

# SID



سرویس های ویژه



سرویس ترجمه تخصصی



کارگاه های آموزشی



بلاگ مرکز اطلاعات علمی



عضویت در خبرنامه



فیلم های آموزشی

## کارگاه های آموزشی مرکز اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی



مباحث پیشرفته یادگیری عمیق؛  
شبکه های توجه گرافی  
(Graph Attention Networks)



کارگاه آنلاین آموزش استفاده از  
وب آو ساینس



کارگاه آنلاین مقاله روزمره انگلیسی

## تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها در بانکداری اسلامی با رویکرد الگوی اسلامی ایرانی پیشرفت

ابوالفضل جعفری ماهوک<sup>۱</sup>

### چکیده:

بانک‌ها از نهادهای مهم و بسیار تأثیرگذار اقتصاد یک جامعه به شمار می‌آیند؛ به همین جهت تأمین مالی این نهادها و نحوه کارکرد این بانک‌ها نیز از اهمیت خاصی برخوردار است. با توجه به الزام پیاده سازی الگوی بانکداری اسلامی و همچنین نظر به بیانات مقام معظم رهبری (مدظله العالی) مبنی بر طراحی الگوی اسلامی ایرانی پیشرفت، قطعاً شیوه‌های تأمین مالی بانک‌ها در جامعه اسلامی، با شیوه‌های تأمین مالی در بانکداری متعارف تفاوت‌هایی خواهد داشت. در این مقاله به شیوه جدیدی برای تأمین مالی بانک‌ها، با نام تبدیل به اوراق بهادارسازی دارایی‌ها پرداخته شده و سازوکار دو مدل عملیاتی اوراق مرابحه رهنی و اوراق اجاره رهنی تشریح خواهد شد که در صورت عملیاتی شدن و به کارگیری این اوراق، فرهنگ استفاده و استقبال از ابزارهای مالی اسلامی ترویج خواهد یافت که با توجه به ماهیت ابزار و شمول آن نسبت به اصول اقتصاد اسلامی، به بهبود وضع اقتصادی جامعه، منطبق بر موازین دین مبین اسلام کمک خواهد نمود.

**واژه‌های کلیدی:** تأمین مالی، تبدیل به اوراق بهادار کردن، اوراق مرابحه رهنی، اوراق اجاره رهنی، اقتصاد اسلامی

### مقدمه

یکی از مفاهیمی که در چندسال اخیر مورد توجه خاص بسیاری از اندیشمندان در رشته‌های مختلف دانشگاهی به ویژه مسائل مالی قرار گرفته است، مسئله اسلامی سازی می‌باشد. صرفنظر از تحقیقات و مطالعات انجام گرفته در این حوزه و میزان موفقیت مسئولین امر در تحقق بخشیدن به این مفهوم و اسلامی سازی مسائل مالی، آنچه که به ذهن نگارنده می‌رسد طرح این موضوع است که آیا استفاده از واژه اسلامی سازی درست است یا خیر؟ به بیان دیگر آیا تلاش در پی استخراج مفاهیم علمی از منابع خارجی و ریختن این مفاهیم در قالب اسلامی، امری مفید و مؤثر است یا خیر؟

۱. دانشجوی کارشناسی مدیریت مالی دانشگاه سیستان و بلوچستان [Index\\_jm@yahoo.com](mailto:Index_jm@yahoo.com)

