

تأثیر اوراق قرض الحسنه بر رشد اقتصادی از رهگذر توسعه مالی

bafrani.sangar@gmail.com

alihadavinia@gmail.com

بهنام عرب بافرانی / دانشجوی دکتری علوم اقتصادی دانشگاه آزاد اسلامی اراک

علی اصغر هادوی نیا / دانشیار پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی

پذیرش: ۹۷/۰۹/۲۹

دریافت: ۹۷/۰۴/۱۱

چکیده

مکتب اقتصادی اسلام با تحریم ربا، «قرض الحسنه» را به عنوان بهترین شیوه جایگزین برای ربا در نظر گرفته است. قرض الحسنه، به عنوان یک رفتار اقتصادی، برگرفته از حاکمیت ارزش‌های اسلامی، از روش‌های تأمین مالی مورد تأکید اسلام است. اوراق‌سازی مبتنی بر این نهاد، در قالب مفهوم توسعه مالی و از طریق تخصیص بهینه سرمایه، تأمین مالی طرح‌های بزرگ و تجهیز بیشتر پس‌اندازها، تنوع و گسترش ابزارهای مالی، با تأکید بر مدیریت ریسک و ایجاد امکان دریافت پاداش نوآوری، موجب رشد اقتصادی می‌شود. این مقاله، با روش توصیفی - تحلیلی، در پی پاسخ به این پرسش است که آیا اوراق قرض الحسنه، بر رشد اقتصادی موثر است؟ در این پژوهش، ضمن تشریح اوراق قرض الحسنه و مزایای آن، به بررسی چگونگی تأثیر اوراق‌سازی، به عنوان نمادی از توسعه مالی بر رشد اقتصادی پرداخته‌ایم. نتایج پژوهش نشان می‌دهد اوراق قرض الحسنه، با توجه به مزایایی که دارد، به عنوان نمادی از توسعه مالی بر رشد اقتصادی موثر خواهد بود.

کلیدواژه‌ها: قرض الحسنه، اوراق قرض الحسنه، رشد اقتصادی، توسعه مالی.

مقدمه

امروزه بنابر دلایل متعدد اجتماعی، همچون کم‌رنگ شدن فرهنگ اعطای قرض الحسنه و دلایل اقتصادی مختلفی مانند وجود نرخ تورم بالا در کشور، وجوه سپرده گذاری توسط مردم، کفاف متقاضیان بسیار زیاد تسهیلات را نمی‌دهد و بانک از این منظر، با کمبود روبه‌روست. سؤال مطرح، این است که در چنین شرایطی، آیا می‌توان به جذب منابع قرض الحسنه بیشتری امیدوار بود. با کمی ژرف‌اندیشی به نظر می‌رسد، بتوان به کمک ابزارهای تأمین مالی اسلامی، تا حدودی بر این مشکل فائق آمد.

اوراق قرض الحسنه، اوراق بهاداری است که براساس قرارداد قرض بدون بهره منتشر می‌شود و به موجب آن قرارداد، ناشر اوراق به میزان ارزش اسمی آنها، به دارندگان اوراق بدهکار است و باید در سررسید به آنان بپردازد. توسعه مالی، حوزه گسترده‌ای شامل آزادسازی مالی، تعمیق مالی، مدیریت ریسک و نوآوری‌های مالی را به خود اختصاص داده است. توسعه مالی، از طریق تخصیص بهینه سرمایه، تأمین مالی طرح‌های بزرگ از طریق نرخ پس‌انداز و تجهیز بیشتر پس‌اندازها، تنوع و گسترش ابزارهای مالی، با تأکید بر مدیریت ریسک و ایجاد امکان دریافت پاداش نوآوری، برای بنگاه‌هایی که روش‌های جدید تولید را تجربه می‌کنند، موجب رشد اقتصادی می‌شود.

در این مطالعه، با روش توصیفی - تحلیلی، با تأکید بر ظرفیت‌های بالقوه اوراق قرض الحسنه، که برگرفته از مزایای آن می‌باشد، به بررسی راه‌های تأثیرگذاری اوراق قرض الحسنه، از کانال توسعه مالی بر رشد اقتصادی می‌پردازد. در ادامه، ابتدا به تعریف قرض، قرض الحسنه و صکوک می‌پردازیم. سپس، ضمن تبیین مفهوم اوراق‌سازی و پیشینه آن، به تعریف اوراق قرض الحسنه و مزایای آن می‌پردازیم. در پایان، پس از معرفی مفهوم «تعمیق» و «توسعه مالی»، چگونگی تحقق رشد اقتصادی را از دریچه توسعه مالی، مورد بحث قرار داده و با تأکید بر مزایای اوراق قرض الحسنه، تأثیر این اوراق را بر رشد اقتصادی، از رهگذر توسعه مالی مورد بررسی قرار می‌دهیم. این مسئله، پاسخ پرسش اصلی مقاله پیش‌رو می‌باشد.

پیشینه تحقیق

مطالعات مرتبط با موضوع این مقاله، در سه بخش طبقه‌بندی می‌شود:

۱. مطالعات مربوط به مبحث قرض الحسنه:

موسویان (۱۳۸۳)، در مقاله‌ای با عنوان «طرحی برای ساماندهی صندوق‌های قرض الحسنه»، که به روش توصیفی - تحلیلی نوشته شده، با تقسیم صندوق‌های قرض الحسنه، به سه گروه صندوق‌های محلی، کوچک و بزرگ، طرحی را برای ساماندهی آن ارائه می‌کند.

محقق‌نیا (۱۳۸۸)، در مطالعه‌ای با عنوان «بررسی جایگاه قرض الحسنه در نظام بانکی جمهوری اسلامی ایران»، با روش تحلیل داده‌های بانکی، نشان می‌دهد که در ۲۵ سال اخیر، از یک‌سو، به طور متوسط تنها کمی بیش از نیمی از منابع قرض الحسنه، به اعطای قرض الحسنه اختصاص یافته است. از سوی دیگر، سهم سپرده‌ها و تسهیلات قرض الحسنه نیز به‌طور پیوسته کاهش یافته است. وی، حل این مشکل را در سایه مشارکت فعال بانک‌ها، بانک مرکزی، دولت و مردم می‌داند. در این راستا، اقداماتی همچون: اختصاص تمامی منابع قرض الحسنه به پرداخت قرض الحسنه و کاهش نرخ ذخیره قانونی سپرده‌های قرض الحسنه، موجب احیای جایگاه قرض الحسنه در نظام بانکی کشور می‌شود.

کمیحانی و هادوی‌نیا (۱۳۷۷)، در مقاله خود با عنوان «درآمدی بر جایگاه قرض الحسنه در اسلام و آثار اقتصادی آن»، سعی دارند با استفاده از منابع فقهی، روایی و تفسیری، ماهیت قرض الحسنه را مورد توجه قرار دهند. همچنین بیان می‌دارند که قرض الحسنه در تأمین اجتماعی، کاهش فاصله طبقاتی، مصرف، پس‌انداز و توزیع درآمد نقش بسزایی دارد.

توحیدی‌نیا (۱۳۹۱)، در مقاله‌ای با عنوان «جذب سپرده قرض الحسنه، به کمک ابزار مالی اسلامی (صکوک)»، با روش تحلیل منطقی نشان داده است که چگونه بانک قرض الحسنه، با نقش آفرینی در یکی یا بیشتر از اجزاء و ارکان اساسی صکوک، می‌تواند بر مشکل نقدینگی کشور فائق آمده، اسباب توسعه قرض الحسنه را فراهم آورد.

