

# روش تحقیق جامع طراحی ابزارهای مالی اسلامی (مختار)

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۱۰/۲۵ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۲/۲۹

سیدعباس موسویان\*  
حامد تاجمیر ریاحی\*\*

## چکیده

از عوامل توسعه اقتصادی، وجود ابزارهای متنوع در بازارهای مالی است. اقتصادی موفق است که ابزارهای مناسب برای جذب سرمایه گذاری‌های داخلی و خارجی داشته باشد. طراحی ابزارهای جدید در ایران با چالش‌های انطباق ابزارها با شرایط بازار پول و سرمایه و انطباق با فقه اسلامی مواجه است. یک ابزار مالی، افزون بر تطابق با فقه اسلامی، باید از منظر اقتصادی، مدیریت مالی، حقوق و حسابداری قابل دفاع باشد. بررسی پژوهش‌های طراحی ابزارهای مالی نشان می‌دهد غالب این مطالعات، روش تحقیق علمی و استانداردند و هر یک از محققان به فراخور تخصص خود روشی را برگزیده‌اند؛ در نتیجه یافته‌های محققان و ابزارهای طراحی شده، از اعتبار علمی قابل دفاعی برخوردار نیست. تدوین یک روش تحقیق علمی و استاندارد می‌تواند فرایند پژوهش در این زمینه را تسهیل نموده، یافته‌های آنها را از جهت اعتبار ارتقا دهد. این مقاله می‌کوشد با آسیب‌شناسی پژوهش‌های طراحی ابزارهای مالی اسلامی و با استفاده از نقاط قوت و ضعف آنها، روش علمی و استاندارد برای طراحی ابزار مالی اسلامی پیشنهاد نماید. در این روش پژوهشگر به صورت مرحله به مرحله، ایده ابزار مالی جدید را در معرض اعتبارسنجی قرار می‌دهد که شامل نیازسنجی از ناشران، سرمایه‌گذاران و بررسی آرای فقیهان، اقتصاددانان، حقوقدانان و استادان حسابداری است.

واژگان کلیدی: روش پژوهش، طراحی ابزار مالی اسلامی، مهندسی مالی، فقه مالی.

طبقه‌بندی JEL: G19, G29, Z12

## مقدمه

توسعه دانش مالی مبتنی بر توسعه بازارها، نهادها و ابزارهای مالی می‌باشد. اقتصادی توانمند است که بتواند ابزارهای مناسب و متنوع برای جذب سرمایه‌گذاری‌های داخلی و خارجی داشته باشد (جمشیدی، ۱۳۸۲، ص ۴۹). در غالب کشورهای دنیا ابتدا معامله‌گران بازارهای مالی ابزارهایی را ابداع کرده و به تدریج به کار می‌گیرند، سپس تحلیلگران حقوقی و اقتصادی به بررسی آن می‌پردازند؛ ولی در کشورهای در حال توسعه به ویژه کشورهای اسلامی به جهت داشتن شرایط اقتصادی و فرهنگی خاص، ابزارهای مالی به صورت تقلیدی یا علمی توسط محافل علمی ارائه می‌گردد و لذا چالش‌هایی را به همراه دارد؛ به همین مناسبت طراحی ابزارهای جدید در ایران عمدتاً با چالش‌هایی روبه‌روست. چالش انطباق ابزارهای مالی با شرایط اقتصادی و بازارهای مالی - به‌ویژه بازار سرمایه - و چالش انطباق ابزار مالی با فقه اسلامی از مهم‌ترین آنهاست. با توجه به اینکه اکثریت جمعیت پیرو مذهب امامیه هستند و بر اساس قانون اساسی کشور تمامی قوانین و مقررات در کشور می‌بایست تعارضی با اوامر و نواهی شارع مقدس نداشته باشد، لزوم طراحی ابزارهای مالی مبتنی بر فقه امامیه اهمیتی دوچندان می‌یابد. به بیان روشن‌تر یک ابزار مالی موفق، افزون بر تطابق با آموزه‌های فقه اسلامی، باید از منظر اقتصادی (تطابق با معیارهای اقتصاد خرد و کلان)، مدیریت مالی (شناسایی و مدیریت ریسک‌های مرتبط)، حقوقی (تطابق با قوانین بالادستی) و حسابداری قابل دفاع باشد.

در سال‌های اخیر محققان بسیاری در زمینه طراحی اوراق جدید و بررسی ماهیت فقهی ابزارهای مالی متداول و ارائه راه‌حل‌های گوناگون جهت رفع موانع فقهی تلاش‌های چشمگیری انجام داده‌اند؛ لیکن با بررسی اجمالی پژوهش‌های انجام‌شده، به‌وضوح مشخص می‌شود که روش تحقیق علمی و استاندارد در این زمینه به کار گرفته نشده است و هر کدام از محققان به فراخور تخصص خود روشی را برگزیده‌اند.

تدوین یک روش تحقیق علمی و استاندارد می‌تواند فرایند پژوهش در این زمینه را تسهیل نموده، یافته‌های آنها را از جهت اعتبار ارتقا دهد. پژوهش حاضر در صدد است روشی را جهت بررسی فقهی - حقوقی و مالی - اقتصادی ابزارهای مالی، طراحی کند که به وسیله آن، محقق بتواند گام به گام در تبیین ابزار خود به پیش رود و نتایج تحقیق وی از

علمیت و قابلیت اتکای مناسبی برخوردار باشد. برای این منظور ابتدا روش‌های طراحی ابزارها احصا و آسیب‌شناسی می‌شوند، آنگاه روش تحقیق طراحی ابزارهای مالی اسلامی (مختار)\* پیشنهاد می‌گردد.

## طراحی ابزارهای جدید در اقتصاد اسلامی

برخی می‌پنداشتند بازارهای مالی اسلامی نمی‌توانند به پویایی بازارهای غربی باشند؛ چراکه اکثر ابزارهای مالی بازارهای غربی مبتنی بر قرض با بهره است که از دیدگاه فقه اسلامی ربا و ممنوع است. پیدایش بازار صکوک، این حقیقت را ثابت کرد که خیلی از کارکردها، ویژگی‌ها، منابع و ابزارهای بازارهای مالی در یک ساختار مالی اسلامی نیز امکان‌پذیر هستند (ایوب، ۲۰۱۰، ص ۲۵۱).

بازار سرمایه را در یک دید کلان می‌توان به دو بخش بازار دارایی و بازار بدهی تقسیم کرد. بازار دارایی که به عنوان بازار سهام شناخته می‌شود، محل خرید و فروش سهام شرکت‌های سهامی است. بازار بدهی متعارف که سروکار با انواع اوراق قرضه دارد، بر پایه رباست و نمی‌تواند در بازارهای مالی اسلامی جریان داشته باشد (همان، ص ۵۲۷). برای پرکردن این خلأ بازار صکوک مطرح شد. صکوک برحسب انواع آن با بازده ثابت یا متغیر تنوع زیادی به بازار سرمایه می‌دهند. طبق استانداردهای سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی (AAOIF) بیش از چهارده نوع صکوک تعریف شده است. صکوک اوراق بهادار با ارزش مالی یکسان و قابل معامله در بازارهای مالی هستند که بر پایه یکی از قراردادهای مورد تأیید اسلام طراحی شده‌اند و دارندگان اوراق به صورت مشاع مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها و منافع حاصل از آنها می‌باشند (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۳۱۰).

---

\* ایده اولیه این روش تحقیق برای اولین بار در رساله دکتری رسول خوانساری در دانشکده مدیریت مالی دانشگاه تهران ارائه شد، سپس در چند رساله دکتری در دانشگاه امام صادق علیه السلام به کار گرفته شد. در نهایت در رساله دکتری حامد تاجمیر ریاحی در دانشگاه امام صادق علیه السلام دانشکده معارف اسلامی و مدیریت، بازسازی و به کار گرفته شد (واژه «مختار» حرف اول طراحان روش تحقیق موسویان، خوانساری، تاجمیر و روش تحقیق است).

## رهیافت‌های طراحی ابزارهای مالی اسلامی

در هر ابزار مالی به غیر از نهادهای نظارتی، دو گروه بازیگر اصلی به نام ناشر و سرمایه‌گذاران وجود دارند. ابزاری در بازارهای مالی موفق خواهد بود که بتواند نیازهای این دو گروه بازیگر اصلی را برآورد. ناشر در صورتی اقدام به انتشار ابزار مالی می‌کند که بتواند نیازی را مرتفع سازد. هر ناشر بر اساس فعالیت خود نیازهایی دارد که عمده‌ترین آنها تأمین مالی و مدیریت ریسک می‌باشد. از طرف دیگر ابزار مالی زمانی بفروش می‌رسد که سرمایه‌گذاران از خرید آنها برخوردار شوند. انتفاع سرمایه‌گذاران از اوراق نیز به دو صورت کسب سود و مدیریت ریسک خواهد بود. البته در بازارهای مالی اسلامی گاهی ناشر و سرمایه‌گذاران به دنبال اهداف خیرخواهانه و سود اخروی هستند که می‌توان در این موارد از ابزارهایی چون اوراق قرض الحسنه و اوراق وقف استفاده کرد.

با استقرای انجام‌شده در زمینه ابزارهای مالی اسلامی طراحی‌شده، می‌توان چهار رهیافت عمده طراحی را احصا نمود. این استقرا که پشتوانه منطقی آن نیز توضیح داده خواهد شد، بر اساس ابزارهای منتشرشده در کشور، مصوبات کمیته فقهی و مقالات علمی- پژوهشی منتشرشده می‌باشد.

### الف) رهیافت تطبیق ابزارهای مالی متعارف با فقه امامیه

در این رهیافت ابزار مالی از سایر کشورها اقتباس می‌شود و آن، ساختار با ضوابط عام معاملات و ضوابط خاص عقود تطبیق داده می‌شود. استفاده از این نوع ابزارها با توجه به عملیاتی‌شدن آن در دیگر کشورها و رفع نقیصه‌های اجرایی و تدوین قوانین و مقررات لازم برای آن از سهولت نسبی برخوردار است. از این رهیافت در تصحیح اوراق سهام عادی و سهام ممتاز و واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها استفاده می‌شود. محققان مالی اسلامی در مواجهه با این‌گونه ابزارها و اعلام نظر فقهی از شیوه‌های تحقیق مختلفی استفاده می‌کنند که هر یک با چالش‌هایی مواجه است.

۱. شیوه استنباط فقهی؛ در این شیوه محقق در مسند اجتهاد، با مراجعه به منابع فقهی به تبیین ماهیت فقهی ابزار مالی می‌پردازد. هرچند این کاوش علمی سبب غنای ادبیات

موضوع ابزار مالی می‌شود، لیکن با توجه به عدم رعایت کامل ضوابط اجتهاد و کشف نظر شارع از متون، نتایج به‌دست‌آمده با تردید و ابهاماتی روبه‌روست.

۲. **شیوه تحلیلی حقوقی**؛ در این شیوه با تحلیل حقوقی مسئله بر اساس قوانین و مقررات موجود، حکم ابزار استخراج می‌شود. این روش هرچند بر اساس متد حقوقی روش مناسبی است، ولی از نظر فقهی قابل اعتماد نیست و به اصطلاح رایج، خطای تطبیق مفهوم بر غیرمصادق محتمل است.

۳. **شیوه استفتا**؛ این شیوه که در بعضی از پژوهش‌ها استفاده شده و کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار نیز در بعضی موضوعات اختلافی از این شیوه استفاده می‌کند، استفتا از مراجع تقلید است. چالش جدی این شیوه اختلاف فتاوی ناشی از عدم تبیین صحیح و دقیق موضوع است.

