معرفت ـــــــ

مقدمه

امروزه بنابر دلایل متعدد اجتماعی، همچون کم‌رنگ شدن فرهنگ اعطای قرض‌الحسنه 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 قرض‌الحسنه بیشتری امیدوار بود. با کمی ژرف‌اندیشی به نظر می‌رسد، بتوان به کمک ابزارهای تأمین مالی اسلامی، تا حدودی بر این مشکل فائق آمد.

اوراق قرض‌الحسنه، 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.

توسعهٔ مالی، حوزهٔ گسترده‌ای شامل آزادسازی مالی، تعمیق مالی، مدیریت ریسک و نوآوری‌های مالی را به خود اختصاص داده است. توسعهٔ 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 ـ تحلیلی، با تأکید بر ظرفیت‌های بالقوه اوراق قرض‌الحسنه، که برگرفته از مزایای آن می‌باشد، به بررسی راه‌های تأثیرگذاری اوراق قرض‌الحسنه، از کانال توسعهٔ مالی بر رشد اقتصادی می‌پردازد. در ادامه، ابتدا به تعریف قرض، قرض‌الحسنه و صکوک می‌پردازیم. سپس، ضمن تبیین مفهوم اوراق‌سازی و پیشینه آن، به تعریف اوراق قرض‌الحسنه و مزایای آن می‌پردازیم. در پایان، پس از معرفی مفهوم «تعمیق» و «توسعهٔ مالی»، چگونگی تحقق رشد اقتصادی را از دریچه توسعهٔ مالی، مورد بحث قرار داده و با تأکید بر مزایای اوراق قرض‌الحسنه، تأثیر این اوراق را بر رشد اقتصادی، از رهگذر توسعهٔ مالی مورد بررسی قرار می‌دهیم. این مسئله، پاسخ پرسش اصلی مقاله پیش‌رو می‌باشد.

پیشینهٔ تحقیق

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

۱. مطالعات مربوط به مبحث قرض‌الحسنه:

موسویان (۱۳۸۳)، در مقاله‌ای با عنوان «طرحی برای ساماندهی صندوق‌های قرض‌الحسنه»، که به روش توصیفی ـ تحلیلی نوشته شده، با تقسیم صندوق‌های قرض‌الحسنه، 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، ازیک‌سو، به طور متوسط تنها کمی بیش از نیمی از منابع قرض‌الحسنه، به اعطای قرض الحسنه اختصاص یافته است. از سوی دیگر، سهم سپرده‌ها و تسهیلات قرض‌الحسنه نیز به‌طور پیوسته کاهش یافته است. وی، حل این مشکل را در سایهٔ مشارکت فعال بانک ها، بانک مرکزی، دولت و مردم می‌داند. در این راستا، اقداماتی همچون: اختصاص تمامی منابع قرض‌الحسنه به پرداخت قرض‌الحسنه و کاهش نرخ ذخیره قانونی سپرده‌های قرض‌الحسنه، موجب احیای جایگاه قرض‌الحسنه در نظام بانکی کشور می‌شود.

کمیجانی و *هادوی‌نیا* (۱۳۷۷)، در مقالهٔ 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 قرض‌الحسنه را مورد توجه قرار دهند. همچنین بیان می‌دارند که قرض‌الحسنه در تأمین اجتماعی، کاهش فاصله طبقاتی، مصرف، پس انداز و توزیع درآمد نقش بسزایی دارد.

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

۲. مطالعات با عناوین مرتبط با قرض‌الحسنه:

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 این‌گونه تفسیر می‌کند: اوراق قرض‌الحسنه، ابزار مناسبی برای تقویت نهاد قرض‌الحسنه و گسترش آن در جوامع

اسلامی است. براین‌اساس، در کشورهای مختلف اسلامی، از جمله ایران، برخی اندیشمندان مسلمان، چنین ابزار مالی خیرخواهانه‌ای را طراحی کردند که در برخی از کشورها آزموده شده است.

