

Critical Studies in Texts and Programs of Human Sciences,
Institute for Humanities and Cultural Studies (IHCS)
Monthly Journal, Vol. 22, No. 5, Summer 2022, 81-105
Doi: 10.30465/CRTLS.2022.40221.2526

A Critical Review on the Book

Risk Sharing in Finance: The Islamic Finance Alternative

Mohammad Soleimani*

Abstract

The book *Risk Sharing in Finance: The Islamic Finance Alternative* (Askari, Iqbal, Krichne and Mirakhor, 2012) seeking to draw the general spirit of the Islamic financial system, explaining its differences with the conventional system (in roots and foundations and also In functions and consequences) as well as drawing its main building blocks in a deep and fundamental approach. In this book, "risk sharing" is introduced as the central concept of the Islamic financial system. Risk sharing system by linking the real sector to the financial sector, prevents the "financialization" and the occurrence of successive crises; On the other hand, due to the emphasis on risk sharing, it will increase financial inclusion and consequently, the welfare of the community. From the authors' point of view, this system has not been realized yet and the financial system in Islamic countries is far from its ideal situation due to the lack of some institutional prerequisites. In the critical review of the book, there is not much criticism of the main idea, but there are some weaknesses in the processing of some concepts and relations, as well as the explanation of some philosophical foundations, consequences and functions, and the implementation of the ideal Islamic system.

Keywords: Islamic Financial System, Risk Sharing, Islamic Paradigm, Financial Crisis, Two-Tiered Banking.

* Assistant Professor, Faculty of Islamic Studies and Economics, Imam Sadiq University (A.S),
Tehran, Iran, solimani@isu.ac.ir

Date received: 07-02-2022, Date of acceptance: 25-06-2022



نقد و بررسی کتاب

Risk Sharing in Finance; The Islamic Finance Alternative (تسهیم ریسک در فضای مالی؛ راه‌کار جای‌گزین مالی اسلامی)

محمد سلیمانی*

چکیده

کتاب تسهیم ریسک در فضای مالی (Askari et al. 2012) با رویکردی بنیادین و با هدف ترسیم روح کلی نظام مالی اسلامی و تبیین تمایزات آن با نظام متعارف (هم در حوزه مبانی و هم در حوزه کارکردها و پی‌آمدها) به‌رشته تحریر درآمده است. مفهوم محوری نظام مالی اسلامی در این کتاب «تسهیم ریسک» معرفی شده است که با پیوند دادن بخش واقعی به بخش مالی مانع از «مالی شدن» اقتصاد و وقوع «بحران‌های پیاپی» می‌شود و هم‌چنین، به‌دلیل تأکید بر مشارکت، دست‌رسی مالی، و رفاه عموم افراد جامعه را افزایش خواهد داد. از منظر نویسندگان، این نظام تاکنون مجال تحقق پیدا نکرده و نظام مالی در کشورهای اسلامی، به‌دلیل فقدان برخی از پیش‌نیازهای نهادی، فاصله فراوانی با وضعیت ایدئال دارد. در بررسی انتقادی کتاب، ذکر این نکته ضروری است که کتاب توانسته است ایده اصلی خود را به‌خوبی تبیین کند، اما در پردازش برخی از مطالب و نیز تبیین برخی از بنیان‌ها و مبانی فلسفی، پی‌آمدها، کارکردها، و نحوه پیاده‌سازی نظام ایدئال اسلامی خلأها و ضعف‌هایی وجود دارد.

کلیدواژه‌ها: نظام مالی اسلامی، تسهیم ریسک، پارادایم اسلامی، بحران‌های مالی، بانک‌داری دولاییه.

* استادیار دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد؛ عضو هیئت علمی دانشگاه امام صادق (ع)، تهران، ایران
solimani@isu.ac.ir

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۱۱/۱۸، تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۴/۴



۱. مقدمه

کتاب *Risk Sharing in Fance; The Islamic Finance Alternative* به قلم چهار نفر از صاحب‌نظران مالی اسلامی آقایان عسکری، اقبال، کریچن، و میراخور تدوین شده و در سال ۲۰۱۲ انتشارات Wiley آن را منتشر کرده است. نویسندگان در پیش‌گفتار یکی از اهداف کتاب را مشارکت در ایجاد و توسعه اجزای یک نظام مالی کامل اسلامی و ارائه تفصیلی کاربردهای آن را نظامی جامع برای تمامی کشورها ذکر می‌کنند. در این فرایند، تلاش شده است تا ویژگی‌ها، عملیات، و مزایای یک نظام تسهیم ریسک جامع در درجه اول برای بازارهای مالی و در درجات بعد برای رفاه و سعادت اجتماعی و اقتصادی بلندمدت ترسیم شود و در این میان، بانفصیل به تحلیل مقایسه‌ای، تاریخی، نظری، و تجربی در مورد تسهیم ریسک و نحوه مواجهه با ریسک در دو نظام مالی متعارف و نظام مالی اسلامی پرداخته شده است. اصلی‌ترین سؤالاتی که کتاب به دنبال پاسخ به آنهاست عبارت‌اند از: مشخصه‌های اصلی نظام مالی اسلامی کدام است؟ آیا این نظام در مقایسه با نظام مالی متعارف از ثبات بیشتری برخوردار است یا خیر؟ آیا نظام مالی اسلامی می‌تواند اهداف و کارکردهای اصلی واسطه‌گری مالی را برآورده سازد؟ آیا این نظام امکان انتخاب ابزارهایی به منظور ساختن پورتفویهای کارآ را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند؟ چه مقدماتی قبل از راه‌اندازی این نظام به‌عنوان نظام مالی یک کشور مسلمان مورد نیاز است؟ چه موانعی برای تحقق این نظام ایدئال وجود دارد؟

در ادامه این نوشتار تلاش می‌شود، ضمن ترسیم خاستگاه (در بخش دوم) و تبیین ایده اصلی کتاب (در بخش سوم)، وجوه تمییز کتاب از مطالعات مشابه (در بخش چهارم) احصا شود. بخش پنجم به نقد شکلی و ظاهری اثر می‌پردازد و بخش ششم، به‌عنوان اصلی‌ترین بخش مقاله، تلاش دارد تا به نقد و بررسی برخی از اصلی‌ترین تحلیل‌های مطرح‌شده در کتاب بپردازد. در بخش پایانی جمع‌بندی ارائه می‌شود.

۲. خاستگاه کتاب

شاید بتوان اصلی‌ترین محرک نگارش این کتاب را بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۸ تلقی کرد. دامنه این بحران جهانی به‌حدی گسترش یافت که اقتصاددانان و سیاست‌گذاران انتظار آن را نداشتند (Krugman 2008). از این رو، تحلیل ریشه‌های آن مورد توجه گروه وسیعی از

اقتصاددانان از مکاتب مختلف اقتصادی قرار گرفت. در مجموع، با گسترش دامنه این بحران به سراسر دنیا، بحث لزوم مدیریت صحیح ریسک و ارتباط بازارهای مالی با بخش واقعی اقتصاد بار دیگر در محافل علمی و مؤسسات مالی پررنگ شد (Gorton 2010).

در بررسی علل بحران اقتصادی سال ۲۰۰۸ آمریکا نظریات متفاوتی بیان شده است؛ از جمله مقررات زدایی (deregulation) فراگیر و متهورانه، بی‌کفایتی و ناکامی در نظارت، عدم کفایت سرمایه، پایین بودن نرخ بهره در یک دوره طولانی، ریسک‌پذیری بیش از حد، ظهور بخش بانکداری موازی (بازار Repo)، نوآوری‌های مالی کنترل‌نشده و سریع (به‌ویژه در حوزه مشتقات)، حسابداری بر مبنای بازار، افزایش مخاطرات اخلاقی (کژگزینی) با ظهور مؤسساتی که «بزرگ‌تر از آن‌اند که ورشکست شوند»، ضعف‌های مؤسسات رتبه‌بندی اعتبار (و به‌طور خاص تضاد منافع در عملکرد آن‌ها)، پذیرش بیش از حد بدهی و استفاده از اهرم، افزایش جابه‌جایی سرمایه در سطح بین‌المللی، و در نهایت طمع و حرص بشر. به‌طور کلی، تقلیل منشأ و عامل بحران‌های مالی به کارکردهای ابزارهای جدید مالی ساده‌لوحی تلقی شد. از این رو، تلاش‌های جزءنگرانه برای معرفی ابزارهای مالی که ریسک نظام‌مند کم‌تری به‌هم‌راه داشته باشند، نمی‌تواند مانع ظهور بحران‌های جدید شود (و به‌نحو مشابه تلاش‌های اقتصاددانان اسلامی برای معرفی ابزارهای منطبق با شرع نمی‌تواند زمینه‌سازی شکل‌گیری نظام ایدئال اسلامی شود)، بلکه، به‌قول پروفیسور روبینی، ما با «یک بخش مالی غیرصلاحیت‌دار» روبه‌رویم (Stiglitz 2008). از این رو، این باور در بسیاری از صاحب‌نظران اقتصادی ایجاد شده است که طراحی یک نظام مالی جدید با مختصات کاملاً متفاوت ضروری است.