۲. مطالعات با عناوین مرتبط با قرض الحسنه:

موسویان (۱۳۸۶)، ذیل عنوان «ابزارهای مالی اسلامی» معتقد است: اوراق قرض الحسنه نیز اوراق بهاداری است که براساس قرارداد قرض، بدون بهره منتشر می‌شود و به موجب آن، ناشر اوراق، به میزان ارزش اسمی آنها به دارندگان اوراق بدهکار است و باید در سررسید به آنان بپردازد. وی، همچنین این گونه تفسیر می‌کند: اوراق قرض الحسنه، ابزار مناسبی برای تقویت نهاد قرض الحسنه و گسترش آن در جوامع

اسلامی است. براین اساس، در کشورهای مختلف اسلامی، از جمله ایران، برخی اندیشمندان مسلمان، چنین ابزار مالی خیرخواهانه ای را طراحی کردند که در برخی از کشورها آزموده شده است.

عرب *مازار* و *کیتبادی* (۱۳۸۵)، در مقاله خود با عنوان «جایگاه قرض الحسنه در نظام بانکی ایران» می نویسند: این اوراق، که با مجوز بانک مرکزی چاپ و منتشر می شوند، دارای مبلغ و مدت معین هستند و در صورتی که موضوع (ازدواج، مسکن و...)، روی آن درج شود، در ایجاد انگیزه جهت اختصاص وجوه مؤثرتر است. این اوراق را کمیته امداد، بانک ها و صندوق ها عرضه می کنند و همه وجوه باید به حساب خاص کمیته امداد واریز شود. در اوراق مزبور، تضمین می شود که وجوه تخصیص یافته، در مدت تعیین شده به قرض دهنده بازپرداخت می شود. بازپرداخت این وجوه، از طریق بانک ها یا کمیته امداد ممکن است. این اوراق، بی نام است و دارنده آن، مالک آن شمرده می شود. همچنین، این اوراق قابلیت فروش پیش از سررسید نزد مرجع فروشنده را دارد.

عبد الرحمن یسری (۲۰۰۱)، در مطالعه ای با عنوان «قضایا اسلامیة معاصرة فی النقود و البنوك و التمويل»، اوراق قرض الحسنه را به دو نوع تقسیم می کند: ۱. اوراق قرض الحسنه بدون جایزه. در این نوع اوراق، ناشر اوراق جز برگرداندن اصل مبلغ قرض داده شده، پرداخت هیچ اضافه ای، هر چند تحت عنوان جایزه را تعهد نمی کند. خریداران اوراق نیز تنها به قصد ثواب معنوی و اخروی اقدام به خرید می کنند. نمونه عملی این اوراق، در کشور مالزی جریان دارد. دولت مالزی طبق قانون، اقدام به انتشار اوراق قرض الحسنه کوتاه مدت کرده، وجوه حاصل از آنها را در تأمین مالی پروژه های عام المنفعه و خیریه به کار می گیرند. در سررسید اوراق نیز از محل انتشار اوراق جدید یا از محل بودجه سالانه، بدهی خود به صاحبان اوراق را تسویه می کند. ۲. اوراق قرض الحسنه با جایزه. در این نوع اوراق، ناشر، افزون بر برگرداندن اصل مبلغ قرض داده شده، جوایز نقدی و غیرنقدی را به صورت قرعه کشی بین دارندگان اوراق توزیع می کند. نمونه علمی این اوراق، در کشورهای مصر و سودان جریان دارد. برای مثال، وزارت پست و برق سودان، برای تأمین مالی برخی پروژه ها، اقدام به انتشار اوراق قرض الحسنه با جایزه کرده، از مردم وجوهی را جمع آوری می کند. صاحبان اوراق، حق دارند هر زمان بخواهند به ناشر اوراق مراجعه کرده، پولشان را پس بگیرند.

۳. مطالعات با عناوین اوراق قرض الحسنه: در این زمینه، لازم به یادآوری است که راجع به صکوک، یا اوراق قرض الحسنه، که موضوع بحث این مقاله است، تنها یک مقاله در کشور مشاهده شد. *هادوی نیا* (۱۳۸۰)، در مقاله ای با عنوان «اوراق قرض الحسنه»، با روش توصیفی - تحلیلی، راجع به سازوکار اجرایی ای سخن گفته است که امر قرض الحسنه دادن و قرض الحسنه گرفتن را تسهیل می کند. در کتاب های فقهی و حقوقی، در موضوعات قرض و دین، با استناد به آیات و روایات، موضوع قرض الحسنه مورد بحث قرار گرفته است که اغلب به قرض های غیرمتمرکز بین افراد توجه دارد. اما در چند دهه اخیر، با فعالیت مراکز متعددی که به طور رسمی متولی این امر مقدس شده اند، به نظر می رسد هنوز توجه درخور و شایسته ای به آن نشده است. در سال های اخیر، برخی با عنایت به اینکه از لحاظ نظری کار شایسته ای صورت نگرفته است، جنبه نظری آن را مدنظر قرار داده اند. در مقابل، عده ای جنبه نظری آن را به دیگران واگذار کرده، به بررسی واقعیات موجود و تأثیر آن بر متغیرهای کلان اقتصادی پرداخته اند. برخی هم، به عنوان تعیین جایگاه قرض الحسنه در نظام اقتصادی اسلام و آثار اقتصادی آن، در راستای ایجاد ارتباط بین دو نوع ادبیات موجود تلاش کرده اند. با توجه به تحقیقات انجام شده، این تحقیق در نظر دارد، تأثیر اوراق قرض الحسنه بر رشد اقتصادی را از رهگذر توسعه مالی بررسی کند که تاکنون مورد مطالعه و بررسی قرار نگرفته است.

۱. مفهوم قرض و قرض الحسنه

«قرض» به معنای بریدن و قطع کردن است. مالی را که به دیگری داده می شود، به شرط بازگرداندن (عین یا بدل آن) قرض می خوانند (راغب اصفهانی، ۱۴۱۲ق، ماده قرض).

«قرض الحسنه»، در قرآن کریم، واژه «حسن» صفت قرض قرار گرفته است. «حسن»، یعنی زیبا و نیکو (قرشی، ۱۳۷۱، ص ۱۳۵) و قرض نیکو آن است که از مال حلال باشد و آن را با منت گذاردن و اذیت، ضایع نکند (طبرسی، ۱۳۷۲، ص ۶۰۸).

«قرض»، به عنوان یکی از عقود اسلامی، در قسمت ابواب معاملات کتاب های فقهی مطرح است و تعاریف مختلفی برای آن بیان شده است. از مجموع آنها چنین استفاده می شود که معنای اصطلاحی قرض، یعنی مالی را به ملک دیگری در آوردن یا ضامن

«اوراق» به عنوان جایگزین صکوک معرفی شده است (فرجی و واشقانی فراهانی، ۱۳۹۰، ص ۴).

۳. مفهوم و پیشینه اوراق سازی

تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار، یکی از ابزارهای جدید در عرصه تأمین منابع مالی و کاهش ریسک نهادهای مالی می‌باشد. با استفاده از این ابزار، نهادهای مالی و غیرمالی می‌توانند سبد سهام از دارایی‌های با درآمد ثابت را فروخته و در نتیجه، به منابع مالی ارزان‌تر و با ریسک کمتر، در مقایسه با استقراض مستقیم، دست یابند. واژه «تبدیل به اوراق بهادار»، یکی از واژه‌هایی است که ظهور آن در ادبیات مالی جهان، بیش از دو دهه نمی‌گذرد (سلیمی، ۱۳۹۱، ص ۲۹۵).

