

اوراق مضاربه

ابعاد فقہی اقتصاد، مالی و مدیریت ریسک

تألیف:

حجت الاسلام و المسلمین دکتر سید عباس ہوسویان

حسین شیرمردی احمدآباد



انتشارات
دانشگاه امام صادق علیه السلام

عنوان: اوراق مضاربه؛ ابعاد فقهی، اقتصادی، مالی و مدیریت ریسک
 لایف: حجت‌الاسلام و المسلمین دکتر سید عباس موسویان و حسین شیرمردی احمدآباد
 صفحه آرا، ویراستار ادبی و طراح جلد: محمد روشنی
 ناشر: انتشارات دانشگاه امام صادق (علیه السلام)
 ناظر نسخه‌پردازی و چاپ: رضا دیبا
 چاپ و صحافی: چاپ سپیدان
 چاپ اول: ۱۳۹۷
 قیمت: ۱۰۰/۰۰۰ ریال
 شمارگان: ۱۰۰۰ نسخه
 شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۲۱۴-۶۲۲-۹

تهران: بزرگراه شهید چمران، ل مدیریت، انتشارات دانشگاه امام صادق علیه‌السلام
 صندوق پستی ۱۵۹-۶۵۱، پد پستی: ۱۴۶۵۹۴۳۶۸۱ • تلفکس: ۸۸۳۷۰۱۴۲
 E-mail: press@isu.ac.ir • www.ksars.com • www.ksars.com

سرشناسه: موسویان، سید عباس، ۱۳۳۹-
 عنوان و نام پدیدآور: اوراق مضاربه؛ ابعاد فقهی، اقتصادی، مالی و مدیریت ریسک / تألیف: سید
 عباس موسویان و حسین شیرمردی احمدآباد.
 مشخصات نشر: تهران: دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، ۱۳۹۷.
 مشخصات ظاهری: ۱۶۰ ص.
 شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۲۱۴-۶۲۲-۹
 شناسه افزوده: اوراق بهادار
 شناسه افزوده: مضاربه — ایران
 شناسه افزوده: مضاربه (فقه)
 شناسه افزوده: مدیریت ریسک مالی
 شناسه افزوده: دانشگاه امام صادق (علیه السلام)
 رده‌بندی کنگره: ۱۳۹۷ الف ۸ / م ۴۶۵۰ HG
 رده‌بندی دیویی: ۳۳۲/۶۳۲
 شماره کتابشناسی ملی: ۵۱۴۵۰۷۸

تمام حقوق محفوظ است، هیچ بخشی از این کتاب بدون اجازه مکتوب ناشر قابل تکثیر یا تولید مجدد به هیچ شکلی از جمله چاپ، فتوکپی، انتشار الکترونیکی، فیلم و صدا و انتقال در فضای مجازی نمی‌باشد.
 این اثر تحت پوشش قانون حمایت از حقوق مؤلفان و معنفاان ایران قرار دارد.

فهرست مطالب

۱۱	..... سخن ناشر
۱۳	..... پیشگفتار
۱۷	..... فصل اول: تعاریف و کلیات
۱۷	..... مقدمه
۲۵	..... فصل دوم: مبانی نظری اوراق بهادار سلاس
۲۵	..... مقدمه
۲۸	..... ۱. ضوابط عمومی ابزارهای مالی اسلامی
۲۹	..... ۱-۱. اصل اول: ممنوعیت اکل مال به باطل
۳۰	..... ۱-۲. اصل دوم: ممنوعیت ضرر و ضرار
۳۱	..... ۱-۳. اصل سوم: ممنوعیت غرر
۳۲	..... ۱-۴. اصل چهارم: ممنوعیت ربا
۳۳	..... ۱-۵. اصل پنجم: ممنوعیت قمار
۳۴	..... ۲. ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)
۳۵	..... ۳. انواع ابزارهای مالی اسلامی
۳۹	..... جمع‌بندی
۴۱	..... فصل سوم: بررسی فقهی اوراق مضاربه
۴۱	..... مقدمه
۴۱	..... ۱. گفتار اول: بررسی فقهی عقد مضاربه
۴۲	..... ۱-۱. جایگاه مضاربه در شریعت
۴۳	..... ۱-۲. ارکان مضاربه

