

# جلوگیری از نوسانات و بحرانهای اقتصادی ادواری با ابزار نوین مالی و اصلاح ساختار بانکی

## بیژن بیدآباد<sup>۱</sup>

### چکیده

با نگاهی به چگونگی شکل‌گیری بحران‌های مالی در بازارهای پولی و مالی در کشورهای پیشرفته و سریان آنها به سایر کشورها از طریق بازارهای مالی و تجارت خارجی به راه حل اساسی و ساختاری بحران‌ها اشاره می‌شود که اصلاح ساختارهای مالی و پولی و بانکی است. برخلاف نظریات مختلف در منشاء بحران‌ها تحقیقات در این زمینه نشان می‌دهد که ساختارهای ربوی بانکی عامل اساسی ایجاد بحرانها هستند. روش درمان این بیماری اقتصادی اینگونه است که باید به نحوی اجازه نداد که وقفه زمانی موجود در ایجاد تعادل بین نرخهای بهره سپرده‌ها و تسهیلات سبب ایجاد تموجات در عرضه و تقاضای منابع مالی گردد. یعنی بانک نباید بصورت یک بنگاه اقتصادی متعارف عمل کند بلکه باید به صورت یک واسطه مالی عمل کند. در این راستا راه حل اصلاح ساختار بانکی و ابزارهای جدید مالی معرفی می‌شوند.

بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)<sup>۲</sup> و زیرسیستمهای آن تحت عنوان مشارکت مالی جعاله (JFS)<sup>۳</sup> و مشارکت مالی مضاربه (MFS)<sup>۴</sup> با ابزارهای نوین مالی گواهی مشارکت و گواهی پذیره و گواهی آتی در سطح بانکداری تجاری و تخصصی معرفی شدند. اوراق قرضه بدون ربا در چهار نوع اوراق قرضه بانکی مرکزی بدون ربا، اوراق قرضه بانکی بدون ربا، اوراق قرضه خزانه بدون ربا و اوراق قرضه تجاری بدون ربا بصورت ریالی و ارزی نیز معرفی می‌گردند که علاوه بر حذف ربا به عنوان ابزارهای مالی مطمئن بانکداری در سطوح مختلف بانکداری مرکزی یا تجاری و خرده بانکداری قابل استفاده کارا هستند. گواهی قرض الحسنه پس‌انداز از انواع اوراق قرضه بدون ربا نیز معرفی گردید. سیستم تسویه اوراق بدون کاغذ غیرربوی<sup>۵</sup> (NSSSS) مبتنی بر فن‌آوری اطلاعات و ارتباطات برای ایجاد بازار ثانویه خرید و فروش ابزارهای مالی مطرح شده زمینه لازم برای اصلاح ساختارهای مالی را مهیا می‌سازد. جلوگیری از اسراف و تبذیر و آموزه‌های اقتصاد اخلاق بعنوان روش مکمل در حل بحران نیز مطرح گردید.

کلیدواژه: ادوار تجاری، تثبیت اقتصاد، ابزار مالی، تامین مالی، بانک، بازار ثانویه، بانکداری مشارکت در سود و زیان

<sup>۱</sup> - دکتر بیژن بیدآباد، مشاور ارشد بانکداری اسلامی، بانک ملی ایران.

[bidabad@yahoo.com](mailto:bidabad@yahoo.com)    [bijan@bidabad.com](mailto:bijan@bidabad.com)    <http://www.bidabad.com>

<sup>۲</sup> Profit and Loss Sharing (PLS)

<sup>۳</sup> Joaleh Financial Sharing (JFS)

<sup>۴</sup> Modarebeh Financial Sharing (PLS)

<sup>۵</sup> Non-Usury Scripless Security Settlement System (NSSSS)

برخلاف آنچه که گفته می‌شود وقوع بحران اخیر ناشی از رکود بخش مسکن در کشور آمریکا نبود بلکه بخش مسکن معلول این بحران قرار گرفت. آنگونه که ثابت شده طبیعت حرکت موج و سینوسی فعالیت‌های اقتصادی خود به خود منجر به شرایطی می‌شود که اقتصاد از شکوفایی به رکود و بحران می‌رسد و سپس به سمت رونق و شکوفایی دوباره حرکت می‌کند. نظریات قدیمی‌تر مانند پاول ساموئلسون وجود این حرکات سینوسی را در اقتصاد ناشی از عملکرد انبارهای تولیدی و جریان عرضه می‌دانند. یعنی وقتی اقتصاد بیش از مصرف تولید می‌نماید کالاها در انبار متراکم شده و فروشنده برای فروش کالای انبار شده اقدام به پایین آوردن قیمت آن می‌نماید تا بتواند کالای خود را به فروش برساند. پایین آوردن قیمت کالا و همچنین بزرگ بودن موجودی کالا در انبار باعث سست شدن تولید می‌گردد. تولید کننده مجبور می‌شود حجم تولید را پایین آورد و چون عملکرد تولید بنگاه رو به کاهش می‌گذارد درآمد عوامل تولید نیز که صاحبان کار، سرمایه و سایر عوامل می‌باشند کم خواهد شد. یعنی در کلان اقتصاد درآمد کاهش می‌یابد که این کاهش درآمد از سمت تقاضا منجر به کاهش تقاضا برای کالاها و خدمات در جامعه می‌گردد. اثر کاهش تقاضا خود مجدداً به کاهش قیمت منجر شده و از این سمت بنگاه‌های تولیدی را منجر به رکود بیشتر می‌نماید. این پدیده تا آنجا پیش می‌رود که اقتصاد از رکود به سمت بحران حرکت می‌کند. در مقطع بحران عملاً توقیفی در این سیکل اتفاق می‌افتد. زیرا دیگر بیش از این قیمتها قابلیت کاهش نخواهند داشت. این توقف منجر به شروع انگیزه برای تولید کالا و نتیجتاً افزایش درآمد عوامل تولید و افزایش تقاضا و قیمتها شده اقتصاد را از بحران به سمت رونق تا شکوفایی اقتصادی پیش می‌برد و مجدداً به شرایط ابتدای سیکل تجاری می‌رسیم. و پس از مدتی دو مرتبه رکود آغاز و سیکل تکرار می‌شود.

این طبیعت منتج از طبیعت رفتاری انسانهاست یعنی حالت طبیعی انسانها این رفتار را باعث می‌شود. زیرا انسان شره زیادی به مصرف دارد و وقتی غنی است اسراف شدیدی در رفتار مصرفی خود نشان می‌دهد ولی وجود منابع محدود اجازه نمی‌دهد که شرایط اسراف در مصرف بصورت مداوم همگام با حرص و ولع انسان ادامه یابد. نتیجتاً در شکوفایی اقتصاد مجبور به توقف می‌گردد. زیرا منابع بصورت نسبی با فعالیت‌های اقتصادی افراد افزایش نمی‌یابد. یعنی محدودیت منابع باعث گران شدن آنها و نتیجتاً کم سود شدن تولید گشته که آغاز رکود و شروع چرخش به پایین سیکل تجاری را دامن می‌زند.

## بحران

نگاهی به متغیرهای اقتصادی در چهار دهه گذشته آمریکا و کشورهای صنعتی نشان‌دهنده همین موضوع است که چگونه رفتار بازارهای مالی و تجارت بین‌الملل سبب می‌گردد تا بحران از بخشی از اقتصاد به بخش دیگر و از کشوری به کشوری دیگر منتقل شود. معمولاً بحران‌ها از اقتصادهای پیشرفته آغاز و به کشورهای دیگر سرریز می‌یابد. از دهه ۱۹۶۰ اقتصاد آمریکا دچار کسری تجاری شد و همزمان دولت ایالات متحده برای تحریک اقتصاد، کسری بودجه خود را افزایش داد که نتیجتاً دچار کسری دوگانه<sup>۶</sup> گردید. از اواسط دهه ۱۹۶۰ تا اوایل دهه ۱۹۸۰ حجم پول در آمریکا و در بیشتر کشورهای پیشرفته با نرخ‌های بالای ۱۰ درصد افزایش یافت که به دنبال آن تورم نیز از اوایل دهه ۱۹۷۰ افزایش

<sup>6</sup> Twin deficits

یافت و اقتصاد برخی از کشورها نظیر انگلستان دچار رکود تورمی<sup>۷</sup> شدند. همزمان جنگ اعراب و اسرائیل اتفاق افتاد و قیمت نفت افزایش یافت. برخی از اقتصاددانان علت رکود اقتصادهای غربی منجمله آمریکا را افزایش قیمت نفت می‌دانستند که هزینه تولید را افزایش داده بود. بحرانی که در اوایل دهه ۱۹۸۰ در آمریکا اتفاق افتاد نیز مصادف با افزایش قیمت نفت بود و با اجرای سیاست مقررات زدایی از بازارهای مالی و گسترش معاملات اوراق مشتقه، آزادسازی موسسات وام و پس‌انداز<sup>۸</sup> باعث ورشکستگی این موسسات شد و سپرده‌گذاران پولهای خود را از این موسسات به بازارهای سهام و موسسات سرمایه‌گذاری و اوراق مشتقه منتقل کردند. افزایش نرخ‌های بهره اثر مخربی بر موسسات وام و پس‌انداز گذاشت و باعث شد تا این بحران تا سال ۱۹۹۰ ادامه یابد. مجدداً در سال ۱۹۹۰ رکود دیگری در آمریکا و اروپا اتفاق افتاد که باز مصادف با افزایش قیمت نفت و همچنین جنگ دوم خلیج فارس بود و دنباله سقوط شدید بازارهای سهام در دوشنبه سیاه سال ۱۹۸۷ بود که با تزریق پول از طرف فدرال رزرو بر طرف شد. در سال ۱۹۹۲ اقتصاد آمریکا از رکود خارج و به یک دوره رونق وارد شد که تا سال ۱۹۹۹ به طول کشید. ورود فناوری‌های جدید اینترنتی باعث رونق سهام شرکت‌های اینترنتی شد و عملیات مالی روی این سهام به قدری بالا گرفت که ارزش دارایی‌ها در بازارهای مالی دچار حباب قیمت شدند. در سال ۱۹۹۹ این حباب که به حباب دات کامی معروف شد ترکید. سقوط بازار دات کامی‌ها از اواخر سال ۱۹۹۹ اقتصاد آمریکا را به یک دوره رکودی دیگر وارد ساخت که تا سال ۲۰۰۱ به درازا کشید. ولی این بار این رکود با افزایش قیمت نفت همراه نبود. حمله ۱۱ سپتامبر ۲۰۰۱ اقتصاد در حال رکود آمریکا را با شوک جدیدی مواجه کرد. فدرال رزرو برای مقابله با رکود حجم پول را افزایش داد. نرخ‌های بهره کاهش یافت و معامله بر روی کالاهایی مثل نفت و گندم به معاملات کاغذی تبدیل شد که بحران بدهی‌ها را نیز به همراه داشت. زیرا بسیاری از معاملات فقط سوداگری و سفته‌بازی بر اوراق بود و نه کالا. با پائین آمدن نرخ بهره معامله بدهی‌ها آغاز گردید و واسطه‌گران وام‌های با نرخ بهره بالا را حال می‌کردند و در عوض آن وام‌های با نرخ بهره پائین را جایگزین می‌نمودند. حجم وام افزایش یافت و حتی به افراد بدسابقه اعتباری نیز پرداخت می‌گردید و در ازای آن وثیقه‌هایی پذیرفته می‌شد که بیش از قیمت واقعی خود ارزش‌گذاری شده بودند. بورس بازان به معاملات کاغذی روی آوردند که آثار آن در اواخر سال ۲۰۰۷ خود را نشان داد. نخست بازار مسکن سقوط کرد و ارزش سهامی را که براساس وثیقه‌های ملکی صادر و به فروش رفته بود را با خود پائین آورد و بانک‌ها و موسسات مالی با ورشکستگی روبرو شدند. اعتماد سرمایه‌گذاران به بازار سهام از بین رفت و به بازارهای کالاهای واقعی رو آوردند. همزمان بحران اتمی ایران و غرب باعث افزایش بیشتر قیمت نفت شد و همراه با آن قیمت سایر کالاهای بورسی نیز افزایش بیشتری یافتند. حمله آمریکا به عراق و تداوم حضور آمریکا در عراق همراه با شرایط خاص عرضه و تقاضای نفت، و خروج سرمایه‌ها از بازار سهام و حرکت آنها به سمت بازار طلا و نفت، قیمت نفت را به حدود ۱۵۰ دلار در هر بشکه افزایش داد و کالاهای بورسی نیز دچار همین افزایش شدند. اثر رکود ظاهر نبود زیرا تقاضا برای نفت در کشورهای چین و هند و سایر اقتصادهای نوظهور افزایش داشت و تقاضای نفت کشورهای OECD کاهش نیافته بود. اما پس از مدتی تقاضا برای نفت در کشورهای OECD کاهش یافت و با تزریق پول بسیار زیاد از طرف فدرال رزرو آمریکا تا حدودی اطمینان سرمایه‌گذاران جلب و سرمایه از بازار این دو کالا به سایر بازارهای سرمایه روی آورد. قیمت نفت به حدود ۴۰

<sup>۷</sup> البته رکود تورمی انگلستان پیش از هر چیز ناشی از ازدست دادن بازارهای صادراتی آن کشور به دلیل استقلال مستعمراتش بود.

