



تحقق سرمایه‌گذاری واقعی با بهره‌گیری از عقد مشارکت حقوقی در صندوق

توسعه ملی

اکبر کشاورزیان^{۱*}

چکیده

فلسفه وجودی صندوق توسعه ملی براساس اساسنامه مصوب، تبدیل بخشی از عواید ناشی از فروش نفت و گاز، میعانات گازی و فرآورده‌های نفتی به ثروت‌های ماندگار، مولد و سرمایه‌های زاینده اقتصادی و نیز حفظ سهم نسل‌های آینده از این منابع ملی است. این مسئولیت مهم صندوق در دهه اخیر با اعمال تحریم شورای امنیت سازمان ملل، تنگنای اعتباری، انجماد دارایی‌های بانک‌ها و در نهایت افزایش محدودیت منابع قابل سرمایه‌گذاری در کشور بیشتر شده و هر بررسی و اقدام مؤثری که بتواند این منابع محدود را به سمت سرمایه‌گذاری با ارزش افزوده بالاتری هدایت نماید تا منافع ملی و بین‌نسلی در کوتاه‌مدت و بلندمدت بیشتر تأمین شود، دارای اهمیت حیاتی است. این مطالعه با روش توصیفی-تحلیلی از جامعه آماری متغیرهای کلان اقتصاد کشور و عملکرد صندوق توسعه ملی در دهه اخیر به دنبال معرفی روش (عقد) مناسبی برای سرمایه‌گذاری صندوق با هدف تحقق سرمایه‌گذاری واقعی و حداکثرسازی منافع ملی است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که منابع صندوق توسعه ملی با سیاست‌های نامناسب در قالب سپرده‌گذاری در بانک‌ها و مغفول ماندن رسالت و مأموریت اصلی صندوق در ثروت آفرینی بین‌نسلی، دچار چالش اساسی شده است. صندوق توسعه ملی با بهره‌گیری از عقد مشارکت حقوقی می‌تواند ضمن تحقق مشارکت واقعی با شرکای خود و حفظ حقوق مردم، بالاترین منافع را با ثروت آفرینی در عرصه ملی و بین‌المللی به‌ویژه در مگاپروژه‌های کشور داشته باشد؛ موضوعی که در بخش‌های مختلف مقاله مورد بررسی قرار گرفته و مدل عملیاتی برای آن ارائه شده است.

واژه‌های کلیدی: سرمایه‌گذاری، مشارکت حقوقی، صندوق توسعه ملی.

طبقه‌بندی JEL: E22, G21 و E58.

۱. دکتری، گروه اقتصاد، دانشگاه مفید، قم، ایران (نویسنده مسئول)؛ peyvasti@gmail.com

مقدمه

یکی از چالش‌های اساسی کشور در سال‌های اخیر، کاهش متغیر سرمایه‌گذاری (تشکیل سرمایه ثابت ناخالص) است که نتیجه آن کاهش تولید ناخالص داخلی، تنزل شاخص‌های سطح رفاه مردم و غیره بوده است. تشکیل سرمایه ثابت ناخاص در دهه اخیر کاهشی بوده است به طوری که رقم این شاخص از ۳,۰۵۸ هزار میلیارد ریال (به‌قیمت‌های ثابت ۱۳۹۵) در سال ۱۳۹۶ به ۲,۶۷۰ هزار میلیارد ریال در سال ۱۴۰۱ رسیده و ۱۳ درصد کاهش یافته است.^۱ از دلایل کاهش سرمایه‌گذاری در کشور، تحولات حاکم بر نظام تأمین مالی بانک محور کشور است. بانک‌های کشور که حدود ۹۰ درصد از تأمین مالی را برعهده دارند (کشاورزیان، ۱۳۹۰)، تا دهه ۱۳۸۰ که سهم بازاری بانک‌های دولتی غالب بود^۲، نقش بانک‌های توسعه‌ای را برای رشد و توسعه بنگاه‌ها و کسب‌وکارهای کشور بازی می‌کردند و در ایجاد و توسعه واحدهای مولد اقتصادی بالاترین سهم را داشتند و اکثر بنگاه‌های بزرگ اقتصادی، صنایع مادر و صادرات محور از طریق تسهیلات بلندمدت در قالب سرمایه ثابت و عقد مشارکت (حقوقی) بانک‌ها بوجود آمدند. با ظهور بانک‌های خصوصی و خصوصی شدن اکثر بانک‌های دولتی در دهه ۱۳۸۰، سهم بانک‌های دولتی به شدت کاهش یافت به طوری که در پایان اسفندماه سال ۱۴۰۱، سهم منابع بانک‌های دولتی (با احتساب دولتی شدن بانک‌های خصوصی در ادغام به بانک سپه و کاهش سهم بانک‌های خصوصی به میزان ۷ درصد) به ۳۴ درصد رسید.^۳ بانک‌های خصوصی تجاری نیز براساس رسالت سازمانی خود به سمت تسهیلات کوتاه‌مدت تجاری حرکت کردند و در نظام تأمین مالی بانک محور کشور، موضوع مهم تشکیل سرمایه ثابت کم‌رنگ شد. به طوری که براساس آخرین گزارش بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران^۴، از کل تسهیلات پرداختی شبکه بانکی در پنج‌ماهه نخست سال ۱۴۰۲ (و با احتساب منابع صندوق توسعه ملی در بانک‌ها)، تنها ۱۷/۹ درصد به تسهیلات سرمایه ثابت (توسعه‌ای و ایجاد) اختصاص یافته است. بررسی‌های انجام شده از مستندات منتشر شده صندوق توسعه ملی^۵ حکایت از اختصاص ۴۱ درصدی منابع ریالی صندوق توسعه ملی به طرح‌های توسعه‌ای و ایجاد دارد و اکثر منابع صندوق به

۱. نماگرهای اقتصادی بانک مرکزی، شماره ۱۱۱، سه‌ماهه چهارم سال ۱۴۰۱

۲. سهم منابع بانک‌های خصوصی. موسسات اعتباری غیردولتی در اسفندماه سال ۱۳۸۷ بر اساس گزیده‌های آماری منتشر شده بانک مرکزی معادل ۲۴ درصد بود.

۳. گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی، اسفند ۱۴۰۱

۴. مردادماه ۱۴۰۲ - سایت بانک مرکزی، آمارهای بانکی، عملکرد تسهیلات پرداختی بانک‌ها و هدف از دریافت

۵. گزارش عملکرد صندوق توسعه ملی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰

مدیریت نقدینگی بنگاه‌های اقتصادی اختصاص می‌یابد. چنانچه میزان جذب منابع (پرداخت تسهیلات) در قالب طرح و سرمایه در گردش لحاظ شود، درصد پرداختی به طرح‌ها کاهش می‌یابد. بنابراین تنها منابع قابل اعتماد برای توسعه سرمایه‌گذاری کشور یعنی منابع صندوق توسعه ملی نیز با سیاست‌های نامناسب صندوق در قالب سپرده‌گذاری در بانک‌ها و مغفول ماندن رسالت و مأموریت اصلی صندوق در ثروت‌آفرینی بین‌نسلی، دچار چالش اساسی شده است.

راهبردهای جدید صندوق توسعه ملی نویدبخش انجام بازنگری در سیاست‌های کلان صندوق برای افزایش اثربخشی در اقتصاد کشور، کمک به سرمایه‌گذاری و صندوق ثروت برای نسل‌های آینده است. با این فرض اساسی، چند سوال مهم و بنیادی قابل طرح است. (۱) آیا منابع مصرف شده صندوق توسعه ملی در دهه ۱۳۹۰ اثربخشی لازم را در اقتصاد کشور داشته است؟ (۲) آیا صندوق توسعه ملی در نقش سپرده‌گذار، توان ایفای فلسفه وجودی خود را دارد؟ (۳) با توجه به وضعیت نظام تأمین مالی بانک محور کشور که حدود ۳۴ درصد آن در دست بخش دولتی است، آیا صندوق توسعه ملی نباید نقش بانک سرمایه‌ای را ایفا نماید؟ (۴) با کدام روش صندوق توسعه ملی می‌تواند اقدام به ثروت‌آفرینی برای کشور نماید؟ همه این مباحث در بخش‌های مختلف این پژوهش مورد بررسی قرار گرفته و با مرور تجربیات برخی بانک‌ها در بهره‌گیری از مشارکت حقوقی و منافع آن برای کشور و مردم، نحوه عملیاتی نمودن عقد مشارکت حقوقی در صندوق توسعه ملی، تبدیل نمودن آن به مهم‌ترین نهاد توسعه‌ای کشور در قالب مدل‌های مختلف پیشنهاد می‌شود.

بررسی اجمالی منابع و مصارف صندوق توسعه ملی

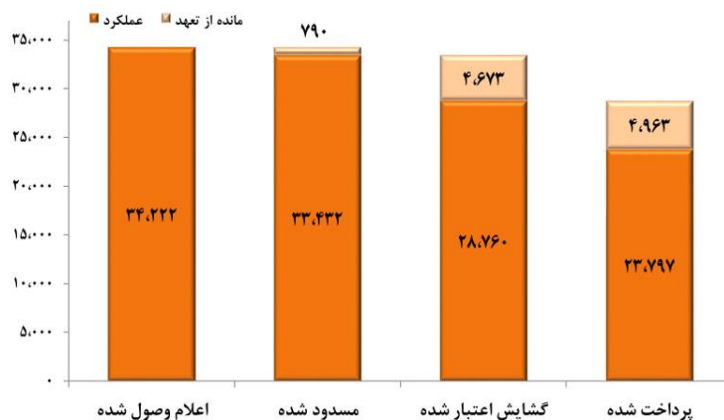
صندوق توسعه ملی با هدف تبدیل بخشی از عواید ناشی از فروش نفت و گاز، میعانات گازی و فرآورده‌های نفتی به ثروت‌های ماندگار، مولد و سرمایه‌های زاینده اقتصادی و نیز حفظ سهم نسل‌های آینده از منابع نفت و گاز و فرآورده‌های نفتی و بر اساس بند (۲۲) سیاست‌های کلی برنامه پنجم توسعه ابلاغی مقام معظم رهبری و ماده (۸۴) قانون برنامه پنجم توسعه در ۱۵ دی ماه سال ۱۳۹۰ تأسیس شد. این صندوق براساس مفاد اساسنامه خود که در ماده (۱۶) قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور تنفیذ شده موظف به تأمین مالی طرح‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری در قالب اعطای تسهیلات بانکی به بخش‌های غیردولتی و سرمایه‌گذاری در بازارهای پولی و مالی خارجی می‌باشد. منابع صندوق توسعه ملی مطابق اساسنامه شامل: ۱- حداقل معادل سی درصد از منابع حاصل از صادرات نفت (نفت خام، میعانات گازی، گاز و فرآورده‌های نفتی)، ۲- حداقل بیست

درصد ارزش صادرات تهاتری اقلام فوق‌الذکر، ۳- افزایش سهم واریزی از منابع بندهای ۱ و ۲ هر سال به‌میزان سه واحد درصد، ۴- پنجاه درصد مانده نقدی حساب ذخیره ارزی در پایان سال ۱۳۸۹ و سال‌های بعد، ۵- منابع قابل تحویل از بازارهای پولی بین‌المللی، ۶- سود خالص صندوق طی سال مالی و ۷- درآمد حاصل از سود موجودی حساب صندوق در بانک مرکزی. در این بررسی، عملکرد تسهیلات پرداختی از محل منابع صندوق توسعه ملی در تسهیلات ارزی و تسهیلات ریالی از ابتدای تأسیس (۱۳۹۰) تا پایان سال ۱۴۰۰ ارائه شده است.^۱

خلاصه عملکرد تسهیلات ارزی

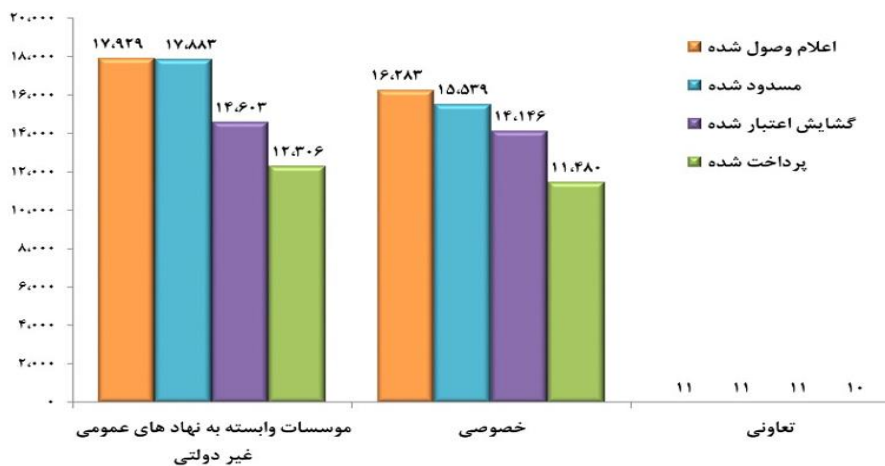
عاملیت ارزی: بخش عمده تسهیلات اعطایی از محل منابع صندوق توسعه ملی تاکنون، به صورت ارزی و براساس مفاد بند (خ) اساسنامه و با عاملیت بانک‌های طرف قرارداد به متقاضیان پرداخت شده است. کل قراردادهای عاملیت ارزی منعقد با بانک‌های عامل تا پایان سال ۱۴۰۰ مبلغ ۱۱۹ میلیارد دلار بوده است که در سال ۱۴۰۰ مطابق مصوبه هیأت عامل صندوق، مبلغ ۳ میلیارد دلار سهمیه برای بانک‌های عامل تصویب و قراردادهای عاملیت به ۹ بانک عامل ابلاغ شده است. از محل منابع قراردادهای عاملیت ارزی تا پایان سال ۱۴۰۰، تعداد ۳۱۸ طرح ارزی به مبلغ ۳۴ میلیارد دلار تأمین مالی شده که از این میزان، تعداد ۳۱۱ طرح با مبلغ مسدودی بالغ بر ۳۳ میلیارد دلار فعال بوده، تعداد ۳ طرح به مبلغ ۱۳۹ میلیون دلار تسهیلات دریافتی خود را به‌طور کامل تسویه نموده و تأمین مالی تعداد ۴ طرح نیز به مبلغ ۴۶۰ میلیون دلار ابطال شده است. از ۳۱۱ طرح فعال تأمین مالی شده، ۳۰۹ طرح تا پایان سال ۱۴۰۰ موفق به گشایش اعتبار اسنادی به مبلغ ۲۹ میلیارد دلار شده و به همین تعداد طرح نیز، مبلغی معادل ۲۴ میلیارد دلار با همکاری بانک‌های عامل و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران پرداخت قطعی صورت گرفته است. با توجه به منابع تخصیصی به ۳۱۱ طرح ارزی فعال تأمین مالی شده، میزان پیشرفت مالی این طرح‌ها صرفاً از محل منابع صندوق (نسبت مبالغ پرداختی به مسدودی) تا پایان سال ۱۴۰۰، حدود ۷۱٪ می‌باشد. نمودار شماره ۱ به بررسی وضعیت تأمین مالی طرح‌های ارزی فعال صندوق از محل قراردادهای عاملیت ارزی از سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۴۰۰ می‌پردازد.