مقام معظم رهبری در سخنان خویش هدف ملت ایران و هدف انقلاب اسلامی را تمدن سازی نوین اسلامی و الگو شدن ملت ایران در جهات گوناگون در دنیا مطرح می‌نمایند<sup>۱</sup>؛ لذا سزاوار نیست ملتی که هدف الگو شدن در جهان را در سر می‌پرورد، بنیان‌های دانشی خویش را از غرب به عاریه گیرد. واژه اسلامی سازی و درستی و یا نادرستی استعمال آن را می‌توان از این جهت مورد بررسی قرار داد که خداوند در قرآن کریم اسلام را به عنوان دین کامل معرفی می‌کند و طبق تعریفی که به صورت عمومی از دین مطرح می‌شود، دین برنامه ای برای زندگی است و لذا برای تمام مسائل زندگی انسان دارای برنامه است و چارچوب معرفی می‌کند. برای دینی که نزد خداوند کامل‌ترین دین محسوب می‌شود، عدم معرفی یک الگوی اقتصادی و مالی برای جامعه نقصی غیر قابل قبول محسوب می‌شود. لذا آنچه به نظر نگارنده می‌رسد این است که مطرح کردن واژه اسلامی سازی صحیح نیست زیرا طرح این واژه و تلاش در جهت تحقق آن از دو جنبه دارای نقص است: اول اینکه علومی که در غرب و با بنیان‌های فکری غرب پایه ریزی شده است در فرآیند اسلامی سازی دچار نقصان شده و کارکرد اصلی خویش را از دست می‌دهند و دوم اینکه اسلام مورد اتهام برنامه نداشتن برای بخش اقتصادی و مالی جامعه قرار می‌گیرد و این مسئله به ذهن متبادر می‌شود که اگر اسلام کامل است پس چرا در بخش‌های مختلف علمی، مفاهیم غربی و ساخته ذهن بشر را به قرض گرفته و آن‌ها را دچار دگرگونی کرده و به نام برنامه اسلامی به مردم تحویل می‌دهد؟

بخش اقتصادی یکی از ارکان حیاتی جامعه است که اجرای احکام اسلامی در این بخش می‌تواند نقش بسیار مهمی در تحقق حکومت اسلامی ایفا کند. بانکداری و امور بانکی یکی از بسترهای حساس و مهم برای اجرای احکام اسلامی در بخش اقتصادی است.

بحث تأمین مالی یکی از مباحثی است که همیشه در رأس مسائل مالی بوده و پیش از همه مطرح می‌شود و این امر در صنعت بانکداری نیز از اهمیت زیادی برخوردار است. شرایط فعلی جامعه ایران و تفکر جمع‌کثیری از مردم مبنی بر ربوی بودن سودهای بانکی و بهره‌وام‌ها حساسیت این مسئله را دوچندان کرده و نیاز به طراحی روش‌های جدید برای تأمین مالی بانک‌ها احساس می‌شود. یکی از این روش‌ها تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها می‌باشد.

### تبدیل به اوراق بهادار کردن<sup>۲</sup>:

نوآوری مالی عمده ای که در دهه ۱۹۸۰ پای گرفت و بر نقش واسطه‌های مالی در بازارهای سرمایه عمیقاً اثر گذاشت، پدیده تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها بود. تبدیل به اوراق بهادار کردن

۲. بیانات ایشان در خراسان شمالی - پاییز ۱۳۹۱

۳. Securitization

دارایی‌ها، فرآیندی است که در آن واسطه‌های مالی مانند بانک تجاری، اوراق بهادار قابل خرید و فروش را مستقیماً به سرمایه‌گذاران می‌فروشند. در این فرآیند، دارایی‌های مؤسسه وام دهنده به طریقی از ترازنامه آن مؤسسه جدا می‌شود و در عوض، تأمین وجوه توسط سرمایه‌گذارانی انجام می‌شود که یک ابزار مالی قابل مبادله را می‌خرند و این ابزار هم نمایانگر بدهکاری مزبور است، بدون اینکه به وام دهنده اولیه مراجعه‌ای صورت پذیرد. (بیک توسعه، ۱۳۸۵)