مفهوم «تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها»، برای نخستین بار در ایالات متحده آمریکا و در دهه ۱۹۷۰ ابداع شد (منجو، ۱۳۸۶، ص ۱۸۵-۱۸۶). اولین تلاش‌ها برای غلبه بر مسئله نقدینگی، که بانک‌های اسلامی با آن مواجه بودند، توسط بانک مرکزی مالزی در سال ۱۹۸۳ و پس از آن، انجام شد. این بانک، از اوراق بهادار دولتی، یا اسناد خزانه که بهره پرداخت می‌کردند، استفاده نکرد و اوراق بی‌بهره‌ای با نام «گواهی سرمایه‌گذاری دولتی» منتشر کرد. این گواهی‌ها، نشان‌دهنده بدهی بانک اسلامی مالزی، به دولت بود. نرخ بهره از پیش تعیین شده‌ای برای این اوراق وجود نداشت، بلکه نرخ بازدهی آنها، توسط دولت و به تشخیص آن اعلام می‌شد. کمیته‌ای به نام «کمیته سود تقسیمی» مرکب از وزارت امور مالی، بانک مرکزی، واحد برنامه ریزی اقتصادی و بخش امور مذهبی دفتر نخست‌وزیری، برای اعلام منظم نرخ‌ها تعیین شد. رابطه ثابتی برای تعیین نرخ بازدهی وجود نداشت، بلکه تأکید بر ملاحظات کیفی، به جای صرفاً ملاحظات کمی مطرح بود. برای تعیین نرخ بازدهی، معیارهای مختلفی مانند شرایط کلان اقتصادی، نرخ تورم و نرخ بازدهی، سایر اوراق بهادار مشابه مورد توجه قرار داشت (نجفی، ۱۳۸۵، ص ۸۳).

دولت مالزی، اولین بار در سال ۱۹۹۲، اقدام به انتشار اوراق صکوک به میزان ۶۰۰ میلیون دلار، در بازارهای بین‌المللی کرد. شرکت ملی رهن مالزی، برنامه جدیدی برای خرید اوراق بدهی اسلامی، در سال ۲۰۰۱ ارائه کرد. این برنامه و همچنین، تأسیس صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری اسلامی، مبتنی بر سرمایه‌گذاری‌های صکوک، نوآوری مالزی در به‌کارگیری ابزارهای

شدن، مثل یا قیمت آن مال و اما عقد قرض، دارای دو طرف می‌باشد. مقرض یا وام‌دهنده، که قبول از طرف او منعقد می‌گردد و مقترض یا وام‌گیرنده، که ایجاب از طرف او منعقد می‌گردد. لازم نیست عقد به عربی خوانده شود؛ به فارسی هم کفایت می‌کند. اما الفاظ باید به گونه‌ای باشد که قصد مقرض و مقترض را برساند. البته علما معتقدند: قرض به صورت معاطاتی نیز واقع می‌شود و صحیح است. چنانچه صاحب جواهر می‌نویسد:

«فالظاهر دخول المعاطاه فيه بناء على دخولها في غيره بل هو

اولی من البیع و غیره بذلک و السیره فیه اتم» (نجفی، ۱۳۹۴،

ص ۲)؛ پس ظاهر آن است که معاطات در قرض نیز جاری

می‌شود. چنانچه در غیر از عقد قرض هم واقع می‌شود، بلکه

معاطاتی واقع شدن عقد قرض نسبت به بیع و غیر از آن

اولویت دارد و سیره در مورد معاطاتی واقع شدن تمام است.

قرض الحسنه در فرهنگ و اصطلاح قرآنی، معنایی جامعی دارد که شامل قرض الحسنه فقهی نیز می‌شود؛ زیرا از منظر قرآن کریم هر کار خیری که انسان برای خدا انجام دهد، قرض الحسنه برای اوست؛ خواه عبادت اصطلاحی باشد. مانند نماز و روزه، یا انفاق مالی یا کارهای خدماتی و عام‌المنفعه باشد. مانند مسجد و مدرسه‌سازی، یا جبهه رفتن و جهاد در راه خدا (جوادی آملی، ۱۳۸۵، ص ۵۸۷).

۲. مفهوم صکوک

«صک» (جمع آن صکوک)، به معنای سند و سفته (سفته) و معرب واژه «چک» در فارسی است. در زبان عربی معاصر، این واژه توسعه داده شده و آن را بر کلیه انواع حوالجات و تعهدات به کار بردند. سازمان حسابداری و حسابرسی، نهادهای مالی اسلامی اقدام به معرفی چهارده نوع صکوک نموده، استاندارد شرعی هفدهم سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، صکوک را این‌گونه تعریف می‌کند:

گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان که پس از اتمام عملیات

پذیره‌نویسی نشان‌دهنده پرداخت مبلغ اسمی توسط خریدار به

ناشر است و دارنده آن، مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها،

منافع حاصل از دارایی یا ذی‌نفع یک پروژه و یا یک فعالیت

سرمایه‌گذاری خاص می‌شود (پهلوان و رضوی، ۱۳۶۸، ص ۲۰).

لازم به یادآوری است که در قوانین مربوط به بازار سرمایه، واژه

بیش از ۴۵ میلیارد دلار بود. از این رقم، ۶۸ درصد در حمایت از بخش خصوصی منتشر شده است. کشورهای انگلیس، آمریکا، آلمان و ژاپن، برای جذب منابع مالی مسلمانان، ملتزم به حرمت ربا، اقدام به انتشار اوراق بهادار صکوک بوده اند. امارات برای فاز دوم فرودگاه دبی، ۳/۵ میلیارد دلار اوراق صکوک منتشر کرد که اکنون، بالاترین حجم اوراق بهادار دنیاست. با توجه به اینکه، بالاترین اوراق قرضه فروخته شده برای پروژه های مختلف در کشور آمریکا، حدود ۱/۵ میلیارد دلار است، فروش ۳/۵ میلیارد دلار اوراق بهادار صکوک، برای تأمین مالی فرودگاه دبی، نشان می دهد که توانایی اوراق صکوک در تأمین مالی تا چه میزان است. دولت ها تاکنون حدود ۱۰ میلیارد دلار و شرکت ها حدود ۵۰ میلیارد دلار، صکوک بین المللی منتشر کرده اند و تنها در نیمه اول سال ۲۰۰۷، شرکت ها ۱۱ میلیارد دلار از این اوراق منتشر کرده اند. رشد انتشار اوراق صکوک، در سال های اخیر به گونه ای بوده که از کمتر از ۸ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۳، به بیش از ۵۰ میلیارد دلار در اواسط سال ۲۰۰۷ رسیده است (همان، ص ۸۳).

۴. انواع اوراق

در بین صکوک، تنها استفاده از صکوک اجاره، سلم و استصناع و تا اندازهای، صکوک مشارکت، مباحه و مضاربه رایج است. این صکوک، به جز عقد سلم، استصناع و مباحه و در برخی موارد خاص، عقود مزارعه و مساقات، که دارندگان صکوک صاحب زمین نیستند، از لحاظ مبادله در بازار ثانویه، مورد قبول موازین شریعت اند (گلستانی، ۱۳۸۹، ص ۴۳). ابزارهای مالی اسلامی، به سه گروه عمده تقسیم می شوند: الف. ابزارهای مالی غیرانتفاعی، که بر اساس قراردادهای وقف و قرض الحسنه طراحی شده اند (اوراق قرض الحسنه). ب. ابزارهای مالی انتفاعی، با نرخ سود معین که بر اساس عقد مبادله ای طراحی شده اند (اوراق مباحه، منفعت، اجاره، استصناع). ج. ابزارهای مالی انتفاعی، با نرخ های سود انتظاری که بر اساس عقود مشارکتی طراحی شده اند (اوراق مشارکت، مضاربه و مساقات) (موسویان، ۱۳۸۶، ص ۳۴۶-۳۴۵).