برای بررسی ریشه‌های این بحران و ارائه یک راه‌کار بنیادین توجه به مسئله سنجش و ارزیابی ناکافی ریسک نیز ضروری است. رقیق‌شدن ریسک و توزیع مهارگسیخته آن در نظام مالی متعارف تشدید و تشویق شد و اقتصاد را به سمت منطقه بحرانی سوق داد (ibid.). از این روست که گروه بزرگی از صاحب‌نظران بر این عقیده‌اند که بحران در ذات نظام مالی متعارف است (برای بررسی بیشتر نظریات در این زمینه، بنگرید به سلیمانی و نعمتی ۱۳۹۰؛ Askari et al. 2012).

یکی از پی‌آمدهای بحران مالی اخیر توجه صاحب‌نظران به بانک‌داری و امور مالی اسلامی بود و اقتصاددانان مسلمان فرصت یافتند تا، با توجه به تمرکز شکل‌گرفته بر معایب و نقصان‌های نظام مالی متعارف، چهارچوب اقتصاد اسلامی را بهتر نمایان سازند

(نظرپور و دیگران ۱۳۹۰). آثار قححف (Kahf 2011) و فهمیم خان (Khan 2008) از جمله آثاری هستند که به امکان شکوفایی فرصت‌های اقتصاد اسلامی در فضای بعد از بحران مالی اخیر اشاره کرده‌اند.

در تداوم همین جریان، کتاب تسهیم ریسک در فضای مالی، با تبیین دلایل وقوع و تکرار بحران‌های مالی - اقتصادی، تلاش دارد تا اصلی‌ترین عامل بی‌ثباتی را شناسایی و تحلیل کند. نویسندگان چهارچوب‌های تحلیلی اسلامی را مطرح می‌کنند که محوریت آن‌ها مفهوم تسهیم ریسک است. به بیان دیگر، در این کتاب چهارچوب الگوی مالی اسلامی معرفی شده است که در آن ابزارهای مبتنی بر عقود مشارکتی نظامی را شکل می‌دهد که اهداف اسلام را محقق و درعین حال نوسانات چشم‌گیر و آسیب‌رسان نظام متعارف را محدود می‌کند.

البته، از منظری عمیق‌تر، می‌توان خواستگاه این کتاب را نقد نظام سرمایه‌داری و ایجاد یک نظام جای‌گزین از منظر اقتصاد اسلامی دانست؛ نظامی که تفاوت‌ها و وجوه تمایز آن نه تنها در بخش مالی، بلکه در سایر تعاملات و ترتیبات نهادی در بخش واقعی اقتصاد نیز ظهور و بروز می‌یابد. از منظر نویسندگان کتاب، نظام مالی سرمایه‌داری نظام سرمایه‌داری را با مشکلات عدیده‌ای روبه‌رو کرده است. عده بسیاری از صاحب‌نظران بر این اعتقادند که این مشکلات (به‌طور خاص، در بحران ۲۰۰۸) قابل‌پیش‌بینی بودند و، به دلیل انجام‌نشدن اصلاح بنیادین، هنوز هم وقوع پی‌آمدهای منفی عمیق پیش‌بینی پذیرند و نوع عملکرد این نظام یا ویژگی‌های ذاتی نظام سرمایه‌داری موجب شکل‌گیری این بحران‌ها می‌شود (نعمتی و سلیمانی ۱۳۹۰). نویسندگان کتاب، در جهت تأیید این نکته، در جای‌جای کتاب به بحران‌زایی نظام متعارف اشاره می‌کنند و به‌دنبال ارائه پاسخی ایجابی به‌عنوان یک نظام جای‌گزین‌اند.

۳. ایده اصلی کتاب: محوریت تسهیم ریسک در نگاه اسلامی

از نظرگاه تاریخی، تسهیم ریسک، مدت‌ها قبل از شکل‌گیری بانک‌های مدرن و سایر مؤسسات مالی، بخش بزرگی از فعالیت‌های بشری را به‌خود اختصاص داده بود (Brouwer 2005). آموزه‌های اسلامی نیز بر تسهیم ریسک به‌عنوان ساختار سازمان‌دهی (organizational structure) مطلوب خود برای همه فعالیت‌های اقتصادی تأکید کرده است و در اسلام پیچیده‌ترین فعالیت‌های تسهیم ریسک، که فراتر از سطوح مطرح‌شده در

نظریه‌های مدرن امروزی است، قرن‌ها پیش مطرح و تأیید شده است (Exenberger 2004; Laiou 2002). برخی محققان نشان دادند که قراردادهای مورد استفاده در اروپای قرون وسطی مستقیم از منابع مالی اسلامی اتخاذ شده بود (Udovitch 2011; Mirakhor 1983). در حال حاضر، توزیع ریسک در مالیه متعارف (تأمین مالی مبتنی بر بدهی) عمدتاً به توزیع ریسک بین یکی از دو سمت سرمایه‌گذاران یا سرمایه‌پذیران مربوط می‌شود و بین این دو دسته، از نظر مشارکت در ریسک، ارتباطی وجود ندارد (درواقع مالیه متعارف توزیع ریسک فقط بین خریداران یک ابزار مالی یا فقط بین برخی از ارکان انتشار آن صورت می‌گیرد). به عقیده نویسندگان، تأمین مالی مبتنی بر بدهی یکی از عوامل رکودها و رونق‌های شدید و متکثر بخش مالی و به تبع آن کل اقتصاد در کشورهای مختلف است. از سوی دیگر، چهارچوب اصلی تأمین مالی اسلامی مشارکت در سود و زیان پروژه و تسهیم ریسک است که، علاوه بر ممنوعیت پرداخت و دریافت ربا، در بردارنده عدم ضرر و عدم غرر طرفین و عدم اضرار به اشخاص ثالث نیز است.

از نظر نویسندگان، تسهیم ریسک از اصول بنیادین نظام تأمین مالی اسلامی است و برای تسریع توسعه تأمین مالی اسلامی به تأکید بر اصل تسهیم ریسک، حذف تمایل به سمت تأمین مالی مبتنی بر بدهی، کاهش هزینه‌های مبادله مشارکت در بازار سهام، خلق ساختار انگیزشی بازاری برای حداقل کردن رفتار سفته‌بازانه، توسعه ابزارهای تأمین مالی بلندمدت، و همچنین بازارهای ثانویه کم‌هزینه برای مبادله سهام دارایی‌ها نیاز داریم.

۴. نقد شکلی و ظاهری اثر

کتاب تسهیم ریسک در فضای مالی؛ راه کار جای‌گزین مالی اسلامی از نظر طراحی، جلد، صفحه‌آرایی، و قلم‌نویس و متن از کیفیت بالایی برخوردار است. در این کتاب، جزئیات دقیق شکلی و ظاهری، همان‌طور که از سابقه و اعتبار انتشارات Wiley انتظار می‌رود، رعایت شده است. البته، در مورد رعایت قواعد عمومی نگارش و دستور زبان، برخی ضعف‌ها مشاهده می‌شود. در متن کتاب، جملاتی مشاهده می‌شود که در آن‌ها ساختارهای دستوری و قواعد نگارشی مرسوم زبان انگلیسی رعایت نشده‌اند. در موارد متعددی نیز، جملات طولانی در متن وجود دارد و برخی جملات با حرف‌های عطف یا قیده‌های متعدد به هم ارتباط داده شده‌اند و طولانی‌بودن جملات و ساختار پیچیده آن‌ها فهم متن را برای مخاطب دشوار کرده است.

علاوه بر این، یکی از عواملی که خوانش کتاب را، به خصوص برای خوانندگان ناآشنا با ادبیات فقهی - اسلامی، دشوار می‌کند وجود اصطلاحات متعدد فقهی است. به طور کلی، متون اقتصاد اسلامی که به زبان لاتین نوشته می‌شوند، عموماً با چالش ترجمه اصطلاحات فقهی اسلامی روبه‌رویند. معمولاً اصطلاحات فقهی به صورت «عبارت عربی با حروف لاتین» نوشته می‌شوند. هم‌چنین، این اصطلاحات در «فهرست لغات و اصطلاحات (glossary)» در ابتدا یا انتهای کتاب توضیح داده می‌شوند. در ابتدای این کتاب نیز، فهرست لغات و اصطلاحات اسلامی وجود دارد، اما توضیحات ارائه‌شده برای خوانندگان ناآشنا کفایت نمی‌کند.