عرب مازار و کیقبادی (۱۳۸۵)، در مقالهٔ خود با عنوان «جایگاه قرض الحسنه در نظام بانکی ایران» می‌نویسند: این اوراق، که با مجوز بانک مرکزی چاپ و منتشر می شوند، دارای مبلغ و مدت معین هستند و درصورتی‌که موضوع (ازدواج، مسکن و...)، روی آن درج شود، در ایجاد انگیزه جهت اختصاص وجوه مؤثرتر است. این اوراق را کمیته امداد، بانک‌ها و صندوق‌ها عرضه می کنند و همهٔ وجوه باید به حساب خاص کمیته امداد واریز شود. در اوراق مزبور، تضمین می‌شود که وجوه تخصیص یافته، در مدت تعیین‌شده به قرض دهنده بازپرداخت می‌شود. بازپرداخت این وجوه، از طریق بانک‌ها یا کمیته امداد ممکن است. این اوراق، بی‌نام است و دارنده آن، مالک آن شمرده می شود. همچنین، این اوراق قابلیت فروش پیش از سررسید نزد مرجع فروشنده را دارد.

عبدالرحمن یسری (۲۰۰۱)، در مطالعه‌ای با عنوان «قضایا اسلامیه معاصرة فی النقود و البنوک و التمویل»، اوراق قرض‌الحسنه را به دو نوع تقسیم می‌کند: ۱. اوراق قرض‌الحسنه بدون جایزه. در این نوع اوراق، ناشر اوراق جز برگرداندن اصلِ مبلغِ قرضِ داده شده، پرداخت هیچ اضافه‌ای، هرچند 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 کوتاه‌مدت کرده، وجوه حاصل از آنها را در تأمین مالی پروژه‌ای عام المنفعه و خیریه به کار می‌گیرند. 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 اصلِ مبلغِ قرضِ داده شده، جوایز نقدی و غیرنقدی را به صورت قرعه‌کشی 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 پروژه‌ها، 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 قرض‌الحسنه: در این زمینه،لازم به یادآوری است که راجع به صکوک، یا اوراق قرض‌الحسنه، که موضوع بحث این مقاله است، تنها یک مقاله در کشور مشاهده شد.

هادوی‌نیا (۱۳۸۰)، در مقاله‌ای با عنوان «اوراق قرض‌الحسنه»، با روش توصیفی ـ تحلیلی، راجع به سازوکار اجرایی‌ای سخن گفته است که امر قرض‌الحسنه دادن و قرض‌الحسنه گرفتن را تسهیل می کند.

در کتاب‌های 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 قرض‌های غیرمتمرکز بین افراد توجه دارد. اما در چند دههٔ اخیر، با فعالیت مراکز متعددی که به طور رسمی متولی این امر مقدس شده اند، به نظر می‌رسد هنوز توجه درخور و شایسته‌ای به آن نشده است. در سال‌های اخیر، برخی با عنایت به اینکه از لحاظ نظری کار شایسته‌ای صورت نگرفته است، جنبهٔ نظری آن را مدنظر قرار داده‌اند. در مقابل، عده‌ای جنبهٔ نظری آن را به دیگران واگذار کرده، به بررسی واقعیات موجود و تأثیر آن بر متغیر های کلان اقتصادی پرداخته‌اند. برخی هم، به عنوان تعیین جایگاه قرض الحسنه در نظام اقتصادی اسلام و اثار اقتصادی آن، در راستای ایجاد ارتباط بین دو نوع ادبیات موجود تلاش کرده‌اند.

با توجه به تحقیقات انجام‌شده، این تحقیق در نظر دارد، تأثیر اوراق قرض‌الحسنه بر رشد اقتصادی را از رهگذر توسعهٔ مالی بررسی کند که تاکنون مورد مطالعه و بررسی قرار نگرفته است.

۱. مفهوم قرض و قرض‌الحسنه

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

«قرض الحسنه»، در قرآن کریم، واژهٔ «حسن» صفت قرض قرار گرفته است. «حسن»، یعنی زیبا و نیکو (قرشی، ۱۳۷۱، ص۱۳۵) و قرض نیکو آن است که از مال حلال باشد و آن را با منت گذاردن و اذیت، ضایع نکند (طبرسی، ۱۳۷۲، ص۶۰۸).