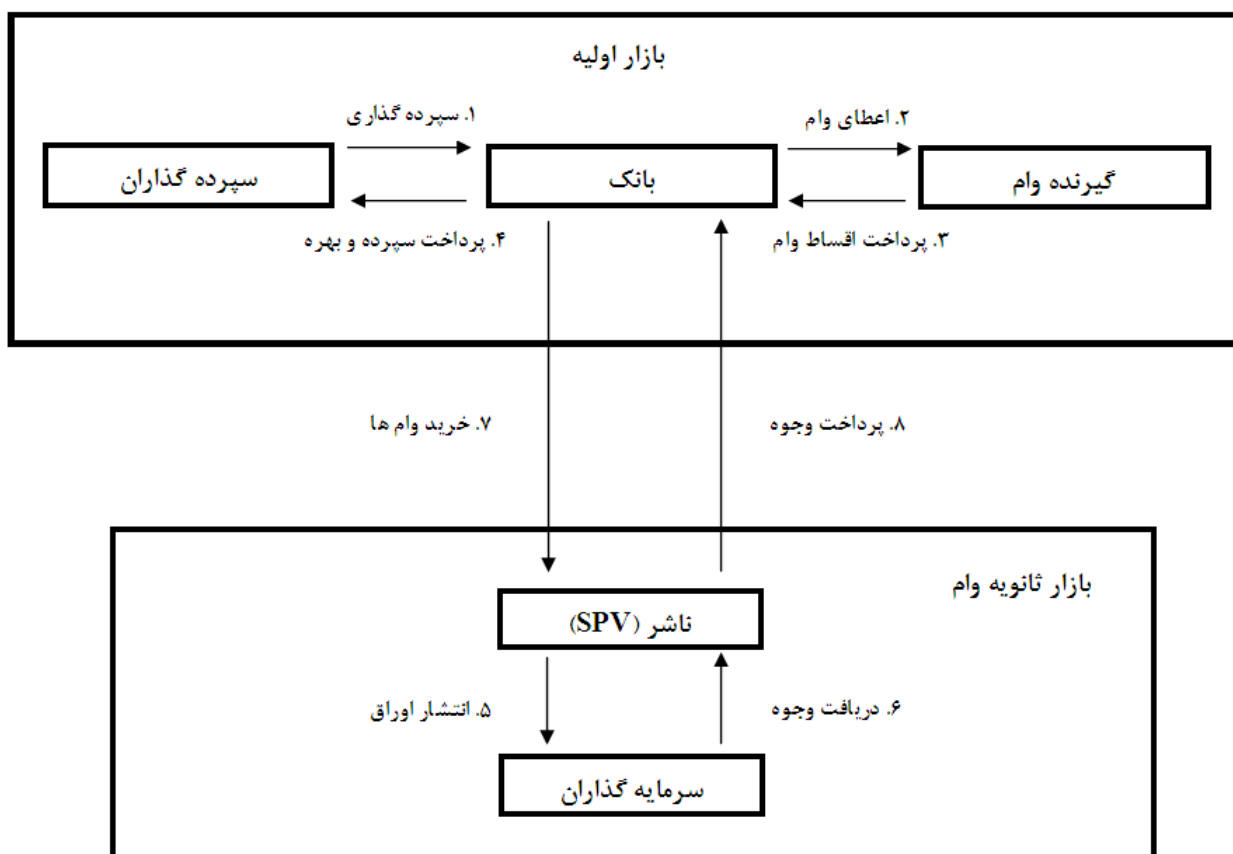
در فرآیند تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار، مؤسسه‌ای که نیاز به تأمین مالی دارد، به تأسیس شرکت واسطه<sup>۴</sup> اقدام می‌کند. شرکت واسطه برای اینکه وجوه لازم جهت خرید دارایی‌ها را فراهم کند، اوراق با پشتوانه دارایی منتشر می‌کند و آن را به سرمایه‌گذاران عرضه می‌کند. سپس وجوهی را که از محل فروش اوراق بهادار به دست آورده است، بابت خرید دارایی‌های مالی به بانک پرداخت می‌کند. سرمایه‌گذارانی که اوراق بدهی با پشتوانه دارایی را خریده‌اند، از محل جریان‌های نقدی حاصل از دارایی‌های مالی (وام‌ها) بازدهی کسب می‌کنند. (موسویان، ۱۳۸۹)

#### فرآیند تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها در بانکداری متعارف:

طبق شکل، بانک پس از شناسایی مشتری و تجزیه و تحلیل ریسک اعتباری وی، به اعطای وام اقدام می‌کند و در سررسیدهای مقرر، اقساط خود را دریافت می‌کند. در مرحله بعد بانک جهت تأمین مالی، مطالبه‌های خود را به شرکت واسطه می‌فروشد و وجه آن را مطابق با قوانین و مقررات از واسطه دریافت می‌کند. شرکت واسطه نیز اوراق بهاداری مبتنی بر این مطالبات منتشر می‌نماید و از این راه راه ضمن تأمین مالی، سود حاصل از این فعالیت را در قالب کارمزدهای معین دریافت می‌کند.

