

گزارش طرح بررسی وضعیت اوراق مالی اسلامی
در پیشبرد طرح های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی
دولت در استان تهران

کارفرما: اداره کل امور اقتصادی و دارایی استان تهران

مجری: دانشکده مدیریت دانشگاه تهران

(به نمایندگی محمد مرادی عضو هیات علمی گروه حسابداری)

فروردین ۱۴۰۱

فهرست عناوین

شماره صفحه	مطالب
۳	چکیده
۴	بخش اول. کلیات طرح
۱۶	بخش دوم: مبانی نظری و پیشینه طرح
۵۸	بخش سوم: روش شناسی طرح
۷۱	بخش چهارم: ارایه یافته های طرح
۱۰۰	منابع و مآخذ

چکیده

هدف اصلی این طرح مشخص کردن وضعیت اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح‌های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت در استان تهران است. پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های آمیخته (کمی-کیفی) می‌باشد. این پژوهش مصاحبه عمیق و تشکیل گروه کانونی (در بخش کیفی) و داده‌های آرشیوی (در بخش کمی) را مبنای گردآوری داده‌های خود قرار داده است. برای تحلیل داده‌های کیفی از روش تحلیل تم استفاده شده است. همچنین در مورد بخش کمی از تحلیل رگرسیون بهره گرفته شده است. در مورد جامعه تحقیق برای ترتیب مصاحبه عمیق و تشکیل گروه کانونی مقام مجاز خرج در دستگاه‌های اجرایی استان تهران، ذیحساب یا مدیر مالی در استان تهران، پیمانکاران، کارشناسان خزانه داری کل کشور و کارشناسان بازار سرمایه مورد مطالعه قرار گرفت و مبنای انتخاب نمونه، نمونه گیری نظری (قضائتی) بوده است. نمونه آماری در خصوص بخش کمی از کلیه دستگاه‌های اجرایی استان تهران می‌باشد انتخاب شده است.

بر اساس یافته‌های تحقیق از روش مختلف تامین مالی طرح‌های عمرانی دولت، اوراق مالی اسلامی برای انواع طرح‌های عمرانی مناسب است. البته برخی اقلام نظیر خرید املاک به علت پیچیدگی‌های انتقال مالکیت نمی‌تواند از این طریق به شکل مناسبی تامین مالی شود. استفاده از این اوراق مزایای متعددی دارد. از جمله آنها می‌توان به تامین مالی طرح‌های عمرانی ضروری در مواقع کسری بودجه دولت (بدون اثرات تورمی) اشاره کرد. در مقابل چالش‌هایی نظیر هزینه‌های آشکار و پنهان در مورد این ابزار تامین مالی وجود دارد. برای نمونه در خصوص هزینه‌های پنهان می‌توان به مواردی نظیر کاهش کیفیت کار، افزایش بهای تمام شده طرح و تخلف از قوانین و مقررات مالی مربوطه به دلیل فشار زمانی جذب اوراق اشاره کرد.

واژه‌های کلیدی: اوراق مالی اسلامی؛ طرح‌های عمرانی؛ اسناد خزانه اسلامی؛ استان تهران

بخش اول: کلیات طرح

۱-۱. مقدمه

در کشورهای در حال توسعه، منابع تامین کننده درآمدهای در مقابل مخارجی که دولت صرف عمران و آبادانی کشور می‌کند کفایت نمی‌کند و این کشورها عمدتاً وام دار سیستم‌های بانکی داخلی و خارجی می‌باشند. با وجود شیوه‌های متنوع تامین این منابع، امروزه اکثر کشورهای در حال توسعه میزان بدهی عمومی بسیار فراوانی داشته و بدهی آنها سال به سال رو به افزایش است، (چاپرا، ۱۹۹۲). بنابراین، دولت‌ها در اجرای طرح‌های عمرانی با مشکل نقدینگی و تاخیر در اجرا و بهره برداری از پروژه‌ها روبرو است. کشورهای در حال توسعه جهت تامین کسری مالی پروژه‌های دولتی از راه‌های مختلفی استفاده می‌کنند. اما به رغم پیش بینی انتشار اسناد خزانه اسلامی در قوانین بودجه سنواتی کشور هنوز این احکام به مرحله اجرا نرسیده و عملکردی در سال‌ها گذشته مشاهده نشده است. بنابراین با توجه به اینکه استفاده از اسناد خزانه اسلامی به شیوه پیشنهادی دولت در بودجه سنواتی غیرقابل اجرا و در صورت اجرا پر هزینه است، روش جایگزینی برای انتشار اسناد خزانه اسلامی به منظور تامین مالی (اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای) پیشنهاد شده است. سال‌هاست که طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای با کمبود اعتبار رو به رو است. این کمبود اعتبار مربوط به اختصاص ناکافی اعتبارات مصوب است. اسناد خزانه اسلامی به عنوان یکی از ابزارهای مالی مبتنی بر بدهی دولت به نظام بانکی، ذینفعان و تامین کنندگان منابع است و بوسیله خزانه داری کل وزارت امور و اقتصاد و دارایی منتشر می‌شود. دولت (از طریق دستگاه‌های اجرایی مجری طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای) می‌تواند با انعقاد قرارداد با پیمانکاران اوراق بهادار خزانه را با سررسیدهای کوتاه مدت (کم‌تر از یکسال) در اختیار آن‌ها قرار داد. در این پژوهش تلاش بر این است تا ادبیات موضوع مورد بحث قرار گیرد و سپس کارایی اسناد خزانه اسلامی به عنوان یک ابزار تامین مالی و ارتقای شفافیت طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای در ذیحسابی‌های دستگاه‌های اجرایی ایران مورد بررسی قرار گیرد.

۱-۲. بیان مساله

در سال‌های اخیر بخش قابل توجهی از طرح‌های عمرانی از محل اوراق مالی اسلامی تامین مالی شده است. با این اوصاف در بودجه عمومی دولت در خصوص طرح‌های عمرانی اساساً منابع از این محل تجهیز می‌شود. نقش برجسته اوراق مالی اسلامی طی چند سال اخیر در شفافیت و تامین مالی طرح‌های

عمرانی انکار ناپذیر است. با این وجود دیدگاه‌های متفاوتی در خصوص ترکیب منابع تامین مالی بودجه عمومی دولت، صرفه اقتصادی و کارآمدی این ساز و کار تامین مالی وجود دارد (فیاضی و نظربور، ۱۳۹۴).

تأمین منابع مورد نیاز جهت رشد و توسعه اقتصادی، دغدغه تمام کشورهای در حال توسعه است. با وجود شیوه‌های متنوع تأمین این منابع، امروزه اکثر کشورهای در حال توسعه میزان بدهی عمومی بسیار فراوانی داشته و بدهی‌های تعدادی از آنها سال به سال با افزایش روبه‌رو است (خادم‌الحسینی و موسویان، ۱۳۹۱). از این گذشته بیشتر کشورهای در حال توسعه هنوز نیازهای فراوانی در جهت ساخت و بسط زیربنای اقتصادی خود دارند. به این منظور نیازمند تجهیز منابع جدید مالی از درون و بیرون هستند (ارشد و همکاران، ۱، ۲۰۲۰). افزون بر این در دهه‌های اخیر، اکثر کشورهای در حال توسعه به واسطه گرفتن سیاست‌های مالی نادرست از یک سو و رشد بی‌رویه جمعیت، افزایش تقاضای کالاهای عمومی مانند آموزش، بهداشت و ...؛ از سوی دیگر به طور فزاینده شاهد افزایش هزینه‌های دولتی شده‌اند. این در حالی است که درآمد دولت در این کشورها، اغلب به علت ضعف کارایی نظام مالیاتی و برخی از مشکل‌های ساختاری اقتصاد با محدودیت‌های جدی روبه‌رو بوده است. افزون بر این طی این سال‌ها تورم نیز به عنوان یکی از مهم‌ترین علایم مشکل‌های اقتصاد این کشورها مطرح بوده است؛ بنابراین چگونگی تأمین مالی کسری بودجه یکی از مسایل و دغدغه‌های همیشگی دولت‌ها به ویژه کشورهای در حال توسعه است که می‌تواند موضوع مهمی را عنوان کند. قابل توجه آنکه تا به حال روش‌های متفاوتی جهت تأمین کسری بودجه در اقتصادهای متعارف تعریف شده‌اند مانند استقراض داخلی و خارجی. افزون بر این هر یک از این روش‌ها مزیت‌ها و عیب‌هایی دارند که به نسبت وضعیت موجود باید به انتخاب آنها اقدام کرد؛ اما رایج‌ترین راه برای تأمین کسری بودجه دولت، انتشار اوراق قرضه به ویژه اسناد خزانه است (خردیار و ملکی، ۱۳۹۹). در چند سال گذشته تلاش‌های بسیاری برای معرفی نمونه سازگاری از اسناد خزانه با ضوابط مالی اسلامی صورت گرفت. تا این که سرانجام اسناد خزانه اسلامی پس از پشت سر گذاشتن بسیاری از چالش‌ها به شکل فعلی از تصویب مراجع قانون‌گذاری گذشت و در قانون بودجه ۱۳۹۲ مجوز انتشار دریافت نمود. اکنون ابزاری مالی در خدمت اهداف سیاست‌گذاری در اقتصاد ایران است که علاوه بر انطباق با ضوابط مالی اسلامی، از بالاترین امکان کاربرد به جای اسناد خزانه مرسوم برخوردار می‌باشد. این ابزار مالی جدید، با ویژگی‌های سهولت فهم و کاربرد، وسعت انتشار، هزینه‌های انتشار قابل قبول و تأثیر گذاری سریع بر متغیرهای کلان پولی، دارای مزایای ایجاد شفافیت و انضباط مالی، تسهیل جریان

^۱ Arshed, N., Yasmin, S., & Gulzar, M.

وجوه در اقتصاد، قابلیت کشف قیمت و داد و ستد در بازار ثانویه و در نتیجه تعمیق بازار مالی کشور است (صدرایی و همکاران، ۱۳۹۸).

در این راستا فرابورس ایران در سال ۱۳۹۴ اقدام به پذیرش اسناد خزانه اسلامی در بازار ابزارهای نوین مالی کرد که این اقدام سرآغاز تحولات مهمی در اقتصاد کلان کشور بود و تا به امروز نیز ادامه دارد. اقدامی که با معرفی زیرساخت های مناسب بازار سرمایه برای تامین مالی، دولت را مجاب کرد که سهم تامین مالی از بازار سرمایه را افزایش دهد. جمع اوراق بدهی سررسید نشده دولت جمهوری اسلامی ایران در بازار سرمایه کشور به نسبت تولید ناخالص داخلی به گونه ای ارزیابی می شود که هنوز فرصت برای دولت در تامین مالی پروژه ها وجود خواهد داشت. بنابراین شاید بتوان نتیجه گرفت که با رعایت احتیاط و انضباط مالی، هنوز این پتانسیل برای استفاده وجود دارد. از طرف دیگر، دولت بدهی های حال شده ای دارد که اوراق بهادارسازی نشده و در واقع همچنان می توان گفت فرصت هایی در بازار سرمایه وجود دارد که هنوز توسط دولت استفاده نشده است. در بودجه سال ۱۳۹۸ در بند (م) تبصره ۵ به دولت اجازه داده شده که در صورت اجرای عملیات بازار باز و نیز توثیق اوراق مالی اسلامی دولتی نزد بانک ها توسط بانک مرکزی، بخشی از بدهی های قطعی و حسابرسی شده خود به بانک ها را تا سقف ۲۰۰ هزار میلیارد ریال بهادارسازی کند، که خود می تواند فصل جدیدی از تامین مالی بازار محور را باز کند. هرچند عملیات بازار باز نیز در صورت اجرای دقیق و علمی، ظرفیت بسیار مهمی در بازارهای مالی کشور فراهم خواهد کرد (شریفی نژاد، ۱۳۹۹).

به نظر می رسد، امروز اثر توسعه ابزارها و بازارهای مالی بر پایداری اقتصادی خصوصا هنگام بحران های مالی دیگر اثر پوشیده ای نیست؛ وجود ابزارهای متنوع و گاه پیچیده مالی برای پوشش ریسک این امکان را برای حوزه بانکی، بازار سرمایه و شرکت های فعال در سایر بخش های اقتصادی فراهم می کند که در مواقع عدم اطمینان با شوک های نرخ بهره و شوک های قیمتی و ارزی، بهتر مقابله کنند. همچنین اطمینان لازم را به شرکای داخلی و خارجی شرکت های مزبور می دهد که طرف قرارداد آنها قادر به انجام تعهدات خود است. مقایسه بحران اقتصادی آمریکا در اوایل دهه ۱۹۹۰ و سال ۲۰۰۸ نشان می دهد که در سال ۲۰۰۸ بحران اقتصادی کمتر از قبل موجب ورشکستگی شرکت های بزرگ آمریکایی شد؛ یکی از عمده ترین دلایل این امر پیشرفت بازارهای مالی و توسعه ابزارهای پیچیده مدیریت ریسک بوده است. با چنین زمینه ای مناسب است که تلاش فعالان اقتصادی به سمت توسعه کارآمد و منضبط بازار بدهی باشد. به هر حال باید در نظر داشته باشیم که عدم توسعه یافتگی بازار سرمایه موجب خواهد شد، بخش عمده تامین مالی در کشور از طریق سیستم بانکی صورت پذیرد. به این ترتیب عملکرد سیستم بانکی در انبساط و انقباض اعتباری به امری تعیین کننده در رشد و رکود اقتصادی تبدیل می شود. پس هرگونه توسعه و بهبودی در بازار سرمایه

و روش های تامین مالی توسط آن از جمله بازار بدهی از پریسک شدن و عدم کارایی نظام تخصیص منابع به بخش دولتی و بخش خصوصی تا حد زیادی ممانعت خواهد کرد (خاتمی نسب، ۱۳۹۷).

با توجه به موارد مطروحه فوق به نظر می رسد سوالات اساسی پیرامون تامین مالی طرح های عمرانی از محل اوراق مالی اسلامی وجود دارد. نقش اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح های عمرانی چگونه است و انتشار این اوراق از حیث اثر بر ترکیب منابع بودجه عمومی دولت، صرفه اقتصادی و کارآمدی به چه نحوی است؟

۳-۱. ضرورت انجام تحقیق

در سال های اخیر بخش قابل اعظمی از بودجه طرح های عمرانی از محل اوراق مالی اسلامی تامین مالی شده است. به گونه ای که در سال ۱۳۹۷ حدوداً ۸۳ درصد از بودجه تملک دارایی های سرمایه ای (طرح های عمرانی) کشور از طریق این اوراق کارسازی گردیده است. با توجه به سهم قابل توجه اوراق مالی اسلامی، چگونگی هزینه کرد و کارآمدی این ابزار تامین مالی و ارتقای شفافیت برای دولت در پیشبرد طرح های عمرانی برای دولت بسیار چالش بر انگیز و مهم است (خاتمی نسب، ۱۳۹۷).

با انجام این طرح پژوهشی بستری فراهم می شود تا تصمیم گیرندگان امور دولت در خصوص انتشار اوراق مالی اسلامی، شناخت بهتری نسبت به نقش این اوراق در پیشبرد طرح های عمرانی به دست آورند و بتوانند در مورد میزان، شیوه و ویژگی های اوراق و همچنین انتخاب نوع پروژه های عمرانی که قرار است از این طریق تامین مالی شوند با دقت بیشتری تصمیم گیری نمایند. همچنین یافته های این تحقیق به ایشان کمک می کند تا درک بهتری نسبت به هزینه های آشکار و پنهان تامین مالی از طریق اوراق مالی اسلامی پیدا کنند. بحث دیگری که باید مورد توجه قرار گیرد شرایط محیطی کنونی کشور است. از یک طرف درآمدهای نفتی کشور کاهش یافته و از سوی دیگر افزایش هزینه ها به دلیل تورم و از آن مهمتر اجرای سیاست های مالی انقباضی که لازمه شرایط رکود است، اجتناب ناپذیر می باشد. لذا مسائل محیطی نیز اهمیت مدیریت کسری بودجه عمومی دولت با استفاده از انتشار اوراق مالی اسلامی و نقش این اوراق در پیشبرد برنامه های عمرانی کشور را دوچندان کرده است.

۴-۱. اهداف پژوهش

این پژوهش با بررسی کارایی اوراق مالی اسلامی به عنوان یک ابزار تامین مالی طرح های عمرانی در دستگاه های اجرایی استان تهران به دنبال دستیابی به اهداف اصلی و جزئی ذیل می باشد:

هدف اصلی این طرح مشخص کردن وضعیت اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت است. در این راستا اهداف جزئی به زیر طرح می گردد:

۱. تعیین مطلوب بودن تامین مالی طرح های عمرانی در بودجه عمومی دولت از طریق اوراق مالی اسلامی و مشخص کردن طرح های اولویت دار برای استفاده از این ابزار است.
۲. تعیین انواع هزینه های آشکار تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی است.
۳. تعیین انواع هزینه های پنهان تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی است.
۴. تعیین میزان پیشبرد طرح های عمرانی از طریق واگذاری اوراق مالی اسلامی و مشخص کردن اثر آن بر پیشبرد طرح ها است.

۱-۵. سوالات پژوهش

با توجه به هدف پژوهش که مشخص کردن وضعیت اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت است، لذا سوال های پژوهش در راستای اهداف پژوهش به شکل زیر ارائه شده است؛ سوالات پژوهش توسط پژوهشگر برای یافتن پاسخی منطقی به آن در طول بررسی های خود، طراحی و مطرح می شود.

الف- سوال اصلی پژوهش

- نقش اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت چگونه است؟

ب- سوال های فرعی پژوهش

۱. آیا تامین مالی طرح های عمرانی در بودجه عمومی دولت از طریق اوراق مالی اسلامی مناسب است؟
۲. اوراق مالی اسلامی برای تامین مالی کدام یک از طرح های عمرانی مناسب است؟
۳. انواع هزینه های آشکار تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟

۴. انواع هزینه های پنهان تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟

۵. سهم تامین مالی از طریق واگذاری اوراق مالی اسلامی در طرح های عمرانی هر یک از دستگاه های اجرایی به چه میزان بوده و چقدر بر پیشبرد این طرح ها موثر بوده است؟

۱-۶. روش پژوهش

تحقیقات علمی را بر اساس نحوه تحلیل داده‌ها می‌توان به دو دسته تحقیقات کمی و تحقیقات کیفی تقسیم نمود (سرمد و همکاران، ۱۳۸۳). پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های آمیخته (کمی-کیفی) می‌باشد. این پژوهش مصاحبه عمیق و تشکیل گروه کانونی (در بخش کیفی) و داده‌های آرشیوی (در بخش کمی) را مبنای گردآوری داده‌های خود قرار می‌دهد. بر این اساس در بخش کیفی کار از مصاحبه عمیق و روش گروه کانونی خبرگان استفاده می‌شود. برای تحلیل داده‌های کیفی از روش تحلیل تم استفاده خواهد شد. همچنین در مورد سوال ۵ تحقیق که به روش کمی پاسخ داده خواهد شد از تحلیل رگرسیون بهره گرفته می‌شود. بدین منظور، پس از بررسی مفروضات استفاده از رگرسیون، محاسبه متغیر سهم استفاده از اوراق مالی اسلامی در تامین مالی طرح‌ها (متغیر مستقل) و اندازه‌گیری متغیر پیشبرد طرح‌ها (متغیر وابسته)، تاثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته با استفاده از تحلیل رگرسیون ارزیابی می‌شود.

۱-۷. ابزار گردآوری داده‌های پژوهش

ابزار گردآوری داده‌ها در مورد بخش کیفی تحقیق مصاحبه عمیق و تشکیل گروه خبرگان مد نظر است. همچنین در بخش کمی کار از داده‌های آرشیوی برای مشخص کردن سهم استفاده از اوراق مالی اسلامی در تامین مالی طرح‌ها و پیشبرد طرح‌های عمرانی هر یک از دستگاه‌های اجرایی بهره گرفته می‌شود.

۱-۸. جامعه، نمونه و شیوه نمونه‌گیری

در مورد بخش کیفی جامعه آماری برای ترتیب مصاحبه عمیق و تشکیل گروه کانونی مقام مجاز خرج در دستگاه‌های اجرایی استان تهران، ذیحساب یا مدیر مالی در استان تهران، پیمانکاران، کارشناسان خزانه داری کل کشور و کارشناسان بازار سرمایه می‌باشند. جامعه آماری در خصوص بخش کمی شامل کلیه دستگاه‌های اجرایی استان تهران می‌باشد که در بودجه آنها طرح عمرانی لحاظ شده است.

در مورد بخش کیفی خبرگان جهت انجام مصاحبه عمیق و تشکیل گروه کانونی از طریق نمونه‌گیری نظری (قضاوتی) عمل خواهد شد. در مورد بخش کمی تعداد نمونه مورد نیاز از طریق جدول مورگان مشخص می‌شود.

۹-۱. روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

تجزیه و تحلیل داده‌ها یک فرآیند چند مرحله‌ای است که طی آن داده‌های جمع‌آوری شده، خلاصه، کد-بندی، دسته‌بندی و در نهایت پردازش می‌شوند تا زمینه اجرای تحلیل و انجام آزمون‌ها فراهم گردد. برای تحلیل داده‌های حاصل از مصاحبه‌های عمیق و مباحث طرح شده در گروه کانونی از روش تحلیل تم استفاده خواهد شد. فراگرد تحلیل تم زمانی شروع می‌شود که تحلیل‌گر الگوهای معنی و موضوعاتی که جذابیت بالقوه دارند را مورد نظر قرار می‌دهد. این تحلیل شامل یک رفت و برگشت مستمر بین مجموعه داده‌ها و خلاصه‌های کدگذاری شده، و تحلیل داده‌هایی است که به وجود می‌آیند. نگارش تحلیل از همان مرحله اول شروع می‌شود. به طور کلی هیچ راه منحصر به فردی برای شروع مطالعه در مورد تحلیل تم وجود ندارد (براون و کلارک، ۲۰۰۶). مراحل شش‌گانه تحلیل تم در ادامه توضیح داده شده‌اند. تحلیل تم فراگردی بازگشتی است که در آن حرکت به عقب و جلو در بین مراحل ذکر شده وجود دارد. به علاوه تحلیل تم فراگردی است که در طول زمان انجام می‌پذیرد.

مرحله ۱. آشنایی با داده‌ها: برای اینکه محقق با عمق و گستره محتوایی داده‌ها آشنا شود لازم است که خود را در آنها تا اندازه‌ای غوطه‌ور سازد. غوطه‌ور شدن در داده‌ها معمولاً شامل "بازخوانی مکرر داده‌ها" و خواندن داده‌ها به صورت فعال (یعنی جستجوی معانی و الگوها) است.

مرحله ۲، ایجاد کدهای اولیه: مرحله دوم زمانی شروع می‌شود که محقق داده‌ها را خوانده و با آنها آشنایی پیدا کرده است. این مرحله شامل ایجاد کدهای اولیه از داده‌ها است. کدها یک ویژگی داده‌ها را معرفی می‌نمایند که به نظر تحلیل‌گر جالب می‌رسد. داده‌های کدگذاری شده از واحدهای تحلیل (تم‌ها) متفاوت هستند. کدگذاری را می‌توان به صورت دستی یا از طریق برنامه‌های نرم افزاری انجام داد. اگر کدگذاری به روش دستی انجام گیرد، می‌توان داده‌ها را به وسیله نوشتن یادداشت بر روی متنی که تحلیل می‌شود، یا با استفاده از رنگی کردن به وسیله مداد انجام داد. می‌توان ابتدا کدها را مشخص کرد و سپس آنها را با خلاصه داده‌هایی که کد را نشان می‌دهند تطابق داد. نکته مهم در این مرحله این است که همه خلاصه داده‌ها کدگذاری شده و در قالب هر کد مرتب شده‌اند.

مرحله ۳. جستجوی تم‌ها: این مرحله شامل دسته‌بندی کدهای مختلف در قالب تم‌های بالقوه، و مرتب کردن همه خلاصه داده‌های کدگذاری شده در قالب تم‌های مشخص شده است. در واقع محقق، تحلیل

کدهای خود را شروع کرده و در نظر می‌گیرد که چگونه کدهای مختلف می‌توانند برای ایجاد یک تم کلی ترکیب شوند.

مرحله ۴. بازیابی تم‌ها: مرحله چهارم زمانی شروع می‌شود که محقق مجموعه‌ای از تم‌ها را ایجاد کرده و آنها را مورد بازیابی قرار می‌دهد. این مرحله شامل دو مرحله بازیابی و تصفیه تم‌ها است. مرحله اول شامل بازیابی در سطح خلاصه‌های کدگذاری شده است. در مرحله دوم اعتبار تم‌ها در رابطه با مجموعه داده‌ها در نظر گرفته می‌شود. اگر نقشه تم به خوبی کار کند، آنگاه می‌توان به مرحله بعدی رفت. اما، چنانچه نقشه به خوبی با مجموعه داده‌ها همخوانی نداشته باشد، محقق باید برگردد و کدگذاری خود را تا زمانی که یک نقشه تم رضایت بخش ایجاد شود ادامه دهد. محقق در انتهای این مرحله بایستی آگاهی کافی از اینکه تم‌های مختلف کدام‌ها هستند، چگونگی تناسب آنها با یکدیگر، و کل داستانی که آنها درباره داده‌ها می‌گویند در اختیار داشته باشد.

مرحله ۵. تعریف و نام‌گذاری تم‌ها: مرحله پنجم زمانی شروع می‌شود که یک نقشه رضایت بخش از تم‌ها وجود داشته باشد. محقق در این مرحله، تم‌هایی را که برای تحلیل ارائه کرده، تعریف کرده و مورد بازیابی مجدد قرار می‌دهد، سپس داده‌ها داخل آنها را تحلیل می‌کند. به وسیله تعریف و بازیابی کردن، ماهیت آن چیزی که یک تم در مورد آن بحث می‌کند مشخص شده و تعیین می‌گردد که هر تم کدام جنبه از داده‌ها را در خود دارد.

مرحله ۶. تهیه گزارش: مرحله ششم زمانی شروع می‌شود که محقق مجموعه‌ای از تم‌های کاملاً آبدیده در اختیار داشته باشد. این مرحله شامل تحلیل پایانی و نگارش گزارش است.

همچنین در مورد سوال ۵ تحقیق که به روش کمی پاسخ داده خواهد شد از تحلیل رگرسیون بهره گرفته می‌شود. بدین منظور، پس از بررسی مفروضات استفاده از رگرسیون، محاسبه متغیر سهم استفاده از اوراق مالی اسلامی در تامین مالی طرح‌ها (متغیر مستقل) و اندازه‌گیری متغیر پیشبرد طرح‌ها (متغیر وابسته)، تاثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته با استفاده از تحلیل رگرسیون ارزیابی می‌شود.

