معرفت اقتصادی، سال دوم، شماره اول، پیاپی سوم، پاییز و زمستان ۱۳۸۹، صفحه ۳۵ ـ ۶۳
Ma'rifat-i Eghtesadi, Vol.2. No.1, Fall & Winter 2010-11

مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی

سیدعباس موسویان* / مجتبی کاوند**

چکیده

امروزه بانک‌ها، به عنوان بزرگ‌ترین واسطه‌های مالی، نقش مهمّی در تأمین سرمایهٔ مورد نیاز بنگاه‌های اقتصادی دارند. این نهادهای مالی، در ایفای هرچه بهتر نقش خود، با چالش‌هایی جدّی در عرصهٔ مدیریت نقدینگی مواجه هستند. بانک‌های اسلامی، به دلیل ربوی بودن بسیاری از ابزارهای مدیریت نقدینگی، بیش از بانک‌های متعارف با این چالش‌ها روبه‌رو بوده، و در پی راهکارها و روش‌های جایگزین هستند.چندی است اندیشمندان مسلمان متوجّه این مشکل شده، و درصدد طرّاحی ابزارهای سازگار با مبانی فقه اسلامی و کارامد در عرصهٔ مدیریت نقدینگی برآمده‌اند. مقالهٔ حاضر، با استفاده از روش توصیفی، به دنبال پاسخ‌گویی به این سؤال‌هاست که: راه‌های مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی کدام‌اند؟ آیا می‌توان بسته‌ای از ابزارها را متناسب با طبقه‌بندی نیازمندی‌ها، برای مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی ارائه کرد؟ این پژوهش، علاوه بر معرفی چند نوع ابزار جدید جهت مدیریت نقدینگی، بسته‌ای از ابزارها را متناسب با طبقه‌بندی نیازمندی‌های نقدینگی در بانکداری اسلامی ارائه نموده است.

کلید واژه‌ها: مدیریت نقدینگی، مرابحهٔ موازی، قرض‌الحسنهٔ متقابل، صندوق اسلامی ABC، بازار بین‌بانکی اسلامی،و اوراق بهادار اسلامی.

طبقه‌بندیJEL: G0،G21.

* دانشیار پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی samosavian@yahoo.com

** کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق mojtaba.isu@gmail.com

دریافت: ۸۹/۸/۲۵– پذیرش: ۸۹/۱۲/۵

مقدّمه

امروزه بانکداری یکی از با اهمیت‌ترین بخش‌های اقتصاد به شمار می‌آید. بانک‌ها، از یک‌طرف، با سازماندهی دریافت‌ها و پرداخت‌ها، امر مبادلات تجاری و بازرگانی را تسهیل می‌کنند و موجب گسترش بازارها می‌شوند؛ از طرف دیگر، با تجهیز پس‌اندازهای ریز و درشت و هدایت آنها به سمت بنگاه‌های تولیدی، زمینه‌های رشد و شکوفایی اقتصاد را فراهم می‌آورند.[۱] بانک‌ها در مسیر نیل به این اهداف، با چالش‌های متعدّدی روبه‌رو هستند که ریسک نقدینگی از جمله بزرگ‌ترین آن چالش‌هاست.[۲]

مدیریت نقدینگی بانک شامل پیش‌بینی نیازهای نقدینگی و تأمین آنها با حدّاقلّ هزینهٔ ممکن است.[۳] دلیل اصلی ریسک نقدینگی این است که بیشتر منابع بانک‌ها از محلّ سپرده‌های کوتاه‌مدت تأمین می‌شود، در حالی که تسهیلات بانک‌ها صرف سرمایه‌گذاری در دارایی‌هایی می‌گردد که درجهٔ نقدشوندگی نسبتاً پایینی دارند. بنابراین، یکی از وظیفه‌های اصلی بانک ایجاد توازن بین تعهّدات مالی کوتاه‌مدت و سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت است. نگهداری مقادیر ناکافی نقدینگی، بانک را با خطر عدم توانایی در ایفای تعهّدات و ورشکستگی مواجه می‌کند؛ و نگهداری مقادیر فراوان نقدینگی موجب تخصیص ناکارامد منابع، کاهش نرخ سوددهی به سپرده‌ها، و در نتیجه از دست دادن بازار می‌شود.[٤]

از دیدگاه بانکداری اسلامی، مدیریت نقدینگی به توانایی بانک در تجهیز برنامه‌ریزی شدهٔ منابع و تأمین تقاضاهای موجّه اطلاق می‌شود. بدین ترتیب، عوامل اساسی در مدیریت نقدینگی، شامل شناسایی تقاضای موجّه نقدینگی و پاسخگویی مناسب، با توجه به زمان و هزینهٔ تأمین نقدینگی است. توانایی یک بانک اسلامی در فراهم کردن نقدینگی، نیازمند نگهداری دارایی‌های مالی با قابلیت نقدشوندگی بالا و قابلیت جابه‌جایی سریع است؛ بدین ترتیب، نقد بودن و قابلیت نقل و انتقال، مهم‌ترین اجزای چنین تعاملی هستند. نقد بودن دارایی بدین معناست که دارایی مالی باید در کمترین زمان (یک روز یا کمتر) در دسترس قرار گیرد،[٥] بدین منظور، بانک‌های اسلامی می‌بایست مقداری دارایی را به صورت نقد یا با سودآوری کم نگهداری کنند. بنابراین، بانک‌های اسلامی می‌خواهند ضمن پاسخگویی به نیازهای نقدینگی، حجم دارایی‌های کم‌بازده را به حدّاقلّ برسانند؛ و این در حالی است که رقابت روزافزون بانک‌ها از یک‌سو، و برداشت سپرده‌ها به علّت تفاوت

نرخ‌های سوددهی در بخش‌های مختلف اقتصادی از سوی دیگر، تلاش برای بهینه کردن دارایی‌های غیرسودآور را تشدید می‌کند.[٦]

در این مقاله، پس از بیان ادبیات موضوع، نخست به ضرورت، روش‌ها، و ابزارهای مدیریت نقدینگی در بانکداری سنّتی اشاره می‌شود؛ سپس، نیاز بانکداری اسلامی به مدیریت نقدینگی مورد بررسی قرار می‌گیرد. در ادامه، نیازهای نقدینگی در بانکداری اسلامی طبقه‌بندی و ابزارهای مناسب برای مدیریت آنها معرفی می‌شود. در نهایت، به دلیل تنوّع نیازها در مدیریت نقدینگی، با توجه به اصول و قواعد اسلامی، بسته‌ای از ابزارها معرفی می‌گردد که با استفاده از آنها می‌توان به اهداف مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی نائل شد.

پیشینهٔ تحقیق

به منظور نیل به اهداف مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی، تا کنون تحقیقات خوبی صورت گرفته است که در ادامه به مهم‌ترین آنها اشاره می‌شود.

دیواندری و همکاران (۱۳۸۳) در مقالهٔ «طراحی مدل پیش‌بینی در مدیریت نقدینگی نهادهای مالی در چارچوب نظام بانکداری بدون ربا با استفاده از شبکه‌های عصبی» از رهیافت منابع و مصارف به عنوان مدل عملیاتی تحقیق بهره‌مند شده‌اند. آنان سپس مدل عملیاتی تحقیق را با مراجعه به قوانین و آیین‌نامه‌های نظام بانکداری بدون ربا طراحی کرده‌اند.

خواجه حق‌وردی و *امیدی* (۱۳۸٦) در مقالهٔ «نقش بانک‌ها در انتشار اوراق قرضه اسلامی صکوک» به نقش بانک‌ها در انتشار صکوک اشاره کرده و از روش انتشار این اوراق در ایران و مشکلات پیش‌روی آن سخن گفته‌اند.

سوری و *وصال* (۱۳۸۷) در مقالهٔ «روش‌های نوین تأمین مالی و مدیریت نقدینگی در بانک» ابزارهای متداول مدیریت نقدینگی در بانک‌های سنّتی را معرفی کرده، و به بررسی ابزارهای مدیریت نقدینگی در بانک‌های اسلامی پرداخته‌اند.

گروه مطالعات و مدیریت ریسک بانک اقتصاد نوین (۱۳۸۷) در کتاب ***مدیریت دارایی- بدهی و ریسک نقدینگی در مؤسسات مالی***، ضمن اشاره به ضرورت مدیریت نقدینگی در بانک‌ها، روش‌های مدیریت نقدینگی و نظریه‌های مربوط به آن را به تفصیل مورد بررسی قرار داده‌اند.

احمد (۲۰۰۱) در کتاب ***ابزارهای مالی اسلامی برای مدیریت مازاد نقدینگی در کوتاه‌مدت*** ابتدا از ضرورت مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی سخن گفته، سپس ابزارهای مدیریت نقدینگی در بانکداری متعارف را نقد کرده، و به ویژگی‌های ابزارهای مالی اسلامی کوتاه‌مدت و ضروریات آن پرداخته است.

بختیاری (۱۳۸۵) در مقالهٔ «روش‌های مؤثر مدیریت نقدینگی در بانک‌ها» نخست به اصول لازم برای استقرار مدیریت نقدینگی در بانک‌ها اشاره نموده، و سپس به ویژگی‌های دارایی‌های نقدشونده و بدهی‌ها در بانک‌ها پرداخته است. در ادامه، با معرفی برخی از ابزارهای تأمین نقدینگی در بانک‌ها، مدل‌های مدیریت نقدینگی را بررسی کرده است.

سلیمانی (۱۳۸٦) در مقالهٔ «زیربناهای سازمانی لازم جهت مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی» ابتدا چالش‌های مدیریت نقدینگی در بانک‌های اسلامی را بررسی کرده، و سپس به زیربناهای نهادی مدیریت نقدینگی از جمله: بازار پول بین‌بانکی و بازار مالی بین‌المللی اسلامی (IIFM) پرداخته است.[۷] او همچنین به تجربهٔ بعضی کشورهای اسلامی در این زمینه اشاره کرده است.

رفعت احمد عبدالکریم (۲۰۱۰)، دبیر کلّ مجلس خدمات مالی اسلامی، با اعلان خبر تأسیس نخستین مؤسسهٔ بین‌المللی اسلامی مدیریت نقدینگی، هدف این مؤسسه را ایجاد ابزارهای مالی مطابق با احکام شریعت اسلامی برای کمک به بانک‌های اسلامی در مدیریت نقدینگی کارامد و مؤثر و نیز تشویق به افزایش سرمایه‌گذاری دانسته است. وی تأکید کرده است: مؤسسهٔ بین‌المللی اسلامی مدیریت نقدینگی در ژانویهٔ سال ۲۰۱۱ رسماً آغاز به کار خواهد کرد.