### ب) رهیافت تطبیق ابزارهای کشورهای اسلامی با فقه امامیه

در این رهیافت ابزاری که در یک کشور اسلامی مورد استفاده قرار گرفته، مطالعه و راه حل‌های فقهی آن جمع‌آوری می‌گردد. محقق در این روش سعی می‌کند روش‌های فقهی ابزار را بر اساس فقه امامیه تبیین نماید. در این روش هرچند مباحث فقهی تاحدودی انجام شده است، ولی نیازمند بررسی دقیق وجوه افتراق بین مذاهب فقهی است که در جای خود با سختی‌هایی همراه است. این روش طراحی ابزار نیز به سه شیوه استنباط فقهی محقق، بررسی حقوقی و استفتا از مراجع صورت می‌گیرد و همان چالش‌ها اینجا نیز جریان دارد. از این رهیافت در تصحیح بسیاری از انواع صکوک مانند صکوک اجاره، مباحه، سلف و کارت‌های اعتباری بانکی استفاده شده است.

### ج) رهیافت طراحی ابزارهای جایگزین

گاهی ابزار متعارف یا ابزار مالی اسلامی کشور دیگر، بر اساس فقه امامیه مشروعیت فقهی لازم را ندارد و ناگزیر از طراحی ابزار جایگزین است. محقق به‌خوبی می‌داند ابزار جایگزین باید به گونه‌ای باشد که اولاً هدف‌های اصلی ابزار اصلی را پوشش دهد؛ ثانیاً مقبولیت فقهی داشته باشد؛ ثالثاً از نظر اجرایی قابلیت عملیاتی داشته باشد. نحوه رسیدن محقق به ابزار جایگزین، به سطح دانش فقهی و مالی وی بستگی دارد. برای این منظور

محقق شروع به استقرای روش‌های مختلف کرده، از بین آنها روشی را بر می‌گزیند. استفاده از شروط ضمن عقد، ترکیب عقود مختلف، تأسیس عقود جدید از جمله روش‌های مورد استفاده است. با توجه به اینکه در موارد متعدد این راه‌ها سابقه‌ای در متون فقهی معتبر ندارد، اعتبار سنجی این روش‌ها با چالش‌هایی بیشتر از دو روش گذشته مواجه است. از این رهیافت در طراحی اسناد خزانه اسلامی و بعضی از انواع صکوک مانند صکوک مشارکت و صکوک وکالت استفاده شده است.

### (د) رهیافت طراحی ابزار جدید

رهیافت آخر طراحی ابزار جدید است. منظور از ابزار جدید، ابزاری است که پیشینه‌ای در کشورهای مختلف اعم از کشورهای اسلامی و غیر اسلامی ندارد و بر اساس اقتضانات اقتصادی و مالی کشور طراحی می‌شود. البته با فراخ‌ترکردن دامنه تعریف می‌توان ارائه راه حل‌های جدید را نیز طراحی ابزار جدید لحاظ کرد؛ خصوصاً اینکه بعضی از راه حل‌های ارائه شده جهت تصحیح ابزارهای مالی به کلی ماهیت ابزار را تغییر داده است. ابزارهایی مانند اوراق قرض الحسنه و اوراق وقف را می‌توان از مصادیق رهیافت چهارم دانست. در جدول زیر نمونه‌هایی از انواع ابزارهای مالی اسلامی و نوع طراحی آن ارائه شده است.

نام اوراق	نوع طراحی	روش تحقیق فقهی
انواع صکوک	تطبیق ابزار کشورهای اسلامی با فقه امامیه/ ارائه ابزار جایگزین	استنباطی/ استفتایی
سهام عادی	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه	استنباطی/ استفتایی
سهام ممتاز	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه	استنباطی
قرارداد آتی	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه/ ارائه ابزار جایگزین	استنباطی
اختیار معامله	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه/ ارائه ابزار جایگزین	استنباطی
اسناد خزانه اسلامی	تطبیق ابزار کشورهای اسلامی با فقه امامیه/ ارائه ابزار جایگزین	استنباطی

استنباطی	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه/ ارائه ابزار جایگزین	اوراق رهنی اسلامی
استنباطی	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه/ ارائه ابزار جایگزین	سوآپ نرخ بهره
استنباطی	تطبیق ابزارهای متداول با فقه امامیه	سوآپ کالا
استنباطی	طراحی ابزار جدید	اوراق وقف

## آسیب‌شناسی روش‌های تحقیق طراحی ابزارهای مالی اسلامی

موسویان و خوانساری (۱۳۹۵) در تحقیقی به آسیب‌شناسی پژوهش‌های مالی اسلامی از منظر داشتن روش تحقیق پرداخته‌اند. بر اساس این تحقیق حدود ۴۷٪ از مقالات اقتصاد و مالی اسلامی، فاقد روش پژوهش مشخص بوده و بقیه نیز از روش‌های استاندارد تبعیت نمی‌کنند. بیشترین روش پژوهش مورد استفاده در مقاله‌های مرتبط به اقتصاد و مالی اسلامی به روش توصیفی تحلیلی مربوط است. برخی از این روش‌ها نیز به جنبه‌های غیرفقهی مقاله‌ها مربوط است، اما به عنوان روش تحقیق مقاله معرفی شده است. در برخی از آنها نیز فقط ابزار گردآوری داده‌ها ارائه شده است، مانند روش کتابخانه‌ای و نظرسنجی از خبرگان. خلاصه نوعی عدم انسجام در بررسی موضوع‌های اقتصادی از لحاظ فقهی در پژوهش‌های این حوزه به چشم می‌خورد (موسویان و خوانساری، ۱۳۹۵، ص ۲۴). افزون بر این، پژوهش‌های طراحی ابزارهای مالی اسلامی دچار نقص‌های دیگری نیز می‌باشد، مانند:

### ۱. عدم توجه به فرایندها و محدودیت‌های عملیاتی

اصولاً بازارهای مالی از پیچیدگی، سرعت عملیات و شفافیت بیشتری نسبت به بازارهای واقعی برخوردارند. این ویژگی‌های بازارهای مالی باید در طراحی ابزارهای جدید رعایت شود. استفاده از عقود با شرایط ضمن عقد پیچیده، از میزان کارایی بازار می‌کاهد و میزان استقبال از آن را به شدت دچار چالش می‌کند. شاید بتوان یکی از دلایل عدم استقبال بازار سرمایه کشور از آتی سهام را پیچیده بودن شرایط ابزار طراحی شده و نحوه پیاده‌سازی آن در اجرا دانست (روزنامه دنیای اقتصاد، شماره ۳۳۶۲). بررسی قابلیت اجرایی یک ابزار باید مقدم بر بررسی فقهی آن باشد؛ زیرا ابزاری که قابلیت اجرایی ندارد، فایده‌ای در بررسی

فقهی آن نیست. در فلوچارت مراحل تصویب ابزارهای مالی اسلامی در سازمان بورس و اوراق بهادار نیز احراز قابلیت اجرا مقدم بر بررسی در کمیته تخصصی فقهی است.

## ۲. عدم توجه به مسائل حقوقی و حسابداری

بررسی ارکان یک ابزار جدید و مشخص نمودن مسئولیت‌های حقوقی هر یک سبب می‌شود ابزار طراحی شده از شفافیت بیشتری برخوردار باشد. مشکلات حسابداری ثبت ابزارهای مالی جدید نیز از جمله مسائل پیش روی طراحی ابزارهای مالی اسلامی است؛ چراکه تا زمانی که ماهیت ثبتی یک ورقه بهادار معلوم نباشد، سرمایه‌گذاران حقوقی که ملزم به ارائه صورت‌های مالی هستند، نمی‌توانند در انتشار یا خرید ابزار مالی جدید مشارکت نمایند. مشکلات در زمینه ثبت حسابداری ابزارهای مالی جدید باعث شده است که سازمان بورس و اوراق بهادار طی دستورالعمل‌هایی نحوه گزارشگری مالی اوراق بهادار جدید را توسط هر کدام از ارکان و خریداران بیان کند، مانند دستورالعمل نحوه گزارشگری مالی مربوط به اوراق اجاره.

## ۳. تغییر ماهیت ابزار از هدف‌های تعریف شده

این مشکل بیشتر در ارائه ابزار جایگزین نسبت به ابزارهای متعارف، دیده می‌شود. محققان جهت رفع بعضی از موانع فقهی در ابزارهای متعارف متوسل به ابزارهای جایگزینی می‌شوند که گاه هدف از طراحی ابزار را تغییر می‌دهد. به بیان دیگر هدف از طراحی هر اوراقی تأمین نیازی از ناشر و سرمایه‌گذاران است که باید در راه حل جدید لحاظ شود و راه حل به گونه‌ای نباشد که ابزار را از هدف اصلی خود دور نماید. بعضی از راه‌حل‌های ارائه شده برای فروش استقراضی سهام یا خرید اعتباری سهام را می‌توان در این زمره جای داد.

## ۴. استفاده از نظرات غیر مشهور فقهی

روتق یک ابزار مالی جدید زمانی به وقوع می‌پیوندد که این ابزار بر اساس نظر اکثریت مراجع عظام تقلید معاصر مجاز شمرده شود؛ لذا استفاده از نظریات فقهی غیرمشهور و نادر



باعث خواهد شد که ابزار طراحی شده به توسعه مطلوب نرسد و مشکلاتی را برای سرمایه‌گذاران مسلمان به وجود آورد (معصومی‌نیا، ۱۳۸۹، ص ۱۲۳).

## ۵. عدم توجه به اثرات اقتصاد کلان ابزار طراحی شده

طراحان ابزار مالی اسلامی باید به اثرات اقتصاد کلان ابزار طراحی شده توجه نمایند. طراحی ابزاری را که از نظر فقهی بلا اشکال باشد، لیکن اثرات کلان اقتصادی آن مطلوب نباشد، نمی‌توان اوراق بهادار اسلامی مناسبی دانست. از جمله معیارهای اقتصاد کلان که باید در طراحی ابزارهای جدید لحاظ گردد، می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

### • همسویی با رشد اقتصادی

بازارهای مالی و به تبع آن ابزارهای مالی باید در نهایت باعث رشد تولید در اقتصاد واقعی شوند که ثمره آن به آحاد جامعه برسد؛ برای مثال ناشر با استفاده از منابع حاصل از واگذاری اوراق سلف، به پیش‌خرید محصولات شرکت‌های تولیدی مبادرت کند که باعث می‌شود از طرفی شرکت‌ها با اطمینان بیشتری تولید کنند و از طرف دیگر محصولات آنها در نهایت به دست مصرف‌کننده اصلی برسد. این رویکرد در نهایت رشد واقعی اقتصاد را به همراه دارد (تاجمیر ریاحی و اشعریون قمی‌زاده، ۱۳۹۴، ص ۹۸).

### • همسویی با عدالت اقتصادی

عدالت، از جمله عدالت اقتصادی به حدی مورد اهتمام خداوند است که در برخی آیات قرآن، هدف از ارسال پیامبران و فرستادن کتب آسمانی برپایی عدالت شمرده شده است (حدید: ۲۵). پیش‌شرط تحقق این مفهوم در بازار به معنای عام و بازارهای مالی به معنای خاص آن است که اولاً معاملات، روشن و شفاف صورت پذیرد؛ ثانیاً معیارهای سنجش عادلانه و دقیق باشند و ثالثاً قیمت‌ها بر اساس حقوق طرفین شکل گیرد. بر این اساس بازارهای مالی و ابزارهای مالی باید از ابعاد مختلف حقوقی و اقتصادی به گونه‌ای طراحی شوند که سرمایه‌گذاران مالی، به ارزش افزوده حاصل از به‌کارگیری سرمایه خود برسند.

