

رضا تهرانی استاد (تخصص: مدیریت مالی و سرمایه گذاری) دانشگاه تهران
علی رضائیان استاد (تخصص: مدیریت رفتار سازمانی) دانشگاه شهید بهشتی
فریدون رهنمای رودپشتی استاد (تخصص: مالی و حسابداری) دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات
غلامرضا مصباحی مقدم استاد (تخصص: فقه اقتصادی) دانشگاه امام صادق علیه السلام
حسن آقا نظری استاد (تخصص: اقتصاد اسلامی و حقوق اسلامی) پژوهشگاه حوزه و دانشگاه
غلامرضا گوردزی استاد (تخصص: مدیریت تحقیق در عملیات) دانشگاه امام صادق علیه السلام
علی سعیدی دانشیار (تخصص: مدیریت مالی و حسابداری) دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال
احمد شعبانی دانشیار (تخصص: اقتصاد اسلامی) دانشگاه امام صادق علیه السلام
سعید صحت دانشیار (تخصص: مدیریت ریسک و بیمه) دانشگاه علامه طباطبائی
محمد طالبی دانشیار (تخصص: مدیریت مالی) دانشگاه امام صادق علیه السلام
غلامعلی معصومی نیا دانشیار (تخصص: اقتصاد اسلامی و مالی اسلامی) دانشگاه خوارزمی

محمدحسین قوام استادیار (تخصص: مدیریت بانکداری اسلامی) دانشگاه امام صادق علیه السلام

* براساس مجوز شماره ۳/۱۸/۵۸۹۷۸۶ مورخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۵ وزارت علوم، تحقیقات و فناوری، فصلنامه علمی «تحقیقات مالی اسلامی» از شماره ۲ (بهار و تابستان ۱۳۹۱) دارای درجه علمی - پژوهشی است.

مقاله‌های نشریه در پایگاه‌های ذیل نمایه می‌شود:

پایگاه دوآج: <https://www.doaj.org>
پایگاه گوگل اسکالر: <https://www.scholar.google.com>
پایگاه استادی علوم جهان اسلام: <https://www.isc.gov.ir>
پایگاه اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی: <https://www.sid.ir>
پایگاه مجلات تخصصی نور: <https://www.noormags.com>
پایگاه اطلاعات نشریات کشور: <https://www.magiran.ir>
پایگاه مرجع دانش: <https://www.civilica.com>
پرتال جامع علوم انسانی: <https://www.ensani.ir>

ویراستار انگلیسی: علیرضا روشن ضمیر

ویراستار فارسی، صفحه‌آرا و تجدید طرح جلد: عباس پورحسن یامی

مقاله‌های نشریه لزوماً بیان‌کننده دیدگاه دانشگاه نیست. نقل مطالب تنها با ذکر کامل مأخذ رواست.

۲۶۲ صفحه / ۲,۰۰۰,۰۰۰ ریال / چاپخانه: انتشارات دانشگاه امام صادق علیه السلام

نشانی: ایران، تهران، بزرگراه شهید چمران، پل مدیریت، دانشگاه امام صادق علیه السلام، صندوق پستی ۱۵۹-۱۴۶۵۵

مدیریت علمی، تحریریه و چاپ: دانشکده معارف اسلامی و مدیریت، تلفکس: ۰۲۱)۸۰۰۷۳۳

مدیریت فنی و پشتیبانی: معاونت پژوهش و فناوری، تلفکس: ۰۲۱)۸۰۰۹۴۹۱۵

وبگاه: <https://ifr.isu.ac.ir> پست الکترونیک اصلی: ifr@isu.ac.ir پست الکترونیک پشتیبان: ifr.isujournals@gmail.com

اهداف و چشم‌انداز نشریه علمی «تحقیقات مالی اسلامی»

نشریه علمی «تحقیقات مالی اسلامی» اولین نشریه تخصصی مالی اسلامی در کشور است که با همت گروه نظام مالی اسلامی مرکز تحقیقات دانشگاه امام صادق علیه‌السلام راه‌اندازی گردید و در حال حاضر توسط گروه مالی اسلامی دانشکده معارف اسلامی مدیریت دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، با همکاری انجمن علمی مالی اسلامی ایران و حمایت سازمان بورس و اوراق بهادار و با هدف تولید ادبیات اسلامی و بومی در حوزه مالی به منظور ارتقاء و تحول دانش مالی با رویکرد اسلامی- ایرانی و پاسخ‌گویی به نیازهای کاربردی سازمان‌ها و نهادهای مالی نظام جمهوری اسلامی ایران و در زمینه‌ها و محورهای تخصصی ذیل، مقالات در سطح علمی - پژوهشی را منتشر می‌کند:

- تئوری‌های مالی اسلامی؛
- قواعد فقه مالی اسلامی؛
- فقه مالی اسلامی؛
- حقوق مالی اسلامی؛
- ابزارهای تأمین مالی اسلامی؛
- ابزارهای مدیریت ریسک اسلامی؛
- تحلیل اقتصادی ابزارهای مالی اسلامی؛
- نهادهای مالی اسلامی؛
- بازار سرمایه اسلامی؛
- بانکداری اسلامی؛
- بیمه‌های اسلامی؛
- حسابداری مالی اسلامی؛
- قیمت‌گذاری اوراق مالی اسلامی؛
- صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری اسلامی؛
- سایر موضوعات مرتبط.

فهرست مقاله‌ها

- علمی - پژوهشی (بانکداری اسلامی)
- ۲۱۷ بررسی فقهی ابزار نجات از درون در حوزه توقف و ورشکستگی بانک‌ها
محمد یاراحمدی*، محمدحسین بیاتی و محمدجواد شریف‌زاده
- ۲۶۹ طراحی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی با رویکرد تحلیل محتوا و روش تصمیم‌گیری فازی
محمدجواد محقق‌نیا، حسین سیلسپور* و شیمای احمدی
- ۳۰۹ شناسایی و رتبه‌بندی چالش‌ها و آسیب‌های فقهی - حقوقی و اقتصادی - مالی بانکداری بخش خصوصی در شبکه بانکی جمهوری اسلامی ایران
محمدحسین شریعتی‌نیا* و محمدحسین قوام
- علمی - پژوهشی (بازار سرمایه اسلامی)
- ۳۴۵ امکان‌سنجی اجرای معاملات اجتماعی در بازار سرمایه ایران
معصومه علیزاده و سید محسن سجادی*
- علمی - پژوهشی (نهادهای مالی اسلامی)
- ۳۸۱ ارائه الگوی مناسب تأمین مالی جمعی و بوم مدل کسب‌وکار برای کسب‌وکارهای کوچک و متوسط (مورد مطالعه: سامانه میدون)
هادی سوری‌تبار و محمد توحیدی*
- علمی - پژوهشی (ابزارهای تأمین مالی اسلامی)
- ۴۲۵ بررسی عوامل مؤثر بر تأمین مالی خارجی شرکت‌های دانش‌بنیان در شرایط تحریم ایران با تأکید بر اقتصاد مقاومتی
حامد تاجمیر ریاحی* و سعید مرادی



Jurisprudential Study of the Means of Salvation from within in the Field of Stopping and Bankruptcy of Banks

Mohammad Yarahmadi*

Mohammad Hossein Bayati**

Mohammad Javad Sharifzadeh***



doi 10.30497/ifr.2022.242110.1679



Abstract

The Iranian government has revived banks and credit institutions through public resources and bailout such as borrowing from the CB, some methods that can put all people under pressure. This necessitates updating bankruptcy legal systems for seeking salvation from within. Due to the Islamic nature of Iranian banking, the present study deals with the related jurisprudence of bail-in as a salvation tool. Bail-in absorbs the losses incurred in the debt column of the bank balance sheet, and converts part of the existing liabilities into bank shares. The method of jurisprudential study is multi-stage Ijtihad. According to this, after examining the financial relations under the relevant jurisprudential topics, the research results were presented to 6 members of the jurisprudential-economic elite, and the central research questions were answered in consultation with 8 jurisprudential authorities. The first result is that in current and savings deposits that have the nature of al-Qarz, the value of al-Dain cannot be forcibly reduced under any jurisprudential title, whether it is Ibraa al-Dain (debt remission) or al-Hajr (debtor incompetence). The conversion of al-Dain into shares also requires the "consent of the parties." Therefore, it is necessary that both central issues, namely the coercive reduction and coercive conversion of debt, be stipulated in the contract. In case of long-term deposits that have the nature of al-Vakalat (representation), whether the property has or has not been destroyed, when facing bankruptcy, it is not possible to reduce the bank liability. The solution to this problem is that the bank must set conditions in long-term contracts for both the reduction and conversion of the obligations.

Keywords

Jurisprudence; Iflaas; Jurisprudential Study; Bank; Interest-Free Banking; Islamic Banking; Bankruptcy.

JEL Classification: G21, G33, K10.

* PhD Student, Oil and Gas Economics, Faculty of Islamic Studies and Economics, Imam Sadiq University, Tehran, Iran (Corresponding Author).

m.yarahmadi@isu.ac.ir

0000-0002-0686-5078

** Assistant Professor, Faculty of Humanities, Adalat University, Tehran, Iran.

bayati@edalat.ac.ir

0000-0002-8735-3778

*** Associate Professor, Faculty of Islamic Studies and Economics, Imam Sadiq University, Tehran, Iran. sharifzadeh@isu.ac.ir

0000-0002-6952-182X

بررسی فقهی ابزار نجات از درون در حوزه توقف و ورشکستگی بانک‌ها

محمد یاراحمدی* محمدحسین بیاتی** محمدجواد شریف‌زاده***

چکیده

دولت ایران با استفاده از منابع عمومی و استقراض از بانک مرکزی تحت ابزار «نجات از بیرون» به احیای بانک‌ها و مؤسسات اعتباری پرداخته است؛ اما این روش، فشار این ورشکستگی را به همه مردم بار می‌کند؛ بنابراین لازم است که به منظور درونی‌سازی هزینه‌های ناشی از ورشکستگی، نظامات حقوقی ورشکستگی بانک به‌روزرآوری شوند. پژوهش حاضر با توجه به ماهیت شرعی نظام بانکی ایران، به بررسی فقهی ابزار «نجات از درون» پرداخته است. این ابزار در گام اول، زیان‌های وارده را در ستون بدهی ترانزنامه بانک جذب می‌کند و در گام دوم، بخشی از تعهدات را به سهام بانکی تبدیل می‌نماید. روش بررسی فقهی، اجتهاد چندمرحله‌ای است؛ بر اساس این روش، بعد از بررسی روابط مالی ذیل عناوین فقهی، نتایج پژوهش به شش نفر از نخبگان فقهی - اقتصادی ارائه گردیده و سؤال‌های محوری پژوهش از هشت مرجع تقلید استفتا شدند و نتیجه پژوهش مورد تأیید اکثریت نخبگان و علما واقع گردید. نتیجه اول آن است که در سپرده‌های جاری و پس‌انداز که ماهیت قرض دارند، تحت هیچ عنوان فقهی، اعم از «ابراء دین» یا «قواعد محجور شدن مدیون» نمی‌توان ارزش دین را قهراً کاهش داد. همچنین تبدیل دین به سهام نیاز به «ترازی طرفین» دارد؛ بنابراین لازم است که هر دو مسأله محوری این ابزار، یعنی کاهش قهری و تبدیل قهری دین، در ضمن عقد شرط گردند. در سپرده‌های مدت‌دار که ماهیت وکالت دارند نیز چه اینکه مال موضوع وکالت از بین رفته باشد یا از بین نرفته باشد، در صورت ورشکستگی بانک امکان کاهش قهری و تبدیل قهری تعهد بانک وجود ندارد. راهکار انطباق این مسأله نیز آن است که بانک باید در ضمن عقد وکالت در سپرده‌های مدت‌دار، کاهش و تبدیل تعهد را ضمن عقد شرط کند. نتیجه‌گیری نهایی آن است که با تحقق شرط ضمن عقد می‌توان قواعد «نجات از درون» را به قواعد شریعت مقدس نزدیک نمود.

واژگان کلیدی: فقه؛ افلاس؛ بررسی فقهی؛ بانک؛ بانکداری بدون ربا؛ بانکداری اسلامی؛ ورشکستگی بانک.

* دانشجوی دکتری، اقتصاد نفت و گاز، دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد، دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، تهران، ایران (نویسنده مسئول).
m.yarhamadi@isu.ac.ir

** استادیار، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه عدالت، تهران، ایران.
bayati@edalat.ac.ir

*** دانشیار، دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد، دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، تهران، ایران.
sharifzadeh@isu.ac.ir

مقدمه

رخ دادن پدیده ورشکستگی در بانک‌ها، مسأله‌ای دور از ذهن نیست (تقدیر، ۱۳۹۲، ص. ۳۹). بحران بانکی دو سطح از بحران را متوجه نظام‌های اقتصادی می‌کند؛ از یک سو بحران درون بانک و نهاد مالی است که هم سهامداران را با مخاطره روبرو خواهد کرد و هم داشته‌های بستانکاران را کاهش خواهد داد. از سوی دیگر بحران بانکی می‌تواند تمام سیستم اقتصادی را با ریسک مواجه کند و به سرعت، بحران را به سایر نهادهای مالی و اقتصادی انتقال دهد (کریم‌زاده، رضازاده و مجدزاده، ۱۳۹۵، ص. ۲۶۲). شواهد اقتصادی نشان می‌دهند که بحران‌های مالی و بانکی می‌توانند زمینه‌ساز رکودهای اقتصادی باشند و رکود اقتصادی که به دلیل بحران مالی به وجود آمده باشد، بسیار بلندمدت‌تر و شدیدتر و خروج از آن سخت‌تر خواهد بود. همچنین اگر بحران مالی به هجوم بانکی منجر شود، می‌تواند به سرعت به کل شبکه بانکی گسترش یابد. مدیریت ضعیف و ریسک‌پذیری بالا در مدیریت منابع، در طول تاریخ همواره ادامه حیات بانک‌ها را با مسائل گوناگون مواجه کرده است.

به صورت کلی در بانک‌های اسلامی میزان ریسک ورشکستگی به دلیل تسهیم ریسک^۱ و مدل‌های خاص قراردادهای شرعی که بانک‌ها برای حفظ قیود شریعت مقدس در تسهیلات‌دهی و سپرده‌پذیری برقرار می‌کند، کمتر است؛ اما بانک‌های اسلامی از ورشکستگی در امان نیستند (Awadzi, Chartouni & Tamez, 2015, p. 4). تجربه جمهوری اسلامی نیز در مسیر دستیابی به بانکداری اسلامی یا بانکداری بدون ربا، که فرآیند آن با تصویب قانون عملیات بانکداری بدون ربا^۲ در سال‌های ابتدایی انقلاب اسلامی آغاز شده، نشان می‌دهد که تلاش‌های تاریخی نظام اسلامی، به ایمن‌سازی بانک‌های ایرانی از ضرر دهی منجر نشده است. جدول (۱) میزان زیان انباشته برخی از بانک‌های منتخب را به عنوان شخصی از سطح موفقیت عملکرد بانک‌های ایرانی، نشان می‌دهد؛ تمامی این بانک‌ها براساس قانون عملیات بانکی بدون ربا مشغول فعالیت هستند. جدول (۱) میزان زیان انباشته بانک‌های ملی، توسعه صادرات، پارسیان، سرمایه و آینده را نشان می‌دهد.

جدول (۱): بررسی میزان زیان انباشته بانک‌های مختلف

ردیف	نام بانک	زیان انباشته	مربوط به سال مالی
۱	ملی	۶۶۰۷۴۷۱۷۰	۱۳۹۹
۱	توسعه صادرات	۱۹۹۰۲۲۵۱	۱۳۹۹
۳	پارسیان	۵۱۱۱۷۵۶۰	۱۳۹۸
۴	سرمایه	۲۶۹۷۰۷۷۷۵	۱۳۹۸
۵	آینده	۱۱۷۶۷۳۳۷۰	۱۳۹۷

منبع: (بانک آینده، ۱۳۹۸، ص. ۲۱؛ بانک پارسیان، ۱۳۹۹؛ بانک توسعه صادرات ایران، ۱۴۰۰، ص.

۷؛ بانک سرمایه، ۱۳۹۹، ص. ۲۱؛ بانک ملی ایران، ۱۴۰۰، ص. ۸)

آنچه در ایران در وادی ورشکستگی بانک‌ها جاری است، غلبه نجات از بیرون^۳ توسط حاکمیت و از طریق منابع عمومی است. منابع عمومی نجات از بیرون در عموم کشورها از مجرای مالیات‌دهندگان جبران می‌گردد. از آنجایی که بحران‌های بانکی معمولاً به شورش و تجمع‌های خیابانی^۴ منجر می‌شود، سریعاً به مسأله‌ای امنیتی تبدیل شده و در چنین شرایطی تنها گزینه پیش‌روی حاکمیت، نجات از بیرون خواهد بود. نجات از بیرون یک عملیات پوپولیستی برای سیاست‌مداران است. چنان‌که پیش از انتخابات عملی بسیار معمولی است و در راستای جذب آراء صورت می‌پذیرد؛ مداخله‌ای پرهزینه و زمان‌بر که مشکلات جدی و بحران‌های بانک‌های مشکل‌دار را به تعویق می‌اندازد (Marinč & Vlahu, 2012, p. 33). از سوی دیگر همان‌گونه که تأکید شد، حفظ قیود شرعی مهم‌ترین رکن مقررات‌گذاری در حوزه بانکی است. ادبیات نجات از درون به سرعت در حال گسترش در کشورهای اسلامی است و برخی کشورها مانند مالزی پیشتازی می‌کنند؛ بنابراین لازم است که محققان حوزه فقهی و اقتصادی در ابتدای ظهور این پدیده بانکی پژوهش‌های اسلامی مربوطه را به ادبیات متعارف ضمیمه کنند. به همین منظور پژوهش پیش‌رو سؤال‌های زیر را پیرامون ابزار «نجات از درون» به‌عنوان یک جایگزین مناسب برای «نجات از بیرون» دنبال خواهد کرد.

۱. اقتضائات فقهی مسأله نجات از درون چه تغییراتی در قراردادهای بانکی ایجاد می‌کند؟

3. Bail Out

4. Panic

۲. دیدگاه فقه امامیه پیرامون «تبدیل قهری دین به سهام» به عنوان یکی از گام‌های فرآیند نجات از درون، چیست؟
۳. دیدگاه فقه امامیه پیرامون «کاهش قهری ارزش دین» به عنوان یکی از گام‌های فرآیند نجات از درون، چیست؟
۴. ورود سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت (در سمت بدهی‌های ترازنامه بانکی) به فرآیند نجات از درون، چه اقتضائاتی را از منظر فقه امامیه به دنبال خواهد داشت؟

۱. پیشینه تحقیق

جدول (۲): پیشینه تحقیق

ردیف	نویسنده و تاریخ	سال	اهم یافته‌ها
۱	برگر، هیملبرگ، رومن و تسیلاکوف ^۵	۲۰۲۰م	تنها با استفاده از مدل نجات از درون می‌توان به بانک‌ها انگیزه اقدامات پیشگیرانه برای بازسازی سرمایه را ارائه کرد.
۲	رینگ و پاتل ^۶	۲۰۱۹م	بررسی این اشکال مهم در ابزار «نجات از درون» که فرضیه سرمایه‌گذاری بانک‌ها در یکدیگر را در نظر نمی‌گیرد؛ بنابراین این ابزار یک نگرانی سامان‌مندی را ایجاد می‌کند که شبیه به معمای زندانی است.
۳	کرسپی، جاکومینی و ماسیا ^۷	۲۰۱۹م	در طول دوره سال‌های ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۶ میلادی میزان انتشار اوراقی که قابلیت نجات از درون داشته‌اند گستردگی انتشار بیشتری نسبت به اوراق غیرقابل نجات از درون پیدا کرده‌اند.
۴	هورز، هالاج، کوک، کرایج و پراس ^۸	۲۰۱۸م	بررسی ریسک و هزینه انتقالی در شرایطی که اوراق نجات از درون یک بانک، توسط بانک‌های دیگر نگهداری شده باشند.

5. Berger, Himmelberg, Roman & Tsyplakov

6. Ringe & Patel

7. Crespi, Giacomini, & Mascia

8. Hüser, Hałaj, Kok, Kraaij & Perales

ردیف	نویسنده و تاریخ	سال	اهم یافته‌ها
۵	الکساندر ^۹	۲۰۱۷م	معرفی و واکاوی ریسک‌های حقوقی و اقتصادی ابزار «نجات از درون» در نظام بانکی انگلستان.
۶	علی و المامون ^{۱۰}	۲۰۱۴م	معرفی صورت اسلامی ابزار گزیر مبتنی بر افلاس و تکفل.
۷	هارت و زینگلس ^{۱۱}	۲۰۱۱م	پیشنهاد ابزاری جدید برای گزیر نهادهای مالی بزرگ به منظور فراهم کردن سرمایه بالایی در صورت ورشکستگی.
۸	بیتس، گلیسون و شانس ^{۱۲}	۲۰۱۱م	بررسی و معرفی چالش‌های حقوقی ورود قراردادهای خصوصی ذیل ابزار نجات از درون.
۹	دام و کوتتر ^{۱۳}	۲۰۱۱م	«نجات از بیرون» در نهایت به افزایش ریسک‌پذیری سیستم بانکی منجر می‌شود و در نهایت کزرفتاری مدیران بانکی را در پی دارد.
۱۰	مبلغی، مهریار، واتقی	۱۳۹۹	به شناسایی مفهوم اعسار و افلاس و تأثیر آن در تفسیر قانون پرداخته‌اند و سعی در حل مشکل و رفع ابهام رویه‌های قضایی در تفسیر مفهوم افلاس اعسار و خیار تفلیس مندرج در ماده ۳۸۰ قانون مدنی داشته‌اند.
۱۱	خراط‌ها و شریف‌زاده	۱۳۹۸	نظام بانکداری ایران به زمینه‌سازی بستر تحقق ابزار نجات از درون به‌عنوان یک ابزار استقلالی و تکمیلی در کنار سایر ابزارها نیازمند است و از سوی دیگر، تعریف اوراق مرتبط با این مسئله ضرورت تحقق این امر است.
۱۲	عیسائی تفرشی و شیروانی	۱۳۹۸	در آمریکا قانون ورشکستگی بانک از ورشکستگی شرکت‌ها جدا شده، ولی در ایران این اتفاق رخ نداده است. دادگاه در ورشکستگی شرکت‌ها دادگاه نقش

9. Alexander

10. Al-mamun & Ali

11. Hart & Zingales

12. Bates & Gleeson

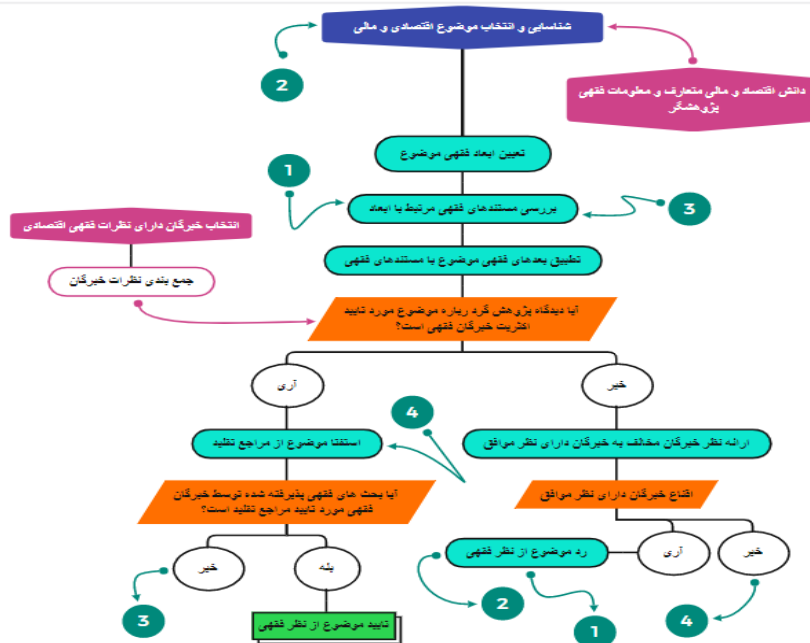
13. Dom & Kotter

ردیف	نویسنده و تاریخ	سال	اهم یافته‌ها
			اساسی دارد؛ اما ناظران بانکی در خصوص ورشکستگی بانک تصمیم می‌گیرند و شرکت سپرده فدرال، براساس نظام‌گیر، که بر ورشکستگی بانک‌ها حاکم است، تکلیف توقف بانک را مشخص می‌کند.

بررسی آثار مذکور در پیشینه تحقیق و ده‌ها اثر فارسی و انگلیسی دیگر در این حوزه نشان می‌دهد تاکنون هیچ اثری به بررسی کامل و جامع فقهی ابزار نجات از درون مبتنی بر ساختار نظام بانکی و ورشکستگی اقتصاد ایران نپرداخته است و این نکته، نوآوری این پژوهش است.

۲. روش تحقیق

این روش براساس گام‌های شکل ۱ طی خواهد شد.



شکل (۱): روش پژوهش اجتهاد چندمرحله‌ای

منبع: (موسویان و خوانساری، ۱۳۹۵، ص. ۳۰)

روش گردآوری هم با توجه به کیفی بودن مسأله و موضوع، روش کتابخانه‌ای است و از متون اقتصاد متعارف به‌منظور کشف ماهیت ابزار منتخب نجات از درون و تجربه‌های جهانی مبتنی بر آن‌ها استفاده خواهد شد. از سوی دیگر متون فقهی معتبر و مشهور و آرای فقهای امامیه منابع دیگری بودند که به نسبت عناوین فقهی مربوطه، مورد مراجعه و یادداشت‌برداری قرار گرفته‌اند.

۳. ادبیات نظری ابزار «نجات از درون»

۳-۱. سازوکار ابزار «نجات از درون»

خراطها و شریف‌زاده (۱۳۹۸) «نجات از درون» را به این صورت تعریف کرده‌اند: «اعطاء اختیار به مقام مسئول‌گزی‌ر مبنی بر حق کاهش ارزش دیون یا تبدیل بدهی‌های بانک به سهام» (خراطها و شریف‌زاده، ۱۳۹۸، ص. ۲۱۷). این تعریف مهم چند بعد مختلف «نجات از درون» را مورد اشاره قرار داده است. بعد اول آن است که ورود یک بانک یا مؤسسه اعتباری به فرایند نجات از درون، مستلزم تشخیص «مقام مسئول‌گزی‌ر» است. مقام مسئول‌گزی‌ر، پس از بررسی دارایی‌ها و انواع بدهی موجود، بسته به نظامات حقوقی حاکم تشخیص می‌دهد که از میان ابزارهای گزی‌ر، کدام یک می‌تواند بانک یا مؤسسه اعتباری را با حداقل استفاده از هزینه عمومی، حداقل آسیب سامان‌مند به سایر نهادهای مالی، حفظ ثبات مالی و حداکثر امکان ادامه حیات، نجات دهد. ابعاد دوم و سوم «نجات از درون»، «جذب ضرر» و «تجدید سرمایه» هستند که در ادامه مورد اشاره قرار خواهند گرفت.

مسأله محوری در سازوکار این ابزار مهم، مشارکت طلب‌کاران بانکی^{۱۴} در تحمل هزینه‌های نجات دادن یک بانک شکست‌خورده و متوقف شده است (Avgouleas & Goodhart, 2015, p. 3). زبانی که در «دستورالعمل بازیابی و گزی‌ر بانکی»^{۱۵} استفاده می‌شود، لحنی بسیار واضح دارد و صراحتاً بیان می‌کند که سهامداران و طلب‌کاران باید در مسیر نجات بانک از ورشکستگی ضررهای مناسبی^{۱۶} را متحمل شوند (Joosen, 2014, p. 51). در واقع در این روش، هزینه‌های ناشی از ورشکستگی و توقف بانک به‌جایی

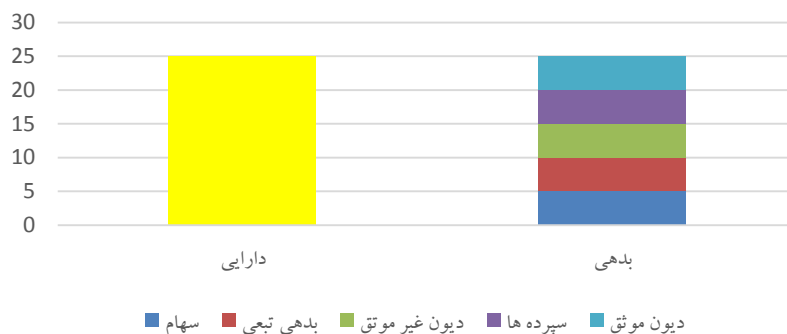
14. Bank Breditors

15. BRRD

16. Suffer Appropriate Losses

برمی‌گردد که از اساس به آن تعلق دارد؛ یعنی: «سهامداران»^{۱۷} و «طلب‌کاران». به این ترتیب هزینه ریسک، داخلی می‌شود.^{۱۸} بنابراین، نظام بازار دوباره حاکمیت پیدا خواهد کرد (Avgouleas & Goodhart, 2015, p. 4).

یک بانک سالم، پیش از اینکه وارد بحران مالی شود، دارای سطوح برابری از بدهی و دارایی است. همان‌گونه که در نمودار (۱) نشان داده شده، سمت چپ ترازنامه شامل دارایی‌ها است که جزئیات آن به دلیل عدم موضوعیت در فرایند «نجات از درون» نشان داده نشده است. این ستون شامل مواردی همچون تسهیلاتی که بانک یا مؤسسه اعتباری به خانوارها و مشاغل داده است، تسهیلاتی که به سایر مؤسسات مالی پرداخت شده است، اوراق بهادار مانند اوراق قرضه دولتی و شرکتی و همچنین دارایی‌های نقدی خواهد بود. سمت راست ترازنامه، مواردی را شامل می‌شود که بانک به دیگران بدهکار است شامل سهام، بدهی‌های تبعی، دیون غیر موقت، سپرده‌ها و دیون موقت است. ترتیب این موارد دارای اهمیت بالایی است و «هرم غرماء» را شکل می‌دهد.



نمودار (۱): ترازنامه یک بانک سالم

منبع: بر اساس یافته‌های (Chennells & Wingfield, 2015, pp. 232-233)

بدهی‌ها به ترتیب اهمیت برای بانک در سلسله‌مراتب خاصی در نمودار (۱) نشان داده شده‌اند. بدهی‌هایی که در سطوح بالا قرار دارند، از جذب ضرر بسیار دور بوده یا اینکه

17. Shareholders

18. Internalize the Cost of Risks

استثنا شده‌اند^{۱۹} و بدهی‌هایی که در پایین ستون قرار دارند، زودتر از سایر بدهی‌ها به ترتیب از پایین به بالا زیان را جذب خواهند کرد. به‌عنوان مثال، دیون موثق^{۲۰} شامل بدهی‌هایی است که تضمین شده‌اند و هرگز در فرایند «نجات از درون» جذب زیان نخواهند داشت. بدهی‌های تبعی^{۲۱} شامل بدهی‌هایی با کیفیت پایین است که بانک به راحتی می‌تواند آن‌ها را متضرر کند. آن مورد مهمی که به‌طور کامل جذب زیان خواهد داشت، سرمایه^{۲۲} بانک است (Chennells & Wingfield, 2015, pp. 232-233).

اولین قدم در راستای اجرایی شدن «جذب زیان»، برآورد «زیان‌های بانک» است که از طریق ارزیابی ارزش دارایی‌ها و بدهی‌های موجود آن حاصل می‌شود. این امر قبل از اتخاذ هرگونه تصمیمی ضروری خواهد بود تا مشخص شود که آیا شرکت در حال شکست است یا خیر. در گام دوم، مطابق ترتیبی که در نمودار (۱) نشان داده شده، بدهی‌های موجود در طرف چپ ترازنامه از پایین زیان را جذب می‌کنند و از بین می‌روند. زیان‌ها ممکن است سهام موجود در شرکت را کلاً از بین ببرد. اگر ارزش و اندازه زیان‌ها از سهام موجود فراتر رود، هر لایه از طلب‌کاران بدون ضمانت در سلسله‌مراتب بستانکاران، به ترتیب از پایین به بالا زیان را جذب خواهند کرد (Chennells & Wingfield, 2015, p. 233).

درونی شدن خسارات ناشی از ورشکستگی در نظام‌های مالی، باعث می‌شود که سپرده‌گذاران، نظارت بالاتری به رفتار سیستم داشته باشند و از آن‌ها بخواهند که با احتیاط بالاتری رفتار کنند (The Bank of England, 2014, p. 5). مهم‌ترین اثر نجات از درون همین امر است که «درونی‌سازی خسارات»، میزان مخاطرات اخلاقی^{۲۳} را کاهش داده و مدیران و مسئولان بانکی و همچنین سهامداران را در انتخاب فعالیت‌های اقتصادی و اقدامات مالی محتاط‌تر می‌کند. این مسأله به معنای افزایش سلامت سیستم بانکی و اقتصادی‌تر شدن فعالیت‌ها است.

۱۹. در بخش «دیون مستثنی و مشروط» شرح این دسته از دیون مطابق دستور العمل BRRD وارد شده است.

20. Senior Liabilities

21. Junior Liabilities

22. Equity

23. Moral Hazard

بعد از جذب ضرر، گام دوم بازگرداندن سرمایه‌ای است که بانک یا مؤسسه اعتباری برای ادامه فعالیت‌های اقتصادی خود نیاز دارد. بخش عمده سرمایه‌گذاری مجدد با تبدیل مطالبات طلب‌کاران به سهام محقق می‌شود (Chennells & Wingfield, 2015, p. 233). در واقع بخشی از این مطالبات بعد از جذب زیان و قرار گرفتن در سازوکار کاهش قهری، دیگر ماهیت مطالبه و بدهی بانک نخواهند داشت و با وجود حضور در ستون بدهی‌ها به‌عنوان تعهد بانکی، به‌عنوان سرمایه بانک ظهور پیدا می‌کنند و طلب‌کاران، به سهامداران بدل می‌گردند.

گام مهم نهایی بعد از تجدید سرمایه در فرایند «نجات از درون»، تجدید ساختار است. در این گام یک دسته از تغییرات مهمی که به‌منظور جلوگیری از تکرار دوباره ورشکستگی و بحران مالی باید در ساختار شرکت و مدل تجاری آن اعمال شود، انجام می‌شود. اگر در کنار «نجات از درون» از ابزارهای دیگری استفاده شده باشد و انتقال به مؤسسه دیگری صورت گرفته باشد، ممکن است نیاز به تجدید ساختار نباشد؛ اما با صرف «نجات از درون»، تجدید ساختار برای رفع علل خرابی و بازگرداندن اعتماد به شرکت لازم است. براساس فرآیندهای جدیدگزی در اتحادیه اروپا، ترتیبات نجات یک بانک اگر شامل «نجات از درون» باشد، باید الزاماً برنامه بازسازی ساختار را نیز دیده باشد. همچنین ممکن است مدیران فعلی بانک یا مؤسسه اعتباری نیز به‌عنوان بخشی از فرایند تجدید ساختار ذیل «نجات از درون»، جایگزین شوند. هنگامی که تجدید ساختار کامل شود، مؤسسه از فرآیند گزیر خارج می‌شود و دخالت مقامات ناظر گزیر در بانک به پایان می‌رسد (Chennells & Wingfield, 2015, p. 232).

۳-۲. دیون مستثنی و دیون مشروط

مطابق بند ۱ ماده ۴۴ «دستورالعمل بازیابی و گزیر بانکی»، تمامی دیون مشمول «نجات از درون» خواهند بود؛ مگر آنچه در دستورالعمل استثنا یا مشروط شده باشد. «دستورالعمل بازیابی و گزیر بانکی» سازوکاری را ایجاد کرده است که مقیاس استفاده از ابزار «نجات از درون» بسیار گسترده باشد (Joosen, 2014, p. 5). «نجات از درون» در مکانیسم «دستورالعمل بازیابی و گزیر بانکی» از رویکرد خاصی در رابطه با انتخاب بدهی که ممکن است مشمول وثیقه در مکانیسم‌ها باشد پیروی می‌کند. مقام مسئول گزیر در

فرایند اجراءشدن «نجات از درون»، بدهی‌های خاصی از بانک‌ها را مشخص می‌کند که از نظر سازوکار دستورالعمل، امکان ورود به فرایند «نجات از درون» را دارا هستند. به این دسته از بدهی‌ها، بدهی‌های «نجات از درون پذیر»^{۲۴} گفته می‌شود. سایر بدهی‌هایی که «نجات از درون پذیر» نیستند، از چنین سازوکاری خارج می‌شوند (Joosen, 2014, p. 7). در ماده ۴۵ «دستورالعمل بازایی و گزیر بانکی» مشخص شده که کشورهای عضو اتحادیه اروپا باید اختیارات مقام ناظر گزیر را برای تعیین «حداقل الزامات برای وجوه بانک و بدهی‌های واجد شرایط» را که باید توسط بانک‌ها تأمین شود، ارائه دهند. این حداقل شرط باید به‌عنوان میزان وجوه شخصی و بدهی‌های واجد شرایط به‌عنوان درصدی از کل بدهی‌ها وجوه خود مؤسسه محاسبه شود (Joosen, 2014, p. 11). این اصل برای اجرایی شدن مفاد ماده ۴۳ «دستورالعمل بازایی و گزیر بانکی» ضروری است؛ به این معنا که به‌منظور اجرای مؤثر «نجات از درون» باید حد مشخصی از وجوه و بدهی‌ها در اختیار مقام مسئول گزیر قرار داشته باشد (Joosen, 2014, p. 12).

مطابق آنچه دستورالعمل اعلام نموده است، برخی از انواع بدهی‌های بانک از محدوده «نجات از درون» استثنا شده‌اند و تحت هر شرایطی، باید ماهیت بدهی خود را حفظ کنند و ضرری نباید متوجه آن‌ها باشد؛ البته از جمله دیونی که از سازوکار «نجات از درون» استثنا شده‌اند، عبارت هستند از^{۲۵}:

۱. سپرده‌های تضمین‌شده^{۲۶}، یعنی سپرده‌ها تا مبلغ تحت پوشش طرح تضمین سپرده‌ها؛^{۲۷}
۲. تعهدات^{۲۸} بانک مبنی بر نگهداری دارایی مشتری یا پول مشتری؛^{۲۹}
۳. تعهدات ناشی از رابطه امانت‌داری، جایی که ذی‌نفع تحت قانون قابل‌اعمال محافظت می‌شود.

24. Bail-inable Debt

۲۵. مسلماً این استثنائات باعث می‌شوند که سایر طلب‌کاران ضرر و زیان بیشتری را متحمل شوند.

26. Covered Deposits

27. Deposit Guarantee Scheme

28. Liabilities

۲۹. جایی که مشتری تحت قانون ورشکستگی قابل حمایت است.

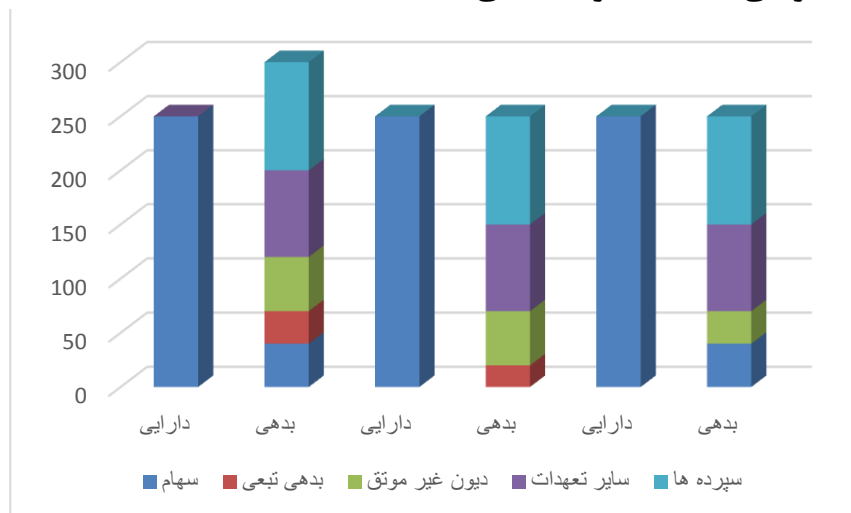
۴. بدهی به سایر مؤسسات مالی (خارج از گروه مؤسسه متوقف‌شده یا در آستانه توقف) با سررسید اصلی کمتر از هفت روز؛
۵. بدهی‌های با سررسید کمتر از هفت روز شامل: بدهی به نظام‌های پرداخت، تسویه حساب اوراق بهادار^{۳۰} و مشتریان بانک؛
۶. پاداش یا مزایای کارکنان (غیر از پاداش متغیر)؛
۷. تعهدات در برابر طلب‌کاران تجاری در رابطه با تهیه کالاها یا خدمات حیاتی؛
۸. تعهدات به مقامات مالیاتی و تأمین اجتماعی که توسط قانون ترجیح داده می‌شوند؛
۹. بدهی برای مشارکت در طرح‌های تضمین سپرده (Lintner et al, 2017, p. 113).

همچنین مقام ناظر‌گزی‌ر می‌تواند در شرایطی خاص برخی دیگر از انواع بدهی را از «نجات از درون» مستثنی کند^{۳۱}. برخی از شرایطی که امکان استثنا شدن بدهی‌های خاصی را ایجاد می‌کنند، از این قرار هستند:

۱. امکان قرار گرفتن بدهی در فرآیند «نجات از درون» در یک بازه زمانی معقول ممکن نباشد؛^{۳۲}
۲. استثنای بدهی برای دستیابی به تداوم عملکردهای حیاتی مؤسسه مالی و خطوط اصلی کسب‌وکار ضروری باشد.
۳. استثنای برخی از انواع بدهی به دلیل اینکه قرار گرفتن آن‌ها در فرآیند «نجات از درون» منجر به سرایت بحران و اختلال در عملکرد بازارهای مالی می‌شود.
۴. استثنای آن دسته از بدهی‌هایی که قرار گرفتن آن‌ها در «نجات از درون» خسارت بالاتری نسبت به قرار نگرفتن آن‌ها ایجاد می‌کند (Lintner et al, 2017, p. 114).

در مواردی که برخی از انواع بدهی از لیست بدهی‌های «نجات از درون پذیر» توسط مقام‌گیر کنار گذاشته شوند و زیان‌های ناشی از بحران بانکی در این موارد جذب نشود، می‌توان از حمایت دولتی یا سایر روش‌های تأمین مالی استفاده کرد (Lintner et al, 2017, p. 14). این حمایت‌های خارجی، مشروط به ورود حداقل ۸ درصد از بدهی‌ها به فرآیند «نجات از درون» است. جذب ضرر برای مؤسسه تحت‌گیر فقط در مواردی مجاز است که حداقل ۸ درصد از وجوه خود مؤسسه، ابزارهای سرمایه‌ای و بدهی‌های واجد شرایط، جذب ضرر کرده باشند. (Lintner et al, 2017, p. 115).

۳-۳. بررسی سازوکار در ترازنامه بانکی



نمودار (۲): فرآیند تمثیلی ابزار نجات از درون

منبع: (یافته‌های تحقیق)

همان‌گونه که در نمودار (۲) نشان داده شده، هنگامی که ۵۰ یورو ضرر در ترازنامه بانکی مشاهده می‌شود، برای رفع بحران و جبران ضرر ایجادشده در بخش دارایی‌های بانک، براساس روش «نجات از درون»، هزینه درونی‌سازی شده و منابع عمومی وارد دارایی‌های بانک نمی‌شوند. بدین‌منظور با توجه به هرم‌گرما و اولویت‌های بانک در مواجهه با تعهدات خود، بخشی از تعهدات بانک تبدیل به سهام می‌شوند. در نمودار (۲)، براساس اولویت‌های هرم‌گرما که پیش‌ازاین توضیح داده شدند، سهامداران به‌عنوان اولین

اولویت «نجات از درون» از اساس متضرر شده و ۴۰ واحد را از دست می‌دهند؛ اما زیان بانک ۵۰ واحد است و جذب آن به ارزشی بالاتر از سهام موجود نیاز دارد. به همین دلیل، طلب‌کاران در لایه اوراق تبعی نیز به‌عنوان اولویت دوم بانک در جذب ضرر، در این امر سهیم شده و بخش باقی‌مانده از ضرر را جذب می‌کنند. بنابراین، مطابق اولویت‌های هرم گرماء، هم سهامداران در این امر متضرر شده‌اند هم طلب‌کاران؛ درنهایت برای جبران این ضرر، ۵۰ واحد از بدهی بانک کاهش پیدا کرده و مشکل ترازنامه بانکی حل می‌شود و براساس هرم گرماء، ۴۰ واحد از تعهدات، یعنی ۲۰ یورو از اوراق تبعی و ۲۰ واحد از دیون غیر موثق به سهام بانکی تبدیل می‌شود.

۴. آثار پذیرش شخصیت حقوقی بانک

مسئله استفاده از ابزار «نجات از درون» در حوزه نجات بانکی و انطباق آن با قواعد شرعی، به این مطلب بستگی دارد که آیا شخصیت حقوقی بانک از منظر فقه امامیه پذیرفته شده است یا خیر. اگر شخصیت حقوقی بانک پذیرفته شود، به این معنا خواهد بود که بانک می‌تواند دارای «حق» و «تکلیف» باشد (امامی، ۱۳۴۰، ج ۴، ص. ۱۵۱). در واقع شخصیت حقوقی در این مبنا، دارای شخصیت مدنی مستقل و منفک از ایجادکنندگان خود خواهد بود (بهمند و بهمنی، ۱۳۹۰، ص. ۱۱۲). از این منظر، بسیاری از احکام شخصیت‌های حقیقی نیز بر آن بار خواهد شد؛ اما اگر این مبنا نقض شود و همانند بسیاری از فقهای عظام، شخصیت حقوقی بانک مقبول نباشد، احکام شرعی اشخاص حقیقی بر آن مسلط نشده و بررسی شرعی اقتضائات خاص خود را پیدا خواهد کرد.

ماده ۲۱۰ قانون مدنی بیان نموده است که: «متعاملین باید برای معامله اهلیت داشته باشند.» (قانون مدنی، ۱۳۱۴). اگر اهلیت ذاتی و ملازم با شخص باشد و از او جدایی ناپذیر باشد، آن شخص حقیقی^{۳۳} خواهد بود. تنها مصداق شخص حقیقی، انسانی است که از حیات مستقل برخوردار باشد؛ اما اگر این شایستگی ذاتی شخص نباشد و شارع یا عقلا آن را برای موضوعی اعتبار کرده باشند، آن را شخصیت حقوقی^{۳۴} می‌گویند. کسی که اهلیت غیرذاتی دارد، شخص حقوقی خواهد بود. نتیجه منطقی اعتباری بودن اهلیت غیرذاتی برای

۳۳. به شخصیت حقیقی، شخصیت طبیعی یا عادی نیز گفته می‌شود.

۳۴. به شخصیت حقوقی، شخصیت معنوی یا اخلاقی نیز گفته می‌شود.

شخص حقوقی آن است که قابلیت سلب آن وجود دارد (هاشمی شاهرودی، ۱۳۹۲، ج ۴، ص. ۶۳۰).

رملی (۱۴۰۴ق)، از علمای شافعی، برای مسجد شخصیت حقوقی قائل است و مبنای این نظر خود را عمل به عرف می‌داند؛ در نگاه او مسجد مانند انسان حر است و می‌تواند مالک شود (رملی، ۱۴۰۴ق، ج ۶، ص. ۴۸). صاحب عروه، از فقهای عظامی امامیه، نیز چنین بیان داشته‌اند که حاکم زکات می‌تواند به عهده زکات قرض بگیرد و مصرف کند (طباطبایی یزدی، ۱۳۹۲، ج ۲، ص. ۱۶۱). این فتوا نشان می‌دهد که صاحب عروه برای زکات شخصیت حقوقی قائل بوده است؛ چراکه قرضی که رخ می‌دهد به عهده شخصیت حقیقی حاکم شرعی نخواهد بود. سبحانی (۱۳۸۹) در بحث امکان منکر واقع شدن شخصیت حقوقی و قسم خوردن او بر این عقیده است که قسم متوجه کسی است که متهم به خیانت باشد؛ پس در شخصیت حقوقی باید آن شخصی قسم بخورد که سببا یا مباشرتاً به اخلال در پست متهم باشد و از این جهت بین شخصیت حقیقی و حقوقی تفاوتی نیست (سبحانی تبریزی، ۱۳۸۹، ج ۳، ص. ۵۲۴)؛ بنابراین سبحانی نیز در آثار مترتب بر شخصیت حقوقی و حقیقی تفاوتی قائل نیست و شخصیت حقوقی را پذیرفته و آن را مبنای فتوا قرار داده‌اند. حلی (۱۳۷۷ق) نیز ضمن پذیرش شخصیت حقوقی، پذیرش عرفی را شرط مالک شدن شخصیت حقوقی دانسته است (حلی، ۱۳۷۷ق، ج ۲، ص. ۷۲۵). روحانی نیز ضمن پذیرش قاعده «خطا القاضی علی بیت‌المال» چنین فتوا داده‌اند که اگر کسی در اثر ازدحام نماز جمعه تلف شود، خسارت باید از محل بیت‌المال جبران شود (روحانی، ۱۳۸۳، ج ۳، ص. ۱۰۱). این فتاوا نشان می‌دهند که روحانی برای دولت اسلامی شخصیت حقوقی قائل است، وگرنه دولت را در برابر خسارات وارده ضامن نمی‌دانستند. شرط اطلاق ضمان آن است که شخصیت حقوقی و مالکیت او پذیرفته شده باشد. نوری همدانی (۱۳۸۸) نیز برای شرکت‌ها و مؤسسات، شخصیت حقوقی قائل بوده و مالکیت آن‌ها را به رسمیت می‌شناسد (نوری همدانی، ۱۳۸۸، ج ۲، ص. ۱۳۰). مکارم شیرازی (۱۳۸۰) علاوه بر پذیرش شخصیت حقوقی، برای آن ذمه نیز قائل است و در اندیشه ایشان می‌توان مالی را به ذمه شخصیت حقوقی منتقل کرد (مکارم شیرازی، ۱۳۸۰، ص. ۱۲۵). منتظری (۱۳۶۷) ضمن پذیرش شخصیت حقوقی دولت اسلامی، بر این نظر بوده که انفال و خمس در ملکیت شخصیت حقوقی امام هستند نه شخصیت حقیقی او (منتظری، ۱۳۶۷، ج ۷، ص. ۳۲۰). در واقع به

نظر منتظری این اموال به سبب منصب امامت به ملکیت امام درآمده‌اند نه شخصیت حقیقی امام. در صورت پذیرش شخصیت حقوقی، طلبکاران شرکت‌های قانونی نسبت به اموال شرکت بدون واسطه دارای حق هستند و بدون آنکه به طلبکاران شخصی شرکاء ربطی داشته باشد، می‌توانند حق خود را از دارایی‌های شرکت بردارند؛ اما در غیراین صورت دارایی‌های شرکت ملک مشاع شرکاء است و به دلیل عدم پذیرش شخصیت حقوقی، شخص حقوقی ملکیتی ندارد؛ بنابراین طلبکار شرکت، طلبکار شرکاء خواهد بود و حکم او همانند دیگر طلبکاران شخصی شرکاء خواهد شد. بنابراین، چنانچه شرکاء ورشکست شوند، میان انواع طلبکاران شخصی و شرکتی فرقی نخواهد بود؛ بنابراین همه دارایی‌های فرد ورشکسته، یعنی سهامدار بانک، میان طلبکاران تقسیم می‌گردند. همچنین در صورت ثبوت شخصیت حقوقی بین طلب شخص از شریک و بدهی وی به شرکت مقاصه واقع نمی‌شود؛ اما در صورت عدم ثبوت شخصیت حقوقی تقاص جایز است (هاشمی شاهرودی، ۱۳۹۲، ج ۴، ص. ۶۳۲). با این فرض، اگر شخصیت حقوقی بانک پذیرفته شود، سهامداران و مالکان بانک صرفاً به اندازه سهم خود ضامن خواهند بود و سوخت شدن سهام بانکی بلامانع است؛ اما اگر شخصیت حقوقی بانک پذیرفته نشود، سهامداران بانکی در قبال تمام تعهدات بانک ضامن هستند و دارایی‌های دیگر آنان نیز باید از بین برود؛ بنابراین در این مسأله، یک مبنای مهم وارد شده که تکلیف سهامداران در قبال ورشکستگی بانک را مشخص می‌سازد.

در ادامه بیان اثر اول، لازم است که یک نکته دیگر پیرامون جذب زیان از ناحیه سهامداران بانکی هم مورد اشاره قرار بگیرد. بانک‌ها با وجود جذب سرمایه از طریق سپرده، از مجرای حضور در بازار سرمایه نیز به جذب سرمایه می‌پردازند و به نوعی، باعث ایجاد اتصال بین بازارهای پولی و مالی می‌گردند (باقری و شوشی‌نسب، ۱۳۹۰، ص. ۲). این مسأله در قوانین جمهوری اسلامی ایران نیز دیده شده است؛ در واقع به موجب ماده ۵ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴، مؤسسات اعتباری و بانک‌ها غیردولتی و بانک‌های دولتی که سهام آن‌ها انتقال پیدا می‌کند، فقط در قالب شرکت‌های سهامی عام و تعاونی سهامی عام می‌توانند فعالیت داشته باشند (قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی، ۱۳۸۶). سهام به‌عنوان بخشی از «سرمایه شرکت سهامی» (که در مصداق مورد بررسی این پژوهش، شرکت سهامی بانک است) تلقی می‌گردد (صدر، ۱۳۸۹، ص.

۱۸۲) و این سرمایه در لایه تعهدات بانک قرار می‌گیرد. سرمایه بانک، ناشی از سرمایه‌گذاری سهامداران بانکی است و سهامداران به واسطه این سرمایه‌گذاری، مالک بانک خواهند بود؛ بنابراین به هیچ وجه نمی‌توان تعهدی که از ناحیه بانک در طرف بدهی ترازنامه بانکی قرار داده شده را دین نامید؛ چراکه دین در قالب عقود مشخصی در ذمه فرد مدیون قرار می‌گیرد (موسوی خمینی، ۱۳۹۲، ج ۱، ص ۶۸۸؛ علامه حلی، ۱۳۷۷ الف، ج ۲، ص ۳۷۹) و سرمایه‌گذاری بانکی در قالب تملک سهام بانک، به هیچ وجه ذیل آنان قرار نمی‌گیرد؛ بنابراین جذب ضرر توسط سهامداران را باید اساساً از ذیل عنوان دین خارج کرد و متعاقباً، هیچ کدام از عناوین فقهی حول دین مانند «ابراء دیون» نیز بر این دسته از تعهدات بانکی صدق نخواهد کرد؛ اما در کل می‌توان بیان کرد که سهامداران، از آنجایی که مالکان بانک هستند و بانک نیز ماهیت شرکت سهامی دارد، به اندازه سهام خود در زیان وارده به شرکت سهامی شریک هستند. اندازه این جذب زیان، اندازه سهم هر سهامدار در بانک و شرکت سهامی است؛ بنابراین لایه از ستون بدهی‌های ترازنامه بانکی، اساساً ماهیت دین نداشته و از سرفصل بررسی دیون خارج است.

اثر دوم پذیرش شخصیت حقوقی بانک آن است که شخصیت حقوقی مستقل از شخصیت‌های حقیقی که آن را اداره کرده یا مصداق آن واقع شده‌اند، می‌تواند در محاکم قانونی طرف دعوا واقع شود (حسینی حائری، ۱۴۲۳، ج ۱، ص ۸۱). اگر شخصیت حقوقی پذیرفته نگردد، بانک به عنوان طرف قرارداد سپرده‌گذاران نخواهد بود و این سهامداران هستند که طرف قرارداد می‌باشند؛ بنابراین با فرض عدم پذیرش شخصیت حقوقی، امکان استفاده از ابزار «نجات از درون» بسیار پیچیده خواهد بود، چراکه دیگر بانک طرف قرارداد نیست و ورشکستگی آن از نظر فقهی معنا ندارد.

اثر بعدی آن است که ضمان تنها در صورتی بر نهادهای حکومتی و دولت بار می‌شود که شخصیت حقوقی آن‌ها پذیرفته شده باشد. چراکه در صورت عدم پذیرش شخصیت حقوقی، نهاد دولتی مالک نخواهد بود وضع آن به عنوان موضوع ضمان بی معنا خواهد شد. با توجه به مطالب بیان شده، آنچه در ادامه فصل وارد شده براساس ماده ۵۸۸ قانون تجارت جمهوری اسلامی ایران و ساختار حقوقی کشور، تماماً با مبنای پذیرش شخصیت حقوقی بانک وارد شده است.

۵. بررسی فقهی تبدیل قهری دین

در تعریف «دین» چنین گفته شده که مالی است که کلی بوده و از سوی دیگر ثابت است و در ذمه شخص خاصی قرار گرفته است (گلپایگانی، ۱۳۸۰، ج ۲، ص. ۹۳). طبیعی است که این دین بنا به دلیل خاصی در ذمه شخص قرار گرفته است. به کسی که مال کلی ثابت در ذمه او قرار دارد و به عبارت دیگر ذمه او با دین مشغول شده است، «مدیون» گفته می‌شود، همچنین به فردی که مال کلی ثابت موجود در ذمه متعلق به اوست و در واقع ذمه مدیون را مشغول کرده است «دائن» گفته می‌شود. اقتراض و قرض گرفتن ممکن است عامل به وجود آمدن دین و اشتغال ذمه مدیون باشد؛ همچنین سایر اختیارات مالی فرد، مانند مثنی در بیع سلف، کرایه در عقد اجاره، ثمن در خرید غیر نقدی، مهریه در عقد نکاح و بسیاری از موارد دیگر می‌توانند باعث مدیون شدن یک فردی باشند که تا پیش از رخ دادن این موارد، ذمه او مشغول نبوده است (موسوی خمینی، ۱۳۹۲، ج ۱، ص. ۶۸۸؛ یزدی و موسوی سبزواری، ۱۴۱۳ق، ج ۲۱، ص. ۵).

۵-۱. رضایت دائن، شرط تبدیل دین

اصل در ادای دیون بر آن است که دقیقاً همان «موضوع دین» ادا شود و تبدیل و تغییری در آن صورت نپذیرد. به‌طور مثال، اگر فردی پولی را از دیگری قرض کرده است، دادن فرش یا چیزهایی که از جنس «موضوع دین» نیست، در نهایت باعث نخواهد شد که ذمه مدیون بری شود (حسینی خامنه‌ای، بی‌تا، استفتاء ۱۷۶۰). براساس دیدگاه صاحب النجعه، تبدیل دین به دینی دیگر در صرف پذیرفته شده است؛ اما اضافه بر صرف، دلیلی بر جواز تبدیل دین وجود ندارد (شوشتری، ۱۳۶۴، ج ۷، ص. ۲۷۷)؛ بنابراین به‌صورت اصل اولیه، ادای دین صرفاً با ادای همان جنسی که در ذمه مدیون است رخ می‌دهد و مدیون نمی‌تواند دائن را مجبور کند که جنس دیگری را بپذیرد و نمی‌تواند علی‌الراس آن را تغییر دهد. راه خلاصی از این اصل آن است که دائن نسبت به این تبدیل در موضوع دین، راضی باشد. اگر مدیون بتواند رضایت دائن را کسب کند و دو طرف روی تفاوت قیمت احتمالی بین جنس دین اصلی و جایگزین آن مصالحه کنند، تبدیل موضوع دین هیچ اشکالی ندارد (حسینی خامنه‌ای، بی‌تا، استفتاء ۱۷۶۰). به‌صورت کلی هر موردی عنوان دین بتواند بر آن صدق کند، از طریق توافق طرفین آن، قابل تبدیل است (حاجی عزیزی، زنگنه، و مؤمنی،

۱۳۹۰، ص ۴۲)؛ بنابراین شرط تبدیل موضوع دین، «رضایت دائن» است و بدون رضایت او، امکان تبدیل وجود ندارد. پس می‌توان این‌گونه نتیجه گرفت که در شرایط عادی، امکان «تبدیل قهری دین» اساساً وجود ندارد و نمی‌توان اینکار را انجام داد.

۲-۵. بررسی امکان تبدیل قهری دین در صورت حجر

مادامی که فردی مفلس شده باشد ولی هنوز از ناحیه حاکم محجور نشده باشد، هرگونه تصرفی را می‌تواند در اموال خود داشته باشد و حتی می‌تواند همه اموال را از دایره دارایی‌های خود به‌عنوان «هبه» خارج کند (موسوی خمینی، ۱۳۸۳، ج ۳، ص ۳۱)؛ بنابراین تا وقتی که فرد در این مرحله باشد، طبق مطالبی که در بخش قبلی بیان شد، «تبدیل دین» نیاز به تراضی طرفین دارد.

اگر شرایطی حاصل شود که دائنین در صورت یافتن عین خود (مثل مال مقروضه یا مبیعی که ثمن آن در ذمه مدیون است) حق دارند که آن را بردارند (ابن‌حمزه، ۱۴۰۸ق، ص ۲۳۵؛ ابن‌سعید، ۱۴۰۵ق، ج ۱، ص ۳۶۱؛ موسوی خمینی، ۱۳۸۳، ج ۳، ص ۳۵). تبدیل دین در این مرحله نیز بسته به تشخیص دائن قرار دارد و رضایت اوست که صحت یا عدم صحت تبدیل را مشخص می‌سازد؛ بنابراین، تبدیل دین در این مرحله نیز ملغی است. مطابق نظر موسوی خمینی، محجور از تصرف دارایی‌های خود ممنوع است و طبعاً، تراضی طرفین روی تبدیل دین ملغی است؛ اما موسوی خمینی (۱۳۸۳) در کتاب «تحریرالوسیله» فتوا داده‌اند که اگر طلب‌کارها و دائنین به مدیون اجازه تصرف بدهند، وی می‌تواند در دارایی‌های خود تصرف داشته باشد (موسوی خمینی، ۱۳۸۳، ج ۳، ص ۳۳).

بررسی فتوای فقهای عظام در بحث حجر، افلاس و دین هیچ فتوا و دلیلی را که مستقیماً یا با دلالت به امکان «تبدیل قهری دین» اشاره کرده باشد، نشان نمی‌دهد؛ بنابراین از مجموعه آنچه در این بخش بیان شد چنین می‌توان نتیجه‌گیری کرد که به‌نظر می‌رسد «امکان تبدیل قهری دیون»، ملغی است و در هر صورتی، چه حجر و افلاس و چه غیر آن، اذن دائن بر تبدیل دین و به‌عبارت‌دیگر، «تراضی طرفین» شرط است.

۳-۵. بررسی تبدیل دین در قوانین

در قوانین حقوقی جمهوری اسلامی ایران، عبارت «تبدیل دین» وارد نشده؛ اما از عبارت «تبدیل تعهد» بیان شده است. صراحت ماده ۲۷۵ قانون مدنی بر این امر است که نمی‌توان

متعهدله را که در مصادیق بانکی طلب‌کار بانکی و دائن است، مجبور نمود که چیز دیگری را به غیر از موضوع تعهد اصلی و اولیه قبول کند؛ هرچند که تعهد جایگزین شده، ارزش بالاتری نسبت به تعهد اصلی داشته باشد. (قانون مدنی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۱۴). همین ماده برای رد مسأله «تبدیل قهری دین» از منظر حقوق مدنی که برخاسته از اصول شریعت اسلامی است، کفایت می‌کند. چراکه کلمه «قهری»، دلالت بر تبدیلی دارد که بدون اذن دائن و تراضی طرفین رخ می‌دهد و اساساً آن را منظور نمی‌دارد و به واسطه شرایط خارجی پدید آمده است. این مسأله در ماده ۲۹۲ قانون مدنی نیز بازتاب پیدا کرده است. در بند (۱) این ماده، به صراحت ذکر شده، وقتی که تراضی طرفین به تبدیل تعهد، باعث می‌شود که ذمه متعهد از «موضوع تعهد اول» بری شود و موضوع جدیدی در آن قرار بگیرد (قانون مدنی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۱۴). این مطلب مؤید آن است که قانون، تبدیل دین را جز به تراضی طرفین معتبر نمی‌داند. البته این سؤال باقی می‌ماند که آیا استفاده از ابزار شرط در قراردادهای بانکی می‌تواند راه‌حل مناسبی برای این امر باشد یا خیر که این مسأله در ادامه همین فصل به تفصیل مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

۶. بررسی فقهی کاهش قهری دین

۶-۱. بررسی امکان کاهش قهری دین بر اساس «اصل ابراء دیون»

ابراء یکی از اعمال حقوقی است که به‌عنوان یکی از روش‌های ساقط‌شدن تعهدات به‌کار می‌رود؛ بنابراین نتیجه این عمل حقوقی آن است که ذمه مدیون بری خواهد شد. توجه به این نکته ضروری است که این عمل حقوقی الزاماً از طرف دائن و به اختیار او رخ می‌دهد (محقق داماد، ۱۳۸۱، ص. ۲۵۰). در عقد قرض به محض انعقاد و کسب قبول متعهد، ذمه وی (مدیون) به نفع متعهدله (دائن) مشغول خواهد بود. وی موظف است در ابتدا مثل آنچه را که دریافت کرده، به متعهدله باز پس دهد. اگر مال قرض داده شده تلف بشود، ذمه مدیون خالی نخواهد شد و مدیون مکلف خواهد بود که ابتدا مال مقروض را قیمت‌گذاری کند و بعد آن را به دائن پرداخت نماید. حساب‌های بانکی مذکور نیز به سبب ماهیت خود به‌عنوان دیون اصیل بانک به مشتریان بانکی به حساب می‌آیند و مادامی‌که این دیون تسویه نشده باشند، در ذمه بانک باقی هستند (خراطها و شریف‌زاده، ۱۳۹۸، ص. ۲۳۸).

همان‌طور که در تعریف ابراء دین وارد شد، ابراء تنها از ناحیه دائن صورت می‌گیرد و مدیون نمی‌تواند بدون ادای دین، ذمه خود را بری کند؛ بنابراین برای بری شدن ذمه بانک، الزاماً باید دائنین ذمه بانک را بری کنند. لیکن مسأله آن است که آیا معسر شدن مدیون، باعث می‌شود که دین، قهراً کاهش پیدا کند؟ این مسأله می‌تواند ذیل عناوین مختلف فقهی قرار داد و بررسی کرد. بررسی‌های فقهی حول تعریف ابراء دین، نشان‌دهنده آن است که اعسار، موجب نخواهد شد که یک «ابراء قهری» از ناحیه دائن جاری گردد؛ نکته مهم آن است که طبق پژوهش‌های انجام‌شده در متون فقهی دست‌اول و پژوهش‌های فقهی معاصر، هیچ فقیهی تاکنون به این امر فتوا نداده است. در متون فقهی تنها به این نکته اشاره شده، که ابراء مدیون مؤمن در صورتی که او توانایی پرداخت دین را نداشته باشد، مستحب است (هاشمی شاهرودی، ۱۳۹۲، ج ۱، ص. ۲۱۲).

از سوی دیگر توجه به این نکته ضروری است که ماده ۲۸۹ قانون مدنی جمهوری اسلامی ایران، شرط «اختیار» برای صحت ابراء ذمه مدیون از ناحیه دائن را تا حدی ضروری دانسته که این شرط را در تعریف وارد نموده است (قانون مدنی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۱۴)؛ بنابراین «بدون وجود اختیار» و به صورت «قهری»، هیچ‌گونه ابراء دینی از ناحیه دائن در چهار دسته بدهی مذکور رخ نخواهد داد و مسأله «ابراء قهری» ملغی است.

۲-۶. بررسی امکان کاهش قهری دین براساس «محجور شدن مدیون»

فتوای فقهای عظام به این امر تعلق گرفته که اگر حاکم به حجر و توقف یک مدیون حکم کرد، در گام بعدی فروختن اموال او تقسیم‌داری‌ها بین طلب‌کارها آغاز می‌شود. نکته مهم و محوری که می‌توان از آن برای بررسی «کاهش قهری ارزش دین در سازوکار ابزار نجات از درون» استفاده کرد، آن است که تقسیم اموال باقی‌مانده مدیون، براساس سهم‌ها و نسبت دین آن‌ها انجام می‌شود (الزحیلی، ۱۴۰۹ق، ج ۶، صص. ۴۵۱۴-۴۵۱۵؛ خمینی، ۱۳۹۲، ج ۳، صص. ۳۳-۳۵؛ حلی، ۱۴۱۴ق، ج ۱۴، ص. ۶۷). این مطلب در ماده ۵۲۲ قانون تجارت جمهوری اسلامی ایران نیز به این شکل وارد شده که «پس از وضع مخارج اداره امور ورشکستگی و اعانه که ممکن است به تاجر ورشکسته داده شده باشد و جوهی که باید به صاحبان مطالبات ممتازه تأدیه گردد مجموع دارایی منقول بین طلب‌کارها به نسبت طلب

آن‌ها که قبلاً تشخیص و تصدیق شده است خواهد شد.» (قانون تجارت جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۱۱). البته این نکته به معنای «کاهش قهری دین» نخواهد بود. به این دلیل که باوجود تقسیم دارایی‌های فرد بدهکار ورشکسته بین دائین به نسبت دین آن‌ها پیش از ورشکستگی؛ اما بازهم ذمه مدیون بری نخواهد شد. به عبارتی با تقسیم دارایی، بخشی از دین پرداخت شده است و بخش دیگر، کماکان در ذمه مدیون باقی است؛ بنابراین آنچه در این حکم فقهی جاری گشته است با آنچه در ابزار «نجات از درون» رخ می‌دهد، ماهیتاً متفاوت است.

در بررسی این مسأله باید توجه داشت که سرمایه‌ای که سهامداران بانکی در ستون بدهی ترازنامه بانکی ایجاد می‌کنند و همچنین منابعی که سپرده‌گذاران در سپرده‌های مدت‌دار فراهم می‌کنند، هیچ‌کدام ماهیت دین نداشته و از ذیل عناوین فقهی مربوط به دین، خارج هستند. همه آنچه در این سرفصل موردبررسی قرار گرفت، بر آن دسته از بدهی‌های بانکی تعلق می‌گیرد که از نظر فقهی بتوان بر آن‌ها عنوان دین را بار کرد. به همین دلیل، در بخش «قابلیت انطباق حکم تبدیل قهری و کاهش قهری بر تعهدات بانکی»، تعهداتی که ماهیت دین ندارند موردبررسی خاص قرار خواهند گرفت.

۷. قابلیت انطباق حکم تبدیل قهری و کاهش قهری بر تعهدات بانکی

۱-۷. حساب جاری و پس‌انداز

عملیات بانکداری بدون‌ربا در ایران به دو نوع از تعهدات بانکی ماهیت «قرض» بخشیده است که مطابق قواعد شرعی، «دین» محسوب می‌گردند؛ نوع اول، «حساب جاری» است که سازوکار حاکم بر آن، مطابق سازوکار حساب‌های جاری در بانک‌های متعارف است و همان خدماتی را به صاحبان حساب ارائه می‌کند که بانکداری متعارف نیز در دایره خدمات خود تعریف کرده است. با توجه به ماهیت عقد قرض، منابع حاصل از این دسته از سپرده‌ها در مالکیت بانک خواهد بود و درازای آن، بانک مدیون صاحبان سپرده خواهد شد (میثمی و موسویان، ۱۳۹۳، ج ۱، صص. ۲۷۹-۲۸۰). نوع دوم از تعهدات بانکی در ستون بدهی‌ها حساب پس‌انداز است که براساس عملیات بانکی بدون‌ربای ایران، دارای ماهیت قرض است (میثمی و موسویان، ۱۳۹۳، ج ۱، ص. ۲۸۱).

همان‌طور که بیان گردید، این دودسته از تعهدات بانکی ماهیت قرض دارند. فقهای عظام شیعه قرض را به‌عنوان یکی از اقسام و مصادیق «دین» برشمرده‌اند (ابن مکی، ۱۴۳۰ق، ج ۱۳، ص. ۱۶۱؛ یزدی و موسوی سبزواری، ۱۴۱۳ق، ج ۲۱، ص. ۵). پیشتر در مقاله حاضر در بررسی فقهی «کاهش قهری دین»، دو مبنای مختلف مورد بررسی قرار گرفتند. در مبنای اول، یعنی «اصل ابراء دیون»، بیان گردید که شرط تحقق ابراء دین و بری شدن ذمه مدیون آن است که دائن به این امر رضایت داشته باشد و مطابق قانون مدنی، مدیون نمی‌تواند دائن را به پذیرش بخشی از تعهد ملزم و مجبور کند. همچنین اعسار هم موجب جاری شدن این اصل نخواهد شد؛ بنابراین با استفاده از این عنوان، نمی‌توان ارتباطی بین سپرده‌های جاری و پس‌انداز و ابزار «نجات از درون» برقرار کرد؛ اما مبنای دوم، یعنی تقسیم دیون فرد مفلس در صورت حجر، باب ورود به ابزار «نجات از درون» را تا حدی گشوده است. همان‌طور که در این بخش توضیح داده شد، در صورت اجرای حکم حجر و توقف برای مفلس، دارایی‌های او که کمتر از بدهی‌ها هستند، بین طلب‌کاران به نسبت طلب‌های آن‌ها تقسیم خواهد شد. این مطلب، متضمن یک کاهش نسبی در پرداخت دیون در هنگام ورشکستگی است؛ اما ذمه مدیون را بری نخواهد کرد. به این معنا که اگر کسی مجموعاً یک میلیون تومان دارایی دارد ولی از سوی دیگر به فرد «الف» شش صد هزار تومان، به فرد «ب» یک میلیون تومان و به فرد «ج» هم چهارصد هزار تومان بدهی داشته باشد، بعد از حکم حجر، فرد «الف» ۳۰۰ هزار تومان، فرد «ب» ۵۰۰ هزار تومان و فرد «ج» هم ۲۰۰ هزار تومان از دارایی‌های فرد را بنا به حکم مقام ناظر و مقام قضایی مالک خواهند شد. البته به این شرط که آن یک میلیون تومان دارایی، شامل «مستثنیات دین»^{۳۵} نباشد و تمامی دیون مذکور، حال باشند.

همان‌طور که مشهود است، این حکم «کاهش قهری دین» در صورت افلاس و حجر را با قید بری نشدن صددرصدی ذمه مدیون پذیرفته است؛ بنابراین آنچه در این حکم جاری است با آنچه در «نجات از درون» رخ می‌دهد، تفاوت جدی دارد. تفاوت‌های موجود عبارت هستند از:

۳۵. ماده ۱۶ قانون اداره تصفیه امور ورشکستگی: «مستثنیات دین تحت اختیار ورشکسته گذاشته شده ولی جزء صورت اموال قید خواهد شد.»

۱. در حکم فقهی بیان شده، تمامی طلب‌کاران به نسبت دینی که مالک هستند، در هنگام ورشکستگی در اموال محجور سهیم می‌شوند؛ اما ذمه مدیون بری نخواهد شد. به همین دلیل، جذب زیان به روش «نجات از درون» ریشه شرعی نداشته و به نظر می‌رسد که با هیچ قاعده فقهی قابلیت انطباق نداشته باشد.
۲. نکته دوم آن است که در سازوکار حاکم بر ابزار «نجات از درون» هیچ تفکیکی از جهت «حال یا مؤجل بودن» تعهدات و دیون یافت نمی‌شود؛ اما حکم فقهی مذکور، تنها دیون حال را مدنظر قرار می‌دهد و در واقع در بازپرداخت دیون، تنها دیونی را به نسبت دین‌های آن‌ها کاهش می‌دهد و پرداخت می‌کند که حال باشند یا اجل آن‌ها رسیده باشد؛ اما دیون مؤجل، هیچ سهی از دارایی محجور نخواهند داشت.
۳. نکته سوم آن است که براساس حکم فقهی مذکور، اساساً دیون مؤجل در تشخیص زمان توقف و حجر هیچ تأثیری ندارند. به این معنا که شریعت مقدس، زمانی فردی را ورشکسته می‌داند که دیون «حال» او از دارایی‌های او بیشتر شده باشند. یعنی حتی اگر مجموع دیون مؤجل و دیون حال از دارایی‌های او بیشتر باشند ولی خاصاً دیون حال از دارایی کمتر باشند، فرد محجور نخواهد شد و توقفی رخ نخواهد داد. این در حالی است که ابزار «نجات از درون» مجموع همه تعهدات بانکی را در اعلام ورشکستگی و توقف در نظر می‌گیرد و مطابق حکم فقهی عمل نمی‌کند.
۴. نکته چهارم آن است که در حکم فقهی مذکور، اموال و دارایی‌های مدیون فروخته‌شده و نسبت سهم دائنین پرداخت می‌شود؛ اما در ابزار «نجات از درون»، بعد از آنکه کاهش ارزش رخ داد، تنها بخشی از دائنین و نه همه آن‌ها، براساس اولویت‌های بانکی، سهامدار می‌شوند و مابه‌ازای نقدی دریافت نمی‌کنند. که شرح این اتفاق در مبحث بعدی ارائه خواهد شد.

همان‌گونه که بیان شد، سازوکار ابزار نجات از درون در لایه «جذب زیان توسط طلب‌کاران و دائنین»، خاصاً مطابق قواعد شرعی خاصی که در این حکم بیان شده است عمل نمی‌کند و به نظر می‌رسد که استفاده از این ابزار، با قواعد شرعی این حکم سازگار

نبوده و تحت این عنوان فقهی، امکان به‌کارگیری آن مطابق آنچه در ادبیات اقتصاد متعارف بیان شده است و آنچه بانک‌های اروپایی اجرایی کرده‌اند، وجود ندارد. البته این عدم امکان، ریشه در قوانین جمهوری اسلامی ایران هم دارد. چراکه مطابق ماده ۴ قانون عملیات بانکی بدون ربا جمهوری اسلامی ایران، «بانک‌ها مکلف به بازپرداخت اصل سپرده‌های قرض‌الحسنه (پس‌انداز و جاری) می‌باشند و می‌توانند اصل سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار را تعهد و یا بیمه نمایند.» (قانون عملیات بانکی بدون ربا جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۶۲)؛ بنابراین حتی اگر قواعد شرعی کاهش ارزش دین در سپرده‌های جاری و پس‌انداز رعایت شود، قانون عملیات بانکی بدون ربا این مسأله را ممنوع اعلام کرده است.

براساس ابزار نجات از درون، بعد از جذب زیان، تبدیل قهری دین به سهام رخ می‌دهد. همان‌گونه که در بخش «بررسی فقهی تبدیل قهری دین» بیان شد، براساس قواعد فقهی هیچ دلیلی مبنی بر تبدیل قهری دین در صورت بروز اعسار یا حجر وجود ندارد و نمی‌توان حجر یا اعسار را علتی برای بروز این مسأله قرار داد. براساس همین نکته فقهی، چنین به نظر می‌رسد که تبدیل قهری دین طلب‌کاران بانکی به سهام و سرمایه بانکی در شرایط بروز ورشکستگی یا توقف، مبتنی بر قواعد شرعی نخواهد بود. شرط مهم «تبدیل دین به سهام» در شریعت مقدس «تراضی طرفین» است. اگر در استفاده از «ابزار نجات از درون» رضایت طلب‌کاران بانکی بر این امر گرفته شده باشد، هیچ اشکالی در این تبدیل وجود ندارد؛ اما در غیراین صورت «تبدیل قهری» خالی از اشکال نخواهد بود؛ بنابراین می‌توان چنین جمع‌بندی نمود که آن دسته از تعهدات بانکی که اساساً ماهیت دین دارند، قابلیت ورود به هیچ‌کدام از گام‌های ابزار نجات از درون، اعم از جذب زیان و تبدیل قهری به دین را در صورت توقف بانک، نخواهند داشت.

۸. سپرده‌های مدت‌دار

۸-۱. ماهیت «وکالت» و «مشارکت» در سپرده‌های مدت‌دار

یک دسته از تعهداتی که در ستون بدهی ترازنامه بانکی قرار می‌گیرند، سپرده‌های مدت‌دار هستند. رابطه حقوقی خاصی که بین این دسته از سپرده‌گذاران و بانک وجود دارد، رابطه «وکالت» است (تقی نتاج و ابراهیمی، ۱۳۸۸، ص. ۹۶). مطابق تبصره‌ای که ذیل ماده ۳ قانون عملیات بانکی بدون ربا جمهوری اسلامی ایران وارد شده، بانک در استفاده از

سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار، وکیل است و مطابق قانون، این منابع را در «امور مشارکت، مضاربه، اجاره به شرط تملیک، معاملات اقساطی، مزارعه، مساقات، سرمایه‌گذاری مستقیم، معاملات سلف و جعاله» به کار می‌گیرد (قانون عملیات بانکی بدون ربا جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۶۲). البته علاوه بر برقراری عقد وکالت، تنها یک وجه ارتباط حقوقی بانک با سپرده‌گذار است. وجه دیگر این ارتباط آن است که بانک در فعالیت‌های اقتصادی خاصی که ذیل تبصره ماده ۳ قانون عملیات بانکی بدون ربا وارد شده است، شریک سپرده‌گذار هم خواهد بود. از آن جهت که بانک بخشی از منابع حاصل از سپرده‌های جاری و پس‌انداز را نیز در این فعالیت‌های اقتصادی وارد می‌کند و این منابع از آن جهت که نتیجه عقد قرض هستند، در ملکیت بانک هستند (محقق حلی، ۱۴۰۸، ج ۴، ص. ۸۶۹؛ میثمی و موسویان، ۱۳۹۳، ج ۱، صص. ۲۸۲-۲۸۳)؛ اما وجوهی که در نتیجه عقد وکالت در اختیار بانک هستند، وارد ملکیت بانک نشده‌اند و مطابق قواعد شرعی حاکم بر عقد وکالت، در ملکیت موکل هستند و بانک به‌عنوان وکیل، صرفاً اذن تصرف در آن‌ها را دارد (بحرانی، ۱۳۶۳، ج ۵، ص. ۴۳۲؛ ابن منظور، بی‌تا، ج ۱۱، ص. ۷۳۶)؛ بنابراین مالی که در ملکیت بانک است و مالی که در ملکیت موکل است، هر دو وارد فعالیت اقتصادی بانک می‌شوند و بانک شریک موکل می‌شود.

۸-۱-۱. بررسی امکان کاهش و تبدیل قهری تعهد در سپرده‌های مدت‌دار

منابعی که تحت عنوان وکالت انتقال پیدا کرده‌اند تحت مالکیت موکل هستند و از ذیل «قاعده ابراء دیون» خارج هستند؛ مگر در شرایطی خاص که وکیل، تبدیل به مدیون و موکل تبدیل به دائن می‌شود که شرح آن در ادامه خواهد آمد.

به موجب ماده ۶۸۲ قانون مدنی جمهوری اسلامی ایران، «محجوریت موکل موجب بطلان وکالت می‌شود مگر در اموری که حجر مانع از توکیل در آن‌ها نیست و همچنین است محجوریت وکیل مگر در اموری که حجر مانع از اقدام در آن نباشد.» (قانون مدنی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۱۴)؛ بنابراین بطلان وکالت در صورت بروز محجوریت برای وکیل یا موکل، امری مطلق نیست. از این جهت در مورد سپرده‌های مدت‌دار می‌توان چنین گفت که اگر بانک به‌عنوان وکیل ورشکسته شده و محجور شود، عقد وکالت نیز باطل است. به این دلیل که موضوع وکالت آن است که بانک اذن تصرف در منابع موجود در

سپرده‌های مدت‌دار پیدا کند و آن‌ها را در فعالیت‌های اقتصادی تحت عقود مشخصی وارد کند؛ اما ورشکستگی بانک، مانع از ادامه این وظیفه توسط اوست و همین امر، باعث خواهد شد که عقد وکالت بین بانک و سپرده‌گذاران باطل شود؛ اما یک سؤال مهم در نسبت با ابزار «نجات از درون» در این امر آن است که آیا حجر وکیل، ضمانت او نسبت به موضوع وکالت را در پی خواهد داشت یا خیر؟ یعنی آیا در صورت توقف بانک، این نهاد باید اصل سپرده‌های مدت‌دار را به سپرده‌گذاران برگرداند؟ مطابق ماده ۴ قانون عملیات بانکی بدون ربا، بانک‌ها موظف هستند که اصل سپرده‌های جاری و پس‌انداز را برگردانند؛ اما این ماده چنین تکلیفی را بر بانک بار نکرده است و صرفاً بیان نموده که بانک می‌تواند «اصل سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار را تعهد یا بیمه نمایند.» (قانون عملیات بانکی بدون ربا، ۱۳۶۲)؛ بنابراین از جهت قانونی هیچ تکلیفی برای بانک تعریف نشده ولی اذن آن در قانون صدر شده است.^{۳۶}

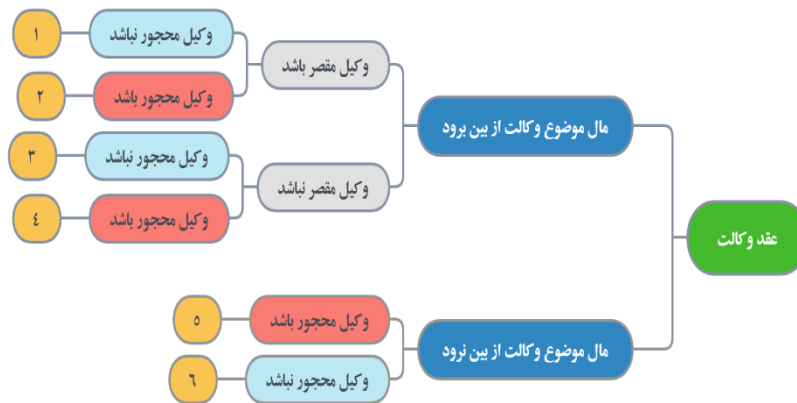
این مسأله را از جهت شرعی باید از منظر دیگری نگریست. پیش‌تر در همین مقاله درباره حجر مدیون و نحوه تخصیص دارایی‌های او به دائنین، توضیح داده شده است. مسأله نحوه بازگرداندن «سپرده‌های مدت‌دار» با «سپرده‌های جاری» تحت فرض توقف بانک متفاوت است. چراکه منابع حاصل از سپرده‌های مدت‌دار در ملکیت بانک نیستند و در واقع، جزء مایملک او محسوب نمی‌گردند.