۴. Special Purpose Company = Special Purpose Entity = Special purpose Vehicle (SPV)





### تسهیلات بانکی موجود در بانکداری بدون ربا:

یکی از تفاوت‌های اساسی بانکداری اسلامی با بانکداری متعارف در روش‌های تخصیص منابع است. در بانکداری متعارف برای تمام نیازها اعم از نیازهای مصرفی یا سرمایه‌گذاری و با قطع نظر از اینکه متقاضی، تسهیلات درخواستی را برای خرید کالا یا خدمات می‌خواهد یا نیاز به سرمایه در گردش دارد، در تمام موارد از راه وام با بهره پاسخ می‌دهد؛ در حالی که در بانکداری اسلامی برای هر نیازی ابزار خاصی وجود دارد که اعطای تسهیلات بر اساس آن، بهترین نتیجه را به همراه دارد و مهم‌ترین مزیت بانکداری اسلامی نیز در همین نکته نهفته است. (موسویان، ۱۳۸۸)

شیوه‌های اعطای تسهیلات بانکی در بانکداری بدون ربا ایران که در حال حاضر بانک‌ها بر اساس آن‌ها درباره اعطای تسهیلات در عرصه داخلی و بین‌المللی اقدام می‌کنند، را می‌توان به چهار گروه به شرح ذیل تقسیم بندی کرد:

قرض الحسنه

عقدهای مبادله‌ای

عقدهای مشارکتی

سرمایه‌گذاری مستقیم (ندری و کارگرمطلق، ۱۳۸۹)

- **قرض الحسنه**

قرض الحسنه عقدی است که به موجب آن بانکها به عنوان قرض دهنده مبلغ معینی را طبق ضوابط مقرر به افراد یا شرکتها به قرض واگذار می‌نمایند و گیرنده، بازپرداخت معادل مبلغ دریافتی را تعهد می‌نماید. (موسویان، ۱۳۸۹)

- **عقدهای مبادله ای**

در عقدهای مبادله ای با بازدهی ثابت، بانک، کل یا بخشی از سرمایه مورد نیاز فعالیت اقتصادی را تأمین می‌کند. با این توضیح که بعد از انعقاد قرارداد و پیش از انجام فعالیت مذکور، سود بانک معلوم و معین است و تحولات آتی اقتصادی و تغییرهای احتمالی وضعیت مالی فعالیت مورد نظر از جهت سود و زیان، ارتباطی به سود و مطالبه‌های بانک از آن بنگاه ندارد. این عقدها عبارت‌اند از فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک و خرید دین. در عقدهای مبادله ای با بازدهی متغیر، بانک، بخشی از سرمایه مالی مورد نیاز فعالیت اقتصادی یا پول مورد نیاز متقاضی را تأمین می‌کند. به مقتضای ماهیت این عقدها، سود بانک متغیر بوده و به تحولات اقتصادی و قیمت‌های نسبی در بازار حقیقی بستگی دارد.

- **عقدهای مشارکتی**

در عقدهای مشارکتی، بانک، تمام یا بخشی از سرمایه مورد نیاز فعالیت اقتصادی را تأمین می‌کند و سرانجام مطابق قراردادی که با صاحب کار اقتصادی منعقد کرده، سود فعالیت مورد نظر را تقسیم می‌کنند. عقدهای مورد استفاده در این بخش، مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی، مضاربه، مساقات و مزارعه هستند که سه مورد نخست، در جهت تأمین مالی صادرات مورد استفاده قرار می‌گیرند.