علاوه بر این، نوع نگارش بسیاری از اصطلاحات فقهی در کتاب با نگارش مرسوم تفاوت دارد و در برخی موارد اشتباهاتی وجود دارد. به عنوان مثال، بهتر بود اسامی سوره‌های الناس و المؤمنون به صورت al-nas و al-Mu'minin نوشته می‌شد (و نه Alnas و al-Momeneen)؛ یا عبارت ضرورت (darurah) به اشتباه dharoora، غبن (ghubn) به اشتباه ghaban، یا عبارت هدیه (hadiah) به اشتباه hadia تایپ شده‌اند. املاهای انگلیسی عبارات اجاره، اختراع، خسارت، وکالت، و... نیز مشابه کتب اقتصاد اسلامی نیست. عبارت قرض الحسنه نیز در صفحات مختلف به صورت‌های مختلف نوشته شده است (qard hasan، qard-e hasan، qard-ul-hassan). البته، اصلاحی (Islahi 2013) بر این نظر است که این نوع اشتباهات در کتاب‌های اقتصاد اسلامی شایع است.

در برخی از موارد، در ارائه ترجمه انگلیسی آیات قرآن کریم نیز دقت کافی صورت نگرفته است و به عنوان مثال در ترجمه آیه ۲۷۶ سوره بقره (83: 276) (Askari et al. 2012) واژه «الصدقات» به اشتباه deeds of sharing (رفتار تسهیم) ترجمه شده است، در حالی که می‌بایست از عبارت deeds of charity استفاده می‌شد، یا در ترجمه انگلیسی آیه ۲۷۵ سوره بقره (83: 275) عبارت «الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ» معکوس ترجمه شده است:

عبارت متن:

... will stand except as one who the Evil...

در حالی که ترجمه صحیح به این صورت است:

... will not stand except as one who whom the Evil...

۵. وجوه متمایز کتاب

درباره موضوع مالی اسلامی تاکنون کتاب‌های متعددی منتشر شده، اما کتاب‌های معدودی با رویکرد بنیادین نوشته شده است. همان‌طور که عیوض‌لو و کریمی ریزی (۱۳۹۷) اشاره کرده‌اند، در بسیاری از پژوهش‌های اقتصاد اسلامی صرفاً به فقهی‌سازی روابط تأکید شده است و نگرش نظامی وجود ندارد. علاوه‌براین، در بسیاری از کتب مالی اسلامی، روش مدیریت ریسک اوراق بهادارسازی دانسته شده است. به‌عنوان نمونه، طریق (2004 Tariq) در کتاب *Managing Financial Risks of Sukuk Structure* بر این امر تأکید کرده است که برای مدیریت ریسک باید بازارهای مالی اسلامی به ابزارهای متنوع‌تری مجهز شود تا بتواند ریسک را توزیع کند. مثال دیگر، خان و احمد (2001 Khan and Ahmed) در *Risk Management: An Analysis of Issues in Islamic Financial Industry* نیز به چهارچوب نظام ذخیره جزئی و صرفاً به ارائه راه‌کارهای حذف یا کنترل ریسک‌هایی می‌پردازند که احتمال وقوع آن‌ها در بانک‌داری اسلامی وجود دارد.

نویسندگان کتاب تسهیم ریسک در فضای مالی تا حدود زیادی منتقد رویکرد فوق هستند و اوراق بهادارسازی دارایی‌ها و توزیع ریسک را خطرناک تلقی می‌کنند و اوراق بهادارسازی با رویکرد شرعی‌سازی را صرفاً روشی برای به‌تأخیرانداختن بحران‌های مالی می‌دانند. می‌توان برخی از ریسک‌های پیش‌روی بانک‌ها را از طریق انتقال یا فروش آن‌ها در بازارهای مشخص کاهش داد، اما تمرکز صرف بر ابزارسازی نمی‌تواند مقاصد اصلی نظام اسلامی را محقق کند. با توجه به این نکته، این کتاب می‌تواند زمینه‌ساز تقویت ادبیات بنیادین مالی اسلامی باشد و رویکرد مغفول به مالی اسلامی را در کانون توجه قرار دهد.

به‌طور کلی، رویکرد کتاب تسهیم ریسک در فضای مالی بنیادین‌تر از عمده کتاب‌های نگارش شده در این زمینه است و نویسندگان، با توجه به بحران اخیر مالی و نیز سابقه بحران‌های مالی نظام اقتصادی غرب، چاره کنترل دوره‌های رکود و رونق را طراحی یک نظام مالی اسلامی می‌دانند که در چهارچوب آن بانک‌ها دو وظیفه و دیعه‌پذیری وجوه نقد و نیز واسطه‌گری به‌عنوان صندوق سرمایه‌گذاری مشترک را برعهده می‌گیرند. هم‌چنین، در بخش‌های پایانی کتاب مدنظر به نحوه اثرگذاری تسهیم ریسک بر توسعه اقتصادی اشاره می‌شود.

یکی دیگر از وجوه متمایز کتاب تحلیل چرایی انحراف کشورهای مسلمان از وضعیت مطلوب اسلامی در حوزه تأمین مالی است. برخی نماگرها حاکی از رشد سریع استفاده از

مالی اسلامی هستند (Iqbal and Mirakhor 2011)، اما از نظر نویسندگان کتاب بخش عمده این رشد تصنعی و غیرواقعی بوده است. نویسندگان معتقدند در نهادهای اسلامی، عمده تلاش‌ها بر ایجاد و فروش ابزارهای سودآور متمرکز شده است و این نهادها و فعالان حوزه تأمین مالی اسلامی صرفاً بر بازاریابی و فروش محصولات مالی اسلامی متمرکز شده‌اند. شورای فقهی یا هیئت علمای دینی (board of shariah scholars) نیز به دنبال آن‌اند که محصولات مالی‌ای را، که برای بازاریابی مسلمانان خلق می‌کنند، مطابق با شرع (shariah compliant) تشخیص دهند! در این روند، استفاده از راه‌های میان‌بر موجب عدول از الزامات اساسی اسلامی تسهیم ریسک شده است. علاوه بر این، در «مسابقه خلق ابزارهای مالی مطابق با شرع و جمع کردن سودهای مالی»، تلاش اندکی در جهت توسعه یک نظام جامع تأمین مالی اسلامی صورت گرفته است. هیچ کشوری، شاید بتوان تاحدودی مالزی یا ایران را استثنا کرد، تاکنون برای راه‌اندازی یک نظام جامع مالی اسلامی تلاشی نکرده است، چه برسد به این‌که در این راه موفق باشد.

از این رو، می‌توان گفت که نویسندگان این کتاب منتقد بخش بزرگی از فرایندهای صورت گرفته در نظام مالی اسلامی هستند؛ انتقاداتی که در تأکید بر انحراف بانک‌داری اسلامی از اصول بنیادین و بی‌توجهی به ارائه نظامی بدیل و جای‌گزین ظهور و بروز می‌یابد.

۶. برخی از دستاوردها و نتایج تحلیلی کتاب

در کتاب تسهیم ریسک در فضای مالی، موضوعات متنوعی به منظور ایجاد تصویر روشن از یک نظام مالی جامع اسلامی مورد توجه قرار گرفته است. در این بخش، مهم‌ترین دستاوردها و نتایج حاصل از تحلیل‌های کتاب ارائه می‌شود:

۱. مختصات کلی ساختار نظام مالی مبتنی بر بانک‌داری دوبخشی (دولایه‌ای): از منظر نویسندگان کتاب، نظام مالی مبتنی بر بانک‌داری دولایه‌ای اساساً یک نظام بانک‌داری دوبخشی (two-tiered banking system) است. یک بخش سپرده‌ها را به‌عنوان ودیعه نقدی مدیریت می‌کند و بخش دیگر تاحدود زیادی مشابه یک بانک سرمایه‌گذاری عمل می‌کند. در بخش سپرده‌ای، بایستی یک نظام بانک‌داری داشته باشیم که سپرده‌ها را بدون پرداخت هرگونه بازده به‌امانت می‌پذیرد و ذخیره صددرصدی نگه می‌دارد. از این رو، این بخش از نظام بانک‌داری از نظام پرداخت نظام اقتصادی پشتیبانی

می‌کند و درعین حال، توانایی خلق اعتبار نظام بانک‌داری را محدود و نیاز به ضمانت سپرده‌ها (مشابه آنچه در نظام ذخیره تأمین مالی متعارف انجام می‌شود) را رفع می‌کند. در بخش دوم این نظام، بانک اسلامی به‌مثابه یک بخش سرمایه‌گذاری و در نقش یک واسطه مالی کلاسیک عمل می‌کند و پس‌اندازها را به پروژه‌های سرمایه‌گذاری انتقال می‌دهد. در این بخش، سپرده‌ها به‌عنوان سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها (بدون هیچ ضمانتی برای ارزش اسمی آن‌ها در سررسید) تلقی می‌شوند و تسهیم سود و زیان مبنای تعیین بازدهی سپرده‌گذار می‌شود. در واقع، سپرده‌گذاران سرمایه‌گذارانی هستند که در مجموعه‌ای از دارایی‌های نگه‌داری شده در طرف دارایی‌های ترازنامه بانک سرمایه‌گذاری کرده‌اند (Iqbal et al. 2016).