<sup>۸</sup> Saving and Loan Associations

دلار در هر بشکه برگشت و طلا نیز سقوط کرد. پس از مدتی سرمایه گذاران احساس کردند که اقتصاد به حالت ثبات برنگشته است و از طرف دیگر غول اقتصادی دیگری یعنی چین نیز در صحنه جهانی ظهور پیدا کرد که همراه با هند، برزیل، ترکیه، آرژانتین و دیگر کشورهای سریعاً در حال رشد قدرت جدیدی در جهان تشکیل دادند که توازن اقتصادی در اهمیت آمریکا و اروپا را در اقتصاد جهانی تضعیف نمود. تضعیف نقش آمریکا در اقتصاد جهان با بحران افغانستان و عراق نیز تشدید شد و در عوض روابط چین و هند با کشورهای خاورمیانه گسترش یافت. همزمان اقتصاد روسیه نیز به عنوان یکی از بزرگترین عرضه کنندگان نفت و گاز، احیا شده بود و سهم عمده‌ای در بازار انرژی اروپا به دست آورد. قطع جریان گاز روسیه به اروپا در اوج سرمای زمستان برای مدتی کوتاه توازن جدید نیروهای اقتصاد جهانی را به رخ غرب کشید. بسیاری از کشورهای پیشرفته نگرانتر از گذشته به تحولات بازار نفت نگرستاند و وابستگی زیاد غرب، چین و هند به نفت خاورمیانه بارز گردید و پیش‌بینی گردید که اوپک که خود کارتلی از ۱۲ کشور تولیدکننده نفت است عن قریب بر بازار نفت مسلط خواهد شد.

این تحولات این دیدگاه را تقویت کرد که سیر حرکت بازار رو به بالاست و تقاضای جهانی بیش از آنچه که پیش‌بینی می‌شد رو به بهبود است. این موضوع، شکاف میان تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان نفت را افزایش می‌دهد و غلبه بازار کاغذی بر بازار نفت پیش‌بینی می‌شود و سفته‌بازی دوباره مطرح خواهد شد و ریسک بازار نفت و عرضه جهانی آن می‌تواند در صورتی که مقررات مستحکمی بر مبادله اوراق مالی مبتنی بر نفت وضع نشود مخرب باشد. تغییر سریع در قیمت نفت از ناحیه ابزارهای مشتقه خارج از بورس که اغلب بیش از واقعیت‌های فیزیکی عرضه و تقاضا معامله شده می‌تواند وضعیت را وخیم‌تر نیز کند. تحولات اقتصاد آمریکا و اقتصاد جهانی نیز به نحوی است که بر قیمت نفت تأثیری سریع داشته و آن را بالا خواهد برد. اگر کسری تجاری ایالات متحده آمریکا با شرکای تجاری‌اش و مهمتر از همه چین کاهش یابد می‌توان انتظار داشت فشار کاهنده بر دلار کاهش یابد و قیمت نفت نیز سقوط کند. اما انتظار نمی‌رود تا در آینده‌ای نزدیک کسری دوگانه ایالات متحده آمریکا درمان شود. بنابراین باز باید منتظر کاهش ارزش دلار و افزایش قیمت نفت بود که در سال ۲۰۱۱ با قیمت حدود ۱۰۰ دلار در هر بشکه مواجه شد. مصرف نفت در اقتصادهای در حال ظهور نیز رو به افزایش است که فشاری فزاینده بر قیمت نفت خواهد داشت. از طرف دیگر وضعیت اقتصادی برخی کشورهای اروپایی نامناسب است و بحران در حوزه یورو از یک کشور به کشور دیگر سرایت می‌کند و از این ناحیه نیز میتوان انتظار داشت که در آینده قیمت نفت افزایش یابد و بحران اقتصاد جهانی همچنان تداوم داشته باشد. هرچند افزایش قیمت نفت می‌تواند نشانه‌ای از رشد اقتصاد و ورود به چرخه رونق تلقی گردد ولی انتظارات افزایش قیمت نفت که موجب افزایش قیمت نفت می‌شود مبین این موضوع نیست بلکه مبین ریسک بالاتر اقتصادها در آینده تلقی می‌شود. به عبارت دیگر افزایش قیمت نفت که منبث از عرضه و تقاضای فیزیکی نفت باشد علامت رونق است و نه افزایشی که ناشی از بازار کاغذی نفت و انتظارات و معاملات سوداگرانه آن.<sup>۹</sup>

متغیرهای اقتصادی دهه گذشته تداعی کننده بحران بزرگ دهه ۱۹۲۰ می‌باشد. افزایش شدید قیمت نفت و غلات و خشکسالیهای پیاپی و وجود وقایع غیرمترقبه اقلیمی و هواشناسی بر این موضوع نیز اثر تشدید کننده داشته‌اند. شرایط

---

<sup>۹</sup> در شرح خلاصه سیر تحولات اقتصاد جهانی از گزارشات هفتگی آقای دکتر اشرف زاده درباره پیش‌بینی قیمت نفت در موسسه مطالعات انرژی بهره گرفته شده است.

مشابه بحران اخیر نیز در دهه ۱۹۲۰ دیده می‌شود. بطوری که در آن سالها نیز نرخ بهره بشدت پایین آمده بود ولی شرایط اقتصاد کشورها بگونه‌ای بود که حتی با پایین بودن هزینه اجاره سرمایه نتوانستند منابع کافی برای تولید تخصیص دهند. نزاع کینز و اقتصاددانان کلاسیک نیز در همین مبحث قابل طرح است. کینز معتقد بود که در شرایطی که اقتصاد به تله نقدینگی دچار می‌شود و یا عدم هماهنگی بین سرمایه گذاری و پس انداز ایجاد می‌گردد لزوماً باید نرخ بهره‌ای پایینتر از صفر وجود داشته باشد که تعادل در بازار پول ایجاد گردد. در این حالت نمی‌توان از سیاستهای پولی برای رفع بحران استفاده کرد. زیرا نرخ بهره آنقدر پایین است که امکان پایین آوردن بیشتر آن امکانپذیر نیست. اصولاً تله نقدینگی به دلیل ضعف در ارتباط نرخ بازدهی در بخش حقیقی اقتصاد و نرخ بهره در بخش پول می‌باشد. یعنی نرخ بهره فارغ از نرخ بازدهی سرمایه‌گذاری به رقم‌های نازلی تنزل می‌یابد. یکی از دلایل وقوع این حالت افزایش ریسک سرمایه‌گذاری است که خالص بازدهی سرمایه را تنزل می‌دهد. نکته ای که در اینجا مطرح است این است که اگر امکان آن وجود می‌داشت که نرخ‌های بهره منفی در اقتصاد ظاهر شود که از لحاظ عملی شدنی نیست سیاست‌های پولی توانایی رفع بحران را می‌داشت. لذا سیاستهای مالی به عنوان راه حل بحران تجویز می‌شود که همین سیاست در کشورهای گروه بیست با تزریق تریلیاردها دلار اتخاذ شد. این روش عملاً سبب می‌گردد که تا اقتصاد بحران‌زده از بحران خارج شود ولی برای حصول این اثر باید حدود به نیم تا یک دهه منتظر بود تا سازوکارهای اقتصادی از راه طبیعی اقتصاد را به سمت دوران رونق حرکت دهند.

### راه حل بحران‌ها با اصلاح بازار پول

راه حل اساسی و ساختاری بحران‌ها که در بین اقتصاددانان مغفول مانده است اصلاح ساختارهای پولی و بانکی است. تحقیقاتی<sup>۱۰</sup> در این زمینه نشان می‌دهد که ساختارهای ربوی بانکی عامل اساسی ایجاد بحرانها هستند و برخلاف نظریه سامونلسون تراکم در موجودی انبار نیز معلول پدیده بحران است و نه علت آن. و همچنین برخلاف نظریات غربی علت رکود نه در بخش مسکن و ساخت و ساز است بلکه منبعث از یک رفتار ساختاری در بخش پولی و بانکی می‌باشد. توضیح این نظریه که دارای اثباتهای ریاضی است بدین شکل است که برخلاف نظر اقتصاددانان متعارف که بازار پول را بازار واحدی می‌دانند، بازار پول از دو بازار مجزا تشکیل شده و بانک به عنوان بنگاه واسط بین دو بازار عمل می‌کند. به عبارت دیگر ما در یک سمت بانک بازار تقاضای بانک برای منابع سپرده‌ای را داریم که این تقاضا با عرضه پس‌اندازها نرخ بهره‌ای ایجاد می‌کند که به آن نرخ بهره سپرده‌ها می‌گوییم. از سمت دیگر بانک با عرضه منابع اقدام به تشکیل بازار دیگری می‌دهد که عرضه منابع بانکی و تقاضا برای منابع سرمایه‌گذاری، نرخ بهره تسهیلات را ایجاد می‌کند. یعنی بانک بین دو بازار منابع و مصارف قرار می‌گیرند. حال فرض کنید در اثر افزایش مصرف، حجم عرضه پس‌اندازها پایین آید. این موضوع باعث می‌شود که نرخ بهره سپرده‌ها بالا رود. افزایش نرخ بهره سپرده‌ها نمی‌تواند منجر به افزایش نرخ بهره تسهیلات گردد. زیرا قراردادهای بانک در مورد تسهیلات قراردادهای مدت‌دار است و بانک ملزم است تا مدتی

<sup>۱۰</sup> بیدآباد، بیژن. تثبیت ادوار تجاری با بانکداری مشارکت در سود و زیان و اقتصاد اخلاق،

<http://www.bidabad.com/doc/pls-business-cycles.pdf>

Bidabad, Bijan, Stabilizing Business Cycles by PLS Banking and Ethic Economics

<http://www.bidabad.com/doc/pls-business-cycles-en.pdf>

صبر کند تا بتواند قراردادهای جدید خود را با نرخ‌های بهره بالاتر در مورد تسهیلات جدید بکار بندد و بعد نرخ بهره تسهیلات را افزایش دهد. در این مدت بانک مجبور به تحمل زیان است و سپس با یک وقفه در پایان دوره سعی می‌کند زیان خود را از طریق افزایش نرخ بهره تسهیلات جبران نماید. هر چند این وقفه از لحاظ افراد یک جامعه چندان ملموس نیست ولی از لحاظ رفتار اقتصادی باعث می‌شود یک رابطه دینامیک خاصی بین پس‌انداز و تقاضا برای منابع سرمایه‌گذاری ایجاد نماید. به صورت ریاضی می‌توان نشان داد که رابطه این دو متغیر به دلیل وجود وقفه‌ای که ذکر شد یک معادله تفاضلی یا دیفرانس از مرتبه دوم است. معادلات تفاضلی مرتبه دوم خاصیت تموج دارند یعنی رفتار سیکلی ایجاد می‌کنند لذا عملاً سیکل‌های بوجود آمده در بخش رفتار پس‌انداز - مصرف خانوارها را از این طریق به بخش سرمایه‌گذاری و تولید منتقل می‌کنند. این نظریه به عنوان مهمترین علت سیکل‌های تجاری شناخته می‌شود و حال چون علت این بیماری روشن شد درمان آن نیز امکانپذیر می‌گردد.

روش درمان این بیماری اقتصادی اینگونه است که باید به نحوی اجازه نداد که وقفه زمانی موجود در ایجاد تعادل بین نرخهای بهره سپرده‌ها و تسهیلات سبب ایجاد تموجات در عرضه و تقاضای منابع مالی گردد. یعنی بانک نباید بصورت یک بنگاه اقتصادی متعارف عمل کند بلکه باید به صورت یک واسطه مالی عمل کند و واسطه مالی از طریق کارمزد درآمد حاصل می‌نماید. در اقتصادهای متعارف بانکها به شکل یک بنگاه عمل می‌نمایند و نه به شکل یک واسطه. لذا بخش بانکی می‌تواند تموجات بازار را موجب شود برای اینکه بانکها را از این وضعیت به وضعیت واسطه‌گری مالی تبدیل کنیم باید عملکرد نرخهای بهره در بخش تسهیلات را بگونه‌ای تعریف کنیم که آثار آن به جای اینکه به بانک منتقل شود به سپرده‌گذار منتقل گردد. راه حل اساسی در این ارتباط در کتب آسمانی نظیر تورات، انجیل و قرآن صراحتاً اشاره شده و آن حذف ربا از فعالیتهای پولی است.