این منابع، در مالکیت موکل، یعنی سپرده‌گذار هستند وکیل، نسبت به آن ضامن نیست. ضمانت وکیل نسبت به دارایی موکل که البته این دارایی موضوع وکالت بوده است، تنها در صورتی تحقق پیدا می‌کند که وکیل در اداره این دارایی تقصیری مرتکب شده باشد (موسوی خمینی، ۱۳۸۳، ج ۳، ص. ۸۳)؛ بنابراین صورت‌مسأله دو حالت پیدا می‌کند. یک حالت این است که بانک در اداره منابع حاصل از سپرده‌های مدت‌دار کوتاهی کرده باشد و در فعالیت‌های اقتصادی ورشکسته شده باشد، بانک ضامن است و باید دارایی‌های بانک را بازگرداند. صورت دوم آن است که بانک یا وکیل، در اداره منابع کوتاهی نکرده باشد و در فعالیت اقتصادی ورشکستگی رخ داده باشد، بانک ضامن نیست.

۳۶. شایان ذکر است در صورت حکم حجر، ورشکستگی مانع تصرف ورشکسته در مال خود او می‌شود؛ بنابراین بانک همچنان می‌تواند به وکالت از دیگران، منابع مالی آن‌ها را سرمایه‌گذاری کند.

درباره مسأله شرعی تبدیل قهری تعهد به سهام در سپرده‌های مدت‌دار، باید به مسأله اذن بانک در تصرف منابع موجود در سپرده‌های مدت‌دار اشاره کرد. این منابع، همان‌طور که پیشتر شرح داده شد، تحت تصرف بانک هستند و بانک شرعاً می‌تواند آن‌ها را برای فعالیت‌های اقتصادی مختلف به‌کار بگیرد. از سوی دیگر، این مسأله در قوانین نیز پیش‌بینی شده است و طبق تبصره ذیل ماده ۳ قانون عملیات بانکی بدون ربا جمهوری اسلامی ایران، بانک می‌تواند این منابع را در «سرمایه‌گذاری مستقیم» به‌کار گرفته و در پی کسب سود باشد. بی‌شک یکی از مصادیق «سرمایه‌گذاری مستقیم»، سرمایه‌گذاری در بانک است؛ یعنی بانک به‌عنوان وکیل می‌تواند منابع موجود در این سپرده‌ها را به سرمایه بانکی تبدیل کند و عملاً سپرده‌گذاران سهامدار و مالک بانک شوند؛ بنابراین چنین به‌نظر می‌رسد که تبدیل قهری سپرده‌های مدت‌دار به سهام به‌صورت کلی خالی از اشکال باشد؛ اما صورت‌های خاص آن در ادامه بررسی خواهند شد.

به‌صورت کلی، چنین می‌توان بیان کرد که سپرده‌های مدت‌دار در نسبت با توقف بانک شش حالت مختلف پیدا می‌کنند که در نمودار (۳) نشان داده شده است.



نمودار (۳): حالات مختلف بروز توقف بانکی در نسبت با سپرده‌های مدت‌دار

منبع: (یافته‌های تحقیق)

نمودار (۳) سعی کرده است که یک تقسیم‌بندی مناطق از اتفاقات محتمل در بانک در نسبت با سپرده‌های مدت‌دار نشان دهد. موضوع اولی مه به‌عنوان مقسم در نمودار (۳) مورد توجه بوده، از بین رفتن مال موضوع وکالت است. این موضوع، مطلب از حجر بانکی

جداست و به مفهوم توقف بانک نیست، بلکه به معنای از بین رفتن ورشکستگی فعالیت اقتصادی خاصی است که بانک به‌عنوان وکیل سپرده‌های مدت‌دار و البته شریک آن‌ها، با استفاده از منابع موجود شروع کرده است. ممکن است که این فعالیت اقتصادی با شکست مواجه شود و منابع حاصل از سپرده‌های مدت‌دار از بین بروند؛ اما هنوز سرمایه بانک از بدهی‌های آن بیشتر باشد و بانک به‌صورت کلی ورشکسته محسوب نگردد. همچنین از سوی دیگر، ممکن است که بانک متوقف شده باشد؛ اما فعالیت‌های اقتصادی خاصی که با استفاده از منابع سپرده‌های مدت‌دار آغاز کرده است^{۳۷}، به مرحله ورشکستگی نرسیده باشند. با توجه به حالت‌های شش‌گانه نمودار (۳)، تکلیف سپرده‌های مدت‌دار با فرض توقف بانک را می‌توان در جدول (۳) خلاصه کرد.

جدول (۳): تکلیف بانک در قبال سپرده‌های مدت‌دار با فرض توقف

تبدیل قهری ارزش تعهد	کاهش قهری ارزش تعهد	مبتنی بر نمودار (۳)	تقصیر بانک	مال موضوع وکالت
صرفاً با تراضی طرفین	تبدیل شدن «وکیل» به «مدیون» و تقسیم دارایی مدیون بین تمامی دائینین به نسبت دیون مطابق آنچه ذیل «سپرده‌های جاری و پس‌انداز» بحث شد	حالت ۲	رخ داده باشد	از بین رفته باشد
از بین رفتن تعهد جایی برای تبدیل باقی نمی‌گذارد	ضامن نبودن بانک در برابر تعهد بانکی و عدم تحقق عنوان «دین» و کاهش صددرصدی	حالت ۴	رخ نداده باشد	
عدم امکان به دلیل لغو اذن بانک در تصرف در منابع به سبب حجر	تعهد بانک به ادای کامل مال موضوع دین و عدم امکان کاهش ارزش تعهد	حالت ۵	-	از بین نرفته باشد

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۳۷. البته پیشتر این مطلب توضیح داده شد که این فعالیت‌های اقتصادی خاصی که ذیل تبصره ماده (۳) قانون عملیات بانکی بدون ربا مورد اشاره قرار گرفته‌اند، با استفاده از منابع سپرده‌های مدت‌دار و سایر سپرده‌ها که ماهیت قرض دارند و در ملکیت بانک هستند آغاز می‌شوند؛ به همین دلیل، بانک در این دسته از سرمایه‌گذاری‌ها هم وکیل سپرده‌گذاران مدت‌دار است، هم شریک آن‌ها.

درباره سپرده‌های مدت‌دار چنین بیان گردید که این دسته از سپرده‌ها، علاوه بر ماهیت وکالت، ذیل عنوان شراکت نیز قرار می‌گیرند؛ از این جهت باید ورشکستگی بانک به‌عنوان «شریک» نیز مورد بررسی قرار بگیرد. در صورت ورشکستگی بانک به‌عنوان شریک، عقد شراکت با مشکل مواجه خواهد شد و باعث بطلان شراکت می‌گردد (طباطبایی یزدی، ۱۳۹۲، ج ۵، ص. ۲۸۲؛ خویی و خویی، ۱۴۰۹، ج ۱، ص. ۲۱۰؛ یزدی و حکیم، ۱۳۷۴، ج ۱۳، صص. ۴۱-۴۲). همچنین پیش از برقراری شراکت متعاقدين نباید محجور بوده باشند (طباطبایی یزدی، ۱۳۹۲، ج ۵، ص. ۲۷۵؛ حلی، ۱۴۱۴، ج ۱۶، ص. ۳۲۳). به‌صورت کلی می‌توان حالت‌های مختلفی را که در نسبت با عقد شرکت پدیدار می‌شود، در جدول (۴) نشان داد.

جدول (۲): حالت‌های مختلف عقد شرکت در سپرده‌های مدت‌دار

چون طرح ضرر نکرده است، صرفاً عقد شرکت باطل شده و هر طرف شراکت حصه خود را برمی‌دارد.	عقد شرکت باطل می‌شود.	شریک (بانک) محجور شود.	طرح موضوع شرکت ضرر نکند.
از موضوع مقاله (ورشکستگی بانک) خارج است.	عقد شرکت باطل نمی‌شود.	شریک (بانک) محجور نشود.	طرح موضوع شرکت ضرر نکند.
میزان ضرر در صورتی که شرکاء با تساوی مالین باشند، مساوی خواهد بود و الا فلا (یزدی و قمی، ۱۳۸۱، ج ۲، ص. ۳۸۲)؛ زیرا یکی از شریک‌ها محجور شده است، عقد شرکت باطل می‌شود (طباطبایی خویی و خویی، ۱۴۰۹، ج ۱، ص. ۲۸۲؛ یزدی، ۱۳۹۲، ج ۵، ص. ۲۸۲؛ یزدی و حکیم، ۱۳۷۴، ج ۱۳، صص. ۴۱-۴۲) □ و ضرر براساس شروط ضمن عقد و میزان مالی که به شرکت گذاشته شده اخذ می‌گردد (یزدی و قمی، ۱۳۸۱، ج ۲، ص. ۳۸۲).	عقد شرکت باطل می‌شود.	شریک (بانک) محجور شود.	طرح موضوع شرکت ضرر نکند.
از موضوع مقاله (ورشکستگی بانک) خارج است.	عقد شرکت باطل نمی‌شود.	شریک (بانک) محجور نشود.	طرح موضوع شرکت ضرر نکند.

منبع: (یافته‌های تحقیق)^{۳۸}

۳۸. البته هر خسارتی نسبت به سرمایه و سپرده‌گذاران به معنای محجوریت نیست و اگر بانک یاد شده از سوی بانک مرکزی دچار توقف فعالیت شود، بانک حق تصرف در منابع مردم را ندارد.

البته یک نکته محوری آن است که ضرر به صورت کلی متوجه سرمایه‌گذاری‌های بانک خواهد شد؛ چراکه استخر منابع بانک وارد سرمایه‌گذاری‌های متعدد می‌شود و در نهایت از مجموع آن سرمایه‌گذاری‌ها، ضرر یا سودی متوجه استخر منابع می‌شود؛ اما جدول (۴) به منظور تفکیک بهتر صورت مسأله، به این نکته توجه ننموده است. با توجه به این نکته، سؤال محوری آن است که در صورت ضرردهی بانک در سرمایه‌گذاری‌ها و محجور شدن او، آیا می‌تواند بدون هیچ‌گونه شرط ضمن عقدی شریک را در این ضرر سهیم کند یا نه؟ پاسخ براساس داده‌های جدول (۴) مشخص است که سهم شریک صرفاً به اندازه حصه او از ضرر سرمایه‌گذاری است که براساس مال دخیل در شراکت مشخص می‌گردد؛ مگر اینکه شرط ضمن عقدی صورت گرفته شده باشد که در ادامه بررسی خواهد شد. آیا شرط کردن اصول مربوط به ابزار نجات از درون ضمن عقود بانکی، باعث خواهد شد که «نجات از درون» به همان صورت متعارف به کار گرفته شود یا خیر؟! جدول (۵) شروط صحت شرط یا بیان نموده است.

جدول (۳): تعریف، شروط صحت و آثار شرط ضمن عقد

ردیف	عنوان	معنوی
۱	تعریف شرط	تعلیق شیء بر شیء دیگر
۲	شروط صحت شرط	توانایی مشروط علیه بر ادای آن
		جایز بودن شرط
		دارای غرض و فایده عقلایی قابل توجهی باشد
		مخالف قرآن و سنت نباشد
		عدم تعارض با مقتضای عقد
		مجهول نبودن شرط
		شرط مستلزم امری محال نباشد
		شرط در ضمن متن عقد ذکر شده باشد
شرط باید منجز باشد		
۳	اثر شرط	برای «من له الشرط» خیار تخلف شرط ایجاد می‌کند

منبع: براساس مطالب (محقق داماد، ۱۳۸۴، ص. ۱۳؛ مکارم شیرازی، حامدی و مکارم، ۱۳۸۰، ج ۱، ص. ۱۱۵؛ هاشمی شاهرودی، ۱۳۹۲، ج ۴، صص. ۶۴۵-۶۵۰؛ یزدی و شیرینی زنجانی، ۱۳۷۷، ج ۱۰، ص. ۳۵۹۴).

۸-۲. استفاده از ابزار شرط در عقد قرض

سؤال محوری در این بخش آن است که آیا در عقود بانکی می‌توان ضمن عقد قرض (سپرده‌های جاری و پس‌انداز) چنین شرط کرد که «اگر بانک ورشکسته شود، به تشخیص خود، دیون بخشی از دائنین را قهراً کاهش داده و دیون گروهی دیگر را کاهش ندهد و بخشی از دیون را نیز، قهراً به سهام تبدیل کند.» آیا قرار دادن چنین شرطی صحیح است؟ پیش از آغاز این مسأله لازم است که یک نکته مهم یادآوری شود. در باب عقد قرض، چنین بیان گردید که در صورت حجر مدیون، دارایی‌های او به نسبت دیون دائنین پیش از حجر، بین طلب‌کاران تقسیم می‌شود ولی ذمه مدیون به صورت صددرصدی بری نخواهد شد؛ اما در ادبیات نجات از درون و تجربیات جهانی آن چنین وارد شده که به جای تقسیم دارایی‌ها بین دائنین و کاهش قهری همه دیون، تنها بخشی از دیون براساس اولویت‌های ابزار «نجات از درون» کاهش پیدا کرده و زیان را متحمل می‌شوند و گروه‌های دیگری که از اهمیت بالاتری برخوردار هستند، اساساً زبانی را متحمل نمی‌گردند؛ بنابراین اگر قرار باشد این سازوکار به صورت شرط ضمن عقد در قرارداد قرض تجلی پیدا کند، لازم است که به صورتی باشد که به بانک اجازه تقسیم زیان براساس «نجات از درون» را بدهد. یعنی بانک در اثر این شرط، اجازه داشته باشد که در صورت ورشکسته شدن، براساس اولویت‌های اعلامی و اندازه زیان محقق شده، تنها بخشی از دائنین را متضرر کند و سایرین را متضرر نسازد و این اقدام، برخلاف آن چیزی است که در قواعد و احکام مربوط به حجر بیان شده است. در این خصوص به نظر می‌رسد که راهکار این مسأله آن است که بانک در ضمن عقد قرض ابراء ذمه مدیون در صورت بالاتر بودن اندازه بدهی‌های بانک نسبت به دارایی‌ها را شرط کند. اگر چنین شرطی صورت پذیرد، به محض کمتر شدن اندازه دارایی نسبت به بدهی، بانک می‌تواند ابتدا سهامداران را متحمل زیان کند و اگر زیان وارده بیشتر از سرمایه بانک بود، با استفاده از این شرط ذمه خود را از بخشی از دیون بانکی بری کند. البته اشکالاتی را می‌توان به این شکل از شرط ضمن عقد وارد کرد که در ادامه توضیح داده خواهد شد.

اشکال اول، بروز شبهه «ابراء ما لم یجب» است. همگی فقهای عظام ابراء «دین ثابت در ذمه» را صحیح و بدون اشکال می‌دانند؛ بنابراین، ابراء دین غیرثابت خالی از مشکل نیست و در واقع، دائن نمی‌تواند ذمه مدیون‌ها را از دیونی که در آتیه به او خواهند داشت

بری کند و به عبارت دیگر، چنین بیان نماید که ذمه شما را در قبال دیونی که در هفت سال آتی به من پیدا خواهید کرد، بری می‌کنم و به من بدهکار نخواهید بود. دلیل این امر آن است که اگر ابراء به معنای اسقاط باشد، فرع بر وجود حق خواهد بود و حقی که هنوز تحقق پیدا نکرده است، قابل اسقاط نبوده و به این مسأله «اسقاط ما لم یجب» گفته می‌شود (محقق داماد، ۱۳۸۱، ص. ۲۵۹). به نظر می‌رسد در این مسأله، شبهه وارد نباشد. دلیل وارد نبودن این شبهه آن است که در هنگام بسته شدن عقد قرض، ذمه مدیون از دیون آتیه بری نخواهد شد؛ بلکه شرط می‌شود که در صورت تحقق شرایطی در آینده، دائن باید ذمه مدیون را در همان زمان بروز شرایط خاص بری کند؛ بنابراین عملیات بری شدن ذمه مدیون در هنگام تحقق عقد قرض، رخ نمی‌دهد و طبیعی است که در هنگام بسته شدن عقد قرض هنوز دینی شکل گرفته نشده است.

اشکال دوم، آن است که چنین شرطی مستلزم ضرر به دائن است و مطابق قاعده لاضرر، تحقق آن شرعی نخواهد بود. درست است که هرگونه ضرر و اضرار در شریعت اسلام نفی شده است (فرهنگ‌نامه اصول فقه، ۱۳۸۹، ج ۱، ص. ۶۲۲)؛ اما این شرط براساس حقی خواهد بود که شارع مقدس به دائن اعطا کرده است. در واقع، دائن براساس اصل «الناس مسلطون علی اموالهم» اجازه تصرف در دارایی‌های خود را دارد و همان‌گونه که می‌تواند دارایی‌های خود را هبه کند، می‌تواند از حقوق خود نیز بگذرد. به همین دلیل، چنینی شرطی خلاف قواعد و احکام شرعی نخواهد بود و مصداقی از قاعده لاضرر نخواهد شد.

اشکال سوم، آن است که این شرط، خلاف قرآن و سنت است. چراکه احکام شرعی که مستنبط از قرآن و سنت هستند، برای حجر مدیون شرایط خاصی را طرح کرده‌اند و براساس قرآن و سنت، دارایی‌های مدیون باید براساس نسبت دیون بین دائین تقسیم شود و ذمه مدیون بری نگردد؛ اما این شرط، ساختار را به هم می‌زند. پاسخی که به این اشکال داده می‌شود مشابه پاسخی است که به اشکال دوم داده شد؛ دائین از حقوقی برخوردار هستند و در دایره احکام حجر، می‌توانند از حق خود بگذرند.

اشکال چهارم، آن است که این شرط ضمن عقد قرض، باعث بروز «ربا» خواهد بود. تحقق ربای قرضی به این شکل خواهد بود که در قرض به نفع قرض دهنده، شرط زیاده بر مقدار قرض محقق شود؛ خواه اینکه در وقت قرض دادن به آن تصریح شود یا فرض بر

آن بنا نهاده شود (هاشمی شاهرودی، ۱۳۹۲، ج ۴، ص. ۵۱). البته مسأله لزوم تصریح به شرط ضمن عقد در متن عقد اختلافی است (هاشمی شاهرودی، ۱۳۹۲، ج ۴، ص. ۶۵۰) با این تعریف، شرط ابراء در صورت بروز حصر با افلاس، ربوی نخواهد بود، چراکه زیاده‌ای را به نفع قرض‌دهنده ایجاد نکرده است؛ بلکه حتی نقیصه‌ای را در او پدید می‌آورد؛ بنابراین اشکال نیز وارد نخواهد بود.

جمع‌بندی این بخش آن است که مطابق مطالب بیان شده، هیچ‌کدام از اشکال‌های چهارگانه به این مبحث وارد نیستند و در ساختار ابزار نجات از درون، می‌توان در عقود قرضی چنین شرط کرد که اگر دارایی‌های مدیون از دیون او، خواه اینکه حال باشند یا مؤجل، کمتر شود، دائن باید دین را ابراء کند و ذمه مدیون را بری نماید. از سوی دیگر شرط تبدیل دین نیز مطابق مطالب بیان شده، به تراضی طرفین وابسته است و در صورتی که این تراضی در قالب شرط ضمن عقد تجلی پیدا کند، هیچ مانعی برای تحقق و صحت آن وجود نخواهد داشت. البته شرط تبدیل باید به این شکل باشد که تراضی مشروط، در زمان حصر رخ دهد تا دست بانک برای تبدیل همه دین، بخشی از آن یا عدم‌تبدیل باز باشد. با این روش، دست مدیون برای تحقق سازوکار نجات از درون در حوزه تعهداتی که ماهیت قرض دارند، باز خواهد شد.

۸-۳. استفاده از ابزار شرط در سپرده‌های مدت‌دار

همان‌گونه که در بخش «ماهیت «وکالت» در سپرده‌های مدت‌دار» بحث شد، در صورت حصر وکیل سه صورت پدید می‌آید که در جدول (۵) نشان داده شده است:

✓ در صورت اول حصر وکیل، مسأله به این شکل است که مال موضوع وکالت از بین رفته و وکیل، یعنی بانک، در از بین رفتن مال مقصر بوده است. در این حالت، موکل به دائن تبدیل می‌شود و در ردیف سایر دائین خواهد بود؛ سؤال محوری اول آن است که آیا می‌توان در عقد وکالت چنین شرط ضمن عقدی را قرار داد که اگر وکیل محجور شود و مال موضوع وکالت از بین برود وکیل مقصر باشد، «موکل باید مطابق شرط ضمن عقد ذمه وکیل را بری کند و از او چیزی نخواهد؟! آیا می‌توان در این حالت تبدیل دین را نیز در ضمن عقد وکالت با فرض مطروحه شرط کرد؟

- ✓ در صورت دوم، با وجود حجر و از بین رفتن مال موضوع وکالت، چون که بانک تقصیری نداشته است، خودبه‌خود کاهش صددرصدی دین رخ می‌دهد و مجالی برای شرط کاهش یا تبدیل باقی نمی‌ماند.
- ✓ در صورت سوم، وکیل محجور شده است؛ اما مال موضوع وکالت از بین نرفته است؛ بنابراین سؤال محوری دوم در این بخش آن است که آیا می‌توان در ضمن عقد وکالت چنین شرط کرد که در صورت حجر وکیل و از بین رفتن مال موضوع وکالت، وکیل بخشی از مال یا همه آن را به وکیل ببخشد و یا اینکه آن را به مال دیگری تبدیل کند و دریافت بدارد؟!

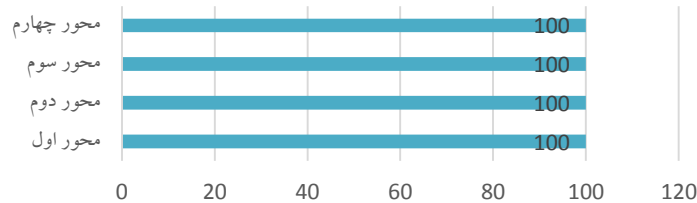
پاسخ هر دو سؤال محوری به یک‌شکل است؛ به این معنا که شروط بیان‌شده در این دو مبنا، مطابق قاعده اقدام و قاعده المؤمنون عند شروطهم صحیح هستند و تخلف از آن‌ها جایز نیست؛ چراکه با هیچ‌یک از شرایط شرط ضمن عقد مخالفت ندارند؛ بنابراین می‌توان در ضمن عقد وکالت نیز شروط تبدیل تعهد و کاهش تعهد در صورت ورشکستگی را قرار داد. در باب عقد شراکت نیز استفاده از شرط ضمن عقد صحیح است؛ به این صورت که اقوی آن است که در ضمن عقد شرکت می‌توان زیادت خسارت را بر احد الشریکین شرط کرد؛ اما اگر تمام ربح را بر یکی شرط کنند، باطل است (یزدی و قمی، ۱۳۸۱، ج ۲، ص. ۳۸۲)؛ بنابراین می‌توان در ابتدای عقد شرط کرد که اگر بانک به‌عنوان شریک محجور شد، تمام ضرر را سپرده‌گذار جذب نماید و این اشکالی ندارد.

نتیجه ارائه پژوهش به نخبگان فقهی اقتصادی و مراجع عظام تقلید

شرح نتایج تحقیق به شش نفر از نخبگان فقهی اقتصادی ارائه گردید؛ ملاک انتخاب نخبگان آن بوده است که حداقل دو مورد از ویژگی‌های زیر را داشته باشند:

۱. حداقل کارشناسی ارشد اقتصاد یا رشته‌های مرتبط؛
۲. عضو کمیته فقهی بانک مرکزی یا بهابازار؛
۳. دارای مقاله‌های فقهی اقتصادی و اقتصاد اسلامی؛
۴. سطح چهار حوزه علمیه؛
۵. شهرت به‌عنوان پژوهشگر حوزه مسائل فقهی - اقتصادی؛

نتیجه نظرات و تأییدهای نخبگان در نمودار (۴) نشان داده شده است:



نمودار (۴): درصد تأیید نتایج پژوهش از ناحیه نخبگان فقهی اقتصادی

پس از دریافت تأییدیه از نخبگان فقهی اقتصادی، در گام پایانی هشت سؤال محوری که در این پژوهش مورد بررسی بوده‌اند، به صورت کتبی و شفاهی از بیوت مراجع عظام تقلید قم، نجف و اصفهان مورد استفتا قرار گرفتند. سؤال‌هایی که به صورت کتبی از طریق وبگاه رسمی مراجع ارسال گردیده است یا اینکه به صورت شفاهی از بیوت علما مورد پرسش قرار گرفته شده، به این شرح است:

- ۱) آیا می‌توان در صورت ورشکستگی بانک، اندازه سپرده‌های «پس‌انداز و جاری» را که ماهیت قرض دارند (و بانک در قبال این سپرده‌ها مدیون است)، قهراً (یعنی بدون رضایت دائن) کاهش داد؟ (کاهش قهری دین در صورت ورشکستگی)
- ۲) آیا می‌توان در صورت ورشکستگی بانک، اندازه سپرده‌های «مدت‌دار» را که ماهیت وکالت دارند (و بانک در قبال این سپرده‌ها وکیل و مأذون در تصرف است)، قهراً (یعنی بدون رضایت موکل) کاهش داد؟
- ۳) آیا می‌توان در صورت ورشکستگی بانک، سپرده‌های «پس‌انداز و جاری» را که ماهیت قرض دارند (و بانک در قبال این سپرده‌ها مدیون است)، قهراً (یعنی بدون رضایت دائن) به سهام بانکی تبدیل کرد و در واقع دائنین را به مالکان بانکی تبدیل کرد؟ (تبدیل قهری دین در صورت ورشکستگی)
- ۴) آیا می‌توان در صورت ورشکستگی بانک، سپرده‌های «مدت‌دار» را که ماهیت وکالت دارند (و بانک در قبال این سپرده‌ها وکیل و مأذون در تصرف است)، قهراً (یعنی بدون رضایت موکل) به سهام بانکی تبدیل کرد و در واقع موکلین به مالکان بانک تبدیل شوند؟

- ۵) آیا می‌توان با استفاده از ابزار «شرط ضمن عقد» در سپرده‌های «پس‌انداز و جاری» را که ماهیت قرض دارند (و بانک در قبال این سپرده‌ها مدیون است)، کاهش قهری دین در صورت ورشکستگی را شرط کرد؟
- ۶) آیا می‌توان با استفاده از ابزار «شرط ضمن عقد» در سپرده‌های «مدت‌دار» را که ماهیت وکالت دارند (و بانک در قبال این سپرده‌ها وکیل و مأذون در تصرف است)، کاهش قهری تعهد بانک در قبال این سپرده‌گذاران در صورت ورشکستگی بانک را شرط کرد؟
- ۷) آیا می‌توان با استفاده از ابزار «شرط ضمن عقد» در سپرده‌های «پس‌انداز و جاری» را که ماهیت قرض دارند (و بانک در قبال این سپرده‌ها مدیون است)، تبدیل قهری دین به سهام بانکی در صورت ورشکستگی را شرط کرد؟
- ۸) آیا می‌توان با استفاده از ابزار «شرط ضمن عقد» در سپرده‌های «مدت‌دار» را که ماهیت وکالت دارند (و بانک در قبال این سپرده‌ها وکیل و مأذون در تصرف است)، تبدیل قهری تعهد بانک در قبال این سپرده‌گذاران به سهام بانکی در صورت ورشکستگی بانک را شرط کرد؟

البته در استفتا از مراجع تقلیدی که «شخصیت حقوقی بانک» را نپذیرفته‌اند و قائل به امکان مالکیت خود بانک و طرف دعوا قرار دادن آن نیستند، این نکته محل توجه بوده است که طرف قرارداد در این موارد (طبق مصاحبه انجام‌شده با بیت آیت‌الله‌العظمی سیستانی در مشهد) مدیرعامل بانک است. البته این مسأله در نتایج حاصل از استفتا اشکالی را ایجاد نخواهد کرد، چراکه آنچه در استفتا منظور بوده است، دیدگاه علمای عظام درباره عقود قرض وکالت و سازوکار حاکم بر آنها در صورت ورشکستگی وکیل یا مدیون بوده است که همان مسأله محوری موردبررسی در این رساله است. شرح این استفتائات به این ترتیب است:

۱. در سؤال اول، تمامی هشت مرجع با اتفاق کامل (به جز قیدی که بیت آیت‌الله‌العظمی وحید خراسانی نسبت به تقصیر بیان داشته است) چنین بیان داشته‌اند که در صورت ورشکستگی بانک، نمی‌توان عقودی که ماهیت قرض

- دارند را مورد کاهش قهری دین قرار داد. این مطلب با نتیجه پژوهش کاملاً همخوانی دارد و مورد تأیید مراجع قرار گرفته است.
۲. در پاسخ سؤال دوم ۶۲,۵ درصد از مراجع چنین بیان داشته‌اند که این کاهش ممکن نیست. ۱۲,۵ درصد کاهش را ممکن دانسته‌اند و ۲۵ درصد امکان کاهش را بسته به تقصیر دانسته‌اند.
۳. در پاسخ سؤال سوم، تمامی مراجع نظر پژوهش مبنی عدم جواز تبدیل قهری دین در سپرده‌های جاری و پس‌انداز و منوط بودن آن بر «ترازی طرفین» را تأیید کرده‌اند.
۴. در پاسخ به سؤال سوم، تمامی مراجع به اتفاق امکان تبدیل قهری تعهد در سپرده‌های مدت‌دار را ملغی دانسته‌اند. نتیجه پژوهش در جدول (۶) نشان داده شده که با نظر مراجع مطابقت کامل دارد.
۵. در پاسخ سؤال پنجم، ۷۵ درصد از مراجع امکان شرط ضمن عقد در سپرده‌های جاری و پس‌انداز مبنی بر کاهش دین در صورت ورشکستگی مدیون را بلامانع دانسته‌اند که با نظر مختار این پژوهش انطباق دارد؛ اما ۱۲,۵ درصد این شرط را دارای اشکال دانسته‌اند و ۱۲,۵ درصد ضمن بیان مشکل‌دار بودن این شرط، چنین بیان داشته‌اند که «می‌توان شرط کرد که اگر بانک ورشکست شد سپرده‌گذار مبلغ معینی از سپرده خود را به بانک صلح یا هبه کند و با سپرده‌گذار در قالب شرط ضمن عقد توافق در این زمینه نمود».
۶. در پاسخ به سؤال ششم مبنی بر امکان شرط ضمن عقد در سپرده‌های مدت‌دار برای کاهش تعهد در صورت ورشکستگی، ۵۰ درصد به صورت مطلق نتیجه پژوهش را تأیید کرده‌اند و ۱۲,۵ درصد نیز با قید مجهول نبودن شرط، این شرط را صحیح دانسته‌اند. ۱۲,۵ درصد نیز با توجه به اینکه در سؤال دوم کاهش تعهد در صورت ورشکستگی در عقد وکالت را صحیح دانسته‌اند، چنین بیان داشته‌اند که شرط فایده‌ای نخواهد داشت.
۷. در پاسخ به سؤال هفتم مبنی بر امکان شرط ضمن عقد برای تبدیل قهری دین در سپرده‌های جاری و پس‌انداز در صورت ورشکستگی بانک، ۶۲,۵ درصد از مراجع نتیجه پژوهش را تأیید کرده‌اند.

۸. در پاسخ به سؤال هشتم مبنی بر امکان شرط تبدیل تعهد در ضمن عقد وکالت در صورت ورشکستگی بانک، ۷۵ درصد از مراجع نتیجه پژوهش را تأیید کرده‌اند.

بنابراین در تمام هشت سؤال محوری که در این فصل مورد بررسی قرار گرفته‌اند، نتیجه پژوهش با نتیجه استفتا از بیوت مراجع هماهنگ است و در نتیجه، تحقیق از نظر علمی شاخص‌های روش «اجتهاد چندمرحله‌ای» را کسب کرده است.

نتیجه‌گیری

سازوکار ابزار «نجات از درون»، دارای سؤال‌های فقهی بسیار زیادی است که اهم آن‌ها در این پژوهش مورد بررسی و مذاقه فقهی قرار گرفته‌اند. در گام اول، صرف مسأله تبدیل قهری دین و کاهش قهری دین در صورت ورشکستگی مدیون مفصلاً مورد بررسی قرار گرفتند و در گام دوم، سپرده‌های «جاری و پس‌انداز» و «مدت‌دار» ذیل عناوین فقهی گام اول قرار گرفتند.

نوع اول، سپرده‌های جاری و پس‌انداز هستند. در بررسی فقهی «کاهش قهری دین»، دو مبنای مختلف مورد بررسی قرار گرفتند. در مبنای اول، یعنی «اصل ابراء دیون»، بیان گردید که شرط تحقق ابراء دین و بری شدن ذمه مدیون آن است که دائن به این امر رضایت داشته باشد و مطابق قانون مدنی، مدیون نمی‌تواند دائن را به پذیرش بخشی از تعهد ملزم و مجبور کند. همچنین اعسار هم موجب جاری شدن این اصل نخواهد شد؛ بنابراین با استفاده از این عنوان، نمی‌توان ارتباطی بین سپرده‌های جاری و پس‌انداز و ابزار «نجات از درون» برقرار کرد؛ اما مبنای دوم، یعنی تقسیم دیون فرد مفلس در صورت حجر، باب ورود به ابزار «نجات از درون» را گشوده است. همان‌طور که در این بخش توضیح داده شد، در صورت اجرای حکم حجر و توقف برای مفلس، دارایی‌های او که کمتر از بدهی‌ها هستند، بین طلب‌کاران به نسبت طلب‌های آن‌ها تقسیم خواهد شد. این مطلب، متضمن یک کاهش نسبی در پرداخت دیون در هنگام ورشکستگی است؛ اما ذمه مدیون را بری نخواهد کرد. همان‌طور که مشهود است، این حکم «کاهش قهری دین» در صورت افلاس و حجر را پذیرفته است؛ اما ذمه مدیون را به صورت صددرصدی بری نخواهد کرد. در حکم فقهی بیان شده، تمامی طلب‌کاران به نسبت دینی که مالک هستند، در هنگام

ورشکستگی در اموال محجور سهیم می‌شوند؛ اما ذمه مدیون بری نخواهد شد. به همین دلیل، جذب زیان به روش «نجات از درون» ریشه شرعی نداشته و به نظر می‌رسد که با هیچ قاعده فقهی قابلیت انطباق نداشته باشد. نکته دوم آن است که در سازوکار حاکم بر ابزار «نجات از درون» هیچ تفکیکی از جهت «حال یا مؤجل بودن» تعهدات و دیون یافت نمی‌شود؛ اما حکم فقهی مذکور، تنها دیون حال را مدنظر قرار می‌دهد و در واقع در بازپرداخت دیون، تنها دیونی را به نسبت دین‌های آن‌ها کاهش می‌دهد و پرداخت می‌کند که حال باشند یا اجل آن‌ها رسیده باشد؛ اما دیون مؤجل، هیچ سهی از دارایی محجور نخواهند داشت. نکته سوم آن است که براساس حکم فقهی مذکور، اساساً دیون مؤجل در تشخیص زمان توقف و حجر هیچ تأثیری ندارند. به این معنا که شریعت مقدس، زمانی فردی را ورشکسته می‌داند که دیون «حال» او از دارایی‌های او بیشتر شده باشند. یعنی حتی اگر مجموع دیون مؤجل و دیون حال از دارایی‌های او بیشتر باشند ولی خصوصاً دیون حال از دارایی کمتر باشند، فرد محجور نخواهد شد و توقیفی رخ نخواهد داد. این در حالی است که ابزار «نجات از درون» مجموع همه تعهدات بانکی را در اعلام ورشکستگی و توقف در نظر می‌گیرد و مطابق حکم فقهی عمل نمی‌کند. نکته چهارم آن است که در حکم فقهی مذکور، اموال و دارایی‌های مدیون فروخته شده و نسبت سهم دائین پرداخت می‌شود؛ اما در ابزار «نجات از درون»، بعد از آنکه کاهش ارزش رخ داد، تنها بخشی از دائین و نه همه آن‌ها، براساس اولویت‌های بانکی، سهامدار می‌شوند و مابه‌ازای نقدی دریافت نمی‌کنند. که شرح این اتفاق در مبحث بعدی ارائه خواهد شد. همان‌گونه که بیان شد، سازوکار ابزار نجات از درون در لایه «جذب زیان توسط طلب‌کاران و دائین»، خصوصاً مطابق قواعد شرعی خاصی که در این حکم بیان شده عمل نمی‌کند و به نظر می‌رسد که استفاده از این ابزار، با قواعد شرعی این حکم سازگار نبوده و تحت این عنوان فقهی، امکان به‌کارگیری آن مطابق آنچه در ادبیات اقتصاد متعارف بیان شده و آنچه بانک‌های اروپایی اجرایی کرده‌اند، وجود ندارد.

براساس ابزار نجات از درون، بعد از جذب زیان، تبدیل قهری دین به سهام رخ می‌دهد. همان‌گونه که در بخش «بررسی فقهی تبدیل قهری دین» بیان شد، براساس قواعد فقهی هیچ دلیلی مبنی بر تبدیل قهری دین در صورت بروز اعسار یا حجر وجود ندارد و نمی‌توان حجر یا اعسار را علتی برای بروز این مسأله قرار داد. براساس همین نکته فقهی،

چنین به نظر می‌رسد که تبدیل قهری دین طلبکاران بانکی در «سپرده‌های جاری و پس‌انداز» به سهام و سرمایه بانکی در شرایط بروز ورشکستگی یا توقف، مبتنی بر قواعد شرعی نخواهد بود. شرط مهم «تبدیل دین به سهام» در شریعت مقدس «تراضی طرفین» است. اگر در استفاده از «ابزار نجات از درون» رضایت طلبکاران بانکی بر این امر گرفته شده باشد، هیچ اشکالی در این تبدیل وجود ندارد؛ اما در غیراین صورت «تبدیل قهری» خالی از اشکال نخواهد بود؛ بنابراین می‌توان چنین جمع‌بندی نمود که آن دسته از تعهدات بانکی که اساساً ماهیت دین دارند، قابلیت ورود به هیچ‌کدام از گام‌های ابزار نجات از درون، اعم از جذب زیان و تبدیل قهری به دین را در صورت توقف بانک، نخواهند داشت؛ راهکار این مسأله، استفاده از ابزار «شرط ضمن عقد» است. در ساختار ابزار نجات از درون، می‌توان در عقود قرضی چنین شرط کرد که اگر دارایی‌های مدیون از دیون او، خواه اینکه حال باشند یا مؤجل، کمتر شود، دائن باید دین را ابراء کند و ذمه مدیون را بری نماید. از سوی دیگر شرط تبدیل دین نیز مطابق مطالب بیان شده، به تراضی طرفین وابسته است و در صورتی که این تراضی در قالب شرط ضمن عقد تجلی پیدا کند، هیچ مانعی برای تحقق و صحت آن وجود نخواهد داشت. البته شرط تبدیل باید به این شکل باشد که تراضی مشروط، در زمان حجر رخ دهد تا دست بانک برای تبدیل همه دین، بخشی از آن یا عدم تبدیل باز باشد. با این روش، دست مدیون برای تحقق سازوکار نجات از درون در حوزه تعهداتی که ماهیت قرض دارند، باز خواهد شد. نوع دوم از سپرده‌ها، سپرده‌های مدت‌دار هستند که نتیجه بررسی آن در جدول (۶) درج شده است.

جدول (۴): مرور تکلیف بانک در قبال سپرده‌های مدت‌دار با فرض توقف (کاهش قهری و تبدیل قهری تعهد)

تبدیل قهری ارزش تعهد	کاهش قهری ارزش تعهد	تقصیر بانک	مال موضوع وکالت	ردیف
صرفاً با تراضی طرفین	تبدیل شدن «وکیل» به «مدیون» و تقسیم دارایی مدیون بین تمامی دائینین به نسبت دیون مطابق آنچه ذیل «سپرده‌های جاری و پس‌انداز» بحث شد	رخ داده باشد	از بین رفته باشد	۱

تبدیل قهری ارزش تعهد	کاهش قهری ارزش تعهد	تفصیر بانک	مال موضوع وکالت	ردیف
از بین رفتن تعهد جایی برای تبدیل باقی نمی‌گذارد	ضامن نبودن بانک در برابر تعهد بانکی و عدم تحقق عنوان «دین» و کاهش صددرصدی	رخ نداده باشد	از بین رفته باشد	۲
عدم امکان به دلیل لغو اذن بانک در تصرف در منابع به سبب حجر	تعهد بانک به ادای کامل مال موضوع دین و عدم امکان کاهش ارزش تعهد	-	از بین نرفته باشد	۲

منبع: یافته‌های تحقیق

در صورت اول حجر وکیل، مسأله به این شکل است که مال موضوع وکالت از بین رفته است و وکیل، یعنی بانک، در از بین رفتن مال مقصر بوده است. در این حالت، موکل به دائن تبدیل می‌شود و در ردیف سایر دائین خواهد بود؛ می‌توان در عقد وکالت چنین شرط ضمن عقدی را قرار داد که اگر وکیل محجور شود و مال موضوع وکالت از بین برود وکیل مقصر باشد، موکل باید مطابق شرط ضمن عقد ذمه وکیل را بری کند و از او چیزی نخواهد. در صورت دوم، با وجود حجر و از بین رفتن مال موضوع وکالت، چون که بانک تقصیری نداشته است، خودبه‌خود کاهش صددرصدی دین رخ می‌دهد و مجالی برای شرط کاهش یا تبدیل باقی نمی‌ماند. در صورت سوم، وکیل محجور شده است؛ اما مال موضوع وکالت از بین نرفته است؛ بنابراین می‌توان در ضمن عقد وکالت چنین شرط کرد که در صورت حجر وکیل و از بین رفتن مال موضوع وکالت، وکیل بخشی از مال یا همه آن را به وکیل ببخشد یا اینکه آن را به مال دیگری تبدیل کند و دریافت بدارد. این شروط مطابق قاعده اقدام و قاعده المؤمنون عند شروطهم صحیح هستند و تخلف از آنها جایز نیست؛ چراکه با هیچ‌یک از شرایط شرط ضمن عقد مخالفت ندارند؛ بنابراین می‌توان در ضمن عقد وکالت نیز شروط تبدیل تعهد و کاهش تعهد در صورت ورشکستگی را قرار داد. همچنین در باب عقد شرکت که در سپرده‌های مدت‌دار جاری است نیز می‌توان در ابتدا شرط نمود که در صورت حجر شریک، یکی از شرکاء می‌تواند تمام ضرر را جذب نماید.

در پایان نتیجه پژوهش به شش نفر از نخبگان فقهی - اقتصادی ارائه گردید و در نهایت ۱۰۰ درصد نتایج پژوهش مورد تأیید و موافق نظرات آنان قرار گرفت. در گام نهایی نیز سؤالات محوری پژوهش از هشت مرجع تقلید مورد استفتا قرار گرفت که در همه رؤوس محوری پژوهش، بیش از ۵۰ درصد از نتایج استفتائات با نتایج پژوهش انطباق داشت.

ملاحظات حقوقی

- پیروی از اصول حقوقی

تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.

- تعارض منافع

بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله تعارض منافع ندارد.

بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله مستخرج از پایان‌نامه کارشناسی ارشد محمد یاراحمدی با عنوان «بررسی فقهی ابزار نجات از درون در حوزه توقف بانک‌ها» که در دانشگاه امام صادق علیه‌السلام با راهنمایی دکتر محمدجواد شریف‌زاده و داوری دکتر حسین حسن‌زاده سروستانی در تاریخ ۱۴۰۰/۰۶/۲۸ دفاع شده است.

کتابنامه

۱. ابن حمزه، محمد بن علی (۱۴۰۸ق). *الوسيلة إلى نيل الفضيلة* (چاپ اول). ایران، تهران: کتابخانه عمومی حضرت آیت الله العظمی مرعشی نجفی (ره).
2. Ibn Hamzah, M, bin A.; (1987). *Al-Wasila to Neil Al-Fadilah* (First Edition). Iran, Tehran: Grand Ayatollah Marashi Najafi Public Library. (In Arabic).
۳. ابن منظور، محمد بن مکرم (بی‌تا). *لسان العرب* (چاپ اول). لبنان، بیروت: دار الفکر للطباعة و النشر و التوزيع.
4. Ibn Manzoor, M, bin M.; (Bita). *Arab Language* (First Edition). Lebanon, Beirut: Dar al-Fakr for Printing and Publishing and al-Tawzi'ah. (In Arabic).
۵. ابن سعید، یحیی بن احمد (۱۴۰۵ق). *الجامع للشرائع* (چاپ اول). ایران، تهران: مؤسسه سید الشهداء (ع).
6. Ibn Sa'id, Y, Ibn A.; (1984). *Al-Jamae Lal-Shar'ee* (First Edition). Iran, Tehran: Seyed Al-Shahada Institute. (In Arabic).
۷. امامی، حسن (۱۳۴۰ق). *حقوق مدنی*. ایران، تهران: کتابفروشی اسلامیة.

8. Emami, H.; (1921). *Civil Rights*. Iran, Tehran: Islamic Bookstore. (In Persian).
۹. باقری، محمود؛ و شوشی‌نسب، نفیسه (۱۳۹۰). محدودیت‌های تملک سهام بانک‌ها در ایران با مطالعه تطبیقی. پژوهش‌های حقوق تطبیقی، ۴(۱۵)، ۱-۲۰.
10. Bagheri, M, & Shooshinasab, N. (2011). Limitations on Bank Ownership in Iran with Comparative Study. *Comparative Law Studies*; 15 (2): 1-20. (In Persian).
۱۱. بانک آینده (۱۳۹۸). گزارش حسابرس مستقل و بازرس قانونی به انضمام صورت‌های مالی تلفیقی گروه و بانک آینده برای سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۷ (صورت مالی). ایران، تهران: بانک آینده.
12. Ayande Bank (2018). *The Report of the Independent Auditor and the Legal Inspector Along with the Consolidated Financial Statements of the Group and the Ayande Bank for the Financial Year Ending on March 29, 2017 (Financial Statement)*. Iran, Tehran: Ayande Bank. (In Persian).
۱۳. بانک پارسیان (۱۳۹۹). صورت‌های مالی تلفیقی ۱۲ ماهه بانک پارسیان منتهی به ۲۹/۱۲/۱۳۹۷. B2n.ir/b10888: ۱۴۰۱/۰۲/۰۷ بازبایی
14. Parsian Bank (2019). 12-month Consolidated Financial Statements of Parsian Bank as of 03/20/2019. Retrieved 07/02/1401: B2n.ir/b10888. (In Persian).
۱۵. بانک توسعه صادرات ایران (۱۴۰۰). صورت‌های مالی بانک توسعه صادرات ایران مربوط به سال مالی منتهی به ۲۹/۱۲/۱۳۹۹. ایران، تهران: بانک توسعه صادرات ایران.
16. Export Development Bank of Iran (2021). Financial Statements of Iran Export Bank as of 03/19/2021. Iran, Tehran: Export Development Bank of Iran. (In Persian).
۱۷. بانک سرمایه (۱۳۹۹). گزارش حسابرس مستقل و بازرس قانونی به انضمام صورت‌های مالی تلفیقی گروه و بانک سرمایه برای سال مالی منتهی به ۲۹/۱۲/۱۳۹۸ (صورت مالی). ایران: بانک سرمایه.
18. Capital Bank (2020). *The Report of the Independent Auditor and the Legal Inspector Along with the Consolidated Financial Statements of the Group and Capital Bank as of 03/19/2020 (Financial Statement)*. Iran, Tehran: Capital Bank. (In Persian).
۱۹. بانک ملی ایران (۱۴۰۰). صورت مالی بانک ملی حسابرسی شده منتهی به ۲۹/۱۲/۱۳۹۹. ایران، تهران: بانک ملی ایران.
20. National Bank of Iran (2021). *Audited Financial Statement of National Bank of Iran as of 03/19/2021*. Iran, Tehran: National Bank of Iran. (In Persian).

۲۱. بحرانی، یوسف بن احمد (۱۳۶۳). *الحدائق الناضرة فی أحكام العترة الطاهرة* (چاپ اول). ایران، تهران: جماعة المدرسين فی الحوزة العلمية بقم، مؤسسه النشر الإسلامی.
22. Bahrani, Y, bin A., (1984). *Al-Hadaiq Al-Nazrah fi Akhmat al-Utrah al-Tahira* (First Edition). Iran, Tehran: Jama'at al-Madrasin in Al-Hawza Al-Alamiya Boqm, Al-Nashar al-Islami Foundation. (In Persian).
۲۳. بن مصطفی الزحیلی، وهبه (۱۴۰۹ق). *الفقه الإسلامی وأدلته الشامل للأدلة الشرعیة والآراء المذهبیة وأهم النظریات الفقهیة وتحقیق الأحادیث النبویة وتخريجها* (چاپ چهارم). سوریه، دمشق: دارالفکر.
24. Bin Mustafa al-Zahili, W., (1988). *Islamic Jurisprudence and its Proofs (Including the Shariah Proofs and Religious Opinions and the Most Important Jurisprudential Theories and the Investigation of the Prophetic Hadiths and Their Conclusions)* (Four Edition). Syria, Damascus: Dar al-Fekr. (In Arabic).
۲۵. بهمند، محمد؛ و بهمنی، محمود (۱۳۹۰). *بانکداری داخلی ۱: تجهیز منابع* (چاپ هجدهم). ایران، تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران.
26. Bahmand, M; & Bahmani, M., (2011). *Domestic Banking I: Mobilizing Resources (18th Edition)*. Iran, Tehran: Higher Banking Institute of Iran. (In Persian).
۲۷. تقدیر، محمدکاظم (۱۳۹۲). تور ایمنی؛ نگاهی به ابعاد حقوقی و اقتصادی ورشکستگی نظام بانکی: عوامل سقوط بانک و تأثیر آن بر اقتصاد. *تازه‌های اقتصاد*، ۱۰(۱۴۰)، ۳۷-۴۰.
28. Taghdir, M, K., (2012). Safety Net; A Look at the Legal and Economic Aspects of the Bankruptcy of the Banking System: the Factors of Bank Collapse and Its Effect on the Economy. *Economic News*, 10(140), 37-40. (In Persian).
۲۹. تقی‌نجاج، غلامحسین؛ و ابراهیمی، آیت‌اله (۱۳۸۸). بررسی تطبیقی نحوه محاسبه سود قطعی سپرده‌های مدت‌دار بانک‌ها بر مبنای دستورالعمل بانک مرکزی و روش ارزش افزوده بانک. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۱(۴)، ۹۵-۱۰۸.
30. Taghinataj, G; & Ebrahimi, A., (2008). A Comparative Study of How to Calculate the Fixed Interest of Banks' Term Deposits Based on the Instructions of the Central Bank and the Bank's Added Value Method. *Accounting and Auditing Research*, 1(4), 95-108. (In Persian).
۳۱. حاجی عزیز، بیژن؛ زنگنه، مجتبی؛ و مؤمنی، عابدین (۱۳۹۰). جایگاه تبدیل تعهد در فقه امامیه (بخش مدنی). *فقه و مبانی حقوق اسلامی*، ۱۱(۴۴)، ۳۵-۵۴.
32. Haji Azizi, B; Zanganeh, M; & Momeni, A., (2011). The Position of Obligation Conversion in Imami Jurisprudence (Civil Sector). *Islamic Jurisprudence and Fundamentals of Law*, 11(44), 35-54. (In Persian).
۳۳. حسینی حائری، کاظم (۱۴۲۳ق). *فقه العقود* (چاپ دوم). ایران، تهران: مجمع الفکر الإسلامی.
34. Hosseini-Haeri, K., (2002). *Fiqh Al-Aqud* (2nd Edition), Iran, Tehran: Islamic Thought Forum. (In Arabic).

۳۵. حسینی خامنه‌ای، سیدعلی (بی‌تا). *استفتائات، دین و قرص*. بازیابی ۱۴۰۰/۰۸/۰۸ از <https://farsi.khamenei.ir/treatise-content?id=157#1760>
36. Hosseini Khamenei, S, A., (Beta). *Esteftaat, Din and Gharz*. Retrieved 08/08/1400 from <https://farsi.khamenei.ir/treatise-content?id=157#1760> (In Persian).
۳۷. حلی، حسن بن یوسف (۱۴۱۴ق). *تذکره الفقهاء (ط الحدیث: الطهارة إلى الجعالة)* (چاپ اول). ایران، تهران: مؤسسه آل‌البیت علیهم السلام.
38. Hali, H, bin Y., (1993). *Tadzkirah Al-Fiqaha (Ta Al-Hadith: Al-Taharah Ili Al-Jaala)* (First Edition). Iran, Tehran: Al-Al-Bayt Institute, Peace be Upon Him. (In Persian).
۳۹. حلی، حسن بن یوسف (۱۳۷۷ف). *تبصرة المتعلمین فی أحكام الدین* (جلد اول و دوم) (ابوالحسن شعرانی: مترجم). ایران، تهران: کتابفروشی اسلامی.
40. Hali, H, bin Y., (1998A). *Commentary on the Learned in Ahkam al-Din* (Volume 1 and 2) (Abul Hasan Shearani: Translator). Iran, Tehran: Islamic Bookstore. (In Persian).
۴۱. حلی، حسن بن یوسف (۱۳۷۷ب). *تبصرة المتعلمین فی أحكام الدین* (چاپ پنجم) (ابوالحسن شعرانی: مترجم). تهران: کتابفروشی اسلامی.
42. Hali, H, bin Y., (1998B). *Commentary on the Learned in Ahkam al-Din* (Volume 5) (Abul Hasan Shearani: Translator). Iran, Tehran: Islamic Bookstore. (In Persian).
۴۳. خراطها، محمدطه؛ و شریف‌زاده، محمدجواد (۱۳۹۸). *نجات از درون (Bail-in): امکان‌سنجی حقوقی و اقتصادی بکارگیری ابزار «نجات از درون» در نظام بانکداری بدون ربا ایران*. پژوهشنامه حقوق اسلامی، ۲۰(۴۹)، ۲۱۷-۲۴۶.
44. Kharratha, M., & Sharifzadeh, M. (2019). Bail-in: Legal and Economic Feasibility Study of Applying Bail-in Tool in Iran Usury-free Banking. *The Islamic Law Research*, 20(1), 217-246. doi: 10.30497/law.2019.2546. (In Persian).
۴۵. خوئی، ابوالقاسم؛ و خوئی، محمدتقی (۱۴۰۹ق). *مبانی العروة الوثقی* (چاپ اول). ایران، تهران: لطفی.
46. Khoei, A; & Khoei, M, T., (1988). *The Basics of al-Arwa al-Waghti* (First Edition). Iran, Tehran: Lotfi. (In Arabic).
۴۷. رملی، شهاب‌الدین (۱۴۰۴ق). *نهایة المحتاج إلى شرح المنهاج* لبنان، بیروت: دارالفکر.
48. Ramli, S (1983). *End of the end of the Book*. Lebanon, Beirut: Dar al-Fekr. (In Arabic).
۴۹. روحانی، سید صادق (۱۳۸۳). *استفتائات*. ایران، تهران: حدیث دل.
50. Rouhani, S, S.; (2013). *Esteftaat*. Iran, Tehran: Hadith Del. . (In Persian).
۵۱. طباطبایی یزدی، محمد کاظم بن عبد العظیم (۱۳۹۲). *العروة الوثقی* (جلد ۱ و ۲). ایران، تهران: مؤسسه تنظیم و نشر آثار الإمام الخمینی(ره).

52. Tabatabaei Yazdi, M, K, bin A., (1392). *Al-Arwa Al-Waghti* (Volumes 1 and 2). Iran, Tehran: Institute for Editing and Publishing the Works of Imam al-Khomeini. . (In Persian).
۵۳. موسوی خمینی، روح‌الله (۱۳۹۲). *تحریر الوسیله* (چاپ دوم). ایران، تهران: مؤسسه تنظیم و نشر آثار الإمام الخمينی(ره).
54. Mousavi Khomeini, R.; (2012). *Tahrir al-Wasila* (Second Edition). Iran, Tehran: Organization for Editing and Publishing the Works of Imam Al-Khomeini. . (In Persian).
۵۵. موسوی خمینی، روح‌الله (۱۳۸۳). *تحریر الوسیله* (چاپ دوم) (علی اسلامی و محمد قاضی‌زاده: مترجمان). ایران، تهران: جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، دفتر انتشارات اسلامی. (نشر اثر اصلی ۱۳۸۴ق).
56. Mousavi Khomeini, R., (2004). *Tahrir al-Wasila* (Second Edition) (Ali Eslami and Mohammad Ghazizadeh: Translators). Iran, Tehran: Qom Seminary Seminary Community, Islamic Publishing Office. (Published the Original Work in 2004). . (In Persian).
۵۷. سبحانی تبریزی، جعفر (۱۳۸۹). *استفتانات*. ایران، تهران: مؤسسه امام صادق علیه‌السلام.
58. Sabhani Tabrizi, J., (2008). *Esteftaat*. Iran, Tehran: Imam Sadiq Institute. . (In Persian).
۵۹. شوشتری، محمدتقی (۱۳۶۴). *النجعة فی شرح اللمعة* (چاپ اول). ایران، تهران: مکتبه الصدوق.
60. Shushtri, M, T., (1994). *Al-Naj'a fi Sharh al-Lama'a* (First Edition). Iran, Tehran: Maktaba al-Sadooq. . (In Persian).
۶۱. صدر، سید محمدباقر (۱۳۸۹). *بانک بدون ربا*. ایران، تهران: فرهنگ سبز.
62. Sadr, S, M, B.; (2008). *Bank Without Interest*. Iran, Tehran: Farhang Sabz. . (In Persian).
۶۳. عیسائی تفرشی، محمد؛ و شیروانی، خدیجه (۱۳۹۸). آغاز فرایند ورشکستگی بانک‌ها (مطالعه تطبیقی در حقوق ایالات متحده آمریکا و ایران). حقوق خصوصی، ۳۵(۱۶)، ۱۷۰-۱۵۱.
64. Issaei Tafreshi, M., & Shirvani, K. (2019). Commencement of Banks Insolvency Procedure (The United States and Iranian Law Comparative Study). *Private Law*, 16(2), 151-170. doi: 10.22059/jolt.2020.282879.1006740 (In Persian).
۶۵. فرهنگ‌نامه اصول فقه (۱۳۸۹). ایران، تهران: پژوهشگاه علوم و فرهنگ اسلامی و دفتر تبلیغات اسلامی حوزه علمیه قم.
66. Dictionary of Principles of Jurisprudence (2008). Iran, Tehran: Islamic Science and Culture Research Institute and Islamic Propaganda Office of Qom Seminary. (In Persian).
۶۷. قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۸۶).
68. Law on the Implementation of General Policies, Article 44 of the Constitution of the Islamic Republic of Iran (2008). (In Persian).
۶۹. قانون تجارت جمهوری اسلامی ایران (۱۳۱۱).

70. Trade Law of the Islamic Republic of Iran (1311). (In Persian).
۷۱. قانون عملیات بانکی بدون ربا جمهوری اسلامی ایران (۱۳۶۲).
72. Islamic Republic of Iran Law on Usury-Free Banking Operations (1362). (In Persian).
۷۳. قانون مدنی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۱۴).
74. Civil Code of the Islamic Republic of Iran (1314). (In Persian).
۷۵. کریمزاده، جمال‌الدین؛ رضازاده، حسن؛ و مجدزاده، بهروز (۱۳۹۵). بررسی مبانی مفهومی ورشکستگی بانک‌ها. پژوهش‌های جدید در مدیریت و حسابداری، ۷(۲۶)، ۲۶۱-۲۷۷.
76. Karimzadeh, J; Rezazadeh, H; & Majdzadeh, B.; (2015). Examining the Conceptual Foundations of Bank Bankruptcy. *New Researches in Management and Accounting*, 7(26), 261-277. (In Persian).
۷۷. گلپایگانی، محمدرضا (۱۳۸۰). مجمع‌المسائل (چاپ دوم). ایران، تهران: دارالقرآن الکریم.
78. Golpaigani, M, R., (2008). *Al-Masal* (Second Edition). Iran, Tehran: Dar al-Qur'an al-Karim. (In Persian).
۷۹. مبلغی، احمد؛ مهریار، محمد؛ و واتقی، محسن (۱۳۹۹). شناسایی مفهوم اعسار و افلاس و تأثیر آن در تفسیر قانون. جستارهای فقهی و اصولی، ۶(۱۸)، ۱۵۳-۱۷۹.
80. Moballeghi, A., Vaseghi, M., & Mehryar, M. (2020). The Comparative Survey of Separation between Insolvency and Iflas Institutions and Its Effects in Jurisprudence and Law. *Islamic Law, Jurisprudence and Methodology*, 6(1), 151-179. doi: 10.22034/jrj.2019.53325.1632 (In Persian).
۸۱. محقق حلی، جعفر بن حسن (۱۴۰۸ق). *شرائع الإسلام فی مسائل الحلال و الحرام* (چاپ دوم). ایران، تهران: اسماعیلیان.
82. Mohaghegh Heli, J, bin H.; (1987). *Islamic Laws in Halal and Haram Issues* (Second Edition). Iran, Tehran: Ismailian. (In Persian).
۸۳. محقق داماد، مصطفی (۱۳۸۱). *قواعد فقه (بخش مدنی)* (چاپ پنجم). ایران، تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت).
84. Mohaghegh Damad, M., (2002). *Rules of Jurisprudence (Civil Section)* (5th edition). Iran, Tehran: Organization for Studying and Compiling Humanities Books of Universities (Samt). (In Persian).
۸۵. محقق داماد، مصطفی (۱۳۸۴). *قواعد فقه (بخش مدنی - مالکیت و مسئولیت)* (چاپ ۱۲). ایران، تهران: مرکز نشر علوم اسلامی.
86. Mohagheq Damad, M., (2005). *Rules of Jurisprudence (Civil Section - Ownership and Responsibility)* (12th edition). Iran, Tehran: Islamic Sciences Publishing Center. (In Persian).
۸۷. مکارم شیرازی، ناصر (۱۳۸۰). *ربا و بانکداری اسلامی* (چاپ دوم). ایران، قم: مدرسه الإمام علی بن ابی طالب علیه‌السلام.

88. Makarem Shirazi, N., (2001). *Usury and Islamic Banking* (Second Edition). Iran, Qom: Madrasah of Imam Ali bin Abi Talib (Peace be Upon Him). (In Persian).
۸۹. مکارم شیرازی، ناصر؛ حامدی، محمدرضا؛ و مکارم، مسعود (۱۳۸۰). *النکاح (مکارم)* (چاپ اول). ایران، قم: مدرسه الإمام علی بن ابی طالب علیه‌السلام.
90. Makarem Shirazi, N; Hamidi, M, R; & Makarem, M., (2001). *Al-Nikah (Makaram)* (1st edition). Iran, Qom: Madrasah of Imam Ali bin Abi Talib (Peace be Upon Him). (In Persian).
۹۱. منتظری، حسینعلی (۱۳۶۷). *مبانی فقهی حکومت اسلامی (دراسات فی ولایة الفقیه و فقه الدولة الاسلامیة)* (چاپ اول). ایران، تهران: کیهان.
92. Mantazari, H, A., (1997). *Fundamentals of Islamic Jurisprudence (Studies in Wilayat al-Fiqih and Jurisprudence of Islamic State)* (First Edition). Iran, Tehran: Keihan. (In Persian).
۹۳. موسویان، سید عباس؛ و خوانساری، رسول (۱۳۹۵). *اجتهاد چند مرحله‌ای؛ روش پژوهش استنباط مسائل فقه اقتصادی. اقتصاد اسلامی، ۱۶(۶۳)، ۳۸-۵.*
94. Mousovian, S, A; & Khansari, R., (2015). Multi-stage Ijtihad; Research Method of Inferring Economic Jurisprudence Issues. *Islamic Economy*, 16(63), 5-38. (In Persian).
۹۵. میثمی، حسین؛ و موسویان، سیدعباس (۱۳۹۳). *بانکداری اسلامی (مبانی نظری- تجارب عملی)* (جلد اول، چاپ سوم). ایران: پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
96. Maisami, H; & Mousaviyan, S, A., (2013). *Islamic Banking (Theoretical Foundations - Practical Experiences)* (First Volume, Third Edition). Iran: Monetary and Banking Research Institute of the Central Bank of the Islamic Republic of Iran. (In Persian).
۹۷. نوری همدانی، حسین (۱۳۸۸). *هزار و یک مسأله (مجموعه استفتائات)* (جلدهای ۱ و ۲). ایران، تهران: مهدی موعود(عج).
98. Nouri Hamdani, H., (2008). *One Thousand and One Issues (Collection of Inquiries)* (Volumes 1 and 2). Iran, Tehran: Mehdi Mouad. (In Persian).
۹۹. هاشمی شاهرودی، محمود (۱۳۹۲). *فرهنگ فقه مطابق مذهب اهل بیت علیهم‌السلام* (چاپ اول). ایران: مؤسسه دائرة المعارف فقه اسلامی بر مذهب اهل بیت علیهم‌السلام.
100. Hashemi Shahroudi, M., (2012). *The Encyclopedia of Jurisprudence According to the Religion of the Ahl al-Bayt* (First Edition). Iran: Islamic Jurisprudence Encyclopedia Institute on the Religion of Ahl al-Bayt, Peace be Upon Them. (In Persian).
۱۰۱. یزدی، محمدکاظم بن عبدالعظیم؛ و حکیم، محسن (۱۳۷۴). *مستمسک العروة الوثقی* (چاپ اول). ایران، تهران: دار التفسیر.
102. Yazdi, M, K, bin Abdulazim; & Hakim, M., (1995). *Mustamsk al-Arwa al-Waghi* (First Edition). Iran, Tehran: Dar al-Tafsir. (In Persian).

۱۰۳. یزدی، محمدکاظم بن عبدالعظیم؛ و شبیری زنجانی، موسی (۱۳۷۷). نکاح (موسی شبیری زنجانی: مترجم) (چاپ اول). ایران، تهران: مؤسسه پژوهشی رأی پرداز.
104. Yazdi, M, K, bin Abdulazim; & Shabiri Zanjani, M.; (1998). *Nikah* (Mousa Shabiri Zanjani: Translator) (First Edition). Iran, Tehran: Voting Research Institute. (In Persian).
۱۰۵. یزدی، محمدکاظم بن عبدالعظیم؛ و قمی، عباس (۱۳۸۱). *غایة التصوی فی ترجمه العروة الوثقی* (علیرضا اسداللهی فرد: مترجم). ایران، تهران: صبح پیروزی.
106. Yazdi, M, K, bin Abdulazim; & Qomi, A., (2008). *Ghaya al-Qaswi in the Translation of al-Arwa al-Waghaghi* (Alireza Asadollahifard: Translator). Iran, Tehran: Sobh Pirouzi. (In Persian).
۱۰۷. یزدی، محمدکاظم بن عبدالعظیم؛ و موسوی سبزواری، عبدالاعلی (۱۴۱۳ق). *مهذب الأحكام فی بیان الحلال و الحرام* (چاپ ۴). ایران، قم: عبد الاعلی سبزواری.
108. Yazdi, M, K, bin Abdulazim; and Mousavi Sabzevari, Abdul Ali (1992). *Mahezab Al-Ahkam fi Bayan Halal wa Haram* (4th edition). Iran, Qom: Abdul-Ali Sabzevari. (In Arabic).
109. Al-mamun, S; & Ali, A. (2017). Recovery, Resolution and Insolvency Issues for Institutions Offering Islamic Financial Services. Islamic Financial Services Board.
110. Alexander, K. (2017). Bail-in: a Regulatory Critique. *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, 18(1), 28-29.
111. Avgouleas, E., & Goodhart, C. (2015). Critical Reflections on Bank Bail-ins. *Journal of Financial Regulation*, 1(1), 3-29.
112. Bates, C., & Gleeson, S. (2011). Legal Aspects of Bank Bail-ins. *Law and Financial Markets Review*, 5(4), 264-275.
113. Berger, A. N., Himmelberg, C. P., Roman, R. A., & Tsyplakov, S. (2018). Bank Bailouts, Bail-ins, or no Regulatory Intervention? A Dynamic Model and Empirical Tests of Optimal Regulation. Available at SSRN 3179226.
114. Chennells, L., & Wingfield, V. (2015). Bank Failure and Bail-in: an Introduction. *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q3.
115. Crespi, F., Giacomini, E., & Mascia, D. V. (2019). Bail-in Rules and the Pricing of Italian Bank Bonds. *European Financial Management*, 25(5), 1321-1347.
116. Hart, O., & Zingales, L. (2011). A New Capital Regulation for Large Financial Institutions. *American Law and Economics Review*, 13(2), 453-490.
117. Hüser, A. C., Hałaj, G., Kok, C., Perales, C., & van der Kraaij, A. (2018). The Systemic Implications of Bail-in: a Multi-Layered Network Approach. *Journal of Financial Stability*, 38, 81-97.
118. Joosen, B. (2014). Bail in Mechanisms in the Bank Recovery and Resolution Directive. Available at SSRN 2511886.
119. Marinč, M., & Vlahu, R. (2011). *The Economics of Bank Bankruptcy Law*. Springer Science & Business Media.

120. Lintner, P., Lincoln Nagy, M. A. J., Pyziak, P., Godwin, A. J., Schroeder, S. C., & Irsaliev, N. (2017). Understanding Bank Recovery and Resolution in the EU: a Guidebook to the BRRD. *World Bank Group*.
121. Ringe, W. G., & Patel, J. (2019). The Dark Side of Bank Resolution: Counterparty Risk Through Bail-in.
122. Awadzi, E. A., Chartouni, C., & Tamez, M. (2015). *Resolution Frameworks for Islamic Banks*. International Monetary Fund.
123. The Bank of England (2014). The Bank of England's Approach to Resolution. England: Bank of England.



Designing Justice Index in Islamic Banking with Content Analysis Approach and Fuzzy Decision-Making Method

Mohammad Javad Mohagheghnia*

Hossein Seilsepoor**

Shima Ahmadi***



10.30497/ifr. 2023.243933.1805



Abstract

One of the components of the Islamization of banks after the implementation of usury-free banking is the achievement of justice. In this research, the design of the justice index in Islamic banking as one of the sub-systems of the Islamic economy has been addressed. In Islam, justice is tied to the word "right". Therefore, regarding the main function of the banking system, which is the provision and allocation of banking resources, the right is also defined accordingly, and by using the content analysis method, the main categories and subcategories of justice in Islamic banking were identified and by using the fuzzy AHP method, the preference of each category and sub-category was presented. Among the main categories of justice, in the following order, employees, customers, shareholders, society, competitors and media have the highest priority, and among the sub-category of employees, compensation and rewards for service, diversity and equality, and health and safety have the highest priority. In the category of customers, creating a safe platform for receiving services, providing cross-border services and globalization, and developing the economy and using Qarz al-Hasnah in line with the stated objective has a higher priority. Finally, when dealing with shareholders, the sub-category of their awareness of the bank's financial obligations, a transparent process of transaction with subsidiary companies and receiving reasonable returns from shareholding takes a higher priority.

Keywords

Justice Index; Islamic Banking; Content Analysis; Fuzzy AHP.

JEL Classification: D02; D71; G21.

* Assistant Professor, Department of Banking Finance, Faculty of Management and Accounting, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran.

mohagheghnia@atu.ac.ir

0009-0009-3729-1482

** PhD student, Department of Finance and Banking, Faculty of Management and Accounting, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran (Corresponding Author).

h_seilsepoor@atu.ac.ir

0000-0002-7214-0294

*** Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Social Sciences and Economics, Al-Zahra University, Tehran, Iran. sh.ahmadi@alzahra.ac.ir

Received: 2023/04/19

Accepted: 2023/07/31

طراحی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی با رویکرد تحلیل محتوا و روش تصمیم‌گیری فازی

شیما احمدی***

حسین سیلسپور**

محمدجواد محقق‌نیا*

چکیده

اجرای عدالت بعد از اجرای بانکداری بدون ربا یکی از مؤلفه‌های اسلامی شدن نظام بانکی است، به همین منظور طراحی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی از منظر یکی از زیرنظام‌های اقتصاد اسلامی پرداخته شده است. هر یک از مکاتب براساس فلسفه و چشم‌انداز به موضوع عدالت پرداخته است. در اسلام عدالت با واژه حق گره‌خورده است، بنابراین با توجه به کارکرد اصلی نظام بانکی که تجهیز و تخصیص منابع بانکی، حق در حوزه تجهیز و تخصیص منابع تعریف شده و با استفاده از روش تحلیل محتوا، مقوله‌ها و زیر مقوله‌های اصلی عدالت در بانکداری اسلامی شناسایی گردید و با بهره‌گیری از روش AHP فازی ارجحیت هر یک از مقوله‌ها و زیر مقوله‌ها ارائه گردید. در میان مقوله‌های اصلی عدالت به ترتیب، کارمندان، مشتریان، سهامداران، جامعه، رقبا و رسانه و در میان زیر مقوله کارمندان، جبران و پاداش خدمت، تنوع و برابری و سلامت و امنیت دارای بیشترین ارجحیت است. در مقوله مشتریان، ایجاد بستر امن برای دریافت خدمات، ارائه خدمات برون‌مرزی و جهانی‌شدن و توسعه اقتصاد و مصرف قرض‌الحسنه در راستای هدف دارای اولویت بالاتری است و در نهایت در بین مقوله‌های سهامداران، زیرمقوله آگاهی سهامداران از تعهدات مالی بانک، فرایند شفاف در خصوص معامله با شرکت‌های زیرمجموعه و دریافت بازده منطقی از سهامداری در اولویت بالاتر است.

واژگان کلیدی: شاخص عدالت؛ بانکداری اسلامی؛ تحلیل محتوا؛ AHP فازی.

* استادیار، گروه مالی بانکداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی (ره)، تهران ایران
mohagheghnia@atu.ac.ir

** دانشجوی دکتری، گروه مالی و بانکداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی (ره)، تهران ایران (نویسنده مسئول).
h_seilsepoor@atu.ac.ir

*** دانش‌آموخته دکتری، گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد، دانشگاه الزهراء (س)، تهران، ایران
sh.ahmadi@alzahra.ac.ir

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۵/۰۹ تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۱/۳۰

مقاله برای اصلاحات ۱۰ روز نزد نویسندگان بوده است.

مقدمه

با توجه به فعالیت بانکها در تأمین مالی کسب و کارها و فعالیت‌های اقتصادی بخش دولت، عمومی و خصوصی، لذا این نهاد در اقتصاد کشورها نقش بسیار مهمی دارد. پس از پیروزی انقلاب اسلامی در ایران، نخستین گام در جهت اسلامی کردن فعالیت‌های بانکها، تصویب قانون عملیات بانکی بدون ربا در شهریورماه ۱۳۶۲ در مجلس شورای اسلامی و اجرای آن از ابتدای سال ۱۳۶۳ بوده است و براساس ماده یک این قانون، هدف نظام بانکی استقرار نظام پول و اعتبار بر مبنای حق و عدل (با ضوابط اسلامی) به منظور گردش صحیح پول و اعتبار در جهت سلامت و رشد اقتصادی کشور است. بعد از تغییر نظام بانکی کشور به نظام بانکی بدون ربا، همواره یکی از دغدغه‌های اصلی جامعه این موضوع بوده که نظام بانکی تا چه حد منطبق با معیارهای اسلامی بوده است. نخستین گام در تحقق نظام بانکداری اسلامی، اجرای مؤلفه بانکداری بدون ربا و بعد از آن اجرای مؤلفه‌هایی همچون عدالت، همسویی با نظام اقتصاد اسلامی و اخلاق اسلامی است؛ بنابراین برای اجرای بانکداری اسلامی در کشور ایران علاوه بر معیار پرهیز از ربا می‌بایست به معیارهای مهم دیگری همانند عدالت نیز توجه شود.

در طول تاریخ همواره عدالت یکی از دغدغه اصلی بشریت و از موضوعات مورد بحث بین مکاتب فکری بوده است. پس از فراز و نشیب‌ها در هدف و راهبردهای پیشرفت عدالت و سیر تاریخی تحول اندیشه مکاتب و نقد و بررسی‌های فراوان، این باور ایجاد شده است که توسعه بدون عدالت امکان‌پذیر نیست و اگر چنین توسعه‌ای در کوتاه‌مدت ایجاد شود در بلندمدت خسارات جبران‌ناپذیری ایجاد می‌کند، بنابراین نهاد بانک در اقتصاد اسلامی به عنوان یکی از زیرنظام‌های اصلی اقتصاد نمی‌تواند نسبت به موضوع عدالت بی‌تفاوت باشد، در اندیشه اسلام، عدل با حق گره خورده است و بر همین اساس عدالت اقتصادی در بانکداری اسلامی به معنای مراعات حقوق اقتصادی افراد در حوزه رفتارها و روابط اقتصادی است. با توجه به اینکه در نظام اسلامی ایران عدالت یکی از محورهای اساسی در نظام اقتصادی و سیاسی است، عملکرد سیستم بانکی در خصوص عدالت همواره مورد نقد صاحب‌نظران اقتصادی بوده است. آیا این انتقادات براساس شواهدی علمی منتج از شواهد تجربی بوده است؟ با بررسی پژوهش‌های صورت گرفته می‌توان دریافت علی‌رغم اهمیت عدالت برای تمام سطوح در کشور به صورت علمی و مبتنی بر شواهد

تجربی مطالعه‌ای در این خصوص صورت نگرفته است. به همین منظور در این مقاله سعی شده با کمک تحلیل محتوا و با بهره‌گیری از روش‌های تصمیم‌گیری شاخص‌های مناسب برای سنجش عدالت در نظام بانکی ارائه شود، همچنین با بررسی اندیشه مکاتب در سیر تاریخی تحول در خصوص عدالت و بررسی ویژه این موضوع در اسلام بتوان این مفهوم را به مقوله‌ها و زیر مقوله‌های قابل درک احصا نمود.

باتوجه به اینکه موضوع عدالت از کهن‌ترین اندیشه‌های بشری و همیشه مورد توجه مکاتب فکری بوده است و هریک از مکاتب از نگاه خود به نظریه‌پردازی در این حوزه پرداخته است، براساس منابع موجود، افلاطون را می‌توان نخستین اندیشه‌ورزانی دانست که عدالت اقتصادی و راه‌های تحقق آن در جامعه را مطرح نموده است. بعد از آن اندیشمندان و متفکران باتوجه به جهان‌بینی، تعریف و فلسفه خود از یک یا چند محور در خصوص مبدأ، فرایندها و نتیجه سیاست‌ها به نظریه‌پردازی در حوزه عدالت پرداخته‌اند (حسینی، ۱۳۸۷، ص. ۱۴)، که در بخش‌های بعدی به بررسی مهم‌ترین اندیشه‌ها در مکاتب گوناگون پرداخته خواهد شد؛ اما در اسلام، تحقق عدالت اقتصادی همواره یکی از آرمان‌های مهم بانکداری اسلامی است، براساس نظر برخی اندیشمندان اسلامی همانند شهید مطهری، دلیل اینکه قرن‌ها در جهان اسلام به عدالت عمل نشده است فقط وجود حاکمان ستم‌گر نبوده، بلکه بیشتر تفسیر غلط از مفهوم عدالت بوده است. اقتصاد اسلامی نظامی جامع و دارای ابعاد و زیرنظام‌های گوناگون است که همگی در تعامل با یکدیگر عمل می‌کنند، بانکداری اسلامی نیز یکی از این زیرنظام‌هاست که صورت عملی و اجرایی به خود گرفته است و این قابلیت را دارد در معرض آزمون تجربی قرار گیرد. از این رو لازم است عدالت به‌عنوان یکی از اهداف اقتصاد بررسی شود (معلی، ۱۳۹۷، ص. ۶۲). به همین منظورتین صحیح از مفهوم عدالت و چارچوب آن بسیار قابل اهمیت است تا بتوان با کمک آن این مفهوم را در نظام بانکی مورد بررسی و چارچوبی برای آن مشخص نمود.

در این مقاله به‌منظور بررسی تحقق عدالت که یکی از اهداف نظام اقتصاد اسلامی و یکی از محورهای اسلامی شدن بانک‌هاست و در راستای تطابق فعالیت نظام بانکی با اسلام به طراحی شاخص عدالت در نظام بانکداری اسلامی پرداخته شده است، به‌منظور مدیریت عدالت در سیستم بانکی کشور می‌بایست شاخص عدالت در این نظام احصا گردد تا بتوان فعالیت بانکی را از حیث عدالت، سنجش و ارزیابی کرد و در نهایت به کمک

ابزاری که در اختیار سیاست‌گذاران، برنامه‌ریزان و مدیران بانک‌های اسلامی قرار می‌دهد به این پرسش پاسخ داد که چه میزان از فعالیت بانک‌های اسلامی بر مبنای عدالت بوده است. نخستین گام در طراحی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی، نگاه عمیق به فلسفه و مفهوم عدالت در آموزه‌های اسلامی است و در مرحله بعد تطبیق آن با بانکداری اسلامی است. در این مقاله به بررسی عدالت در اندیشه اسلامی و جایگاه نهاد بانک در اقتصاد اسلامی و اصول بنیادین آن طراحی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی به بررسی ابعاد مختلف عدالت با استفاده از نظر خبرگان و با استفاده از روش تحلیل محتوا پرداخته شده است. به‌منظور مشخص نمودن اولویت هریک از این مقوله‌ها و زیر مقوله‌های شناسایی شده، روش تحلیل سلسه‌مراتبی فازی، به‌کار گرفته شده است؛ بنابراین این مقاله درصدد است با طراحی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی بتواند گامی در خصوص حرکت از بانکداری بدون‌ریا به بانکداری اسلامی در کشور ایران ایفا نماید.

۱. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۱-۱. بررسی مفهوم عدالت

ابتدا در این بخش معنای لغوی عدل مورد بررسی قرار گرفته است. طیفی از محققین عدل را به معنای حد وسط و دوری از افراط و تفریط، به‌گونه‌ای که زیاده و نقیصه‌ای در کار نباشد معنا کرده‌اند. معنای مقابل عدل و جور است که جور به معنای برگشتن از حق است و از مصادیق جور تضییع حق و عدم پرداخت حقوق دیگران است (مصطفوی، ۱۳۶۰، ص. ۵۳). براساس نظر طیف دیگری از اندیشمندان عدالت در لغت به مفهوم مساوات، میانه‌روی، توازن، حد وسط و انصاف است. در نگاه افلاطون عدالت فضیلتی متعالی است که مابقی فضایل را تنظیم می‌کند، از نگاه وی عدالت جامع همه فضایل است. افلاطون عدالت را زمانی اجرا شده می‌داند که هر چیزی سر جای خود نشسته باشد، یعنی یک فرد نظامی را به حکومت نگذارد، یک فرد بازاری را بر مسند قضاوت نشانند و هرکسی کار خود را انجام دهد (تفضلی، ۱۳۷۲، ص. ۲۰). در سیر اندیشه‌ورزی در خصوص عدالت، ارسطو عدالت را به معنای خاص دو بخش «عدالت توصیفی» و «عدالت تفویضی» مورد توجه قرار داده است. عدالت توزیعی به وظایف دولت در قبال مردم اشاره می‌کند و چگونگی توزیع مشاغل،

موقعیت‌ها، اموال و دارایی‌های عمومی را معلوم می‌کند. عدالت تفویضی به رابطه و نسبت اشیا با یکدیگر اشاره دارد (نظری، ۱۳۸۳، صص. ۶۸-۶۹).

در ادامه سیر اندیشه عدالت، ابن‌خلدون با بینشی جامع شش معنا را برای آن بیان نموده است که این معانی شامل «رعایت اصول و حد وسط»، «قرار دهی هر چیز جای خود» و «رعایت استحقاق‌ها»، «تحقق و اجرای سیاست شرعی»، «تقوایی‌نگی و ترک گناهان»، «مصلحت عمومی به بهترین نحو ممکن و اصلی‌ترین مبنای تأمین عمران و امنیت در جامعه» است (اخوان کاظمی، ۱۳۷۷، ص. ۱۰۰). از منظر دیگر در اندیشه فارابی، عدالت را تقسیم مساوی خیرات مشترک می‌داند و بیان می‌کند ثروت‌هایی که به ساکنان یک شهر متعلق است می‌بایست به همه آن‌ها اختصاص یابد (عیوضلو، ۱۳۸۶، ص. ۸).

اندیشه رالز یکی از مهم‌ترین اندیشه‌ها در خصوص عدالت است. رالز^۱ (۱۹۶۴م) عدالت را حذف امتیاز بی‌وجه و ایجاد تعادل واقعی میان خواسته‌های متعارض انسان‌ها در یک ساختار نهاد اجتماعی تعریف کرده است (Rawls, 1964, p. 164).

دیاس^۲ (۱۹۸۲م) بیان کرد عدالت برابری نیست، برابری فقط یک بعد از عدالت است. به نظر وی عدالت یک فرایند و توازن پیچیده است (Dias, 1982, p. 69).

در این بخش با بررسی نگاه اندیشمندان در سیر تحول اندیشه مکاتب به عدالت، سعی در تبیین مفهوم عدالت شد تا بتوان به بررسی چشم‌انداز هر یک از مکاتب فکری به عدالت به مفهوم آن نزدیک شد.