۵. اوراق قرض الحسنه

در واقع اوراق قرض الحسنه، اوراق بهاداری هستند که بر اساس عقد قرض الحسنه، بدون بهره و در دو نوع با جایزه و یا بدون جایزه و در زمینه های ازدواج، اشتغال، درمان و تحصیل و... منتشر می شوند. به

مالی اسلامی جدید بودند، البته پیش از انتشار اولین صکوک جهانی، توسط مالزی در سال ۲۰۰۱، بحرین اسناد دولتی مطابق با قوانین اسلامی منتشر کرد. ارزش این اسناد، ۲۵ میلیون دلار آمریکا، به شکل اوراق ۳ ماهه و با عنوان اوراق بهادار «صکوک سلم» بود. این اوراق، یک نرخ بازدهی ثابت ۳/۹۵ درصدی داشت که مبتنی بر نرخ بهره نبود. کل ارزش پرتفوی صکوک که تا پیش از سال ۲۰۰۳، توسط بحرین مدیریت می شد، بالغ بر یک میلیارد دلار آمریکا بود. در سال ۲۰۰۲ در بحرین، مرکز اسلامی مدیریت نقدینگی تأسیس شد. تأسیس کنندگان این مرکز، مرکز مالی کویت، بانک اسلامی دبی و بانک اسلامی بحرین، هریک با سرمایه، ۵ میلیون دلار آمریکا بودند. این مرکز، دارایی های مشروع را از دولت ها، نهادهای مالی و شرکت ها خریداری و جمع آوری می کرد. بنابراین، اوراق بهادار صکوک با قابلیت معامله و بر مبنای ارزش دارایی های پایه انتشار یافت. در سال ۲۰۰۲، دولت مالزی، اقدام به انتشار گواهی امین، به مبلغ ۶۰۰ میلیون دلار نمود که سررسید آنها، سال ۲۰۰۷ بود. هریک از این گواهی های امین بیانگر مالکیت مشاع دارایی ها، یعنی همان قطعات زمین می باشد. وجوه حاصل از انتشار، برای ساخت طرح هایی مانند بیمارستان و مجتمع های دولتی به کار می رود. ساختار صکوک مالزی، شبیه ساختار صکوک قطر می باشد. یک شرکت ناشر (SPV)، تشکیل می شود که زمین را از دولت مالزی خریداری می کند. سپس، آن را به دولت اجاره می دهد. در زمان سررسید اوراق، دولت مالزی این اوراق را به قیمت اسمی بازخرید می کند. پرداخت مبلغ اجاره بها، توسط دولت مالزی تضمین شده است. این اوراق، توسط مؤسسه Moody و S&P ارزشیابی و طبقه بندی شد (همان، ص ۸۳).

بانک توسعه اسلامی نیز در سال ۲۰۰۳، صکوک ترکیبی به ارزش ۴۰۰ میلیون دلار، با سررسید ۲۰۰۸ منتشر کرد. هر صکوک، بیانگر سهم مشاع دارنده آن، در دارایی های امین بود. دارایی های امین توسط مؤسسه ای امین نگهداری می شد. این مؤسسه، فقط برای کمک به اجرای فرایند انتشار صکوک تأسیس شد. دارندگان اوراق صکوک، مستحق دریافت جریان های نقدی حاصل از دارایی های امین بودند. این دارایی ها، از طریق ترکیب قراردادهای اجاره، مباحه و استصناع به وجود آمده اند و نرخ بازدهی آنها، ۳/۶۵۲ درصد است. ارزش بازار اوراق صکوک در جهان، تا نوامبر ۲۰۰۶،

خبر استفاده می‌شود، رغبت بیشتری به خرید این اوراق برای مشارکت نظام‌مند در تأمین مالی این پروژه‌ها پیدا می‌کنند. این موجب افزایش منابع قرض‌الحسنه خواهد شد.

موجب آن، بانک موظف است در صورت درخواست مشتری، مبنی بر دریافت اصل اوراق، معادل ارزش اسمی اوراق را به صورت عندالمطالبه به دارندگان آنها بپردازد (همان، ص ۳۴۸-۳۵۰).

۶. مزایای اوراق قرض‌الحسنه

پیش از بررسی مزایای اوراق قرض‌الحسنه، لازم است به برخی از این مزایا (موارد ۱ تا ۳)، در مقام مقایسه اوراق قرض‌الحسنه با سایر اوراق و برخی دیگر، (موارد ۴ تا ۱۰)، در مقام مقایسه با سپرده‌های قرض‌الحسنه پرداخته شود.

۶-۱. شفافیت و هماهنگی با ماهیت قرض‌الحسنه

با توجه به اینکه، مخاطبان اصلی اوراق قرض‌الحسنه عموم مردم هستند که ممکن است، خرید اوراق توسط آنها، منوط به درک آنها از ماهیت این اوراق و از فرایند خرید آن باشد، باید اوراقی طراحی شود تا از لحاظ شکل و ماهیت و سایر مؤلفه‌ها، بسیار ساده و روان باشد. اوراق قرض‌الحسنه، دارای ماهیتی ساده و روان و در اشکال مشابهی، چون قبض‌های آب و برق در جامعه کنونی به کار گرفته می‌شود. از سوی دیگر، استفاده از ابزارهایی همچون جایزه و هرگونه زیاده دیگری، که با ماهیت قرض‌الحسنه ناسازگار است، وجود ندارد (هادوی‌نیا، ۱۳۸۰، ص ۱۰۱).

۶-۲. اجتناب از ربا

ازجمله مواردی که می‌توان عموم مردم، بخصوص متدینین را راجع به ارتباط با نظام بانکداری رایج در کشور مردد کند، شبهه ربوی بودن برخی از ابزارهای آن است. یکی از خصوصیات کلی و مهم یک ابزار پولی در نظام اقتصادی اسلام، این است که از تحقق هرگونه ربا اجتناب شود. با توجه به اینکه اوراق مذکور، فاقد بهره اسمی بوده و هیچ‌گونه زیاده‌ای در جریان انتقال وجوه نیست، می‌توان اطمینان داشت که فعالیت این سیستم، از هرگونه ربایی منزّه است (همان، ص ۱۰۳).

۶-۳. تأمین مالی پروژه‌های کلان و عمومی

با توجه به مشکل کمبود منابع قرض‌الحسنه، چنانچه متقاضیان، که دارای نیت خیر هم می‌باشند، بدانند که از محل منابع حاصل از اوراق قرض‌الحسنه، صرفاً یا غالباً جهت تأمین پروژه‌های کلان و عمرانی

۶-۴. قابلیت انعطاف اوراق قرض‌الحسنه

انعطاف اوراق قرض‌الحسنه، از جهت مبلغ، مدت، با نام و بی‌نام بودن، تأثیر زیادی در کارایی آنها دارد؛ زیرا می‌توان از کمترین وجوه افراد، که به صورت راکد نگهداری می‌شود، در کمترین زمانی که به امر قرض‌الحسنه اختصاص می‌یابد، بهره کامل برد. این انعطاف، به نهادهای مجری این امکان را می‌دهد با توجه به طبقه‌بندی نیازمندان، وجوه را با اقساط کوتاه‌مدت و بلندمدت توزیع نماید. همچنین، انعطاف بالای اوراق قرض‌الحسنه، امکان کنترل وجوه و سیاست‌گذاری‌های کلان را برای دولت فراهم می‌کند (همان، ص ۱۰۱).

۶-۵. قدرت نقدینگی اوراق قرض‌الحسنه

تضمین بازپرداخت اوراق، در سررسید معین و قابلیت انتقال آنها به شخص ثالث، پیش از سررسید، قدرت نقدینگی بالایی برای اوراق قرض‌الحسنه پدید می‌آورد، به گونه‌ای که صاحبان اوراق می‌توانند در مواقع نیاز، آنها را به دیگران بفروشند یا به عنوان دین مدت‌دار بپردازند (همان، ص ۱۰۲).