«قرض»، به عنوان یکی از عقود اسلامی، در قسمت ابواب معاملات کتاب‌های 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

شدن، مثل یـا قیمـت آن مـال و امـا عقـد قـرض، دارای دو طـرف می‌باشد. مقرض یا وام‌دهنده، که قبول از طرف او منعقد مـی‌گـردد و مقترض یا وام‌گیرنده، که ایجاب از طـرف او منعقـد مـی گـردد. لازم نیست عقد به عربی خوانده شود؛ به فارسی هم کفایت مـی‌کنـد. امـا الفاظ باید به گونه‌ای باشد که قصد مقرض و مقترض را برساند. البتـه علما معتقدند: قرض به صورت معاطاتی نیز واقع مـی‌شـود و صـحیح است. چنانچه صاحب جواهر می‌نویسد:

«فالظاهر دخول المعاطاه فیه بناء علی دخول ها فی غیره بل هـو اولی من البیع و غیره بذلک و السیره فیه اتم» (نجفـی، ۱۳۹٤، ص ۲)؛ پس ظاهر آن است که معاطات در قرض نیـز جـاری می‌شود. چنانچه در غیر از عقد قرض هم واقع می‌شـود، بلکـه معاطاتی واقع شدن عقد قرض نسـبت بـه بیـع و غیـر از آن اولویت دارد و سیره در مورد معاطاتی واقع شدن تمام است.

قرض‌الحسنه در فرهنگ و اصطلاح قرآنی، معنـایی جـامعی دارد کـه شامل قرض‌الحسنهٔ فقهی نیز می‌شود؛ زیرا از منظر قـرآن کـریم هـر کار خیری که انسان برای خدا انجام دهد، قرض‌الحسنه برای اوسـت؛ خواه عبادت اصطلاحی باشد. ماننـد نمـاز و روزه، یـا انفـاق مـالی یـا کارهای خدماتی و عام‌المنفعه باشد. مانند مسجد و مدرسه‌سـازی، یـا جبهه رفتن و جهاد در راه خدا (جوادی آملی، ۱۳۸۵، ص۵۸۷).

۲. مفهوم صکوک

«صک» (جمع آن صـکوک)، بـه معنـای سـند و سـفتجه (سـفته) و معرب واژهٔ «چک» در فارسی است. در زبان عربی معاصـر، ایـن واژه توسعه داده شده و آن را بر کلیه انـواع حوالجـات و تعهـدات بـه کـار بردند. سازمان حسابداری و حسابرسی، نهادهای مالی اسـلامی اقـدام به معرفی چهارده نـوع صـکوک نمـوده، اسـتاندارد شـرعی هفـدهم سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مـالی اسـلامی، صـکوک را این‌گونه تعریف می‌کند:

گواهی هایی با ارزش اسمی یکسان که پـس از اتمـام عملیـات پذیره‌نویسی نشان‌دهنده پرداخت مبلغ اسمی توسط خریدار بـه ناشر است و دارندهٔ آن، مالک یک یا مجموعـه‌ای از دارایـی‌هـا، منافع حاصل از دارایی یا ذی‌نفع یک پـروژه و یـا یـک فعالیـت سرمایه‌گذاری خاص می‌شود (پهلوان و رضوی، ۱۳٦۸، ص۲۰).

لازم به یادآوری است که در قـوانین مربـوط بـه بـازار سـرمایه، واژه «اوراق» به عنوان جایگزین صـکوک معرفـی شـده اسـت (فرجـی و واشقانی فراهانی، ۱۳۹۰، ص۴).

۳. مفهوم و پیشینه اوراق‌سازی

تبدیل دارایی ها به اوراق بهادار، یکی از ابزارهای جدید در عرصهٔ تـأمین منابع مالی و کاهش ریسک نهادهای مالی می‌باشد. بـا اسـتفاده از ایـن ابزار، نهادهای مالی و غیرمالی می‌توانند سـبد سـهام از دارایـی‌هـای بـا درآمد ثابت را فروخته و در نتیجه، به منابع مـالی ارزان‌تـر و بـا ریسـک کمتر، در مقایسه با استقراض مسـتقیم، دسـت یابنـد. واژه «تبـدیل بـه اوراق بهادار»، یکی از واژه هایی اسـت کـه ظهـور آن در ادبیـات مـالی جهان، بیش از دو دهه نمی‌گذرد (سلیمی، ۱۳۹۱، ص۲۹۵).