### **بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)<sup>11</sup>**

حذف ربا به معنی این نیست که فعالیتهای مالی بانکی متوقف شود بلکه حذف ربا به معنای آن است که صاحبان دارایی مالی همواره بهره ثابتی از منابع مالی خود دریافت نمایند. یعنی عملاً در سود و زیان وام‌گیرنده شریک باشند. این شراکت در عقود مشارکتی مختلف بانکداری اسلامی مطرح می‌گردد. در این عقود می‌توان وام‌دهنده را در سود و زیان وام‌گیرنده شریک ساخت. این سیستم بانکداری تحت عنوان بانکداری مشارکت در سود و زیان طبقه بندی می‌شود که منتج از دکتترین حذف ربا در فعالیتهای بانکی است. مشارکت در سود و زیان بدلیل اینکه بانکها را از یک بنگاه اقتصادی مالی تبدیل به یک واسطه مالی می‌نماید عملاً توضیحات ذکر شده در قبل را تکمیل می‌نماید و می‌تواند بدون وجود وقفه ذکر شده بازارهای پس‌انداز و سرمایه‌گذاری را با واسطه‌گری بانک به تعادل با ثبات ببرد. از طرف دیگر ریسک‌های ایجاد شده در بازار تسهیلات از طریق این مشارکت به بخش سپرده‌گذاری منتقل شده و وام‌گیرنده و وام‌دهنده (سپرده‌گذار) در بازار همگام با هم سود یا زیان می‌برند.

وقتی صحبت از بانکداری مشارکت در سود و زیان می‌شود این موضوع نباید تداومی گردد که بانکداری موجود در کشور ایران مد نظر است. زیرا در ایران به راحتی می‌توان نشان داد که بسیاری از عقود طرح شده در قانون عملیات

<sup>11</sup> Profit and Loss Sharing (PLS)

بانکی بدون ربا مصوب ۱۳۶۲ ربوی هستند.<sup>۱۲</sup> براساس تعریف دقیق ربا، عقود فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک و خرید و فروش دین و ربح مرکبی که ناشی از اخذ بهره بر بهره به دلیل عدم توانائی مدیون در تأدیه دین است وارد در حریم ربا هستند. مشخصاً اعطای تسهیلات از طریق عقود وام نیک (وام بدون بهره)، مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی، سرمایه‌گذاری مستقیم، مضاربه، معاملات سلف، جعاله، مزارعه، مساقات و اجاره با رعایت شرایط خاص از حریم ربا خارج می‌گردند. در همه این عقود به استثنای وام نیک که بهره ندارد و اجاره که نرخ مال الاجاره از قبل تعیین می‌شود نباید نرخ بهره از پیش تعیین و شرط شود در غیر این صورت ربوی می‌گردند.<sup>۱۳</sup>

به عبارت دیگر چنانچه بخواهیم بانکداری مشارکت در سود و زیان را پیاده کنیم باید تحولات خاصی در نظام فعلی بانکی بوجود آوریم. این تحولات از اصلاح قانون عملیات بانکی بدون ربا تا حذف حیل‌های شرعی بانک‌ها و تغییر ساختار سازمانی آنها را شامل می‌شود. با توجه به ربوی بودن بانکداری در ایران در سه دهه گذشته مسلماً وقوع و آثار بحران نیز از قبل در ایران قابل پیش‌بینی بود و همین‌طور که بوضوح دیده می‌شود این بحران از کشورهای صنعتی به ایران منتقل شده و همان عواقب رکود در بخش مسکن نیز در ایران ظاهر گردیده است که معلول پدیده بحران است. همانطور که علت اصلی بحرانهای مالی ذکر شد، علت نضج گرفتن بحران، ربوی بودن بانکداری در ایران است و اگر بانکداری در ایران اسلامی و غیرربوی می‌بود یعنی سپرده‌گذار بصورت واقعی در سود و زیان تسهیلات گیرنده مشارکت می‌کرد این بحران به ایران سرایت نمی‌کرد. همانطور که می‌بینیم به دلیل اینکه در هیچ کشوری از دنیا بانکداری اسلامی اجرا نمی‌شود بحران از یک کشور به کشور دیگر تسری می‌یابد.

در متون اقتصادی محسنات زیادی از لحاظ انتقال ریسک در عملیات بانکی برای بانکداری اسلامی مد نظر محققین بانکداری اسلامی مطرح شده است.<sup>۱۴</sup> و بانکداری اسلامی بعنوان شیوه‌ای برای ثبات مالی مطرح گردیده است.<sup>۱۵</sup> ولی اجرای واقعی بانکداری مشارکت در سود و زیان هرچند از لحاظ نظری بسیار مد نظر قرار گرفته ولی در عمل پیاده نشده<sup>۱۶</sup> و این موضوع از کاستی‌های اجرائی بانکداری مشارکت در سود و زیان می‌باشد.<sup>۱۷</sup> بانک ملی ایران از

---

<sup>۱۲</sup> - بیدآباد، بیژن و عبدالرضا هرسینی، تحلیل فقهی - اقتصادی ربا در وامهای مصرفی و سرمایه‌گذاری و کاستیهای فقه متداول در کشف احکام شارع. ارائه شده به همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی، پژوهشکده اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، ۱۳۸۲.

<http://www.bidabad.com/doc/reba-fa.pdf>

بیدآباد، بیژن، مبانی عرفانی اقتصاد اسلامی، پول، بانک، بیمه و مالیه از دیدگاه حکمت. پژوهشکده پولی و بانکی، بانک مرکزی ایران، ۱۳۸۳.

تهران. <http://www.bidabad.com/doc/mabani-erfani-eqtasade-islami.pdf>

Bidabad, Bijan, Economic-juristic analysis of usury in consumption and investment loans and contemporary jurisprudence shortages in exploring legislator commandments. Proceeding of the 2<sup>nd</sup> International Islamic Banking Conference. Monash University of Malaysia. 9-10 September 2004. Reprinted in: National Interest, Journal of the Center for Strategic Research, Vol. 2, No. 1, winter 2006, pp. 72-90. Tehran, Iran. <http://www.bidabad.com/doc/reba-en.pdf>

<sup>۱۳</sup> - بیدآباد، بیژن و عبدالرضا هرسینی، شرکت سهامی بانک غیرربوی و بازبینی ماهیت ربوی و غیرربوی عملیات بانکی متداول. مجموعه

مقالات سومین همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی «نظریه اقتصاد اسلامی و عملکرد اقتصاد ایران»، ۳-۴ دی ۱۳۸۲، پژوهشکده اقتصاد، دانشگاه

تربیت مدرس، صفحات ۲۲۴-۱۹۳، تهران. <http://www.bidabad.com/doc/sherkat-sahami-bank.pdf>

<sup>۱۴</sup> Mahlknecht, Michael (2009). Islamic Capital Markets and Risk Management. London: Risk Books.

<sup>۱۵</sup> Zarqa, Muhammed Anas (1983) "Stability in an Interest-Free Islamic Economy: A Note", Pakistan Journal of Applied Economics, Karachi, (Winter 1983), Vol. 2, pp. 181-88.

<sup>۱۶</sup> Khan, Shahrukh Rafi (1984) "An Economic Analysis of a PLS Model for the Financial Sector", Pakistan Journal of Applied Economics, Karachi, (Winter 1984) Vol. 3, pp. 89-105.

<sup>۱۷</sup> Rosly, Saiful Azhar (2006). Critical Issues on Islamic Banking and Financial Markets: Islamic Economics, Banking and Finance, Investments, Takaful and Financial Planning. Author House.

سال ۱۳۸۶ به این موضوع توجه نمود و تلاش کرد تا راه حلی بیابد تا بانکداری مشارکت در سود و زیان را بصورت علمی مد نظر قرار دهد. در این ارتباط تحقیقات وسیعی<sup>۱۸</sup> زیر نظر نویسنده صورت گرفت و هم اکنون در حال اجرای آزمایشی سیستم مشارکت در سود و زیان می‌باشد. چنانچه این سیستم بصورت موفقیت آمیز به اجرا درآید عملاً شرایطی را ایجاد خواهد کرد که مسائل ناشی از ریسک سرمایه‌گذاری به بانکها منتقل نشده و بحران زمینه‌ای برای تسری و نضج نمی‌یابد. زیرا بانکداری مشارکت در سود و زیان عملاً ریسک‌ها را از بخش تسهیلات به بخش سپرده‌ها منتقل می‌نماید و بانک در این بین دچار خسارت نمی‌شود. و از طرف دیگر ایجاد ارتباط قوی و ساختاری بین نرخ‌های بهره تسهیلات و بهره سپرده‌ها اجازه نمی‌دهد که در یک بازار زیان اتفاق افتد و بازار دیگر سود برد. یعنی وقتی در بازار تسهیلات، سرمایه‌گذار زیان می‌برد نظام مشارکت در سود و زیان اجازه نمی‌دهد که این زیان به شکل سود به سپرده‌گذار منتقل شود بلکه زیان را به سپرده‌گذار منتقل خواهد کرد و هر دو بازار در ثبات نسبی بیشتری خواهند بود. نتیجتاً تموجات در سمت عرضه مرتبط به نرخ بهره تسهیلات، و در بخش تقاضا مرتبط با نرخ بهره سپرده‌ها هر دو آرام می‌شوند.

این موضوع برخلاف نظام بانکداری متعارف است که اگر وام‌گیرنده سود یا زیان کند الا و لابد وام‌دهنده سود می‌کند. در نظام مشارکت در سود و زیان اگر وام‌گیرنده سود برد سپرده‌گذار نیز سود می‌برد و اگر وام‌گیرنده زیان کند سپرده‌گذار نیز زیان خواهد کرد. در طرح بانکداری مشارکت در سود و زیان صرفنظر از اینکه بانک دولتی و یا خصوصی باشد اساس تعیین نرخ تسهیلات بانکی بر مبنای نرخ بازدهی بخش حقیقی اقتصاد می‌باشد و بانک بعنوان واسطه وجوه با دریافت حق العمل کاری و در مقام وکیل و یا عامل کارمزد مربوطه را دریافت نموده و تمامی بازدهی ناشی از امور سرمایه‌گذاری چه به صورت سود و یا زیان به صاحبان منابع پولی یعنی سپرده‌گذار منتقل می‌شود. بر این اساس بانکهای عامل بر اساس عقود مشارکتی می‌توانند سپرده‌های سرمایه‌گذاری را بر اساس وکالت عام و یا خاص بصورت مشاع و بر اساس تشخیص سپرده‌گذار و یا تشخیص خود در طرح و یا طرح‌های مورد نظر سرمایه‌گذاری نموده و بازدهی حاصل از سرمایه‌گذاری را بین سپرده‌گذاری تقسیم نمایند. سپس سود و زیان واقعی بر اساس ضوابط مربوطه و توافق طرفین معامله بین آنان در چارچوب دستورالعملهای مرتبط تقسیم خواهد شد. در این رابطه بانک در اجرای وظیفه واسطه‌گری مالی خود منافع حاصل از سرمایه‌گذاری را پس از کسر حق العمل کاری در قالب وکالت و یا عاملیت به صاحبان منابع پولی یعنی سپرده‌گذاران انتقال می‌دهد.<sup>۱۹</sup>

<sup>۱۸</sup> - بیدآباد، بیژن، زینا آقایی، مهستی نعیمی، آذرنگ امیراستوار، سعید صالحیان، سعید نفیسی زیده سرایی، علیرضا مهدیزاده چله‌بری، حجت‌الله قاسمی صیقل سرایی، بیژن حسین‌پور، سعید شیخانی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی‌پور، نادیا خلیلی ولائی. طرح تفصیلی بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)، اداره تحقیقات و برنامه‌ریزی، بانک ملی ایران، ۱۳۸۷.

<sup>۱۹</sup> - کلیات این طرح را می‌توان در مقالات زیر ملاحظه کرد:

- بیدآباد، بیژن، نگاهی بر بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS) و زیرسیستم‌های تأمین مالی مضاربه (MFS) و تأمین مالی جعاله (JFS). ۱۳۸۹، تهران. <http://www.bidabad.com/doc/negahi-bar-pls-mfs-jfs.pdf>
- بیدآباد، بیژن و محمود الهیاری فرد. فناوری اطلاعات و ارتباطات در تحقق سازوکار مشارکت در سود و زیان (PLS) (بانکداری اسلامی). فصلنامه علمی - پژوهشی اقتصاد و تجارت نوین، سال اول، شماره سوم، زمستان ۱۳۸۴، صفحات ۳۷-۱. <http://prd.moc.gov.ir/jnec/farsi/3rd/Article2.pdf>  
[http://www.bidabad.com/doc/Pls\\_it-fa.pdf](http://www.bidabad.com/doc/Pls_it-fa.pdf)
- بیدآباد، بیژن و محمود الهیاری فرد. سازوکار عملیاتی بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)، معرفی ابزارهای مالی گواهی



گسترش این شیوه بانکداری بدلیل مدیریت ذاتی ریسک آن عملاً باعث جذب منابع از سرمایه گذاران خارجی نیز خواهد شد و چون در فضای مجازی اینترنتی همه عملیات انجام خرید و فروش و نقل و انتقال صورت می گیرد لذا مکان معامله از ایران به سرتاسر جهان منتقل خواهد گردید و مسلماً انگیزه تسری این نوع بانکداری در باقی کشورها نیز پدید خواهد آمد زیرا معضل اساسی در بانکداری متعارف جهان ریسک های مالی هستند که بانکها را دچار ورشکستگی نموده اند. با این نوع بانکداری می توان مشکل قرار گرفتن در بحرانها را حل نمود و چون منشاء بیماری بحران شناخته شده است لذا درمان بانکداری مشارکت در سود و زیان اثر شفافبخش در رفع آن خواهد داشت.