این مؤسسه که توسط مجلس خدمات مالی اسلامی تأسیس شده، دارای ۱۹۵ عضو از جمله ۵۲ هیئت نظارتی است. افزون بر کشورهای قطر، ایران، عربستان سعودی، امارات متّحدهٔ عربی، سودان، ترکیه، مالزی، نیجریه، اندونزی، لوگزامبورگ، و جزیرهٔ موریس؛ بانک توسعهٔ اسلامی و مؤسسهٔ اسلامی توسعه بخش‌های خاصّ عضو مؤسسهٔ بین‌المللی اسلامی مدیریت نقدینگی هستند.[۸]

به‌رغم تحقیقات گوناگون در زمینه مدیریت نقدینگی، هنوز خلأ علمی مرتبط با ابزارهای مدیریت نقدینگی و ارائهٔ راهکارهای مناسب در بانکداری اسلامی احساس

می‌شود. این پژوهش با ارائهٔ این ابزارها در قالب یک بستهٔ متناسب با انواع نیازهای نقدینگی در بانکداری اسلامی، از پژوهش‌های یادشده متمایز است.

اهمیت مدیریت نقدینگی

ترازنامهٔ بانک‌ها دارای دو قسمت است: ۱) دارایی‌ها؛ ۲) بدهی‌ها. بدهی‌ها نشان می‌دهند که بانک منابع خود را از چه راهی تأمین کرده است. این منابع ممکن است سپرده‌هایی باشد که سرمایه‌گذاران در بانک به امانت گذاشته‌اند؛ نیز ممکن است از طریق دیگر بانک‌ها و غیره به دست آمده باشد که نشان‌دهندهٔ تعهّدات بانک به صاحبان آنهاست و باید در موعد مقرّر بازگردانده شود. دارایی‌های بانک نیز تسهیلاتی می‌باشد که به متقاضیان واگذار شده است و باید در موعد مقرّر دریافت شود. نکته اینجاست که سررسید دارایی‌ها و بدهی‌ها یکسان نمی‌باشد و این امر می‌تواند بانک را با ریسک نقدینگی مواجه نماید که باید مدیریت شود.

مدیریت نقدینگی شامل پیش‌بینی نیازهای نقدینگی بانک و مسئلهٔ تأمین این نیازها با حدّاقلّ هزینهٔ ممکن است. بانک‌ها، به دو دلیل عمده، به نقدینگی نیاز دارند: ۱) پاسخ به نوسانات پیش‌بینی‌نشدهٔ ترازنامهٔ بانک؛ ۲) جذب منابع جدید به منظور تخصیص و در نتیجه کسب درآمد.[۹] بر این اساس، برنامه‌ریزی نقدینگی بانک‌ها در دو سطح انجام می‌شود.

سطح اوّل به مدیریت ذخایر، شامل الزامات حسابداری، رویّه‌های محاسبهٔ ذخایر قانونی و... مربوط می‌شود. مبادلات روزانهٔ مشتریان منجر به تغییر ماندهٔ روزانه و در نتیجه تغییر پرتفوی سرمایه‌گذاری و بدهی‌ها می‌شود. مهم‌ترین وظیفه در مدیریت نقدینگی بررسی وضعیت نقدینگی است تا ذخایر قانونی تأمین شد و وجوه نقد کافی برای تامین نیازهای مشتریان وجود داشته باشد. از یک سو، بانک‌ها به علّت کمبود ذخایر جریمه می‌شوند و از سوی دیگر، مازاد ذخایر نیز هیچ نوع درآمدی برای آنها ندارد؛ از این‌رو، در محاسبهٔ ذخایر دقت می‌کنند. اگر به نوعی افزایش یا کاهشی در ذخایر پیش‌بینی کنند، می‌کوشند آن را از طریق اوراق بازار پول مدیریت کنند؛ یعنی اقدام به خرید گواهی در صورت مازاد ذخایر و ستقراض از بانک مرکزی در صورت کمبود ذخایر می‌کنند.

اما سطح دوم مدیریت نقدینگی شامل پیش‌بینی خالص وجوه مورد نیاز با توجه به عوامل روندی، فصلی، چرخه‌ای و رشد کلان بانک می‌باشد. این دورهٔ برنامه‌ریزی بلندمدت‌تر، و شامل تناوب‌های ماهانه می‌شود.[۱۰]

راهبردهای تاریخی مدیریت نقدینگی

از نظر تاریخی، پنج نوع راهبرد در رابطه با مدیریت نقدینگی اتّخاذ شده است.[۱۱]

۱. نظریه وام‌های تجاری

مدیریت نقدینگی ابتدا بر مدیریت دارایی‌ها تمرکز داشت و به شدّت با سیاست‌های اعتباری در هم آمیخته بود. تا پیش از سال ۱۹۳۰م، بانک‌ها مطابق با نظریه اعتبارات تجاری فقط اقدام به اعطای اعتبارات کوتاه‌مدت می‌کردند و بدین ترتیب، خود را در وضعیت مناسب نقدینگی قرار می‌دادند.

۲. نظریه قابلیت تبدیل

این نظریه بیانگر مفهوم مدیریت دارایی‌های نقد است. طبق این نظریه، هر نوع دارایی نقد برای پاسخگویی به نیازهای نقدینگی مورد استفاده قرار می‌گرفت. در واقع، بانک می‌توانست با نگهداری تعدادی دارایی نقد (مانند اوراق بهادار دولتی)، و فروش آنها در بازار دست دوم، هر زمان آمادگی پاسخگویی به نیازهای نقدینگی و برداشت سپرده‌ها را داشته باشد. کاربرد این نظریه با رشد و گسترش اوراق بهادار دولتی بعد از سال ۱۹۳۰ همراه بود. بانک‌های کوچک، به جای تکیه بر وام، به این راهبرد تمسّک کردند؛ امّا این رهیافتِ مدیریت نقدینگی کم‌هزینه نبود، چون فروش دارایی‌ها به معنای از دست دادن درآمدهای آتی است.

۳. نظریه درآمد قابل پیش‌بینی

این نظریه که از سال ۱۹۵۰ مورد استفاده قرار گرفت، پیشنهاد می‌کند: نیازمندی‌های نقدینگی از محلّ درآمدهای پیش‌بینی شدهٔ وام‌ها تأمین شود. مطابق این نظریه، بانک‌ها به سرمایه‌گذاری دارایی‌های نقد ترغیب می‌شوند؛ ولی این‌بار به صورت ساختار یافته (به نحوی که سررسید وام‌ها و دارایی‌ها هم‌زمان شود.) مبنای این نظریه ویژگی‌های جریانات ورودی و خروجی دارایی‌های نقد و وام‌ها می‌باشد.

۴. نظریه مدیریت بدهی‌ها

بر اساس این نظریه، بانک‌ها برای رفع نیازهای نقدینگی خود به استقراض از بازار پول و سرمایه اقدام می‌کنند. هنگامی که بانک‌ها با نیازهای آنی مواجه می‌شوند، به جای فروش دارایی‌ها، به استقراض وجوه دست می‌زنند. به این راهبرد، نقدینگی خریداری‌شده نیز

می‌گویند. از مزیّت‌های این راهبرد آن است که بانک تنها در زمانی که نیاز داشته باشد اقدام به استقراض می‌نماید و احتیاجی به نگهداری حجم بالایی از دارایی‌های نقد ندارد. استفاده از این راهبرد با اهرم نرخ بهرهٔ پیشنهادی برای استقراض وجوه همراه است؛ بدین معنا که اگر بانک وام‌گیرنده به حجم نقدینگی بیشتری نیاز داشته باشد، نرخ بهرهٔ پیشنهادی بالاتر خواهد بود.

۵.نظریه مدیریت متوازن دارایی و بدهی

بانک‌ها امروزه، برای رفع نیازهای نقدینگی، از مدیریت هم‌زمان و متوازن دارایی‌ها و بدهی‌ها استفاده می‌کنند. از یک سو، اعتماد به نقدینگی استقراضی ذاتاً پرخطر است و از سوی دیگر، هزینه‌های نگهداری دارایی‌های با قابلیت نقدینگی بالا، زیاد است؛ از این‌رو، اغلب بانک‌ها ـ در انتخاب راهبرد مدیریت نقدینگی ـ موازنه‌ای انجام می‌دهند و از هر دو راهبرد استفاده می‌کنند.

در مدیریت نقدینگی متوازن، برخی از نیازهای نقدینگی مورد انتظار به صورت دارایی‌های با قابلیت نقدینگی بالا نگهداری می‌شود (معمولاً اوراق بهادار و سپرده‌های نزد سایر بانک‌ها)؛ بقیهٔ نیازهای نقدینگی مورد انتظار نیز با نظمی از پیش تعیین‌شده در سقف اعتبارات، از طریق بانک‌های طرف معامله و دیگر تأمین‌کنندگان وجوه تأمین می‌شود.

ابزارهای مدیریت نقدینگی در بانکداری سنّتی

بروز مشکل نقدینگی برای بانک، علاوه بر زیانی که برای مشتریان دارد، به سرعت می‌تواند به مؤسسه های اعتباری دیگر سرایت کند و باعث سقوط نظام مالی یک کشور شود. نظر به اهمیت این مطلب، ابزارهایی مانند بیمهٔ سپرده، ذخیرهٔ قانونی نزد بانک مرکزی، و دسترسی به نقدینگی بانک مرکزی، برای مدیریت نقدینگی ایجاد شده‌اند. میزان تنوّع ابزارهای مدیریت نقدینگی به میزان توسعه‌یافتگی مالی کشور بستگی دارد،[۱۲] مهم‌ترین ابزارهای مدیریت نقدینگی بانک‌های سنّتی عبارت‌اند از:

۱. گواهی سپرده[۱۳]

یکی از ابزارهای بدهی، گواهی سپرده است که بانک‌ها به سپرده‌گذاران می‌فروشند و نرخ بهرهٔ مشخّصی را به آنها می‌پردازند؛ در سررسید نیز قیمت خرید اوّلیه را به آنها برمی‌گردانند،[۱۴] این سپرده‌ها سی تا نود روزه هستند و برای جذب نقدینگی شرکت‌ها یا

افراد، که معمولاً برای مدت کوتاهی راکد است، ایجاد می‌شوند و قابل معامله در بازار ثانوی می‌باشند. این سپرده‌ها معمولاً مشمول قوانین بیمه‌ای و حداقلّ موجودی نزد بانک مرکزی می‌شوند.[۱۵]

۲. قرارداد بازخرید[۱۶]