^۱ - آمار و اطلاعات بخش دوم مقاله از گزارش "عملکرد صندوق توسعه ملی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰" استخراج شده است.



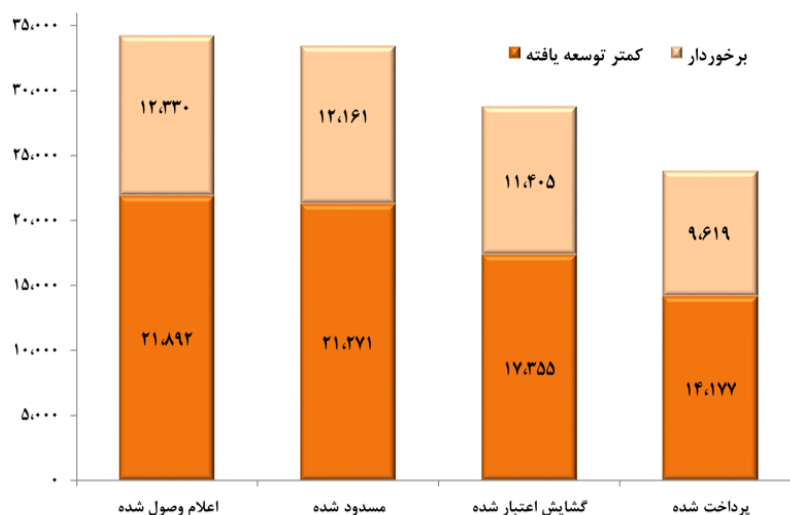
نمودار ۱. وضعیت تأمین مالی طرح‌های ارزی فعال صندوق از محل قراردادهای عاملیت ارزی ۱۳۹۰-۱۳۹۱ (میلیون دلار)

از مجموع ۳۳ میلیارد دلار منابع ارزی مسدود شده، حدود ۶۲٪ به طرح‌های حوزه نفت و گاز، پالایشگاه و پتروشیمی و حدود ۳۱٪ نیز به طرح‌های فعال در بخش صنعت و معدن و حدود ۷٪ نیز به سایر بخش‌های اقتصادی اختصاص داده شده است. مطابق نمودار ۲، ۵۳٪ منابع ارزی مسدود شده صندوق مربوط به طرح‌های بنگاه‌های اقتصادی متعلق به مؤسسات عمومی غیردولتی و حدود ۴۷٪ نیز مربوط به طرح‌های بخش خصوصی و تعاونی است.



نمودار ۲. توزیع مالکیتی منابع ارزی صندوق از محل قراردادهای عاملیت ارزی ۱۳۹۰-۱۳۹۱ (میلیون دلار)

بر اساس اطلاعات نمودار ۳، ۶۳٪ منابع ارزی مسدودی صندوق در اختیار طرح‌های متقاضی واقع در مناطق کمتر توسعه یافته و ۲۳٪ در مناطق برخوردار بوده است.



نمودار ۳. وضعیت منطقه‌ای تأمین مالی طرح‌های فعال ارزی صندوق از محل قراردادهای عاملیت ارزی ۱۴۰۰-۱۳۹۰ (میلیون دلار)

سپرده‌گذاری ارزی: بخش دیگری از منابع ارزی صندوق توسعه ملی در راستای اجرای تکالیف قوانین بودجه سنواتی کل کشور و اجرای ماده (۵۷) قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۲)، به سپرده‌گذاری ارزی در بانک‌های سپرده‌پذیر اختصاص یافته است تا این بانک‌ها از طریق اعطای تسهیلات در چارچوب این قراردادها، این منابع را به طرح‌ها و فعالیت‌های مرتبط (از جمله بخش نفت، گاز، پتروشیمی، صنعت و معدن و سایر بخش‌ها) تخصیص دهند. مبلغ سپرده‌گذاری ارزی انجام شده در بانک‌های سپرده‌پذیر از سال ۱۳۹۱ تا پایان سال ۱۳۹۶ بالغ بر ۷,۲۳۹ میلیون دلار بوده (جدول ۱) که از این مقدار معادل مبلغ ۵,۵۱۵ میلیون دلار در قالب ۴۶ طرح به مرحله تخصیص ارز رسیده و از مجموع منابع ارزی تخصیصی، حدود ۹۸٪ به طرح‌های بخش نفت و گاز و حدود ۲٪ نیز به طرح‌های بخش صنعت و معدن (جدول ۲) اختصاص یافته است.

از طرف دیگر حدود ۷۷٪ از مبلغ تخصیص یافته در مناطق کمتر توسعه یافته و ۲۳٪ در مناطق برخوردار (جدول ۳) هزینه شده است. از سال ۱۳۹۷ به دلیل عدم درخواست بانکها، هیچگونه قرارداد سپرده گذاری ارزی از محل منابع صندوق با بانکها منعقد نشده است.

جدول ۱. توزیع سالانه قراردادهای سپرده گذاری ارزی

بخش اقتصادی	مبلغ تخصیص یافته	سهم از کل
نفت و گاز	۵۳۸۰	۹۸
صنعت و معدن	۱۳۵	۲
جمع کل	۵۵۱۵	۱۰۰

جدول ۲. جدول عملکرد بخشی قراردادهای سپرده گذاری ارزی

سال	تعداد قراردادها	سهم از کل
۱۳۹۱	۲	۷۰۰
۱۳۹۲	۱	۱۰۰
۱۳۹۳	۵	۱۳۳۹
۱۳۹۴	۷	۴۸۰۰
۱۳۹۵	۱	۲۰۰
۱۳۹۶	۲	۱۰۰
جمع کل	۱۹	۷۲۳۹

جدول ۳. عملکرد منطقه ای قراردادهای سپرده گذاری ارزی

نوع منطقه	مبلغ تخصیص یافته	سهم از کل	تعداد طرح
کمتر توسعه یافته	۴۲۲۵	۷۷	۱۵
برخوردار	۱۲۸۹	۲۳	۳۱
جمع کل	۵۵۱۵	۱۰۰	۴۶

خلاصه عملکرد تسهیلات ریالی

عاملیت ریالی: از ابتدای تأسیس صندوق تا پایان سال ۱۳۹۳ و براساس قوانین بودجه سنواتی، مبلغ ۲۱۱ هزار میلیارد ریال از منابع صندوق، در قالب قراردادهای عاملیت ریالی، با بانک‌های عامل منعقد شده است. براساس جدول شماره ۴، در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۳، از محل این نوع قراردادها و براساس نظام‌نامه ضوابط و شرایط اعطای تسهیلات ریالی، مبلغ ۱۱۸/۸ هزار میلیارد ریال به بیش از ۱۳ هزار طرح معرفی شده، از طرف این بانک‌ها اختصاص و به حساب آن‌ها واریز شده که بیش از ۵۶٪ این منابع نسبت به کل مبلغ قراردادهای منعقد، توسط این بانک‌ها جذب شده است.

جدول ۴. عملکرد سالانه قراردادهای عاملیت ریالی صندوق (میلیارد ریال)

سال بودجه	جمع مبلغ قراردادها	تعداد تسهیلات مصوب	جمع مبالغ مصوب شده (اعلام وصول شده)	جمع مبالغ واریز شده به حساب بانک عامل (تخصیص یافته به متقاضیان)
۱۳۹۰	۳۴۵۱۸	واریز یکجا	۳۱۵۲۰	۳۱۵۲۰
۱۳۹۱	۶۸۱۲۵	۶۳۷۰	۳۷۳۲۱	۳۴۷۹۰
۱۳۹۲	۴۷۰۰۰	۳۸۱۱	۱۷۳۸۵	۱۴۳۸۲
۱۳۹۳	۶۱۷۰۰	۳۱۶۱	۴۳۲۸۰	۲۸۱۴۷
جمع کل	۲۱۱۳۴۳	۱۳۳۴۲	۱۲۹۵۰۶	۱۱۸۸۳۹

سپرده‌گذاری ریالی: صندوق توسعه ملی از سال ۱۳۹۴ تاکنون و به‌منظور انجام تکالیف

قانونی خود و با هدف تأمین مالی طرح‌های متقاضی دریافت تسهیلات ریالی، اقدام به سپرده‌گذاری ریالی در ۲۵ بانک دولتی، خصوصی و موسسه مالی نموده است. در این راستا از سال ۱۳۹۴ تا پایان سال ۱۴۰۰ مبلغی بالغ بر ۷۵۴ هزارمیلیارد ریال از محل تسعیر منابع ارزی صندوق طبق بندهای (الف) و (ب) ماده (۵۲) قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۲)، سود و اصل عودت داده شده سپرده‌های صندوق نزد بانک‌ها و همچنین منابع ارزی قانون حمایت از توسعه و ایجاد اشتغال پایدار در مناطق روستایی و عشایری به بانک‌ها و موسسات سپرده‌پذیر تخصیص داده شده است. از مبلغ فوق، معادل ۶۴۹ هزارمیلیارد ریال (حدود ۸۶٪) مربوط به اجرای قانون ماده (۵۲) قانون الحاق (۲) و بند (الف) تبصره (۱۸) قانون بودجه سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ و معادل ۱۰۶ هزار میلیارد ریال (حدود ۱۴٪) آن نیز مربوط به اجرای قانون حمایت از توسعه و ایجاد

اشتغال پایدار در مناطق روستایی و عشایری می‌باشد. براساس اطلاعات ثبت شده در سامانه مدیریت فرایند اعطای تسهیلات صندوق، از مجموع مبلغ ۷۵۴ هزار میلیارد ریال منابع سپرده‌گذاری ریالی صندوق تا پایان سال ۱۴۰۰ (به‌جز منابع قانون اشتغال روستایی)، بیش از ۶۹٪ منابع (معادل مبلغ ۴۵۱ هزار میلیارد ریال) توسط بانک‌های عامل جهت تأمین مالی حدود ۱۰۷ هزار طرح به متقاضیان تخصیص داده شده و مبلغ ۶۴ هزار میلیارد ریال نیز از محل قراردادهای فعال به‌عنوان منابع آزاد قابل تخصیص نزد بانک‌های عامل موجود می‌باشد. جدول شماره ۵ به بررسی این آمار و اطلاعات می‌پردازد.

جدول ۵. خلاصه عملکرد قراردادهای سپرده‌گذاری ریالی به تفکیک تکالیف قانونی (میلیارد ریال)

ماده قانونی	بازه زمانی	جمع مبلغ قراردادهای	جمع مبالغ تخصیص یافته به متقاضیان	مانده منابع آزاد قابل تخصیص	درصد جذب	تعداد طرح
ماده (۵۲) قانون الحاق (۳)	سال ۱۴۰۰	۱۲۰۷۵۰	۵۳۰۱۰	۵۹۲۱۸	۴۴	۴۳۵۸
	از سال ۹۴ تا پایان سال ۱۴۰۰	۵۰۸۹۷۳	۳۴۲۲۵۶	۶۲۳۹۹	۶۷	۹۹۳۷۴
تکلیف قانونی برای صندوق تعیین نشده است.						
بند (الف) تبصره (۱۸)	سال ۱۴۰۰	۱۳۹۶۵۰	۱۰۸۴۶۷	۲۰۲۲	۷۸	۷۶۶۶
	از سال ۹۴ تا پایان سال ۱۴۰۰	۱۲۰۷۵۰	۵۳۰۱۰	۵۹۲۱۸	۴۴	۴۳۵۸
جمع کل	از سال ۹۴ تا پایان سال ۱۴۰۰	۶۴۸۶۲۳	۴۵۰۷۲۱	۶۴۴۲۱	۶۹	۱۰۷۰۴۰
توسعه و اشتغال روستایی	از سال ۹۴ تا پایان سال ۱۴۰۰	۱۰۵۶۸۱	۷۴۲۰۹	۳۱۴۷۲	۷۰	۱۵۲۷۰۴

مطابق جدول شماره ۶، از کل مبلغ منابع سپرده‌های ریالی ذیل قانون مذکور، ۵۷٪ در بخش صنعت و معدن، ۷٪ در بخش گردشگری، ۱۰٪ در بخش صنایع تبدیلی و تکمیلی و ۲۶٪ در بخش آب و کشاورزی سپرده‌گذاری شده است.