### • قابلیت برای سیاست مالی

یکی از معیارهایی که باید طراحان ابزارهای مالی در نظر بگیرند، قابلیت ابزار برای سیاست مالی است؛ به این معنا که ابزار از منظر حقوقی و اقتصادی به گونه‌ای طراحی شود که اولاً مخالف سیاست‌های مالی دولت نباشد؛ ثانیاً دولت، شهرداری‌ها و شرکت‌های دولتی نیز بتوانند در مواقع نیاز با کسب مجوزهای قانونی، به انتشار آنها و جذب نقدینگی لازم برای اجرای پروژه‌های عمرانی بلندمدت در مقیاس بزرگ اقدام کنند؛ همان‌طور که بخش خصوصی و بنگاه‌های اقتصادی بتوانند با استفاده از آن ابزار به احداث یا توسعه واحدهای اقتصادی بپردازند.

### • قابلیت برای سیاست پولی

ممنوعیت خرید و فروش اوراق قرضه سبب شده است سیاست پولی از طریق عملیات بازار باز در کشورهای اسلامی از جمله ایران با مشکل مواجه شود. بر این اساس لازم است در طراحی ابزارهای مالی به قابلیت آنها برای سیاست پولی توجه شود؛ به این معنا که اولاً به‌کارگیری آن ابزار مخالف سیاست‌های پولی بانک مرکزی نباشد؛ ثانیاً آن ابزار قابلیت خرید و فروش از طرف بانک مرکزی را داشته باشد و به عبارت دقیق‌تر ابزارها به گونه‌ای طراحی شوند که از منظر فقهی و حقوقی امکان تغییر قیمت یا نرخ سود را داشته باشند تا در مواقع نیاز بانک مرکزی با پیشنهاد قیمت بالاتر دارندگان ابزارهای مالی (مردم و بانک‌های تجاری) را به فروش و در مواقع دیگر با پیشنهاد قیمت پایین‌تر، دارندگان وجوه مازاد را به خرید ابزارهای مالی تشویق کند (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۳۳۱-۳۳۸).

### • گسترش بازار مالی

حذف ابزارهای مالی چون اسناد خزانه، اوراق قرضه و برخی از انواع سهام ممتاز از بازارهای مالی اسلامی، خلأ چشم‌گیری را به وجود آورده و دامنه انتخاب صاحبان سرمایه نقدی را محدود کرده است. گرچه این خلأ تا حدودی به وسیله انتشار اوراق مشارکت و ابزارهای مشابه پر شده است، لکن کافی نیست و بازارهای مالی اسلامی همچنان نیازمند طراحی ابزارهای متنوع و جدید هستند. بنابراین در طراحی ابزارهای مالی اسلامی باید به گسترش بازارهای مالی در جهت رفع نیاز مردم، شرکت‌ها و نهادهای فعال در اقتصاد واقعی توجه نمود (تاجمیر ریاحی و اشعریون قمی‌زاده، ۱۳۹۴، ص ۹۷).

## ۶. عدم توجه به آثار اقتصاد خرد ابزار طراحی شده

توسعه ابزارهای مالی باید با تکیه بر نیازهای بازار هدف و اقتصاد کشور باشد. طراحی هر ابزاری به خصوص ابزارهایی که ایده اولیه آن از کشورهای دیگر گرفته می‌شود، نیازمند نیازسنجی می‌باشد. این نیازسنجی معطوف به نیازهای سرمایه‌گذاران و ناشران می‌باشد (همان، ص ۱۴). به عبارت دیگر ابزارهای مالی زمانی در بازار سرمایه نقش‌آفرین خواهند بود که از منظر معیارهای اقتصاد خرد، برای ناشران ابزارهای مالی و خریداران آنها قابل توجه باشند، مهم‌ترین اصول و معیارهای اقتصاد خرد ابزارهای مالی به شرح زیر می‌باشند:

### • تطابق با هدف‌ها و انگیزه‌های ناشران و سرمایه‌گذاران مالی

ابزارهای مالی زمانی مورد استقبال و تقاضای مشتریان قرار می‌گیرد که افزون بر تحقق اغراض ناشران (تأمین مالی طرح یا پروژه اقتصادی)، با هدف‌ها و انگیزه‌های متقاضیان نیز تطابق داشته باشد. برای این منظور باید هدف‌ها و انگیزه‌های صاحبان وجوه مازاد (سرمایه‌گذاران مالی) در جامعه اسلامی را شناسایی کرد. مطالعه متون دینی و سفارش‌های اولیای دین و رفتارهای اقتصادی مسلمانان نشان می‌دهد که دو نوع هدف و انگیزه برای مسلمانان مطرح است. هدف‌ها و انگیزه‌های خیرخواهانه و اخروی و کسب سود مادی. نتیجه اینکه در جامعه اسلامی هر مسلمانی حق دارد اموال خود را با انگیزه‌های خیرخواهانه یا کسب سود مادی یا ترکیبی از آن دو به کار گیرد.

### • تطابق با روحيات و سلیقه‌های ناشران و سرمایه‌گذاران مالی

سرمایه‌گذاران ابزارهای مالی اعم از سرمایه‌گذاران نهادی و خرد دارای طیف وسیعی از ریسک‌پذیری هستند و بر اساس میزان ریسک‌پذیری خود به خرید و فروش ابزارهای مالی مبادرت می‌کنند. انتقال یا مدیریت ریسک از طرف ناشران نیز امری است که در اوراق بهادار مختلف متفاوت است و ناشران می‌توانند بعضی از ریسک‌ها را به خریداران منتقل یا خود به مدیریت آن پردازند. تنوع ابزارهای مالی باید به گونه‌ای باشد که بتواند تمامی این طیف گسترده را پوشش دهد. عدم نیازسنجی ابزار مالی طراحی شده در بازار هدف، یکی از آسیب‌هایی است که طراحی ابزارهای مالی را خدشه‌دار می‌کند.

### • نقدشوندگی

یکی از عوامل مؤثر در شکل‌گیری و گسترش ابزارهای مالی، خاصیت نقدشوندگی سریع ابزارهای مالی است. کسی که روی امور فیزیکی سرمایه‌گذاری می‌کند، در مواقع نیاز نمی‌تواند دارایی خود را سریع به پول نقد تبدیل کند؛ درحالی‌که خریدار ابزارهای مالی انتظار دارد با مراجعه به بورس اوراق بهادار، دارایی خود را با کمترین هزینه با سرعت مناسب و به قیمت بازار به پول تبدیل کند، مطالعه احکام و قواعد معاملات اسلامی نشان می‌دهد، هیچ الزامی وجود ندارد که صاحبان دارایی تا پایان عمر، آن دارایی‌ها را داشته باشند، بلکه حق دارند در موارد نیاز بفروشند یا تبدیل به دارایی دیگر کنند. یکی از لوازم اساسی این کار قابلیت ابزار مالی به خرید و فروش در بازار ثانوی است و لازمه دوم، فراهم شدن بازار ثانوی مناسب و فعال است؛ بنابراین ابزارهای مالی باید به گونه‌ای طراحی شوند که اولاً خودشان قابلیت نقل و انتقال داشته باشند و ثانیاً بازار ثانوی برای آنها شکل بگیرد.

### • کارایی

تجربه نشان می‌دهد از میان ابزارهای مالی ابداعی، تنها آن گروه تثبیت می‌شوند که از کارایی لازم برخوردار باشند. در تعریف کارایی و شاخص‌های آن بحث‌ها و اختلاف نظرهایی هست که در متون مربوطه آمده است. مقصود از کارایی در بازارهای مالی، برتری نسبی برخی از ابزارهای مالی نسبت به ابزارهای مالی مشابه در تحقق هدف‌ها و انگیزه‌های مشتریان و تأمین سلیقه‌های آنان است. بر این اساس باید طراحان ابزارهای مالی جدید جوانب مختلف ابزار را مطالعه کرده، درنهایت آن را به گونه‌ای پیشنهاد می‌کنند که در آغاز کار برای مشتری انتظار بهتری شکل گیرد و در تجربه نیز بتواند نسبت به ابزارهای مشابه یک گام جلوتر باشد (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۳۳۱-۳۳۸).

## ۷. عدم توجه به مباحث مالی و مدیریت ریسک

تعامل ریسک و بازده در سطح مناسب را از جمله مهم‌ترین عوامل انتخاب ابزار در پرتفوی سرمایه‌گذاری دانسته‌اند (فیوزی، ۲۰۱۲، ج ۱، ص ۱۳۵). ابزار مالی زمانی می‌تواند مطلوب ناشران و سرمایه‌گذاران باشد که از منظر ریسک در نقطه‌ای بهینه واقع شده باشد. چنانچه

در طراحی یک ورقه بهادار بین بازدهی ورقه و میزان تحمل ریسک آن تناسبی وجود نداشته باشد، آن ورقه از مطلوبیت مورد نظر برخوردار نیست. در بازار سرمایه، اوراق بهادار با طیف مختلفی از ریسک وجود دارد که با توجه به میزان ریسک‌گریزی افراد مورد داد و ستد واقع می‌شود (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۱، ص ۲۳۵).

## تحلیل آسیب‌های طراحی ابزارهای مالی اسلامی از منظر روش تحقیق

آسیب‌های هفتگانه طراحی ابزارهای مالی اسلامی می‌بایست در یک روش تحقیق جامع پوشش داده شوند؛ به نحوی که خروجی روش تحقیق از این آسیب‌ها به دور باشد. این آسیب‌ها از یک منظر به سه گروه تقسیم می‌شوند:

**گروه اول آسیب‌های فقهی؛** یکی از دغدغه‌های اصلی روش تحقیق فقهی این است که اگر محقق بر مبنای یک فرایند غیراستاندارد به استنباط فقهی برسد، این استنباط حجیت لازم را برای دیگران نخواهد داشت و مردم از این استدلال پیروی نخواهد نمود؛ چراکه تأیید فقهی یک ابزار مالی نیازمند لحاظ نظر مراجع عظام تقلید می‌باشد.

**گروه دوم آسیب‌های اقتصادی - مالی؛** روش تحقیق جامع می‌بایست به گونه‌ای باشد که برای طیف وسیعی از آسیب‌های اقتصادی و مالی راه حل داشته باشد؛ به گونه‌ای که نیازسنجی، دغدغه‌های خرد و کلان اقتصادی و همچنین مباحث مدیریت مالی ابزار را پوشش دهد.

**گروه سوم آسیب‌های حقوقی و حسابداری؛** ویژگی اصلی این گروه آن است که جهت رفع این موانع می‌توان مقررات و استانداردهای جدیدی را تدوین کرد و صرف وجود این آسیب منجر به عدم تأیید ابزار مالی نخواهد شد. به بیان دیگر در صورتی که ابزاری از منظر فقهی، اقتصادی و مالی مورد تأیید باشد، لیکن بر اساس مقررات یا استانداردهای حسابداری موجود قابلیت انتشار نداشته باشد، محقق می‌تواند پیشنهاد تدوین یا تغییر دستورالعمل، مقررات، قوانین یا استانداردهای حسابداری را بدهد.