مفهوم «تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی ها»، بـرای نخسـتین بار در ایالات متحده آمریکا و در دهه ۱۹۷۰ ابداع شد (منجـو، ۱۳۸۶، ص ۱۸۵ـ۱۸۶). اولین تلاش‌ها برای غلبه بـر مسـئله نقـدینگی، کـه بانک‌های اسلامی با آن مواجه بودند، توسط بانک مرکزی مـالزی در سال ۱۹۸۳ و پس از آن، انجام شد. این بانک، از اوراق بهادار دولتـی، یا اسناد خزانه که بهـره پرداخـت مـی‌کردنـد، اسـتفاده نکـرد و اوراق بی‌بهره‌ای با نام «گواهی سرمایه‌گـذاری دولتـی» منتشـر کـرد. ایـن گواهی ها، نشان‌دهنده بدهی بانک اسلامی مالزی، به دولت بود. نـرخ بهره ازپیش‌تعیین‌شده‌ای برای ایـن اوراق وجـود نداشـت، بلکـه نـرخ بازدهی آنها، توسط دولت و به تشخیص آن اعلام می‌شـد. کمیتـه‌ای به نـام «کمیتـه سـود تقسـیمی» مرکـب از وزارت امـور مـالی، بانـک مرکزی، واحـد برنامـه ریـزی اقتصـادی و بخـش امـور مـذهبی دفتـر نخست‌وزیری، برای اعلام منظم نرخ‌ها تعیین شد. رابطـهٔ ثـابتی بـرای تعیین نرخ بازدهی وجود نداشت، بلکه تأکید بر ملاحظات کیفی، به جای صرفاً ملاحظات کمّی مطرح بود. برای تعیین نـرخ بـازدهی، معیارهـای مختلفی مانند شرایط کلان اقتصادی، نرخ تورم و نـرخ بـازدهی، سـایر اوراق بهادار مشابه مورد توجه قرار داشت (نجفی، ۱۳۸۵، ص۸۳).

دولت مالزی، اولین بـار در سـال ۱۹۹۲، اقـدام بـه انتشـار اوراق صکوک به میزان ۶۰۰ میلیـون دلار، در بازارهـای بـین‌المللـی کـرد. شرکت ملی رهن مالزی، برنامـهٔ جدیـدی بـرای خریـد اوراق بـدهی اسلامی، در سال ۲۰۰۱ ارائه کرد. ایـن برنامـه و همچنـین، تأسـیس صـندوق‌هـای مشـترک سـرمایه‌گـذاری اسـلامی، مبتنـی بـر سرمایه گذاری های صکوک، نوآوری مالزی در به‌کـارگیری ابزارهـای

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 صکوکی که تا پیش از سال ۲۰۰۳، توسط بحرین مدیریت می‌شد، بالغ بر یک میلیارد دلار آمریکا بود. در سال ۲۰۰۲ در بحرین، مرکز اسلامی مدیریت نقدینگی تأسیس شد. تأسیس‌کنندگان 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 گواهی‌های امین بیانگر مالکیت مشاع دارایی ها؛ یعنی همان قطعات زمین می‌باشد. وجوه حاصل از انتشار، برای ساخت طرح هایی مانند بیمارستان و مجتمع های دولتی به کار می‌رود. ساختار صکوک مالزی، شبیه ساختار صکوک قطر می‌باشد. یک شرکت ناشر (SPV) ، تشکیل می‌شود که زمین را از دولت مالزی خریداری می‌کند. سپس، آن را به دولت اجاره می‌دهد. در زمان سررسید اوراق، دولت مالزی این اوراق را به قیمت اسمی بازخرید می‌کند. پرداخت مبلغ اجاره بها، توسط دولت مالزی تضمین شده است. این اوراق، توسط مؤسسه Moody و S&P ارزشیابی و طبقه‌بندی شد (همان، ص۸۳).