۶-۶. استفاده از اوراق قرض‌الحسنه به عنوان وثیقه

ممکن است خیرینی که به خرید اوراق قرض‌الحسنه اقدام می‌کنند، از تولیدکنندگان اقتصادی باشند که گاه از مشتریان بانک‌ها نیز هستند. در این صورت، اگر به تسهیلات بانکی نیاز پیدا کردند، می‌توانند در مقابل اعطای تسهیلات، از اوراق قرض‌الحسنه به عنوان وثیقه معتبر استفاده کنند (همان، ص ۱۰۳).

۶-۷. مدیریت ریسک

در صورت انتشار اوراق، بانک‌ها تمام یا بخشی از ریسک‌های موجود در فرایند اعطای تسهیلات را به افراد دیگری (واسط و سرمایه‌گذاران) منتقل می‌کنند (فرجی و واشقانی فراهانی، ۱۳۹۰، ص ۱۰). ریسک ناشی از امکان سوخت وام‌های اعطا شده، مهم‌ترین چالش در عرصه قرض‌الحسنه می‌باشد. ابزارهایی در برخی از الگوهای پیشنهادی اوراق قرض‌الحسنه (مانند الگوی پیشنهادی

می‌توان امیدوار بود که افراد مختلف، با تمایلات متفاوت، بتوانند به میزان دلخواه در این امر خیر مشارکت کنند، بنابراین، اوراق‌سازی قرض الحسنه، موجب تجمع منابع قرض الحسنه خواهد شد.

۷. تعمیق و توسعه مالی

در بسیاری از مطالعات انجام‌شده، دو عبارت «تعمیق مالی» و «توسعه مالی» بدون هیچ‌گونه تمایزی معادل در نظر گرفته شده‌اند. درحالی‌که توسعه مالی حوزه گسترده‌ای شامل آزادسازی مالی، تعمیق مالی، مدیریت ریسک و نوآوری‌های مالی را به خود اختصاص داده است. این چهار مورد، «کانال‌های توسعه مالی» نامیده می‌شوند که بر کارایی نظام مالی اثر می‌گذارند. در یک نظام مالی آزادسازی شده، تعمیق مالی از راه افزایش وجوه (سرمایه) رخ می‌دهد که موجب حجم سرمایه‌گذاری بیشتری در بازار سرمایه می‌شود. اقتصادهایی که بازارهای عمیق مالی دارند، دارای نقدینگی بالای بازار سرمایه می‌باشند. این امر، ارزش ذاتی دارایی‌های مبادله‌شده در آن را افزایش می‌دهد. آزادسازی مالی، با بهبود کارایی تخصیصی کاملاً مرتبط است، ولی تعمیق مالی، با کارایی تخصیصی ارتباط کمتری دارد. ازیک‌سو، آزادسازی مالی، به کاهش نقش دولت و افزایش نقش بازارها مربوط می‌شود. از سوی دیگر، تعمیق مالی به افزایش حجم فعالیت‌های مالی مربوط می‌شود و عمدتاً توسط شاخص‌هایی نظیر M2، اعتبار بخش خصوصی و جمع‌آوری سرمایه در بازار سهام، نسبت به GDP اندازه‌گیری می‌شود. گرچه این دو، با هم مرتبط هستند، اما معادل هم نیستند. وِرگلر (Wurgler)، معتقد است: در کشورهایی با بخش مالی عمیق‌تر اما بدون آزادسازی مالی، در مواردی که سرمایه به سمت صنایع، در حال رشد جریان می‌یابد، سرمایه بهتر تخصیص می‌یابد. تعمیق مالی را می‌توان افزایش اندازه نظام مالی و نقش و نفوذ آن، در اقتصاد تعریف نمود (ابوترابی و همکاران، ۱۳۹۳، ص ۸۴-۸۵).

به‌طور کلی، می‌توان ویژگی‌های یک نظام مالی عمیق را بدین شرح جمع‌بندی کرد:

۱. بازارهای مالی متنوعی برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های بلندمدت، در اختیار بنگاه‌ها و بخش‌های مختلف اقتصاد باشد؛
۲. بازارهای مالی، دامنه وسیعی از ابزارهای مالی، نظیر ابزارهای وام، ابزارهای عدالت و ابزارهای شبه سهام و... را ارائه نماید، که از

هادوی‌نیا)، در نظر گرفته شده است که با استفاده بهینه از آنها، می‌توان ریسک را به حداقل ممکن رساند:

۱. کمیته امداد، هنگام تخصیص وجوه، علاوه بر اخذ وثیقه از هیئت امنای صندوق‌های قرض الحسنه، باید میزان سرمایه اولیه و کارکرد صندوق‌ها را در اعطای قرض الحسنه در نظر بگیرد.
۲. مطابق روال مرسوم، صندوق‌ها نیز هنگام اعطای وام، از وام‌گیرنده وثیقه اخذ کند. این روند، در طرح مزبور مطابق صلاحدید و دستورالعمل کمیته امداد قابل اجرا می‌باشد.
۳. با توجه به ارتباط مستقیم وام‌گیرنده، با صندوق‌های محلی و نیز فرهنگ حاکم در قرض الحسنه، ضمانت معنوی در بازپرداخت وجوه قابل پیش‌بینی است. هم‌اکنون نیز طبق اظهارات صندوق‌ها، سوخت وام، به ندرت مشاهده می‌شود.
۴. اگر صندوق با انجام تحقیقات لازم، مشاهده کند وام‌گیرنده توان بازپرداخت وام را ندارد، پس از تأیید، کمیته از طریق وجوهی که برای صدقات در نظر گرفته، مبلغ مزبور را جبران می‌کند. در هر صورت، کیفیت به‌کارگیری هریک از ابزارهای فوق، برای کمیته امداد قابل برنامه‌ریزی، کنترل و هدایت می‌باشد (هادوی‌نیا، ۱۳۸۰، ص ۹۹).

۸-۶. پیدا کردن جنبه بین‌المللی قرض الحسنه

اوراق‌سازی قرض الحسنه موجب می‌شود که نهاد قرض الحسنه، جنبه بین‌المللی پیدا کرده، علاقه‌مندان به آن بتوانند در تمام نقاط دنیا، از طریق بورس اوراق بهادار، این اوراق را خریداری نمایند.

۹-۶. کمک به ترویج قرض الحسنه

از آنجاکه تشخیص نیازمند واقعی، برای اعطای قرض الحسنه از سوی مردم، کار راحتی نبوده، عده‌ای به این دلیل از دادن قرض الحسنه امتناع می‌ورزند. عده‌ای هم مناسب‌ترین روش برای کمک مالی خود به نیازمندان را نمی‌دانند، از این‌رو، نهاد اوراق قرض الحسنه، با نظام‌مندی و کارایی مناسبی که در امر تجهیز و تخصیص منابع دارد، می‌تواند زمینه جلب اعتماد مردم را فراهم آورد. این خود، از موجبات ترویج قرض الحسنه می‌باشد.

۱۰-۶. تجمع وجوه

از آنجاکه می‌توان اوراق قرض الحسنه را در مبالغ متنوع منتشر کرد،

نظر نقدینگی، درآمد، سرسید و درجه ریسک متفاوت باشند؛

۳. بازارها و واسطه‌های مالی، قادر به گسترش حجم سرمایه و

اداره حجم معاملات بیشتر، بدون نیاز به تغییر قیمت دارایی‌ها باشند؛

۴. بازارها از طریق نهادهای مالی گوناگون، که به عنوان بازارسازها

و واسطه‌های مالی عمل می‌کنند، با یکدیگر ارتباط می‌یابند؛

۵. بازارهای مالی داخلی، از طریق ابزارهای مالی، با بازارهای

مالی بین‌المللی پیوند داشته باشند؛

۶. سرسید بازارهای مالی داخلی، با بازارهای مالی بین‌المللی

همانگ باشد (همان، ص ۸۶-۸۷).