۱-۱۰. تعریف واژه‌ها و اصطلاحات مفهومی:

- اوراق مالی اسلامی:

اوراق قرضه اوراقی هستند که مبتنی بر قرض با بهره می باشند که از نظر اسلام، ربا و حرام است. در این شرایط کشور های اسلامی نمی توانند از این اوراق برای تامین مالی استفاده کنند. سپس متخصصان مالی ابزارهای جدیدی را طراحی کردند که با استفاده از آنها بتوانند به تامین مالی بپردازند. اوراق صکوک به عنوان ابزار تامین مالی می باشد. صکوک جمع کلمه " صک " و به معنای اسناد است که این لغت در فارسی مترادف چک در نظر گرفته می شود. صکوک، به اوراق بهادار با ارزش مالی یکسان و قابل معامله در بازار های مالی گفته می شود که بر پایه یکی از قرارداد های مورد تایید متون اسلامی طراحی شده باشد. دارندگان این اوراق، به صورت مشاع مالک یک یا مجموعه ای از دارایی ها و منافع حاصل از آنها هستند، (حبیبی، ۱۳۹۱). در واقع صکوک یک ابزار نوین مالی می باشد که در کشور های اسلامی جایگزین اوراق قرضه می باشد و بر پایه دارایی با درآمد ثابت یا متغیر در بازار های ثانویه قابل معامله می باشند. اوراق صکوک خودشان دارای ارزش می باشند و نمی توانند بر اساس فعالیت های سفته بازی باشند. مزیت های استفاده از اوراق مالی اسلامی شامل: افزایش نقدینگی بانی از طریق انتشار صکوک، خروج دارایی ها از ترانزنامه و جایگزین شدن وجوه نقد، قابل استفاده بودن دارایی ها با وجود جدا شدن آنها از دارایی های شرکت بانی، کاهش ریسک و کاهش هزینه تامین مالی و کمک به توسعه بازار سرمایه. یکی از ابزار مالی اسلامی، اسناد خزانه اسلامی می باشد. اسناد خزانه اسلامی ابزار مالی است که در قانون بودجه کشور مبتنی بر ابزار تادیه بدهی ایجاد شده توسط دولت در سال های گذشته با حفظ قدرت خرید بابت طرح های تملک دارایی های سرمایه ای و پرداخت مطالبات پیمانکاران به کار می رود.

- طرح های عمرانی:

مجموعه عملیات و خدمات مشخصی است که بر اساس مطالعات توجیهی فنی و اقتصادی و اجتماعی، در یک موقعیت جغرافیایی معلوم و در یک دوره زمانی از قبل تعیین شده با اعتبار معین، برای اجرای یک قسمت مشخص از فعالیت های یک بخش اقتصادی در قالب یک برنامه عمرانی، به مرحله اجرا در می آید؛ نیز مستقیماً به وسیله کارفرمای دولتی برنامه ریزی شده و کلیه مراحل طراحی و ساخت آن توسط وی پی گیری می شود (ظریف حسینیان و نوری، ۱۳۸۷).

- ترکیب منابع بودجه عمومی دولت:

هدف از بودجه طبقه بندی و کدگذاری منابع و مصارف بودجه کل کشور می باشد. بودجه عبارت است از پیش بینی درآمدها و سایر منابع تأمین اعتبار و برآورد هزینه ها برای یک سال مالی معین. به عبارتی، ورود وجه نقد به دستگاه اجرایی و خروج وجه نقد از دستگاه اجرایی می باشد. منابع بودجه هفت تفصیل دارد شامل (دستگاه اجرایی، ردیف دستگاه، ماهیت، نوع، ویژگی و مشخصات). این بودجه از حیث دریافت ها و منابع تأمین اعتبار شامل درآمدهای عمومی، واگذاری دارایی های سرمایه ای و واگذاری دارایی های مالی می باشد. نوع منابع شامل عمومی و اختصاصی می باشد. منابع بودجه اختصاصی، برای مصارف خاص همان دستگاه می باشد و در صورتی که بیش از یک سال مصرف نشود به عنوان درآمد عمومی مصرف می شود. منابع بودجه عمومی، شامل درآمد وزارتخانه ها، دریافت کمک ها بلاعوض، درآمد خدمات و فروش کالا، درآمد حاصل از جرائم و خسارات و درآمدهای متفرقه که در قانون بودجه تحت عنوان درآمدهای عمومی منظور می شوند. برای مصارف عمومی (اعم از جاری و عمرانی) اختصاص دارد و مصرف آن محدودیت ندارند و درآمدهایی هستند که به موجب قانون به حساب خزانه کشور واریز می شوند.

- کارآمدی اقتصادی:

کارآمدی به معنای واضح، یعنی رسیدن سیستم یا فرد به نتیجه و هدف مشخص در کمترین زمان با کمترین انرژی و هزینه. کارآمدی از نظر نگارنده ترکیبی از کارایی^۱ و اثربخشی^۲ است. کارایی یعنی خوب کار کردن و به عبارتی با کمترین زمان و هزینه و انرژی کار را انجام دادن و اثربخشی یعنی کار خوب کردن و به عبارتی نیل به هدف و نتیجه؛ بنابراین کارآمدی را باید ترکیبی از کارایی و اثربخشی در نظر گرفت؛ یعنی هم کار خوب کردن و هم خوب کار کردن. با این حساب وقتی ادعا می شود سیستمی کارآمد است، یعنی به اهداف از پیش تعیین شده با کمترین زمان، هزینه و انرژی دست یافته و نتایج ملموس داشته است (دادگر، ۱۳۸۶).

^۱ Efficiency
^۲ Effectiveness

- صرفه اقتصادی:

صرفه اقتصادی شیوه یا برنامه متدوالی است که فرد بر اساس آن برنامه عمل می‌کند. خواه هنگام عمل به آن برنامه توجه داشته باشد یا ناخودآگاه از آن برنامه تبعیت کند. یا به طور سنتی یا بدون قصد و اراده آگاهانه از شیوه‌های مصرفی خاصی پیروی کند. صرفه جویی اقتصادی یا اصلاح الگوی مصرف ضرورتی انکار ناپذیر می‌باشد و با توجه به اینکه نیازهای بشر نامحدود می‌باشد اما منابع مادی محدود می‌باشد، برای بقا و توسعه و پیشرفت در امور یک ملت نیاز به صرفه جویی و استفاده بهینه از منابع می‌باشد. به طوری که با کم‌ترین هزینه و مصرف منابع به بیشترین بازدهی و مطلوبیت دست یابیم. لذا فرآیند بودجه باید به نحوی باشد که صرفه جویی در هزینه‌ها مورد تاکید بیشتری قرار گیرد. تلاش در صرفه جویی هزینه‌ها باید به طور مستمر و با تاکید بر ارزیابی مقرراتقانونی موجود، پروژه‌ها و برنامه‌ها انجام گیرد، به نحوی که ارائه خدمات در چاقوب منابع موجود امکان پذیر باشد. بنابراین برای اصلاح الگوی مصرف و رسیدن به اهداف باید با یک چشم انداز بیست ساله صورت گیرد. (رحیمیان، ۱۳۸۲) در تحقیق خود "صرفه اقتصادی عبارت است از حداقل کردن هزینه تحصیل و استفاده از منابع سازمان با حفظ کیفیت مناسب" تعریف می‌کند.

بخش دوم:

مبانی نظری و پیشینه طرح

یکی از رایج ترین روش‌ها برای تامین کسری بودجه دولت‌ها در دنیا، انتشار اوراق و اسناد خزانه اسلامی است. این اسناد به گونه ای منتشر می شوند که در بازارهای ثانوی قابلیت خرید و فروش داشته باشند. باتوجه به ربوی بودن انواع اوراق خزانه متعارف، اسناد خزانه اسلامی به عنوان جایگزین اوراق خزانه متعارف در جمهوری اسلامی ایران اجرایی شده است. اسناد خزانه اسلامی ابزار مالی است که در قانون بودجه کشور مبتنی بر ابزار تادیه بدهی ایجاد شده توسط دولت در سال‌های گذشته با حفظ قدرت خرید بابت طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای و پرداخت مطالبات پیمانکاران به کار می‌رود. به عبارتی دیگر، در چند سال گذشته تلاش‌های بسیاری برای معرفی نمونه سازگاری از اسناد خزانه با ضوابط مالی اسلامی صورت گرفت. تا این که سرانجام اسناد خزانه اسلامی پس از پشت سر گذاشتن بسیاری از چالش‌ها به شکل فعلی از تصویب مراجع قانون گذاری گذشت و در قانون بودجه ۱۳۹۲ مجوز انتشار دریافت نمود. اکنون ابزاری مالی در خدمت اهداف سیاست گذاری در اقتصاد ایران است که علاوه بر انطباق با ضوابط مالی اسلامی، از بالاترین امکان کاربرد به جای اسناد خزانه مرسوم برخوردار می‌باشد. این ابزار مالی جدید، با ویژگی‌های سهولت فهم و کاربرد، وسعت انتشار، هزینه‌های انتشار قابل قبول و تأثیرگذاری سریع بر متغیرهای کلان پولی، دارای مزایای ایجاد شفافیت و انضباط مالی، تسهیل جریان وجوه در اقتصاد، قابلیت کشف قیمت و داد و ستد در بازار ثانویه و در نتیجه تعمیق بازار مالی کشور است.

سال‌هاست که طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای با کمبود اعتبار رو برو است. بخشی از این کمبود اعتبار مربوط به اختصاص ناکافی اعتبارات مصوب و بخش دیگر آن مربوط به عدم اختصاص اعتبار در فصول مناسب سال است. همانطور که در این پایان نامه عنوان شد، بودجه به دو قسمت منابع و مصارف تقسیم می‌شود و مصارف شامل اعتبار هزینه‌ای، اعتبار تملک دارایی‌های مالی و اعتبار تملک دارایی‌های سرمایه‌ای می‌باشد. ما با استفاده از اعتبار تملک دارایی‌های مالی می‌توانیم بدهی‌های دولت را تسویه نماییم مانند اسناد خزانه اسلامی؛ اما طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای که به طرح‌های عمرانی معروف هستند دولت در اجرای این طرح‌های عمرانی با مشکل نقدینگی و تاخیر در اجرای و بهره برداری از پروژه‌ها رو به رو است. اکنون روش اسناد خزانه اسلامی به منظور تامین مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای پیشنهاد شده است.

در فصل قبل مطالبی پیرامون پژوهش از قبیل تشریح و بیان موضوع پژوهش، اهمیت و اهداف پژوهش، ضرورت انجام پژوهش و روش پژوهش بیان شد. فصل دوم، به چارچوب نظری اختصاص دارد. در این فصل از تحقیق حاضر، به بررسی متغیرهای مورد مطالعه می پردازیم. در این فصل سعی می شود مطالبی در رابطه با بررسی کارایی اوراق مالیاسلامی به عنوان یک ابزار تامین مالی در پیشبرد طرحهای عمرانی استان تهران بیان گردد و در پایان فصل نیز سعی شده است، چکیده ای از تحقیقات صورت گرفته مرتبط با تحقیق حاضر ارائه شود.

۲-۲. مرور ادبیات نظری

۲-۲-۱. ابزارهای تأمین مالی دولت

در شرایط فعلی که کشور در تنگناهای شدید مالی قرار گرفته و هنوز اقتصاد از رکود خارج نشده، دولت نیازمند تامین مالی برنامه‌های میان‌مدت و حتی بلندمدتی است که دولت‌های بعدی بتوانند آن را ادامه داده و به تحقق اهداف آن دست‌یابند. متأسفانه بازار سهام و ابزارهای مالی که تحت چارچوب نظام بانکی بدون ربا مورد استفاده قرار می‌گیرند، با ابزارهای نوین مالی مورد استفاده در حوزه بازار سرمایه و بانک‌ها در سطح دنیا قابل مقایسه نبوده و از کارایی لازم بی‌بهره‌اند، بنابراین تنوع بخشیدن به ابزارهایی که سهولت اجرا و کاربرد وسیع‌تری دارند و رونق بازار بدهی و تکمیل شدن بازار مالی به توسعه نظام تامین مالی در کشور کمک کرده و بسیاری از تنگناهای دولت و بخش خصوصی را مرتفع می‌سازد.

حجم بالای انتشار و معاملات اوراق بدهی در بازارهای مالی دنیا، گسترش این ابزارهای مالی در کشورهای مختلف را نشان می‌دهد. با توجه به وجود نیازمندی به ابزارهای بدهی و عدم پاسخگویی راهکارهای جایگزین، تلاش‌های فراوانی برای معرفی مدلی مبتنی بر چارچوب‌های اسلامی برای اوراق تامین مالی اسلامی صورت گرفته است. (مقدسی، ۱۳۷۳)، در مطالعه‌ای تحقیقی در وزارت امور و اقتصاد دارایی که زیر نظر ایشان با عنوان سیاست‌های پولی انتخاب ابزاری به عنوان جایگزین سیاست انتشار خرید و فروش اوراق قرضه با توجه به موازین اسلامی انجام شده که استفاده از سه نوع ابزار مالی را پیشنهاد می‌نماید. در اجرای سیاست‌های کوتاه مدت کنترل حجم نقدینگی و سوق منابع در بخش‌های مورد نظر به خصوص در مواردی که پیش‌بینی می‌شود که در کوتاه مدت کالاهایی مورد نیاز جامعه باشد که بخش خصوصی نمی‌تواند به علت محدودیت منابع نسبت به تهیه آن اقدام کند و دولت نیز باید از محل منابع بودجه و با توجه به محدودیت در بودجه کشور نسبت به انجام آن مبادرت نماید، انتشار اوراق مضاربه نیز

پیشنهاد شده است. به همین دلیل دولت با انتشار و فروش اوراق وجه مربوطه را تامین و نسبت به خرید کالاهای مورد نیاز اقدام می‌کند. بنابراین، باتوجه به کوتاه مدت بودن اوراق و سود کافی انگیزه ای برای خریداران بوجود می‌آید. که می‌تواند در محدوده فوق‌الذکر به عنوان یک ابزار مناسب در اختیار بانک مرکزی قرار گیرد. به منظور تامین منابع بلندمدت جهت رفع نیازهای برنامه‌های اقتصادی و اجتماعی و یا اجرای سیاست‌های بلندمدت در خصوص کنترل حجم پول و اعتبارات اوراق سرمایه گذاری پیشنهاد شده است. بر این اساس برای تامین مالی یک طرح خاص و یا یک گروه از طرح‌های واقع در یک مجموعه، شرکت سرمایه گذاری سهام عام تاسیس می‌شود.

باتوجه به مزایای این اوراق دارندگان آن با فروش این اوراق می‌توانند منابع مورد نیاز را تامین و و طرح خود را اجرا نمایند. (فراهانی فرد، ۱۳۸۱) باتوجه به سیاست‌های اقتصادی در اسلام ابزارهای جدیدی برای تامین مالی دولت معرفی کرده است. شامل:

۱. خرید تجهیزات مورد نیاز دولت و فروش آن‌ها به دولت به صورت نسیه و یا فروش اقساطی.

گفته شده است اسناد بدهی‌های دولت بابت این تجهیزات قابل خرید و فروش در بازار بورس می‌باشند. این ابزار می‌تواند برای جبران کسری بودجه دولت مورد استفاده قرار گیرد همچنین این ابزار را می‌توان به عنوان ابزار سیاست پولی معرفی کرد.

۲. اوراق مضاربه

مضاربه یعنی تجارت و کار کردن با سرمایه فردی دیگر که در اختیار شماست. اما وقتی به صورت اصطلاح آن را به کار ببریم به معنای این است که فردی که می‌تواند مالک هم باشد، پول و یا سرمایه ای را به شخص دیگری بدهد و در ازای آن سهم مشخصی از سود آن پول را دریافت کند که البته کاملاً باید به این نکته توجه داشت که سودی که به عنوان سود اوراق مضاربه تلقی می‌شود، به طور کامل به سود آن فعالیتی که انجام می‌گیرد بستگی دارد. البته نباید این طور فکر کرد که سود فعالیت‌های تجاری کاملاً مشخص و از پیش تعیین شده است. بلکه ممکن است در عمل تمام فاکتور ها تغییر کند و گاهی انتظارات موجود در ذهن دو طرف برآورده نشود. به دلیل همین موضوع نمی‌توان انتظار درست و ثابتی از این سود در بلند مدت داشت و کاملاً متغیر و غیر قابل پیش بینی است. با توجه به این که در کشور ما قوانین متفاوتی در رابطه با این قضیه نسبت به اهل

تسنن وجود دارد، عقد مضاربه باید محدود به تجارت باشد و به همین دلیل در کشور ما این عقد قرار داد فقط در تجارت ممکن است.

۳. اوراق مشارکت

اوراق مشارکت در اصطلاح علم اقتصاد، نوعی از اوراق بهاداری است که توسط دولت، شهرداری، شرکت‌های دولتی و خصوصی، برای تأمین اعتبار طرح‌های عمرانی زیرساختی در کشور منتشر می‌گردد. تهیه دستورالعمل اجرایی و مقررات ناظر بر انتشار اوراق مشارکت بر عهده بانک مرکزی است. طبق دستورالعمل بانک مرکزی، اوراق مشارکت اوراق بهاداری هستند که با مجوز بانک مرکزی برای تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز، طرح‌های سودآور تولیدی و خدماتی (به استثنای امور بازرگانی) در چارچوب عقد مشارکت مدنی، توسط سازمان جاری منتشر می‌شود. در هر ورقه مشارکت، میزان سهم دارنده آن مشخص شده است. ساخت بزرگراه، سد، تونل، جاده، راه‌آهن، نیروگاه، مجتمع‌های اداری و مسکونی و... نمونه‌هایی از مواردی است که دولت یا شهرداری‌ها، برای تأمین مالی آن‌ها اقدام به انتشار اوراق مشارکت می‌کنند.

۴. اوراق قرضه دولتی

از این ابزار به طور محدود بین بانک مرکزی و بانک‌های دولتی می‌توان استفاده کرد.

۵. اوراق قرض الحسنه.

الف) انتشار قرض الحسنه بدون بهره توسط دولت و جهت مصارف خاص.

ب) انتشار قرض الحسنه بدون بهره همراه با جوایز.

ج) انتشار قرض الحسنه بدون بهره همراه با جبران تورم.

باتوجه به حجم بالای انتشار و معاملات اوراق بدهی در بازارهای مالی دنیا، گسترش این ابزارهای مالی در کشورهای مختلف را نشان می‌دهد. با توجه به وجود نیازمندی به ابزارهای بدهی و عدم پاسخگویی راهکارهای جایگزین، تلاش‌های فراوانی برای معرفی مدلی مبتنی بر چارچوب‌های اسلامی برای اوراق تأمین مالی اسلامی صورت گرفته است که حاصل آن معرفی ابزارهایی نظیر انواع صکوک مثل صکوک اجاره، استصناع، مرابحه و همچنین اسناد خزانه اسلامی می‌باشد.

اوراق قرضه اوراقی هستند که مبتنی بر قرض با بهره می باشند که از نظر اسلام، ربا و حرام است. در این شرایط کشور های اسلامی نمی توانند از این اوراق برای تامین مالی استفاده کنند. سپس متخصصان مالی ابزارهای جدیدی را طراحی کردند که با استفاده از آنها بتوانند به تامین مالی بپردازند. اوراق صکوک به عنوان ابزار تامین مالی می باشد. صکوک جمع کلمه "صک" و به معنای اسناد است که این لغت در فارسی مترادف چک در نظر گرفته می شود. صکوک، به اوراق بهادار با ارزش مالی یکسان و قابل معامله در بازار های مالی گفته می شود که بر پایه یکی از قرارداد های مورد تایید متون اسلامی طراحی شده باشد. دارندگان این اوراق، به صورت مشاع مالک یک یا مجموعه ای از دارایی ها و منافع حاصل از آنها هستند، (حیبی، ۱۳۹۱). در واقع صکوک یک ابزار نوین مالی می باشد که در کشور های اسلامی جایگزین اوراق قرضه می باشد و بر پایه دارایی با درآمد ثابت یا متغیر در بازار های ثانویه قابل معامله می باشند. اوراق صکوک خودشان دارای ارزش می باشند و نمی توانند بر اساس فعالیت های سفته بازی باشند. مزیت های استفاده از اوراق مالی اسلامی شامل: افزایش نقدینگی بانی از طریق انتشار صکوک، خروج دارایی ها از ترانزنامه و جایگزین شدن وجوه نقد، قابل استفاده بودن دارایی ها با وجود جدا شدن آنها از دارایی های شرکت بانی، کاهش ریسک و کاهش هزینه تامین مالی و کمک به توسعه بازار سرمایه.

یکی از ابزار مالی اسلامی، اسناد خزانه اسلامی می باشد. اسناد خزانه اسلامی ابزار مالی است که در قانون بودجه کشور مبتنی بر ابزار تادیه بدهی ایجاد شده توسط دولت در سال های گذشته با حفظ قدرت خرید بابت طرح های تملک دارایی های سرمایه ای و پرداخت مطالبات پیمانکاران به کار می رود. برخی محققین بر این باورند که اوراق مالی سبب ارتقای شفافیت مالی می شود چرا که حسابداری دولتی یک سیستم اطلاعاتی است که به جمع آوری، ثبت، طبقه بندی و تلخیص رویدادهای مالی و سپس گزارش آن در مجموعه دستگاه های دولتی و بخش عمومی با تاکید بر رعایت قوانین و مقررات می پردازد. سیستم حسابداری و گزارشگری مالی دولت، ابزاری در راستای انجام مسولیت پاسخگویی دولت می باشد. اهمیت پاسخگویی مالی بخش عمومی به اندازه ای است که از آن به عنوان ویژگی اساسی مدیریت نوین بخش عمومی یاد می شود (جسوزا، ۲۰۱۳). فرض بر این است که گزارش های مالی تهیه شده توسط سیستم اطلاعاتی حسابداری دولتی این امکان را فراهم می آورد تا مردم در مورد عملکرد دولت و چگونگی مصارف منابعی که در اختیارشان قرار گرفته است، اطلاعات مفیدی را کسب نمایند.

باتوجه به گستردگی وظایف، فعالیت‌ها و برنامه‌های دولت وجود یک سیستم اطلاعاتی حسابداری و گزارشگری مالی دولتی منسجم و یکپارچه رای انجام امور مالی دولت و ایفای مسولیت پاسخگویی الزامی است. وجود چنین سیستمی می‌تواند به مدیران در اتخاذ تصمیم‌های منطقی و مفید جهت دستیابی به اهداف سازمانی کمک نماید. باتوجه به تغییرات صورت گرفته در طبقه بندی اقلام بودجه‌ای و طبقه بندی آن بر مبنای نظام آماری‌های نظامی دولت استقرار و به کارگیری سیستم حسابداری تعهدی ضروری به نظر می‌رسد. اهمیت بودجه به عنوان رکن اساسی برنامه‌ریزی مالی بر کسی پوشیده نیست. از میان روش‌های متعدد بودجه‌ریزی، بودجه‌ریزی عملیاتی یکی از برجسته‌ترین روش‌هایی است که هدف شفافیت مالی دولت را به نحو شایسته محقق می‌سازد. در دهه گذشته، این نظام بودجه‌ریزی در کشورهای توسعه یافته مستقر گردیده است و استقرار بودجه‌ریزی عملیاتی در برخی از کشورهای در حال توسعه پیگیری می‌شود. بحران مالی جهان و بحران بدهی شرکت‌های دولتی اتحادیه اروپا نشان از ضعف گزارشگری مالی دولت دارد؛ عدم اطمینان در مورد وضعیت حساب‌های بانکی بخش عمومی باعث بروز عدم شفافیت مالی گردید؛ شفافیت مالی دولت بر اثربخشی و کارایی مدیریت مالی بخش عمومی اثرگذار خواهد بود؛ تخصیص بهینه منابع و مدیریت بدهی‌های دولت باعث افزایش کارایی مدیریت بودجه و مدیریت هزینه‌های عمومی دولت، به تبع آن کنترل مالی و افزایش مسولیت پاسخ‌گویی می‌گردد؛ بنابراین، ارتقاء سیستم نظارت مالی در بخش عمومی با استفاده از ظرفیت فن‌آوری اطلاعات موجب بهبود و ارتقای شفافیت مالی در نهایت باعث جلوگیری از فساد می‌شود. (آناجورد، آنیاداولیورا، گابریل کالداس مونتس، جولینو سزار، آلبو کرک باستوس، ۲۰۱۹).

۲-۲-۳. اسناد خزانه اسلامی

در اقتصادهای متعارف از اوراق قرضه دولتی به ویژه اسناد خزانه برای تامین کسری بودجه دولت‌ها استفاده می‌شود. این اوراق جهت تامین مالی نیازهای مالی مختلف دولت منتشر شده است که دارای کم‌ترین ریسک در میان اوراق بهادار داشته و عموماً قابلیت خرید و فروش آن در بازار ثانویه وجود دارد. معمولاً خزانه داری هر کشور در کنار سایر وظایف و مسولیت‌ها، مدیریت بدهی کشور را نیز بر عهده دارد. هدف مدیریت خزانه داری این است که نیازهای مالی دولت را در کمترین زمان و با کم‌ترین هزینه تامین کند. از سوی دیگر مهم‌ترین ابزار در دست بانک مرکزی اعمال سیاست پولی اوراق دولتی است که با مداخله در بازار با عملیات انبساطی و انقباضی، بر نرخ بهره اقتصاد، عرضه پول و نرخ تورم اثر می‌گذارد.

کارایی و اثربخشی سیاست پولی می تواند به ثبات مالی و اقتصادی جامعه کمک کند. بنابراین ویژگی های خاص اوراق خزانه دولتی و گستردگی کارکرد بلقوه آن، این ابزار در اقتصاد متعارف با استقبال زیادی مواجه شده است و در بیشتر نقاط دنیا معمولاً بخش قابل توجهی از بازار بدهی را تشکیل می دهد، (کارا، ۲۰۱۴).

اسناد خزانه اسلامی می تواند جایگزین مناسبی برای اوراق قرضه دولتی و اسناد خزانه متعارف محسوب شود؛ در واقع اسناد خزانه اسلامی ابزاری است برای تامین بدهی های دولت و دولت ها بوسیله این ابزار قادر خواهند بود بدهی های معوقه خود به بانک ها، سازمان ها و نهادهای غیردولتی و پیمانکاران پرداخت نمایند. انتشار اسناد خزانه اسلامی و ایجاد بستر معاملات آن در بازار سرمایه، می تواند به عمق بخشی و رونق بازار اوراق بهادار اسلامی کمک شایانی نماید. در واقع، دولت تمایل زیادی به انتشار اوراق بدهی دارند و اوراق دولتی به دلیل کم ریسک بودن و نقدشوندگی بالا، برای سرمایه گذاران بسیار جذاب است. سرمایه گذاران زمانی که تصمیم به خرید اوراق قرضه دولتی دارند به بازدهی، ریسک، سررسید، مالیات و امتیازات موجود در اوراق توجه می کنند. لذا این مسئله در سیاست گذاری های مربوط به توسعه بازار اوراق بدهی از اهمیت فراوانی برخوردار است (پولاک و فبوزی، ۱۹۹۵).