## مراحل روش تحقیق جامع طراحی ابزارهای مالی اسلامی (مختار)

مراحل روش تحقیق جامع طراحی ابزارهای مالی اسلامی (مختار) به شرح ذیل می‌باشد.

۱. **تبیین ایده ابزار مالی جدید:** پژوهشگر بر اساس یکی از چهار رهیافت طراحی ابزار مالی، ایده اولیه طراحی ابزار را تهیه می‌کند. این ایده می‌تواند کاملاً بدیع یا گرت‌برداری از ابزارهای موجود باشد. هرچه محقق از دانش مالی بیشتری برخوردار باشد یا تتبع بیشتری برای طراحی ابزار داشته باشد، انجام مراحل بعدی تحقیق سهولت بیشتری خواهد داشت. یکی از دغدغه‌های پژوهشگران در طراحی ابزار دست‌یافتن به ایده اولیه است که راه حل آن در چهار رهیافت طراحی ابزار مالی جدید بیان شد. مشکل‌ترین رهیافت جهت طراحی ابزار مالی جدید، رهیافت چهارم است که ایده اولیه ابزار وجود خارجی یا مشابه در دیگر بازارها ندارد. وجود دانش و تجربه محقق در این مرحله امری کلیدی خواهد بود. روش تحقیق «مختار» این قابلیت را دارد که حتی محقق با داشتن ایده اولیه به اجرای آن بپردازد و در حین اجرای روش تحقیق به نیازهای بازار و راه‌حل‌های بالقوه دست یابد. در این حالت فرایند روش تحقیق می‌تواند چندین بار تکرار شود تا درنهایت یک ایده قوی به دست آید و آن ایده مجدد وارد فرایند روش تحقیق گردد.

۲. **بررسی انگیزه و نیاز ناشران:** انگیزه اولیه و اصلی ناشران برای انتشار ابزار، تأمین مالی است؛ لیکن ناشران علاوه بر این انگیزه اولیه، نیازهای بالفعل و بالقوه بسیاری مانند پایین‌بودن هزینه تأمین مالی، معافیت مالیاتی تأمین مالی، نیاز کمتر به بروکراسی تضمین و... دارند که می‌تواند انتشار یک ابزار را برای آنها جذاب کند. به‌دست‌آوردن نیازها و انگیزه‌های بالقوه که تا کنون پاسخ داده نشده است، دریچه‌های جدیدی در طراحی ابزار به روی محقق خواهد گشود.

۳. **بررسی انگیزه و نیاز سرمایه‌گذاران:** انگیزه و نیاز سرمایه‌گذاران و ناشران مکمل یکدیگرند؛ به بیان دیگر ویژگی‌هایی که در یک ابزار مالی گنجانده می‌شود، باید به گونه‌ای باشد که برآیند آن داد و ستدی منصفانه برای ناشر و سرمایه‌گذار فراهم آورد. کسب سود مادی و سود معنوی (ثواب) یا ترکیبی از این دو مهم‌ترین انگیزه سرمایه‌گذاران است. البته در کنار آن، انگیزه‌های فرعی دیگر چون میزان ریسک، اعتبار ناشر و تضمین ابزار نیز وجود دارد که می‌تواند جذابیت ابزار را بالا ببرد.

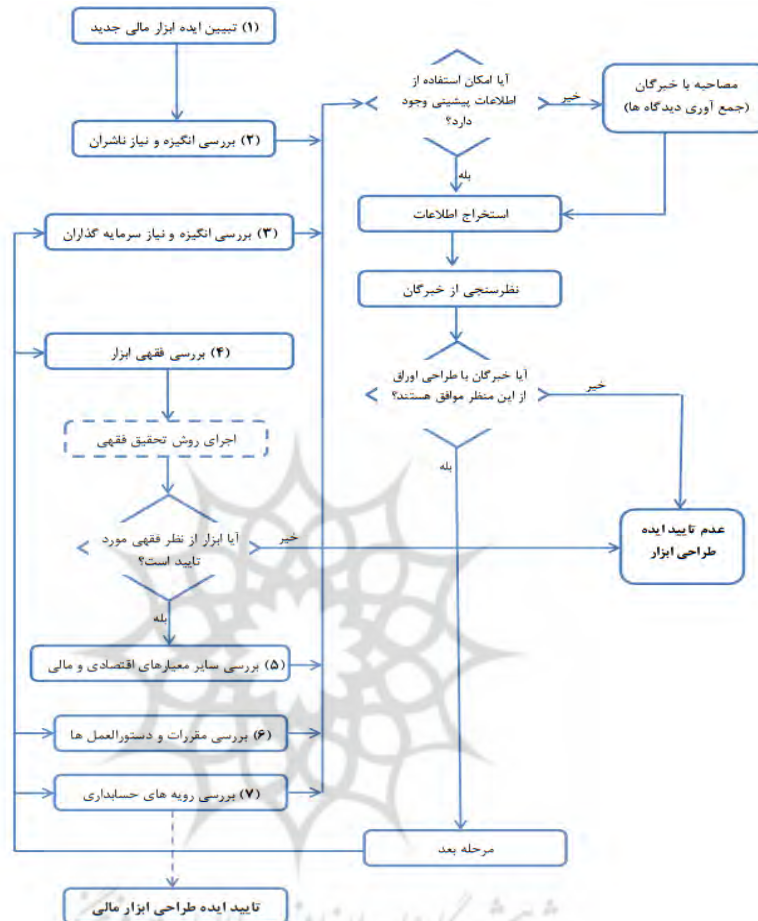
۴. **بررسی فقهی ابزار:** با توجه به متفاوت بودن ماهیت بررسی فقهی، روش تحقیق جداگانه‌ای برای آن پیشنهاد شده است که تفصیل آن می‌آید.

۵. **بررسی سایر معیارهای اقتصادی و مالی:** معیارهای خرد و کلان و مباحث مدیریت ریسک جهت طراحی ابزار در ابتدای مقاله بیان شد. در این مرحله از تحقیق ابزار طراحی شده بر اساس این معیارها مورد بررسی قرار می‌گیرد. گفتنی است وزن همه معیارهای خرد و کلان و همچنین وزن همه انواع ریسک در یک ابزار مالی یکسان نیست و می‌توان برحسب هر ابزار از نظر خبرگان بهره برد و جمع‌بندی خبرگان را مبنای عمل قرار داد؛ چراکه بر اساس ویژگی‌های ابزار، شرایط بازار و کلان اقتصاد معیارها، اولویت‌بندی خواهند شد.

۶. **بررسی مقررات و دستورالعمل‌ها:** در این مرحله، تطابق با مقررات و دستورالعمل‌های موجود انجام می‌گیرد. در صورتی که نیازسنجی، بررسی فقهی و معیارهای اقتصادی، ابزاری را تأیید کند، اما مقررات منعی برای انتشار داشته باشد، محقق می‌تواند بر اساس نظر خبرگان تدوین دستورالعمل جدید یا اصلاح قانونی را پیشنهاد دهد.

۷. **بررسی رویه‌های حسابداری:** بررسی رویه‌های حسابداری نقش مؤثری در تثبیت ویژگی‌های مالی ابزار دارند که همانند مرحله قبل امکان ارائه پیشنهاد جهت تغییر یا تدوین استانداردهای جدید وجود دارد.

شکل ۱) روش تحقیق جامع طراحی ابزار مالی اسلامی



## اعتبارسنجی در هر مرحله از روش تحقیق مختار

با توجه به مباحث گذشته روش تحقیق مختار در دو بخش روش تحقیق فقهی و اقتصادی - مالی ارائه می‌شود:

### ۱. اعتبارسنجی فقهی روش تحقیق مختار

چالشی که به صورت مشخص پژوهش‌های فقه اقتصادی با آن روبه‌رو هستند، بین‌رشته‌ای بودن موضوع‌هاست. از یک سو پژوهشگران عرصه اقتصاد و مالی اسلامی، تسلط کافی بر ظرافت‌های فقهی ندارند و اگر بخواهند موضوع‌ها را برای مراجع تقلید



تبیین کنند، آشنایی با حساسیت‌های لازم فقهی را ندارند؛ از سوی دیگر - همان‌طور که پیش‌تر گفته شد - به علت تنوع و تکثر علوم و دانش بشری در حوزه‌های گوناگون و افزایش پیچیدگی روزمره آن، امکان موضوع‌شناسی عمیق در تمام رشته‌های علوم و از جمله اقتصاد و مالی اسلامی برای مراجع عظام تقلید وجود ندارد؛ در نتیجه نمی‌توان به پاسخ استفتایی ساده که بسیاری از جزئیات موضوع اقتصادی در آن باز نشده، اعتماد کرد (موسویان و خوانساری، ۱۳۹۵، ص ۲۶). در این مرحله محققان با دو چالش مواجه‌اند: نخست، نحوه انتخاب چارچوب اصلی فقهی جهت طراحی ابزار مالی؛ به بیان دیگر انتخاب عقد مناسبی که تطابق بیشتری با ویژگی‌های ابزار داشته باشد. دوم، نحوه تأیید این تطابق است که نیازمند قوه اجتهاد فقهی در زمینه فقه معاملات می‌باشد. روش تحقیق مختار در صدد است مراحل انتخاب عقد مناسب برای طراحی ابزار مناسب را گام به گام تبیین نماید و از طرف دیگر نحوه تأیید قابل اتکای این تطبیق را ارائه نماید.

### مراحل بخش فقهی روش تحقیق مختار

۱. تبیین ویژگی‌های ابزار مورد طراحی: در گام نخست پژوهشگر به تحلیل دقیق ویژگی‌های ابزار می‌پردازد. هر ابزار مالی بر اساس هدف طراحی آن و بازیگران ابزار ویژگی‌هایی دارد. در یک ابزار مالی خریداران و فروشندگان ابزار دارای حقوق و مسئولیت‌هایی می‌شوند که نحوه انتقال این حقوق و مسئولیت‌ها، ماهیت این حقوق و مسئولیت‌ها، مدت انتقال این حقوق و مسئولیت‌ها و محدودیت‌های هر کدام از طرفین در نحوه استفاده و انتقال آن جنبه تعیین‌کننده در شناسایی ماهیت فقهی و حقوقی آن تأثیر دارد.

۲. بررسی مستندهای فقهی ابزار مورد طراحی: گذراندن این مرحله به صورت ضمنی بیانگر این است که پژوهشگر در زمینه طراحی ابزار مالی اسلامی باید دو شرط زیر را داشته باشد: الف) دانش متعارف و تخصصی لازم در زمینه ابزار مورد نظر؛ این دانش به پژوهشگر کمک می‌کند ابعاد مسئله را به‌خوبی تبیین کند و با شناخت کامل از ابزار وارد بررسی مسائل فقهی شود. ب) آشنایی نسبی با مباحث فقه اقتصادی به‌خصوص مباحث عقود و شرایط آن‌ها؛ این‌گونه نباشد که محقق بدون هیچ آشنایی به کتب فقهی مراجعه

نماید و شروع به اولویت‌بندی عقود کند؛ چراکه ممکن است نتایج ناصحیح باشد یا مدت زمان تحقیق به درازا بینجامد.