۸. نقش تعمیق و توسعه مالی در رشد اقتصادی

توسعه مالی از طریق تخصیص بهینه سرمایه، تأمین مالی طرح‌های

بزرگ، از طریق نرخ پس‌انداز و تجهیز بیشتر پس‌اندازها، تنوع و

گسترش ابزارهای مالی، با تأکید بر مدیریت ریسک و ایجاد امکان

دریافت پاداش نوآوری، برای بنگاه‌هایی که روش‌های جدید تولید را

تجربه می‌کنند، موجب رشد اقتصادی می‌شود. با توجه به تعاریف

ارائه‌شده برای تعمیق مالی، به‌طور کلی تعمیق مالی از راه‌های زیر

می‌تواند بر رشد اقتصادی تأثیر گذارد:

۸.۱. افزایش حجم پس‌انداز و سرمایه‌گذاری

نظام‌های مالی، که در تجمیع پس‌اندازهای افراد موثرتر هستند،

می‌توانند با افزایش پس‌اندازها، دستیابی به صرفه‌های مقیاس و

امکان‌پذیر ساختن سرمایه‌گذاری، اثر قابل ملاحظه‌ای بر توسعه

اقتصادی داشته باشند. مهم‌ترین اثر تعمیق مالی، تأمین نقدینگی

لازم برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری و دستیابی گسترده‌تر به خدمات

مالی و تسهیل دسترسی به وجوه می‌باشد. این امر موجب بهبود

ساختار و ترکیب سرمایه‌گذاری شده و به نوبه خود، از طریق افزایش

بهره‌وری سرمایه، موجب رشد اقتصادی می‌شود. هارتمن و همکاران

(Hartman et al)، نشان می‌دهند که تعمیق مالی در کشورهای

اروپای شرقی، منجر به تخصیص مجدد سریع‌تر سرمایه شده است.

آنها نتیجه می‌گیرند که بازارهای اعتباری عمیق‌تر از طریق افزایش

رشد بهره‌وری اقتصادی، تخصیص مجدد سرمایه را ارتقا می‌دهند.

شاخصه کلیدی تعمیق مالی، گسترش دسترسی به وجوه برای

افراد است که تاکنون از بازارهای مالی محروم بوده‌اند. افراد زیادی

نظیر کارآفرینان بالقوه، شرکت‌های کوچک و غیره، هستند که از

بخش مالی محروم هستند و فرصت‌های کمتری را برای رشد فراهم

می‌نمایند. از این‌رو، یک نظام مالی، که مشارکت ایشان را جلب نماید،

فرصت‌های مشابهی را فراهم می‌کند که نه تنها منجر به رشد

اقتصادی می‌شود، بلکه موجب کاهش فقر و افزایش درآمد می‌شود.

۸.۲. کاهش هزینه‌های مبادلاتی

از طریق تأمین مالی، واسطه‌های مالی می‌توانند هزینه‌های کسب و

تحلیل اطلاعات را کاهش دهند. بنابراین، تخصیص منابع را بهبود

بخشند. واسطه‌های مالی، از طریق بهبود اطلاعات درباره بنگاه‌ها،

مدیران و شرایط اقتصادی، می‌توانند رشد اقتصادی را تسریع کنند.

هریسون، ساسمن و زیر (Harrison, Sussman and Zeira)،

مدل‌هایی را توسعه داده‌اند که واسطه‌های مالی، جریان منابع را از

پس‌اندازکنندگان، به سرمایه‌گذاران در صورت عدم تقارن اطلاعات

تسهیل نموده، اثرات مثبتی بر رشد دارند.

۸.۳. کاهش ریسک

دیاموند (Diamond)، معتقد است؛ تعمیق مالی، تبدیل و پایش

ریسک را ممکن می‌سازد. تعمیق مالی، از نظام مالی حمایت می‌کند

تا ریسک و هرگونه عدم توازن که توسعه مالی را مهار کند، متنوع

سازد. بنسیونگا و اسمیت (Bencivenga and Smith)، نشان داده‌اند

که بانک‌ها می‌توانند از طریق حذف ریسک نقدینگی، سرمایه‌گذاری

در دارایی‌های غیر نقد دارای بازدهی بالا را افزایش دهند. بنابراین،

رشد اقتصادی را تسریع کنند.

۸.۴. تحقیق و توسعه

فیسمن و لاولو (Fisman and Love)، چگونگی اثرات تعمیق مالی،

بر رشد اقتصادی را آزمون نموده‌اند. یافته‌های ایشان نشان می‌دهد

که در بلندمدت، بیشتر کشورهایی که نظام مالی عمیقی دارند، سهم

بیشتری از منابع را به بخش‌های متکی به تأمین مالی بیرونی

تخصیص داده‌اند. این صنایع، که متکی به تأمین مالی بیرونی

هستند، بیشتر در امور مربوط به تحقیق و توسعه و فناوری

سرمایه‌گذاری می‌کنند و با دستیابی به اعتبار بیشتر، می‌توانند رشد

بهره‌وری بیشتری را برانگیزند (همان، ص ۸۷-۸۹).

۹. عقود اسلامی، تعمیق مالی و رشد اقتصادی

نظام اقتصاد اسلامی، با تأکید بر تأمین مالی مستقیم، از طریق عقود اسلامی، ابزارها، نهادها و بازارهایی را به رسمیت می‌شناسد و سرمایه پولی را در بخش واقعی اقتصاد به کار می‌اندازد. در ادامه، به ارتباط بین عقود اسلامی و تعمیق مالی می‌پردازیم.

۹-۱. ثبات مالی

منظور از «ثبات مالی»، وضعیتی است که از وقوع بحران‌های مالی سیستماتیک جلوگیری شود. ریسک بحران نظام بانکی، از راه‌هایی نظیر ایجاد حباب، یکی از این مجموعه بحران‌ها محسوب می‌شود که قابلیت مهار آن، از طریق اعمال عقود اسلامی در نظام بانکی وجود دارد. عقود اسلامی، با برقراری ارتباط میان بخش واقعی و بخش مالی اقتصاد، به تعمیق مالی می‌پردازند. از این طریق، موجب ایجاد ثبات مالی می‌شوند. به عبارت دیگر، در بانک‌داری و تأمین مالی اسلامی، خبری از فعالیت‌های کاذب اقتصادی، که اقتصاد را در برابر نوسان‌ها و تحولات پیش‌بینی نشده در بازارهای مالی آسیب‌پذیر می‌سازد، نیست؛ چراکه بخش مالی بانکی، به بخش واقعی اقتصاد گره خورده است (منظور و همکاران، ۱۳۸۷، ص ۳۸۷).

اصلی‌ترین مشخصه بانک‌داری بدون ربا، حضور در بخش حقیقی اقتصاد است. وجوه نقد، در آن بخش جریان دارد و بر اساس تولید کالا و خدمات افزایش می‌یابد. بنابراین، افزایش حجم فعالیت‌های مالی، با به کارگیری عقود اسلامی، با حفظ ثبات مالی، منجر به تعمیق نظام مالی می‌شود. در چنین شرایطی، واسطه‌های مالی می‌توانند با شناسایی بهترین فناوری‌های تولیدی، نرخ نوآوری‌های تکنولوژیکی را از طریق شناسایی کارآفرینان، با بالاترین شانس موفقیت در تولید کالاهای جدید و فرایندهای تولیدی افزایش دهند. در نتیجه، با تعمیق مالی از طریق انباشت سرمایه و بهبود تخصیص منابع و در نهایت، ابداعات تکنولوژیکی، رشد اقتصادی را متأثر نمایند. هماهنگی و حرکت همپای دو زیرمجموعه نظام اقتصادی؛ یعنی بخش مالی و واقعی، از ضروریات نیل به توسعه اقتصادی می‌باشد. این ضرورت؛ یعنی حرکت و رشد هماهنگ، دو بخش مالی و واقعی (همانند دو چرخ یک دوچرخه)، در تعریف نظام اقتصادی مستتر بوده و نشان‌های از سلامت اقتصاد یک کشور می‌باشد. بحران اقتصادی کشورهای جنوب شرق آسیا را می‌توان به عنوان مثالی برای عدم توجه به این اصل بیان نمود (ابوترابی و همکاران، ۱۳۹۳، ص ۱۰۹۹-۱۰۱).