۲-۱. بررسی نگاه مکاتب فکری به مفهوم عدالت

در این بخش به بررسی چشم‌انداز هر یک از مکاتب به مفهوم عدالت پرداخته شده است. براساس منابع موجود، افلاطون را می‌توان از نخستین اندیشه‌ورزانی دانست که عدالت اقتصادی و راه‌های تحقق آن در جامعه را مطرح نموده‌اند، افلاطون عدالت را نوعی تناسب و تعادل در امور دانسته است (جمشیدی، ۱۳۸۶، ص. ۶۲). یکی از مکاتبی که توجه ویژه به مفهوم عدالت داشته، مکتب «اندیشه مارکس» بوده است که هواداران بسیاری یافت، در این مکتب عدالت را برابری یا مشابهت در نظر می‌گیرند و بیان می‌کنند باید همه امکانات برابر و مشابه داشته باشند. در این اندیشه، تاریخ میدان مبارزه مستمر در راه تأمین عدالت و

1. Rawls
2. Dias

برابری است در جامعه آرمانی مارکس از هرکس به اندازه توانایی‌اش و به هرکس به اندازه نیازش درآمد توزیع می‌شود. وی جامعه بی‌طبقه را سرمنزل تمامی حرکت‌های تاریخ می‌داند. در جامعه آرمانی مارکس هیچ‌گونه مالکیتی وجود ندارد. باگذشت سال‌ها از بیان این اندیشه می‌توان اذعان داشت این مکتب تحولات شکل گرفته در جوامع سرمایه‌داری و جوامع سوسیالیستی همانند انگلستان را نتوانسته تبیین نماید. مارکس در نظریه خود فردیت انسان و استعدادها، توانایی‌ها و ویژگی‌های گوناگون افراد را در نظر نمی‌گیرد و آزادی مفهوم خود را از دست خواهد داد. در نقد این اندیشه می‌توان بیان کرد چنین عدالتی امکان وقوع ندارد، زیرا برخی عوامل سعادت بشر در اختیار وی نیست. به‌عنوان مثال تمام افراد جامعه نمی‌توانند شغل یکسان داشته باشند. این برخورد یکسان، رقابت بین افراد را از بین می‌برد و در نتیجه رشد، تکامل و پیشرفت در جامعه از بین خواهد رفت و براساس نظر متفکران اسلامی همانند شهید مطهری، اگر عدالت را مساوات در نظر بگیریم چنین عدالتی شدنی نیست، ظلم و تجاوز است و باعث خرابی اجتماع می‌شود؛ چون در طبیعت میان افراد تفاوت وجود دارد.

در طیف دیگری از اندیشه‌ورزان همانند «هایک» عدالت اقتصادی را براساس مفهوم نظم خودجوش (نظم خودانگیخته) تبیین نموده‌اند. تجسم این اندیشه در خصوص عدالت در نهادهایی همانند بازار، براساس نظم خودجوش پدیدار شده است. درک شفاف و دقیق از نظم خودجوش در تبیین این نظریه بسیار قابل اهمیت است و محصول منطقی نظم بازار تعادل اقتصادی است. در این مکتب نظم خودجوش در مقابل نظم از قبل طراحی شده توسط یک متفکر قرار گرفته و نظم جامعه براساس حرکت تدریجی و تحولی همانند نظم حاکم بر جنگل شکل می‌گیرد که در نهایت و این نظم متفاوت از نظم حاکم بر یک سازمان براساس برنامه از قبل طراحی شده است (گری، ۱۳۷۹، ص. ۱۷۷).

اندیشمندان نقدها و شواهد تاریخی جدی در بر این مکتب وارد کرده‌اند. به‌عنوان مثال در این اندیشه در نظام قیمت‌ها هیچ‌گونه تضمینی به‌منظور ایجاد تعادل در روابط اقتصادی ارائه نمی‌نماید. به‌منظور عدم کارایی و موفقیت سازوکار قیمت‌ها در ایجاد حداقل رفاه برای تعداد زیادی از افراد جامعه دولت‌های تأمین حداقل رفاه ایجاد شده‌اند. براساس شواهد تاریخی نیز نمی‌توان توضیحی در خصوص شکل‌گیری بازار آزاد در قرن نوزدهم در

بریتانیا براساس استبداد پارلمانی با حکم دولتی قدرتمند ارائه داد، در واقع بازار آزاد خودبه‌خود از هزاران تغییر برنامه‌ریزی نشده شکل نگرفته و نتیجه سیاست‌های قاطع دولت بود (گری، ۱۳۷۹، ص. ۲۱۴). یکی از نقدهای جدی بر این مکتب، این است که در خصوص کالاهای عمومی مانند امنیت ملی، آموزش و پرورش و فضای تفریحی عمومی راهکاری ارائه نکرده است (عبادی، ۱۳۷۰، ص. ۲۸۴).

در مکتب دیگری معروف به «فایده‌گرایان^۴»، «بنتام^۵» و «استوارت میل^۶»، عدالت بر مبنای فایده‌گرایی نگریسته‌اند، آن‌ها باور دارند عدالت اجتماعی زمانی محقق شده است که نهاد اجتماعی می‌بایست به‌گونه‌ای سامان یابد که بیشترین مطلوبیت را در اجتماع ایجاد کند، اساس این اندیشه مبتنی بر نگرش فردگرایانه اصالت فایده و حداکثر رساندن رفاه جامعه است (کاپلستون، ۱۳۶۲، ص. ۲۷). این اندیشه بر نسبیّت اخلاق استوار است و براساس نگرش فردگرایان لیبرال، کمال‌نهایی انسان، ارضای بیشتر خواسته‌های مادی است، که در مکتب اسلام این اندیشه با انتقاد جدی مواجه است، در اسلام کمال‌نهایی انسان قرب خداوند متعال و رسیدن به مقام رفیع عبودیت است، براساس این دیدگاه هدف‌گذاری براساس امیال است و عقل تنها شیوه ارضای امیال را مشخص می‌کند؛ بنابراین در این نظریه عقل را تنها ابزاری در جهت رسیدن به امیال نفسانی و جامعه جمع جبری افراد مستقل و خودمختار و پیکره‌ای خیالی است. این در حالی است که در جهان‌بینی اسلامی، جامعه متشکل از مجموعه‌ای از افراد مرتبط و متأثر است و در سایه این، ارتباطات، تأثیر و تأثرها، انگیزه‌ها، اهداف، عواطف و اندیشه‌های مشترک پدید می‌آید و مشترکات یک روح جمعی را بر جامعه حاکم می‌نماید که حرکت برخلاف آن امری دشوار است که رفتار برخلاف آن، امری بس دشوار است.

در مکتب دیگری براساس اندیشه هگل آنچه دولت بگوید و پسندد عین حق و عدالت است، براساس نظر هابز^۷، عدالت را باید همان عادت‌های مردم در وفا به قرار داد و پیمان دانست، همه تکالیف زاییده توافق طرفین است و هیچ‌یک از اصول مادی عدالت اعتبار ذاتی ندارد و عدالت دیگر رفتار کردن برحسب ضوابط مستقل از اراده بشریت نیست

4. Utilitarianism
5. Bentham
6. Stuart Mill
7. Hobbes

(لیواشتروس، ۱۳۷۵، ص. ۲۰۷)، در ادامه رالز، منشأ حق را توافق اجتماعی در نظر گرفته و بیان می‌کند آنچه مورد پذیرش جامعه باشد؛ حق است؛ اگر روزی این توافق برهم بخورد آن حق هم از بین می‌رود. رالز نظریه خود را بر مفهوم حق بنا کرده است، بنابراین افراد جامعه باهم اصولی را ایجاد می‌کنند که حقوق و وظایف اساسی را مشخص می‌کند و براساس آن منافع اجتماعی تقسیم می‌شود (توسلی، ۱۳۷۶، ص. ۱۳۲). در این نظریه، منشأ حق، قرارداد اجتماعی است و این موجب نسبیّت در حوزه اخلاق و عدالت می‌شود؛ بنابراین هیچ قانونی برای دوره و نسل بعد قابل پذیرش نیست و باید همواره برای قوانین و جامعه رأی‌گیری نمود، در این نظریه، رالز یک نظام اجتماعی باز را متصور است، اما نقد جدی این است چگونه در این نظام افراد که با قدرت و ثروت بیشتر در جهت محدود ساختن آزادی‌های دیگران از امکانات خود استفاده نکنند. نوزیک^۸ با اعتقاد به ناکارآمدی نظریه عدالت رالز در جوامع آزاد، نظریه عدالت به‌منزله استحقاق را مطرح کرد، محور اصلی نظریه وی این بود از هرکس به‌اندازه‌ای که خود برای انجام‌دادن برمی‌گزیند و به هرکس به‌اندازه‌ای که خود برای خود می‌سازد (تاجیک نشاطیه، ۱۳۷۱، ص. ۴۵). وی پیرو مکتب حقوق طبیعی است که براساس آن طبیعت همه حقوق را به انسان می‌دهد. در نقد این اندیشه می‌توان بیان کرد انسان حقی به نام حق حیات، حق غذا خوردن و... دارد؛ که این حق مطلق نیست. آیا انسان می‌تواند برای بقای خود حق حیات هزاران نفر دیگر را بگیرد؟ آیا با توجه به عدم تسلط و درک کامل انسان بر طبیعت رسیدن به قواعد طبیعی امکان‌پذیر است؟

برای یافتن معنای عدالت در اسلام، شهید مطهری چهار معنا برای عدل بیان نموده که عبارتند از: موزون‌بودن، تساوی و نفی هرگونه تبعیض، رعایت حقوق افراد و عطاکردن به هر ذی‌حقی و رعایت استحقاق در افاضه وجود (مطهری، ۱۳۵۲، ص. ۶۱). وی معنای توازن را عدم وجود شکاف طبقاتی تفسیر کرده و راه‌حل‌ها و اقداماتی را برای رفع این امر پیشنهاد نموده است (مطهری، ۱۳۷۹، ص. ۳۰۶).

برای دریافتن عدالت در بانکداری در مکتب اسلام به بررسی اندیشه شهید صدر پرداخته شده است. وی در طرح پیشنهادی خود در بانکداری اسلامی، سه ویژگی هماهنگی کامل بانکداری با شریعت اسلام، توفیق در همه شرایط اجتماعی و تمامی جوامع

انسانی و ایفای نقش اقتصادی به‌عنوان مؤسسه تجاری سودآور بیان نموده است (صدر، ۱۳۵۹، صص. ۷-۸)؛ بنابراین در نظریه بانکداری اسلامی علاوه بر اینکه باید هماهنگی کامل با شریعت اسلامی و پرهیز از ربا وجود داشته باشد، می‌بایست دو بحث اخلاق‌مداری و عدالت‌مداری را نیز باید موردتوجه قرار دهد.

عدالت به لحاظ تمرکز بر نتیجه، فرایندها و مبدأ به سه گروه تقسیم می‌شوند:

۱. نظریه مبدأ محور: این دیدگاه بیش از همه به ویژگی برابری همگانی در برابر قانون و فراهم شدن امکانات و فرصت‌های برابر برای همه و برخورد یکسان افراد تأکید می‌کند.
۲. نظریه فرایند محور: در این نظریه توجه عمده برعهده روشی است که افراد برای سلطه بر اموال به‌کار گرفته‌اند و معیار عدالت به‌کارگیری قاعده است که محصول کار و فعالیت هرکس به خودش تعلق می‌گیرد و افراد برای فعالیت‌های اقتصادی از آزادی برابر برخوردار باشند.
۳. نظریه نتیجه محور و غایت‌گرا: این نظریه بیش از همه به بررسی نتیجه‌های حاصل‌شده و چگونگی سهم برای افراد پرداخته‌اند، این کتب هر سه طبقه موردتوجه قرار گرفته است (صدر، ۱۳۸۷، صص. ۶۰۷-۴۰۹).

اندیشمندان باتوجه به جهان‌بینی و تعریف، فلسفه خود از بر یک یا چند محور در خصوص مبدأ، فرایندها و نتیجه سیاست‌ها، معطوف کرده‌اند. به‌طورمثال لیبرالیسم به‌صورت ویژه بر اصل آزادی برابر در فعالیت‌ها تمرکز کرده و مبدأ محور است و مطلوب‌گرایان در مکتب خود به نتیجه‌های سیاست‌ها تأکید دارند و نظریه رالز به ترکیبی از این دو تمرکز دارد.

براساس آیات و روایات، عدالت اجتماعی از مهم‌ترین برنامه‌های اجتماعی اسلام است و عدالت به‌تنهایی برای سعادت و خوشبختی انسان کافی نیست و عدالت همراه با اهداف دیگری همانند آزادی، امنیت و رشد اقتصادی موردتوجه است، لذا تمرکز صرف بر عدالت مکاتب سوسیالیستی بدون توجه به هدف‌های دیگر راه به‌جایی نمی‌برد و از طرف دیگر تمرکز افراطی بر روی هدف رشد همانند دنیای سرمایه‌داری باعث سعادت و خوشبختی مردم جامعه نمی‌شود (حسینی، ۱۳۸۷، ص. ۲۲). در همین راستا شهید مطهری بیان می‌کند

عدالت ناظر به اعطای حقوق حقه انسان‌ها به ایشان است که از مهم‌ترین حقوق انسان‌ها آزادی است، به همین دلیل بیان می‌کند بدون آزادی اساساً امکان تحقق عدالت وجود ندارد.

عدالت اقتصادی در نظام اقتصادی اسلام، در سه بخش توزیع قبل از تولید، توزیع بعد از تولید و توزیع مجدد درآمدها و ثروت‌ها پدیدار می‌شود، عدالت اقتصادی در اسلام بامعنای عدالت اقتصادی در تفسیر سوسیالیستی به معنای برابری ریاضی و به شکل مغفول آن در آزادی لیبرالیستی ناسازگار است، در تفسیر اسلام عدالت هر چیزی در جایگاه واقعی خود قرار می‌گیرد و هرکس به استحقاق خود می‌رسد (موسویان، ۱۳۹۲، ص. ۳۰)، بنابراین در اقتصاد اسلامی، عدالت با واژه حق گره خورده است. رعایت حق مساوی عدالت است و عدم رعایت آن ستم در نظر گرفته می‌شود؛ بر این اساس حقوق اقتصادی را در بخش‌های مختلف ارتباط بانک با جامعه تعریف می‌شود. در صورت رعایت حقوق، عدالت در نظام اقتصادی محقق شده است. در پایین‌ترین مرتبه‌ای از عدالت باید حق هر صاحب حقی به او عطا شود و به نظر می‌رسد این مرتبه از عدالت پایین‌ترین مرتبه آن باشد، به گونه‌ای که اگر در نظامی حقوق صاحبان حق به آنان اعطا نشود، ظلم محقق شده است. این مرتبه از عدالت را می‌توان حد لازم عدالت در نظام اقتصاد اسلامی نامید، در مراتب بالاتر عدالت، الگو و رفتارهای اقتصادی را وضع هر چیز در جای خود می‌داند؛ این حد از عدالت را حد فضیلت در اقتصاد اسلامی بیان شده که با بررسی اندیشه مکاتب در خصوص عدالت و در نهایت با توجه عمیق‌تر بر مفهوم عدالت در اسلام، به بررسی عدالت در بانکداری اسلامی پرداخته خواهد شد. بنابر نظر اندیشمندان اسلام می‌بایست به منظور بررسی عدالت، حقوق اقتصادی در این نهاد مورد بررسی قرار گیرد.

۳-۱. حقوق اقتصادی در بانکداری اسلامی

بر اساس موارد طرح شده در بخش قبلی عدالت در نظام بانکی زیرمجموعه عدالت در نظام اجتماعی و اقتصادی قرار می‌گیرد؛ بنابراین بر اساس تعریف عدالت در حوزه علوم اسلامی باید حق فرد و جامعه در ارتباط با بانکداری اسلامی مشخص گردد، در صورتی که اگر حق ایفا شود، می‌توان بیان کرد عدالت در نظام بانکی محقق شده است. در واقع به منظور تبیین درست از مفهوم عدالت در نظام بانکی می‌بایست حق در بانکداری اسلامی تبیین شود؛ اما

این حق چیست؟ براساس نظر برخی از حقوق‌دانان حق، امتیاز و منفعتی است متعلق به شخص که حقوق (قوانین) هر کشور، در مقام اجرای عدالت، از آن حمایت می‌کند و به او توان صرف در موضوع حق و منع دیگران از تجاوز به آن را می‌دهد. عدالت با حق رابطه مستقیم دارد، عدل با حق موضوعیت می‌یابد؛ بنابراین برای اجرای عدالت باید حقی به صاحب آن اعطا شود.

نظام بانکی با افرادی همچون کارکنان، مشتریان و سهامداران خود ارتباط دارد باید به‌گونه‌ای فعالیت کند که حق هریک از این گروه‌ها را لحاظ نماید. حوزه اثرگذاری رفتار و عملیات بانک‌ها فراتر از موارد فوق است؛ از این رو حقوق این دسته افراد لازم‌الرعايه است (قلیچ، ۱۳۹۷، ص. ۵۷). به بیان دیگر بانک یک واسطه مالی است که وجوه مازاد را در سطح جامعه در قالب سپرده جمع‌آوری می‌کند (تجهیز منابع) و از طرف دیگر این وجوه در قالب اعتبارات بین متقاضیان اختصاص می‌یابد (تخصیص منابع)؛ به این ترتیب نقش مهمی در توسعه اقتصادی ایفا می‌نماید (احمدی و صفرزاده، ۱۳۸۸، ص. ۸۱). براساس نکات بیان‌شده و باتوجه به کارکرد اصلی نظام بانکی در اقتصاد که تجهیز و تخصیص منابع پولی است، حقوق می‌بایست در دو حوزه تجهیز منابع و تخصیص منابع بانکی تعریف شود. همچنین براساس اندیشه اندیشمندان مکتب اسلام برای تبیین عدالت در بانکداری اسلامی می‌بایست معیار حق در نظام بانکی تبیین شود تا به کمک آن بتوان چارچوبی برای شاخص عدالت در نظام بانکی ارائه نمود؛ لذا در ادامه با استفاده از نظر خبرگان به بررسی هریک از حقوق در حوزه تجهیز و تخصیص با استفاده از روش تحلیل محتوا پرداخته شده است.

۱-۴. پیشینه پژوهش

در پژوهش‌های صورت‌گرفته در حوزه عدالت، در کشور ایران ادبیات بسیار غنی موجود است؛ یک سری از مطالعات صورت‌گرفته به بررسی فلسفه عدالت در اسلام پرداخته و سعی نموده براساس دیدگاه اسلام به تبیین فلسفه عدالت در اسلام بپردازد. نظری (۱۳۸۳) در مقاله‌ای با عنوان «عدالت اقتصادی از نظر افلاطون و ارسطو و اسلام»، منشأ تمایز عدالت در اسلام با دیگر نظریات را به ارتباط الزامی عدالت و حق، عدم واگذاری کلیات حقوق متقابل بین حاکمیت و ملت به رأی و اندیشه فردی و از بین بردن زمینه‌های

رانت‌خواری در بخش‌های گوناگون اقتصادی به‌منظور اجرا و تطابق حقوق متقابل حاکمیت و ملت و تحقق عدالت اقتصادی بیان کرده است.

میرمعزی (۱۳۹۳) در کتابی با عنوان «عدالت اقتصادی از دیدگاه اسلام»، عدالت را به‌عنوان یک هدف معرفی می‌نماید که در آن همه مردم به حق خود از ثروت‌ها و درآمدهای جامعه دست می‌یابند. وی اصول عدالت توزیعی را معرفی و راهکارهای لازم برای اجرا را بیان کردند.

نبوی (۱۳۸۵) در مقاله‌ای با عنوان «عدالت به‌مثابه راهبرد»، حکمت الهی را میزان حق هر چیزی می‌داند، حق محیط‌زیست و طبیعت بهره‌برداری صحیح از آن و عدم تخریب و آلوده نکردن می‌داند و حق جامعه را رفتار اجتماعی براساس رعایت حقوق متقابل و قراردادن هرکس و هر چیزی در جایگاه خود می‌داند.

بعد از درک فلسفه عدالت در اسلام، نقش مهمی که عدالت می‌تواند در نهادهای اقتصادی ایفا کند موردبررسی قرار گرفته و همچنین اهمیت اجرای عدالت در بانک که یک‌نهاد اقتصادی قابل اهمیت است موردبررسی قرار گرفته است.

در مطالعات دیگری به بررسی تطبیقی بین عدالت در بانکداری اسلامی و متعارف پرداخته شده است. کهندل (۱۳۸۴) در مقاله‌ای با عنوان «عدالت در بانکداری اسلامی»، با نگاه مقایسه‌ای بین بانکداری بدون‌ربا و متعارف از منظر عدالت دریافت که بانکداری متعارف رواج‌دهنده بی‌عدالتی است، زیرا با به‌کارگیری منابع جامعه به افراد خاص با خلق پول و ربا سبب سفته‌بازی می‌شود؛ اما در بانکداری بدون‌ربا با حضور بانک در بخش واقعی اقتصاد و جلوگیری از سفته‌بازی، زمینه‌های عدالت اجتماعی فراهم می‌شود.

در یک سری از مطالعات صورت‌گرفته به استخراج معیارهای حق در ابعاد مختلف فعالیت بانکداری اسلامی پرداخته شده است. جمشیدی (۱۳۸۶) در مقاله‌ای با عنوان «بررسی اثرات کاهش نرخ سود و چگونگی اعمال آن در تطابق با شرایط واقعی بازار و تقسیم سود واقعی بین سپرده‌گذاران بر مبنای حق و عدل (با ضوابط اسلامی)»، با بررسی نرخ سود علی‌الحساب سپرده‌ها و مقایسه آن با نرخ تورم و براساس رابطه بین سپرده‌گذاران و بانک (مبنای عقد وکالت) بانک‌ها نتوانسته‌اند وظیفه خود را به‌خوبی انجام دهند.

حجاریکارگر، حسنی و خواجه‌زاده (۱۴۰۱) در مقاله‌ای با عنوان «شروط غیرمنصفانه در قراردادهای بانکی و تعارض آن با اهداف نظام بانکداری بدون‌ربا»، به بررسی شروطی که قراردادهای بانکی به دلیل موضع برتر بانک نسبت به مشتری به صورت غیرمنصفانه در قرارداد گنجانده می‌شود پرداخته است. آن‌ها بیان می‌کنند شروطی که در قراردادها در مقابل مشتریان گنجانده می‌شود در ظاهر از اصل صحت تبعیت می‌کند و بر اصول قراردادی صحیح منعقد شده است؛ اما در باطن به نوعی شرط تحمیلی قلمداد شده و مشتری براساس نیاز اقتصادی که دارد از روی ناچاری به این شروط غیرمنصفانه تن می‌دهد که این موضوع اصل عدالت در عرصه نظام پولی و بانکی خدشه‌دار می‌کند.

مهربان‌پور، موسویان و حشمتی (۱۳۹۸) در مقاله‌ای با عنوان «میزان کامیابی شبکه بانکی کشور در تحقق اهداف نظام اقتصادی اسلام»، با توجه به انتقادهای وارده بر نظام بانکی با استفاده از شاخص‌های بانکداری اسلامی میزان انطباق و هم‌سویی نظام بانکی کشور را با اهداف نظام اقتصاد اسلامی پرداخته‌اند و در نتایج خود دریافتند که وضعیت نظام بانکی کشور از منظر شاخص عدالت، رشد اقتصادی، استقلال و سرمایه اجتماعی رو به بهبود نیست.

قلیچ (۱۳۹۷) در مقاله‌ای با عنوان «شناسایی چارچوب عملیاتی بانک عدالت‌محور با استفاده از رویکرد اسلامی»، بیان می‌کند مفهوم عدالت با رعایت کامل حق و حقوق افراد گره‌خورده است و از این رو سه قاعده رعایت حقوق عام، رعایت استحقاق افراد و توجه به نیاز اقشار ضعیف و ناتوان جهت چارچوب عملیاتی یک بانک عدالت‌مدار می‌بایست مدنظر قرار گیرد. وی در ادامه سعی نموده مصادیق موارد فوق‌الذکر را به صورت اجمالی ارائه نماید و در نهایت چهارچوب عملیاتی یک بانک عدالت‌محور با رویکرد اسلامی را استخراج نموده است.

عیوضلو و کریمی (۱۳۹۴) در مقاله‌ای با عنوان «شناسایی و اندازه‌گیری شاخص عدالت و کارایی در نظام بانکی؛ مورد مطالعه: بانک توسعه صادرات ایران، استان اصفهان»، کارایی را یک شرط لازم برای تحقق عدالت اقتصادی عنوان کردند. همچنین به منظور تحقق عدالت توجه به قابلیت و مزیت رقابتی را یکی از عوامل مهم برای تحقق این امر بیان نمودند. در این مقاله با شناسایی و اندازه‌گیری عدالت و کارایی در نظام بانکی در

بانک توسعه صادرات استان اصفهان پرداخته شده بود و بیان نمودند بانک توسعه صادرات می‌بایست باتوجه به اولویت‌های استان، منابع را تخصیص دهند.

سبحانی و امیرعلی (۱۳۹۴) در مقاله‌ای با عنوان «پژوهشی در استخراج معیارهای حق و عدل در بانکداری بدون‌ربا»، به بررسی و استخراج معیارهای حق و عدل در بانکداری بدون‌ربا پرداخته‌اند و بیان نمودند عناصر نظام بانکی ایران توازن نسبی نداشته و بر مبنای کارایی اقتصادی شاخص بازده دارایی‌ها به‌عنوان معیار ارزیابی اعطای تسهیلات بانکی مطلوب نبوده است و معیار حفظ ارزش پول ملی به‌عنوان یکی از معیارهای عدالت رعایت نشده است و دو اصل شفافیت و نظارت به‌عنوان اصل عدالت صیانتی بیانگر نارسایی است.

هاشمی (۱۳۹۲) در پایان‌نامه کارشناسی ارشد خود با عنوان «ارزیابی تحقق عدالت اقتصادی در الگوی بانکداری اسلامی با تأکید بر الگوی تفکیک و الگوی بانکداری تجاری»، بیان می‌کند الگوی تفکیک در بانکداری اسلامی به دلیل اینکه امکان نظارت بر طرح‌ها و توجیه اقتصادی آن‌ها و پرداخت سود واقعی ذی‌نفعان موجب اشتغال و کاهش تورم می‌شود. علاوه‌براین با اختصاص مانده حساب‌های جاری در قالب تسهیلات قرض‌الحسنه به نیازمندان و مناطق محروم، فقر را رفع و عدالت اقتصادی را محقق نمود.

موسویان (۱۳۹۰) در پژوهشی با عنوان «جایگاه عدالت اقتصادی در بانکداری اسلامی»، به بررسی جایگاه عدالت اقتصادی در بانکداری اسلامی، چهار اصل ارزش‌افزوده، توزیع متوازن منابع بانکی، ایجاد اشتغال، تعیین نرخ سود و حق‌الوکاله براساس عرضه و تقاضا به‌عنوان معیارهای عدالت در بانکداری اسلامی طرح کرده است.

پژوهش‌های دیگری در حوزه آسیب‌شناسی اجرای عدالت در بانکداری اسلامی در سراسر جهان صورت گرفته است. کامالا و رامال^۹ (۲۰۱۳م) در مقاله‌ای با عنوان «آسیب‌شناسی اجرای عدالت در بانکداری اسلامی در سراسر جهان»، نشان می‌دهد علی‌رغم تأکید اسلام به عدالت و رفع فقر، بانک‌های اسلامی برنامه منسجم و منظمی به‌منظور رفع فقر و ایجاد عدالت در اجتماع ندارد.

پژوهش‌های دیگری، ابزارهای خاص در جهت برقراری عدالت اجتماعی مورد بررسی قرار داده است، اما تاکنون پژوهشی که به احصای معیارهای عدالت به صورت جامع بررسی نماید و اولویت هر یک از این مقوله‌ها را مشخص نماید، انجام نگرفته است.

فاروق^{۱۰} (۲۰۰۵م) در مقاله‌ای با عنوان «بانکداری در مورد اسلام؟ عوامل تعیین‌کننده افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها»، بیان کرده، نقش قرض‌الحسنه در بانک‌های اسلامی در راستای برقراری عدالت اجتماعی در جامعه بسیار تعیین‌کننده است و فرصت‌های بسیار بزرگی برای بانک‌های اسلامی فراهم نموده است.

چپرا (۱۴۰۱ق) در کتابی با عنوان «نحو نظام نقدی عادل»، به اهمیت اجرای عدالت در بانکداری اسلامی می‌پردازد و مبنای اصلی بانکداری اسلامی و سیاست‌های آن براساس عدالت تعریف کرده و می‌گوید بی‌تردید عدالت، ثبات و رشد اقتصادی از اهداف کلان و مهم نظام اقتصادی اسلام است و زیرنظام‌های نظام اقتصادی اسلام باید به گونه‌ای سامان یابد که اقتصاد را به سمت این هدف سوق دهد.

بودوارا، تومی، وانس و حسینی^{۱۱} (۲۰۲۳م) در مقاله‌ای با عنوان «کیفیت حکمرانی شرعی و عملکرد محیطی، اجتماعی و حاکمیتی در بانک‌های اسلامی»، به بررسی عملکرد زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی در بانک‌های اسلامی پرداخته‌اند، در این مقاله عدل را یکی از اصول مهم و اساسی در اقتصاد اسلامی بیان می‌نمایند و تأکید می‌کنند که عدالت در جایگاه اجتماعی و اقتصادی باید در تمام جنبه‌های فعالیت بانکداری اسلامی حضور داشته باشند و هدف از این مفهوم را تعادل بین تمام ذی‌نفعان به شکل درون‌نسلی و بین‌نسلی بیان می‌نمایند و به بررسی حاکمیت شرکتی بر مبنای عدالت در بانک‌های اسلامی پرداخته شده و بیان نموده است بانک‌ها می‌بایست روابط خود را با تمام ذی‌نفعان در چارچوب عدالت بیان نمایند و در انتها عدالت را نه تنها به عنوان یک مفهوم اخلاقی بلکه به عنوان یک اصل اقتصادی و مدیریتی مطرح می‌نمایند.

اتوبو و ادتونجی^{۱۲} (۲۰۲۰م) در پژوهش خود به ارزیابی عملکرد بانک‌های نیجریه در چارچوب ممنوعیت ربا و عدالت پرداخته‌اند و به بررسی روبرشد ایجاد بانک‌های اسلامی در کشورهای غیرمسلمان مانند ایالات متحده آمریکا، انگلستان و دانمارک می‌پردازند و

10. Farook

11. Boudawara, Toumi, Wannas & Hussainey

12. Otubu & Adetunji

به صورت ویژه، عملکرد بانک اسلامی نیجریه مورد بررسی قرار داده‌اند و آگاهی مشتری‌ها در خصوص ربا را از مهم‌ترین چالش‌های توسعه بانکداری اسلامی در نیجریه ارزیابی کردند و همچنین بیان کردند اگر بانکداری اسلامی در این کشورها به درستی اجرا شود منجر به توزیع منصفانه منابع و فراهم آوردن فرصت‌های شغلی برای جوانان نیجریه می‌شود.

سوقی^{۱۳} (۲۰۱۷م) در مقاله‌ای با عنوان «تحلیل عملکرد بانکداری اسلامی در اندونزی و مالزی: رویکرد شاخص مقاصد»، به بررسی مدل مقاصد شریعت بر عملکرد بانک‌های اسلامی پرداخته و بیان کرد بانک‌های اسلامی باید در تمام معاملات و فعالیت تجاری خود اصولی مبتنی بر صداقت و عدالت را رعایت کنند همچنین از معاملات ناعادلانه مانند قمار و ربا پرهیز کنند، این مقاله به تمام تلاش‌هایی که در بانکداری اسلامی به منظور اجرای عدالت تأکید دارد.

۲. سؤالات پژوهش

پس از بررسی مبانی نظری موجود و مطالعات انجام شده، پرسش‌های پژوهش به صورت زیر طراحی شده است:

- ✓ مهم‌ترین مقوله‌ها و زیر مقوله‌های عدالت در بانکداری اسلامی کدام است؟
- ✓ شاخص عدالت در بانکداری اسلامی با در نظر داشتن ضرایب اولویت مقوله‌ها کدام است؟

۳. روش پژوهش

در این بخش مدل پیاز تحقیق ساندرز، لوئیس و تورنهییل^{۱۴} (۲۰۱۶م) مبنا قرار گرفته است. براساس این مدل، تحقیق از لایه‌های مختلف که در آن هر لایه متأثر از لایه بالاتر شکل گرفته است. این لایه‌ها عبارت‌اند از:

۱. مبانی فلسفی تحقیق؛
۲. رویکرد تحقیق؛
۳. روش‌شناسی تحقیق؛
۴. راهبرد تحقیق؛

13. Saoqi

14. Saunders, Lewis & Thornhill

۵. انتخاب روش؛
۶. افق زمانی تحقیق؛
۷. فن‌ها و رویه‌ها (شیوه گردآوری و تحلیل داده‌های تحقیق) (Saunders, Lewis & Thornhill, 2016, p. 138).

این پژوهش در سه فاز ذیل طراحی شده است:

- فاز اول: با استفاده از روش تحلیل محتوا به شناسایی و استخراج مقوله‌ها و زیرمقوله‌های اصلی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی، با استفاده از ابزار مصاحبه با خبرگان پرداخته شده است.
- فاز دوم: با استفاده از ترکیب روش‌های گروه کانونی و مصاحبه فردی و با تمرکز بر مقوله‌ها و زیرمقوله‌های استخراجی فاز قبل، مقوله‌ها و زیر مقوله‌ها بااهمیت شناسایی شده است.
- فاز سوم: در این فاز با استفاده از روش AHP فازی، معیارهای استخراجی از فاز دوم تحقیق اولویت‌بندی می‌شوند.

جدول (۱): خلاصه فازهای تحقیق

فازها	اهداف هر فاز	روش / ابزار مورد استفاده	روش گردآوری	هدف
فاز اول	شناسایی و استخراج مقوله‌ها و زیرمقوله‌های اصلی عدالت در بانکداری اسلامی	تحلیل محتوا	اسناد	توسعه‌ای
فاز دوم	بررسی مربوط بودن مقوله‌های ارائه شده در فاز اول تحقیق از دیدگاه خبرگان صنعت و تکمیل آن‌ها با توجه به نظر خبرگان	روش گروه کانونی و مصاحبه فردی	مصاحبه	توسعه‌ای
فاز سوم	اولویت‌بندی مقوله‌ها و زیرمقوله‌های اصلی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی	AHP فازی	پیمایش	کاربردی

۳-۱. تحلیل محتوا

کریپندورف^{۱۵} (۱۳۸۸) تحلیل محتوا را به‌عنوان فن پژوهشی به‌منظور استنباطی تکرارپذیر و معتبر از داده‌ها در مورد متون زیربنایی در نظر می‌گیرد. وی همچنین تأکید می‌کند این روش،

شامل شیوه‌های تخصصی در پردازش داده‌های علمی است که هدف آن مانند تمامی فن‌های پژوهشی، فراهم آوردن شناخت، بینشی نو، تصویر واقعیت و ارائه راهنمایی برای عمل است (کریپندورف، ۱۳۸۸، صص. ۲۵-۲۶). از نظر هسیه و شانون (۲۰۰۵م) تحلیل محتوا نوعی فن تحقیق کیفی و روشی انعطاف‌پذیر برای تجزیه و تحلیل داده‌های متنی است که مجموعه‌ای از رویکردهای تحلیلی از تحلیل‌های احساسی، شهودی و تفسیری گرفته تا تحلیل‌های متنی محض و نظام‌مند را توضیح می‌دهد. در این پژوهش به بررسی تحلیل محتوا مصاحبه‌های نیمه ساختاریافته و هم از روش گروه کانونی استفاده شده است (Hsieh & Shannon, 2005).

در این مقاله جامعه آماری کلیه خبرگان و صاحب‌نظران حوزه بانکداری اسلامی (کارشناسان سازمانی و دانشگاهی آشنا به صنعت بانکداری اسلامی) است. براساس هدف پژوهش و با توجه به معیارهایی نمونه، روش نمونه‌گیری هدفمند استفاده شده است که این معیارها شامل فعالیت دانشگاهی و پژوهشی تخصصی در حوزه مرتبط بانکداری و اقتصاد اسلامی و همکاری نزدیک با سیستم بانکی (حداقل ۵ سال سابقه) است. در رویکرد کیفی، حجم نمونه از طریق اشباع نظری حاصل می‌شود (Glaser & Strauss, 1967, p. 30). اشباع نظری به وضعیتی اشاره دارد که تحلیل داده‌های بیشتر، منجر به گسترش ویژگی‌های مقوله نخواهد شد. زمانی که مقوله‌ای کفایت لازم را کسب کرد، پژوهشگر به سراغ گروه‌های جدیدی از داده در مورد سایر مقوله‌ها می‌رود و تلاش می‌کند تا آن مقوله‌ها نیز کفایت لازم را کسب کنند. همچنین در این مقاله هدف از کدگذاری غوطه‌ور شدن در داده‌ها است، به همین دلیل است که متون مورد بررسی چندین بار خوانده شده است. کدگذاری باز به این معنی است که هنگام خواندن متون، یادداشت‌هایی در متن نوشته شود. یادداشت‌های نوشته شده دوباره و دوباره خوانده می‌شوند و هر تعداد که لازم باشد سرفصل ایجاد می‌شود تا تمام جنبه‌های محتوا را پوشش دهد. کدهای خام چندین بار بررسی و مرور می‌شوند و مقوله‌ها در این مرحله ایجاد می‌شوند (Elo & Kyngas, 2008). پس از کدگذاری باز، فهرست مقوله‌ها تحت سرفصل‌های کلی‌تر گروه‌بندی می‌شوند. هدف از گروه‌بندی داده‌ها، کاهش تعداد مقوله‌ها از طریق دسته‌بندی مقولات مشابه و غیرمشابه است.

۲-۳. روش تحلیل سلسله‌مراتبی فازی

بعد از مشخص شدن مقوله‌ها و زیر مقوله‌های اصلی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی با استفاده از تحلیل محتوا مصاحبه‌های صورت‌گرفته به‌منظور بررسی سطح اولویت هریک از

مقوله و زیر مقوله از روش تحلیل سلسله‌مراتبی فازی استفاده شده است. در این روش به جمع‌آوری نظرات کارشناسان و متخصصان پرداخته شده، با این وجود روش تحلیل سلسله‌مراتبی معمولی به درستی نحوه تفکر انسانی را منعکس نمی‌کند، زیرا در مقایسه‌های زوجی این روش از اعداد دقیق استفاده می‌شود. تصمیم‌گیرندگان اغلب به دلیل طبیعت فازی مقایسات زوجی قادر نیستند به صراحت نظرشان را در مورد ارجحیت‌ها اعلام کنند. به همین دلیل در قضاوت‌هایشان استفاده از یک بازه را به استفاده از اعداد ثابت ترجیح می‌دهند. در روش تحلیل سلسله‌مراتبی فازی، پس از تهیه نمودار سلسله‌مراتبی از تصمیم‌گیرندگان خواسته می‌شود تا عناصر هر سطح را نسبت به هم مقایسه و اهمیت نسبی عناصر را با استفاده از اعداد فازی بیان کنند. در جدول (۲) نمونه‌ای از اعداد فازی مثلی به همراه تابع عضویت آن‌ها ارائه شده است.

جدول (۲): اعداد فازی مثلی به همراه تابع عضویت

عدد فازی	عبارت زبانی برای تعیین ارجحیت	مقیاس فازی مثلی	دامنه	عضویت
$\tilde{9}$	ارجحیت بااهمیت کامل و مطلق	(7,9,9)	$7 \leq x \leq 9$	$\frac{x-7}{9-7}$
$\tilde{7}$	ارجحیت بااهمیت خیلی قوی	(5,7,9)	$7 \leq x \leq 9$ $5 \leq x \leq 7$	$\frac{9-x}{9-7}$ $\frac{x-5}{7-5}$
$\tilde{5}$	ارجحیت بااهمیت قوی	(3,5,7)	$5 \leq x \leq 7$ $3 \leq x \leq 5$	$\frac{7-x}{7-5}$ $\frac{x-3}{5-3}$
$\tilde{3}$	ارجحیت بااهمیت کم	(1,3,5)	$3 \leq x \leq 5$ $1 \leq x \leq 3$	$\frac{5-x}{5-3}$ $\frac{x-1}{3-1}$
$\tilde{1}$	ارجحیت بااهمیت برابر	(1,1,3)	$1 \leq x \leq 3$	$\frac{3-x}{3-1}$
2, 4, 6 & 8	برای ترجیحات بین عبارت‌های زبانی فوق	-	-	-

منبع: (قلی‌پور و محمدزاده، ۱۳۹۱، ص. ۶۸)

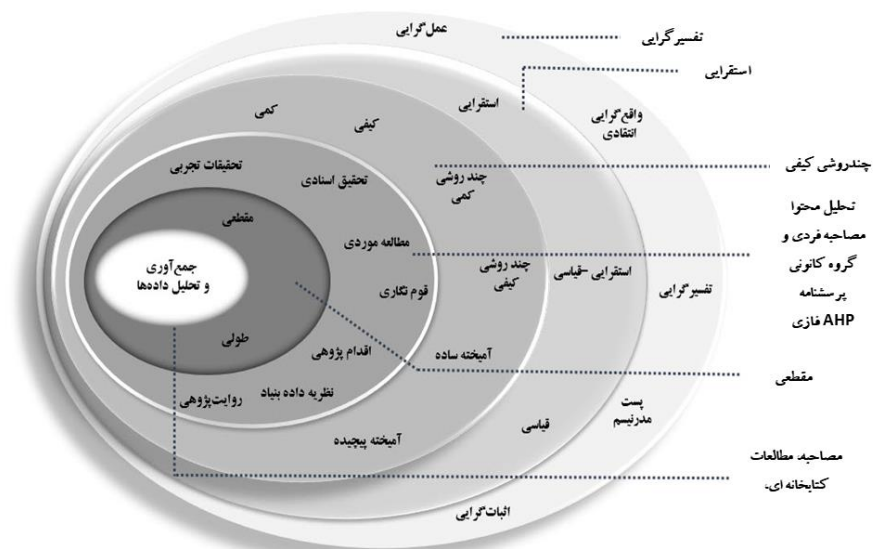
بر اساس چهار شیوه گردآوری اطلاعات در تحقیقات کیفی که توسط (Creswell & Creswell, 2017, p. 218) بیان شده در جدول (۳) هر کدام از این شیوه‌ها در هر یک از فازهای پژوهش بررسی شده است.

جدول (۳): شیوه گردآوری داده‌ها در فازهای پژوهش

مراحل	تشریح مرحله	شیوه گردآوری داده
فاز اول	استخراج مقوله‌ها و زیرمقوله‌های اصلی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی	اسناد کیفی؛ مصاحبه کیفی؛ بررسی پژوهش‌های صورت گرفته و مصاحبه
فاز دوم	تکمیل مقوله‌ها و زیرمقوله‌های اصلی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی	مصاحبه‌های کیفی؛ شامل مصاحبه گروه‌های کانونی و مصاحبه فردی با خبرگان
فاز سوم	اولویت‌بندی مقوله‌های شاخص عدالت در بانکداری اسلامی	جمع‌آوری داده در قالب پرسشنامه فازی

منبع: (Creswell, 2017, p. 218 & Creswell)

به منظور جمع‌بندی و درک بهتر روش‌شناسی این پژوهش، لایه‌های کلی آن براساس پیام پژوهش‌سازاندرز، لوئیس و تورن‌هیل (۲۰۱۶م) ارائه شده است.

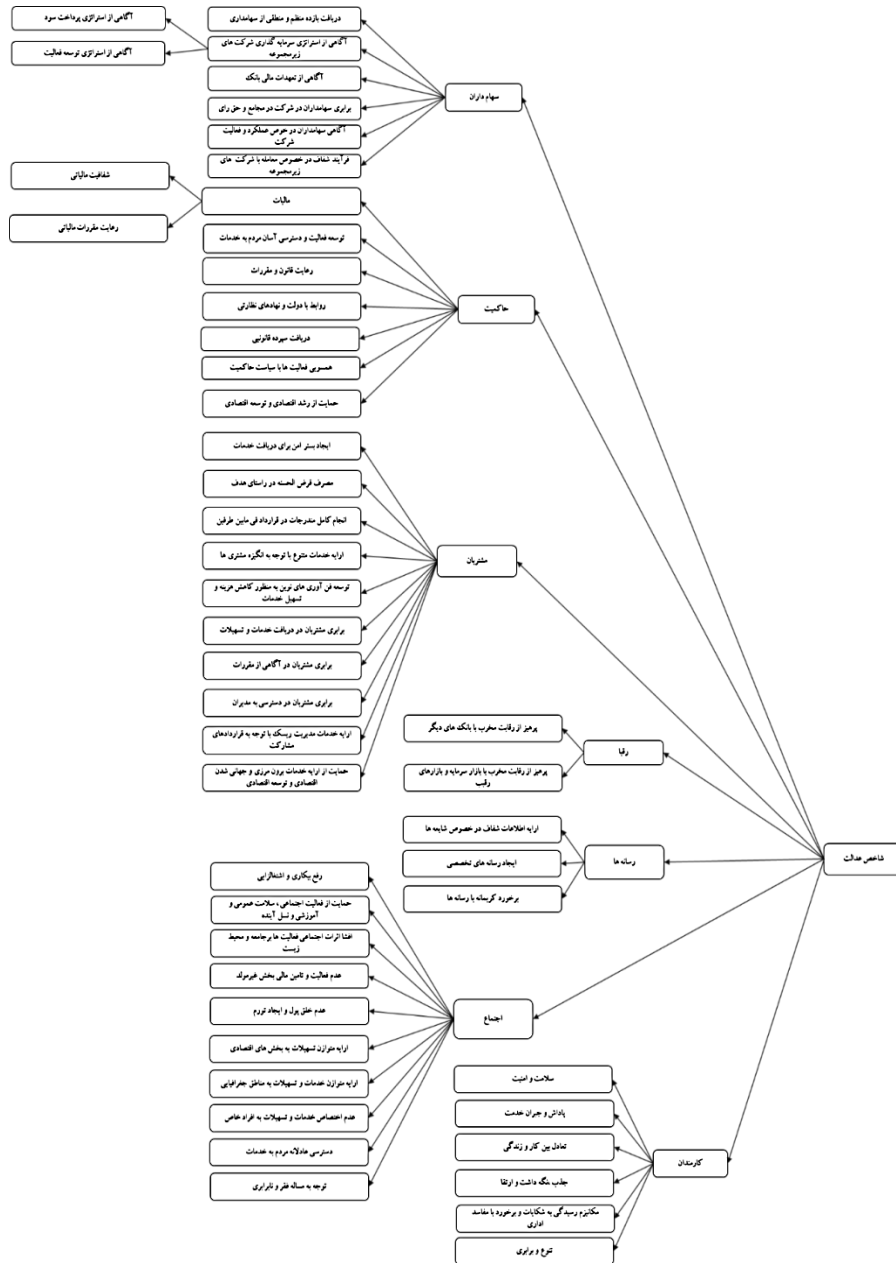


شکل (۱): شمای کلی روش‌شناسی پژوهش

منبع: (Saunders, Lewis & Thornhill, 2016)

۴. تجزیه و تحلیل یافته‌ها

ابتدا در این بخش مقوله‌ها و زیرمقوله‌های اصلی عدالت در بانکداری اسلامی با استفاده از روش تحلیل محتوای مصاحبه‌ها ارائه شده، سپس معیارهای استخراج شده در فاز اول در اختیار خبرگان قرار گرفته و مربوط بودن کلیه اجزای مقوله‌ها بررسی شد و پس از آن مقوله‌های استخراج شده در گام پیشین پژوهش با توجه به نظر خبرگان و استفاده از روش AHP فازی اولویت‌بندی شده است. در این مطالعه پس از پایان یافتن ۲۳ مصاحبه اشباع نظری حاصل شد، با این حال به منظور حصول اطمینان از کفایت و مربوط بودن مؤلفه‌ها، با ۴۰ نفر از متخصصان صنعت مصاحبه شد و نمونه‌ها به صورت هدفمند و با توجه به معیارهای مشخص انتخاب شد؛ شایان ذکر است در روند مصاحبه‌ها با هدایت محقق به عنوان تسهیل‌گر شاخص‌های استخراجی از لحاظ مربوط بودن مورد بررسی قرار گرفت و به منظور تکمیل مقوله‌های شاخص عدالت در بانکداری اسلامی و اولویت‌بندی مؤلفه‌های اصلی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی با خبرگان صنعت مصاحبه صورت گرفته است. بررسی مصاحبه و پژوهش‌های انجام شده توسط نمونه و کدگذاری اولیه این داده‌ها منتج به استخراج کد خام شده است پس از استخراج کدهای خام اولیه، این کدها بارها توسط محققین بررسی و دسته‌بندی شده است. طبقه‌بندی کدهای خام به دست آمده تحت ۷ مقوله استخراج شده است. در ادامه کلیه مقوله‌ها و زیر مقوله‌های استخراج شده به تفکیک هر یک از طبقات ارائه شد. لازم به ذکر است این مقوله‌ها و زیر مقوله‌ها ابتدا از تحلیل محتوا استخراج و سپس مورد تأیید خبرگان قرار گرفته است.



شکل (۲): شمای کلی مقوله‌ها و زیرمقوله‌های شناسایی شده

منبع: (یافته‌های تحقیق)

با بررسی مقوله‌های شناسایی شده، می‌توان بیان کرد باتوجه به اینکه حق، ملاک بررسی عدالت در اسلام قرار گرفته است. کارول (۱۹۹۴م) بیان کرده ذی‌نفع فرد یا گروهی است که بر اقدامات، سیاست‌ها و برنامه‌های سازمان تأثیر می‌گذارد یا از آن تأثیر می‌پذیرد (Carroll, 1994, p. 7) یا در تعریف دیگری کلارکسون (۱۹۹۵م) بیان می‌کند ذی‌نفع کسی است که چیزی را در نتیجه این فعالیت‌ها به دست می‌آورد یا از دست می‌دهد. برنامه و طرح‌ها می‌تواند ذی‌نفعان محدود یا متنوع داشته باشد هرچه تعداد ذی‌نفعان بیشتر باشد مدیریت آن‌ها و تحقق هم‌زمان خواسته‌های آن‌ها سخت‌تر است (Clarkson, 1995, p. 103).

براساس نظریه ذی‌نفعان تأثیر شرکت‌ها بر جامعه بسیار زیاد است و شرکت‌ها می‌بایست علاوه به سهامداران به کارکنان، فروشندگان، مشتریان، رقبا، دولت و... حتی نسل‌های آتی توجه کنند؛ بنابراین در برخی از منابع ذی‌نفعان را به دو گروه داخلی و خارجی تقسیم کرده‌اند، ذی‌نفعان داخلی شامل سهامداران، مدیران و کارکنان هستند که ارتباط آن‌ها با شرکت به‌صورت مستقیم است و ذی‌نفعان خارجی شامل سرمایه‌گذاران، حسابرسان، اعتباردهندگان، توزیع‌کنندگان، مشتریان، رقبا، رسانه‌ها، جامعه صنفی نسل‌های آینده هستند که به‌طور غیرمستقیم با شرکت در ارتباط هستند.

در این بخش از مقاله از روش تحلیل سلسله‌مراتبی فازی چانگ به‌منظور تعیین اولویت‌های هریک از مقوله‌ها و زیرمقوله‌های اصلی عدالت در بانکداری اسلامی استفاده شده است. پرسشنامه موردنیاز براساس منطق فازی و تفکیک هریک از مقوله‌ها و زیرمقوله‌های اصلی عدالت در بانکداری اسلامی استفاده شده است. پرسشنامه موردنیاز براساس منطق فازی و تفکیک هر یک از مقوله‌ها و زیرمقوله‌های تهیه و در اختیار ۴۰ نفر خبرگان قرار گرفته است. ابعاد و مؤلفه‌های شاخص عدالت ارائه شده و در پرسشنامه از فاز دوم پژوهش و پس از تکمیل مصاحبه به‌دست‌آمده است. در این مرحله سلسله‌مراتب مسأله به همراه هدف، شاخص‌ها و گزینه‌ها تعیین می‌گردد. درخت سلسله‌مراتبی پژوهش حاضر همان خروجی فاز دوم پژوهش است و شامل تمامی مؤلفه‌های شاخص عدالت در هریک از ابعاد مورد بررسی است؛ به همین دلیل ماهیت مسأله در این مقاله گزینه‌ها برای تصمیم‌گیری وجود ندارد و هدف تعیین هریک از مقوله‌ها و زیرمقوله‌های شاخص عدالت در بانکداری اسلامی است.

جدول (۴): محاسبات و اولویت‌بندی مقوله‌های اصلی عدالت در بانکداری اسلامی
(نرخ سازگاری پرسشنامه=۰/۰۰۰۲۱۴)

اولویت نسبی زیر مقوله	وزن نسبی زیر مقوله	زیر مقوله
۵	۰/۱۴۴۱	اجتماع
۴	۰/۱۵۰۹	حاکمیت
۷	۰/۰۸۶۳	رسانه‌ها
۶	۰/۱۲۳۲	رقبا
۳	۰/۱۶۳۲	سهامداران
۱	۰/۱۶۸۸	کارمندان
۲	۰/۱۶۳۴	مشتریان

منبع: (یافته‌های تحقیق)

به‌منظور رتبه‌بندی مقوله‌های عدالت در بانکداری اسلامی، مقوله‌های مربوط به چارچوب استخراج شده از مرحله قبلی، با استفاده از پرسشنامه فازی با در نظر داشتن مقوله‌های نهایی تهیه و در اختیار خبرگان صنعت قرار گرفت. برخلاف پرسشنامه عادی که نیازمند بررسی پایایی و روایی است، در پرسشنامه مقایسات زوجی نرخ ناسازگاری موضوع بااهمیتی است که نشان می‌دهد تا چه اندازه پاسخ‌های ارائه شده با دقت بوده است و با یکدیگر سازگار هستند، ساعتی^{۱۶} بنیان‌گذار روش تحلیل سلسه‌مراتبی، نرخ کمتر از ۰/۱ را مورد قبول می‌داند.

پرسشنامه اول مربوط به مقایسه میان مقوله‌های اصلی عدالت در بانکداری اسلامی و پرسشنامه دوم تا دهم مربوط به اولویت‌بندی زیر مقوله‌های هر یک از مقوله‌هاست. به جهت طولانی بودن جداول مربوط به محاسبات روش AHP فازی، از ارائه این اطلاعات در متن خودداری شده است. شکل (۲) یافته‌های مربوط به اولویت‌بندی هریک از مقوله‌های اصلی در بانکداری اسلامی را نشان می‌دهد. براساس یافته‌های حاصل از فرایند تحلیل سلسه‌مراتبی فازی مقوله‌ی کارکنان با درجه اولویت ۰/۱۶۸۸ دارای بیشترین ارجحیت از نظر خبرگان صنعت است و مقوله رسانه‌ها با درجه اولویت ۰/۰۸۶۳ دارای کمترین ارجحیت از منظر خبرگان است؛ بنابراین اولویت‌های مربوط به مقوله‌های اصلی

عدالت در بانکداری اسلامی به ترتیب مربوط به مقوله مشتریان، سهامداران، حاکمیت، جامعه و رقبا قرار می‌گیرند.

۴-۱. جامعه

جدول (۵): وزن نسبی و نهایی زیر مقوله‌های مقوله جامعه

(نرخ سازگاری پرسشنامه=۰/۰۰۶۱)

اولویت نهایی	اولویت نسبی زیر مقوله	وزن نهایی	وزن نسبی زیر مقوله	زیر مقوله
۳۶	۵	۰/۰۱۱	۰/۰۷۵	ارائه متوازن تسهیلات به بخش‌های اقتصادی
۳۹	۷	۰/۰۱۰	۰/۰۶۹	ارائه متوازن تسهیلات و خدمات به مناطق جغرافیایی
۴۳	۹	۰/۰۰۷	۰/۰۴۸	افشا اثرات اجتماعی فعالیت‌ها بر جامعه و محیط‌زیست
۲۲	۴	۰/۰۲۱	۰/۱۴۸	توجه مسأله فقر و نابرابری
۴۴	۱۰	۰/۰۰۷	۰/۰۴۷	حمایت از فعالیت‌های اجتماعی، سلامت عمومی و آموزش نسل آینده
۱۶	۱	۰/۰۲۴	۰/۱۷۰	حمایت از رشد اقتصادی و توسعه اقتصادی
۴۱	۸	۰/۰۰۸	۰/۰۵۸	دسترسی عادلانه به خدمات
۱۹	۲	۰/۰۲۳	۰/۱۶۲	رفع بیکاری و اشتغال‌زایی
۲۱	۳	۰/۰۲۲	۰/۱۵۰	عدم اختصاص خدمات و تسهیلات به افراد خاص
۳۷	۶	۰/۰۱۱	۰/۰۷۴	عدم فعالیت و تأمین مالی بخش غیرمولد

منبع: (یافته‌های تحقیق)

نتایج حاصل از بررسی‌های مربوط به اولویت‌بندی کلیه مقوله‌های جامعه در جدول (۵) ارائه شده است، ستون اولویت نسبی درجه اولویت هر یک از زیر مقوله‌ها جامعه نسبت به سایر زیر مقوله‌ها را نشان می‌دهد، براساس اطلاعات این جدول، زیرمقوله حمایت از رشد اقتصادی و توسعه اقتصادی با درجه ارجحیت (۰/۱۷۰) دارای بالاترین میزان اهمیت از نظر

خبرگان بوده است، زیرمقوله‌های رفع بیکاری و اشتغال‌زایی، عدم اختصاص خدمات و تسهیلات به افراد خاص، توجه به مسأله فقر و نابرابری، ارائه متوازن تسهیلات به بخش‌های اقتصادی، عدم فعالیت و تأمین مالی بخش غیرمولد، ارائه متوازن تسهیلات و خدمات به مناطق جغرافیایی، دسترسی عادلانه به خدمات، افشا اثرات اجتماعی فعالیت‌ها بر جامعه و محیط‌زیست و حمایت از فعالیت‌های اجتماعی، سلامت عمومی و آموزش نسل آینده به ترتیب در جایگاه دوم تا دهم قرار می‌گیرد. برای تعیین وزن نهایی تمامی زیرمقوله‌ها لازم است وزن نسبی هر یک از مقوله‌ها در وزن مقوله مربوطه ضرب شود.

۲-۴. دولت و مقررات‌گذاران (حاکمیت)

این گروه قادر به وضع مقررات و سیاست‌هایی هستند که می‌تواند بر نحوه فعالیت و عملکرد بانک‌ها تأثیر گذارد، بانک‌ها موظف به رعایت این دسته از قوانین و مقررات بوده و باید گزارش مناسب در خصوص رعایت آن‌ها داشته باشد. در واقع حاکمیت به واسطه مجوزی که بانک می‌دهد امکان تجهیز منابع را دریافت می‌کند و بدون مجوز، بانک قادر به فعالیت نیست؛ بنابراین حقی را می‌توان برای حاکمیت متصور بود و به واسطه این مجوز است که بانک قدرت خلق پول می‌یابد. مهم‌ترین حقوق حاکمیت به شرح ذیل است.

جدول (۶): وزن نسبی و نهایی زیر مقوله‌های مقوله مشتریان

(نرخ سازگاری پرسشنامه=۰/۰۱۰۷)

اولویت نهایی	اولویت نسبی زیر مقوله	وزن نهایی	وزن نسبی زیر مقوله	زیر مقوله
۳۵	۶	۰/۰۱۵	۰/۱۰۰	توسعه فعالیت و دسترسی آسان مردم به خدمات
۴۲	۷	۰/۰۰۸	۰/۰۵۳	حمایت از رشد اقتصادی و توسعه اقتصادی
۲۸	۳	۰/۰۱۸	۰/۱۱۹	دریافت سپرده قانونی
۶	۲	۰/۰۳۳	۰/۲۱۸	رعایت قانون و مقررات
۳۴	۵	۰/۰۱۶	۰/۱۰۸	روابط با دولت و نهادهای نظارتی
۳	۱	۰/۰۴۴	۰/۲۹۲	مالیات
۳۲	۴	۰/۰۱۷	۰/۱۱۰	همسویی فعالیت با سیاست حاکمیت

منبع: (یافته‌های تحقیق)

در بین زیرمقوله‌های مقوله حاکمیت، زیرمقوله مالیات با ارجحیت ۰,۲۹۹ دارای بالاترین ارجحیت است و کم‌ترین ارجحیت را زیر مقوله‌ی مالیات از رشد اقتصادی و توسعه اقتصادی دارد. زیر مقوله‌های رعایت قوانین و مقررات، دریافت سپرده قانونی، هم‌سویی فعالیت با سیاست حاکمیت، روابط دولت و نهادهای نظارتی و توسعه فعالیت و دسترسی آسان مردم به خدمات در رتبه دوم تا ششم قرار می‌گیرد. زیرمقوله مالیات خود به دو زیرمقوله جزئی‌تر رعایت مقررات مالیاتی با درجه ارجحیت نسبی ۰/۵۹۰ و شفافیت مالیاتی با درجه ارجحیت نسبی ۰/۴۰۹ طبقه‌بندی می‌شود.

جدول (۷): وزن نسبی و نهایی زیر مقوله‌های مقوله مالیات

زیر مقوله	وزن نسبی زیر مقوله	وزن نهایی	اولویت نسبی زیر مقوله
رعایت مقررات مالیاتی	۰/۵۹۰	۰/۰۲۶	۱
شفافیت مالیاتی	۰/۴۰۹	۰/۰۱۸۰	۲

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۳-۴. رسانه‌ها

رسانه‌ها با فعالیت خود به ایجاد شفافیت و گردش اطلاعات کمک می‌کند و می‌تواند بسیاری از خطرهای و ریسک‌های پیش‌روی بازار را به آگاهی جامعه و مشتریان برساند؛ بنابراین رسانه کمک می‌کند که اطلاعات مناسب و در زمان مناسب در اختیار بخش‌های مختلف قرار بگیرد؛ لذا حقوق رسانه‌ها به شرح ذیل است:

جدول (۸): وزن نسبی و نهایی زیر مقوله‌های مقوله مشتریان

(نرخ سازگاری پرسشنامه=۰/۰۳۰۵)

زیر مقوله	وزن نسبی زیر مقوله	وزن نهایی	اولویت نسبی زیر مقوله	اولویت نهایی
ارائه اطلاعات شفاف در خصوص شایعه‌ها	۰/۵۰۰	۰/۰۴۳	۱	۴
ایجاد رسانه‌های تخصصی	۰/۲۷۲	۰/۰۲۳	۲	۱۸
برخورد کریمانه با رسانه‌ها	۰/۲۲۸	۰/۰۲۰	۳	۲۴

منبع: (یافته‌های تحقیق)

در بین زیرمقوله‌های، مقوله رسانه، زیرمقوله ارائه اطلاعات شفاف در خصوص شایعه‌ها، ایجاد رسانه‌های تخصصی و برخورد کریمانه با رسانه‌ها به ترتیب اولویت رتبه‌بندی می‌شود.

۴-۴. رقبا

این گروه بر فعالیت شرکت اثر می‌گذارد و از فعالیت شرکت اثر می‌پذیرد. با توجه به اینکه بانک نقش بسیار مهمی در اقتصاد و سایر نهادها در اقتصاد دارد؛ بنابراین حقوق را می‌توان برای این گروه در نظر گرفت، رقبا با ایجاد فضای رقابت به منظور جذب مشتری موجب رشد و ارتقای فعالیت بانک می‌شود.

جدول (۹): وزن نسبی و نهایی زیر مقوله‌های مقوله مشتریان

اولویت نهایی	اولویت نسبی زیر مقوله	وزن نهایی	وزن نسبی زیر مقوله	زیر مقوله
۱	۲	۰/۰۶۳	۰/۵۱۵	پرهیز از رقابت مخرب با بازار سرمایه و بازهای رقیب
۲	۱	۰/۰۶۰	۰/۴۸۵	پرهیز از رقابت مخرب با بانک‌های دیگر

منبع: (یافته‌های تحقیق)

با بررسی نظر خبرگان می‌توان دریافت پرهیز از رقابت مخرب با بانک‌های دیگر و پرهیز از رقابت مخرب با بازار سرمایه و بازارهای رقیب به ترتیب ارجحیت در مقوله رقبا قرار می‌گیرند.

۴-۵. سهامداران

این گروه مالکان بانک‌ها هستند و منابع مالی لازم برای فعالیت را در اختیار آن قرار می‌دهد؛ بدون این منابع امکان دریافت مجوز وجود ندارد. سهامداران می‌توانند از عملکرد گذشته و چشم‌انداز آتی بانک مطلع شده و براین اساس در خصوص نگه داشتن یا فروش سهام خود تصمیم‌گیری کنند.

جدول (۱۰): وزن نسبی و نهایی زیر مقوله‌های مقوله مشتریان

(نرخ سازگاری پرسشنامه=۰/۰۹۲)

اولویت نهایی	اولویت نسبی زیر مقوله	وزن نهایی	وزن نسبی زیر مقوله	زیر مقوله
۲۰	۶	۰/۰۲۲	۰/۱۳۴	آگاهی از روش سرمایه‌گذاری شرکت‌های زیرمجموعه
۵	۱	۰/۰۳۵	۰/۲۱۲	آگاهی از تعهدات مالی بانک
۱۴	۴	۰/۰۲۵	۰/۱۵۵	آگاهی سهام‌داران در خصوص عملکرد و فعالیت شرکت
۱۵	۵	۰/۰۲۵	۰/۱۵۵	برابری سهام‌داران در شرکت در مجامع و حق رأی
۱۱	۳	۰/۰۲۷	۰/۱۶۸	دریافت بازده منطقی از سهام‌داری
۱۰	۲	۰/۰۲۹	۰/۱۷۷	فرایند شفاف در خصوص معامله با شرکت‌های زیرمجموعه

منبع: (یافته‌های تحقیق)

با بررسی زیرمقوله‌های، مقوله سهامداران می‌توان اذعان داشت آگاهی از تعهدات بانک با درجه ارجحیت ۰/۲۱۲ در جایگاه نخست و زیرمقوله‌های فرایند شفاف در خصوص معامله با شرکت‌های زیرمجموعه، دریافت بازده منطقی از سهامداری، آگاهی در خصوص عملکرد و فعالیت شرکت، برابری سهامداران در شرکت در مجامع و حق رأی و آگاهی از روش سرمایه‌گذاری شرکت‌های زیرمجموعه در جایگاه‌های بعدی به ترتیب قرار می‌گیرند و زیرمقوله‌ی آگاهی از روش سرمایه‌گذاری شرکت‌های زیرمجموعه به دو زیرمقوله جزئی‌تر به ترتیب ارجحیت جدول (۱۰) قرار می‌گیرد.

جدول (۱۱): وزن نسبی و نهایی زیر مقوله‌های مقوله آگاهی از روش سرمایه‌گذاری شرکت‌های زیر مجموعه

اولویت نسبی زیر مقوله	وزن نهایی	وزن نسبی زیر مقوله	زیر مقوله
۲	۰/۰۰۸	۰/۳۹۹	آگاهی از روش پرداخت سود
۱	۰/۰۱۳	۰/۰۶۰۰	آگاهی از روش توسعه فعالیت

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۴-۶. کارکنان

کارکنان مهم‌ترین دارایی شرکت هستند و انجام فعالیت روزانه بانک‌ها را برعهده دارند، کارکنان در واقع مهم‌ترین مزیت رقابتی بانک‌ها هستند. تجهیز هرچه بیشتر منابع بانکی، بستگی مستقیم به قابلیت نیروی انسانی مشاغل در این صنعت دارد، بی‌تردید کارکنان سیستم بانکی در تعاملات سازمانی خود به‌ویژه در برخی رفتارهای مدیریت با کارکنان (توزیع پاداش‌ها، روابط سرپرستی، ارتقا و انتصاب‌ها) حقوقی دارند که تضييع آن عدالت در سیستم بانکی زیر سؤال می‌برد. این گروه شامل تمامی افرادی است که در اداره فعالیت بانک‌ها نقش دارد و فارغ از بحث جایگاه شغلی کلیه مدیران، کارشناسان و اعضای هیأت‌مدیره را در برمی‌گیرد؛ بنابراین شناخت حق این بخش نقش بسیار مهمی در راستای عدالت دارد. عدالت به معنای دادن حق هر صاحب حق، نهادن هر چیز در جای خود، تساوی و نفی هرگونه تبعیض و رعایت استحقاق‌ها در خصوص کارمندان بسیار مهم است در ادامه به بررسی مهم‌ترین حقوق کارکنان پرداخته خواهد شد.

جدول (۱۲): وزن نسبی و نهایی زیر مقوله‌های مقوله مشتریان (نرخ سازگاری پرسشنامه=۰/۰۰۲۱)

اولویت نسبی	اولویت نسبی زیر مقوله	وزن نهایی	وزن نسبی زیر مقوله	زیر مقوله
۷	۱	۰/۰۳۲	۰/۱۹۱	پاداش و جبران خدمت
۱۲	۴	۰/۰۲۶	۰/۱۵۷	تعادل بین کار و زندگی
۸	۲	۰/۰۳۲	۰/۱۸۷	تنوع و برابری
۱۳	۵	۰/۰۲۶	۰/۱۵۳	جذب نگه داشت و ارتقا
۹	۳	۰/۰۲۹	۰/۱۷۱	سلامت و امنیت

منبع: (یافته‌های تحقیق)

بررسی پرسشنامه‌های تکمیل شده توسط مصاحبه‌شوندگان در حوزه کارکنان در جدول (۱۲) نشان داده شده است و زیرمؤلفه‌های پاداش و جبران خدمت دارای بیشترین ارجحیت در بین زیرمقوله‌های کارکنان است و در رتبه‌های بعدی تنوع و برابری، سلامت و امنیت، تعادل بین کار و زندگی و جذب و نگه داشت و ارتقا قرار می‌گیرند.

۷-۴. مشتریان

مشتریان شامل گروه‌هایی هستند که برای بانک‌ها منافع اقتصادی دارند و موجب رشد و توسعه این گروه از شرکت‌ها می‌شوند. کلیه خدماتی که بانک‌ها ارائه می‌کنند در راستای رفع نیازهای مشتریان صورت می‌پذیرد، به نحوی که ارائه بهترین خدمات به این گروه و جلب رضایت آن‌ها مهم‌ترین هدف بانک‌هاست. در واقع بخشی از مشتریان بانک سپرده‌گذار هستند و بخشی دیگر از مشتریان دریافت‌کننده خدمات از بانک‌ها هستند، سپرده‌گذاران اعم از خرد و کلان، دولتی و بخش خصوصی از حقوقی برخوردارند که به بررسی حقوق مشتریان خواهیم پرداخت.

جدول (۱۳): وزن نسبی و نهایی زیر مقوله‌های مقوله مشتریان

(نرخ سازگاری پرسشنامه = ۰/۰۰۷۴)

اولویت نهایی	اولویت نسبی زیر مقوله	وزن نهایی	وزن نسبی زیر مقوله	زیر مقوله
۲۵	۲	۰/۰۲۰	۰/۱۱۹	ارائه خدمات برون‌مرزی و جهانی‌شدن و توسعه اقتصاد
۲۷	۴	۰/۰۱۸	۰/۱۱۰	ارائه خدمات متنوع باتوجه‌به انگیزه مشتریان
۴۰	۱۰	۰/۰۰۹	۰/۰۵۶	ارائه خدمات مدیریت ریسک باتوجه‌به قراردادهای مشارکت
۳۳	۸	۰/۰۱۶	۰/۱۰۱	انجام کامل مندرجات در قرارداد فی‌مابین طرفین
۲۳	۱	۰/۰۲۰	۰/۱۲۵	ایجاد بستر امن برای دریافت خدمات
۳۸	۹	۰/۰۱۰	۰/۰۶۲	برابری مشتریان در آگاهی از مقررات

۳۱	۷	۰/۰۱۷	۰/۱۰۲	برابری مشتریان در دریافت خدمات و تسهیلات
۳۰	۶	۰/۰۱۷	۰/۱۰۲	برابری مشتریان در دسترسی به مدیران
۲۹	۵	۰/۰۱۷	۰/۱۰۴	توسعه فناوری‌های نوین به منظور کاهش هزینه و تسهیل خدمات
۲۶	۳	۰/۰۱۹	۰/۱۱۹	مصرف قرض الحسنه در راستای هدف

منبع: (یافته‌های تحقیق)

براساس نظر خبرگان صنعت، مطابق با جدول (۱۳) زیرمقوله‌های مشتریان نشان داده شده است. زیرمقوله‌های ایجاد بستر امن برای دریافت خدمات با درجه ارجحیت ۰/۱۲۵، دارای بیشترین ارجحیت و زیرمقوله‌های ارائه خدمات برون‌مرزی و جهانی‌شدن و توسعه اقتصاد، مصرف قرض الحسنه در راستای هدف، ارائه خدمات متنوع باتوجه به انگیزه مشتریان، توسعه فن‌آوری‌های نوین به منظور کاهش هزینه و تسهیل خدمات، برابری مشتریان در دسترسی به مدیران، برابری مشتریان در دریافت خدمات و تسهیلات، انجام کامل مندرجات در قرارداد فی‌مابین طرفین، برابری مشتریان در آگاهی از مقررات و ارائه خدمات مدیریت ریسک باتوجه به قراردادهای مشارکت به ترتیب در جایگاه دوم تا دهم از نظر خبرگان صنعت قرار می‌گیرند.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

مفهوم عدالت در سیر تحول اندیشه‌ورزی مکاتب گوناگون یکی از مفاهیم بسیار موردتوجه و محل بحث و مجادله بین اندیشه‌ورزان بوده است. هریک از مکاتب با رویکرد خود سعی در تبیین مفهوم عدالت داشته است اما این مفهوم در اسلام جلوه‌ای دیگر یافته است، به‌گونه‌ای که عالی‌ترین سطح آن را در منظر دانشمندان مسلمان می‌توان یافت که آزادی را نیز یک بعد از عدالت می‌بینند، زیرا در اسلام عدالت با واژه حق گره‌خورده است؛ در واقع زمانی عدالت صورت گرفته است حق هر صاحب حقی به وی عطا شود.

بعد از پیروزی انقلاب اسلامی و شکل‌گیری نظام اسلامی در کشور ایران، نظام بانکی به‌عنوان یکی از اصلی‌ترین زیر نظام اقتصادی کشور و اهمیتی که این نهاد برای توسعه کشور و رفع نیازهای نهادهای دیگر به‌ویژه مردم داشت، اسلامی شدن آن بسیار موردتوجه

قرار گرفته است، نخستین گام در این خصوص اجرای بانکداری بدون ربا بود که در سال ۱۳۶۳، صورت گرفت، اما صرف حرمت ربا در نظام بانکی نمی‌توان بانکداری اسلامی را اجرا نمود، براساس نظر اندیشمندان مسلمان اجرای عدالت نیز یکی از مؤلفه‌های اصلی بانکداری اسلامی است، به همین منظور در این مقاله به شناسایی مفهوم عدالت در نظام بانکی و شناسایی ابعاد آن و طراحی شاخص این مفهوم در نظام بانکی پرداخته شده است تا بتوان با کمک شناسایی ابعاد آن میزان انطباق نظام بانکی با عدالت را دریافت و بتوان آن را مدیریت کرد با بررسی کارکرد تجهیز و تخصیص منابع نظام بانکی در اقتصاد، عدالت در این حوزه مشخص می‌شود.

با استفاده از روش تحلیل محتوا و به‌کارگیری روش AHP فازی به بررسی مقوله‌های اصلی عدالت پرداخته شده است؛ در واقع گروه‌هایی که با توجه به فعالیت نظام بانک می‌بایست حقوق آن‌ها شناسایی و رعایت شود احصا گردید و زیرمقوله‌های عدالت، حقوق هر یک از گروه‌های شناسایی شده که بانک می‌بایست این حقوق رعایت نماید تا نظام بانکی بتواند با رعایت آن عدالت را اجرا نماید.

کارکنان به‌عنوان مهم‌ترین گروه در میان مقوله عدالت در بانکداری اسلامی شناسایی شدند که تجهیز منابع در نظام بانکی برعهده آن‌هاست و حقوقی که در خصوص این گروه در قالب زیرمقوله کارکنان به ترتیب اولویت جبران پاداش خدمت، تنوع و برابری، سلامت و امنیت است.

گروه بعدی که کلیه خدمات بانک در راستای رفع نیازهای آن‌هاست و منافع اقتصادی بانک از این گروه تأمین می‌شود مشتریان هستند که زیرمقوله این بعد به ترتیب اولویت ایجاد بستر امن برای ارائه خدمت، ارائه خدمت برون‌مرزی و جهانی‌شدن و توسعه اقتصاد و مصرف قرض‌الحسنه در راستای هدف من‌جمله حقوقی است که در قالب این زیرمقوله‌های مشتریان می‌بایست در خصوص آن تعریف شود.

سهامداران نیز گروه دیگری در کسب‌وکار بانک هستند که مالکیت بانک را برعهده دارند و حقوق آن‌ها در خصوص رعایت عدالت به ترتیب اولویت آگاهی از تعهدات مالی بانک، فرآیند شفاف در خصوص معامله با شرکت‌های زیرمجموعه و دریافت بازده منطقی از سهامداری است در خصوص گروه‌های دیگر همانند جامعه، رقبا، رسانه و حاکمیت نیز زیر مقوله‌های آن‌ها براساس حقوق آن‌ها در نظام بانکی با شناسایی و مشخص نمودن

ارجحیت هریک از مقوله‌ها و زیرمقوله‌ها در نظام بانکی شاخص عدالت در بانکداری اسلامی طراحی شد.

ملاحظات حقوقی

- پیروی از اصول حقوقی

تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.

- تعارض منافع و اصول اخلاقی

بنابر اظهار نویسنده، این مقاله تعارض منافع ندارد.

بنابر اظهار نویسنده، این مقاله مستخرج از پایان‌نامه، رساله و طرح پژوهش نیست.

کتابنامه

۱. احمدی علی محمد؛ و صفرزاده، اسماعیل (۱۳۸۸). پول و ارز و بانکداری. ایران. ایران، همدان: نور علم.
2. Ahmadi, A., & Safarzadeh, I., (2008). Money and Currency and Banking. Iran, Hamedan: Noor Alam. (In Persian)
۳. اخوان کاظمی، بهرام (۱۳۷۷). نظریات عدالت در اندیشه سیاسی ابن خلدون. مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، ۱۴(۴۸)، ۹۷-۱۱۴.
4. Akhavan Kazemi, B., (1998). Theories of Justice in Ibn Khaldun's Political Thought. *Tehran University Faculty of Law and Political Science Journal*, 48(14), 114-97. (In Persian)
۵. اشتراوس، لئو (۱۳۷۵). حقوق طبیعی و تاریخ (باقر پرهام، مترجم). ایران، تهران: آگاه.
6. Strauss, L., (1996). Natural Law and History, Translated by Baqer Parham, Iran, Tehran: Agah. (In Persian)
۷. تاجیک نشاطیه، نرگس (۱۳۷۱). مفهوم عدالت در اندیشه جان استوارت میل. ایران، تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران.
8. Tajik Neshatiyeh, N., (1992). The Concept of Justice in the Thought of John Stuart Mill, Iran, Tehran: Iran Banking Institute. (In Persian)
۹. تفضلی، فریدون (۱۳۷۲). تاریخ عقاید اقتصادی. ایران، تهران: نی.
10. Tafazoli, F., (1993). History of Economic Ideas. Iran, Tehran: Ney. (In Persian)
۱۱. توسلی، حسین (۱۳۷۶). مبنای عدالت در نظریه جان رالز. نقد و نظر، ۳(۱۰-۱۱)، ۱۲۲-۱۴۹.
12. Tavoli, H., (1997). The Basis of Justice in the Theory of John Rawls, Naqd va Nazar, 3(11-10), 122-149. (In Persian)

۱۳. جمشیدی، سعید (۱۳۸۶). بررسی اثرات کاهش نرخ سود و چگونگی اعمال آن در تطابق با شرایط واقعی بازار و تقسیم سود واقعی بین سپرده‌گذاران بر مبنای حق و عدل (با ضوابط اسلامی). مجموعه مقالات هجدهمین همایش بانکداری اسلامی، ایران، تهران: مؤسسه عالی بانکداری اسلامی.
14. Jamshidi, S., (2008). Examining the Effects of Reducing the Interest Rate and How to Apply it in Accordance with the Real Market Conditions and the Real Profit Distribution Between Depositors on the Basis of Justice and Justice (With Islamic Rules), *Proceedings of the 18th Islamic Banking Conference*, Tehran: Islamic Banking Institute. (In Persian)
۱۵. چپرا، محمد عمر (۱۴۰۱ق). *نحوه نظام نقدی عادل*. مصر، القاهرة: المعهد العالمی للفکر الاسلامی.
16. Chapra, M., (1980). *The Structure of the Fair Cash System, Egypt, Cairo: Al-Mahad Al-Alami for Islamic Thought*. (In Arabic)
۱۷. حجارکارگر، حسن؛ حسینی، علیرضا؛ و خواجه‌زاده، امیر (۱۴۰۱). شروط غیرمنصفانه در قراردادهای بانکی و تعارض آن با اهداف نظام بانکداری بدون‌ربا. *اقتصاد اسلامی*، ۲۲(۸۷)، ۱۲۷-۱۵۷.
18. Hajjar Kargar, H., Hasani, A., & Khajezadeh, A., (2022). Unfair Terms in Banking Contracts and Their Conflict with the Goals of the Interest-Free Banking System, *Islamic Economics*, (87)22,127-157. (In Persian)
۱۹. حسینی، سید رضا (۱۳۸۷). معیارهای عدالت اقتصادی از منظر اسلام (بررسی انتقادی نظریه شهید صدر)، *اقتصاد اسلامی*، ۸(۳۲)، ۳۶-۵.
20. Hosseini, S., (2008). Criteria of Economic Justice from the Perspective of Islam (a Critical Examination of the Martyr Sadr theory), *Islamic Economics* 8(32), 5-36. (In Persian).
۲۱. سبحانی، حسن؛ و امیرعلی، محمد (۱۳۹۳). پژوهشی در استخراج معیارهای حق و عدل در بانکداری بدون‌ربا، *اقتصاد اسلامی*، ۱۴(۵۵)، ۱۲۰-۸۹.
22. Sobhani, H., & Amirali, M., (2015). An Inquiry into the Extraction of Righteousness and Fairness Standards in the Interest-Free Banking. *Islamic Economics*, 14(55), 89-119. (In Persian).
۲۳. صدر، سید محمدباقر (۱۳۸۷). *اقتصادنا*. ایران، قم: دفتر تبلیغات اسلامی.
24. Sadr, M., (2008). *EQtesadona*. Iran, Qom: Office of Islamic Propaganda. (In Persian)
۲۵. صدر، سید محمدباقر (۱۳۵۹). *بانک اسلامی* (حسین اکبری خنجی، مترجم). ایران، تهران: الفتح.
26. Sadr, S., (2015). *Islamic Bank* (Khanji, Translator). Iran, Tehran: Al-Fath. (In Persian)

۲۷. عبادی، جعفر (۱۳۷۰). مباحثی در اقتصاد خرد. ایران، تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب دانشگاهی در علوم اسلامی و انسانی (سمت).
28. Ebadi, J., (1991). Discussions in Microeconomics. Iran, Tehran: Organization of Study and Compilation of Academic Books in Islamic and Human Sciences (Samt). (In Persian).
۲۹. عباسی، حامد؛ موسویان، سید عباس؛ و طالبی، محمد (۱۳۹۹). الزامات تخصیص عادلانه منابع در نظام بانکی در چارچوب اقتصاد مقاومتی. *اقتصاد اسلامی*، ۲۰(۷۷)، ۶۱-۹۰.
30. Abbasi, H., Mousaviyan, S., & Talebi, M., (2020). Requirements for Fair and Equitable Allocation of Resources. *Islamic Economics*, 20(77), 61-90. (In Persian)
۳۱. عیوضلو، حسین (۱۳۸۶). شاخص‌های عدالت اقتصادی. ایران، تهران: مجمع تشخیص مصلحت نظام.
32. Eyvazlou, H., (2008). Indicators of Economic Justice. Iran, Tehran: The Expediency Discernment Council. (In Persian).
۳۳. عیوضلو، حسین؛ و کریمی‌ریزی، مجید (۱۳۹۴). شناسایی و اندازه‌گیری شاخص عدالت و کارایی در نظام بانکی؛ مورد مطالعه: بانک توسعه صادرات ایران، استان اصفهان، *مطالعات اقتصاد اسلامی*، ۸(۱۵)، ۱۴۶-۱۲۱.
34. Eyvazlou, H., Karimirizi, M., (2018). Principles and Strategies of Islamic Banking in the Framework of Islamic Economic System, *Islamic Economy*, 18(71), 5-35. (In Persian).
۳۵. قلی‌پور، محمد؛ و محمدزاده، لقمان (۱۳۹۱). منطق فازی برای دانشجویان مدیریت. ایران، تهران: آتی‌نگر.
36. Qolipour, M., & Mohammadzadeh, L., (2012). Fuzzy Logic for Management Students. Iran, Tehran: Ati Nagar. (In Persian).
۳۷. قلیچ، وهاب (۱۳۹۷). شناسایی چارچوب عملیاتی بانک عدالت‌محور با استفاده از رویکرد اسلامی، *اقتصاد و بانکداری اسلامی*، ۶(۲۳)، ۴۵-۶۴.
38. Ghelich, V., (2018). Identification of an Operational Framework for a Justice-Centered Bank by the Islamic Approach, *Islamic Economics & Banking*, 7(23), 45-64. (In Persian).
۳۹. کاپلستون، فردریک (۱۳۶۲). تاریخ فلسفه (سید جلال‌الدین مجتوبی، مترجم). ایران، تهران: علمی و فرهنگی.
40. Caplestone, F., (1983). History of Philosophy (Seyed Jalaluddin Mojtaboi, Translator). Iran, Tehran: Scientific and Cultural Publications. (In Persian).