اوراق دولتی اشکال مختلفی دارد به عنوان نمونه در آمریکا به سه دسته تقسیم می شود شامل اسناد خزانه کوتاه مدت (با سررسید کمتر از یک سال)، اسناد خزانه میان مدت (با سررسید یک تا ده سال) و اوراق خزانه (با سررسید بیشتر از ده سال) هم چنین در کشور انگلیس اوراق دولتی گیلت نامیده می شود. در واقع گیلت ابزاری است که از طریق آن دولت شکاف میان مخارج و درآمدهای مالیاتی اش را تامین می کند و این اوراق به عنوان تعهدات مستقیم دولت محسوب شده و دارای بهترین رتبه اعتباری هستند (اداره مدیریت بدهی انگلیس، ۲۰۱۲؛ درینسن، ۲۰۱۶). از منظر سررسید، اوراق خزانه دولتی را می توان به اوراق با سررسید کوتاه مدت (کم تر از یک سال)، بلندمدت و بدون سررسید تقسیم نمود.

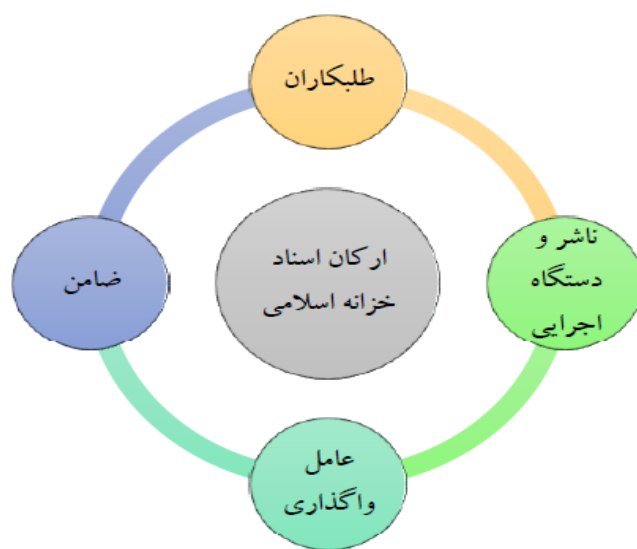
اسناد خزانه کوتاه مدت معمولاً سررسید کمتر از یک سال داشته و در بازار پول مبادله می شوند. در مقابل اوراق خزانه ای که نوعاً سررسیدهای طولانی تری دارند، به عنوان ابزارهای بدهی بلندمدت در نظر گرفته شده و در بازار سرمایه مبادله می شوند. لذا بسته به زمان موردنیاز دولت برای بازگرداندن اصل مبلغ اوراق منتشره، اوراق خزانه دولتی را می توان در بازار پول یا سرمایه عرضه نمود (بانک جهانی، ۲۰۱۶). به عنوان نمونه در بازار اوراق دولتی آمریکا، اسناد خزانه کوتاه مدت سررسید کمتر از یک سال داشته، به صورت تنزیلی منتشر شده و جزو ابزارهای بازار پول محسوب می شود، در حالی که اوراق

خزانه میان مدت سررسید یک تا ۲۵ سال و اوراق خزانه بلند مدت سررسید بیش از ۲۵ سال داشته و هر دو جزو ابزارهای بازار سرمایه محسوب می‌شوند، (دریسن، ۲۰۱۶).

۲-۲-۴. تعریف سازوکار و ارکان انتشار اسناد خزانه اسلامی

اسناد خزانه اسلامی، ابزاری مالی است که برای تسویه بدهی های انباشته بخش دولتی به بانک ها، پیمانکاران طرف قرارداد در طرح های تملک دارایی های سرمایه ای مذکور در قوانین بودجه سالانه و برخی دیگر از بدهی های خزانه داری کل توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت منتشر می‌شود. این اوراق بدون کوپن و به صورت تنزیلی و براساس قرارداد بیع دین قابلیت انتشار دارد (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶).

ارکان اسناد خزانه اسلامی در آیین نامه اجرایی بند ((ه)) تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۶ که در تاریخ ۱۳۹۶/۳/۱۷ به تصویب هیئت وزیران رسیده، بیان شده است. این ارکان عبارتند از: پیمانکاران، عامل واگذاری، ناشر و دستگاه اجرایی.



نمودار ۱. ارکان اسناد خزانه اسلامی

طلبکاران

طبق آیین نامه اجرایی بند ((ه)) تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۸، پیمانکاران یا طلبکاران اشخاص حقیقی یا حقوقی هستند که از دستگاه های اجرایی از جمله دستگاه های اجرایی مجری طرح های تملک

دارایی های سرمایه ای، مباشران، کارگزاران خرید محصولات تضمینی و سازمان تامین اجتماعی مطالباتی دارند. بنابراین، مطابق با این آیین نامه هر شخصی که به نوعی بابت اجرای طرح های تملک دارایی های سرمایه ای از دولت طلب دارد، مجاز به گرفتن اسناد خزانه اسلامی است.

عامل واگذاری

طبق آیین نامه اجرایی بند ((ز)) تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۷، عامل واگذاری به صورت زیر تعریف شده است:

"رکن مربوط در بازار سرمایه و یا بانک هایی که به تشخیص وزارت امور اقتصاد دارایی تعیین و از طرف ناشر نسبت به عرضه اسناد خزانه اسلامی و پرداخت اصل قیمت اسمی اسناد پس از سر رسید و انجام سایر امور اقدام کند"

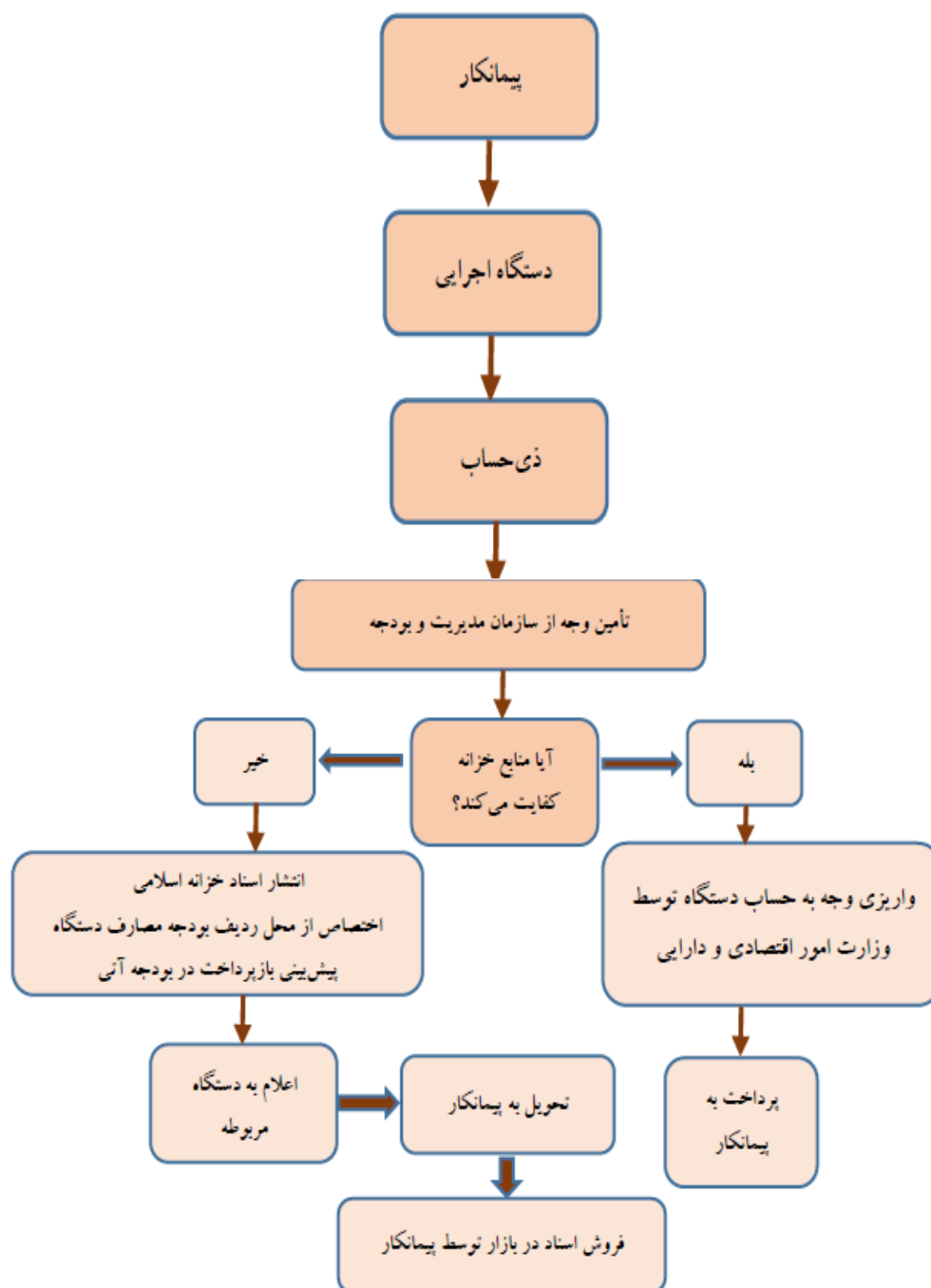
ناشر و دستگاه اجرایی

وزارت امور و اقتصاد دارایی مسولیت انتشار این اوراق را از طرف دولت برعهده دارد. دستگاه اجرایی موضوع آیین نامه دستگاهی است که در ماده (۱) قانون برنامه ششم تعریف شده است. تفاوت شخصیت حقوقی دستگاه اجرایی و ناشر بدین معنا است که اگرچه اسناد صادره به نام و توسط وزارت اقتصاد منتشر می شود و حقوق و تعهدات مربوط به این اوراق به این وزارتخانه تعلق دارد، اما وجوه حاصل از انتشار این اوراق در اختیار دستگاه اجرایی قرار خواهد گرفت.

ضامن

اسناد خزانه اسلامی نسبت به همه پرداخت های خزانه داری کل کشور اولویت دارد و از نظر اهمیت و اضطرار در ردیف پرداخت حقوق کارکنان دولت است. وزارت امور اقتصادی و دارایی ضمانت این اوراق را برعهده دارد و خزانه داری کل کشور بازپرداخت این اوراق را در سر رسید متعهد می شود. در نمودار زیر سازوکار انتشار اسناد خزانه اسلامی تعیین شده است. در این ابزار، ذی حساب، دستگاه ذی ربط، به منظور تسویه حساب با پیمانکاران، درخواست تامین بودجه را به سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور ارائه می کند. سازمان مدیریت و برنامه ریزی در چارچوب بودجه مصوب مجلس شورای اسلامی و در صورت کفایت منابع، دستور پرداخت را به خزانه داری کل صادر کرده و خزانه داری کل کشور نیز وجه مورد نظر را به حساب دستگاه مربوطه واریز می کند و از آنجا طلب پیمانکار پرداخت می شود. در صورت عدم کفایت منابع در خزانه کل کشور نیز وزارت امور و اقتصاد و دارایی به نمایندگی از دولت از محل ردیف بودجه اختصاص یافته و با اعلام دستگاه مربوطه و کمیته انتشار اسناد خزانه، اسناد خزانه اسلامی را

منتشر کرده و حساب پیمانکاران را تسویه می‌کند. پیمانکاران در صورتی که به نقدینگی نیاز داشته باشند می‌توانند اوراق خود را در بازار ابزارهای نوین مالید فرابورس ایران به فروش برسانند.



نمودار ۲. سازوکار انتشار اسناد خزانه اسلامی

۲-۲-۵. انواع اسناد خزانه اسلامی منتشره

در قوانین بودجه سنواتی، دو نوع اسناد خزانه اسلامی معرفی شده است که کارکردهای متفاوتی با یکدیگر دارند. اسناد خزانه اسلامی نوع اول که در سال ۱۳۹۲ معرفی شد و به منظور تسویه بدهی‌های دولت به

بخش خصوصی مورد استفاده قرار می‌گیرد و نوع دوم که در سال ۱۳۹۵ معرفی شد به منظور استمرار جریان پرداخت‌های خزانه کاربرد دارد که به شرح زیر می‌باشد، (حسینی، ۱۳۹۷).

الف. اسناد خزانه اسلامی نوع اول

به منظور تسویه بدهی‌های مسجل خود با حفظ قدرت خرید بابت طرح‌های تملک‌داری‌های سرمایه‌ای و مابه‌التفاوت قیمت تضمینی محصول با قیمت فروش در بورس به قیمت اسمی و سررسید معین به طلبکاران واگذار می‌نماید. این اسناد معاف از مالیات می‌باشند.

این نوع اسناد خزانه اسلامی برای دوره‌های تا سه سال امکان صدور دارد، در این نوع اسناد، در همان ابتدای انتشار، مبلغی به عنوان خسارت تأخیر در انجام تعهد، به اصل مبلغ بدهی دولت اضافه شده و قابل پرداخت است و طبق آیین‌نامه اجرایی بند ((ه)) تبصره (۵) ماده واحده قانون بودجه سال ۱۳۹۵ کل کشور برای بدهی‌های مسجل پیشین قابل استفاده است؛ یعنی بدهی قابل پرداخت دولت که به استناد ماده (۱۹) قانون محاسبات عمومی کشور مصوب ۱۳۶۶ و تا قبل از تاریخ واگذاری اسناد خزانه اسلامی به طلبکاران ایجاد و با توجه به ماده (۲۰) قانون مذکور تسجیل شده و به تأیید ذی‌حساب/مدیر مالی در دستگاه اجرایی فاقد ذی‌حساب و رئیس دستگاه اجرایی رسیده باشد. به عبارت دیگر، این اوراق، ظرفیت ایجاد بدهی جدید بر دوش ناشر(دولت) ندارد که لازمه این موضوع این است که محل مصرف منابع به دست آمده از این اوراق نیز مشخص است و از منابع حاصله در محل‌های دیگر نمی‌توان استفاده نمود (حسینی، ۱۳۹۷).

ب. اسناد خزانه اسلامی نوع دوم

اسناد با نام یا بی‌نام که دولت به منظور استمرار جریان‌های پرداخت خزانه منتشر می‌نماید تا براساس تخصیص‌های اولویت‌دار در اختیار دستگاه‌های اجرایی قرار گیرد تا مطابق با قانون محاسبات عمومی کشور به قیمت اسمی صرف تعهدات یا هزینه قطعی یا پیش‌پرداخت و یا استرداد سپرده در دستگاه اجرایی شود. این اسناد معاف از مالیات می‌باشند.

نوع دوم از اسناد خزانه اسلامی برای نخستین بار در بند ((ز)) تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۵ کل کشور معرفی و در قانون بودجه سال ۱۳۹۶ به تصویب رسید.

۲-۲-۶. انواع بدهی‌های دولت

- انتشار اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به پیمانکاران، شرکت‌ها، بانک‌ها و بیمه‌های خصوصی اشکالی ندارد.
- انتشار اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به بانک‌های دولتی، در صورتی که تسهیلات اعطایی به دولت از محل سپرده‌های سرمایه‌گذاری باشد، اشکالی ندارد.
- انتشار اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به بانک‌های مختلف در صورتی که تسهیلات اعطایی به دولت، از محل سپرده‌های سرمایه‌گذاری باشد، اشکالی ندارد.
- انتشار اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به بخش عمومی غیردولتی؛ مانند: شهرداری‌ها و سازمان تامین اجتماعی اشکالی ندارد.
- انتشار اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به بانک مرکزی، بیمه‌های دولتی و شرکت‌های دولتی اشکالی ندارد. چون در این موارد به جهت عدم تفکیک مالکیت حقیقی بین دولت و این موارد، دینی در واقع وجود ندارد؛ بنابراین وقتی دولت سندی را به بانک مرکزی یا شرکت یا بیمه دولتی می‌دهد و آن‌ها را در بازار می‌فروشند در حقیقت دولت بوسیله آنان از مردم استقراض با شرط زیاده می‌کند و این ربا است.
- نسبت به بدهی‌های سررسید شده و سررسید گذشته نمی‌توان برای تاخیر آن‌ها به مبلغ بدهی افزود؛ چون ربا پیش می‌آید. نسبت به این نوع بدهی می‌توان به ارزش اسمی بدهی اسناد سه ماهه، شش ماه و یک ساله داد، طلبکار می‌تواند اسناد را پیش از سررسید بفروشد یا در سررسید وصول کند.
- در قراردادهایی که بندی به عنوان وجه التزام شرط شده است، مبلغ بدهی عبارت است از مجموع مبلغ قرارداد به اضافه وجه التزام‌های تاخیر؛ بنابراین دولت باید برای این نوع بدهی‌ها به میزان مبلغ قرارداد به اضافه وجه التزام اسناد را تحویل طلبکار دهد.
- دولت باید پیش‌بینی لازم را در بودجه‌های سنواتی داشته باشد تا اسناد سررسید شده را پرداخت کند (نظرپور، موسویان، خزائی، ۱۳۹۰).

۲-۲-۷. انواع اسناد خزانه اسلامی

همانطور که بیان شد، براساس تفاوت دریافت‌ها و پرداخت‌ها فارغ از نوع و ماهیت آن‌ها تعریف می‌شود. طبق این تعریف اطلاعات بودجه عمومی دولت در دو بخش درآمدها و پرداخت‌های عمومی ارائه می‌شود. بخش درآمدهای عمومی شامل درآمد حاصل از مالیات، درآمد حاصل از فروش نفت و غیره. پرداخت‌های

عمومی شامل: اعتبارات جاری و عمرانی می‌باشد. تفاوت میان پرداخت‌های عمومی و درآمدهای عمومی به صورت کسری درآمدها نسبت به پرداخت‌ها در ذیل بخش درآمدها درج می‌شود. بودجه مانند هر تراز دیگری همیشه در تراز است؛ اما از نظر اقتصادی، منابع و مصارف دولت و دسته بندی‌های دو یا چندگانه آن‌ها مفاهیمی مانند کسری بودجه یا مازاد بودجه را خلق می‌کند که می‌توان آن‌ها را از دیدگاه‌های گوناگونی تجزیه و تحلیل کرد. در واقع منابع دولت از طریق درآمدهای مالیاتی، فروش نفت تامین می‌شود. کسری بودجه از نگاه بدهی دولت (لامعی، ۱۳۸۴، ص ۸۴):

جدول ۱. تراز بودجه (لامعی، ۱۳۸۴، ص ۸۴)

تراز بودجه	
درآمد (فروش نفت، دارایی و درآمدهای مالیاتی)	هزینه‌های جاری و عمرانی
خالص وام‌گیری	خالص پرداخت بابت دارایی‌های واقعی و مالی
	افزایش یا کاهش موجودی نقد

کسری بودجه از دو دیدگاه (ماهیت و سررسید) را مورد بررسی قرار می‌دهیم:

الف- سررسید

سررسید کسری‌های دولت شامل کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت می‌باشد که به صورت زیر عنوان شده است:

۱. کوتاه مدت (کم تر از سه ماه)

دولت در برخی موارد به منظور انجام وظیفه‌های اساسی خود مانند پرداخت حقوق کارمندان، نیازمند پول نقد است. این تعهدات فوری بوده و در زمان کم تر از سه ماه به وقوع می‌پیوندند.

۲. میان مدت (بین سه ماه تا یک سال)

گاه بدهی‌های دولت سررسیدهایی طولانی تر و حدود یک سال دارد. این نوع تعهدات انواع متنوعی دارند. در برخی موارد، دولت نیازمند تامین یک یا چند کالای ضروری بوده و به این جهت به فروشنده یا تولید کننده مربوطه مراجعه و آن را می‌خرد. گاهی دولت به منظور انجام پروژه‌های خود، بخشی از خدمات مورد نیاز را برون سپاری کرده و باید تعهدات مربوطه را تامین کند.

۳. بلند مدت (بیش از یک سال)

گاه بدهی‌های دولت می‌تواند سررسیدی بیش از یک سال داشته باشد؛ به طور مثال دولت در پاره ای از موارد پروژه های عظیم خود را به صورت یکجا به پیمانکاران واگذار کرده و در سررسیدهای معین باید به تسویه حساب اقدام کند.

ب- ماهیت

همانطور که از تراز پیش گفته قابل استنباط است، دولت در رویارویی با کسری بودجه، به طور عمده با سه مساله اساسی رو به رو است که به شرح زیر می‌باشد:

۱. تامین کالاهای مصرفی و سرمایه ای

دولت مانند تمام نهادها، سازمان‌ها و بنگاه های موجود در یک اقتصاد نیازمند تامین یک سری اقلام سرمایه ای و مصرفی در جهت انجام وظیفه‌های محوله‌ی خود است؛ به طور مثال، نیازمند خرید خودرو، ماشین آلات اداری، لوازم تحریر و غیره است. دولت هنگام رویارویی با کسری بودجه، در این مواقع فقط قادر به پرداخت قیمت کالاها به صورت نسیه در قالب اسناد خزانه اسلامی مدت دار است. به طوری که تولیدکنندگان در برابر تامین کالاهای مورد نیاز دولت، به جای فروش نقدی و دریافت وجه نقد با فروش نسیه کالاهای خود با قیمتی افزون تر (جهت جبران تاخیر در زمان پرداخت)، اسناد خزانه دولتی مدت دار به ارزش اسمی دیون دریافت می‌کنند.

۲. تامین هدف‌های توسعه ای (اجرای پروژه ها و انجام خدمات)

گاه دولت به منظور پیگیری هدف های توسعه ای خود نیازمند اجرای طرح ها و پروژه های عمرانی و نیز انجام برخی خدمات خاص است؛ اما دولت به هنگام رویارویی با کسری بودجه به انجام این امور به صورت مستقیم قادر نیست؛ بنابراین در چنین مواردی دولت انجام این امور را به دیگران واگذار کرده و در برابر بدهی های خود به انتشار اسناد خزانه مدت دار به ارزش اسمی بدهی ها اقدام می کند. بدهی های دولت در اینگونه موارد بیانگر پرداخت‌های مقرر بابت انجام پروژه ها و اجرای خدمات بوسیله دیگران است.

۳. تامین وجوه نقد

در برخی موارد دولت به عللی با کسری بودجه از نوع نقدینگی رو به رو می‌شود؛ به طور مثال دولت به منظور پرداخت حقوق و عیدی کارمندان خود منابع نقدی لازم را ندارد یا در آینده نزدیک بخشی از تسهیلات دریافتی دولت سر رسید شده و دولت منابع کافی جهت بازپرداخت

آن‌ها ندارد. در این نوع کسری، دولت نیاز مبرم به وجوه نقد داشته و مشکل پیش رو به غیر از تامین وجوه نقد راهکار جایگزینی ندارد؛ بنابراین دولت با بهره‌گیری از مزایای اسناد خزانه اسلامی قادر به حل این مشکل است. اسناد خزانه اسلامی متناسب با این کسری باید سرانجام وجوه مازاد اقتصاد را جمع‌آوری و به حل این مشکل کمک کند.

همانطور که بیان شد دولت در رویارویی با کسری بودجه به طور عمده با سه مسئله اساسی (تامین کالاهای مصرفی، تامین هدف‌های توسعه‌ای (اجرای پروژه‌ها و انجام خدمات) و تامین وجوه نقد) روبرو است. به منظور جبران کسری بودجه دولت از راه ابزارهای اسلامی باید به طراحی اسناد خزانه اسلامی متناسب با هر یک از سه نوع کسری بودجه فوق‌الذکر اقدام کرد. با این مقدمه سه نوع اسناد خزانه اسلامی قابل تعریف هستند که به شرح ذیل می‌باشد:

۱. اسناد خزانه اسلامی خرید کالا

در این شیوه تولیدکنندگان به صورت مستقیم به تامین کالاهای سرمایه‌ای و مصرفی دولت اقدام کرده و در برابر، دولت به خرید کالاهای مورد نیاز خود به صورت نسیه یا مبالغی بالاتر از قیمت نقد از تولیدکنندگان اقدام کند و بلافاصله به انتشار اسناد خزانه مدت دار اقدام می‌کند؛ بنابراین از آنجایی که اوراق منتشر شده در این شیوه به منظور تامین کسری بودجه دولت جهت خرید کالاهای مورد نیاز خویش است، این اوراق در اصطلاح به ((اسناد خزانه اسلامی خرید کالا)) معروف هستند.

۲. اسناد خزانه اسلامی خرید خدمت

در این روش دولت برای برطرف کردن نیازهای توسعه اقتصادی (طرح و پروژه‌های اساسی) اقدام به واگذاری امور به دیگران می‌کند. از طرفی دولت ممکن است با کمبود بودجه رو به رو بوده و به پرداخت نقد در قبال دیون خود قادر نباشد. دولت در چنین مواقعی متناسب با زمانبندی پیشرفت طرح‌ها به انتشار اسناد خزانه با سررسیدهای متنوع (بیش از یک سال) منتشر می‌کند. در این نوع از اسناد خزانه اسلامی، دولت طی عقدهایی به تامین هدف‌های خود اقدام کرده و از آنجا که در حال حاضر وجوه نقد لازم جهت ایفای پرداخت‌های خود را ندارد و به صورت نسیه آن‌ها را پرداخت می‌کند. به این صورت که دولت به انتشار اسناد خزانه مدت دار مبنی بر بدهی به طرف‌های قرارداد خود اقدام کرده، به طلبکاران تحویل می‌دهد؛ بنابراین از آنجا که اوراق منتشر

شده در این شیوه به منظور تامین کسری بودجه دولت جهت انجام طرح ها و خدمات مورد نیاز وی است؛ بنابراین این اوراق در اصطلاح به ((اسناد خزانه اسلامی خرید خدمت)) معروف هستند.

۳. اسناد خزانه اسلامی تامین وجوه

این نوع اسناد خزانه اسلامی کاربرد گسترده تری نسبت به دیگر انواع اسناد خزانه اسلامی داشته و برای تامین هر نوع کسری بودجه دولت کاربرد دارد؛ البته هدف اصلی این نوع اسناد تامین وجوه نقد برای خزانه دولت است. این نوع اسناد خزانه از نظر کاربردی شبیه ترین اسناد خزانه اسلامی در مقایسه با اسناد خزانه غربی بوده و براساس دارایی های پایه است. این نوع اسناد به طور عمده با سررسید سه ماه کمتر منتشر می شود. اسناد خزانه اسلامی تامین وجوه مبتنی بر دارایی است که در وهله اول در تملک دولت است؛ سپس دولت جهت دست یابی به نقدینگی به انعقاد دو قرارداد مجزا و مستقل از هم اقدام می کند؛ به این صورت که ابتدا با انجام معامله نقد دارایی خود را در بازار به فروش برساند؛ سپس به همان میزان به صورت نسیه آن دارایی را از بازار می خرد. سرانجام دولت به ارزش اسمی نسیه به انتشار اسناد خزانه اسلامی اقدام کرده و به سرمایه گذاران (فروشنندگان دارایی نسیه) در جهت اسفای تعهدات تحویل می دهد (موسویان و اردکانی، ۱۳۹۱).