**۳. انتخاب اولیه مناسب‌ترین عقود:** در این مرحله محقق پس از بررسی پژوهش‌های انجام‌شده و مباحث عقود در منابع فقهی، بر اساس تلقی خود عقود مناسبی که به نظر می‌رسد بیشترین شباهت با ابزار طراحی‌شده را دارد، شناسایی می‌کند. اگر ابزار مورد نظر از نظر طراحی پیچیده نباشد، امکان شناسایی عقود در این مرحله بیشتر خواهد بود؛ ولی در ابزارهای پیچیده عقود در حالت ساده خود شباهت کمتری با ابزار مالی خواهند داشت و مراحل روش تحقیق بیشتر خواهد شد که در ادامه بدان پرداخته می‌شود. خروجی این مرحله به‌دست آوردن لیستی اولویت‌بندی‌شده از عقود با قابلیت بیشترین تطابق با ابزار مورد طراحی می‌باشد. در این مرحله محقق می‌بایست آشنایی مناسبی در زمینه «ضوابط عمومی و اختصاصی قراردادها از دیدگاه فقه» داشته باشد.

**۴. انجام پرسش‌های سه‌گانه:** جهت تطابق شرایط ابزار مالی با مبانی فقهی بر اساس روش تحقیق مختار به صورت منطقی از روش متداول به سمت روش‌های پیچیده‌تر پیش می‌رود. بر اساس پرسش‌های سه‌گانه، پژوهشگر بر اساس اولویت‌بندی عقود، به ترتیب به سؤالات پاسخ می‌دهد و فرایند ادامه پژوهش که عبارت است از نظرسنجی از خبرگان مالی (مراحل ۵ تا ۸) را انجام می‌دهد. در پایان اگر در مورد عقد مورد نظر تأیید نهایی انجام شد که طراحی ابزار بر اساس عقد مورد نظر پایان پذیرفته است و این طراحی از مقبولیت فقهی برخوردار خواهد بود و اگر تأیید نشد، پژوهشگر به سؤال دوم می‌رود و مراحل ۵ تا ۸ را برای سؤال دوم انجام می‌دهد و در این مرحله نیز در صورت عدم تأیید، سؤال سوم بر اساس همان مراحل بیان شده مورد بررسی قرار می‌گیرد. سؤالات سه‌گانه مطرح‌شده به ترتیب زیر است:

**پرسش ۱:** آیا ویژگی‌های ابزار با ویژگی‌های لحاظ‌شده در عقد تطابق کامل دارد؟

**پرسش ۲:** آیا امکان تغییر ویژگی‌ها در عقد انتخابی وجود دارد؟

**پرسش ۳:** آیا امکان تأسیس یک عقد جدید وجود دارد؟

در مورد ملاحظات هر سه سؤال در ادامه صحبت خواهد شد.

۵. **انتخاب خبرگان فقه مالی:** در این مرحله پژوهشگر باید موضوع را در معرض نظرهای خبرگان فقهی آشنا به بحث‌های اقتصادی و مالی قرار دهد. انتخاب خبرگان فقهی با استفاده از روش نمونه‌گیری هدفمند انجام می‌شود. نمونه‌گیری هدفمند که به آن نمونه‌گیری غیراحتمالی، هدفدار یا کیفی می‌گویند، به معنای انتخاب هدفدار واحدهای پژوهش برای کسب دانش یا اطلاعات است (Tashakkori & Teddlie, 2010, p.354). منظور از خبرگان فقهی، متخصصانی هستند که واجد دست کم دو شرط از موارد ذیل می‌شوند:

- داشتن دست کم مدرک سطح ۴ تحصیلات حوزوی در بخش معاملات؛
- داشتن دست کم مدرک کارشناسی ارشد رشته‌های مرتبط با اقتصاد یا مالی؛
- داشتن دست کم پنج مقاله پژوهشی یا کتاب در حوزه فقه اقتصادی؛
- عضویت در شورای فقهی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران؛
- عضویت در کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار؛
- داشتن حسن شهرت بعنوان صاحب نظر فقه اقتصادی (موسویان و خوانساری، ۱۳۹۵، ص ۲۸).

۶. **جمع‌بندی دیدگاه‌های خبرگان فقه مالی:** پس از انتخاب خبرگان فقه مالی، سؤال طراحی شده بر اساس سه سؤال متوالی به خبرگان عرضه می‌شود. در این مرحله بر اساس نظریات خبرگان دو حالت ممکن به وجود می‌آید: الف) اکثریت خبرگان به پرسش جواب مثبت داده‌اند؛ ب) اکثریت جواب منفی داده‌اند.

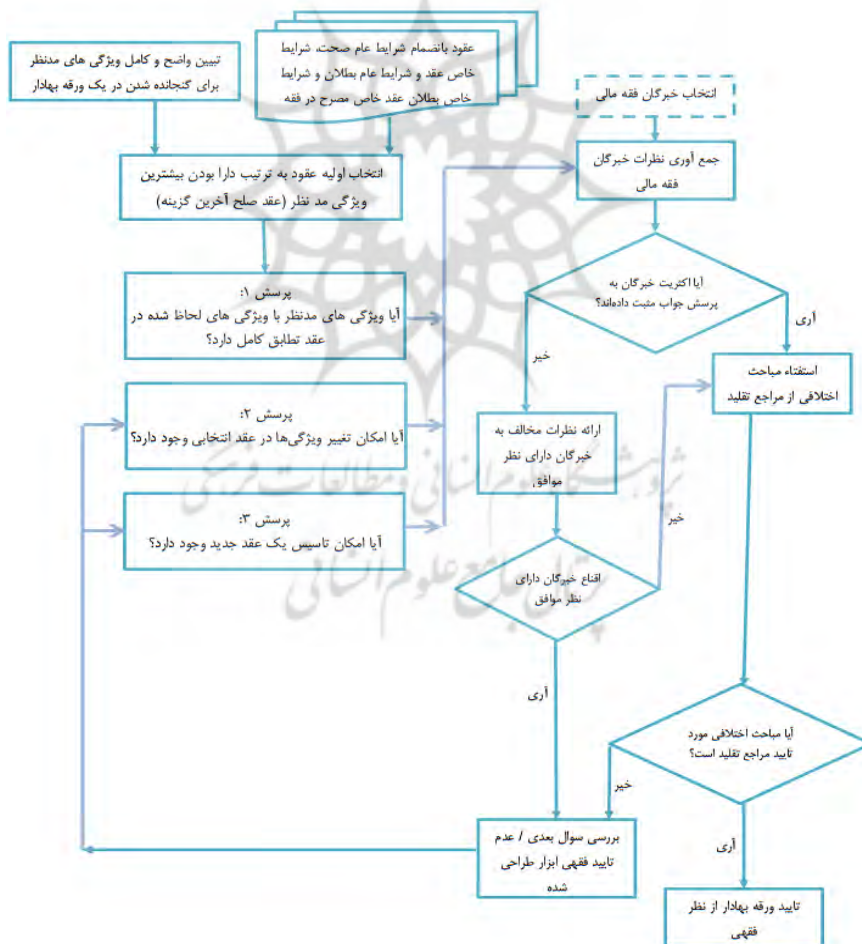
در حالت الف، موارد اختلافی - در صورت وجود اختلاف بین خبرگان مالی - از مراجع عظام تقلید استفتا می‌شود. در حالت ب، نظرات مخالف به خبرگان دارای نظر موافق ارائه می‌شود. اگر ادله مخالفان از نظر موافقان مورد تأیید واقع شد، درواقع سؤال مورد نظر جواب منفی گرفته است و پژوهشگر باید به سؤال بعدی رفته و مراحل را از ابتدا آغاز کند؛ ولی اگر موافقان ادله مخالفان را نپذیرفته‌اند، سؤال فقهی به همراه اجمالی از ادله موافقان و مخالفان جهت استفتا به محضر مراجع عظام تقلید فرستاده می‌شود.

۷. **دریافت نظر مراجع عظام تقلید:** در مرحله پایانی نظرات مراجع عظام تقلید جمع‌بندی می‌شود. در صورت تأیید اکثریت مراجع ابزار طراحی شده از نظر فقهی مجاز

شمرده می‌شود و پژوهشگر می‌تواند مستندات و همچنین اجمال نظریات مخالفان و موافقان از جمع خبرگان فقه مالی را در پژوهش خود گزارش کند و جهت افزایش اعتبار مستندات استفتا مراجع را نیز به پیوست الصاق نماید. در صورت عدم تأیید بر اساس نظر اکثریت مراجع سؤال مورد بحث که در واقع نشان‌دهنده یکی از راه حل‌های مد نظر جهت طراحی می‌باشد، رد می‌شود و محقق می‌بایست به سؤال بعدی برود و مراحل را مجدداً انجام دهد.

الگوی عملیاتی روش تحقیق طراحی ابزارهای مالی اسلامی به صورت شماتیک در شکل ۲ آمده است.

شکل ۲) روش تحقیق فقهی طراحی ابزارهای مالی اسلامی



## ملاحظات پرسش‌های سه‌گانه بخش فقهی روش تحقیق مختار

یکی از اصلی‌ترین مراحل روش تحقیق مختار، پرسش‌های سه‌گانه فقهی است. در این مرحله محقق بر اساس اولویت‌بندی عقود که انجام داده است، شروع به جمع‌آوری نظرات خبرگان بر اساس این سه پرسش می‌کند. محقق در مرحله اول به دنبال پاسخ به این سؤال است که عقد انتخابی چقدر مشابهت با ابزار دارد. جهت پاسخ‌گویی به این سؤال محقق باید چک‌لیستی از ویژگی‌های ابزار مورد نظر و چک‌لیستی از ویژگی‌های عقد انتخابی را تهیه کند. جهت این کار محقق می‌بایست دانش کافی در زمینه ابزار داشته باشد و جوانب مختلف آن را بررسی کند. تهیه چک‌لیست در مورد ویژگی‌های عقد انتخابی نیازمند تسلط محقق بر «ضوابط خاص قراردادهای از دیدگاه فقه اسلامی» است. هرچند تعیین میزان تطابق بر عهده خبرگان فقه مالی است، ولی در بیشتر موارد ضوابط خاص عقود تطابق کامل با شرایط عقد مورد نظر ندارد، به‌خصوص اگر ابزار مورد بررسی از جمله ابزارهای پیچیده مالی باشد.

در صورتی که تطابق عقد با ابزار مورد نظر تأیید نشد، محقق سراغ پرسش دوم می‌رود. این پرسش در صدد پاسخ‌گویی به این سؤال است که ویژگی‌های عقد انتخابی تا چه حد قابل تغییر است یا می‌توان بر اساس شروط ضمن عقد بعضی از ویژگی‌ها را حذف، تغییر یا اضافه کرد. پاسخ به این سؤال نیازمند تسلط کافی به «ضوابط خاص قراردادهای» و «شرایط صحت شروط» می‌باشد و بر اساس نظر خبرگان انجام می‌پذیرد.

اگر پاسخ سؤال دوم نیز منفی باشد، محقق به دنبال تأسیس یک عقد جدید یا استفاده از عقد صلح خواهد بود. در مورد مشروعیت تأسیس یک عقد جدید باید گفت که فقیهان معاصر، گرچه اصل اولی در معاملات را فساد می‌دانند، اما با لحاظ ادله اجتهادی چون آیه وفا به عقد، اصل اولی را تغییر داده و اصالت صحت را جایگزین کرده‌اند (سلیمان‌پور، ۱۳۸۲، ص ۳). از سوی دیگر معاملاتی جایز است که دربردارنده قواعد عامه حاکم بر معاملات باشند؛ یعنی ربوی، غرری، ضرری و قماری نباشند و با رضایت و در ملک فرد صورت بگیرد؛ ازاین‌رو می‌توان بر اساس این ضوابط حکم به جواز یا عدم جواز قراردادهای جدید کرد و قائل به این شد که از نظر اسلام، قراردادهای مشروع، منحصر در معاملات موجود در نصوص دینی و کتب فقهی نیستند، بلکه هر عقد جدید که در طول

زمان به وجود آید، اگر با شرایط و قواعد عامه معاملات موافق باشد و دلیل عام یا خاصی بر خلاف آن نباشد، حکم به صحت آن می‌کنیم (حسینی حائری، ۱۴۲۳، ج ۱، ص ۲۷۱). به تبع فقه اسلام، قانون مدنی ایران نیز اصل آزادی قراردادها را پذیرفته است: در ماده ۱۰ قانون مدنی آمده است: «قراردادهای خصوصی نسبت به کسانی که آن را منعقد نموده‌اند، در صورتی که مخالف صریح قانون نباشد، نافذ است» (کاتوزیان، ۱۳۷۴، ص ۳۲).