۴۱. کریپندورف، کلوس (۱۳۸۸). تحلیل محتوا؛ مبانی روش‌شناسی (هوشنگ نایبی، مترجم). ایران، تهران: نی. (In Persian).
42. Krippendorff, K., (2008). Content Analysis; Fundamentals of Methodology (Hoshang Nayebi, Translator). Iran, Tehran: Ney. (In Persian).
۴۳. کهندل، محمد (۱۳۸۴). عدالت در بانکداری اسلامی، مجموعه مقالات همایش اسلام و توسعه اقتصادی، ایران، تهران: دانشگاه تربیت مدرس.
44. Kohandel, M., (2004). Justice in Islamic Banking, Proceedings of Islam and Economic Development Conference, Tehran, Tarbiat Modares University. (In Persian).
۴۵. گری، جان (۱۳۷۹). فلسفه سیاسی فون هابک (خشایار ذیهمیمی، مترجم). ایران، تهران: طرح نو.
46. Gray, J., (2000). Von Hayek's Political Philosophy (Khasyar Zihimimi, Translator). Iran, Tehran: Tarheno. (In Persian).
۴۷. مصطفوی، حسن (۱۳۶۰). التحقیق فی کلمات القرآن الکریم. ایران، تهران: بنگاه ترجمه و نشر کتاب.
48. Mostafavi, H., (1981). Research in the Words of the Holy Qur'an. Iran, Tehran, Book Translation and Publishing Company. (In Persian).
۴۹. مطهری، مرتضی (۱۳۵۲). عدل الهی. ایران، تهران: صدرا.
50. Motahari, M., (1973). Adl Elahi. Iran, Tehran: Sadra. (In Persian).
۵۱. مطهری، مرتضی (۱۳۷۹). اسلام و مقتضیات زمان. ایران، تهران: صدرا.
52. Motahari, M., (2000). Islam and the Needs of the Times. Iran, Tehran: Sadra. (In Persian).
۵۳. معلی، حمزه (۱۳۹۷). شناسایی استحقاق در بانکداری اسلامی، معرفت، ۲۲(۲۵۳)، ۶۱-۷۴.
54. Moali, H., (2017). Recognition of Entitlement in Islamic Banking, Marifat, 22(253), 61-74. (In Persian).
۵۵. موسویان، سید عباس (۱۳۹۰). جایگاه عدالت اقتصادی در بانکداری اسلامی. ایران، تهران: دومین نشست اندیشه‌های راهبردی.
56. Musavian, S., (2011). The Position of Economic Justice in Islamic Banking. Iran, Tehran, *The Second Meeting of Strategic Ideas*. (In Persian).
۵۷. موسویان، سید عباس (۱۳۹۲). شاخص‌های ارزیابی بانکداری اسلامی (مطالعه موردی سیاست‌های کلی ابلاغی مقام معظم رهبری در تدوین برنامه پنجم توسعه و تحقق آن). ایران، قم: زمزم هدایت.
58. Musavian, S., (2012). Evaluation Indicators of Islamic Banking (A Case Study of the General Policies Announced by the Supreme Leader in the

Preparation of the Fifth Development Plan and its Realization). Iran, Qom: Zamzam Hedayat. (In Persian).

۵۹. مهربان پور، محمدرضا؛ موسویان، سیدعباس؛ و حشمتی، محمدرسول (۱۳۹۸). میزان کامیابی شبکه بانکی کشور در تحقق اهداف نظام اقتصادی اسلام، *اقتصاد اسلامی*، ۱۹(۷۶)، ۱۱۹-۱۵۰.
60. Mehrabanpour M., Musavian, S., & Heshmati, M., (2019). Analyses The Successfulness of Country Banking Sector in Fulfillment the Goals of Islamic Economic System, *Islamic Economy*, 19(76), 119-150. (In Persian).
۶۱. میرمعزی، سید حسین (۱۳۹۳). *عدالت اقتصادی از دیدگاه اسلام*. ایران، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
62. Mir Moazi, S., (2013). Economic Justice from the Perspective of Islam, Tehran: *Research Institute of Islamic Culture and Thought*. (In Persian).
۶۳. نبوی، سید مرتضی (۱۳۸۵). عدالت به مثابه راهبرد، راهبرد توسعه، ۱۴(۵۵)، ۵-۱۰.
64. Nabavi, S., (2008). Justice as a Strategy, *Journal of Development Strategy*, 14(55), 5-10. (In Persian).
۶۵. نظری، حسن آقا (۱۳۸۳). عدالت اقتصادی از نظر افلاطون و ارسطو و اسلام، *اقتصاد اسلامی*، ۴(۱۴)، ۶۵-۸۱.
66. Nazari, H, A., (2004). Economic Justice from Plato, Aristotle and Islam's Viewpoint, *Islamic Economy*, 4(14), 63. (In Persian).
۶۷. هاشمی، سید محمدتقی (۱۳۹۲). ارزیابی تحقق عدالت اقتصادی در الگوی بانکداری اسلامی با تأکید بر الگوی تفکیک و الگوی بانکداری تجاری (پایان نامه کارشناسی ارشد). جامعه المصطفی العالمیه، قم، ایران.
68. Boudawara, Y., Toumi, K., Wannes, A., & Hussainey, K. (2023). Shari'ah Governance Quality and Environmental, Social and Governance Performance in Islamic Banks. A Cross-Country Evidence. *Journal of Applied Accounting Research*.
69. Carroll, A. B. (1994). Social Issues in Management Research: Experts' Views, Analysis, and Commentary. *Business & Society*, 33(1), 5-29.
70. Clarkson, M. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
71. Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2017). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Sage Publications.
72. Dias, R. W. M., (1982). *Jurisprudense*, 5th ed, UK, Butterworth & Co, Publishers, Ltd.
73. Elo, S., & Kyngäs, H. (2008). The Qualitative Content Analysis Process. *Journal of Advanced Nursing*, 62(1), 107-115 .

74. Farook, S., & Lanis, R. (2007). Banking on Islam? Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure. *Islamic Economics and Finance*, 217.
75. Glaser, B., & Strauss, A. (1967). *The Discovery of Grounded Theory: Strategies for Qualitative Research*. Mill Valley, CA: Sociology Press.
76. Hashemi, S., (2012). *Assessing the Realization of Economic Justice in the Islamic Banking Model with an Emphasis on the Segregation Model and the Commercial Banking Model*, Iran, Qom: Al-Mustafa Al-Alamiya Society. (In Persian).
77. Hsieh, H. F., & Shannon, S. E. (2005). Three Approaches to Qualitative Content Analysis. *Qualitative Health Research*, 15(9), 1277-1288.
78. Kamla, R., & G. Rammal, H. (2013). Social Reporting by Islamic Banks: Does Social Justice Matter?. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 26(6), 911-945.
79. Otubu, A. S., & Adetunji, A. M. (2020). An Appraisal of The Performance of Islamic Banks with in The Framework of ADL and RIBA Prohibition in Nigeria. *Al-Hikmah Journal of Education*, 1(7), 1-5.
80. Rawls, J., (1964). Justice as Fairness, The Philosophical Review.
81. Saoqi, A. A. Y. (2017). Analyzing the Performance of Islamic Banking in Indonesia and Malaysia: Maqasid index Approach. *Jurnal Ekonomi Islam*, 8(1), 29-50.
82. Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2009). *Research Methods for Business Students*. Pearson Education.
83. Saaty, T. L. (1988). *What is the Analytic Hierarchy Process?*. Springer Berlin Heidelberg.



Identification and Ranking of Jurisprudential-Legal and Economic-Financial Challenges and Harms of Private Sector Banking in the Banking Network of the Islamic Republic of Iran

Mohammad Hossein Shariatinia*

Mohammad Hossein Qavam**



10.30497/ifr.2022.242166.1681




Abstract

This study tries to explain and criticize the presence of private banks in the developing money market ecosystem of a developing country such as the Islamic Republic of Iran, while explaining all aspects of private sector banking in its theoretical foundations. For this purpose, first the jurisprudential-legal challenges and economic-financial challenges and damages of private banks have been extracted by using analytical and survey methods. Then, with the aim of final approval and ranking of challenges, the three-stage Delphi method will be used. In the first and second rounds of the Delphi technique, the binomial test is used to ensure the final confirmation of the challenges and injuries identified by the experts, and in the third round of Delphi, the Friedman ranking test is used to rank the approved challenges. The findings of this study show that "the lack of attention of the regulator and legislator in the money market to the needs of the private sector in the banking industry" and "the dubious nature of regulation veracity", "Darar & al-Tasbib" (prohibition of inflicting direct or indirect damage) in the case of private banks' overdraft, are considered as the most important jurisprudential-legal challenges in the view of the country's banking experts. Also, "inefficiency in resource allocation" is the most important economic-financial damage of private sector banking in the Iranian money market, which has an important role in imposing imbalance and loss on the country's banking network. Among the recommended guidelines for decreasing the above-mentioned harms are as follows: launching a comprehensive dynamic supervisory system for credit allocation, devising overdraft-related formula, revising the executive order for privatization exigencies, and adopting credit and tax policies for justifying the economic condition of any banking activity of the private sector.


Keywords

Private Banking Challenges; Inefficiency in Resource Allocation; Overdraft of Private Banks; Regulation of Private Banks in Emerging Money Markets; Legal Challenges of Private Banks. JEL Classification: E58, G21, K10, O23.

*PhD. Student, Financial Management, Imam Sadiq University, Tehran, Iran (Corresponding Author). mh.shariaty.nia@isu.ac.ir  0001-0001-7014-6564

** Assistant Professor, Department of Financial Management, Faculty of Islamic Studies and Management, Imam Sadiq University, Tehran, Iran.

ghavam@isu.ac.ir

 0001-0001-5556-7846

Received: 2021/11/15

Accepted: 2022/02/06

شناسایی و رتبه‌بندی چالش‌ها و آسیب‌های فقهی-حقوقی و اقتصادی-مالی بانکداری بخش خصوصی در شبکه بانکی جمهوری اسلامی ایران

محمدحسین شریعتی‌نیا* محمدحسین قوام**

چکیده

مقاله حاضر تلاش می‌کند تا ضمن تبیین همه ابعاد بانکداری بخش خصوصی در مبنای نظری، حضور بانک‌های خصوصی را در اکوسیستم بازار پول کشور در حال توسعه‌ای چون جمهوری اسلامی ایران، مورد آسیب‌شناسی و نقد قرار دهد. بدین منظور ابتدا چالش‌های فقهی-حقوقی و چالش‌ها و آسیب‌های اقتصادی-مالی بانک‌های خصوصی با بهره‌گیری از روش‌های تحلیلی و پیمایشی استخراج شده؛ سپس باهدف تأیید نهایی و رتبه‌بندی چالش‌ها از روش دلفی سه‌مرحله‌ای استفاده خواهد شد. در دوره‌های اول و دوم روش دلفی جهت اطمینان از تأیید نهایی چالش‌ها و آسیب‌های شناسایی شده توسط خبرگان از آزمون آماری دوجمله‌ای استفاده نموده و در دور سوم دلفی برای رتبه‌بندی چالش‌های تأیید شده از آزمون رتبه‌بندی فریدمن بهره خواهیم برد. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که «عدم توجه نهاد ناظر و قانون‌گذار در بازار پول به اقتضائات بخش خصوصی در صنعت بانکداری» و «شبهه صدق قواعد» «لا ضرر» و «تسبیب» در فقه اسلامی در رابطه با موضوع اضافه برداشت بانک‌های خصوصی از بانک مرکزی به‌عنوان مهم‌ترین چالش‌های فقهی-حقوقی از دیدگاه خبرگان بانکداری کشور به‌شمار می‌آید؛ همچنین از نظر کارشناسان خبره صنعت بانکداری «ناکارآمدی در تخصیص منابع» نیز مهم‌ترین آسیب اقتصادی-مالی بانکداری بخش خصوصی در بازار پول ایران بوده که نقش مهمی در ناترازی و تحمیل زیان به شبکه بانکی کشور دارد. راه‌اندازی سامانه جامع نظارت پویا بر فرآیند تخصیص اعتبارات، تدوین دستورالعمل اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی، بازنگری در آیین‌نامه‌های اجرایی مربوطه باهدف تبیین صریح اقتضائات خصوصی‌سازی در نهادهای پولی و بیان تمایزات آن با دیگر بنگاه‌های اقتصادی و به‌کارگیری سیاست‌های اعتباری-مالیاتی جهت موجه و به‌صرفه نمودن فعالیت در صنعت بانکداری برای بخش خصوصی ازجمله پیشنهادها و رهنمودهای سیاستی ارائه شده که می‌تواند آسیب‌ها و چالش‌های یادشده را کاهش داده و مدیریت و کنترل نماید.

واژگان کلیدی: بانکداری بخش خصوصی؛ اضافه برداشت شبکه بانکی؛ تخصیص منابع بانکی؛ تسهیلات تکلیفی؛ حکمرانی بازار پول.

* دانشجوی دکتری، مدیریت مالی، گروه مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، تهران، ایران (نویسنده مسئول)

mh.shariaty.nia@isu.ac.ir

** استادیار، گروه مدیریت مالی، دانشکده معارف اسلامی و مدیریت، دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، تهران، ایران

ghavam@isu.ac.ir

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۱/۱۷

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۸/۲۴

مقاله برای اصلاحات ۱۰ روز نود نویسنده‌گان بوده است.

مقدمه

پس از شهرت و مقبولیت نظریات اقتصاددانان نئوکلاسیک در رابطه با لزوم کاهش دخالت‌های دولت در اقتصاد و حرکت به سمت بازار رقابت کامل به‌عنوان پیش‌نیازی برای رفاه اقتصادی، خصوصی‌سازی به‌عنوان یک راهبرد برای نیل به این هدف ضروری و مهم موردتوجه قرار گرفت. خصوصی‌سازی نخستین بار در سال ۱۹۸۳ میلادی در فرهنگ لغت «ویستر» به این صورت تعریف شد: «خصوصی‌سازی، تغییر یا کنترل مالکیت از سیستم دولتی به سیستم خصوصی است؛ بنابراین اهداف خصوصی‌سازی بنگاه‌های اقتصادی را می‌توان در دو دسته طبقه‌بندی نمود: اهدافی چون رقابتی‌کردن اقتصاد، بهبود بهره‌وری، مقررات زدایی و درنهایت افزایش رشد و توسعه اقتصادی جزء اهداف اولیه خصوصی‌سازی محسوب شده و مواردی چون مردمی‌سازی و افزایش مشارکت مردم در اقتصاد ملی، رشد خلاقیت و روحیه‌ی کارآفرینی عمومی و کاهش هزینه‌های دولت از اهداف ثانویه خصوصی‌سازی به‌شمار می‌آید (خوراکیان و تکرستا، ۱۳۹۳).

از طرف دیگر دوگانه‌ی «عدالت» و «توسعه» در کشورهای درحال‌توسعه به بحث چالش‌برانگیزی در حوزه خصوصی‌سازی تبدیل شده است. بدیهی است رفاهی که در نتیجه رشد اقتصادی به دنبال آن هستیم بدون توزیع متعادل ثروت در همه سطوح جامعه امکان تحقق ندارد؛ لذا باید به مفهوم عدالت به‌عنوان پیوست اجتماعی توسعه اقتصادی در رابطه با خصوصی‌سازی‌ها توجه ویژه شود. در غیراین‌صورت شاهد شکست طرح‌های خصوصی‌سازی در میان‌مدت و بلندمدت خواهیم بود؛ بنابراین حتی اگر به دنبال حداکثرسازی سود بنگاه‌ها و رشد تولید ناخالص ملی در بلندمدت هستیم باید به ابعاد و شرایط اجتماعی جامعه به‌عنوان پیوستی مهم توجه نماییم؛ به‌طوری‌که حدودوئغور واگذاری‌ها و سازوکار اجرای آن‌ها را مبتنی بر همین ابعاد و شرایط تعیین و طراحی کنیم.

امروزه با ورود بخش خصوصی به سرمایه‌گذاری در صنعت بانکداری کشورهای درحال‌توسعه، شاهد ظهور فرصت‌ها و تهدیدهای قابل‌توجهی در اتمسفر بازار پول آن‌ها هستیم. مکاتب اقتصادی نظرات یکسانی در رابطه با ماهیت بانک به‌عنوان یک بنگاه اقتصادی به‌ویژه در کشورهای درحال‌توسعه ندارند؛ این در حالی است که از دیدگاه اقتصاد توسعه، به رسمیت شناختن بانک به‌عنوان یک بنگاه اقتصادی باهدف حداکثرسازی سود می‌تواند منجر به بروز تعارضات منافی بین عموم مردم (سپرده‌گذاران همین بانک‌ها) و

مالکان بانک‌ها شده و ناکارآمدی‌ها و نارسایی‌هایی را در توزیع متوازن ثروت در جامعه ایجاد نماید؛ بنابراین به‌طور ویژه خصوصی‌سازی بانک‌ها در کشورهای درحال توسعه به محل مناقشه دیدگاه‌های اقتصادی متناقض بدل گشته و موافقان و مخالفان آن ادله شایان ذکری در این رابطه مطرح می‌کنند.

دغدغه موافقان خصوصی‌سازی بانک‌ها، ناکارآمدی شبکه بانکی در تخصیص منابع و دخالت سیاسیون در بازار اعتبارات با اهداف پوپولیستی است. حقیقت این است که خصوصی‌سازی در دهه‌های اخیر دیگر صرفاً یک مسأله تخصیص حقوقی یا قانونی نبود، بلکه عمدتاً به مسأله‌ای سیاسی بدل گشته است (KasperkieWicz & Waclawa, 1988). مشاهده تجربه خصوصی‌سازی صنعت بانکداری در کشور درحال توسعه نشان می‌دهد که همواره بانک‌های با مالکیت دولتی در این اقتصادها به دلیل استفاده از منابع و اعتبارات خود به‌منظور تحقق اهداف سیاسی- اجتماعی با بحران‌های حادی روبه‌رو بوده‌اند (Nakane & Weintraub, 2005). مالکیت دولت همواره فرصت‌هایی را برای سیاسی شدن بانک‌ها و تخصیص ناموجه اعتبار و تحمیل تسهیلات تکلیفی به بازار اعتبارات به‌وجود می‌آورد؛ همچنین می‌تواند منجر به کژمنشی^۱ به دلیل افزایش احتمال حمایت‌های دولتی شود (Moore & Zajc, 2000). در جمع‌بندی درباره اینکه «چرا مالکیت دولتی به‌طور ذاتی از کارایی کمتری نسبت به مالکیت خصوصی، حتی در فرض مالک دولتی خیرخواه، برخوردار است؟» گفته شده که مدیران دولتی انگیزه‌های کمتر یا انگیزه‌های نامطلوب بیشتری نسبت به مدیران بخش‌های خصوصی دارند؛ از این‌رو، جدیت کمتری نسبت به حداکثرسازی درآمدها، به‌ویژه حداقل سازی هزینه‌ها دارند. علاوه‌براین، بخش دولتی در معرض نظارت متمرکز کمتری از طرف مالکان قرار دارد و نکته سوم در مورد مواجهه بخش دولتی با محدودیت‌های مالی است (باقری و سفیداری، ۱۳۹۱).

از طرف دیگر منتقدان به بانکداری بخش خصوصی و دخالت دادن ذی‌نفعان حقیقی در حکمرانی نهادهای پولی بر این باورند که مالکیت دولتی بانک‌ها راهی برای اطمینان از تعادل میان اهداف اجتماعی و اقتصادی به‌جای تمرکز صرف بر حداکثرسازی سود بوده و نیز پاسخی به شکست‌های بازار به‌ویژه در چالش‌های درگیر با کارایی بازار به‌وسیله انحصار طبیعی و روشی برای درونی کردن آثار خارجی است (لشکری و هژیرالساداتی،

۱۳۸۹). تحمیل هزینه‌های عمومی به جامعه به صورت بحران‌های اعتباری و تأثیرگذاری مستقیم بر بازار پول و اعتبارات نیز از جمله مواضع نقدی است که اقتصاددانان در رابطه با خصوصی شدن بانک‌ها و نهادهای پولی مطرح می‌کنند. حوادث اخیر در نظام بانکی آمریکا و برخی کشورهای دیگر که موجب پیدایش بحران مالی فراگیر و جهانی شد، عیوب ذاتی نظام بانکداری خصوصی را نشان داد و به ملی کردن بانک‌های متعددی در اروپا و آمریکا منجر شد؛ به‌عنوان مثال پرداخت وام‌های مسکن توسط بانک‌های خصوصی که موجبات افزایش نقدینگی و رونق مرحله‌ای را در اقتصاد آمریکا پدید آورد، اما عواقب و مخاطرات آن نه تنها برای اقتصاد آمریکا مخاطره‌آمیز بود، بلکه پیامدهای اجتماعی، سیاسی و بین‌المللی را نیز به وجود آورد (مصلی‌نژاد، ۱۳۸۸). حتی در کشورهای توسعه‌یافته با وجود موارد بسیار خصوصی‌سازی بانک‌ها، بانک‌های دولتی هنوز نقش محوری را در نظام مالی اکثر کشورها برعهده دارد؛ زیرا بانک و بانکداری به‌طور ذاتی جزء بخش‌ها و اعمال مهمی است که باید تحت کنترل دولت باشد (Andrews, 2005).

در این مقاله برآنیم که ابتدا با روش‌های تحلیلی و پیمایشی چالش‌های فقهی-اقتصادی مالکیت خصوصی در بانک‌های جمهوری اسلامی ایران به‌عنوان یک کشور در حال توسعه را شناسایی و استخراج کرده و سپس با استفاده از روش دلفی چالش‌های احصا شده را مبتنی بر نظرات خبرگان تأیید و سپس رتبه‌بندی کنیم. شایان ذکر است که مقصود محققان در این پژوهش بیشتر آن دسته از آسیب‌ها و چالش‌هایی است که حضور بخش خصوصی به‌عنوان مالک در صنعت بانکداری و نحوه تعامل بانک مرکزی و نهادهای سیاست‌گذار با آنها فی‌نفسه ایجاد می‌کند؛ به‌عبارت‌دیگر در این پژوهش محققان از چالش‌های عمومی صنعت بانکداری که دارای علل برون‌زا بوده و به سیاست‌ها و شرایط کلان اقتصادی مربوط است صرف‌نظر نموده‌اند.

۱. پیشینه تحقیق

شاهچراغ (۱۳۹۹) در بخشی از پایان‌نامه خود با عنوان «الزامات استفاده از سیاست هدایت اعتبار از منظر فقهی و مالی در نظام پولی و بانکی جمهوری اسلامی ایران»، به بیان مدارک و مستندات از شکست سیاست بازار در تخصیص اعتبارات و همچنین عمومی بودن حق خلق پول پرداخته و با ارائه دلایلی پیش‌بینی می‌کند خصوصی‌سازی و سازوکار بازار در سیستم بانکی منجر به نفع اجتماعی نخواهد شد.

کریمی وردنجانی، حسن‌زاده سروستانی، قوام و غفاری (۱۳۹۹) در مقاله‌ای با عنوان «شناسایی و رتبه‌بندی عوامل مؤثر بر ایجاد پدیده بنگاه‌داری در نظام بانکی جمهوری اسلامی ایران و تبیین پیامدهای حاصل از آن»، به این واقعیت می‌پردازند که سرنوشت بانک‌های خصوصی به بنگاه‌داری و اجرای طرح‌های بزرگ و میل به گسترش آن‌ها گره‌خورده است؛ بنابراین راهکارهای پیشنهادی خود را نیز با توجه به این واقعیت تنظیم و ارائه می‌کنند.

حیدری و فاطمی ورزنده (۱۳۹۵) در مقاله‌ای با عنوان «بررسی عملکرد مالی بانک‌های خصوصی شده جمهوری اسلامی ایران و مقایسه آن با بانک‌های اسلامی منتخب حوزه خلیج‌فارس»، با روش توصیفی-تحلیلی به مقایسه تطبیقی بانک‌های اسلامی بین‌المللی با بانک‌های خصوصی شده جمهوری اسلامی ایران می‌پردازند. نتیجه تحقیق نشان می‌دهد وضعیت بانک‌های خصوصی ایران از نظر شاخص‌هایی چون کیفیت مدیریت، کفایت سرمایه و ریسک‌های اعتباری رضایت‌بخش نیست.

شهیک‌تاش و آب‌یاری (۱۳۹۵) در مقاله‌ای با عنوان «مقایسه کارایی بانک‌های واگذار شده در قالب اصل ۴۴ قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران قبل و بعد از واگذاری»، با مطالعه آماری مبتنی بر روش تحلیل پوششی داده‌ها ثابت می‌کند که بعد از انجام فرآیند خصوصی‌سازی کارایی مدیریتی بانک‌های خصوصی در حوزه درآمدی و ارزش‌افزوده به ترتیب کاهش و افزایش می‌یابد.

خوارکیان و تکیروستا (۱۳۹۴) در مقاله‌ای با عنوان «بررسی علل شکست خصوصی‌سازی در میان نهادهای مالی با توجه به الگوهای توسعه سازمانی»، به بررسی رابطه محورهای اصلی توسعه‌سازمانی (ابعاد هفت‌گانه مدل بورک-لیتوین) با موفقیت در خصوصی‌سازی نهادهای مالی می‌پردازند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که نحوه مدیریت و انگیزه مدیران بیشترین تأثیر در موفقیت خصوصی‌سازی نهادهای یاد شده خواهد داشت.

باقری و سفیداری (۱۳۹۱) در مقاله‌ای با عنوان «فرآیند گذار بانک‌ها از مالکیت دولتی به خصوصی با نظر به دلایل طرفداران دولتی و خصوصی بودن مالکیت در بانک‌ها»، به بررسی نقاط مثبت و منفی مالکیت دولت و بخش خصوصی در صنعت بانکداری پرداخته و الزامات و ملاحظات مطرح در فرآیند خصوصی‌سازی بانک‌ها را به صورت طبقه‌بندی شده ارائه می‌دهند.

رایان کالینز، گرینهام، ورنر و جکسون^۲ (۲۰۱۱م) در اثر مقاله‌ای با عنوان «پول از کجا می‌آید؟ یک راهنما برای سیاست پولی و سیستم بانکی انگلستان»، به بیان این نکته می‌پردازد که تجربه تاریخی کشورها ثابت کرده است که با توجه به حقیقتی چون نفع خصوصی بانکدار، بانک‌ها (به‌ویژه بانک‌های خصوصی) همواره تمایلی دائمی به بخش‌های مولد و شبه سوداگرانه دارند.

بونین، حسن و واپتل^۳ (۲۰۰۴م) در اثر «مسائل خصوصی‌سازی؛ مورد مطالعه کارایی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه»، به بررسی شرایط و ملزومات مورد نیاز خصوصی‌سازی شبکه بانکی برای عدم مواجهه با بحران کارایی بعد از واگذاری در کشورهای در حال توسعه می‌پردازند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که وجود سرمایه‌گذاران خارجی به‌عنوان سهامداران بخش خصوصی یک بانک می‌تواند نقش مؤثری در کاهش نارسایی‌ها و سوءمدیریت‌ها پس از انجام واگذاری داشته؛ به طوری که حتی آن را به‌عنوان یکی از شرایط ضروری برای موفقیت خصوصی‌سازی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه معرفی می‌کنند.

توضیح در رابطه با نوآوری پژوهش کنونی اینکه اثر حاضر علاوه بر نگاه فقهی- حقوقی نوینی که به موضوع دارد، کلیه چالش‌های اقتصادی- مالی مربوط به بانک‌های خصوصی در فضای بازار پول ایران را در قالب گزارش یک کار پیمایشی به مخاطب ارائه می‌کند. همچنین در پژوهش حاضر پژوهشگران بیشتر با نگاه سیاست‌گذاری به موضوعات پرداخته و از تبیین چالش‌های پیش‌فرض و عمومی بازار پول همچون ضعف نظارت بانک مرکزی و عدم ثبات شاخص‌های کلان اقتصادی صرف نظر نموده‌اند.

۲. مبانی نظری

۲-۱. تجربه بانکداری خصوصی در جمهوری اسلامی ایران

بنابر اطلاعات موجود در وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، از بین ۲۶ بانک موجود در شبکه بانکی ایران، ۸ بانک دولتی و ۱۸ بانک غیردولتی است. بانک‌های غیردولتی را نیز به اعتبار ترکیب سهامداران می‌توان به چند دسته طبقه‌بندی نمود^۴:

2. Ryan-Collins, Greenham, Werner & Jackson

3. Bonin, Hasan & Wachtel

۴. این دسته‌بندی بدون عنایت به طرح ادغام بانک‌های نظامی در بانک سپه در سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ بوده است.

✓ گروه نخست آن دسته از بانک‌های دولتی هستند که پس فراهم شدن مقدمات قانونی لازم فرآیند خصوصی‌سازی را طی دو دهه گذشته سپری کرده و بخشی از سهام خود را واگذار نموده‌اند. بانک‌های یادشده باوجود خصوصی‌سازی‌های صورت گرفته، با توجه به در اختیار داشتن اکثریت سهام به‌صورت مستقیم و غیرمستقیم، از نظر حاکمیت شرکتی کماکان با مدیریت مستقیم دولت اداره می‌شوند؛ هرچند که ذیل بانک‌های غیردولتی دسته‌بندی شوند. بانک‌های ملت، تجارت، صادرات و رفاه از جمله این بانک‌ها هستند.

✓ گروه دوم آن دسته از بانک‌های خصوصی هستند که اکثریت سهام و مدیریت آن‌ها در اختیار نهادهای عمومی غیردولتی چون ستاد اجرایی فرمان امام خمینی^(ره)، بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی، بنیاد شهید و امور ایثارگران، سازمان تأمین اجتماعی، صندوق‌های بازنشستگی، شهرداری‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری تابعه نهادهای دولتی و کارمندان آن‌ها است. بانک‌های یادشده گرچه غیردولتی به‌شمار می‌آیند، اما کماکان توسط نهادهای عمومی اداره شده و به نحوی شاهد الگوهای حکمرانی مشابهی با بانک‌های دولتی در مجموعه این بانک‌ها هستیم. بانک‌های پاسارگاد، شهر، دی، سرمایه و پارسیان از جمله این بانک‌ها هستند.

✓ گروه سوم اما آن دسته از بانک‌های خصوصی هستند که در ترکیب سهامداران عمده و در نتیجه هیأت مدیره آن‌ها بخش خصوصی حضور داشته و در مدیریت و تصمیم‌گیری نقش اساسی دارد. در این گروه شاهد حاکم شدن نگاه بخش خصوصی واقعی بر مدیریت بانک‌ها هستیم؛ به‌طوری‌که این موضوع خود را در تفاوت معنادار راهبردهای بانک نسبت به دو گروه قبل با محوریت حداکثرسازی سود اقتصادی نشان می‌دهد. بانک‌های سامان، آینده، خاورمیانه و اقتصادنوین از جمله این بانک‌ها هستند.^۵

۲-۲. مبانی قانونی

پس از انقلاب اسلامی ایران در سال ۱۳۵۷، اهمیت ابعاد اقتصاد دولتی، تعاونی و خصوصی و نیز حدود و ثغور هریک از آن‌ها در نظر سیاست‌گذار، منجر به اختصاص یک

۵. مجموعه اطلاعات ارائه شده از شبکه بانکی و ترکیب سهامداری و مدیریت بانک‌ها در این قسمت از مقاله با اقتباس از اطلاعات موجود در سه وبگاه <https://cbi.ir>، <https://www.codal.ir> و <http://www.tsetmc.com> / در تابستان سال ۱۴۰۰ بوده است.

اصل راهبردی قانون اساسی (اصل ۴۴) به این موضوع گردید. بنابر متن اصل ۴۴ قانون اساسی «بخش دولتی اقتصاد ایران شامل کلیه صنایع بزرگ، صنایع مادر، بازرگانی خارجی، معادن بزرگ، بانکداری، بیمه، تأمین نیرو، سدها و شبکه‌های بزرگ آبرسانی، رادیو و تلویزیون، پست و تلگراف و تلفن، هواپیمایی، کشتیرانی، راه و راه‌آهن و مانند این‌ها است»؛ که به صورت مالکیت عمومی و در اختیار دولت بود.

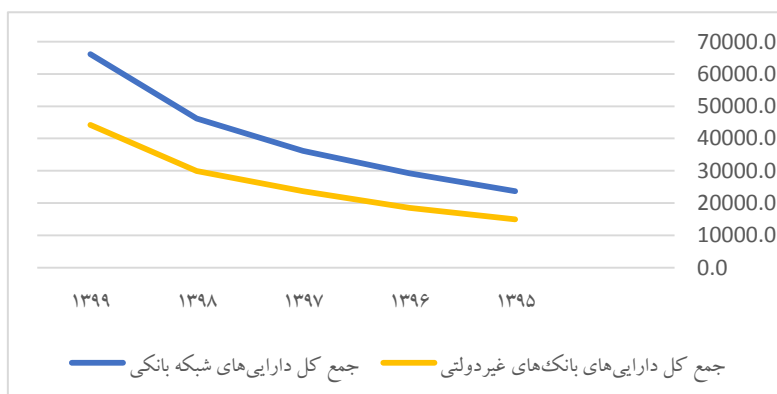
در دهه ۷۰ شمسی هم‌زمان با توسعه اقتصادی کشور و نیز بروز برخی ناکارآمدی‌ها در حکمرانی شرکتی دولت، مجمع تشخیص مصلحت نظام واگذاری بخشی از صنایع و شرکت‌های راهبردی دولت را مطابق مصلحت دانسته و رهبری انقلاب اسلامی نهایتاً در خردادماه ۱۳۸۴ سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی را - به‌عنوان تفسیریه جدید این اصل مهم قانون اساسی - ابلاغ کردند. بنابر بند ۳ ماده «الف» سیاست‌های ابلاغی مربوطه، زمینه «بانکداری توسط بنگاه‌ها و نهادهای عمومی غیردولتی و شرکت‌های تعاونی سهامی عام و شرکت‌های سهامی عام مشروط به تعیین سقف سهام هریک از سهامداران با تصویب قانون» فراهم گردید. از طرفی با توجه به «قانون اجازه تأسیس بانک‌های غیردولتی» مصوب فروردین‌ماه ۱۳۷۹ مجلس شورای اسلامی، بازار پول و اعتبارات ایران برای نخستین بار پس از انقلاب اسلامی، اوایل دهه هشتاد شمسی، شاهد پدیده‌هایی چون تأسیس بانک‌های غیردولتی و خصوصی‌سازی بانک‌های بزرگ دولتی بوده است. بنابر متن قانون مصوب مجلس شورای اسلامی «به‌منظور افزایش شرایط رقابتی در بازارهای مالی و تشویق پس‌انداز و سرمایه‌گذاری و ایجاد زمینه رشد و توسعه اقتصادی کشور و جلوگیری از ضرر و زیان جامعه» اجازه تأسیس بانک توسط بخش غیردولتی از طرف نهاد قانون‌گذار داده شده و بخش خصوصی می‌تواند با پذیرش شرط حاکمیت و نظارت دولت در فضای بازار پول به تأسیس بانک‌های تجاری بپردازد.

حال سؤال اصلی این است که با توجه به اهدافی که چه در سیاست‌های کلی اصل ۴۴ ابلاغی مقام معظم رهبری و چه در رابطه با قانون اجازه تأسیس بانک‌های غیردولتی مصوب مجلس شورای اسلامی صراحتاً مطرح شده، امروزه بانک‌های غیردولتی و خصوصی‌سازی شده ایران در پیشبرد این اهداف موفق بوده‌اند؟ و اگر در این راستا شاهد

نارسایی‌ها و ناکارآمدی‌های قابل‌توجهی بوده‌ایم، چالش‌های اساسی که مانع موفقیت و کارآمدی قوانین و سیاست‌های یادشده به حساب می‌آیند، کدام هستند؟

۲-۳. آمار و ارقام

پس از گذشت حدود دو دهه از تأسیس بانک‌های متعدد خصوصی، امروزه بخش قابل‌توجهی از اعداد مندرج در ترازنامه و صورت سودوزیان کل شبکه بانکی مرهون بانک‌های غیردولتی است؛ به طوری که بنابر آخرین آمار منتشره توسط دایره آمارهای پولی بانک مرکزی از ۶۶۱۱۵/۳ هزار میلیارد ریال دارایی کل شبکه بانکی در انتهای سال ۱۳۹۹ بالغ بر ۴۴۱۶۹/۶ هزار میلیارد ریال (بیش از ۶۵٪ کل دارایی‌ها) متعلق به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیردولتی است. در نمودار (۱) روند ۵ ساله جمع دارایی‌های شبکه بانکی و بانک‌های غیردولتی قابل مشاهده است.



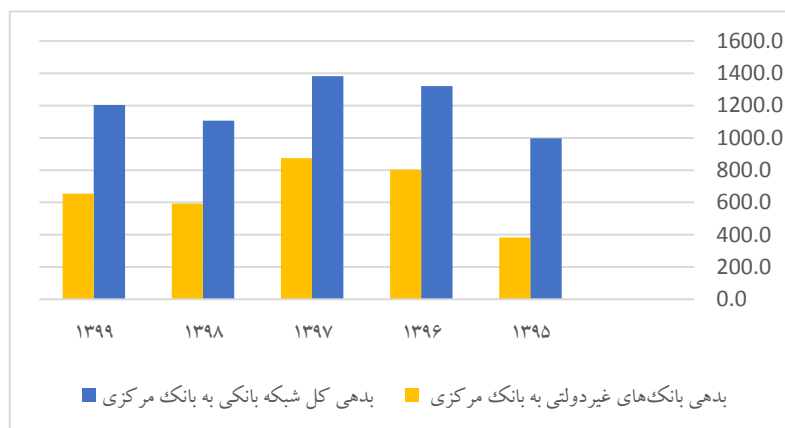
نمودار (۱): جمع کل دارایی‌ها (ارقام به ۱۰۰۰ میلیارد ریال)

منبع: (بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۹۹)

نکته‌ای که از اهمیت بسیار بالاتری برخوردار است حجم بالای بدهی بانک‌های غیردولتی به بانک مرکزی است. اضافه برداشت بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیردولتی که آثار آن در سطح اقتصاد کلان و در قالب تورم برای کل جامعه نمایان می‌شود، درصد قابل‌توجهی از حجم کل بدهی‌های شبکه بانکی به بانک مرکزی را تشکیل می‌دهد؛

به طوری که تا انتهای سال ۱۳۹۹ بالغ بر ۵۴٪ کل بدهی‌های شبکه بانکی به بانک مرکزی مربوط به بانک‌های غیردولتی بوده است.

گرچه تاکنون آمار و اطلاعات دقیقی در رابطه با حجم اضافه برداشت هر یک از بانک‌ها به صورت تفصیلی توسط بانک مرکزی ارائه نشده است، اما حجم کل بدهی شبکه بانکی و بانک‌های غیردولتی به بانک مرکزی به صورت تجمیعی طی ۵ ساله آخر دهه نود شمسی در نمودار (۲) ارائه شده است.^۷



نمودار (۲): جمع کل اضافه برداشت‌ها (ارقام به ۱۰۰۰ میلیارد ریال)

منبع: (بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۹۹)

همچنین در رابطه با کارایی بانک‌ها در تجهیز و تخصیص منابع، مطالعات نشان می‌دهد که در مقایسه میانگین کارایی مدیریتی بانک‌های دولتی و خصوصی، بانک‌های دولتی در تخصیص کارایی بالاتری داشته و بانک‌های خصوصی در تجهیز منابع موفق‌تر عمل کرده‌اند (شهیک‌تاش و آب‌یاری، ۱۳۹۵).

شایان ذکر است تعلق بالاترین ضریب جذب نقدینگی به بانک آینده و نیز بیشترین نسبت مطالبات غیرجاری به کل تسهیلات به بانک سرمایه به عنوان دو بانک غیردولتی را می‌توان به عنوان مصادیق تأییدکننده مطالعه‌ی فوق به شمار آورد.

۷. کلیه اطلاعات و مستندات این بخش با اقتباس از گزارشات و آمارهای اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی بانک مرکزی به نشانی <https://tsd.cbi.ir/display/content.aspx> ارائه شده است.

۳. شناسایی و استخراج چالش‌های اقتصادی بانک‌های خصوصی در ایران

۳-۱. ناکارآمدی در تخصیص منابع

مطالعات مشابه حاکی از آن است که خصوصی‌سازی بانک‌ها همیشه منجر به افزایش کارآمدی آن‌ها نمی‌شود. اگر سری در کارآمدی اقتصاد بخش خصوصی وجود دارد، این سر در مالکیت خصوصی صرف نیست؛ بلکه در رقابت است (مرادی، ۱۳۸۸). از طرفی اتحاد منافع سهامداران و مدیران بانک‌های خصوصی با شرکت‌ها و طرح‌هایی که داوطلب استفاده از تسهیلات بانک هستند می‌تواند مهم‌ترین تهدید برای خدشه‌دار نمودن رقابت سالم در جذب تسهیلات بانک و در نتیجه کارآمدی در نظام تخصیص منابع آن شمرده شود. طبعاً ترتیب اثر اتحاد منافع سهامداران در حاکمیت شرکتی بانک و تصمیمات کمیته اعتبارات آن در بانک‌های خصوصی بسیار بیشتر از بانک‌های دولتی است. این چالش در کشورهای درحال توسعه و نیز کشورهایی با بازار اعتبارات ضعیف آثار منفی قابل توجهی بر اقتصاد می‌گذارد. به‌عنوان مثال خصوصی‌سازی بانک‌های دولتی معمولاً اثر خود را در رشد اقتصادی - باکمی تأخیر زمانی - نشان می‌دهد. در صورتی که خصوصی‌سازی بانک منجر به افزایش کارایی به‌ویژه در بخش تخصیص منابع شود، شاهد افزایش تولید و درآمد بنگاه‌های اقتصادی و در نهایت افزایش رشد اقتصادی خواهیم بود. مطالعات بین‌المللی نشان می‌دهد که پس از خصوصی‌سازی بانک‌های دولتی روسیه مقدار وام‌های پرداختی افزایش قابل توجهی داشته، اما این خصوصی‌سازی منجر به افزایش رشد اقتصادی نشده است (Berkowitz, Hoekstra & Scoors, 2014). این خود می‌تواند نشان از عدم کارایی مناسب بانک‌های خصوصی شده روسیه در فرآیند تخصیص منابع باشد. مطالعاتی که با روش‌های آماری در رابطه کارایی بانک‌های جمهوری اسلامی ایران صورت گرفته نیز کاهش کارایی بانک‌های خصوصی نسبت به بانک‌های دولتی در تخصیص منابع را اثبات می‌کند. در واقع اگر بانک‌های ایران را به سه دسته دولتی، خصوصی شده و خصوصی تقسیم کنیم، بانک‌های خصوصی اگرچه در تجهیز منابع موفق‌تر از بانک‌های دیگر بوده‌اند، اما از لحاظ تخصیص منابع نسبت به بانک‌های دو گروه دیگر از کارایی کمتری برخوردارند (شهیکی‌تاش و آب‌یاری، ۱۳۹۵).

۲-۳. عدم تأمین مالی یا سرمایه‌گذاری در طرح‌های زیرساختی و بلندمدت

ورود بخش خصوصی به حوزه تأمین مالی پروژه‌های بزرگ و زمان‌بر دشوار است؛ بنابراین از دیدگاه بسیاری از اقتصاددانان توسعه، خصوصی‌سازی بانک‌ها در کشورهای درحال توسعه‌ای که نیاز به تأمین مالی و سرمایه‌گذاری کلان در طرح‌های بزرگ، زمان‌بر و زیرساختی دارند، کارآمد نیست. فاکتور زمان نیز یکی از عواملی است که در سنجش ریسک یک طرح می‌تواند بر ابعاد متنوع ریسک آن همچون ریسک نرخ بهره، ریسک نرخ ارز، ریسک تغییر قوانین و سیاست‌های ناظر و قانون‌گذار و... اثر گذاشته و ریسک طرح را تا حدی افزایش دهد که پذیرش آن برای بخش خصوصی توجیه‌ناپذیر شود.^۸

۳-۳. بنگاه‌داری و فعالیت اقتصادی مستقیم

ورود بیش‌ازحد بانک‌ها به عرصه بنگاه‌داری و تمرکز صرف بر درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها، کارایی آن‌ها را در انجام وظایف اصلی خود یعنی واسطه‌گری منابع و تأمین مالی کاهش داده است، به گونه‌ای که بانک‌ها رأساً وارد تملک یا سهامداری بنگاه‌های مختلف شده‌اند و با توجه به در اختیار داشتن حجم انبوهی از منابع، خود به رقیبانی بسیار بزرگ برای بنگاه‌های تولیدی به‌ویژه تولیدکنندگان خرد تبدیل شده‌اند و بخش اعظم منابع خود را به شرکت‌های زیرمجموعه اختصاص می‌دهند (کریمی وردنجانی، حسن‌زاده سروستانی، قوام و غفاری، ۱۳۹۹). این مسأله در رابطه با بانک‌های خصوصی با دغدغه‌هایی از جنس حداکثرسازی سود - با تمرکز بر حداکثرسازی سود تلفیقی از طریق حداکثرسازی سود زیرمجموعه‌ها - اهمیت بیشتری پیدا می‌کند؛ تا جایی که حتی می‌توان چالش بنگاه‌داری بانک‌های خصوصی را یکی از عوامل مهم تخصیص ناکارآمد منابع و ناترازی بانک‌های خصوصی دانست. نکته‌ای که در رابطه با این چالش و سایر چالش‌های اقتصادی شناسایی شده در این پژوهش باید به آن اشاره شود این است که عوامل عامی چون نظارت ضعیف بانک مرکزی و بی‌ثباتی شاخص‌ها و نرخ‌های کلان اقتصادی را می‌توان به‌عنوان عوامل عمومی و پیش‌فرض برای همه‌ی چالش‌ها و آسیب‌های یادشده

۸. البته باید به این مسأله توجه داشت که اساساً لازم نیست تمامی بانک‌های فعال در بازار پول به طرح‌های بلندمدت و زیرساختی بپردازند، بلکه اساساً انتظاری که در این حوزه از بانک‌های خصوصی وجود دارد بسیار کمتر از بانک‌های توسعه‌ای و دولتی بزرگ است. ذکر این مسأله به‌عنوان چالش به این دلیل است که گاه حداقل انتظارات از یک بانک خصوصی در تأمین مالی طرح‌های مشابه نیز برآورده نمی‌شود.

در نظر گرفت. لازم به ذکر است که با توجه به عمومی و پیش‌فرض بودن عوامل یادشده - و نه به دلیل کم‌اهمیت بودن - و باهدف جلوگیری از تکرار از پرداختن مکرر به این عوامل در آسیب‌های شناسایی شده خودداری شده است.

۳-۴. عدم توجه متوازن به حوزه‌های متنوع کسب و کار و پذیرش ریسک تمرکز قابل توجه به‌طور کلی در ۴ حوزه کلان کشاورزی، صنعتی، خدماتی و بازرگانی برای تأمین مالی و سرمایه‌گذاری شبکه بانکی، بانک‌های خصوصی از پرداختن به حوزه‌های مولدی چون صنعت و کشاورزی غفلت کرده‌اند.^۹ هرچند که این مسأله با توجه به شرایط کلان اقتصادی و غیرقابل‌توجه بودن نسبت ریسک به بازده برای حوزه‌های مولد کشاورزی و صنعتی اجتناب‌ناپذیر است، اما افزایش شاخص ریسک تمرکز بانک‌های خصوصی در تخصیص منابع و اثر بلندمدت آن بر کاهش تولید ناخالص داخلی کشور از جمله خطرات و تهدیدهایی است که این عدم‌اقبال به حوزه‌های مولد اقتصادی می‌تواند با خود به همراه داشته باشد؛ بنابراین چالش یادشده هم‌چالشی در حوزه مدیریت ریسک بانک‌های خصوصی است و هم‌چالشی راهبردی برای رشد اقتصادی کشور در بلندمدت خواهد بود.

۳-۵. عدم مشارکت سرمایه‌گذار خارجی در بانک‌های غیردولتی ایران

بدیهی است در غیاب شرایط رقابتی سالم و عادلانه، تغییر مالکیت هیچ‌گاه منجر به بهبود و افزایش کارایی در کلان اقتصاد نخواهد شد، بلکه انحصار دولتی را به انحصار خصوصی - که به مراتب زیان‌بارتر است - تبدیل می‌کند (کمیجانی، ۱۳۸۲). یافته‌های پژوهشگران نشان می‌دهد که یکی از مهم‌ترین شروط موفقیت خصوصی‌سازی نهادهای پولی راهبردی همچون بانک‌ها، تشریک سرمایه‌گذاران خارجی راهبردی در مالکیت بانک‌های مربوطه است. تجربه کشورهایی چون مجارستان، لهستان و مکزیک اثبات می‌کند که در فرآیند خصوصی‌سازی شبکه بانکی کشورهای در حال توسعه، بانک‌های خصوصی شده با مالکیت سرمایه‌گذاران خارجی بیشترین کارایی را دارند (Bonin, Hasan & Wachtel, 2004)؛ در حالی که کشورهایی که خصوصی‌سازی بانک‌های آن در غیاب سرمایه‌گذاران خارجی اتفاق افتاده غالباً موفق نبوده است (بهرامی و علائی، ۱۳۹۲). به نظر می‌رسد عواملی چون

۹. این ادعا با تکیه بر اطلاعات منتشر شده در صورت‌های مالی و گزارشات تفسیری هیأت مدیره بانک‌های خصوصی در سامانه کدال مطرح شده است.

عدم تمایل سرمایه‌گذار خارجی به پذیرش ریسک رفتارها و تصمیمات غیرقانونی و غیرحرفه‌ای هیأت مدیره بانک و نیز صعوبت تبانی با سرمایه‌گذار خارجی در رابطه با ویژه‌خواری تسهیلات بانک و ورود به طرح‌های بدون توجیه اقتصادی، از جمله مهم‌ترین علل کارآمدی خصوصی‌سازی بانک‌ها با مشارکت سرمایه‌گذاران خارجی است. حال آنکه با توجه به بالا بودن ریسک‌های سیاسی و اقتصادی در فضای اقتصاد کلان ایران، وجود ذهنیت منفی نسبت به سرمایه‌گذار خارجی و شرایط نامناسب کسب‌وکار و مقررات اداری پیچیده آن عملاً امکان بهره‌مندی از مشارکت کلان سرمایه‌گذاران خارجی در نهادهای پولی بزرگ همچون بانک‌ها وجود ندارد (سعیدی و میعاد، ۱۳۹۰)؛ بنابراین با توجه به عدم توفیق جمهوری اسلامی ایران در جذب سرمایه‌گذاران کلان خارجی و عدم امکان عملی تشریک آن‌ها در مالکیت بانک‌های کشور، یکی از پیش‌نیازهای مهم موفقیت و نیل به کارایی بالا در خصوصی‌سازی بانک‌ها در جمهوری اسلامی ایران ممکن نبوده و ارائه راه‌حل خصوصی‌سازی باهدف افزایش کارایی صنعت بانکداری در کشورمان را با چالش و ابهام جدی روبرو می‌کند. طبعاً تغییر این واقعیت، نیازمند بازنگری‌های بنیادین و ساختاری نه تنها در اقتصاد که در سیاست کشور است و مادامی که شرایط سیاسی و اقتصادی به همین ترتیب باشد صحبت کردن از افزایش کارایی و بهره‌وری بانک‌ها با فرآیند خصوصی‌سازی چندان قابل اثبات و استناد نیست. شایان ذکر است که چالش‌های یادشده هرگز به معنای مخالفت تام با ماهیت بانک‌های خصوصی در بازار پول ایران نبوده و صرفاً برای شناسایی چالش‌ها و آسیب‌های بانکداری بخش خصوصی در ایران و عوامل آن‌ها و نیز برنامه‌ریزی و تصمیم‌سازی برای رفع عوامل یادشده است.

۴. شناسایی و استخراج چالش‌های فقهی و حقوقی بانک‌های خصوصی در ایران

۴-۱. شبهه صدق قواعد «لا ضرر» و «تسبیب» در فقه اسلامی در رابطه با موضوع اضافه

برداشت بانک‌های خصوصی از بانک مرکزی

افزایش پایه پولی و در نتیجه آثار تورمی آن در کلان اقتصاد بر عموم مردم از جمله تهدیدات بانک‌های خصوصی به‌شمار می‌آید. قدرت خلق نقدینگی و امکان اضافه برداشت از بانک مرکزی و افزایش پایه پولی مؤلفه‌های قدرتی هستند که بانک‌ها در سطح کلان اقتصادی برای اثرگذاری بر نرخ تورم و قدرت خرید عموم جامعه از آن برخوردارند. از

طرفی هرگونه رفتار کنترل نشده شبکه بانکی در خلق نقدینگی و اضافه برداشت از بانک مرکزی می‌تواند به صورت مستقیم یا غیرمستقیم منجر به افزایش نرخ تورم، کاهش قدرت خرید و به نوعی زیان اقتصادی عموم جامعه شود. لازم به ذکر است اگر خلق نقدینگی و افزایش پایه پولی یادشده توسط دولت و بانک‌های دولتی به دلیل تأمین مالی طرح‌های عام‌المنفعه، تأمین کسری بودجه و کلیه اموری که منافع آن جنبه عمومی دارد صورت بگیرد، با توجه به اختیارات حقوقی دولت و ابعاد و ظرفیت‌های فقه حکومتی، اشکالات فقهی و حقوقی وارده ممکن است قابل توجیه باشند؛ اما در رابطه با موضوع بانک‌های خصوصی این مسأله قابل توجیه نبوده و با توجه به اختصاص منافع حاصله از خلق نقدینگی صورت گرفته (چه در بخش سرمایه‌گذاری و چه در بخش تخصیص منابع و تسهیلات دهی) به بخش خاصی از جامعه صحت فقهی این موضوع با شبهات و تشکیک جدی مواجه است. در فقه اسلامی قاعده‌ای با نام «لا ضرر» باهدف نفی مشروعیت هرگونه ضرر و اضرار تعریف شده است. اهمیت قاعده «لا ضرر» در اسلام تا حدی است که برای بررسی موضوعات مستحدثه در صورت تراحم آن با دیگر قواعد فقهی غالباً به‌عنوان یک حکم ثانوی بر دیگر قواعد فقهی حاکم می‌شود. طبعاً در رابطه با موضوع خلق نقدینگی و افزایش پایه پولی توسط بانک‌های خصوصی مسأله اضرار به عموم جامعه با افزایش فشار تورمی و در نتیجه نقض حقوق عامه قابلیت بررسی دارد. حتی در صورتی که اضرار یاد شده را مستقیماً و بدون واسطه ندانسته و در نسبت دادن مسئولیت کامل آن به بانک تشکیک کنیم، شبهه صدق قاعده دیگری با نام قاعده «تسبیب» مطرح می‌شود. قاعده تسبیب از قواعد فقهی - حقوقی در باب ضمان است که در ماده ۳۰۷ قانون مدنی نیز بدان اشاره شده است. براساس قاعده تسبیب اگر کسی به‌طور غیرمستقیم و مع‌الواسطه موجب تلف مال دیگری گردد، ضامن بوده و مسئول جبران خسارت است (طباطبایی لطفی و روشنی، ۱۳۹۴). حال سؤال اینجاست که با توجه به قابل‌اثبات بودن رابطه حجم کل نقدینگی و پایه پولی با نرخ تورم در علم اقتصاد کلان و همچنین تأثیرگذاری مستقیم بانک‌های خصوصی بر حجم پول پر قدرت (از طریق اضافه برداشت) و ضریب فزاینده (از طریق نرخ تسهیلات دهی)، آیا در صورت افزایش تورم ناشی از اضافه برداشت‌های بانک‌های خصوصی نمی‌توان از نظر فقهی آن‌ها را ضامن در خسارت ناشی از کاهش قدرت خرید مردم در جامعه دانست؟

۲-۴. عدم توجه نهاد ناظر و قانون‌گذار در بازار پول به اقتضانات بخش خصوصی در صنعت بانکداری

تصویب قوانین و دستورالعمل‌های نظارتی بدون توجه به حضور بخش خصوصی در صنعت بانکداری نه تنها موجب بهبود عملکرد بانک‌های خصوصی نمی‌شود، بلکه انگیزه فساد و اعمال غیرقانونی را در آن‌ها پررنگ‌تر می‌کند. یکی از مهم‌ترین خلل‌های قانون‌گذاری و تنظیم‌گری در بازار پول کشور عدم احترام نهاد ناظر و سیاست‌گذار به اصول بنیادین در اقتصاد بخش خصوصی همچون بیشینه‌سازی سود، مدیریت ریسک و حاکمیت منطبق بازار است. مطابق ماده ۴۴ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی هرگونه اخلاف در حاکمیت منطبق بازار و شرایط عادلانه رقابتی ممنوع است. همچنین در این ماده و مواد بعدی از فصل نهم قانون یادشده مواردی چون قیمت‌گذاری (نرخ‌گذاری)، انحصار، تحمیل شرایط تبعیض‌آمیز در قراردادهای، تبانی و سوءاستفاده از شرایط اقتصادی (رانت‌های اقتصادی) عیناً به‌عنوان موانع تسهیل رقابت در فضای اقتصادی کشور شناخته شده و ممنوع است. این در حالی است که سیاست‌گذار و نهاد ناظر بازار پول در کشور همواره با تصمیماتی چون تحمیل تسهیلات تکلیفی به بانک‌های خصوصی، نرخ‌گذاری دستوری و غیرواقعی در بازار پول، دخالت در امر تخصیص منابع بانک‌ها و تعیین دستوری برخی حوزه‌های خاص همچون کشاورزی برای جذب حداقلی از حجم کل سرمایه‌گذاری‌ها و تأمین مالی‌های بانک، اقتضانات بخش خصوصی را نادیده گرفته و به فصل نهم قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی نیز توجه کافی ننموده است. مواد ۲۳، ۴۷ و ۵۱ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور و ماده ۳ آیین‌نامه فصل چهارم قانون عملیات بانکداری بدون ربا از جمله مثال‌هایی است که می‌توان برای چالش یادشده به آن‌ها اشاره کرد. در پایان ذکر این نکته ضروری است که چالش‌های حقوقی مطرح‌شده هرگز صرفاً به معنای زیر سؤال بردن اصل و ماهیت بانک‌های خصوصی نبوده و گاه می‌تواند به‌عنوان آسیب‌شناسی نظام حقوقی حاکم بر فضای بانکداری خصوصی برای تصحیح و تکمیل قوانین باشد.

۳-۴. تعارض قانون اجازه تأسیس بانک‌های خصوصی با برخی اصول قانون اساسی

مطابق بند ۶ و ۱۲ اصل سوم قانون اساسی دولت جمهوری اسلامی ایران موظف است برای «رفع تبعیضات ناروا و ایجاد زندگی عادلانه برای همه مردم» و همچنین «پیریزی

اقتصادی صحیح و عادلانه بر طبق ضوابط اسلامی» همه امکانات خود را به‌کار گیرد. همچنین از بند ۲ اصل چهل و سوم قانون اساسی استفاده می‌شود که حاکمیت در جمهوری اسلامی باید از هر امری در اقتصاد کشور که «به تمرکز و تداول ثروت در دست افراد و گروه‌های خاص منتهی می‌شود» جلوگیری نماید. اکنون که به‌وضوح بی‌عدالتی‌ها، تبعیض‌ها و تمرکز و تداول ثروت در دست افراد و گروه‌های خاص (سهامداران بانک‌های خصوصی) با اجازه تأسیس بانک‌های خصوصی و خلق پول‌های کنترل نشده و ناعادلانه آن‌ها رسانده شده، تعارض این مسأله با اصول بنیادین قانون اساسی خود به‌عنوان یکی از چالش‌های حقوقی مسأله قابل‌تحلیل و بررسی است. پاسخ به این شبهه نیز شایسته است که اگر تعارض حقوقی وجود دارد چگونه شورای نگهبان این قوانین را پذیرفته است؟ در پاسخ می‌توان به این نکات اشاره کرد که اولاً خود شورای محترم نگهبان از اعضای خبره متعددی تشکیل شده که ممکن است همه اعضا در تأیید یا رد قوانین مصوب هم‌نظر نباشند. طبعاً این پژوهش نیز که باهدف نقد کارشناسی مبادی حقوقی بانکداری بخش خصوصی انجام شده می‌تواند نارسایی‌های حقوقی را از منظر کارشناسی گزارش کند. ثانیاً بسیاری از مصوبات شورای محترم نگهبان با پیش‌فرض تنظیم آیین‌نامه‌های اجرایی و نظارتی تکمیل‌کننده و قید زنده توسط دولت و اجرا و نظارت بی‌نقص دستگاه‌های اجرایی نهایی و تصویب می‌شوند؛ این در حالی است که در رابطه با قانون اجازه تأسیس بانک‌های خصوصی بسیاری از انتظارات و قیود نظارتی محدودکننده در آیین‌نامه اجرایی دولت برای قانون مربوطه دیده نشده و متأسفانه همین ضعف آیین‌نامه‌ای در نظارت ضعیف بانک مرکزی بر بانک‌های خصوصی مربوطه نیز دیده می‌شود.

۴-۴. عدم تعریف بسترهای نظارتی و کیفی واحد جهت نظارت و رسیدگی حقوقی

یکسان بر بانک‌های خصوصی و دولتی

براساس رویکرد جامع و کلی‌نگر در تعریف هر یک از بخش‌های عمومی و خصوصی و تمییز مرز آن‌ها با یکدیگر، تأکید زیاد بر تفکیک سازمان‌های عمومی و خصوصی موجب به‌هم‌ریختگی نظام حقوقی و برخورد متفاوت با موضوع‌های مشابه است. به‌عنوان مثال، سازمان‌هایی که هم نوع دولتی و هم نوع خصوصی آن‌ها وجود دارد، اصولاً باید تابع قوانین و مقررات مشابهی باشند؛ درحالی‌که اصرار بر تفکیک سازمان‌های بخش عمومی از

خصوصی، موجب تفاوت غیراصولی یا فاقد مبنای درست در مقررات حاکم بر آن‌ها می‌گردد. متأسفانه عدم توجه سیاست‌گذار در تصویب قانون اجازه تأسیس بانک‌های غیردولتی و قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی به هشدارهای یادشده در رویکرد کل‌نگر سبب شده تا امروزه در بازار پول و شبکه بانکداری کشور شاهد برخوردهای حقوقی و نظارتی متفاوت با مسأله واحد بانکداری - چه با مالکیت بخش خصوصی و چه با مالکیت بخش دولتی - باشیم. برای نمونه در شبکه بانکی علاوه بر بانک مرکزی که نهاد تنظیم‌کننده بازار پولی کشور است، دیوان محاسبات کشور نیز بر بانک‌های دولتی نظیر بانک ملی به دلیل دولتی بودن آن‌ها نظارت دارد؛ ولی بانک‌های خصوصی طبعاً مشمول نظارت دیوان محاسبات نیستند. تصمیم‌ها و مقررات مصوب ارکان بانک‌های دولتی، قابل شکایت در دیوان عدالت اداری است؛ درحالی‌که در مورد بانک‌های خصوصی، دیوان عدالت صلاحیت رسیدگی ندارد. کارکنان بانک‌های دولتی تابع قانون مدیریت خدمات کشوری هستند؛ درحالی‌که کارکنان بانک‌های خصوصی تحت شمول قانون کار قرار می‌گیرند. تخلفات کارکنان بانک‌های دولتی تابع قانون تخلفات اداری کارکنان دولت است و مراجع خاص پیش‌بینی‌شده در قانون یادشده صلاحیت رسیدگی به این تخلفات را دارند؛ درحالی‌که کارکنان بانک‌های خصوصی تابع آیین‌نامه‌های انضباطی کارگاه موضوع ماده ۲۷ قانون کار (مصوب ۱۳۶۹) و تبصره ۲ اصلاحی آن (مصوب ۱۳۹۰) هستند. از نظر کیفری اقدامات مجرمانه‌ای که در بانک دولتی با نام اختلاس یا ارتشاء قابل کیفر است، در بانک‌های خصوصی با نام خیانت در امانت یا تحصیل مال نامشروع قابل مجازات است (نجفی‌خواه، ۱۳۹۵). عدم یکپارچگی و عدم شمولیت عام سازوکارها و مقررات نظارتی در شبکه بانکی منجر به ناکارآمدی‌هایی در نحوه مدیریت بانک‌ها و فرآیند نظارت بر آن‌ها خواهد شد. این مسأله - یعنی تفاوت چهارچوب نظارتی بانک‌های خصوصی با بانک‌های دولتی - می‌تواند منجر به بروز رفتارهای مدیریتی متفاوت بانک‌های خصوصی نسبت به بانک‌های دولتی و الگوگیری کل شبکه بانکی از آن‌ها شده و در نتیجه یک سبک معیوب رقابتی در رفتارهای غیرمسئولانه در بازار پول کشور ایجاد نماید. اتفاقاتی که در رابطه با نرخ سود در حوزه تجهیز منابع بانک‌های خصوصی رخ داد مثال متقنی است که مؤید همین موضوع است. البته تجارب موفق بین‌المللی نشان می‌دهد این‌گونه نارسایی‌ها تا حد بسیار زیادی با به‌کارگیری یک نظام دیوان‌سالار بالغ و تعریف

فرآیندهای نظارتی حرفه‌ای قابل‌پیشگیری است و همان‌گونه که پیش‌ازاین نیز اشاره شد ضعف نظارتی نهاد ناظر بازار پول عامل مشترک در پیدایش همه چالش‌های یادشده بوده است.

۴-۵. عدم‌پابندی کامل بانک‌های خصوصی به رعایت قوانین، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های نظارتی مجلس شورای اسلامی، شورای عالی پول و اعتبار و بانک مرکزی

گرچه یکی از مهم‌ترین چالش‌های حقوقی بانک‌های خصوصی عدم‌توجه نهاد ناظر و قانون‌گذار به اقتضانات اقتصاد بخش خصوصی معرفی شد، اما بانک‌های خصوصی نیز در تمکین از قوانین سیاست‌گذار و دستورالعمل‌های نهاد ناظر کارنامه قابل‌قبولی ارائه نداده‌اند. به‌عنوان مثال مطابق بند ۴ ماده ۳۴ قانون جامع پولی و بانکی کشور اعطای اعتبار توسط کلیه بانک‌های شبکه بانکی کشور به ارکان خود و مؤسساتی که اعضای مزبور در آن ذی‌نفع بوده و سایر اشخاص حقیقی یا حقوقی بیش از آنچه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به‌موجب دستورالعمل‌ها یا آیین‌نامه‌های خاص تعیین خواهد کرد، ممنوع است. حال آنکه کشور هم‌روزه شاهد رسانه‌ای شدن پرونده‌هایی از شبکه بانکی است که مبتنی بر عدم‌رعایت کامل همین قانون و با سوءاستفاده از روابط غیررسمی شکل‌گرفته مابین ذی‌نفعان نهایی، تشکیل شده‌اند. همچنین مطابق مواد ۷۴ تا ۷۶ آیین‌نامه نحوه تأسیس و اداره مؤسسات اعتباری غیردولتی، بانک‌های خصوصی نسبت به اعطای تسهیلات به افرادی که اعتبارسنجی مطمئن نشده یا دارای بدهی غیرجاری به شبکه بانکی هستند نیز منع شده‌اند؛ حال آنکه می‌دانیم وضعیت مطالبات غیرجاری در بانک‌های خصوصی و مقایسه آن با بانک‌های دولتی نشان از عملکرد بسیار نامناسب بانک‌های خصوصی در اعتبارسنجی وام‌گیرندگان و اعطای تسهیلات به مشتریان داشته و خود مدرک معتبری بر عدم‌رعایت مواد ۷۴ تا ۷۶ آیین‌نامه نحوه تأسیس و اداره مؤسسات اعتباری غیردولتی است. در واقع تا زمانی که درآمد عملیاتی در صنعت بانکداری و بازده نسبت به سرمایه در بانکداری تجاری برای بخش خصوصی جذاب و قانع‌کننده نباشد، نمی‌توان انتظار تخصیص منابع کارآمد و بدون فساد در بانک‌های خصوصی را داشت؛ بنابراین اگر بخواهیم نگاه ریشه‌ای به موضوع داشته و به علت‌یابی عدم‌تمکین بانک‌های خصوصی از قوانین و مقررات نظارتی بپردازیم، این توجیه‌ناپذیری بازدهی صنعت بانکداری برای بخش

خصوصی - به دلیل شرایط نامناسب اقتصاد کلان کشور و دخالت‌های نهادهای ناظر و سیاست‌گذار در بازار - است که منجر به بروز رفتارهای غیرمسئولانه از بانک‌های خصوصی و عدم‌پایبندی کامل آن‌ها به قوانین و مقررات نظارتی می‌شود. در پایان مجدداً بر این نکته تأکید می‌شود که ذکر چالش‌ها و آسیب‌های یادشده به معنای اختصاصی بودن همه آن‌ها صرفاً برای بانک‌های خصوصی نبوده و قصد نویسندگان از بیان این حقایق مطلقاً زیرسوال بردن ماهیت و ذات بانک‌های خصوصی نیست؛ بلکه صرفاً تلاشی برای ارائه گزارشی مکتوب از یک پیمایش انجام‌شده از طریق مصاحبه با خبرگان با رعایت امانت بوده است؛ بنابراین به نظر می‌رسد بسیاری از چالش‌های یادشده با اصلاح قوانین و آیین‌نامه‌های نظارتی و تقویت نظارت بانک مرکزی قابل مدیریت و کنترل است.

۵. روش‌شناسی پژوهش

یکی از روش‌های تحقیقات کیفی که به‌منظور کسب دانش گروهی در موضوعی خاص مورد استفاده قرار می‌گیرد روش دلفی نام دارد. گرچه با توجه به هدف پژوهش، کیفیت داده‌ها، شرایط خبرگان و سطح دانش آن‌ها در رابطه با موضوع، تنوع قابل‌توجهی را در طراحی و استفاده از روش دلفی مطلوب می‌توان مشاهده کرد، اما به‌طور کلی و برای اشاره به اصول بنیادین و مشترک در همه انواع روش‌های دلفی می‌توان به تعریف «تاپیو»^۱ مراجعه نمود: دلفی روش یا فنی علمی است که بیشتر برای موضوعات کیفی، سیاست‌گذاری، آسیب‌شناسی و پیش‌بینی آینده کاربرد دارد؛ بر پایه اجماع نظرات متخصصان شکل‌گرفته و از تقابل و رودررو شدن متخصصان با یکدیگر جلوگیری می‌کند؛ لذا هم‌اندیشی خبرگان در روش دلفی به‌صورت غیرمستقیم شکل می‌گیرد (Tapio, 2003). مسأله اصلی این پژوهش استخراج چالش‌ها و آسیب‌های بانکداری بخش خصوصی (در دو گروه مجزای چالش‌های اقتصادی - مالی و چالش‌های فقهی - حقوقی) در بازار پول ایران و رتبه‌بندی این چالش‌ها براساس نظر خبرگان است؛ بنابراین محققان در این پژوهش سعی در یافتن پاسخ برای سه سؤال ذیل به‌عنوان سؤال‌های اصلی پژوهش دارند:

۱. چالش‌های اقتصادی - مالی بانکداری بخش خصوصی در بازار پول ایران کدام

هستند؟

۲. چالش‌های فقهی - حقوقی بانکداری بخش خصوصی در بازار پول ایران کدام هستند؟
۳. رتبه‌بندی چالش‌های فقهی - حقوقی و اقتصادی - مالی فوق برحسب اولویت چگونه است؟

بدین منظور برای یافتن پاسخ سؤال‌های فوق به طراحی یک روش دلفی سه مرحله‌ای پرداخته شد. در مرحله نخست با ارائه یک پرسشنامه «غیرساختاریافته و باز» به خبرگان^{۱۱} ضمن معرفی چالش‌های فقهی - حقوقی و آسیب‌های اقتصادی - مالی استخراج‌شده برای بانکداری بخش خصوصی در ایران به‌عنوان یک کشور در حال توسعه با بازار اعتبارات ضعیف، از خبرگان خواسته شد ضمن اظهار نظر نسبت به تأیید یا رد هریک از گویه‌ها (چالش‌ها) در قالب طیف لیکرت، در صورتی که آسیب یا چالش راهبردی دیگری ناظر به ابعاد حقوقی یا اقتصادی مسأله می‌شناسند معرفی کرده تا در دور بعدی به جداول چالش‌های پرسشنامه‌ها اضافه شود. با توجه به حساسیت دور اول روش دلفی و برای اطمینان از تفهیم کامل خبرگان نسبت به مسأله و به‌منظور بالا بردن کیفیت پژوهش، در این مرحله تکمیل پرسشنامه توسط خبرگان در کنار مصاحبه‌های حضوری عمیق انجام شده و محققان ضمن تشریح کامل مسأله برای خبره، دلایل وی در رابطه با موافقت یا مخالفت با هریک از گویه‌ها را دریافت نموده‌اند. لازم به ذکر است که پس از تکمیل پرسشنامه‌های

۱۱. منظور و مقصود از خبره در این پژوهش اشخاصی است که از طرفی در حوزه اقتصاد پولی دارای تخصص علمی و دانشگاهی بوده و از طرف دیگر دارای تجربیات ارزشمند اجرایی و سیاست‌گذاری در فضای بازار پول کشور باشند. لذا پس از پایش جامعه هدف برای رسیدن به نمونه آماری مطلوب از میان مدیران سطوح عالی بانک مرکزی، بانک‌های خصوصی و بانک‌های دولتی افرادی که تحصیلات و مطالعات مرتبط با اقتصاد پولی داشتند انتخاب شدند. همچنین اساتید مجرب دانشگاهی در حوزه اقتصاد پولی که دارای حسن شهرت و تألیفات گسترده‌اند به اعضای نمونه آماری و خبرگان دارای صلاحیت برای مصاحبه و تکمیل پرسشنامه اضافه گردید. در نهایت و پس از انجام مذاکرات با تمام اشخاص برگزیده در نمونه آماری مدنظر ۲۴ نفر برای همکاری و مصاحبه اعلام آمادگی کردند؛ بنابراین تعداد اعضای نمونه آماری خبرگان پژوهش حاضر برای اجرای مصاحبه‌های روش دلفی ۲۴ نفر گردید که ارتباط پژوهشگران در طی فرآیند پژوهش با اکثر آنان حضوری بوده و برخی نیز در قالب مکاتبات مکتوب نظرات خود را مطرح کرده و پرسشنامه‌ها را تکمیل نمودند.

دور اول^{۱۲} خبرگان شرکت‌کننده ضمن تأیید همه چالش‌های شناسایی شده در بخش اول پژوهش، سه چالش (گویه) نیز به جدول چالش‌های اقتصادی- مالی بانکداری بخش خصوصی در ایران به‌عنوان چالش‌ها و آسیب‌های پیشنهادی خبرگان اضافه نمودند.

پس از اعمال اصلاحات پیشنهادی خبرگان و اضافه نمودن چالش‌های «تحمیل تسهیلات تکلیفی به بانک‌های خصوصی»، «بازدهی بالاتر بازارهای موازی نسبت به بازدهی صنعت بانکداری تجاری متعارف» (متأثر از ناکارآمدی سیاست‌های کلان اقتصادی) و «سرکوب دستوری نرخ سپرده و نرخ تسهیلات» (برای مقاصد سیاسی دولت‌ها) به جدول چالش‌های اقتصادی- مالی پرسشنامه از خبرگان خواسته شد تا در مرحله دوم روش دلفی مجدداً تمامی گویه‌ها را براساس طیف لیکرت مورد ارزیابی قرار دهند. لازم به ذکر است که در مرحله دوم با توجه به تقارب نظرات خبرگان در رابطه با ترکیب گویه‌ها از پرسشنامه بسته استفاده شده است.

با توجه به اشباع تئوریک، اقتناع نظری و شکل‌گیری اجماع نسبی که در مرحله دوم دلفی مشاهده شد، پرسشنامه دور سوم دلفی را می‌توان پرسشنامه نهایی جهت رتبه‌بندی گویه‌های هر دو جدول دانست؛ بنابراین در مرحله سوم دلفی تمرکز بر روی رتبه‌بندی عوامل و گویه‌ها قرار گرفت. ذکر این نکته لازم است که در این مرحله میانگین امتیازی که مجموع خبرگان به هریک از گویه‌ها داده بودند نیز در یک ستون نمایش داده شد؛ سپس از خبرگان درخواست شد با توجه به میانگین امتیاز تخصیص‌یافته به هر گویه، در صورت نیاز به اصلاح امتیازاتی که در مراحل قبل به هریک از گویه‌ها داده بودند بپردازند.

۶. تجزیه و تحلیل اطلاعات

محققان در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل نتایج به‌دست‌آمده از مراحل سه‌گانه روش دلفی از آزمون‌های آماری بهره گرفته‌اند؛ به‌عنوان نمونه در مراحل اولیه روش دلفی برای حصول اطمینان از تأیید همه چالش‌ها و آسیب‌های شناسایی شده از آزمون ناپارامتری به نام آزمون دو جمله‌ای^{۱۳} استفاده نموده و در دور سوم و نهایی دلفی نیز برای رتبه‌بندی چالش‌ها

۱۲. پرسشنامه‌ها در هریک از مراحل سه‌گانه روش دلفی شامل دو جدول مجزا برای چالش‌های فقهی- حقوقی و چالش‌های اقتصادی- مالی است که خبرگان می‌بایست در مقابل هریک از گویه‌ها در جداول یادشده یکی از گزینه‌های طیف لیکرت را انتخاب نمایند.

از آزمون آماری دیگری به نام آزمون فریدمن^{۱۴} بهره گرفته‌اند. به‌طورکلی در بخش تجزیه و تحلیل اطلاعات ابتدا در رابطه با روایی و پایایی پرسشنامه و روش‌های آماری مورد استفاده توضیح داده شده و سپس یافته‌های به دست آمده از هر یک از مراحل دلفی برجسته خواهد شد.

۶-۱. روایی و پایایی پرسشنامه‌ها

۶-۱-۱. روایی

در رابطه با روایی اثر باید به این نکات توجه داشت که /اولاً صرفاً از نظرات خبرگانی که هم دارای تجربه مدیریتی کافی و هم دارای تخصص و تحصیلات دانشگاهی مرتبط بوده‌اند استفاده شده؛ ثانیاً در دور نخست روش دلفی از پرسشنامه باز استفاده گردید و نظرات خبرگان در رابطه با ساختار پرسشنامه دریافت و تا حد ممکن ترتیب اثر داده شده و ثالثاً در دور نهایی خبرگان از میانگین امتیاز هر یک از گزینه‌ها آگاه شده و با توجه به آن امتیاز نهایی خود را به هریک از گویه‌ها اختصاص دادند؛ که این موارد خود روایی ابزار اندازه‌گیری را تا حدود زیادی تأمین نموده‌اند.

۶-۱-۲. پایایی

در این پژوهش به منظور ارزیابی پایایی پرسشنامه از شاخص آلفای کرونباخ برای محاسبه ضریب پایایی استفاده گردید. نتایج نشان داد که ضریب مذکور برای پرسشنامه نهایی (شامل ۵ چالش فقهی - حقوقی و ۸ چالش اقتصادی - مالی دور سوم دلفی) برابر با ۰/۷۶ است. با توجه به اینکه این عدد بالاتر از ۰/۷ است می‌توان ادعا نمود که ابزار تحقیق از پایایی لازم برخوردار است.

۶-۲. روش‌های آماری استفاده شده

یکی از مهم‌ترین مراحل دلفی، تحلیل نتایج به دست آمده از پرسشنامه‌های تکمیل شده در مراحل (راندها) است. در ادبیات موجود روش مشخصی برای تحلیل و مدیریت اطلاعات تولید شده در مراحل دلفی ارائه نشده و این مسأله منجر به تنوع رویکردها در تحلیل نتایج دلفی گردیده است. به هر حال محققین تأکید نموده‌اند که روش‌های تحلیل لازم است

براساس هدف دلفی، ساختار راندها، نوع سؤال‌ها و تعداد شرکت‌کنندگان تعیین شود؛ بنابراین طبیعی است که شیوه تحلیل از یک تحقیق به تحقیق دیگر، تغییر کند (Glenn & Gordon, 2009). در این پژوهش پس از مشورت با خبرگان حوزه‌ی آمار و روش تحقیق از دو روش آزمون دوجمله‌ای و آزمون فریدمن برای تجزیه و تحلیل داده‌ها استفاده گردید. در واقع از آزمون دوجمله‌ای برای اطمینان یافتن از موافقت خبرگان و تأیید چالش‌های استخراج‌شده استفاده می‌کنیم و آزمون تحلیل واریانس فریدمن نیز باهدف اطمینان یافتن از عدم یکسان بودن اهمیت چالش‌ها با یکدیگر به‌عنوان لازمه‌ی معنی‌دار بودن فرآیند رتبه‌بندی انجام خواهد شد.

برای اجرایی‌سازی آزمون دوجمله‌ای^{۱۵}، مقادیر حدی بدین‌صورت تعریف گردید: جهت مثبت و موافق (پیروزی) برای کسانی که پاسخ کاملاً موافق و تا حدی موافق می‌دهند، بدون نظر برای افرادی که پاسخ بی‌نظر می‌دهند و نهایتاً جهت منفی و مخالف (شکست) برای کسانی که گزینه‌های کاملاً مخالف و تا حدی مخالف را انتخاب می‌نمایند. براساس این تقسیم‌بندی می‌توان تمامی خبرگان را به دودسته تقسیم کرد: افرادی که نظر موافق دارند و آن‌ها که نظرشان منفی است (خلیلی شورینی، ۱۳۸۶، ص. ۳۴). با توجه به آنچه مطرح شد فرضیه‌های مورد آزمون دوجمله‌ای بدین‌صورت قابل‌ارائه است:

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{رابطه (۱): } H_0: P \leq 0.6 \\ \text{رابطه (۲): } H_1: P > 0.6 \end{array} \right.$$

فرضیه صفر معادل پاسخ‌های منفی و بی‌پاسخ (افرادی که گزینه‌های کاملاً مخالف، تا حدی مخالف و بی‌نظر را انتخاب کرده‌اند) و فرضیه جایگزین معادل پاسخ‌های مثبت (کاملاً موافق و یا تا حدی موافق) است. دلیل انتخاب عدد ۰.۶ (معادل سه‌پنجم) آن است که (به پیروی از سایر تحقیقات) مقدار $P=0.6$ آستانه حدی در نظر گرفته شده است.

این آزمون در دوره‌های اول و دوم روش دلفی برای اطمینان یافتن از موافقت و تأیید نهایی همه گویه‌ها (چالش‌ها) توسط خبرگان و رسیدن به یک پرسشنامه بسته برای دور سوم و رتبه‌بندی نهایی چالش‌ها انجام شد. در دور نخست دلفی، سطح معنی‌داری تمامی

۱۵. روش اجرای آزمون دوجمله‌ای در نرم‌افزار SPSS.

گویه‌ها کمتر از میزان آلفای تحقیق (۵ درصد) بوده و لذا فرض صفر آزمون در رابطه با هر ۵ چالش فقهی - حقوقی و همه ۵ چالش اقتصادی - مالی رد می‌شود؛ که به معنای تأیید نهایی همه چالش‌های ده‌گانه فقهی - اقتصادی استخراج‌شده توسط خبرگان شرکت‌کننده است؛ همچنین در دور نخست دلفی خبرگان سه چالش پیشنهادی به مجموعه چالش‌های اقتصادی - مالی استخراج‌شده اضافه نمودند.

در دور دوم دلفی نیز خبرگان بار دیگر ۸ چالش اقتصادی - مالی و ۵ چالش فقهی - حقوقی را مورد ارزیابی قرار دادند. با اجرای آزمون دو جمله‌ای بر روی نتایج به‌دست‌آمده از پرسشنامه‌های دور دوم دلفی، خروجی آزمون در قالب جدول‌های (۱) و (۲) ارائه می‌شود.

جدول (۱): نظرات خبرگان در مورد چالش‌های اقتصادی - مالی بانکداری بخش خصوصی در جمهوری اسلامی ایران

شماره	چالش	سطح معنی‌داری	سطح خطا	درصد موافقت (تقریبی)	تأیید یا رد HO
۱	ناکارآمدی در تخصیص منابع	۰/۰۰۰	۰/۰۵	۰/۹	رد
۲	عدم مشارکت سرمایه‌گذار خارجی در بانک‌های غیردولتی ایران	۰/۰۰۳	۰/۰۵	۰/۷	رد
۳	بنگاه‌داری و فعالیت اقتصادی مستقیم	۰/۰۰۰	۰/۰۵	۰/۸	رد
۴	عدم تأمین مالی یا سرمایه‌گذاری در طرح‌های زیرساختی و بلندمدت	۰/۰۰۰	۰/۰۵	۰/۸	رد
۵	عدم توجه متوازن به حوزه‌های متنوع کسب‌وکار و پذیرش ریسک تمرکز قابل توجه	۰/۰۰۰	۰/۰۵	۰/۸	رد
۶	تحمیل تسهیلات تکلیفی به بانک‌های خصوصی	۰/۰۰۰	۰/۰۵	۰/۸	رد

شماره	چالش	سطح معنی داری	سطح خطا	درصد موافقت (تقریبی)	تأیید یا رد HO
۷	بازدهی بالاتر بازارهای موازی نسبت به بازدهی صنعت بانکداری تجاری متعارف متأثر از ناکارآمدی سیاست‌های کلان اقتصادی	۰/۰۰۰	۰/۰۵	۰/۸	رد
۸	سرکوب دستوری نرخ سپرده و نرخ تسهیلات برخلاف اقتضای بازار برای مقاصد سیاسی دولت‌ها	۰/۰۰۰	۰/۰۵	۰/۸	رد

منبع: (محاسبات نویسنده‌گان)

جدول (۲): نظرات خبرگان در مورد چالش‌های فقهی - حقوقی بانکداری بخش خصوصی در جمهوری اسلامی ایران

شماره	چالش	سطح معنی داری	سطح خطا	درصد موافقت (تقریبی)	تأیید یا رد HO
۱	عدم پایبندی کامل بانک‌های خصوصی به رعایت قوانین، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های نظارتی	۰/۰۰۰	۰/۰۵	۰/۸	رد
۲	عدم تعریف بسترهای نظارتی و کیفی واحد جهت نظارت و رسیدگی حقوقی یکسان بر بانک‌های خصوصی و دولتی	۰/۰۲۱	۰/۰۵	۰/۶	رد
۳	عدم توجه نهاد ناظر و قانون‌گذار در بازار پول به اقتضانات بخش خصوصی در صنعت بانکداری	۰/۰۰۰	۰/۰۵	۰/۹	رد
۴	تعارض قانون اجازه‌ی تأسیس بانک‌های خصوصی با برخی اصول قانون اساسی	۰/۰۴۶	۰/۰۵	۰/۶	رد

شماره	چالش	سطح معنی‌داری	سطح خطا	درصد موافقت (تقریبی)	تأیید یا رد HO
۵	شبهه‌ی صدق قواعد «لا ضرر و «تسبیب» در فقه اسلامی در رابطه با موضوع اضافه برداشت بانک‌های خصوصی	۰/۰۰۰	۰/۰۵	۰/۸	رد

منبع: (محاسبات نویسنده‌گان)

همان‌گونه که از خروجی آزمون دوجمله‌ای در جدول‌های (۱) و (۲) قابل مشاهده است، فرض صفر در رابطه با همه ۱۳ چالش فقهی-اقتصادی شناسایی شده رد شده و لذا تمامی چالش‌های استخراج شده مورد تأیید خبرگان بانکداری قرار گرفت.