۲-۲-۸. ویژگی اسناد خزانه اسلامی

ویژگی اسناد خزانه اسلامی به شرح ذیل می باشد (ملکی و همکاران، ۱۳۹۷):

جدول ۲. ویژگی اسناد خزانه اسلامی (ملکی و همکاران، ۱۳۹۷)

ویژگی اسناد خزانه اسلامی	
سود اسناد خزانه اسلامی	این اوراق هیچگونه پرداخت میان دوره ای تحت عنوان سود نخواهد داشت و سرمایه گذار مابه التفاوت قیمت خرید اوراق و ارزش اسمی دریافتی آن رسید منتفع خواهد شد.
دارندگان اوراق	دارندگان این اوراق همانند دارندگان اوراق قرضه و اسناد خزانه متعارف هیچ گونه دخالتی در فعالیت های اقتصادی دولت ندارند و فقط در سررسید مشخص می تواند با مراجعه به بانک های عامل مبلغ اسمی درج شده در این اوراق را دریافت کنند.
معاملات ثانویه	این اوراق پس از پذیرش، قابلیت معامله در فرا بورس ایران را خواهند داشت و قیمت آن ها در بازار ثانویه بر حسب عرضه و تقاضا تعیین می شود، ضمن آنکه هزینه کارمزد معاملات اسناد خزانه اسلامی معادل کارمزد سایر معاملات اوراق بهادار با درآمد ثابت است.
ضمانت پرداخت در سررسید	ضامن این اسناد وزارت امور و اقتصاد دارایی بوده و خزانه داری کل کشور بازپرداخت این اوراق در سررسید را در زمره دیون ممتاز دولت در نظر می گیرد؛ به نحوی که پرداخت مبلغ اسمی اسناد خزانه اسلامی در سررسید هم ردیف با پرداخت حقوق کارکنان قرار گرفته و با مان درجه اهمیت صورت می پذیرد.

مزیت مالیاتی	مطابق بند (ه) تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۵ کل کشور و همچنین تبصره (۱) ماده ۷ قانون (توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید) اسناد مزبور از پرداخت هرگونه مالیات معاف هستند.
--------------	--

۹-۲-۲. تفاوت اسناد خزانه اسلامی با اسناد خزانه غیراسلامی

در جدول زیر تفاوت‌های این دو نوع اوراق به تصویر کشیده شده است:

جدول ۳. تفاوت اسناد خزانه اسلامی با اسناد خزانه غیراسلامی (ملکی و همکاران، ۱۳۹۷)

ردیف	شرح	ویژگی‌های اسناد خزانه غیراسلامی	ویژگی‌های اسناد خزانه اسلامی
۱	مبلغ معین	✓	✓
۲	سررسید معین	✓	✓
۳	تضمین اصل مبلغ	✓	✓
۴	ابزار سیاست مالی	✓	✓
۵	ابزار سیاست پولی	✓	✓
۶	نرخ بهره ثابت	✓	-
۷	نرخ تنزیل ثابت	-	✓
۸	الزام به پرداخت قطعی در سررسید	-	✓
۹	متکی به تولید و معامله	-	✓
۱۰	مطابق با موازین شرعی	-	✓
۱۱	قابلیت معامله در بورس اوراق بهادار	✓	✓

۱۰-۲-۲. مزایای اسناد خزانه اسلامی

با انتشار اسناد خزانه اسلامی، به صورت همزمان، دولت از طریق مدیریت بدهی‌ها، بانک مرکزی از طریق کنترل نقدینگی و مردم و فعالان بازار به واسطه استخراج نرخ بدون ریسک در یک بازار رقابتی و شفاف، منتفع می‌شوند. اسناد خزانه اسلامی، به عنوان اصلی‌ترین ابزار پول برای اعمال سیاست‌های پولی از طرف بانک مرکزی شناخته می‌شود و سایر مزایای این ابزار مالی به قرار زیر است:

مزایای اسناد خزانه اسلامی
تصفیه بدهی‌های دولت و تسری در پرداخت بدهی‌های ایشان به پیمانکاران
کشف نرخ سود بدون ریسک مورد انتظار بازار در اقتصاد کشور
فراهم آوردن بستر لازم برای توسعه ابزارهای مالی بازار محور
تامین کسری بودجه دولت
تعیین نرخ سود با استفاده از مکانیزم عرضه و تقاضا
سود بدون ریسک برای خریداران اوراق خزانه (این موضوع مزیت بسیار مناسبی برای فعالان بازار سرمایه است؛ چون می‌توانند در مدت زمانی معلوم با سود مشخصی همراه شوند و سرمایه آنها نیز با تهدیداتی مواجه نمی‌شود).
استخراج انتظارات بازار از نرخ سود بدون ریسک با سررسیدهای مختلف
کمک به حفظ استقلال کشور با تامین مالی داخلی دولت و کاهش استقراض بین‌المللی دولت
ابزاری موثر برای بانک مرکزی در اجرای سیاست پولی، تنظیم حجم نقدینگی و سیاست‌های بهینه به منظور تنظیم و کنترل انتظارات بازار
قابلیت نقدشوندگی بالا (به این معنا که چون حجم معاملات در فرابورس بالا است، دارندگان این اوراق می‌توانند در هر زمان نسبت به فروش اوراق خود در بازار اقدام کنند).
قرار گرفتن در اولویت تعهدات دولت (بزرگ‌ترین دغدغه فعالان بازار سرمایه در خصوص اسناد خزانه اسلامی، عدم ایفای تعهدات دولت در زمان سرسید است؛ برای رفع این نگرانی، دولت به این بدهی اولویتی هم ردیف حقوق و مزایای کارکنان خود داده و به عنوان بدهی ممتاز دولت در نظر گرفته می‌شود.

بطور کلی با انتشار اسناد خزانه اسلامی بطور همزمان دولت از طریق مدیریت بدهی‌ها، بانک مرکزی از طریق کنترل نقدینگی و مردم به واسطه استخراج نرخ بهره بدون ریسک در یک بازار رقابتی، منتفع می‌شوند.

۲-۲-۱۱. تاریخچه بودجه

شروع بودجه و اهمیت آن از وقتی آغاز گردید که اثر کوششها و مبارزاتی که در طول تاریخ به عمل آمد ابتدار در انگلستان و بعد در سایر کشورها حق وضع مالیات و تصویب مخارج عمومی به متخصصین مردم واگذار گردید. گیدایش حکومت مشروطه مقررات مهمی که برای نظارت عموم در دخل و خرج کشور

وجود داشت باعث گردید که موضوع بودجه به سرعت اهمیت زیادی بدست آورده در اوایل قرن ۱۳ در انگلستان اشراف عدم رضایت خود را از وضع مالیات‌ها بوسیله پادشاهان ابراز نمودند که سبب شد حقوقی برای آن‌ها قائل شود. این حقوق در بندی بنام منشور آزادی‌ها یا منشور کبیر که به امضای پادشاه رسید مندرج گردید. همین حق تصویب مالیات‌ها و عوارض که در سال ۱۲۱۵ میلادی از طرف پادشاه به پارلمان اعطا گردید.

در فرانسه این جریان با آغاز انقلاب کبیر در سال ۱۷۸۹ آغاز شد ولی در آن کشور نیز سال حق پارلمانا منحصر به تصویب مالیات‌ها بود و حق تصویب مخارج و نظارت بر اجرای بودجه از اواخر قرن ۱۹ تصویب شد. در سایر کشورهای جهان آغاز روش منوط به درجه قدرت و ضعف اصول مشروطیت و حقوق و اختیارات مجلس نمایندگان در آن کشورها بود.

۲-۲-۱۲. تاریخچه بودجه در ایران

در ایران بودجه در سال ۱۲۸۹ شمسی به روش جدید تهیه شد و تا سال ۱۳۳۶ در بودجه کل کشور تنها بودجه وزارتخانه‌ها و سازمان‌های دولتی، سازمان برنامه، شرکت‌های تابع وزارت دارایی براساس پیشنهاد وزارتخانه‌ها و سازمان‌های دولتی و بررسی هزینه سنوات گذشته و نیاز آینده آن تهیه می‌شد در سال ۱۳۴۴ لایحه بودجه کل کشور از طرف سازمان برنامه به صورت برنامه تنظیم و برای اولین بار بودجه برنامه ای به تصویب قوه مقننه رسید.

در سال ۱۳۶۵ بودجه عرضی نیز گیوست لایحه بودجه تقدیم مجلس شد و در سال ۱۳۶۶ قانون محاسبات عمومی جدید باتوجه به شرایط بعد از انقلاب به تصویب رسید.

۲-۲-۱۳. تعریف بودجه

هدف از بودجه طبقه بندی و کدگذاری منابع و مصارف بودجه کل کشور می‌باشد. بودجه عبارت است از پیش بینی درآمدها و سایر منابع تأمین اعتبار و برآورد هزینه‌ها برای یک سال مالی معین. به عبارتی، ورود وجه نقد به دستگاه اجرایی و خروج وجه نقد از دستگاه اجرایی می‌باشد. به بیان رسمی برنامه‌ها، اهداف بلندمدت و کوتاه‌مدت که شامل تمام جنبه‌های عملیات واحد تجاری در یک دوره زمانی تعیین شده‌است، بودجه گفته می‌شود. بودجه ابزاری است که هدف و مسیر حرکت را برای سازمان مشخص می‌کند. تغییرات محیط را تحت کنترل خواهد داشت و به مدیران سازمان کمک می‌کند تا جنبه‌های مالی واحدشان را شناسایی کنند و مشکلات را قبل از وقوع حل کنند. بودجه یک برنامه مالی برای کنترل عملیات و نتایج آتی است. اگرچه بودجه شامل بخش‌بندی‌های واحدها، محصولات، پروژه‌ها یا نیروی انسانی است، اما برای کل شرکت در نظر گرفته می‌شود. گام نخست بودجه‌ریزی با شکسته شدن بودجه، بر اساس

اهداف استراتژیک سازمان که به عنوان اهداف بلند مدت، اهداف سالانه و اهداف عملیاتی تعریف می‌شوند، انجام می‌شود، اهداف واحد تجاری می‌تواند شامل رشد درآمد، کاهش هزینه، فروش و حجم تولید و بازده سرمایه‌گذاری و کیفیت محصولات و خدمات باشد.

بودجه ریزی به عنوان فرآیند تخصیص منابع محدود به نیازهای نامحدود می‌باشد. مجموع کوشش‌هایی که صرف تدوین بودجه و تخصیص منابع می‌شود به منظور حداکثر استفاده از منابع کمیاب هستند. در روش بودجه ریزی سنتی اطلاعات کافی در خصوص نتایج هزینه کرد اعتبارات و میزان اثر بخشی و کارایی برنامه‌ها بدست نمی‌دهد. از این رو فرآیند بودجه ریزی عملیاتی برای رفع مشکلات این نظام بودجه ریزی مطرح شده است که در جهت تخصیص هدفمند اعتبارات به برنامه‌ها و فعالیت‌های دستگاه مورد نظر، شفاف سازی فرآیند بودجه ریزی، ایجاد ارتباط بین بودجه و نتایج عملکرد بودجه، کمک در توجیه بودجه دستگاه اجرایی در برابر سازمانهای ناظر و ... گام بر می‌دارد.

هدف اصلی نظام‌های بودجه بندی، پاسخگویی و ارزیابی عملکرد دولت می‌باشد که این هدف در نظام بودجه ریزی عملیاتی در قالب ۳ معیار کارایی، اثر بخشی و صرفه اقتصادی نمایان می‌شود تا بدین ترتیب دولت را در جهت تحقق اهداف خود یاری رساند. می‌توان گفت در قالب بودجه عملیاتی می‌توان به اصلاح الگوی مصرف دست یافت. امروزه دولت درصدد رسیدن به رشد اقتصادی و تحقق عدالت اجتماعی و صرفه جویی اقتصادی می‌باشد. برای تحقق این اهداف باید وظایف دولت‌ها در کنار وظایف مردم و نهادهای غیر دولتی مشخص گردد، ساختار دولت تعیین شود و برای تحقق اهداف برنامه ریزی شود. برای تحقق برنامه‌ها، بودجه ریزی انجام می‌شود و با تخصیص منابع، وظایف دولت اجرا می‌گردد. بودجه ریزی عملیاتی روشی برای تخصیص منابع به منظور دستیابی به اهداف، برنامه‌ها و نتایج ارزیابی شده است. در این روش منابع بودجه به اهداف مورد نظر در قالب برنامه به نحوی کارا و اثربخش تخصیص می‌یابد. به عبارتی عوامل صرفه جویی و اثر بخشی به ابعاد سنتی بودجه ریزی اضافه می‌شود.

بودجه ریزی عملیاتی به عنوان روشی نوین در نظام بودجه بندی کشور بر اهمیت شناسایی نتایج قابل اندازه گیری حاصل از هزینه‌های عمومی تأکید داشته و می‌تواند شفافیت خاصی به فرآیند بودجه ریزی در سازمان‌های دولتی بدهد و باعث افزایش پاسخگویی در سازمان شود. قانون بودجه شامل موارد زیر می‌باشد:

- ✓ پیوست شماره ۱: اعتبار طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای
- ✓ پیوست شماره ۲: درآمدها، واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و مالی
- ✓ پیوست شماره ۳: بودجه شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات انتفاعی وابسته به دولت
- ✓ پیوست شماره ۴-۱: اعتبارات هزینه‌ای دستگاه‌های اجرایی برحسب (برنامه، خروجی و بهای تمام شده)

✓ پیوست شماره ۲-۴: اعتبارات هزینه‌ای دستگاه‌های اجرایی برحسب (برنامه، خروجی و بهای تمام شده)

-مصارف یا اعتبارات: مبلغی است برای مصرف یا مصارف معین، به منظور اجرای برنامه‌های دولت که به تصویب مجلس برسد. در واقع، درآمدی که از دستگاه اجرایی وصل می‌کنیم به خزانه داری کل کشور واریز و با درخواست از خزانه اعتبار دریافت و در نهایت مصرف می‌شود. ماهیت اعتبار شامل: اعتبار هزینه، اعتبار طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای و اعتبار تملک دارایی‌های مالی می‌شود. اعتبار هزینه شامل هزینه‌های جاری و رزومه دستگاه‌های اجرایی می‌باشد. مانند: هزینه‌های مربوط به حقوق و دستمزد، هزینه‌های جاری (آب و برق و حمل و نقل و ...). اعتبار تملک دارایی‌های مالی به جهت تسویه بدهی‌های دولت است مانند اوراق خزانه اسلامی. اعتبار طرح تملک دارایی‌های سرمایه‌ای شامل سرمایه‌گذاری‌های دولت برای توسعه کشور می‌باشد. یعنی اعتبار تملک دارایی‌های سرمایه‌ای می‌گیریم و پرداخت می‌کنیم. مانند سرمایه‌گذاری برای ساخت راه یا تأسیسات ساختمانی و ... این بخش از بودجه به "بودجه عمرانی" معروف است. در واقع منظور از برنامه عمرانی، برنامه جامعی است که برای مدت پنج سال تنظیم و به تصویب مجلس می‌رسد و هدف‌ها و سیاست‌های توسعه اقتصادی و اجتماعی طی همان مدت مشخص می‌شود. در این برنامه کلیه منابع مالی دولت که از طرف شرکت‌های دولتی و خصوصی صرف عملیات عمرانی می‌گردد از یک طرف و اعتبارات جاری و بودجه عمومی دولت و هزینه‌های عمرانی شرکت‌های دولتی و بخش خصوصی از طرف دیگر جهت وصول به هدف‌های مذکور پیش بینی می‌گردد. منظور از بودجه عمومی دولت، بودجه‌ای است که در آن برای اجرای برنامه سالانه منابع مالی لازم پیش بینی و اعتبارات جاری و عمرانی دستگاه‌های اجرایی تعیین می‌شود.

۲-۲-۱۴. طرح‌های عمرانی

طبق ماده یک بند ۱۰ قانون برنامه و بودجه کشور، مصوب اسفند ماه ۱۳۵۱، طرح عمرانی به شرح زیر می‌باشد: منظور مجموعه عملیات و خدمات مشخصی است که براساس مطالعات توجیهی فنی و اقتصادی یا اجتماعی که توسط دستگاه اجرایی انجام می‌شود طی مدت معین و با اعتبار معین برای تحقق بخشیدن به هدف‌های برنامه عمرانی پنج ساله به صورت سرمایه‌گذاری ثابت شامل هزینه‌های غیرثابت وابسته در دوره مطالعه و اجرا و یا مطالعات اجرا می‌گردد و تمام یا قسمتی از هزینه‌های اجرای آن از محل اعتبارات عمرانی (منظور اعتباراتی است که در برنامه عمرانی ۵ ساله به صورت کلی و در بودجه عمومی دولت به تفکیک جهت اجرای طرح‌های عمرانی (اعتبارات عمرانی ثابت) و همچنین توسعه هزینه‌های

جاری مربوط به برنامه‌های اقتصادی و اجتماعی دولت (اعتبارات عمرانی غیرثابت) پیش بینی می‌شود) تامین می‌شود و به سه نوع انتفاعی، غیرانتفاعی و مطالعاتی تقسیم می‌گردد.

۲-۲-۱۵. انواع طرح‌های عمرانی

طرح عمرانی انتفاعی

منظور طرحی است که در مدت معقولی پس از شروع بهره برداری علاوه بر تامین هزینه‌های جاری و استهلاک سرمایه سود متناسبی به تبعیت از سیاست دولت را نیز عاید نماید. ویژگی‌های طرح عمرانی انتفاعی به شرح زیر است:

- فعالیت طرح باید در جهت تحقق یک یا چند هدف برنامه عمرانی پنج ساله باشد.
- مبنای انتخاب طرح، انجام مطالعات توجیهی فنی و اقتصادی است.
- طرح به صورت سرمایه گذاری ثابت است.
- مدت اجرای طرح، محدود و معین است.
- اعتبار مورد نیاز طرح، محدود و معین است.
- تمام یا قسمتی از اعتبارهای مورد نیاز طرح، از محل اعتبارهای عمرانی تامین می‌شود.
- محصول طرح در بازار فروخته می‌شود.
- افزون بر سودآوری اقتصادی که ضابطه توجیه اقتصادی است، طرح باید مانند سرمایه گذاری بخش خصوصی، از سودآوری مالی نیز بهره مند می‌شوند.

طرح عمرانی غیرانتفاعی

منظور طرحی است که برای انجام برنامه‌های رفاه اجتماعی و عملیات زیربنایی و یا احداث ساختمان و تاسیسات جهت تسهیل کلیه وظایف دولت اجرا می‌گردد و هدف اصلی آن حصول درآمد نمی‌باشد.

۱. فعالیت طرح باید در جهت تحقق یک یا چند هدف برنامه عمرانی ۵ ساله باشد.
۲. مبنای انتخاب طرح، انجام مطالعات توجیهی فنی و اقتصادی و یا اجتماعی است.
۳. طرح به صورت سرمایه گذار ثابت است.
۴. مدت اجرایی طرح، محدود و معین است.
۵. اعتبار مورد نیاز طرح، محدود و معین است.
۶. تمام یا قسمتی از اعتبارهای مورد نیاز، از محل اعتبارهای عمرانی تامین می‌شود.
۷. هدف اصلی طرح کسب درآمد نیست.
۸. در مواردی، محصول طرح فروخته می‌شود و در موارد دیگر، به طور رایگان عرضه می‌گردد.

۹. ضابطه توجیه اقتصادی طرح، سودآوری اقتصادی آن و یا بر حسب مورد حداقل هزینه اقتصادی آن است.

وجوهی که برای اجرای طرح‌های عمرانی غیرانتفاعی پرداخت می‌شود، به صورت بلاعوض است، اما باتوجه به ماده ۴۰ قانون برنامه و بودجه مصوب اسفند سال ۱۳۵۱، (کلیه تاسیسات و اموالی که در اثر اجرای طرح‌های عمرانی غیرانتفاعی و مطالعاتی به وجود می‌آید متعلق به دولت است و حفظ و حراست آن‌ها با دستگاه اجرایی و یا دستگاه مسئول بهره برداری است که تاسیسات و اموال را در اختیار دارد. استفاده یا واگذاری حق استفاده از اموال مزبور و یا درآمدهای ناشی از بهره برداری از این تاسیسات و اموال توسط دولت مشخص خواهد شد).

کاربرد عبارت (علاوه بر تامین هزینه‌های جاری و استهلاک) در تعریف طرح عمرانی انتفاعی نشان دهنده آن است که (تامین هزینه‌های جاری و استهلاک) مختص به طرح‌های عمرانی انتفاعی نیست باتوجه به اینکه طرح عمرانی انتفاعی هدف اصلی آن حصول درآمد نیست. این گونه طرح‌ها برای جبران هزینه‌های جاری و استهلاک باید بتوانند از محل فروش محصول (کالا یا خدمات)، درآمدی حاصل کنند.

طرح‌های غیرانتفاعی باتوجه به ماهیت آن‌ها به سه گروه تقسیم می‌شود:

۱. طرح‌های عمرانی غیرانتفاعی که محصولشان فروخته می‌شود:

این گونه طرح‌ها به دلیل آنکه محصولشان فروخته می‌شود، از هر نظر شبیه طرح‌های عمرانی انتفاعی است، با این تفاوت که بازده مالی مورد انتظار درمورد آن‌ها، مشابه طرح‌های عمرانی انتفاعی نیست. افزون بر آن، ضابطه سنجش و گزینش آن‌ها صرفاً سودآوری اقتصادی طرح است. طرح‌ها تامین آب، برق، تلفن (خدمات مورد نیاز عموم) و مانند آن، از جمله طرح‌های مورد بحث است.

۲. طرح‌های عمرانی غیرانتفاعی که محصولشان فروخته نمی‌شود، اما قابل تقویم به پول است.

این نوع طرح‌ها محصولشان به رایگان عرضه می‌شود. از این رو، نمی‌توان سودآوری مالی آن‌ها را محاسبه کرد؛ اما برای تعیین سودآوری اقتصادی آن‌ها، می‌توان محصول طرح را به طور غیرمستقیم به پول تقویم کرد. طرح جاده سازی، طرح پیشگیری از سیل و مانند آن، از جمله طرح‌های یاد شده است. ضابطه انتخاب این نوع طرح، سودآوری اقتصادی است.

۳. طرح‌های عمرانی غیرانتفاعی که قابل تقویم به پول نیست.

این نوع طرح‌ها نیز، محصولشان به رایگان عرضه می‌شود، اما برعکس مورد گیشی، نمی‌توان محصول این طرح‌ها را، حتی به طور غیرمستقیم به پول تقویم کرد. طرح مدارس ابتدایی، طرح پیشگیری از بیماری‌های واگیردار، طرح کنترل موالید و طرح احداث مجموعه‌های ورزشی، از جمله

این گونه طرح‌هاست. ضابطه انتخاب این نوع طرح‌ها، نیاز اجتماعی و ثمربخشی هزینه‌های اقتصادی و یا حداقل هزینه‌های اقتصادی است.

۲-۲-۱۶- کسری بودجه

همانطور که بیان شد، بودجه عبارت است از پیش بینی درآمدها و سایر منابع تأمین اعتبار و برآورد هزینه‌ها برای یک سال مالی معین. به عبارتی دیگر، بودجه مانند ترازنامه با برابری منابع و مصارف در تعادل است. کسر بودجه در بیانی ساده به هزینه‌هایی اطلاق می‌شود که درآمدی برای آن وجود ندارد یا اینکه دولتی بیش از درآمدش خرج کرده یا خواهد کرد. برداشت از کسری بودجه (مازاد هزینه بر درآمد) به دو صورت می‌باشد:

الف) به مفهوم عدم تحقق منابع پیش بینی شده؛ ناشی از عدم تأمین منابع پیش بینی شده برای پوشش مصارف است. مانند ناتوانی دولت در دریافت مالیات.

ب) به مفهوم عدم کفاف منابع درآمدی برای پوشش هزینه‌های درآمدی؛ کسری بودجه جاری زمانی رخ می‌دهد که میزان درآمد پیش بینی شده برای تأمین بودجه جاری کافی نباشد و کسری بودجه از طریق واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (فروش سرمایه) یا مالی (فروش اوراق) تأمین شود.

دلایل کسری بودجه به خصوص در سال ۱۴۰۰ عبارت است از:

الف) ناهماهنگی رشد مصارف و منابع درآمدی بودجه؛

ب) مشکلات اقتصادی سیاسی بودجه ریزی؛

ج) افزایش هزینه‌های دولت ناشی از بی‌انضباطی بانک‌ها؛

د) افزایش سهم سرمایه‌های فروشی و آینده فروش در بودجه به جای افزایش منابع درآمدی؛

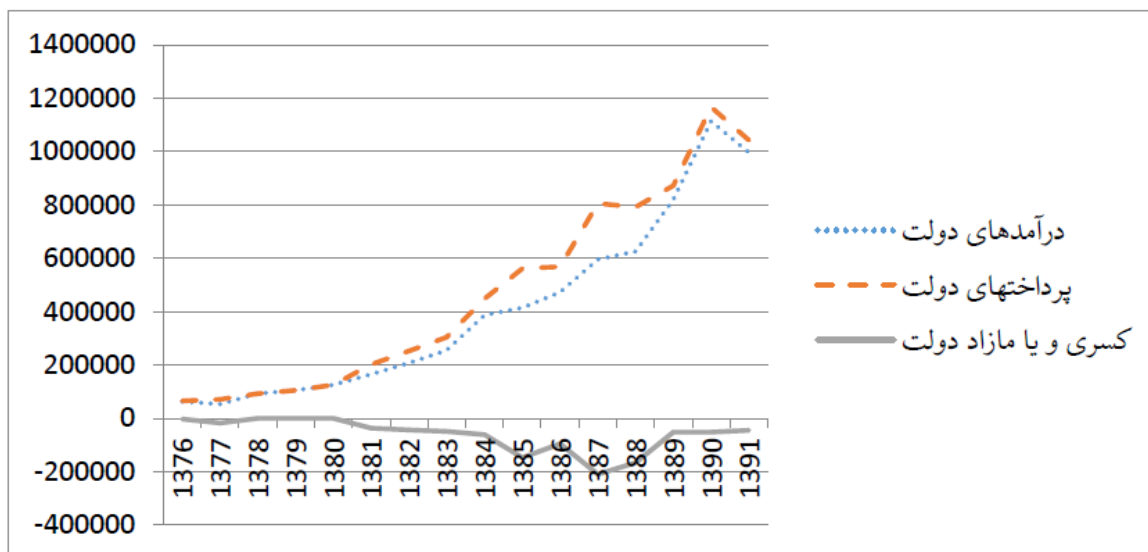
ه) افزایش بی‌ضابطه هزینه‌های جاری؛

و) کاهش ارزش واقعی بودجه متأثر از رشد نقدینگی و تورم ناشی از آن؛

ز) کسری تراز تجاری و سرمایه؛

وضعیت کسری بودجه در دولت ایران از سال ۱۳۸۰ تا کنون همواره با مسئله کسری بودجه به صورت نمودار زیر همراه بوده است:

وضعیت درآمدها، پرداخت‌ها و کسری بودجه (میلیارد ریال)



منبع: بانک اطلاعات سری زمانی اقتصادی بانک مرکزی ج.ا.ا.