قرارداد بازخرید یک جابه‌جایی کوتاه‌مدت بین دارایی و ارزش نقدی معادل آن است. در این قرارداد، بانک یک دارایی را به یک شرکت تجاری یا مشتری دولتی می‌فروشد؛ سپس، در زمان مشخّصی، دوباره آن را می‌خرد. بدین ترتیب، بانک این توانایی را می‌یابد که دارایی خود را در زمان نیاز، به منابع نقدی تبدیل کند. از آنجا که قیمت و زمان بازخرید دارایی توسط بانکْ در قرارداد ذکر می‌شود، این ابزار شبیه وام با بازدهی ثابت و سررسید مشخص است که دارایی مورد مبادله به عنوان وثیقهٔ وام خواهد بود. معمول‌ترین نوع دارایی که در بانک‌های آمریکا برای این نوع قراردادها استفاده می‌شود، اسناد خزانه است. سررسید این قراردادها نیز معمولاً خیلی کوتاه‌مدت (در حد یک روز) است؛ ولی قراردادهای بلندمدت‌تر نیز در این بازار وجود دارند.[۱۷]

۳. استقراض از بانک مرکزی

استقراض از بانک مرکزی به عنوان آخرین ابزار در مدیریت نقدینگی مطرح می‌شود. دلیل این امر نیز مقررات بانک مرکزی برای جلوگیری از ناپایداری در نظام مالی و اعتباری است که هزینهٔ استفاده (نرخ بهره) از این ابزار را افزایش می‌دهد. زمان سررسید این وام‌ها نیز کوتاه است و بیشتر برای رفع مشکلات موقت بانک‌ها در نظر گرفته می‌شود.[۱۸]

۴. اسناد خزانه[۱۹]

این اوراق توسط دولت منتشر، و معمولاً به قیمتی کمتر از قیمت اسمی فروخته می‌شود؛ از این‌رو، در سررسید، سودی عاید دارندهٔ آن خواهد شد. سررسید اسناد خزانه در آمریکا بین سه تا دوازده ماه است. از آنجا که اسناد خزانه را دولت تضمین می‌کند، این اوراق سرمایه‌گذاری مطمئنی به حساب می‌آید. به علاوه، تغییر قیمت اسناد خزانه اندک است، از این‌رو، این اوراق یکی از دارایی‌های نقدشوندهٔ بانک‌ها شمرده می‌شود. در ایران، اوراق مشارکت دولت نقشی مشابه اسناد خزانه دارد؛ با این تفاوت که بانک‌های دولتی فروشندگان این اوراق شناخته می‌شوند.[۲۰]

۵. بازار بین‌بانکی[۲۱]

یکی از مهم‌ترین ابزارهای مدیریت نقدینگی در کشورهای پیشرفته، بازار بین‌بانکی است. در این بازار، بانک‌هایی که به نقدینگی نیاز دارند، از دیگر بانک‌ها به صورت کوتاه‌مدت وام می‌گیرند. معمولاً زمان سررسید یک شب تا یک سال است. بانک‌های بزرگ برای تأمین نیاز نقدینگی خود معمولاً منابع راکد بانک‌های کوچک‌تر را می‌خرند.[۲۲]

۶. . اوراق تجاری شرکت‌ها[۲۳]

اوراق تجاری را شرکت‌ها و نهادهای مالی و اعتباری به منظور استقراض از بازار سرمایه منتشر می‌کنند. این اوراق معمولاً بدون پشتوانهٔ دارایی است و برای تأمین مالی کوتاه‌مدت (حداکثر ۲۷۰ روزه) به فروش می‌رسد. در زمان فروش، قیمت اوراق تجاری کمتر از قیمت اسمی است؛ در زمان سررسید، ناشر موظّف است قیمت اسمی آن را پرداخت کند. از این‌رو، نرخ بهره‌ای برابر با نرخ تنزیل در نظر گرفته‌شده برای اوراق تجاری ایجاد می‌شود. مبالغ این اوراق معمولاً به قدری است که فقط نهادهای مالی و اعتباری می‌توانند به خرید آنها اقدام کنند.[۲۴]

۷. تأییدیه بانک[۲۵]

تأییدیهٔ بانک تسهیل کنندهٔ معاملات تجاری است. یک تأییدیهٔ مشخّص، به معاملهٔ مقدار معیّنی کالا مربوط می‌شود. تأییدیهٔ بانک بیانگر تعهّد پرداخت مبلغ مشخّصی در زمان مشخّصی است. این تأییدیه بنا به درخواست خریدار کالا (که نزد بانک معتبر است) صادر می‌شود و یکی از تعهّدات بانک به حساب می‌آید. بانک موظّف است، در موعد مقرّر، مبلغ مندرج در تأییدیه را به حامل آن تحویل دهد. با صدور تأییدیهٔ بانک، ارزش اعتباری بانک جایگزین ارزش اعتباری فرد می‌شود. این تأییدیه‌ها در بازار ثانوی قابل معامله هستند؛ ارزش آنها برای مبادلات ثانوی معمولاً کمتر از ارزش اسمی آنهاست. با توجه به ضمانت بانک، تأییدیه‌ها دارایی‌های ایمنی به شمار می‌آیند و نرخ تنزیل آنها در حدود نرخ بهرهٔ گواهی‌های سپرده است.[۲۶]

۸. تبدیل دارایی‌های بانک به اوراق بهادار

در سالیان اخیر، یکی از رایج‌ترین روش‌ها برای جبران کمبود نقدینگی در بانک‌های سنّتی تبدیل وام‌های رهنی و غیررهنی به اوراق بهادار رهنی و تعهّدات با پشتوانهٔ بدهی (وام)[۲۷] بوده است. این ابزارها دارایی‌های بانک را نقد، از ترازنامه جدا، و بدین وسیله، منابع را از

خارج بانک تأمین می‌کنند. اگرچه این روش در ابتدا مفید و بهترین راه‌حل بود، ولی گرایش به مقرّرات‌زدایی و سفته‌بازی بانک‌های سنتی (و استفادهٔ بی‌رویّه) آن را از ماهیت اصلی خارج، و به عامل اصلی ریسک تبدیل کرد که منجر به بحران مالی شد.[۲۸]

۹. استفاده از مشتّقات اعتباری

بانک‌ها و نهادهای سپرده‌پذیر، برای مدیریت ریسک نقدینگی، به طور عمده دو راهکار پیش‌رو دارند:

۱. مدیریت از طریق خرید نقدینگی؛[۲۹]

۲. مدیریت از طریق نقدینگی انباشته.[۳۰]

در گذشته، نهادهای سپرده‌پذیر از روش دوم برای مدیریت ریسک نقدینگی استفاده می‌کردند؛ امّا امروزه، بیشتر بانک‌های تجاری جهان از روش اوّل برای مدیریت این ریسک استفاده می‌کنند. بدین منظور، آنها ابزارهای مشتّقه را به کار می‌گیرند. این ابزارها عبارت‌اند از: تاخت‌های نکول اعتباری،[۳۱] اختیارات معامله روی شاخص‌های مشتّقات اعتباری،[۳۲] اسناد اعتباری با کوپن ساختاریافته[۳۳] و تعهّدات با پشتوانهٔ بدهی (وام) ترکیبی.[۳۴] این ابزارها مستلزم محاسبات بسیار پیچیده و دانش ریاضی به منظور ارزیابی و قیمت‌گذاری هستند و در بانک‌های پیشرفته مورد استفادهٔ گسترده قرار می‌گیرند. البته، خطر افراط در استفاده از این ابزارها نیز وجود دارد؛ اگر مقرّرات بازدارنده نباشد، ممکن است به ماهیت ضدِّ فلسفهٔ وجودی تبدیل شود.[۳۵]

نیاز بانک‌های اسلامی به مدیریت نقدینگی

اکثر شکست‌های بانک‌ها به دلیل مشکلاتی است که این نهادها در مدیریت نقدینگی دارند. بانک‌های اسلامی، همچون بانک‌های سنّتی، به ریسک نقدینگی و مشکلات آن دچارند در نتیجه، مدیریت مطلوب نقدینگی برای بانک‌های اسلامی بسیار دشوار است. بانک‌های اسلامی لغزش‌ناپذیر نیستند؛ آنها ممکن است مانند بانک‌های سنّتی گرفتار خطا شوند. از این‌رو، مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی پیچیده‌تر از بانکداری سنّتی است؛ زیرا اکثر ابزارهای سنّتی مورد استفاده در مدیریت نقدینگی، مبتنی بر بهره هستند و استفاده از آنها جایز نیست.[۳۶] از این‌رو، باید برخی ابزارها را تغییر داد یا ابزارهای جدیدی ارائه نمود تا بانک‌های اسلامی، توانایی استفاده آن ها را داشته باشند. مطالعات نشان داده است که

بانک‌های اسلامی پنجاه درصد بیشتر از بانک‌های سنّتی، دارایی نقد نگهداری می‌کنند. در سال ۲۰۰۲، از ۱۳/٦ میلیارد دلار دارایی این بانک‌ها، ٦/۳ میلیارد دلار به صورت نقد نگهداری می‌شد. این دارایی‌ها عمدتاً بازده بسیار پایین و حتی صفر دارند. از این‌رو، آمار نشان می‌دهد که بانک‌های اسلامی در این زمینه، نسبت به بانک‌های سنّتی، از رقابت‌پذیری کمتری برخوردار هستند.[۳۷]

با توجه به اهمیت و ضرورت مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی و نظر به ممنوعیت ربا در اسلام و الغای کارکرد آن در نظام اقتصاد اسلام، بانک‌های اسلامی نمی‌توانند از ابزارهای مبتنی بر بهره استفاده نمایند؛ بنابراین، ضروری است این بانک‌ها از ابزارهایی غیر از وام، اوراق قرضه، و مانند آنها استفاده کنند تا هدف جذب و هدایت پس‌اندازهای پراکندهٔ مردم جهت دست‌یابی به رشد و توسعهٔ اقتصادی برآورده، و در عین حال، رونق و تنوّع بازار سرمایه محقّق شود.

محدودیت‌های کنونی بانک‌های اسلامی در مدیریت نقدینگی

امروزه بانک‌های اسلامی در امر مدیریت نقدینگی، با دو محدودیت اساسی نسبت به بانکداری سنّتی مواجه هستند:

۱. ضرورت به کارگیری وجوه مازاد، برای جلوگیری از کاهش سودآوری در مقایسه با بانکداری سنّتی.

۲. ضرورت تطبیق نیازهای نقدینگی کوتاه مدت، برای جلوگیری از خطر مواجهه با کسری نقدینگی.