در این نظام، برخلاف آنچه در نظام ذخیره جزئی صورت می‌گیرد، بانک‌ها خلق پول نمی‌کنند و درکنار سایر نهادهای مالی، نقش اصیل خود را، به‌عنوان واسطه بین پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران، ایفا می‌کنند (البته بدون ایجاد بدهی در ترازنامه‌های خود، بدون استفاده از اهرم، و بدون پرداخت نرخ بهره اجباری از پیش تعیین شده). البته، نویسندگان همه ابعاد این ایده را بررسی نکرده و آسیب‌شناسی همه‌جانبه‌ای را از این ایده ارائه نکرده‌اند.

۲. نقش نظام مالی اسلامی در تضمین ثبات مالی و ممانعت از شکل‌گیری

بحران‌های مالی و اقتصادی: یکی از مسائلی که در کتاب به تفصیل به آن پرداخته شده، اهمیت ثبات مالی و علل ظهور بحران‌های مالی است. از نظر نویسندگان، به دو دلیل نظام مالی متعارف به‌وسیله بحران‌های دوره‌ای دچار تزلزل شده و نیازمند طرح‌های نجات گسترده است: ۱. این نظام مبتنی بر بدهی و بهره است، ۲. این نظام بدهی فزاینده و اهرم بالایی خلق می‌کند. هر دو عامل در جدایی بخش مالی از بخش واقعی ریشه دارند. ممکن است یکی از این دو بخش رونق داشته باشد، درحالی که بخش دیگر دچار رکود است (Palley 2013) و این امر نشان‌دهنده ناتوانی در ایجاد نظامی یک‌پارچه است و البته در آن نوآوری نوسان نظام را زیاد می‌کند (Mirakhor 2002). اگر دو بخش حقیقی و مالی به هم گره بخورند، سرعت این نوآوری‌ها کاهش پیدا می‌کند و نوآوری مالی به فعالیت‌های حقیقی اقتصاد مقید می‌شود. چنین اقتصادی با رشد اقتصادی مهارشده و محدودتر روبه‌رو خواهد بود، اما این رشد نوسان کم‌تری خواهد داشت. این ادعا در کتاب وجود دارد که تحقق تسهیم ریسک موجب می‌شود که به‌صورت انباشته،

طی زمان، رشد بیشتری را در مقایسه با یک نظام مهارنشده (دارای نوسانات بالا در نرخ رشد) شاهد باشیم.

تعداد زیادی از محققان بیان می‌کنند که نظام تأمین مالی متعارف نقش کلیدی در رشد اقتصادی دارد (Shan et al. 2001; Levin 2005)، اما نویسندگان کتاب مدنظر درباره این موضوع انتقاداتی را مطرح کرده‌اند. آن‌ها معتقدند که رشد یک‌نواخت (steady growth) در مقایسه با دوره‌های رونق و رکود نوسانی برتری دارد و در نظام مالی مبتنی بر مشارکت (تسهیم ریسک) کاهش نااطمینانی و ریسک محرک رشد اقتصادی خواهد بود. از سوی دیگر، منافع اجتماعی یک نظام مبتنی بر مشارکت ممکن است کاهش در تولید اقتصاد را (در صورت وجود) کم‌اهمیت‌تر نشان دهد.

۳. تمایز بین اوراق مبتنی بر دارایی با اوراق در ارتباط با دارایی: در فضای اسلامی، در زمان مشارکت بین دو طرف (شریک صاحب کار و شریک صاحب سرمایه)، هر دو طرف در ریسک نیز مشارکت می‌کنند، اما در تأمین نظام مالی متعارف، شراکت در ریسک اتفاق نمی‌افتد. به‌طور خاص، در اوراق رهنی مسکن (Mortgage-Backed Securities/ MBS) ریسک نکول بین دارندگان اوراق توزیع می‌شود و تسهیم ریسک اتفاق نمی‌افتد. به همین دلیل، نویسندگان کتاب به‌جای واژه «Asset-Based Securities/ ABS» که اوراق مبتنی بر دارایی ترجمه می‌شود، از «Asset-linked Securities/ ALS» حمایت می‌کنند. به این مفهوم که ما باید اوراق پیوندشده به دارایی داشته باشیم. در این اوراق، به مفهوم واقعی، تسهیم ریسک اتفاق می‌افتد.

۴. نگرش انتقادی به انفکاک بخش مالی از بخش واقعی: در نظام مبتنی بر مشارکت و تسهیم ریسک، ارتباط مستقیم بین بخش واقعی و بخش مالی اقتصاد امکان مواجهه با بحران فراگیر را به‌حداقل می‌رساند. نظام مالی متعارف شاهد «مالی شدن (financialization)» گسترده اقتصادها بوده است. مالی شدن اقتصاد نخست دربردارنده گسترش سریع نهادها و محصولات مالی فراتر از بانک‌داری سنتی و ابزارهای سنتی و دوم دربردارنده گسترش چشم‌گیر بخش مالی نسبت به بخش واقعی است. مالی شدن اختلالات بزرگی را در اقتصاد ایجاد کرده و به تغییر در توزیع درآمد به نفع بخش مالی و رکود اقتصادی بلندمدت منجر شده است. از طرف دیگر، درون نهادهای مالی نیز ادغام‌های گسترده و یک‌پارچه‌سازی‌های متعددی صورت گرفته است و به همین دلیل، در نهادهای مالی مرز بین بانک، بازار سرمایه، و حتی در بسیاری مواقع تفاوت بین بانک

و بیمه (در این جا منظور از بیمه هر نوع فعالیت تأمین و هر نوع کنترل ریسک است) نیز کم‌رنگ شده است. این درهم‌تنیدگی می‌تواند عاملی برای پیچیدگی بیش از اندازه نظام مالی باشد که در نهایت می‌تواند به تحقق پدیده «too big to fail» منجر شود.

۷. نقد محتوایی اثر

۱,۷ نظم منطقی

کتاب تسهیم ریسک در فضای مالی از سه بخش و دوازده فصل تشکیل شده است. در بخش اول، به تاریخچه بحران‌های مالی و روش‌های حداقل کردن آثار آن نگاهی کوتاه شده است. بخش دوم تسهیم ریسک را از منظر و رویکردی اسلامی بررسی می‌کند و به تاریخچه مختصری از تأمین مالی مبتنی بر تسهیم ریسک، تبیین جایگاه تسهیم ریسک در تأمین مالی اسلامی، و ارائه شواهدی از آموزه‌های دینی مؤید تسهیم ریسک می‌پردازد. اجزای سازنده تسهیم ریسک در نظام مالی اسلامی و به‌طور خاص نقش بازارهای سرمایه چالاک، مسائل قیمت‌گذاری در بازارهای اسلامی، و نقش واسطه‌های مالی و بازارها در ترویج تسهیم ریسک نیز در این بخش مورد بررسی قرار گرفته است. در بخش دوم کتاب، نویسندگان مستندات متعددی را برای حمایت و پشتیبانی از ایده اصلی خود فراهم کرده‌اند و نشان داده‌اند که تسهیم ریسک در تأمین مالی می‌تواند به‌عنوان دیدگاه منتخب اسلامی و جای‌گزین نظام متعارف (که در آن غلبه با تأمین مالی مبتنی بر بدهی است) صورت پذیرد.

در بخش سوم، با عنوان «به‌سوی آینده»، عناصر ضروری برای راه‌اندازی و توسعه نظام مالی اسلامی در یک کشور ارزیابی شده است. در این بخش، مشخصه‌ها، کارکردها، و مزایای نظام مالی مبتنی بر تسهیم ریسک برای رفاه و سعادت مادی (اقتصادی و اجتماعی) به‌نحو برجسته‌ای ارائه شده و نقش نهادها و حکم‌رانی در تسهیم ریسک و علل مشاهده شکاف‌ها بین نظر و عمل در نظام مالی اسلامی مورد بررسی قرار گرفته است. تبیین ارائه‌شده از علل این شکاف (که در بخش‌های قبل به آن‌ها به‌طور مختصر پرداخته شد) علل گرایش نظام‌های تأمین مالی در کشورهای اسلامی را به فقهی‌سازی به‌خوبی توضیح می‌دهد.