## گواهی مشارکت و گواهی پذیره

در بانکداری مشارکت در سود و زیان PLS ابزارها و ابداعات مالی بدیعی نظیر گواهی مشارکت و گواهی پذیره استفاده شد و بانک با صدور و ارائه گواهی مشارکت و ایجاد بازار ثانویه معاملات گواهی مشارکت/پذیره و طراحی سبد گواهی مشارکت/پذیره، در فعال نمودن و افزایش کارایی بازارهای پولی و مالی حرکت و تحولات مهمی ایجاد خواهد کرد. این ابداعات مالی قابل خرید و فروش در بازارهای مجازی اینترنتی هستند. وجود این دو ابزار جدید عملاً اجازه می دهد که یک نوع بازار مالی مشابه بورس اوراق بهادار برای خرید و فروش و نقل و انتقال سپرده ها فراهم گردد که عملاً با توجه به تحولات اقتصادی در بخش سرمایه گذاری و تولید نرخ خرید و فروش گواهی های مشارکت و پذیره نیز دچار افزایش و کاهش خواهند شد. این دو ابزار جدید عملاً به عنوان اوراق بهاداری هستند که برای خرید و فروش سپرده ها بکار می روند و مبین سپرده هایی هستند که در طرح های مشخص سرمایه گذاری بصورت تسهیلات مشارکت در سود و زیان به مجریان و کارفرمایان تخصیص یافته است. گواهی مشارکت بر گه های بی نامی است که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین (مدت زمان اجرای طرح سرمایه گذاری) توسط شعبه بانکداری مشارکت در سود و زیان منتشر می شود. دارندگان این بر گه ها به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح مربوطه شریک می باشند و بانک در ازای ارائه خدمات مدیریت سرمایه به سپرده گذاران که بنا به درخواست ایشان در یکی از سه نوع محصولات بانک خواهد بود، سرمایه گذاری می نماید. افراد و یا دارندگان گواهی مشارکت می توانند از طریق شبکه های ارتباطی اینترنتی و یا گیشه بانک اقدام به خرید و فروش این بر گه ها نموده و لذا این گواهی به صورت یک دارایی با قابلیت خرید و فروش بین المللی در می آید. گواهی پذیره مشابه گواهی مشارکت بوده و در پروژه های پایان پذیر یا مستمر مورد استفاده قرار می گیرد، بطوری که هنگام اتمام مرحله ساخت و با شروع مرحله بهره برداری صاحبان گواهی های پذیره به نسبت مبلغ گواهی و مدت مشارکت تبدیل به سهامداران شرکت مجری خواهند شد.

---

مشارکت و گواهی پذیره با کارائی بین المللی. ارائه شده در دومین همایش خدمات بانکی و صادرات، ۲۷ مهر ۱۳۸۷، بانک توسعه صادرات ایران، تهران، ایران.

<http://bidabad.com/doc/PLS-Banking-7.pdf>

<http://www.bidabad.com/doc/PLS-banking-Executive-Mechanism.pdf>

<http://bidabad.com/doc/PLS-Banking-Export-Deveopment-Bank-2.ppt>

- بیدآباد، بیژن و محمد صفائی پور. چارچوب بازار الکترونیکی معاملات گواهی مشارکت/پذیره در قالب طرح مشارکت در سود و زیان (PLS). پنجمین همایش تجارت الکترونیکی، ۴-۳ آذر ۱۳۸۷، وزارت بازرگانی، تهران.

<http://www.ecommerce.gov.ir/EArchive/EArchiveF/Item.asp?ParentID=43&ItemID=182>

<http://www.bidabad.com/doc/charchoobe-bazare-electronic-pls.pdf>

## مشارکت مالی جعاله (JFS)<sup>۲۰</sup>

«طرح مشارکت مالی جعاله JFS»<sup>۲۱</sup> یکی از زیرسیستم‌های «طرح بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)» است. در «طرح مشارکت مالی جعاله JFS» صرفنظر از اینکه بانک دولتی و یا خصوصی باشد اساس تعیین نرخ تسهیلات بانکی نرخ بازدهی در بخش حقیقی اقتصاد می‌باشد و بانک بعنوان واسطه وجوه با دریافت حق‌العامل و در مقام وکیل و یا عامل کارمزد دریافت نموده و در عوض ضمن ارائه خدمات مدیریت سرمایه به خریدار کالا، منابع وی را برای مشارکت در تامین سرمایه در گردش تولیدکننده فراهم می‌آورد. بر این اساس بانک درخواست‌های متقاضی منابع مالی (تولیدکننده)، و همچنین تجهیزکننده منابع مالی (عرضه‌کننده مواد لازم بعنوان سرمایه در گردش) را از دو بنگاه مختلف دریافت می‌نماید. در این حالت متقاضی منابع بعنوان فروشنده (تولیدکننده) تلقی می‌گردد. بانک در این میان اقدام به تامین مالی عرضه‌کننده براساس درخواست خریدار نموده و منابع مالی مورد نیاز تولیدکننده را پس از اخذ از خریدار با صدور گواهی آتی به نام خریدار تسهیل می‌نماید. در این روش بانک واسطه مالی است که منابع لازم را از سمت خریداران جمع‌آوری و در اختیار مجری که تولیدکننده کالا است قرار می‌دهد. عامل الزاماً دارای شخصیت حقوقی می‌باشد. عملیات جعاله تحت عنوان JFS تابع مقررات و دستورالعمل‌های کلی طرح بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS) بوده و کلیه دستورالعمل‌های مربوط به این طرح نیز نافذ است.

## گواهی آتی

به منظور تامین سرمایه در گردش بنگاه تولیدی براساس ساز و کار اجرایی طرح JFS یک ابزار مالی جدید معرفی می‌شود. این ابزار مالی به نام «گواهی آتی» با مشخصات خاص زیر تعریف می‌گردد که تمایز بارزی با قراردادهای آتی<sup>۲۲</sup> در بازارهای بورس فعلی جهان دارد. در بازارهای معاملات بورس در جهان قراردادهای آتی به شکل قراردادهای استاندارد پیش‌فروش برای کالای مشخص و میزان و کیفیت معین و قیمت مشخص در قبال ذخیره درصدی از ارزش فروش نزد شخص ثالث (معمولاً سازمان بورس) صادر می‌گردد که فروشنده در موعد مقرر موظف به تحویل کالا به خریدار بوده و در غیر این صورت ذخیره به ضرر عدول‌کننده از قرارداد و به نفع طرف مقابل کارسازی می‌گردد. قراردادهای آتی در بازار بورس قابل خرید و فروش بوده و از طریق مبادرت به یک معامله به مثل جبرانی یا توافق طرفین می‌توان آن را لغو نیز نمود. این عمل به قابلیت خروج از قراردادهای آتی موسوم<sup>۲۳</sup> است. در این قرارداد خریدار و فروشنده براساس قیمت آتی کالا به توافق می‌رسند. عملیات آریترایز بر خرید و فروش قراردادهای آتی منجر به تغییر ارزش معاملاتی این قرارداد شده تا قیمت نقدی و قیمت آتی کالای مفروض به سمت یکدیگر میل نمایند. معمولاً در

<sup>20</sup>Joaleh Financial Sharing (JFS)

<sup>۲۱</sup> بیدآباد، بیژن و ژینا آقاییگی، آذرنگ امیراستوار، ابوالفضل هزاوه، علیرضا شفیعی، سعید نفیسی زبده سرائی، علیرضا مهدی‌زاده، علی حیات‌داودی، بیژن حسین‌پور، سید علی حسینی، اکبر شالی، محمد کاشفی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی‌پور، علی کوثری، باقر عین‌اله زاده، مجید ناصری، مهستی نعیمی، نادیا خلیلی ولانی، شاکری. مشارکت مالی جعاله (JFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۸۹.

<sup>22</sup> - Future contracts

<sup>23</sup> - Scalability

اطاق تهاتر<sup>۲۴</sup> مختومه ساختن<sup>۲۵</sup> یک قرارداد آتی با روش مبادرت به یک معامله به مثل و جبرانی<sup>۲۶</sup> امکان پذیر می باشد. قراردادهای آتی بر روی کالاها متفاوت از قراردادهای آتی نرخ بهره بر اوراق بهادار نظیر انواع اوراق قرضه و تا حدود بسیاری بر اسعار خارجی می باشد که به نحوی نرخ بهره در محاسبات زمانی قیمت آتی به صورت تنزیل از قیمت نقدی مبدا<sup>۲۷</sup> با توجه به میزان وجه ذخیره<sup>۲۸</sup> یا سپرده حسن ایفای تعهد<sup>۲۹</sup> یا وجه قابل پرداخت<sup>۳۰</sup> وارد می شود متفاوت است و از لحاظ ماهیت ربوی تمایز دارد. زیرا برخی از این انواع قراردادهای آتی بازده مشخص دارند و افزایش زمان قرارداد آتی منجر به تنزیل قیمت نقدی مبدا شده و براساس میزان بهره وجه ذخیره از قیمت آن کاسته می شود. به عبارت دیگر حداقل به میزان بهره مربوط به ارزش وجه ذخیره معامله را وارد حریم ربا می نماید و هر چه ارزش ذخیره به ارزش مبدا نزدیک تر باشد ماهیت ربوی آن تشدید می گردد. قراردادهای آتی در سایر زمینه ها در گروه های کالایی غلات، گوشت، فلزات، مواد خوراکی و فیبری و انرژی و چوب مورد استفاده بازارهای بورس فعلی می باشد.

قراردادهای آتی بر روی کالاهای حقیقی و غیابی هر دو صورت می گیرد چون قابلیت تبدیل قراردادهای آتی به یکدیگر وجود دارد لذا در بازارهای بورس قراردادهای آتی زیادی می توان مشاهده کرد که کالایی را خرید و فروش نمی نماید بلکه فقط مبین تعهدی می باشد که بین خریدار و فروشنده قرارداد جاری و لازم الاجرا می باشد. این موضوع خود می تواند سبب افزایش اوراق بهادار زیادی در اقتصاد گردد که این نوع اوراق در تعاریف گسترده تر پول مفهوم و آثار شبیه به پول را خواهد داشت و از این سو از این لحاظ سیاست های پولی در کشورهایی که از این قراردادها استفاده می شود کم اثر می گردد زیرا این قراردادها بدون نظارت مقامات پولی قابل انتشار است و از طرفی در عوض آن عمل متقابلی در بخش حقیقی کالاها صورت نمی گیرد. این موضوع یکی از معایب این نوع ابزار مالی است که می تواند اقتصاد کشورها را نیز دچار مخاطرات بحران نیز نماید.

تفاوت گواهی آتی در زیر سیستم مشارکت مالی جعاله (JFS) و قراردادهای آتی در موارد زیر قابل طرح است:

- ۱- در گواهی آتی ۱۰۰٪ قیمت آتی در حال پرداخت و به حساب فروشنده منتقل می گردد.
- ۲- هر گواهی آتی که صادر می گردد مبین کالای حقیقی است و دارای خاصیت معامله به مثل و جبرانی نیست.
- ۳- فروشنده بنگاه تولیدی است و دارای شخصیت حقوقی
- ۴- بانک بعنوان واسطه مالی در جلب وجوه خریدار و تخصیص آن به فروشنده فعالیت می کند.
- ۵- وجه ذخیره فقط از فروشنده (تولید کننده) به صورت ضمانت بانکی یا وثایق دیگر دریافت می گردد.
- ۶- پس از پایان زمان قرارداد طبق مفاد آن کالای مربوطه زیر نظر بانک تحویل و قرارداد مختومه می گردد.
- ۷- گواهی آتی قابلیت خرید و فروش در بازار ثانویه را دارد ولی قابلیت معامله به مثل و جبرانی را ندارد لذا آخرین دارنده گواهی آتی در سررسید مالک کالای حقیقی موضوع قرارداد بوده و ملزم به تحویل آن است.
- ۸- واحد امین بانک نظارت بر نحوه هزینه کردن منابع تخصیص داده شده به تولید کننده را به عهده می گیرد.
- ۹- گواهی آتی برای تامین سرمایه در گردش یک بنگاه تولیدی قابل صدور است و شامل سرمایه ثابت نمی شود.

24 - Clearing house

25 - Close out

26 - Offsetting

27 - Spot price

28 - Margin Money

29 - Good -faith deposit

30 - Earnest money

با توجه به این تفاوت‌ها بازارهای کاغذی بر کالاهای مجازی شکل نمی‌گیرد و بحران بدهی‌ها موجب ایجاد بحران‌های اقتصادی نمی‌شود.