در حال حاضر، فقط یک بازار ثانوی کوچک برای مدیریت نقدینگی میان بانک‌های اسلامی وجود دارد. از سویی معمولاً دارایی‌های بانک‌های اسلامی در بازار ثانوی قابل خرید و فروش نیستند، زیرا فعّالان بازار نمی‌توانند توافقات لازم را در میان خود ایجاد نمایند؛ از سوی دیگر، بانک‌های اسلامی از سرمایه‌گذاری در ابزارهای دارای درآمد ثابت مانند اسناد خزانه ناتوان‌اند.

مسئلهٔ دیگر، نبود معاملات بین‌بانکی است، امروزه بازار بین بانکی حتی در مقیاس کوچک نیز برای خیلی از بانک‌های اسلامی شکل نگرفته است. این مسأله ناشی از تعداد کم فعالان بازارهای بین بانکی و بازار سرمایه اسلامی است. از سوی دیگر ابزارهای

کوتاه‌مدت مطابق شرع با رتبه اعتباری A نیز هنوز وجود ندارد؛ زیرا تمامی اوراق دولتی با رتبهٔ A، مبتنی بر بهره هستند. رشد ابزارهای مطابق شرع نیز به دلیل پیچیدگی عملیاتی توسعهٔ محصولات، به‌کندی پیش می‌رود.[۳۸]

ظرفیت‌های بانک‌های اسلامی برای مدیریت نقدینگی

اگرچه در زمینهٔ ابزارهای مطابق شرع کمبودهایی وجود دارد، ولی برخی بانک‌های اسلامی، به منظور به جریان انداختن وجوه نقد مازاد، از روش‌هایی چون مرابحهٔ کالا استفاده می‌کنند؛ با اینکه این ابزار برای این هدف مناسب نبوده و کارایی لازم را ندارد. برخی، از گزینه‌های دیگر مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی کمک می‌گیرند. برخی پیشنهادهای نیز وجود دارد که تاکنون در عمل اجرایی نشده است، مانند:

گواهی‌های سپردهٔ ساده؛[۳۹]

گواهی‌های سپردهٔ مرتبط با شاخص؛[۴۰]

اوراق تجاری اسلامی کوتاه‌مدت؛[۴۱]

اوراق گواهی‌های مشاع سرمایه‌گذاری یکپارچه؛[۴۲]

گواهی‌های نرخ‌های مورد انتظار سود؛[۴۳]

گواهی اجاره مشاع و گواهی نرخ مورد انتظار اجاره؛[۴۴]

گواهی مشارکت در تعهّد شرکتی؛[۴۵]

گواهی زکات؛[۴۶]

گواهی سرمایهٔ انسانی.[۴۷و۴۸]

طبقه‌بندی و اولویت‌بندی نیازهای نقدینگی در بانکداری اسلامی

برای طراحی ابزارهای مناسب مدیریت نقدینگی در بانک‌های اسلامی، لازم است ابتدا با انواع نیازهای نقدینگی و اولویت‌بندی آنها آشنا شویم. نیازهای نقدینگی در بانکداری اسلامی را می‌توان از جهت‌های مختلف طبقه‌بندی نمود:

۱. طبقه‌بندی نیازها از جهت زمان

نیازهای آنی: بخش عمده‌ای از دارایی‌های بانک، به عنوان یک نهاد مالی اهرمی، متعلّق به سپرده‌گذاران است. در نظام بانکداری اسلامی، سپرده‌گذاران منابع مالی خود را در قالب «قرارداد وکالت عام» در اختیار بانک قرار می‌دهند تا این نهاد، به وکالت از مشتریان، منابع را در فعالیت‌های گوناگون اقتصادی به کار گرفته و بازدهی کسب نماید.

در بسیاری از مواقع، به خصوص زمانی که نوعی احساس عدم اطمینان به نظام بانکی وجود دارد (نظیر آنچه در جنگ دوم خلیج فارس در دهۀ ۱۹۹۰ در بانک‌های اسلامی کشورهای حاشیۀ خلیج فارس روی داد) یا در ایّام خاصی از سال مانند عید که تقاضای نقدینگی بالاست، سپرده‌گذاران برای دریافت سپرده‌های خود به بانک مراجعه می‌نمایند. بنابراین، بانک‌ها باید بتوانند با داشتن ابزارهای مناسب مدیریت نقدینگی، به طور شایسته، به این نیازها پاسخ دهند. در پاره‌ای از موارد نیز بانک‌ها با فرصت‌های اقتصادی سودآوری روبه‌رو می‌شوند که بایسته است، به سرعت، سرمایۀ لازم را برای ورود به آن فرصت‌ها فراهم آورند؛ از این‌رو، نیازمند ابزارهایی هستند که از این طریق آنها منابع مالی را به دست آورند.

نیازهای بسیار کوتاه مدت: این دسته از نیازهای بانک به فوریت دستۀ اوّل نیازها نیست و بانک برای تأمین نقدینگی زمان بیشتری دارد. اگر دستۀ اوّل را نیازهای ساعتی و روزانه بدانیم، این دسته شامل نیازهای دو تا چهارده روزه است؛ مثلاً الزامات قانونی بانک‌ها برای پرداخت ذخیره قانونی به بانک مرکزی در قبال تغییرات حجم سپرده‌ها یا تغییرات نرخ ذخیرۀ قانونی از سوی بانک مرکزی و نیاز بانک‌ها برای خرید اوراق بهادار که به طور معمول در یک هفته به فروش می‌روند. بانک‌های اسلامی، برای اعمال مدیریت صحیح، نیازمند ابزارهای مناسب مدیریت نقدینگی در این بخش است.

نیازهای کوتاه‌مدت: این دسته از نیازهای نقدینگی بانک‌های اسلامی، در مقایسه با دو دستۀ نخست، طولانی‌تر بوده و شامل نیازهای ماهانه بانک به نقدینگی می‌شود. برای مثال، بسیاری از بانک‌ها در قالب فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک، مضاربه، مشارکت مدنی، سلف و... به مشتریان خود تسهیلات پرداخت می‌کنند. پرداخت این تسهیلات به گونه‌ای است که مشتریان پس از طیّ مراحل لازم، در نوبت دریافت تسهیلات قرار می‌گیرند. بانک‌ها نیز به طور طبیعی، هر ماه بخشی از تسهیلات خود را در اختیار مشتریان قرار می‌دهند. بنابراین، ضروری است بانک‌ها منابع لازم را برای این منظور پیش‌بینی نمایند. این مهم نیز با داشتن ابزارهای کارامد مدیریت نقدینگی به دست خواهد آمد.

۲. طبقه بندی نیازها از جهت کاربرد

نقدینگی لازم برای پاسخگویی به سپرده‌گذاران: این دسته از نیازها، به علّت غیرقابل پیش‌بینی بودن، در زمرۀ نیازهایی قرار می‌گیرند که بانک در هر زمان باید آمادگی لازم را برای پاسخگویی به آنها داشته باشد.

نقدینگی لازم برای پاسخگویی به متقاضی تسهیلات: پیش‌بینی این دسته از نیازها، در مقایسه با دستهٔ نخست، برای بانک‌ها امکان‌پذیرتر است و این دسته، بانک‌ها را در معرض ریسک نقدینگی کمتری قرار می‌دهد؛ چراکه ممکن است بانک به هر دلیلی نخواهد یا نتواند به برخی از متقاضیانْ تسهیلات ارائه کند، ولی در مورد تقاضای سپرده‌گذاران وضع این‌گونه نیست: بانک باید نیازمندی‌های نقدینگی سپرده گذاران را تأمین نماید؛ در غیر این صورت، در معرض ریسک ناتوانی مالی قرار می‌گیرد.

سایر نیازهای نقدینگی: علاوه بر این دو دسته، بانک‌های اسلامی با پاره‌ای از نیازهای نقدینگی دیگر نیز مواجه هستند که در این دو دسته قرار نمی‌گیرند. تقاضا برای پرداخت تعهّدات بانک از محلّ ضمانت‌های نکول‌شده نمونه ای از این نیاز به نقدینگی است.

معرفی ابزارهای مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی

همان‌طور که گذشت، به دنبال ضرورت بحث از مدیریت نقدینگی در بانک‌های اسلامی، برخی اندیشمندان به فکر طراحی ابزارهایی افتادند و پیشنهادهای مشخّصی ارائه کردند. در این قسمت، با نقد و بررسی این ابزارها و معرفی ابزارهای دیگر، درصدد تکمیل بستهٔ ابزاری جهت مدیریت نقدینگی در بانک‌های اسلامی هستیم.

۱. قرض‌الحسنهٔ متقابل

در این روش، بانک‌های اسلامی بر اساس رتبهٔ امتیازی به یک‌دیگر قرض‌الحسنه می‌دهند؛ برای مثال طبق تفاهم‌نامه‌ای که به صورت دو به دو منعقد می‌نمایند، توافق می‌کنند که مشکلات نقدینگی کوتاه‌مدت یک‌دیگر را با قرض‌الحسنه‌های بسیار کوتاه‌مدت حدّاکثر سه روزه، برطرف نمایند.[۴۹] این روش محدودیت‌هایی روبه‌روست: اوّلاً بانک قرض‌دهنده سود مستقیمی از این کار دریافت نمی‌کند (از این‌رو، انتظار می‌رود که این روش با استقبال چندانی مواجه نشود)؛ ثانیاً اگر هریک از دو طرف با این شرط به دیگری قرض دهند که طرف مقابل نیز در آینده همان مقدار یا کمتر و یا بیشتر را به او قرض دهد، مشکل ربا پیش می‌آید (چراکه این شرط، چه به صورت صریح و چه به صورت ضمنی، در حکم زیادهٔ حکمی در قرارداد قرض است) و اگر دو طرف بدون هیچ شرطی به یک‌دیگر قرض دهند، هیچ ضمانتی وجود ندارد که هر دو طرف در صورت نیاز بتوانند به یک‌دیگر قرض دهند. در نتیجه، این ابزار به لحاظ عملیاتی ابزاری غیرمطمئن خواهد بود.