بانک توسعهٔ اسلامی نیز در سال ۲۰۰۳، صکوکی 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 مؤسسه‌ای امین نگهداری می‌شد. این مؤسسه، فقط برای کمک به اجرای فرایند انتشار صکوک تأسیس شد. دارندگان اوراق صکوک، مستحق دریافت جریان‌های نقدی حاصل از دارایی‌های امین بودند. این دارایی ها، از طریق ترکیب قراردادهای اجاره، مرابحه و استصناع به وجود آمده‌اند و نرخ بازدهی آنها، ۳/۶۵۲ درصد است. ارزش بازار اوراق صکوک در جهان، تا نوامبر ۲۰۰۶، 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. دولت‌ها تاکنون حدود ۱۰ میلیارد دلار و شرکت‌ها حدود ۵۰ میلیارد دلار، صکوک بین‌المللی منتشر کرده‌اند و تنها در نیمه اول سال ۲۰۰۷، شرکت ها ۱۱ میلیارد دلار از این اوراق منتشر کرده‌اند. رشد انتشار اوراق صکوک، در سال‌های اخیر به گونه‌ای بوده که از کمتر از ۸ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۳، به بیش از ۵۰ میلیارد دلار در اواسط سال ۲۰۰۷ رسیده است (همان، ص۸۳).

۴. انواع اوراق

در بین صکوک، تنها استفاده از صکوک اجاره، سلم و استصناع و تا اندازه‌ای، صکوک مشارکت، مرابحه و مضاربه رایج است. این صکوک، به جز عقد سلم، استصناع و مرابحه و در برخی موارد خاص، عقود مزارعه و مساقات، که دارندگان صکوک صاحب زمین نیستند، از لحاظ مبادله در بازار ثانویه، مورد قبول موازین شریعت‌اند (گلستانی، ۱۳۸۹، ص۴۳).

ابزارهای مالی اسلامی، به سه گروه عمده تقسیم می‌شوند: الف. ابزارهای مالی غیرانتفاعی، که بر اساس قراردادهای وقف و قرض‌الحسنه طراحی شده‌اند (اوراق قرض‌الحسنه). ب. ابزارهای مالی انتفاعی، با نرخ سود معین که بر اساس عقد مبادله‌ای طراحی شده‌اند (اوراق مرابحه، منفعت، اجاره، استصناع). ج. ابزارهای مالی انتفاعی، با نرخ‌های سود انتظاری که بر اساس عقود مشارکتی طراحی شده‌اند (اوراق مشارکت، مضاربه و مساقات) (موسویان، ۱۳۸۶، ص۳۴۶ـ۳۴۵).

۵. اوراق قرض‌الحسنه

در واقع اوراق قرض الحسنه، اوراق بهاداری هستند که بر اساس عقد قرض‌الحسنه، بدون بهره و در دو نوع با جایزه و یا بدون جایزه و در زمینه‌های ازدواج، اشتغال، درمان و تحصیل و... منتشر می‌شوند. 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 (همان، ص ۳۴۸ـ۳۵۰).

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.

۶ـ۱. 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 جامعهٔ کنونی به کار گرفته می‌شود. از سوی دیگر، استفاده از ابزارهایی همچون جایزه و هرگونه زیادهٔ دیگری، که با ماهیت قرض‌الحسنه ناسازگار است، وجود ندارد (هادوی‌نیا، ۱۳۸۰، ص۱۰۱).

۶ـ۲. 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 منزه است (همان، ص۱۰۳).

۶ـ۳. 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 خیر 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.

۶ـ۴. قابلیت انعطاف اوراق قرض‌الحسنه

انعطاف اوراق قرض‌الحسنه، از جهت مبلغ، مدت، با نام و بی‌نام بودن، تأثیر زیادی در کارآیی 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، ص۱۰۱).

۶ـ۵. 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، به‌گونه‌ای که صاحبان اوراق می‌توانند در مواقع نیاز، آنها را به دیگران بفروشند، یا به عنوان دین مدت‌دار بپردازند (همان، ص۱۰۲).