۹-۲. افزایش سرمایه‌گذاری

سبحانی معتقد است: نظام بانکی بدون ربا، تأمین بخشی از سرمایه موردنیاز واحدهای تولیدی را از طریق مشارکت ساماندهی می‌کند و تنگنایهای مربوط به کمبود امکانات سرمایه‌گذاری را رفع می‌کند و بازارهایی را برای فعالیت تولیدی انتخاب می‌کند. به دلیل برخورداری از عدم تعادل بیشتر، امکان سودآوری بیشتری در آنها وجود دارد. در نتیجه، عدم تعادل بین بخش‌ها و صنایع را کاهش داده، یا رفع می‌کند. در واقع، نظام بانکی با بهره‌گیری از عقود اسلامی، در نقش وکیل سپرده‌گذاران، در گذر زمان، به نهادی تخصصی و عاملیتی پویا در شناخت بازارهای کالا و خدمات و صنایع فعال مبدل می‌گردد، به گونه‌ای که انگیزه‌های لازم برای سپردن وجوه و منابع بیشتر، از سوی سپرده‌گذاران در جامعه اسلامی برای سرمایه‌گذاری را فراهم می‌آورد (سبحانی، ۱۳۷۷، ص ۳۶۵-۳۶۶).

استفاده از عقود اسلامی، در نظام بانکی با افزایش حجم پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، از طریق تعمیق نظام مالی مستقیماً منجر به رشد اقتصادی می‌گردد. یکی از راه‌های افزایش بهره‌وری سرمایه و در نهایت، رشد اقتصادی انتخاب سودآورترین پروژه‌های سرمایه‌گذاری است. ارزیابی و انتخاب پروژه‌های سرمایه‌گذاری، توسط واسطه‌گران مالی، اگر به صورت کارآمدی صورت پذیرد، موجب افزایش بهره‌وری سرمایه‌گذاری می‌شود. از یک سو، بهره‌وری متوسط سرمایه، در پروژه‌های سرمایه‌گذاری، که توسط سیستم مالی به خوبی کنترل و ارزیابی شوند، بالاتر از سایر پروژه‌های سرمایه‌گذاری خواهد بود. از سوی دیگر، انتخاب سودآورترین پروژه‌ها، بهره‌وری سرمایه را ارتقا خواهد داد. درحالی که هسیه و کلنا (Hsieh and Klenow)، عمق مالی کم و بهره‌وری عوامل (TFP) پایین‌تر، در کشورهای در حال توسعه را از طریق انحراف در تخصیص منابع، به واحدهای تولیدی توضیح می‌دهند. بنابراین، به کارگیری عقود اسلامی، با تعمیق نظام مالی از طریق افزایش حجم سرمایه‌گذاری و بهبود کارایی تخصیص سرمایه، منجر به رشد اقتصادی می‌شود (ابوترابی و همکاران، ۱۳۹۳، ص ۱۰۳-۱۰۴).

۹-۳. تنوع عقود اسلامی

اشمیت - هیل و سرون (Schmidt-Hebbel and Serven)، معتقدند: یک نظام مالی عمیق، باید توانایی فراهم کردن ابزارهای

پس‌انداز جایگزین را داشته باشد که با ترجیحات افراد، ریسک‌پذیری و سطح درآمدی آنها مطابقت داشته باشد. وجود تنوع در عقود اسلامی، از طریق گسترش دامنه خدمات مالی، می‌تواند موجب تعمیق نظام مالی شود (همان، ص ۱۰۵).

۹-۴. تأمین مالی خرد

عقاید اسلامی در مورد مسئولیت، فراتر از اهداف صرفاً سوددهی می‌باشد. جدای از محدودیت‌های اندیشه نئوکلاسیکی، این موج جدید، بر انواع مسئولیت‌های جدیدی دلالت دارد که از سوی شرکت تحت عنوان «مسئولیت مشارکت اجتماعی» مطرح می‌شوند. چنان‌که حداکثرسازی منافع اجتماعی، در مقابل حداکثرسازی سود، هدف نهایی است، ایجاد نهادهای مالی سالم‌تر می‌تواند خدمات مالی مؤثرتری را در اجتماع محلی ایجاد کند و از این راه به تعمیق نظام مالی بپردازد. برخی نویسندگان، از جمله *الهاران* (Al Harran) معتقدند: تأمین مالی اسلامی، اگر در الگوی جدیدی وارد شود، می‌تواند یک جایگزین معتبر برای نمونه غربی باشد که دارای بحران‌های اجتماعی و اقتصادی است (همان، ص ۱۰۶).

امروزه برنامه‌های تأمین مالی خرد، تبدیل به بخش مهمی از استراتژی‌های کاهش فقر، یا ارتقاء توسعه بنگاه‌های اقتصادی کوچک شده‌اند که عموماً به وام‌های کوچکی، که از طریق نهادهای غیرانتفاعی و بشردوستانه برای توانمندسازی اقشار بی‌بضاعت اعطا می‌شود، اطلاق می‌گردد. در سطوح اولیه، پرداخت وام بدون وثیقه را می‌توان به عنوان مثالی در مورد اهداف مشترک عملکرد بانکداری اسلامی و برنامه‌های اعتباری خرد، از هر دو بعد عملی و ایدئولوژیکی، مکمل یکدیگر می‌باشند. حتی اگر هر دو روند نسبتاً جدیدی را در محیط مالی شکل دهند، گنجایش تأمین مالی اسلامی و تأمین مالی خرد، در فعالیت‌های نظام بانکی متداول، در یک مسیر مشابه تکامل می‌یابد؛ زیرا هر دوی آنها از یک موقعیت حاشیه‌ای شروع نموده، قصد رسیدن به شهرت فزاینده دارند. عقود اسلامی از طریق برنامه‌های تأمین مالی خرد، موجب افزایش پس‌انداز در میان افراد کم‌درآمد می‌شود؛ چنین برنامه‌هایی، امکان دسترسی به وجوه برای افرادی را که تاکنون از بازارهای مالی محروم بوده‌اند، فراهم می‌آورد. نظیر کارآفرینان بالقوه، شرکت‌های کوچک و غیره. این امر به عنوان شاخصه کلیدی تعمیق مالی مطرح می‌باشد. از این رو، با جلب

مشارکت ایشان، فرصت‌های مشابهی را فراهم می‌کند که علاوه بر کاهش فقر و افزایش درآمد، از طریق تجهیز پس‌اندازهای کوچک و پراکنده، رشد اقتصادی را متأثر می‌سازد. همچنین، علاوه بر اثر مستقیم تجهیز پس‌اندازها بر روی انباشت سرمایه، تجهیز بهتر پس‌اندازها، می‌تواند موجب بهبود تخصیص منابع و در نتیجه، ابداعات تکنولوژیک شده و از این طریق، منجر به رشد اقتصادی شود (همان، ص ۱۰۷).