تراز عملیاتی و خالص واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای ۹ ماهه سال ۱۳۹۳ (میلیارد تومان)

تراز عملیاتی	هزینه جاری	درآمد	تراز عملیاتی
۳۸۴۴۲- (کسری)	۱۰۱۱۶۴	۶۳۷۸۱	تراز عملیاتی
خالص واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای	تملك دارایی‌های سرمایه‌ای (هزینه عمرانی)	درآمد (عمدتاً نفتی)	دارایی‌های سرمایه‌ای
۲۷۶۸۹+ (مازاد)	۲۳۵۴۲	۵۱۲۳۱	
۱۰۷۵۳- (کسری بودجه)	مجموع تراز عملیاتی و خالص واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای		

منبع: گزارش وزارت امور و اقتصاد و دارایی

کسری بودجه یکی از چالش‌های نظام بودجه ریزی کشور می‌باشد، بودجه عمومی کشور در سال ۱۴۰۰ با رشد ۴۵,۵ درصدی نسبت به سال قبل به ۱۲۷۸ هزار میلیارد تومان رسید. با توجه به افزایش حدود ۴۱

درصدی هزینه‌های جاری در مقابل افزایش ۲۴ درصدی درآمدها، بودجه سال ۱۴۰۰ هم در معرض کسری بودجه (جاری و تامین نشده) قرار دارد.

در ده سال اخیر، ۸۷ درصد منابع عمومی در مقابل ۸۲ درصد مصارف عمومی بودجه دولت محقق شد. در حالی که مصارف جاری به میزان ۹۳ درصد محقق شد و مصارف عمومی به میزان ۵۵ درصد تحقق یافت. و به این معنی است بخشی از کسری بودجه از طریق کاهش بودجه عمرانی جبران شده است. در زمینه منابع ۹۰ درصد درآمدها محقق شد ولی واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای ۸۴ درصد و واگذاری دارایی‌های مالی ۹۰ درصد محقق شد.

کسری بودجه تامین نشده ۱۳۹۰-۱۳۹۸

سال/عنوان	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	میانگین
منابع عمومی دولت	۷۶	۷۴	۷۲	۸۴	۹۲	۹۷	۹۳	۱۰۲	۹۰	۸۷
منابع اختصاصی دولت	۶۱	۶۱	۵۸	۸۹	۷۱	۷۷	۷۰	۷۱	۸۰	۷۱
درآمد	۸۹	۸۷	۷۷	۹۷	۸۸	۹۵	۹۹	۸۷	۹۲	۹۰
واگذاری دارایی سرمایه‌ای	۹۶	۶۱	۹۷	۷۹	۱۱۹	۹۴	۷۸	۱۰۳	۳۰	۸۴
واگذاری دارایی مالی	۱۸	۷۴	۴۲	۵۶	۶۳	۱۰۸	۱۱۲	۱۵۱	۱۸۸	۹۰
مصارف عمومی	۷۳	۷۴	۷۴	۸۱	۸۸	۸۷	۸۵	۸۸	۸۶	۸۲
مصارف اختصاصی	۶۱	۶۱	۵۷	۸۹	۸۱	۷۹	۷۲	۷۳	۸۳	۷۳
هزینه‌ای	۹۱	۸۹	۹۲	۹۲	۱۰۰	۹۴	۹۵	۹۲	۹۳	۹۳
تملك دارایی سرمایه‌ای	۷۱	۳۶	۴۰	۵۸	۵۰	۵۷	۵۷	۶۷	۵۶	۵۵
تملك دارایی مالی	۲	۱۱	۴۲	۳۴	۹۱	۹۳	۷۳	۹۳	۸۸	۵۹

منبع: گزارش‌های تفریغ بودجه دیوان محاسبات ۱۳۹۰-۱۳۹۸

براساس گزارش دیوان محاسبات، طی ۲ ماه ابتدایی سال ۱۴۰۰، در مقابل تحقق ۴۴ درصد مصارف تنها ۲۷ درصد منابع بودجه‌ای محقق شده است. این روند حکایت از کسری بودجه در ابتدای سال را می‌دهد. بررسی دیوان محاسبات در موضوع درآمدهای مالیاتی حکایت از تحقق حدود ۸۵ درصدی این درآمدها تا پایان اردیبهشت ماه دارد (۶۴ درصد رشد نسب به سال قبل). با نگاهی به منابع بودجه می‌توان نتیجه گرفت کسری بودجه بیش از ۳۰ درصد باشد.

در میان این منابع، منابع نامطمئن همچون واگذاری اموال غیرمنقول (۴۵ هزار میلیارد تومان؛ ۳ درصد منابع بودجه عمومی) و واگذاری سهام شرکتهای دولتی (۲۵۶ هزار میلیارد تومان؛ ۲۰ درصد منابع بودجه عمومی)، انتشار اوراق مالی اسلامی و اسناد خزانه اسلامی (۱۳۲ هزار میلیارد تومان، ۱۵ درصد)، وجود

دارد. احتمال فروش ۴۵ هزار میلیارد تومان اموال غیرمنقول بسیار کم است. فروش سهام شرکتهای دولتی به میزان ۲۵۶ هزار میلیارد تومان با ابهاماتی رو برو است همچنین فروش ۱۳۲ هزار میلیارد تومان اوراق مالی اسلامی و اسناد خزانه اسلامی با عدم استقبال در ماههای اولیه سال ۱۴۰۰ با محدودیت رو برو است.

براساس گزارش بانک مرکزی، از ۲۵ هزار میلیارد تومان اوراق مالی اسلامی عرضه شده در چهارماه اول سال ۱۴۰۰ (طی ۹ حراج برگزار شده تا تاریخ ۱۴۰۰/۰۵/۰۶)، حدود ۶,۷۳ هزار میلیارد تومان (۲۷ درصد) به فروش رفته است. مبلغ به فروش رفته تنها ۵ درصد ۱۳۲ هزار میلیارد تومان اوراق پیش بینی شده در بودجه ۱۴۰۰ است. در اولین مرحله حراج اوراق بدهی در ۲۸ اردیبهشت ماه ۱۴۰۰ منتهی به ۴ خرداد ۱۴۰۰، تنها ۴ درصد از اوراق به فروش رسید (حدود هزار میلیارد تومان از ۲۵ هزار میلیارد تومان اوراق عرضه شده). در ششمین مرحله انتشار اوراق مالی اسلامی در مجموع ۱۵۸ هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی دولتی توسط بانکها و سایر اشخاص حقوقی خریداری شد. در حراج نهم اوراق مالی اسلامی دولتی در هفته منتهی به ۱۴۰۰/۰۵/۰۶ تنها ۱۷,۷۷ هزار میلیارد ریال اوراق به فروش رسید.

کسری تراز عملیاتی یا کسری بودجه جاری در ده سال اخیر همواره وجود داشته است. بااین وجود، این کسری به رقم بی سابقه ۶۴۶ هزار میلیارد تومان رسیده که نسبت به سال ۱۳۹۹ رشد ۲۱۶ درصدی داشته است. سهم کسری تراز عملیاتی به کل عبارات هزینه‌ای ۵۱ درصد و نسب کسری تراز عملیاتی به درآمدها ۱۰۲ درصد است. سهم کسری تراز عملیاتی به کل اعتبارات هزینه‌ای در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال قبل ۵۰ درصد افزایش یافته است. این روند پدیده مطلوبی نبوده و به این معنی است بخش بیشتری از منابعی که باید به سرمایه گذاری اختصاص یابد، به صورت هزینه‌ای و جاری به مصرف می‌رسد.

کسری تراز عملیاتی ۱۳۹۰-۱۴۰۰

سال/عنوان	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰
درآمد	۶۱	۶۵	۹۱	۱۰۰	۱۲۹	۱۵۷	۱۷۴	۲۱۶	۲۳۹	۲۸۹	۴۵۵
اعتبارات هزینه‌ای	۹۰	۱۰۱	۱۲۸	۱۴۹	۱۷۵	۲۱۴	۲۵۴	۲۹۴	۳۵۲	۴۳۶	۹۱۹
کسری تراز عملیاتی	-۲۹	-۳۶	-۳۷	-۴۹	-۴۶	-۵۶	-۸۰	-۷۸	-۱۱۳	-۱۴۷	-۴۶۴
سهم کسری تراز عملیاتی به کل اعتبارات هزینه‌ای	%۳۲	%۳۶	%۲۹	%۳۳	%۲۶	%۲۶	%۳۲	%۲۷	%۳۲	%۳۴	%۵۱
نسبت کسری تراز عملیاتی به کل درآمدها	%۵۷	%۵۵	%۴۱	%۴۹	%۳۶	%۳۶	%۴۶	%۳۶	%۴۷	%۵۱	%۱۰۲

منبع: قوانین بودجه سنواتی ۱۳۹۰-۱۴۰۰

۲-۲-۱۷-کسری بودجه و اثر آن بر تامین مالی طرح‌های عمرانی

صاحب نظران اقتصادی بر این باورند که وجود کسری بودجه اندک و غیر مستمر برای مدیریت صحیح یک اقتصاد امری لازم و ضروری می‌باشد، اما کسری بودجه زیاد و استمرار آن در سال‌های متوالی اثرات سوئی بر وضعیت اقتصادی جامعه بر جای خواهد گذاشت. با توجه به ماهیت کسری بودجه و روش‌های تامین آن در اقتصاد ایران، کسری بودجه باعث کاهش رشد اقتصادی در کشور شده است. به عقیده کارشناسان یکی از دلایل پایین بودن رشد اقتصادی ایران، کسری مستمر بودجه دولت است. نکته نگران کننده برای کسری بودجه‌های زیاد و مستمر، تاثیر فراگیر آن بر متغیرهای اقتصادی می‌باشد.

کاهش کسری تراز پرداخت‌ها یکی دیگر از روش‌های تامین کسری بودجه استقراض خارجی است. اگر کسری بودجه از طریق استقراض خارجی تامین شود، ممکن است منجر به کسری حساب جاری و گاهی نیز منجر به بحران بدهی خارجی شود. البته این عارضه در کشور ما که متکی به درآمدهای نفتی است کمتر اتفاق افتاده است اما چنانچه مانند سالهای اخیر که به دلیل تحریم‌ها درآمد نفت کاهش پیدا کرد با بحران درآمد نفتی مواجه شویم این عارضه نیز گریبانگر اقتصاد ما خواهد شد. تورم، کاهش سرمایه گذاری و تولید، کاهش رشد اقتصادی، کاهش بهره وری، افزایش عمر طرح‌های عمرانی و برداشت بی رویه از حساب ذخیره ارزی شاید بارزترین آثار سوء کسری بودجه باشد. این اتفاق بخصوص در سال‌های اخیر که درآمدهای نفتی افزایش چشمگیری داشت به شدت اتفاق افتاد و دولت بارها برای جبران کسری بودجه خود اقدام به برداشت از صندوق ذخیره ارزی کرد. برداشت بی رویه از صندوق ذخیره ارزی باعث بروز آسیب‌های بسیاری در اقتصاد می‌شود. شاید مهم‌ترین آسیب دور شدن از اهداف تشکیل این صندوق و کاهش موجودی آن باشد. البته از نقش برداشت از صندوق در بروز تورم نیز نمی‌توان چشم‌پوشی کرد. افزایش طرح‌های عمرانی نیمه تمام همواره یکی از دغدغه‌های تمام دولت‌ها در ایران کاهش طرح‌های نیمه‌تمام و به پایان رساندن آنها بوده است. طرح‌های عمرانی که به دلیل در حال توسعه بودن کشور دارای تعداد زیادی هستند همواره با آفت طولانی شدن زمان ساخت دچار بوده اند. طولانی شدن زمان ساخت این پروژه‌ها باعث افزایش تورم، کاهش بهره‌بری، کاهش عمر مفید پروژه‌ها، اتلاف منابع و ... می‌شود. یکی از دلایل اصلی بروز این آفت، کسری بودجه دولت است. دولت برای جبران کسری بودجه اقدام به کاهش بودجه عمرانی می‌کند. این اقدام که به معنی تزریق قطره چکانی منابع به پروژه‌هاست سبب بروز این مشکل شده است.

۲-۲-۱۸- پوشش کسری بودجه از محل اوراق اسلامی

کسری بودجه دولت دارای دو منشا ساختاری و غیرساختاری است. درحالت ساختاری، کسری بودجه دولت در نتیجه عدم هماهنگی بین دخل و خرج عمومی دولت در بلندمدت به وجود می‌آید. این عدم هماهنگی گاهی در نتیجه اولویت بندی سیاست‌های کلان اقتصادی همچون افزایش مخارج عمرانی با هدف تقویت زیربنای اقتصادی و اجتماعی در بلندمدت بروز می‌کند.

روش‌های تامین کسری بودجه جزء مسائل مهم کشور محسوب می‌گردد چنانچه باید توجه نمود راه حل سریع برای رفع این موضوع وجود ندارد؛ طبیعی است که دولت با کسری بودجه مواجه گردد، جبران کسری بودجه از می‌تواند به دو طریق باشد (کاهش مصارف و هزینه‌ها) و (افزایش منابع درآمدی). (کیمیجانی و ورهابی، ۱۳۹۱) به بررسی عوامل موثر بر کسری بودجه در ایران پرداختند و نتایج نشان داد درآمدهای نفتی و درآمدهای مالیاتی بر کسری بودجه اثر منفی دارد و یارانه‌ها و هزینه عمومی بر کسری بودجه اثر مثبت دارد.

کسری بودجه یکی از معضلات قدیمی اقتصاد ایران بوده که همواره اثرات نامطلوبی بر متغیرهای اقتصادی برجای گذاشته است. تورم، کاهش سرمایه‌گذاری، کاهش تولید، بهره‌وری و رشد اقتصادی، تاخیر در ثمردهی طرح‌های عمرانی و برداشت از حساب ذخیره ارزی از شایعترین آثار سوء کسری بودجه دولتی به حساب می‌آیند. در اقتصاد ایران جهت تامین کسری بودجه دولتی عمدتاً از طریق ایجاد پایه پولی و بالتبع آن ایجاد تورم پولی اقدام می‌شود که اثرات نامطلوب آن بر کسی پوشیده نیست. یکی از راه‌حل‌های جایگزین، استفاده از اوراق بهادار اسلامی جهت رفع این نوع کسری بودجه است که محور اصلی این پژوهش را شکل داده است.

باتوجه به محدودیت‌های بنیادی اخذ درآمدهای مالیاتی و حساسیت‌های اجتماعی افزایش آن، تامین کسری بودجه در اقتصاد ایران عموماً از طریق فروش بیشتر ثروت ملی (نفت و گاز)، یا ایجاد تعهدات بیشتر (استقراض داخلی و خارجی همچنین انتشار اوراق مالی اسلامی انجام می‌پذیرد.

امروزه با گسترش ابزارهای مالی اسلامی می‌توان ادعا نمود که دولت قادر است با استفاده از این ابزارها و جمع‌آوری سرمایه‌های بخش خصوصی به تامین بودجه و کسری‌های احتمالی خود بپردازد. بنابراین یک راه برطرف کردن معضل کسری بودجه از طریق انتشار اوراق مالی اسلامی است. این نوع تامین مالی از طریق انتشار برخی از صکوک نظیر (صکوک اجاره، صکوک استصناع و اسناد خزانه اسلامی) سه نمونه از اوراق بهادار اسلامی دارای بازدهی ثابت است که می‌تواند در مسیر تامین کسری بودجه دولتی بکارگرفته شود.

با نگاهی به ادبیات اسلامی درمیابیم اسناد خزانه اسلامی و سایر انواع صکوک از جمله ابزارهای مالی اسلامی هستند که در تامین کسری بودجه دولت می‌تواند کاربرد داشته باشد.

درواقع اسناد خزانه اسلامی مانند صکوک نوعی ابزار تامین مالی مبتنی بر بدهی می‌باشد و خارج از دسته صکوک قرار می‌گیرد. در جدول زیر نشان می‌دهد که در چند سال اخیر نسبت استفاده از صکوک حکومتی به کل صکوک منتشر شده در مقایسه با دوره‌های قبل رشد چشمگیری داشته است.

وضعیت انتشار صکوک در جهان^۱

صکوک شرکتی	صکوک شبه حکومتی	صکوک حکومتی	تاریخ	
۵۱٪	۲٪	۴۷٪	۲۰۰۱ الی ۲۰۱۰	انتشار صکوک داخلی
۱۹٪	۱۱٪	۷۰٪	۲۰۱۱ الی ژانویه ۲۰۱۳	
۶۸٪	۱۴٪	۱۸٪	۲۰۰۱ الی ۲۰۱۰	انتشار صکوک بین‌المللی
۴۵٪	۱۴٪	۴۱٪	۲۰۱۱ الی ژانویه ۲۰۱۳	

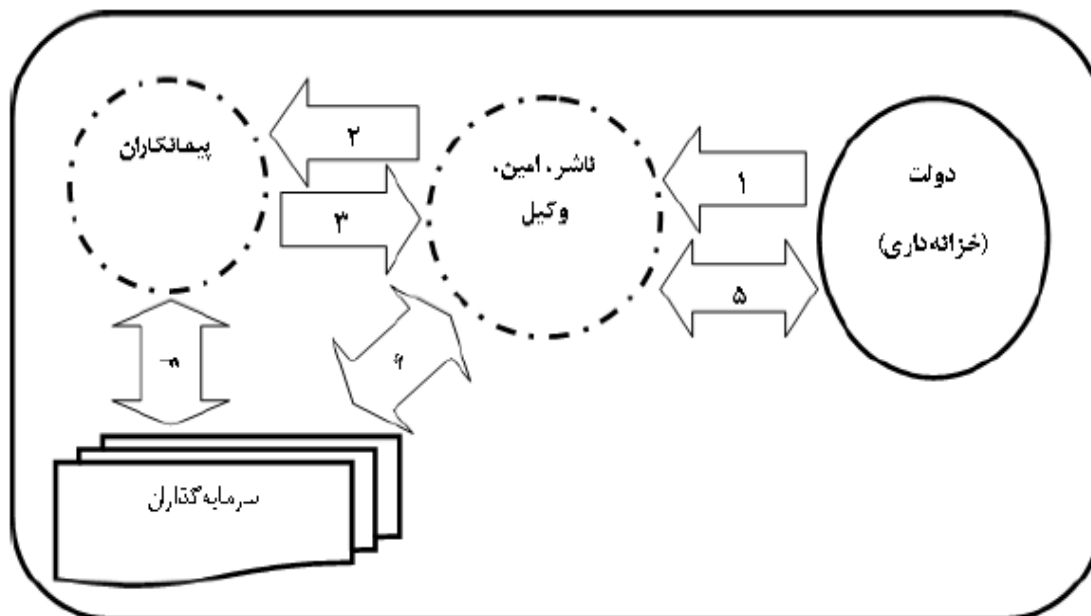
بنابراین می‌توان بیان داشت از جمله اوراق بهادار اسلامی که بر پایه خرید دین استوار است و می‌تواند به تامین کسری بودجه دولتی یاری دهد، اسناد خزانه اسلامی می‌باشد. همانطور که بیان شد این اوراق توسط خزانه داری کل کشور منتشر و بر پایه بدهی‌های دولت به پیمانکاران و بخش خصوصی در قبال خرید خدمات پیمانکاری می‌باشد. این اوراق بازدهی کاملاً مشخصی داشته و از سود علی‌الحساب برخوردار نیست. این اوراق کاربرد خوبی برای پیمانکاران طلبکار از دولت دارد یعنی پیمانکاران جهت تسویه بدهی خود می‌توانند به خزانه داری کل کشور مراجعه کنند و به میزان بدهی خود اوراق مالی اسلامی دریافت کنند و سپس جهت فروش این اوراق به بازار ثانویه مراجعه نمایند. یکی دیگر از کاربردهای اسناد خزانه اسلامی در اقتصاد کلان، ابزار سیاست گذاری پولی می‌باشد که جایگزین مناسبی برای "اوراق مشارکت بانک مرکزی" به حساب می‌آید (قضاوتی و بازمحمدی، ۱۳۹۰).

کسری بودجه با بدهی‌های دولت همراه است یعنی (هزینه کردن منابعی که از محل وام‌گیری حاصل شده باشد. در سال‌های اخیر مجموع بدهی‌های بخش دولتی به بانک مرکزی و رقم بدهی دستگاه‌های اجرایی به پیمانکاران در اجرای طرح تملک دارایی‌های سرمایه‌ای قابل ملاحظه بوده است. که در اینصورت، از طرفی دولت باتوجه به کسری بودجه‌های احتمالی برای تسویه بدهی‌های خود نیاز به ابزارهای مالی دارد باید مطابق با معیارهای اسلامی باشد و از طرفی دیگر بهبود کیفیت دارایی‌های شبکه بانکی در گرو کاهش

^۱ Source, (IIFM, ۲۰۱۳)

بدهی‌های بخش دولتی است. سازوکار عملیاتی این ابزار در نقش تامین مالی کسری بودجه به شکل زیر می‌باشد:

مدل عملیاتی اسناد خزانه اسلامی در جایگاه ابزار تامین کسری بودجه دولتی



۱. دولت با توجه به کسری بودجه و حجم بدهی‌های قابل تبدیل به اسناد خزانه اسلامی انتشار این اوراق را به ناشر واگذار می‌کند.
۲. ناشر، اسناد خزانه اسلامی را به کسر متناسب با بدهی‌های پیمانکاران و تجهیزات مورد نیاز دولت به آنان تحویل می‌دهد.
۳. پیمانکاران اسناد و مدارک مبتنی بر بدهی دولت را به ناشر تحویل می‌دهند.
۴. پیمانکاران که دارندگان اسناد خزانه اسلامی هستند این اوراق را در بازار در بین سرمایه‌گذاران تنزیل می‌نمایند. سرمایه‌گذاران نیز می‌توانند این اوراق را مورد معامله قرار دهند.
۵. در سررسید دولت معدل قیمت اسمی اوراق به ناشر تحویل دهد و اسناد و مدارک مربوط به بدهی خود را تحویل گیرد.
۶. ناشر در سررسید اوراق را از سرمایه‌گذاران تحویل و معادل مبلغ اسمی اوراق به آنان تحویل می‌دهد.

همانطور که بیان شد، سازوکار اسناد خزانه اسلامی در جهت تامین بدهی‌های دولت به دو قسمت تشکیل شد. اول، جایگزین نمودن بدهی‌های دولت با اسناد خزانه معادل آن به پیمانکار و سایر بستانکاران و دوم، امکان تنزیل این اوراق در بازار ثانویه (بازار ثانویه این ابزار می‌تواند بازار بین بانکی و یا بورس اوراق

بهادار تهران باشد. در این بازار، این اوراق بر مبنای ضوابط دین و برحسب شرایط عرضه و تقاضای وجوه در بازار مالی، باشد که به قیمت اسمی دادوستد می‌شود. بازار اولیه نیز، بین خزانه داری کل، بانک مرکزی، پیمانکاران و سازمان بیمه و تامین اجتماعی و برخی نهادهای عمومی و غیردولتی می‌باشد). اسناد خزانه اسلامی علاوه بر تامین کسری بودجه دولت مزایای اقتصادی دیگری نیز دارد. از جمله این اوراق فاقد ریسک نکول می‌باشد. این اوراق باعث بهبود کیفیت دارایی‌های شبکه نقدی و افزایش توانایی مالی می‌باشد.

(اردکانی و موسویان، ۱۳۹۱) در پژوهش خود به بررسی مدل‌های عملیاتی اسناد خزانه اسلامی متناسب با نیازهای دولت در تامین کسری بودجه، پرداختند ابتدا باتوجه به دو بعد (زمان) و (ماهیت) به دسته بندی انواع نیازهای مالی دولت هنگام کسری بودجه پرداخته و در نهایت به طراحی سه مدل مالی عملیاتی اسنادخزانه مطابق با بازه‌های زمانی گوناگون و نیز ماهیت کسری بودجه جهت خرید کالا، خرید خدمات و تامین وجوه نقد مبادرت شده است.

۲-۲-۱۹. استفاده از اسناد خزانه اسلامی در طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای

سال‌هاست که طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای با کمبود اعتبار رو برو است. بخشی از این کمبود اعتبار مربوط به اختصاص ناکافی اعتبارات مصوب و بخش دیگر آن مربوط به عدم اختصاص اعتبار در فصول مناسب سال است. همانطور که در این پایان نامه عنوان شد، بودجه به دو قسمت منابع و مصارف تقسیم می‌شود و مصارف شامل اعتبار هزینه‌ای، اعتبار تملک دارایی‌های مالی و اعتبار تملک دارایی‌های سرمایه‌ای می‌باشد. ما با استفاده از اعتبار تملک دارایی‌های مالی می‌توانیم بدهی‌های دولت را تسویه نماییم مانند اسناد خزانه اسلامی. اما طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای که به طرح‌های عمرانی معروف هستند دولت در اجرای این طرح‌های عمرانی با مشکل نقدینگی و تاخیر در اجرای و بهره برداری از پروژه‌ها رو به رو است. اکنون روش اسناد خزانه اسلامی به منظور تامین مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای پیشنهاد شده است.

هدف اصلی این تحقیق، بررسی وضعیت اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح‌های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت است. و اهداف فرعی شامل، ۱. تعیین مطلوب بودن تامین مالی طرح‌های عمرانی در بودجه عمومی دولت از طریق اوراق مالی اسلامی و مشخص کردن طرح‌های اولویت دار برای استفاده از این ابزار است. ۲. تعیین انواع هزینه‌های آشکار تامین مالی طرح‌های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی است. ۳. تعیین انواع هزینه‌های پنهان تامین مالی طرح‌های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی است. ۴. تعیین میزان پیشبرد طرح‌های عمرانی از طریق واگذاری اوراق مالی اسلامی و مشخص کردن اثر آن بر پیشبرد طرح‌ها است. ۵. نقش اوراق مالی اسلامی در ارتقای شفافیت مالی است. دولت از طریق دستگاه‌های

اجرائی مجری طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای می‌تواند با انعقاد قرارداد با پیمانکاران اوراق بهادار خزانه را با سررسیدهای کوتاه مدت (یعنی کم‌تر از یک سال) در اختیار آن‌ها قرار دهد.

این اوراق ابتدا در بازار اولیه بوسیله دولت برای تامین مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای منتشر می‌شود، سپس در بازار ثانویه خرید و فروش می‌شود. دولت (سازمان مدیریت و برنامه ریزی یا وزارت امور اقتصاد دارایی)، اسناد خزانه را مبتنی بر آخرین صورت وضعیت مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای که اطلاعات آن در اختیار سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور است. از آنجا که هدف تأمین مالی طرح‌های عمرانی در حال اجرا و نیمه تمام از یک طرف و تزریق اعتبار در نیمه اول است، طبیعتاً اسناد خزانه برای صورت وضعیت‌های منتشر می‌شود که پیمانکاران آن در طرح‌های خاتمه نیافته مشغول فعالیت‌اند. بر این اسناد خزانه اسلامی باتوجه به میزان اعتبار مصوب اعتبارات طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای و پیش بینی میزان تخصیص اعتبار به این طرح‌ها از یک طرف و صورت وضعیت مالی بدهی‌های قطعی طرح‌هایی که در سال اجرای بودجه نیز کماکان ادامه دارند از طرف دیگر منتشر می‌شود. مدت این اسناد بین ۳ تا ۶ ماه است و از طریق فروش در بازار ثانویه نقدینگی لازم برای تداوم اجرای طرح‌های عمرانی فراهم می‌شود. (فیاضی و نظریور، ۱۳۹۴) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند اسناد خزانه ماهیت و کارکرد کوتاه مدت دارد و با کوپن بهره صفر است که در بازار با تنزیل فروخته می‌شود. اما اسناد خزانه اسلامی نیز قاعدتاً باید بر همین مبنا باشدولی برای حفظ قوانین شرعی باید از این اسناد برای بدهی‌های دولت استفاده کرد. صورت وضعیت مالی پیمانکاران در آخرین سال (قبل از اجرای بودجه) می‌تواند مبنای انتشار اسناد خزانه اسلامی باشد.