- **سرمایه گذاری مستقیم**

سرمایه گذاری مستقیم عبارت است از تأمین سرمایه لازم جهت اجرای طرح‌های تولیدی و عمرانی انتفاعی به وسیله بانکها. سرمایه گذاری، در اصطلاح خرید سهام، اوراق قرضه و مانند آن را در بر می‌گیرد و به این تعبیر، موضوع بحث آن بیشتر دارایی‌های ذهنی است تا دارایی‌های عینی. به این ترتیب، سرمایه گذاری مستقیم، نوعی سرمایه گذاری به مفهوم تأمین سرمایه است که به طور مستقیم به وسیله یک یا چند بانک از راه شرکت‌های سهامی که مستقل از بانکها تشکیل می‌گردد، انجام می‌شود؛ به عبارت دیگر، سرمایه گذاری به این مفهوم، نوعی مشارکت حقوقی است که در اجرای طرح‌های عمرانی از راه خرید سهام یا مشارکت بانکها به مرحله اجرا گذارده می‌شود. (ندری و کارگر مطلق، ۱۳۸۹)



### تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها در بانکداری بدون ربا:

عقد قرض الحسنه به علت غیرانتفاعی بودن، برای فرآیند تبدیل به اوراق بهادار، صرفه اقتصادی ندارد. همچنین قرارداد سلف به دلیل شرایط خاص قرارداد، از نظر فقهی امکان تبدیل به اوراق بهادار ندارد. اما سایر قراردادها و عقود اسلامی را می‌توان تبدیل به اوراق بهادار نمود. از منظر فقهی اکثر تسهیلات اعطایی از طرف بانک‌های بدون ربا قابل تبدیل به اوراق بهادار می‌باشند، لکن از میان تسهیلات، فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک به دلایل زیر از اولویت برخوردارند:

- این تسهیلات دارای بازدهی ثابت و معین هستند، در نتیجه سازگار با اهداف افراد ریسک‌گریز هستند و برای تبدیل به دارایی‌های بانکی به اوراق بهادار شروع مناسبی به حساب می‌آیند.
- در تسهیلات اجاره به شرط تملیک، بانک مالک دارایی اجاره داده شده است و تا پرداخت آخرین اجاره بها، دارایی در مالکیت بانک می‌ماند، در تسهیلات فروش اقساطی نیز گرچه مالکیت دارایی فروخته شده به مشتری منتقل می‌شود اما می‌توان همان دارایی یا معادل آن را به عنوان رهن دریافت نمود، بنابراین تسهیلات فروش اقساطی رهنی و اجاره به شرط تملیک از کمترین ریسک نکول برخوردارند.
- تسهیلات فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک دارای زمان بندی کاملاً مشخص و معلوم هستند، در نتیجه بانک‌ها می‌توانند متناسب با شرایط بازار، بسته‌های مناسب تسهیلات فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک از جهت مدت زمان باقی مانده به تسویه را انتخاب و به بازار عرضه کنند.
- زمینه‌های لازم را برای تبدیل تسهیلات فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک بانکداری بدون ربا به اوراق بهادار تحت عنوان اوراق رهنی، در نهادهای سیاست‌گذاری چون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و سازمان بورس و اوراق بهادار ایران فراهم شده و برخی مقدمات کار مهیا شده است. (موسویان، ۱۳۸۹)

### مدل‌های عملیاتی تبدیل دارایی‌های بانکی به اوراق بهادار:

برای عملیاتی کردن تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها دو مدل اوراق مرابحه رهنی و اوراق اجاره رهنی، جهت تبدیل تسهیلات فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک ارائه می‌شود:

- اوراق مرابحه رهنی

(۱) در اوراق مرابحه رهنی، بانک با انتخاب یا تأسیس واسط، آمادگی خود را بر واگذاری مطالبات حاصل از تسهیلات مرابحه (فروش اقساطی) رهنی بر اساس نرخ تنزیل معینی اعلام می‌دارد.

(۲) واسط با انتخاب مؤسسه رتبه بندی مورد تأیید بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار، امیدنامه خود را جهت اعلام رتبه اعتباری تقدیم می‌کند؛ مؤسسه رتبه بندی، اعتبار بانکی (بانک) و واسط را اعلام می‌کند.