در پرسشنامه دور سوم میانگین نمره یا امتیازی که خبرگان در دور دوم به هریک از گویه‌ها داده بودند در یک ستون درج گردیده و از خبرگان خواسته شد تا با توجه به میانگین امتیاز تخصیص یافته به هر گویه، در صورت نیاز، به اصلاح امتیازاتی که در دوره‌های قبل به هریک از گویه‌ها داده بودند بپردازند.

نتایج پرسشنامه دور سوم دلفی از طریق آزمون رتبه‌بندی فریدمن نیز مورد تحلیل قرار گرفت.^{۱۶} هدف از این آزمون اطمینان یافتن از عدم اهمیت یکسان چالش‌های استخراج شده به عنوان لازمه معنی‌داری فرآیند رتبه‌بندی چالش‌ها و درنهایت رتبه‌بندی آنها بوده است. فرضیه صفر آن بود که از نظر خبرگان بانکداری، رتبه یا میزان اهمیت چالش‌ها با یکدیگر برابر است. در مقابل فرض جایگزین بر این مطلب تأکید داشت که حداقل رتبه دو چالش با یکدیگر تفاوت معنی‌داری دارد. نتایج آزمون فریدمن در جدول‌های (۳) و (۴) ارائه شده است.

جدول (۳): نتایج آزمون تحلیل واریانس فریدمن در رابطه با رتبه‌بندی چالش‌های اقتصادی-مالی

آمار محاسبه شده	درجه آزادی	سطح معنی‌داری	سطح خطا	نتیجه آزمون
۲۲/۲۳۸	۷	۰/۰۰۲	۰/۰۵	رد HO

منبع: (محاسبات نویسنده‌گان)

۱۶. روش اجرای آزمون فریدمن در نرم‌افزار SPSS:

جدول (۴): نتایج آزمون تحلیل واریانس فریدمن در رابطه با رتبه‌بندی چالش‌های فقهی - حقوقی

آمار محاسبه شده	درجه آزادی	سطح معنی داری	سطح خطا	نتیجه آزمون
۲۵/۹۴۲	۴	۰/۰۰۰	۰/۰۵	رد H0

منبع: (محاسبات نویسندگان)

نتایج فوق نیز حاکی از رد شدن فرض صفر در آزمون آماری اجرا شده در دور سوم دلفی بوده و ثابت می‌کند که در هر دو گروه از چالش‌های شناسایی شده، هیچ دو موردی از دیدگاه خبرگان اهمیت یکسانی نداشته و لذا امر رتبه‌بندی برای هر دو گروه از چالش‌های فقهی-حقوقی و چالش‌های اقتصادی-مالی امری معتبر و معنادار است.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در نهایت نتایج رتبه‌بندی چالش‌ها و آسیب‌های فقهی-حقوقی و اقتصادی-مالی با استفاده از آزمون آماری فریدمن و مبتنی بر تحلیل نظرات خبرگان که در پرسشنامه‌ها منعکس شده است، به صورت ذیل در جدول‌های (۵) و (۶) ارائه می‌شود.

جدول (۵): رتبه‌بندی چالش‌های اقتصادی-مالی بانکداری بخش خصوصی در جمهوری اسلامی ایران (مبتنی بر نتایج آزمون فریدمن)

شماره	چالش	Mean rank	رتبه کسب شده
۱	ناکارآمدی در تخصیص منابع	۵/۶۹	۱
۲	عدم مشارکت سرمایه‌گذار خارجی در بانک‌های غیردولتی ایران	۳/۵۹	۸
۳	بنگاه‌داری و فعالیت اقتصادی مستقیم	۴/۷۵	۳
۴	عدم تأمین مالی یا سرمایه‌گذاری در پروژه‌های زیرساختی و بلندمدت	۴/۱۴	۶
۵	عدم توجه متوازن به حوزه‌های متنوع کسب‌وکار و پذیرش ریسک تمرکز قابل توجه	۳/۷۸	۷
۶	تحمیل تسهیلات تکلیفی به بانک‌های خصوصی	۵/۱۱	۲

شماره	چالش	Mean rank	رتبه کسب شده
۷	بازدهی بالاتر بازارهای موازی نسبت به بازدهی صنعت بانکداری تجاری متعارف	۴/۲۷	۵
۸	سرکوب دستوری نرخ سپرده و نرخ تسهیلات	۴/۶۷	۴

منبع: (محاسبات نویسنده‌گان)

جدول (۶): رتبه‌بندی چالش‌های فقهی - حقوقی بانکداری بخش خصوصی در جمهوری اسلامی ایران (مبتنی بر نتایج آزمون فریدمن)

شماره	چالش	Mean rank	رتبه کسب شده
۱	عدم پایبندی کامل بانک‌های خصوصی به رعایت قوانین، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های نظارتی	۲/۹۱	۳
۲	عدم تعریف بسترهای نظارتی و کیفی واحد جهت نظارت و رسیدگی حقوقی یکسان بر بانک‌های خصوصی و دولتی	۲/۵۹	۴
۳	عدم توجه نهاد ناظر و قانون‌گذار در بازار پول به اقتضانات بخش خصوصی در صنعت بانکداری	۳/۸۹	۱
۴	تعارض قانون اجازه‌ی تأسیس بانک‌های خصوصی با برخی اصول قانون اساسی	۲/۲۷	۵
۵	شبهه‌ی صدق قواعد «لا ضرر» و «تسبیب» در فقه اسلامی در رابطه با موضوع اضافه برداشت بانک‌های خصوصی	۳/۳۴	۲

منبع: (محاسبات نویسنده‌گان)

آنچه از نتایج نهایی این پژوهش قابل برداشت است آنکه چالش‌ها و آسیب‌های «ناکارآمدی در تخصیص منابع بانک‌های خصوصی»، «عدم توجه نهاد ناظر و قانون‌گذار در بازار پول به اقتضانات بخش خصوصی در صنعت بانکداری» و «شبهه صدق قواعد «لا ضرر» و «تسبیب» در فقه اسلامی در رابطه با موضوع اضافه برداشت بانک‌های خصوصی» به ترتیب به‌عنوان مهم‌ترین چالش‌های اقتصادی، حقوقی و فقهی باید

موردتوجه سیاست‌گذاران بازار پول ایران اسلامی قرارگرفته و با اولویت بالاتری برای ریشه‌یابی و رفع این چالش‌ها مطالعه و برنامه‌ریزی صورت گیرد.

پیشنهادها

در پایان به نظر می‌رسد با هوشمندسازی فرآیند نظارت بر تخصیص اعتبارات در شبکه بانکی و طراحی سامانه‌های جامع نظارت پویا در تخصیص اعتبارات باهدف رصد و کنترل پویا قبل و بعد از اعطای تسهیلات برای جلوگیری از کژگزینی و کژمنشی در بازار اعتبارات بسیاری از چالش‌های یادشده قابل مدیریت و کنترل است. همچنین بازنگری در آیین‌نامه‌های اجرایی مرتبط جهت کنترل و مدیریت حجم اضافه برداشت شبکه بانکی و طراحی برنامه‌ها و سامانه‌های مالیاتی نوین (شامل تعریف پایه‌های مالیاتی جدید و صدور برخی معافیت‌های مالیاتی) جهت هدایت هدفمند و به‌صرفه منابع بانکی از دیگر پیشنهادهای کارآمد در این حوزه خواهند بود. شایان ذکر است که در حوزه موجه‌سازی اقتصادی بسیاری از رفتارهای تخصیصی مدنظر سیاست‌گذار بازار پول، الگوگیری از سیاست‌های هدایت اعتبار می‌تواند کارآمد باشد. پرداختن پژوهشگران به چالش‌های انواع سه‌گانه‌ی بانک‌های غیردولتی که در این مقاله به آن‌ها اشاره‌شده و آسیب‌شناسی درآمدزایی، حاکمیت شرکتی و فضای حکمرانی هریک از انواع بانک‌های غیردولتی به تفکیک از دیگر پیشنهادهای پژوهشی نگارندگان این اثر است.

ملاحظات حقوقی

- پیروی از اصول حقوقی

تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.

- تعارض منافع و اصول اخلاقی

بنابر اظهار نویسنده، این مقاله تعارض منافع ندارد.

بنابر اظهار نویسنده، این مقاله مستخرج از پایان‌نامه، رساله و طرح پژوهش نیست.

کتابنامه

۱. باقری، محمود؛ و سفیداری، سیاوش (۱۳۹۱). فرآیند گذار بانک‌ها از مالکیت دولتی به خصوصی با نظر به دلایل طرفداران دولتی و خصوصی بودن مالکیت در بانک‌ها، برنامه‌ریزی و بودجه. ۳(۱۷)، ۲۵-۵۱.

2. Bagheri M; & Sefidari, S., (2012). The Process of Transition of Banks from State Ownership to Private Ownership with a View to the Reasons for State and Private Ownership in Banks, *Planning and Budgeting*, 3(17), 25-51. (In Persian)
۳. بهرامی، حمیدرضا؛ و علانی، رؤیا (۱۳۹۲). فرایند خصوصی‌سازی بانک‌ها در کشورهای همسان، بررسی مسائل و سیاست‌های اقتصادی. ۵(۱۳). ۱۷-۴۲.
4. Bahrami H, R; & Alai, R., (2012). The Privatization Process of Banks in Similar Countries, *Examining Economic Issues and Policies*. 5(13). 17-42. (In Persian)
۵. حیدری، محمدرضا؛ و فاطمی ورزنده، سید محمد (۱۳۹۵). بررسی عملکرد مالی بانک‌های خصوصی شده جمهوری اسلامی ایران و مقایسه آن با بانک‌های اسلامی منتخب حوزه خلیج فارس. مطالعات مالی و بانکداری اسلامی، ۱(۲)، ۳۳-۶۲.
6. Heydari, M, R; & Fatemi Varzaneh, S, M., (2015). Investigating the Financial Performance of the Privatized Banks of the Islamic Republic of Iran and Comparing it with Selected Islamic Banks in the Persian Gulf. *Islamic Finance and Banking Studies*, 1(2), 33-62. (In Persian)
۷. خلیلی شورینی سیاوش (۱۳۸۶). روش‌های تحقیق در علوم انسانی (چاپ پنجم). ایران، تهران: یادواره کتاب.
8. Khalili Shurini, S. (1386). *Research Methods in Humanities* (5th Edition). Iran, Tehran: Yadavare Kitab. (In Persian)
۹. خوراکیان، علیرضا؛ و تکروستا، حسین (۱۳۹۳). بررسی علل شکست خصوصی‌سازی در میان نهادهای مالی با توجه به الگوهای توسعه‌سازمانی. اقتصاد پولی مالی. ۹(۲۲). ۱۷۹-۲۰۴.
10. Khorakiyan, A, R; & Tekrosta, H., (2014). Investigating the Causes of Privatization Failure Among Financial Institutions According to Organizational Development Patterns. *Financial Monetary Economy*. 9(22). 179-204. (In Persian)
۱۱. سعیدی، علی؛ و میعاد، زهرا (۱۳۹۰). بررسی موانع عمده سرمایه‌گذاری خارجی در ایران از دیدگاه سرمایه‌گذاران خارجی. پژوهشنامه اقتصادی. ۱۱(۴۱). ۱۸۱-۲۰۰.
12. Saidi, A; & Miaadi, Z., (1390). Investigating the Major Obstacles to Foreign Investment in Iran from the Perspective of Foreign Investors. *Economic Research Paper*. 11(41). 181-200. (In Persian)

۱۳. شاهچراغ، سیدمحمدصادق (۱۳۹۹). الزامات استفاده از سیاست هدایت اعتبار از منظر فقهی و مالی در نظام پولی و بانکی جمهوری اسلامی ایران (پایان نامه کارشناسی ارشد). دانشگاه امام صادق علیه السلام، تهران، ایران.
14. Shahcheragh, S, M, S., (2019). *The Requirements of Using Credit Management Policy from a Legal and Financial Point of View in the Monetary and Banking System of the Islamic Republic of Iran* (Master's Thesis). Imam Sadiq University, Tehran, Iran. (In Persian)
۱۵. شهیکی تاش، محمدنی؛ و آبیاری، زهره (۱۳۹۵). مقایسه کارایی بانک‌های واگذار شده در قالب اصل ۴۴ قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران قبل و بعد از واگذاری. *مطالعات مالی و بانکاری اسلامی*، ۱(۲)، ۳۱-۱.
16. Shahiki Tash, M; & Abayari, Z., (2015). Comparison of the Efficiency of Transferred Banks in the form of Article 44 of the Constitution of the Islamic Republic of Iran Before and After the Transfer. *Islamic Finance and Banking Studies*, 1(2), 1-31. (In Persian.)
۱۷. کریمی وردنجانی، رضا؛ حسن‌زاده سروستانی، حسین؛ قوام، محمدحسین؛ غفاری، امیر (۱۳۹۹). شناسایی و رتبه‌بندی عوامل مؤثر بر ایجاد پدیده به نگاهداری در نظام بانکی جمهوری اسلامی ایران و تبیین پیامدهای حاصل از آن، *تحقیقات مالی اسلامی*، ۱۰(۱۹)، ۳۷۷-۴۱۰.
DOI: 10.30497/ifr.2020.75396
18. Karimi Vardanjani, R., Hasanzadeh Sarvestani, H., Gavam, M. H., & Ghafari, A. (2020). Identifying and Ranking the Factors Affecting the Establishment of Entrepreneurship in the Banking System of the Islamic Republic of Iran and Explaining the Consequences. *Scientific Journal of Islamic Finance Researches (IFR)*, 10(19), 377-410. doi: 10.30497/ifr.2020.75396 (In Persian)
۱۹. کمیجانی، اکبر (۱۳۸۲). *ارزیابی عملکرد سیاست خصوصی‌سازی در ایران*. ایران: وزارت امور اقتصاد و دارایی.
20. Komijani, A., (2012). *Evaluation of the Performance of Privatization Policy in Iran*, Iran, Ministry of Economy and Finance. (In Persian)
۲۱. لشکری محمد؛ و هژبرالساداتی سیدمرتضی (۱۳۸۹). خصوصی‌سازی بانک‌ها و تأثیرات آن برافزایش کارایی و بهبود عملکرد بانک‌ها. *راهبرد توسعه*، ۶(۲۳)، ۱۳۵-۱۴۸.
22. Lashkari M; & Hejbralsadati, S, M., (2009). Privatization of Banks and its Effects on Increasing the Efficiency and Improving the Performance of Banks, *f Development Strategy*, 6(23), 135-148. (In Persian)

۲۳. مصلی‌نژاد، عباس (۱۳۸۸). فرآیند سیاست‌گذاری اقتصادی در شرایط رکود در آمریکا ۲۰۰۹-۲۰۰۷. سیاست، ۳۹(۱۵۶)، ۲۸۷-۳۰۵.
24. Mosli-nejad, A., (2008). The Process of Economic Policy-Making Under the Conditions of Recession in America 2007-2009, *Politics*, 39(156), 287-305. (In Persian)
۲۵. مرادی نرگس (۱۳۸۸). نقدی بر خصوصی‌سازی اخیر بانک‌ها. بانک و اقتصاد. ۹(۱۰۱). ۵۰-۵۷.
26. Moradi, N., (2008). A Critique on the Recent Privatization of Banks, *Bank and Economy*, 9(101), 50-57. (In Persian)
۲۷. طباطبایی لطفی، عصمت‌السادات؛ و روشنی، محمود (۱۳۹۴). قاعده تسبیب و رابطه آن باقاعده اتلاف، مطالعات فقهی و فلسفی. ۷(۲۶)، ۷۳-۹۱.
28. Tabatabai Lotfi, E; & Roshni, M., (2014). Tasbib Rule and its Relationship with the Regularity of Waste, *Jurisprudential and Philosophical Studies*. 7(26), 73-91. (In Persian)
۲۹. نجفی‌خواه، محسن (۱۳۹۵). مرز میان بخش عمومی و بخش خصوصی در حقوق ایران با تأکید بر برنامه خصوصی‌سازی و برون‌سپاری، برنامه‌ریزی و بودجه، ۴(۲۱)، ۱۰۱-۱۳۳.
30. Najafikhah, M., (2015). The Border Between the Public Sector and the Private Sector in Iranian Law with an emphasis on the Privatization and Outsourcing Program, *Planning and Budgeting*, 4(21), 101-133. (In Persian)
۳۱. قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۵۸).
32. The Constitution of the Islamic Republic of Iran (Approved in 1979). (In Persian)
۳۳. قانون مدنی جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۶۱).
34. Civil Law of the Islamic Republic of Iran (Approved in 1982). (In Persian)
۳۵. قانون کار جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۶۹).
36. Labor Law of the Islamic Republic of Iran (Approved in 1990). (In Persian)
۳۷. قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۸۶).
38. Law on the Implementation of General Policies of Article 44 of the Constitution of the Islamic Republic of Iran (Approved in 2006). (In Persian)
۳۹. قانون اجازه تأسیس بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیردولتی جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۷۹).
40. The Law on Permitting the Establishment of Banks and Non-Governmental Credit Institutions of the Islamic Republic of Iran (Approved in 2000). (In Persian)
۴۱. قانون جامع پولی و بانکی جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۵۱).

42. Comprehensive Monetary and Banking law of the Islamic Republic of Iran (Approved in 1972). (In Persian)
۴۳. قانون عملیات بانکداری بدون ربا جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۶۲).
44. The Law of Interest-Free Banking Operations of the Islamic Republic of Iran (Approved in 1983). (In Persian)
۴۵. قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۹۴).
46. The Law on Removing Barriers to Competitive Production and Improving the Financial System of the Islamic Republic of Iran (Approved in 2014). (In Persian)
۴۷. قانون رسیدگی به تخلفات اداری جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۷۱).
48. The Law on Handling Administrative Violations of the Islamic Republic of Iran (Approved in 1992). (In Persian)
۴۹. آیین‌نامه نحوه تأسیس و اداره مؤسسات اعتباری غیردولتی جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۹۳).
50. Regulations on How to Establish and Manage Non-governmental Credit Institutions of the Islamic Republic of Iran (Approved in 2013). (In Persian)
51. Andrews, A. M. (2005). State-owned Banks, Stability, Privatization, and Growth Practical Policy Decisions in a World Without Empirical Proof.
52. Berkowitz, D., Hoekstra, M., & Schoors, K. (2014). Bank Privatization, Finance, and Growth. *Journal of Development Economics*, 110, 93-106.
53. Bonin, J. P., Hasan, I., & Wachtel, P. (2005). Privatization Matters: Bank Efficiency in Transition Countries. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9), 2155-2178.
54. Glenn, J. C., & Gordon, T. J. (2009). The Millennium Project: Futures Research Methodology.
55. Kasperkiewicz, W., & Starzyńska, W. (1998). Privatization of State-owned Enterprises in Poland. *International Advances in Economic Research*, 4(1), 16-23.
56. Moore, D., & Zajc, P. (2000). Implementing Bank Privatisation in Slovenia. *MOST: Economic Policy in Transitional Economies*, 10, 27-54.
57. Nakane, M. I., & Weintraub, D. B. (2005). Bank Privatization and Productivity: Evidence for Brazil. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9), 2259-2289.
58. Tapio, P. (2003). Disaggregative Policy Delphi: Using Cluster Analysis as a Tool for Systematic Scenario Formation. *Technological Forecasting and Social Change*, 70, 64-94.
59. Ryan-Collins, J., Greenham, T., Werner, R., & Jackson, A. (2012). Where Does Money Come from. *London: New Economics Foundation*. Pg, 7.
60. Retrieved from www.tsetmc.com

61. Retrieved from www.codal.ir
62. Retrieved from www.CBI.ir
63. Retrieved from www.rc.majlis.ir



The Feasibility of Implementing Social Trading in the Capital Market of Iran

Masoumeh Alizadeh *

Seyed Mohsen Sajjadi**



10.30497/ifr.2023.244488.1832




Abstract


In the framework of Islamic Sharia, those types of financial instruments can be used in the Islamic capital market that fully meet the criteria and rules of jurisprudence and are useful from an economic point of view. Jurisprudential standards mean the general and private jurisprudential standards of contracts. In the article "Analysis of the Nature and Function of Social Trading from the Point of View of Compliance with Sharia" it was stated that social trading due to having the conditions of correctness of contracts and being free from jurisprudential obstacles such as the unjust enrichment, uncertainty, loss and damage, gambling and usury is an irrevocable contract, and its provisions must be adhered to. Examining the economic function of these transactions according to micro and macroeconomic criteria also indicated that social trading, in addition to being in line with the diverse goals and attitudes of investors, are in line with economic growth and justice, and it can be used in the financial policies of government. These transactions affect the efficiency and liquidity of the market by increasing the amount of investment in the capital market, increasing total production, fair distribution of income, curbing inflation and attracting foreign capital that finally contribute to the economic growth. As a result, the correct use of this instrument in the capital market of Islamic countries is a great opportunity, which can help to improve its development. In this research, the possibility of adapting this instrument to the contracts approved by Islamic jurisprudence is investigated through the jurisprudential analysis method. The results indicate that these instruments can be used in Iran's capital market by using certain contracts such as *ju'alah*, advocacy and lease.

Keywords

The Feasibility of Implementing Social Trading in the Capital Market of Iran; Social Trading; Copy Trading; Mirror Trading; View Trading Market of Iran.

JEL Classification: G11, G14, G15, G21, G23, G24, O16.

* M.A. Student, Islamic Financial Economics, Department of Economics, Mofid University, Qom, Iran. alizadeh_m@students.mofidu.ac.ir  0009-0005-8014-485X

** Assistant Professor, Department of Economics, Mofid University, Qom, Iran (Corresponding Author). sajjadi@mofidu.ac.ir  0001-0001-5012-3349

Received: 2023/05/11

Accepted: 2023/11/07

امکان سنجی اجرای معاملات اجتماعی در بازار سرمایه ایران

سید محسن سجادی**

معصومه علیزاده*

چکیده

در چارچوب شریعت اسلامی، صرفاً آن دسته از ابزارهای مالی می‌توانند در بازار سرمایه اسلامی مورد استفاده قرار بگیرند که از یک سو معیارها و ضوابط فقهی را به طور کامل تأمین کنند و از سوی دیگر، از منظر اقتصادی کاربرد داشته باشند. منظور از معیارهای فقهی، ضوابط عمومی فقهی و خصوصی قراردادها است. در این نوشتار با فرض صحت معاملات اجتماعی از حیث ضوابط عمومی قراردادها که در تمامی عقود جریان دارد؛ نظیر حرمت اکل مال به باطل، غرر، ضرر و ضرار، قمار و ربا و به دلیل دارابودن شرایط عمومی اصل صحت عقود و مبرابودن از موانع فقهی جزو عقود واجب‌الوفا و لازم‌تلقی می‌شود و به مفاد آن باید عمل نمود. این معاملات که بر کارایی و نقدشوندگی بازار تأثیر می‌گذارند؛ با افزایش میزان سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه، افزایش تولید کل، توزیع عادلانه درآمد، مهار تورم و جذب سرمایه‌های خارجی به رشد اقتصادی و توسعه بازار سرمایه کمک می‌کنند؛ بنابراین استفاده صحیح از این ابزار در بازار سرمایه کشورهای اسلامی فرصتی مغتنم است و به‌کارگیری آن می‌تواند به بهبود روند توسعه و تعمیق بازار سرمایه ایران نیز کمک نماید. بدین‌منظور در نوشتار حاضر، با روش تحلیل فقهی امکان تطبیق این ابزار با قراردادهای مورد تأیید فقه اسلامی بررسی گردید. نتایج فقهی حاکی از آن است که با استفاده از عقود جعاله، وکالت و اجاره می‌توان از ظرفیت این ابزار در بازار سرمایه ایران استفاده نمود.

واژگان کلیدی: صنعت فناوری مالی؛ معاملات اجتماعی؛ معاملات تقلیدی (کپی)؛ معاملات انعکاسی؛ معاملات مشاوره‌ای.

* دانش‌آموخته کارشناسی ارشد، اقتصاد مالی اسلامی، دپارتمان اقتصاد، دانشگاه مفید، قم، ایران.

alizadeh_m@students.mofidu.ac.ir

sajjadi@mofidu.ac.ir

** استادیار، دپارتمان اقتصاد، دانشگاه مفید، قم، ایران (نویسنده مسئول).

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۲/۲۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۸/۱۶

مقاله مدت ۳۲ روز جهت اصلاح نزد نویسندگان بوده است.

مقدمه

صنعت فناوری مالی یا به اختصار فین تک که به معنای کاربرد نوآورانه‌ی فناوری به منظور بهبود در ارائه و عملکرد خدمات مالی است، ترکیبی از دو کلمه «مالی» و «فناوری» است؛ و یکی از حیطه‌های تحول‌آفرین و روبه‌رشد از مجموعه فناوری‌های انقلاب صنعتی چهارم به‌شمار می‌رود که موجب تغییر شکل، بهبود کیفیت و خلق چشم‌انداز مالی همراه با کاهش هزینه‌ها و خدمات متنوع‌تر شده است (روحانی‌راد، ۱۳۹۹).

معاملات اجتماعی^۳ به‌عنوان بخشی از صنعت فناوری مالی، یک رویکرد جدید برای سرمایه‌گذاری و مدیریت دارایی است؛ که جنبه‌های مالی، مدیریت دارایی و شبکه‌های اجتماعی را با فناوری ترکیب می‌کند. این معاملات باهدف توسعه، اشتراک‌گذاری و اعمال راهبردهای^۴ معاملاتی و تفسیر اطلاعات در مورد بازارهای مالی، جایگزینی برای مشاوران بانکی و مدیران سبد شناخته می‌شوند (Haber, 2017). معاملات اجتماعی، از مصادیق اثرگذار در عرصه اقتصادی و اجتماعی به‌شمار می‌رود که می‌تواند به افرادی مبتدی و غیرحرفه‌ای که با ادبیات بازار سرمایه و فرهنگ سهامداری آشنایی کافی ندارند؛ در بازارهای مالی کمک نماید تا با اتکا به تجربه معامله‌گران حرفه‌ای، سود کسب کنند. همچنین این معاملات به افزایش شفافیت فرآیند سرمایه‌گذاری و کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و مدیران سبد سهام کمک می‌کند و یک راه محبوب برای دسترسی به بازارهای مالی است که این امکان را فراهم می‌آورد تا سرمایه‌گذاران با صرف زمان و هزینه‌های معاملاتی کمتر بتوانند راهبرد و رفتارهای معاملاتی آنان را مشاهده، تقلید و پیروی نمایند (Wohlgemuth, Berger & Wenzel, 2016, p. 2). با این حال، معاملات اجتماعی علی‌رغم ظرفیت‌های فراوان، هنوز جایگاه مناسبی در بازار سرمایه ایران پیدا نکرده است. بی‌تردید حضور قابل‌قبول ابزارها در جوامع اسلامی مستلزم وجود دو ویژگی اساسی «کارایی اقتصادی» و «سازگاری با شریعت اسلامی» است. در مقاله «ارزیابی و تحلیل معاملات تقلیدی و قرارداد معاملات انعکاسی از منظر فقهی و حقوقی»

-
1. Financial
 2. Technology
 3. Social Trading
 4. Strategies

معاملات اجتماعی از این منظر مورد بررسی قرار گرفته است. براساس نتایج پژوهش خوش‌زبان و خواجه‌نصیری (۱۴۰۰)، معاملات تقلیدی و معاملات انعکاسی به‌عنوان بخشی از معاملات اجتماعی، از منظر موانع فقهی ضرر و ضرار، غرر و اکل مال به باطل دارای مانع شرعی نیست. همچنین طبق نظر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار این معاملات جز عقود نامعین و از باب حق انتفاع از اطلاعات است که بر این اساس، راهبر اطلاعات معاملاتی خود را با سکو به اشتراک می‌گذارد. سکو نیز این اطلاعات را در اختیار افراد پیرو قرار می‌دهد و راهبر نیز در برابر این اقدام، مبلغی را دریافت می‌کند. از منظر حقوقی نیز مجوزهای مورد نیاز برای سکوی معاملات اجتماعی در بازار سرمایه ایران با پرسش از حقوق‌دانان و خبرگان بازار سرمایه مورد بحث و بررسی قرار گرفته است؛ برخی مجوز پردازش اطلاعات مالی، عده‌ای مجوز مشاوره سرمایه‌گذاری و تعدادی مجوز سب‌گردانی یا کارگزاری را بدین منظور برای سکوی معاملات اجتماعی لازم دانستند و در نهایت خوش‌زبان و خواجه‌نصیری (۱۴۰۰) به ارائه مدل مفهومی برای معاملات تقلیدی و انعکاسی پرداختند که خلاصه آن در جدول (۱) قابل مشاهده است.

جدول (۱): دیدگاه کانون حقوق‌دانان راجع به روابط میان ارکان معاملات تقلیدی و انعکاسی

ارکان	پیرو و سکو	راهبر و سکو	سکو و کارگزار	پیرو و راهبر	راهبر و کارگزار	پیرو و کارگزار
نوع رابطه	جعاله و وکالت	وکالت	جعاله	عدم رابطه	وکالت	وکالت

منبع: (خوش‌زبان و خواجه‌نصیری، ۱۴۰۰)

علی‌زاده (۱۴۰۱) در پایان‌نامه خود با عنوان «امکان‌سنجی اجرای معاملات اجتماعی در بازار سرمایه ایران»، راهبردهای معاملات اجتماعی را به سه شیوه طبقه‌بندی می‌شود که عبارتند از: «معاملات انعکاسی»^۱، «معاملات کپی»^۲ و «معاملات مشاوره‌ای»^۳؛ که هر سه قسم آن

1. Mirror Trading
2. Copy Trading
3. View Trading

با ضوابطی که فقه امامیه برای عموم معاملات در نظر گرفته (اصل صحت و ضوابط عمومی قراردادها) سازگار و دارای مشکل شرعی از حیث (اکل مال به باطل، غرر، ضرر و ضرار، قمار و ربا) نیست. به لحاظ اقتصادی نیز این معاملات می‌تواند با به‌کارگیری ابزارهای مالی اسلامی با درجه نقدشوندگی بالا نظیر صکوک اجاره و... ضمن پوشش دادن اهداف، سلیقه‌ها و روحیه‌های مالی متنوع سرمایه‌گذاران، زمینه مشارکت افراد بیشتری را فراهم نماید که موجب رونق و شکوفایی اقتصاد خواهد شد. همچنین معاملات اجتماعی با کاهش هزینه‌های معاملاتی، افزایش شفافیت و کارایی در سیستم مالی، از یک سو منجر به بهبود فرآیند سرمایه‌گذاری و بهبود سطح توانمندی مالی اقشار کم‌درآمد جامعه می‌شود و از سوی دیگر با جمع‌آوری وجوه مازاد افراد و تخصیص بهینه منابع در فعالیتهای مولد؛ از تبدیل سرمایه به کالاهای غیرمولد نظیر کالاهای بادوام جلوگیری می‌نماید و دولت نیز می‌تواند در راستای سیاست‌های مالی خویش از این معاملات بهره‌بردارد. از این رو استفاده صحیح از این ابزار در بازار سرمایه ایران فرصتی مغتنم است. باین‌حال، معاملات اجتماعی یک روش سرمایه‌گذاری نوین است که هنوز ادبیات مربوط به آن در بین مقاله‌های فارسی بسیار کم است. لذا در این پژوهش، پس از بررسی وضعیت بازار سرمایه ایران، به تبیین مفهوم معاملات اجتماعی به‌عنوان بخشی از صنعت فناوری مالی، ویژگی‌ها و تأثیر استفاده از آن بر توسعه بازار سرمایه ایران پرداخته خواهد شد و موضوع‌شناسی معاملات اجتماعی به‌صورت مبسوط مورد بحث قرار می‌گیرد و به دنبال پاسخ‌گویی به این پرسش است که آیا امکان طراحی قراردادی برای هر سه قسم از معاملات اجتماعی مطابق با فقه امامیه برای بازار سرمایه ایران وجود دارد؟

جهت پاسخ‌گویی به این پرسش، نخست به معرفی این معاملات و ویژگی‌های آن پرداخته می‌شود؛ در ادامه انواع سکوه‌های معاملات اجتماعی موجود در بازارهای مالی جهانی مورد بحث قرار می‌گیرد. سپس با تمرکز بر انواع مدل‌های عملیاتی موجود و ماهیت فقهی این معاملات، امکان تطبیق این ابزار با قراردادهای مورد تأیید فقه اسلامی بررسی و درنهایت مدلی عملیاتی جهت به‌کارگیری این معاملات در بازار سرمایه ایران ارائه خواهد شد.

۱. نگاهی به بازار سرمایه ایران

نقش و اهمیت نظام مالی در فرآیند رشد و توسعه اقتصادی کشورها به گونه‌ای است که تفاوت اقتصادهای توسعه‌یافته و توسعه‌نیافته در درجه کارآمدی و کارایی نظام مالی آن‌ها نمایان می‌گردد. برای ارزیابی فعالیت و توسعه‌یافتگی بازار سرمایه ایران از شاخص‌هایی نظیر شاخص اندازه بازار سهام، شاخص نقدشوندگی، شاخص گردش مالی بازار سهام و تعداد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس در طی سال‌های ۱۹۷۵-۲۰۲۰ میلادی استفاده می‌شود. خلاصه نتایج در جدول (۲) قابل مشاهده است (متقی، ۱۳۷۶، ص. ۱۵).

جدول (۲): ارزیابی میزان توسعه‌یافتگی بازار سرمایه ایران در طی دوره ۱۹۷۵-۲۰۲۰ میلادی

شاخص‌های توسعه بازار سرمایه	شرح	میانگین جهانی در سال ۲۰۲۰ بر اساس ۶۸ کشور	میانگین شاخص برای ایران	حداقل	حداکثر
تعداد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار	تعداد شرکت‌هایی که در پایان سال دارای سهام پذیرفته‌شده در بورس هستند.	۵۶۳ شرکت (بیشترین تعداد مربوط به هند با ۵۲۱۵ شرکت و کمترین تعداد مربوط به کاستاریکا با ۱۰ شرکت)	۲۶۶	۵۴ شرکت در سال ۱۹۷۵م	۴۰۸ شرکت در سال ۲۰۰۵م
شاخص اندازه بازار سهام	نسبت ارزش جاری سهام به تولید ناخالص داخلی	۱۰۰٫۳۶ درصد (بیشترین مقدار مربوط به هنگ‌کنگ با ۱۷۶۸٫۸ درصد و کمترین مقدار مربوط به کاستاریکا با ۳٫۰۷ درصد)	۳۸٫۷۳ درصد	۲٫۰۲ درصد در سال ۱۹۹۳م	۵۹۸٫۸ درصد در سال ۲۰۲۰م
شاخص نقدشوندگی	نسبت ارزش سهام معامله‌شده به تولید	۴۳ درصد (بیشترین مقدار مربوط به)	۱۰٫۳۹ درصد	۰٫۲۵ درصد	۲۲۷٫۲۹ درصد در

سال م ۲۰۲۰	در سال م ۱۹۷۷		هنگ‌کنگ ۸۸۵٫۶ درصد و کمترین مقدار مربوط به بلاروس با ۰٫۰۱ درصد)	ناخالص داخلی	
۳۷٫۹۶ درصد در سال م ۲۰۲۰	۵٫۳ درصد در سال م ۱۹۷۷	۱۵٫۸ درصد	۳۷٫۱۳ درصد (بیشترین مقدار مربوط به ترکیه با ۳۶۵٫۷۷ درصد و کمترین مقدار مربوط به لوکزامبورگ با ۰٫۰۹ درصد است.)	این نسبت که نسبت فعالیت نیز نامیده می‌شود، سطح مبادله اوراق بهادار را نسبت به اندازه بازار اوراق بهادار اندازه‌گیری می‌کند	شاخص گردش مالی

منبع: (World Bank, 2020)

در این بخش، عملکرد بازار سرمایه ایران در بازه زمانی ۱۹۷۵-۲۰۲۰ میلادی بررسی گردید. در ادامه برخی از مشکلات و کاستی‌های بازار سرمایه ایران بیان می‌شود. بازار سرمایه ایران از سال ۱۳۹۸ تاکنون شاهد نوسان و رشدهای قابل‌توجهی بوده است؛ در این برهه علاوه بر رشد قیمت‌ها، تعداد کدهای معاملاتی نیز افزایش قابل‌توجهی داشت. از طرفی طی سالیان گذشته، جهت بهبود وضعیت معیشتی دهک‌های پایینی، سهام عدالت ایجاد گردید. لذا ما امروز با حدود ۶۰ میلیون کد فعال و سهامداران سهام عدالت مواجه‌ایم. گرچه ورود سرمایه‌گذاران بیشتر و افزایش نقدشوندگی و کاهش هزینه‌ها در معاملات، خودبه‌خود به کامل شدن بازار سرمایه کمک می‌کند و با کاراشدن بازار، فرآیندهای کشف قیمت نیز بهبود می‌یابد؛ اما چنین توسعه‌ای عوارض خود را نیز به همراه داشت که یکی از مصادیق آن آزادسازی سهام عدالت، هجوم ناگهانی سهامداران ناآگاه به بورس و افزایش رفتارهای هیجانی در بازار سرمایه بود. با آزادسازی سهام عدالت، این امکان به دارندگان آن داده شد که روش مستقیم یا غیرمستقیم را برای مدیریت سهام‌هایشان برگزینند. صاحبان این سهام عموماً قشرهای کم‌برخوردارتر بودند که بدون شناخت و دانش از بازار سرمایه، اکنون پا به بازار سرمایه گذاشته و می‌توانستند سهام خود را بفروشند. هنگام ورود این افراد به بازار، تمام سهام‌ها روند صعودی

داشت و فرقی نداشت چه سهمی خریداری می‌شود؛ بنابراین افراد به شرکت‌های مدیریت سرمایه و سبدگردانی احساس نیاز نمی‌کردند و اکثراً روش مستقیم سرمایه‌گذاری را اتخاذ نمودند. در حالی که افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم و در عین حال سطح پایین سواد مالی سرمایه‌گذاران، منجر به افزایش حجم معاملات کوتاه‌مدت و هیجانی در بازارها می‌شود؛ در این راستا، نهادهای قانون‌گذار نه تنها افراد ناآگاه را به سمت انتخاب سرمایه‌گذاری غیرمستقیم هدایت نکردند؛ بلکه اقدام به کاهش محدودیت‌ها در ورود افراد به بازار سرمایه نمودند. در چنین شرایطی صرف‌نظر از سایر تنگناهای سیاسی، مدیریتی، زیرساختی و تشکیلاتی و ضعف‌های مقرراتی گریبان‌گیر این بازار، آزادسازی سهام عدالت در نهادهای دولتی و شاخص‌ساز و عرضه غیراصولی در بازار، باعث فشار فروش سنگین و شکست حمایت‌ها گردید و در نهایت سقوط بازار سرمایه ایران در مردادماه سال ۱۳۹۹ رقم خورد. در این مقطع بهتر بود سازمان بورس و اوراق بهادار ایران، این افراد را به سمت سرمایه‌گذاری غیرمستقیم نظیر انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری و ... هدایت می‌کرد.

از دیگر کاستی‌های بازار سرمایه ایران می‌توان به عدم تنوع ابزارها و نهادهای مالی و پایین بودن سطح شفافیت اشاره نمود. ابزارهای مالی از ارکان اصلی بازارهای سرمایه هستند. وجود ابزارهای مالی گوناگون از نظر ترکیب ریسک و بازده، ماهیت سود و شیوه مشارکت در ریسک، گروه‌های مختلفی را به سوی بازار سرمایه می‌کشاند و زمینه مشارکت افراد بیشتری را در بازار اوراق بهادار فراهم می‌نماید. در حالی که کمبود ابزارهای مالی و فقدان تنوع در آن، از جمله موانع رشد محسوب می‌شود. در حال حاضر تأمین و تجهیز منابع مالی از طریق بازار سرمایه کشور طی سال ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ به ترتیب معادل ۷۱۸۰۷۷۵ و ۴۲۳۱۰۰۴ میلیارد تومان بوده است که در سال ۱۴۰۰، ۶۴٫۵ درصد آن از طریق انواع روش‌های سرمایه‌ای و ۳۵٫۵ درصد از طریق انواع ابزارهای تأمین مالی (اوراق بهادار اسلامی) و در سال ۱۴۰۱، ۳۰٫۴۸ درصد آن از طریق انواع روش‌های سرمایه‌ای و ۵۱٫۷ درصد از طریق اوراق بهادار اسلامی بوده است. به این ترتیب تأمین و تجهیز منابع مالی از طریق بازار سرمایه در سال ۱۴۰۱ در مقایسه با سال ۱۴۰۰، نه تنها رشد نداشته بلکه ۴۱ درصد کاهش پیدا کرده است (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۴۰۱). این

موضوع بیانگر این امر است که ابزارهای موجود در بورس اوراق بهادار ایران، آن‌طور که باید مورد استقبال سرمایه‌گذاران قرار نگرفته است؛ که یکی از دلایل آن می‌تواند کمبود ابزارهای مالی و تنوع در آن، به‌ویژه ابزارهای مدیریت ریسک باشد.

نکته قابل توجه دیگر این است که سطح شفافیت نیز اساساً در اقتصاد ایران بالا نیست. این مورد، توسعه بازار و ورود شرکت‌ها و سرمایه‌گذاری در بازار را تا حدی مشکل می‌سازد. وجود اطلاعات کافی در بازار و انعکاس به‌موقع و سریع اطلاعات در قیمت اوراق بهادار با کارایی بازار ارتباط تنگاتنگی دارد. افشای اطلاعات موجب بهبود سازوکار کشف قیمت‌ها و در نتیجه قیمت‌گذاری بهینه و افزایش امکان پیش‌بینی منطقی روند قیمت‌ها می‌شود.

مقایسات به‌عمل‌آمده بین بازار سرمایه ایران و سایر کشورها براساس نسبت‌های مختلف توسعه و تعمیق مالی ارائه‌شده توسط بانک جهانی در طی چند سال اخیر نیز حاکی از آن است که گرچه بسیاری از شاخص‌های محاسبه‌شده برای ایران از سال ۲۰۱۷ میلادی به بعد، از روندی فزاینده برخوردار بوده است؛ لیکن در مقایسه با میانگین جهانی، بازار سرمایه ایران از نظر میزان عمق و توسعه‌یافتگی مالی، وضعیت مطلوبی نداشته و هنوز در ابتدای روند توسعه مالی قرار دارد. عدم استقلال مدیریتی و نقش پررنگ دولت، عدم اتصال به بازار سرمایه بین‌المللی، نبود نهادهای ناظر بر فعالیت سرمایه‌گذاران نهادی از جمله صندوق‌های بازنشستگی و شفاف نبودن فعالیت‌های سرمایه‌گذاری این نهادها در بازار سرمایه، نابسامانی و عدم کارایی بهینه زیرساخت‌های معاملاتی، نبود مؤسسات رتبه‌بندی اعتبار، جزیره‌ای بودن بازار پول، سرمایه و بیمه، بالابودن هزینه‌های معاملاتی برای سرمایه‌گذاران، عدم شفافیت دستورالعمل‌ها و پیچیده بودن فرآیند پذیرش شرکت‌ها در بورس، بوروکراسی در توسعه ابزارها و نهادهای مالی نوین، عدم وجود ثبات و یکنواختی در قوانین، محدودیت‌هایی مانند حجم مینا، دامنه نوسان، پایین بودن گردش مالی و تعداد سهامداران برخی از موانعی هستند که با رفع آن‌ها مسیر توسعه بورس بیش‌ازپیش هموار خواهد شد (شرکت خدمات پژوهش و خدمات مالی تابان خرد، ۱۳۹۷). در این راستا، گسترش سرمایه‌گذاری غیرمستقیم از طریق نهادهای مالی و به‌کارگیری ابزارهای مالی نوین نظیر معاملات اجتماعی، می‌تواند به بهبود روند توسعه مالی بازارهای مالی

نوپایی همچون بازار سرمایه ایران که اغلب سرمایه‌گذاران، افرادی مبتدی و غیرحرفه‌ای هستند و با ادبیات بازار سرمایه و فرهنگ سهامداری آشنایی کافی ندارند؛ کمک نماید. در ادامه به معرفی ویژگی‌های این معاملات می‌پردازیم.

۲. ویژگی‌های معاملات اجتماعی^۱

در این قسمت ویژگی‌های معاملات اجتماعی از جهت مزایا و معایب احتمالی آن بررسی می‌شود؛ که در قسمت مزیت‌ها شفافیت، صرفه‌جویی در زمان و هزینه‌ها، مدیریت ریسک، کسب درآمد، متنوع‌سازی، کسب تجربه، کنترل روی حساب، سادگی دسترسی به بازار و کاهش عدم تقارن اطلاعات بیان می‌شود. در زیر بخش معایب نیز رفتار گله‌ای، کاهش رفاه معامله‌گران و اعتماد به راهبران خواهد آمد.

۲-۱. مزایا

۲-۱-۱. شفافیت

بهبود شفافیت اطلاعات، یکی از محرک‌های اصلی موج کنونی نوآوری‌های فناوری مالی است (Lee & Shin, 2018). به‌طور خاص در بخش مدیریت دارایی، معاملات اجتماعی که مبتنی بر مفاهیم افشای کامل و جریان آزاد اطلاعات در مورد جزئیات مشخصات شرکت‌کنندگان و همچنین فعالیت‌های تجاری فعلی و تاریخی آنها است (Gemayel & Preda, 2018, p. 178) در مقایسه با مدیریت سنتی دارایی، سطح شفافیت اطلاعاتی بسیار بالاتری را ارائه می‌دهند.

در سکو معاملات اجتماعی زمانی که یک راهبر حساب باز می‌کند، سابقه معاملات او در قالب یک نمایه عمومی به سرمایه‌گذاران نمایش داده می‌شود؛ به‌گونه‌ای که تمام اطلاعات تاریخی تراکنش‌های یک راهبر و گزارش‌های مالی او اعم از سود و زیان‌های تحقق‌یافته تاریخی و همچنین سود و زیان محقق نشده جاری وی در موقعیت‌های باز، معیارهای عملکرد نظیر درصد بازدهی و ریسک هر معامله و... به‌صورت عمومی افشا می‌شود که این امر معاملات

اجتماعی را از محیط‌های مالی سنتی و مؤسسات مالی مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری متمایز می‌کند.

۲-۱-۲. صرفه‌جویی در زمان و هزینه

هرروز افراد بیشتری جذب بازارهای مالی می‌شوند، سرمایه‌گذاری در این بازارها به دانش و تجربه زیادی احتیاج دارد. در این میان افرادی هم هستند که قصد ورود به این بازارها را دارند اما اطلاعات زیادی راجع به این حوزه ندارند یا بنا به دلایلی وقت و شرایط مناسبی برای یادگیری، دنبال کردن مداوم روندها، غربال و تجزیه و تحلیل اطلاعات را ندارند. از طرفی فرآیند سرمایه‌گذاری مستلزم صرف هزینه‌های فراوانی از جمله مشاوره، مدیریت، جستجو و پردازش اطلاعات، آموزش و... است. معاملات اجتماعی که متشکل از معامله‌گران حرفه‌ای است، با سیاست کمک به این سرمایه‌گذاران به وجود آمده تا همه مردم جهان بتوانند از بازارهای مالی بهره‌مند شوند. این معاملات به‌عنوان یک جایگزین مقرون‌به‌صرفه برای مدیریت حرفه‌ای دارایی (Haber, 2017, p. 15)، این امکان را به سرمایه‌گذاران در مقایسه با سایر اشکال سنتی سرمایه‌گذاری ارائه می‌دهد تا راهبردهای سرمایه‌گذاری همتایان و افراد حرفه‌ای را بدون قید و شرط و در زمان واقعی با هزینه‌های نسبتاً پایین‌تر و بدون صرف زمان و تلاش زیاد تکرار کنند و هزینه‌های مدیریتی و معاملاتی خویش را کاهش دهند (Wohlgemuth, Berger & Wenzel, 2016, p. 2).

۲-۱-۳. مدیریت ریسک

تقلید از تصمیمات سرمایه‌گذاری افراد حرفه‌ای یک راهبرد کاهش ریسک برای معامله‌گران اجتماعی بی‌تجربه است (Kromidha & Li, 2019, p. 1) در بازارهای مالی راهبردهای مختلفی وجود دارد که افراد براساس اهداف و میزان تحمل ریسک‌پذیری خود اقدام به انتخاب یک راهبرد متناسب می‌نمایند. در این راستا، سکوهای معاملات اجتماعی پارامترها و سازوکارهایی براساس ارزیابی‌های صورت گرفته، جهت اتخاذ تصمیمات تجاری بهینه در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد؛ تا بتوانند معامله‌گران را بررسی و آینده‌نگری‌های لازم را در

جهت ارزیابی، کنترل و تأمین مالی خسارت‌های احتمالی انجام دهند و تصمیمات هوشمندانه‌ای در راستای مدیریت ریسک دارایی‌های خود بگیرند. در ادامه برخی از ابزارهای مدیریت ریسک که سکوها به کاربران ارائه می‌دهند تا ریسک و راهبرد یک روش را ارزیابی کنند، معرفی می‌شود.

- **هشدارهای از پیش تعیین‌شده:** آیتی است که برای هر معامله‌گری که در آستانه‌ی رسیدن به خطری خاص است، نمایش داده می‌شود. برای مثال، هشدار نوسانات ابزارهای انتخابی که به معامله‌گر هشدار می‌دهد با سرمایه‌گذاری در قراردادهای مابه‌التفاوت^۱ امکان از دست دادن چه مقدار سرمایه محتمل است.
- **حداکثر ضرر:** این رقم که یک پارامتر مهم برای کنترل ریسک است، حداکثر زیان انباشته را در یک دوره موردبررسی نشان می‌دهد. هرچه این رقم در یک دوره پایین‌تر باشد بهتر است. برای مثال در سکو آیونندو^۲ حداکثر ضرر نباید از ۲۵ درصد بیشتر تجاوز کند.
- **امتیاز ریسک:** امتیاز ریسک حساسیت یک راهبرد معاملاتی را با در نظر گرفتن ابزارهای سرمایه‌گذاری، درصد سود و زیان و انحراف بازده روزانه اندازه‌گیری می‌کند. برای مثال در سکو ئی‌تورو، به معامله‌گران براساس نرخ بازده رتبه‌بندی شده، امتیاز ریسکی بین ۱ تا ۱۰ داده می‌شود. اگر امتیاز یک کاربر بالاتر از ۷ باشد، این بدان معناست که سبد وی بسیار پرخطر است.
- **توقف تقلید (کپی):** برخی سکوها یک سیستم مدیریت ریسک خودکار ارائه می‌دهند که از سرمایه‌گذار در برابر ضررهای شدید محافظت می‌کند. این گزینه این امکان را برای معامله‌گر فراهم می‌کند تا براساس سطح ریسک‌پذیری خود کنترل‌هایی را برای کل رابطه تقلید با ارزش دلاری تنظیم و ریسک خود را مدیریت کنند. به عبارتی هر معامله‌گر سطح ضرر مناسبی را تعیین و در صورتی که ضرر از مقدار تعیین‌شده تجاوز کرد، تقلید کردن متوقف می‌شود.

1. CFD (Contracts for Difference)

2. Ayondo

همچنین هر سکو نمودارهای حرفه‌ای و ابزارهای تحقیق و تحلیل ارائه می‌دهد که بتوانید معاملات گذشته را تجزیه و تحلیل کنید و بهترین راه را برای پیشرفت برگزینید (Braun, 2013).

۲-۱-۴. کسب درآمد

از دیگر مزیت‌های معاملات اجتماعی، می‌توان به کسب درآمد راهبران و پیروان اشاره نمود. راهبران با اشتراک‌گذاری اطلاعات و راهبردهای معاملاتی خود در سکوهای معاملات اجتماعی با سایر کاربران و اجازه دادن به تقلید معاملاتشان و همچنین برحسب معیارهای مختلفی نظیر تعداد پیروان و دستگاه‌های تقلید، عملکردشان در سودآوری و... درآمد کسب می‌کنند. معامله‌گران پیرو نیز می‌توانند با استفاده از توانایی‌های راهبران حرفه‌ای بازده خود را بهبود ببخشند و درآمد کسب کنند.

۲-۱-۵. متنوع‌سازی

براساس تئوری‌های مالی، متنوع‌سازی یک‌راه جهت کاهش خطر سرمایه‌گذاری (ریسک غیرسیستماتیک) است. ریسک از این واقعیت ناشی می‌شود که صنایعی که سبد روی آن‌ها متمرکز شده، دارای ویژگی‌های مشابه هستند و با یکدیگر همبستگی مثبت دارند. با سرمایه‌گذاری در دارایی‌های گوناگون و توزیع سرمایه در بخش‌های متعدد، می‌توان تأثیر کاهش ارزش هر یک از این دارایی‌ها و کل سرمایه‌گذاری را با افزایش سایر دارایی‌ها جبران کرد. سکوهای معاملات اجتماعی فهرستی از انواع راهبران با راهبردهای مختلف و پرتفوی‌های سرمایه‌گذاری متنوع ارائه می‌دهد و به هر راهبر یک پروفایل ریسک اختصاص می‌دهد که شامل امتیاز ریسک، ابزارهای ارزیابی و ویژگی‌هایی است که به پیروان کمک می‌کند که ریسک خود را با ترکیب دارایی‌ها و استراتژی‌های مختلف معاملاتی و متنوع‌سازی راهبران، مدیریت و عملکرد پرتفوی خود را بهبود دهند.

۲-۱-۶. کسب تجربه

معاملات اجتماعی برای آن دسته از مبتدیان که دانش مالی محدودی دارند و به راهبردهای معاملاتی خود اطمینان ندارند، یک محیط اجتماعی دوستانه برای یادگیری و کسب تجربه، تبادل نظر و بهینه‌سازی راهبردهای تجاری فراهم می‌کند.

۲-۱-۷. داشتن کنترل کامل روی حساب

یکی از بزرگترین مزیت‌های این روش این است که پیرو فقط حساب خود را به حساب راهبر متصل می‌کند، اما سرمایه‌اش در حساب کاربری خودش و نزد کارگزار قرار دارد و راهبر هیچ‌گونه دخل و تصرفی در موجودی حساب پیرو نخواهد داشت. به این ترتیب کنترل حساب به دست پیرو است. هرگاه که اراده کند می‌تواند اتصال حساب خود را قطع کرده و سرمایه‌اش را خارج نماید.

۲-۱-۸. سادگی و تسهیل دسترسی به بازار

سکوهای معاملات اجتماعی جایگزین‌های بالقوه‌ای برای خدمات رایج مدیریت دارایی هستند که با ابزارهای متنوع و رابط‌های کاربری آسان، امکانات مطلوبی جهت دسترسی به بازارهای مالی با هزینه‌های بسیار کمتر فراهم می‌کنند که می‌توانند در هر زمان و مکانی مورد استفاده قرار بگیرند. به‌ویژه سرمایه‌گذاران خرد و تازه‌کار که می‌توانند با مقادیر کمتر سرمایه اولیه، شروع به سرمایه‌گذاری کنند.

۲-۱-۹. کاهش اطلاعات نامتقارن

اطلاعات، اساس هر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی و یک عنصر مرکزی در بازارهای ناکارآمد است. ارزش اطلاعات را می‌توان براساس انحصار و قدرت توضیحی اطلاعات ارزیابی کرد. به دلیل دسترسی محدود تعدادی بازیگر به اطلاعات برتر و توزیع نامتقارن اطلاعات، عدم تقارن اطلاعاتی به وجود می‌آید که سایر بازیگران در بازارهای مالی را در معرض خطر قرار داده و سرمایه‌گذاران آگاه‌تر به قیمت ضرر کردن آن‌ها منتفع می‌شوند.

عدم تقارن اطلاعاتی در بازارهای مالی از نظر تئوری با عمومی کردن و در دسترس قرار دادن اطلاعات اضافی برای سایر بازیگران بازار، کاهش یا حتی حذف می‌شود؛ اما مشکل اینجاست که سرمایه‌گذارانی که اطلاعات ارزشمندی را در اختیار دارند، انگیزه‌ای برای اشتراک‌گذاری آن ندارند؛ بنابراین عدم تقارن اطلاعاتی تنها زمانی می‌تواند کاهش یا حذف شود که سامانه‌ها استدلال‌ها و انگیزه‌های معقولی برای به اشتراک‌گذاری اطلاعات ارائه دهند (Hirshleifer, 1978).

برای پیشگیری از خطر اطلاعات نامتقارن، سرمایه‌گذاران اغلب تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را به مدیران سبد حرفه‌ای محول می‌کنند؛ اما در این زمینه نیز از آنجایی که مدیران دارای اطلاعات بیشتری از سرمایه‌گذاران نسبت به خود هستند، عدم تقارن اطلاعاتی مزبور سرمایه‌گذار را با چالش‌هایی نظیر خطر اخلاقی^۱ (تئوری نمایندگی) و کژگزینی^۲ مواجه می‌سازد. به این صورت که قبل از انعقاد قرارداد، اطلاعات پنهان و نامتقارن در مورد ارزیابی توانایی‌های مدیر برای اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری سودمند، منجر به کژگزینی می‌شود. در مرحله‌ی بعد پس از انعقاد قرارداد، عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد منافع بین مدیران و سرمایه‌گذاران منجر به پیامدهای نامطلوبی مانند انحراف از رفتار سرمایه‌گذاری مطلوب می‌شود و خطر اخلاقی را در پی دارد.

در این راستا، سکوهای معاملات اجتماعی به‌عنوان یک مرجع مستقل، می‌توانند با ارائه و اشتراک‌گذاری اطلاعات دقیق به پیرو در مورد فعالیت‌های راهبر، به افزایش شفافیت کمک کرده و عدم تقارن اطلاعاتی را در بازارهای مالی کاهش دهند. همچنین سازوکار سکوهای معاملات اجتماعی در جهت کاهش مسائل مربوط به خطرات اخلاقی و تضاد منافع راهبران با پیروان، به‌گونه‌ای طراحی شده که توانایی‌های نظارت سرمایه‌گذاران در مقایسه با مدیریت دارایی سنتی، چند تفاوت اساسی دارد. پیروان می‌توانند رفتار راهبر را در هر نقطه از زمان و براساس هر معامله و با تمام جزئیات زیر نظر داشته باشند و از آنجایی که بر روی حساب خودکنترل دارند، در صورت عملکرد معاملاتی ضعیف راهبر، می‌توانند فوراً وجوه خود را

1. Moral Hazard

2. Adverse Selection

برداشت نمایند. همچنین سکو دائماً در حال رصد عملکرد راهبران است. در صورت عملکرد نامطلوب، رتبه و درآمد معامله‌گر کاهش می‌یابد. همچنین یک سازوکار بازخورد اجتماعی نظیر رتبه‌بندی نیز موجب بهبود عملکرد راهبران می‌شود و ریسک تضاد منافع را کاهش می‌دهد. پرداخت کارمزد معیارنگر شیوه دیگری است که به وسیله آن می‌توان ریسک تضاد منافع را تا حدودی کنترل نمود. برای مثال، کارمزد مبتنی بر عملکرد که به آن کارمزد انگیزی نیز اطلاق می‌شود، سیستم پاداش‌دهی است که کارمزد راهبر منوط به عملکرد وی در مقایسه با برخی از شاخص‌هاست. این نوع کارمزد می‌تواند به ایجاد انگیزه در راهبر برای بهینه‌سازی عملکرد کمک کند اما ممکن است راهبر جهت افزایش بازدهی، اقدام به معاملات پرریسک نماید (اعتصامی، ۱۳۹۷). کارمزد مبتنی بر حجم، نوع دیگری از کارمزد است که در آن، کارمزد راهبر به تعداد پیروان جذب شده و میزان حجم معاملات و مقدار پول واقعی سرمایه‌گذاری شده بستگی دارد. این مدل از کارمزد می‌تواند به حداکثرسازی منافع پیروان کمک نماید، زیرا راهبران تجاری انگیزه‌ای برای ایجاد یک سابقه خوب و درعین‌حال پایدار دارند تا تعداد فزاینده‌ای از پیروان را جذب کنند (Gemayel & Preda, 2018:178).

۲-۲. معایب

۲-۲-۱. رفتار گله‌ای^۱

از جنبه‌های منفی این رویکرد این است که تعامل اجتماعی همراه با تجارت برخطر^۲ رفتار گله‌ای را در میان معامله‌گران به‌ویژه زمانی که اطلاعات کمیاب باشند، افزایش می‌دهد (Gemayel & Preda, 2018). اثر گله‌ای در سکوها‌ی معاملات اجتماعی، تمایل سرمایه‌گذاران را توصیف می‌کند که مانند یک گله به‌جای پیروی از گزینه خود، کورکورانه تصمیمات سرمایه‌گذاری و راهبردهای سایر کاربران را با درک یا بدون درک خطرات احتمالی تقلید و اجرا می‌کنند.

1. Herding Behavior

2. Online

۲-۲-۲. کاهش رفاه معامله‌گران

شفافیت اطلاعات می‌تواند یک شمشیر دولبه باشد، مطالعات نشان می‌دهد که علی‌رغم مزایای زیاد، شفافیت اطلاعاتی نه تنها سطح گله‌داری را در میان معامله‌گران افزایش می‌دهد، بلکه رفاه معامله‌گران اصلی، به‌ویژه معامله‌گران خوب به دلیل این سطح بالای شفافیت و انگیزه‌های معامله‌گران برای سواری رایگان مختل می‌شود و این معامله‌گران باگذشت زمان سکوها را ترک می‌کنند و در نهایت تولید اطلاعات و کسب‌وکار سکوهایی معاملات اجتماعی از بین می‌رود (Liu, Yang & Tan, 2022).

۳-۲-۲. اعتماد به راهبران

کاربران سکوهایی معاملات اجتماعی باید بدانند اگرچه امکان ارزیابی عملکرد راهبران تجاری و بازده تاریخی حاصل از سبدها وجود دارد، اما این موارد عملکرد آینده راهبر را تضمین نمی‌کند.

۳. انواع سکوهایی معاملات اجتماعی

سکوهایی معاملات اجتماعی را می‌توان به سه دسته تقسیم کرد: (۱) سکوهایی که به سرمایه‌گذاران امکان انجام مستقیم معاملات را ارائه می‌دهند؛ (۲) سکوهایی که معاملات را با همکاری شرکت‌های شریک انجام می‌دهند؛ (۳) سکوهایی که تمرکز خود را معطوف به اشتراک‌گذاری اطلاعات کرده‌اند (Haber, 2017, p. 29).

۳-۱. سکوهایی کاملاً یکپارچه^۱

سکوهایی کاملاً یکپارچه از نظر تعداد بازیگران بازار، کاربران و فرصت‌های سرمایه‌گذاری، پرکاربردترین سکوهایی معاملات اجتماعی هستند. شرکت‌هایی که به‌عنوان سکوهایی معاملات اجتماعی کاملاً یکپارچه تعریف می‌شوند، همه خدمات را در سراسر فرآیند سرمایه‌گذاری ارائه می‌دهند؛ راهبران استراتژی‌های معاملاتی خود را به اشتراک می‌گذارند و معاملات راهبران و پیروان در یک کارگزاری متعلق به سکو معاملات اجتماعی به‌صورت مستقیم انجام می‌شوند.

از آنجایی که سکوهای کاملاً یکپارچه فعالیت‌های کارگزاری را ارائه می‌دهند، مقررات آن‌ها توسط مقامات رسمی و مراجع نظارتی تنظیم می‌شوند. منبع درآمد اصلی سکوهای کاملاً یکپارچه، کارمزدهای مربوط به اجرای معاملات است. استفاده از خود سکو رایگان است. (Haber, 2017, pp. 30–33).

۲-۳. سکوهای نیمه متمرکز^۱

برخلاف سکوهای کاملاً یکپارچه، سکوهای معاملات اجتماعی دسته دوم مستقیماً از کارمزد اجرای معاملات سود نمی‌برند؛ بلکه معاملات در کارگزاران شریک یا سایر شرکت‌های خدمات مالی انجام می‌شود و تمرکز آن‌ها بیشتر بر تبادل اطلاعات و ارائه استراتژی‌های معاملاتی و فرصت‌های سرمایه‌گذاری است و در مقابل استراتژی‌های سرمایه‌گذاری ارائه شده، هزینه مدیریت یا برای هر معامله انجام شده توسط پیروان از کارگزاران سهمی از کارمزد دریافت می‌کنند. همچنین از آنجایی که در ساختار سکوهای نیمه متمرکز اجرای معاملات مستقیماً بخشی از فرآیند سرمایه‌گذاری نیست، بنابراین مقررات آن‌ها توسط یک مرجع نظارتی تنظیم نمی‌شود و مستقیماً تحت نظارت نیستند، بلکه تحت چتر قانونی بافین^۲ مورد رصد قرار می‌گیرند (Haber, 2017, pp. 30–37).

۳-۳. سکوهای تبادل اطلاعات^۳

ایده مبادله اطلاعات در مورد بازارهای سهام در سکوهای برخط، مبنای اساسی برای تجارت اجتماعی را تشکیل می‌دهد. سکوهای دسته سوم بر عنصر اساسی تجارت اجتماعی تمرکز می‌کنند و خدمات خود را به ارائه بستری برای تبادل اطلاعات بین سرمایه‌گذاران و افراد علاقه‌مند به بازارهای مالی محدود می‌کنند و معامله سهام یا سایر ابزارهای مالی بخشی از مدل کسب‌وکار نیست. از آنجایی که استفاده از سکوها بدون هزینه است و اجرای استراتژی‌های

1. Information Exchange and Trading with Partners

2. BaFin

3. Information Exchange

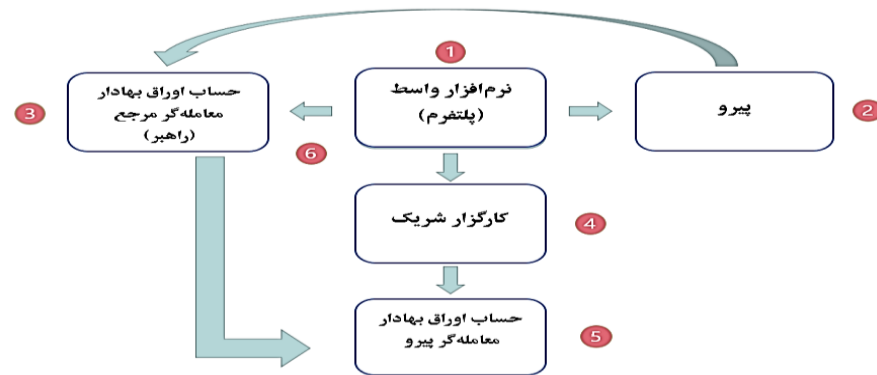
سرمایه‌گذاری بخشی از مدل کسب‌وکار نیست، منابع درآمد نسبتاً محدود است. از بین مدل‌های سکوی معاملات اجتماعی، تعداد کاربران دسته سوم کمترین است (Haber, 2017, pp. 37–38).

۴. ماهیت معاملات اجتماعی

در معاملات کپی و انعکاسی به‌عنوان یک روش نوین سرمایه‌گذاری، افرادی تحت عنوان معامله‌گران پیرو، حساب خود را از طریق نرم‌افزار واسطی (سکو)^۱ به حساب معامله‌گران با تجربه و خبره‌ای تحت عنوان معامله‌گران راهبر متصل می‌کنند تا بتوانند در انجام معاملات خویش از طرف دیگر (راهبر) تبعیت نمایند. با اینکار، هر عملی که معامله‌گر راهبر انجام دهد برای معامله‌گران پیرو نیز عیناً انجام خواهد شد. این عمل به‌صورت خودکار توسط نرم‌افزار واسط و کارگزاری انجام می‌شود. معاملات کپی و انعکاسی از نظر فراهم آوردن امکان انتفاع از نتایج معاملات راهبر به نفع پیرو، شبیه به یکدیگر هستند. تفاوت آن‌ها در این است که در معاملات کپی، پیرو یک معامله خاص راهبر را در ارسال سفارشات خود کپی‌برداری می‌کند (مصوبه کمیته تخصصی فقهی، ۱۴۰۰، سال ۱، جلسه ۲۳۱، Pan, Altshuler & Pentland, 2012, p. 1; Wohlgemuth, Berger & Wenzel, 2016, p. 2). مثلاً اگر معامله‌گر راهبر ۱۰۰۰ دلار داشته و قصد بازکردن معامله خریدی با ۳۰ درصد از سرمایه خود بر روی سهم الف را داشته باشد، در صورت تمایل معامله‌گر پیرو، ۳۰ درصد از سرمایه وی نیز صرف خرید سهم الف خواهد شد؛ بنابراین در صورتی که پیرو ۱۰۰ دلار داشته باشد، ۳۰ دلار او برای این موقعیت درگیر خواهد شد؛ اما در معاملات انعکاسی، پیرو نه فقط یک موقعیت، بلکه تمامی معاملات راهبر را در زمان واقعی به‌طور خودکار کپی می‌کند (Gemayel & Preda, 2018, p. 179; Haber, 2017, p. 1). معاملات مشاوره‌ای نیز خدمات خود را به ارائه بستری برای تبادل و تحلیل اطلاعات بین سرمایه‌گذاران و افراد علاقه‌مند به بازارهای مالی محدود می‌کنند و معامله سهام یا سایر ابزارهای مالی بخشی از مدل کسب‌وکار نیست؛ بلکه از طریق ارائه خدمات و ابزار جهت تحلیل معاملات نظیر نمودارها و چارت‌های پیشرفته کسب درآمد می‌کنند (Liu,

1. Platform

Yang & Tan, 2022, p. 2). شکل (۱) مدل کسب‌وکار معاملات انعکاسی و کپی را در یک سکو نیمه متمرکز به تصویر می‌کشد.



شکل (۱): سلسله مراتب در سکو معاملات اجتماعی
 منبع: (BaFin, 2017)

در مدل کسب‌وکار فوق، سلسله مراتب به شرح زیر است:

۱. اپراتور، یک سکو برخط است که این امکان را برای کاربران فراهم می‌نماید تا استراتژی معاملاتی که توسط معامله‌گران اتخاذ می‌شود را مشاهده نمایند و سپس به روشی خودکار آنان را در سفارشات خود اجرا و پیاده‌سازی کرده و سبد خود را مدیریت کنند.
۲. پیروان در سکو ثبت‌نام می‌کنند و رضایت خود را مبنی بر پیروی و کپی از تصمیمات معاملاتی حداقل یک معامله‌گر راهبر، اعلام می‌نمایند.
۳. معامله‌گر راهبر سفارش‌های خود را در حسابی که توسط کارگزاری همکار نگهداری می‌شود، اعمال نموده و این تصمیمات معاملاتی توسط سکو ثبت می‌شوند.

۴. سکو نیز اقدامات معامله‌گر را به‌عنوان دستوری از طرف پیرو مطابق با تنظیمات وی نظیر میزان مبلغ سرمایه‌گذاری، حداکثر ضرر و... جهت اجرا به کارگزاری ارسال می‌کند و بابت اینکار از پیرو گروه^۱ دریافت می‌کند.
۵. کارگزاری سفارش ارسال‌شده را در حساب کاربری پیرو اعمال می‌نماید.
۶. سکو بخشی از کمیسیون جمع‌آوری‌شده را براساس قراردادی که با معامله‌گر راهبر دارد، به وی منتقل می‌کند. برای مثال، راهبر براساس عملکرد یا حجم سفارش‌های انجام شده، کارمزد دریافت می‌کند.^۲

۵. ارکان معاملات اجتماعی

- معاملات انعکاسی و کپی چهار رکن و مؤلفه اساسی دارند. این ارکان عبارتند از:
۱. سکو کارگزاری: کارگزاری یکی از عناصر اصلی در معاملات به‌ویژه معاملات اجتماعی است و بدون آن نمی‌توان در هیچ بازاری سرمایه‌گذاری کرد. پیروان و راهبران در معاملات اجتماعی به یک کارگزاری نیاز دارند تا از طریق افتتاح حساب کاربری در آن سفارشات خود را اجرا کنند.
 ۲. سکو معاملات اجتماعی: استفاده از سرویس معاملات اجتماعی بدون وجود سکو امکان‌پذیر نخواهد بود. قبل از ظهور این سکوها، سرمایه‌گذارانی که می‌خواستند از تجربیات سایر معامله‌گران موفق بهره‌مند شوند، از پست الکترونیک^۳ یا خدمات اتاق گفتگو که خودکار نبودند استفاده می‌کردند. سکوهای معاملات اجتماعی به‌عنوان واسطه بین کارگزاری، راهبران و پیروان عمل می‌کنند و به پیروان این امکان را می‌دهند تا عملکرد عملیاتی راهبران را مشاهده و ارزیابی کنند. هنگامی که پیرو یک راهبر را انتخاب کرد، حساب پیرو و راهبر به یکدیگر پیوند زده می‌شود و تصمیمات راهبر متناسب با تنظیمات و پارامترهای مدیریتی ریسک پیرو، در حسابی که نزد سکو

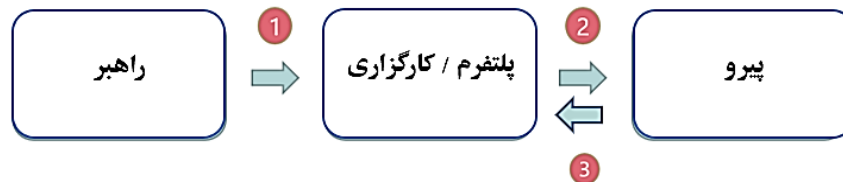
1. Commission

2. Social Trading - Plattformen Zur Signalgebung und Automatisierten Auftragsausführung, 2017

3. Email

نگهداری می‌شود؛ پیکربندی و سپس جهت اجرا به کارگزاری ارسال می‌گردد. همان‌طور که ذکر گردید، انواع مختلفی از سکوهای معاملات اجتماعی وجود دارد. برخی از این سکوها خدمات کارگزاری را نیز ارائه می‌دهند. در این حالت خاص، سکو و کارگزاری یکی می‌باشند؛ لذا ۳ رکن وجود دارد. شکل (۲) حالت مذکور را به تصویر کشیده است.

۳. راهبر (معامله‌گر اصلی): افراد خبره‌ی بازار هستند که به سکو معاملات اجتماعی این اجازه را می‌دهند تا به سوابق معاملاتی و استراتژی‌هایشان دسترسی داشته باشند و آن‌ها را در اختیار مجموعه‌ای که پیرو نامیده می‌شوند، قرار دهند.
- پیرو (سرمایه‌گذار): پیرو، افرادی هستند که یک بخش یا تمام معاملات خود را بر مبنای معاملات و استراتژی‌های راهبر تنظیم می‌کنند.^۱



شکل (۲): سکو کاملاً یکپارچه
منبع: (BaFin, 2017)

۶. ارائه مدل

معاملات کپی و انعکاسی در نگاه اول شبیه به فعالیت سبدگردانی هستند که بر اساس عقد وکالت است؛ اما چند تفاوت عمده وجود دارد:

- ✓ اول اینکه این معاملات چهار رکن دارند (در حالت خاص، اگر نرم‌افزار واسط و نرم‌افزار کارگزاری یکی باشند، تبدیل به سه رکن می‌شود).

- ✓ دوم اینکه بین معامله‌گر راهبر و معامله‌گر پیرو به‌طور مستقیم قراردادی وجود ندارد و آن‌ها قراردادهای خود را با نرم‌افزار واسطه است.
- ✓ سوم آنکه این رابطه را نمی‌توان مثل سبذگردانی براساس عقد وکالت تعریف نمود. چراکه معامله‌گر پیرو و راهبر باهم قراردادی مستقیم نداشته و حساب کاربری راهبر و حساب کاربری پیرو جدا و شخصی است. در واقع درست است که معامله‌گران پیرو می‌توانند با جستجو و مقایسه در نرم‌افزار واسطه، به مقایسه و انتخاب بین معامله‌گران راهبر بپردازند و معامله‌گرانی را انتخاب کنند که استراتژی معاملاتی‌شان به وی نزدیکتر است، اما با این انتخاب رابطه وکیل و موکل بین این دو فرد برقرار نمی‌شود؛ بلکه آن‌ها دوبه‌دو با نرم‌افزار واسطه قرارداد دارند.
- ✓ چهارم آنکه نرم‌افزار واسطه می‌تواند به خاطر ارائه این خدمت پولی را از معامله‌گر پیرو اخذ نماید که درصدی از آن را نیز با معامله‌گر راهبر تقسیم نماید. در واقع مثل عقد سبذگردانی قرارداد مستقیمی براساس عقد وکالت بین این دو شخص برقرار نیست.
- ✓ پنجم آنکه، سبذگردان به‌عنوان وکیل به پشوانه تخصص و تجربه خود و در راستای کسب سود برای سرمایه‌گذار، اقدام به تشکیل سبد و سرمایه‌گذاری می‌نماید. درحالی‌که در معاملات اجتماعی راهبر برای خود معامله می‌کند و پیروان می‌توانند از وی پیروی و تقلید کنند.

با توجه به توضیحات ذکرشده در ادامه روابط میان ارکان معاملات اجتماعی براساس عقود معین بررسی می‌گردد.

۶-۱. رابطه بین پیرو و سکو

در این قسمت، به بررسی انطباق رابطه بین پیرو و سکو براساس قراردادهای معین جعاله، وکالت، بیع و اجاره پرداخته می‌شود.

۶-۱-۱. بررسی تطبیق با عقد جعاله

با توجه به خصایص عقد جعاله در بررسی امکان به‌کارگیری آن در روابط بین پیرو و سکو می‌توان گفت که پیرو در ازای دریافت اطلاعات معاملاتی راهبر (مورد جعاله)، مبلغ معینی را می‌پردازد و سکو نیز در قبال ارائه خدماتی که مشروع و عقلایی است و بیهوده و عبث نیست؛ مستحق دریافت جعل می‌گردد. از دیگر وجوه شباهت این رابطه با عقد جعاله می‌توان به جایز بودن آن اشاره کرد. به این صورت که در عقد جعاله جاعل و عامل، مادامی که عمل به اتمام نرسیده می‌توانند از آن رجوع کنند و جاعل به همان مقداری که بهره می‌برد، اجرت به عامل می‌پردازد. همچنین قرارداد جعاله محدود به زمان خاصی نیست. در معاملات کپی و انعکاسی نیز سکو می‌تواند در هر زمانی با اجرای عملیات جداسازی، ارتباط حساب پیرو با حساب راهبر را به دلیل تخلف یا بدهی بیش از حد به سکو قطع نماید. در مقابل پیرو نیز می‌تواند هر زمان که بخواهد با اجرای عملیات توقف‌سازی کپی یا مکث پیرو، فرآیند کپی که آغاز کرده است را به پایان برساند.

۶-۱-۲. بررسی تطابق با عقد وکالت

اگر رابطه بین پیرو و سکو را بخواهیم در قالب عقد وکالت تفسیر کنیم، به این صورت که سکو اطلاعات تجاری راهبر را در اختیار پیرو قرار می‌دهد و پیرو پس از اعلام رضایت مبنی بر دنبال کردن راهبر، سکو را وکیل خود قرار می‌دهد تا معاملات راهبر را مطابق با تنظیمات اولیه، کپی و به نیابت از او سفارشات را جهت اجرا به کارگزاری که در آن حساب باز کرده است، ارسال و حق‌الوکاله دریافت نماید؛ سه اشکال بر آن وارد است:

اشکال اول اینکه، اموری که موضوع وکالت قرار می‌گیرند باید امور اعتباری اعم از حقوقی، اداری و امثالهم باشند و وکالت در کارهایی صحیح است که خود موکل قادر به انجام آن باشد؛ اما در معاملات انعکاسی و کپی فقط سکو به اطلاعات راهبر دسترسی دارد و پیروان به‌صورت قائم به شخص توانایی دسترسی به اطلاعات راهبر و استراتژی‌های معاملاتی وی را ندارند؛ بنابراین از آنجایی که ارائه اطلاعات راهبر وکالت بردار و امری حقوقی نیست، نمی‌تواند موضوع عقد وکالت قرار بگیرد.

اشکال دوم این است که مقصود از وکالت اعطای نیابت است. تفویض اختیار، قابلیت مبادله با چیزی نیست؛ بلکه اذن در تصرف حقوقی است و اخذ حق الوکاله نیز در نتیجه اجرای مفاد نمایندگی است. طبق این تعریف سکو به عنوان نایب می‌تواند در ازای ارسال سفارشات پیرو به کارگزار جهت اجرا، خواستار حق الوکاله شود؛ اما طبق آنچه که از معاملات اجتماعی بیان شد، سکو در ازای ارائه استراتژی‌های معاملاتی راهبر و تقلید از آن مستحق دریافت گروه می‌شود و ارسال سفارشات به کارگزاری را به صورت تبرعی انجام می‌دهد. از آنجایی که ارائه اطلاعات راهبر نیز نمی‌تواند موضوع وکالت قرار بگیرد؛ لذا رابطه بین پیرو و سکو نمی‌تواند از مصادیق عقد وکالت باشد.

اشکال سوم این است که وکیل منافع موکل را دنبال می‌کند. درحالی که پیرو اطلاعات راهبران را در اختیار همگان قرار می‌دهد و افراد مخیر به انتخاب راهبر هستند؛ بنابراین سکو در راستای منافع موکل به صورت خاص عمل نمی‌کند. لذا امکان تطبیق این رابطه در چارچوب عقد وکالت امکان‌پذیر نمی‌باشد.

۶-۱-۳. بررسی تطابق با عقد بیع

بیع از عقود وارده بر عین است؛ اما آن چیزی که در معاملات اجتماعی معامله می‌شود، منفعت و خدمت است. یکی از مباحث مهمی که محور اختلاف نظرهاست، امکان مبیع شدن منافع است. با تأمل و بررسی متون فقهی امامیه و اهل سنت چنین استظهار می‌شود که برخی فقها نظیر شیخ انصاری و محقق خوئی معتقدند که مبیع باید حتماً عین باشد. درحالی که این دیدگاه با واقعیت عرفی سازگار نیست؛ چراکه در موارد بسیاری، تملیک منافع نظیر فروش سرقفلی و... تحت عنوان خرید و فروش انجام می‌شود (انصاری، ۱۴۲۰، ص. ۷۹؛ خوئی، ۱۴۱۴ق، ص. ۱۳) برخی فقها نظیر امام خمینی و مکارم شیرازی، واگذاری غیر اعیان را تحت عنوان بیع صحیح دانسته‌اند؛ اما در اینجا باید توجه داشت که حق و منفعت باید از قبل تحقق خارجی داشته باشند تا بتوانند مصادق بیع قرار گیرند (موسوی خمینی، ۱۳۶۶، ص. ۳۲؛ مکارم شیرازی، ۱۴۲۵ق، ص. ۲۳) این درحالی است که در معاملات اجتماعی تحقق معاملات مربوط به آینده است و پیرو براساس سوابق معاملاتی و عملکرد راهبر که سکو در اختیار او می‌گذارد، اقدام به

کیفی معاملات وی در آینده می‌نماید و اطلاعات معاملاتی آتی راهبر نمی‌تواند مصداق حق باشد؛ چراکه موضوع حق محقق نشده است تا معامله بر آن صورت گیرد. اشکال دیگری که می‌توان مطرح کرد این است که بیع جزء عقود لازم می‌باشد، درحالی‌که پیرو و سکو در هر زمانی می‌توانند قرارداد را فسخ کنند. لذا نمی‌توان ماهیت این رابطه را بیع دانست.

۴-۱-۶. بررسی تطابق با عقد اجاره

برخی از ویژگی‌هایی که رابطه بین پیرو و سکو را از عقود اجاره متمایز می‌کند، عبارتند از:

- اجاره جزء عقود لازم است، درحالی‌که پیرو و سکو در هر زمانی می‌توانند قرارداد را فسخ کنند.
- مدت اجاره در عقد اجاره مشخص است، اما در معاملات اجتماعی بازه معاملاتی معلوم نیست.
- اجاره رقابت‌ناپذیر است و به‌طور هم‌زمان نمی‌توان مورد معامله را به چند نفر اجاره داد. درحالی‌که در معاملات کپی و انعکاسی، این انحصار وجود ندارد. چند پیرو به‌طور هم‌زمان می‌توانند استراتژی‌های یک راهبر را دنبال و کپی کنند و استفاده یک پیرو، محدودیت استفاده برای پیرو دیگر ایجاد نمی‌کند.

لذا امکان تطبیق این رابطه در چارچوب عقد اجاره امکان‌پذیر نیست.

۲-۶. رابطه بین راهبر و سکو

در این قسمت، امکان تطابق رابطه بین راهبر و سکو براساس قراردادهای معین جعاله، وکالت، بیع و اجاره بررسی می‌شود.