### مشارکت مالی مضاربه (MFS)<sup>۳۱</sup>

«طرح مشارکت مالی مضاربه MFS»<sup>۳۲</sup> یکی از زیرسیستم‌های «طرح بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)» است. در «طرح مشارکت مالی مضاربه MFS» صرف‌نظر از اینکه بانک دولتی و یا خصوصی باشد اساس تعیین نرخ بهره برای مضاربه نرخ بازدهی مضاربه در بخش حقیقی اقتصاد می‌باشد و بانک بعنوان واسطه و جوه با دریافت حق‌العمل‌کاری و در مقام وکیل و یا عامل کارمزد دریافت نموده و در عوض ضمن ارائه خدمات مدیریت سرمایه به سپرده‌گذار منابع وی را برای مشارکت در فعالیت تجاری مضارب فراهم می‌آورد. تمامی بازدهی ناشی از انجام این فعالیت به صورت سود و یا زیان به صاحبان منابع پولی یعنی سپرده‌گذار منتقل می‌شود. بر این اساس بانکهای عامل بر اساس عقود مشارکتی می‌توانند سپرده‌گذار را بر اساس وکالت و تشخیص سپرده‌گذار در طرح‌های مضاربه مورد نظر سپرده‌گذار سرمایه‌گذاری نموده و بازدهی حاصل از مضاربه را بین سپرده‌گذاران تقسیم نمایند. سود و زیان واقعی بر اساس ضوابط مربوطه بین آنان در چارچوب دستورالعملهای مرتبط تقسیم خواهد شد. در این رابطه بانک در اجرای وظیفه واسطه‌گری مالی خود منافع حاصل از سرمایه‌گذاری را پس از کسر حق‌العمل‌کاری در قالب وکالت و یا عاملیت به صاحبان منابع پولی یعنی سپرده‌گذاران انتقال می‌دهد.

بانک براساس عقد مضاربه، قراردادهایی بین سپرده‌گذار، مضارب و بانک تدوین نموده تا بر اساس نظر سپرده‌گذاران در مضاربه مورد نظر وی در سود و یا زیان مشارکت مالی در مضاربه با مضارب را فراهم آورد. بانک از محل ارائه این خدمات اقدام به کسب درآمد می‌نماید.

سپرده‌گذار از طریق مراجعه به پورتال اطلاع‌رسانی سامانه اینترنتی بازار ثانویه گواهی‌های مشارکت/پذیره یا پس از مراجعه به یکی از شعب مجری طرح مشارکت در سود و زیان و مشاوره با کارشناس مربوطه در باجه اطلاع‌رسانی با انواع محصولات مشارکت، شرایط و مقررات سپرده‌گذاری و انصراف آشنایی کامل پیدا نموده و طرح مورد نظر خود را انتخاب می‌نماید. پس از انعقاد قرارداد و ثبت آن، سیستم به صورت خودکار اقدام به صدور گواهی مشارکت می‌نماید. در پایان دوره مشارکت باجه حسابداری/ممیزی پس از دریافت اطلاعات مربوط به نحوه محاسبه سود و زیان طرح اقدام به محاسبه و پرداخت سود به مشتری می‌نماید.

با استفاده از زیربنای مشارکت در سود و زیان (PLS)، «طرح مشارکت مالی مضاربه MFS» نیز قابل اجرا بوده و در اصل شرایط خاص مشارکت را برای طرح‌های مضاربه فراهم می‌آورد. در این طرح نیز بانک واحدی است که به نمایندگی سپرده‌گذار منابع سپرده‌ای سپرده‌گذار را به متقاضیان منابع اعتباری برای مضاربه تخصیص می‌دهد و طبق قراردادهای مشخص سود یا زیان حاصله، بین سپرده‌گذار، بانک و مضارب تقسیم می‌شود. قراردادهای تنظیمی بانک با

<sup>31</sup>Modarebeh Financial Sharing (PLS)

<sup>32</sup> بیدآباد، بیژن و همکاری ژینا آقاییگی، آذرننگ امیراستوار، ابوالفضل هزاوه، علیرضا شفیعی، سعید نفیسی زبده سرائی، علیرضا مهدی‌زاده، علی حیات‌داودی، بیژن حسین‌پور، سید علی حسینی، اکبر شالی، محمد کاشفی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی‌پور، علی کوثری، باقر عین‌اله زاده، مهستی نعیمی، نادیا خلیلی ولائی، شاکری. مشارکت مالی مضاربه (MFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۸۹.

هر کدام از طرفین می‌تواند بر مبنای کارمزد و یا بر مبنای مشارکت در سود یا زیان باشد. مجری (مضارب) شخصیتی حقیقی و یا حقوقی است که سهم الشرکه نقدی ضارب را طبق قرارداد مشخص اخذ و اقدام به فعالیت مضاربه مشخص می‌نماید. همچنان امین واحدی است که امور نظارتی فرآیند مشارکت در تامین مالی مضاربه را به نمایندگی از طرف بانک در خصوص حسن اجرای طرح به عهده دارد.

مضارب نیز با مراجعه به شعب طرح مشارکت در سود و زیان پیشنهاد مشارکت مالی در مضاربه را به بانک ارائه می‌نماید. سپس ضمن اطلاع رسانی به مشتری در خصوص شرایط و مقررات مشارکت از طریق پورتال اطلاع رسانی بازار ثانویه گواهی مشارکت/پذیره/آتی یا باجه اطلاع رسانی در شعب مجری طرح مشارکت در سود و زیان، وجه مربوطه به ارائه پیشنهاد (مطابق دستورالعمل مربوطه) از مشتری اخذ و اطلاعات مربوط به طرح پیشنهادی شامل طرحنامه، توجیه اقتصادی، فنی و مالی طرح و... و سایر اطلاعات مربوطه از مجری (مضارب) اخذ می‌گردد.

واحد ارزیابی مجریان بر اساس سوابق مجری (مضارب) و نیز بر اساس دستورالعمل‌های مربوطه اقدام به ارزیابی مجری (مضارب) نموده و در صورت احراز توانایی فنی و اهلیت مجری (مضارب) گزارش مربوطه را به واحد ارزیابی طرح ارسال می‌نماید. در صورت مثبت بودن ارزیابی طرح واحد ارزیابی طرح بر اساس دستورالعمل‌های مربوطه اقدام به تعیین نوع و میزان وثائق و تضمینات مربوطه نموده و مراتب به اطلاع مضارب رسانیده می‌شود. پس از انعقاد قرارداد منابع درخواستی و مصوب در قالب قرارداد مضاربه در اختیار مجری (مضارب) قرار خواهد گرفت. و کلیه مدارک و مستندات طبق دستورالعمل مربوطه شامل بودجه بندی، برنامه زمان بندی، منابع مورد نیاز و نحوه مصرف منابع، نحوه اجرای طرح، فازبندی، نحوه کنترل کیفیت، نحوه گزارش دهی و چگونگی اتمام و تحویل طرح می‌بایست توسط مضارب به امین طرح تحویل گردد. گزارشهای نظارت بر اجرای طرح و کیفیت کار مضارب می‌بایست در مقاطع زمانی از پیش تعیین شده در اختیار واحد حسابداری / ممیزی بانک قرار گیرد. بدیهی است گزارشهای امین طرح ملاک کلیه عملیات مضارب قرار خواهد گرفت. در پایان طرح و طبق دستورالعمل‌ها و فرمول‌های مربوطه میزان سود و زیان طرح و کارمزد سهم بانک توسط نرم افزار واحد حسابداری / ممیزی محاسبه خواهد گردید. سهم مضارب و سپرده گذار تعیین و به حسابهای مربوطه واریز خواهد شد. در صورت وجود گزارش یا صورت مجلس توقف توسط امین، میزان تاخیر و ضرر ناشی از تاخیر طبق دستورالعمل مربوطه تعیین و محاسبه می‌گردد.

## اوراق قرضه بدون ربا

ابزارهای مالی اسلامی باید در بر گیرنده دو ویژگی اصلی باشند، نخست ویژگی غیرربوی بودن آنها و دوم کارآمدی آنها از ابعاد قابلیت کاربرد در سیاست‌های پولی، تامین مالی و مدیریت نقدینگی مورد نیاز مقامات پولی، دولت و موسسات پولی و مالی اعم از بانکی و غیر بانکی. یکی از مهمترین ابزارهای تاثیرگذار بر مکانیزم بسط پولی توسط اوراق قرضه امکانپذیر است. عملیات بازار باز در خرید و فروش این اوراق می‌تواند از طریق تعدیل مکانیزم بسط پولی بر میزان نقدینگی و سایر متغیرهای پولی نظیر سطح عمومی قیمت‌ها و نرخ بهره و نتیجتاً عرضه و تقاضای کل در اقتصاد تأثیر بگذارد. بدلیل وجود نرخ بهره در اوراق قرضه متعارف این اوراق ربوی می‌باشند و فاقد وجهت شرعی در نظام بانکداری اسلامی هستند و عملاً استفاده از این ابزار توسط مقامات پولی منع قانونی دارد. ربوی بودن اوراق قرضه شرعاً اجازه نمی‌دهد تا این اوراق در بانکداری بدون ربا در سطوح بانکداری مرکزی و تجاری و خرد مورد استفاده واقع

شوند، از اینرو مهمترین ابزار پولی در نظام بانکی بدون ربا غیرقابل استفاده می‌باشد. این موضوع به این معنی است که بدون راه حل‌های بدیع، بانکداری مرکزی بدون ربا فاقد قابلیت‌های تنظیمات پولی برای اقتصاد است و بانکداری تجاری و خرده بانکداری ابزار کافی برای تأمین مالی و مدیریت صحیح دارائی و بدهی خود ندارد. حل این معضل اساسی با سه دهه فعالیت بانکداری اسلامی نقطه عطفی در اجرای سیاست‌های بانکداری غیرربوی در ایران خواهد بود. لذا لازم است تا با طرح اوراق قرضه غیرربوی ابزارهای جایگزینی برای بانکداری مرکزی و تجاری و خرد بدون ربا ابداع نمود. تحقیقات وسیعی در این امر نهایتاً منجر به ابداع اوراق قرضه بدون ربا گردید.<sup>۳۳</sup>

این اوراق یا گواهی‌ها دارای دو سررسید اول و دوم هستند. سررسید اول زمانی است که گواهی منقضی می‌شود و خریدار گواهی وجه سپرده خود را دریافت می‌نماید. بعد از زمان سررسید اول خریدار گواهی می‌تواند همزمان با دریافت وجه سپرده خود وام مربوطه را نیز دریافت کند. سررسید دوم زمانی است که وام گیرنده با پرداخت قرض خود به بانک و تسویه حساب نهایی، عملیات اخذ تسهیلات را خاتمه می‌دهد. ناشرین این اوراق می‌توانند زمان سررسید اول و دوم را به گونه‌ای انتخاب نمایند که شرایط مورد نظر ناشر را در ارتباط با سیاست پولی یا مالی یا تأمین مالی داشته باشد به شرطی که حاصلضرب میزان قرض در مدت قرض مساوی حاصلضرب میزان وام در مدت زمان وام باشد. چهار نوع اوراق قرضه بدون ربا معرفی می‌شود که علاوه بر مطابقت با شریعت اسلام، و بدور از حيله شرعی، با متصل نمودن به داراییها به عنوان یک ابزار مالی مطمئن در بانکداری بدون ربا اعم از بانکداری مرکزی یا تجاری مورد استفاده قرار گیرد. این چهار نوع اوراق قرضه بدون ربا شامل موارد زیر می‌باشند:

- ۱- اوراق قرضه بانکی مرکزی بدون ربا که ناشر آن بانک مرکزی می‌باشد.
- ۲- اوراق قرضه بانکی بدون ربا. این اوراق توسط بانکهای تجاری و تخصصی و توسعه‌ای و مؤسسات پولی و اعتباری تحت نظارت بانک مرکزی انتشار می‌یابد.
- ۳- اوراق قرضه خزانه بدون ربا. انتشار این اوراق توسط خزانه‌داری دولت صورت می‌پذیرد.
- ۴- اوراق قرضه تجاری بدون ربا. انتشار اوراق همراه با تضمینات خاصی توسط شرکتها و مؤسسات بخش خصوصی انجام می‌شود.

## اوراق قرضه بدون ربا ارزی

امکان انتشار اوراق قرضه بدون ربا ارزی همانند اوراق قرضه بدون ربا ریالی نیز فراهم است. در این ارتباط نیز چهارنوع اوراق مذکور در فوق بصورت ارزی قابل صدور و انتشار می‌باشند. صادرکنندگان و خریداران اوراق قرضه بدون ربای ارزی نیز همانند اوراق قرضه بدون ربا ریالی بوده و تفاوت قابل ملاحظه‌ای ندارند بجز اینکه مبالغ اسمی در دو دوره می‌تواند یک ارز و یا دو ارز باشد. در هر دو حالت و مشخصاً در حالت دوم یعنی خرید اوراق قرضه بدون ربای ارزی به یک ارز در دوره اول و بازپرداخت آن به ارز دیگر در دوره دوم نیز شبهه ربا را وارد معامله نمی‌کند. لذا

<sup>۳۳</sup> بیدآباد، بیژن، محمود اللهیاری فرد و مهناز ربیعی، اوراق قرضه غیرربوی (ریالی و ارزی) و ابزارهای پولی بانکداری مرکزی بدون ربا، ۱۳۸۹. <http://www.bidabad.com/doc/Islamic-banking-bond-fa.pdf>

Bidabad, Bijan, M. Allahyarifard, M. Rabiei, Usury-Free Bonds and Islamic Central Banking Monetary Instruments. 2010. <http://www.bidabad.com/doc/Islamic-banking-bond-en.pdf>  
Bidabad, Bijan, Abul Hassan, Ben Ali Mohamed Sami, Mahmoud Allahyarifard. Interest-Free Bonds and Central Banking Monetary Instruments. International Journal of business and Management Science. Vol. 3, no. 3, August 2011.