۲. صندوق اسلامی ABC (Arab Banking Corporation)

بعضی از اندیشمندان بانکداری اسلامی معتقدند که تأسیس و توسعهٔ صندوق سرمایه‌گذاری غیرربوی بازار پول باید اولویت اصلی بانک‌ها و سرمایه‌گذاران اسلامی باشد؛ چون عمده‌ترین بخش‌هایی هستند که از مازادها و کسری‌های پیش‌بینی‌نشدهٔ نقدینگی زیان می‌بینند.[۵۰] هدف عمومی این صندوق تأمین نقدینگی در مواقع ضروری و نیز پرداخت سود معقول به سهامداران است. سرمایه‌گذاری اصلی این صندوق نیز از طریق شرکت در مبادلات تجاری، مضاربه، خرید و فروش کالا و استصناع صورت می‌گیرد. سهام این صندوق بر اساس ارزش خالص دارایی‌ها و به صورت روزانه قیمت‌گذاری می‌شود. به علاوه، صندوق تضمین می‌کند که اگر قیمت سهام از قیمت اسمی کمتر شد، قیمت خرید را به سهامدار پرداخت کند. از این‌رو، در بدترین حالت، بازده سهام صفر می‌شود. اگر ارزش سهام نیز رشد کند، سود آن نصیب سهامداران می‌شود. با توجه به قرارداد سهامداران با صندوق، در صورت نیاز به نقدینگی، صندوقْ سهام را از بانک خریداری می‌کند و نقدینگی آن را تأمین می‌نماید.

این راهکار نیز به تنهایی دارای محدودیت‌هایی است: اوّلاً؛ زمانی که بانک با مازاد منابع روبه‌رو می‌شود، تنها به اندازهٔ سهام مازاد صندوق می‌تواند تقاضای خرید سهام نماید، همچنان که وقتی با کمبود منابع روبه‌رو می‌شود، تنها به اندازه‌ای که سهامِ صندوق را در اختیار دارد، می‌تواند سهام بفروشد و تقاضای نقدینگی کند؛ ثانیاً عملیات خرید و فروش سهام بین بانک و صندوق نباید به صورت مشروط باشد، چراکه در این صورت با مشکل بیع‌العینه[۵۱] مواجه می‌شویم که به اعتقاد غالب فقهای شیعه و اهل سنّت اشکال دارد. برای حلّ این مشکل، می‌توان مسئولیت بازارگردانی و تعهّد نقدشوندگی را به عهدهٔ شخص ثالثی گذاشت.

۳. مرابحهٔ موازی

یکی از راهکارهای ساده برای مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی استفاده از قرارداد مرابحهٔ موازی است. فرض کنید: بانک اوّل برای اعطای تسهیلات مرابحه (فروش نسیه)، با کمبود نقدینگی مواجه است؛ امّا هم‌زمان بانک دوم مازاد نقدینگی دارد. در این فرض، بانک اوّل سراغ بانک دوم می‌رود. بانک دوم کالای موردنظر مشتری بانک اوّل را خریداری

می‌کند و با سود مشخّصی، به صورت کوتاه‌مدت، به بانک اوّل می‌فروشد. بانک اوّل نیز با سود دیگری، به صورت نسیهٔ بلندمدت، به مشتری خود می‌فروشد. این روش که از دو قرارداد مرابحه مدت‌دار تشکیل می‌گردد، می‌تواند ابزار مدیریت نقدینگی به حساب آید.

محدودیت‌های این روش نیز از این قرار است: اوّلاً فقط برای تقاضای تسهیلات خرید کالا به کار می‌رود؛ ثانیاً بانک استفاده‌کننده از این ابزار (بانک اوّل) بایستی زمان‌بندی مشخصی برای تسویه با بانک اعطاکنندهٔ مرابحه (بانک دوم) داشته باشد که بعد از سررسید، قابل تمدید نیست.

۴. بازار بین‌بانکی

بازار بین‌بانکی، یکی از اصلی‌ترین ابزارهای مدیریت نقدینگی به شمار می‌آید. از این‌رو، بانک‌های اسلامی در پی تأسیس بازاری مشابه هستند که منطبق بر معیارهای شرعی باشد. برای فعالیت بانک‌ها در بازار بین‌بانکی اسلامی، می‌توان روش‌هایی در نظر گرفت:

الف) تسهیلات مشارکتی

در این روش، بانک‌ها می‌توانند قراردادهایی برای تأمین مالی متقابل در چارچوب مشارکت در سود و زیان داشته باشند. بانک‌هایی که نیاز به نقدینگی دارند از بانک‌های دیگر تسهیلات می‌گیرند؛ امّا این تسهیلات قرض با نرخ بهره نیست، بلکه تسهیلات مشارکتی است که تنها نسبت‌های تقسیم سود و زیان آن مشخص می‌شود. ماهیت این تسهیلات شبیه سپرده‌گذاری افراد می‌باشد. در پایان دوره، بانک گیرندهٔ تسهیلات ـ با نسبت‌های توافقی ـ سود بانک دیگر را می‌پردازد.

ب) مشارکت متقابل

در روش دوم، قرارداد مشارکت بین‌بانکی می‌تواند تأمین مالی متقابل را توسعه دهد؛ مشروط به اینکه خالص استفاده از این روش در یک دورهٔ مورد بررسی صفر باشد. یعنی اگر بانکی در یک روز مبلغی تسهیلات دریافت می‌کند، بانک دیگر حق دارد که در روز دیگری، در همان دوره، از این بانک مبلغی مشابه طلبِ تسهیلات کند. امّا اگر بانک دوم نیاز به تسهیلات متقابل نداشت و منابع آن همچنان در اختیار بانک اوّل بود، به تناسب مانده و مدت، در فعالیت‌های انتفاعی بانک اوّل شریک، و در سود آن بانک سهیم خواهد بود.

ج) تأسیس صندوق مشترک

بنا به روش سوم بانک‌های شرکت‌کننده در بازار اقدام به تأسیس صندوق مشترک می‌نمایند تا این صندوق بر اساس عقود اسلامی، به بانک‌های عضو ارائهٔ خدمات کند. بانک مرکزی مالزی در سال ۱۹۹٤ بازار بین‌بانکی اسلامی تأسیس کرد. فعالیت‌های پیش‌بینی‌شده در این بازار شامل این موارد است: خرید و فروش ابزارهای مالی اسلامی میان شرکت‌کنندگان بازار، سرمایه‌گذاری بین‌بانکی بر اساس عقود مضاربه و تسویه چک‌ها بر اساس سامانهٔ بین‌بانکی اسلامی بازار؛ و ابزارهایی مانند تأییدیهٔ سبز بانک، اوراق بهادار اسلامی مسکن و اوراق بهادار خصوصی که بر اساس بیع دین مبادله می‌شوند. به علاوه، مؤسسات مالی می‌توانند اوراق سرمایه‌گذاری دولت را به بانک مرکزی بفروشند یا از آن خریداری کنند تا نیازهای نقدینگی خویش را پاسخ گویند. بر اساس عقد مضاربه، بانکی که در نظام بانکداری بدون ربا فعالیت می‌کند، می‌تواند مازاد نقدینگی خود را در بانکی دیگر سرمایه‌گذاری کند. زمان سرمایه‌گذاری نیز ممکن است از یک شب تا دوازده ماه باشد و نحوهٔ تقسیم سود از ابتدا توافق شود.[۵۲]

د) گواهی‌های انتقال‌پذیر

بانک‌های اسلامی می‌توانند گواهی‌های سپردهٔ خاص و عامّ قابل خرید و فروش در بازارهای ثانوی طراحی کنند. این اوراق، که به صورت بی‌نام یا بانام انتشار می‌یابند، بر اساس قرارداد پایه‌ای وکالت یا مضاربه طرّاحی می‌شوند که به موجب آن، سپرده‌گذاران منابع خود را در اختیار بانک می‌گذارند. بانک نیز از طرف سپرده‌گذاران، منابع را در سرمایه‌گذاری خاص یا مجموعه‌ای از سرمایه‌گذاری‌ها به کار می‌گیرد و در پایان سال مالی، بعد از کسر حق‌الوکاله، مابقی سود را بین سپرده‌گذاران تقسیم می‌کند. این اوراق قابلیت دارند در معاملات بین‌بانکی نیز مورد استفاده قرار گیرند؛ به این صورت که بانک‌ها توافق می‌نمایند که بخشی از گواهی‌های سپردهٔ انتقال‌پذیر خود را در بازار بین‌بانکی دادوستد کنند.

هـ) . خرید و فروش دین

از جمله ابزارهایی که برای تأمین منابع مالی مورد نیاز واحدهای تولیدی، بازرگانی، و خدماتی در بانکداری اسلامی به کارگرفته می‌شود، خرید دین است که به موجب آن، بانکْ سفته، برات یا هر سند مالی مدت‌داری را که ناشی از معاملهٔ واقعی باشد، خریداری می‌کند.

در ایران، عملیات خرید دین بر مبنای آیین‌نامهٔ موقّت تنزیل اسناد و اوراق تجاری (خرید دین) و مقرّرات اجرایی آن انجام می‌پذیرد که به تاریخ ۱۳٦۱/۸/۲٦، توسط شورای پول و اعتبار به تصویب رسیده و در شورای نگهبان نیز مخالف با موازین شرعی و قانون اساسی شناخته نشده است. اصلاحیهٔ بعدی آیین‌نامهٔ مذکور نیز به تاریخ ۱۳٦٦/۹/۲٤ در جلسهٔ شورای پول و اعتبار تصویب شده است.

این ابزار اگرچه برای اعطای تسهیلات کوتاه‌مدت بانک‌ها به بنگاه‌های اقتصادی طراحی شده است، ولی قابلیت آن را دارد که در بازار بین‌بانکی دادوستد شود؛ به این صورت که هریک از بانک‌ها بخشی از اسناد تنزیلی خود را برای خرید و فروش به بازار بین‌بانکی عرضه می‌کنند (در مواقعی که احتیاج به نقدینگی دارند، اقدام به فروش اسناد تنزیلی می‌کنند و هر زمان که با مازاد منابع مواجه شدند، اقدام به خرید آنها می‌کنند).

البته، این شیوه از منظر فقهی محلّ اختلاف است: مشهور فقهای شیعه، مالکیه، و گروهی از فقهای شافعیه آن را صحیح می‌دانند؛ در مقابل، برخی از فقهای شیعه و فقهای حنفیه و حنبلیه از اهل‌سنّت آن را باطل می‌پندارند.[۵۳]

و) دریافت تسهیلات از بانک مرکزی

بانک‌های اسلامی، در صورت نیاز به نقدینگی، می‌توانند در قالب عقود اسلامی از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران تسهیلات دریافت نمایند. از آنجایی که این تسهیلات در قالب عقودی غیر از قرض در اختیار بانک‌های متقاضی قرار می‌گیرد، مشکل ربا در آنها وجود ندارد.