چینش مطالب در کتاب، علاوه‌براین که هدف کتاب را محقق کرده است، سهم بالایی در جذب مخاطب دارد، زیرا در ابتدا برای مخاطب تصویر مشخصی از بحران‌ها و تأثیرات آن‌ها ترسیم می‌شود. سپس، ضمن ارائه تبیینی از چهارچوب کلی تسهیم ریسک و توجیه کارآیی

و اثربخشی آن، چگونگی تحقق آن را از منظر نظری موردبررسی قرار می‌دهد، و در نهایت وقتی که در ذهن مخاطب این سؤال شکل می‌گیرد که «چرا کشورهای اسلامی در این زمینه موفق نبوده‌اند؟» پاسخ روشنی به این سؤال داده می‌شود.

۲,۷ میزان توجه به مباحث بنیادین و مبانی اندیشه‌ای

نویسندگان در فصول سوم، چهارم، و نهم به مباحث بنیادین مربوط به نظام تأمین مالی اسلامی و به‌طور خاص، تسهیم ریسک اشاره کرده‌اند. در این فصول، مبانی به‌خوبی تشریح شده و در سایر فصول نقش این مبانی و اصول در تحقق نظام مالی جامع اسلامی تبیین شده است. البته، در ادبیات اسلامی، آموزه‌های متعددی وجود دارد که نشان از اهمیت تسهیم ریسک در سطح احاد افراد در جامعه اسلامی دارد. این آموزه‌ها هم در حوزه پرداخت‌های واجب اسلامی (مثل خمس و زکات به‌منظور تسهیم ریسک‌های ناشی از طبیعت بین ثروتمندان و فقرا) وجود دارند (فصل چهارم) و هم در حوزه قراردادهای اسلامی، که روابط بین سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر را ترسیم و رابطه بین بازده و ریسک را تعیین می‌کنند (فصل نهم)، موردتوجه قرار گرفته‌اند.

البته، در برخی از موارد، مباحث ارائه‌شده به تبیین و بسط بیش‌تری نیاز دارند:

الف. تبیین نسبت تسهیم ریسک با عدالت (چه عدالت به‌عنوان صفت خدای متعال، و چه عدالت در حوزه عدالت اجتماعی و مناسبات بین افراد) در کتاب موردغفلت واقع شده است. عدالت در بردارنده توزان و قوام جامعه در ابعاد مختلف است و علاوه‌بر آن به ادای حق همه افراد جامعه در ساحات مختلف اشاره دارد. ازسوی دیگر، تسهیم ریسک در معنای عام به نوعی توازن بین افراد و گروه‌های مختلف جامعه منجر می‌شود. هم‌چنین، در بازارهای مالی نیز، با حاکم‌شدن قواعد تسهیم ریسک، حقوق صاحبان سرمایه (در نقش شریک) و دریافت‌کنندگان وجوه رعایت می‌شود و به هیچ‌یک از طرفین ظلم و تعدی صورت نمی‌گیرد. نویسندگان در این زمینه صرفاً به برخی از مباحث کلی اشاره کرده و تحلیل عمیقی را ارائه نکرده‌اند.

ب. تبیین رابطه بین تسهیم ریسک با اخلاق (در معنای تنظیم‌کننده روابط فرد با خود، جامعه، و هستی)، دیگرخواهی (شامل مفاهیمی مثل ایثار، احسان، و...)، سرمایه اجتماعی (شامل مفاهیمی مثل اعتماد، مشارکت اجتماعی، همکاری مدنی، مدارا، و...)

نیز بایستی با غنای بیش‌تری دنبال شود. البته میراخور و دیگران (Mirakhor et al. 2015) در کتاب *Social capital and Risk Sharing: An Islamic Finance Paradigm* بسیاری از ابعاد این رابطه را تبیین کرده‌اند.

۳,۷ بررسی انتقادی ایده‌ها و تحلیل‌های ارائه‌شده در کتاب

باتوجه به این‌که هر چهار مؤلف کتاب سابقه دانشگاهی و پژوهشی خوبی در حوزه مالی اسلامی دارند و در کارهایی که به‌صورت مشترک یا منفرد انجام داده‌اند بینش‌های عمیقی را در این حوزه ارائه کرده‌اند، توانسته‌اند به‌خوبی ایده‌ای جدید را مطرح کنند و تقریباً در تمامی مسائل نیازمند به استدلال یا شاهد تجربی توانسته‌اند به‌خوبی استدلال کنند یا شواهد کافی را ارائه دهند. تحلیل‌های ارائه‌شده در کتاب در حوزه ثبات و بحران از اولین تحلیل‌های متقن علمی ارائه‌شده در این حوزه است و تسلط نویسندگان به ادبیات مالی موجب شده است که بتوانند، درعین رعایت اجمال، تحلیل عمیقی را درباره بحث «مالی‌شدن» ارائه کنند. ایده اصلی آن است که مالی‌شدن اقتصادها عامل اصلی بی‌ثباتی ذاتی نظام مالی متعارف است و نویسندگان توانسته‌اند، ضمن تبیین تأثیرات منفی مالی‌شدن، پیش‌نهادهای نظری و عملی مطرح‌شده برای مقابله با آثار سوء مالی‌شدن از جمله مقررات‌گذاری (و به‌طور خاص مقررات‌گذاری نهادهای مالی مقررات‌گذاری نشده، مقررات‌گذاری مشتقات، اعمال مالیات‌های خاص بر سود نهادهای مالی، و ممنوعیت معاملات اختصاصی / *proprietary trading*) را به‌خوبی نقد کنند. از نظر آن‌ها، این اقدامات اصلاحی اصلاحات جزئی تلقی می‌شوند که درنهایت، وقوع چالش‌ها و مشکلات را به‌تأخیر می‌اندازند و مشکل بحران‌زایی نظام متعارف را رفع نمی‌کنند.

در بررسی کیفیت تحلیل‌های ارائه‌شده در کتاب، اشاره به برخی مباحث ضروری است. مجدداً تأکید می‌شود که نویسندگان، به‌طور کلی، ایده خوبی را مطرح و برای تبیین آن مسیر درستی را طی کرده‌اند و صرفاً برخی نکات که می‌تواند در ارتقای کتاب مورد استفاده قرار گیرد به‌شرح زیر است:

۱. تبیین کارآمدی نظام بانک‌داری دوبخشی

یکی از دلالت‌های نظام مالی مبتنی بر تسهیم ریسک تغییر تعریف و کارکردهای بانک‌های متعارف بیان شده است (شعبانی ۱۳۹۲). در این نظام، بانک به نهادی با دو

کارکرد پذیرش ودیعه و سرمایه‌گذاری تبدیل می‌شود. در واقع، این تلقی از بانک ماهیتاً آن را از تعریف سنتی خارج و به نهاد دیگری تبدیل می‌کند. از این رو، می‌توان ادعا کرد که بانک اسلامی و بانک متعارف دو مؤسسه کاملاً متفاوت‌اند که صرفاً عنوان مشابهی دارند. تأکید نویسندگان بر بانک‌داری دولایه در متن کتاب از نوآوری‌های اصلی پژوهش آن‌هاست. البته، تلاش آن‌ها برای این که نشان بدهند تمامی نیازها در این نظام دویخشی به‌طور کامل پاسخ داده می‌شود کافی نبوده و کتاب نتوانسته است مزایای این نظام را به‌نحو مستدل و روشنی نشان دهد. از سوی دیگر، نویسندگان بر نهاد قرض‌الحسنه به‌عنوان یکی از ارکان افزایش دسترسی فقرا با منابع مالی تأکید می‌کنند؛ نهادی که نقش حیاتی آن توسط کشورهای اسلامی به‌درستی درک نشده است، اما مشخص نکرده‌اند که قرض‌الحسنه در نظام بانک‌داری پیش‌نهادی آن‌ها (بانک‌داری دویخشی) چه جایگاهی دارد و برای اهداف ذکر شده در فصول پایانی کتاب، از جمله فقرزدایی، چگونه باید به‌کار گرفته شود.

۲. ابهامات ایده بانک‌داری دویخشی (ذخیره صددردی)

طرح پیش‌نهادی مطرح‌شده در این کتاب، از حیث کناره‌گذاشتن نظام ذخیره جزئی و ذخیره‌گیری صددردی، در ادبیات متعارف نیز سابقه دارد. چنین رویکردی در «برنامه شیکاگو / Chicago Plan» و طرح «بانک‌داری با هدف محدود / LPB» کاتلیکوف (Kotlikoff 2010) مطرح شده است. البته، اقتصاددانان درباره ایده ذخیره جزئی و خلق اعتبار نظرهای متفاوت و مجادلاتی عمیق دارند. نظام ذخیره جزئی زمینه‌ساز بحران‌های اقتصادی و مالی بوده است، اما وجود این نقصان به‌تنهایی به‌معنای کارایی و کارآمدی نقیض آن (یعنی نظام ذخیره صددردی) نخواهد بود. به بیان دیگر، به دلیل این که ابعاد اصلی نظام ذخیره صددردی مورد توجه اقتصاددانان نبوده است، توصیه کردن آن نیازمند بررسی همه‌جانبه ابعاد آن خواهد بود. به نظر برخی از اقتصاددانان، مثل اصلاحی (Islahi 2013) این امر به تفحص و بررسی بیش‌تر نیاز دارد. نظام ذخیره صددردی مسئله نقدینگی مازاد (excess liquidity) را تشدید می‌کند. هم‌چنین، از آن‌جاکه مردم معمولاً بخش اندکی از سپرده‌های خود را در یک زمان برداشت می‌کنند، در صورت اتخاذ نظام ذخیره صددردی، بخش عمده‌ای از منابع به‌صورت بلااستفاده در بانک‌ها باقی خواهد ماند و امکان استفاده از این وجوه، حتی برای پاسخ به نیازهای خیلی کوتاه‌مدت بخش مولد یا تأمین مالی خرد بر مبنای قرض‌الحسنه، وجود ندارد.