۴۳	یکم. ایجاب و قبول.....
۴۴	دوم. طرفین قرارداد.....
۴۴	سوم. سرمایه.....
۴۵	چهارم. کار (عمل).....
۴۶	پنجم. سود.....
۴۷	۱-۳. ماهیت قرارداد مضاربه.....
۴۹	۱-۴. احکام اساسی قرارداد مضاربه.....
۵۰	یکم. خروج از قرارداد.....
۵۰	دوم. گروهی بودن طرفین قرارداد.....
۵۱	سوم. شرکت در سود بر اساس جعاله.....
۵۱	گفتا دوم: اوراق مضاربه.....
۵۲	۱-۲. اوراق مضاربه.....
۵۲	۲-۲. قلمه، اوراق مضاربه.....
۵۳	۲-۳. ماهیت اصلی مضاربه.....
۵۴	۲-۴. ارکان اصلی اوراق مضاربه.....
۵۷	۲-۵. انواع اوراق مضاربه.....
۵۷	۲-۶. مدل‌های کاربردی اوراق مضاربه.....
۵۸	۲-۶-۱. اوراق مضاربه خاص.....
۵۹	۲-۶-۱-۱. گردش مالی و روابط حقوقی اوراق مضاربه خاص.....
۶۰	۲-۶-۲. اوراق مضاربه عام با سررسید.....
۶۱	۲-۶-۳. اوراق مضاربه عام بدون سررسید.....
۶۲	۲-۷. بازار ثانوی اوراق مضاربه.....
۶۳	جمع‌بندی.....
۶۵	فصل چهارم: بررسی اقتصادی اوراق مضاربه.....
۶۵	مقدمه.....
۶۵	۱. اصول و معیارهای اقتصاد خرد ابزارهای مالی.....
۶۵	۱-۱. تطابق با اهداف و انگیزه‌های خریداران ابزارهای مالی.....
۶۶	۱-۲. تناسب با روحیات و سلیقه خریداران ابزارهای مالی.....
۶۷	۱-۳. نقدشوندگی.....
۶۸	۱-۴. کارایی.....
۶۹	۲. اصول و معیارهای اقتصاد کلان ابزارهای مالی.....

۶۹	۱-۲. همسویی بارشد اقتصادی.....
۶۹	۲-۲. همسویی با عدالت اقتصادی.....
۷۰	۳-۲. قابلیت برای سیاست مالی.....
۷۰	۴-۲. قابلیت برای سیاست پولی.....
۷۲	۳. آثار و کارکردهای اقتصادی اوراق مضاربه.....
۷۴	جمع‌بندی.....
۷۷	فصل پنجم: ریسک و مدیریت ریسک اوراق مضاربه.....
۷۷	مقدمه.....
۷۸	۱. کار اول: بررسی ادبیات ریسک‌های اوراق مضاربه.....
۷۸	۱.۱. ماهیت ریسک در اقتصاد اسلامی و اقتصاد متعارف.....
۸۱	۱-۱. ریسک ابزارهای مالی اسلامی.....
۸۲	۱-۳-۱. بررسی ریسک‌های اوراق مضاربه به همراه راه‌های پوشش آن‌ها.....
۸۲	۱-۳-۱.۱. ریسک‌های مالی.....
۸۲	۱-۳-۱.۱-۱. ریسک‌های ازاررلی.....
۸۲	یکم. ریسک بازار آوری (عدم جمع‌آوری وجوه برای امور بازرگانی).....
۸۴	دوم. ریسک سوءاستفاده ناشربانی از وجوه گردآوری شده.....
۸۴	سوم. ریسک عدم پذیرش وجوه توسط بان از واسط (فسخ قرارداد اولیه).....
۸۴	چهارم. ریسک سوءاستفاده واسط از سرمایه دریافتی.....
۸۵	پنجم. ریسک‌های مربوط به دارایی.....
۸۵	۲-۱-۳-۱. ریسک‌های بازار ثانوی.....
۸۶	۱-۳-۱-۲-۱. ریسک‌های مالی.....
۸۶	یکم. ریسک‌های بازار.....
۸۷	دوم. ریسک نرخ سود بانکی.....
۸۷	سوم. ریسک نرخ ارز.....
۸۹	چهارم. ریسک نقدشوندگی.....
۹۰	پنجم. ریسک اعتباری.....
۹۳	ششم. ریسک سرمایه‌گذاری مجدد.....
۹۳	هفتم. ریسک نقدینگی.....
۹۵	هشتم. ریسک تورم.....
۹۵	نهم. ریسک اعمال اختیارات.....
۹۶	دهم. ریسک ورشکستگی.....