۵. خرید و فروش صکوک بانکی

اوراق بهادار اسلامی یا صکوکْ گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان هستند که بعد از عملیات پذیره‌نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی آن به وسیلهٔ خریدار به ناشر آن است و دارندهٔ آن، مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها و منافع حاصل از آنهاست.[۵٤]

اوراق بهادار اسلامی ممکن است بر اساس دارایی موجود یا دارایی مشخّصی که در آینده در دسترس خواهد بود، منتشر شود. نوع دارایی که پشتوانهٔ اوراق بهادار اسلامی است، نوع اوراق را نیز تعیین می‌کند. بر این اساس، اوراق بهادار اسلامی می‌تواند بر پایهٔ قراردادهای مشارکت، مضاربه، مرابحه، سلف، استصناع، اجاره و یا ترکیبی از آنها (اوراق بهادار ترکیبی) طراحی شود.

از کاربردهای ابزارهای مالی اسلامی تبدیل دارایی‌های بانک‌های اسلامی به اوراق بهادار است که به صکوک بانکی معروف هستند. بانک‌های اسلامی، با تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار، می‌توانند نقدینگی خود را مدیریت کنند.

مناسبترین گزینه‌ها در تبدیل به اوراق بهادار

از منظر فقهی، اکثر تسهیلات اعطایی از طرف بانک‌های بدون ربا قابل تبدیل به اوراق بهادار می‌باشند؛ امّا از این میان، تسهیلات فروش اقساطی(مرابحه) و اجاره به شرط تملیک به دلایل زیر از اولویت برخوردارند:

۱. این تسهیلات، به جهت بازدهی معیّن، آغاز مناسبی به شمار می‌روند.

۲. در تسهیلات اجاره به شرط تملیک، تا پرداخت آخرین اجاره‌بها، بانکْ مالک دارایی اجاره داده‌شده به حساب می‌آید. در فروش اقساطی نیز می‌توان همان دارایی یا معادل آن را به عنوان رهن دریافت نمود. بنابراین، این تسهیلات از کمترین ریسک نکول برخوردارند.

۳. این تسهیلات دارای زمان‌بندی معلوم و مشخّص هستند؛ در نتیجه، بانک‌ها با توجه به شرایط بازار می‌توانند بسته‌های مناسب تسهیلاتی را انتخاب، و به بازار عرضه کنند

٤. در بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار ایران، زمینه‌های لازم برای تبدیل این تسهیلات به اوراق بهادار، تحت عنوان اوراق رهنی، فراهم شده است.[۵۵]

ارکان تشکیل‌دهندهٔ عملیات تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار

در تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار، عناصر حقیقی و حقوقی متعدّد حضور دارند. در این قسمت از مقاله، با استفاده از مصوّبهٔ سازمان بورس و اوراق بهادار مهم‌ترین عناصر آن معرفی می‌شود.[۵٦]

۱. **بانی**: بانکی است که قصد تبدیل تسهیلات خود به اوراق بهادار را دارد.

۲. **ناشر(واسط)**: هر شخص حقوقی را گویند که از سوی بانی برای انجام دادن پروژه‌ای خاص انتخاب می‌شود و اوراق بهادار را منتشر می‌کند.

۳. **سرمایه‌گذاران (دارندگان اوراق)**: اشخاص حقوقی یا حقیقی هستند که با خرید اوراق بهادار، بانی را تامین مالی می‌نمایند.

٤. **امین**: شخص حقوقیِ مورد تأیید بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار است که بر فرایند انتشار اوراق بهادار نظارت دارد.

۵. **شرکت تامین سرمایه:** شرکتی است که به عنوان واسطه بین ناشر و سرمایه‌گذاران فعالیت می‌کند.

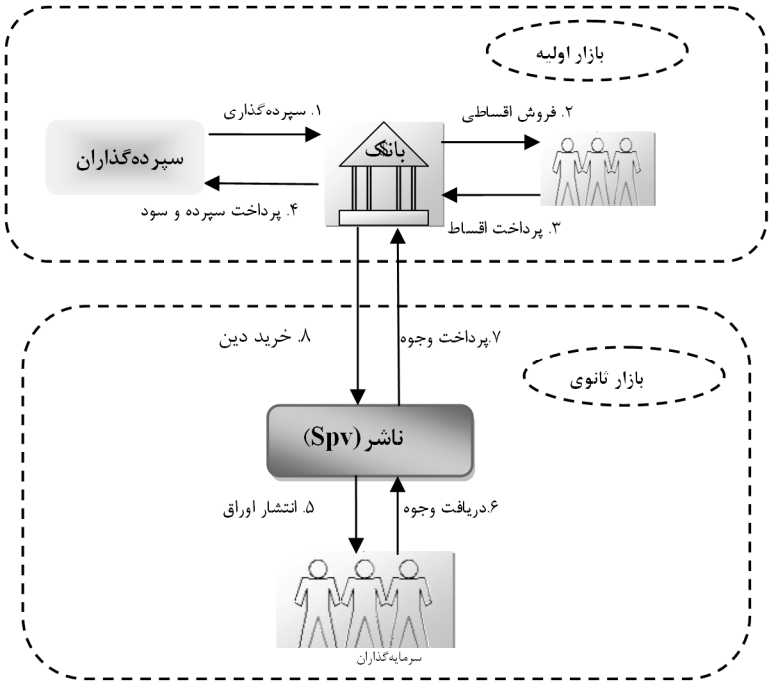
٦. **مؤسسهٔ رتبه‌بندی:** شرکتی است که با اخذ مجوّز از سازمان بورس اقدام به تعیین رتبهٔ اعتباری اوراق می‌نماید.

مدل‌های عملیاتی تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار

اوراق مرابحهٔ رهنی[۵۷]

بانکی که منابع خود را به صورت فروش اقساطی واگذار کرده و در قبال تسهیلات اعطایی رهن گرفته است، می‌تواند با تبدیل تسهیلات فروش اقساطی به اوراق بهادار، منابع خود را تجدید کند؛ برای این منظور، اقدام به تأسیس واسط می‌کند. واسط، با انتشار اوراق مرابحه، وجوه سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری، و به وکالت از طرف آنان دیون حاصل از تسهیلات فروش اقساطی را به قیمت تنزیلی از بانی(بانک) خریداری می‌کند. بانی متعهّد می‌شود که در سررسیدهای مشخّص، مبلغ اسمی دیون را از بدهکاران وصول کند و از طریق «شرکت تأمین سرمایه»، به دارندگان اوراق برساند. نمودار ذیل مدل عملیاتی اوراق مرابحه را نشان می‌دهد.

نمودار۱: فرایند تبدیل تسهیلات فروش اقساطی(مرابحه) به اوراق بهادار



فقه اوراق مرابحه

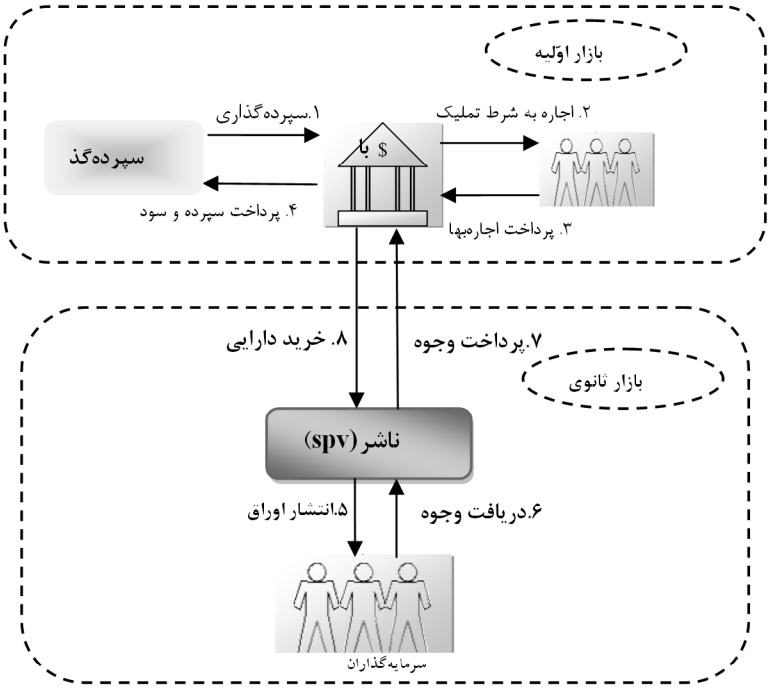
بازار اوّلیه و ثانویهٔ اوراق مرابحهٔ رهنی ترکیبی از قراردادهای بیع نقد، بیع نسیه، وکالت و بیع دین (تنزیل) است؛ به این صورت که بانک با استفاده از منابع سپرده‌گذاران، کالاهای مورد نیاز متقاضیان را به صورت نقد می‌خرد؛ سپس، آنها را به صورت فروش اقساطی، در اختیار متقاضیان قرار می‌دهد. واسط نیز با جمع‌آوری وجوه، به وکالت از طرف صاحبان اوراق، دیون حاصل از تسهیلات مرابحه‌ای بانک‌ها را خریداری (تنزیل) می‌کند. بنابراین، صاحبان اوراق مالکان مشاع دیون حاصل از بیع مرابحه هستند. آنان می‌توانند صبر کنند تا در سررسید، مبلغ اسمی ورق (دین) را دریافت کنند؛ همچنان‌که می‌توانند آن اوراق را در بازار ثانوی بفروشند (تنزیل‌کنند.) عملیات فروش ورق در بازار ثانوی ممکن است چندین بار تکرار شود. قراردادهای بیع نقد و بیع نسیهٔ وکالتی هیچ مشکلی ندارند؛ امّا فروش اوراق در بازار ثانوی که خرید و فروش دین می‌باشد، محلّ اختلاف است که مشهور فقهای شیعه و شورای نگهبان آن را مجاز می‌دانند.[۵۸]

اوراق اجاره به شرط تملیک

بانکی که دارایی‌های خود را با قرارداد اجاره به شرط تملیک در اختیار اشخاص حقیقی یا حقوقی می‌گذارد و ماهانه یا هر فصل اجاره‌بهای آنها را دریافت می‌کند، با استفاده از اوراق بهادار، می‌تواند این دارایی‌ها را نقد کند و دوباره در طرح‌های مختلف به کار گیرد؛ برای مثال، بانکی واحدهای مسکونی را خریداری می‌کند، به صورت اجاره به شرط تملیک در اختیار خانوارها قرار می‌دهد، و اجاره‌بهای ماهانهٔ آنها را دریافت می‌کند. بانک وقتی می‌بیند این توانایی را دارد که با تبدیل این دارایی‌ها به پول نقد، تسهیلات جدیدی را در اختیار خانوارها قرار دهد، با تأسیس شرکت واسط، از آن می‌خواهد که اوراق بهادار اجاره به شرط تملیک منتشر، و از آن طریق، دارایی‌ها را به سرمایه‌گذاران منتقل کند. واسط پس از مطالعه و تنظیم امیدنامه و تأیید آن از سوی مؤسسهٔ رتبه‌بندی اعتبار، تعیین مؤسسهٔ امین، و دریافت مجوّزهای لازم، اقدام به انتشار اوراق بهادار اجاره به شرط تملیک می‌نماید و آنها را از طریق «شرکت تأمین سرمایه» به مردم واگذار می‌کند؛ سپس به وکالت از طرف صاحبان اوراق با وجوه جمع‌آوری‌شده، دارایی‌های مذکور را از بانک خریداری می‌نماید و بدین ترتیب، جانشین بانک در قرارداد اجاره به شرط تملیک می‌شود و از آن پس،

اجاره‌بهاها را از طریق «شرکت تأمین سرمایه» جمع‌آوری، و بین صاحبان اوراق تقسیم می‌کند.