براساس تقسیم‌بندی فوق همچنان چهار نوع اوراق قرضه بدون ربای ارزی را به شکل زیر می‌توان تعریف نمود:

- ۱- اوراق قرضه بدون ربای ارزی بانکی مرکزی که همچنان ناشر آن بانک مرکزی می‌باشد.
- ۲- اوراق قرضه بدون ربای ارزی بانکی که توسط بانکهای تجاری و تخصصی و توسعه‌ای و مؤسسات پولی و اعتباری تحت نظارت بانک مرکزی انتشار می‌یابد. در این ارتباط بانکهای خارجی نیز می‌توانند در صورت توافق‌های قبلی با بانک مرکزی وارد این بازار شوند.
- ۳- اوراق قرضه بدون ربای ارزی خزانه که انتشار آن توسط خزانه‌داری دولت صورت می‌پذیرد.
- ۴- اوراق قرضه بدون ربای ارزی تجاری ارزی که همانند قبل همراه با تضمینات خاصی توسط شرکتها و مؤسسات بخش خصوصی انجام می‌شود.

آثار پولی انتشار اوراق قرضه بدون ربای ارزی نیز همانند آثار پولی انتشار اوراق قرضه بدون ربای ریالی خواهد بود و بعلاوه آن قابلیت تثبیت عرضه و تقاضای ارز را نیز در اقتصاد خواهد داشت و بانک مرکزی می‌تواند از این طریق اقدام به تنظیم و مدیریت نرخ ارز نیز بنماید و با تغییر عرضه ارزهای مختلف نرخ برابری آنها را نیز برای کوتاه‌مدت متاثر سازد. این ابزار در زمانی که مبالغ اسمی در دو دوره یک ارز و یا دو ارز باشد اثرات متفاوتی در تنظیمات ارزی و تثبیت نرخ ارز دارد. وقتی مبالغ اسمی در دو دوره یک ارز باشد تمهیدی برای تأمین ارز مورد نیاز خریدار در دوره دوم بوده و نوعی پوشش ریسک و مقابله با نوسانات آتی نرخ ارز محسوب می‌گردد<sup>۳۴</sup> و چنانچه خرید اوراق قرضه بدون ربای ارزی در دوره اول به یک ارز و بازپرداخت آن در دوره دوم به ارز دیگر باشد همین پوشش ریسک تغییرات نرخ ارز را درباره ارز مورد نظر در دوره دوم خواهد داشت. به غیر از بانک مرکزی باقی خریداران اوراق قرضه بدون ربای ارزی نیز می‌توانند از این پوشش ریسک ارزی استفاده نمایند.

اوراق قرضه بدون ربا جایگزینی برای اوراق قرضه می‌باشند تا علاوه بر خصوصیت غیرربوی بتواند بطور کارآمد بر مکانیزم بسط پولی اثر گذارد، و امکان تأمین مالی و مدیریت نقدینگی مورد نیاز بخش‌های پولی و بانکی اقتصاد را نیز مهیا سازد. انواعی از این اوراق بر حجم نقدینگی تأثیر گذارند و انواع دیگر از لحاظ پولی خنثی هستند. بانک مرکزی به منظور اجرای سیاست‌های مؤثر پولی از طریق مکانیزم بسط پولی می‌تواند با انتشار خرید و یا فروش اوراق قرضه غیرربوی اقدام به تنظیمات پولی در اقتصاد بنماید. چنانچه این اوراق توسط آن دسته از بانکهای تجاری، تخصصی و مؤسسات پولی غیربانکی که دارای حسابهای ذخیره و احتیاطی تحت عنوان سپرده قانونی و سپرده احتیاطی نزد بانک مرکزی هستند صادر یا خریداری یا به فروش رسانده شوند اثر پولی خنثی دارند. خرید این اوراق توسط بانک مرکزی، پایه پولی و به تبع حجم نقدینگی موجود در اقتصاد را در دوره مالی اول کاهش داده و به تبع در سررسید موجب افزایش حجم نقدینگی به همان میزان قبل خواهد شد. چنانچه این اوراق در قالب اوراق خزانه توسط دولت به منظور اعمال سیاست‌های مالی منتشر و فروخته یا بازخرید شوند اثرات متفاوت پولی و مالی در اقتصاد خواهد داشت و چنانچه بانک مرکزی این اوراق را خریداری یا بفروش برساند می‌تواند اقدام به اعمال سیاست‌های پولی نماید. استفاده از مزایای منابع بانکها و سایر مؤسسات اقتصادی در صورت ضرورت (در زمان کسری نقدینگی برخی از مؤسسات پولی و بانکی) از طریق انتشار این اوراق توسط بانکهای تجاری و تخصصی و قرض الحسنه بدون هیچگونه تاثیری بر حجم نقدینگی به عنوان راه‌حلی برای برون رفت از هزینه ناشی از ریسک نقدینگی به منظور پوشش تعهدات و بدهی‌ها می‌تواند مورد

<sup>34</sup> - Hedging

استفاده واقع شود. چنانچه اوراق را بانک مرکزی و یا دولت خریداری و یا بازفروش کند اثرات پولی و یا مالی انقباضی یا انبساطی در اقتصاد به جای می‌گذارد. این اوراق می‌تواند همچنین در قالب اوراق قرضه تجاری بدون ربا - در صورت ارائه ضمانت‌نامه بانکی به عنوان تضمینی برای بازپرداخت - برای تأمین مالی بخش خصوصی قابل استفاده خواهد بود.

بازار ثانویه<sup>۳۵</sup> این اوراق در محیط وب و در سیستم<sup>۳۶</sup> NSSSS با قابلیت ایجاد سازوکارهای مزایده بدون قیمت پایه و قبول قیمت‌های رقابتی پیشنهادی بالاتر برای این اوراق در دوره مزایده قابلیت خرید و فروش به این اوراق می‌دهد و میزان بازدهی اوراق براساس قیمت بازاری آن خواهد بود. هیچ قیمت پایه‌ایی کمتر از قیمت اسمی برای این اوراق توسط صادر کننده در نظر گرفته نمی‌شود و قیمت‌های رقابتی پیشنهادی از سوی خریداران بر مبنای تقابل نرخ بهره و نرخ تورم مورد انتظار و به بیان دیگر نرخ بهره طبیعی انتظاری در دوره‌های اول و دوم شکل می‌گیرد. از طرفی سازوکار مبادلاتی طراحی شده برای این اوراق موجب کارایی بازار و همگرایی بازدهی این اوراق با بازدهی بخش حقیقی خواهد شد.

### گواهی قرض الحسنه پس‌انداز

گواهی قرض الحسنه پس‌انداز به عنوان جایگزین اوراق قرضه سازوکار و چرخه ابزارهای مالی اسلامی را تکمیل نموده و زیرساخت‌های توسعه بازارهای مالی را در داخل و خارج کشور فراهم می‌نماید. خصوصیات بارز این اوراق این است که مبتنی بر دارایی مالی و فاقد هرگونه کوپن جهت پرداخت سود از پیش تعیین شده و بر پایه «قرض معادل وام آتی» و یا «وام معادل قرض آتی» با «حق برداشت زمانی» است که در اختیار طرف مقابل قرار داده می‌شود و با ایجاد تعهد متقابل بازار اولیه آن را شکل می‌دهد. بازار ثانویه مبتنی بر فناوری اطلاعات بر بستر زیر سیستم NSSSS طراحی شده که خریدار با بالاترین قیمت رقابتی پیشنهادی مالک اوراق خواهد بود. عدم تعیین قیمت پایه کمتر از قیمت اسمی و جایگزینی اوراق قرضه متعارف و تثبیت بازارهای پولی و ارزی از جمله خصوصیات بارز این ابداع مالی می‌باشد.

گواهی قرض الحسنه پس‌انداز در اصل سندی است که دو حق کاملاً مساوی و معادل را بین متعاملین تعریف می‌نماید. ناشر گواهی قرض الحسنه پس‌انداز در اصل تعهد می‌نماید به همان میزان و مدتی که از منابع طرف مقابل استفاده می‌نماید درست به همان میزان و مدت خود را در اختیار طرف دیگر قرار دهد. بیان ساده این موضوع در عقد معاوضه قابل تعریف است بدین وجه که دو نفر تصمیم می‌گیرند دارایی مشخص خود را برای مدتی مساوی نزد طرف دیگر بسپارند. نفر اول وجهی مشخص را برای مدتی معین نزد طرف دیگر می‌سپارد و طرف دوم عیناً همان مقدار وجه را برای همان مدت نزد طرف اول به امانت می‌گذارد. در این حالت هیچگونه مازاد مادی و یا امتیاز اضافه برای هیچکدام از طرفین در نظر گرفته نمی‌شود. در گواهی قرض الحسنه پس‌انداز طرف اول اشخاص حقیقی و یا حقوقی هستند و در طرف دوم بانک قرار می‌گیرد. از سوی دیگر چون دارنده این گواهی ذیحق می‌گردد می‌تواند حق خود را به طرف ثالث بفروش برساند. این گواهی را می‌توان از طریق اینترنت و به صورت دیجیتالی خرید و فروش نمود.

<sup>۳۵</sup> بیدآباد، بیژن؛ محمود الهیاری فرد. تأمین مالی غیررئوی مبتنی بر فناوری اطلاعات. مجموعه مقالات سومین کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام

تأمین مالی در ایران. ۳۰ بهمن لغایت ۱ اسفند ۱۳۸۹. <http://www.bidabad.com/doc/non-usury-finance-it-fa.pdf>

<sup>۳۶</sup> Non-Usury Scripless Security Settlement System (NSSSS)



طرح تفصیلی اجرائی «گواهی قرض الحسنه پس انداز» برای بانک قرض الحسنه مهر ایران تدوین گردیده است.<sup>۳۷</sup> ویژگی‌های خاص «گواهی قرض الحسنه پس انداز» می‌تواند این ابزار مالی جدید را در سطوح مختلف بانکداری مرکزی، تجاری و خرد در هر دو نظام بدون ربا و ربوی جایگزین ابزار ربوی اوراق قرضه نماید بدون اینکه به هیچوجه شبهه ربا را در عملیات بانکی وارد نماید. از ویژگی‌های این ابداع جدید مالی از قرار زیر است:

۱- تأمین مالی بخش‌های مختلف دولتی و یا خصوصی.

۲- تأمین سرمایه خرد افراد کم درآمد.

۳- فعالیت‌های خیریه.

۴- ابزار سیاست مالی.

۵- ابزار سیاست پولی.

۶- جایگزینی ابزار غیرربوی در بازار سرمایه.

۷- بعنوان ضمانت بانکی و وثیقه.

۸- درجه بالای نقدینگی.

### سیستم تسویه اوراق بدون کاغذ غیرربوی (NSSSS)<sup>۳۸</sup>

برغم توسعه و گسترش انواع روشهای تامین مالی در سطح بین‌المللی اعم از روشهای مبتنی بر بانکداری اسلامی و یا بانکداری متعارف، نحوه انتقال الکترونیکی منابع در تامین مالی چه به روش قرضی و چه غیر قرضی کمتر مورد توجه قرار گرفته است. فقدان سیستم پرداخت الکترونیک در سیستم‌های اطلاع‌رسانی طرح‌های قابل سرمایه‌گذاری برغم گسترش سامانه تسویه ناخالص<sup>۳۹</sup> (RTGS)، سامانه اتاق پایاپای الکترونیک<sup>۴۰</sup> (ACH)، سامانه تسویه اوراق بهادار الکترونیکی و شناسه حساب بانکی بین‌الملل (IBAN)<sup>۴۱</sup> و از طرفی گسترش شبکه‌های فرابانکی و یکپارچه بین‌الملل مانند<sup>۴۲</sup> SEPA، سوئیفت<sup>۴۳</sup> (SWIFT)، شبکه تبادل اطلاعات بانکی (شتاب) و فعالیتهای صورت گرفته در جلب مشارکت‌های بین‌المللی در فرآیندهای تامین مالی طرح‌ها از محل وجوه ارزی در کشورهای مختلف همچنان ناکارآمد بوده است. در این میان نقش بکارگیری سیستم‌های پرداخت الکترونیک به منظور جذب سرمایه‌گذاری خارجی از محل منابع خرد و طراحی ابزارهای مالی قابل معامله در بازارهای ثانویه اینترنتی می‌بایست مورد توجه قرار گیرد. در این طرح انواع روش‌های تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری الگوی جدیدی از تامین مالی مبتنی بر فناوری اطلاعات و ابزارهای

<sup>۳۷</sup> نگاه کنید به:

بیدآباد، بیژن، امیرعباس سیاهپوش، مهتاب میرزایی قاضی، سمیه الجبوری، زینب غلامی، امیر شریفی، امیر شمس، شهرام اکبرزاده طرح تفصیلی گواهی قرض الحسنه پس انداز. بانک قرض الحسنه مهر ایران، ۱۳۸۹.