صلح در اصطلاح شرعی قراردادی است که به موجب آن، انسان با دیگری سازش می‌کند که مقداری از مال یا منفعت مال خود را ملک او کند یا از حق خود بگذرد، خواه این سازش در برابر عوض یا بدون عوض باشد (صاحب جواهر، ۱۳۶۲، ج ۲۶، ص ۲۱۱). به اعتقاد امامیه عقد صلح قرارداد مستقل بوده و شرط آن نیست که مسبوق به نزاع باشد (امام خمینی، ۱۳۷۹، ج ۱، ص ۵۱۶). از مطالعه ماهیت، احکام و ضوابط قرارداد صلح می‌توان به این جمع‌بندی رسید که تا زمانی که صلح منتهی به حلا کردن حرامی یا حرام کردن حلالی نباشد، جایز است و شرایط اختصاصی قراردادهایی چون بیع، اجاره، جعاله، شرکت، مضاربه و... را ندارد، هرچند می‌تواند آثار و فواید آنها را داشته باشد؛ بنابراین:

۱. در مواردی که قرارداد خاص، عقد یا ایقاعی جایز است و طرفین می‌خواهند لازم باشد، می‌توانند مفاد آن قرارداد را از طریق صلح انشا کنند؛ برای مثال می‌توان مفاد قراردادهای جعاله (پیمانکاری) مضاربه و شرکت را به صلح انشا کرد که در این صورت خواص آن عقود را به صورت لازم خواهد داشت.

۲. در مواردی که به جهت نبود یکی از شرایط خاص، قراردادهای معین باطل می‌شود، می‌توان مفاد آن را به قرارداد صلح انشا کرد؛ برای مثال می‌توان موارد بیع دین به دین، کالی به کالی، بیع سلف قبل از سررسید، بیع سلف بدون قبض کل ثمن در مجلس عقد، بیع نقدین بدون قبض فی المجلس، مضاربه با سرمایه غیر نقدی و... را به قرارداد صلح انشا کرد.

۳. در مواردی که ماهیت قرارداد از جهت عقد یا ایقاع بودن و از جهت لازم یا جایز بودن و از جهت نوع معامله مبهم است، مانند قرارداد استصناع و قرارداد مضاربه در غیر مورد تجارت (سرمایه از کسی و کار از کسی دیگر در بخش صنعت، کشاورزی و خدمات) می‌توان از قرارداد صلح استفاده کرد؛ برای مثال به جای قرارداد استصناع از

مصالحه برای ساخت کالای معین در مقابل بهای معین استفاده کنند یا در مضاربه که از جهت توسعه محل اختلاف است، از مصالحه ترکیب کار و سرمایه در بخش صنعت استفاده کنند (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۱۶۳).

تأسیس عقد جدید و استفاده از عقد صلح با ملاحظاتی همراه است و خبرگان مالی می‌بایست ضوابط عام صحت قراردادها و مسائل مربوط به عقد صلح، به‌خصوص اجتناب از ربا را به دقت بررسی نمایند. با توجه به حساسیت‌های بیان‌شده رسیدن به مرحله سوم پس از انجام سؤالات اول و دوم برای تمامی عقود اولویت‌بندی شده مناسب می‌باشد و عقد صلح نیز همانند تأسیس قرارداد جدید در سؤال سوم بررسی می‌شود.

### مثال کاربرد بخش فقهی روش تحقیق مختار

پژوهشگری در مطالعات خود با سهام ممتاز با پرداخت سود ثابت آشنا می‌شود و می‌خواهد این ابزار را از نظر فقه مالی بررسی نماید. برای این منظور لازم است ابتدا به شناسایی دقیق این ابزار، مفهوم، ویژگی‌ها، پیشینه و کاربردهای آن پردازد. پس از انجام مطالعات ویژگی‌های ابزار را استخراج می‌کند و به مطالعه پژوهش‌های انجام‌شده در زمینه این ابزار و ابزارهای مشابه می‌پردازد. محقق بعد از بررسی‌های لازم متوجه خواهد شد که این ابزار دارای ویژگی‌هایی چون حق مالکیت مشاع بر شرکت، پرداخت سود ثابت، عدم پرداخت سود در صورت انحلال یا ورشکستگی شرکت می‌باشد و همچنین در می‌یابد که تعدادی پژوهش فقهی در زمینه سهام ممتاز با ویژگی‌های دیگر انجام شده است که محققان به عقود همچون شرکت، وکالت و مضاربه اشاره کرده‌اند. در ادامه محقق با بررسی ضوابط خاص این عقود به اولویت‌بندی آنها جهت گنجاندن ویژگی‌های خاص ابزار مورد نظر خود می‌پردازد. پژوهشگر متوجه می‌شود مالکیت مشاع جزو ارکان عقد شرکت می‌باشد و پرداخت سود ثابت به صورت خاص در ضوابط خاص آن مطرح نشده است و نیازمند بررسی است؛ لذا این عقد را در اولویت اول قرار می‌دهد. عقد وکالت نیز با توجه به تعریف آن قرابت معنایی بیشتر با ابزار مطروحه دارد و در اولویت دوم قرار می‌گیرد. وی عقود مورد نظر خود را به صورت عقد شرکت، وکالت و مضاربه اولویت‌بندی می‌کند. بر اساس روش تحقیق بیان‌شده پژوهشگر سؤال اول را این‌گونه طراحی می‌کند: آیا

ویژگی‌های حق مالکیت مشاع بر شرکت، پرداخت سود ثابت، عدم پرداخت سود در صورت انحلال یا ورشکستگی، با ضوابط خاص عقد شرکت تطابق کامل دارد؟ پژوهشگر با بررسی ضوابط خاص عقد شرکت، نشانی از پرداخت سود ثابت و عدم پرداخت سود در صورت انحلال یا ورشکستگی نمی‌بیند.

پس از مصاحبه با چند نفر از خبرگان فقه مالی به طرح پرسش دوم می‌پردازد. آیا می‌توان در عقد شرکت شرط کرد که به بعضی از شرکا سود ثابت پرداخت شود، به طوری که در صورت انحلال یا ورشکستگی شرکت، سودی به وی تعلق نگیرد؟ آن‌گاه محقق تعدادی - برای مثال هفت نفر - از خبرگان فقه مالی را انتخاب می‌کند و خلاصه نتایج تحقیق خود شامل استخراج ویژگی‌های سهام ممتاز با سود ثابت و ضوابط خاص عقد شرکت و استدلال خود برای انتخاب عقد شرکت را با ایشان در میان می‌گذارد. در صورت نیاز پژوهشگر می‌تواند جلسه مشترک بین خبرگان برگزار و امکان تضارب آرا را فراهم کند.

پس از جمع‌آوری نظرات خبرگان معلوم می‌شود سه نفر از آنها به سؤال پاسخ منفی داده‌اند و شبهه ربا را مطرح کرده‌اند. دیدگاه‌های این سه خبره مخالف را به موافقان عرضه می‌نماید، ولی موافقان این استدلال را نمی‌پذیرند، در نتیجه جهت دریافت فتوا پرسش اول با مختصری از ادله مخالفان به مراجع عظام تقلید ارسال می‌گردد. در صورت پاسخ مثبت مراجع می‌توان در عقد شرکت سود ثابت با شرایط بیان شده پرداخت کرد و در غیر این صورت پژوهشگر به اولویت دوم خود، یعنی انتخاب عقد وکالت می‌رود و مراحل را برای این عقد انجام می‌دهد.

در صورتی که هیچ کدام از عقود اولویت‌بندی شده به نتیجه نرسید، به سؤال سوم می‌رود و سؤال سوم خود را این‌گونه طراحی می‌کند: آیا بر اساس عقد صلح یا تأسیس قراردادی جدید، می‌توان چند نفر در شرکت مالک مشاع باشند و تعدادی از آنها سود ثابت دریافت کنند، به گونه‌ای که در صورت انحلال یا ورشکستگی شرکت به آنها سودی پرداخت نشود؟ مراحل قبلی را برای پرسش سوم تکرار می‌کند، با این ملاحظه که خبرگان فقه مالی می‌بایست تمامی جوانب پرسش را در نظر گیرند و پژوهشگر نظریات آنان را در مورد ضوابط عام قراردادها جویا شود.



## ۲. اعتبارسنجی بخش اقتصادی روش تحقیق جامع طراحی ابزارهای مالی اسلامی

گذشت که طراحی ابزار مالی جدید از رهیافت‌های چهارگانه تبعیت می‌کند؛ سه رهیافت اول مبتنی بر وجود ابزاری در بازارهای مالی متداول یا اسلامی می‌باشد. وجود چنین ابزاری باعث می‌شود محقق جهت بررسی دقیق مراحل پنج‌گانه به تجربه انتشار ابزار جدید- یا شبیه آن- دسترسی داشته باشد و از نظر روش تحقیق، وجود تجربه عینی خارجی از اعتبار و اهمیت بیشتری نسبت به برآوردهای صرف برخوردار است. محقق در مرحله اول باید این تجربیات را استخراج و تحلیل نماید؛ اما در رهیافت چهارم با توجه به اینکه ابزار جدیدی مد نظر است، از این تجربه و داده‌های پیشینی برخوردار نیست و به جای استفاده از این گونه اطلاعات محقق ناگزیر از مصاحبه با خبرگان امر جهت شناسایی و جمع‌آوری دیدگاه‌ها می‌باشد.

### سؤالات ضروری بخش اقتصادی

سؤالات بخش اقتصادی تحقیق را می‌توان به دو دسته سؤالات ضروری و سؤالات رتبه‌بندی تقسیم کرد. منظور از سؤالات ضروری پرسش‌هایی است که پاسخ‌گویی به آنها متناسب با مرحله تحقیق لازم است و در صورت عدم پاسخ‌گویی فرایند روش تحقیق دچار نقص خواهد شد که شامل چهار سؤال زیر است:

**پرسش ۱:** نیازهای لحاظ‌شده ناشران و سرمایه‌گذاران جهت طراحی ابزار مالی مفروض چیست؟

**پرسش ۲:** افزایش‌های ممکن بهینه از نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران کدام است؟ نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران را می‌توان به دو دسته نیازهای اولیه و نیازهای مکمل دسته‌بندی کرد. تأمین مالی و مدیریت ریسک دو نیاز اولیه ناشران است. کسب بازده در سطح مناسب ریسک نیز نیاز اولیه سرمایه‌گذاران است. این نیازها امروز با نیازهای مکمل دیگری تلفیق می‌شود و ابزارهای پیچیده‌ای را به وجود می‌آورد. مکانیسم نیازسنجی و به-بستان بازیگران در ابزارهای مالی هرچند از حوصله این مقاله خارج است، لیکن در حالت کلی می‌توان بیان داشت که کسب حداکثر صرف اقتصادی، مفروض بازیگران دو

طرف ابزار مالی است؛ بنابراین محیط نیازسنجی و لحاظ آن در یک ابزار مالی معمولاً با تضاد منافع روبه‌رو خواهد بود. در چنین محیطی ابزاری را می‌توان از نظر نیازسنجی موفق دانست که در نقطه بهینه رفع تضاد بین منافع دو طرف قرار داشته باشد؛ یعنی هر یک از طرفین بازای آنچه از دست می‌دهند، چیزی بدست آورند؛ برای مثال در اوراق اجاره نیاز ناشر تملک منافع دارایی است که این نیاز زمانی از طرف سرمایه‌گذاران پاسخ داده می‌شود که مابازایی برای آنان در نظر گرفته شود که در این اوراق پرداخت سود ثابت (اجاره بها) خواهد بود.