۶ـ۶. 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 وثیقهٔ معتبر استفاده کنند (همان، ص۱۰۳).

۶ـ۷. 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، ص۱۰). ریسک ناشی از امکان سوخت وام‌های اعطا شده، مهم‌ترین چالش در عرصهٔ قرض‌الحسنه می‌باشد. ابزارهایی در برخی از الگوهای پیشنهادی اوراق قرض‌الحسنه (مانند الگوی پیشنهادی

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 قرض‌الحسنه، باید میزان سرمایهٔ اولیه و کارکرد صندوق‌ها را در اعطای قرض‌الحسنه 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 قرض‌الحسنه، ضمانت معنوی در بازپرداخت وجوه قابل پیش‌بینی است. هم اکنون 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، ص۹۹).

۸ـ۶. پیدا کردن جنبهٔ بین‌المللی قرض‌الحسنه

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

۹ـ۶. کمک به ترویج قرض‌الحسنه

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

۱۰ـ۶. تجمیع وجوه

ازآنجاکه می‌توان اوراق قرض‌الحسنه را در مبالغ متنوع منتشر کرد، می‌توان امیدوار بود که افراد مختلف، با تمایلات متفاوت، بتوانند به میزان دلخواه در این امر خیر مشارکت کنند، بنابراین، اوراق‌سازی قرض‌الحسنه، موجب تجمیع منابع قرض‌الحسنه خواهد شد.

۷. تعمیق و توسعهٔ مالی

در بسیاری از مطالعات انجام‌شده، دو عبارت «تعمیق مالی» و «توسعهٔ مالی» بدون هیچ‌گونه تمایزی معادل در نظر گرفته شده‌اند. درحالی‌که توسعهٔ مالی حوزهٔ گسترده‌ای شامل آزادسازی مالی، تعمیق مالی، مدیریت ریسک و نوآوری‌های مالی را به خود اختصاص داده است. این چهار مورد، «کانال‌های توسعهٔ 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. *ورگلر* (Wurgler)، معتقد است: در کشورهایی با بخش مالی عمیق‌تر اما بدون آزاد سازی 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 ۸۴ـ۸۵).

به‌طورکلی، 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، دامنهٔ وسیعی از ابزارهای مالی، نظیر ابزارهای وام، ابزارهای عدالت و ابزارهای شبه سهام و... را ارائه نماید، که از

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

۳. بازارها و واسطه‌های مالی، قادر به گسترش حجم سرمایه و ادارهٔ 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. سررسید بازارهای مالی داخلی، با بازارهای مالی بین‌المللی هماهنگ باشد (همان، ص ۸۶ـ۸۷).

۸. نقش تعمیق و توسعهٔ مالی در رشد اقتصادی

توسعهٔ 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، به‌طورکلی تعمیق مالی از راه‌های زیر می‌تواند بر رشد اقتصادی تأثیرگذارد:

۸ـ۱. 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 توسعهٔ 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. شاخصهٔ کلیدی تعمیق مالی، گسترشِ دسترسی به وجوه برای افرادی 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. ازاین‌رو، یک نظام مالی، که مشارکت ایشان را جلب نماید، فرصت‌های مشابهی را فراهم می‌کند که نه‌تنها منجر به رشد اقتصادی می‌شود، بلکه موجب کاهش فقر و افزایش درآمد می‌شود.

۸ـ۲. 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 دربارهٔ بنگاه‌ها، مدیران و شرایط اقتصادی، می‌توانند رشد اقتصادی را تسریع کنند. *هریسون، ساسمن* و *زیرا* (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.

۸ـ۳. 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 توازنی که توسعهٔ 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 غیرنقد دارای بازدهی بالا را افزایش دهند. بنابراین، رشد اقتصادی را تسریع کنند.

۸ـ۴. تحقیق و توسعه

فیسمن و *لاو* (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 ۸۷ـ۸۹).

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 سرمایهٔ پولی را در بخش واقعی اقتصاد به کار می‌اندازند. در ادامه، به ارتباط بین عقود اسلامی و تعمیق مالی می‌پردازیم.

۹ـ۱. 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، ص۳۸۷).

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 به‌کارگیری 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 توسعهٔ 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 ۹۹ـ۱۰۱).