۱-۲-۶. استدلال به عقد جعاله

در عقد جعاله، نوعی حالت انتظاری و شرطی وجود دارد، به این صورت که عامل در ازای دستیابی به هدف مطلوب و غرض عقلایی جاعل مستحق دریافت اجرت می‌باشد و صرفاً سعی وی در جهت انجام کار منجر به دریافت اجرت نمی‌شود. همچنین در این عقد جاعل می‌تواند

مورد معامله را از اشخاص معین یا غیرمعین مطالبه نماید و لزومی به معلوم بودن جعل و چگونگی انجام کار از تمام جوانب نیست. از سایر ویژگی‌های عقد جعاله می‌توان به جایز بودن و اینکه دارای محدودیت زمانی خاصی نمی‌باشد اشاره نمود. در رابطه با شباهت رابطه بین راهبر و سکو با عقد جعاله می‌توان گفت که سکو به منظور کسب درآمد، بستری را جهت تقلید از معامله‌گران حرفه‌ای فراهم کرده است و سوابق معاملاتی راهبران را در قبال پرداخت کارمزد در آن به نمایش می‌گذارد. این کارمزد می‌تواند معین (کارمزد پایه) یا غیرمعین (کارمزد مبتنی بر حجم و کارمزد مبتنی بر عملکرد باشد). در کارمزد غیرمعین راهبر زمانی مستحق دریافت کارمزد است که عملکرد وی مطابق با ضوابط و شرایطی باشد که سکو مقرر کرده است. راهبر حق استفاده از هرگونه استراتژی معاملاتی را دارد، به شرطی که در چارچوب توافقنامه‌ای باشد که سکو تعیین کرده است. علاوه بر این، راهبر می‌تواند هر زمانی که اراده کند با اجرای عملیات مکث ارائه‌دهنده، ادامه فعالیت خود را به عنوان راهبر به حالت تعلیق درآورد. به این صورت که پس از درخواست انحلال^۱، به‌طور خودکار پیوند میان حساب‌های پیروان با حساب این راهبر، با بسته شدن تمام معاملات به قیمت‌های فعلی متوقف و جدا خواهد شد و در نهایت با تکمیل فرآیند تسویه حساب، گروه راهبر به حساب وی واریز خواهد شد. سکو نیز هر زمانی می‌تواند در صورت تخلف راهبر یا عدم صلاحیت، حساب وی را منحل نماید.

از بررسی رابطه بین راهبر و سکو براساس عقد جعاله این نتیجه حاصل می‌گردد که امکان تطبیق این رابطه در چارچوب عقد جعاله امکان‌پذیر است.

۶-۲-۳. استدلال به عقد وکالت

به موجب عقد وکالت، وکیل برای انجام امری (عمل حقوقی) به اسم و نفع موکل، نایب وی می‌شود. به این ترتیب اقدامات وکیل به منزله اقدامات موکل است و وکیل در ازای وظایفی که بر وی تحمیل می‌شود، مستحق دریافت حق‌الوکاله می‌گردد. در معاملات کپی و انعکاسی نیز هنگامی که راهبر سوابق معاملاتی خود را در اختیار سکو قرار می‌دهد و رضایت خود را جهت عمومی کردن نمایه معاملاتی‌اش اعلام می‌دارد، سکو می‌تواند به‌عنوان وکیل راهبر در ازای ثبت

حساب وی تحت عنوان راهبر جهت معرفی به سایر معامله‌گران و اشتراک‌گذاری اطلاعات معاملاتی راهبر با پیرو، بخشی از گروهی که از پیرو دریافت می‌کند را به‌عنوان حق‌الوکاله خود برداشت نماید؛ اما در رد عقد وکالت می‌توانیم بگوییم که عقد وکالت در اموری صحیح است که خود موکل قادر به انجام آن باشد؛ اما در معاملات انعکاسی و کپی فقط سکو قادر به اشتراک‌گذاری اطلاعات راهبر است و راهبران به صورت قائم به شخص توانایی ارائه و عمومی کردن اطلاعات و استراتژی‌های معاملاتی خویش را ندارند؛ بنابراین از آنجایی که ارائه اطلاعات راهبر جزء امور وکالت بردار نیست، نمی‌تواند موضوع عقد وکالت قرار بگیرد. لذا امکان تطبیق این رابطه در چارچوب عقد وکالت امکان‌پذیر نیست.

۶-۲-۴. بررسی تطابق با عقد بیع

از بررسی رابطه بین راهبر و سکو و مقایسه آن با عقد بیع این نتیجه حاصل می‌گردد که رابطه مذکور دارای تفاوت‌هایی با عقد بیع است که در ذیل به آن‌ها اشاره می‌شود:

- بیع جزء عقود لازم است، درحالی‌که راهبر و سکو در هر زمانی می‌توانند قرارداد را فسخ کنند.
- اگر رابطه بین راهبر و سکو را بیع حق در نظر بگیریم، به این صورت که راهبر حق استفاده از استراتژی‌های معاملاتی خود را در ازای دریافت کارمزد که می‌تواند ثابت یا متغیر باشد؛ به سکو واگذار کرده است. دو اشکال وجود دارد: اشکال اول اینکه اطلاعات معاملاتی آتی راهبر نمی‌تواند مصداق حق باشد؛ چراکه قبل از معامله، موضوع حق تحقق خارجی نداشته است تا معامله بر آن صورت گیرد. اشکال دوم این است که در عقد بیع تنجیز شرط است و عقد معلق بر چیزی باطل است. به عبارتی اگر سکو شرط کند که کارمزد راهبر به بازدهی که برای حساب‌های کپی خود ایجاد می‌کند، یا به تعداد پیروان جذب شده، حجم معاملات، مقدار پول واقعی سرمایه‌گذاری شده بستگی دارد؛ آن‌گاه عقد بیع باطل است. لذا نمی‌توان ماهیت این رابطه را بیع دانست.

۶-۲-۵. بررسی تطابق با عقد اجاره

انتقال منافع و خدمات از ذاتیات ماهیت عقد اجاره است که فارق اصلی بین اجاره و سایر عقود نظیر بیع می‌باشد. با وجود شباهت‌هایی بین رابطه راهبر و سکو با عقد اجاره، امکان تحلیل این رابطه با عقد اجاره وجود ندارد. چراکه در اجاره، مدت اجاره مشخص است و مالکیت منفعت از عین نیز جدا می‌شود. حال آنکه بازه معاملاتی در معاملات اجتماعی محدود به زمان خاصی نمی‌باشد و معین نیست.

۶-۳-۳. رابطه بین سکو و کارگزار

در سکوی کاملاً یکپارچه، سکو و کارگزار یک شخصیت هستند. در سکوی نیمه متمرکز نیز بر مبنای ساختار ارائه شده، عقد مستقیمی بین سکو و کارگزار وجود ندارد؛ اما سکو می‌تواند بر مبنای عقد وکالت به صورت تبرعی و رایگان از کارگزار بخواهد تا سفارشات ارسال شده توسط سکو را برای پیرو ثبت نماید یا در ازای ارسال هر معامله پیرو به کارگزاری، سهمی از کارمزدی که کارگزار از پیرو دریافت می‌کند را بابت ایجاد مشتری برای کارگزار، از وی به‌عنوان حق‌الوکاله دریافت نماید.

۶-۴-۴. رابطه بین پیرو و راهبر

سکو معاملات اجتماعی واسطه‌ای بین راهبر و پیرو است. در این حالت، قراردادی بین معامله‌گر راهبر و معامله‌گر پیرو به‌طور مستقیم وجود ندارد و آن‌ها قراردادشان با نرم‌افزار واسط براساس عقد جعاله است.

۶-۵-۵. رابطه بین راهبر و کارگزار

معامله‌گران در بازار سرمایه قادر به معامله به‌صورت مستقیم نیستند و این امکان فقط از طریق سامانه‌های معاملاتی کارگزاری میسر خواهد بود. در این خصوص بین ماهیت عمل کارگزاری به‌عنوان دلالی، وکالت و حق‌العمل‌کاری اختلاف است. به لحاظ حقوقی با استناد به تعریف قانون تجارت ماده ۳۵۷ از حق‌العمل‌کاری که حق‌العمل‌کار را کسی معرفی می‌نماید که به اسم خود ولی به حساب آمر معامله می‌نماید و در مقابل حق‌العمل دریافت می‌کند، نظریه

حق‌العمل‌کاری قابل قبول‌تر است و در این رابطه اغلب پژوهشگران نظیر یاسینی به ماهیت حق‌العمل‌کار بودن کارگزاران اذعان دارند (Yasini, 2011)؛ چراکه کارگزار موظف است جزئیات معامله را به اطلاع آمر برساند و حاصل معامله را نیز در اختیار او قرار دهد اما دلالت تنها وظیفه معرفی طرفین معامله به یکدیگر را دارد؛ اما به لحاظ تحلیل فقهی ماهیت عمل کارگزاری را می‌توان با عقد وکالت توصیف نمود. بر این اساس قراردادی که کارگزار به نام خود و به حساب راهبر و از جانب وی منعقد می‌کند از مصادیق نمایندگی است که در تبیین نمایندگی، اسلام آن را یکی از اقسام وکالت معرفی نموده است. (شهیدی، جعفری خسروآبادی، ۱۳۹۶).

۶-۶. رابطه بین پیرو و کارگزار

در رابطه بین پیرو و کارگزار نیز می‌توان همان توصیفی که برای رابطه‌ی راهبر و کارگزار به کار بردیم را مجدداً بیان کنیم. کارگزار به‌عنوان وکیل خواه موکل پیرو باشد یا راهبر، به نیابت از آنان سفارشاتشان را به نفع آنان اجرا و در مقابل حق‌الوکاله می‌گیرد.

۶-۷. معاملات مشاوره‌ای

دسترسی به یک منبع اطلاعاتی مطمئن و دقیق که جدیدترین اطلاعات و اخبار در آن عرضه شود، نقش بسزایی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران دارد. معاملات مشاوره‌ای در یک سکوی بصری با ارائه ابزارهای تحلیلی پیشرفته، امکان تبادل نظر، بحث گفتگو محور تحولات بازار و تحلیل اطلاعات جهت بهبود فرآیند تصمیم‌گیری را فراهم می‌آورد. مهم‌ترین ویژگی آن ایجاد یک بانک اطلاعاتی جامع مالی، محاسبه انواع شاخص‌ها و نسبت‌های مالی و پردازش اطلاعات است که منجر به حصول بازدهی بهتر در زمینه‌ی سرمایه‌گذاری می‌شود. این معاملات معمولاً دو حساب ارائه می‌دهند؛ که بر حسب خدمات ارائه شده به دو سرویس رایگان و غیررایگان دسته‌بندی می‌شوند. سرویس رایگان برای همه قابل استفاده است اما با پرداخت بهای عضویت می‌توان از امکانات تخصصی و پیچیده‌تر حساب‌های غیررایگان بهره برد.

با توجه به مباحثی که ذکر شد، معاملات مشاوره‌ای را می‌توان به لحاظ حقوقی و براساس ماهیت‌شان تحت عنوان نهادهایی که به پردازش اطلاعات مالی می‌پردازند؛ دسته‌بندی کنیم. پردازش اطلاعات مالی به فعالیتی اطلاق می‌شود که در آن داده‌ها و اطلاعات مرتبط با بازارهای مالی نگهداری و پردازش می‌گردد و در قبال دریافت مابه‌ازاء در قالب‌های مختلف در اختیار متقاضیان با نیازهای مختلف قرار می‌گیرد (سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۹).

حال که ماهیت معاملات مشاوره‌ای روشن شد به تبیین مباحث فقهی آن پرداخته می‌شود. بدون شک عقد اجاره برای انتقال منافع و سببی جهت مالکیت خدمت ابداع و امضا شده که در تعریف آن به صراحت اشاره شده است. به گونه‌ای که برخی تفاوت اصلی بین اجاره و سایر عقود نظیر بیع را انتقال منافع توسط اجاره دانسته‌اند. با این استدلال خدمات ارائه شده در معاملات مشاوره‌ای را می‌توان در قالب اجاره اشیاء که تملیک منافع به عوض معلوم است تعریف نمود. طبق این تعریف مورد معامله خدمات و منافع سرویس‌های غیررایگان است که در مدت زمان مشخص و به بهای معین در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد.

نتیجه‌گیری

در این پژوهش با ارائه‌نمایی از وضعیت بازار سرمایه ایران، ماهیت معاملات اجتماعی و اقسام و ویژگی‌های آن، موضوع‌شناسی معاملات اجتماعی به صورت مبسوط موردبررسی قرار گرفت. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که تفاوت‌های آشکار معاملات اجتماعی از جنبه‌های مختلف، آن‌ها را از سایر مدل‌های سرمایه‌گذاری فعلی متمایز می‌کند؛ که موجب برتری این معاملات و رشد روزافزون آن در بازارهای مالی جهانی شده است. این معاملات با ایجاد شفافیت اطلاعاتی در بازار سرمایه و مدیریت ریسک از طریق متنوع‌سازی، امکان مدیریت بهینه‌داری را فراهم نموده و با ایجاد تنوع در ابزارهای مالی موجود در بازار سرمایه و امکان سرمایه‌گذاری با حداقل سرمایه، ضمن پوشش دادن اهداف، سلیق و روحیات مالی متفاوت، افراد بیشتری را به سمت بازار سرمایه سوق می‌دهد و ابزاری مناسب جهت هدایت مازاد نقدینگی جامعه به سمت بازار سرمایه و تخصیص بهینه منابع است. همچنین این معاملات با ایجاد شفافیت اطلاعاتی در بازار سرمایه و کاهش هزینه‌های معاملاتی به کارا شدن،

گسترش و تعمیق بازار سرمایه بازار و رشد اقتصادی کمک می‌نماید. از دیگر مزایای این معاملات می‌توان به صرفه‌جویی در زمان و هزینه، تسهیل دستیابی به بازار سرمایه و افزایش سرمایه‌گذاری اشاره نمود. لذا وجود این معاملات در بازار سرمایه ایران و توسعه آن می‌تواند بخشی از خلأهای موجود در این بازار را پوشش داده و در توسعه و تعمیق بازار سرمایه ایران نقش آفرینی نماید. بدین منظور با استفاده از عقود معین الگوی زیر جهت به‌کارگیری معاملات کپی و انعکاسی در بازار سرمایه ایران ارائه گردید که خلاصه آن در جدول (۲) قابل مشاهده است.

جدول (۲): مدل پیشنهادی

ارکان	پیرو و سکو	راهبر و سکو	پیرو و راهبر	راهبر و کارگزار	پیرو و کارگزار
نوع رابطه	جعاله	جعاله	عدم وجود ارتباط مستقیم	وکالت	وکالت

منبع: (یافته‌های تحقیق)

در رابطه با خدمات و سرویس‌های غیررایگان ارائه‌شده در معاملات مشاوره‌ای نیز می‌توان آن را در قالب اجاره اشیاء که تملیک منافع در مدت مشخص به عوض معلوم است، تعریف نمود.

ملاحظات حقوقی
<p>- پیروی از اصول حقوقی تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.</p> <p>- تعارض منافع بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله تعارض منافع ندارد.</p> <p>بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله مستخرج از پایان‌نامه کارشناسی ارشد سید محسن سجادی با عنوان «امکان‌سنجی اجرای معاملات اجتماعی در بازار سرمایه ایران» که در دانشگاه مفید در سال ۱۴۰۱ دفاع شده است.</p>

کتابنامه

۱. اعتصامی، سید امیرحسین (۱۳۹۷). بررسی انواع مدل‌های دریافت کارمزد و هزینه توسط صندوق‌های سرمایه‌گذاری. ایران، تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار.
2. Etsami, S, A., (2018). Examining the Types of fee and Fee Collection Models by Investment Funds. Iran, Tehran: Securities and Exchange Organization. (In Persian).
۳. انصاری، شیخ مرتضی (۱۴۲۰ق). *المکاسب* (چاپ ۳، جلد ۶). قم: مجمع الفکر الاسلامی.
4. Ansari, S, M., (1999). *Al-Makasab* (3rd Edition, Volume 6). Iran, Qom: Majam al-Fikr al-Islami. (In Arabic).
۵. خوش‌زبان، میلاد؛ و خواجه‌نصیری، محمودرضا (۱۴۰۰). ارزیابی و تحلیل معاملات تقلیدی و قرارداد معاملات انعکاسی از منظر فقهی و حقوقی. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۱۱(۲۱)، ۳۹-۷۳.
6. Khoszbani, M; & Khaje Nasiri, M, R., (2021). Evaluation and Analysis of Copy Trading and Mirror Trading Contract from a Jurisprudential and Legal Point of view. *Islamic Financial Research*, 11(21), 39-73. (In Persian).
۷. خوئی، ابوالقاسم (۱۴۱۴ق). *مصباح الفقاهه فی المعاملات* (چاپ دوم، جلد ۲). ایران، قم: وجدانی.
8. Khoi, Abul Qasim (1993). *Misbah al-Fiqahah fi al-Maamalat* (Second Edition, Volume 2). Iran, Qom: Vedjani. (in Arabic).
۹. سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۴۰۰). مصوبه کمیته تخصصی فقهی (جلسه ۲۳۱؛ سال پانزدهم).
10. Securities and Exchange Organization (۱۴۰۰). The Approval of the Specialized Jurisprudential Committee (Session 231; 15th Year). (In Persian).
۱۱. سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۸۹). *دستورالعمل تأسیس و فعالیت پردازش اطلاعات مالی*. ایران، تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار.
12. Securities and Exchange Organization (1389). *Guidelines for the Establishment and Activity of Financial Information Processing*. Iran, Tehran: Securities and Exchange Organization. (in Persian).
۱۳. سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۴۰۱). گزارش وضعیت بازار سرمایه. ایران، تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار.
14. Stock Exchange and Securities Organization (1401). *Capital Market Status Report*. Iran, Tehran: Securities and Exchange Organization. (In Persian).
۱۵. شرکت خدمات پژوهش و خدمات مالی تابان خرد (۱۳۹۷). تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی ایران و بازار سرمایه: بین جایگاه، چالش‌ها و راهکاره». ایران، تهران: شرکت خدمات پژوهش و خدمات مالی تابان خرد.

16. Taban Kherad Research and Financial Services Company (1397). Financing of Iranian Economic Enterprises and the Capital Market: Explanation of Position, Challenges and Solutions". Iran, Tehran: Taban Kherad Research and Financial Services Company. (In Persian).
۱۷. شهیدی، سید مرتضی؛ و جعفری خسروآبادی، نصرالله (۱۳۹۶). ماهیت فقهی - حقوقی عمل کارگزاری در معاملات بورسی. *دانشنامه حقوق اقتصادی*، ۱۲(۲۴)، ۲۳-۴۲. Doi: 10.22067/le.v24i12.54532
18. Shahidi, S, M; & Jafari Khosroabadi, N., (1396). Jurisprudential-legal Nature of Brokerage in Stock Market Transactions. *Encyclopedia of Economic Law*, 12(24), 23-42 (In Persian).
۱۹. علی‌زاده، معصومه (۱۴۰۱). *امکان‌سنجی اجرای معاملات اجتماعی در بازار سرمایه ایران* (پایان‌نامه کارشناسی ارشد)، دانشگاه مفید، قم، ایران.
20. Alizadeh, M., (2022). Feasibility of Implementing Social Trading in the Capital Market of Iran (Master's thesis), Mofid University, Qom, Iran (In Persian).
۲۱. روحانی‌راد، شایان (۱۳۹۹). *فین‌تک؛ جستاری در سطح جهان و ایران*. سیاست نامه علم و فناوری، ۳(۱۰)، ۷۵-۹۴.
22. Rouhanirad, S., (2020). Fintech; Research in the World and in Iran. *Science and Technology Policy*, 3(10), 75-94. (In Persian).
۲۳. متقی، لی‌لی (۱۳۷۶). *بررسی و تحلیل بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار در ایران*. برنامه‌ریزی و بودجه، ۲(۹)، ۲۸-۳.
24. Motaghi, Li Li (1997). Investigating and Analyzing the Capital Market and Stock Exchange in Iran. *Planning and Budgeting*, 2(9), 3-28. (In Persian).
۲۵. مکارم‌شیرازی، ناصر (۱۴۲۵ق). *انوارالفقاهه فی احکام العتره الطاهره (البیع)* (چاپ اول). ایران، قم: مدرسه امام علی بن ابیطالب.
26. Makarem Shirazi, N., (2004). *Anwar al-Feqhah fi Ahkam al-Etrah al-Tahira (Al-Bay)* (First Edition). Iran, Qom: Imam Ali Bin Abitalib School. (In Arabic).
۲۷. موسوی خمینی، سید روح‌الله (۱۳۶۶). *البیع* (جلد ۱). ایران، قم: جامعه مدرسین.
28. Mousavi Khomeini, S, R., (1987). *Al-Bay* (Volume1). Iran, Qom: Jamia Modaresin. (In Arabic).
29. BaFin (2017). *Social Trading-Plattformen zur Signalgebung und Automatisierten Auftragsausführung*
https://www.bafin.de/DE/Verbraucher/Finanzwissen/Fintech/SocialTrading/social_trading_node.html
30. Braun, A. (2013). *Social Trading-simplified*. *Munchen: FinanzBuch Verlag*.

31. Gemayel, R., & Preda, A. (2018). Does a Scopic Regime Produce Conformism? Herding Behavior Among Trade Leaders on Social Trading Platforms. *The European Journal of Finance*, 24(14), 1144-1175.
32. Haber, M. (2017). Social Trading, A New Attractive Investment Opportunity or an Unforeseeable Risk?.
33. Hirshleifer, J. (1978). The Private and Social Value of Information and the Reward to Inventive Activity. In *Uncertainty in Economics* (541-556). Academic Press.
34. Kromidha, E., & Li, M. C. (2019). Determinants of Leadership in Online Social Trading: A signaling Theory Perspective. *Journal of Business Research*, 97, 184-197.
35. Lee, I., & Shin, Y. J. (2018). Fintech: Ecosystem, Business Models, Investment Decisions, and Challenges. *Business Horizons*, 61(1), 35-46.
36. Liu, Y., Yang, M., & Tan, Y. (2022). Someone is Mimicking You: Investigating Copycats in Social Trading. In *Someone is Mimicking You: Investigating Copycats in Social Trading: Liu, Ye/ uYang, Mingwen/ uTan, Yong*. [SI]: SSRN.
37. Pan, W., Altshuler, Y., & Pentland, A. (2012). Decoding Social Influence and the Wisdom of the Crowd in Financial Trading Network. In *2012 International Conference on Privacy, Security, Risk and Trust and 2012 International Confernece on Social Computing* (203-209). IEEE.
38. Wohlgemuth, V., Berger, E. S., & Wenzel, M. (2016). More Than Just Financial Performance: Trusting investors in Social Trading. *Journal of Business Research*, 69(11), 4970-4974.
39. Yasini, S. H. (2011). The Nature and Legal Regime Governing Stock Trading in the Stock Exchange.
40. <https://data.worldbank.org/indicator>.



Designing an Operational Crowdfunding Model and Business Model Canvas for Small and Medium-Sized Enterprises (Case Study: Meidoun Platform)

Hadi Sourì Tabar*

Mohammad Tohidi**



doi 10.30497/ifr.2022.243456.1730



Abstract

It is important to Support and develop start-ups and SMEs in Iran, because the development of entrepreneurship can play an important role in the economic development of the country. According to the first paragraph of the general policies of resistance economy, there is a need for providing conditions and activating financial resources in order to develop entrepreneurship and maximize the participation of individuals in economic activities by facilitating crowdsourcing, and among the ways to achieve this we can refer to crowdfunding. This study tries to design an operational model for crowdsourcing small and medium-sized businesses with an emphasis on Meidoun website. The website uses various media capacities, such as TV competitions, to finance small and medium-sized businesses. This research is applied in terms of purpose and descriptive-survey in terms of the nature of data collection. At first, successful domestic and foreign crowdfunding and business models were examined. Then, to select the best crowdfunding model, a questionnaire based on the criteria of entrepreneurs and investors was designed. In the next step, using TOPSIS model, the crowdfunding models were ranked based on the opinion of experts. Then, with the formation of the focus group, the results of the mentioned rankings were reviewed and the final model of the platform was determined, and based on that, the business model canvas of the platform was designed.

Keywords

Crowdfunding; Resource Equipping; Resource Allocation; Medium and Small Businesses; SMEs; Business Model Canvas.

JEL Classification: G21; M13.

* M.A in Islamic Studies and Financial Management, Department of Finance, Faculty of Islamic Studies and Management, Imam Sadiq University, Tehran, Iran.

souritabar@isu.ac.ir

0000-0001-8632-2809

** Associate Professor, Department of Finance, Faculty of Islamic Studies and Management, Imam Sadiq University, Tehran, Iran (Corresponding Author).

tohidi@ius.ac.ir

0000-0002-1289-1256

ارائه الگوی مناسب تأمین مالی جمعی و بوم مدل کسب و کار برای کسب و کارهای کوچک و متوسط (مورد مطالعه: سامانه میدون)

محمد توحیدی**

هادی سوری تبار*

چکیده

حمایت از راه‌اندازی و توسعه کسب و کارهای کوچک و متوسط در ایران براساس نقش مهم آن‌ها در اقتصاد کشور باهدف اشتغال‌زایی و توسعه اقتصاد درون‌زا و مردمی، جایگاه ویژه‌ای دارد که از مهم‌ترین این حمایت‌ها، تأمین مالی منابع موردنیاز کسب و کارهای یاد شده است. براساس بند اول سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی، لزوم تأمین شرایط و فعال‌سازی منابع مالی به‌منظور توسعه کارآفرینی و به حداکثر رساندن مشارکت آحاد جامعه در فعالیت‌های اقتصادی با تسهیل همکاری‌های جمعی ابلاغ گردیده و ازجمله راه‌های تحقق این امر، جمع‌آوری جریان‌ات وجوه خرد مردمی در قالب تأمین مالی جمعی است. پژوهش حاضر به‌منظور طراحی الگوی عملیاتی جمع‌سپاری مالی کسب و کارهای کوچک و متوسط با مطالعه موردی کسب و کارهای مراجعه‌کننده به سامانه میدون انجام گرفته است. این پژوهش از منظر هدف کاربردی، از منظر ماهیت داده‌ها کیفی و از منظر نحوه گردآوری داده‌ها، توصیفی پیمایشی محسوب می‌شود. در این پژوهش ابتدا به روش اسنادی الگوی تأمین مالی جمعی و بوم مدل کسب و کار پلتفرم‌های موفق خارجی و داخلی موردبررسی قرار گرفت. سپس جهت انتخاب مدل مناسب تأمین مالی جمعی سامانه میدون، پرسشنامه‌ای طراحی و الگوهای تأمین مالی جمعی از منظر بازیگران اصلی پلتفرم یعنی سرمایه‌پذیران، سرمایه‌گذاران و صاحبان پلتفرم با استفاده از مدل تاپسیس اولویت‌بندی گردید. سپس با تشکیل گروه کانونی، نتایج رتبه‌بندی‌های یادشده بررسی و مدل نهایی پلتفرم تأمین مالی جمعی میدون مشخص و براساس آن، بوم مدل کسب و کار پلتفرم طراحی گردید.

واژگان کلیدی: تأمین مالی جمعی؛ جمع‌سپاری؛ سامانه میدون؛ کسب و کارهای کوچک و متوسط؛ بوم مدل؛ کارآفرینی.

* دانش‌آموخته کارشناسی ارشد، معارف اسلامی و مدیریت مالی، گروه مدیریت مالی، دانشکده معارف اسلامی و مدیریت، دانشگاه امام صادق^{علیه‌السلام}، تهران، ایران
souritabar@isu.ac.ir

** دانشیار، گروه مدیریت مالی، دانشکده معارف اسلامی و مدیریت، دانشگاه امام صادق^{علیه‌السلام}، تهران، ایران
tohidi@isu.ac.ir (نویسنده مسئول)

مقدمه

کسب‌وکارهای کوچک و متوسط به‌عنوان یکی از مهم‌ترین بازوهای اقتصادی و کارآفرینی در تمام کشورها به‌شمار می‌آیند. این دسته از کسب‌وکارها از مزیت امکان راه‌اندازی و رشد سریع، نیازمندی به تأمین مالی کمتر نسبت به صنایع بزرگ و انعطاف‌پذیری و پویایی قابل توجه برخوردارند. باهدف استفاده از مزیت‌های یادشده برای مقاوم‌سازی اقتصاد کشور ایران در برابر فشار و تحریم‌های خارجی با کمک و همراهی عموم مردم، براساس بند اول سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی، لزوم تأمین شرایط و فعال‌سازی منابع مالی به‌منظور توسعه کارآفرینی و به حداکثر رساندن مشارکت آحاد جامعه در فعالیت‌های اقتصادی با تسهیل همکاری‌های جمعی ابلاغ گردیده است. در ایران برای کسب‌وکارهای خرد و متوسط منابع مالی موردنیاز عمدتاً به‌صورت وام‌های کارآفرینی تأمین می‌گردد. با توجه به روند دشوار دریافت وام‌های بانکی، جمع‌سپاری جریان‌ات کوچک مردمی به‌عنوان یک راه‌حل جدید با تسهیل این فرایند، مصداقی از فعالیت خودجوش مردم محور و اجرای کاربردی سیاست‌های اقتصاد مقاومتی است.

جمع‌سپاری^۱ به‌معنای برون‌سپاری کار، فعالیت یا وظیفه‌ای به یک جمعیت انبوه (شبکه گسترده‌ای از افراد غیرمعین) از طریق یک فراخوان عمومی بوده (Kleemann et al, 2008, p. 6) و علت برون‌سپاری^۲ کار به جمعیت انبوه بر مبنای اصل خرد جمعی است. مفهوم تأمین مالی جمعی ریشه در مفهوم گسترده‌تر آن یعنی جمع‌سپاری دارد و به‌منظور توسعه فعالیت‌ها از اجتماع به‌عنوان ابزاری برای گرفتن راهکار استفاده می‌کند. تأمین مالی جمعی به‌طور خاص، یک فراخوان عمومی^۳ از طریق اینترنت، برای تأمین منابع موردنیاز به‌صورت کمک بلاعوض، تبادل انواع پاداش و یا سهام به‌منظور حمایت از ابتکارات در رسیدن به اهداف مشخص توصیف می‌شود (Lambert & Schwienbacher, 2010, pp. 4-6).

در حال حاضر در کشورهای مختلف تأمین مالی موفق و چشم‌گیر به شیوه‌های مختلف مانند فروش سهام، هبه مالی و اعطای پاداش (پیش‌فروش محصول و خدمات)

1. Crowdsourcing
2. Outsourcing
3. Open call

توسط پلتفرم جمع‌سپاری انجام می‌گیرد. در ایران نیز تعدادی طرح برای پلتفرم‌ها جمع‌سپاری انجام شده که متأسفانه موفق نبودند.

سامانه میدون^۴ به‌عنوان سامانه جامع هدایت، آموزش و پشتیبانی کسب‌وکارهای خرد و متوسط توانسته با تشکیل شبکه‌ای از جریان‌ات مردمی نسبت به جذب منابع تعداد قابل توجهی از سرمایه‌پذیران خرد به‌صورت سنتی و مذاکره‌محور برآید و آن‌ها را در اختیار طرح‌های موردنظر صاحبان سرمایه قرار دهد. با توجه به تعداد بالای تقاضای سرمایه‌گذاری و سرمایه‌پذیری لازم است با طراحی پلتفرم تأمین مالی جمعی، مسأله را به صورتی جامع‌تر پاسخ‌گو باشیم تا در مقیاس بزرگتر جریان نقدینگی خرد جامعه به تولید هدایت شود.

این پژوهش درصدد است پلتفرمی عملیاتی برای تأمین مالی جمعی کسب‌وکارهای سامانه میدون طراحی نماید. در این پژوهش ضمن تعریف تأمین مالی جمعی، ویژگی‌ها و انواع آن، بوم مدل پلتفرم‌های موفق تأمین مالی جمعی داخلی و خارجی مورد مطالعه قرار می‌گیرد. در مرحله بعد با استفاده از تجربه گروه تأمین مالی میدون به‌عنوان خبره و همچنین نظرسنجی از سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران میدون الگوی مناسب تأمین مالی جمعی میدون ارائه شده و بوم مدل کسب و کار آن استخراج می‌گردد.

۱. پیشینه پژوهش

صنعت تأمین مالی جمعی به‌سرعت در حال رشد بوده و مطالعات خارجی گسترده‌ای در این حوزه صورت پذیرفته است که در ادامه به برخی از آن‌ها اشاره می‌گردد.

بهرامی و نبی‌زاده (۱۳۹۶) در مقاله‌ای با عنوان «الگوهای نوین تأمین مالی و سرمایه‌گذاری در طرح‌های کارآفرینی و شرکت‌های دانش‌بنیان»، به دنبال گسترش بدنه دانشی و ادبیات مرتبط با الگوهای نوین تأمین مالی بنگاه‌های دانش‌بنیان نوپا و به‌طور خاص سه روش تأمین مالی خرد، سرمایه‌گذاری جمعی و وام‌دهی نظیر به‌نظیر است.

حاجی‌غلام‌سریزدی و دیگران (۱۳۹۶) در مقاله‌ای با عنوان «ارائه مدل بوم‌شناسی کسب‌وکار تأمین مالی جمعی در ایران»، به دنبال ارائه گزاره‌های پیشنهادی و مدل کسب‌وکار تأمین مالی جمعی و نوع‌شناسی بازیگران این روش در ایران با استفاده از تحلیل داده‌های

تجربی حاصل از بررسی پلتفرم‌های فعال در ایران است. بر این اساس مشخص گردید که پلتفرم‌های مبتنی بر مدل اهدا و جایزه، بیشترین نرخ موفقیت طرح را در کشور دارند. آزاد رنجبر، چاوشی و منطقی (۱۳۹۵) در مقاله‌ای با عنوان «مدلسازی تأمین مالی جمعی موفق؛ مطالعه موردی در ایران»، درصدد ارائه الگویی بومی برای تأمین مالی جمعی موفق بوده و نتیجه گرفتند کیفیت و مشخصات طرح، بازگشت سرمایه، عوامل جغرافیایی، مشوق‌ها و اعتبار از عوامل تأثیرگذار بر موفقیت تأمین مالی جمعی هستند. همچنین عامل بازگشت سرمایه و اعتبار از الزامات اساسی و عامل مشوق‌ها و عوامل جغرافیایی از الزامات انگیزشی سرمایه‌گذاران است.

بهاری‌فر، شهرابی و جلال (۱۳۹۵) در مقاله‌ای با عنوان «الگوهای تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط. تأمین مالی جمعی: مفاهیم، مدل‌ها و ملاحظات قانون‌گذاری»، ضمن معرفی تأمین مالی جمعی به تشریح چهار نمونه از این روش‌ها به‌طور کامل پرداخته‌اند. سپس با مرور تأمین مالی جمعی در دنیا و بررسی قواعد آن در قوانین مالی آمریکا، توصیه‌هایی در مورد الزامات قانونی پیشنهادی مرتبط به آن در ایران بیان کرده‌اند.

زرنندی، افشارپور و عساکره (۱۳۹۵) در مقاله‌ای با عنوان «مطالعه تطبیقی مدل‌های کسب‌وکار پلتفرم‌های برتر تأمین مالی جمعی در جهان»، مدل‌های کسب‌وکار ۱۰۰ پلتفرم برتر تأمین سرمایه جمعی در جهان را بررسی و سیاست‌ها و مدل‌های مختلف این روش‌ها را معرفی کرده‌اند. نتایج تحلیل آن‌ها نشان داد که انگیزه‌ی مشارکت‌کنندگان در سال‌های اخیر به سمت مدل سهام تمایل پیدا کرده است. همچنین بیشتر پلتفرم‌ها از سیاست همه‌یاهیچ استفاده می‌کنند.

پورزرنندی و شهریاری (۱۳۹۴) در مقاله‌ای با عنوان «مطالعه تطبیقی ابزارهای مالی سرمایه‌گذاری خطرپذیر در بانک‌ها»، ضمن مطالعه تطبیقی ابزارهای مالی سرمایه‌گذاری خطرپذیر در بانک‌های تجاری کشور، مدل تأمین مالی جمعی در بانک‌ها را پیشنهاد داده‌اند. مدل آن‌ها بیشتر مربوط به تأمین مالی خطرپذیر و به‌صورت کلی و در رابطه با بانک‌ها بوده و به‌صورت تخصصی ارتباطی با تأمین مالی جمعی ندارد.

حسینی، نظام‌دوست و محسنی (۱۳۹۳) در مقاله‌ای با عنوان «تأمین مالی جمعی»، الگوی پیشنهادی فرابورس ایران برای تأمین مالی جمعی را ارائه کرده‌اند. در این الگو کارآفرینان از

طریق مشاورین تخصصی اقدام به راه اندازی کمپین در پلتفرم های تأمین مالی جمعی می کنند و از طریق دیگر سرمایه گذاران خرد با رصد کمپین ها اقدام به سرمایه گذاری می نمایند.

لین و ویسواناثان^۵ (۲۰۱۶م) در مقاله ای با عنوان «تورش سرزمین در سرمایه گذاری های برخط^۶: مطالعه تجربی بازار تأمین مالی جمعی برخط»، به وجود نوعی تورش از جنس جغرافیایی در تأمین مالی جمعی اشاره می کنند که بر این اساس، افراد ساکن در یک منطقه جغرافیایی مایل به حمایت و سرمایه گذاری در طرح های محلی هستند.

کوردووا، دولچی و جیانفرات^۷ (۲۰۱۵م) در مقاله ای با عنوان «عوامل تعیین کننده موفقیت تأمین مالی جمعی: شواهدی از طرح های فناوری»، فاکتورهای مؤثر بر موفقیت کمپین ها را براساس مطالعه ۱۱۲۷ طرح فناوری در چهار پلتفرم مختلف بررسی نموده اند. نتایج نشان داد که افزایش مقدار هدف مالی کمپین با احتمال پایین تر و میزان موفقیت کمتر طرح همبسته است و افزایش مدت زمان کمپین سبب افزایش شانس موفقیت می شود.

هوریش^۸ (۲۰۱۵م) در مقاله ای با عنوان «تأمین مالی جمعی برای سرمایه گذاری های زیست محیطی: تحلیلی تجربی از تأثیر جهت گیری زیست محیطی بر موفقیت طرح های تأمین مالی جمعی»، ۸۵۳ کمپین تأمین مالی جمعی را با موضوع طرح های محیط زیستی^۹ در سایت ایندیوگوگو در سال ۲۰۱۴ میلادی بررسی کرده و نتیجه می گیرد طرح ها باهدف بزرگ به احتمال بیشتری شکست می خورند.

ژنگ^{۱۰} و دیگران (۲۰۱۴م) در مقاله ای با عنوان «نقش سرمایه اجتماعی چندبعدی در تأمین مالی جمعی: مطالعه تطبیقی در چین و ایالات متحده»، به تحلیل اثر شبکه های اجتماعی کارآفرینان در تأمین مالی جمعی با مطالعه تطبیقی دو پلتفرم کیک استارتر (در آمریکا) و دموهور (در چین) پرداخته اند. آن ها دریافتند که کشورهای مختلف با فرهنگ های متفاوت عملکرد متفاوتی دارند.

ولنسن و جیگلسیوت^{۱۱} (۲۰۱۴م) در مقاله ای با عنوان «تأمین مالی جمعی برای خلق ارزش: رویکرد سرمایه گذاران»، دو گروه ذی نفع در تأمین مالی جمعی را شناسایی نمودند که

5. Lin & Viswanathan

6. On Line

7. Cordova

8. Horicsh

9. Environmental Ventures

10. Zheng

11. Valanciene & Jegeleviciute

عبارت‌اند از «ذی‌نفعان زمینه‌ای» (جامعه، دولت و قانون‌گذاران که جزء محیط خارجی هستند) و «ذی‌نفعان سازمانی» (کارآفرینان، سرمایه‌گذاران و پلتفرم). طبق این مقاله لازم است در تأمین مالی جمعی ذی‌نفعان سازمانی از وضعیت مشتری و تأمین‌کننده کسب‌وکارهای نوپا به حامیان (سرمایه‌گذاران) آن‌ها تبدیل شوند.

ماشله^{۱۲} (۲۰۱۲م) در مقاله‌ای با عنوان «کارآفرینان کدام اطلاعات را باید در پلتفرم‌های سرمایه‌گذاری جمعی آلمانی افشا کنند؟»، اهمیت افشای اطلاعات^{۱۳} طرح‌های تأمین مالی جمعی مبتنی بر مشارکت را بیان می‌کند. از نظر ایشان میزان افشای اطلاعات موجب افزایش رقابت بین پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی و اثرگذاری بر ارزیابی ریسک به میزان سود دریافتی^{۱۴} از طرح‌ها شود.

همر^{۱۵} (۲۰۱۱م) در مقاله‌ای با عنوان «تصویر لحظه‌ای از تأمین مالی جمعی»، بازیگران، مدل‌های تأمین مالی جمعی و فرآیند آن‌ها را تشریح کرده است. طبق فرآیند هم، سرمایه‌گذاران از طریق واسطه‌ها (پلتفرم‌ها) با سرمایه‌پذیران ارتباط برقرار می‌نمایند. در این فرآیند، بانک‌ها و ارائه‌دهندگان خدمات مالی خرد درگاه‌های ارتباط مالی آن‌ها هستند.

همان‌طور که ملاحظه می‌شود پژوهش‌های متعددی در حوزه تأمین مالی کسب‌وکارهای نوپا و تأمین مالی جمعی در ایران صورت پذیرفته است که معمولاً یا به موضوع‌شناسی تأمین مالی جمعی پرداخته‌اند یا به صورت کلی طراحی مدل تأمین مالی جمعی را مدنظر قرار داده‌اند. درحالی‌که نمی‌توان یک مدل خاص را برای همه کسب‌وکارها و بخش‌های اقتصادی توصیه نمود، بلکه لازم است با در نظر گرفتن شرایط و جزئیات کسب‌وکارها، مدلی طراحی نمود که با واقعیات و شرایط آن کسب‌وکارها سازگارتر باشد. نوآوری این پژوهش آن است که به صورت موردکاوری و با کمک نظرات خبرگان و دست‌اندرکاران سامانه میدون و همچنین سرمایه‌گذاران و کارآفرینان مرتبط با آن به ارائه مدل مناسب تأمین مالی جمعی و استخراج بوم مدل کسب‌وکار آن برای سامانه میدون و کسب‌وکارهای مرتبط با آن پرداخته است.

12. Mäschle

13. Disclosure requirements

14. Risk-return

15. Hemer

۲. مبانی نظری

۱-۲. تعریف تأمین مالی جمعی

از نظر ارنست^{۱۶} (۲۰۱۳م) صاحبان ایده و کارآفرینانی که سرمایه لازم را ندارند، با استفاده از زیرساخت فناوری، بدون صرف هزینه و به‌دوراز بروکراسی‌های مربوط به تأمین مالی از طریق اعتبارات بانکی، سرمایه موردنظر خود را جذب می‌کنند (Ernst, 2013, p. 6). تأمین مالی جمعی یک فن مالی است که از اینترنت برای هم‌رسانی سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران جهت تجهیز منابع و تخصیص آن به طرح‌های مورد حمایت استفاده می‌کند (OECD, 2015, p. 10). به‌بیان‌دیگر تأمین مالی جمعی روشی نوین برای تأمین مالی کسب و کارها با استفاده از تعداد زیادی از سرمایه‌های خرد و متوسط به‌واسطه اینترنت است (امیرییک، برادران، حسینی‌واعظ و انوشه، ۱۴۰۰، ص. ۶۱۱).

۲-۲. مدل‌های تأمین مالی جمعی

۱-۲-۲. تأمین مالی جمعی مبتنی بر خیریه^{۱۷}

این مدل اغلب در طرح‌های غیرانتفاعی یا بشردوستانه کاربرد دارد و مشارکت‌کنندگان هیچ‌گونه انتظاری در قبال حمایت مالی ارائه‌شده ندارند. این شیوه تفاوتی با خیرات یا گل‌ریزان در فرهنگ ایرانی ندارد. معمولاً از این مدل در تأمین مالی نهادهای مدنی و خیریه‌ها استفاده می‌گردد (دفتر توسعه کارآفرینی، ۱۳۹۳، ص. ۱۰).

۲-۲-۲. تأمین مالی جمعی مبتنی بر پاداش^{۱۸}

در این روش به مشارکت‌کنندگان در قبال حمایت آن‌ها پاداش داده می‌شود. برای مثال در مواردی حمایت مالی در قالب پیش سفارش به‌منظور حمایت از تولید محصولات هنری، محصول جدید و یا خدمات است که در قبال آن، کارآفرین متعهد می‌شود نسخه اولیه از محصولات یا خدمت خود را تحویل حامیان دهد (Hemer, 2011, p. 13-14).

16. Ernst

17. Donation-Based Crowdfunding

18. Reward-Based Crowdfunding

۲-۳-۲. وام‌دهی جمعی^{۱۹}

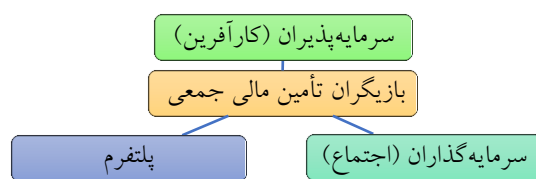
این شیوه به افراد اجازه می‌دهد در صورت پذیرفته شدن توسط پلتفرم، تقاضای وام بدون پشتوانه و با ریسک بالا نموده، وجوه را از اجتماع تأمین و آن را همراه با نرخ بهره ثابت بازپرداخت نماید (حسینی، نظام‌دوست و محسنی، ۱۳۹۳، ص. ۱).

۲-۴-۲. تأمین مالی جمعی مبتنی بر مشارکت^{۲۰}

در این حالت پاداش مشارکت‌کنندگان در ازای سرمایه‌گذاری، دریافت سهام، سود سهام و یا حق‌رأی در سهام مخاطره‌آمیز است. در این حالت مشارکت‌کننده، سود مستقیم دریافت نمی‌کند بلکه به‌نوعی در سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر شرکت می‌کند (Lambert & Schwiendbacher, 2010, pp. 8-15).

۲-۳-۳. بازیگران تأمین مالی جمعی

تأمین مالی جمعی شکل جدیدی از سرمایه‌گذاری غیررسمی در طرح‌های کارآفرینانه است که بازیگران اصلی آن کارآفرین (صاحب طرح یا سرمایه‌پذیر)، اجتماع (سرمایه‌گذار) و پلتفرم واسطه برای تأمین مالی جمعی است (Hemer, 2011). پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی، سرمایه موردنیاز برای راه‌اندازی طرح را به‌وسیله مشارکت‌های سرمایه‌گذاری خرد انبوهی از حامیان بالقوه از طریق اینترنت ممکن می‌سازد و شبکه سرمایه‌گذاری پویایی را ایجاد می‌کنند (Zvilichovsky, Inbar & Barzilay, 2015, pp. 35-37).



شکل (۱): بازیگران تأمین مالی جمعی

منبع: (Hemer, 2011)

19. Crowd Lending
20. Crowd Equity

۲-۴. مشخصات مدل های تأمین مالی جمعی

طبق تحقیقات انجام شده طرح ها با مدل تأمین مالی جمعی مبتنی بر مشارکت^{۲۱} بیشترین حجم سرمایه تأمین مالی شده را به خود اختصاص دادند، هرچند این طرح ها دارای مدت زمان طولانی عمر سرمایه گذاری و بیشترین ریسک را نسبت به سایر مدل ها دارند. قوانین سخت گیرانه ای بر این مدل حاکم است و صاحبان طرح ها سعی دارند به نحوی بسیار مطلوب، سطوح مختلف ریسک که طرح را به مخاطره می اندازد، نمایش دهند؛ اما همچنان پلتفرم های تأمین مالی معیارهای شدیدتری برای قبول و پیشنهاد طرح ها در نظر می گیرند. با این وجود طرح های تأیید شده درصد موفقیت بسیار بالاتری نسبت به سایر طرح ها با انواع دیگر مدل های تأمین مالی دارند.

مشخصات مدل وام دهی جمعی^{۲۲} با توجه به مدل فرعی مشتق شده از آن مانند قرض دهی شخص به شخص^{۲۳} و مخاطب اصلی متفاوت است. مدل فرعی اوراق بدهی^{۲۴} به طور متوسط نسبت به کمپین های برگزار شده دارای بیشترین حجم تأمین مالی شده و نرخ بالایی موفقیت را داراست. در مقابل، قرض دهی شخص به شخص قرار دارد که درصد موفقیت بسیار پایین، حجم کم تأمین مالی و نرخ بالای نکول را به خود اختصاص داده است (Shneor, Zhao & Flaten, 2020, pp. 28-31).

در رابطه با مدل پاداش، حجم تأمین مالی شده و نرخ موفقیت میانه ارزیابی می شود. ریسک مرتبط با وعده های دروغین یا عدم تحویل بسیار ناچیز است، در حالی که ریسک تأخیر در تحقق وعده مهم ارزیابی می شود. این تأخیر اغلب مربوط به طرح ها با حجم مبلغ تأمین مالی بسیار پایین یا بسیار بالا است (Mollick, 2015). در گذشته احتمال تمام شدن هزینه های تولید زیادتر از میزان برآوردی بالا بود که منجر به تأخیر در تولید و تحویل پاداش وعده داده شده می شود. امروزه کارآفرینان ممکن است با انبوه تقاضا و تأمین مالی بیشتر از نیاز^{۲۵} اعلامی روبرو شوند که باعث پیچیدگی بیشتر برای کسب و کارهای کوچک می شود (Hainz, 2018, pp. 79-101).

21. Equity Based Crowdfunding
22. Lending Based Crowdfunding
23. P2P Consumer Lending
24. Debt-Based Securities
25. Overfunding

مدل اهدا به طور متوسط نسبت به کمپین‌های تعریف‌شده ذیل آن، حجم تأمین مالی کمتر و نرخ موفقیت متوسط نسبت به سایر مدل‌ها را به خود اختصاص داده است (Shneor, Zhao & Flaten, 2020, pp. 28-31).

جدول (۱): مشخصات مدل‌های تأمین مالی جمعی

مدل مشخصه	تأمین مالی جمعی مبتنی بر مشارکت	وام‌دهی جمعی	تأمین مالی مبتنی بر پاداش	تأمین مالی مبتنی بر اهدا
حجم تأمین مالی شده	نسبت بالا	متفاوت وابسته به نوع مدل فرعی انتخابی	متوسط	پایین
ریسک	بالا	متوسط رو به پایین	متوسط	متوسط
افق زمانی	چندین سال	از چند ماه تا چند سال	چند ماه	کوتاه مدت
منفعت سرمایه‌گذار	مالکیت بر سهام شرکت یا جریان درآمدی در آینده	دریافت بهره و حس حمایت	امکان مصرف پاداش، لذت و حس حمایت	لذت، احساس حمایت و تحقق مأموریت
منفعت سرمایه‌پذیر	تأمین مالی، ارزش‌گذاری بازار، تبلیغات	تأمین مالی، ارزش‌گذاری بازار، دریافت جریان نقدینگی ضروری	تأمین مالی، ارزش‌گذاری بازار، فروش اولیه و پیدا کردن مشتری، تبلیغات	تأمین مالی، تسکین سختی‌ها، گسترش رفاه
نرخ موفقیت	بالا	پایین در قالب فردی ^{۲۶} ، فردی ^{۲۶} ، بالا قالب کسب‌وکار ^{۲۷} ، بسیار بالا در حالت اوراق قرضه ^{۲۸}	متوسط	متوسط

منبع: (Shneor, Zhao & Flaten, 2020, pp. 28-31)

26. P2P Consumer
 27. P2P Business
 28. Debt-Based Securities

۲-۵. مدل کسب و کار تأمین مالی جمعی و ساختار آن^{۲۹}

مدل کسب و کار به بیان ساده عبارت است از روشی که شرکت‌ها در فعالیت تجاری خود در پیش گرفته و با کسب درآمد ثابت خود را حفظ می‌کنند. در این مدل با توجه به منابع در دسترس و نیاز مشتریان، پیشنهادی برای عرضه ارزش موردنظر مشتری ارائه شده و منافع و درآمد نصیب شرکت می‌کند. از طرفی دیگر مدل کسب و کار شیوه کسب درآمد توسط بنگاه را با مشخص کردن جایگاه آن در زنجیره ارزش مشتری تشریح می‌کند (صلواتیان، تقوا و گودرزی، ۱۳۹۷، ص. ۸۴). مدل‌های مختلفی برای بررسی فضای کسب و کار ارائه شده است که یکی از معروف‌ترین آن‌ها، مربوط به الکساندر استروالدر^{۳۰} است. طبق تعریف استروالدر مدل کسب و کار ابزار مفهومی شامل مجموعه‌ای از عناصر و ارتباط آن‌ها است که منطق شرکت را برای درآمدزایی نشان می‌دهد. در همین راستا بوم مدل کسب و کار استروالدر از چهار حوزه اصلی شامل ارزش، مشتری، زیرساخت و مالی (درآمد-هزینه) تشکیل شده است که به نه جزء تقسیم می‌شود. اجزاء بوم مدل کسب و کار شامل بخش مشتریان^{۳۱}، ارزش پیشنهادی^{۳۲}، کانال‌های توزیع^{۳۳}، ارتباط با مشتریان^{۳۴}، فعالیت‌های کلیدی^{۳۵}، جریان درآمدی^{۳۶}، شرکای کلیدی^{۳۷}، منابع کلیدی^{۳۸} و ساختار هزینه^{۳۹} است (استروالدر، ۲۰۱۰) که در جدول (۲) به اختصار تبیین شده است.

جدول (۲): اجزا اصلی و فرعی بوم مدل کسب و کار استروالدر

اجزاء اصلی	اجزاء فرعی	شرح
ارزش	ارزش پیشنهادی	به محصولات و خدماتی اشاره دارد که نتایج ملموسی را برای مشتریان هدف حاصل می‌کند. ارزش پیشنهادی دلیل ترجیح یک شرکت نسبت به سایر شرکت‌ها توسط مشتری است و سازمان را از رقبایش متمایز

29. Business Model Canvas
30. Alexander Osterwalder
31. Customer Segments
32. Value Proposition
33. Distribution Channels
34. Customer Relationships
35. Key Activities
36. Revenue Streams
37. Key Partners
38. Key Resources
39. Cost Structure

شرح	اجزاء فرعی	اجزاء اصلی
می‌سازد (عبدالهی و محسنی، ۱۳۹۶، صص. ۶-۷).		
گروه‌های مختلفی که شرکت می‌خواهد ارزش را به آن‌ها ارائه دهد. اینکه مهم‌ترین مشتریان شرکت چه کسانی هستند (نصیری، ۱۳۹۸، ص. ۷).	بخش مشتریان	مشتری
سازمان از طریق کانال‌های توزیع و ارتباط، به مشتریان خود دسترسی دارد. کانال‌های توزیع، رابط بین سازمان، ارزش پیشنهادی و مشتریان هستند (عبدالهی و محسنی، ۱۳۹۶، ص. ۸).	کانال‌ها	
برقراری ارتباط با مشتری از زمان آشنایی با شرکت تا زمان خرید محصول و همچنین پس‌از آن (عبدل‌آبادی، موحدی و حسینی، ۱۳۹۸، ص ۸).	ارتباط با مشتری	
مهم‌ترین کارهایی که سازمان باید انجام دهد تا ایجاد ارزش کند (صلواتیان، تقوا و گودرزی، ۱۳۹۷، ص ۸۵).	فعالیت‌های کلیدی	
منابعی که شرکت در طول مسیر طرح به آن‌ها نیاز دارد؛ مانند منابع مالی، منابع انسانی یا منابع فیزیکی (عبدل‌آبادی، موحدی و حسینی، ۱۳۹۸، ص ۸).	منابع کلیدی	
شبکه‌ای از تأمین‌کنندگان و شرکا که شرکت به آن‌ها نیاز دارد (حافظیان و خدامرادی، ۱۳۹۶، ص ۷).	شرکای کلیدی	
هزینه‌های انجام طرح شامل هزینه‌های ثابت و هزینه‌های متغیر (عبدل‌آبادی، موحدی و حسینی، ۱۳۹۸، ص ۸).	ساختار هزینه	مالی
تشریح نحوه به‌دست‌آوردن پول از طریق مجموعه‌ای از جریان‌های درآمدی (صلواتیان، تقوا و گودرزی، ۱۳۹۷، ص ۸۵).	جریان درآمدی	

منبع: (Osterwalder, 2010)

پلتفرم‌های تأمین‌مالی جمعی به‌عنوان اصلی‌ترین بازیگران تأمین‌مالی جمعی، نقش تسهیل‌گری جریان اطلاعات و معاملات را بین صاحبان طرح یعنی صاحبان ایده و حامیان بالقوه طرح بر عهده دارند. تمامی فرایندهای تأمین‌مالی جمعی بر روی پلتفرم انجام می‌پذیرد و وظایف متعددی که پلتفرم‌ها انجام می‌دهند، حکایت از اهمیت نقش آن‌ها دارد.

در جدول (۳) با توجه به اطلاعات موجود در سایت پلتفرم‌های موفق خارجی نظیر کیک استارتر^{۴۰}، گوفاندمی^{۴۱}، لندینگ کلاب^{۴۲} و میکروونچرز^{۴۳}، مدل کسب و کار آن‌ها به اختصار نمایش داده شده است.

جدول (۳): مدل کسب و کار پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی موفق جهان

پلتفرم میکروونچرز (مبتنی بر سهام)	پلتفرم لندینگ کلاب (مبتنی بر وام‌دهی)	پلتفرم گوفاندمی (مبتنی بر اهدا)	پلتفرم کیک استارتر (مبتنی بر جایزه)	اجزاء بوم مدل	ردیف
سودآوری مالی از طریق سهامداری، امکان برخورداری از هدیه یا مزیت‌های تشویقی براساس سیاست‌های اعلامی صاحب طرح	سودآوری مالی	احساس مشارکت و همراهی با افراد نیازمند در موضوعات خیرانه	دریافت پاداش یا جایزه زودتر، با قیمت پایین‌تر، در طرح دلخواه یا موارد مرتبط در ازای کمک مالی و حمایت از طرح‌ها	ارزش پیشنهادی مشتری برای مشارکت‌کنندگان	۱
تأمین مالی	تأمین مالی با نرخ بهره پایین‌تر با مدت‌زمان متنوع	تأمین مالی برای اهداف خیرانه فردی و گروهی	تأمین مالی طرح‌های هنری و خلاقانه و همچنین تبلیغ و معرفی محصول جدید در حوزه هنری	ارزش پیشنهادی مشتری برای صاحبان طرح	۲

40. Kickstarter

41. Gofundme

42. Lendingclub

43. Microventures

پلتفرم میکروونچرز (مبتنی بر سهام)	پلتفرم لندینگ کلاب (مبتنی بر وام‌دهی)	پلتفرم گوفاندمی (مبتنی بر اهدا)	پلتفرم کیک استارتر (مبتنی بر جایزه)	اجزاء بوم مدل	ردیف
امکان چت برخط، ایجاد صندوق پستی الکترونیک، ارسال فرصت‌های جدید سرمایه‌گذاری از طریق ایمیل، ایجاد پرسش و پاسخ ذیل هر صفحه طرح، امکان ارتباط با گروه پلتفرم از طریق ایمیل یا تلفن جهت دریافت مشاوره و راهنمایی، ایجاد دفترچه توضیحی جهت تشریح مراحل پیش‌رو و هزینه‌های هر مرحله سرمایه‌پذیری، امکان اشتراک‌گذاری	شبکه‌های مجازی، ایمیل، تلفن، ایجاد خبرنامه جهت اطلاع‌رسانی، ارائه خدمات مشاوره‌ای برای کسب‌وکارها، راه‌اندازی بلاگ آموزشی برای ارتقاء دانش و دریافت آسان‌تر وام، همکاری با جامعه پزشکی برای ارائه خدمات به بیماران، ارائه توضیحات علت رد درخواست وام	امکان اشتراک‌گذاری از طریق شبکه‌های اجتماعی، ایجاد صفحه اختصاصی هر طرح، ارسال نظرات ذیل صفحه هر طرح، راه‌اندازی واحد پاسخ به سؤالات به‌صورت شبانه‌روزی در پلتفرم، آموزش به صاحبان طرح، ایجاد بلاگ آموزشی	شبکه‌های اجتماعی، ارسال سؤال در وبگاه، ایجاد انجمن ^{۴۴} های اختصاصی برای هر طرح، چت دوطرفه صاحب طرح با حامیان بالقوه، ارسال نظرات ذیل صفحه اختصاصی هر طرح، ایجاد بلاگ آموزشی و اطلاع‌رسانی	ارتباط با مشتری	۳

پلتفرم میکرو و نچرز (مبتنی بر سهام)	پلتفرم لندینگ کلاب (مبتنی بر وام دهی)	پلتفرم گوفاندمی (مبتنی بر اهدا)	پلتفرم کیک استارتر (مبتنی بر جایزه)	اجزاء بوم مدل	ردیف
طرح‌ها در شبکه‌های اجتماعی، اطلاع‌رسانی تغییرات انجام شده در صفحه هر طرح به افراد حامی قبل از اتمام فرایند تأمین مالی جهت موافقت با طی کردن مراحل آتی طبق شرایط جدید، ارائه خدمات بازاریابی و محتوایی جهت تأمین مالی بهتر، ارزیابی و مصاحبه تلفنی سرمایه‌گذاران جهت ایجاد تمایز در رخ‌نما ^{۴۶} سرمایه‌گذاران معتبر از غیر برای ارائه پیشنهادها و	از سوی وام‌دهنده برای رفع نقص یا اصلاح درخواست وام‌گیرنده برای درخواست‌های بعدی، ارائه خدمات احیاء اقساط سوخت شده به وام‌دهندگان، ارائه خدمات وام‌دهی اشتراکی ^{۴۵} به جهت بهبود رتبه اعتباری و افزایش سقف مبلغ پیشنهادی وام، ارائه خدمات بانکداری	عمومی، ایجاد قوانین بازپرداخت مبلغ به حامی یا جبران آن در صورت تضاد اطلاعات اعلامی یا اشتباه یا مشکل در فرایند پرداخت، ایجاد امکانات تبلیغاتی برای طرح‌ها از طریق پیامک و ایمیل، انتخاب و تبلیغات داستان‌های ویژه در			

45. Co-borrower

46. Profil

پلتفرم میکروونچرز (مبتنی بر سهام)	پلتفرم لندینگ کلاب (مبتنی بر وام‌دهی)	پلتفرم گوفاندمی (مبتنی بر اهدا)	پلتفرم کیک استارتر (مبتنی بر جایزه)	اجزاء بوم مدل	ردیف
فراهم‌سازی امکان معاملات با ریسک بالاتر، ارائه پرسشنامه سطح ریسک‌پذیری و تمایل به سرمایه‌گذاری در صنعت خاص برای پیشنهاد طرح‌ها مرتبط باسلیقه افراد سرمایه‌گذار، معرفی عمومی شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر که بر روی طرح‌ها سرمایه‌گذاری کردند در صفحات معرفی طرح برای تصمیم‌گیری بهتر سرمایه‌گذاران فردی	اجتماعی و همکاری با بانک‌ها جهت ارائه خدمات گسترده‌تر به مشتریان آن‌ها	فضای مجازی توسط گروه پلتفرم			

ردیف	اجزاء بوم مدل	پلتفرم کیک استارتر (مبتنی بر جایزه)	پلتفرم گوفاندمی (مبتنی بر اهدا)	پلتفرم لندینگ کلاب (مبتنی بر وام دهی)	پلتفرم میکرو و نچرز (مبتنی بر سهام)
۴	کانال توزیع	از طریق وبگاه	وبگاه و اپلیکیشن موبایل	وبگاه و اپلیکیشن موبایل	وبگاه
۵	بخش مشتریان	کارآفرینان و هنرمندان به عنوان ایجادکنندگان طرح و هنردوستان و حامیان فناوری های جدید در قالب حمایت کنندگان طرح ها	خیریه ها، سازمان های غیرانتفاعی، گروه ها و انجمن ها با انگیزه های خیرانه و بشردوستانه، افراد نیازمند	افراد نیازمند وام با اغراض شخصی، بیماران، صاحبان کسب و کار، خریداران خودرو، افراد و سازمان ها با انگیزه سرمایه گذاری از طریق وام دهی، بازنشستگان، والدین	صاحبان کسب و کار نیازمند تأمین مالی، سرمایه گذاران حقیقی و حقوقی مانند شرکت های خطرپذیر
۶	جریان درآمدی حاصل از طرح ها برای پلتفرم	پنج درصد از مبلغ جمع آوری شده طرح های موفق	مبلغ پرداختی از طریق حامیان طرح ها به صورت اعانه ^{۴۷} ، نگهداری پول	دریافت سه تا شش درصد از مبلغ کل وام از وام گیرنده، دریافت یک درصد از مبلغ اقساط دریافتی	دریافت کارمزدهای متنوع در طول مراحل ارزیابی سرمایه پذیران، ارائه خدمات بازاریابی و تولید

پلتفرم میکروونچرز (مبتنی بر سهام)	پلتفرم لندینگ کلاب (مبتنی بر وام‌دهی)	پلتفرم گوفاندمی (مبتنی بر اهدا)	پلتفرم کیک استارتر (مبتنی بر جایزه)	اجزاء بوم مدل	ردیف
محتوای ویدئویی و دریافت هزینه خدمات، دریافت کارمزد پنج درصد به همراه دو درصد از سهام استارت‌آپ و همچنین هزینه‌ای بابت ایجاد سپرده در صورت موفقیت تأمین مالی	از سرمایه‌گذار (وام‌دهنده)، دریافت ۳۰ الی ۴۰ درصد از مبلغ اقساط معوق و یا سوخت شده در صورت احیاء توسط پلتفرم از سرمایه‌گذار (وام‌دهنده)	در حساب بانکی پلتفرم و استفاده از سود بانکی دوره نگهداری			

منبع: (یافته‌های تحقیق)

در ایران براساس جستجو در پایگاه‌های مرجع معرفی استارت‌آپ‌های ایرانی اکوموتیو^{۴۸} و اکوسیستم^{۴۹}، تعداد ۱۷ پلتفرم تأمین‌مالی جمعی شناسایی شدند. از تاریخ اطلاعیه ۱۳۹۸/۰۴/۰۴ فرابورس مبنی بر فراخوان عمومی در خصوص ثبت درخواست مجوز تأمین‌مالی جمعی، تاکنون تعداد ۱۴ پلتفرم با مدل تأمین‌مالی جمعی مبتنی بر مشارکت موفق به دریافت موافقت‌نامه اصولی فعالیت از سوی فرابورس شدند. همچنین ۸۷ طرح

48. Ecomotive.ir

49. Ecosystem.ir

تأیید شده از سوی فرابورس در پورتال این نهاد اطلاع رسانی شده است. در جدول (۴) مدل کسب و کار چند نمونه از پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی در ایران ارائه شده است.

جدول (۴): مدل کسب و کار پلتفرم‌های منتخب تأمین مالی جمعی در ایران

ردیف	اجزاء بوم مدل کسب و کار	پلتفرم کارن کراد (مبتنی بر مشارکت)	پلتفرم حامی باش (مبتنی بر اهدا و پاداش)	پلتفرم نیک استارتر (مبتنی بر پیش فروش)	پلتفرم ایده‌هاب (مبتنی بر اهدا، پاداش و مشارکت)
۱	ارزش پیشنهادی مشتری برای مشارکت کنندگان	سودآوری مالی از طریق مشارکت در قالب عقود اسلامی	امکان دریافت پاداش، حمایت معنوی و هواداری از اجرای اهداف خاص طرح	امکان دریافت پیش خرید محصولات با قیمت پایین تر	امکان دریافت پاداش، حمایت معنوی و هواداری از اجرای اهداف خاص طرح‌های عام‌المنفعه یا خیریه، امکان سهامداری در استارت‌آپ‌ها
۲	ارزش پیشنهادی مشتری برای صاحبان طرح	تأمین مالی	تأمین مالی	تأمین مالی، امکان سنجش نیاز بازار، امکان شناسایی مشتریان قبل از تولید محصول	تأمین مالی
۳	ارتباط با مشتری	امکان چت برخط، ایجاد صندوق پستی الکترونیک،	امکان تماس سریع از طریق وبگاه، امکان حمایت با	ارتباط از طریق ایمیل، تلفن و شبکه‌های اجتماعی،	ارتباط از طریق ایمیل، تلفن و فرم تماس، ارائه خدمات

ردیف	اجزاء بوم مدل کسب و کار	پلتفرم کارن کراد (مبتنی بر مشارکت)	پلتفرم حامی باش (مبتنی بر اهدا و پاداش)	پلتفرم نیک استارتر (مبتنی بر پیش فروش)	پلتفرم ایده هاب (مبتنی بر اهدا، پاداش و مشارکت)
		ایجاد صفحه اختصاصی هر طرح با امکان ثبت پرسش و پاسخ، ایجاد صفحه وبلاگ آموزشی، ایجاد صفحه اطلاع رسانی و آموزشی در شبکه های اجتماعی، برگزاری کارگاه های برخط و حضوری برای افزایش مهارت های کارآفرینان و سرمایه گذاران، ارائه گزارش ها دوره ای از طرح ها، ارائه	استفاده از ارزشهای خارجی و بیت کوین، قابلیت اشتراک گذاری در شبکه های اجتماعی بسیار متنوع و استفاده از QR code، پشتیبانی از کاربران با استفاده از سیستم پشتیبانی برخط تیکتی، نمایش نام حامیان هر طرح در صفحه ارزش آفرین مربوطه، امکان ارتباط از طریق ایمیل	ایجاد فرم تماس با ما، ایجاد وبلاگ آموزشی، امکان اشتراک گذاری طرح ها، امکان اطلاع از آخرین اخبار از طریق خبرنامه، خدمات ارسال محصولات پیش فروش شده، تضمین ارسال محصولات پیش خرید شده به حامیان	مشاوره ای جهت سرمایه گذاری و یا سرمایه پذیری موفق، امکان لغو سرمایه گذاری در طرح ها با مدل تأمین مالی سهام محور تا ۴۸ ساعت قبل از مدت زمان اتمام کمپین، امکان فروش محصولات در بازارچه، برگزاری رویداد جهت آموزش و ارتباط بین فعالین اکوسیستم و سرمایه گذاران، عدم دریافت کارمزد از طرح ها با

ردیف	اجزاء بوم مدل کسب و کار	پلتفرم کارن کراد (مبتنی بر مشارکت)	پلتفرم حامی باش (مبتنی بر اهدا و پاداش)	پلتفرم نیک استارتر (مبتنی بر پیش فروش)	پلتفرم ایده هاب (مبتنی بر اهدا، پاداش و مشارکت)
		خدمات مشاوره، برگزاری رویدادها و جلسات سرمایه گذاری			موضوعات خیریه و یا عام المنفعه، ایجاد وبلاگ آموزشی و خبری، اطلاع رسانی از طریق خبرنامه الکترونیکی
۴	کانال توزیع	وبگاه	وبگاه و اپلیکیشن	وبسایت	نامشخص (به نظر می رسد از طریق جلسات حضوری است)
۵	بخش مشتریان	صاحبان کسب و کار نیازمند تأمین مالی، سرمایه گذاران حقیقی و حقوقی	صاحبان کسب و کار نیازمند تأمین مالی، هواداران و حامیان معنوی طرح های مطلوب افراد	صاحبان کسب و کار نیازمند تأمین مالی	صاحبان کسب و کار نیازمند تأمین مالی، حامیان معنوی طرح ها با اهداف خیریه یا عام المنفعه

پلتفرم نیک استارتر (مبتنی بر پیش فروش)	پلتفرم حامی باش (مبتنی بر اهدا و پاداش)	پلتفرم کارن کراد (مبتنی بر مشارکت)	اجزاء بوم مدل کسب و کار	ردیف
پلتفرم ایده‌هاب (مبتنی بر اهدا، پاداش و مشارکت)	دریافت کارمزد در ازای ارائه خدمات مشاوره‌ای؛ ولی تصریحی به صورت دقیق مبتنی بر میزان این کامزد برای خدمات تأمین مالی صورت نگرفته است. در مورد طرح‌ها با اهداف خیریه یا عام‌المنفعه کارمزد تأمین مالی دریافت نمی‌شود.	۱۰ درصد از مبلغ تأمین مالی شده	پنج درصد از حمایت مالی جمع‌آوری شده در صورت موفقیت طرح	۶

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۲-۶. معرفی سامانه کسب و کار میدون

سامانه میدون، جامع‌ترین سامانه هدایت، آموزش و پشتیبانی کسب و کارها است. این سامانه در سال ۱۳۹۴ توسط جمعی از اساتید و دانشجویان دانشگاه‌های سراسر کشور راه‌اندازی گردید. اهداف راه‌اندازی این سامانه عبارت‌اند از:

۱. فعال‌سازی ظرفیت‌های بالقوه مردمی با تمرکز بر جوانان؛

۲. ایجاد بستر جمع‌سپاری فعالیت‌ها و طرح‌های اقتصادی؛
۳. ترویج راه‌اندازی کسب‌وکارهای دارای مزیت مطلق یا نسبی و متناسب با نیاز کشور؛
۴. آموزش مهارت‌های لازم برای مشاغل معرفی شده به صورت همه‌جانبه.

در ادامه به معرفی بخش‌های سامانه میدون مرتبط با تأمین مالی کسب‌وکارهای کوچک و متوسط می‌پردازیم.

۲-۶-۱. مسابقه میدون

مسابقه کارآفرینی میدون به‌عنوان بزرگترین و پرمخاطب‌ترین برنامه اقتصادی سیما از شبکه سه هر هفته با معرفی شش کسب‌وکار به رقابت بین آن‌ها می‌پردازد. در هر قسمت سه کسب‌وکار با ارائه اطلاعات مالی، بازاریابی، عملیاتی و دیگر امورات مربوط به کسب‌وکار، سعی دارند تا به رویداد سرمایه‌گذاری مسابقه برسند. در این رویداد، سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی به صورت مستقیم با کارآفرینان ارتباط می‌گیرند و نیاز مالی آن‌ها جهت توسعه کسب‌وکارشان را به صورت وام قرض‌الحسنه کارآفرینی و یا مشارکت در سرمایه‌گذاری رفع می‌کنند.

۲-۶-۲. بازرگانی

واحد بازرگانی سامانه میدون محل مراجعه سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران مردمی است. این واحد با مصاحبه و اعتبارسنجی اولیه کارآفرینان، کسب‌وکار آن‌ها را به لحاظ ضمانت و ریسک، صورت‌های مالی، روند عملیاتی و مجوزهای قانونی بررسی می‌کند و برای هر کسب‌وکار یک رخ‌نما ایجاد می‌نماید. در سمت دیگر برای هر سرمایه‌گذار نیز یک رخ‌نما سرمایه‌گذاری با توجه به میزان سرمایه، اولویت‌ها و انتظارات سرمایه‌گذار، میزان ریسک مطلوب، ضمانت‌های مورد تقاضا و... تشکیل می‌دهد. سپس با تطبیق شرایط طرفین، به‌عنوان رابط نسبت به برگزاری جلسات سه‌جانبه اقدام می‌نماید. همچنین این واحد با ارائه خدمات مالی و حقوقی به هریک از طرفین متقاضی، در جریان سرمایه‌گذاری مشاوره تخصصی می‌دهد. در صورت انعقاد قرارداد، با توجه به میزان مبلغ کل سرمایه‌گذاری، درصدی را به صورت توافقی به‌عنوان حق‌العمل از طرفین دریافت می‌کند.

۳. روش پژوهش

در این پژوهش، ابتدا با استفاده از روش اسنادی، ابعاد و الگوهای مختلف تأمین مالی جمعی، بوم مدل کسب و کار پلتفرم‌های منتخب ایران و جهان و همچنین عوامل و مؤلفه‌های اثرگذار بر موفقیت پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی استخراج و در ادامه از طریق نظرسنجی از خبرگان مورد نظر (گروه راه‌اندازی پلتفرم در سامانه میدون، سرمایه‌پذیران (کارآفرینان) و سرمایه‌گذاران مسابقه میدون و همچنین افراد باتجربه در زمینه تأمین مالی کسب و کارهای کوچک مانند گروه بازرگانی سامانه میدون)، ترجیحات آن‌ها در طراحی الگوی تأمین مالی جمعی شناسایی می‌شود.

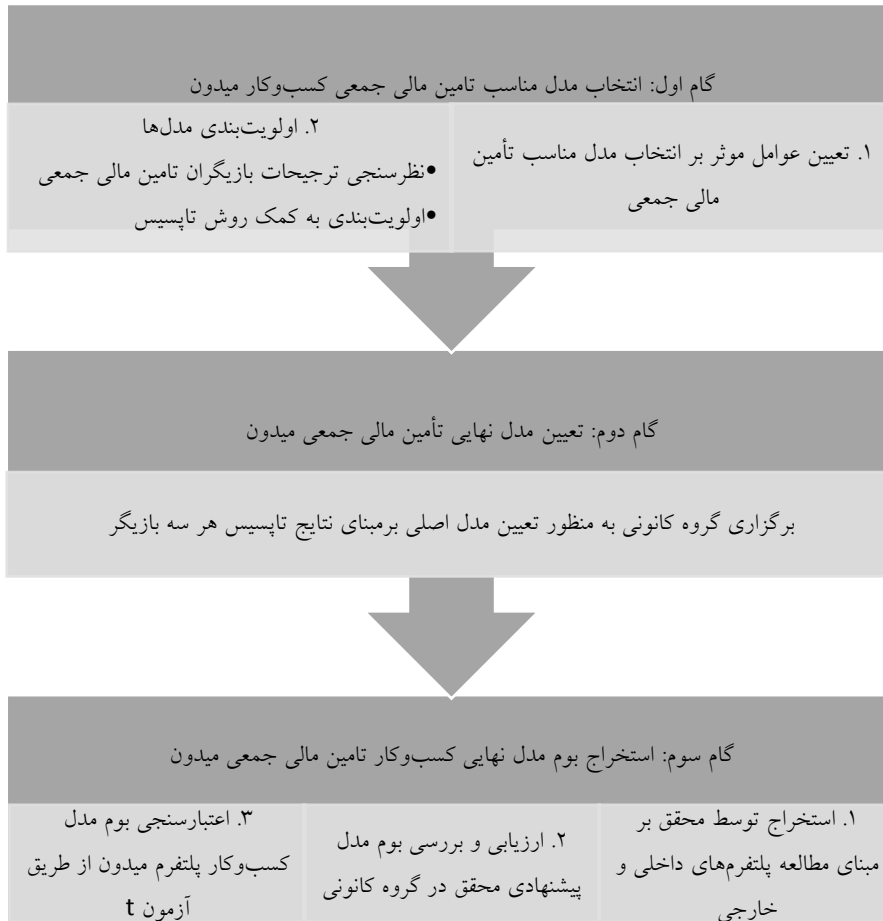
در مرحله بعدی با انتشار پرسشنامه در میان خبرگان مالی مرتبط با سامانه میدون، با کمک روش‌های تصمیم‌گیری چندمعیاره (MADM)، مدل‌های تأمین مالی جمعی رتبه‌بندی می‌شوند و مدل (مدل‌های) اصلی پلتفرم میدون تعیین می‌شود. این مدل (مدل‌های) اصلی برای انتخاب نهایی در جلسه گروه کانونی متشکل از صاحب‌نظران علمی و عملیاتی تأمین مالی کسب و کارهای کوچک و همچنین خبرگان سامانه میدون مطرح خواهد شد.

پس از اظهار نظر و جمع‌بندی خبرگان گروه کانونی در انتخاب مدل اصلی، بوم مدل کسب و کار الگوی پیشنهادی استخراج شده و در مرحله‌ای دیگر این بوم مدل در اختیار گروه کانونی جهت اظهار نظر نهایی قرار می‌گیرد.

در مرحله آخر هر یک از اجزاء بوم مدل ارائه شده از طریق آزمون t تک‌نمونه‌ای، از منظر خبرگان حوزه مالی و کسب و کارهای کوچک و متوسط مورد ارزیابی و تأیید نهایی قرار خواهد گرفت.

در شکل (۲) مراحل پژوهش نمایش داده شده است.

شکل (۲): مراحل اجرای پژوهش



۴. تجزیه و تحلیل یافته‌ها

۴-۱. گام اول: انتخاب مدل مناسب تأمین مالی جمعی کسب و کار میدون

۴-۱-۱. تعیین عوامل مؤثر بر انتخاب مدل مناسب تأمین مالی جمعی

در این پژوهش، ابتدا با کمک روش کتابخانه‌ای، مؤلفه‌های مهم در تعیین مدل تأمین مالی جمعی کسب و کارهای کوچک و متوسط با کمک کتاب‌ها، مقاله‌ها و پژوهش‌های انجام شده جمع‌آوری گردید. سپس عوامل دیگری از سوی خبرگان به مجموعه اولیه اضافه

شد. مجموع مؤلفه‌های مؤثر بر انتخاب مدل مناسب تأمین مالی جمعی در جدول (۵) ارائه شده است.

جدول (۵): مؤلفه‌های مهم شناسایی شده در تعیین مدل تأمین مالی جمعی کسب و کارهای کوچک و متوسط

ردیف	عامل	منبع	توضیحات
۱	ریسک	Shneor, Zhao & Flaten, 2020, p. 29	منظور مخاطرات بالقوه در فرایندهای گوناگون اجرای طرح است، مانند ریسک عملیاتی که ناشی از خرابی دستگاه یا خط تولید طرح است.
۲	افق زمانی	Shneor, Zhao & Flaten, 2020, p. 29	مدت زمان پیش‌بینی شده جهت اجرای کامل طرح و تقسیم سود دوره‌ای به سرمایه‌گذاران
۳	ظرفیت اثرگذاری یا منفعت بخشی اجتماعی	Shneor, Zhao & Flaten, 2020, p. 29	منظور منافع حاصل شده از انجام طرح در سطح عموم جامعه است که شکلی مادی و معنوی یا مستقیم و غیرمستقیم خواهد بود. به‌عنوان مثال یک طرح علاوه بر سودآوری اقتصادی برای سرمایه‌گذاران باعث کارآفرینی برای بانوان بی‌سرپرست نیز به‌عنوان منفعت اجتماعی خواهد شد.
۴	دانش موردنیاز برای مشارکت	بنا بر پیشنهاد خبرگان	منظور پیچیدگی ویژگی‌ها، شرایط یا روش‌های سرمایه‌گذاری در طرح است.
۵	هزینه تجهیز منابع	Shneor, Zhao & Flaten, 2020, p. 29	وجهی که سرمایه‌پذیر بابت فرایندهای مختلف تأمین مالی پرداخت می‌کند مانند تبلیغات، آموزش، مشاوره و ...
۶	ظرفیت تجهیز منابع	Shneor, Zhao & Flaten, 2020, p. 29	حداکثر ظرفیت سرمایه جمع‌آوری شده توسط یک روش خاص تأمین مالی جمعی است.
۷	اقبال اولیه سرمایه‌گذاران میدون	بنا بر پیشنهاد خبرگان	این مؤلفه نشان‌دهنده اقبال اولیه سرمایه‌گذاران نسبت به مدلی خاص از تأمین مالی جمعی است.

ردیف	عامل	منبع	توضیحات
۸	اقبال اولیه سرمایه پذیران میدون	بنابر پیشنهاد خبرگان	این مؤلفه نشان دهنده اقبال اولیه سرمایه گذاران نسبت به مدلی خاص از تأمین مالی جمعی است.

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۴-۱-۲. اولویت بندی مدل های تأمین مالی جمعی به روش تاپسیس

۴-۱-۲-۱. تشکیل ماتریس تصمیم

ماتریس تصمیم گیری پس از کمی سازی پاسخ های کیفی، براساس میانگین پاسخ خبرگان به هریک از شاخص ها با توجه به مدل مربوطه تأمین مالی جمعی تشکیل گردید. سپس ماتریس بی مقیاس با کمک نرم اقلیدسی از ماتریس اولیه ایجاد شد. بعد از تعیین ایده آل های مثبت و منفی براساس معیارها و رجحان نحوه مشارکت پیش فرض بازیگران اصلی پلتفرم تأمین مالی جمعی، شاخص نزدیکی نسبی و رتبه بندی برای هریک از آن ها محاسبه شد. نتایج به تفکیک بازیگران مختلف در جدول (۶) ارائه شده است.

جدول (۶): نتایج رتبه بندی مدل های تأمین مالی جمعی از منظر بازیگران مختلف

رتبه	شاخص نزدیکی نسبی	مدل	از نظر سرمایه گذاران
۳	۰/۵۱	تأمین مالی خیرانه	
۱	۰/۶۲	تأمین مالی مبتنی بر پاداش	
۲	۰/۵۸	وام دهی جمعی	
۴	۰/۴۶	تأمین مالی مبتنی بر مشارکت	از نظر سرمایه پذیران (کارآفرینان)
رتبه	شاخص نزدیکی نسبی	مدل	
۳	۰/۵۱	تأمین مالی خیرانه	
۱	۰/۶۲	تأمین مالی مبتنی بر پاداش	
۲	۰/۵۹	وام دهی جمعی	
۴	۰/۴۷	تأمین مالی مبتنی بر مشارکت	

رتبه	شاخص نزدیکی نسبی	مدل	ارز نظر صاحبان پلتفرم
۳	۰/۵۰	تأمین مالی خیرانه	
۱	۰/۶۱	تأمین مالی مبتنی بر پاداش	
۲	۰/۵۶	وام‌دهی جمعی	
۴	۰/۴۹	تأمین مالی مبتنی بر مشارکت	

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۲-۲-۱-۴. جمع‌بندی تجزیه و تحلیل نتایج روش تصمیم‌گیری چندمعیاره

طبق داده‌های جمع‌آوری شده از افراد مرتبط با کارآفرینان و سرمایه‌گذاران مخاطب سامانه میدون و تحلیل صورت گرفته با کمک روش تاپسیس، مدل‌های تأمین مالی جمعی به ترتیب تأمین مالی مبتنی بر پاداش، وام‌دهی جمعی، تأمین مالی خیرانه و تأمین مالی مبتنی بر مشارکت اولویت‌دهی شدند. این رتبه‌ها با منطق رجحان ریسک‌پذیری طرفین سرمایه‌گذاری مطابقت دارند؛ چراکه کارآفرین به‌طور معمول به دنبال تأمین مالی از طریق فروش بیشتر یا نهایتاً اخذ وام و تسهیلات است که در این دو حالت از مطلوبیت عدم مشارکت مالکیت سهام کارخانه خود با دیگران بهره می‌برد. همچنین او می‌داند در طرح‌های توسعه‌ای خود بهترین کار عملیاتی برای تأمین مالی، تقسیم سود و منفعت مادی طرح با دیگران است؛ لذا کمتر در پی جمع‌آوری وجوه خیرانه خواهد بود گرچه نگاه محدودی به آن دارد به این نحو که در صورت مشارکت خیرین در اینکار از ظرفیت مستضعفین در کارآفرینی یا ارائه خدمات ویژه‌تر استفاده خواهد نمود.