بیدآباد، بیژن، بررسی حقوقی اوراق قرضه بدون ربا، ۱۳۸۹. <http://www.bidabad.com/doc/legal-analysis-of-non-usury-bonds.pdf>

بیدآباد، بیژن، گواهی قرض الحسنه پس انداز (SQC)، ۱۳۸۹. <http://www.bidabad.com/doc/gavahi-qarzulhasana-pasandaz.pdf>

<sup>۳۸</sup> Non-Usury Scripless Security Settlement System (NSSSS)

<sup>۳۹</sup> Real Gross Settlement System (RTGS)

<sup>۴۰</sup> Automatic Clearing House (ACH)

<sup>۴۱</sup> International Bank Account Number (IBAN)

<sup>۴۲</sup> Single Euro Payment Area (SEPA)

<sup>۴۳</sup> The Society For Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT)

مالی بدون شبهه ربا به منظور تکمیل زنجیره تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری را معرفی می‌نماید.

شرعی بودن معاملات ابزارهای تامین مالی از یک طرف و سهل الوصول بودن در جذب منابع خرد ارزی بین‌المللی دو فاکتور اصلی در ابداعات مالی غیرربوی مطرح در این مقاله خواهد بود. در این راستا با طراحی سیستم جدیدی تحت عنوان سیستم تسویه اوراق بدون کاغذ غیرربوی (NSSSS) با سازوکارهای معاملاتی غیرربوی به دور از هرگونه حيله و با ابداعات جدید مالی غیرربوی مبتنی بر فناوری اطلاعات شامل گواهی مشارکت و گواهی پذیره در بانکداری PLS، گواهی آتی در سیستم تامین مالی جعاله JFS و اوراق قرضه بدون ربای بانک مرکزی، بانکی، دولت و تجاری به منظور تامین نقدینگی بانکها و دولت و بخش خصوصی می‌توان هر دو هدف در طراحی بازار و ابزارهای تامین مالی اسلامی را فراهم نمود.<sup>۴۴</sup>

این سیستم به منظور انجام معاملات ابداعات مالی بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS) و سایر ابداعات مالی غیرربوی که فوقاً به آنها اشاره شد در نظر گرفته شده است. تفاوت سیستم NSSSS و SSSS در سازوکارهای معاملاتی اوراق بهادار خواهد بود. به نحوی که معاملات و فرآیندهای تسویه اوراق، در سیستم NSSSS مبتنی بر معاملات غیرربوی و هیچگونه شبهه ربوی ندارند ولی سیستم SSSS مبتنی بر معاملات متعارف ربوی بانکی است که غالباً شبهه ربوی بر آن مترتب است. نمونه‌ای از این سیستم در حال حاضر برای محصولات بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS) در بانک ملی طراحی شده است.<sup>۴۵</sup> بطور کلی ویژگی‌ها و قابلیت‌های این سیستم می‌بایست به شرح ذیل باشد:

- پرداخت الکترونیک از طریق کارت‌های بانکی عضو شتاب و کارت‌های معتبر
- امکان حمایت از ارزهای مختلف
- امکان حمایت از زبانهای مختلف
- ارتباط با SWIFT و سایر ارائه‌کنندگان سرویس‌های پرداخت الکترونیک مانند PAYPAL
- استفاده از ACH برای مبالغ کم و ARTGS برای مبالغ بالا و بحرانی با استفاده از IBAN و سایر تکنیک‌های احراز هویت یکپارچه مشتری.<sup>۴۶</sup>
- ایجاد و بترینهای الکترونیکی مختلف عرضه اوراق بهادار غیرربوی
- امکان رویت صف خریداران و فروشندگان و قیمت‌های پیشنهادی
- برگزاری مزایده و فروش نهایی اوراق اسلامی بر اساس قیمت‌های رقابتی
- بازپرداخت اتوماتیک وجوه پس از خارج شدن از لیست مزایده و قبول پیشنهادات قیمتی بالاتر به منظور شرکت در مزایده.
- یکپارچگی با سایر سیستم‌های مالی و زیرسیستم‌ها در Core banking

<sup>۴۴</sup> بیدآباد، بیژن؛ محمود الهیاری فرد. تامین مالی غیرربوی مبتنی بر فناوری اطلاعات. مجموعه مقالات سومین کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام

تأمین مالی در ایران. ۳۰ بهمن لغایت ۱ اسفند ۱۳۸۹. <http://www.bidabad.com/doc/non-usury-finance-it-fa.pdf>

<sup>۴۵</sup> این سیستم تحت نظارت کمیته کارشناسی PLS بانک ملی ایران و توسط شرکت داده‌ورزی سداد طراحی شده است، جهت اطلاع بیشتر به

به این آدرس مراجعه شود: <http://pls.bmi.ir>

<sup>۴۶</sup> سیستم احراز هویت یکپارچه تحت نظارت کمیته کارشناسی PLS بانک ملی ایران در اداره سازمان و روشهای این بانک در حال تدوین است.

- عملیات حسابداری ثبت رکوردها، میز کاری مشتری، ره گیری رکوردها و فرآیندها<sup>۴۷</sup>، حسابرسی و بازرسی
- ارائه گزارشهای مدیریتی بر حسب نیاز سطوح مختلف مدیریتی و کارشناسی و مشتری<sup>۴۸</sup>
- مقایسه تطبیقی اوراق مختلف<sup>۴۹</sup> از نظر سود مورد انتظار، زمان سررسید، اهلیت مجری و سایر مشخصات کیفی موثر بر ریسک و بازدهی
- مدیریت ریسک سیستم شامل مدیریت ریسک نقدینگی، اعتباری، عملیاتی و بازار
- طراحی بلوکها و سبد گواهیهای مالی تعریف شده
- ارائه ابزارهای تحلیلی و مهندسی مالی
- کدینگ اوراق بهادار بر اساس استانداردهای بین المللی

### اسراف و اقتصاد اخلاق بعنوان روش مکمل در جلوگیری از بحرانها

اقتصاد اخلاق به عنوان مبحثی که همواره مد نظر فلسفه اقتصاد اسلامی بوده کمتر در نظریات جدید اقتصادی مورد توجه قرار گرفته است. اقتصاد اخلاق را به عنوانی نامی نو از مباحث ارزشی قدیمی در اقتصاد مطرح می نمایم که با توجه به رعایت اصول اخلاقی به تحلیل پدیدههای اقتصاد و رفتار اقتصادی می پردازد. در این نگرش هدف بررسیهای اقتصادی این است که تنها نباید مسائل اقتصادی را صرفاً مادی و بدون ملاحظات ارزشی و اخلاقی تحلیل کرد. بلکه باید اصول ارزشی اخلاق انسانی را در راستای مسائل اقتصادی مد نظر قرار داد و مسائل را به گونه ای تجزیه تحلیل نمود که منافع فرد و جامعه با ملاحظات مادیات و معنویات انسانی هر دو مد نظر قرار داشته باشد. این نگاه به مسائل اقتصادی دو بُعد مادی و معنوی انسان را در رابطه با اقتصاد بطور همزمان مطرح می سازد و این دو نگاه را با زمینه های فردی و اجتماعی در جهت بررسی رفتار فرد و اجتماع می سنجد که برخلاف نگاه مادی به اقتصاد جامعتر است و ضمن قبول قوانین علمی اقتصاد سعی بر یافتن رفاه مادی و معنوی انسان در دامنه ای وسیعتر از مادیات صرف دارد.

شق دیگر آسیب شناسی بحرانهای اقتصادی باز به رفتار انسانها برمی گردد. ما انسانها که در صفات دنیادوستی افراط می کنیم عملاً شرایط تشدید بحرانها را در اقتصاد فراهم می آوریم. یعنی به افراط در مصرف و شره اقتصادی و حرص برای مال اندوزی و زیاده مصرفی و تبذیر به معنی مصرف بیش از نیاز و سایر موارد مشابه روی می آوریم که همواره دامنه تشدید سیکل های تجاری را بازتر می کند. یعنی شدت بحران را با رکود شدید و شکوفایی شدید افزایش می دهد. اگر رفتار انسانها به گونه ای اصلاح شود که آموزه های اخلاقی و عرفانی که در اسلام و سایر ادیان آسمانی مطرح است دنبال گردد عملاً از شدت بحرانها کاسته می شود. وقتی در جامعه ای اسراف و تبذیر وجود داشته باشد عملاً رفتار زیاد مصرفی باعث می شود که بحرانها تموجات بیشتری یابند و زودتر به رکود و یا حتی شکوفایی برسند. لذا باید تلاش کرد که آموزه های اخلاقی و عرفانی در رفتار مصرفی انسانها مورد استفاده واقع شود. یعنی انسانها بدون تحمیل مکانیزمهای دولتی خود از مصرف مازاد خود و اسراف در مصرف و شره اقتصادی جلوگیری نمایند.

اسراف به معنی تباه کردن منابع برخلاف اصل بهره بردن حداکثر از منابع در اقتصاد می باشد براساس نظریه رفتار مصرف کننده نئوکلاسیک مبنای رفتاری مصرف بر اساس فروضی قرار دارد و در اقتصاد اخلاق در مبحث اسراف

<sup>47</sup> Workflow Management

<sup>48</sup> Report generator

<sup>49</sup> Business Intelligence

علاوه بر فروض رفتار مصرف کننده در اقتصاد نئو کلاسیک فرضی نظیر اشباع ناپذیری قابل نقض است. براساس اقتصاد نئو کلاسیک افراد تمایل به حداکثر نمودن مصرف با توجه به ارجحیت‌های خود در کار و فراغت دارند، ولی در عمل مطلوبیت ناشی از مصرف بر مطلوبیت ناشی از فراغت می‌چربد. اسراف منابع نوعی اتلاف منابع نیز هست ولی واژه اسراف مفهوم عامتری دارد که شامل زیاده‌روی در همه امور نیز می‌شود که اتلاف این تنوع مفهومی را ندارد. اسراف سبب می‌شود بخشی از منابع کالایی دچار افساد با تباهی یا دورریزی یا زبالگی، ناشی از «حرص خرید»، یا ناشی از «مصرف تقلیدی»، یا «مصرف خودنمائی» یا «مصرف تشویقی»، یا «مصرف عادت‌ی» یا بطور کلی تر «مصرف گرایی» شود. نشان داده شد<sup>۵۰</sup> که مصرف کننده بخشی از مطلوبیت خود را به دلیل اسراف از دست می‌دهد. و باید کار خود را اضافه و از فراغت خود کم کند تا منابع درآمدی لازم برای اسراف را جبران نماید و مطلوبیت اضافه‌ای هم بدست نیاورد. به عبارت ساده اسراف سبب از بین رفتن فراغت انسان‌ها و مطلوبیتی که از فراغت می‌برند خواهد شد.

مصادیق اسراف در رفتار تولیدکننده و در فرآیند تولید هر دو وجود دارد. به دلایل مختلف خط تولید می‌تواند مولد ضایعات یا افساد مواد اولیه یا واسطه‌ای یا کالای تولیدی شود یا محصول را با بهای تمام شده بالاتر تولید نماید و عوامل تولید را بیش از حد لزوم بکار گیرد. به عبارتی بخش عمده اسراف در تولید به استفاده ناکارا از عوامل تولید منتج می‌شود. مصادیق اسراف در تولید در بهره‌وری کل، در ترکیب نابهینه عوامل تولید، ضایعات در تولید و فساد محصول مصداق می‌یابد.

جلوگیری از اسراف منجر به آن خواهد شد که همواره سهم زیادی از منابع اقتصاد و نیروی کار و همچنین سرمایه آزاد شود که می‌تواند به سهولت در هنگام بحران مورد استفاده بنگاهها واقع شود و سیکل تجاری رو به بحران روی خم منحنی بحران و رکود کمرشکن شده و اقتصاد را به سمت رونق و شکوفایی مجدد برگرداند. از طرفی در هنگام شکوفایی بدلیل اینکه مصرف زائد اتفاق نمی‌افتد اقتصاد به مرز اشباع نزدیک نمی‌شود و نتیجتاً قبل از اینکه اقتصاد به شرایط اشباع در هنگام شکوفایی برسد به سمت رکود حرکت می‌کند و در این حالت اقتصاد شکوفایی و بحران خفیفی را تجربه می‌نماید و نتیجتاً دامنه موج خیلی باریک می‌گردد و باریک شدن دامنه موج سیکل تجاری به معنای ثبات نسبی اقتصاد خواهد بود.