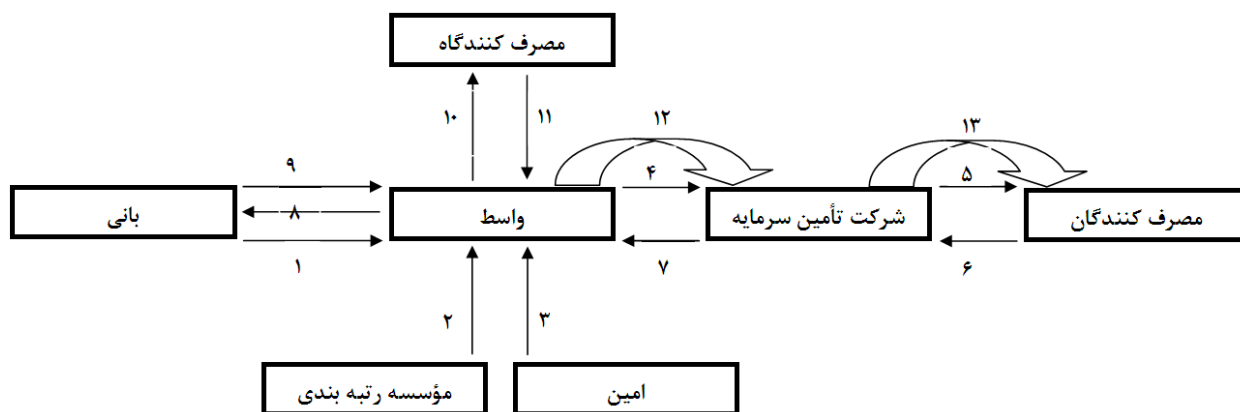
(۳) واسط با انتخاب مؤسسه امین مورد تأیید بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار، نظارت طرح را از او می‌خواهد و مؤسسه امین با نظارت از ابتدا تا انتهای طرح موافقت می‌کند.

(۴ و ۵) واسط، اوراق مرابحه را به صورت متحدالشکل منتشر کرده و از طریق شرکت تأمین سرمایه به مردم واگذار می‌کند.

(۶ و ۷) شرکت تأمین سرمایه وجوه مردم را جمع کرده و در اختیار واسط می‌گذارد.

(۸ و ۱۰) واسط با استفاده از وجوه مردم و به وکالت از طرف آنان مطالبات حاصل از تسهیلات مرابحه (فروش اقساطی) رهنی را بر اساس نرخ تنزیل معین خریداری و به وکالت از طرف صاحبان اوراق، مالک دیون (مطالبات حاصل از تسهیلات مرابحه رهنی) می‌شود.

(۱۱ و ۱۲ و ۱۳) واسط در سررسیدهای مقرر مطالبات حاصل از تسهیلات مرابحه رهنی را تحویل گرفته و بعد از کسر حق الوکاله، باقی مانده را از طریق شرکت تأمین سرمایه به مردم واگذار می‌کند.



• اوراق اجاره به شرط تملیک:

(۱) بانکی (بانک) با انتخاب یا تأسیس واسط، آمادگی خود را مبنی بر واگذاری دارایی‌های تسهیلات اجاره به شرط تملیک بر اساس مبلغ اسمی معینی اعلام می‌دارد.



۲) واسط با انتخاب مؤسسه رتبه بندی مورد تأیید بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار، امیدنامه خود را جهت اعلام رتبه اعتباری تقدیم می‌کند؛ مؤسسه رتبه بندی، اعتبار بانی و واسط را اعلام می‌کند.