نمودار شماره ۲: فرایند تبدیل تسهیلات اجاره به شرط تملیک به اوراق بهادار



فقه اوراق اجاره به شرط تملیک

در اوراق اجاره، متقاضیان اوراق ـ با اعطای وجوه و گرفتن اوراق ـ به ناشر وکالت می‌دهند که وجوه آنان را همراه سایر وجوه جمع‌آوری‌شده از این راه، به صورت مشاع، در خرید کالاهای سرمایه‌ای و بادوامی به کار گیرد که بانک در تسهیلات اجاره به شرط تملیک، به اشخاص حقیقی و حقوقی واگذار کرده است. ناشر در انجام امور مربوطه، وکیل صاحبان وجوه است.

فروش اوراق اجاره در بازار ثانوی، از باب فروش سهم‌الشرکهٔ فرد در دارایی‌های مورد اجاره است که از جهت فقهی صحیح است و قیمت فروش می‌تواند با توافق و رضایت طرفین تعیین شود. بعد از معامله، صاحب جدید اوراق در تمام مسائل حقوقی جانشین صاحب قبلی اوراق خواهد بود.

بررسی اقتصادی اوراق مرابحه و اوراق اجاره به شرط تملیک

این اوراق، از جهت معیارهای اقتصاد خرد و کلان، قابل بررسی هستند:

۱. این اوراق جزء ابزارهای مالی ـ انتفاعی به شمار می‌آیند و سود آنها در بازارهای اوّلیه و ثانویه معیّن است. در نتیجه، این اوراق می‌توانند ابزار مناسبی برای سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز باشند.

۲. با توجه به بازار ثانویِ این اوراق، به نظر می‌رسد که اوراق از درجهٔ نقدشوندگی بالایی برخوردار باشند. هرچه تنوّع اوراق بیشتر شود، بازار ثانویهٔ اوراق به سمت رقابت بالاتر سوق پیدا می‌کند.

۳. این اوراق گرچه با هدف تجدید منابع بانک‌ها به کارگرفته می‌شوند، امّا ابزاری برای تأمین مالی دولت، مؤسسات وابسته به دولت، بنگاه‌های اقتصادی و خانوارها می‌باشند؛ بنابراین، به طور هم‌زمان، بر روی اجزای مختلف تابع درآمد ملّی مانند هزینه‌های مصرفی، هزینه‌های دولت و هزینه‌های سرمایه‌گذاری و رشد واقعی اقتصادی تأثیر دارند.

٤. در صورت گسترش بازار ثانویهٔ این اوراق و تنوّع آنها، بانک مرکزی این توان را دارد که با خرید و فروش آنها در بازار ثانوی، بر روی نرخ سود بانکی و حجم نقدینگی جامعه تأثیر گذارد؛ در شرایط رکودی، با ورود به بازار ثانوی، اقدام به خرید اوراق و تزریق پول و نقدینگی به جامعه می‌کند و در شرایط تورّمی با فروش اوراق، نقدینگی مازاد را جمع‌آوری می‌نماید. بنابراین، این اوراق می‌توانند ابزاری برای سیاست پولی نیز به حساب آیند.

کاربرد اوراق بهادار اسلامی در مدیریت نقدینگی

اوراق مرابحه و اجاره، که از انواع اوراق بهادار اسلامی هستند، می‌توانند ابزار کارامدی برای مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی قلمداد شوند این اوراق، ضمن ایجاد منابع جدید نقدینگی برای بانک، می‌توانند در بازار بین‌بانکی نیز به عنوان ابزاری مناسب برای مدیریت نقدینگی استفاده شوند؛ بدین صورت که بانک‌هایی که با مازاد نقدینگی مواجهند اوراق را می‌خرند و بانک‌هایی که با کمبود نقدینگی روبه‌رویند، با ورود به بازار ثانوی، اوراق را به فروش می‌رسانند. اوراق مرابحه (به عنوان ابزار مالی کوتاه‌مدت) و اوراق اجاره

(به عنوان ابزار مالی میان‌مدت)، در صورت تشکیل بازار ثانوی برای مدیریت نقدینگی در بانک‌های اسلامی، به شکل گسترده مورد استفاده قرار می‌گیرند.

ارائهٔ بستهٔ ابزارهای مدیریت نقدینگی متناسب با نیازهای بانکداری اسلامی

در این بخش، متناسب با انواع نیازهای نقدینگی بانکداری اسلامی، ابزارهای مدیریت نقدینگی به صورت بستهٔ ابزاری و در قالب جدول زیر ارائه می‌شود:

طبقه‌بندی نیازهای نقدینگی در بانکداری اسلامی و ابزارهای مدیریت نقدینگی متناسب با آن			
طبقه‌بندی نیازهای نقدینگی از جهت زمان	نیازهای نقدینگی آنی	قرض‌الحسنهٔ متقابل	
		بازار پولی بین‌بانکی	تسهیلات مشارکتی
			مشارکت متقابل
			تأسیس صندوق مشترک
			دریافت تسهیلات از بانک مرکزی
			خرید و فروش دین
	نیازهای نقدینگی بسیار کوتاه‌مدت	مرابحه موازی	
		صندوق ABC	
		بازار پولی بین‌بانکی	تسهیلات مشارکتی
			تسهیلات متقابل
			تأسیس صندوق مشترک
			خرید و فروش دین
			دریافت تسهیلات از بانک مرکزی
	نیازهای نقدینگی کوتاه‌مدت	مرابحهٔ موازی	
		صندوق ABC	
		بازار پولی بین‌بانکی	تسهیلات مشارکتی
			تسهیلات مشارکتی متقابل
			تأسیس صندوق مشترک
			خرید و فروش دین
			دریافت تسهیلات از بانک مرکزی
			گواهی سپردهٔ انتقال‌پذیر
		صکوک بانکی	اوراق اجاره به شرط تملیک
			اوراق مرابحهٔ رهنی

نتیجه‌گیری

در نظام اقتصاد متعارف، و در بازار پول و سرمایه، اوراق قرضه نقش اساسی دارد. با تحریم ربا و ابزارهای مالی مبتنی بر عقد قرض، از جمله اوراق قرضه، نظام اقتصاد اسلامی با خلأ

مواجه می‌شود. بر این اساس، بانک‌داری اسلامی به عنوان یکی از بخش‌های مهمّ اقتصادی و نهاد اصلی تأمین مالی نمی‌تواند در فعالیت‌های خود از این ابزارها استفاده کند. مطالعات نشان می‌دهد که بانک‌های اسلامی، به علّت نبود ابزارهای کافی برای مدیریت نقدینگی، حجم بالایی از نقدینگی را نگهداری می‌کنند که این امر هزینه فرصت بالایی برای آنها ایجاد می‌کند؛ و در نهایت، بازدهی بانک را پایین می‌آورد. اندیشمندان مسلمان برای جبران این خلأ گام‌های مهمّی برداشته‌اند آنها ابزارهای مدیریت نقدینگی چون مرابحهٔ موازی، قرض‌الحسنهٔ متقابل، صندوق ABC و اوراق بهادار اسلامی از جمله اوراق مرابحهٔ رهنی و اجاره به شرط تملیک را به عنوان جایگزین اوراق قرضه در نظام اقتصاد اسلامی معرفی کرده‌اند.

در این مقاله، پس از ارائهٔ مبانی نظری مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی، نیازهای بانکداری اسلامی به سه دستهٔ کلّی نیازهای آنی، بسیار کوتاه‌مدت، و کوتاه‌مدت تقسیم شد؛ سپس، با نقد و بررسی انواع روش‌های مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی، مجموعه‌ای از ابزارهای مدیریت نقدینگی در قالب بسته‌هایی متناسب با نیازمندی‌ها ارائه گشت که می‌توانند برای مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی مورد استفاده قرار گیرند.

پی‌نوشت‌ها

1. Frank Fabozzi, Modigliani and Ferri, ***Foundations of Financial Markets and Institutions*** Upper Saddle River, N.J:Prentice-Hall, P. 40

سیدعباس موسویان، ***بانکداری اسلامی***، ص ۳.

۲. گروه مطالعات ریسک بانک اقتصاد نوین، ***مدیریت دارایی بدهی و ریسک نقدینگی در مؤسسات مالی***، ص ۱۷۱.

۳. عباس عرب‌مازار و حسنعلی قنبری، «مبانی نظری مدیریت نقدینگی در بانک‌ها»، ***مجموعه مقالات هشتمین سمینار بانکداری اسلامی***، ص ۱۲۷.

٤. گروه مطالعات ریسک بانک اقتصاد نوین، ***مدیریت دارایی ـ بدهی و ریسک نقدینگی در مؤسسات مالی***، ص ۲۱۵.

5. Yeager & Seitz ,***Institution Management***, Englewood Cliffs, N.J Prentice-Hall International Inc,Third ed, p. 230.

6. Scott Timothy & Macdonald, ***Bank Management*** , USA, Mason, Thamson, P. 553.

7. International Islamic Financial Market

۸. گروه مطالعات ریسک بانک اقتصاد نوین، ***مدیریت دارایی- بدهی و ریسک نقدینگی در مؤسسات مالی***، ص ۱۳۹ و ثابتی کهنمویی، «طراحی و اجرای مدل بهینه نقدینگی بانک‌ها»، ***مجموعه مقالات هجدهمین همایش بانکداری اسلامی***، ص٤۹۲.

۹. گروه مطالعات ریسک بانک اقتصاد نوین، ***مدیریت دارایی ـ بدهی و ریسک نقدینگی در مؤسسات مالی***، ص ۱۳۹؛ معصومه ثابتی کهنمویی، «طراحی و اجرای مدل بهینه نقدینگی بانک‌ها»، ص ٤۹۲.

10. Timothy & Scott, Macdonald, ***Bank Management***, p. 576.

۱۱. علی دیواندری و همکاران، «نقش بانک‌ها در انتشار اوراق قرضه اسلامی صکوک»، ***مجموعه مقالات هجدهمین همایش بانکداری اسلامی***، ص ۳۸-۳۵.