۳. مسئله کارایی نظام مالی مبتنی بر تسهیم ریسک

از اصلی‌ترین دغدغه‌ها در فضای اقتصاد کارایی رویکردها، روش‌ها، و ابزارهاست. از این رو، انتظار می‌رود هر رویکرد جدید بتواند کارایی خود را به معنای کامل و در همه ابعاد نشان دهد. به طور خاص، لازم است که نقش تسهیم ریسک در حوزه افزایش کارایی بازارهای سرمایه و انتقال اطلاعات کامل و متقارن بررسی شود. در کتاب تسهیم ریسک در فضای مالی با رویکردی دقیق به نقش تسهیم ریسک در رفع مسائل اطلاعاتی (تضمین تقارن اطلاعات، رفع مخاطرات اخلاقی، و انتخاب معکوس) توجه نشده و فقط ادعا شده است که تسهیم ریسک در رفع برخی از مسائل اطلاعاتی تأثیرات مثبت دارد (عمدتاً با تأکید بر تأثیرات آموزه‌های اخلاقی اسلام در رفع غرر، ضرر، و اضرار). این بحث، از یک سو، به تبیین علمی و دقیق‌تر در قالب تأکید بر کارایی نهادها در حوزه رفع مسائل اطلاعاتی نیاز دارد و از سوی دیگر، آثار منفی تسهیم ریسک در ایجاد یا تشدید برخی از این مسائل نیز مورد توجه قرار نگرفته است.

۴. مسئله بازار ثانویه و سفته‌بازی

طبق دیدگاه نویسندگان، دو نوع بازار سرمایه در نظام اسلامی وجود خواهد داشت: اولی بازار سهام و دیگر اوراق مرتبط با دارایی که بیانگر مالکیت مشترک در یک دارایی یا مجموعه‌ای از دارایی‌هاست. از نظر ایشان، پس از اوراق بهادارسازی دارایی‌ها، مبتنی بر اصول اسلامی، امکان مبادله آن‌ها در بازار اولیه و ثانویه وجود دارد. تفاوت اصلی در اوراق بهادارسازی متعارف و اسلامی (اوراق مرتبط با دارایی) در آن است که در اوراق بهادارسازی متعارف لایه‌های مالکیت متعددی امکان تعریف دارد، در حالی که در نظام اسلامی الزامات مشخص و اکیدی بر حقوق مالکیت شفاف سرمایه‌گذاران وجود دارد. نویسندگان ادعا می‌کنند که این ویژگی موجب می‌شود نظام مالی ثبات بیشتری داشته باشد؛ زیرا در آن دارایی پایه به کرات مورد معامله قرار نمی‌گیرد و در نتیجه، در شرایط تسویه اوراق، اثر آبشاری (cascading effect) به وجود نمی‌آید. با مطرح شدن مسئله وجود بازار ثانویه (باتوجه به این که از نظر نویسندگان وجود بازار ثانویه برای توسعه بازارهای اولیه ضروری است)، مسئله سفته‌بازی مطرح می‌شود، در حالی که نویسندگان به چهارچوب کنترل سفته‌بازی در بازار ثانویه «اوراق در ارتباط با دارایی» اشاره‌ای نکرده‌اند. سفته‌بازی و افزایش تمایلات سفته‌بازانه در بازارهای مالی از عوامل ظهور و بروز بحران‌های مالی تلقی می‌شوند و از این رو، در صورت عدم کنترل آن‌ها، امکان وقوع بحران‌های مالی وجود خواهد

داشت. درحالی‌که نویسندگان اشاره کرده‌اند که در نظام مالی پیش‌نهادی آن‌ها امکان وقوع بحران بسیار اندک است، اما به مسئله سفته‌بازی پاسخی نداده‌اند.

۵. تبیین ناکافی برخی موضوعات نهادی

نویسندگان کتاب مدنظر، در حوزه تحلیل‌های خود، تسهیم ریسک را به ترتیبات قراردادی منحصر نمی‌دانند و به نقش توافقات اجتماعی (social arrangement) (به عبارت دیگر، نهادهای غیررسمی) نیز می‌پردازند. ورود به این سنخ از مباحث نهادی غنای بحث‌های آن را بیش‌تر کرده است، اما به دلیل محدودیت حجم کتاب و اقتضائات کتاب، عمق مباحث ارائه‌شده در این زمینه محدود بوده است.

از منظر اقتصاد نهادگرایی، یکی از شبهات جدی در حوزه تأمین مالی اسلامی بحث بالابودن هزینه مبادله است و به‌عنوان مثال، رُوور (Roover 1963)، مورخی که توسعه مالی در قرون وسطی را بررسی کرده، معتقد است که حرمت ربا به افزایش هزینه مبادله منجر شده است. حال این سؤال مطرح می‌شود که آیا نظام تأمین مالی مبتنی بر تسهیم ریسک موجب افزایش هزینه مبادله می‌شود؟ پاسخ نویسندگان به این سؤال منفی است. آن‌ها بر این امر تأکید دارند که در نظام جامع اسلامی هزینه مبادله کاهش می‌یابد (احتمالاً به‌علت افزایش اعتماد بین طرفین معامله). واکاوی این ادعا و ارائه شواهد برای آن، درکنار سایر ترتیبات نهادی، در کتاب مغفول مانده است.

علاوه‌براین، مؤسسات مالی در شرایط کنونی به استفاده از ابزارهای مباحه و اجاره به شرط تملیک روی آورده‌اند (ابزارهایی که ماهیتاً به تأمین مالی مبتنی بر بدهی شبیه‌اند). علت اصلی این روند پررنگ‌بودن مسائل اطلاعاتی و عدم تقارن اطلاعات بوده است. نویسندگان به این امر اشاره کرده‌اند که پیشرفت‌ها در فناوری‌های اطلاعاتی می‌تواند این مسائل اطلاعاتی را کاهش دهد و به کاهش استفاده از قراردادهای مبتنی بر بدهی منجر شود. به‌نظر می‌رسد این استدلال کافی نیست و پیشرفت فناوری عامل تغییر دیدگاه‌ها به قراردادهای مبتنی بر بدهی نخواهد بود.

۶. تبیین نسبت بین محرک‌های درونی (اخلاق) و محرک‌های بیرونی (نهادها و قواعد انگیزشی)

توجه به محرک‌های درونی (intrinsic motivations) در نظام مالی اسلامی و هماهنگی محرک‌های درونی با محرک‌ها و انگیزش‌های بیرونی (extrinsic motivations) جایگاه

ویژه‌ای در تحلیل‌های نویسندگان این کتاب دارد. هر نظام انگیزشی باید ترکیبی از دو نوع محرک درونی و محرک بیرونی را داشته باشد تا بتواند به اهداف خود دست پیدا کند. برای معرفی یک نظام اقتصادی جدید لازم است که این دو دسته از محرک‌ها به صورت شفاف تبیین شوند. بررسی محتوای کتاب ذهنیت نویسندگان را در مورد این دو دسته از محرک‌ها مشخص نمی‌سازد. البته، به درستی به ضرورت ایجاد هماهنگی بین این دو اشاره کرده‌اند. نظام مالی متعارف تنها سازوکار محرک رفتار را در نظم بازار (market discipline) جست‌وجو می‌کند، در حالی که در نظام مالی اسلامی ارزش‌ها از آموزه‌های اسلام منبعث می‌شود و انتظار می‌رود که رهبران، مدیران، و سایر ذی‌نفعان از «قواعد ذکر شده در شریعت» تبعیت کنند. از این رو، نظام‌های انگیزش درونی هم فعال است. نویسندگان به درستی به این بحث اشاره کرده‌اند که ضعف و وسوسه‌پذیری بشر ممکن است موجب بروز بسیاری از کوتاهی‌ها و اشتباهات شود و از این رو نهادهای کارآ (به‌طور خاص، حاکمیت قانون) از پیش‌زمینه‌های موفقیت این نظام مالی است. به همین منظور، بر حکم‌رانی خوب و حاکمیت شرکتی بسیار تأکید شده است.