در این مرحله از روش تحقیق، اهمیت مصاحبه با خبرگان بیشتر از داده‌های پیشینی است؛ چراکه اولاً نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران به صورت مدون موجود نیست و در صورتی که موجود باشد، با توجه به تغییرات سریع بازارهای مالی نیازمند به‌روزرسانی است که خود ناگزیر از مصاحبه با خبرگان است. ثانیاً کشف نیازهای بالقوه مهم‌تر از نیازهای بالفعل است که این نیازها از مصاحبه با فعالان قابل استخراج است. از نکته دوم می‌توان این‌گونه استنباط کرد که جامعه محقق جهت مصاحبه، فعالان بازارهای مالی هستند که بیشترین تسلط را بر مباحث علمی دارند. این فعالان می‌توانند شامل چهار گروه زیر باشند که به نوعی با محیط نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران آشنا هستند:

۱. سرمایه‌گذاران خرد با دو خصوصیت فعالیت قابل اعتنا در بازار مالی و تخصص کافی.
۲. سرمایه‌گذاران نهادی که از نظر دانش و میزان سرمایه تفاوت اساسی با سرمایه‌گذاران خرد دارند. جهت استخراج نظریات این گروه نیازمند مصاحبه با مدیران عالی رتبه یا کارشناسان سرمایه‌گذاری فعال هستیم.
۳. ناشران بالفعل که در یکی از بازارهای مالی اعم از بازار سهام یا بدهی به انتشار اوراق مبادرت کرده‌اند.
۴. ناشران بالقوه؛ نهادهایی که برای رفع نیاز خود به دنبال انتشار اوراق بوده‌اند، لیکن به دلایلی نتوانسته‌اند اوراق منتشر کنند. این دلایل می‌تواند نشئت گرفته از عدم وجود ابزاری منطبق با نیازهای آنان باشد. دسترسی به این ناشران از طریق

شرکت‌های تأمین سرمایه و شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری و دایره تخصیص اعتبارات بانک‌ها میسر خواهد بود.

جهت ایجاد افزایش‌های بهینه بین نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران می‌بایست افزایش‌های مختلف توسط محقق احصا شود و این افزایش‌ها به نظرسنجی از خبرگان گذاشته شود.

**پرسش ۳:** آیا معیارهای ضروری اقتصادی در ابزار مالی وجود دارد؟

**پرسش ۴:** آیا ابزار مورد طراحی از نظر مالی و مدیریت ریسک مناسب است؟

معیارهای اقتصاد خرد و کلان بیان‌شده را می‌توان به دو دسته کلی معیارهای ضروری و معیارهای ترجیحی تقسیم کرد. همسویی با رشد و عدالت اقتصادی دو معیار ضروری در بین معیارهای اقتصاد کلان است. ضروری بودن این دو معیار بدین معناست که در صورتی که ابزاری این دو معیار را نداشته باشد، انتشار ابزار تأیید نخواهد شد. تطابق با هدف‌ها و انگیزه‌ها و تطابق با روحیات نیز دو معیار ضروری اقتصاد خرد است که در مرحله نیازسنجی ناشران و سرمایه‌گذاران بررسی می‌شود.

محقق باید روش تحلیل خود در مورد این معیارها را تعیین نماید. در سه رهیافت نخست طراحی ابزارهای مالی می‌توان از داده‌های پیشینی و ابزارهای مشابه بهره برد. در این سه رهیافت امکان تحلیل وجود معیارها بر اساس روش‌های کمی همچون اقتصادسنجی، روش‌های شبیه‌سازی، مدل‌های پویا و غیره وجود دارد. امکان استفاده از مدل‌های کیفی همچون مصاحبه با خبرگان، طوفان فکری، دلفی و غیره در رهیافت چهارم و همچنین سه رهیافت اول نیز وجود خواهد داشت. از آنجا که نحوه تحلیل و نیازهای اجرایی هر روش اعتبارسنجی متفاوت است، محقق باید در مرحله اول نوع روش اثبات خود را مشخص نماید.

تحلیل مدیریت ریسک در یک ابزار نیازمند احصای ریسک‌های ممکن و بررسی امکان وقوع در یک ابزار مالی می‌باشد. مدیریت ریسک در یک ابزار از منظر خود ابزار، بازیگران ابزار و کلان بازار و اقتصاد قابل تحلیل است. ریسک‌هایی همچون ریسک حقوقی و عملیاتی به خود ابزار بر می‌گردد. ریسک نکول و اعتباری مربوط به بازیگران ابزار است و ریسک بازار و سیاسی مربوط به کلان بازار و اقتصاد می‌باشد. محقق باید در یک نقشه کلی دو مؤلفه اصلی میزان تأثیر و احتمال وقوع هر ریسک را در تحلیل خود به دست آورد

و بر اساس ضرب این دو مؤلفه، وجود ریسک‌های مختلف را در مورد ابزار رتبه‌بندی نماید. در صورتی که میزان وجود ریسک در ورقه بهادار از منظر خبرگان متناسب با ویژگی‌های ورقه باشد، ورقه در نقطه مطلوب قرار دارد؛ ولی اگر وجود ریسک در ورقه بیش از حد باشد، محقق می‌بایست با تغییر ویژگی‌های ورقه یا انضمام شرایطی در ورقه میزان این ریسک را کاهش دهد.

**پرسش ۵ و ۶:** آیا قابلیت تطبیق با قوانین و استانداردهای حسابداری یا پیشنهاد تدوین یا تغییر قوانین و استانداردهای حسابداری وجود دارد؟

انطباق یک ابزار مالی با قوانین موجود می‌تواند باعث اجرای سریع ابزار شود. شناخت مشکلات قانونی ابزار و ارائه پیشنهاد جهت حل این مشکلات در این مرحله از کار پژوهشگر قرار دارد. بررسی رویه‌های حسابداری آخرین مرحله بررسی یک ابزار است. ثبت حسابداری در حالت کلی تابع استانداردهای مشخص است که این استانداردها در عمل متغیرهای زیادی را در مورد یک ابزار معلوم می‌کنند. نحوه و زمان شناسایی سود، شمول و نرخ مالیات و طبقه‌بندی ابزار خاص از جهت بدهی و دارایی و موارد دیگر تابع این استانداردها خواهد بود.

### سؤالات رتبه‌بندی بخش اقتصادی

دسته دوم سؤالاتی است که پاسخ به آنها در حالت کلی سبب غنای تحقیق خواهد شد؛ ولی در صورتی که محقق در پاسخ‌گویی به پنج سؤال اصلی به چند جمع‌بندی برسد که هر کدام منجر به طراحی ابزار خاصی شود، جواب‌گویی به سؤالات زیر لازم خواهد بود و می‌تواند رتبه‌بندی کاملی از حالات مختلف طراحی ابزار ارائه نماید و محقق را در تصمیم‌گیری جهت ارائه مطلوب‌ترین راه حل کمک کند. پرسش‌های رتبه‌بندی به قرار زیر است:

- پرسش ۱: رتبه‌بندی ضرورت نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران استخراج شده چیست؟
- پرسش ۲: کدام افراز بهینه شامل با اهمیت‌ترین نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران است؟
- پرسش ۳: کدام روش طراحی از معیارهای ترجیحی اقتصادی بیشتری برخوردار است؟

**پرسش ۴:** کدام روش طراحی از کمترین میزان ریسک یا بهترین شرایط مدیریت ریسک برخوردار است؟

**پرسش ۵:** کدام ابزار بیشترین تطابق با مقررات و رویه های حسابداری را دارد؟ بر اساس این پرسش ها می توان رتبه بندی کاملی از روش های طراحی مختلف ارائه کرد.

## جمع بندی و نتیجه گیری

از عوامل مؤثر توسعه اقتصادی، ارائه روش های متنوع تأمین مالی در بازارهای مالی کشور است. توسعه دانش مالی مبتنی بر توسعه بازارها، نهادها و ابزارهای مالی می باشد. کشوری قدرتمند است که بتواند ابزارهای مالی مناسب، متنوع و اطمینان بخش را برای جذب سرمایه گذاری های داخلی و خارجی طراحی نماید. وجود ابزارهایی که بتواند نیازها و انگیزه های سرمایه گذاران را محقق سازد، نشان دهنده وجود سیستم مالی مطلوب است. به همین منظور متخصصان مالی در هر بازار به فراخور نیازهای اقتصادی خود به ابداع ابزارهای متنوعی اقدام کرده اند.

طراحی ابزارهای جدید در ایران با چالش های انطباق ابزارهای مالی با شرایط بازار پول و سرمایه و انطباق ابزار با موازین فقهی روبروست. با توجه به اینکه اکثریت قاطع جمعیت کشور مسلمان و پیرو مذهب امامیه هستند و بر اساس قانون اساسی کشور تمامی قوانین و مقررات در کشور می بایست تعارضی با اوامر و نواهی شارع مقدس نداشته باشد، لزوم طراحی ابزارهای مالی مبتنی بر فقه امامیه اهمیتی دوچندان می یابد.

در سال های اخیر محققان در زمینه طراحی اوراق جدید و بررسی موانع فقهی ابزارهای مالی متداول و ارائه راه حل های گوناگون جهت رفع موانع فقهی تلاش های قابل تقدیری انجام داده اند؛ لیکن با بررسی این پژوهش ها، مشخص می شود که روش تحقیق علمی و استاندارد در زمینه انجام پژوهش به کار گرفته نشده است و هر کدام از محققان به فراخور تخصص خود، روشی را برگزیده اند. این پژوهش ها علاوه بر چالش های فقهی و اقتصادی، دچار نقص هایی است که برخی از آنها به قرار زیر است: عدم توجه به فرایندها و محدودیت های عملیاتی در طراحی فقهی، عدم توجه به مسائل حقوقی و حسابداری، تغییر ماهیت ابزار از هدف های تعریف شده، استفاده از نظریات غیرمشهور فقهی، عدم توجه به

اثرات اقتصاد کلان ابزار طراحی شده، عدم توجه به اثرات اقتصاد خرد ابزار طراحی شده و عدم نیازسنجی ابزار طراحی شده در بازار هدف. تدوین یک روش تحقیق علمی و استاندارد می‌تواند فرایند پژوهش در این زمینه را تسهیل نموده، یافته‌های آنها را از جهت اعتبار ارتقا دهد.