۱۲. داود سوری و محمد وصال، «روش‌های نوین تأمین مالی و مدیریت نقدینگی در بانک»، ***مجموعه مقالات نوزدهمین سمینار بانکداری اسلامی***، ص ۲۳۲.

13. Certificate of Deposit (CD)

14. Fredric.S Mishkin, ***Economics of Money, Banking and Financial Markets***, p. 44

۱۵. داود سوری و محمد وصال، «روش‌های نوین تأمین مالی و مدیریت نقدینگی در بانک»، همان، ص ۳۲٤.

16 Repurchase Agreements (Repos)

۱۷. همان.

۱۸. همان.

19. Treasury Bills

۲۰. همان.

21. Interbank Market

۲۲. همان، ص ۲۳٦.

23. Commercial Papers

۲٤. همان، ص ۲۳٦.

25. Banker´s Acceptance

۲٦. همان، ص۲۳۷-۲۳٦.

27. Collateralized Loan Obligation (CDO)

28. GIF, 2010: 57

29 Purchased liquidity management

30. Stored liquidity management

31. Credit Default swap

32. CDX options
33. Credit Linked Notes with Structured Coupon
34. Hybrid CDO

۳۵. همان.

36. Yeager, Fred C. & Neil E.Seitz, Liquidity Management in Islamic Banking: A Comparative Study with Conventional Banks, Ibdi, P. 57.

۳۷. داود سوری و محمد وصال، «روش‌های نوین تأمین مالی و مدیریت نقدینگی در بانک»، همان، ص ۲٤۰.

38. Yeager, Fred C. & Neil E.Seitz, Liquidity Management in Islamic Banking: A Comparative Study with Conventional Banks, Ibid, P. 58.
39. Simple loan certificates
40. Index-linked loan certificates
41. Islamic short term commercial paper
42. Integrated investment certificates-share bonds
43. Expected rate of dividends certificates
44. Rent-sharing certificate and expected rate of rent certificate
45. Firm commitment participation certificate
46. Zakah certificate
47. Human capital certificate
48. Ibid, P. 59
49. Bahrain Islamic Liquidity Management Report, Bahrain: Global Banking Corporation,P. 18

۵۰. محمد سلیمانی، «زیربناهای سازمانی لازم جهت مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی»، ***نخستین همایش مالی اسلامی***، ص۷-٦.

۵۱. بیع العینه عبارت است از اینکه، کسی کالای خود را به صورت نقد می‌فروشد، و ثمن آن را به صورت نقد تحویل می‌گیرد سپس آن کالا را به صورت نسیه مدت دار از خریدار می‌خرد و ثمن آن را در آینده می‌پردازد، گاهی عکس این صورت رخ می‌دهد به این بیان که کسی کالایی را به صورت نسیه می‌خرد سپس آن کالا را به صورت نقد به فروشنده می‌فروشد، از منظر فقهی اگر معامله دوم در معامله اول شرط شده باشد بیع‌العینه باطل و گرنه صحیح است.

۵۲. داود سوری و محمد وصال، «روش‌های نوین تأمین مالی و مدیریت نقدینگی در بانک»، همان، ص۲٤۵

۵۳. سیدباقر موسوی، «خرید و فروش دین»، ***اقتصاد اسلامی***، ش۷، ص۷۸-۸۷.

54. Adam Nathif J. and Thomas Abdulkader, "Islamic Bonds: Your Guide to Issuing, Structuring and investing in Sukuk", p. 43

و سیدعباس موسویان، «صکوک مزارعه و مساقات ابزار مالی مناسب برای توسعه بخش کشاورزی ایرانی»، ***اقتصاد اسلامی***، ش۲٦،ص ۷۳؛ میر فیض فلاح شمس و مهدی رشنو، «ریسک در اوراق و مصون سازی آن»، ***مجموعه مقالات نوزدهمین همایش بانکداری اسلامی***، ص۲۸۲.

۵۵. سازمان بورس و اوراق بهادار، ***قانون اوراق بهادار***، ص۵۷..

۵٦. همان، ص۲.

۵۷. مقصود از مرابحه قرارداد فروش اقساطی است که در آن، فروشنده قیمت تمام‌شدهٔ کالا را به اطلاع مشتری می‌رساند سپس تقاضای مبلغ یا درصدی اضافی به عنوان سود می‌کند.

۵۸. سیدباقر موسوی، «خرید و فروش دین»، ***اقتصاد اسلامی***، ش۷، ص۷۸-۸۷؛ سیدعلی‌اصغر هدایتی و همکاران، ***عملیات بانکی داخلی(۲)***، ص ۱۵۹.

منابع

بختیاری، حسن، «روش‌های مؤثر مدیریت نقدینگی در بانک‌ها»، ***حسابرس***، ش ۳٤، ۱۳۸۵، ص۹٤-۸٦.

ثابتی کهنمویی، معصومه، «طراحی و اجرای مدل بهینه نقدینگی بانک‌ها»، ***مجموعه مقالات هجدهمین همایش بانکداری اسلامی،تهران***، مؤسسه عالی بانکداری، ۱۳۸٦.

حسینی عاملی، سیدجواد، ***مفتاح الکرامه فی شرح قواعد العلامه***، بیروت، موسسه آل‌البیت، بی‌تا.

خواجه حق‌وردی، نادر و امیددی، امیر؛ «نقش بانک‌ها در انتشار اوراق قرضه اسلامی صکوک»، ***مجموعه مقالات هجدهمین همایش بانکداری اسلامی***، تهران، مؤسسه عالی بانکداری، ۱۳۸٦.

دیواندری، علی و همکاران، «طراحی مدل پیش‌بینی در مدیریت نقدینگی نهادهای مالی در چارچوب نظام بانکداری بدون ربا با استفاده از شبکه‌های عصبی»، ***پیام مدیریت***،تابستان و پائیز ۱۳۸۳، ش ۱۱ و ۱۲،ص ۲۳-۵۸.

سازمان بورس و اوراق بهادار، ***قانون اوراق بهادار***، تهران، سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸٦.

سازمان بورس و اوراق بهادار، ***قانون اوراق بهادار***، تهران، سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۷.

سلیمانی، محمد، «زیربناهای سازمانی لازم جهت مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی»، ***نخستین همایش مالی اسلامی***، تهران، دانشگاه امام صادق، ۱۳۸٦، ص ۱٦۳ -۱٤۷

سوری، داوود؛ وصال، محمد، «روش‌های نوین تأمین مالی و مدیریت نقدینگی در بانک»، ***مجموعه مقالات نوزدهمین سمینار بانکداری اسلامی***، تهران، مؤسسه عالی بانکداری، ص۲٤۷-۲۳۱، ۱۳۷۸.

شادکام، حامد؛ لیلی‌دوست، مریم، «اندازه گیری ریسک نقدینگی و ارتباط آن با سودآوری»، ***مجموعه مقالات برگرفته از پایان‌نامه‌های کارشناسی ارشد***، تهران، مؤسسه عالی بانکداری، ص۵۵-۵۰، ۱۳۸۷.

عاملی، حرّ، وسائل‌الشیعه، ج ۱۸، بیروت، مؤسسهٔ آل‌البیت لإحیاء التراث العربی، ۱٤۱۳ق.

عرب‌مازار، عباس و قنبری، حسنعلی؛ «مبانی نظری مدیریت نقدینگی در بانک‌ها»، ***مجموعه مقالات هشتمین سمینار بانک‌داری اسلامی***، تهران، مؤسسه عالی بانکداری، ص۱۵۱-۱۲۷، ۱۳۷٦.

فلاح شمس، میرفیض؛ رشنو، مهدی، «ریسک در اوراق و مصون‌سازی آن»، ***مجموعه مقالات نوزدهمین همایش بانکداری اسلامی***، تهران، مؤسسه عالی بانکداری، ص۳۰۳-۲۸۱، ۱۳۸۷.

گروه مطالعات و مدیریت ریسک بانک اقتصاد نوین، مدیریت دارایی ـ بدهی و ریسک نقدینگی در مؤسسات مالی، تهران، نشر فرا سخن، ۱۳۸۷.

موسوی، سیدباقر، «خرید و فروش دین»، ***اقتصاد اسلامی***، پاییز ۱۳۸۱، ش۷، ص۸۸-۷۵.

موسویان، سیدعباس، «صکوک مزارعه و مساقات ابزار مالی مناسب برای توسعه بخش کشاورزی ایرانی»، ***اقتصاد اسلامی***، تابستان ۱۳۸٦، ش۲٦، ص۹٦-۷۱.

موسویان، سیدعباس، ***بانکداری اسلامی***، تهران، پژوهشکده پولی و بانکی ـ بانک مرکزی ج.ا.ا، ۱۳۸۷.

نجفی، محمدحسن، ***جواهر الکلام***، بیروت، داراحیاء التراث العربی، ۱۹۸۱ م.

هدایتی، سیدعلی اصغر و همکاران، ***عملیات بانکی داخلی***(۲)، موسسه عالی بانکداری، ۱۳۸۱.

Ahmad, Osman Babikir, ***Islamic Financial Instruments to Manage Short-Term Excess Liquidity***, Jeddah:IDB,2001.

Bahrain Islamic Liquidity Management Report, Bahrain: Global Banking Corporation, 2007.

Fabozzi, Frank J., Modigiliani Franco and Ferri Michael G., ***Foundations of Financial Markets and Institutions*** Upper Saddle River, N.J:Prentice-Hall,1994.

Koch Timothy W. & Scott S. Macdonald, ***Bank Management*** , USA, Mason:Thamson, 2003.

Mishkin, Fredric.S, Economics of Money, Banking and Financial Markets, New York: Harper Collins, 7th ed, 2004.

Nathif J., Adam and Abdulkader Thomas, "Islamic Bonds: Your Guide to Issuing, Structuring and Investing in Sukuk", London, Euro money Books, 2004.

Nathif J., Adam and Abdulkader Thomas, "Islamic Bonds: Your guide to issuing, structuring and investing in Sukuk", Euro money Books, London, 2004.

Timothy,Scott, and Macdonald, ***Bank Management*** , USA, Mason, Thamson,2003.

Yeager, Fred C. & Neil E. Seitz ,***Institution Management***, Englewood Cliffs, N.J Prentice-Hall International Inc, Third ed,1989.

Yeager, Fred C. & Neil E.Seitz, Liquidity Management in Islamic Banking: A Comparative Study with Conventional Banks, ***Global Islamic Finance Magazine***, September 2010, p. 67-71.