روش مناسب برای استفاده از اسناد خزانه اسلامی، انتشار کوتاه مدت یعنی بین سه تا شش ماه و بدون سود آن برای اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای است. هزینه تنزیل تنها هزینه‌ای است که به دولت تحمیل می‌شود. طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای در شش ماه اول سال به دلیل کمبود اعتبار دارای رکود نسبی است و این درحالی است از نظر زمان اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای، این نیمه از سال بهترین موعد است. برعکس در پایان سال که اجرای طرح‌های عمرانی از نظر زمانی نامناسب است و در دوران رکود به سر می‌برند امکان پرداخت و تخصیص اعتبارات فراهم است. برای پر کردن شکاف منابع و مصارف و بخصوص مشکل عدم تخصیص اعتبار به طرح‌های عمرانی در ماه‌های ابتدایی سال می‌توان از اسناد خزانه اسلامی استفاده کرد. دولت می‌تواند انتشار این اوراق منابع لازم را برای اجرای طرح‌های عمرانی فراهم کند.

۲-۲-۲۰. پیشینه پژوهش

۲-۲-۲۰-۱. پژوهش خارجی

چاپارا (۱۹۹۲)، معتقد است تأمین منابع مورد نیاز جهت رشد و توسعه اقتصادی، دغدغه ی کشورهای درحال توسعه است. با وجود شیوه‌های متنوع تأمین این منابع، امروزه اکثر کشورهای درحال توسعه میزان بدهی عمومی بسیار فروانی داشته و بدهی‌های تعدادی از آن‌ها سال به سال رو به افزایش است. مشکین (۲۰۱۳)، اوراق بهادار اسنادی هستند، که درآمد یا دارایی آتی قرض دهندگان را گواهی می‌کنند و همچنین تعهدات افراد یا بنگاه‌های منتشر کننده این اوراق (ناشران) را نشان می‌دهد. این اوراق از منظر اینکه گواهی مالکیت دارنده آن یعنی نشان دهنده مشارکت دارنده گواهی در سود و زیان ناشر است یا تنها سند مؤید بدهی است، به اوراق بدهی (مانند اسناد خزانه اسلامی) و اوراق دارایی (مانند سهام) تقسیم می‌شود.

(دی باشیز دیی، ۲۰۱۵)، صکوک (اوراق قرضه اسلامی یا اوراق مشروط به شرع) یک گواهی مالی اسلامی است که بخشی از مالکیت در مجموعه ای از دارایی های موجود یا آینده واجد شرایط را نشان می دهد. آنها می توانند به عنوان نسخه ای از اوراق قرضه متعارف در نظر گرفته شوند. صکوک صادر شده در بازارهای جهانی سرمایه عمدتاً به عنوان گواهی اعتماد ساخته شده است که معمولاً توسط قوانین انگلیس اداره می شود. برخی از حوزه های حقوقی مدنی که مفهوم امانت را به رسمیت نمی شناسند، گاهی اوقات صکوک را به صورت اسکناس مشارکتی طبق قوانین مشابه برای اوراق بهادار دارای دارایی استفاده می کنند. صکوک نشان دهنده تعهد بدهی نیست. پس از انتشار، صادرکننده گواهینامه ها را به سرمایه گذاران می فروشد. سپس، ناشر از عواید گواهی ها برای خرید دارایی استفاده می کند و سرمایه گذاران مالکیت نسبی دارایی را دریافت می کنند. سرمایه گذاران همچنین می توانند بخشی از سود حاصل از دارایی را دریافت کنند.

مزایا و معایب صکوک از دیدگاه (دی باشیز دیی، ۲۰۱۵) عبارت است از:
برخی از مزایا شامل، ۱- اگر ناشران فعال در بازارهای اسلامی به دنبال سرمایه گذاری در این بازارها باشند، مزایای بالقوه بازاریابی وجود دارد.

برخی از معایب شامل: ۱- از آنجا که عنصر کلیدی برای جذب سرمایه گذاران "تعهد و اعتبار" است، ممکن است استفاده از این بازار برای شرکت‌ها یا دولت‌های دارای اعتبار پایین، دشوار باشد.

۲- صکوک که اساس بودجه آن بر اساس اجاره است، الزاماً سرمایه گذار متعهد را ملزم می کند که دارایی هایی که از راه (حلال) بدست آمده اند را در اختیار داشته باشد که معامله را بر اساس آن انجام دهد. ۳- برخلاف بازار اوراق قرضه معمولی، استانداردهای اسناد برای انتشار صکوک به کندی توسعه می یابد و این می تواند پیامدهای هزینه نامطلوبی داشته باشد. ۴- از آنجا که علمای شرع در مورد سازگاری سازه ها نظرات متفاوتی دارند، هیچ نظر کاملاً یکپارچه و ثابت در مورد این مسائل وجود ندارد. ۵- رفتار مالیاتی صکوک ممکن است با اوراق قرضه معمولی در حوزه های خاص متفاوت باشد.

(چن، ۲۰۲۰)، اوراق خزانه (اوراق قرضه) اوراق بهادار دولتی هستند که توسط دولت فدرال ایالات متحده منتشر می شوند و سررسید آنها بیش از ۲۰ سال است. اوراق قرضه تسهیلات دوره ای تا سررسید دریافت می کنند، که در آن زمان مبلغی معادل اصل با مالک پرداخت می شود. اوراق خزانه بخشی از دسته بزرگتری از بدهی های دولتی ایالات متحده است که در مجموع به عنوان خزانه شناخته می شود، که معمولاً عملاً بدون ریسک در نظر گرفته می شوند، زیرا از حمایت دولت ایالات متحده برای مالیات بر شهروندان برخوردار هستند. اوراق خزانه (اوراق قرضه) یکی از چهار نوع بدهی است که توسط وزارت خزانه داری ایالات متحده برای تأمین هزینه های فعالیت های دولت ایالات متحده صادر شده است. چهار نوع بدهی عبارتند از:

اسناد خزانه، اوراق خزانه، اوراق قرضه خزانه داری و اوراق بهادار تحت حفاظت تورم خزانه داری (TIPS). این اوراق بهادار بر اساس سررسید و پرداخت کوپن متفاوت است.

همه آنها معیارهایی برای دسته های قابل مقایسه با درآمد ثابت خود محسوب می شوند زیرا عملاً بدون ریسک هستند. اوراق قرضه دولتی توسط دولت ایالات متحده پشتیبانی می شود و دولت ایالات متحده می تواند مالیات ها را افزایش داده و درآمد را برای اطمینان از پرداخت کامل افزایش دهد. این سرمایه گذاری ها همچنین معیارهایی در دسته های درآمد ثابت مربوطه در نظر گرفته می شوند زیرا نرخ سرمایه گذاری بدون ریسک پایه را با کمترین بازده دسته ها ارائه می دهند. مدت زمان انتشار اوراق قرضه تسهیلات بین ۲۰ تا ۳۰ سال است.

اوراق خزانه (T-bills): در سررسیدهای چند روزه تا ۵۲ هفته ای منتشر می شوند و معمولاً با کسر (تخفیف) فروخته می شوند و اختلاف آن با مبلغ اسمی معرف بهره آن می باشد.

اسناد خزانه (T-notes): در سررسیدهای ۲، ۳، ۵، ۷ و ۱۰ سال منتشر می شوند و بهره آن در هر ۶ ماه پرداخت می گردد. قیمت این اوراق در حراج ممکن است با صرف، کسر و یا همان ارزش اسمی فروخته شود.

اوراق قرضه خزانه (T-bonds): معمولاً در سررسید ۳۰ ساله منتشر می گردد و بهره آن نیز هر ۶ ماه پرداخت می گردد. قیمت این اوراق در حراج ممکن است با صرف، کسر و یا همان ارزش اسمی فروخته شود.

نوع خاص دیگری از اوراق قرضه نیز توسط دولت امریکا منتشر می شود که بنام اوراق قرضه ضد تورم (TIPS) شناخته می شود سررسید این نوع اوراق ۵، ۱۰ و ۲۰ ساله می باشد که بهره آن هر ۶ ماه یکبار پرداخت می گردد.

اوراق قرضه شهرداری: بیش از ۵۰ هزار ایالت، دولت محلی و آژانس های وابسته به آنها در امریکا وجود دارند که جهت ساخت، بهبود و تعمیرات مدارس، خیابانها، بزرگراهها، بیمارستانها، پل ها، خانه های

ارزان قیمت، سیستم آب و فاضلاب، بنادر، فرودگاهها و بسیاری دیگر از مکان های عمومی اقدام به انتشار اوراق قرضه آمریکا و تدارک وجوه می نمایند. از مزایای این اوراق معافیت مالیاتی آنها می باشد. همانطور که برای سایر اوراق قرضه دولتی صادق است، اوراق قرضه به صورت شش ماهه سود پرداخت می کند و درآمد دریافتی فقط در سطح فدرال مالیات می گیرد. اوراق خزانه در حراج های ماهانه آنلاین که مستقیماً توسط خزانه داری ایالات متحده برگزار می شود، منتشر می شود. قیمت اوراق قرضه و بازده آن در حراج تعیین می شود. پس از آن، اوراق قرضه به طور فعال در بازار ثانویه معامله می شود و می توان آنها را از طریق بانک یا کارگزار خریداری کرد.

(هیس و اسکات، ۲۰۲۱)، اسناد خزانه (T-bills) یک بدهی کوتاه مدت دولت ایالات متحده است که توسط وزارت خزانه داری با سررسید یک سال یا کمتر پشتیبانی می شود. وزارت خزانه داری اوراق بهادار را در حراج ها با استفاده از یک فرآیند مناقصه رقابتی و غیر رقابتی می فروشد. پیشنهادات غیر رقابتی - که به عنوان مناقصه های غیر رقابتی نیز شناخته می شوند - بر اساس میانگین تمام پیشنهادات رقابتی دریافت شده دارای قیمت هستند. اوراق قرضه معمولاً تا تاریخ سررسید نگهداری می شود. با این حال، برخی از دارندگان ممکن است مایل به نقد شدن قبل از سررسید و دستیابی به سود کوتاه مدت با فروش مجدد سرمایه گذاری در بازار ثانویه باشند.

(کاگان و راشر، ۲۰۲۰)، حساب عمومی خزانه داری یک حساب چک عمومی است که وزارت خزانه داری از آن استفاده می کند و دولت ایالات متحده تمام پرداخت های رسمی خود را از آن انجام می دهد. بانک فدرال رزرو نیویورک حساب عمومی خزانه داری را در اختیار دارد.

۲-۲۰-۲-۲. پژوهش داخلی

منتظری و همکاران (۱۳۹۱) به بررسی روشهای تامین مالی سنتی و نوین و مروری جامع بر روش نوین تامین مالی اسلامی (صکوک) پرداختند. در این مقاله آنها بیان داشتند امروزه سرمایه، به عنوان انباشت نقدینگی برای شروع و یا ادامه فعالیت یک واحد اقتصادی در نظر گرفته می شود. واحدهای تجاری برای تأمین مالی خود از روشهای متفاوتی استفاده می کنند: روشهای کوتاه مدت، اجاره ای، بلند مدت از انواع آن می باشند. هدف از انجام این تحقیق معرفی روشهای سنتی تأمین مالی و روشهای نوین تأمین مالی می باشد. با توسعه بازارهای مالی در دنیا روز به روز اهمیت و اثر گذاری آنها در تمام جنبه های تمدن بشری از جمله اقتصاد و سیاست افزایش یافته است. بحران های مالی ناشی از ریسک های اوراق بهادار یا یک نوع ابزار مالی در یک کشور می تواند به راحتی زنجیرهای از بحران ها را در گستره بزرگی از کشورها ایجاد کند. مانند بحران ناشی از وام های رهنی در آمریکا در اواخر سال ۲۰۰۳ که بازارهای مالی دنیا را با مشکلات بسیاری مواجه کرد. صکوک یک نوع ابزار مالی جدید با پشتوانه ترازنامه و دارایی فیزیکی است

که در دهه های اخیر مورد توجه بازارهای سرمایه به خصوص بازارهای اسلامی قرار گرفته است. ابزار مالی صکوک منابع مالی متنوعی را برای توسعه بازار و مدیریت نقدینگی بنگاه های اقتصادی فراهم می نماید که به تشریح ابعاد مختلف و نحوه استفاده از آن در این تحقیق پرداخته ایم.

اکبریان فرد و همکاران (۱۳۹۱) مقاله ای با عنوان بکارگیری ابزار صکوک در تأمین مالی با رویکردی اسلامی: چالش ها و فرصت ها انجام دادند. آنها بیان داشتند رویکردهای تأمین مالی در دو دهه اخیر افزایش چشمگیری داشته است به نحوی که نرخ متوسط رشد سالانه استفاده از ابزارهای مالی اسلامی در دنیا برابر با ۶۰ درصد بوده است. صرف نظر از تفاوت های مذهبی، نژادی، این عملکرد چشمگیر، اقتصاد بسیاری از کشورهای مسلمان و غیر مسلمان را بواسطه افزایش رشد سرمایه گذاری در این حوزه و فرصت های بکارگیری بالاتر تحت تأثیر قرار داده است. بدون شک تأمین مالی با رویکردهای اسلامی به عنوان یکی از زمینه های مهم برای رشد فعالیت های مهم اقتصادی در سطح کشورهای اسلامی شناخته شده است. صکوک به عنوان یکی از موفقترین ابزارهای تأمین مالی در کشورهای اسلامی است که بر اساس قرار داد اجاره عادی و اجاره به شرط تملیک طراحی شده است. اما این عملکرد و افزایش چشمگیر در استفاده در بازار کماکان جدید است و ابعاد آن چندان که باید مورد توجه قرار نگرفته است. مقاله حاضر بکارگیری و چشم انداز این ابزار مالی در مالیه بخش عمومی مورد بررسی قرار گرفته است. سپس چالش ها و فرصت های پیش رو که بایست توسط مشارکین بازار مورد توجه قرار گیرند، مورد بحث قرار گرفته است. نتایج بررسی نشان می دهد ابزار صکوک دارای مزایای منحصر به فرد و ارزش افزوده است که می تواند از انتخاب فرصت های سرمایه گذاری و دستیابی به منافع خاص مورد توجه قرار گیرد.

پیرایش و باقری (۱۳۹۴) به بررسی بکارگیری ابزارهای تأمین مالی اسلامی (صکوک) در ایران پرداختند. آنها در مقاله خود بیان داشتند یکی از نوآوری های دهه اخیر در عرصه بحث های پولی و مالی اسلامی، انتشار انواع اوراق بهادار اسلامی به اسم صکوک است، این اوراق به طور عمده برای تأمین مالی دولت، سازمان های وابسته به دولت و بنگاه های اقتصادی منتشر می شوند و از آنجا که شروع ابزارهای تأمین مالی از کشورهای غربی بوده است و با تصویب قانون اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴، زمینه الزم برای طراحی و انتشار انواع مختلف ابزارهای مالی اسلامی جدید در کشورمان فراهم شده است. در این میان اوراق اجاره به عنوان نخستین ابزار جدید (پس از اوراق مشارکت) مورد توجه سازمان بورس و اوراق بهادار قرار گرفت. بهترین ابزار بدهی در نظام مالی متعارف در کشورهای اسلامی اوراق قرضه می باشد ولی به دلیل ربوی بودن آن در کشورمان مردود شمرده می شود و دولت ها و شرکت های اسلامی جهت تأمین مالی نیازمند ابزارهایی هستند که مطابق با اصول اسلامی باشد و استفاده از ابزارهای مالی صکوک یکی از ابزارهای فراگیر تأمین مالی در نظام اسلامی می باشد و می توان از آن بهره برد.

فیاضی و نظریور (۱۳۹۴) پژوهشی با عنوان استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تامین مالی طرح های تملک دارایی های سرمایه ای دولت، انجام دادند. سؤال اصلی در این تحقیق این است که آیا استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تامین مالی کوتاه مدت طرح های عمرانی ممکن است و در صورت مثبت بودن پاسخ شیوه عملیاتی آن چگونه است؟ فرضیه تحقیق این است که می توان با انتشار اسناد خزانه اسلامی در ابتدای سال مشکل کمبود اعتبار برای اجرای طرح های تملک داراییهای سرمایه ای (عمرانی) را به خصوص در نیمه اول سال تا حدودی زیادی مرتفع کرد. برای پر کردن شکاف منابع و مصارف و به خصوص مشکل عدم تخصیص اعتبار به طرح های عمرانی در ماه های ابتدایی سال می توان از اسناد خزانه اسلامی استفاده کرد. دولت می تواند با انتشار این اوراق منابع لازم را برای اجرای طرح های عمرانی فراهم کند. اوراق در فروردین ماه منتشر می شود. با توجه به وصول عمده منابع در نیمه دوم سال، سررسید اسناد می تواند مهر ماه یا حداکثر آبان ماه باشد. به منظور فراهم شدن زمینه لازم برای انتشار اسناد از ابتدای سال بودجه ای ضروری است قانون خاص برای حدود و ثغور این اسناد تهیه شود. اصول انضباط مالی نیز حکم می کند که سررسید اوراق کوتاه مدت و در خلال همان سال بودجه ای باشد. این موضوع با ماهیت اسناد خزانه که دارای ماهیت کوتاه مدت است، همخوانی دارد.

(نخعی و زارع بیدکی، ۱۳۹۶) در تحقیقی به بررسی رابطه بین اسناد خزانه اسلامی و کمبود نقدینگی طرح های عمرانی در ادارات دولتی، پرداختند. استفاده از اسناد خزانه اسلامی به شیوه پیشنهادی دولت در بودجه سنواتی در صورت اجرا باعث کم شدن مطالبات پیمانکاران می شود اما کماکان مشکل عدم نقدینگی در ماه های ابتدایی سال برای اجرای طرح های تملک دارایی های سرمایه ای وجود دارد، روش پیشنهادی در این مقاله استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای این است. فرضیه تحقیق این است که میتوان با انتشار اسناد خزانه اسلامی در ابتدای سال مشکل کمبود اعتبار برای اجرای طرح های تملک دارایی های سرمایه ای (عمرانی) در ادارات دولتی را به خصوص در نیمه اول سال تا حدودی زیادی مرتفع کرد. در این مقاله ضمن تامین اعتبار کافی برای اجرای طرح ها و پروژه های عمرانی از بروز تاخیر در تکمیل و بهره برداری از طرح های عمرانی نیز جلوگیری می شود.

(ملکی و همکاران، ۱۳۹۷) در تحقیقی تحت عنوان (اسناد خزانه اسلامی ابزاری نوین در تامین مالی بخش عمومی ایران) پرداختند. معکوس کشورهای توسعه یافته در دنیا، اقتصاد ایران بانک محور است و حدود هشتاد درصد از تامین منابع را بانک ها تامین می کنند و تنها ۲۰ درصد از بازار سرمایه تامین می شود. یکی از ابزارهای مهم در بازار مالی اسناد خزانه است. نظریه ممنوعیت ربا در اسلام، اسناد خزانه سنتی قابلیت کاربرد در نظام مالی اسلامی را ندارد و به همین علت نیاز بازارهای مالی اسلامی به داشتن ابزار مالی کوتاه مدت با ریسک پایین که بتواند خلاء اسناد خزانه سنتی را پر کند، اسناد خزانه اسلامی است. اسناد خزانه اسلامی، ابزار مالی جدیدی است که از سال ۱۳۹۲ برای تسویه مطالبات طلبکاران غیر دولتی از دولت

معرفی شده است. در ادبیات مالی، اسناد خزانه اوراق بهاداری هستند که گواه تعهد ناشر (به طور عموم دولت ها) به باز پرداخت مبلغ اسمی آن ها در آینده است. هدف اصلی این ابزار تامین کسری بودجه دولت در کوتاه مدت به شمار می آید؛ اما کارکرد های متعدد دیگری مانند نرخ بهره بدون ریسک و نیز ابزار موثر برای بانک مرکزی در اجرای سیاست پولی هستند. نقش اسناد خزانه اسلامی در شفاف سازی نرخ واقعی سود طبق پیش بینی ها، این اسناد بخش زیادی از چالش کمبود منابع در بانک ها و بنگاه ها بدون اختلال در روند کاهش تورم مرتفع خواهد کرد. در برنامه ششم توسعه به ابزارهای بدهی خصوصا اسناد خزانه اسلامی و صکوک توجه ویژه ای شده است. با اینکه اصولا استفاده از این ابزارها توسط دولت بیشتر به منظور تامین بخشی از کسری بودجه، تسویه بدهی ها به پیمانکاران و بانک ها و رسیدن به انضباط مالی بیشتر صورت میگیرد، اما در توسعه و تعمیق بازار سرمایه و پول نیز کاربرد دارند

(روتی و ویسی، ۱۳۹۸)، در تحقیقی تحت عنوان (اسناد خزانه اسلامی ابزار نوین تامین مالی برای دولت) پرداختند. اسناد خزانه اسلامی اوراق بهادار با نامی است که دولت به منظور تصفیه بدهی های خود بابت طرح های تملک دارایی های سرمایه ای و مالی با قیمت اسمی (قیمتی که در متن اسناد نوشته شده و دولت پرداخت آن را در سررسید تضمین نموده است). و سررسید معین به طلبکاران غیر دولتی پرداخت می نماید. این اسناد به عنوان ابزار مالی (هر نوع ورقه یا مستندی که متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین و یا منفعت آن باشد). محسوب شده و با امضای وزیر امور اقتصادی و دارایی صادر و در تاریخ سررسید توسط دولت بازخرید می شود و صرف تعهدات یا هزینه قطعی یا پیش پرداخت و یا استرداد سپرده در دستگاه اجرایی میشود. این اوراق ماهیت بدهی دارند و در قبال حساب های پرداختی دولت به طیف وسیعی از طلبکاران منتشر می شوند که در بازار سرمایه نیز قابل داد و ستد هستند. بدهی مسجل نیز بدهی قابل پرداخت دولت می باشد که به استناد ماده (۱۹) قانون محاسبات عمومی کشور و تا قبل از تاریخ واگذاری اسناد خزانه اسلامی به طلبکاران ایجاد و با توجه به ماده (۲۰) قانون مذکور تسجیل شده و به تایید ذیحساب یا مدیر مالی در دستگاه اجرائی و رئیس دستگاه ذیربط رسیده باشد.

(علیپور و همکاران، ۱۳۹۸) در تحقیقی به بررسی (ارزیابی عوامل تاخیر طرح های عمرانی تملک دارایی های سرمایه ای) پرداختند. با توجه به این که پروژه های عمرانی در نظام اقتصادی و بودجه بندی کشور از اهمیت بالایی برخوردار است، سالانه حجم زیادی از اعتبارات کشور صرف احداث و یا تکمیل پروژه های عمرانی می گردد. با این وجود، تاخیر در طرح های عمرانی ملی یکی از متداول ترین مسائل و مشکلات در اجرای این گونه طرح ها است. به همین دلیل شناسایی و تحلیل علل تاخیرات امری ضروری به نظر می رسد. در این تحقیق که با استفاده از روش تصمیم گیری چند معیاره ترکیبی (مدل تحلیل سلسله مراتبی و تاپسیس) صورت پذیرفته است. در مرحله مصاحبه با خبرگان (که همه خبرگان در حوزه های طرح های عمرانی تملک دارایی های سرمایه ای قوه قضاییه مشغول به کار می باشند) نسبت به تکمیل و مقایسه

زوجی ماتریس AHP اقدامات لازم انجام و ماتریس مقایسات زوجی تشکیل شد. با توجه به مدل ترکیبی وزن های بدست آمده از مقایسه زوجی به روش AHP به عنوان WJ در روش الویت بندی و رتبه بندی تاپسیس مورد استفاده قرار گرفت. بنابراین پس از انجام محاسبات نتایج بیانگر این بود که در طرح های عمرانی با مترژ تا ۳۷۵۰ عامل کلیدی ارایه قیمت نادرست در زمان مناقصه برای گرفتن کار توسط پیمانکارو برای پروژه های با مترژ بالای ۳۷۵۰ عامل کلیدی نوسانات و افزایش قیمت و تورم می باشد.

کاظمی نسب و هاشم آبادی (۱۳۹۸) به بررسی و ترویج روش های تأمین مالی برای سرمایه گذاران از طریق انتشار صکوک پرداخت. ایشان ابراز داشتند یکی از مهم ترین مباحث مطرح در علوم مالی، تأمین مالی است. بدین منظور ابزارهای مختلف تأمین مالی طراحی و مورد استفاده قرار می گیرند. اهداف تمام نظام های اقتصادی پیشرفت اهداف کلان اقتصادی از طریق دستیابی به رشد درون زا و مستمر اقتصادی است. در نظام های مالی اسلامی به دلیل اهداف و فلسفه وجودی خود و حرمت ربا به دنبال استفاده از ابزارهای مالی اسلامی هستند. صکوک به عنوان یکی از ابزارهای مالی اسلامی و بدون بهره در چند دهه گذشته توانسته جایگاه مناسبی را در بین دولت ها و شرکت های اسلامی پیدا نماید. از آن جا که همواره شرکت ها جهت تأسیس یا گسترش و توسعه فعالیت های خود نیازمند تأمین مالی بوده اند. در یک نظم تأمین مالی با استفاده از ابزارهایی جهت برآوردن این نیاز تدارک دیده شده است. از این رو این مقاله به روش تحلیلی - توصیفی و با استفاده تجربه کشورهای اسلامی صکوک را به عنوان اوراق بهادار اسلامی معرفی می کند که در واقع صکوک زمینه تسهیل و انتشار اوراق در بازارهای ثانویه مناسب جهت خرید و فروش اوراق را فراهم می کند و شرایط رشد و گسترش نظام مالی و در نتیجه نظام اقتصادی کشور را ایجاد می نماید.