جدول ۶. توزیع مبالغ و میزان جذب قراردادهای سپرده‌گذاری ریالی به تفکیک بخش اقتصادی (میلیارد ریال)

سال / بخش اقتصادی	صنعت و معدن	گردشگری	صنایع تبدیلی و تکمیلی کشاورزی	آب و کشاورزی	جمع کل
سال ۱۴۰۰	مبلغ قرارداد	۸۲۰۵۰	۶۳۰۰	۸۷۰۰	۲۳۷۰۰
	مبلغ تخصیص	۳۵۳۶۱	۲۷۴۹	۳۴۰۲	۱۱۴۹۹
	درصد جذب	۴۳	۴۴	۳۹	۴۴
جمع کل	مبلغ قرارداد	۳۷۰۸۲۴	۴۸۴۶۰	۶۱۳۹۰	۱۶۷۹۴۹
	مبلغ تخصیص	۲۶۸۹۳۱	۲۶۸۰۵	۳۷۶۸۰	۱۱۷۳۰۴
	درصد جذب	۷۳	۵۵	۶۱	۷۰
سهام از کل	مبلغ قرارداد	۵۷	۷	۱۰	۲۶
	مبلغ تخصیص	۶۰	۶	۸	۲۶

براساس جدول شماره ۷، از منابع سپرده‌گذاری شده مذکور، ۵۶٪ به قراردادهای ویژه سرمایه در گردش و ۴۴٪ به قراردادهای ویژه سرمایه ثابت (طرح) اختصاص یافته که میزان جذب این قراردادها به ترتیب ۷۸٪ و ۵۹٪ می‌باشد.

جدول ۷. میزان جذب قراردادهای سپرده‌گذاری ریالی صندوق به تفکیک نوع تسهیلات (میلیارد ریال)

نوع تسهیلات	مبلغ قرارداد	مبلغ تخصیص	سهام مبلغ قرارداد	سهام مبلغ تخصیص	درصد جذب
سرمایه در گردش	۳۶۳۰۱۱	۲۸۲۸۹۸	۵۶	۶۳	۷۸
طرح	۲۸۵۶۱۱	۱۶۷۸۲۲	۴۴	۳۷	۵۹
جمع کل	۶۴۸۶۲۳	۴۵۰۷۲۱	۱۰۰	۱۰۰	۶۹

مشارکت حقوقی بهترین عقد در تحقق مشارکت واقعی

علی‌رغم اینکه هر دو عقد در قانون عملیات بانکی بدون ربا مطرح شده و در نظام بانکی کشور اجرایی شده است؛ از نظر شکل و ماهیت متفاوت هستند. تفاوت اصلی مشارکت مدنی (عقود مشارکتی نظیر: مضاربه، مزارعه و مساقات می‌باشد) به دلیل این‌که در این مقاله به بحث سرمایه‌گذاری پرداخته شده است، تنها عقد مشارکت مدنی مطرح نظر می‌باشد) و مشارکت حقوقی، ریشه در قانون حاکم بر هر کدام از آن‌ها دارد. مشارکت مدنی در دوره صدر اسلام در بین مسلمانان

مطرح بوده و در امور مختلف تولیدی و بازرگانی استفاده می‌شد و براین اساس در قانون مدنی کشور تعریف و ابعاد کلی آن مشخص شده است. تعریف شرکت در قانون مدنی و قانون عملیات بانکی بدون ربا به شرح ذیل است (کشاوریان، ۱۴۰۲):

تعریف شرکت در قانون مدنی

«اجتماع حقوق مالکان متعدد در شی واحد به نحو اشاعه».

اشاعه در لغت به معنی پراکنده ساختن و رواج دادن (عمید، ۱۳۷۱)^۱ و در اصطلاح به معنی پراکنده بودن حقوق مالکانه دو یا چند مالک در یک مال است. هر مال واحدی که دو یا چند مالک داشته باشد مالکیت آن‌ها در آن مال، به نحو اشاعه است.

تعریف فقهی شرکت: شرکت عبارت است از این که یک چیز برای دو نفر یا بیشتر باشد و آن

در عین یا دین یا منفعت یا حق است.

تعریف عقد مشارکت مدنی در قانون عملیات بانکی بدون ربا: در آمیختن سهم‌الشرکه

نقدی و یا غیرنقدی متعلق به اشخاص حقیقی یا حقوقی متعدد، به نحو مشاع، به منظور انتفاع، طبق قرارداد.

مشارکت حقوقی در دوره صدر اسلام وجود نداشته و با مناسبات اشخاص حقوقی و ساختار و رویه‌های قانونی انواع شرکت و غیره، از قانون تجارت اخذ شده است. عقد مشارکت حقوقی، بهترین عقد مشارکتی است که موجب تحقق مشارکت واقعی در بانک‌ها می‌شود و موانع و مشکلات عقلانی و اخلاقی عقود مشارکتی را ندارد.

تعریف مشارکت حقوقی در قانون عملیات بانکی بدون ربا

«تامین قسمتی از سرمایه شرکت‌های سهامی جدید و یا خرید قسمتی از سهام شرکت‌های سهامی موجود»

طبق این آیین‌نامه: موسسه اعتباری می‌تواند به منظور ایجاد تسهیلات لازم برای گسترش بخش‌های مختلف تولیدی، بازرگانی و خدماتی، قسمتی از سرمایه مورد نیاز شرکت‌های سهامی را که برای امور مذکور تشکیل شده یا می‌شوند، تأمین نماید.

۱. حسن عمید، فرهنگ عمید، انتشارات امیرکبیر، چاپ دوم، ۱۳۷۱.

موسسه اعتباری موظف است قبل از مشارکت، وضعیت شرکت‌های سهامی را که سهام آن‌ها موضوع خرید است و یا طرح ارائه شده برای مشارکت را از لحاظ اقتصادی، فنی و مالی (در حد نیاز بانک) بررسی و ارزیابی نمایند. مشارکت هر بانک از محل منابع بانک و سپرده‌های سرمایه‌گذاری در صورتی مجاز است که نتیجه بررسی و ارزیابی، حاکی از پیش‌بینی سود برای مشارکت باشد.

فرایند اجمالی مشارکت حقوقی: مشارکت حقوقی موسسه اعتباری مستلزم بررسی‌های همه‌جانبه می‌باشد و نتایج این بررسی‌ها می‌باید حاکی از توجیهات لازم از ابعاد مختلف باشد. قبل از اقدام به مشارکت لازم است نکات ذیل مورد توجه قرار گیرد (شیری، ۱۳۹۸).

الف- بررسی طرح (بنگاه اقتصادی): بررسی اقتصادی، فنی و مالی

ب- برنامه زمان‌بندی اجرای طرح

ج- تاسیس شرکت سهامی یا انتقال مالکیت شرکت سهامی

د- اجرای طرح و نظارت

تحقق مشارکت واقعی در عقد مشارکت حقوقی

چالش اصلی عقود مشارکتی از نقطه نظر مسایل شرعی، فقدان سازوکار لازم برای تعیین نرخ سود واقعی مشارکت و نحوه تقسیم سود بین بانک و شریک براساس مالکیت آن‌ها بر اموال موضوع مشارکت (طرح یا پروژه) می‌باشد. بانک (صندوق توسعه ملی) در مشارکت مدنی، سود مورد انتظار برای موضوع مشارکت تعیین می‌نماید و با توجه به مشکلات تعیین نرخ سود واقعی در پایان دوره، براساس همان نرخ سود مورد انتظار، اقدام به تصفیه مشارکت می‌نماید. عدم تعیین نرخ سود واقعی به‌عنوان معضل ریشه‌ای بانک در بروز شبهات شرعی قلمداد می‌شود. چنانچه نرخ سود واقعی مشارکت بیشتر از نرخ سود مورد انتظار باشد، بانک‌ها به‌عنوان وکیل سپرده‌گذاران به مسئولیت قانونی خود عمل نکرده و سود کمتری از مشتری اخذ نمایند، به‌نوعی خیانت در امانت رخ داده‌است. ازسوی دیگر، اگر سود واقعی مشارکت کمتر از سود مورد انتظار اخذ شده از مشتری باشد، بانک بیشتر از سود واقعی اقدام به اخذ سود کرده‌است و به نوعی اکل مال به باطل است. بنابراین به جرأت می‌توان گفت که در تمام عقود مشارکتی (مضاربه - مشارکت مدنی) مشکلات شرعی وجود دارد (کشاورزیان، ۱۴۰۲).

در مشارکت حقوقی به‌دلیل این که سهم هر یک از طرفین کاملاً مشخص و مستند وجود دارد و در خصوص سودآوری شرکت یا طرح موضوع مشارکت حسابرسی دقیق انجام می‌شود، طرفین

بر اساس سهم خود سود می‌برند. در عقد مشارکت حقوقی کلیه متغیرهای اقتصادی نظیر تورم، رکود، رونق و کساد و فضای کسب و کار و عوامل دیگر، بر میزان سود واقعی و در نتیجه سهم سود بانک تأثیر گذاشته و مشارکت واقعی محقق می‌شود. انطباق کامل این نوع شراکت بر اقتصاد حقیقی مبین تبعیت از بانکداری اسلامی بوده و در رشد و توسعه اقتصادی کشور نیز مؤثر می‌باشد.

مشارکت حقوقی بهترین ابزار تحقق بانکداری PLS

یکی از بهترین ویژگی بانکداری بر مبنای سود و زیان^۱ (PLS) که اندیشمندان بانکداری اسلامی بر اجرای آن تأکید ویژه دارند و برخی تحقق آن را مصادف با عملیاتی شدن بانکداری اسلامی قلمداد می‌کنند، مبنای قرار گرفتن محاسبه و پرداخت سود و زیان واقعی است که در این عرصه مطالعات نظری در ادبیات موضوع و اقدامات اجرایی مختلفی در نظام‌های مختلف بانکداری انجام گرفته است. نتایج بررسی‌های انجام شده در خصوص نحوه عملکرد بانکداری PLS نشان می‌دهد که این نوع بانکداری در مرحله اجرا با مشکلات زیادی مواجه است. تجربه بانک ملی ایران در خصوص بانکداری PLS حکایت از مشکلات متعدد اجرایی بوده و علی‌رغم حصول یک سری فرایندهای کاری و مقدماتی قابل توجه، طرح موفق نبوده و به نوعی متوقف شده است (فقدان این محصول در سایت بانک ملی ایران). ارزیابی دقیق موفقیت بانکداری PLS، رسیدن به ابزاری برای تعیین سود واقعی و تقسیم آن بین طرفین یا صاحبان سرمایه است، موضوعی که در مبنای عقد مشارکت حقوقی کاملاً وجود داشته و رویه‌های آن به درستی در نظام بانکی نهادینه شده و رعایت می‌شود.

الزام تغییر در نحوه مصرف منابع صندوق توسعه ملی

منابع صندوق توسعه ملی به‌عنوان ثروت بین‌نسلی در دهه ۱۳۹۰ با پرداخت تسهیلات در قالب عقد مشارکت مدنی از طریق صندوق یا بانک‌های عامل، با مشکل اساسی بازپرداخت تسهیلات به‌ویژه در بخش ارزی مواجه شده است. پرداخت تسهیلات در قالب مشارکت مدنی به طرح‌های توسعه‌ای و ایجاد، همواره باعث ضرر و زیان به تسهیلات دهنده به‌عنوان شریک اصلی شده و این موضوع در دوران تورمی کشور به‌شدت افزایش می‌یابد. چالش اصلی در اجرای عقد مشارکت مدنی در نظام بانکداری بدون ربا و به تبع آن در صندوق توسعه ملی^۲ در سال‌های اخیر به‌عنوان دغدغه‌ای شرعی و

1. Profit & Lose Sharing

۲. در این مقاله، به‌جای صندوق توسعه ملی در برخی موارد، کلمه صندوق نیز استفاده شده است.

منافع ملی درآمده و مانع اساسی در تحقق اهداف راهبردی نظام در رشد و توسعه اقتصادی کشور بوده است. این در حالی است که عقد مشارکت حقوقی هیچکدام از مشکلات مشارکت مدنی را نداشته و تنها با ایجاد محدودیت از طرف نهاد نظارتی، بانک‌ها از مزایای این عقد محروم شده‌اند. هدف اصلی این مقاله، ارائه مدلی برای نظام بانکی با محوریت بهره‌گیری از عقد مشارکت حقوقی برای تأمین مالی و سرمایه‌گذاری صندوق توسعه ملی با ویژگی کلیدی تحقق سود و زیان واقعی است تا از این مسیر اهداف راهبردی نظام تأمین مالی که همانا همراهی با اقتصاد واقعی و شتاب بخشیدن به رشد و پیشرفت اقتصادی است، تحقق یابد.

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، انعقاد قراردادهای مشارکت حقوقی در نظام بانکی را ممنوع نموده و موضوع را منوط به اخذ مجوز از آن بانک کرده است. تجربه بانک‌ها، بیانگر عدم صدور مجوز برای به‌کارگیری مشارکت حقوقی می‌باشد. نتایج بررسی‌های انجام شده چنین عملکردی را برای بانک سپه در مشارکت حقوقی در دوره ۱۴۰۰-۱۳۸۲ نشان می‌دهد:

- ✓ سود واقعی مشارکت حقوقی در دوره فعالیت شرکت بیش از ۳۰ درصد بوده است؛
- ✓ ارزش میزان تسهیلات اعطایی مشارکت حقوقی در دوره بیست ساله بیش از ۵۰۰ برابر شده است؛
- ✓ مشارکت حقوقی بانک باعث ایجاد زیرساخت‌های اساسی در صنایع فولاد، سیمنان، لاستیک، راه و ساختمان و سایر صنایع شده است؛
- ✓ مزایای بهره‌گیری از عقد مشارکت حقوقی برای سپرده‌گذاران، موسسات اعتباری و از همه مهمتر تحقق اهداف راهبردی اقتصاد ملی، احیای این عقد را در نظام بانکی اجتناب‌ناپذیر کرده است.

