماعی؛ ترجمه حمیدرضا شه‌میرزادی؛ تهران: کانون اندیشه‌جویان، ۱۳۷۸.
۱۵. محمدی‌باردئی، احمد و امیرحسین فخاری؛ عقد مشارکت در قانون عملیات بانکی خون بدون ربا (مصوب ۱۳۶۲) و تطبیق آن با حقوق مدنی و فقه امامیه؛ پایان‌نامه کارشناسی ارشد، تهران: دانشگاه امام صادق علیه السلام، ۱۳۷۸.
۱۶. موسایی، میثم؛ بررسی عملکرد بانکداری بدون ربا در ایران؛ تهران: پژوهشکده مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، ۱۳۷۹.
۱۷. موسویان، سیدعباس؛ «آثار اقتصادی جایگزینی نظام مشارکت به جای نظام بهره»؛ فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، س ۲، ش ۵، بهار ۱۳۸۱ «الف».
۱۸. _____؛ «مصادیق پنهان و آشکار ربا در نظام بانکی ایران»؛ فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، س ۲، ش ۶، تابستان ۱۳۸۱ «ب».
۱۹. _____؛ «بانکداری اسلامی؛ اصلاح نظام بانکی»؛ فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، س ۳، ش ۱۲، زمستان ۱۳۸۲.
۲۰. _____؛ «الگوی جدید بانکداری بدون ربا»؛ فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، س ۶، ش ۲۳، بهار ۱۳۸۵.

۲۱. _____؛ «نقد و بررسی قانون عملیات بانکی بدون ربا و پیشنهاد قانون جایگزین»؛ فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، س ۷، ش ۲۵، بهار ۱۳۸۶.
۲۲. نصرآبادی، داوود و احمد شعبانی؛ ارزیابی عملکرد عقد مشارکت در بانکداری جمهوری اسلامی ایران؛ پایان‌نامه کارشناسی ارشد، تهران: دانشگاه امام صادق علیه السلام، ۱۳۸۶.
۲۳. نظری، حسن‌آقا؛ «نظریه مشارکت در سود و زیان، چالش‌ها و راهکارها»؛ دوفصلنامه مطالعات اقتصاد اسلامی، ش ۱، ۱۳۸۷.
۲۴. هرورانی، حسین، مصطفی زه‌تاییان و مهدی هرورانی؛ نقدی بر بانکداری اسلامی و مطالعه آن در ایران و سایر کشورها و ارائه راهکارها و آینده آن؛ تهران: دانشگاه امام صادق علیه السلام، ۱۳۸۹.
25. Ahmed, Habib; “Operational Structure for Islamic Equity Finance, lessons for Venture Capital”; **Islamic Development Bank**, 2005.
26. Ahmed, Mahmood; “Practice of Mudaraba and Musharaka in Islamic Banking”; **Journal of Islamic Economics, Banking and Finance**, No 1, 2006.
27. BCBS (Basel Committee on Banking Supervisiion); “Operational Risk”; **Consultative Document**, Bank of International Settlements, Basel, 2001.
28. Benston, G., and C.W.Smith; “A Terasaction Cost Approach to the Theory of Financial Intermediation”; **Journal of Finance**, No 31, 1976.
29. Chapra, M. Umer; “Towards a Just Monetary System”; **the Islamic Foundation**, Leicester, 1985.
30. Diamond, Douglas, W.; “Financial Intermediation and Delegated Monitoring”; **Review of Economic Studies**, No 51, 1984.
31. Kaplan, Steven and Per Stromberg; “Financial Contracting Theory Meets the Real World: An Empirical Analysis of Venture Capital

- Contracts”; **Working Paper**, No. 513, the Center for Research in Security Prices, University of Chicago, 2000.
32. Khalil, Abdel-Fattah A.A, Colin Rickwood and Victor Murinde; “Evidence on Agency-Contractual Problems in Mudarabah Financing Operations by Islamic Banks”; in Munawar Iqbal and David T. Llewellyn (Editors), **Islamic Banking and Finance: New Perspectives on Profit-Sharing and Risk**, Edward Elgar, Cheltenham, UK, 2002.
33. Leland, H.E, and Pyle, D.H; “Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation”; **Journal of Finance**, No 32, 1977.
34. Siddiqi, M. N; “Issues in Islamic Banking”; **the Islamic Foundation**, Leicester, 1983.