۷. امکان عملی کردن نظام جامع مالی اسلامی در کشور غیراسلامی

نویسندگان، در فصل دهم، در مورد این که چرا کشورهای اسلامی در شاخص اسلامیت (islamicity index) وضعیت مناسبی ندارند و چرا برخی کشورهای غربی در این شاخص وزن بسیار بالاتری در مقایسه با کشورهای اسلامی دارند، توضیحات مختصری ارائه کرده‌اند و البته اذعان دارند که اگر کشوری موفق به عملی کردن نظام جامع تسهیم ریسک شود، به احتمال زیاد آن کشور اسلامی است. چرایی این بحث نیز توضیح داده نشده است. آن‌ها، در مقدمه فصل یازدهم کتاب، به این نکته اشاره می‌کنند که به تحقق این نظام مالی در یک کشور اسلامی چندان خوش‌بین نیستند، زیرا شرایط اخلاقی، سیاسی، و اقتصادی در شکل‌گیری و ارتقای نظام جامع تسهیم ریسک نقش کلیدی ایفا می‌کنند و این شرایط در برخی کشورهای غیراسلامی وزن بالاتری دارد (Askari et al. 2012). از سوی دیگر، با توجه به این که تسهیم ریسک پیش از اسلام نیز وجود داشته است و مختص احکام اسلامی نیست (همان‌طور که در فصل سوم به آن اشاره شده است)، می‌توان استدلال کرد که برای اجرای چنین نظامی الزاماً مسلمان بودن کشور ضرورت ندارد. در مجموع، مباحث ارائه شده در کتاب در مورد امکان عملی‌سازی این نظام تناقض‌آمیز و فاقد استدلال کافی است.

۸ اجمال در نظریه اسلامی قیمت‌گذاری

تحلیل‌های ارائه‌شده در مورد قیمت‌گذاری اوراق (در فصل هفتم) صرفاً بیان‌گر ایده‌های اولیه نویسندگان است. از نظر آن‌ها، به یک نظریه اسلامی قیمت‌گذاری که مبتنی بر تقلید از مدل‌های متعارف نباشد، نیاز جدی وجود دارد. آن‌ها، در فصل هفتم کتاب، ضمن بررسی نظریه‌های قیمت‌گذاری متعارف، این ایده را مطرح می‌کنند که برای تحلیل ارزش‌گذاری و تحلیل پرتفوی در بازارهای سرمایه اسلامی می‌توان از نرخ بازده معیار (benchmark rate of return) استفاده کرد که نمایان‌گر بازدهی بخش واقعی اقتصاد است و جای‌گزین نرخ بهره در نظام‌های مالی متعارف می‌شود. تحلیل‌های ذکرشده در این فصل اولاً مسبوق‌به‌سابقه و تکراری است و در بسیاری از آثار مربوط به جای‌گزین‌های نرخ بهره مطرح شده است و ثانیاً، اختصار بیش از حد نمی‌تواند مخاطب را اقناع کند که ارائه مدل‌های اسلامی برای قیمت‌های اوراق اسلامی ضروری است. شاید بهتر می‌بود نویسندگان در کتاب دیگری به صورت مجزا به این بحث می‌پرداختند.

۴,۷ نقد و تحلیل کارکردهای عملی اثر

در یک فصل از کتاب *تسهیم ریسک در فضای مالی* به ترتیبات نهادی لازم برای تحقق نظام مالی اسلامی پرداخته شده است (فصل دهم)، اما انتظار می‌رفت در این فصل به ساختارها و قواعد کلی لازم برای تحقق آن توجه می‌شد. در واقع، مسئله اصلی در این حوزه آن است که چه ساختارها و ترتیباتی مروج و تشویق‌کننده تسهیم ریسک‌اند و این ساختارها در متن کشورهای اسلامی، برای پایه‌گذاری یک نظام مبتنی بر تسهیم ریسک، چگونه باید عینیت پیدا کنند. در بحث حاکمیت شرکتی نیز بحث ارائه‌شده از کلیات فراتر نرفته و صرفاً ایدئال‌ها بیان شده‌اند، در حالی که شکل‌گیری نظام مبتنی بر تسهیم ریسک نیازمند اصول و قواعد مشخصی در حوزه افشای اطلاعات، فرایندهای اخذ تصمیم در شرایط مختلف، چهارچوب‌های حسابداری و حساب‌رسی، فرایندهای نظارت حین انجام پروژه، و... است که با ترتیبات نهادی حاکم در نظام مالی متعارف تفاوت بنیادین دارند. تمامی مسائل نهادی موجود در فضای تأمین مالی (از جمله مسائل اطلاعات، توقف / hold-up problem)، هماهنگی (coordination problem)، و مجموعه بزرگی از مسائل انگیزشی) بایستی در نظام تأمین مالی بهینه رفع شود. هرچند استدلال‌های محکم در زمینه اثر مثبت تسهیم ریسک بر

رفع این مسائل وجود دارد، اما برخی از پژوهش‌ها هم به تأثیرات نظام اسلامی در تشدید این مسائل اشاره دارند (برای نمونه، بنگرید به Roover 1963; Koyama 2008) که بایستی به آن‌ها پاسخ مقتضی داده شود.

به نظر می‌رسد یکی از نقدهای وارد به کتاب مورد بررسی ارائه‌نشدن پیشنهادهای عملیاتی به منظور پیاده‌سازی و اجرای نظام مالی اسلامی پیش‌نهادشده در متن کتاب است. هرچند تسهیم ریسک هنوز در گام ابتدایی توسعه در همه کشورهای قرار دارد و در عرصه بین‌المللی، چندان حرفی برای زدن ندارد، اما انتظار می‌رفت که در بخش پایانی کتاب، که با عنوان «به سوی آینده» برای ارائه راه‌بردهایی برای تحقق نظام ایدئال اسلامی تدوین شده است، نویسندگان برنامه‌ای عملی را برای تحقق نظام مالی اسلامی ارائه کنند، درحالی‌که صرفاً به ارائه برخی توضیحات کلی، به‌ویژه در مورد ضرورت احیای فرهنگ و اخلاقیات اسلامی و نیز تبیین برخی مقدمات نهادی پیاده‌سازی این نظام مالی، پرداخته‌اند. علاوه‌براین، در حوزه اقدامات لازم در دوران گذار از نظام فعلی به نظام جامع مدنظرشان پیش‌نهادی ارائه نکرده‌اند. هرچند انتظار نمی‌رود که در یک کتاب یک برنامه همه‌جانبه ارائه شود، اما این انتظار وجود دارد که اصول و چهارچوب کلی برنامه دوران گذار مطرح شود؛ امری که در کتاب مغفول مانده است.

۵,۷ منابع استنادی

در کتاب، ارجاعات متعددی به حوزه‌های مختلف اعم از نظام مالی متعارف، نظام مالی اسلامی، و حتی تاریخ تحولات تجاری دنیا داده شده است. به بیش از چهارصد منبع در کتاب استناد شده است که نشان از اعتبار ادبیات محل استناد نویسندگان دارد. البته، ضعف‌هایی در ارجاع به برخی از نقل‌قول‌های تاریخی وجود دارد. به‌عنوان مثال، نویسندگان بیان می‌کنند: «در اواخر قرن نوزدهم، زمانی که بانک بارکلی (Barclays Bank) در قاهره، به منظور تجمیع وجوه لازم برای ساخت کانال سوئز، تأسیس شد، مخالفت‌ها و انتقادات رسمی در برابر مفهوم «بهره» نیز در مصر آغاز شد»، درحالی‌که نویسندگان برای این بحث هیچ ارجاعی را ذکر نکرده‌اند و اصلاحی (Islahi 2013) بیان می‌کند که حفاری کانال سوئز در سال ۱۸۵۹ آغاز و در سال ۱۸۶۹ کامل شده است و اسم شرکتی که مدیریت منابع مالی و کنترل پروژه را برعهده داشت La Companie Universelle du Canal Maritime de Suez بوده است.

یکی از نکات جالب‌توجه کتاب تعدد ارجاعات در دو بخش تاریخچه بحران‌های مالی (فصل اول) و تاریخچه تسهیم ریسک (فصل سوم) است که نشان از تسلط نویسندگان بر ادبیات متعارف و نیز بحث‌های تاریخی تأمین مالی دارد.