راهکارهای احیای عقد مشارکت حقوقی به شرح ذیل می‌باشد:

- ✓ بازنگری در دستورالعمل سرمایه‌گذاری بانک‌ها و امکان اعطای تسهیلات مشارکت حقوقی به‌صورت درصدی از افزایش منابع و کاهش مصارف مشارکت حقوقی؛
- ✓ سازماندهی اعطای تسهیلات مشارکت حقوقی براساس سقف بخش اقتصادی؛
- ✓ طراحی مدل «بانکداری مشارکت واقعی سپرده‌گذاران در شرکت سرمایه‌گذاری بانک X»؛
- ✓ طراحی مدل مشارکت در طرح‌های بزرگ اقتصادی به‌جای انتشار اوراق مشارکت؛
- ✓ تأسیس یک شرکت سرمایه‌گذاری توسط موسسه اعتباری و اخذ یارانه مردم با هدف سرمایه‌گذاری در قالب مشارکت حقوقی؛

- ✓ مدل مشاوره مالی در ایجاد ارتباط بین سپرده‌گذاران و شرکت‌های سهامی؛
- ✓ اجرای سیاست‌ها و برنامه‌های دولت از طریق عقد مشارکت حقوقی.

تغییر در نحوه مصرف منابع صندوق توسعه ملی: صندوق توسعه ملی محدودیت ضوابط

و مقررات بانک مرکزی را در مشارکت حقوقی نداشته و می‌تواند از مزیت‌های آن بهره‌برداری نماید. صندوق توسعه ملی می‌تواند مسیر مصرف منابع صندوق را از سپرده‌گذاری در بانک‌ها (که اثربخشی پایینی در سرمایه‌گذاری کشور و سودآوری و بالاترین مطالبات غیرجاری را برای صندوق دارد) به سمت مشارکت حقوقی با مشاوره و عاملیت بانک‌ها و شرکت‌های تأمین سرمایه تغییر دهد. این اقدام مهم و راهبردی برای صندوق توسعه ملی همسو با رسالت و مأموریت صندوق بوده و ضمن مشارکت واقعی در سود و زیان و تحقق مشارکت واقعی، باعث افزایش سرمایه‌گذاری واقعی، تولید و اشتغال در کشور شده و با توجه به تورم و تغییرات نرخ ارز، ثروت ملی و بین‌نسلی در صندوق توسعه ملی ایجاد می‌شود.

معایب و مزایای مشارکت حقوقی

معایب اجرای مشارکت حقوقی در بانک‌ها

به‌نظر می‌رسد محدودیت ایجاد شده برای بانک‌ها از طرف بانک مرکزی برای انعقاد عقد مشارکت حقوقی به‌دلایل ذیل باشد که به عنوان معایب خود عقد مشارکت حقوقی نمی‌باشد و اشکالاتی است که درخصوص مدیریت پرتفوی سهام شرکت‌های در اختیار بانک‌ها مطرح می‌شود و در اینجا مورد بررسی قرار می‌گیرد.

- **قفل شدن منابع در سهام شرکت‌ها:** یکی از دلایلی که درخصوص مشکلات مشارکت حقوقی مطرح می‌شود، بحث مدیریت منابع و مصارف بانک‌هاست و اعلام می‌شود که بانک‌ها با خرید سهام شرکت‌ها یا مشارکت حقوقی در آن‌ها، مالکیت این شرکت‌ها را به‌دست آورده و منابع خود را قفل می‌نمایند. البته در پاسخ به این انتقاد، می‌توان به وضعیت فعلی مدیریت منابع و مصارف بانک‌ها اشاره کرد و عنوان نمود که با پرداخت تسهیلات (همیشه سبز) و عدم توانایی بانک‌ها در تسویه تسهیلات خود، همواره منابع بانک‌ها در شرکت‌های بزرگ قفل شده است و ازسوی دیگر منابع بانک‌ها در برخی شرکت‌ها به‌دلیل معوق شدن تسهیلات، غیرقابل برگشت بوده و قفل می‌باشد. این موضوع در منابع صندوق

توسعه ملی با رصد عملکرد دهه ۱۳۹۰ مصداق نداشته و می‌توان با یک سری سازوکارهایی نسبت به خروج از بنگاه‌داری اقدام نمود.

• **نقش بانک‌ها در مدیریت شرکت‌ها:** یکی از اشکالاتی که درخصوص تسهیلات

مشارکت حقوقی اعلام می‌شود، ورود بانک‌ها به شرکت‌داری به‌جای نقش واسطه‌گری مالی است. به عبارت دیگر بانک‌ها با سهامدار شدن در شرکت‌ها از طریق مشارکت حقوقی، در تصمیم‌گیری‌های مدیریتی آن‌ها نیز اثربخش می‌شوند و این با ماهیت بانکداری منافات دارد. تجربه بانک‌ها نشان می‌دهد که مشکل مطرح شده نه تنها در مرحله عمل وجود ندارد بلکه می‌توان آن را به‌دلایل ذیل به‌عنوان ویژگی مثبت مطرح کرد.

✓ حضور یک نماینده در تصمیم‌گیری شرکت باعث می‌شود که فردی از نظام بانکی آشنایی بیشتری با صنعت مربوطه پیدا کند و وضعیت رکود و رونق و سایر شرایط صنعت مربوطه را رصد نموده و به بانک اطلاع‌رسانی نماید^۱.

✓ حضور یک نماینده در تصمیم‌گیری شرکت، کل بانک را درگیر نکرده و تنها باعث رصد نمودن عملیات شرکت شده و برای تحقق سود و زیان واقعی ضروری است.

• **مدیریت دولتی شرکت‌ها:** برخی از منتقدین، دولتی شدن شرکت‌ها را با انجام مشارکت

حقوقی توسط بانک‌های دولتی عنوان نموده و اعلام می‌کنند که با خصوصی‌سازی منافات دارد. درخصوص این انتقاد، با توجه به دستورالعمل‌های سرمایه‌گذاری، احتمال اینکه بانک بتواند بیش از ۴۹٪ سهام شرکت را داشته باشد، امکان‌پذیر نیست و ازسوی دیگر می‌توان با ارائه راهکارهایی این موضوع را مرتفع نمود. بررسی نحوه عملکرد و میزان سودآوری شرکت‌های زیرمجموعه بانک‌ها (بخش بعدی مقاله) نشان می‌دهد که علی‌رغم مدیریت دولتی، سودآوری آن‌ها بسیار بالا و ارزش این شرکت‌ها به‌شدت افزایش یافته و به نفع مردم بوده است (کشاورزیان، ۱۴۰۲).

• **محدودیت استفاده از مشارکت حقوقی برای بنگاه‌های اقتصادی کوچک:** با

توجه به ویژگی‌هایی که مشارکت حقوقی دارد، استفاده از این نوع عقد برای شرکت‌های کوچک مناسب نبوده و موسسات اعتباری می‌توانند از سایر عقود برای تأمین مالی بنگاه‌های

۱. کاری که بانک توسعه اسلامی (IDB) در قراردادهای مشارکتی با کشورهای عضو، انجام می‌دهد. حضور یک نماینده در تصمیم‌گیری شرکت در واقع به اطمینان در تحقق مشارکت و صرف منابع در همان مورد قرارداد و چگونگی و میزان کسب سود و یا احیاناً زیان، کمک می‌کند.

اقتصادی کوچک استفاده نمایند. این موضوع در صندوق توسعه ملی با مشارکت فعال شرکت‌های تأمین سرمایه، دانش‌بنیان و شتاب‌دهنده‌ها مرتفع می‌شود.

مزیت‌های مشارکت حقوقی در بانک‌ها

مشارکت حقوقی دارای مزیت‌های ذیل می‌باشد:

- **تطابق اجرای عقد مشارکت حقوقی با بانکداری اسلامی:** به جرات می‌توان گفت که مشارکت حقوقی با ویژگی‌هایی که دارد، عقدی است که در موعد اجرا در نظام بانکی کمترین مشکل شرعی را در بین تمام عقود مشارکتی و حتی مبادله‌ای دارد. این ویژگی مهم زمانی پررنگ می‌شود که سایر عقود مشارکتی (مضاربه- مشارکت مدنی) که به‌طور گسترده در نظام بانکی اجرا می‌شوند، بالاترین مشکلات شرعی را داشته و مردم را نسبت به عملکرد بانک‌ها بدبین کرده است.
- **شناسایی دقیق سود و زیان و تقسیم آن:** شناسایی سود عقد مشارکت حقوقی در یک دوره مالی مشخص و براساس وقایع مالی (معاملات حقیقی) انجام می‌شود و با توجه به قانون تجارت و حسابرسی‌های رسمی، سود و زیان بین صاحبان سهام از جمله بانک تقسیم می‌شود. این موضوع در عملکرد صندوق توسعه ملی در دهه ۱۳۹۰ قابل احصاء است. صندوق در این دوره در خوش‌بینانه‌ترین حالت، نسبت به اخذ سود قرارداد عاملیت (متوسط حدود ۱۴٪) اقدام کرده است که اگر مطالبات غیرجاری و سوخت شده را نیز لحاظ کنیم، این درصد منفی می‌شود. براساس مطالب عنوان شده در بخش ششم مقاله در مورد سودآوری حاصل از مشارکت حقوقی (مطالعه موردی)؛ اگر به‌جای مشارکت مدنی و سپرده‌گذاری، مشارکت حقوقی منعقد می‌شد، صندوق هم سود متعارف و عملیاتی سالانه بنگاه اقتصادی (حدود ۳۰٪) را کسب می‌کرد و هم ارزش دارایی‌های این بنگاه‌ها سالانه (به‌ویژه در چهار سال اخیر) حدود ۵۰٪ افزایش می‌یافت.
- **پرداخت مالیات واقعی:** شرکت‌های سهامی که بانک در آن‌ها مشارکت حقوقی دارند، مشمول قانون تجارت می‌باشند و براین اساس، این شرکت‌ها در صورت‌های مالی خود، اقدام به محاسبه مالیات براساس قوانین و مقررات جاری نموده و علاوه بر محاسبه دقیق سود و زیان، مالیات واقعی نیز از سهام‌داران از جمله بانک اخذ می‌شود. یعنی دولت از منافع حاصل از سرمایه‌گذاری انجام شده به‌صورت شفاف، مالیات اخذ می‌کند. این در حالی است

که اغلب مشتریان اعتباری (بخش خصوصی) بانک‌ها، به دلیل عدم آرایه صورت‌های مالی شفاف و صحیح، دارای فرار مالیاتی هستند.

- **کاهش رانت اخذ تسهیلات از نظام بانکی:** بخش عمده تقاضای تسهیلات از نظام بانکی، به دلیل رانت موجود در نرخ سود تسهیلات اعطایی است و برخلاف اصول مدیریت مالی در سایر کشورها، شرکت‌ها در ایران علی‌رغم داشتن منابع داخلی، به دلایل مختلف خواهان اخذ تسهیلات از نظام بانکی هستند. اما چنانچه بانک‌ها بخواهند به جای اعطای تسهیلات در قالب عقود مختلف، تسهیلات در قالب عقد مشارکتی اعطاء نمایند و در سهام شرکت شریک شوند، تقاضای کاذب تسهیلات از بین رفته و عرضه و تقاضای منابع و مصارف در نظام بانکی متعادل می‌شود.
- **تامین مالی شرکت‌های سهامی:** در حال حاضر شرکت‌هایی می‌توانند از نظام بانکی تسهیلات دریافت نمایند که از رتبه اعتباری مطلوبی برخوردار بوده و هیچ‌گونه مشکل مالی در صورت‌های مالی خود نداشته باشند. شرکت‌هایی که با مشکل دوره کسب‌وکار مواجه شوند، نمی‌توانند از طریق بانک‌ها تامین مالی شوند. با اجرای مشارکت حقوقی، بانک‌ها می‌توانند برای شرکت‌هایی که با مشکل موردی مواجه شده‌اند و پیش‌بینی کارشناسی نشان می‌دهد که با انجام تامین مالی، شرکت به سودآوری مطلوب خواهند رسید، اقدام به شراکت در سهام بنگاه نمایند.
- **امکان نظارت دقیق بر مصرف تسهیلات:** یکی از عمده‌ترین مشکلاتی که بانک‌ها در بخش نظارت بر مصرف تسهیلات اعطایی دارند، انحراف تسهیلات پرداختی از بخش مربوطه است. با عنایت به اینکه در عقد مشارکت حقوقی، بررسی‌های دقیق اقتصادی، فنی و مالی انجام می‌شود و با بررسی کامل کارشناسی، سهام شرکت خریداری می‌شود و بانک نماینده‌ای در آن بنگاه دارد، انحراف در مصرف تسهیلات به حداقل می‌رسد.
- **مدیریت نقدینگی بانک (خریدوفروش سهام):** در نظام بانکداری بدون ربا ابزار مناسب مدیریت نقدینگی وجود ندارد تا بانک‌ها در مواقعی که با کمبود نقدینگی مواجه می‌شوند بتوانند به نقدینگی دست یابند و برعکس. پرتفوی مناسب بانک‌ها در سهام شرکت‌ها (به‌ویژه شرکت‌های حاضر در بورس)، در قالب عقد مشارکت حقوقی، این مکانیزم مدیریت نقدینگی را در بانک ایجاد می‌کند.