روش تحقیق جامع باید همه آسیب‌ها را پوشش دهد؛ برای امور فقهی به مقتضیات تأیید اعتبار توجه لازم را داشته باشد؛ مراحل تأیید مالی و اقتصادی ابزار به صورت جامع دیده شود؛ همچنین مسائل خرد و کلان در آن لحاظ شده باشد؛ به مسائل حقوقی و حسابداری توجه نماید و امکان ارائه پیشنهاد برای محقق در زمینه تغییر یا تدوین دستورالعمل یا استانداردهای حسابداری جدید در صورت تأیید دیگر جنبه‌های ابزار فراهم باشد. در یک جمع‌بندی محقق باید در هفت گام و پنج حوزه به چهارده سؤال زیر پاسخ دهد که به عنوان «کاربرگ طراحی ابزار مالی اسلامی - روش مختار» جزو لاینفک این روش تحقیق است:

کاربرگ طراحی ابزار مالی اسلامی - روش مختار

گام	حوزه	سؤالات	الزامی یا ترجیحی
۱	تبیین ایده ابزار مالی جدید	کدام رهیافت طراحی اوراق بهادار جدید با توجه به موضوع مناسب می‌باشد؟	الزامی
۲ و ۳	نیازسنجی ناشران و سرمایه‌گذاران	نیازهای لحاظ‌شده ناشران و سرمایه‌گذاران جهت طراحی ابزار مالی مفروض چیست؟	الزامی
		افزاهای ممکن بهینه از نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران کدام است؟	الزامی
		رتبه‌بندی ضرورت نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران استخراج شده چیست؟	ترجیحی
		کدام افراز بهینه شامل با اهمیت‌ترین نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران است؟	ترجیحی
۴	بررسی فقهی ابزار	آیا ویژگی‌های ابزار با ویژگی‌های لحاظ‌شده در عقد تطابق کامل دارد؟	الزامی

الزامی	آیا امکان تغییر ویژگی‌ها در عقد انتخابی وجود دارد؟		
الزامی	آیا امکان تأسیس یک عقد جدید وجود دارد؟		
الزامی	آیا معیارهای ضروری اقتصادی در ابزار وجود دارد؟	بررسی سایر معیارهای اقتصادی و مالی	۵
الزامی	آیا ابزار مورد طراحی از نظر مالی و مدیریت ریسک مناسب است؟		
ترجیحی	کدام روش طراحی از معیارهای ترجیحی اقتصادی بیشتری برخوردار است؟		
ترجیحی	کدام روش طراحی از بهترین شرایط مدیریت ریسک برخوردار است؟		
الزامی	آیا قابلیت تطبیق با قوانین و استانداردهای حسابداری یا پیشنهاد تدوین یا تغییر قوانین و استانداردهای حسابداری وجود دارد؟	بررسی مقررات، دستورالعمل‌ها و رویه‌های حسابداری	۶ و ۷
ترجیحی	کدام ابزار بیشترین تطابق با مقررات و رویه‌های حسابداری را دارد؟		

روش تحقیق مختار بر اساس اولویت‌بندی انجام‌شده به مراحل بررسی یک ابزار مالی اسلامی جدید به نحو جامعی می‌پردازد و نحوه تأیید قابل اتکای این تطبیق را ارائه می‌کند. بر اساس روش تحقیق مختار، پژوهشگر مرحله به مرحله ایده ابزار مالی جدید را اعتبارسنجی می‌کند که این اعتبارسنجی شامل نیازسنجی ناشران، نیازسنجی سرمایه‌گذاران، بررسی فقهی، بررسی معیارهای اقتصاد کلان، بررسی معیارهای اقتصاد خرد و بررسی مسائل حقوقی و حسابداری می‌شود. علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

درنهایت محقق با تکمیل جدول ذیل با عنوان «جدول اعتبارسنجی طراحی ابزار مالی اسلامی - روش مختار» و با جواب‌های هر سؤال و مقیاس اندازه‌گیری در هر سؤال، اعتبار نهایی ابزار طراحی شده را نشان می‌دهد. سؤالات مذکور طی هفت گام بیان‌شده از خبرگان پرسیده خواهد شد و جمع‌بندی جواب آنها به عنوان جواب سؤال تلقی می‌گردد. سؤالاتی که مقیاس اندازه‌گیری آنها گسسته ترتیبی صفر و یک است، بدین معنا هستند که اگر جواب سؤال منفی باشد، ورقه طراحی شده از حیز اعتبار ساقط خواهد شد.

جدول اعتبارسنجی طراحی ابزار مالی اسلامی - روش مختار

ردیف	سؤال	جواب	مقیاس اندازه گیری
۱	کدام رهیافت طراحی اوراق بهادار جدید با توجه به موضوع مناسب می باشد؟	رهیافت یک	گسسته ترتیبی از کم به زیاد
		رهیافت دو	
		رهیافت سه	
		رهیافت چهار	
۲	نیازهای لحاظ شده ناشران و سرمایه‌گذاران جهت طراحی ابزار مالی مفروض چیست؟	ضروری بالقوه	گسسته ترتیبی از زیاد به کم
		ضروری بالفعل	
		غیر ضروری بالقوه	
		غیر ضروری بالفعل	
۳	افزاهای ممکن بهینه از نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران کدام است؟	افراز با بیشترین نیاز ضروری بالقوه	گسسته ترتیبی از زیاد به کم
		افراز با کمترین نیاز ضروری بالقوه	
۴	رتبه‌بندی ضرورت نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران استخراج شده چیست؟	بیشترین ضرورت	گسسته ترتیبی از زیاد به کم
		کمترین ضرورت	
۵	کدام افراز بهینه شامل با اهمیت‌ترین نیازهای ناشران و سرمایه‌گذاران است؟	افراز بهینه شامل با اهمیت‌ترین نیازها	گسسته ترتیبی از زیاد به کم
		افراز بهینه شامل کم اهمیت‌ترین نیازها	
۶	آیا ابزار از نظر فقهی مورد تأیید واقع شد؟	بله	گسسته ترتیبی صفر و یک
		خیر	
۷	آیا معیارهای ضروری اقتصادی در ابزار مالی وجود دارد؟	بله	گسسته ترتیبی صفر و یک
		خیر	
۸	آیا ابزار مورد طراحی از نظر مالی و مدیریت ریسک مناسب است؟	بله	گسسته ترتیبی صفر و یک
		خیر	
۹	کدام روش طراحی از معیارهای ترجیحی اقتصادی بیشتری برخوردار است؟	بیشترین معیار	گسسته ترتیبی از زیاد به کم
		ترجیحی	
		کمترین معیار	
۱۰	کدام روش طراحی از کمترین میزان ریسک	کمترین میزان	گسسته ترتیبی از زیاد به کم



	ریسک / بهترین مدیریت ریسک	یا بهترین شرایط مدیریت ریسک برخوردار است؟	
	بیشترین میزان ریسک / بدترین مدیریت ریسک		
گسسته ترتیبی صفر و یک	آری	آیا قابلیت تطبیق با قوانین و استانداردهای حسابداری یا پیشنهاد تدوین یا تغییر قوانین و استانداردهای حسابداری وجود دارد؟	۱۱
	خیر		
گسسته ترتیبی از زیاد به کم	بیشترین تطابق	کدام ابزار بیشترین تطابق با مقررات و رویه های حسابداری را دارد؟	۱۲
	کمترین تطابق		

## منابع و مأخذ

\* قرآن کریم.

۱. اشعریون قمی زاده، فرزانه و حامد تاجمیر ریاحی؛ «بررسی مقایسه‌ای روش تأمین مالی پروژه‌های انرژی بر اساس تلفیق اوراق استصناع- قرارداد BLT و اوراق استصناع مستقل»، دوفصلنامه علمی- پژوهشی تحقیقات مالی - اسلامی؛ س ۳، ش ۶، ۱۳۹۴.
۲. امام خمینی، سیدروح‌الله؛ *تحریر الوسيله*؛ ج ۱، قم: دار العلم، ۱۳۷۹.
۳. ایوب، محمد؛ *شناخت نظام مالی اسلامی*؛ ترجمه حامد تاجمیر ریاحی و علی راه‌نشین؛ تهران: دانشگاه امام صادق علیه السلام، ۲۰۱۰م.
۴. تاجمیر ریاحی، حامد و فرزانه اشعریون قمی زاده؛ *سلف و اوراق سلف بررسی فقهی - اقتصادی به انضمام مباحث اوراق سلف نفتی*؛ تهران: شرکت اطلاع رسانی و خدمات بورس، انتشارات بورس، ۱۳۹۴.
۵. جمشیدی، ابوالقاسم؛ *بازار سرمایه، اهداف، انگیزه ها، ابزارها و مخاطرات*؛ چ ۱، تهران: مؤسسه خدمات فرهنگی رسا، ۱۳۸۲.
۶. حسینی حائری، کاظم؛ *فقه العقود*؛ ج ۱، قم - ایران: مجمع الفکر الاسلامی، ۱۴۲۳ق.

۷. خویی، ابوالقاسم؛ **مصباح الفقاهة؛** ویراستار محمدعلی توحیدی؛ ج ۱، قم - ایران: مؤسسه احیاء آثار الامام الخویی، ۱۴۳۰ق.
۸. روزنامه دنیای اقتصاد شماره ۳۳۶۲.
۹. سروش، ابوذر؛ «بررسی اوراق صکوک اجاره»، **ماهنامه بورس؛** ش ۶۵، ۱۳۸۶.
۱۰. سلیمان پور، محمدجواد؛ «قراردادهای مالی جدید در اسلام»، **اقتصاد اسلامی؛** س ۳، ش ۱۱، ۱۳۸۲.
۱۱. صاحب جواهر، محمدحسن؛ **جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام؛** بیروت - لبنان: داراحیاء التراث العربی، ۱۳۶۲.
۱۲. فرجی، یوسف؛ **آشنایی با ابزارها و نهادهای پولی و مالی؛** تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران، ۱۳۸۲.
۱۳. کاتوزیان، ناصر؛ **مبانی فقهی اصل آزادی قراردادها؛** چ ۳، تهران: شرکت سهامی انتشار، ۱۳۷۴.
۱۴. موسویان، سیدعباس؛ **بازار سرمایه اسلامی (۱)؛** تهران: انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۹۱.
۱۵. موسویان، سیدعباس و رسول خوانساری؛ «اجتهاد چندمرحله‌ای روش پژوهش استنباط مسائل فقه اقتصادی»، **اقتصاد اسلامی؛** س ۱۶، ش ۶۳، ۱۳۹۵.
۱۶. معصومی‌نیا، غلامعلی؛ **ابزارهای مشتقه: بررسی فقهی و اقتصادی؛** تهران: انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۹.
۱۷. منور اقبال، سلمان سیدعلی و دادانگ مولجوان؛ **پیشرفتهای اقتصاد و مالی اسلامی؛** ترجمه حامد تاجمیر ریاحی و حمزه مظفری؛ تهران: دانشگاه امام صادق علیه السلام، ۲۰۰۸م.
۱۸. نجفی، مهدی؛ **بررسی فرایند تأمین مالی از طریق انتشار اوراق صکوک؛** تهران: دانشکده معارف اسلامی و مدیریت دانشگاه امام صادق علیه السلام، ۱۳۷۹.
19. AAOIFI; **Accounting, Auditing & Governance Standards for Islamic Financial Institutions;** 4th Edition, AAOIFI, Bahrain, 2003.
20. Saunders Anthony; **Financial institutions management :a modern perspective;** 3nd edition.- Boston: McGraw Hill –Irwin, 2000.

21. Tashakkori, A. & Teddlie, Ch.; **Sage Handbook of Mixed Methods in Social & Behavioral Research**; 2nd edition, Los Angeles: SAGE Publications, 2010.
22. [www.rdis.ir/Index.asp](http://www.rdis.ir/Index.asp).