۹ـ۲. افزایش سرمایه‌گذاری

سبحانی معتقد است: نظام بانکی بدون ربا، تأمین بخشی از سرمایه موردنیاز واحدهای تولیدی را از طریق مشارکت ساماندهی می‌کند و تنگناهای 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، به‌گونه‌ای‌که انگیزه‌های لازم برای سپردن وجوه و منابع بیشتر، از سوی سپرده‌گذاران در جامعه اسلامی برای سرمایه‌گذاری را فراهم می‌آورد (سبحانی، ۱۳۷۷، ص ۳۶۵ـ۳۶۶).

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. ازیک‌سو، 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. درحالی‌که 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، به‌کارگیری عقود اسلامی، با تعمیقِ نظام مالی از طریقِ افزایش حجم سرمایه‌گذاری و بهبود کارایی تخصیص سرمایه، منجر به رشد اقتصادی می‌شود (ابوترابی و همکاران، ۱۳۹۳، ص ۱۰۳ـ۱۰۴).

۹ـ۳. تنوع عقود اسلامی

اشمیت ـ هبل 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 دامنهٔ خدمات مالی، می‌تواند موجب تعمیق نظام مالی شود (همان، ص۱۰۵).

۴ـ۹. 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، ص۱۰۶).

امروزه برنامه‌های تأمین مالی خرد، تبدیل به بخش مهمی از استراتژی‌های کاهش فقر، یا ارتقاء توسعهٔ 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 مشترکِ 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 شاخصهٔ کلیدی تعمیق مالی مطرح می‌باشد. ازاین‌رو، 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، ص۱۰۷).

۵ـ۹. اطلاعات نامتقارن

با گسترش حجم فعالیت نهادهای مالی و ایجاد روابط بلندمدت، بین واسطه‌های مالی و بنگاه، هزینه‌های کسب اطلاعات کاهش می‌یابد. همچنین، *استیگلیتز* 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، ص۱۰۸).

۱۰. اوراق قرض‌الحسنه، توسعهٔ مالی و رشد اقتصادی

با توجه به آنچه گذشت، اوراق قرض‌الحسنه را می‌توان نمونهٔ 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 دههٔ 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 قرض‌الحسنه، ازیک‌سو، با توجه به شفافیت داشتن، غیرربوی 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

نوع‌دوستانه، به سمت خود جلب کرده، از این طریق، وجوه خرد مردم را تجمیع کرده، زمینهٔ افزایش سرمایه‌گذاری مردم را فراهم می‌آورد.

یکی از راه‌کارهای مناسب، برای رسیدن به توسعه و پیشرفت اقتصادی، به‌کارگیری نظام‌های مالی کارآ برای به جریان درآوردن سرمایه‌های راکد در جامعه است؛ چراکه نظام‌های مالی کارآ، به واسطه کارکردهای اساسی خود، یعنی گردآوری پس‌اندازها، از منابع متنوع و هدایت آنها به سرمایه‌گذاری‌های تولیدی و مولد و نه صرفاً درآمدزا، ضمن روان ساختن مبادلات کالاها و خدمات، موجب کاهش ریسک هزینه‌های تأمین سرمایه خواهند شد. مدیریت ریسک، که در این مقاله به عنوان یکی از مزایای اوراق قرض‌الحسنه عنوان گردید، موجب ثبات مالی شده و در نتیجه، توسعهٔ مالی را به دنبال خواهد داشت.

ازآنجاکه انعطاف‌پذیری و قدرت نقدینگی بالا، از دیگر جاذبه‌های اوراق قرض‌الحسنه است که می‌تواند با ترجیحات افراد، ریسک‌پذیری و سطح درآمدی آنها مطابقت داشته باشد، این ویژگی‌ها می‌تواند موجب ایجاد تنوع در عقود اسلامی، از طریقِ گسترش دامنهٔ خدمات مالی شده، تعمیق نظام مالی را به دنبال داشته باشد.