حسینی و همکاران (۱۳۹۸) پژوهشی با عنوان بررسی اهداف و عملکرد انتشار اوراق مالی در قوانین بودجه سنواتی و چالش های پیش روی آن (انتشار اوراق مالی؛ یک فرصت یا یک تهدید)، انجام دادند. برای دستیابی به اهداف تحقیق با استفاده از روش تحقیق توصیفی - استنادی؛ قوانین بالادستی، قوانین بودجه سنواتی و دیگر قوانین مصوب مورد بررسی قرار گرفت و ضمن ارائه مبانی نظری و پیشینه انتشار اوراق مالی در ایران، به ارزیابی و تعریف انواع اوراق انتشار یافته از جمله اوراق قرضه، اوراق مشارکت، اسناد خزانه، اسناد خزانه اسلامی و صکوک اسلامی پرداخته شد. سپس با استفاده از روش توصیفی - تحلیلی عملکرد سالانه انتشار اوراق بهادار اسلامی و میزان دستیابی به اهداف پیش بینی ش ده در دوره زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ مورد تحلیل قرار گرفت. نتایج بررسی ها نشان میدهد، اهداف استفاده از ابزارهای مالی به طور کامل محقق نشده و ۷۳ درصد از این اوراق از جمله اسناد خزانه اسلامی، مابجه، صکوک اجاره و سلف موازی به منظور تسویه بدهی مسجل دولت منتشر گردیده است.

۲-۲-۲۲. خلاصه فصل

در این فصل، مبانی نظری پژوهش شامل تئوری هایی که پژوهش بر اساس آنها استوار است و کلید واژه های اصلی تحقق اوراق مالی اسلامی، اسناد خزانه اسلامی، صرفه اقتصادی، کارآمدی اقتصادی، بودجه عمومی دولت، طرح عمرانی تشریح گردید و در پایان فصل، خلاصه پژوهش های انجام شده در داخل و خارج از کشور، پیرامون موضوع پژوهش ارائه شد و در انتهای پژوهش جمع بندی و نتیجه گیری کلی صورت گرفت. در فصول آینده در خصوص روش انجام پژوهش و تحلیل های داده های تحقیق خواهیم پرداخت.

بخش سوم:
روش‌شناسی طرح

۳-۱- مقدمه

در این فصل ابتدا به کلیات روش تحقیق شامل روش تحقیق از حیث طبقه‌بندی‌های گوناگون، جامعه و نمونه پرداخته شده و پس از آن به بررسی روش گردآوری اطلاعات این پژوهش اشاره نموده و همچنین توضیحاتی در مورد روایی و پایایی داده‌های حاصله و نتایج پژوهش ارائه می‌گردد. نهایتاً به بررسی روش تجزیه و تحلیل داده‌ها پرداخته می‌شود.

۳-۲- اهداف تحقیق

هدف اصلی این تحقیق، بررسی وضعیت اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح‌های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت است. برای این منظور بر موارد ذیل تمرکز شده است.

۱. تعیین مطلوب بودن تامین مالی طرح‌های عمرانی در بودجه عمومی دولت از طریق اوراق مالی اسلامی و مشخص کردن طرح‌های اولویت دار برای استفاده از این ابزار است.
۲. تعیین انواع هزینه‌های آشکار تامین مالی طرح‌های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی است.
۳. تعیین انواع هزینه‌های پنهان تامین مالی طرح‌های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی است.
۴. تعیین میزان پیشبرد طرح‌های عمرانی از طریق واگذاری اوراق مالی اسلامی و مشخص کردن اثر آن بر پیشبرد طرح‌ها است.

۳-۳- سوالات تحقیق

با توجه به هدف پژوهش که مشخص کردن کارایی اوراق مالی اسلامی به عنوان یک ابزار تامین مالی طرح‌های تملک‌داری‌های سرمایه‌ای در ذیحسابی‌های دستگاه‌های اجرایی استان تهران است، بر این اساس سوال‌های پژوهش در راستای اهداف پژوهش به شکل زیرارائه شده است:

الف- سوال اصلی پژوهش

- نقش اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح‌های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت چگونه است؟

ب- سوال‌های فرعی پژوهش

۱. آیا تامین مالی طرح های عمرانی در بودجه عمومی دولت از طریق اوراق مالی اسلامی مناسب است؟
۲. اوراق مالی اسلامی برای تامین مالی کدام یک از طرح های عمرانی مناسب است؟
۳. انواع هزینه های آشکار تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟
۴. انواع هزینه های پنهان تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟
۵. سهم تامین مالی از طریق واگذاری اوراق مالی اسلامی در طرح های عمرانی هر یک از دستگاه های اجرایی به چه میزان بوده و چقدر بر پیشبرد این طرح ها موثر بوده است؟

۳-۴- روش تحقیق و ابزار جمع آوری داده های تحقیق

پژوهش حاضر از نوع پژوهش های آمیخته (کمی-کیفی) می باشد. این پژوهش مصاحبه های عمیق و تشکیل گروه های کانونی (فراگرد تحلیل تم) و چک لیست اطلاعات مالی (در بخش کمی) را مبنای گردآوری داده های خود قرار می دهد. بر این اساس در بخش کیفی کار از در کنار مصاحبه های عمیق و به منظور جمع بندی و افزایش کیفیت داده های کیفی از روش گروه کانونی خبرگان استفاده می شود.

برای تحلیل داده های کیفی از روش تحلیل تم استفاده خواهد شد. همچنین در مورد سوال شماره پنج تحقیق که به روش کمی پاسخ داده خواهد شد از تحلیل رگرسیون بهره گرفته می شود. بدین منظور، پس از بررسی مفروضات استفاده از رگرسیون، محاسبه متغیر سهم استفاده از اوراق مالی اسلامی در تامین مالی طرح ها (متغیر مستقل) و اندازه گیری متغیر پیشبرد طرح ها (متغیر وابسته)، تاثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته با استفاده از تحلیل رگرسیون ارزیابی می شود.

ابزار گردآوری داده ها در مورد بخش کیفی تحقیق انجام مصاحبه عمیق و تشکیل گروه خبرگان است. در بخش کمی کار از داده های آرشویی برای مشخص کردن سهم استفاده از اوراق مالی اسلامی در شفافیت و تامین مالی طرح ها و پیشبرد طرح های عمرانی هر یک از دستگاه های اجرایی استفاده خواهد شد. برای بر این منظور چک لیست اطلاعات مالی تدارک دیده شده است.

در مورد بخش کیفی جامعه آماری برای تشکیل گروه کانونی مقام مجاز خرج در دستگاه های اجرایی استان تهران، ذیحساب یا مدیر مالی در استان تهران، کارشناسان سازمان برنامه و بودجه، کارشناسان خزانه داری کل کشور و کارشناسان بازار سرمایه می باشند. جامعه آماری در خصوص بخش کمی شامل کلیه دستگاه های اجرایی استان تهران بوده که در بودجه آنها طرح عمرانی لحاظ شده است.

در مورد بخش کیفی شامل اشخاصی که باید مورد مصاحبه قرار بگیرند و خبرگان جهت تشکیل گروه کانونی از طریق نمونه گیری نظری (قضاوتی) عمل خواهد شد. در مورد بخش کمی تعداد نمونه مورد نیاز از طریق جدول مورگان مشخص می شود.

درک کامل از مساله تحقیق به عنوان مرحله اول پژوهش از اهمیت ویژه ای برخوردار است. بنابراین، باید یک مسئله تحقیق خاص تعریف شود و ارزش یک راه حل را باید توجیه کرد، بنابراین با توجه به موارد مطروحه فوق، سوالات اساسی پیرامون تامین مالی طرح های عمرانی از محل اوراق مالی اسلامی وجود دارد. نقش اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح های عمرانی چگونه است و انتشار این اوراق از حیث اثر بر ترکیب منابع بودجه عمومی دولت، صرفه اقتصادی و کارآمدی به چه نحوی است؟ بنابراین پاسخ به سوالات فوق در چارچوب متون علمی مراجع معتبر بین المللی و قوانین بالادستی برای تدوین چارچوب مطلوب اولین گام تحقیق حاضر می باشد.

روش مورد استفاده در خصوص تحلیل سوالات ۱ تا ۴، انجام مصاحبه عمیق و تشکیل گروه های کانونی خواهد بود که نتایج حاصل از آن نیز از طریق «تحلیل تم» جمع بندی می گردد.

تحلیل تم. تحلیل تم یکی از رایج ترین رویکردهای برای تحلیل داده‌ها در علوم اجتماعی به شمار می‌رود (بران و کلارک، ۲۰۰۶). تحلیل تم روشی برای برای تعیین، تحلیل و بیان الگوها موجود درون داده‌ها باشد. این روش در حداقل خود، داده‌ها را سازماندهی و در قالب جزئیات توصیف می‌کند. اما می‌تواند از این فراتر رفته و جنبه‌های مختلف موضوع را تفسیر کند. تحلیل تم از مقدماتی ترین روش‌هایی است که محققان کیفی کار باید فراگیرند، چرا که مهارت‌های اصلی را برای اجرای بسیاری از روش‌های کیفی (نظیر نظریه برخاسته از داده‌ها، تحلیل گفتمان) فراهم می‌آورد. تحلیل تم زمانی شروع می‌شود که الگوهای معنی و موضوعاتی که برای پاسخ به سوالات تحقیق مناسب بوده را مدنظر قرار می‌دهد. برای تحلیل داده‌های حاصل از مباحث طرح شده در گروه کانونی و جمع بندی مطالعه تطبیقی از روش تحلیل تم استفاده خواهد شد. این تحلیل شامل یک رفت و برگشت مستمر بین مجموعه داده‌ها و خلاصه‌های کدگذاری شده، و تحلیل داده‌هایی است که به وجود می‌آیند. نگارش تحلیل از همان مرحله اول شروع می‌شود. به طور کلی هیچ راه منحصر به فردی برای شروع مطالعه در مورد تحلیل تم وجود ندارد (بران و کلارک، ۲۰۰۶). مراحل شش‌گانه تحلیل تم در ادامه توضیح داده شده‌اند. تحلیل تم فراگردی بازگشتی است که در آن حرکت به عقب و جلو در بین مراحل ذکر شده وجود دارد. به علاوه تحلیل تم فراگردی است که در طول زمان انجام می‌پذیرد.

مرحله ۱. آشنایی با داده‌ها: برای اینکه محقق با عمق و گستره محتوایی داده‌ها آشنا شود لازم است که خود را در آنها تا اندازه‌ای غوطه‌ور سازد. غوطه‌ور شدن در داده‌ها معمولاً شامل "بازخوانی مکرر داده‌ها" و خواندن داده‌ها به صورت فعال (یعنی جستجوی معانی و الگوها) است.

مرحله ۲، ایجاد کدهای اولیه: مرحله دوم زمانی شروع می‌شود که محقق داده‌ها را خوانده و با آنها آشنایی پیدا کرده است. این مرحله شامل ایجاد کدهای اولیه از داده‌ها است. کدها یک ویژگی داده‌ها را معرفی

می‌نمایند که به نظر تحلیل‌گر جالب می‌رسد. داده‌های کدگذاری شده از واحدهای تحلیل (تم‌ها) متفاوت هستند. کدگذاری را می‌توان به صورت دستی یا از طریق برنامه‌های نرم‌افزاری انجام داد. اگر کدگذاری به روش دستی انجام گیرد، می‌توان داده‌ها را به وسیله نوشتن یادداشت بر روی متنی که تحلیل می‌شود، یا با استفاده از رنگی کردن به وسیله مداد انجام داد. می‌توان ابتدا کدها را مشخص کرد و سپس آنها را با خلاصه داده‌هایی که کد را نشان می‌دهند تطابق داد. نکته مهم در این مرحله این است که همه خلاصه داده‌ها کدگذاری شده و در قالب هر کد مرتب شده‌اند. بدین ترتیب که برای کدها سه عامل مدنظر بوده است:

عامل اول. حروف انگلیسی نمایانگر نوع داده (متن یا مصاحبه) که کد با آن شروع می‌شود. براین اساس متون علمی با حرف "P" و مصاحبه‌ها با حرف "T" شروع می‌شود.

عامل دوم. شماره مصاحبه با متن مورد بررسی در نمونه تحقیق. بر این اساس در مورد مصاحبه شماره "۰۱" تا "۱۸" و در مورد متون علمی شماره "۰۱" تا "۳۴" را می‌توان اختیار کرد.

عامل سوم. شماره کدهای مربوط به یک مصاحبه یا متن علمی خاص. با فرض اینکه تعداد این موارد در یک تحلیل از ۱۰۰ تجاوز نخواهد کرد، این عامل شماره‌ای را بین "۰۱" تا "۹۹" می‌تواند اختیار کند.

این عوامل در تشکیل یک کد به صورت زیر می‌باشد:

شماره کد در یک واحد تحلیل	شماره واحد تحلیل	نوع داده (متن یا مصاحبه)
بین ۰۱ و ۹۹	مصاحبه: بین ۰۱ و ۱۸ متون: بین ۰۱ و ۳۴	P یا I

در مورد متون علمی، کدهای موجود با خط کشیدن با ماژیک بر روی آنها مشخص شده و شماره کد با منطق فوق تعیین می‌گردد. همچنین در مورد مصاحبه‌ها، پس از تایپ آنها، کدهای موجود رنگی شده و سپس شماره کد تعیین خواهد شد.

مرحله ۳. جستجوی تم‌ها: این مرحله شامل دسته‌بندی کدهای مختلف در قالب تم‌های بالقوه، و مرتب کردن همه خلاصه داده‌های کدگذاری شده در قالب تم‌های مشخص شده است. در واقع محقق، تحلیل کدهای خود را شروع کرده و در نظر می‌گیرد که چگونه کدهای مختلف می‌توانند برای ایجاد یک تم کلی ترکیب شوند.

مرحله ۴. بازبینی تیم‌ها: مرحله چهارم زمانی شروع می‌شود که محقق مجموعه‌ای از تیم‌ها را ایجاد کرده و آنها را مورد بازبینی قرار می‌دهد. این مرحله شامل دو مرحله بازبینی و تصفیه تیم‌ها است. مرحله اول شامل بازبینی در سطح خلاصه‌های کدگذاری شده است. در مرحله دوم اعتبار تیم‌ها در رابطه با مجموعه داده‌ها در نظر گرفته می‌شود. اگر نقشه تیم به خوبی کار کند، آنگاه می‌توان به مرحله بعدی رفت. اما، چنانچه نقشه به خوبی با مجموعه داده‌ها همخوانی نداشته باشد، محقق باید برگردد و کدگذاری خود را تا زمانی که یک نقشه تیم رضایت‌بخش ایجاد شود ادامه دهد. محقق در انتهای این مرحله بایستی آگاهی کافی از اینکه تیم‌های مختلف کدام‌ها هستند، چگونگی تناسب آنها با یکدیگر، و کل داستانی که آنها درباره داده‌ها می‌گویند در اختیار داشته باشد.

مرحله ۵. تعریف و نام‌گذاری تیم‌ها: مرحله پنجم زمانی شروع می‌شود که یک نقشه رضایت‌بخش از تیم‌ها وجود داشته باشد. محقق در این مرحله، تیم‌هایی را که برای تحلیل ارائه کرده، تعریف کرده و مورد بازبینی مجدد قرار می‌دهد، سپس داده‌ها داخل آنها را تحلیل می‌کند. به وسیله تعریف و بازبینی کردن، ماهیت آن چیزی که یک تیم در مورد آن بحث می‌کند مشخص شده و تعیین می‌گردد که هر تیم کدام جنبه از داده‌ها را در خود دارد.

مرحله ۶. تهیه گزارش: مرحله ششم زمانی شروع می‌شود که محقق مجموعه‌ای از تیم‌های کاملاً آبدیده در اختیار داشته باشد. این مرحله شامل تحلیل پایانی و نگارش گزارش است.

تحلیل رگرسیون. در مورد سوال شماره پنج تحقیق که به روش کمی پاسخ داده خواهد شد از تحلیل رگرسیون بهره گرفته می‌شود. بدین منظور، پس از بررسی مفروضات استفاده از رگرسیون، محاسبه متغیر سهم استفاده از اوراق مالی اسلامی در تامین مالی طرح‌ها (متغیر مستقل) و اندازه گیری متغیر پیشبرد طرح‌ها (متغیر وابسته)، تاثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته با استفاده از تحلیل رگرسیون ارزیابی می‌شود.

۳-۵- روش‌های جمع آوری داده‌ها

روش گردآوری اطلاعات به ترتیب زمان انجام آن‌ها در تحقیق حاضر عبارتند از: الف) مصاحبه عمیق، ب) گروه کانونی و ج) چک لیست اطلاعات مالی می‌باشد. در ادامه به تشریح هر یک از این ابزار و چگونگی بکارگیری و نقش آن‌ها در تحقیق حاضر پرداخته می‌شود.

مصاحبه عمیق. در راستای پاسخ به سوالات تحقیق پس از انجام مطالعات کتابخانه‌ای و تعیین مولفه‌های متغیرهای پژوهش براساس ادبیات موجود، به منظور تطبیق مدل براساس شرایط ایران مصاحبه با خبرگان ترتیب داده شده است. این مصاحبه‌ها از نوع نیمه سازمان یافته می‌باشد، بدین مفهوم که مصاحبه در چارچوب یافته‌های حاصل از متون علمی صورت می‌پذیرد، ولی سوالات چندان از پیش تعیین شده نبوده و براساس مصاحبه شونده مسیر مصاحبه (البته در چارچوب یافته‌های حاصل از متون علمی) تعیین می‌شود. بدین ترتیب براساس نتایج حاصل از تحلیل متون علمی، گویه‌های تدوین شده و سپس نظر مصاحبه شونده‌گان در ارتباط با آن‌ها اخذ شده است و سپس با سوال‌های "چرا" از مصاحبه شونده خواسته می‌شود توضیح بیشتری، در دفاع از نظرات خود ارائه کند. یک نمونه چاپ این فرم در پیوست تحقیق ارائه می‌شود.

برای انجام مصاحبه باید فرآیند خاصی طی شود. این فرآیند در تحقیق حاضر براساس هفت مرحله ای که کوال (۱۹۹۶) عنوان کرده، تشریح شده است:

۱. **تعیین موضوع مصاحبه.** تعیین اهداف و مفاهیم مرتبط با موضوع مصاحبه، اولین مرحله مصاحبه است. در این تحقیق موضوع مورد بررسی " کارایی اسناد خزانه اسلامی به عنوان یک ابزار تامین مالی و ارتقای شفافیت طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای در ذیحسابی‌های دستگاه‌های اجرایی ایران است". ما در فصل به صورت مفصل به ادبیات مرتبط با موضوع پرداختیم.

۲. **طراحی مصاحبه.** در این تحقیق، پس از مشخص شدن هدف پژوهش " بررسی وضعیت اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح‌های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت" و تعیین مفاهیم مرتب با آن و همچنین انتخاب نوع مصاحبه، گویه‌هایی جهت مصاحبه طرح شد و برنامه ریزی چگونگی انجام مصاحبه‌ها انجام شد. در واقع خروجی این مرحله راهنمای انجام مصاحبه است.

۳. **اجرای مصاحبه.** برای این منظور در تحقیق حاضر، قبل از شروع مصاحبه اهداف تحقیق، دلیل انجام مصاحبه، دلیل انتخاب شدن آزمودنی‌ها و ... برای مصاحبه شونده‌گان تشریح شده است. در ضمن، به مصاحبه شونده‌گان در ارتباط با رازداری اطمینان داده شده و به آن‌ها اعلام می‌شود اگر به هر دلیلی مایل به پاسخ دادن به گویه خاصی نیستند و می‌توانند راجب آن مصاحبه نکنند. در ضمن از نظر تعاملاتی که در مصاحبه صورت می‌گیرد، سعی شده است که گفتمان مناسبی برای هر یک از مصاحبه شونده‌گان اتخاذ شود تا بدین وسیله زبان مشترکی برای دریافت دانش ایجاد شود.

۴. **نسخه برداری.** در این تحقیق در جلسات مصاحبه، علاوه بر یادداشت نکات مهم مصاحبه، بیانات مصاحبه شونده‌گان با استفاده از یک دستگاه ضبط صوت مستند شده است. در مرحله بعدی این بیانات به طور کامل مکتوب شده اند. لازم به ذکر است که در جریان مکتوب کردن مصاحبه‌ها سعی شده مسائل بی‌ربط به موضوع مصاحبه حذف شود و ماحصل مصاحبه ذخیره و تحلیل گردد.

۵. **تحلیل.** همانطور که پیش از این عنوان شد، در این تحقیق برای تحلیل مصاحبه به منظور تطبیق مفاهیم تئوریک با شرایط ایران و شناسایی انواع راه کارهای ممکن از "تحلیل تم" یا یک رویکرد "نوع شناسی" استفاده شده است.

۶. **تایید.** این مرحله بر روایی و پایایی مصاحبه تاکید دارد. در این تحقیق برای تایید یافته‌های حاصل از مصاحبه پایایی (قابلیت اعتماد) و اعتبار (روایی) یافته‌ها به شرح زیر مورد توجه است:

۷. **پایایی مصاحبه:** در تحقیق حاضر از روش باز آزمون و روش توافق درون مصنوعی برای محاسبه پایایی مصاحبه‌های انجام گرفته استفاده شده است. برای محاسبه پایایی بازآزمون، از بین مصاحبه‌های انجام گرفته، تعداد ۲ مصاحبه انتخاب شده و هر کدام از آن‌ها دو بار در یک فاصله زمانی ۴۵ روزه توسط محقق کدگذاری شده اند. در هر کدام از مصاحبه‌ها کدهایی که در دو فاصله زمانی باهم مشابه هستند با عنوان "توافق" و کدهای غیرمشابه با عنوان "عدم توافق" مشخص می‌شوند. روش محاسبه پایایی باز آزمون و پایایی توافق درون موضوعی بدین ترتیب می‌باشد:

$$\text{درصد پایایی} = (۲ * \text{تعداد توافقات} / \text{تعداد کل کدها}) * ۱۰۰$$

بدین ترتیب پایایی بازامون و پایایی توافق درون موضوعی به ترتیب ۹۵ درصد و ۸۳ درصد می‌باشند. به اعتقاد کوال (۱۹۹۶) توافق درون موضوعی بین دو کد گذار اگر ۶۰ درصد یا بیشتر باشد، مناسب است.

اعتبار مصاحبه: در روش مصاحبه، اعتبار باید برای هر کدام از مراحل هفت گانه تحقیق مورد توجه قرارگیرد تا نتایج بدست آمده قابل اتکا باشند (کوال، ۱۹۹۶). در این تحقیق در هر کدام از مراحل هفت گانه مصاحبه به مسئله اعتبار مصاحبه نیز توجه شده و راه کارهای لازم به کار بسته شده است. برای مثال در مرحله انتخاب موضوع، اعتبار یک مطالعه بر مبنای نظری و منطق استخراج سوالات (گویه‌ها) از مبانی نظری مطالعه استوار است.

۷. گزارش نویسی: گزارش تحلیلی مصاحبه‌های صورت پذیرفته تحقیق کنونی در فصول ۴ و ۴ ارائه خواهد شد.

گروه کانونی (FG). روش گروه کانونی یا گفتگوی گروهی متمرکز یکی از روش‌های متداول در روش تحقیق کیفی است که به منظور جمع آوری اطلاعات، بررسی مسئله و محصولات یا خدمات انجام می‌شود. معمولاً پژوهشگران علوم اجتماعی به طور کلی و همچنین محققان کیفی به طور ویژه، برای جمع آوری همزمان داده‌ها از تعدادی افراد به تشکیل گروه‌های کانونی مبادرت می‌ورزند. گروه کانونی محیط مناسبی برای بحث درباره ادراک‌ها، ایده‌ها، عقاید و افکار افراد شرکت کننده است، (کروگر و کیسی، ۲۰۰۰). در واقع تعامل بین اعضای گروه، ویژگی کلیدی و مهم این نوع روش تحقیق است. گروه کانونی یکی از روش‌های اکتشافی کیفی است که از علوم اجتماعی وارد حوزه مدیریت و بازاریابی شده است (باربو و کیتزینگر، ۱۹۹۹). در این روش گروه محدودی از افراد مطلع تشکیل می‌شود و از آنها خواسته می‌شود تا نظر و تحلیل شان را در مورد موضوع مورد نظر به صورت آزادانه به بحث و تبادل نظر بگذارند. برخی از پژوهشگران معتقدند در گروه‌های کانونی اطلاعات بیشتری نسبت به شویه‌های دیگر بدست می‌آید، (برگ، ۱۹۸۹).

چک لیست اطلاعات مالی. این چک لیست ها لزوما فرمت و چارچوب خاصی نداشته و بسته به سلیقه محقق به عنوان یک ابزار جمع آوری و طبقه بندی داده های آرشیوی به منظور تسهیل فرآیند تحلیل داده ها استفاده می شود. امروزه معمولاً این چک لیست ها در فرمت اکسل مهیا می شوند و پس از تکمیل اطلاعات به نرم افزارهای تحلیل آماری منتقل می گردد.

۳-۷- مشارکت کنندگان تحقیق

جامعه مورد مطالعه متشکل از مدیران و کارکنان وزارت امور اقتصادی و دارایی، مقام مجاز خرج دستگاه های اجرایی در استان تهران، ذیحساب ها و مدیران کل امور مالی دستگاه های اجرایی استان تهران، پیمانکاران و فعالین بازار سرمایه خواهد بود.

۳-۸- قلمرو تحقیق

الف) دوره های زمانی انجام تحقیق: با توجه به این که تحقیق حاضر به بررسی قوانینی و مقررات موجود، متون علمی معتبر و همچنین اخذ نظر خبرگان بر اساس تشکیل گروه کانونی است لذا دوره زمانی انجام تحقیق در مورد سوال اول بین سال های ۱۳۹۹ الی ۱۴۰۰ خواهد بود. همچنین در مورد سوال " سهم تامین مالی از طریق واگذاری اوراق مالی اسلامی در طرح های عمرانی هر یک از دستگاه های اجرایی به چه میزان بوده و چقدر بر پیشبرد این طرح ها موثر بوده است؟" دوره زمانی انجام تحقیق در سال ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹ صورت می گیرد.

ب) مکان تحقیق: قلمرو مکانی تحقیق شامل وزارت امور اقتصادی و دارایی و دستگاه های اجرایی مستقر در شهر تهران و معین استان تهران می باشد.

۳-۹- نحوه انتخاب مشارکت کنندگان

در تحقیق حاضر، برای انتخاب مصاحبه شوندگان و خبرگان برای تشکیل گروه کانونی از افراد حرفه ای و مطلع در خصوص اوراق مالی اسلامی استفاده خواهد شد. برای انتخاب افراد حرفه ای ضرورت دارد مشارکت کنندگان با مکانیزم تخصیص و کاربرد اوراق مالی اسلامی آشنا باشند و در شغل حرفه ای خود با این ابزار کار کرده باشند.

۳-۱۰- روش های نمونه گیری

در خصوص انتخاب مصاحبه شوندگان و گروه خبرگان (بخش کیفی) از نمونه گیری قضاوتی استفاده خواهد شد. درمورد بخش کمی به منظور انتخاب دستگاه های مورد تحقیق از روش نمونه گیری تصادفی استفاده خواهد شد.