- ۹۷..... ۱-۲-۳-۲. ریسک‌های غیر مالی
- ۹۷..... یکم. ریسک قوانین و مقررات
- ۹۷..... دوم. ریسک سیاسی
- ۱۰۰..... سوم. ریسک‌های سازگاری با شریعت
- ۱۰۰..... چهارم. ریسک عملیاتی
- ۱۰۱..... ۲. گفتار دوم: شناسایی، طبقه‌بندی و اولویت‌بندی ریسک‌های اوراق مضاربه
- ۱۰۱..... ۱-۲. روش دلفی
- ۱۰۲..... ۱-۱-۲. فاز اول: طوفان فکری
- ۱۰۷..... ۲-۱-۲. فاز دوم: بررسی و شناسایی ریسک‌ها
- ۱۰۷..... ۲-۱-۱. فاز اول دلفی
- ۱۰۷..... یکم. ریسک‌های مربوط به سرمایه‌گذاران
- ۱۰۸..... دوم. ریسک‌های مربوط به بانو
- ۱۰۸..... سوم. ریسک‌های مربوط به مؤسسه مالی (واسط)
- ۱۰۸..... ۲-۲-۱-۲. دوم دلفی
- ۱۰۹..... یکم. ریسک‌های مربوط به سرمایه‌گذاران (دور دوم)
- ۱۰۹..... دوم. ریسک‌های مربوط به بانو (دوم)
- ۱۱۰..... ۳-۱-۲. فاز سوم: اولویت‌بندی ریسک‌ها
- ۱۱۰..... ۴-۱-۲. فاز چهارم: اتفاق نظر خبرگان و طبقه‌بندی ریسک‌ها
- ۱۱۲..... ۳. گفتار سوم: مدیریت ریسک‌های اوراق مضاربه
- ۱۱۳..... ۱-۳. فاز اول: طوفان فکری
- ۱۱۳..... ۱-۱-۳. روش‌های پوشش ریسک‌های سرمایه‌گذاران
- ۱۱۳..... ۱-۱-۳. روش‌های پوشش ریسک‌های بازار
- ۱۱۴..... یکم. روش‌های پوشش ریسک نرخ سود بانکی
- ۱۱۵..... دوم. روش پوشش ریسک سرمایه‌گذاری مجدد
- ۱۱۵..... سوم. روش‌های پوشش ریسک نرخ ارز
- ۱۱۶..... چهارم. روش‌های پوشش ریسک تورم
- ۱۱۶..... پنجم. روش‌های پوشش ریسک نقدشوندگی
- ۱۱۶..... ششم. روش‌های پوشش ریسک نوسان قیمت کالاهای موضوع تجارت
- ۱۱۷..... ۲-۱-۱-۳. روش‌های پوشش ریسک اعتباری
- ۱۱۸..... ۳-۱-۱-۳. روش‌های پوشش ریسک از بین رفتن اصل سرمایه در صورت عدم تفریط بانو
- ۱۱۸..... ۴-۱-۱-۳. روش‌های پوشش ریسک عدم اجرای تعهدات عقد مضاربه توسط بانو