۲-۲-۴. گام دوم: اجرای مدل نهایی تأمین مالی جمعی میدون

در ابتدا، محقق با ارائه توضیحاتی به خبرگان، آن‌ها را در جریان موضوع پژوهش و اهمیت آن، روند گردآوری و تحلیل داده‌ها، هدف تشکیل گروه کانونی و فرایند دستیابی به نتیجه نهایی قرار داد. سپس صاحب‌نظران حاضر در جلسه نقطه نظرات خودشان را در رابطه با تعیین مدل اصلی تأمین مالی جمعی پلتفرم مطرح کردند.

در ادامه سه سؤال اصلی که محقق جهت بحث در گروه کانونی به جهت تعیین مدل نهایی براساس نتیجه رتبه‌بندی مدل‌ها از طریق روش تاپسیس مطرح نموده است خواهد آمد:

- آیا با انتخاب مدل تأمین مالی مبتنی بر پاداش به عنوان مدل اصلی تأمین مالی پلتفرم موافقت می‌کنید؟
- آیا با انتخاب مدل وام‌دهی جمعی به عنوان مدل اصلی تأمین مالی پلتفرم موافقت می‌کنید؟
- آیا مدل انتخاب شده به تنهایی در پلتفرم پیاده شود یا با مدل دیگری ترکیب شود؟

پس از بیان سؤال‌های اصلی و مباحثه اولیه، نظرات گروه حول انتخاب مدل ترکیبی پاداش و وام‌دهی جمعی، مدل ترکیبی پاداش و تأمین مالی خیرانه و مدل پاداش به تنهایی می‌چرخید. مدل وام‌دهی جمعی با توجه به کسب رتبه دوم در تحلیل اولیه برای همه بازیگران جذاب بود؛ ولی به دلایل مختلف همچون مشخص نبودن نهاد ناظر و قانون‌گذار، عدم وجود شریک کلیدی صاحب مجوز برای تسهیل شروع فرایند، ریسک بالای نکول در شرایط فعلی تولیدی کشور، سختی ارزیابی طرح‌ها و سرمایه‌پذیران برای کارشناسان پلتفرم در مراحل اولیه و در نتیجه ریسک بالای شکست پلتفرم به دلیل امکان تجربه ناموفق بازپرداخت تعهدات، کنار گذاشته شد. مدل ترکیبی پاداش و تأمین مالی خیرانه نیز به دلیل ضرورت انتقال ماهیت انتفاعی مادی پلتفرم برای مخاطبین هدف در راستای برندسازی موفق پلتفرم تأمین مالی جمعی در کشور کنار گذاشته شد؛ چراکه ممکن است در نظر گرفتن مدل خیریه در مراحل اول باعث جذب بالای طرح‌ها با ماهیت خیرانه شود که در نهایت موجب غلبه این مدل بر ماهیت دیگر یعنی تأمین مالی مبتنی بر پاداش می‌گردد. البته پیشنهاد شد؛ گرچه مدل تأمین مالی جمعی خیرانه به صورت مستقیم کنار گذاشته می‌شود؛ اما به نحوی غیرمستقیم به دلیل مسئولیت اجتماعی در طراحی پلتفرم در نظر گرفته شود. در نهایت بعد از مباحثه، مدل تأمین مالی جمعی مبتنی بر پاداش یا پیش‌فروش به اتفاق آراء به عنوان مدل اصلی پلتفرم تأمین مالی جمعی برای سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران میدون پذیرش شد. از دیگر مزیت‌های این مدل می‌توان به تجربه نزدیک مدیریت پلتفرمی با موضوع فروش کالا برای گروه راه‌اندازی پلتفرم تأمین مالی جمعی اشاره کرد که آن‌ها در سامانه‌ای به نام میدون کالا سعی در فروش محصولات بومی کارآفرینان مسابقه میدون داشتند. همچنین ارزیابی طرح‌های متقاضی تأمین مالی به روش پیش‌فروش یا پاداش به دلیل امکان بازدید از سالن‌های کارگاهی و خط تولید کارآفرین به لحاظ امکان‌سنجی ظرفیت تولیدی طرح معهود، سابقه فروش یا ارائه خدمات، تماس با مشتریان سابق و

ارزیابی نظرات آن‌ها و بررسی بازار تولید به‌نظر راحت‌تر از ارزیابی طرح‌ها با مدل‌های پیشنهادی تأمین مالی دیگر است.

۳-۴. گام سوم: استخراج بوم مدل نهایی کسب‌وکار تأمین مالی جمعی میدون

در مرحله جاری، ابتدا محققان بوم مدل کسب‌وکار پلتفرم تأمین مالی جمعی میدون را براساس بررسی‌های انجام‌شده پیرامون بوم مدل کسب‌وکار سایر پلتفرم‌های داخلی و خارجی در مراحل قبلی و شرایط کسب‌وکار میدون استخراج نمود. سپس باهدف تأیید خبرگانی، مراحل زیر انجام شد.

۳-۴-۱. بررسی بوم مدل کسب‌وکار در جلسه گروه کانونی

در ابتدا محقق با توضیح قسمت‌های مختلف بوم مدل کسب‌وکار پیشنهادی، به سؤال‌های خبرگان در رابطه با هر بخش پاسخ داد و در موارد مختلف نظرات خبرگان را در تکمیل بخش‌های مختلف و انتقاداتشان را در جهت رفع نواقص بوم مدل کسب‌وکار اعمال نمود.

ازجمله پیشنهادها، دسته‌بندی و پیشنهاد طرح‌ها براساس منطقه آن‌ها بود تا با درگیری حسی اقوام و اهالی یک منطقه خاص با سرمایه‌پذیر (کارآفرین)، جذابیت طرح بیشتر شده و درنتیجه احتمال موفقیت تأمین مالی بالاتر رود. همچنین امکان دریافت پاداش برای معرفی طرح‌ها توسط سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاران بالقوه دیگر، از دیگر پیشنهادها خبرگان بود تا از ظرفیت بازاریابی همکاری در فروش^۵ در موفقیت طرح و همچنین در راستای آگاه‌سازی مخاطبین بالقوه از این روش جدید سرمایه‌گذاری توسط مخاطبین بالفعل استفاده شود.

ازجمله انتقادات خبرگان می‌توان به سیاست‌های جریان درآمدی پلتفرم اشاره کرد که در آن دریافت هزینه ارزیابی طرح از دو طرف سرمایه‌گذاری و سرمایه‌پذیری مطرح بود؛ چراکه این امر موجب کاهش سود مالی طرح‌ها برای سرمایه‌گذاران در شرایطی که میزان سودآوری کسب‌وکارها دارای رقابت‌پذیری پایین با نرخ‌های مشارکت بانکی هستند، می‌شود. لزوم وجود ضمانت‌نامه اصل سپرده از سوی صندوق‌های پژوهش و فناوری یا صندوق ضمانت سرمایه‌گذاری، برای موفقیت تأمین مالی جمعی طرح از دیگر مسائلی بود

که خبرگان بدان اتفاق نظر داشتند که در بوم مدل اولیه محقق فرض کرده بود به دلیل پرداخت سرمایه گذاران برای پیش خرید محصول و کم بودن ریسک نکول در مقایسه با سایر مدل های تأمین مالی جمعی، وجود این ضمانت نامه لازم نیست؛ گرچه می تواند باعث موفقیت بیشتر شود.

پس از در نظر گرفتن تمام نکات و اعمال نظرات مطرح شده، اعضا با بوم مدل اصلاح شده پلتفرم تأمین مالی جمعی میدون اعلام موافقت کرده و به اتفاق نظرات حضار تأیید گردید (جدول (۷)).

جدول (۷): جدول بوم مدل کسب و کار پلتفرم تأمین مالی جمعی میدون

ردیف	بلوک بوم مدل کسب و کار	اجزاء بلوک
۱	ارزش پیشنهادی مشتری برای مشارکت کنندگان	امکان پیش خرید محصولات و خدمات با تخفیف، امکان دریافت تخفیف برای خرید دوم به دلیل حمایت از تولید در مرحله نیاز به تأمین مالی، مشارکت در طرح ها با تضمین اصل سپرده از سوی نهادهای مالی، دریافت خدمات ارزیابی و مشاوره تخصصی از سوی کارشناسان اقتصادی و بازرگانی برای انتخاب طرح بهتر، امکان دریافت پیشنهادهای مکان محور با توجه به موقعیت اجرای طرح و موقعیت سرمایه گذار جهت سرمایه گذاری در طرح های بومی استانی، احساس غرور و افتخار به دلیل حمایت از تولید داخل با خرید از محصولات بومی، امکان اعطای محصول یا خدمات پیش خرید شده به هنگام تحویل به خیریه یا گروه جهادی متقاضی خدمت که از طرف پلتفرم به کاربران پیشنهاد می شود.
۲	ارزش پیشنهادی مشتری برای صاحبان طرح	تأمین مالی، امکان سنجش نیاز بازار و کشف قیمت از طریق تحقیقات بازار ضمنی محصول، امکان شناسایی مشتریان بالقوه قبل از تولید محصول، بازاریابی محصولات از طریق تبلیغات در صداوسیما و دریافت خدمات بازاریابی دیجیتال برای موفقیت طرح.

ردیف	بلوک بوم مدل کسب و کار	اجزاء بلوک
۳	ارتباط با مشتری	ارتباط از طریق ایمیل، تلفن و شبکه‌های اجتماعی، ایجاد فرم تماس با ما، ایجاد وبلاگ آموزشی، امکان اشتراک‌گذاری طرح‌ها، امکان اطلاع از آخرین اخبار از طریق خبرنامه، ارتباط از طریق چت برخط، پنل گزارشگری مشکلات سرمایه‌گذاران، ارسال فرصت‌های جدید سرمایه‌گذاری از طریق پیامک و پوش نوتیفیکیشن و ایمیل، ایجاد پرسش و پاسخ ذیل هر صفحه طرح، اطلاع‌رسانی تغییرات انجام‌شده در صفحه هر پروژه به افراد حامی قبل از اتمام فرایند تأمین مالی جهت موافقت با طی کردن مراحل آتی طبق شرایط جدید.
۴	کانال توزیع	وبگاه و برنامه.
۵	بخش مشتریان	کارآفرینانی که از طریق پیش‌فروش محصول یا خدمات خود قصد تأمین مالی کسب‌وکار خود را دارند، سرمایه‌گذارانی که با پیش‌خرید محصول یا خدمات قصد انتفاع مالی را به دلیل خرید با تخفیف دارند.
۶	جریان درآمدی حاصل از پروژه‌ها برای پلتفرم	دریافت کارمزد بابت: <ul style="list-style-type: none"> • تأمین مالی موفق طرح‌ها؛ • خدمات دیجیتال مارکتینگ به طرح‌ها؛ • ارزیابی اولیه طرح‌ها از سرمایه‌پذیران؛ • ارائه خدمات ارزیابی اقتصادی و بازرگانی به سرمایه‌پذیران متقاضی؛ • سود حاصل از نگهداشت سرمایه‌ها در حساب‌های پلتفرم؛ • مالکیت انتفاع از سرمایه‌های جمع‌آوری‌شده قبل از انتقال به سرمایه‌پذیر.
۷	ساختار هزینه	برنامه‌سازی در صداوسیما، حقوق کارمندان، طراحی و پشتیبانی سامانه‌ها، راه‌اندازی زیرساخت‌های فناورانه (وبگاه، اپلیکیشن، نرم‌افزار مدیریت ارتباط با مشتری و...)، تبلیغات در شبکه‌های مجازی.

ردیف	بلوک بوم مدل کسب و کار	اجزاء بلوک
۸	شرکای کلیدی	سازمان صداوسیما باتوجه به وظیفه تبلیغ و فرهنگ‌سازی استفاده از محصولات و خدمات بومی و همچنین تأمین محتوای شبکه ایران کالا به‌عنوان شبکه تخصصی کسب و کار، وزارت صمت به‌عنوان نهاد متولی تولید در کشور، معاونت علمی و فناوری ریاست جمهوری به‌عنوان نهاد حامی شرکت‌های دانش‌بنیان و خلاق و...، صندوق‌های تأمین مالی به‌عنوان مرجع صدور و دریافت کارمزد بابت ضمانت‌های سپرده سرمایه‌گذاران، سازمان بسیج سازندگی به‌عنوان نهاد حمایتی از جریان تولیدی در کشور، اصناف و اتاق‌های بازرگانی به‌عنوان نهادهای حمایتی و تنظیم‌کننده ارتباط تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان در بازار.
۹	منابع اصلی	دفتر کار، تجهیزات صدا و تصویربرداری، کامپیوترهای اداری و حرفه‌ای رندرینگ، سرور اختصاصی، خط تلفن، نرم‌افزار مدیریت ارتباط با مشتری ^{۵۱} ، شبکه تماس تلفنی مبتنی بر اینترنت ^{۵۲} .
۱۰	فعالیت‌های اصلی	ارزیابی ورودی‌ها، بازاریابی دیجیتال پلتفرم، ارتباط با صندوق‌های ضمانت سپرده، تولیدات رسانه در صداوسیما، گزارش‌گیری و اطلاع‌رسانی از طرح، پیگیری مشکلات سرمایه‌گذاران، پیدا کردن طرح‌های جذاب، پشتیبانی از وبگاه و اپلیکیشن، پرداخت مبالغ جمع‌آوری شده به سرمایه‌پذیران باتوجه به سیاست اعلامی پرداخت شامل پرداخت یکجا یا مرحله‌ای، ارائه مشاوره رایگان به سرمایه‌پذیران و سرمایه‌گذاران بالقوه، همکاری با نهادها و سازمان‌ها برای شناسایی کارآفرینان و سرمایه‌پذیران معتبر نیازمند تأمین مالی

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۴-۳-۲. اعتبارسنجی بوم مدل کسب و کار پلتفرم میدون

پس از استخراج بوم مدل اختصاصی طراحی شده برای این پلتفرم، لازم است نتیجه گروه کانونی برای بررسی بیشتر به گروه بزرگتری از نخبگان بحث تأمین مالی و راه‌اندازی

51. CRM
52. VOIP

کسب‌وکار عرضه‌شده تا با ارائه نظر خود، اجزاء هر بلوک بوم مدل کسب‌وکار مورد تأیید نهایی قرار گیرد. به همین منظور پرسشنامه‌ای شامل ۱۰ سؤال طراحی گردید بدین صورت که در ابتدا توضیحاتی در رابطه با اصل موضوع و نتیجه به‌دست‌آمده که همان بوم مدل کسب‌وکار پلتفرم است داده شد. سپس از هر خبره سؤال گردید که تا چه میزان با گزاره‌های مربوط به هر بلوک بوم مدل موافقت دارد. جواب هر سؤال در قالب طیف پنج گزینه‌ای لیکرت با عنوان‌های کاملاً موافقم، موافقم، ممتنع، مخالفم و کاملاً مخالفم قالب انتخاب بود. به جهت ارزیابی گزاره‌ها از آزمون t تک نمونه‌ای استفاده شد و برای این منظور میانگین پاسخ‌ها در هر سؤال با حد وسط طیف پنج گزینه‌ای مقایسه گردید. همچنین از آنجایی که تعداد مشارکت‌کنندگان بیش از ۳۰ نفر هستند لذا توزیع نمونه، نرمال فرض شد. فرض صفر و یک به‌صورت زیر در مورد هر بلوک قابل‌تعریف بوده که در ادامه به‌عنوان مثال فرضیه‌های مربوط به بلوک ارزش پیشنهادی پلتفرم برای سرمایه‌گذاران به شرح ذیل است:

۱. فرض صفر: میانگین نمره‌ی گزاره‌های مربوط به ارزش پیشنهادی پلتفرم تأمین‌مالی‌جمعی میدون برای سرمایه‌گذاران با مقدار سه اختلاف معناداری ندارد.
۲. فرض یک: میانگین نمره‌ی گزاره‌های مربوط به ارزش پیشنهادی پلتفرم تأمین‌مالی‌جمعی میدون برای سرمایه‌گذاران با مقدار سه اختلاف معناداری دارد.

به جهت تحلیل هر سؤال، سطح معنی‌داری آزمون نسبت به خطای آزمون با سطح اطمینان ۹۵ درصد (یعنی ۰/۰۵) ارزیابی می‌شود. اگر این مقدار از سطح خطای یادشده کمتر شود، فرض صفر سؤال رد و فرض یک تأیید می‌گردد. همچنین حد بالا و پایین فاصله‌ی اطمینان اختلاف میانگین، هرچه بیشتر مثبت شود نشان‌دهنده بیشتر بودن میانگین از عدد سه و در نتیجه موافقت نخبگان با گزاره‌های آن سؤال خواهد بود.

جدول (۸) آماره‌های توصیفی سؤال‌های پرسشنامه و جدول (۹) نتایج مربوط به آزمون t تک نمونه‌ای اجزاء بلوک‌های بوم مدل کسب‌وکار میدون را نمایش می‌دهد.

جدول (۸): آماره‌های توصیفی سؤال‌های پرسشنامه بررسی محتوایی بوم مدل نهایی

شماره سؤال	بلوک متناظر بوم مدل کسب‌وکار	تعداد پاسخ‌ها	میانگین	انحراف از معیار
۱	ارزش پیشنهادی مشتری برای سرمایه‌گذاران	۳۱	۴/۳۵۴۸	۰/۴۸۶۳۷

شماره سؤال	بلوک متناظر بوم مدل کسب و کار	تعداد پاسخ‌ها	میانگین	انحراف از معیار
۲	ارزش پیشنهادی مشتری برای صاحبان طرح (سرمایه‌پذیران)	۳۱	۴/۴۱۹۴	۰/۴۲۰۴۴
۳	کانال‌های ارتباط با مشتری	۳۱	۴/۵۴۸۴	۰/۵۶۷۹۶
۴	کانال توزیع	۳۱	۴/۷۰۹۷	۰/۴۶۱۴۱
۵	بخش مشتریان	۳۱	۴/۴۱۹۴	۰/۵۶۴۱۶
۶	جریان درآمدی حاصل از طرح‌ها برای پلتفرم	۳۱	۴/۴۵۱۶	۰/۶۷۵۲۱
۷	ساختار هزینه	۳۱	۴/۳۵۴۸	۰/۶۶۰۷۳
۸	شرکای کلیدی	۳۱	۴/۴۵۱۶	۰/۶۲۳۹۰
۹	منابع اصلی	۳۱	۴/۵۱۶۱	۰/۶۲۵۶۲
۱۰	فعالیت‌های اصلی پلتفرم	۳۱	۴/۶۱۲۹	۰/۴۹۵۱۴

منبع: (یافته‌های تحقیق)

جدول (۹): نتایج آزمون فرضیه‌ها بر اساس آزمون t تک نمونه‌ای برای همه سؤال‌های

پرسشنامه بوم مدل

مقدار آزمون = ۳							
شماره سؤال	بلوک متناظر بوم مدل کسب و کار	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معنی داری	اختلاف میانگین	فاصله اطمینان ۹۵٪ برای اختلاف میانگین	
						حد پایین	حد بالا
۱	ارزش پیشنهادی مشتری برای سرمایه‌گذاران	۱۵/۵۱۰	۳۰	۰/۰۰۰	۱/۳۵۴۸۴	۱/۱۷۶۴	۱/۵۳۳۲
۲	ارزش پیشنهادی مشتری برای صاحبان طرح (سرمایه‌پذیران)	۱۲/۳۳۷	۳۰	۰/۰۰۰	۱/۴۱۹۵۳	۱/۱۹۱۸	۱/۶۴۶۹

مقدار آزمون = ۳							
شماره سؤال	بلوک متناظر بوم مدل کسب و کار	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معنی داری	اختلاف میانگین	فاصله اطمینان ۹۵٪ برای اختلاف میانگین	
						حد بالا	حد پایین
۳	کانال‌های ارتباط با مشتری	۱۵/۱۷۹	۳۰	۰/۰۰۰	۱/۵۴۸۳۹	۱/۳۴۰۱	۱/۷۵۶۷
۴	کانال توزیع	۲۰/۶۳۰	۳۰	۰/۰۰۰	۱/۷۰۹۶۸	۱/۵۴۰۴	۱/۸۷۸۹
۵	بخش مشتریان	۱۴/۰۰۸	۳۰	۰/۰۰۰	۱/۴۱۹۳۵	۱/۲۱۲۴	۱/۶۲۶۳
۶	جریان درآمدی حاصل از طرح‌ها برای پلتفرم	۱۱/۹۷۰	۳۰	۰/۰۰۰	۱/۴۵۱۶۱	۱/۲۰۳۹	۱/۶۹۹۳
۷	ساختار هزینه	۱۱/۴۱۷	۳۰	۰/۰۰۰	۱/۳۵۲۸۴	۱/۱۱۲۵	۱/۵۹۷۲
۸	شرکای کلیدی	۱۲/۹۵۴	۳۰	۰/۰۰۰	۱/۴۵۱۶۱	۱/۲۲۲۸	۱/۶۸۰۵
۹	منابع اصلی	۱۳/۴۹۳	۳۰	۰/۰۰۰	۱/۵۱۶۱۳	۱/۲۸۶۷	۱/۷۴۵۶
۱۰	فعالیت‌های اصلی پلتفرم	۱۸/۱۳۷	۳۰	۰/۰۰۰	۱/۶۱۲۹۰	۱/۴۳۱۳	۱/۷۹۴۵

منبع: (یافته‌های تحقیق)

همان‌طور که در جدول (۹) آمده، مقدار سطح معنی‌داری برای همه سؤال‌های کمتر از ۰/۰۵ محاسبه گردید که این باعث تأیید فرضیه یک همه سؤال‌های مبنی بر وجود اختلاف معنادار میانگین نمره گزاره‌های مربوط به هر سوال با مقدار سه (گزینه ممتنع پرسشنامه) است. از آنجایی که حد پایین و بالای اختلاف میانگین هر دو مثبت هستند لذا نمره‌ها به سمت بیشتر از عدد سه میل کرده و نشان از موافقت خبرگان با محتوای بوم مدل طراحی شده برای پلتفرم تأمین مالی جمعی میدون دارد.

نتیجه‌گیری

در این پژوهش الگوی جمع‌سپاری به‌منظور تأمین مالی کسب‌وکارهای کوچک و متوسط مرتبط با سامانه میدون ارائه و بوم مدل کسب‌وکار آن استخراج گردید. در این پژوهش ابتدا با مطالعه کتابخانه‌ای معیارهای اثرگذار در انتخاب مدل تأمین مالی جمعی مناسب برای کسب‌وکارهای کوچک و متوسط شناسایی و با کمک خبرگان تکمیل گردید. با توجه به اینکه سه بازیگر مختلف یعنی سرمایه‌گذار، سرمایه‌پذیر و پلتفرم در تأمین مالی جمعی نقش دارند، لذا در مرحله بعد پرسشنامه‌ای برای ارزیابی و رتبه‌بندی مدل‌های تأمین جمعی طراحی شد و در اختیار سرمایه‌گذاران، سرمایه‌پذیران و صاحبان پلتفرم (دست‌اندرکاران سامانه میدون) قرار گرفت تا براساس معیارهای پیش‌گفته مدل ترجیحی خود را انتخاب کنند. نتایج رتبه‌بندی نشان داد که هر سه دسته ارکان (سرمایه‌گذاران، سرمایه‌پذیران و صاحبان پلتفرم)، برای مدل‌های مبتنی بر پاداش و وام‌دهی اولویت بالاتری قائل بودند. در مرحله بعد با برگزاری جلسه گروه کانونی متشکل از خبرگان، این دو مدل مورد بررسی و تحلیل قرار گرفت. مدل وام‌دهی به دلایل مختلفی همچون مشخص نبودن نهاد ناظر و قانون‌گذار، عدم وجود شریک کلیدی صاحب مجوز برای تسهیل شروع فرایند، ریسک بالای نکول در شرایط فعلی تولیدی کشور، سختی ارزیابی طرح‌ها و سرمایه‌پذیران برای کارشناسان پلتفرم در مراحل اولیه و در نتیجه ریسک بالای شکست پلتفرم به دلیل امکان تجربه ناموفق بازپرداخت تعهدات، کنار گذاشته شد و مدل مبتنی بر پاداش به‌عنوان مدل منتخب سامانه میدون جمع‌بندی گردید.

در مرحله بعد بر اساس بررسی بوم مدل کسب‌وکار پلتفرم‌های موفق داخلی و خارجی و در نظر گرفتن شرایط کسب‌وکار میدون، بوم مدل کسب‌وکار مدل منتخب

طراحی و مجدداً در گروه کانونی به بحث گذاشته شد. از جمله پیشنهادها ارائه شده در جلسه، دسته‌بندی و پیشنهاد طرح‌ها براساس منطقه آن‌ها بود تا با درگیری حسی اقوام و اهالی یک منطقه خاص با سرمایه‌پذیر (کارآفرین)، جذابیت پروژه بیشتر شده و در نتیجه احتمال موفقیت تأمین مالی بالاتر رود. همچنین امکان دریافت پاداش برای معرفی طرح‌ها توسط سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاران بالقوه دیگر، از دیگر پیشنهادها خبرگان بود تا از ظرفیت بازاریابی همکاری در فروش^{۵۳} استفاده شود. همچنین لزوم ارائه ضمانت‌نامه اصل سرمایه از سوی صندوق‌های پژوهش و فناوری و یا صندوق ضمانت سرمایه‌گذاری، برای موفقیت تأمین مالی جمعی طرح از دیگر پیشنهادهایی بود که خبرگان بدان اتفاق نظر داشتند. در مرحله بعد اجزاء بوم مدل کسب‌وکار به نمونه بزرگتری از خبرگان ارائه گردید تا با کمک آن‌ها، اجزاء هر بلوک بوم مدل کسب‌وکار مورد ارزیابی قرار گیرد. به همین منظور پرسشنامه‌ای شامل ۱۰ سؤال (متناظر با بلوک‌های بوم مدل کسب‌وکار) طراحی گردید تا میزان موافقت خبرگان با گزاره‌های مربوط به هر بلوک بوم مدل مورد بررسی و آزمون قرار گیرد. نتایج آزمون t تک‌نمونه‌ای نشان داد که خبرگان بالاتفاق با اجزاء بوم مدل طراحی شده موافق بودند.

نقطه قوت این پژوهش آن است که با توجه به دسترسی به دست‌اندرکاران سامانه میدون، همچنین سرمایه‌گذاران و کارآفرینان مرتبط با میدون، نظرات آنان در طراحی مدل تأمین مالی جمعی و استخراج بوم مدل کسب‌وکار آن به خوبی منعکس گردید؛ لذا دست‌اندرکاران سامانه میدون می‌توانند براساس یافته‌های پژوهش، سازوکار عملیاتی پیاده‌سازی پلتفرم را آغاز نمایند. از جمله موضوعاتی که می‌تواند در پژوهش‌های آتی مدنظر قرار گیرد، سازوکارهای مدیریت ریسک پلتفرم، سازوکار ارزیابی و رتبه‌بندی طرح‌های کارآفرینی ارائه شده و ماهیت فقهی حقوقی قراردادهای مالی مورد استفاده در پلتفرم است.

ملاحظات حقوقی

- پیروی از اصول حقوقی

تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.

- تعارض منافع

بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله تعارض منافع ندارد.

بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله مستخرج از پایان نامه، رساله، گزارش پژوهشی نیست.

کتابنامه

۱. آزادرنجبر، رضا؛ چاوشی، سیدکاظم؛ و منطقی، خسرو (۱۳۹۵). مدلسازی تأمین مالی جمعی موفق: مطالعه موردی در ایران. اولین کنفرانس بین المللی دستاوردهای نوین پژوهشی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد.
2. Azad Ranjabr, R; Chavoshi, S, K; & Manteghi, Khosrow (2015). Modeling Successful Crowdfunding: a Case Study in Iran. The First International Conference on New Research Achievements in Management, Accounting and Economics (In Persian).
۳. امیربیک، مرضیه؛ برادران، محمدمهدی؛ حسینی واعظ، سیدجلال الدین؛ و انوشه، سیدسجاد (۱۴۰۰). بررسی و تدوین مدل توسعه تأمین مالی جمعی در سازمان‌های دینی (نمونه موردی حرم مطهر رضوی). تحقیقات مالی اسلامی. ۱۰ (۲)، ۶۰۳-۶۴۲. doi: 10.30497/ifr.2021.240861.16
4. Amir Beik, M., Baradaran, M. M., Hoseini Vaez, S. J., & Anoushe, S. S. (2021). Studying and Providing a Model for the Development of Collective Financing in Religious Organizations (Case Study of Holy Razavi Shrine). "Islamic Finance Researches" (IFR), 10(2), 603-642. doi: 10.30497/ifr.2021.240861.1618 (In Persian).
۵. بهاری فر، حامد؛ شهربابی، محسن؛ و جلال، محمد (۱۳۹۵). الگوهای تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط. تأمین مالی جمعی: مفاهیم، مدل‌ها و ملاحظات قانون‌گذاری. ایران، تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی.
6. Beharifar, H; Shahrabi, M; & Jalal, M., (2015). Financing Patterns of Small and Medium Enterprises. Crowdfunding: Concepts, Models and Legislative Considerations. Iran, Tehran: Islamic Council Research Center. (In Persian).
۷. بهرامی، مازیار؛ و نبی‌زاده، احمد (۱۳۹۶). الگوهای نوین تأمین مالی و سرمایه‌گذاری در طرح‌های کارآفرینی و شرکت‌های دانش‌بنیان. اولین کنفرانس ملی مطالعات نوین مدیریت در کرج.
8. Bahrami, M; & Nabizadeh, A., (2016). New Models of Financing and Investing in Entrepreneurial Projects and Knowledge-based Companies. The First National Conference on Modern Management Studies in Karaj.

۹. حاجی غلام سریزدی، علی؛ رجب‌زاده قطری، علی؛ مشایخی، علینقی؛ و حسن‌زاده، علیرضا (۱۳۹۷). ارائه مدل بوم‌شناسی کسب‌وکار تأمین مالی جمعی در ایران، *کاوش‌های مدیریت بازرگانی*، ۱۰(۱۹)، ۳۰۷-۳۴۲.
10. Haji Gholam Saryazdi, A., Rajabzadeh Ghatari, A., Mashayekhi, A. N., & Hassanzadeh, A. (2018). Providing a Business Model of Crowdfunding in Iran. *Journal of Business Administration Researches*, 10(19), 307-342.
۱۱. حافظیان، عبدالعزیز؛ خدامرادی، محمد. (۱۳۹۶). بررسی مدل کسب‌وکار وبسایت دیوار. دومین کنفرانس سالانه اقتصاد، مدیریت و حسابداری در اهواز.
12. Hafezian, A; & Khodamoradi, M., (2016). Examining the Business Model of Dewar Website. The Second Annual Conference of Economics, Management and Accounting in Ahvaz (In Persian).
۱۳. حسینی، حسین؛ نظام دوست، حسین؛ و محسنی، بهنام. (۱۳۹۳). *تأمین مالی جمعی*. ایران، تهران: فرابورس ایران.
14. Hosseini, H; Nizam Dost, H; & Mohseni, B., (2014). Crowdfunding. Iran, Tehran: Farabors Iran (In Persian).
۱۵. دفتر توسعه کارآفرینی (۱۳۹۳). *مقدمه‌ای بر تأمین مالی جمعی*. ایران، تهران: دفتر توسعه کارآفرینی.
16. Entrepreneurship Development Office (2014). An Introduction to Crowdfunding. Iran, Tehran: Entrepreneurship Development Office (In Persian).
۱۷. زرنندی، سعید؛ افشارپور، محسن؛ و عساکره، سجاد. (۱۳۹۵). *انقلاب تأمین مالی جمعی بستری برای تأمین مالی کسب‌وکارهای نوپا*. ایران، تهران: بورس.
18. Zarandi, S; Afsharpour, M; & the soldier, S., (2015). The Crowdfunding Revolution is a Platform for Financing Start-up Businesses. Iran, Tehran: Bors (In Persian).
۱۹. شرکت تأمین سرمایه آرمان (۱۳۹۳). *نگاهی اجمالی به مدل‌های تأمین مالی جمعی و کاربرد آن در تأمین مالی طرح‌های کارآفرینی*. ایران، تهران: شرکت تأمین سرمایه آرمان.
20. Arman Capital Funding Company (2014). An Overview of Crowdfunding Models and its Application in Financing Entrepreneurial Projects. Iran, Tehran: Arman Capital Funding Company (In Persian).
۲۱. صلواتیان، سیاوش؛ تقوا، محمدرضا؛ و گودرزی، میلاد (۱۳۹۷). *طراحی بوم مدل کسب‌وکار رسانه‌های اجتماعی نوپای بومی با جهت‌گیری راهبرد تمرکز پورتر*. توسعه کارآفرینی، ۱۱(۱)، ۸۱-۱۰۰. doi: 10.22059/jed.2018.67281
22. Salvatian, S; Taqwa, M, R, & Guderzi, M., (2017). Designing the Canvas of the Nascent Native Social Media Business Model with the Orientation of

- Porter's Focus Strategy. *Entrepreneurship Development*, 11(1), 81-100. doi: 10.22059/jed.2018.67281 (In Persian).
۲۳. عبدالمهدی، علی؛ و محسنی، مریم (۱۳۹۶). ارائه چارچوبی مفهومی برای مدل کسب و کار مبتنی بر رویکردهای نوین مدیریتی. در سومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت و مهندسی صنایع در تهران.
24. Abdulahi, A; & Mohseni, M., (2016). Providing a Conceptual Framework for the Business Model Based on New Management Approaches. In the third International Conference on Management and Industrial Engineering in Tehran (In Persian).
۲۵. عبدلآبادی، صادق؛ موحدی، محمدمهدی؛ و حسینی، مهسا (۱۳۹۸). طراحی بوم مدل کسب و کارهای کاربردی اینترنت اشیا با رویکرد AHP-BMC. دومین کنفرانس ملی اندیشه‌های نوین در مدیریت کسب و کار در تهران.
26. Abdulabadi, S; Mohadi, M, M; & Hosseini, M., (2018). Canvas Design of Applied Business Model of Internet of Things with AHP-BMC Approach. The Second National Conference of New Ideas in Business Management in Tehran (In Persian).
۲۷. فرجی، فرشته؛ احسانی‌فر، تهمنه؛ نادری، نادر؛ و رضایی، بیژن (۱۳۹۳). بررسی نقش کارآفرینی در توسعه اقتصادی. *مطالعات کارآفرینی و توسعه پایدار کشاورزی*. ۱(۴)، ۹۱-۱۰۴.
28. Faraji, F; Ehsanifar, T; Naderi, N; & Rezaei, B., (2014). Examining the Role of Entrepreneurship in Economic Development. *Entrepreneurship Studies and Sustainable Agricultural Development*. 1(4), 91-104 (In Persian).
۲۹. قربانی، رضا (۱۳۹۱). *مدل‌های کسب و کار جدید در صنعت نشر دیجیتال چالش‌ها و فرصت‌های پیش‌رو*. تهران: کتاب مهر.
30. Ghorbani, R., (1391). *New Business Models in the Digital Publishing Industry, Challenges and Opportunities Ahead*. Iran, Tehran: Kitab Mehr (In Persian).
۳۱. کشتکار، مهدی؛ پیشوایی، میرسامان؛ و محمدی، امیرسالار (۱۳۹۱). *جمع‌سپاری*. ایران، تهران: سازمان مدیریت صنعتی.
32. Keshtkar, M; Peshwai, M; & Mohammadi, A., (1391). *Jamsepari*. Iran, Tehran: Ezman Industrial Management (In Persian).
۳۳. نصر، احمدرضا؛ اطهری اصفهانی، زین السادات؛ و غربا، مبینا (۱۳۹۵). مصاحبه با گروه‌های متمرکز. *کنفرانس جهانی روانشناسی و علوم تربیتی، حقوق و علوم اجتماعی در آغاز هزاره سوم در شیراز*.
34. Nasr, A, R; Athari Esfahani, Z; & Gharba, M., (2015). Interviews with Focus Groups. *World Conference of Psychology and Educational Sciences, Law and Social Sciences at the Beginning of the Third Millennium in Shiraz* (In Persian).

۳۵. نصیری، علی اصغر. (۱۳۹۸). طراحی مدل کسب و کار بازاریابی اینترنتی دیجیتال. کنفرانس ملی آینده پژوهی. مدیریت و توسعه پایدار در تهران.
36. Nasiri, A. A., (2018). Designing a Digital Internet Marketing Business Model. National Future Research Conference. Management and Sustainable Development in Tehran (In Persian).
۳۷. ورزندی، محمد ابراهیم؛ و شهریاری، مجید (۱۳۹۴). مطالعه تطبیقی ابزارهای مالی سرمایه گذاری خطرپذیر در بانکهای تجاری کشور، دانش سرمایه گذاری، ۱۵۷-۱۶۶.
38. Varzarandi, M, I; & Shahriari, M., (2014). A Comparative Atudy of Venture Investment Financial Instruments in the Country's Commercial Banks, *Investment Knowledge*, 157-166.
39. Ahlers, G.K.C., Cumming, D., Gunther, C., & Schweizer, D. (2015). Signaling in Equity Crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Prctatice*, 955-980.
40. Bocken, N. M, Short, S. W., Rana, P., & Evans, S. (2014). A Literature and Practice Review to Develop Sustainable Business Model Archetypes. *Journal of cleaner production*, 17-65.
41. Cordova, A., Dolci, J., & Gianfrate, G. (2015). The Determinants of Crowdfunding Success: Evidence from Technology Projects. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 181, 115-124.
42. Ernst, Y. (2013). Avoiding a Lost Generation: Young Entrepreneurs Identity Five Imperatives for Action. *G20 young Entrepreneurs*.
43. Gerber, E. M., Hui, J.S., & Yi Kuo, P. (2013). Crowdfunding: Why People are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms. Northwest University.
44. Hainz, C. (2018). Fraudulent Behavior by Entrepreneurs and Borrowers. In D. &. (Eds.), *the Economics of Crowdfunding: Startups, Portals and Investor Behavior*. Cham: Springer International Publishing.
45. Hemer, J. (2011). A Snapshot on Crowdfunding. Germany: Fraunhofer Institute for Systems and Innovation Research ISI.
46. Horisch, J. (2015). Crowdfunding for Environmental Ventures: an Empirical Analysis of the Influence of Environmental Orientation on the Success of Crowdfunding Initiatives. *Journal of Cleaner Production*, 107, 636-645.
47. Jacob, H., (2015). Crowdfunding for Environmental Ventures: an Empirical Analysis of the Influence of Environmental Orientation on the Success of Crowdfunding Initiatives, *Cleaner Production*, 107, 636-645.
48. Kleemann, F; Voß, G. & Rieder, K., (2015). Kleemann et al Crowdsourcing 2008.
49. Lambert, T., & Schwiembacher, A. (2010). An Empirical Analysis of Crowdfunding. *Journal of Business Venturing*.

50. Lin, M, & Viswanathan, S. (2016). Home Bias in Online Investments: An Empirical Study of an Online Crowdfunding Market. *Management Science*, 62 (5), pp 1393-1414.
51. Mäschle, O. (2012). Which Information Should Entrepreneurs on German Crowdfunding-platforms Disclose? *Thuenen-Series of Applied Economic Theory*.
52. Mollick, E. (2015). The Kickstarter Fulfillment Report [Online]. Retrieved from Kickstarter.com.
53. OECD. (2015), Case Study on Crowdfunding, OECD SME and Entrepreneurship Papers No. 4, Center for Entrepreneurship, SMEs and Local Development.
54. Shneor, R., Zhao, L., & Flaten, B.T. (2020). *Advances in Crowdfunding: Research and Practice*. Palgrave Macmillan.
55. Valanciene, L., & Jegeleviciute, S. (2014). Crowdfunding for Creating Value: Stakeholder Approach. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 156, 599-604.
56. Zheng, H., Li, D., Wu, J., & Xu, Y. (2014). The role of multidimensional Social Capital in Crowdfunding: A Comparative Study in China and US. *Information and Management*, 51(4), 488-496. <https://doi.org/10.1016/j.im.2014.03.003>
57. Zvilichovsky, D., Inbar, Y., & Barzilay, O. (2015). *Playing Both Sides of Market: Success and Reciprocity on Crowdfunding Platforms*. Social Science Electronic Publishing.



Investigating the Factors Affecting the Foreign Financing of Knowledge-Based Companies under Iran Sanctions, with an Emphasis on Resistance Economy

Hamed Tajmir Riahi*

Saeed Moradi**



doi 10.30497/ifr.2023.244237.1807



Abstract

Financing is one of the factors in the economic growth and development of countries. Its facilitation is, therefore, necessary for knowledge-based companies to thrive. The purpose of economic sanctions is to deprive an economy from benefiting from the global markets of goods, services and capital. The imposed sanctions in Iran have increased the investment risk there, and consequently hindering the financing process, which necessitates adopting resistance economy to tackle the problem. In this study, the factors influencing international financing in Iran under sanctions have been investigated using structural equation modeling (SEM) based on Partial Least Squares (PLS). The results show that legal reforms, resistance economy solutions, financial incentives granted by the host country, financial incentives granted by capital exporting countries, investment in the stock portfolio, reducing the investment risk in the country, long-term, medium-term and short-term economic factors that conform to economic justice, political and security factors among managers and experts, can all affect international financing in the conditions of sanctions.

Keywords

Financing; Sanctions; Foreign Investment; Knowledge-Based Companies; Resistance Economy.

JEL Classification: F3, G2, M2, P4.

* Assistant Professor, Department of Economics and Islamic Banking, Faculty of Economics, Kharazmi University, Tehran, Iran (Corresponding Author).

h.tajmir@khu.ac.ir

0000-0002-4611-6389

** M.A. Economics, Faculty of Economics, Kharazmi University, Tehran, Iran.

saeidmoradi@khu.ac.ir

0000-0002-4218-6389

Resived: 2023/02/21

Accepted: 2023/08/16

بررسی عوامل مؤثر بر تأمین مالی خارجی شرکتهای دانش‌بنیان در شرایط تحریم ایران با تأکید بر اقتصاد مقاومتی

حامد تاجمیر ریاحی* سعید مرادی**

چکیده

تأمین مالی یکی از عوامل رشد اقتصادی و توسعه کشورهاست. سهولت تأمین مالی در شرکتهای پیش‌رو و دانش‌بنیان باعث جهش اقتصادی خواهد شد. از طرف دیگر هدف تحریم اقتصادی آن است که اقتصاد را از منتفع شدن از بازارهای جهانی کالا و خدمات و سرمایه محروم نماید. با توجه به تحریم‌های اقتصادی، ریسک سرمایه‌گذاری در کشور ایران افزایش یافته و به تبع آن تأمین مالی با مشکلاتی روبرو است که راهبردهای اقتصاد مقاومتی می‌تواند در مدیریت این مشکلات کارساز باشد. در این مطالعه عوامل مؤثر بر راهکارهای تأمین مالی خارجی در شرایط تحریم ایران در بستر اقتصاد مقاومتی با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری بررسی شده است. نتایج نشان می‌دهد که اصلاحات قانونی، راهکارهای برون‌رفت از تحریم مبتنی بر اقتصاد مقاومتی، مشوق‌های مالی اعطایی از جانب کشور میزبان، مشوق‌های مالی اعطایی کشورهای صادرکننده سرمایه، سرمایه‌گذاری در سبد سهام، کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در کشور، فاکتورهای اقتصادی بلندمدت، میان‌مدت و کوتاه‌مدت متناسب با عدالت اقتصادی، عوامل سیاسی و امنیت در میان مدیران و کارشناسان بر تأمین مالی خارجی در شرایط تحریم تأثیرگذار است.

واژگان کلیدی: تأمین مالی؛ تحریم؛ سرمایه‌گذاری خارجی؛ شرکتهای دانش‌بنیان؛ اقتصاد مقاومتی.

* استادیار، گروه آموزشی اقتصاد و بانکداری اسلامی، دانشکده اقتصاد، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران (نویسنده مسئول).
h.tajmir@khu.ac.ir

** دانش‌آموخته کارشناسی ارشد، اقتصاد، دانشکده اقتصاد، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران.
saeidmoradi@khu.ac.ir

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۵/۲۵

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۲/۰۲

مقاله مدت ۶ روز جهت اصلاحات نزد نویسندگان بوده است.

مقدمه

نحوه تأمین مالی و تهیه بودجه اجرایی لازم برای اجرای طرح‌ها در زمینه‌های مختلف و استفاده از محصولات و خدمات حاصل از آن در حال حاضر یکی از مهم‌ترین چالش‌های پیش‌روی کشورهای در حال توسعه در شرکت‌های دانش‌بنیان است. با گذشت زمان، نه تنها کشورهای در حال توسعه، بلکه کشورهای توسعه‌یافته نیز در مسیر پیشرفت اقتصادی با مشکلات جدیدی مواجه می‌شوند که حل آن تنها با کمک ابزارهای نظری و عملی جدید امکان‌پذیر است.

یکی از جدیدترین و مؤثرترین ابزارهای اقتصادی، سرمایه‌گذاری خارجی است که با تأمین سرمایه، عاملی برای تعیین نرخ رشد اقتصادی برای آینده نیز محسوب می‌شود. مهم‌ترین و مؤثرترین راه‌حل برای دستیابی به اهداف توسعه در یک کشور، داشتن ساختار اقتصادی قوی با بازار مالی فعال است. با توجه به فقر حاکم و کمبود پس‌انداز مالی در اکثر کشورهای در حال توسعه، ظرفیت داخلی در چنین کشورهایی برای تولید سرمایه برای دستیابی به اهداف توسعه و اجرای طرح‌های زیربنایی کافی نیست و به همین دلیل، اکثر این کشورها مجبور به پوشش شکاف هستند. در سرمایه‌موردنیاز آن‌ها از منابع خارجی و از این‌رو تمایل به جذب منابع مالی خارجی شکل می‌گیرد (فیضی چکاب و تقی‌زاده و فهیمی، ۱۳۹۴).

تأمین مالی به‌موازات توسعه اقتصادی کشور پیش می‌رود. احیای وضعیت اقتصادی کشور و افزایش مبادلات، ارتقای سطح زندگی و توسعه سرمایه‌گذاری‌ها منجر به تأمین مالی در این کشور می‌شود و از سوی دیگر پیشرفت و گسترش تأمین مالی نیز به بهبود کمک می‌کند. شرایط معیشتی جمعیت کشور، حفظ ثروت ملی و تشکیل پس‌اندازهای کلان تأمین مالی توسعه سرمایه‌گذاری در دستگاه‌های اقتصادی را از دو جهت تعیین می‌کند. از یک‌سو با تضمین و پوششی که ارائه می‌دهد، تأثیر عوامل تهدیدکننده سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد که منجر به گسترش سرمایه‌گذاری می‌شود و از سوی دیگر از منابع مادی در اختیار به‌عنوان سرمایه‌گذار مشارکت می‌کنند. در انواع فعالیت‌های اقتصادی و بازرگانی نقش مهمی در راه‌اندازی راه‌های توسعه کشور ایفا می‌کنند. رشد اقتصادی کشورها در گرو سرمایه‌گذاری‌های جدید است و سرمایه‌گذاری‌های جدید در صورتی امکان‌پذیر است که **اولاً** دسترسی به منابع سرمایه وجود داشته باشد و **ثانیاً**

سازوکارهایی برای محافظت از سرمایه‌گذاری در برابر ریسک‌های مختلفی که آن‌ها را تهدید می‌کند و در نتیجه سرمایه‌گذاری‌های خارجی در اختیار داشته باشند. به‌عنوان یکی از نهادهای بازار مالی، در فرایند ایجاد پس‌انداز و تجهیز سرمایه و در نهایت رشد اقتصادی از اهمیت بالایی در اقتصاد برخوردار هستند (سلاطین و جهانی، ۱۴۰۱).

تحریم‌های اقتصادی در سال‌های اخیر حوزه‌های مختلف اقتصادی را هدف قرار داده و هر روز بیش‌ازپیش بر دامنه نفوذ آن‌ها برای تغییر مناسبات اقتصادی دولت‌ها افزوده می‌شود. سرمایه‌گذاری خارجی نیز به دلیل تحریم‌های اقتصادی با سد محکمی مواجه شده است. تحقیق در جهت کاهش اثرات تحریم می‌تواند کمک شایانی به افزایش عملکرد بخش‌های مختلف و بهبود آن کند که در این تحقیق براساس مرور یافته‌های گذشته و جمع‌بندی نظرات خبرگان راه‌حل‌هایی ارائه شده است.

اقتصاد مقاومتی در ایران اولین بار در دیدار کارآفرینان با رهبر انقلاب در شهریور سال ۱۳۸۹ مطرح شد. رهبر انقلاب در بهمن ۱۳۹۲ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی را در ۲۴ بند به مسئولان ابلاغ کردند. شرایط ویژه ایران و تحریم‌های تحمیلی دشمنان از سوی دیگر سبب مطرح شدن «اقتصاد مقاومتی» توسط رهبر انقلاب شده است. رویکرد اقتصادی ایران تحت عنوان اقتصاد مقاومتی که غالباً در برابر اقتصاد تحت سیره غرب دیده می‌شود، پس از تشدید تحریم‌ها علیه ایران اسلامی در سال‌های اخیر ترویج می‌شود. در اقتصاد مقاومتی هدف استفاده از توان داخلی در مقابل تحریم‌ها با ایجاد کمترین بحران است.

اندیشیدن به راه‌حلی برای تأمین منابع مالی لازم برای طرح در شرکت‌های دانش‌بنیان در مراحل اولیه، باعث افزایش اطمینان از اتمام طرح خواهد شد. در انتخاب روش تأمین مالی مناسب در مرحله امکان‌سنجی طرح، باید با تمام مشکلات و خواسته‌های بخش‌های مختلف درگیر در طرح اعم از پیمانکاران، خریداران، تأمین‌کنندگان و بانک‌های وام‌دهنده به موضوع ریسک‌ها و به‌طورکلی تمامی بخش‌های درگیر در طرح توجه کرد، سپس با توجه به اولویت و اهمیت هر یک از آن‌ها روش مناسب را انتخاب کرد. هدف این پژوهش بررسی و شناسایی معیارهای افزایش تأمین مالی خارجی در کشور با تأکید بر تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان در شرایط تحریم است. ضرورت پاسخ به این مسأله از آنجا ناشی می‌شود که باوجود فرصت سرمایه‌گذاری در شرکت‌های دانش‌بنیان، سهم کشورمان در سرمایه‌گذاری خارجی ناچیز به نظر می‌رسد.

۱. پیشینه پژوهش

شفیعی و میرابی (۱۳۹۹) در مقاله‌ای با عنوان «طراحی و اعتباریابی مدل تأمین مالی در شرکت‌های بزرگ صنعت فولاد»، طراحی و اعتباریابی مدل تأمین مالی در شرکت‌های بزرگ صنعت فولاد را طی مطالعه اجرا کردند که مدیریت راهبردی به‌عنوان «شرایط علی»، تحریم‌ها به‌عنوان «شرایط مداخله‌گر»، سرمایه‌گذاری مناسب و آمایش سرزمینی به‌عنوان شرایط زمینه‌ای، مدیریت زنجیره تأمین، لجستیک، مقیاس مناسب تولید، فناوری تولید، بهره‌وری، قیمت و محصول به‌عنوان «بعد تعاملی»، تأمین مالی به‌عنوان «پدیده محوری» و عملکرد مالی «بعد پیامدی» شناسایی و آزمون کردند. نتایج نشان داد وضعیت متغیرهای مدیریت راهبردی، آمایش سرزمینی، مدیریت زنجیره تأمین، تأمین مالی، سرمایه‌گذاری و لجستیک مناسب نیست.

سعادت‌مهر (۱۳۹۸) در مقاله‌ای با عنوان «شناسایی موانع غیراقتصادی جذب سرمایه‌گذاری»، شناسایی موانع غیراقتصادی جذب سرمایه‌گذاری را موردبررسی قرار داد. نتایج نشان داد که موانع سیاسی امنیتی با ضریب تأثیر ۰/۹۹ بیشترین تأثیر را در عدم جذب سرمایه‌گذاری را داشته و در رتبه اول جای دارد. در این خصوص موانع فرهنگی اجتماعی و موانع بروکراتیک به ترتیب با ضرایب ۰/۸۰ و ۰/۷۲ در رتبه‌های دوم و سوم قرار دارند. همچنین موانع زیرساختی با ضریب ۰/۵۳ و موانع قانونی و قضایی با ضریب ۰/۳۹ نیز در عدم جذب سرمایه‌گذاری مؤثر بوده و از لحاظ تأثیرگذاری در رتبه‌های چهارم و پنجم جای دارند.

حمزه و عطاطلب (۱۳۹۷) در مقاله‌ای با عنوان «بررسی اثر تحریم بر صنعت بیمه با تأکید بر تورم و مشکلات نقل انتقالات پولی»، اثر تحریم بر صنعت بیمه با تأکید بر تورم و مشکلات نقل انتقالات پولی را بررسی کردند که برای بیمه‌های غیرزندگی، تورم مرتبط با تعهدات بلندمدت یک منبع ریسکی مهم است و می‌تواند اثر قابل‌توجهی بر برآورد ذخیره‌گیری خسارت بگذارد.

فیضی چکاب، تقی‌زاده و فهیمی (۱۳۹۴) در مقاله‌ای با عنوان «بررسی موانع و کاستی‌های تأمین مالی خارجی در حقوق ایران»، تأمین مالی خارجی را موردبررسی قرار دادند که نتیجه گرفتند عوامل گوناگونی وجود دارد که امکان موفقیت در جذب منابع مالی خارجی را افزایش می‌دهد، مهم‌ترین این عوامل وجود یک ساختار حقوقی جامع

است که تا حدزیادی دارای کمترین ارجاع مسائل به سایر قوانین و مقررات باشد. در حال حاضر قانون جلب و حمایت سرمایه‌های خارجی نمی‌تواند پاسخ‌گوی نیازهای فعلی کشور باشد؛ بنابراین، ضرورت بازنگری در قوانین موجود، ضروری است. این بازنگری زمانی مؤثر خواهد بود که موانع موجود در قانون اساسی، از سر راه سرمایه‌های خارجی برداشته شود.

یاراحمدی و جلائی (۱۳۹۳) در مقاله‌ای با عنوان «ارائه روش تأمین مالی در صنعت خودروسازی با رویکرد رقابت‌پذیری در شرایط تحریم»، روش تأمین مالی در صنعت خودروسازی با رویکرد رقابت‌پذیری در شرایط تحریم را بررسی کردند که نتیجه گرفتند براساس یک تحقیق مبتنی بر روش کاربردی می‌توان تأمین مالی خودروسازی هم‌سو و همگرا را با کاهش انحصار در بازار و رویکرد رقابت‌پذیری در جهت توسعه این صنعت با توجه حجم روزافزون تحریم و به‌عنوان تهدید آن را تبدیل به فرصت نمود.

لی^۱ (۲۰۱۹م) در تحقیقی با عنوان «تأثیر روش‌های تأمین مالی را بر روی قیمت سهام»، به این نتیجه رسید که انتشار سهام موجب کاهش قیمت سهام می‌شود و بدهی بدون ریسک قیمت سهام را کاهش نمی‌دهد.

ژانگ، ژو و لای^۲ (۲۰۱۹م) در تحقیقی با عنوان «تأثیر روش‌های تأمین مالی (منابع خارجی) به بازده و قیمت سهام شرکت‌های تولید فولاد»، به بررسی تأثیر روش‌های تأمین مالی (منابع خارجی) به بازده و قیمت سهام پرداختند. در این تحقیق ابتدا تأثیر افزایش سرمایه و وام بلندمدت بر قیمت سهام و بازده سهام بررسی شده، سپس بازده سالانه شرکت‌هایی که از دو منبع مالی خارجی استفاده کرده‌اند با همدیگر و با متوسط صنعت مقایسه شده‌اند. نتایج تحقیق نشان داد که تأثیر انتشار سهام نسبت به وام بلندمدت بر قیمت سهام، بیشتر است. همچنین افزایش سرمایه در مقایسه با استقراض بانکی تأثیر بیشتری بر بازده سهام دارد.

ژانگ، ژو و لای (۲۰۱۶م) در تحقیقی با عنوان «روش‌های تأمین اعتبار موجودی در صنعت»، به این نتیجه رسیدند که تأثیر انتشار سهام نسبت به وام بلندمدت بر قیمت سهام،

1. Lee

2. Zhang, Xu & Li

بیشتر است. همچنین افزایش سرمایه در مقایسه با استقراض بانکی تأثیر بیشتری بر بازده سهام دارد.

۲. مبانی نظری پژوهش

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یک منبع ضروری تأمین مالی برای کشورهای درحال توسعه است، اما سیاست‌گذاران باید خطرات خود را به حداقل برسانند. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند به کشورهای میزبان در ایجاد اشتغال، انتشار فناوری، رشد اقتصادی و توسعه پایدار کمک کند (Development, F. O. R. 2015). نسخه مالی توسعه جهانی بانک جهانی بر اهمیت «ظرفیت‌های جذب» در موفقیت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأکید دارد.

باین‌حال، طبق گفته آلفارو، چاندا، کلملی اوزجان و سایک^۳ (۲۰۰۴م) ظرفیت‌های جذب شامل مدیریت اقتصاد کلان (مثلاً تورم و باز بودن تجارت)، زیرساخت‌ها (مانند خطوط تلفن و جاده‌های آسفالت شده) و سرمایه انسانی (به‌عنوان مثال سهم نیروی کار با آموزش متوسطه و درصد جمعیتی که به سرویس بهداشتی دسترسی دارند) می‌شود. باین‌حال، چشم‌انداز جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان خوب است، به‌طوری‌که جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان در سال ۲۰۲۱ میلادی به ۱,۵۸۲ تریلیون دلار رسیده است؛ بنابراین، مدل پیش‌بینی «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل^۴» و بررسی آن مربوط به شرکت‌های چندملیتی افزایش فزاینده جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در آینده نشان می‌دهد.

بر اساس آنکتاد^۵ (۲۰۲۰م) قیمت‌های ضعیف نفت و عدم اطمینان سیاسی همچنان بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در غرب آسیا از جمله ایران تأثیر می‌گذارد. جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به منطقه در سال ۲۰۱۹ میلادی به دلیل پایین بودن قیمت نفت، عدم قطعیت‌های سیاسی و جغرافیایی و همچنین درگیری‌های منطقه‌ای، ۱,۵ درصد کاهش یافت و به ۲۷ میلیارد دلار رسید. ارقام FDI برای نفت و گاز تصویر دقیقی از FDI در صنعت ارائه نمی‌دهد. باین‌حال، ورود خارجی به صنایع نفت و گاز اغلب شامل

3. Alfaro, Chanda, Kalemli-Ozcan & Sayek

4. FDI UNCTAD

5. Unctad

ترتیبات غیرمتعارف مانند قراردادهای مدیریتی و توافقنامه‌های اشتراک تولید است. بسته به سطوح توسعه اقتصادی، اجتماعی و سیاسی، ادبیات زیادی در مورد عوامل تعیین‌کننده جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وجود دارد.

مطالعاتی در مورد عوامل مؤثر بر اندازه و رشد بازار وجود دارد، در دسترس بودن منابع طبیعی؛ سرمایه انسانی ماهر و واجد شرایط (Kar, 2013)، کیفیت زیرساخت و سیاست‌های دولت (Kaufman, Kraay & Mastruzzi, 2009). کیفیت حکمرانی (Abdoglu & Colleagues, 2013) و ثبات سیاسی (Musibah, 2015) از جمله این عوامل هستند؛ بنابراین، این عوامل ممکن است به کشورهایی با رشد اقتصادی کند یا بالا کمک کند. به عبارت دیگر، کشورهایی که دارای عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی هستند، احتمال بیشتری برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند. با این حال، در غیاب عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، برخی کشورها ممکن است جذب و حفظ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را از دست بدهند (Cleeve, Debrah & Yiheyis, 2015).

درحالی‌که به‌طور کلی فرض بر این است که تحریم تجارت مستقیم دوجانبه بین ایالات متحده و ایران، کانالی برای ضررهای اقتصادی برای هر دو طرف بوده و هیچ‌چیز نمی‌تواند دور از واقعیت باشد. برای ایران، هزینه واقعی زیان تجارت مستقیم تا حدی به دلیل تأثیر کاهش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، جریان سرمایه و سرمایه‌گذاری مشترک است. تأثیر این اثرات غیرتجاری بر ایران قابل توجه است و در نتیجه، بازگشت ایران به تجارت معمول با ایالات متحده و متحدانش پس از لغو تحریم‌ها دشوار خواهد بود (Askari, Forrer, Teegen & Yang, 2002).

۳. شرکت‌های دانش‌بنیان

به‌موجب آیین‌نامه تشخیص شرکت‌ها و مؤسسات دانش‌بنیان، شرکت‌های دانش‌بنیان، مؤسسات خصوصی یا تعاونی هستند که به‌منظور افزایش علم و ثروت، توسعه اقتصادی بر پایه دانش و تحقق اهداف علمی و اقتصادی در راستای گسترش اختراع و نوآوری و در نهایت تجاری‌سازی نتایج تحقیق و توسعه (شامل طراحی و تولید کالا و خدمات) در حوزه فناوری‌های برتر و با ارزش‌افزوده فراوان (به‌ویژه در تولید نرم‌افزارهای مربوط)

تشکیل می‌شود. طبق آیین‌نامه مصوب، شرکت‌های دانش‌بنیان، اهدافی نظیر ترغیب هیأت‌علمی دانشگاه‌ها و واحدهای پژوهشی برای فعالیت‌های بیشتر در رفع نیاز جامعه و امکان افزایش درآمد اعضای هیأت‌علمی، تجاری‌سازی یافته‌های پژوهشی، افزایش درآمدهای اختصاصی دانشگاه‌ها و واحدهای پژوهشی موضوع کلی فعالیت دانش‌بنیان را دنبال می‌کنند.

براساس ادبیات موجود، شرکت‌های دانش‌بنیان با ویژگی‌های خاصی از دیگر شرکت‌ها متمایز می‌شوند (Landry, Smith, Swank & Zucker, 2012). این ویژگی‌ها عبارتند از:

۱. ورودی و خروجی اصلی تولید آن‌ها، شامل دانش است که به‌طور مستقیم به شکل مشاوره ارائه می‌شود یا در مصنوعات و خدمات تعبیه شده است؛
۲. کسب‌وکار آن‌ها عمدتاً بر پایه بهره‌برداری از دانش متعلق به کارکنان آن‌ها است؛
۳. ارائه خدمات دانش‌بنیان به تعامل عمیق بین فروشنده و کاربر که هر دو در مبادلات شناختی و فرایندهای یادگیری دخیل هستند، نیاز دارد؛
۴. آن‌ها اغلب به‌عنوان رابط بین منابع جهانی دانش و نیازهای شناختی کاربران نهایی عمل می‌کنند (Smedlund, 2006)؛
۵. قابلیت نوآوری آن‌ها مستقیماً به کسب، پردازش، سرمایه‌گذاری و تحویل دانش جدید مرتبط است (Amara, Landry & Doloreux, 2009).

شایان ذکر است ویژگی‌های فوق یک چالش جدی برای تأمین مالی این‌گونه شرکت‌ها است. همچنین حقایق بیانگر این مطلب است که از سال‌های پس از انقلاب اسلامی، ایران همواره از سوی برخی کشورهای دیگر تحریم شده و از سوی آنان تحت فشارهای سیاسی و اقتصادی قرار گرفته است. این تحریم‌ها بر بخش‌های مختلف کشور اثرگذار است. مهم‌ترین بخش که به‌طور مستقیم بر زندگی مردم اثرگذار است، اقتصاد است. برای مقاوم شدن در برابر این فشارها، ترمیم نهادهای فرسوده و ناکارآمد، دفاع در مقابل تحریم‌های اقتصادی و همین‌طور مصون ماندن از بحران‌های جهانی و درنهایت دستیابی به رشد و شکوفایی در این شرایط راه‌حل اقتصاد مقاومتی از سوی مقام معظم رهبری مطرح گشت. برخی اقتصاد مقاومتی را به معنی آمادگی و مقاومت در برابر توطئه‌ها

و برنامه‌های دشمن به منظور ایجاد شوک و بحران در اقتصاد خودی بیان و برای آن شاخص‌ها و مؤلفه‌های مختلفی تعریف کرده‌اند (ابراهیمی و زیرک، ۱۳۹۱). رهبر معظم انقلاب در بیانات سال ۱۳۹۰ الزامات شکل‌گیری اقتصاد مقاومتی را در پنج مورد برشمرده‌اند:

۱. **روحیه جهادی:** روحیه جهادی در حقیقت چیزی فراتر از انگیزه سازمانی یا سود شخصی است. وقتی روحیه جهادی بر کاری حاکم شود دیگر فرد خود را در چارچوب بخشنامه‌ها و وظایف تعیین شده اداری و یا سود شخصی‌اش نمی‌سنجد و طبعاً در آن قالب محدود نیز عمل نمی‌کند؛ در چنین شرایطی افراد تنها به هدف می‌اندیشند و تا رسیدن به آن دست از تلاش برنمی‌دارند.
۲. **استحکام معنویت در جامعه:** وجود جو ایمانی و مذهبی در جامعه و در میان جوانان نوعی سپر دفاعی مستحکم در برابر هرز رفتن استعدادها و آن‌هاست و می‌توان تأثیر دین‌داری را بر رشد و سعادت دنیایی انسان نیز مشاهده کرد.
۳. **پرهیز از توجه اجتماعی به مسائل حاشیه‌ای:** طرح مسائل حاشیه‌ای و عطف توجه جامعه به آن می‌تواند انسان‌ها را از هدف اصلی خود بازدارد یا سیر روبه‌جلو کشور را دچار خلل کند. انگیزه‌ها را آسیب‌بزند و حتی افرادی را که سست‌تر هستند از نیل به هدف نهایی ناامید سازد.
۴. **اتحاد و انسجام ملی:** اتحاد و انسجام در عرصه ملی از عوامل لازم برای حرکت سریع روبه‌رشد در هر کشوری است و ایران نیز از این مسأله مستثنی نیست. پرهیز از حرکات و بیانات تفرقه‌افکنانه از ضروریات حرکت جامعه در مسیر یک اقتصاد مقاومتی حقیقی است.
۵. **پرهیز از نگاه شعاری به مفهوم اقتصاد مقاومتی:** آخرین نکته بیان‌شده از سوی رهبر انقلاب در زمینه الزامات اقتصاد مقاومتی باور کردن و عمل کردن مسئولین است: آنچه انتظار دارم این است که این شعار را بشنوند، باور کنند و دنبال کنند نه برخورد شعاری با آن.

در تحلیل پژوهشی از ۲۲ سال بیانات مقام معظم رهبری (از ۱۳۷۲ تا ۱۳۹۴) در خصوص اقتصاد مقاومتی، نشان‌دهنده چهار شاخص اصلی در این زمینه به شرح زیر است:

۱. **دانش و فناوری:** نخستین شاخص، بر نخبه‌گرایی و اقتصاد دانش‌بنیان تمرکز دارد که بر مبنای آن‌ها، ایجاد فضای آرام برای نخبگان، حمایت از نخبگان، فعال شدن شرکت‌های دانش‌بنیان، ایجاد زنجیره تولید علم، علم‌گرایی و دانش‌محوری از جمله مؤلفه‌های زیربنایی و اساسی اقتصاد مقاومتی به‌شمار می‌روند.
۲. **اقتصاد درون‌زا:** این شاخص مجموعه‌ای را از سه مؤلفه استقلال، خودکفایی و فعلیت بخشیدن ظرفیت‌های داخلی شامل می‌شود. برای دستیابی به این مؤلفه‌ها کاهش وابستگی به نفت، اصلاح الگوی مصرف، خودکفایی در تولید محصولات کشاورزی، امنیت اقلام اساسی و راهبردی، استحصال از معادن به‌دوراز خام فروشی و تکیه بر تولید ملی، بایستی موردتوجه خاص قرار گیرند.
۳. **سیاست‌گذاری فرهنگی:** فرهنگ صرفه‌جویی، مبارزه با فرهنگ اشرافی‌گری و گفتمان‌سازی مؤلفه‌های اصلی این شاخص هستند. برای دستیابی به این مؤلفه‌ها، اسراف، مدیریت مصرف، مصرف‌زدگی، نکوهش تجمل‌گرایی، تحسین قناعت، ارجح‌دهی فرهنگ کار و تبلیغات، می‌بایست موردتوجه قرار گیرند.
۴. **جهاد اقتصادی:** عدالت اقتصادی، بهبود شاخص‌های اقتصادی، عزم ملی و بسترسازی حقوقی، چهار مؤلفه اصلی جهاد اقتصادی هستند. برای تحقق این چهار مؤلفه، ضروری است که فقر ریشه‌کن گردد؛ فاصله طبقاتی کاهش یابد؛ تراز اقتصادی مثبت ایجاد شود؛ با رکود اقتصادی مبارزه گردد؛ خصوصی‌سازی موردتوجه قرار گیرد؛ اعتماد به‌نفس ملی افزایش یابد؛ قوانین اقتصادی تنقیح شود و قانون حاکم امور باشد (ابراهیمی و زیرک، ۱۳۹۱).

۴. جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران

علی‌رغم عدم قطعیت در مورد سیاست انرژی هسته‌ای، سطح فناوری و زیرساخت‌های موجود در بسیاری از صنایع ایران امکان توسعه مشارکت با شرکت‌های خارجی را فراهم می‌کند. در واقع، حضور شرکت‌های چندملیتی در ایران طی ۲۰ سال گذشته به‌طور چشم‌گیری افزایش یافته است، به دلیل سیاست‌های نظارتی باز که باعث می‌شود شرکت‌های چندملیتی با مشکلات کمتری برای سرمایه‌گذاری در ایران مواجه شوند (Soltani & Wilkinson, 2011). طبق برنامه چشم‌انداز ۲۰۲۵ دولت ایران، طی دو دهه

(۲۰۰۵-۲۰۲۵ میلادی) ایران به ۳,۷ تریلیون دلار سرمایه‌گذاری نیاز دارد که ۱,۳ تریلیون دلار آن باید به صورت سرمایه‌گذاری خارجی باشد. جدول (۱) ورودی و خروجی FDI را در شش سال گذشته نشان می‌دهد.

جدول (۱): جریان FDI ایران ۲۰۱۱-۲۰۱۸ میلادی (میلیون - دلار)

خروجی						ورودی					
۲۰۱۸	۲۰۱۷	۲۰۱۶	۲۰۱۵	۲۰۱۴	۲۰۱۳	۲۰۱۸	۲۰۱۷	۲۰۱۶	۲۰۱۵	۲۰۱۴	۲۰۱۳
۷۵	۷۶	۱۰۴	۱۲۰	۶۰۵	۱۴۶	۳۴۷۰	۵۰۱۹	۳۳۷۲	۲۰۵۰	۲۱۰۵	۲۰۵۰

منبع: (کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل، ۲۰۱۹م)

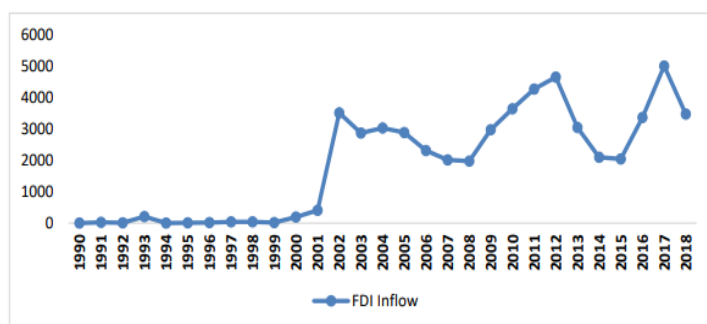
همچنین بازشدن بازار ایران برای سرمایه‌گذاری خارجی می‌تواند فرصت سرمایه‌گذاری جدیدی را برای شرکت‌های چندملیتی ایجاد کند که در دهه آینده حدود ۶۰۰ تا ۸۰۰ میلیارد دلار در ایران در بخش‌های مختلف تولید و خدمات سرمایه‌گذاری می‌کنند. تمرکز سرمایه‌گذاران خارجی بر چندین بخش اقتصاد ایران از جمله صنایع نفت و گاز، خودروسازی، استخراج مس، پتروشیمی، مواد غذایی و دارویی است و ایران از سال ۱۹۹۲ تا ۲۰۰۹ میلادی، ۳۴,۶ میلیارد دلار برای ۴۸۵ طرح و ۲۴ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری خارجی از سال ۱۹۹۳ تا ۲۰۰۷ جذب کرده است. نمودار (۱) روند ورودی FDI در ایران را از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۱۸ بر اساس گزارش‌های (کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل، ۲۰۱۹) نشان می‌دهد.

جعفرنژاد و دیگران^۶ (۲۰۰۹م) دریافتند که باز بودن تجارت و تولید ناخالص داخلی سرانه بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. علاوه بر این، تورم، استخراج نفت و تولید همبستگی منفی با سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشتند. همچنین عوامل زیرساختی، اندازه بازار، تحقیق و توسعه، آموزش و خروجی علمی، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تشویق می‌کنند. مطالعه سلطانی و ویلکینسون^۷ (۲۰۱۱م) ادراکات و تجربیات مأمورین بین‌المللی را در نمونه‌ای از شرکت‌های وابسته به چندملیتی

6 UNCTAD annual report 2019, <https://unctad.org/annual-report-2019>

7. Soltani & Wilkinson

ایرانی مستقر در بخش‌های با رشد بالا بررسی می‌کند. مطالعه آن‌ها نشان می‌دهد که ادراک بین‌المللی واگذارشده از مدیریت یک شرکت وابسته به MNE در ایران اغلب قبل از خروج آن‌ها شکل گرفته و عملکرد آن‌ها به شدت با سطح همخوانی بین MNC و جهت‌گیری مدیریتی شرکت تابعه مرتبط است. یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد زمانی که عملکرد شرکت‌های تابعه رو به وخامت است، از آن‌ها خواسته می‌شود تا با سیاست‌ها و شیوه‌های MNC مطابقت داشته باشند.



نمودار (۱): جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ایران در دوره ۱۹۹۰-۲۰۱۸ میلادی

منبع: (جعفرنژاد و دیگران، ۲۰۰۹م)

آلکانترا و میتسوهاشی^۸ (۲۰۱۲م) نشان می‌دهند که ریسک سیاسی یکی از خطرانی است که بر انتخاب مکان تأثیر می‌گذارد و نشان‌دهنده غیرقابل پیش‌بینی بودن و بی‌ثباتی شرایط قانونی و سیاسی در کشور میزبان است. کشورهای میزبان که در آن‌ها ساختار سیاسی یا حتی ترجیحات سیاست‌گذاران ناپایدار است، عدم اطمینان و خطر بیشتری را برای MNCها ایجاد می‌کند، زیرا تغییرات در قوانین، مالیات‌ها و مجوز دولت پس از ورود منجر به تغییرات نامطلوب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی آن‌ها شده است (Golub, 2003). شهزاد و السویدی^۹ (۲۰۱۳م) نشان می‌دهند که بی‌ثباتی سیاسی تأثیر قابل توجهی بر جریان ورودی FDI دارد.

8 Alcantara & Mitsuhashi

9 Shahzad & Al-Swidi

۵. تحریم‌ها

تحریم‌ها سلاح اقتصادی کشورها برای تحقق اهداف سیاست خارجی خود هستند. در طول قرن گذشته، کشورهای مختلف تحریم‌های اقتصادی بین‌المللی زیادی را علیه سایر کشورها اعمال کردند (Haidar, 2017).

پس از انقلاب ایران و پس از گروگان‌گیری عوامل آمریکا در سال ۱۹۷۹ میلادی، ایالات متحده روابط اقتصادی و دیپلماتیک خود را با ایران متوقف کرد و واردات نفت ایران را ممنوع کرد و تقریباً ۱۱ میلیارد دلار از دارایی‌های ایران را مسدود کرد (Haidar, 2017). در سال ۱۹۹۶ میلادی، دولت ایالات متحده قانون تحریم‌های ایران و لیبی را تصویب کرد که شرکت‌های آمریکایی و غیرآمریکایی را از سرمایه‌گذاری و تجارت سالانه بیش از ۲۰ میلیون دلار با ایران منع می‌کرد. از سال ۲۰۰۰ میلادی، مواردی مانند داروها و تجهیزات پزشکی از این تحریم‌ها مستثنی شده‌اند (Haidar, 2017).

برنامه هسته‌ای ایران از سال ۲۰۰۶ میلادی بر سر سوءظن در مورد اهداف آن مورد بحث قرار گرفته است. شورای امنیت سازمان ملل متحد تحریم‌هایی را علیه شرکت‌های منتخب مرتبط با برنامه هسته‌ای اعمال کرده که باعث انزوای اقتصادی کشور می‌شود (Gheissari, 2009). به‌ویژه، تحریم‌های هسته‌ای، موشکی و بسیاری از صادرات نظامی به ایران و سرمایه‌گذاری در نفت و گاز، پتروشیمی، صادرات فرآورده‌های نفتی پالایش شده، تراکنش‌های مالی، بانک‌ها، کشتیرانی و بیمه. در سال ۲۰۱۲ میلادی، اتحادیه اروپا با پیوستن به تحریم نفتی آمریکا علیه ایران، تحریم‌های خود را سخت‌تر کرد (Haidar, 2017). علاوه بر این، آخرین دور تحریم‌ها می‌تواند سالانه حدود ۵۰ میلیارد دلار درآمد نفتی از دست‌رفته برای ایران به ارمغان بیاورد.

طی سال‌ها، تحریم‌ها پیامدهای جدی برای اقتصاد و مردم ایران داشته است. ایالات متحده تلاش‌های بین‌المللی زیادی برای متقاعدکردن دولت‌های غربی در مورد تهدید برنامه غنی‌سازی اورانیوم ایران و توسعه قابلیت تسلیحات هسته‌ای انجام داده است. با این حال، ایران آن را رد کرده و معتقد است برنامه هسته‌ای آن برای اهداف غیرنظامی، از جمله تولید برق و اهداف پزشکی است (Guzman, 2013). عوامل پولی نیز مشکلاتی را ایجاد می‌کند، زیرا تحریم‌ها باعث نوسان شدید ارزش ریال ایران می‌شود. علاوه بر این، ضعیف‌بودن ارز، واردات را گران‌تر می‌کند و بر هر چیزی که بر مبنای ریال است از جمله

دستمزد، سهام، خانه، مستمری و طلا تأثیر می‌گذارد؛ بنابراین، مشاغل نیز به‌سختی می‌توانند قیمت کالاها و ارزش خدمات خود را تعیین کنند. با این حال، بین (۱) تحریم‌های اعمال‌شده بر واردات محصولات مرتبط با هسته‌ای در سال‌های ۲۰۰۶ و ۲۰۰۷؛ (۲) تحریم‌های اعمال‌شده بر صادرات غیرنفتی در سال ۲۰۰۸ میلادی؛ و (۳) تحریم‌های مالی (مانند سوئیفت، بانکداری)، علیه ایران وجود دارد (Haidar, 2017).

تحریم‌ها بر اساس تأثیری که بر اقتصاد ایران دارند، دسته‌بندی شده‌اند:

۱. **تحریم‌های سیاسی:** دارایی‌های افرادی را که مصمم به حمایت از تروریسم بین‌المللی هستند مسدود می‌کند. این فهرست شامل ده‌ها فرد و مؤسسه ایرانی از جمله بانک‌ها، پیمانکاران دفاعی است. معاهده منع گسترش سلاح‌های هسته‌ای ایران و عراق (۱۹۹۲م) هرکسی یا نهادی را که در ساخت سلاح‌های هسته‌ای، شیمیایی یا بیولوژیکی ایران مشارکت داشته باشد، ممنوع می‌کند.
۲. **تحریم‌های تجاری:** ایالات متحده تحریم‌هایی را ممنوع می‌کند که اکثر شرکت‌های آمریکایی تا سال ۱۹۹۵ میلادی از تجارت یا سرمایه‌گذاری در ایران منع شده بودند. اگرچه در سال ۲۰۰۰ سرعت آن کاهش یافت، تقریباً دهه‌ها بعد به پایان رسید. دولت اوپاما^{۱۰} از تحریم‌های فروش تجهیزات و نرم‌افزارهای مخابراتی مصرفی استثناء شده است.
۳. **تحریم‌های انرژی:** تمرکز اصلی آمریکا بر کاهش درآمدهای نفتی ایران است. به این ترتیب فشار بر عدم اشاعه سلاح‌های هسته‌ای افزایش می‌یابد. قبل از سال ۲۰۱۲ میلادی، صادرات نفت نیمی از درآمد دولت ایران و یک‌پنجم تولید ناخالص داخلی را تشکیل می‌داد. تحریم‌های فراسرزمینی شرکت‌های خارجی را هدف قرار می‌دهد که خدمات ارائه می‌کنند یا در سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های انرژی، از جمله نفت و گاز، پتروشیمی، تأمین تجهیزات مورد استفاده در پالایش نفت و همچنین فعالیت‌های صادرات نفت، مانند کشتی‌سازی، عملیات بندری و بیمه کشتی‌رانی مشارکت می‌کنند.
۴. **تحریم‌های مالی و بانکی:** تحریم‌های آمریکا توسط وزارت خزانه‌داری به دنبال منزوی کردن ایران از سیستم مالی بین‌المللی است؛ بنابراین مؤسسات مالی

خارجی یا شرکت‌های تابعه که با بانک‌های ممنوعه معامله می‌کنند از انجام معاملات با دلار آمریکا جلوگیری کردند. در اواخر سال ۲۰۱۱ میلادی، ایالات متحده همچنین از پرداخت واردات نفت از طریق بانک مرکزی ایران جلوگیری کرد. از دیگر جنبه‌های تحریم‌های مالی می‌توان به محدود کردن دسترسی ایرانیان به ارزهای خارجی اشاره کرد، به طوری که وجوه حاصل از صادرات نفت تنها برای تجارت دوجانبه با کشور خریدار یا دسترسی به کالاهای بشردوستانه قابل استفاده است. عسکری، فورر، تیگن و یانگ^{۱۱} (۲۰۰۲م) معتقدند که سیاست‌های تحریم مالی تحریم‌ها و سیاست‌هایی که می‌توانند به اندازه کافی اندازه‌گیری شوند شامل محدودیت در تأمین مالی صادرات، محدود کردن تأمین مالی صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی، کاهش تأمین مالی تجاری، محدود کردن تلاش‌های ایران برای بازنگری بدهی‌ها و کاهش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جریان ورودی (به ویژه در بخش انرژی) است.

با این حال، اثراتی که قابل اندازه‌گیری نیستند، شامل محدودیت‌های سفر هوایی، گردشگری و ارزیابی ریسک ایران است که به نوبه خود بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بخش‌های غیرانرژی و سایر سرمایه‌گذاری‌های مشترک تأثیر می‌گذارد. بسیاری از شرکت‌های بین‌المللی نیز به دلیل ترس از دست دادن دسترسی به بازارهای بزرگتر غربی، تمایلی به تجارت با ایران ندارند.

قطعنامه شورای امنیت سازمان ملل متحد (شماره ۲۲۳۱) در ۲۰ ژوئیه ۲۰۱۵ به تصویب رسید و از این رو، طرحی برای تعلیق و در نهایت لغو تحریم‌های سازمان ملل متحد با مفاد اعمال مجدد تحریم‌های سازمان ملل در صورت عدم اجرای تحریم‌ها از سوی ایران تدوین شد. براساس برنامه جامع اقدام مشترک (برجام)، برای تعلیق و در نهایت لغو تحریم‌های سازمان ملل، تقریباً بلافاصله اتحادیه اروپا و ایالات متحده اعلام کردند که تحریم‌های اعمال شده علیه ایران لغو شده است. در عمل، تمامی تحریم‌های اعمال شده توسط اتحادیه اروپا برداشته شد. برخی از تحریم‌های آمریکا، اما نه همه آنها، لغو شد. بین ۱۰۰ تا ۱۵۰ میلیارد دلار از دارایی‌های مالی ایران آزاد شد. علاوه بر این، تحریم‌های تجاری

که صادرات نفت ایران را محدود می‌کرد و همچنین محدودیت‌های واردات بسیاری از کالاها نیز لغو شد.

از این رو، انتظار می‌رود لغو تحریم‌های اتحادیه اروپا بیشترین تأثیر را بر سیاست‌های کلان اقتصادی در ایران و جاهای دیگر داشته باشد، زیرا نفت ۶۴ درصد از درآمد صادراتی ایران را تشکیل می‌دهد و ایران سهم نسبتاً بالایی (۸ درصد) از کل صادرات جهان را دارد. علاوه بر این، حذف یا کاهش بازرسی از واردات و صادرات ایران به‌عنوان بخشی از رژیم تحریم اعمال شد.