- **کمک به بازار سرمایه در ایران:** مطالعات انجام شده نشان می‌دهد که نظام مالی ایران، بانک محور است. افزایش حجم تسهیلات اعطایی در قالب عقد مشارکت حقوقی باعث تقویت شرکت‌های سهامی از جمله شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار می‌شود. به عبارت دیگر از پتانسیل بانک‌ها و از کانال مشارکت حقوقی می‌توان بازار سرمایه را تقویت نمود.
- **بهره‌گیری سپرده‌گذاران بانک (و مردم در صندوق توسعه ملی) از شرایط رونق (تورم):** بحث ظلم به سپرده‌گذاران در دوران تورمی مطرح بوده و در سال‌های اخیر به دلیل وضعیت تورمی اقتصاد کشور بیشتر مطرح شده است. با نهادینه شدن عقد مشارکت حقوقی در بانک‌ها، سپرده‌گذاران به تناسب تورم‌های حاکم بر اقتصاد کشور، از کاهش ارزش پولی ملی خود جلوگیری می‌نمایند.
- **رقابت بانک‌ها برای آرایه سود بیشتر به سپرده‌گذاران:** در حال حاضر رقابت غیرسالم و بدون مبنای اخذ سود واقعی برای جذب سپرده‌های مردم در بازار پول رسمی کشور بوجود آمده است. با نهادینه شدن مشارکت حقوقی در بانک‌ها، هر بانکی بتواند بهترین شرکت‌های سهامی را برای شراکت انتخاب نماید و در نتیجه سود بالاتری را نصیب سپرده‌گذاران نماید، در بلندمدت مردم به سمت بانک‌های کارآمد در این زمینه سوق می‌یابند و این موضوع به اهرم رقابتی قوی در بانک‌ها تبدیل می‌شود.
- **تشویق بانک‌ها به ویژه بانک‌های خصوصی برای ورود به طرح‌های تولیدی بزرگ:** با اجرای اصل ۴۴ قانون اساسی و افزایش تعداد بانک‌های خصوصی در دهه اخیر، نقش بانکداری خصوصی در بازار پول پررنگ‌تر شده و آمار تسهیلات اعطایی این بانک‌ها نشان می‌دهد که به دلیل عدم دستیابی بانک‌ها به سود واقعی از طریق عقد مشارکت مدنی، تمایلی برای اعطای تسهیلات سرمایه ثابت برای ایجاد واحدهای بزرگ تولیدی وجود ندارد. با احیای عقد مشارکت حقوقی، موسسات اعتباری خصوصی انگیزه لازم را برای ورود به این عرصه پیدا نموده و تحقق این امر، باعث رشد سرمایه‌گذاری و در نتیجه افزایش تولید ملی می‌شود. براساس آخرین گزارش بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (مردادماه ۱۴۰۲، سایت بانک مرکزی، آمارهای بانکی، عملکرد تسهیلات پرداختی بانک‌ها و هدف از دریافت) از کل تسهیلات پرداختی شبکه بانکی در پنج‌ماهه نخست سال ۱۴۰۲

(و با احتساب منابع صندوق توسعه ملی در بانک‌ها)، تنها ۱۷/۹ درصد به تسهیلات سرمایه ثابت (توسعه‌ای و ایجاد) اختصاص یافته است.

- **جلوگیری از ایجاد مطالبات معوق (غیرجاری):** ورود بانک به عنوان یک شریک واقعی در سهام شرکت‌های در حال احداث یا فعال به همراه سایر سهامدارانی که بر اساس قانون تجارت نسبت به ارایه سرمایه یا حقوق صاحبان سهام اقدام کرده‌اند؛ باعث می‌شود که شرکت بدون هیچگونه دغدغه در باز پرداخت اقساط (به‌ویژه در ابتدای دوره راه‌اندازی که بازار مناسبی نداشته و اقساط آن سنگین‌تر می‌باشد) به رشد و توسعه بازار خود اقدام نماید. بنابراین یکی از مزیت‌های مشارکت حقوقی، موفقیت شرکت در بدو تأسیس و فقدان اقساط و در نتیجه مطالبات غیرجاری بوده است.
- **ابزار مناسب وصول مطالبات غیرجاری:** بانک در وصول مطالبات خود از برخی شرکت‌هایی که دارای مطالبات غیرجاری هستند و به دلایل سیاسی، اجتماعی، مسایل کارگری و... نمی‌تواند از طرق قانونی مطالبات خود را وصول نمایند، بانک می‌تواند از طریق مشارکت حقوقی، نسبت به تصاحب کارخانه و فعال نمودن آن اقدام نمایند. نمونه‌های متعددی در بانک‌ها وجود دارد که در صورت احیای عقد مشارکت حقوقی می‌توان به بهبود وضعیت مالی شرکت کمک کرد و آن را به مسیر خود برگرداند.

بررسی موردی عملکرد عقد مشارکت حقوقی در بانک (مطالعه موردی)

بانک سپه برای حمایت از بخش تولید و همگامی با سیاست‌های کلان اقتصاد کشور تا سال ۱۳۸۰ اقدام به انجام مشارکت حقوقی با شرکاء مختلف می‌نمود که حاصل آن پرداخت تسهیلات مشارکت حقوقی به ۳۸ شرکت بوده است. برخی از این شرکت‌ها که با مشارکت حقوقی (واقعی) بانک انجام شده، جزء صنایع مادر محسوب می‌شود که بخش خصوصی توان ورود به این عرصه را در آن دوره (حتی در دوره حاضر) نداشته است. نمونه حیاتی این شرکت‌های معدنی گل‌گهر و چادرملو (که بخش اعظم مواد اولیه صنعت فولاد کشور را بدون ایجاد هیچگونه دغدغه‌ای در دو دهه اخیر تأمین نموده) و شرکت‌های سیمانی و تولید لاستیک خودرو می‌باشد که در رشد و توسعه کشور نقش بنیادی داشته است. بانک سپه با اخذ مجوز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۳۸۰ (شماره ۱۰۲۶ مورخ ۸۰/۰۹/۲۲) نسبت به تأسیس شرکت سرمایه‌گذاری امید (در قالب عقد سرمایه‌گذاری مستقیم) در اداره ثبت شرکت‌ها و موسسات غیرتجاری تهران به صورت سهامی خاص (۱۰۰ درصد سهام

متعلق به بانک سپه) اقدام و کل سهام خود را در شرکت‌هایی که به صورت مشارکت حقوقی ایجاد شده بود (کل تسهیلات مشارکت حقوقی پرداختی معادل ۶۵۰ میلیارد ریال بود که به عنوان سرمایه بانک در این شرکت ثبت گردید)، به این شرکت منتقل کرد. شرکت سرمایه‌گذاری امید در سال ۱۳۸۱ به طور رسمی کار خود را شروع کرد و در سال ۱۳۸۴ به استناد صورتجلسه مجمع عمومی فوق‌العاده صاحبان سهام، نوع شرکت از سهامی خاص به سهامی عام تغییر یافت و در تاریخ ۱۳۸۶/۰۵/۳ به عنوان چهار صد و سی و هشتمین شرکت در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد. در این بخش از مقاله، با توجه به مطالب عنوان شده در خصوص ویژگی‌ها و معایب و مزایای عقدی و اجرایی مشارکت حقوقی، به دنبال بررسی عملکرد این عقد در یکی از بانک‌های کشور (سپه) که در دوره‌های مختلف اقدام به اجرای این عقد نموده و تجارب ارزشمندی در این زمینه دارد، پرداخته می‌شود. نوع نگرش این بخش به این صورت است که اگر عقد مشارکت حقوقی در بانک اتفاق نمی‌افتاد (همانند وضعیت فعلی که بانک‌ها با محدودیت مواجه‌اند) و به جای آن مشارکت مدنی انجام می‌شد؛ در نهایت برای نظام بانکی و اقتصاد کشور چه تفاوت‌هایی ایجاد می‌کرد.

بررسی میزان تسهیلات اعطایی بانک سپه در عقد مشارکت حقوقی

بانک سپه تا پایان سال ۱۳۸۰ با ۴۹ شرکت سهامی وارد مشارکت حقوقی شده و در مجموع به میزان ۱,۱۵۷ میلیارد ریال تسهیلات در این قالب پرداخت کرده است. با تأسیس شرکت سرمایه‌گذاری امید در سال ۱۳۸۰ و شروع فعالیت آن در سال ۱۳۸۱، تعداد ۳۸ شرکت سهامی که بانک در آن‌ها سهیم بود، به شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری امید (سهامی خاص) واگذار شد که کل بهای سرمایه‌گذاری (تسهیلات مشارکت حقوقی) آن معادل ۱,۱۰۰ میلیارد ریال بوده است. شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری امید که با سرمایه معادل ۶۵۰ میلیارد ریال (۱۰۰ درصد متعلق به بانک سپه) تأسیس شده بود، اقدام به خرید سهام مربوطه به صورت ۵۰ درصد نقد و ۵۰ درصد اقساط نمود.

نحوه عملکرد شرکت سرمایه‌گذاری امید

بررسی اجمالی صورت‌های مالی شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری امید حکایت از عملکرد کاملاً مطلوب بوده و ضمن این که سرمایه خود را ۱۵۰ برابر افزایش داده است (بانک در افزایش سرمایه شرکت هیچ‌گونه منابعی پرداخت نکرده است)، از سودآوری بالایی برخوردار بوده و متوسط عملکرد نسبت سود به حقوق صاحبان سهام شرکت در دوره فعالیت خود بیش از ۳۰ درصد بوده است (صورت‌های مالی شرکت گروه سرمایه‌گذاری امید، ۱۴۰۰).

ارزش بازاری سهام بانک سپه در شرکت سرمایه‌گذاری امید

شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری امید با مدیریت کاملاً دولتی (در بدو تأسیس) عملکرد کاملاً مطلوبی را در عرصه کسب و کار کشور دارا بوده و از سودآوری قابل قبولی برخوردار می‌باشد. به عبارت دیگر عملکرد عقد مشارکت حقوقی علی‌رغم داشتن مدیریت دولتی و محدودیت برای انتخاب برخی از طرح‌ها در دوره ورود به مشارکت (الزام بانک از طرف دولت برای ورود به برخی از صنایع خاص برای حمایت و توسعه امور زیربنایی و غیره) دارای سودآوری به مراتب بالایی بوده و ضمن کمک به رشد و شکوفایی کشور، از وضعیت مالی خوبی نیز برخوردار بوده‌است که این موضوع دلایل توجیهی لازم برای ورود بانک‌ها به عرصه انعقاد قراردادهای مشارکت حقوقی را بوجود می‌آورد.

اما نکته خیلی مهمی که مزیت بهره‌گیری از عقد مشارکت حقوقی در نظام بانکی را ضروری می‌کند، بررسی ارزش بازاری سهام شرکت سرمایه‌گذاری امید است. ارزش بازاری سهام شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری امید، بیش از ۳۰۰ هزار میلیارد ریال می‌باشد که در مقایسه با میزان سرمایه‌گذاری انجام شده بانک در بدو تأسیس در این شرکت بیش از ۵۰۰ برابر افزایش ارزش داشته است. این ارزش سهام تنها شرکت‌های حاضر در بورس را شامل می‌شود و اگر سهام شرکت‌های خارج از بورس به آن اضافه شود، ارزش بازاری کل سهام شرکت افزایش خواهد یافت. با عنایت به الزامات بانک مرکزی برای واگذاری سهام متعلق به بانک در شرکت امید، سهام بانک به تدریج روند کاهشی داشته و در حال حاضر به حدود ۷۰ درصد رسیده‌است.

نقش مشارکت حقوقی بانک (شرکت سرمایه‌گذاری امید) در تحقق اهداف راهبردی اقتصاد کشور

به غیر از منافع مالی مشارکت حقوقی برای بانک و سهامداران که در بخش قبلی به آن اشاره شد، ورود بانک به مشارکت حقوقی به دلیل این که با یک مبانی اصولی و چارچوب کارشناسی و با هدف کسب سود و بهبود وضعیت مالی و تولیدی شرکت‌های سهامی و یا راه‌اندازی یک واحد تولیدی خاص انجام می‌پذیرد و براساس ضوابط و مقررات جاری و اعتباری نظام بانکی و قانون تجارت انجام می‌شود؛ انحرافی که در سایر عقود به‌ویژه مشارکت مدنی از طریق محاسبات بیش از نیاز^۱ (over

۱. در مشارکت مدنی، به دلیل اینکه بانک به‌عنوان شریک، نظارت کامل بر طرح توجیه‌پذیری مالی و فنی طرح ندارد و در جریان دقیق سرمایه‌گذاری به‌ویژه واردات کالاهای سرمایه‌ای و واسطه‌ای قرار نمی‌گیرد، در اغلب طرح‌ها، مشتری (شریک) برآورد اضافی از اجرای طرح نموده و بدون درگیر نمودن هیچ‌گونه منابع مالی (سهام کاغذی آورده خود را با برآورد اضافه هزینه سرمایه‌گذاری پوشش می‌دهد)، صاحب سرمایه کلان از منابع بانک می‌شود.

(capacity)، هدایت منابع به سایر بخش‌ها به ویژه بخش سودآوری و مصرف تجملاتی و ... انجام می‌شد، در مشارکت حقوقی وجود نداشته و باتوجه به نظارت‌هایی که بر عملکرد بانک در این عرصه از مبادی مختلف انجام می‌شود؛ کارایی بالایی داشته و در اقتصاد کشور نیز اثربخش می‌باشد. صندوق توسعه ملی با منابع ریالی و ارزی بسیار بالاتر از بانک مورد مطالعه (سپه) در دهه ۱۳۷۰، در تشکیل سرمایه ملی، متغیر مهم سرمایه‌گذاری، افزایش تولید و اشتغال و غیره در سطح ملی، بین‌المللی و ثروت بین‌نسلی اثربخشی بسیار بالاتری خواهد داشت. برخی از تاثیرات مشارکت حقوقی بر اقتصاد کشور به‌صورت تیتروار به شرح زیر ارائه می‌شود.

- مشارکت در تولید بیش از ۵۰ درصد مواد اولیه بخش فولاد کشور
- مشارکت در تولید سیمان کشور؛
- مشارکت فعال در رشد سایر بخش‌های اقتصادی کشور؛
- ایجاد اشتغال؛
- ایجاد ثبات در صنایع مختلف؛
- تداوم نقش توسعه‌ای شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری امید؛

راهکار عملیاتی استفاده از عقد مشارکت حقوقی در نظام بانکی و صندوق توسعه ملی

تحلیل‌های توصیفی انجام‌شده در بخش‌های مختلف مقاله، فرضیه لزوم بهره‌گیری بانک‌ها از عقد مشارکت حقوقی در عملیات بانکی بدون‌ربا را ثابت می‌نماید و این قسمت از مقاله به‌دنبال ارائه راهکار برای استفاده نظام بانکی از این عقد با توجه به ظرفیت‌های قانونی و اجرایی آن می‌باشد.