بسیاری از مباحث اقتصادی-اجتماعی که بشر امروز سرفصل سیاستهای راهبردی خود قرار داده از هزاران سال پیش مطرح بوده و حکماء الهی این آموزه‌ها را در لابلای قواعد تشریحی و توضیحی و توصیه‌ای خود فرموده‌اند. منجمله از این مباحث می‌توان به مبحث توسعه پایدار اشاره کرد که از مسائل مطروحه بشر در مجامع بین‌المللی از اواخر قرن گذشته است. این مبحث هرچند به شکل نظری و مدرن آن در قرن بیستم مطرح شده است ولی مفاهیم آن در مباحث اقتصاد اخلاق قرار می‌گیرد و کمتر به این مفاهیم کلاسیک توجه شده است. منجمله از این مباحث تبذیر است به معنی

---

<sup>۵۰</sup> بیدآباد، بیژن، اسراف در اقتصاد اخلاق (بررسی رفتار مصرف کننده و تولید کننده)، مجموعه مقالات همایش اصلاح الگوی مصرف، موسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، وزارت بازرگانی، ۴ مرداد ۱۳۸۸، صفحات ۷۶-۴۹، تهران.

<http://www.bidabad.com/doc/esraf-eghtesade-akhlagh.pdf>

بیدآباد، بیژن، اسراف و اقتصاد اخلاق، ماهنامه بانک و اقتصاد، مهر ۱۳۸۷، شماره ۹۴، صفحات ۶۴-۶۱.

بیدآباد، بیژن، تبذیر در اقتصاد اخلاق و توسعه پایدار، مجموعه مقالات همایش اصلاح الگوی مصرف، موسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، وزارت بازرگانی، ۴ مرداد ۱۳۸۸، صفحات ۴۰۰-۳۷۷، تهران.

<http://www.bidabad.com/toseeh-payedar-eghtesade-akhlagh.pdf>

زیاده روی در مصرف. این مفهوم از لحاظ کلی منطبق با مصرف گرایی و اقتصاد مصرفی در سطح ملی است ولی کاربرد آن در سطح بین‌المللی و اقتصاد جهانی مفاهیم خاصی را به ذهن می‌کشانند.

شاید در پایان این موضوع توجه به این مبحث مناسب باشد که پیامبران و اولیاء الهی عقل انسان‌های روی سیاره زمین بوده و هستند و مسلماً عقل است که راهگشای صلاح و فلاح بشر است. و اگر بشر به این موضوع برسد که فرمایشات آن بزرگواران راهگشای زندگانی مناسب اوست و از آموزه‌های آنان استفاده کند و عقل مادرزاد خود را با انواع الحیل - حتی شرعی - به اوامر آنان ترجیح ندهد مسلماً زندگی مادی و معنوی بهتری خواهد داشت.

## منابع

- اشرف زاده، سید حمید رضا، گزارشات هفتگی درباره پیش‌بینی قیمت نفت، موسسه مطالعات انرژی.
- بیدآباد، بیژن. تثبیت ادوار تجاری با بانکداری مشارکت در سود و زیان و اقتصاد اخلاق، <http://www.bidabad.com/doc/pls-business-cycles.pdf>
- بیدآباد، بیژن و عبدالرضا هرسینی، تحلیل فقهی - اقتصادی ربا در وامهای مصرفی و سرمایه‌گذاری و کاستیهای فقه متداول در کشف احکام شارع. ارائه شده به همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی، پژوهشکده اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، ۱۳۸۲. <http://www.bidabad.com/doc/reba-fa.pdf>
- بیدآباد، بیژن، مبانی عرفانی اقتصاد اسلامی، پول، بانک، بیمه و مالیه از دیدگاه حکمت. پژوهشکده پولی و بانکی، بانک مرکزی ایران، ۱۳۸۳، تهران. <http://www.bidabad.com/doc/mabani-erfani-eqtasade-islami.pdf>
- بیدآباد، بیژن و عبدالرضا هرسینی، شرکت سهامی بانک غیررئوی و بازبینی ماهیت ربوی و غیررئوی عملیات بانکی متداول. مجموعه مقالات سومین همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی «نظریه اقتصاد اسلامی و عملکرد اقتصاد ایران»، ۳-۴ دی ۱۳۸۲، پژوهشکده اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، صفحات ۲۲۴-۱۹۳، تهران. <http://www.bidabad.com/doc/sherkat-sahami-bank.pdf>
- بیدآباد، بیژن، مبانی عرفانی اقتصاد اسلامی، پول، بانک، بیمه و مالیه از دیدگاه حکمت. پژوهشکده پولی و بانکی، بانک ایران، ۱۳۸۳، تهران. <http://www.bidabad.com/doc/eghtesadislami4.pdf>
- بیدآباد، بیژن، ژینا آقاییگی، مهستی نعیمی، آذرنگ امیراستوار، سعید صالحیان، سعید نفیسی زیده سرایی، علیرضا مهدیزاده چله‌بری، حجت‌الله قاسمی صیقل سرایی، بیژن حسین‌پور، سعید شیخانی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی‌پور، نادیا خلیلی ولائی. طرح تفصیلی بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)، اداره تحقیقات و برنامه‌ریزی، بانک ملی ایران، ۱۳۸۷.
- بیدآباد، بیژن، نگاهی بر بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS) و زیرسیستم‌های تأمین مالی مضاربه (MFS) و تأمین مالی جعاله (JFS). ۱۳۸۹، تهران. <http://www.bidabad.com/doc/negahi-bar-pls-mfs-jfs.pdf>
- بیدآباد، بیژن و محمود الهیاری فرد. فناوری اطلاعات و ارتباطات در تحقق سازوکار مشارکت در سود و زیان (PLS) (بانکداری اسلامی). فصلنامه علمی - پژوهشی اقتصاد و تجارت نوین، سال اول، شماره سوم، زمستان ۱۳۸۴، صفحات ۳۷-۱.

<http://prd.moc.gov.ir/jnec/farsi/3rd/Article2.pdf>

[http://www.bidabad.com/doc/Pls\\_it-fa.pdf](http://www.bidabad.com/doc/Pls_it-fa.pdf)

- بیدآباد، بیژن و محمود الهیاری فرد. سازوکار عملیاتی بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)، معرفی ابزارهای مالی گواهی مشارکت و گواهی پذیره با کارائی بین‌المللی. ارائه شده در دومین همایش خدمات بانکی و صادرات، ۲۷ مهر ۱۳۸۷، بانک توسعه صادرات ایران، تهران، ایران.  
<http://bidabad.com/doc/PLS-Banking-7.pdf>  
<http://bidabad.com/doc/PLS-Banking-Export-Development-Bank-2.ppt>
- بیدآباد، بیژن و محمد صفائی پور. چارچوب بازار الکترونیکی معاملات گواهی مشارکت/پذیره در قالب طرح مشارکت در سود و زیان (PLS). پنجمین همایش تجارت الکترونیکی، ۳-۴ آذر ۱۳۸۷، وزارت بازرگانی، تهران.  
<http://www.ecommerce.gov.ir/EArchive/EArchiveF/Item.asp?ParentID=43&ItemID=182>
- بیدآباد، بیژن و ژینا آقاییگی، آذرنگ امیراستوار، ابوالفضل هزاوه، علیرضا شفیعی، سعید نفیسی زبده سرائی، علیرضا مهدی‌زاده، علی حیات‌داودی، بیژن حسین‌پور، سید علی حسینی، اکبر شالی، محمد کاشفی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی‌پور، علی کوثری، باقر عین‌اله زاده، مجید ناصری، مهستی نعیمی، نادیا خلیلی ولائی، شاکری. مشارکت مالی جعاله (JFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۸۹.
- بیدآباد، بیژن و همکاری ژینا آقاییگی، آذرنگ امیراستوار، ابوالفضل هزاوه، علیرضا شفیعی، سعید نفیسی زبده سرائی، علیرضا مهدی‌زاده، علی حیات‌داودی، بیژن حسین‌پور، سید علی حسینی، اکبر شالی، محمد کاشفی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی‌پور، علی کوثری، باقر عین‌اله زاده، مهستی نعیمی، نادیا خلیلی ولائی، شاکری. مشارکت مالی مضاربه (MFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان (PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۸۹.
- بیدآباد، بیژن، محمود الهیاری فرد و مهناز ربیعی، اوراق قرضه غیرربوبی (ریالی و ارزی) و ابزارهای پولی بانکداری مرکزی بدون ربا، ۱۳۸۹. <http://www.bidabad.com/doc/Islamic-banking-bond-fa.pdf>
- بیدآباد، بیژن؛ محمود الهیاری فرد. تامین مالی غیرربوبی مبتنی بر فناوری اطلاعات. مجموعه مقالات سومین کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام تأمین مالی در ایران. ۳۰ بهمن لغایت ۱ اسفند ۱۳۸۹.  
<http://www.bidabad.com/doc/non-usury-finance-it-fa.pdf>
- بیدآباد، بیژن، امیرعباس سیاهپوش، مهتاب میرزایی قاضی، سمیه الجبوری، زینب غلامی، امیر شریفی، امیر شمس، شهرام اکبرزاده طرح تفصیلی گواهی قرض الحسنه پس‌انداز. بانک قرض الحسنه مهر ایران، ۱۳۸۹.
- بیدآباد، بیژن، بررسی حقوقی اوراق قرضه بدون ربا، ۱۳۸۹.  
<http://www.bidabad.com/doc/legal-analysis-of-non-usury-bonds.pdf>
- بیدآباد، بیژن، گواهی قرض الحسنه پس‌انداز (SQC)، ۱۳۸۹.  
<http://www.bidabad.com/doc/gavahi-qarzulhasana-pasandaz.pdf>
- بیدآباد، بیژن، اسراف در اقتصاد اخلاق (بررسی رفتار مصرف‌کننده و تولیدکننده)، مجموعه مقالات همایش اصلاح الگوی مصرف، موسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، وزارت بازرگانی، ۴ مرداد ۱۳۸۸، صفحات ۷۶-۴۹، تهران. <http://www.bidabad.com/doc/esraf-eghtesade-akhlagh.pdf>
- بیدآباد، بیژن، اسراف و اقتصاد اخلاق، ماهنامه بانک و اقتصاد، مهر ۱۳۸۷، شماره ۹۴، صفحات ۶۴-۶۱.
- بیدآباد، بیژن، تبذیر در اقتصاد اخلاق و توسعه پایدار، مجموعه مقالات همایش اصلاح الگوی مصرف، موسسه

<http://www.bidabad.com/toseeh-payedar-eghtesade-akhlagh.pdf>

- <http://pls.bmi.ir>
- Bidabad, Bijan, M. Allahyarifard, M. Rabiei, Usury-Free Bonds and Islamic Central Banking Monetary Instruments. 2010. <http://www.bidabad.com/doc/Islamic-banking-bond-en.pdf>
- Bidabad, Bijan, Abul Hassan, Ben Ali Mohamed Sami, Mahmoud Allahyarifard. Interest-Free Bonds and Central Banking Monetary Instruments. International Journal of business and Management Science. Vol. 3, no. 3, August 2011.
- Bidabad, Bijan, Stabilizing Business Cycles by PLS Banking and Ethic Economics
- <http://www.bidabad.com/doc/pls-business-cycles-en.pdf>
- Bidabad, Bijan, Economic-juristic analysis of usury in consumption and investment loans and contemporary jurisprudence shortages in exploring legislator commandments. Proceeding of the 2<sup>nd</sup> International Islamic Banking Conference. Monash University of Malaysia. 9-10 September 2004. Reprinted in: National Interest, Journal of the Center for Strategic Research, Vol. 2, No. 1, winter 2006, pp. 72-90. Tehran, Iran. <http://www.bidabad.com/doc/reba-en.pdf>
- Bidabad, Bijan; M. Allahyari Fard. Operational Mechanism of Profit and Loss Sharing (PLS) Banking, Financial innovations of Mosharekeh (Partnership) Certificate and Pazireh (Subscribed) Certificate with international financial efficiency. Presented at the second conference of Banking services and export, Bank of export development, 18 October 2008, Tehran, Iran. <http://www.bidabad.com/doc/PLS-banking-Executive-Mechanism.pdf>
- Mahlknecht, Michael (2009). Islamic Capital Markets and Risk Management. London: Risk Books.
- Zarqa, Muhammed Anas (1983) "Stability in an Interest-Free Islamic Economy: A Note", Pakistan Journal of Applied Economics, Karachi, (Winter 1983), Vol. 2, pp. 181-88.
- Khan, Shahrukh Rafi (1984) "An Economic Analysis of a PLS Model for the Financial Sector", Pakistan Journal of Applied Economics, Karachi, (Winter 1984) Vol. 3, pp. 89-105.
- Rosly, Saiful Azhar (2006). Critical Issues on Islamic Banking and Financial Markets: Islamic Economics, Banking and Finance, Investments, Takaful and Financial Planning. AuthorHouse.