۹-۵. اطلاعات نامتقارن

با گسترش حجم فعالیت نهادهای مالی و ایجاد روابط بلندمدت، بین واسطه‌های مالی و بنگاه، هزینه‌های کسب اطلاعات کاهش می‌یابد. همچنین، *اسلیگلitz و گرینوالد* (Sliglitz and Greenwald)، معتقدند: یکی از آثار تعمیق مالی، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد. بنابراین، با توجه به اینکه قراردادهای مالی، به شدت اعتمادبر هستند، می‌توان با اتکا به ارزش‌های سلامی، نظیر صداقت، امانت و اعتماد، که از عوامل کلیدی بهبود سرمایه اجتماعی هستند، و تعمیق نظام مالی، از طریق گسترش حجم فعالیت‌های مالی بلندمدت، هزینه‌های اطلاعاتی را کاهش داد. در نتیجه، با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و بهبود تخصیص منابع، رشد اقتصادی تسریع خواهد شد (همان، ص ۱۰۸).

۱۰. اوراق قرض الحسنه، توسعه مالی و رشد اقتصادی

با توجه به آنچه گذشت، اوراق قرض الحسنه را می‌توان نمونه بارزی از یک ابزار مالی اسلامی برای تأمین مالی خرد در نظر گرفت. در سال‌های اخیر، موضوع تأمین مالی خرد، در کانون توجه بسیاری از محافل علمی و بین‌المللی قرار گرفته است. نظام اعتبارات خرد، یکی از راه‌کارهای مطرح‌شده در دو دهه اخیر برای تسریع فرایند برنامه‌ریزی و تقویت بنیادهای مالی و پس‌انداز در مناطق محروم و روستایی و سرانجام، توانمندسازی این جوامع و فقرزدایی از طریق ارتقاء بهره‌وری، با تأکید بر به‌کارگیری اعتبارات خرد و یا تأمین منابع مالی کوچک بوده است.

اوراق قرض الحسنه، از یک سو، با توجه به شفافیت داشتن، غیرربوبی بودن و امکان مشارکت دادن عموم جامعه در تأمین مالی پروژه‌های کلان و عمومی عام‌المنفعه، می‌تواند به عنوان ابزاری در نظر گرفته شود که در جامعه اسلامی، مردم مسلمان را با اهداف

نقش قابل توجهی داشته، حجم بیشتری از وجوه خرد را به سمت خود جذب می کند.

بنابراین، با توجه به مزایایی که برای این اوراق برشمردیم و همچنین، با عنایت به خصوصاتی که یک نظام مالی توسعه یافته باید در بر داشته باشد، می توان اوراق قرض الحسنه را نمادی از توسعه مالی به شمار آورد. توسعه مالی با توجه به مباحثی که مطرح شد، موجبات رشد اقتصادی را فراهم می آورد. در نتیجه، انتشار اوراق قرض الحسنه، به عنوان نمادی از توسعه مالی، موجب رشد اقتصادی خواهد شد.

نتیجه گیری

۱. اوراق قرض الحسنه، در واقع اوراق بهاداری هستند که بر اساس عقد قرض الحسنه، بدون بهره منتشر می شوند. به موجب آن، بانک موظف است در صورت درخواست مشتری، مبنی بر دریافت اصل اوراق، معادل ارزش اسمی اوراق را به صورت عندالمطالبه، به دارندگان آنها بپردازد.

۲. مزایای اوراق قرض الحسنه شامل شفافیت و هماهنگی با ماهیت قرض الحسنه، اجتناب از ربا، تأمین مالی پروژه های کلان و عمومی، ترجیح عام المنفعه، انعطاف پذیری، نقدینگی، استفاده به عنوان وثیقه، مدیریت ریسک، جنبه بین المللی پیدا کردن نهاد قرض الحسنه، ترویج فرهنگ قرض الحسنه و تجمع وجوه خرد می باشد.

۳. یک نظام مالی عمیق و توسعه یافته، باید بتواند دامنه وسیعی از ابزارهای مالی متنوع را ایجاد کند، قادر به گسترش حجم سرمایه باشد. از طریق ابزارهای مالی، بازارهای داخلی و بین المللی را به هم پیوند دهد.

۴. توسعه مالی از طریق افزایش حجم پس انداز و سرمایه گذاری، کاهش هزینه های مبادلاتی، کاهش ریسک، ایجاد ثبات مالی، ایجاد تنوع در عقود مالی و تأمین مالی خرد بر رشد اقتصادی مؤثر است.

۵. با توجه به مزایای اوراق قرض الحسنه، ثابت می شود که اوراق قرض الحسنه، از طریق توسعه مالی، بر رشد اقتصادی مؤثر است.

۶. بخشی از مزایای اوراق قرض الحسنه، در مقایسه این اوراق با سایر اوراق موجود و برخی دیگر، در مقایسه این اوراق با سپرده های قرض الحسنه می باشند. در نتیجه، دست کم قابل اثبات است که چنانچه همین حجم موجود سپرده های قرض الحسنه، در قالب اوراق ارائه شود، به دلیل مزایایی که مرتبط با اوراق سازی قرض الحسنه می باشد، موجب رشد اقتصادی خواهد شد.

نوع دوستانه، به سمت خود جلب کرده، از این طریق، وجوه خرد مردم را تجمع کرده، زمینه افزایش سرمایه گذاری مردم را فراهم می آورد.

یکی از راه کارهای مناسب، برای رسیدن به توسعه و پیشرفت اقتصادی، به کارگیری نظام های مالی کارا برای به جریان درآوردن سرمایه های راکد در جامعه است؛ چراکه نظام های مالی کارا، به واسطه کارکردهای اساسی خود، یعنی گردآوری پس اندازها، از منابع متنوع و هدایت آنها به سرمایه گذاری های تولیدی و مولد و نه صرفاً درآمدزا، ضمن روان ساختن مبادلات کالاها و خدمات، موجب کاهش ریسک هزینه های تأمین سرمایه خواهند شد. مدیریت ریسک، که در این مقاله به عنوان یکی از مزایای اوراق قرض الحسنه عنوان گردید، موجب ثبات مالی شده و در نتیجه، توسعه مالی را به دنبال خواهد داشت.

از آنجا که انعطاف پذیری و قدرت نقدینگی بالا، از دیگر جاذبه های اوراق قرض الحسنه است که می تواند با ترجیحات افراد، ریسک پذیری و سطح درآمدی آنها مطابقت داشته باشد، این ویژگی ها می تواند موجب ایجاد تنوع در عقود اسلامی، از طریق گسترش دامنه خدمات مالی شده، تعمیق نظام مالی را به دنبال داشته باشد.

راه های مستقیم تأمین مالی خرد، بر رشد اقتصادی بر پایه کاهش فقر، افزایش رفاه و ارزش افزوده محصولات، از طریق فعالیت های کارآفرینی فقرا می باشد و راه های غیرمستقیم آن، بر اساس تعامل با مؤسسات مالی و افزایش چرخش پول می باشد. در واقع، تأمین مالی خرد، از راه های غیرمستقیم، مانند افزایش عرضه پول، موجب رشد اقتصادی می شود.

مؤسسات تأمین مالی خرد، به عنوان بخشی از نظام پولی و اعتباری کشور، می توانند نقش قابل توجه و منحصربه فردی را در این زمینه داشته باشند. این مؤسسات، می توانند به عنوان نهادهای مکمل نظام بانکی رسمی، سهم و نقش مؤثری را در تجهیز منابع سرمایه ای به ویژه برای اقشار کم درآمد داشته باشند. همچنین، خدمات تأمین مالی خرد از یک سو، این امکان را فراهم می کند که پس اندازهای کوچک از یک بازدهی مناسب برخوردار بوده و در نتیجه، گسترش یابد و از سوی دیگر، وام گیرندگان خرد، به سمت افزایش بهره وری و نیز اصلاح مدیریت مالی خود حرکت خواهند کرد.

امکان استفاده از این اوراق، به عنوان وثیقه و پیدا کردن جنبه بین المللی قرض الحسنه، در ترغیب افراد به استفاده از این ابزار مالی،