مشارکت حقوقی صندوق توسعه ملی با عاملیت و مشاوره بانک‌های عامل

بررسی‌های انجام شده در این مقاله نشان می‌دهد، عقد مشارکت حقوقی سودآوری واقعی و بالایی برای بانک‌ها، سهامداران، سپرده‌گذاران و سایر دارد و لزوم بهره‌برداری از این عقد قانون‌مند شده در قانون تجارت کشور را بیش از پیش نمایان می‌سازد. صندوق می‌تواند قرارداد عاملیت با بانک‌های عامل را به نحوی تنظیم نماید که بانک‌ها با توجه به تجربه و تخصص، عاملیت مربوط به انجام سرمایه‌گذاری در طرح‌های توسعه‌ای و ایجاد را انجام دهند و صندوق توسعه ملی به‌عنوان شریک واقعی در قالب قانون تجارت با مشتری یا به‌تنهایی (در قالب سرمایه‌گذاری مستقیم) مطرح باشد. شرکت‌های تخصصی بانک‌ها می‌توانند در این عرصه برای صندوق مزیت رقابتی برای مشاوره

تخصصی و تسهیل در سرمایه‌گذاری به‌ویژه در بخش‌هایی که بخش خصوصی حاضر به سرمایه‌گذاری بلندمدت نیست و نیاز به سرمایه‌گذاری دارد، ایجاد نمایند. پرداخت تسهیلات سرمایه در گردش از طریق منابع صندوق، به‌دلیل حرکت منابع به‌سمت بخش‌های سوداگری و غیرمولد اقتصاد، بایستی متوقف شود.

مشارکت حقوقی صندوق توسعه ملی با عاملیت و مشاوره شرکت‌های تأمین سرمایه

شرکت‌های تأمین سرمایه در دهه ۱۳۸۰ ایجاد شدند و با توجه به انجام مشاوره در بازار سرمایه برای تأمین مالی سرمایه ثابت و سرمایه در گردش در قالب صکوک و اوراق بهادار اسلامی و غیره، از تجارب خوبی در این زمینه برخوردار هستند. صندوق توسعه ملی می‌تواند در انجام مشارکت حقوقی و سرمایه‌گذاری مستقیم، از مشاوره و عاملیت شرکت‌های تأمین سرمایه (بانک‌های سرمایه‌گذاری) بهره‌برداری نماید. این شرکت‌ها می‌توانند در مدیریت بنگاه‌هایی که به بهره‌برداری می‌رسند نقش مشاور بازار سرمایه را داشته باشند و در مدیریت کارآمد این شرکت‌ها برای افزایش بهره‌وری و سودآوری و نحوه واگذاری موفق آن‌ها در چارچوب ضوابط و مقررات بازار سرمایه، نقش‌آفرین باشند.

بازنگری در دستورالعمل سرمایه‌گذاری بانک‌ها

بررسی‌های انجام‌شده در این مقاله از جنبه‌های اجرای صحیح قانون بانکداری اسلامی در عقد مشارکت حقوقی، سودآوری برای بانک‌ها و در نتیجه سپرده‌گذاران و سایرین، حکایت از لزوم بازنگری دستورالعمل بانک مرکزی و رفع محدودیت‌های فعلی دارد. با عنایت به مفاد این دستورالعمل بانک‌ها در حال حاضر نمی‌توانند مبادرت به انعقاد قرارداد مشارکت حقوقی نمایند.

امکان اعطای تسهیلات مشارکت حقوقی به صورت درصدی از افزایش منابع و کاهش مصارف

برای این‌که بانک‌ها بتوانند وارد مشارکت واقعی (حقوقی) بشوند و دست آن‌ها در این زمینه بسته نشود، شاخص اعطای تسهیلات مشارکت حقوقی به‌جای نسبت سرمایه پایه بانک (که در بانک‌های دولتی از کنترل بانک‌ها خارج بوده و در بانک‌های خصوصی نیز افزایش آن دارای محدودیت‌هایی است) از نسبت افزایش منابع بانک‌ها و کاهش تسهیلات مشارکت حقوقی به شرح ذیل استفاده شود.

۱۰۰ × (مانده کل سپرده‌ها / مانده تسهیلات مشارکت حقوقی) = شاخص اعطای تسهیلات مشارکت حقوقی

این شاخص می‌تواند انعطاف‌پذیر باشد و تعیین آن با سقف ۱۰٪ در شرایط فعلی منطقی به نظر می‌رسد. با معیار قرار گرفتن این شاخص، بانک‌ها می‌توانند براساس افزایش منابع (کل سپرده‌ها) و کاهش مصارف (مانده تسهیلات) مشارکت حقوقی (از طریق فروش سهام) اقدام به اعطای تسهیلات در قالب مشارکت حقوقی نمایند.

توضیح مهم: برای ایجاد انگیزه در این زمینه، معیار تعیین مانده تسهیلات مشارکت حقوقی، اصل تسهیلات پرداختی + معادل سود مشارکت مدنی در این سرفصل می‌باشد. با توجه به تجربه بانک سپه، اگر معیار مانده تسهیلات مشارکت حقوقی، قیمت تمام شده سهام شرکت‌ها باشد، با در نظر گرفتن معاملات انجام شده، نرخ تورم و غیره، سقف مورد نظر به سرعت پر شده و برای بانک‌ها محدودیت ایجاد می‌کند.

سازماندهی اعطای تسهیلات مشارکت حقوقی بر اساس سقف بخش اقتصادی

بررسی روند اعطای تسهیلات در بخش‌های مختلف اقتصادی نشان می‌دهد که سهم بخش مولد و سرمایه ثابت روند کاهشی داشته و این امر سبب شده است که موضوع سرمایه‌گذاری در کشور تحت تأثیر قرار گیرد و اعتبارات سیستم بانکی به سایر بخش‌های اقتصادی و تسهیلات کوتاه‌مدت سوق یابد.^۱ نهاد نظارتی می‌تواند برای تشویق سرمایه‌گذاری در بخش مولد کشور، اعطای تسهیلات در عقد مشارکت حقوقی را در بخش اقتصادی مورد حمایت باز گذاشته و بانک‌ها (به‌خصوص بانک‌های خصوصی) از این طریق انگیزه لازم را برای سرمایه‌گذاری بلندمدت داشته باشند.

۱. دلیل اصلی حرکت منابع بانک‌ها به سمت تسهیلات کوتاه‌مدت و سرمایه در گردش، نیاز بخش تولیدی و مولد به این سرمایه در گردش نبوده و دلیل اصلی آن ترجیح مالی و سودآوری بانک‌ها برای پرداخت تسهیلات کوتاه‌مدت می‌باشد. براساس مبانی پرداخت تسهیلات بلندمدت، چنانچه طرح اقتصادی (ایجاد) پنج سال دوره ساخت داشته باشد، بازده (سود واقعی بانکی) آن برای بانک (به دلیل اینکه مشتری در طول پنج سال، هیچ‌گونه سودی پرداخت نمی‌کند و بانک مکلف به پرداخت سود علی‌الحساب ماهانه به سپرده‌گذار است) حداقل ۱۰ درصد کاهش می‌یابد. با نرخ سود تسهیلات ۲۳ درصد، نرخ سود واقعی که عاید بانک می‌شود، ۱۲ درصد (در خوشبینانه‌ترین حالت و عدم نکول) می‌باشد. بنابراین، اکثر بانک‌ها به‌ویژه بانک‌های خصوصی وارد تسهیلات سرمایه ثابت نمی‌شوند.

طراحی مدل بانکداری PLS در قالب عقد مشارکت حقوقی

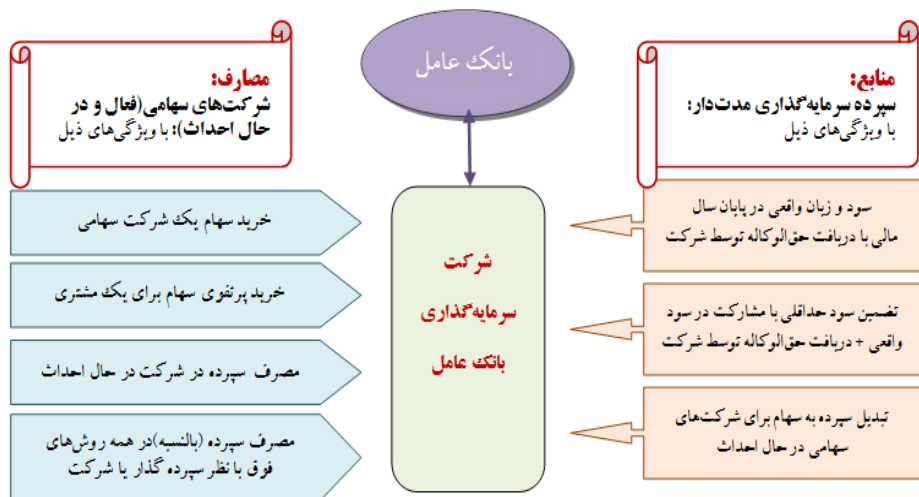
بررسی دقیق مدل بانکداری براساس مشارکت در سود و زیان PLS نشان می‌دهد که علی‌رغم تدوین دستورالعمل‌های متنوع و در بیشتر مواقع پیچیده و کار گسترده بر روی استانداردهای حسابداری این نوع بانکداری (که در کشورهای مختلف در حال انجام است)، ماحصل کار به‌طور خیلی ساده و روان این است که سپرده‌ای که سرمایه‌گذار ریسک‌پذیر در بانکداری PLS انجام می‌دهد، دقیقاً در کدام پروژه مصرف می‌شود و در طول دوره سرمایه‌گذاری چه مقدار سود یا زیان نصیب سپرده‌گذار می‌شود. با حسابرسی خاصی این سود یا زیان به صاحب اصلی تعلق گیرد و در این عرصه چه نظارت‌هایی و براساس چه معیاری (قانون، ضابط، دستورالعمل و غیره) باید انجام پذیرد تا ضمن رعایت بانکداری اسلامی، بانک در مقام وکیل امین به سپرده‌گذار پاسخگو باشد (بیدآباد، ۱۳۹۵).

با توجه به ویژگی‌هایی که در مشارکت حقوقی در بخش‌های قبلی این مقاله احصاء گردید، روح بانکداری PLS با عقد مشارکت حقوقی همخوانی داشته و ضمن تحقق مهم‌ترین شاخص این نوع بانکداری، یعنی استخراج سود و زیان واقعی به نحو مطلوب و سیستماتیک، دارای قوانین، قواعد و رویه‌های روشن و مشخصی در نظام بانکی و در عرصه کسب‌وکار می‌باشد که نگارندگان مقاله اعتقاد دارند که متمرکز شدن بر این عقد در طراحی مدل‌های بانکداری PLS از جنبه‌های قانونی، اجرایی و شناسایی سود و زیان واقعی و در نهایت کمک به رشد و توسعه اقتصادی بهترین راهکار می‌باشد. بر این اساس الگوهایی در این زمینه طراحی شده است که به‌طور اجمالی در این بخش از مقاله ارائه می‌شود. ایده‌های مطرح شده در این بخش به‌صورت کلی بوده و امید است در پژوهش‌های آتی، اندیشمندان این عرصه نسبت به ترویج و عملیاتی نمودن این ایده‌ها در بازار پول و سرمایه اقدام نمایند.

مطالعات تحلیلی - توصیفی انجام شده، فرضیه "با بهره‌گیری از عقد مشارکت حقوقی، مدل بانکداری PLS قابل‌ارایه است" را ثابت نموده و در این بخش از مقاله مدل‌هایی برای تحقق بانکداری مشارکت در سود و زیان طراحی و ارائه می‌شود.

طراحی مدل «بانکداری مشارکت واقعی سپرده‌گذاران در شرکت سرمایه‌گذاری بانک X»

یکی از شیوه‌هایی که می‌تواند در راه‌اندازی مشارکت حقوقی مطرح شود، ایجاد مکانیزم‌های مستقلی در بانک‌های عامل به‌عنوان «بانکداری مشارکت واقعی سپرده‌گذاران در شرکت سرمایه‌گذاری بانک X» می‌باشد. در این نوع بانکداری اسلامی، سپرده‌گذاران مبالغ خود را در حساب‌های سپرده سرمایه‌گذاری بلندمدت سپرده‌گذاری کرده و بانک مربوطه، منابع مربوطه را مستقیماً در مشارکت حقوقی، از طریق شرکت سرمایه‌گذاری وابسته، سرمایه‌گذاری می‌نماید و در پایان هر سال مالی، ضمن این که سپرده‌گذاران می‌توانند: - تنها سود واقعی خود را اخذ و سپرده‌های خود را تمدید نمایند، - اصل سپرده و سود واقعی کسب شده را دریافت نمایند و یا - معادل مبلغ سپرده، سهامدار شرکت باشند. شکل شماره یک به بررسی فرایند کلی این مدل می‌پردازد.^۱



شکل ۱. طراحی مدل «بانکداری مشارکت واقعی سپرده‌گذاران در شرکت سرمایه‌گذاری بانک X»

^۱ - توضیح این که در مدل‌های پیشنهادی، ایجاد شرکت سرمایه‌گذاری بانک عامل و برخی فعالیت‌های عنوان شده از جنبه تجهیز منابع و تخصیص مصارف نیاز به اخذ مجوزهای لازم از مبادی ذی‌ربط و در برخی مواقع نیاز به مصوبه قانونی دارد که می‌توان بعد از نهایی شدن پیشنهاد مربوطه، بر حسب مورد و در صورت نیاز، قانون مربوطه را مصوب نمود.