علاوه بر این، انتظار می‌رود هزینه‌های حمل‌ونقل در تجارت با ایران کاهش یابد. با توجه به اینکه ایالات متحده و سایر شرکا محدودیت‌های خدمات ترانزیت مالی را لغو کرده‌اند، انتظار می‌رود واردات خدمات مالی ایران افزایش یابد (Ianchovichina, Devarajan & Csilla Lakatos, 2016). با این وجود، در ۸ می ۲۰۱۸، ایالات متحده خروج خود از برجام را که به «توافق هسته‌ای ایران» نیز معروف است، اعلام کرد. تحریم اقتصادی، تدابیری قهرآمیز است که توسط گروهی از کشورها علیه کشوری دیگر اعمال می‌شود. هدف تحریم‌کننده (گان) آن است که کشور مورد تحریم را مجبور کنند تا با مواضع بین‌المللی یا رفتارهای حاکم در نظام بین‌الملل همراه شود. از جمله تحریم‌های اعمالی، تحریم اقتصادی است که هدف آن محرومیت یک اقتصاد از بهره‌مندی از بازارهای جهانی کالا، خدمات و سرمایه است. در واقع تحریم اقتصادی قهراً «وضعیتی برای کشور مورد تحریم پدید می‌آورد که او را در حالت خودکفایی قرار می‌دهد، کشورهای تحریم‌کننده همچنین کشور مورد تحریم را جبراً به قبول سطح پایینی از زندگی در یک اقتصاد منزوی قرار می‌دهند».

تحریم‌های اقتصادی نیز عمدتاً از دو طریق اعمال می‌شود. تحریم تجاری و تحریم مالی. تحریم تجاری که با محدود کردن یا قطع کردن انواع روابط وارداتی و صادراتی همراه می‌شود. در تحریم مالی محدودیت و تضيیقات و فشارهایی بر روابط مالی کشور هدف اعمال می‌شود. یعنی سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و معاملات مالی کشور تحت فشار قرار می‌گیرد. تقسیم‌بندی دیگری می‌توان از جهت «منشأ» تحریم نیز در نظر داشت. اول، تحریم یک‌جانبه، در این نوع کشور فرستنده تحریم براساس تصمیم یک‌طرفه خود تحریم را اعمال می‌کند. دوم، تحریم چندجانبه که از سوی چند کشور علیه کشور هدف صورت

می‌گیرد. سوم، تحریم سازمان ملل است که به وسیله شورای امنیت اعمال می‌شود. در تحقیقی که در خصوص اثربخشی تحریم‌های اقتصادی صورت گرفت، این نتیجه اعلام شد که ۱۷۶ مورد تحریم اقتصادی از سال ۱۹۱۴ تا ۱۹۹۰ میلادی، صورت گرفته که حدود ۶۶ درصد آن موفق نبوده و ۳۴ درصد بقیه هم فقط نسبتاً موفق بوده‌اند. این آمار نشان می‌دهد که تحریم‌های اقتصادی در ذات خود موفقیت نداشته‌اند. تحریم اقتصادی، تدابیری قهرآمیز است که توسط گروهی از کشورها علیه کشوری دیگر اعمال می‌شود. هدف تحریم‌کننده(گان) آن است که کشور مورد تحریم را مجبور کنند تا با مواضع بین‌المللی یا رفتارهای حاکم در نظام بین‌الملل همراه شود. از جمله تحریم‌های اعمالی، تحریم اقتصادی است که هدف آن محرومیت یک اقتصاد از بهره‌مندی از بازارهای جهانی کالا، خدمات و سرمایه است. در واقع تحریم اقتصادی قهراً «وضعیتی برای کشور مورد تحریم پدید می‌آورد که او را در حالت خودکفایی قرار می‌دهد، کشورهای تحریم‌کننده همچنین کشور مورد تحریم را جبراً به قبول سطح پایینی از زندگی در یک اقتصاد منزوی قرار می‌دهند».

تحریم‌های اقتصادی نیز عمدتاً از دو طریق اعمال می‌شود. تحریم تجاری و تحریم مالی. تحریم تجاری که با محدودکردن یا قطع کردن انواع روابط وارداتی و صادراتی همراه می‌شود. در تحریم مالی محدودیت و تضییقات و فشارهایی بر روابط مالی کشور هدف اعمال می‌شود. یعنی سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و معاملات مالی کشور تحت فشار قرار می‌گیرد. تقسیم‌بندی دیگری می‌توان از جهت «منشأ» تحریم نیز در نظر داشت. اول، تحریم یک‌جانبه، در این نوع کشور فرستنده تحریم براساس تصمیم یک‌طرفه خود تحریم را اعمال می‌کند. دوم، تحریم چندجانبه که از سوی چند کشور علیه کشور هدف صورت می‌گیرد. سوم، تحریم سازمان ملل است که به وسیله شورای امنیت اعمال می‌شود. در تحقیقی که در خصوص اثربخشی تحریم‌های اقتصادی صورت گرفت، این نتیجه اعلام شد که ۱۷۶ مورد تحریم اقتصادی از سال ۱۹۱۴ تا ۱۹۹۰ میلادی، صورت گرفته که حدود ۶۶ درصد آن موفق نبوده و ۳۴ درصد بقیه هم فقط نسبتاً موفق بوده‌اند. این آمار نشان می‌دهد که تحریم‌های اقتصادی در ذات خود موفقیت نداشته‌اند. غیر از این دو مورد در تاریخ تحریم‌های اقتصادی، مورد عراق در این اواخر مثال زده می‌شود. در آفریقای جنوبی هم تحریم اقتصادی موجب نشد که یک حکومت سیاه‌پوست بر سرکار بیاید اما فشارهای زیادی به رژیم آن کشور وارد کرد.

۶. آثار تحریم‌های گسترده

۱. بخش بازرگانی خارجی بیش از سایر بخش‌ها تحت تأثیر قرار می‌گیرد. در واقع تولیدات صادراتی از لحاظ رقابتی با فشارهای تازه‌ای روبه‌رو می‌شوند، زیرا علاوه بر گران‌تر شدن مواد اولیه موردنیاز برای تولید کالاهای صادراتی، امکان فروش در بازارهای خارجی مانند گذشته فراهم نخواهد بود. هزینه صادرات به تبع برای شرکت‌های دانش‌بنیان با توجه به ساختار مالی ضعیف آن‌ها دوچندان خواهد شد.
۲. قاچاق و شبه قاچاق در شرایط تحریم افزایش خواهند یافت. فرار مالیاتی، احتکار، خروج ارز از دیگر نمودهای فساد اقتصادی زمان تحریم است. حتی در برخی زمان‌ها، در شرایط تحریم، فساد ناشی از تحریم بیش از فشار تحریم جامعه را آزار خواهد داد. در این شرایط امکان تولید محصول جدید یا رقابت با رقبای بین‌المللی عملاً برای شرکت‌های دانش‌بنیان وجود ندارد.
۳. صنایع خودکفا ضریب آسیب‌پذیری کمتری دارند. برای مثال بخش کشاورزی و صنایع غذایی کمترین آسیب‌ها را از تحریم‌های اقتصادی احتمالی خواهند دید. شرکت‌های دانش‌بنیان در این صنایع از وضعیت مطلوب‌تری به نسبت سایر صنایع برخوردار هستند.
۴. در صورت قطع پشتوانه درآمد ارزی ایران حاصل از فروش نفت، ارزش پول ایران به شدت کاهش خواهد یافت؛ زیرا عرضه ارز خارجی محدود می‌شود. با این تغییر به همان درجه یا حتی بیشتر تورم و در نتیجه نارضایتی مردم افزایش خواهد یافت. با کاهش درآمد ارزی و نامشخص شدن وضعیت اقتصاد روند خروج سرمایه از ایران نیز فزونی خواهد گرفت.
۵. در این روند باید فرصت‌هایی را که از دست می‌رود را نیز مورد توجه قرار داد؛ زیرا در طی دوران تحریم سایر کشورهای سرمایه‌گذاری که از مزیت در مقایسه با ایران برخوردارند و نیز کشورهای رقیب منطقه‌ای از فرصت به دست آمده به شدت استفاده کرده و جای خالی ایران را پر خواهند کرد که تجربه امارات می‌تواند یکی از نمونه‌های گذشته چنین وضعیتی باشد. نمونه دیگر قرارداد شرکت توتال گاز پروم و پتروناس با وزارت نفت ایران است که در شرایط تحریم‌های آمریکا علیه جمهوری اسلامی ایران منعقد شده است. در این روند اگرچه ایران موفق گردید تا کارایی این

تحریم را کاهش دهد و شرکت‌های دیگری را وارد عرصه همکاری‌های تجاری کشور نماید، اما بخش عمده‌ای از منافع اقتصادی ایران نیز نصیب واحدهای فرادست در اقتصاد جهانی گردید (Chang & Boontham, 2017).

۷. تحریم بانک‌ها و آثار آن در اقتصاد

سیستم بانکی در ایران بعد از پیروزی انقلاب اسلامی به‌عنوان بازوی دولت به‌شمار می‌رود. در اجرای برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی، بخش مهمی از موفقیت این برنامه متأثر از میزان توانمندی نظام بانکی است که با تحریم بانک‌ها این توانمندی مورد هدف قرار گرفته است. به‌نظر می‌رسد شورای امنیت سازمان ملل نیز تحریم را بهترین روش برای مسدودکردن مسیر اقتصاد ایران در مبادلات جهانی به‌شمار می‌آورد. شاید دوران کنونی برای فعالان اقتصادی تجربه‌ای بس ناگوار باشد؛ چراکه رونق سرمایه‌گذاری و تولید این بخش بیش از هر چیز نیازمند فضای امن و باثبات است. تحریم اقتصادی و تحریم بانک‌ها، ریسک کشوری و هزینه‌های تحمیل‌شده را افزایش می‌دهد. اعمال تحریم‌های متوالی در حوزه‌های مختلف، امنیت و آرامش را از اقتصاد کشور سلب می‌نماید و زمینه را برای خروج سرمایه‌ها از کشور فراهم می‌سازد. در میان تحریم‌هایی که از سالیان گذشته فضای اقتصاد را ملتهب نموده، تحریم بانک‌ها بیش از دیگر تحریم‌ها فعالیت‌های اقتصادی و بالأخص فعالیت بخش خصوصی را تحت‌شعاع قرار می‌دهد (Ciesielska & Kołtuniak, 2017).

الف: تأثیرات تحریم بانک‌ها بر روی سیستم مالی و پولی کشور:

۱. افزایش مخاطره در خصوص منابع بانک؛
۲. افزایش مطالبات؛
۳. تأثیر روی ریسک اعتباری؛
۴. کاهش اعتماد فروشنده‌گان بین‌المللی به سیستم بانکی؛
۵. تحمیل هزینه‌های تأمین مالی؛
۶. کاهش اعتماد عمومی به نظام بانکی.

ب: تأثیرات تحریم بانک‌ها بر سودآوری شرکت‌هایی که دارای مراودات مالی با سیستم بانکی هستند:

۱. گشایش اعتبار و نقل و انتقالات مالی با سایر کشورها؛
۲. کاهش سودآوری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس؛
۳. محدودشدن تولیدکنندگان در تأمین نیازهای وارداتی؛
۴. افزایش هزینه و زمان معاملات و مراودات؛
۵. قطع منابع ارزی و عدم تزریق پول به شرکت‌ها؛
۶. دشواری انجام سفرهای تجاری؛
۷. افزایش ریسک سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران خارجی (Ghahroudi, Turnbull & Hoshino, 2010).

۸. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

نوعی سرمایه‌گذاری بین‌المللی است که شهروند یک کشور سود مستمری در یک شرکت مستقر در کشور دیگر کسب می‌کند. سود مستمر اشاره به وجود ارتباط بلندمدت بین سرمایه‌گذار مستقیم و شرکت و میزان تأثیرگذاری ملموس سرمایه‌گذار خارجی روی مدیریت شرکت دارد. براساس معیارهای استفاده‌شده، یک سرمایه‌گذاری خارجی زمانی صورت می‌گیرد که یک شهروند در یک کشور ۱۰ درصد یا بیشتر سهام یک شرکت یا حق رأی در آن شرکت سهامی و یا شرکت غیرسهامی را دارد.

سرمایه‌گذاری مستقیم شامل درآمدهایی که دوباره سرمایه‌گذاری و تبدیل به سهام سرمایه می‌شود و سایر سرمایه‌گذاری‌ها (یا نقل و انتقال بدهی بین شرکتی) از قبیل سرمایه‌گذاری مستقیم شرکت‌ها در شرکت‌های فرعی که سهامداران غیربومی مالکیت بیش از ۵۰ درصد سرمایه آن‌ها را دارند، سرمایه‌گذاری در شرکت‌های وابسته که سرمایه‌گذاران غیربومی مالکیت کمتر از ۵۰ درصد آن‌ها را در دست دارند و شعبات شرکت که تماماً یا بخشی از آن‌ها در مالکیت شرکت‌های غیرسهامی است. ازجمله مزایای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌توان به بهبود تراز پرداخت‌ها، افزایش اشتغال، افزایش صادرات، ورود فناوری و دانش فنی و بهبود مهارت‌های مدیریتی اشاره کرد.

در خصوص معایب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌توان انتقال نامناسب فناوری و بدترشدن تراز پرداخت‌ها در دوره‌های بلندمدت‌تر را ذکر کرد. همچنین جریان عظیم سرمایه به شکل FDI اگرچه می‌تواند منابع سرمایه‌گذاری در کشورهای میزبان را افزایش

دهد، اما این کار ممکن است موجب کندشدن رشد شرکت‌های محلی شود (Haidar, 2017).

۹. دور زدن تحریم از طریق سرمایه‌گذاری در سبد سهام

این نوع سرمایه‌گذاری شامل ابزارهای متنوعی است که در یک بازار مالی دادوستد می‌شوند یا قابل دادوستد هستند. اوراق قرضه، سهام و ابزارهای موجود در بازار پول از جمله ابزارهای سرمایه‌گذاری خارجی هستند. صندوق بین‌المللی پول حتی سرمایه‌گذاری در اوراق مشتقه نظیر اختیار معامله را نیز در این گروه طبقه‌بندی کرده است.

کشورهای مختلف بنابر موقعیت اقتصادی و قوانین و مقررات موجود به روش‌های مختلفی اقدام به بازگشایی بازار اوراق بهادار خودرویی خارجیان برای بهره‌مندی از منابع حاصل از سرمایه‌گذاری آن‌ها می‌کنند. در کلی‌ترین حالت این روش‌ها به سه گروه تقسیم می‌شوند.

۱. دادوستد مستقیم خارجیان در بازار سهام کشور میزبان؛
۲. سرمایه‌گذاری در انواع رسیده‌های سپرده؛
۳. مشارکت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری کشوری.

در بسیاری از کشورها ترکیبی از این سه روش برای پذیرش سرمایه خارجی در بازار اوراق بهادار استفاده می‌شود که در ذیل به آن‌ها اشاره خواهد شد (Haidar, 2017).

۱۰. دور زدن تحریم از طریق دادوستد مستقیم اشخاص خارجی

یکی از راه‌های سرمایه‌گذاری خارجیان در بازار سرمایه کشورهای دیگر، حضور مستقیم آن‌ها در بازار سرمایه و خرید و فروش اوراق بهادار موجود در آن است و معمولاً سرمایه‌گذاران خارجی برای حضور در بازار سرمایه هر کشوری به عوامل اقتصادی و همچنین سیاسی و مقرراتی آن کشور توجه می‌کنند.

از جمله عوامل مهم اقتصادی می‌توان به ثبات و رشد اقتصادی، ثبات نرخ ارز، وضعیت نظام بانکی و نرخ بهره واقعی آن و همچنین میزان نقدشوندگی در بازار سهام اشاره کرد. از عوامل سیاسی و مقرراتی مورد توجه سرمایه‌گذاران خارجی می‌توان به سهولت بازگشت سود و اصل سرمایه، قوانین مالیاتی، مقررات بازار سرمایه، استانداردهای حسابداری و میزان حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران اشاره کرد (Haidar, 2017).

۱۱. دور زدن تحریم از طریق سرمایه‌گذاری در انواع رسیده‌های سپرده

یکی دیگر از روش‌های آزادسازی بازار سرمایه برای مشارکت خارجی‌ان انتشار رسیده‌های سپرده است. رسید سپرده، گواهی قابل انتقالی است که به صورت بانام یا بی‌نام منتشر می‌شود و نمایانگر مالکیت تعداد معینی سهام یا اوراق بدهی یک شرکت خارجی برای دارنده آن است. این ابزار اغلب برای غلبه بر موانعی است که واحدهای سرمایه‌پذیر برای فروش سهام خود به سرمایه‌گذاران خارجی با آن مواجه هستند.

محدودیت‌های مالکیت خارجی‌ان در برخی کشورها، تفاوت و محدودیت‌های نظام ارزشی کشورها، پایین بودن درجه نقدشوندگی بازارهای مالی، مشکلات و هزینه‌های اخذ روادید و سفر از جمله مهم‌ترین دلایلی هستند که موجب می‌شوند واحدهای سرمایه‌پذیر، سهام یا بدهی خود را از طریق انتشار رسیده‌های سپرده به یک بازار خارجی عرضه کنند. از جمله مزیت‌های مهم این نوع سرمایه‌گذاری که باعث تشویق سرمایه‌گذاران برای خرید سهام خارجی می‌شود، می‌توان به رفع محدودیت‌های قانونی خرید اوراق بهادار خارجی در کشورهایی که منع قانونی برای شهروندان خود قائل شده‌اند، هزینه‌های کمتر نسبت به خرید مستقیم سهام خارجی و دادوستد آسان سهام خارجی در داخل کشور اشاره کرد. همچنین در این روش ناشرین سهام نیز از طریق دسترسی به بازار سرمایه خارجی و استفاده از منابع ارزان‌قیمت و افزایش نقدشوندگی سهام، منتفع می‌شوند (Haidar, 2017).

۱۲. صندوق‌های کشوری

تشکیل صندوق‌های کشوری نیز یکی دیگر از روش‌ها و راهکارهای آزادسازی بازار سرمایه می‌تواند باشد. این صندوق‌ها با توجه به ساختار سرمایه و نحوه تأمین مالی به دو گروه صندوق سرمایه‌گذاری کشوری با سرمایه باز و صندوق کشوری با سرمایه ثابت تقسیم می‌شوند. نحوه کارکرد صندوق‌های کشوری به این صورت است که این صندوق‌ها ابتدا تعدادی سهام منتشر می‌کنند و سپس درآمد حاصل از آن را صرف خرید سهام در یک کشور خارجی می‌کنند (Haidar, 2017).

۱۳. تعریف تأمین مالی

اعطای تسهیلات توسط مؤسسات و بانک‌های خارجی می‌تواند براساس اعتبار شرکت متولی طرح تأمین شرکتی باشد، یا با توجه به ویژگی‌ها و جریان نقدینگی طرح برای بازپرداخت وام باشد که به آن تأمین مالی گفته می‌شود.

۱۴. روش‌های تأمین مالی

۱۴-۱. فاینانس^{۱۲}

فاینانس در لغت به معنی «مالیه» یا «تأمین مالی» است و در بحث سرمایه‌گذاری به تأمین مالی از طریق استفاده از منابع داخلی و یا دریافت و استفاده از وام ارزی اطلاق می‌شود. به‌طور خلاصه قراردادهای فاینانس بدین مفهوم هستند که یک بانک یا مؤسسه تجاری خارجی وامی را به‌منظور عملیات معینی به کشور و یا شرکت مشخصی پرداخت کرده و در واقع کنترلی روی هزینه‌کردن آن ندارد و بنابراین تعهدی نیز برای به ثمر نشستن طرح نداشته و در سررسیدهای تعیین‌شده‌ای اصل و فرع آن را از طرف قرارداد یا بانک تضمین‌کننده قرارداد دریافت می‌کند. در هر صورت روش فاینانس یک روش کوتاه‌مدت انتقال سرمایه به کشور است، زیرا پس از فرارسیدن موعد بازپرداخت وام، می‌بایست اصل سرمایه به همراه سود آن برگشت داده شود؛ بنابراین مهم‌ترین شرط در دریافت وام ارزی، تخصیص آن به طرح‌هایی است که دارای توجیه اقتصادی بوده و نرخ بازگشت سرمایه معقولی را داشته باشند. به‌طورکلی دو روش شامل فاینانس «خودگردان» و «غیرخودگردان» برای تأمین مالی طرح‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. در روش اول، طرح (شرکت دریافت‌کننده اعتبار) باید توانایی صدور کالا برای بازپرداخت اقساط تسهیلات به‌صورت ارز را داشته باشد؛ اما در روش فاینانس غیرخودگردان، سرمایه لازم برای اجرای طرح اقتصادی مشخص، توسط مؤسسه اعتباری و یا بانک عامل خارجی تأمین می‌شود. مدت استفاده از منابع در این روش حدود ۱۰ الی ۱۲ سال است و نرخ بهره سالانه آن‌ها برحسب شرایط اقتصادی و ریسک کشور تعیین می‌شود که حدود ۱ الی ۴ درصد بیشتر از نرخ بهره بین‌بانکی لندن (لایبور) است (Lu, Tao & Zhu, 2017).

۱۴-۲. یوزانس^{۱۳}

یوزانس در لغت به معنی «فرجه»، «مهلت» و «وعده پرداخت» آمده است و در اصطلاح سرمایه‌گذاری به معنی توافق بر پرداخت قیمت فناوری و تجهیزات دریافت شده در قبال ارائه برات مدت‌دار است.

یکی از روش‌های استقراض کوتاه‌مدت، یوزانس (ورود کالا و خدمات به شکل نسبی) است که معمولاً بازارهای پولی و مالی کشورهای صنعتی برای حمایت از فروش تولیدات کشور خود آن را تأمین یا تضمین می‌کنند و از بدترین نوع استقراض به‌ویژه برای استقراض در حجم زیاد به حساب می‌آید؛ زیرا زمان بازپرداخت این نوع از استقراض‌ها بسیار کوتاه‌مدت بوده و معمولاً حتی در صورت تبدیل آن‌ها به سرمایه تولیدی فرصت کافی برای به گردش درآمدن چرخه تولید همان سرمایه وجود ندارد و بنابراین کشور متعهد، مکلف است از سایر منابع مالی خود برای تأمین بازپرداخت وام اقدام کند، بنابراین در کوتاه‌مدت منابع مالی کشور به شدت تحت فشار قرار می‌گیرد.

معمولاً هزینه‌های مالی این نوع از استقراض‌ها سنگین بوده و تأمین‌کننده این منابع نگران به ثمر نشستن نتایج هزینه نبوده و صرفاً تضمین‌های کافی برای برگشت اصل و فرع را از طریق دولت‌ها مطالبه می‌کنند. هدف اصلی کشور یا منبع واگذارنده، فروش هر چه بیشتر و صادرات تولیدات داخلی است. در حقیقت این شیوه برای حمایت از صادرات است که کشورهای صادرکننده از آن استفاده می‌کنند. خطوط اعتباری: در این حالت دریافت‌کننده خط اعتباری بدون پرداخت هیچ‌گونه پولی اجازه می‌یابد به اندازه معینی از تولیدات یا خدمات اعطاکننده خط اعتباری استفاده کرده و مطابق توافقات قبلی اقدام به بازپرداخت آن کند (Lu, Tao & Zhu, 2017).

وام‌های بین‌المللی: این روش به برقراری مشروط و مشخص برای استفاده از وام و اعمال کنترل مؤسسه وام‌دهنده بر نحوه هزینه‌شدن وام در زمان اجرای طرح برمی‌گردد. در این‌گونه موارد می‌بایست مطالعات امکان‌سنجی الزام شده توسط وام‌دهنده به انجام رسیده و توجیه فنی اقتصادی طرح مورد قبول وی قرار گیرد.

BOT (ساخت، بهره‌برداری، واگذاری): در این نوع قرارداد، سرمایه‌گذار خارجی پس از اخذ امتیاز واحد صنعتی، مسئولیت تأمین مالی، ساخت و بهره‌برداری از واحد صنعتی را برای مدت مشخصی (حدود ۱۰ الی ۳۰ سال) به‌عهده گرفته و پس از اتمام قرارداد، مالکیت آن را به کشور میزبان انتقال می‌دهد. طولانی بودن مدت اداره طرح توسط سرمایه‌گذار به دلیل هزینه‌های بالای انجام چنین طرح‌هایی است که ممکن بوده توسط چند گروه سرمایه‌گذار انجام شود. این گروه‌های در ارتباط متقابل با یکدیگر بوده و عملکرد آن‌ها به عملکرد هریک از ممکن است توسط چند گروه سرمایه‌گذار انجام شود. این گروه‌های در

ارتباط متقابل با یکدیگر بوده و عملکرد آن‌ها به عملکرد هر یک از آن‌ها وابسته است (Lu, Tao & Zhu, 2017).

از دیگر روش‌های تأمین مالی می‌توان به گزینه‌های زیر نام برد:

✓ BOO (ساخت، بهره‌برداری، مالکیت).

✓ BLT (ساخت، اجاره، انتقال).

✓ BLO (ساخت، اجاره، بهره‌برداری).

✓ DBOM (طراحی، ساخت، بهره‌برداری، نگهداری).

✓ ROT (احیاء، بهره‌برداری، انتقال).

✓ ROO (احیاء، بهره‌برداری، مالکیت).

۱۵. فن‌ها و روش‌های تشویق سرمایه‌گذاری خارجی

امروزه جذب سرمایه‌گذاری خارجی به‌ویژه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به یکی از مسائل مهم موردتوجه کشورهای درحال توسعه تبدیل شده است. پیمودن مسیر توسعه اقتصادی و رسیدن به کشورهای پیشرفته، نیازمند سرمایه، امکانات، فناوری و دانش فنی نوین است. این‌ها عواملی هستند که از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی قابل حصول‌اند. امروزه با توجه به موفقیت‌های چشم‌گیر پاره‌ای از کشورهای جهان از جمله کشورهای شرق و جنوب شرق آسیا در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تأثیر مثبت آن بر اقتصاد ملی این کشورها از یک‌سویه و تجربیات نه‌چندان موفق کشورهای درحال توسعه، به‌خصوص کشورهای امریکای جنوبی از پذیرش سرمایه‌های خارجی به‌صورت وام و تسهیلات به دلیل ناتوانی در تخصیص بهینه منابع از سوی دیگر، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و طرق مختلف جذب آن در سیاست‌ها و خط‌مشی‌های اقتصادی رشد و توسعه کشورها از سهم و نقش قابل‌توجهی برخوردار است. همین روند جهانی‌شدن، یعنی روند فزاینده ارتباط و ادغام اقتصادی کشورهای جهان، نیز بر اهمیت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیش‌ازپیش افزوده است؛ زیرا همچون تجارت، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز مجرای مهمی برای همگرایی جهانی و انتقال فناوری است. در ایران نیز جذب سرمایه‌های خارجی و تزریق آن در کالبد اقتصادی برخلاف بسیاری از نظریات محافظه‌کارانه اقدامی است که در شرایط موجود بیش از هر زمان دیگر ضرورت آن احساس می‌شود، چون امکان حضور در بازارهای جهانی، عضویت در سازمان

تجارت جهانی و نیز فرایند انتقال فناوری و دستیابی به صنایع پیشرفته‌تر بدون استفاده از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بسیار بعید به نظر می‌رسد. سرمایه‌گذاران خارجی نیز مناطق و کشورهایی را برای سرمایه‌گذاری انتخاب می‌کنند که برای آن‌ها جذابیت لازم را داشته باشد. در کنار وجود شرایط مطلوب اقتصادی، سیاسی، حقوقی و مانند آنکه از عوامل مهم در جذب سرمایه‌گذاری خارجی محسوب می‌شوند، یکی از شیوه‌هایی که امروزه به‌منظور تحریک بیشتر سرمایه‌گذاران خارجی به امر سرمایه‌گذاری از جانب کشورهای در حال توسعه و نیز کشورهای صادرکننده سرمایه به کار گرفته می‌شود استفاده از مشوق‌های مالی است. در این مبحث ابتدا نقش این مشوق‌ها در امر جریان سرمایه‌گذاری خارجی بررسی شده و سپس مشوق‌های مالی که در قوانین ایران به سرمایه‌گذاران خارجی اعطا شده است، مورد مطالعه قرار می‌گیرد (Tan & Tan, 2015).

۱۶. نحوه اعطای مشوق‌های مالی

از آنجاکه سرمایه‌گذاری خارجی منافع بی‌شماری هم برای کشورهای میزبان و هم کشورهای صادرکننده سرمایه در پی دارد، هرکدام به‌نوعی سعی می‌کنند که بستر و زمینه مناسب آن را فراهم آورند. در واقع، این کشورها گاهی از طریق اقدامات یک‌جانبه و گاهی نیز با همکاری یکدیگر و تدوین معاهدات بین‌المللی^{۱۴} می‌کوشند به‌نوعی اطمینان خاطر و اعتماد سرمایه‌گذاران خارجی را برای سرمایه‌گذاری خارجی جذاب‌تر کنند.

۱۷. مشوق‌های مالی اعطایی از جانب کشورهای میزبان

پاره‌ای از کشورهای در حال توسعه که از لحاظ زمینه‌های اقتصادی جذابیت چندان برای سرمایه‌گذاری خارجی ندارند به اعطای این مشوق‌ها رو می‌آورند. در واقع، این کشورها با ارائه این مشوق‌ها تلاش می‌کنند با جذاب‌تر کردن محیط سرمایه‌گذاری ریسک سرمایه‌گذاری را برای سرمایه‌گذاران خارجی کاهش دهند. چنین مشوق‌هایی شامل تخفیف‌ها و معافیت‌های مالیاتی، برقراری نرخ‌های پایین برای استفاده از خدمات شهری، کاهش عوارض گمرکی و محدودیت‌های ارزی و تخفیف کنترل بر دارایی‌ها و روش‌های اداری سراسر است و آسان است که در چند مورد آن را بیان می‌شود.

۱۷-۱. کاهش کنترل انتقال سود و سرمایه به خارج

در پاره‌ای از کشورهای در حال توسعه کنترل میزان انتقال سود و اصل سرمایه‌گذاران خارجی به‌طور گسترده‌ای رایج است. این قبیل کنترل‌ها می‌توانند اهدافی چون تشویق سرمایه‌گذاری مجدد سود، حداکثر بهره‌برداری از موقعیت انحصاری سرمایه‌گذار خارجی و کاستن از تقاضا برای ارز خارجی را در نظر داشته باشند. کنترل انتقال وجوه به خارج وقتی می‌تواند مؤثر باشد که کشور میزبان موقعیت‌های دیگری را برای سرمایه‌گذاری‌های سودآور به سرمایه‌گذاران خارجی عرضه کند. این واقعیت که بسیاری از کشورها به‌رغم نیاز شدیدی که به ارز خارجی دارند، اخیراً این قبیل کنترل‌ها را کاهش داده‌اند، نشانه‌ای از مساعدتر شدن نظر این کشورها به سرمایه‌گذاری‌های خارجی و شرکت‌ها فراملی است.

۱۷-۲. معافیت‌های مالیاتی

یکی از عوامل مورد نظر سرمایه‌گذاران خارجی در نقل و انتقال سرمایه بین کشورها مالیات است، زیرا نرخ‌های بالای مالیاتی به‌طور روشن هزینه سرمایه‌گذاری را در کشور میزبان افزایش می‌دهد و از آنجا که سرمایه‌گذاران بیشتر به درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری بعد از کسر مالیات توجه دارند تا درآمد مطلق، اختلاف در سطح مالیات‌برد درآمد ممکن است از انتقال سرمایه به کشوری که در آن بازدهی و سود سرمایه‌گذاری کمتر است جلوگیری کند. لذا چنانچه مالیات‌برد درآمد در کشوری بالا باشد، انتقال سرمایه به آن کشور و سرمایه‌گذاری در آنجا حتی اگر دارای بازدهی بالا باشد، کاهش خواهد یافت.

به این لحاظ پاره‌ای از کشورهای در حال توسعه که در جذب سرمایه‌گذاری خارجی موفق بوده‌اند از شیوه اعطای معافیت‌های مالیاتی به‌عنوان بهترین نوع مشوق مالی در جهت جذب سرمایه‌گذاری خارجی استفاده کرده‌اند؛ برای مثال، کشورهایی همچون چین، تایلند، مالزی، سنگاپور و مانند آن‌ها به‌طور گسترده از این شیوه استفاده کرده‌اند و این اقدام کشورهای مذکور را به‌صورت مناطق جذابی برای سرمایه‌گذاری خارجی درآورده است.

شایع‌ترین شکل بخشودگی مالیاتی در کشورهای در حال توسعه، معافیت از مالیات‌برد درآمد و مالیات بر سود است که معمولاً حداقل یک دوره سه تا پنج سال را شامل می‌شود. برای مثال، براساس قانون تشویق سرمایه‌گذاری خارجی کره جنوبی، سرمایه‌گذاران خارجی از پرداخت مالیات بر درآمد در پنج سال اول فعالیت خود به‌طور کامل معاف هستند.

۱۷-۳. معافیت‌های گمرکی

یکی از عواملی که باعث صدور سرمایه به خارج از کشورهای توسعه‌یافته می‌شود، وجود حقوق و عوارض گمرکی سنگین بر مواد اولیه و معدنی کشورهای درحال توسعه است. در این شرایط، شرکت‌های خارجی به‌جای اینکه مواد اولیه و معدنی را از کشورهای درحال توسعه وارد و پس از انجام مراحل تولید، کالاهای ساخته‌شده را به کشورهای درحال توسعه صادر کنند، اقدام به صدور سرمایه می‌کنند.

از طرف دیگر، کشورهای درحال توسعه نیز برای حمایت از صنایع داخلی با وضع سیستم تعرفه و عوارض گمرکی بر کالاهای سرمایه‌ای یا واسطه‌ای معین روی می‌آورند. لذا، این کشورها می‌توانند با افزایش یا کاهش این تعرفه‌ها و عوارض گمرکی از صنایع خاص حمایت یا صناعی را دچار رکود کنند.

۱۷-۴. سایر مشوق‌های مالی

برقراری نرخ‌های پایین برای استفاده از خدمات شهری و نیز فراهم کردن امکان استفاده از بیمه سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذاران خارجی از دیگر مشوق‌هایی است که به آن‌ها اعطا می‌شود (Tang, Yip & Ozturk, 2014).

۱۸. مشوق‌های مالی اعطایی کشورهای صادرکننده سرمایه

از آنجاکه تأمین جریان مداوم سرمایه‌گذاری به سمت کشورهای درحال توسعه و بهبود شرایط سرمایه‌گذاری در این کشورها منافع سرشاری از برای کشورهای صادرکننده سرمایه که عمدتاً کشورهای صنعتی هستند نیز در پی دارد، این کشورها نیز در جهت ایجاد یک محیط مطلوب و به‌دوراز هرگونه احساس خطر نسبت به منافع برای سرمایه‌گذاران خصوصی، اقداماتی را به‌منظور تشویق و حمایت از سرمایه‌گذاران خصوصی خارجی اتباع خود به عمل می‌آورند، که در ادامه به پاره‌ای از آن‌ها اشاره می‌شود (Villaverde & Maza, 2015).

۱۸-۱. رفع مالیات مضاعف

وجود مالیات‌های مضاعف در مورد درآمدهای سرمایه‌گذاران خارجی عامل بازدارنده مهمی بر سر راه انجام سرمایه‌گذاری خارجی است که کشورها در جهت رفع آن تلاش می‌کنند.

۱۸-۲. ارائه طرح‌های بیمه ملی سرمایه‌گذاری خارجی

از دیگر مشوق‌های مالی که از جانب کشورهای صادرکننده سرمایه به اتباع‌شان ارائه می‌شود، ارائه طرح‌های بیمه ملی است. برای تسهیل و سرعت‌بخشیدن به جریان سرمایه‌گذاری خارجی، در اغلب کشورهای صادرکننده سرمایه طرح‌هایی ایجاد شده‌اند که براساس آن چنین بیمه‌هایی در مقابل حق بیمه معقولی اعطا می‌شود.

۱۹. تأمین مالی و جذب سرمایه‌گذار

تأمین مالی امروزه به یک نیاز اصلی شرکت‌های فعال در تمام حوزه‌های صنعت و خدمات گردیده است و از طرفی تنوع روش‌هایی که شرکت‌ها می‌توانند از طریق آن اقدام به جذب منابع مالی نمایند، شرکت‌ها را با مسائل پیچیده‌ای روبرو ساخته است. از طرفی فرصت‌های سرمایه‌گذاری باعث گردیده تا سرمایه‌گذاران و تأمین مالی کنندگان در انتخاب طرح‌های سرمایه‌گذاری بیش‌ازپیش دقت نموده و سعی نمایند فرصت‌های با بالاترین بازده و کمترین ریسک را انتخاب نمایند.

طی دهه‌های اخیر جریان سرمایه‌های خصوصی نقش روزافزونی در تأمین مالی بازارهای کشورهای نوظهور داشته‌اند. ترکیب این سرمایه‌ها نیز به‌شدت تغییر کرده است. کشورهایی که در جذب سرمایه‌های خارجی موفق عمل می‌کنند در واقع پس‌اندازی فراتر از پس‌انداز داخلی پیدا می‌کنند. تحقیقات مختلف نشان داده‌اند که جریان سرمایه در کشورهای گوناگون به‌شدت تحت‌تأثیر شرایط اولیه و ساختار اقتصادی - اجتماعی و قانونی در کشور مقصد قرار می‌گیرد.

از این جهت بازارهای نوظهور در مناطق مختلف جهان، بنا به مقتضیات و شرایط اقتصادی خود از منابع مالی جهانی با نسبت‌های متفاوت بهره‌جسته‌اند. کشورهای آفریقایی همواره شاهد جریان سرمایه اندکی بوده، در صورتی که برخی از کشورهای خاورمیانه، اروپا، نیمره غربی و آسیای جنوب شرقی در جذب سرمایه‌های خارجی موفق‌تر عمل کرده‌اند. به‌عنوان نمونه، آزادسازی تجارت خارجی و روابط فرامنطقه‌ای بستری مناسب برای ارتباطات جهانی را در کشورهای آسیای جنوب شرقی فراهم آورد (Villaverde & Maza, 2015).

براساس موارد بیان‌شده راهکارهای مستخرج از ادبیات موضوع در جهت پیشبرد تأمین مالی خارجی شرکت‌های دانش‌بنیان در شرایط تحریم با تأکید بر اقتصاد مقاومتی را می‌توان در جدول (۳) خلاصه کرد:

جدول (۲): مؤلفه‌های تأمین مالی خارجی در شرایط تحریم

منابع	زیر مؤلفه‌ها	مؤلفه‌های موردبررسی	ردیف
شفیعی و میرابی (۱۳۹۹)؛ سعادت‌مهر (۱۳۹۸)؛ حمزه و عطاطب (۱۳۹۷)؛ یاراحمدی و جلائی (۱۳۹۳).	<ul style="list-style-type: none"> - قوانین گمرکی. - قانون کار. - قانون تجارت. - سیاست‌های ارزی. - مقررات صادرات و واردات. - قانون مالیات‌ها. - برخی اصول قانون اساسی. - مقررات مربوط به خصوصی‌سازی. - قوانین بیمه. - قانون ثبت علائم و اختراعات. - جذب سرمایه‌های خارجی ربط چندانی به اصلاح سایر قوانین ندارد. - قوانین بودجه‌های سنواتی. - قوانین زیست‌محیطی. 	اصلاحات قانونی	۱
یاراحمدی و جلائی (۱۳۹۳)؛ Lee (2019); Zhang, Xu & Li (2019).	<ul style="list-style-type: none"> - چرخش مبادلات مالی و تجاری با کشورهای هم‌سو با ایران همانند روسیه، چین و مالزی. - گسترده‌کردن شبکه تجاری. - جایگزینی مؤسسات مالی آسیایی به‌جای بانک‌های اروپایی. - دورزدن ابتکاری مشکلات. - ایجاد واحدهای پشتیبانی نامعلوم (روش‌های دوران جنگ). - مذاکرات و ترک تشریفات در قراردادهای بیع متقابل. 	راهکارهای مختلف برون‌رفت تحریم مبتنی بر اقتصاد مقاومتی	۲

ردیف	مؤلفه‌های مورد بررسی	زیر مؤلفه‌ها	منابع
۳	مشوق‌های مالی اعطایی از جانب کشور میزبان	<ul style="list-style-type: none"> - کاهش کنترل انتقال سود و سرمایه به خارج. - معافیت‌های مالیاتی. - معافیت‌های گمرکی. - برقراری نرخ‌های پایین‌تر برای استفاده از خدمات شهری. - فراهم کردن امکان استفاده از بیمه سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذاران خارجی. 	Zhang, Xu & Li (2018); Ichor, Blonigen & Ma (2012)
۴	مشوق‌های مالی اعطایی کشورهای صادرکننده	<ul style="list-style-type: none"> - رفع مالیات مضاعف. - ارائه طرح‌های بیمه ملی سرمایه‌گذاری خارجی 	سعادت مهر (۱۳۹۸)؛ فیضی چکاب، تقی‌زاده و فهیمی (۱۳۹۴)؛ Ichor, Blonigen & Ma (2012)
۵	سرمایه‌گذاری در سبد سهام	<ul style="list-style-type: none"> - دادوستد مستقیم خارجیان در بازار سهام. - سرمایه‌گذاری در انواع گواهی‌های سپرده. - مشارکت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری کشوری. 	فیضی چکاب، تقی‌زاده و فهیمی (۱۳۹۴)؛ یاراحمدی و جلائی (۱۳۹۳)؛ Lee (2019).
۶	کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در کشور	<ul style="list-style-type: none"> - استقلال مدیریت مناطق آزاد از نظر اجرای سیاست‌های سرمایه‌گذاری، قیمت‌گذاری، مالیاتی، خرید زمین و مدیریت نیروی کار. - بهبود اطلاع‌رسانی در مواردی که امکان سرمایه‌گذاری در آنها وجود دارد و معرفی فهرستی از بخش‌های ممنوع شده مانند صنایع دفاعی، رسانه‌های گروهی یا بخش‌های محدودشده مانند سیستم بانکی. - شفاف‌سازی قوانین و مقررات مرتبط با 	Zhang, Xu & Li (2018); Ichor, Blonigen & Ma (2012)

ردیف	مؤلفه‌های مورد بررسی	زیر مؤلفه‌ها	منابع
		<p>سرمایه‌گذاران خارجی و اعطای تمهیدات و تشویقات برای جلب سرمایه‌گذاران.</p> <p>- ایجاد مؤسسات بیمه و تأمین اجتماعی مناسب و مطمئن از نظر خارجی‌ان و متناسب با استانداردهای جهانی.</p> <p>- تشویق سرمایه‌گذاران خصوصی داخلی برای مشارکت در سرمایه‌گذاری با خارجی‌ان</p>	
۷	فاکتورهای اقتصادی بلندمدت، میان‌مدت و کوتاه‌مدت مبتنی بر عدالت اقتصادی	<p>- ایجاد مشوق‌هایی که جریان FDI را در رقابت با سایر کشورهای به‌سوی ایران هدایت نماید.</p> <p>- اجرای کامل سیاست‌های توسعه‌ای.</p> <p>- آزادی کامل در تجارت و قیمت.</p> <p>- رفع ابهامات قانونی و همچنین ایجاد سهولت در اجرای قوانین مربوط به سرمایه‌گذاری خارجی.</p> <p>- مقررات مربوط به خصوصی‌سازی.</p> <p>- حصول اطمینان از داشتن سطح قابل قبولی از IT و زیرساخت‌های اساسی در کشور.</p> <p>- افزایش تجهیز به منابع اطلاعاتی و اینترنتی.</p> <p>- هدفمند کردن سیاست‌های توسعه اقتصادی.</p> <p>- راه‌اندازی سیستم اطلاع‌رسانی و نظارتی در سطح وسیع.</p>	<p>شفیعی و میرابی (۱۳۹۹)؛ سعادت‌مهر (۱۳۹۸) غ حمزه و عطاطب (۱۳۹۷)؛ Ichor, Blonigen & Ma (2012)</p>
۸	عوامل سیاسی و امنیتی	<p>- نوع نگرش دولت در رابطه با سرمایه‌گذاری خارجی.</p> <p>- سیاست‌های متمرکز بر ساختار و عملکرد بازار به‌ویژه سیاست‌های مرتبط با رقابت.</p> <p>- حمایت از حقوق مالکیت فکری.</p>	<p>Zhang, Xu & Li (2018); Ichor, Blonigen & Ma (2012)</p>

۲۰. سؤال تحقیق

سؤال اصلی تحقیق حاضر را می‌توان بدین‌صورت بیان داشت: «عوامل مؤثر بر تأمین مالی خارجی شرکت‌های دانش‌بنیان در شرایط تحریم ایران با تأکید بر اقتصاد مقاومتی کدام است؟»

۲.۱. روش تحقیق

جهت تأیید عوامل مستخرج از ادبیات پرسشنامه‌ای با ۷۰ سؤال مستخرج از جدول (۱) به کار گرفته شد و با مقیاس پنج‌درجه‌ای لیکرت مورد بررسی قرار گرفت. این سازه دارای هشت مؤلفه اصلاحات قانونی، راهکارهای برون‌رفت تحریم، مشوق‌های مالی اعطایی از جانب کشور میزبان، مشوق‌های مالی اعطایی کشورهای صادرکننده سرمایه، سرمایه‌گذاری در سبد سهام، کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در کشور، فاکتورهای اقتصادی بلندمدت، میان‌مدت و کوتاه‌مدت، عوامل سیاسی و امنیت را در میان مدیران و کارشناسان مورد اندازه‌گیری قرار داد.

برای بررسی مقیاس‌های سنجش، تحلیل عامل اکتشافی اجرا شد. تحلیل عاملی اکتشافی یکی از روش‌های خوشه‌بندی داده‌ها است که در حوزه داده‌کاوی قرار دارد و در مطالعات مدیریت از این فن برای شناسایی عوامل زیربنایی یک مجموعه سؤال استفاده می‌شود. برای EFA، تحلیل مؤلفه اصلی با چرخش واریمکس و مقدار ویژه بزرگتر از یک در نظر گرفته شد و صفات با بار عامل بالای ۰,۳ برای تحلیل بیشتر حفظ شد. مقدار کیزر - مایر - اولکین ۰,۷۴۷ و آزمون کرویت معتبر بارتلر سودمندی تحلیل عامل را نشان داد. همه ساختارهای حاصل با مقدار آلفای کرونباخ بزرگ‌تر از ۰,۷ و قابلیت اطمینان ترکیب بزرگتر از ۰,۷ بودند که قابلیت اطمینان ساختار حفظ‌شده را نشان می‌دهد. تأیید اعتبار جداگانه ساختارها با میانگین واریانس استخراجی بالای ۰,۴ مشاهده شد و ریشه مربعات AVE برای هر LV بزرگتر از همبستگی مطلق بین این متغیرها بود. تجزیه و تحلیل آماری با استفاده از مدل معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی با استفاده از نرم‌افزار Smart PLS انجام شد.

۲.۲. پایایی

ضریب آلفای کرونباخ یکی از روش‌های تعیین پایایی با تأکید بر همسانی درونی است. در این روش اجزا یا بخش‌های آزمون برای سنجش ضریب پایایی آزمون به کار می‌روند. معادله این ضریب به صورت زیر است. روش آلفای کرونباخ در شرایطی که نمرات سؤالات نه تنها برای گزینه‌های دو ارزشی صفر و یک، بلکه برای گزینه‌های چند ارزشی (مانند طیف پنج‌گزینه‌ای لیکرت) نیز به کار می‌رود (مؤمنی و فعال قیومی، ۱۳۸۸). روش آلفای کرونباخ برای محاسبه هماهنگی درونی ابزار اندازه‌گیری از جمله پرسشنامه‌ها یا

آزمون‌هایی که خصیصه‌های مختلف را اندازه‌گیری می‌کنند، به کار می‌رود. در این‌گونه ابزار، پاسخ هر سؤال می‌تواند مقادیر عددی مختلفی اختیار کند، در این روش به‌طور کلی آلفای بالای ۰/۷ را مناسب است. ضریب آلفای کرونباخ برای پرسشنامه پژوهش ۰/۸ به‌دست آمده که پایایی پرسشنامه را نشان می‌دهد.

جدول (۳): ضریب آلفای کرونباخ

ضریب آلفای کرونباخ	متغیرهای
۰/۷۲۱	اصلاحات قانونی
۰/۷۳۵	راهکارهای مختلف برون‌رفت تحریم مبتنی بر اقتصاد مقاومتی
۰/۶۵	مشوق‌های مالی اعطایی از جانب کشور میزبان
۰/۶۰	مشوق‌های مالی اعطایی کشورهای صادرکننده
۰/۶۰۱	سرمایه‌گذاری در سبد سهام
۰/۷۰۱	کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در کشور
۰/۷۰۴	فاکتورهای اقتصادی بلندمدت، میان‌مدت و کوتاه‌مدت مبتنی بر عدالت اقتصادی
۰/۷۱۷	عوامل سیاسی و امنیتی
۰/۶۰	مدیریت پیش‌بینی سود
۰/۶۰۹	مدیریت دارایی
۰/۸۰	کل پرسشنامه

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۲۳. اعتبار (روایی) و قابلیت اطمینان (پایایی) سنجش‌ها

ابتدا پایایی پرسشنامه با استفاده از ضریب آلفای کرونباخ بررسی می‌شود، سپس روایی سازه بررسی می‌شود که نشان‌دهنده روایی تمامی سؤال‌های مربوط به متغیرها است. شاخص‌های مختلفی برای برازش مدل محاسبه می‌شود. این شاخص‌ها عبارتند از: ضریب پایایی مرکب (CR)، اعتبار تشخیصی متغیرهای پنهان با استفاده از میانگین شاخص واریانس استخراج شده، معیار فورنل- لارکر برای همبستگی بین ساختاری، ضریب تعیین و تحلیل آزمون t و ضریب مسیر. جهت معنی‌داری معادلات از آزمون t استفاده می‌شود. آماره t برای معنی‌داری ضرایب به کار می‌رود. اگر سطح احتمال بیشتر از

۹۵ درصد باشد، فرض صفر پذیرفته می‌شود و در غیراین صورت، فرض صفر رد می‌شود؛ بنابراین برای معنی‌دار بودن ضرایب، سطح احتمال باید کمتر از ۵ درصد باشد. اگر آماره t در سطح احتمال ۹۵ درصد معنی‌دار باشد (یعنی بالای ۲ باشد)، آماره t معنادار است و می‌توان از ضرایب تخمین برای تخمین و تحلیل استفاده کرد.

۳۸۴ نمونه‌های آماری تحقیق توزیع و وارد چرخه تجزیه و تحلیل شد. جدول (۴) اطلاعات توصیفی مربوط به افراد پاسخ‌گو در این مطالعه براساس درجه تحصیلی را نشان می‌دهد. جهت انجام تحقیق از نرم‌افزار SPSS استفاده شده است.

جدول (۴): اطلاعات توصیفی افراد مورد مطالعه به تفکیک درجه تحصیلی

مجموع	درجه تحصیلی			شاخص
	دکتر	فوق لیسانس	لیسانس	
۳۸۴	۴۸	۱۵۷	۱۷۹	فراوانی
۱۰۰	۱۲/۵	۴۰/۹	۴۶/۶	درصد

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۲۴. یافته‌های پژوهش

یافته‌های حاصل از پژوهش در زمینه توزیع فراوانی مربوط به سنوات خدمتی پاسخ‌گویان در بین جامعه مورد پژوهش نشان می‌دهد که از ۳۸۴ نفر، ۷۷ نفر (۲۰ درصد) بین ۱ الی ۵ سال، ۹۹ نفر (۲۵/۸ درصد) بین ۶ الی ۱۰ سال، ۷۷ نفر (۳۵/۷ درصد) بین ۱۱ الی ۲۰ سال و ۷۱ نفر (۱۸/۵ درصد) بالاتر از ۲۰ سال سابقه دارند که بالاترین درصد براساس نتایج اختصاص به سابقه بین ۱۱ الی ۲۰ سال است. به منظور مطالعه ویژگی‌های کلی و اساسی متغیرها به منظور برآورد مدل، تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها و درک جامعه آماری مورد مطالعه، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها ضروری است. آمار توصیفی متغیرهای مورد مطالعه در این مطالعه در جدول (۵) جمع‌آوری شده است.

جدول (۵): آمار توصیفی متغیرها

متغیرها	میانگین	میانه	کمینه	بیشینه	انحراف معیار	ضریب چولگی
اصلاحات قانونی	۴/۳۷	۴/۳۳	۱	۵	۰/۵۷۱	-۰/۵۵۵

متغیرها	میانگین	میانه	کمینه	بیشینه	انحراف معیار	ضریب چولگی
راهکارهای مختلف برون رفت تحریم مبتنی بر اقتصاد مقاومتی	۴/۱۸	۴	۱	۵	۰/۶۵۴	-۰/۰۸۹
مشوق‌های مالی اعطایی از جانب کشور میزبان	۴/۲۲	۴/۵۰	۱	۵	۰/۷۴۶	-۰/۳۵۶
مشوق‌های مالی اعطایی کشورهای صادرکننده	۴/۲۵	۴	۱	۵	۰/۷۰۳	-۰/۵۷۳
سرمایه‌گذاری در سبد سهام	۴/۲۱	۴/۵۰	۱	۵	۰/۶۴۱	-۰/۳۶۵
کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در کشور	۴/۰۵۹	۴	۱	۵	۰/۸۳۹	-۰/۱۱۳
فاکتورهای اقتصادی بلندمدت، میان‌مدت و کوتاه‌مدت مبتنی بر عدالت اقتصادی	۴/۲۶	۴/۵۰	۱	۵	۰/۷۳۸	-۰/۴۸۷
عوامل سیاسی و امنیتی	۴/۳۳	۵	۱	۵	۰/۸۰۹	-۰/۶۷۲

منبع: (یافته‌های تحقیق)

تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از رویکرد معادلات ساختاری دارای پیش‌فرض‌هایی است که به شرح ذیل به آن‌ها پرداخته می‌شود.

۲۴-۱. آزمون نرمال بودن متغیرهای پژوهش

قبل از وارد شدن به مرحله آزمون فرض‌ها لازم است تا از وضعیت نرمال بودن داده‌ها اطلاع حاصل شود. تا براساس نرمال بودن یا نبودن آن‌ها، آزمون‌ها استفاده شود. به‌منظور بررسی نرمال بودن داده‌های پژوهش از آزمون کولموگروف اسمیرنوف استفاده شد.

جدول (۶): آزمون کولموگروف - اسمیرنوف برای متغیرهای تحقیق

متغیر	مقدار آماره آزمون	Sig (سطح معناداری)
اصلاحات قانونی	۱/۸۹۶	۰/۰۰۰
راهکارهای مختلف برون رفت تحریم مبتنی بر اقتصاد مقاومتی	۲/۴۳۰	۰/۰۰۰

۰/۰۰۰	۲/۷۰۲	مشوق‌های مالی اعطایی از جانب کشور میزبان
۰/۰۰۰	۴/۲۴۶	مشوق‌های مالی اعطایی کشورهای صادرکننده
۰/۰۰۰	۲/۷۷۴	سرمایه‌گذاری در سبد سهام
۰/۰۰۰	۲/۵۰۳	کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در کشور
۰/۰۰۰	۱/۶۱۱	فاکتورهای اقتصادی بلندمدت، میان‌مدت و کوتاه‌مدت مبتنی بر عدالت اقتصادی
۰/۰۰۰	۳/۲۰۹	عوامل سیاسی و امنیتی

منبع: (یافته‌های تحقیق)

با توجه به اینکه سطح معناداری برای متغیرهای تحقیق کمتر از ۰.۰۵ است نتیجه می‌گیریم که داده‌های جمع‌آوری شده برای متغیرهای تحقیق غیرنرمال است. با توجه به اینکه داده‌های تحقیق حاضر غیرنرمال است برای بررسی مدل تحقیق از روش حداقل مربعات جزئی PLS استفاده شده است.

۲-۲۴. بررسی روایی و اگرای متغیرهای تحقیق

طبق این معیار، جذر AVE یک سازه باید بیشتر از همبستگی آن سازه با سازه‌های دیگر باشد. این امر نشانگر آن است که همبستگی آن سازه با نشانگرهای خود، بیشتر از همبستگی‌اش با سازه‌های دیگر است. با توجه به جدول (۸) مقادیر روایی با روش فورنل - لاکر مورد تأیید قرار گرفت.

جدول (۷): مقادیر روایی و اگرای روش فورنل - لاکر

۹	۸	۷	۶	۵	۴	۳	۲	۱	
								۱	فاکتورهای اقتصادی
							۱	۰,۷۴۱۷۳۴	اصلاحات قانونی
						۱	۰,۵۶۳۶۰۹	۰,۶۳۲۷۹۵	مشوق‌های مالی میزبان
					۱	۰,۳۹۰۴۳۳	۰,۷۶۵۹۲۴	۰,۶۹۰۱۶۴	مشوق‌های مالی صادرکننده

۹	۸	۷	۶	۵	۴	۳	۲	۱	
				۱	۰,۶۰۷۸۳	۰,۳۱۸۸۲۸	۰,۸۹۸۱۸۷	۰,۵۵۳۹۵	کاهش ریسک
			۱	۰,۴۵۵۵۹	۰,۵۸۸۴۰۴	۰,۵۱۸۷۸۳	۰,۵۸۸۹۵۶	۰,۶۹۹۴۷	سرمایه‌گذاری
		۱	۰,۹۳۰۷۹۳	۰,۵۰۱۳۲۱	۰,۵۸۲۸۴۹	۰,۷۰۶۱۷۱	۰,۶۴۴۲۷۹	۰,۷۱۷۵۴۲	عوامل سیاسی
	۱	۰,۵۷۰۳۷۱	۰,۵۸۰۵۲۹	۰,۵۱۸۰۵۶	۰,۵۹۳۱۶۸	۰,۴۲۲۴۴۲	۰,۶۹۳۶۹۱	۰,۷۹۵۵۱۹	برونرفت تحریم
۱	۰,۷۹۰۲۹	۰,۸۶۷۲۱۵	۰,۸۱۹۳۳۱	۰,۷۴۱۹۳۷	۰,۷۸۸۶۴۱	۰,۶۹۹۹۹۴	۰,۹۰۳۱۳۳	۰,۸۹۷۸۸۱	تأمین مالی

منبع: (یافته‌های تحقیق)

نتایج حاصل از آزمون همبستگی با توجه به مقادیر آن در جدول (۷) حاکی از رابطه همبستگی مثبت و معنادار بین تمامی متغیرهای پژوهش در سطح معناداری ۰/۰۵ و ۰/۰۱ است. همچنین مقدار مجذور میانگین واریانس استخراجی متغیرهای پژوهش روی قطر اصلی در جدول (۵) جهت بررسی آزمون فورنل و لارکر برای هر یک از متغیرها بیشتر از بزرگترین مقدار برای آن متغیر مربوطه است و روایی و اگر تأیید می‌شود. جدول (۷) نشان می‌دهد که سازه‌ها کاملاً از هم جدا می‌باشند یعنی مقادیر قطر اصلی (ریشه دوم متوسط واریانس استخراج شده) برای هر متغیر پنهان از همبستگی آن متغیر با سایر متغیرهای پنهان انعکاسی موجود در مدل بیشتر است.

۲۴-۳. پایایی

آلفای کرونباخ معیاری کلاسیک برای سنجش و سنجش‌های مناسب برای ارزیابی پایداری درونی محسوب می‌گردد. یکی از مواردی که برای سنجش پایایی در روش مدل‌سازی معادلات ساختاری به کار می‌رود، پایداری درونی (سازگاری درونی) مدل‌های اندازه‌گیری است. پایداری درونی نشانگر میزان همبستگی بین سازه و شاخص‌های مربوط به آن است. مقدار بالای واریانس بیان‌شده بین سازه و شاخص‌های آن در مقابل خطای اندازه‌گیری مربوط به هر شاخص، پایداری درونی بالا را نتیجه می‌دهد. مقدار آلفای کرونباخ بالاتر از ۰/۷، نشانگر پایایی قابل قبول است. برخی از محققان در مورد متغیرهای با تعداد سؤال‌های اندک، مقدار ۰/۶ را به عنوان سرحد ضریب آلفای کرونباخ معرفی کرده‌اند (مؤمنی و فعال قیومی، ۱۳۸۸).

جدول (۸): ضرایب آلفای کرونباخ

ضریب آلفای کرونباخ	متغیرها
۰/۸۵	فاکتورهای اقتصادی بلندمدت، میان‌مدت و کوتاه‌مدت مبتنی بر عدالت اقتصادی
۰/۸۲	اصلاحات قانونی
۰/۶۳	مشوق‌های مالی اعطایی از جانب کشور میزبان
۰/۶۰	مشوق‌های مالی اعطایی کشورهای صادرکننده
۰/۸۲	کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در کشور
۰/۶۵	سرمایه‌گذاری در سبد سهام
۰/۶۱	عوامل سیاسی و امنیتی
۰/۷۸	راهکارهای برون‌رفت تحریم مبتنی بر اقتصاد مقاومتی
۰/۹۲	تأمین مالی

منبع: (یافته‌های تحقیق)

۲۴-۴. برازش مدل کلی

معیار GOF مربوط به بخش کلی مدل‌های معادلات ساختاری است که توسط این معیار محقق می‌تواند پس از بررسی برازش بخش اندازه‌گیری و بخش ساختاری مدل کلی پژوهش خود، برازش بخش کلی را نیز کنترل نماید. برای بررسی برازش در یک مدل کلی تنها یک معیار به نام GOF استفاده می‌شود. سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵، ۰/۳۶ به‌عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای GOF معرفی شده است (Voltzes & Sinkovics, 2009). این معیار از طریق رابطه (۱) محاسبه می‌شود:

$$GOF = \sqrt{\text{communalities} \times R^2} \quad \text{رابطه (۱)}$$

جدول (۱۱): معیار GOF

متغیرها	اجتماع ^{۱۵}	مجذور آر ^{۱۶}
فاکتورهای اقتصادی بلندمدت، میان‌مدت و کوتاه‌مدت مبتنی بر عدالت اقتصادی	۰/۴۵	-

15. Communality
16. R Square

متغیرها	اجتماع ^{۱۵}	مجذور آر ^{۱۶}
اصلاحات قانونی	۰/۴۴	-
مشوق‌های مالی اعطایی از جانب کشور میزبان	۰/۴۵	-
مشوق‌های مالی اعطایی کشورهای صادرکننده	۰/۵۹	-
کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در کشور	۰/۶۰	-
سرمایه‌گذاری در سبد سهام	۰/۴۴	-
عوامل سیاسی و امنیتی	۰/۴۰	-
راهکارهای برون‌رفت تحریم مبتنی بر اقتصاد مقاومتی	۰/۴۲	-
تأمین مالی	۰/۶۴	۹۹
میانگین	۰/۴۹	۰/۹۹

منبع: (یافته‌های تحقیق)

در نتیجه «اجتماع» برابر است با ۰/۴۹. با توجه به مقادیر R^2 که در جدول (۱۱) آمده در نتیجه \bar{R}^2 برابر است با ۰/۹۹. بدین ترتیب مقدار GOF محاسبه شده به شرح رابطه (۲) است:

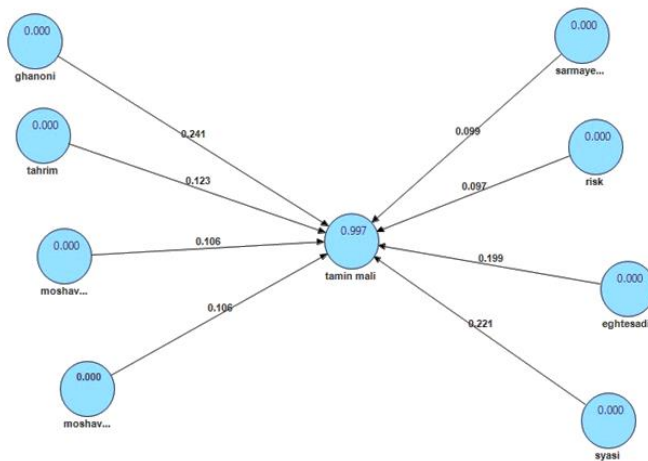
$$GOF = \sqrt{0.49 \times 0.99} = 0.69 \quad \text{رابطه (۲):}$$

با توجه به سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای GOF، حاصل شدن ۰/۶۹ نشان از برازش قوی مدل دارد. با توجه به برازش قوی مدل کلی، حال می‌توان به بررسی فرضیات تحقیق پرداخت.

همان‌طور که در قسمت قبلی ثابت کردیم، از آنجایی که توزیع ما نرمال تشخیص داده شد (نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف) با استفاده از نرم‌افزار اسمارت PLS، همبستگی متغیرها آزمون شده است. برای بررسی رابطه علی بین متغیرهای مستقل و وابسته و تأیید کل مدل از روش تحلیل مسیر استفاده شده است. تحلیل مسیر در این پژوهش با استفاده از نرم‌افزار اسمارت PLS انجام شده است. شکل (۱) ضریب معناداری و نتایج فرضیه‌های مطرح شده را به‌طور خلاصه نشان می‌دهد.

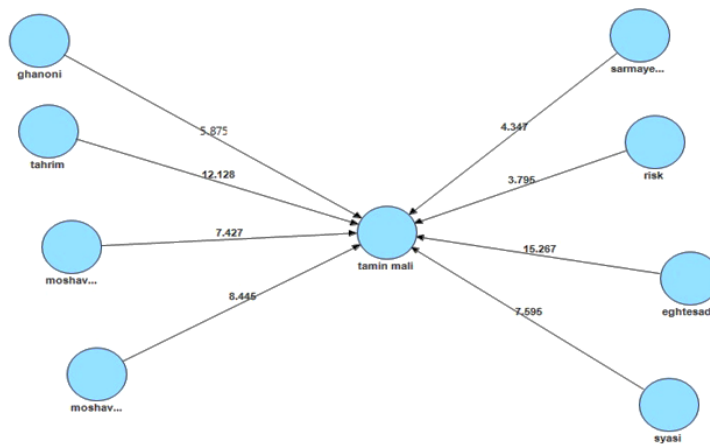
پس از تعیین مدل‌های اندازه‌گیری به منظور ارزیابی مدل مفهومی تحقیق و همچنین اطمینان یافتن از وجود یا عدم وجود رابطه علی میان متغیرهای تحقیق و بررسی تناسب

داده‌های مشاهده شده با مدل مفهومی تحقیق، فرضیه‌های تحقیق با استفاده از مدل معادلات ساختاری نیز آزمون شدند. نتایج آزمون فرضیه‌ها در شکل (۱) منعکس شده‌اند.



شکل ۱. الگوی آزمون شده پژوهش در حالت استاندارد

منبع: (محاسبات تحقیق)



شکل (۲): ضرایب تی الگوی آزمون شده پژوهش

منبع: (محاسبات تحقیق)

نتیجه‌گیری

با توجه به ادبیات موضوع، پژوهش ما به بررسی و شناسایی عوامل مؤثر بر راه‌های تأمین مالی خارجی در شرکت‌های دانش‌بنیان در شرایط تحریم ایران می‌پردازد که با توجه به موقعیت جغرافیایی و تاریخی منحصربه‌فرد خود و به‌ویژه تحریم‌های بین‌المللی منحصربه‌فردی که با آن مواجه است، زمینه‌ای منحصربه‌فرد و کاملاً متفاوت با سایر کشورها دارد؛ بنابراین تحقیقات جامع در مورد عوامل مؤثر بر راه‌های تأمین مالی خارجی در شرایط تحریم در ایران در پرتو تحریم‌های بین‌المللی منحصربه‌فرد، نور جدیدی را به این موضوع، به‌ویژه تأثیر تحریم‌های بین‌المللی بر سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی ورودی در یک کشور، نشان می‌دهد. بدیهی است که این موضوع برای ایران پس از انقلاب و همچنین پس از تحریم‌ها مهم است.

امروزه هدف تحریم‌کنندگان آن است که کشور مورد تحریم را مجبور کنند تا با مواضع بین‌المللی یا رفتارهای حاکم در نظام بین‌الملل همراه شود. از جمله تحریم‌های اعمالی، تحریم اقتصادی است که هدف آن محرومیت یک اقتصاد از بهره‌مندی از بازارهای جهانی کالا، خدمات و سرمایه است. انتخاب روش تأمین مالی مناسب در مورد طرح‌ها در این شرایط مسأله مهمی است. ساختار استفاده‌شده برای طرح در یک کشور ممکن است به دلیل وجود تفاوت‌ها در قوانین و شرایط آن مؤثر نباشد در حالی که به‌طور مؤثری در کشور دیگری استفاده شود نکته مهم انتخاب شکل صحیح روش تأمین مالی با توجه به شرایط هر طرح و کشور میزبان طرح است. برای نمونه درآمد دولت شامل فروش نفت، مالیات و سایر موارد دیگری است که با توجه به قیمت نفت، ظرفیت صادرات کشور و نیز میزان درآمدهای مالیاتی، قابل پیش‌بینی است. یکی از علل اصلی موفقیت طرح‌هایی که توسط شرکت‌های خارجی در کشورهای در حال توسعه اجرا می‌گردد موضوع بهره‌مندی از یک پشتوانه قوی مالی است که توسط تأمین‌کننده‌های مالی^{۱۷} یا بانک‌ها، چرخ‌های حرکتی پیمانکاران را به گردش درمی‌آورد.

دسترسی به منابع مالی، مدیریت صحیح جریان نقدینگی، بهره‌گیری از تضمین‌ها و تأمین‌های بانکی، استفاده از ابزارهای تجاری بین‌المللی و در مفهوم نهایی تزریق مناسب منابع مالی برای اجرای طرح‌ها از اساسی‌ترین عوامل موفقیت است و نباید از خاطر دور

داشت که پول و منابع مالی از ابزارهای مؤثر هستند که جهان را به گردش وامی دارد که مانند خون در بدنه اقتصادی هر جامعه‌ای جاری است. از جمله موارد بااهمیت که می‌توان با الهام از یافته‌های پژوهش به‌عنوان پیشنهادهای سیاستی بدان اشاره کرد موارد زیر است:

۱. ارائه مشوق‌ها باعث جذب بیشتر سرمایه‌گذاری خارجی در شرکت‌های دانش‌بنیان، ایجاد شغل، دسترسی به فناوری‌های جدید و سایر مزایای اجتماعی و اقتصادی می‌شود.

۲. بهبود در زیرساخت‌های محلی، ثبات سیاسی و ثبات اقتصاد کلان ابزارهای بهتری برای تحریک جریان‌های ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در شرکت‌های دانش‌بنیان هستند. با این وجود، برای به حداکثر رساندن مزایای توسعه پایدار از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (و سایر منابع مالی خارجی)، سیاست‌گذاران باید به حداقل رساندن ریسک‌ها توجه داشته باشند.

۳. از طریق حکمرانی خوب، مشارکت ذی‌نفعان، ایجاد ظرفیت‌های محلی مرتبط، افزایش ظرفیت جذب (کارآفرینی، فناوری، مهارت‌ها و ارتباطات) و ایجاد استانداردهای مؤثر و چارچوب نظارتی می‌توان ریسک‌ها در شرکت‌های دانش‌بنیان را به حداقل رساند.

۴. در عصر جدید که دوران سیال بودن سرمایه در سراسر جهان فرارسید و به اصطلاح سرمایه مرز نمی‌شناسد، بازرگانان لازم است از روش‌های مختلف تأمین و تجهیز منابع به‌ویژه برای صادرات در شرکت‌های دانش‌بنیان آگاه باشند.

۵. فراهم نمودن شرایط برای کارآفرینان، افزایش و ارتقا درآمد سرانه و اصلاح سازوکار توسعه صنعتی، اتصال ایران به بازارهای جهانی، رقابت‌پذیری و استفاده حداکثر از توان داخلی از مهم‌ترین اقداماتی است که در شرکت‌های دانش‌بنیان باید انجام داد.

ملاحظات حقوقی

- پیروی از اصول حقوقی

تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.

- تعارض منافع و اصول اخلاقی

بنابر اظهار نویسنده، این مقاله تعارض منافع ندارد.

بنابر اظهار نویسنده، این مقاله مستخرج از پایان‌نامه، رساله و طرح پژوهش نیست.

کتابنامه

۱. ابراهیمی محسن؛ و زیرک، معصومه (۱۳۹۱). رابطه علی شاخص مقاومتی و سرمایه‌گذاری در ایران: تحلیلی تجربی از اقتصاد مبتنی بر رویکرد مقاومتی. بررسی مسائل و سیاست‌های اقتصادی. ۱۲ (۹ و ۱۰)، ۲۵-۴۶.
2. Ebrahimi, M, Zarek, M., (2012). Causal Relationship Between Resilience Index and Investment in Iran: an Empirical Analysis of Economics Based on Resilience Approach. *Economic Issues and Policies*, 12 (9 and 10): 25-46 (In Persian).
۳. حمزه، اسماء؛ و عطاطلب، فاطمه (۱۳۹۷). بررسی اثر تحریم بر صنعت بیمه با تأکید بر تورم و مشکلات نقل انتقالات پولی. *اقتصاد مالی*، ۱۲(۴۵)، ۱۴۷-۱۶۵.
4. Hamzeh, A, & Atatalab, F., (2018). Investigating the Effect of Sanctions on the Insurance Industry with an Emphasis on Inflation and Money Transfer Problems, *Journal of Financial Economics*, 12(45), 147-165 (In Persian).
۵. سلاطین، پروانه؛ و جهانی، طاهره (۱۴۰۱). ناپیمانی درآمد نفت و نابرابری توزیع درآمد با تأکید بر نقش تحریم‌ها در اقتصاد ایران. *سیاست‌گذاری اقتصادی*، ۱۴(۲۷)، ۳۰۳-۳۳۸.
6. Sultan, P; & Jahani, T., (2021). Uncertainty of Oil Income and Inequality of Income Distribution with Emphasis on the Role of Sanctions in Iran's Economy. *Economic Policy*, 14(27), 303-338 (In Persian).
۷. سعادت‌مهر، مسعود (۱۳۹۸). شناسایی موانع غیراقتصادی جذب سرمایه‌گذاری. *جامعه‌شناسی و اقتصادی و توسعه*، ۸(۲)، ۲۵۷-۲۷۸.
8. Saadatmehr, M., (2019). Identifying Non-Economic Barriers to Attract Investment. *Sociology and Economics and Development*, 8(2), 257-278 (In Persian).
۹. شفیعی، علی؛ و میرابی، حمیدرضا (۱۳۹۹). طراحی و اعتباریابی مدل تأمین مالی در شرکت‌های بزرگ صنعت فولاد. *اقتصاد مالی*، ۱۴(۵۱)، ۸۳-۱۱۴.
10. Shafiee, A, & Mirabi, H, (2020). Design and Validation of Financing Model in Large Companies of Steel Industry. *Financial Economics*, 14(51), 83-114 (In Persian).
۱۱. فیضی چکاب، غلام؛ تقی‌زاده، ابراهیم؛ و فهیمی، عزیزاله (۱۳۹۴). بررسی موانع و کاستی‌های تأمین مالی خارجی در حقوق ایران. *پژوهش حقوق خصوصی*، ۳(۱۱)، ۱۴۹-۱۷۹.
12. Faizi Chekab, G; Taghizadeh, I; & Fahimi, A., (2014). Examining the Obstacles and Shortcomings of Foreign Financing in Iranian Law. *Private Law Research*, 3(11), 149-179 (In Persian).
۱۳. مومنی، منصور؛ و فعال قیومی، علی (۱۳۸۸). مقایسه انواع تحلیل‌های رگرسیونی برای داده‌های حسابداری. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۶(۵۸)، ۱۰۳-۱۱۲.

14. Momeni, M, & Faal Qayyumi, A., (2018). Comparison of Types of Regression Analysis for Accounting Data. *Accounting and Auditing Reviews*, 16(58), 103-112 (In Persian).
۱۵. یاراحمدی، مسعود؛ و جلائی، سید عبدالمجید (۱۳۹۳). ارائه روش تأمین مالی در صنعت خودروسازی با رویکرد رقابت‌پذیری در شرایط تحریم. ایران، تهران: دومین کنفرانس بین‌المللی اقتصاد در شرایط تحریم.
16. Yarahmadi, M; & Jalai, S, A., (2014). Providing Financing Methods in the Automotive Industry with a Competitive Approach in the Conditions of Sanctions. Iran, Tehran: The Second International Conference on Economics under Sanctions (In Persian).
17. Abdioglu, N., Khurshed, A., & Stathopoulos, K. (2013). Foreign Institutional Investment: Is Governance Quality at Home Important?. *Journal of International Money and Finance*, 32, 916-940.
18. Alcantara, L. L., & Mitsuhashi, H. (2012). Make-or-Break Decisions in Choosing Foreign Direct Investment Locations. *Journal of International Management*, 18(4), 335-351.
19. Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and Economic Growth: the Role of Local Financial Markets. *Journal of International Economics*, 64(1), 89-112.
20. Amara, N., Landry, R., & Doloreux, D. (2009). Patterns of Innovation in Knowledge-Intensive Business Services. *The Service Industries Journal*, 29(4), 407-430.
21. Askari, H., Forrer, J., Teegen, H., & Yang, J. (2002). Economic Sanctions and US International Business Interests. *PSL Quarterly Review*, 55(220).
22. Chang, S. C., & Boontham, W. (2017). Post-Privatization Speed of State Ownership Relinquishment: Determinants and Influence on Firm Performance. *The North American Journal of Economics and Finance*, 41, 82-96.
23. Ciesielska, D., & Kołtuniak, M. (2017). Outward Foreign Direct Investments and Home Country's Economic Growth. *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 482, 127-146.
24. Cleeve, E. A., Debrah, Y., & Yiheyis, Z. (2015). Human Capital and FDI Inflow: An Assessment of the African Case. *World Development*, 74, 1-14.
25. Development, F. O. R. (2015). "Financing for Development - FDI Can be an Important Source of External Development Financing for LDCs". *LLDCs and SIDs* 20: 1-10.
26. Ghahroudi, M. R., Turnbull, S., & Hoshino, Y. (2010). Assets Growth, Foreign Ownership and Type of Industry in Multinational Companies. *International Business Research*, 3(4), 244.
27. Gheissari, A. (Ed.). (2009). *Contemporary Iran: Economy, Society, Politics*. Oxford University Press.

28. Golub, S. S. (2003). Measures of Restrictions on Inward Foreign Direct Investment for OECD Countries.
29. Guzman, T. A. (2013). New Economic Sanctions on Iran, Washington's Regime Change Strategy. *Global Research*. Retrieved, 5.
30. Haidar, J. I. (2017). Sanctions and Export Deflection: Evidence from Iran. *Economic Policy*, 32(90), 319-355.
31. Ianchovichina, E., Devarajan, S., & Lakatos, C. (2016). Lifting Economic Sanctions on Iran: Global Effects and Strategic Responses. *World Bank Policy Research Working Paper*, (7549).
32. Ichor, C; Blonigen, B., & Ma, A. C O., (2012). Can Better Institutions Attract More Foreign Direct Investment? Evidence from Developing Countries. *International Research Journal of Finance and Economics*, 82: 142-158.
33. Jhounz, A., de la Fuente, J. M., & Duran, J. J., (2018). Is There an East-West Structure in the Location of FDI in Europe? The Role of Institutions and Political Risk. *Research in Economics and Business: Central and Eastern Europe*, 3(1): 5-23.
34. Kar, S. (2013). Exploring the Causal Link Between FDI and Human Capital Development in India. *Decision*, 40, 3-13.
35. Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2009). Governance Matters VIII: Aggregate and Individual Governance Indicators, 1996-2008. *World Bank Policy Research Working Paper*, (4978).
36. Landry, S. H., Smith, K. E., Swank, P. R., Zucker, T., Crawford, A. D., & Solari, E. F. (2012). The Effects of a Responsive Parenting Intervention on Parent-Child Interactions During Shared Book Reading. *Developmental Psychology*, 48(4), 969.
37. Lee, Y. S. (2018). International Isolation and Regional Inequality: Evidence from Sanctions on North Korea. *Journal of Urban Economics*, 103, 34-51.
38. Lu, Y., Tao, Z., & Zhu, L. (2017). Identifying FDI Spillovers. *Journal of International Economics*, 107, 75-90.
39. Musibah, A. S., Shahzad, A., & Fadzil, F. H. B. (2015). Impact of Foreign Investment in the Yemen's Economic Growth: the Country Political Stability as a Main Issue. *Asian Social Science*, 11(4), 102.
40. Shahzad, A., & Al-Swidi, A. K. (2013). Effect of Macroeconomic Variables on the FDI Inflows: The Moderating Role of Political Stability: An Evidence from Pakistan. *Asian Social Science*, 9(9), 270.
41. Smedlund, A. (2006). The Roles of Intermediaries in a Regional Knowledge System. *Journal of Intellectual Capital*, 7(2), 204-220.
42. Soltani, E., & Wilkinson, A. (2011). The Razor's Edge: Managing MNC Affiliates in Iran. *Journal of World Business*, 46(4), 462-475.

43. Tan, K. G., & Tan, K. Y. (Eds.). (2015). *Foreign Direct Investment and Small and Medium Enterprises: Productivity and Access to Finance*. World Scientific.
44. Tang, C. F., Yip, C. Y., & Ozturk, I. (2014). The determinants of foreign Direct Investment in Malaysia: A Case for Electrical and Electronic Industry. *Economic Modelling*, 43, 287-292.
45. Villaverde, J., & Maza, A. (2015). The Determinants of Inward Foreign Direct Investment: Evidence from the European Regions. *International Business Review*, 24(2), 209-223.
46. Voltzes, M., & Sinkovics, R. R. (2009). Infrastructure or Foreign Direct Investment? An Examination of the Implications of MNE Strategy for Economic Development". *Journal of World Business*, 44(2), 144–157.
47. Xu, X., Zhang, W., & Li, L. (2016). The Impact of Technology Type and Life Cycle on IT Productivity Variance: A Contingency Theoretical Perspective. *International Journal of Information Management*, 36(6), 1193-1204.
48. UNCTAD annual report 2020, <https://unctad.org/annual-report-2020>

Contents

- **Jurisprudential Study of the Means of Salvation from within in the Field of Stopping and Bankruptcy of Banks 217**
Mohammad Yarahmadi, Mohammad Hossein Bayati & Mohammad Javad Sharifzadeh*

- **Designing Justice Index in Islamic Banking with Content Analysis Approach and Fuzzy Decision Making Method 269**
Mohammad Javad Mohagheghnia, Hossein Seilsepoor & Shima Ahmadi*

- **Identification and Ranking of Jurisprudential-Legal and Economic-Financial Challenges and Harms of Private Sector Banking in the Banking Network of the Islamic Republic of Iran 309**
Mohammad Hossein Shariatinia & Mohammad Hossein Qavam*

- **The Feasibility of Implementing Social Trading in the Capital Market of Iran 345**
*Masoumeh Alizadeh & Seyed Mohsen Sajjadi**

- **Designing an Operational Model and Business Model Canvas of Crowdfunding for Small and Medium-Sized Enterprises (Case Study: Meidoun Platform) 381**
*Hadi Sour Tabar & Mohammad Tohidi**

- **Investigating the Factors Affecting the Foreign Financing of Knowledge-Based Companies Under Iran Sanctions 423**
Hamed Tajmir Riahi & Saeed Moradi*

In the Name of Allah the Compassionate the Merciful

Islamic Finance Researches

24

Quarterly Journal of Islamic Finance Researches
Vol. 12, No. 2 (Serial 24), Autumn 2023

In Cooperation With Iranian Association of Islamic Finance
and Support of Securities & Exchange Organization

Publisher: Imam Sadiq University

In Cooperation With Islamic Banking and Economic Studies Center of National Bank of Iran

Managing Director: **Hosein Hasanzadeh Sarvestani** Assistant Professor (Specialty: Financial Management)

Imam Sadiq University

Editor in Chief: **Gholam Reza Mesbahi Moghaddam** Professor (Expertise: Operations Research Management)

Imam Sadiq University

Manager Editorial: **Abbas Pourhassan Yami**
Editorial Board (In Alphabetical & Academic Rank Order):

Reza Tehrani

Professor (Expertise: Financial Management & Investment) Tehran University

Ali Rezaeian

Professor (Expertise: Organizational Behavior Management) Shahid Beheshti University

Fereydoon Rahnama Roudposhti

Professor (Expertise: Financial & Accounting) Islamic Azad University - Science & Research Branch

Gholam Reza Mesbahi Moghaddam

Professor (Expertise: Islamic Finance & Economics) Imam Sadiq University

Hasan Agha Nazari

Professor (Expertise: Islamic Economics & Islamic Law) Research Institute of Hawzah & University

Gholam Reza Goodarzi

Professor (Expertise: Operations Research Management) Imam Sadiq University

Ali Saeedi

Associate Professor (Expertise: Finance Management & Accounting) Islamic Azad University -Tehran North Branch

Ahmad Shabani

Associate Professor (Expertise: Islamic Economics) Imam Sadiq University

Saeed Sehat

Associate Professor (Expertise: Risk Management & Insurance) Allameh Tabataba'i University

Mohammad Talebi

Associate Professor (Specialty: Financial Management) Imam Sadiq University

Gholam Ali Masuminia

Associate Professor (Expertise: Islamic Economics & Islamic Finance) Kharazmi University

Advisory Board:

Hosein Hasanzadeh Sarvestani

Assistant Professor (Specialty: Financial Management) Imam Sadiq University

Mohammad Hosin Ghavam

Assistant Professor (Expertise: Financial Management) Imam Sadiq University

English Editor: Alireza Roshanzamir

Persian Editor, Voter and Cover Designer: Abbas Pourhassan Yami

The Articles in this Publication do not Necessarily the Views of the University The Quotes Are Only Full References

Address: Imam Sadiq University, Modiriat Bridge, Shahid Chamran Highway, Tehran, Iran. P.O. Box: 14655-159

Scientific & Editorial Management: Islamic Studies & Management Faculty, Telfax: +9821-88080733

Technical management and support: Deputy of Research & Technology, Telfax: +9821-88094915

Website: <https://ifr.isu.ac.ir> Main Email: ifr@isu.ac.ir Support Email(2): ifr.isujournals@gmail.com