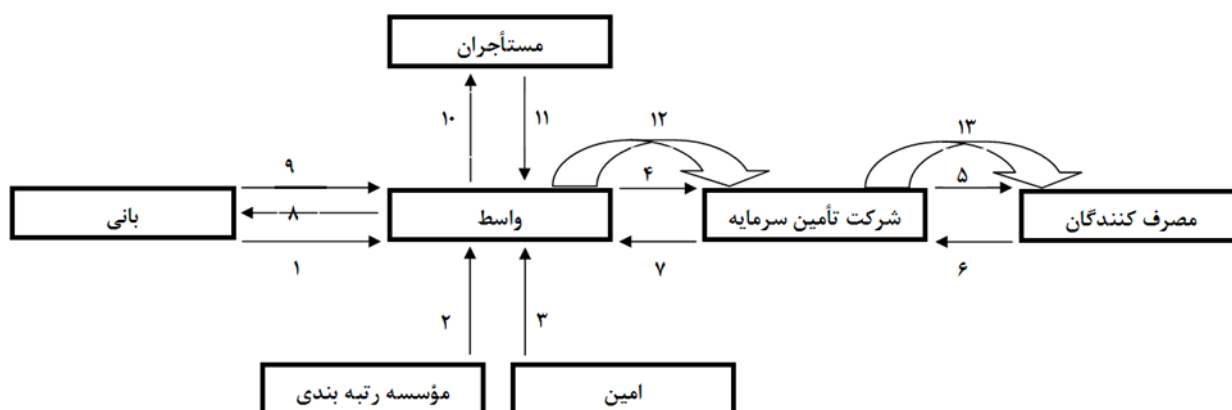
۳) واسط با انتخاب مؤسسه امین مورد تأیید بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار، نظارت طرح را از او می‌خواهد و مؤسسه امین با نظارت از ابتدا تا انتهای طرح موافقت می‌کند.

۴ و ۵) واسط اوراق بهادار اجاره به شرط تملیک را به صورت متحدالشکل منتشر کرده، از طریق شرکت تأمین سرمایه به مردم واگذار می‌کند.

۶ و ۷) شرکت تأمین سرمایه وجوه را از مردم جمع آوری کرده و در اختیار واسط می‌گذارد.

۸ و ۹ و ۱۰) واسط با استفاده از وجوه مردم و به وکالت از طرف آنان، دارایی‌های تسهیلات اجاره به شرط تملیک را بر اساس مبلغ اسمی معینی خریداری کرده و با وکالت از طرف صاحبان اوراق، مالک دارایی‌ها می‌شود.

۱۱ و ۱۲ و ۱۳) واسط در سررسیدهای مقرر، اجاره بهای تسهیلات اجاره به شرط تملیک را تحویل گرفته و بعد از کسر حق الوکاله، باقیمانده را از طریق شرکت تأمین سرمایه به مردم واگذار می‌کند. (موسویان، ۱۳۸۹)



### نتیجه گیری:

با توجه به مطالب ذکر شده و با عطف به این که اکثر عقود اسلامی مورد استفاده در بانکداری بدون ربا، از نظر فقهی مشکلی برای تبدیل شدن به اوراق بهادار ندارند، فرصتی بسیار مناسب برای بانک‌ها ایجاد شده است تا با عملیاتی کردن این فرآیند، علاوه بر تأمین مالی و برطرف نمودن شبهه ربا در میان مردم جامعه، فرصت سرمایه گذاری مناسبی را منطبق بر احکام اسلامی ایجاد نمایند و بدین ترتیب به ترویج استفاده از ابزارهای مالی اسلامی کمک نمایند.

منابع:

- "آشنایی با فرآیند مالی: تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها"، پیک توسعه، شماره ۵۹، بهمن و اسفند ۱۳۸۵
- موسویان سیدعباس، "تبدیل دارایی‌های بانکی به اوراق بهادار در بانکداری بدون ربا"، فصلنامه پول و اقتصاد، شماره ۴، تابستان ۱۳۸۹
- موسویان سیدعباس، "مهندسی مالی عقود در بانکداری اسلامی"، فصلنامه اقتصاد اسلامی، سال نهم، شماره ۳۵، پاییز ۱۳۸۸
- ندری کامران و کارگر مطلق احمد، "امکان سنجی استفاده از صکوک در جهت تأمین مالی صادرات"، فصلنامه اقتصاد اسلامی، سال دهم، شماره ۳۷، بهار ۱۳۸۹



# SID



سرویس های ویژه



سرویس ترجمه تخصصی



کارگاه های آموزشی



بلاگ مرکز اطلاعات علمی



عضویت در خبرنامه



فیلم های آموزشی

## کارگاه های آموزشی مرکز اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی



مباحث پیشرفته یادگیری عمیق؛  
شبکه های توجه گرافی  
(Graph Attention Networks)



کارگاه آنلاین آموزش استفاده از  
وب آوساینس



کارگاه آنلاین مقاله روزمره انگلیسی