مشارکت حقوقی متضمن کسب سود قابل تقسیم^۱ و عواید سرمایه‌ای^۲ است. در این مدل سود قابل تقسیم در پایان دوره مالی بین سپرده‌گذاران تقسیم شده و عواید سرمایه‌ای در موعد بستن سپرده مربوطه مطابق با آخرین صورت‌های مالی حسابرسی شده به مشتری پرداخت می‌شود. موضوع مهمی که درخصوص سپرده‌گذاران مطرح می‌باشد، ریسک ناشی از ضرر و کاهش ارزش سهام می‌باشد که یا سپرده‌گذار ریسک‌پذیر این موضوع را می‌پذیرد، یا اقدام به انتخاب پرتفوی سهام می‌نماید و یا با پرداخت درصدی به‌عنوان کارمزد، حداقل سود مورد انتظار را از شرکت سرمایه‌گذاری بانک به‌صورت تضمین شده در پایان دوره دریافت می‌نماید.

به‌دلیل این که درحال حاضر شرکت‌های سرمایه‌گذاری بانک‌ها از محل کل سپرده‌های مردم تأسیس شده‌اند، سود حاصل از شرکت‌های سرمایه‌گذاری (بانک سپه در دوره مورد مطالعه: ۳۰ درصد) در صورت‌های مالی بانک منعکس شده و در هر دوره‌ای که بانک اقدام به فروش سهام می‌نماید، سود شناسایی شده (تفاوت خرید و فروش سهام) نیز در صورت‌های مالی بانک‌ها ثبت می‌شود. چنانچه مدل مورد نظر این تحقیق اجرایی شود، سپرده‌گذاران به‌صورت آگاهانه سرمایه‌گذاری در شرکت سرمایه‌گذاری بانک را در قالب مشارکت حقوقی انتخاب می‌نمایند که در این صورت اختصاص سود قابل تقسیم و سود سرمایه‌ای با شفافیت کامل انجام می‌شود.

مدل طراحی شده می‌تواند با مطالعات جامعی که در عملیاتی نمودن مدل انجام می‌پذیرد، تکامل یابد و با توجه به این که سازوکار تقسیم سود و زیان و نظارت بر انجام صحیح سرمایه‌گذاری و واقعی بودن عملیات براساس مفاد و ماهیت عقد مشارکت تعریف شده و مدون شده و در نظام بانکی نیز اجرا شده است، با سهولت و بدون موانع قانونی در موسسات اعتباری قابل اجرا می‌باشد. در طراحی این الگو می‌توان برای تخصصی شدن موضوع و باز گذاشتن دست سپرده‌گذار برای سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف با توجه به میزان سودآوری، سلايق و... شرکت‌های سهامی وابسته به بانک را به شرکت‌های تخصصی به شرح شکل شماره ۲ تفکیک نمود. این کار می‌تواند در ارایه خدمات مالی مطلوب و با سودآوری قابل قبول به مشتری، اثربخش باشد.

-
1. dividend
 2. capital gain



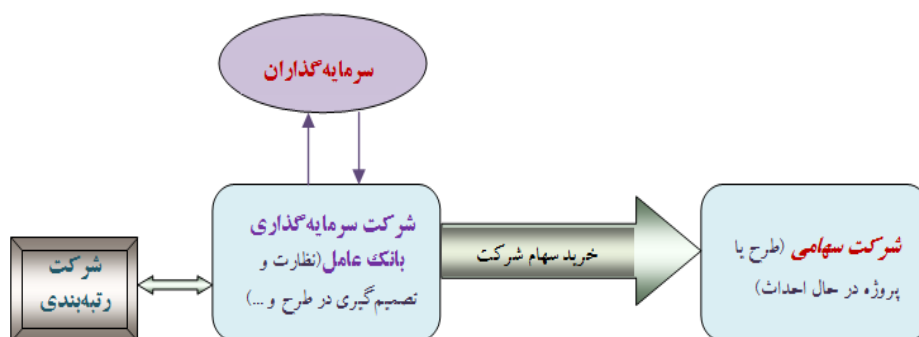
شکل ۲. تفکیک شرکت‌های تحت پوشش بانک با توجه به بخش اقتصادی

طراحی مدل مشارکت در طرح‌های بزرگ اقتصادی به جای انتشار اوراق مشارکت

اجرای طرح‌ها و پروژه‌ها در قالب اوراق مشارکت خصوصاً اوراق مشارکت بانک مرکزی به صورت ناقص، صوری و مخالف با قانون بانکداری بدون ربا، هم در نظام بانکی و در بین متفکرین بانکداری اسلامی منتقدین زیادی پیدا کرده و هم در بین مردم به عنوان اوراق قرضه مطرح است (تنانی و حسین‌پور، ۱۳۹۴). بازار سرمایه یا بازار پول می‌تواند با انجام کار کارشناسی روی این مدل، نابسامانی‌های موجود در انتشار اوراق مشارکت را مرتفع نموده و ضمن تبدیل اکثر طرح‌های اقتصادی به شرکت سهامی و قطع تأمین مالی از طرف دولت، اجرای ماده ۴۴ قانون اساسی را با ضابطه‌مندی حاکم بر شرکت‌های سهامی و توزیع سهام در بین آحاد مختلف مردم انجام دهد.

در این مدل، به جای این که همانند انتشار صکوک، یک شرکت واسط (SPV) تشکیل شود؛ بانک عامل بعد از انجام بررسی‌های مربوط به توجیه‌پذیری و اخذ مدارک و مستندات و مجوزهای لازم

نسبت به تأسیس یک شرکت سرمایه‌گذاری وابسته اقدام می‌نماید و با انجام برنامه زمان‌بندی برای سرمایه‌گذاری در قالب مشارکت حقوقی، اوراق سهام الکترونیکی صادر می‌نماید و آن‌ها را به سپرده‌گذاران می‌فروشد. موسسه اعتباری با توجه به اعتبار ویژه‌ای که در بین سرمایه‌گذاران دارد و با بهره‌گرفتن از ابزارهایی نظیر موسسات تعهد پذیرهنویسی، بازارگردان و غیره، نسبت به ایجاد انگیزه لازم در سرمایه‌گذاران برای خرید سهام شرکت اقدام می‌نماید. شکل شماره ۳ به بررسی کلی این فرایند می‌پردازد.



شکل ۳. طراحی مدل مشارکت در طرح‌های بزرگ اقتصادی

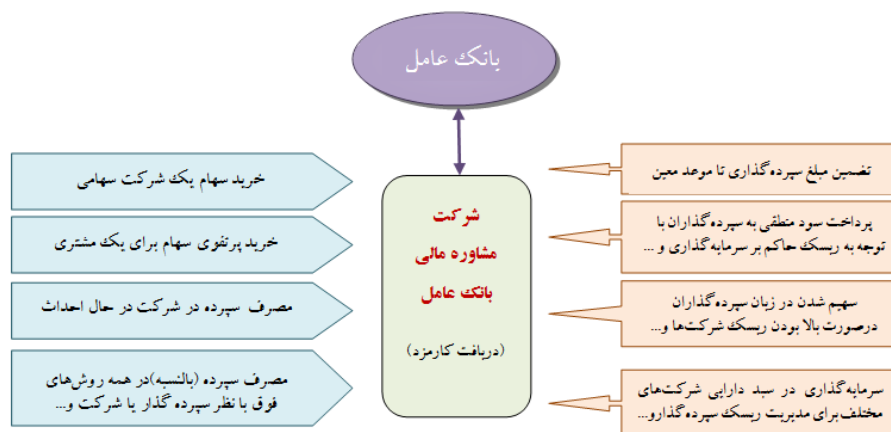
مدل مشاوره مالی در ایجاد ارتباط بین سپرده‌گذاران و شرکت‌های سهامی

با تجربه‌ای که بانک‌ها از طریق شرکت‌های سرمایه‌گذاری خود در امر سرمایه‌گذاری پیدا می‌کنند، می‌توانند با انجام خدمات مشاوره مالی، سپرده‌گذاران را به شرکت‌های سهامی پیوند دهند. بانک‌ها برای نهادینه شدن مشاوره مالی در نظام بانکی در ابتدا می‌توانند با روش‌های ذیل در سپرده‌گذاران اعتمادسازی نمایند. شکل ۴ به بررسی فرایند کلی این بحث می‌پردازد.

- تضمین مبلغ سپرده‌گذاری تا موعد معین
- پرداخت سود منطقی به سپرده‌گذاران با توجه به ریسک حاکم بر سرمایه‌گذاری و غیره
- سهیم شدن در زیان سپرده‌گذاران در صورت بالا بودن ریسک شرکت‌ها و غیره
- سرمایه‌گذاری در سبد دارایی شرکت‌های مختلف برای مدیریت ریسک سپرده‌گذار و غیره

تأسیس یک شرکت سرمایه‌گذاری توسط موسسه اعتباری و اخذ یارانه مردم با هدف سرمایه‌گذاری در قالب مشارکت حقوقی

با اجرایی شدن عقد مشارکت حقوقی و با هدف ایجاد رشد و توسعه در کشور، موسسه اعتباری می‌تواند یک شرکت سرمایه‌گذاری تأسیس نماید و با عمل به رسالت بانکی خود با انجام واسطه‌گری مالی، منابع کوچک خانوارها که ماهانه به صورت یارانه از طرف دولت پرداخت می‌شود را در طرح‌های بزرگ و ملی که دارای سودآوری بالایی نیز هستند سرمایه‌گذاری نماید و با تکمیل طرح، مردم سهامدار این طرح‌ها باشند. بانک می‌تواند به عنوان واسطه‌گر مالی اقدام به اخذ کارمزد یا حق الوکاله نماید. این شرکت در قالب مدل‌های ارایه شده در بندهای فوق، می‌تواند تأسیس شده و با جمع‌آوری سپرده‌های کوچک مردم، نقش بزرگی در رشد و شکوفایی کشور داشته باشد.



شکل ۴. طراحی مدل مشاوره مالی در ایجاد ارتباط بین سپرده‌گذاران و شرکت‌های سهامی

اجرای سیاست‌ها و برنامه‌های دولت از طریق عقد مشارکت حقوقی

در حال حاضر بودجه مصوب در مجلس شورای اسلامی و سایر مصوبات دولت (به دلیل بانک محور بودن نظام تامین مالی کشور)، بار مالی زیادی را بر بانک‌های کشور تحمیل می‌نماید و بیشتر آنها به دلیل عدم رغبت بانک‌ها و محدود بودن تعداد بانک‌های دولتی، اجرا نمی‌شود. تجربه دهه ۶۰ و ۷۰ حکایت از موفقیت نسبی مشارکت حقوقی و سرمایه‌گذاری مستقیم بانک‌ها در این زمینه است که

می‌تواند با انجام اصلاحات لازم، به‌نحو مطلوب‌تری در نظام بانکی اجرا شده و منافع آن نصیب سپرده‌گذاران و آحاد مختلف مردم شود.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

با توجه به مطالب ذکر شده در مقاله حاضر نتایج ذیل حاصل می‌شود:

۱- عقد مشارکت حقوقی یکی از عقود تعریف شده در فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا بوده و تا پایان دهه ۱۳۷۰ در نظام بانکی، بدون محدودیت اجرا می‌شد. محروم شدن بانک‌ها از این عقد مهم که کلیه قوانین و مقررات و دستورالعمل‌های آن تدوین شده و در یک دوره در نظام بانکی کشور اجرا شده و نتایج آن باعث سودآوری واقعی بالا برای بانک و شریک (حدود ۳۰٪) و حفظ ارزش واقعی منابع سپرده‌گذاران و بانک‌ها به‌عنوان شریک واقعی و قانونی شرکت‌های سهامی شده‌است، منطقی نبوده و احیای آن اجتناب‌ناپذیر است. اجرایی شدن این عقد در نظام بانکی به اهداف راهبردی نظام بانکداری بدون ربا که همانا حذف کامل ربا از بازار رسمی پول است کمک نموده و با توجه به واقعی بودن مشارکت بانک با مشتریان، در تحقق اهداف برنامه‌های توسعه، رشد تولید، ایجاد اشتغال و ارتقاء سطح رفاه جامعه نقش اثربخشی می‌تواند داشته باشد.

۲- اجرای عقد مشارکت حقوقی در نظام بانکی کشور در مقایسه با سایر عقود اسلامی، کمترین مشکلات شرعی را دارد. چالش‌های اجرایی و شرعی عقود مشارکتی در نظام بانکی، برخی از اندیشه‌های تمامیت‌خواهانه را در فضای نظریه‌پردازی تقویت کرده و این متفکران علوم بانکی اعتقاد به توقف عقود مشارکتی دارند. این در حالی است که عقد مشارکت حقوقی بیشترین مطابقت را با بانکداری اسلامی داشته، ابزار متناسبی برای تحقق بانکداری بر مبنای سود و زیان (PLS) در بانکداری بدون ربا است.

۳- ماده ۳ آیین‌نامه سرمایه‌گذاری موسسات اعتباری محدودیت‌هایی را برای اجرای عقد مشارکت حقوقی برای بانک‌ها ایجاد کرده و نظام بانکی را از بهترین عقد اسلامی محروم کرده است. بر اساس مفاد این ماده: - مجموع سرمایه‌گذاری‌های بی‌واسطه و باواسطه هر موسسه اعتباری در اوراق بهادار منتشره از سوی اشخاص حقوقی، نباید از ۴۰ درصد سرمایه پایه موسسه اعتباری مزبور تجاوز نماید. - مجموع سرمایه‌گذاری‌های بی‌واسطه و باواسطه هر موسسه اعتباری در اوراق بهادار منتشره از سوی هر شخص حقوقی، نباید از ۱۰ درصد سرمایه پایه موسسه اعتباری مزبور تجاوز

نماید. این محدودیت‌ها باعث شده است که بانک‌ها به‌خصوص بانک‌های دولتی که افزایش سرمایه آن‌ها دست دولت است، نتوانند از عقد مشارکت حقوقی استفاده نمایند. راهکارهای ذیل برای اجرایی شدن عقد مشارکت حقوقی ارایه می‌شود:

- بازنگری در دستورالعمل سرمایه‌گذاری بانک‌ها؛
- امکان اعطای تسهیلات مشارکت حقوقی به‌صورت درصدی از افزایش منابع و کاهش مصارف مشارکت حقوقی؛
- سازماندهی اعطای تسهیلات مشارکت حقوقی براساس سقف بخش اقتصادی.