۸. نتیجه‌گیری

کتاب تسهیم ریسک در فضای مالی؛ راه‌کار جای‌گزین مالی اسلامی، با نگاهی بنیادین، ضمن اتخاذ رویکردی انتقادی به فقهی‌سازی قراردادهای ربوی، به‌دنبال ارائه ایده‌محوری به‌منظور ساختن یک نظام مالی اسلامی است. در این راه، با اتخاذ مفهوم «تسهیم ریسک»، به‌عنوان اصلی‌ترین مفهوم حاکم بر نظام اصیل مالی اسلامی، تلاش دارد تا منافع و مزایای کاربرد جامع تسهیم ریسک را هم برای نظام مالی و هم برای نظام اقتصادی برشمارد. نظام مالی مبتنی بر تسهیم ریسک با نوسانات کم‌تری روبه‌رو بوده و شدت و مدت زمان ادوار تجاری را کاهش می‌دهد. ازسوی دیگر، با ارتقای دست‌رسی مالی، به‌دلیل کاهش ریسک‌های نکول، رفاه کل جامعه را افزایش می‌دهد.

از نظر نویسندگان کتاب، تأمین مالی اسلامی کنونی بر یک بنیان اسلامی منسجم و با تمرکز بر چهارچوب‌های ضروری شکل نگرفته است. علاوه‌براین، وضعیت فعلی نظام تأمین مالی اسلامی تا حدود زیادی این تصور غلط را ایجاد کرده است که نظام مالی اسلامی صرفاً به تأمین مالی نقدشونده، کم‌ریسک، کوتاه‌مدت، و شبه‌بدهی (debt like) می‌پردازد. این اقدامات نظام مالی اسلامی را از نظر کارکردها و پی‌آمدها شبیه نظام متعارف اسلامی کرده است، درحالی‌که، در صورت تحقق تأمین مالی مبتنی بر تسهیم ریسک، شاهد پی‌آمدهای مثبت بیش‌تر و درعین‌حال حذف بسیاری از آفات نظام مالی موجود خواهیم بود. این کتاب با نگاه عمیق‌تر و بلندمدت‌تر به آثار عملکرد نظام فعلی می‌پردازد و توانسته است نقد خوبی را از نظام غربی ارائه دهد و در ضمن آن طرحی را به‌عنوان جای‌گزین مطرح کند. در مجموع، می‌توان نقاط قوت کتاب را به‌شرح زیر برشمرد:

- معرفی اصلی‌ترین رکن نظام تأمین مالی اسلامی و نشان‌دادن جایگاه تسهیم ریسک در این نظام؛

- توجه بنیادین به همه ابعاد مسئله تسهیم ریسک، تسری‌دادن مفهوم تسهیم ریسک در حوزه‌های غیرمالی، و استخراج دلالت‌هایی برای یک نظام اقتصادی اسلامی؛

- توجه به فاصله بین عمل و اجرا در اقتصاد اسلامی (و به طور خاص مالی اسلامی)؛
 - پرهیز از تقلیل مالی اسلامی به اسلامی سازی روابط و ابزارها و داشتن نگاه بنیادین برای ساخت یک نظام اسلامی به معنای واقعی؛
 - توجه به برخی از مباحث فنی مربوط به مالی اسلامی که در عمده مطالعات موجود مغفول واقع شده است یا در چهارچوب مالیه متعارف مورد بررسی قرار می گیرد (از جمله مدل های قیمت گذاری اوراق اسلامی).
- البته، برخی از مباحث در کتاب به صورت اجمالی ارائه شده است که بسط و گسترش آن ها می تواند زمینه تکمیل ایده مطرح شده در کتاب را فراهم آورد. از این رو، حوزه های مطالعاتی زیر پیش نهاد می شود:
- مطالعه ابعاد نهادی تسهیم ریسک در دو سطح نظام مالی و نظام اقتصادی اسلامی؛
 - اثبات کارایی نظام مالی مبتنی بر تسهیم ریسک؛
 - رفع ابهامات ایده بانکداری دوبخشی (به طور خاص، در بخش ذخیره صد درصدی)؛
 - تبیین جایگاه بازار ثانویه و سفته بازی در نظام مالی مبتنی بر تسهیم ریسک.

کتاب نامه

- شعبانی، احمد (۱۳۹۲)، *بانکداری اسلامی: رویکردی اقتصادی و فقهی*، تهران: دانشگاه امام صادق (ع).
- عیوض لو، حسین و مجید کریمی ریزی (۱۳۹۷)، «اصول موضوعه و راهبردهای بانکداری اسلامی در چهارچوب نظام اقتصادی اسلام»، *اقتصاد اسلامی*، س ۱۸، پیاپی ۷۱.
- موسویان، سیدعباس و حسن بهاری قراملکی (۱۳۹۱)، *مبانی فقهی بازار پول و سرمایه*، تهران: دانشگاه امام صادق (ع).
- نظریور، محمدنقی، ایوب خزایی، و فاطمه رضایی (۱۳۹۰)، «تأثیر بحران اقتصادی جهان بر بانکداری اسلامی»، *اقتصاد اسلامی*، س ۱۱، پیاپی ۴۲.
- نعمتی، محمد و محمد سلیمانی (۱۳۹۰)، *بحران مالی سال ۲۰۰۸*، تهران: دانشگاه امام صادق (ع).

- Askari, H., Z. Iqbal, and A. Mirakhor (2012), *Risk Sharing in Finance: The Islamic Finance Alternative*, John Wiley.
- Brouwer, M. (2005), "Managing Uncertainty through Profit Sharing Contracts from Medieval Italy to Silicon Valley", *Journal of Management & Governance*, vol. 9, no. 3.
- Exenberger, A. (2004), "The Cradle of Globalization: Venice's and Portugal's Contribution to a World Becoming Global", Working Papers in Economics, no. 2004/o2.
- Gorton, G. B. (2010), "Questions and Answers about the Financial Crisis", *National Bureau of Economic Research*, no. w15787, Available at: <<http://ssrn.com/abstract=155729>>.
- Iqbal, Z. and A. Mirakhor (2011), *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*, vol. 687, John Wiley & Sons.
- Iqbal, Z., N. Maghrebi, and A. Mirakhor (2016), *Intermediate Islamic Finance*, Singapore: Wiley.
- Islahi, A. A. (2013), "Book Review: *Risk-Sharing in Finance: The Islamic Finance Alternative*, Hossein Askari, Zamir Iqbal, Nouredine Krichene, and Abbas Mirakhor", King Abdulaziz University, Islamic Economics Institute, no. 128.
- Kahf, M. (2011), "Remedies of the Financial Crisis: Evaluation from Islamic Finance Perspectives", *Journal of Islamic Business and Management*, vol. 1, no. 1.
- Khan, M. F. (2008), "World Financial Crisis: Lesson form Islamic Economics", *International Financial Crisis*, vol. 20.
- Khan, T. and H. Ahmed (2001), "Risk Management: An Analysis of Issues in Islamic Financial Industry", The Islamic Research and Teaching Institute (IRTI), no. 91.
- Kotlikoff, L. J. (2010), *Jimmy Stewart is Dead: Ending the World's Ongoing Financial Plague with Limited Purpose Banking*, John Wiley & Sons.
- Koyama, M. (2008), *Evading the 'Taint of Usury': Complex Contracts and Segmented Capital Markets*, University of Oxford, Department of Economics, no. 412.
- Krugman, P. (2008), *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, New York: W. W. Norton.
- Laiou, A. E. (2002), *The Levant Trade in the Middle Ages, The Economic History of Byzantium: From the Seventh through the Fifteenth Century*, vol. 39, Dumbarton Oaks Research Library and Collection.
- Levine, R. (2005), *Finance and Growth: Theory and Evidence, Handbook of Economic Growth*, Amsterdam: North-Holland Elsevier Publishers.
- Mirakhor, A. (1983), "Muslim Contribution to Economics", in: *Essays on Iqtisad: The Islamic Approach to Economic Problems*, B. Al-Hassani and A. Mirakhor (eds.), New York: Global Scholarly Publications.
- Mirakhor, A. (2002), "Hopes for the Future of Islamic Finance", *New Horizon*, vol. 121.
- Mirakhor, A., A. Ng, and M. H. Ibrahim (2015), *Social Capital and Risk Sharing: An Islamic Finance Paradigm*, Springer.

- Palley, T. I. (2013), "Financialization: What It Is and Why It Matters", in: *Financialization*, London: Palgrave Macmillan
- Roover, R. D. (1963), *The Rise and Decline of the Medici Bank, 1397-1494*, Harvard University Press.
- Shan, J. Z., A. G. Morris, and F. Sun (2001), "Financial Development and Economic Growth: An Egg-and-Chicken Problem?", *Review of International Economics*, vol. 9, no. 3.
- Stiglitz, J. E. (2008), "Testimony on the Future of Financial Services Regulation", *House Financial Services Committee*, Available at: <http://www.house.gov/apps/list/hearing/financialsvcs_dem/stiglitz102108.pdf>.
- Tariq, A. A. (2004), *Managing Financial Risks of Sukuk Structures*, Loughborough University, United Kingdom.
- Udovitch, A. L. (2011), *Partnership and Profit in Medieval Islam*, Princeton University Press.