راه‌های مستقیم تأمین مالی خرد، بر رشد اقتصادی بر پایه کاهش فقر، افزایش رفاه و ارزش افزودهٔ محصولات، از طریق فعالیت‌های کارآفرینی فقرا می‌باشد و راه‌های غیرمستقیم آن، بر اساس تعامل با مؤسسات مالی و افزایش چرخش پول می‌باشد. در واقع، تأمین مالی خرد، از راه‌های غیرمستقیم، مانند افزایش عرضه پول، موجب رشد اقتصادی می‌شود.

مؤسسات تأمین مالی خرد، به عنوان بخشی از نظام پولی و اعتباری کشور، می‌توانند نقش قابل توجه و منحصربه‌فردی را در این زمینه داشته باشند. این مؤسسات، می‌توانند به عنوان نهادهای مکمل نظام بانکی رسمی، سهم و نقش مؤثری را در تجهیز منابع سرمایه‌ای به‌ویژه برای اقشار کم‌درآمد داشته باشند. همچنین، خدمات تأمین مالی خرد ازیک‌سو، این امکان را فراهم می‌کند که پس‌اندازهای کوچک از یک بازدهی مناسب برخوردار بوده و در نتیجه، گسترش یابد و از سوی دیگر، وام‌گیرندگان خرد، به سمت افزایش بهره‌وری و نیز اصلاح مدیریت مالی خود حرکت خواهند کرد.

امکان استفاده از این اوراق، به عنوان وثیقه و پیدا کردن جنبهٔ بین‌المللی قرض‌الحسنه، در ترغیب افراد به استفاده از این ابزار مالی، نقش قابل‌توجهی داشته، حجم بیشتری از وجوه خرد را به سمت خود جذب می‌کند.

بنابراین، با توجه به مزایایی که برای این اوراق برشمردیم و همچنین، با عنایت به خصوصیاتی که یک نظام مالی توسعه یافته باید در بر داشته باشد، می‌توان اوراق قرض‌الحسنه را نمادی از توسعهٔ مالی به‌شمار آورد. توسعهٔ مالی با توجه به مباحثی که مطرح شد، موجبات رشد اقتصادی را فراهم می‌آورد. در نتیجه، انتشار اوراق قرض‌الحسنه، به عنوان نمادی از توسعهٔ مالی، موجب رشد اقتصادی خواهد شد.

نتیجه‌گیری

۱. اوراق قرض‌الحسنه، در واقع اوراق بهاداری هستند که بر اساس عقد قرض‌الحسنه، بدون بهره منتشر می‌شوند. 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 قرض‌الحسنه شاملِ شفافیت و هماهنگی با ماهیت قرض‌الحسنه، اجتناب از ربا، تأمین مالی پروژه‌های کلان و عمومی، ترجیحا عام‌المنفعه، انعطاف‌پذیری، نقدینگی، استفاده به عنوان وثیقه، مدیریت ریسک، جنبهٔ بین‌المللی پیدا کردن نهاد قرض‌الحسنه، ترویج فرهنگ قرض‌الحسنه و تجمیع وجوه خرد می‌باشد.

۳. یک نظام مالی عمیق و توسعه‌یافته، باید بتواند دامنهٔ وسیعی از ابزارهای مالی متنوع را ایجاد کند، قادر به گسترش حجم سرمایه باشد. از طریق ابزارهای مالی، بازارهای داخلی و بین‌المللی را به هم پیوند دهد.

۴. توسعهٔ مالی از طریق افزایش حجم پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، کاهش هزینه‌های 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 قرض‌الحسنه، ثابت می‌شود که اوراق قرض‌الحسنه، از طریق توسعهٔ مالی، بر رشد اقتصادی مؤثر است.

۶. بخشی از مزایای اوراق قرض‌الحسنه، در مقایسه این اوراق با سایر اوراق موجود و برخی دیگر، در مقایسه این اوراق با سپرده‌های قرض‌الحسنه می‌باشند. در نتیجه، دست‌کم قابل اثبات است که چنانچه همین حجم موجود سپرده‌های قرض‌الحسنه، در قالب اوراق ارائه شود، به دلیل مزایایی که مرتبط با اوراق‌سازی قرض‌الحسنه می‌باشد، موجب رشد اقتصادی خواهد شد.