۱۱۸	۲-۱-۳. روش های پوشش ریسک های بانمی
۱۱۸	۱-۲-۱-۳. روش های پوشش ریسک بازار پذیری
۱۱۹	۲-۲-۱-۳. روش های پوشش ریسک قوانین و مقررات (مالیاتی و گمرکی و ...)
۱۱۹	۳-۲-۱-۳. روش های پوشش ریسک نقدینگی
۱۱۹	۴-۲-۱-۳. روش های پوشش ریسک رتبه بندی پایین بانمی و اوراق توسط مؤسسه رتبه بندی
۱۲۰	۳-۱-۳. روش های پوشش ریسک های واسط
۱۲۰	۱-۳-۱-۳. روش های پوشش ریسک ورشکستگی
۱۲۰	۲-۳-۱-۳. روش های پوشش ریسک عدم پذیرش وجوه توسط بانمی از واسط (فسخ قرارداد اولیه)
۱۲۱	۱-۳. فاز سوم: بررسی و شناسایی روش های پوشش ریسک ها
۱۱۸	۲-۳. فاز سوم: اتفاق نظر خبرگان و طبقه بندی روش های پوشش ریسک ها
۱۲۵	نتیجه گیری و پیشنهادها
۱۲۹	منابع
۱۳۷	یادداشت ها
۱۵۵	نمایه

فهرست مطالب جدول اول

۳۹	جدول شماره (۱): میزان انتشار انواع صکوک تا سال ۲۰۱۵
۱۱۱	جدول شماره (۲): اولویت بندی ریسک های اوراق مضاربه
۱۲۳	جدول شماره (۳): روش های پوشش ریسک های اوراق مضاربه

فهرست نمودارها

۲۲	نمودار شماره (۱): پیاز پژوهش
۵۹	نمودار شماره (۲): مدل عملیاتی اوراق مضاربه خاص
۶۰	نمودار شماره (۳): مدل عملیاتی اوراق مضاربه عام با سررسید
۶۲	نمودار شماره (۴): مدل عملیاتی اوراق مضاربه عام بدون سررسید
۱۰۲	نمودار شماره (۶): مدل مفهومی مراحل پژوهش
۱۱۲	نمودار شماره (۷): مدل مفهومی پژوهش

پیشگفتار

یکی از مسائل اساسی در مسیر رشد و توسعه اقتصادی نظام تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی ایران و در این بحث وجود ابزارهای واقعی و کارآمد جایگاه خیلی مهمی دارد. مطالعه کشورهای مختلف نشان می‌دهد که وجود نظام تأمین مالی قوی با ابزارهای متنوع و کارآمد نقش زیادی در پیشرفت اقتصادی دارد.

از آنجا که غالب ابزارهای بازارهای مالی مبتنی بر اوراق با بهره است، قابلیت استفاده در کشورهای اسلامی از جمله ایران را ندارند. بر این اساس ایده استفاده از ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) مطرح شد. تا کنون در بازار سرمایه ایران از بین انواع مختلف صکوک؛ اوراق مشارکت، اجاره، مرابحه، استصناع، وقف، اوراق سلف و اسناد خزانه اسلامی اجرایی شده‌اند، لکن در زمینه اوراق مضاربه هنوز در مراحل بحث‌های فقهی و تخصصی در محافل علمی و نهادهای مربوطه هستیم. از آنجا که در طراحی هر ابزار مالی اسلامی باید به ابعاد فقهی، حقوقی، اقتصادی، مالی، مدیریت ریسک، حسابداری و امور مالیاتی توجه نمود، این کتاب در پنج فصل ابعاد فقهی، اقتصادی، مالی و مدیریت ریسک اوراق مضاربه را مورد بررسی قرار داده است. امامیه در بازار پول و سرمایه ایران بررسی می‌کند.

در فصل اول تعاریف و کلیات پژوهش ذکر شده است.

فصل دوم، مبانی نظری اوراق بهادار اسلامی شامل اصول نظام مالی اسلامی و تعاریف انواع ابزارهای مالی اسلامی را توضیح می‌دهد.