۴- صندوق توسعه ملی هیچ‌کدام از محدودیت‌های بانک مرکزی در انعقاد قرارداد عقد مشارکت حقوقی در قالب قانون تجارت را نداشته و می‌تواند از مزایای آن بهره‌برداری نماید و در ایجاد ثروت ملی بین‌نسلی و تحقق مأموریت صندوق استفاده نماید.

۵- صندوق توسعه ملی می‌تواند بانک‌های عامل و شرکت‌ها تأمین سرمایه را مشاور و عامل سرمایه‌گذاری خود در قالب مشارکت حقوقی معرفی نماید و از تجارب و تخصص و امکانات نرم‌افزاری و سخت‌افزاری آن‌ها در جهت تحقق سرمایه‌گذاری واقعی در کشور استفاده کند.

۶- با توجه به این‌که اکثر تسهیلات پرداختی صندوق توسعه ملی در بانک‌های عامل به سمت تسهیلات سرمایه در گردش رفته و نظارت بر این نوع تسهیلات به‌دلایل مختلف در شبکه بانکی با مشکل مواجه است، احتمال انحراف در مصرف صحیح تسهیلات و حرکت آن به سمت امور سوداگری و بخش غیرمولد (بدون تحقق اهداف سرمایه‌گذاری، رشد اقتصادی و ایجاد اشتغال و غیره) بیشتر بوده و براین اساس پیشنهاد می‌شود منابع صندوق به بخش سرمایه در گردش ارائه نشود و تنها به تسهیلات سرمایه ثابت (طرح‌های ایجاد و توسعه‌ای) اختصاص یابد.

۷- با اجرایی شدن مشارکت حقوقی در نظام بانکی و انجام کارهای تحقیقاتی برای ارتقاء کارکرد این عقد و ایجاد نهادهای مالی مختلف بر مبنای آن، می‌توان حرکت به سمت تحقق بانکداری اسلامی را از طریق پرداخت سود واقعی به صاحبان سرمایه سرعت بخشید و به بلا تکلیفی اقتصاد سرمایه‌داری در ماهیت بهره پاسخ قانع‌کننده‌ای داد. به‌نظر می‌رسد اگر بانکداری اسلامی بتواند ابزار اقتصادی قابل دفاعی را برای ایجاد ارتباط بین سود و سرمایه ارایه نماید، اقتصاد سرمایه‌داری از آن

برای افزایش کارایی اقتصادی استفاده خواهد کرد؛ موضوعی که در سال‌های اخیر، بانکداری متعارف و اقتصاد کلاسیک را به سمت بهره‌گیری از بانکداری و اقتصاد اسلامی سوق داده‌است.

۸- مشکلات و موانع اجرای عقود مشارکتی (مضاربه- مشارکت مدنی) در نظام بانکی، عدم اصلاح آن در سه دهه اخیر، روند نزولی کیفیت انعقاد قراردادهای مشارکتی در دهه اخیر و غیره، حکایت از چالش اساسی در اجرای صحیح این عقود است و مشارکت حقوقی هیچ‌کدام از مشکلات مشارکت مدنی را ندارد. مشارکت حقوقی با تکیه بر قوانین و مقررات نظام بانکی کشور از یک طرف و پایبندی به کلیه ضوابط و مقررات حاکم بر شرکت‌های سهامی تدوین شده در قانون تجارت و سایر قوانین مرتبط، بالاترین کارایی را در اقتصاد واقعی دارد.

۹- ماهیت قانونی و اجرایی عقد مشارکت حقوقی به نوعی است که همه تحولات فضای کسب‌وکار، متغیرهای اقتصادی نظیر نرخ تورم، نرخ ارز و غیره را به سپرده‌گذاران منتقل می‌نماید و به‌علت این ارتباط تنگاتنگ بین اقتصاد حقیقی، بالاترین مطابقت را با بانکداری اسلامی دارد. با سه‌برابر شدن نرخ ارز و نرخ تورم در سال‌های اخیر، هیچ‌کدام از قراردادهایی که بانک‌ها از طریق عقود مشارکتی (مشارکت مدنی- مضاربه) منعقد کرده بودند نتوانستند حقوق موکلین خود را تأمین نمایند و در صورت انعقاد مشارکت حقوقی، ارزش سرمایه‌گذاری‌های انجام شده بانک‌ها متناسب با رشد تورم، افزایش می‌یافت.

۱۰- با توجه به فرآیند اجرایی عقد مشارکت حقوقی و تحقق سود و زیان واقعی برای سپرده‌گذاران، این عقد می‌تواند بهترین ابزار تحقق بانکداری **PLS** باشد. ارزیابی دقیق موفقیت بانکداری برمبنای مشارکت در سود و زیان، رسیدن به ابزاری برای تعیین سود و زیان واقعی و تقسیم آن بین طرفین یا صاحبان سرمایه است، موضوعی که در مبانی عقد مشارکت حقوقی کاملاً وجود داشته و رویه‌های آن به‌درستی در نظام بانکی نهادینه شده است.

۱۱- بررسی اجرای عقد مشارکت حقوقی در بانک‌ها نشان می‌دهد که این عقد هیچ‌گونه عیبی نداشته و می‌توان با کارآمد کردن مدیریت منابع و مصارف در این بخش و اصلاح آیین‌نامه سرمایه‌گذاری موسسات اعتباری، از مزایای مشارکت حقوقی بهره‌برداری نمود. مزایای اجرای مشارکت حقوقی در موسسات اعتباری به شرح ذیل قابل تلخیص است:

- تطابق اجرای عقد مشارکت حقوقی با بانکداری اسلامی؛

- شناسایی دقیق سود و زیان و تقسیم آن؛
- پرداخت مالیات واقعی؛
- کاهش رانت اخذ تسهیلات از نظام بانکی؛
- تامین مالی شرکت‌های سهامی؛
- امکان نظارت دقیق بر مصرف تسهیلات؛
- مدیریت نقدینگی بانک (خریدوفروش سهام)؛
- کمک به بازار سرمایه در ایران؛
- بهره‌گیری سپرده‌گذاران بانک از شرایط رونق (تورم)؛
- رقابت بانک‌ها برای ارایه سود بیشتر به سپرده‌گذاران؛
- تشویق بانک‌های خصوصی برای ورود به طرح‌های تولیدی بزرگ؛
- جلوگیری از ایجاد مطالبات معوق (غیرجاری)؛
- ابزار مناسب وصول مطالبات غیرجاری.

۱۲- بررسی عملکرد عقد مشارکت حقوقی در بانک مورد مطالعه حکایت از کارنامه درخشان اجرای این عقد دارد.

۱۳- راهکارهای عملیاتی استفاده از عقد مشارکت حقوقی در نظام بانکی به شرح ذیل قابل ارایه است:

- طراحی مدل «بانکداری مشارکت واقعی سپرده‌گذاران در شرکت سرمایه‌گذاری بانک X»؛
- طراحی مدل مشارکت در طرح‌های بزرگ اقتصادی به‌جای انتشار اوراق مشارکت؛
- تأسیس یک شرکت سرمایه‌گذاری توسط موسسه اعتباری و اخذ یارانه مردم با هدف سرمایه‌گذاری در قالب مشارکت حقوقی؛
- مدل مشاوره مالی در ایجاد ارتباط بین سپرده‌گذاران و شرکت‌های سهامی؛
- اجرای سیاست‌ها و برنامه‌های دولت از طریق عقد مشارکت حقوقی؛
- مشاوره و عاملیت بانک‌های عامل برای صندوق توسعه ملی در انجام مشارکت حقوقی و سرمایه‌گذاری مستقیم؛
- مشاوره و عاملیت شرکت‌های تأمین سرمایه برای صندوق توسعه ملی در انجام مشارکت حقوقی و سرمایه‌گذاری مستقیم.

منابع و مأخذ

الف. فارسی

- بخشی دستجردی، رسول (۱۳۸۹). بررسی تطبیقی نظریه نرخ بهره صفر با نظریه تحریم ربا در اسلام. *فصلنامه اقتصاد اسلامی*، شماره ۳۸ (۴)، ۸۸-۶۰.
- بهمنی، محمود؛ کلهر، حسن؛ سفری، علی اصغر و هدایتی، علی اصغر (۱۳۸۴). عملیات بانکی داخلی ۲. تهران: *مؤسسه عالی بانکداری ایران*، چاپ دهم.
- بیدآباد، بیژن (۱۳۹۵). بانکداری راستین، تهران: *انتشارات نوین پژوهان*.
- تنانی، محسن و حسین‌پور، امیرحسین (۱۳۹۴). اوراق مشارکت؛ مباحث، مشکلات، ابهامات، نارسایی‌ها و پیشنهاداتی در جهت حل آن‌ها. *فصلنامه پژوهش حسابداری*، ۱۶ (۴)، ۱۶۸-۱۴۹.
- توتونچیان، ایرج (۱۳۷۵). اقتصاد پول و بانکداری، تهران: *پژوهشکده پولی و بانکی*.
- توتونچیان، ایرج (۱۳۷۹). پول و بانکداری اسلامی و مقایسه آن با نظام سرمایه‌داری. تهران: *توانگران*.
- جمشیدی، سعید (۱۳۷۹). بانکداری اسلامی. تهران: *شکوه اندیشه*.
- حاجیان، محمدرضا (۱۳۹۰). موانع و مشکلات اجرای عقود مشارکتی در نظام بانکی کشور. تهران: *پژوهشکده پولی و بانکی*.
- رجایی، سیدکاظم (۱۳۸۴). ماهیت بهره و کارایی اقتصادی آن. تهران: *مؤسسه آموزشی و پژوهشی امام خمینی*.
- شهریاری، عباس (۱۳۹۱). بررسی طرح‌های تولیدی. تهران: *بانک سپه*.
- شیری، بهزاد (۱۳۹۸). مقدمه‌ای بر: بررسی طرح‌ها. تهران: *شرکت چاپ و نشر بازرگانی*.
- عمید، حسن (۱۳۷۱). فرهنگ عمید. تهران: *انتشارات امیرکبیر*، چاپ دوم.
- صندوق توسعه ملی (۱۴۰۱). گزارش عملکرد صندوق توسعه ملی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰. *سایت اینترنتی صندوق توسعه ملی*، <https://www.ndf.ir/report>.
- صندوق توسعه ملی (۱۴۰۰). گزارش تجمیعی عملکرد تسهیلات ریالی و ارزی، *سایت اینترنتی صندوق توسعه ملی*، <https://www.ndf.ir/report>.

صندوق توسعه ملی (۱۴۰۰). راهبرد، سیاست‌ها و اقدامات عملی صندوق توسعه ملی برای تحقق شعار سال ۱۴۰۰. *سایت اینترنتی صندوق توسعه ملی*، <https://www.ndf.ir/report>.

ضیایی، منوچهر (۱۳۷۲). مجموعه قوانین پولی و بانکی. تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.

فرزین‌وش، اسدالله و شعبانی، احمد (۱۳۸۳). بررسی عقود در بانکداری اسلامی. تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، چاپ دوم.

قانون عملیات بانکی بدون ربا، مصوب مجلس شورای اسلامی.

کشاورزبان پیوستی، اکبر و پاشایی‌فام، رامین (۱۳۹۰). سیاست‌های پولی (ابزاری - نهادی) متناسب با طرح تحول اقتصادی. *مجموعه مقالات بیست و یکمین همایش سالانه سیاست‌های پولی و ارزی*، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، ۳۶۴-۳۱۹.

کشاورزبان، اکبر (۱۴۰۲). تأمین مالی در عملیات بانکی بدون ربا، تهران: بانک سپه، چاپ پنجم.

نظری‌پور، محمدنقی و اکبر کشاورزبان (۱۳۹۲). الزامات احیای عقد مشارکت حقوقی راهبردی برای تحقق بانکداری PLS در نظام بانکداری بدون ربا. *فصلنامه راهبرد اقتصادی*، صفحات: ۷۹-۳۹، ۲(۷)،

موسسه توسعه تحقیقات اقتصادی دانشگاه تهران (۱۳۹۱). طرح تحول اقتصادی در حوزه تحول بانکی. تهران: *معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصادی و دارایی*.

موسویان، سیدعباس (۱۳۸۷). ابزارهای مالی اسلامی (صکوک). تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، چاپ دوم.

عبادی، جواد و موسویان، سیدعباس (۱۳۹۰). فرهنگ اصطلاحات فقهی و حقوقی معاملات، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، چاپ دوم.

موسویان، سیدعباس (۱۳۸۹). پیشنهاد اصلاح قانون و الگوی عملیاتی بانکداری بدون ربا، تهران: *موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی*، چاپ دوم.

نبی، منوچهر؛ وفایی، سارا و شاهی، جابر افتخاری (۱۳۸۸). مطالعه تطبیقی بانکداری اسلامی و متعارف در ایران و مالزی (با رویکرد سودآوری). *مجموعه مقالات دومین کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام تأمین مالی در ایران*. ۵۷۴-۵۴۵، تهران: دانشگاه صنعتی شریف.

نظری‌پور، محمدنقی و صادقی فدکی، سیدعبدالله (۱۳۸۹). بررسی ماهیت فقهی و حقوقی و سود علی‌الحساب اوراق مشارکت. *فصلنامه حقوق اسلامی*، ۲۵(۷).

ب. سایت‌ها

سایت بانک توسعه اسلامی (www.isdb.org)

سایت بانک سپه (www.banksepah.ir)

سایت بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (www.cbi.ir)

سایت بانک ملی ایران (www.bmi.ir)

سایت سازمان بورس و اوراق بهادار (www.irbourse.com)

سایت شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری امید (www.omidinvestment.ir)

سایت کدال، حاوی اطلاعات مالی شرکت‌ها بورسی (www.codal.ir)