در فصل سوم، در گفتار اول عقد مضاربه از نظر فقهی بررسی شده و احکام

اساسی و ارکان عقد مضاربه ذکر شده است. در گفتار دوم تعاریف، قلمرو، ارکان و انواع اوراق مضاربه به همراه مدل‌های کاربردی و روابط بین ارکان انتشار این اوراق شرح داده شده است.

در فصل چهارم اوراق مضاربه از نظر مهمترین معیارهای اقتصاد خرد شامل تطابق با اهداف و انگیزه‌های مشتریان، تناسب با روحیات و سلیقه سرمایه‌گذاران، میزان نقدشوندگی اوراق و درجه کارایی و همچنین از جهت مهمترین معیارهای اقتصاد کلان شامل اثرگذاری بر روی رشد و توسعه اقتصادی، عدالت توزیعی و قابلیت برای اجرای سیاست‌های پولی و مالی بررسی شده‌اند.

فصل پنجم در قالب سه گفتار زیر به بررسی ریسک و مدیریت ریسک‌های اوراق مضاربه می‌پردازد: در گفتار اول بر اساس روش تحلیلی - توصیفی و بر اساس منابع معتبر، ابعاد و اجزای ریسک‌های اوراق مضاربه شامل تعاریف و دسته‌بندی انواع مختلف ریسک‌های مالی و غیر مالی اوراق مضاربه در بازارهای اولیه و ثانویه بررسی شده‌اند. در گفتار دوم با استفاده از روش تحقیق دلفی، ریسک‌های اوراق مضاربه شناسایی و در سه دسته ریسک‌های سرمایه‌گذاران، بانکی و واسطه‌بندی شده و سپس این ریسک‌ها بر اساس ریسک مدل‌سازی چند معیاره با تکنیک‌های SAW و TOPSIS اولویت‌بندی شده‌اند. در گفتار سوم با استفاده از روش تحقیق دلفی و بر اساس نظرات خبرگان، مهمترین روش‌های پوشش ریسک‌های این اوراق شناسایی شده و در سه طبقه‌ی روش‌های پوشش ریسک‌های سرمایه‌گذاران، بانکی و واسطه‌بندی شده‌اند.

نتایج این پژوهش به تمامی اشخاص حقیقی و حقوقی درگیر در فرآیند انتشار اوراق مضاربه اعم از سازمان بورس و اوراق بهادار، بانک مرکزی، بانک‌ها، مؤسسات مالی و اعتباری، کلیه نهادهای مالی موجود در بازار پول و سرمایه، شرکت‌های بازرگانی دولتی و غیر دولتی و همچنین سرمایه‌گذاران در درک هر چه بهتر ابعاد مختلف فقهی، اقتصادی، مالی و مدیریت ریسک اوراق مضاربه در مراحل تصویب، طراحی و اجرایی نمودن آن اوراق کمک خواهد نمود.

همچنین این کتاب می‌تواند به عنوان یکی از کتب درسی و کمک درسی برای مباحث دروس اقتصاد اسلامی و مالی اسلامی برای مقاطع مختلف تحصیلات دانشگاهی مورد استفاده قرار گیرد.

جهت افزایش غنای کتاب در ویرایش‌های بعدی، خواهشمند است هر گونه

پیشنهاد یا انتقاد را به samosavian@yahoo.com یا hosseinshirmardi@gmail.com ارسال نمایید.

در پایان لازم است از معاونت پژوهش و فناوری و انتشارات دانشگاه امام صادق (علیه السلام) که بر انتشار این کتاب همت گماردند، کمال تقدیر و تشکر را داشته باشیم. امید است که مورد رضایت امام عصر عجل فرار گیرد.

دکتر سید عباس موسویان

استاد پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی

حسین شیرمردی احمدآباد

دانشجوی دکتری معارف اسلامی و مدیریت گرایش مالی

بهار ۱۳۹۷

www.ketab.ir