۳-۱۱- اشباع نظری

برخلاف روش های نمونه گیری احتمالی که در آن ها هدف تعمیم نتایج از یک نمونه معرف به کل جامعه مورد تحقیق است، در روش های کیفی چنین هدفی مدنظر نیست و معیار توصیف یا تبیین یک پدیده به مشروح ترین شکل ممکن است. بنابراین معیاری معرفی می شود که در آن رسیدن به حداکثر اطلاعات در مورد پدیده به عنوان نقطه پایان در نظر گرفته می شود. این معیار در زمینه تحقیق های کیفی، اشباع نامیده می شود. استفاده از روش اشباع داده در پژوهش های کیفی به عنوان استاندارد طلایی پایان نمونه گیری در نظر گرفته می شود. (رنجبر و همکاران، ۱۳۹۱)

۳-۱۲. نقشه عملی تحقیق

تحقیق حاضر به طور کلی از سه مرحله تشکیل شده است که مرحله اول آن مرور ادبیات پژوهش و بررسی مبانی نظری و پیشینه پژوهش می باشد. در این مرحله پژوهشگر به مطالعه و بررسی مقالات علمی که در حوزه اوراق مالی اسلامی، اسناد خزانه اسلامی، طرح های عمرانی، بودجه و طرح های تملک دارایی های سرمایه ای پرداخته است. مرحله بعدی تحقیق حاضر، مرحله مطالعه میدانی می باشد که در این مرحله پژوهشگر به تعیین جامعه و نمونه برای جمع آوری اطلاعات و داده ها از طریق بررسی اسناد و مدارک پرداخته است.

مرحله آخر نیز مرحله تجزیه و تحلیل داده ها و ارائه گزارش نهایی و نتیجه گیری و پیشنهادات می باشد که با توجه به اطلاعات جمع آوری شده در مرحله قبل، در این مرحله با استفاده از متدهای تجزیه و تحلیل

داده‌ها به تحلیل آن‌ها و نتیجه‌گیری از اطلاعات حاصله پرداخته شده است. در جدول ذیل روش پاسخگویی به سوالات تحقیق خلاصه و به تصویر کشیده شده است.

جدول ۳-۱- روش پاسخگویی به سوالات تحقیق

روش نمونه گیری	جامعه و نمونه	ابزار گردآوری	روش تحقیق	سوالات تحقیق
نمونه گیری قضاوتی	خبرگان	مصاحبه و گروه کانونی	تحلیل تم	<p>۱. آیا تامین مالی طرح های عمرانی در بودجه عمومی دولت از طریق اوراق مالی اسلامی مناسب است؟</p> <p>۲. اوراق مالی اسلامی برای تامین مالی کدام یک از طرح های عمرانی مناسب است؟</p> <p>۳. انواع هزینه های آشکار تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟</p> <p>۴. انواع هزینه های پنهان تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟</p>
نمونه گیری تصادفی	دستگاه های اجرایی استان تهران	چک لیست اطلاعات مالی	تحلیل رگرسیون	<p>۵. سهم تامین مالی از طریق واگذاری اوراق مالی اسلامی در طرح های عمرانی هر یک از دستگاه های اجرایی به چه میزان بوده و چقدر بر پیشبرد این طرح ها موثر بوده است؟</p>

بخش چهارم:

ارایه های یافته های طرح

مصاحبه یکی از ابزارهای جمع‌آوری داده کیفی محسوب می‌شود. با کمک این ابزار امکان برقراری ارتباط مستقیم با مصاحبه‌شونده برقرار می‌شود؛ و همچنین می‌توان به ارزیابی عمیق‌تر ادراک‌ها، نگرش‌ها، علایق و آرزوهای آزمودنی‌ها پرداخت. در حقیقت مصاحبه ابزاری است که امکان بررسی موضوع‌های پیچیده، پیگیری پاسخ‌ها یا پیدا کردن علل آن و اطمینان یافتن از درک سؤال از سوی آزمودنی را فراهم می‌کند. مصاحبه از فنون یا ابزارهای متداول جمع‌آوری داده‌های پژوهشی است که با گسترش رویکردهای کیفی و رویکردهای تلفیقی (کمی و کیفی) در سال‌های اخیر به طور فزاینده‌ای بدان توجه شده است.

مصاحبه ابزاری متداول برای جمع‌آوری اطلاعات از طریق تعامل مستقیم کلامی میان مصاحبه‌گر و مصاحبه‌شونده است. مصاحبه می‌تواند به صورت فردی یا گروهی و برای سه هدف عمده انجام شود:

۱) مصاحبه تواند پیش از شروع فرایند اصلی پژوهش، به عنوان یک ابزار برای شناسایی متغیرها و روابط آنها و پیشنهاد فرضیه‌ها به کار رود.

۲) مصاحبه می‌تواند ابزار اصلی تحقیق باشد. در این صورت، مصاحبه شامل پرسشهایی خواهد بود که مرتبط با هدفهای تحقیق بوده و با فراهم کردن امکان دسترسی به آنچه درون ذهن افراد است، موجبات اندازه‌گیری آنچه را فرد میداند (آگاهی یا اطلاعات)، آنچه را فرد دوست دارد یا ندارد (ارزشها و ترجیحات) و آنچه را فرد فکر میکند (نگرشها و عقاید) ممکن می‌سازد.

۳) مصاحبه می‌تواند به عنوان مکمل سایر ابزارها در یک پژوهش در حال انجام، مورد استفاده قرار گیرد و امکان دنبال کردن نتایج غیرمنتظره، تعیین اعتبار سایر روشها یا بررسی عمیق‌های تر انگیزه پاسخ دهندگان و دلایلی را که برای پاسخ‌هایشان ارائه میدهند، ممکن می‌سازد.

مصاحبه انجام شده به شکل نیمه ساختار یافته که بعضاً مصاحبه‌ی عمیق نامیده میشود، میباشد. در این روش سوالاتی مشابه از گروه‌های هدف مختلفی پرسیده می‌شود که آن‌ها قادرند به روش‌های مختلفی که مایلند پاسخ مصاحبه‌کننده را بدهند که لازم است در نهایت این پاسخ‌ها به روش کدگذاری مصاحبه توسط محقق مورد بررسی واقع گردند.

این مصاحبه‌ها در رابطه با بخشی از فرآیند طرح با عنوان " *بررسی وضعیت اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح‌های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت در استان تهران* " است. مصاحبه با هدف درک تجارب سایر افراد و درک معنای آن تجربه صورت می‌گیرد. به این منظور برای پاسخ به سوالات زیر این مصاحبه‌ها سامان داده شده است:

۱- آیا تامین مالی طرح های عمرانی در بودجه عمومی دولت از طریق اوراق مالی اسلامی مناسب است؟

۲- اوراق مالی اسلامی برای تامین مالی کدام یک از طرح های عمرانی مناسب است؟

۳- انواع هزینه های آشکار تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟

۴- انواع هزینه های پنهان تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟

جامعه ی هدف در این مصاحبه مقام مجاز خرج، ذیحساب یا مدیر مالی، کارشناسان خزانه داری کل کشور و کارشناسان بازار سرمایه می باشند.

تعداد کل مصاحبه ها ۲۲ می باشد که تعداد ۱۹ به صورتی حضوری و ۳ آن به صورت تلفنی انجام شده است. اکثر مصاحبه ها در محل وزارت امور اقتصاد و دارایی یا سازمان متبوع شخص مصاحبه کننده انجام شده است و زمان کلی تمام مصاحبه ها ۶۱ ساعت می باشد که در ابتدای هر مصاحبه به تفکیک هر مصاحبه شونده، زمان مصاحبه مشخص شده است.

مشخصات مصاحبه شوندگان

ردیف	نام و نام خانوادگی	سازمان	رشته ی تحصیلی	مرتبۀ علمی/شغلی
۱	علی فعال قیومی	وزارت امور اقتصاد و دارایی	حسابداری	مدیر کل تلفیق حساب ها و روش های حسابداری وزارت امور اقتصاد و دارایی
۲	جواد آزاد	وزارت امور اقتصاد و دارایی	حسابداری-مدیریت	--
۳	فریدون مرادی	وزارت امور اقتصاد و دارایی	حسابداری	معاون مرکز مدیریت بدهی ها
۴	لیلا پیرهادی	وزارت امور اقتصاد و دارایی	امور مالی	کارشناس مالی مرکز مدیریت بدهی ها
۵	خلیل محمودی	وزارت امور اقتصاد و دارایی	مدیریت دولتی	معاون مدیر کل خزانه
۶	محمدرضا یوسفی	وزارت امور اقتصاد و دارایی	حسابداری-مدیریت دولتی	معاون مدیر کل خزانه
۷	محمد عبدالملکی	وزارت امور اقتصاد و دارایی	مدیریت دولتی	ذی حساب اداره کل نوسازی مدارس
۸	امیر عباس رضا زاده	وزارت امور اقتصاد و دارایی	مدیریت دولتی	معاون نظارت مالی و رییس خزانه معین اداره کل امور اقتصاد و دارایی
۹	محسن برزو زاده زواره	وزارت امور اقتصاد و دارایی	حسابداری	مدیر کل خزانه
۱۰	مالک شمسی	دانشگاه تهران	مدیریت مالی	مدیر کل دفتر بودجه و اعتبارات مالی دانشگاه تهران
۱۱	مسعود سعیدی	کارگزاری بانک مسکن	مهندسی برق	معامله گر اسناد خزانه اسلامی
۱۲	آرش تحریری	دانشگاه تهران	حسابداری	مدیر کل مالی دانشگاه تهران
۱۳	علیرضا شرفی	وزارت امور اقتصاد و دارایی	مدیریت بازرگانی	ذی حساب اداره کل مالیاتی موءدیان بزرگ
۱۴	سهراب حسین زاده	صندوق سرمایه گذاری امین آشنا ایرانیان	حسابداری	مدیر عملیات اجرایی صندوق های سرمایه گذاری
۱۵	جابر سلطانی	دانشگاه تهران	مهندسی عمران(آب و محیط زیست)	مدیر کل پشتیبانی و طرح های عمرانی دانشگاه تهران
۱۶	علی صبائی ماسوله	وزارت امور اقتصاد و دارایی	حسابداری	معاون کل اداره کل گزارشگری مالی و حسابداری بخش عمومی
۱۷	مهرداد جبّاری	وزارت امور اقتصاد و دارایی	حسابداری	ذی حساب و مدیر کل امور مالی سازمان سرمایه گذاری

۱۸	حسین کاوند	وزارت امور اقتصاد و دارایی	حسابداری-مدیریت مالی	معاون کل نظارت بر ذی حسابی ها
۱۹	داریوش محمدی	مرکز آمار ایران	مهندسی صنایع - سیستم و بهره وری	معاون توسعه منابع پشتیبانی و امور استان ها
۲۰	محمد ناصر هاشمی	سازمان هوا شناسی کشور	مدیریت هواشناسی کشاورزی	معاون توسعه مدیریت و منابع سازمان هواشناسی کشور (پیمانکار)
۲۱	داوود مالکی	شرکت احداث و بهره برداری آزادراه تهران-شمال	حسابداری	معاون مالی و اداری شرکت احداث و بهره برداری آزاد راه تهران-شمال (پیمانکار)
۲۲	فرامرز خاکبازیان	چاپخانه دولتی ایران	حسابداری	مدیر عامل شرکت چاپخانه دولتی ایران (پیمانکار)

فرم چارچوب مصاحبه

بررسی وضعیت اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت در استان تهران	
مشخصات مصاحبه کننده	
	نام و نام خانوادگی:
	نام دانشگاه:
مشخصات مصاحبه شونده	
	نام و نام خانوادگی:
	نام دانشگاه یا محل کار:
	رشته تحصیلی:
	مرتبۀ علمی/شغلی:
	معرفی شده از طریق:
مشخصات مکانی و زمانی مصاحبه	
	تاریخ:
	مکان:
	ساعت:

مصاحبه مورد نظر به دلایل ذیل ترتیب داده شده است:

این مصاحبه در رابطه با بخشی از فرآیند یک تحقیق با عنوان " **بررسی وضعیت اوراق مالی اسلامی در پیشبرد طرح های عمرانی و تاثیر آن بر بودجه عمومی دولت در استان تهران** " که در طرح پژوهشی به کارفرمایی اداره کل امور اقتصادی و دارایی استان تهران توسط دانشکده مدیریت دانشگاه تهران در حال انجام است.

تحقیق مذکور به شکل آمیخته (ترکیب دو روش کیفی و کمی) سامان داده شده است که از بخش کیفی یکی از ابزارهای گردآوری داده برای تحلیل موضوع **مصاحبه عمیق** با خبرگان است. مصاحبه با هدف درک تجارب سایر افراد و درک معنای آن تجربه صورت می گیرد. به این منظور برای پاسخ به سوالات زیر این مصاحبه سامان داده شده است :

۱- آیا تامین مالی طرح های عمرانی در بودجه عمومی دولت از طریق اوراق مالی اسلامی مناسب است؟

۲- اوراق مالی اسلامی برای تامین مالی کدام یک از طرح های عمرانی مناسب است؟

۳-انواع هزینه های آشکار تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟

۴-انواع هزینه های پنهان تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟

سوالات مورد استفاده در مصاحبه:

۱-۱- در خصوص تامین مالی طرح های عمرانی چه نظری دارید؟ چه راه کار هایی در خصوص تامین مالی وجود دارند و از بین آنها کدام راهکار ها قابلیت اجرایی بیشتری دارند؟

۱-۲- تامین مالی های صورت گرفته در سنوات گذشته چگونه بوده اند؟

۱-۳- در رابطه با اوراق مالی چه نظری دارید؟ آیا ابزار مناسبی برای پیشبرد طرح های عمرانی میباشند؟

۱-۴- با توجه به اینکه اخیرا برای خرید ملک اوراق مالی ارائه میشود، آیا اوراق مالی ابزار مناسبی هستند؟

۱-۵- به نظر شما جبران کسری بودجه دولت از راه ابزارهای اسلامی و طرح های اسناد خزانه اسلامی تا چه میزان موثر خواهد بود؟ چرا؟

۱-۶- اسناد خزانه اسلامی تا چه میزان توانسته است جایگزین مناسبی برای اوراق قرضه دولتی و اسناد خزانه متعارف باشد؟

۱-۷- به نظر شما انتشار بلندمدت اسناد خزانه اسلامی برای اجرای طرح های تملک دارایی های سرمایه ای تا چه میزان می تواند مناسب باشد؟

۲-۱- به نظر شما تامین مالی از طریق اوراق مالی برای کدام طرح ها مناسب تر است؟

۲-۲- به نظر شما اوراق اسلامی برای طرح های عمرانی انتفاعی مناسب تر هستند یا طرح های عمرانی غیر انتفاعی ؟ چرا؟

۳-۱- با توجه به اینکه معمولا در استفاده از اوراق مالی اسلامی برای تامین مالی هزینه های آشکار وجود دارد ، مثلا (۱۵٪ هزینه فرصت) ، چه هزینه های آشکار دیگری در این خصوص وجود دارد؟

۴-۱- با توجه به اینکه معمولاً در استفاده از اوراق مالی اسلامی برای تامین مالی هزینه های پنهان وجود دارد، چه هزینه های پنهان دیگری در این خصوص وجود دارد؟

۴-۲- آیا نظارتی بر هزینه های پنهان اوراق مالی وجود دارد؟ یا سقفی برای آن در نظر گرفته شده است؟

تحلیل تم مصاحبه های طرح و پاسخ به سوالات

در جدول زیر نتایج حاصل از تحلیل تم مصاحبه های فوق به تصویر کشیده شده است:

کدها	دسته های مفهومی	تم های فرعی	تم اصلی
۱۰۱۰۱، ۱۱۴۱۲، ۱۱۴۱۳، ۱۱۴۱۴، ۱۱۵۰۶، ۱۱۸۰۱، ۱۲۰۰۱، ۱۲۰۰۲، ۱۲۰۰۳، ۱۲۰۰۴	-	مشارکت بخش عمومی - بخش خصوصی (P.P.P)	طرق تامین مالی طرح های عمرانی
۱۰۱۰۳، ۱۰۳۰۴	استقراض از صندوق توسعه ی ملی	افزایش پایه پولی	
۱۰۱۰۲	تنخواه گردان خزانه		
۱۱۳۰۴	تسعیر ارز مجدد		
۱۰۱۰۵، ۱۰۱۰۶، ۱۰۲۰۱، ۱۰۲۰۲، ۱۰۳۰۳، ۱۰۴۰۳، ۱۰۵۰۱، ۱۰۶۰۱، ۱۰۶۰۵، ۱۰۷۰۱، ۱۰۸۰۱، ۱۰۸۰۶، ۱۰۹۰۲، ۱۱۱۰۱، ۱۱۲۰۱، ۱۱۳۰۳، ۱۱۴۰۶، ۱۱۴۲۱، ۱۱۵۰۴، ۱۱۶۰۳، ۱۱۶۰۴، ۱۱۷۰۲، ۱۱۷۰۳، ۱۱۹۰۲، ۱۲۰۰۹، ۱۲۰۱۰، ۱۲۱۰۱	اسناد خزانه ی اسلامی (اخزا)	اوراق مالی اسلامی	
۱۰۱۰۸، ۱۰۳۰۲، ۱۱۰۰۳، ۱۰۴۰۱، ۱۰۴۰۲، ۱۰۸۰۲، ۱۰۸۰۳، ۱۰۸۰۷، ۱۰۷۰۳، ۱۱۲۰۲، ۱۱۵۰۸، ۱۱۵۰۹، ۱۱۵۱۰، ۱۱۸۰۲، ۱۱۹۰۱، ۱۲۰۰۸، ۱۲۱۰۲، ۱۲۱۰۳، ۱۲۱۰۴، ۱۲۱۰۵	سایر اوراق		
۱۰۳۰۱، ۱۱۳۰۱، ۱۱۵۰۲، ۱۱۵۰۳، ۱۱۶۰۲، ۱۱۳۰۲، ۱۱۵۰۱، ۱۱۶۰۱، ۱۱۶۰۵، ۱۱۹۰۳، ۱۲۰۱۱	مالیات فروش نفت	منابع نقدی	
۱۰۱۰۷، ۱۰۵۰۹، ۱۰۶۰۲، ۱۰۶۰۳، ۱۰۷۰۴، ۱۰۹۰۱، ۱۰۹۰۳، ۱۱۰۰۱، ۱۱۰۰۵، ۱۱۱۰۳، ۱۱۲۰۳، ۱۱۳۰۶، ۱۱۴۰۵، ۱۱۴۰۹، ۱۱۴۲۳، ۱۱۷۰۱، ۱۱۷۰۴،	سایر منابع نقدی		
۱۰۱۰۴، ۱۰۷۰۲، ۱۱۰۰۲، ۱۱۱۰۲، ۱۱۴۱۰، ۱۱۴۱۱، ۱۲۰۰۷	-		
۱۱۵۰۵، ۱۱۵۰۷، ۱۱۶۰۶، ۱۲۰۰۶	-	مولدسازی دارایی ها	
۱۱۴۰۷، ۱۱۴۰۸، ۱۱۴۲۰، ۱۱۴۲۲،	-	خیرین (اعانه)	
۱۱۸۰۳، ۱۲۰۰۵	-	فایننس خارجی	
۱۰۱۰۹، ۱۰۲۱۵، ۱۱۷۰۶، ۱۲۰۱۲	-	حراج در بورس	راه های انتشار اوراق مالی اسلامی
۱۰۱۱۰، ۱۰۲۱۶	-	واگذاری به پیمانکار	
۱۰۷۰۵، ۱۰۷۰۶، ۱۰۷۰۷، ۱۱۱۰۷، ۱۱۴۲۹، ۱۱۱۱۴، ۱۱۳۱۹، ۱۱۶۱۲، ۱۱۶۱۳	-	نقدشوندگی	مزایای استفاده از اوراق اسلامی
۱۰۱۱۱، ۱۰۱۱۲، ۱۱۲۰۴، ۱۱۲۰۵، ۱۱۲۰۶، ۱۱۲۰۷، ۱۱۱۱۵	-	مدیریت ریسک نکول	
۱۰۱۱۳، ۱۰۱۱۴، ۱۰۱۱۵، ۱۰۲۰۵، ۱۰۳۰۵، ۱۱۴۳۱، ۱۱۴۳۲، ۱۱۴۳۶، ۱۲۱۱۰	-	اعمال سیاست های پولی و مالی	
۱۱۴۳۰، ۱۱۹۰۶، ۱۱۹۰۷	-	کشف نرخ سود بدون ریسک مورد انتظار بازار	

۱۱۴۳۳، ۱۱۴۳۴، ۱۲۱۰۶	-	ارتقای استقلال مالی	
۱۱۴۳۵	-	معافیت مالیاتی	
۱۱۴۳۷، ۱۱۴۳۸	-	مدیریت پروژه	
۱۰۱۳۱، ۱۰۱۳۲، ۱۰۱۳۳، ۱۹۰۸، ۱۱۹۰۹، ۱۲۰۱۸، ۱۲۱۰۷، ۱۲۱۰۸،	-	مدیریت نقدینگی خزانه	
۱۰۱۳۴، ۱۰۴۰۶، ۱۰۶۰۶، ۱۱۳۱۱، ۱۱۵۱۳، ۱۱۱۱۲، ۱۱۷۰۵، ۱۱۳۱۲	-	مدیریت بدهی های دولت	
۱۰۱۱۶، ۱۰۱۱۸، ۱۰۱۱۹، ۱۰۱۲۰، ۱۰۲۱۲، ۱۰۲۱۳، ۱۰۳۰۸، ۱۰۴۰۴، ۱۰۵۰۸، ۱۰۷۰۸، ۱۰۷۰۹، ۱۱۱۰۵، ۱۱۳۲۴، ۱۱۳۲۵، ۱۱۳۲۶، ۱۱۳۲۷، ۱۱۳۲۸، ۱۱۳۳۶، ۱۱۸۱۰	-	ریسک نرخ بهره	
۱۰۳۰۹	مالیات	متغیر بودن قوانین	معایب استفاده از اوراق اسلامی
۱۰۳۱۰	بیمه		
۱۰۶۰۹	سپرده حسن انجام کار		
۱۰۷۲۰	عدم پیش بینی محل پرداخت اسناد	منبع بازپرداخت	
۱۱۲۱۵، ۱۱۲۱۶، ۱۱۵۱۹، ۱۲۱۱۵	انتقال بدهی به دولت بعد		
۱۰۱۱۷، ۱۱۳۲۳، ۱۱۳۰۸، ۱۰۵۰۷، ۱۱۱۰۴، ۱۱۱۰۶،	-	عدم آشنایی پیمانکاران	
۱۱۱۲۲، ۱۱۷۰۸، ۱۱۹۱۰	مکانیزم پرداخت	پیچیدگی	
۱۱۷۰۹	محاسبات		
۱۰۱۲۱، ۱۰۱۲۲، ۱۰۲۰۴، ۱۰۵۰۳، ۱۰۵۰۴، ۱۱۰۰۸، ۱۱۲۰۸، ۱۱۲۰۹، ۱۱۲۱۰، ۱۱۹۰۵	-	ضرورت اجرای طرح های عمرانی	
۱۰۱۲۳، ۱۰۵۰۵، ۱۱۰۰۶، ۱۱۳۰۵، ۱۱۳۱۵، ۱۱۴۲۴، ۱۱۴۲۵، ۱۱۹۰۴	تحریم	کسری بودجه	دلایل استفاده دولت از اوراق مالی اسلامی
۱۰۱۲۴، ۱۰۱۲۵، ۱۰۱۳۶، ۱۰۱۳۷، ۱۰۲۰۳، ۱۰۵۰۶، ۱۱۰۰۷، ۱۱۳۱۳، ۱۱۴۲۶، ۱۱۳۱۰،	کاهش درآمد نفتی		
۱۱۵۱۲، ۱۱۵۱۴، ۱۰۸۱۲، ۱۱۱۱۱، ۱۲۱۰۹	افزایش بدهی		
۱۰۱۲۶، ۱۰۱۲۷، ۱۰۲۱۰، ۱۱۵۱۷، ۱۱۵۱۸، ۱۲۱۱۱	-	فاقد کوپن (پرداخت ادواری)	دلایل جایگزینی اسناد خزانه نسبت به سایر اوراق مالی اسلامی
۱۰۱۲۸، ۱۰۲۱۱، ۱۰۳۰۷، ۱۱۱۰۹، ۱۱۱۱۰، ۱۱۳۲۰	مجوزهای قانونی	سهولت اجرایی	
۱۰۲۰۸، ۱۰۲۰۹، ۱۰۳۰۶	سهولت واگذاری	فرهنگ سازی	
۱۰۱۳۵، ۱۰۲۱۴، ۱۰۴۰۷، ۱۰۶۱۰، ۱۰۸۱۳، ۱۰۸۱۴، ۱۰۹۰۹، ۱۱۰۱۱، ۱۱۰۱۲، ۱۱۱۱۶، ۱۱۱۱۷، ۱۱۲۱۸، ۱۱۳۲۹، ۱۱۴۴۰، ۱۱۵۲۰، ۱۱۶۱۱، ۱۱۶۰۷، ۱۱۶۰۸، ۱۱۶۰۹، ۱۱۶۱۰، ۱۱۷۱۰، ۱۱۸۱۱، ۱۱۸۱۲،	-	طرح عمرانی انتفاعی	طرح های مناسب برای استفاده از طریق اوراق اسلامی
۱۱۲۱۷، ۱۲۱۱۳	-	طرح های ایجاد اشتغال	
۱۰۳۱۷، ۱۱۴۴۰، ۱۱۹۱۴، ۱۲۰۱۷، ۱۲۱۱۴	-	طرح عمرانی غیر انتفاعی	
۱۰۸۰۸، ۱۰۸۰۹	قیمت مقطوع	خرید ملک	طرح های نامناسب برای استفاده از طریق اوراق
۱۰۸۱۰، ۱۱۸۰۸، ۱۱۸۰۹	افزایش هزینه		

اسلامی	نوسان قیمت	۱۱۰۰۹	
هزینه ی آشکار اوراق مالی اسلامی	حفظ قدرت خرید و سود تضمین شده	۱۰۳۱۹، ۱۱۶۱۷، ۱۰۸۱۷، ۱۱۱۱۸، ۱۰۱۳۸، ۱۰۴۰۸، ۱۱۵۲۱، ۱۱۸۱۳، ۱۲۰۱۹	
	هزینه های انتشار	۱۱۱۱۹، ۱۰۸۱۶، ۱۰۳۱۸، ۱۰۲۱۸، ۱۰۲۱۷، ۱۱۱۱۹، ۱۱۳۳۰، ۱۱۵۲۲، ۱۱۵۲۳، ۱۱۵۲۴	
	کارمزد پذیره نویسی	۱۰۸۱۵، ۱۱۴۴۲	
هزینه های پنهان اوراق مالی اسلامی	تخلف دستگاه اجرایی	۱۰۱۴۵، ۱۱۷۱۵	
	افزایش نرخ تنزیل بازار	۱۰۲۲۰، ۱۰۳۱۱، ۱۰۷۲۱، ۱۰۸۱۹، ۱۱۱۲۰، ۱۱۷۱۲، ۱۱۹۱۳، ۱۲۰۲۰، ۱۲۰۲۱	
	افزایش بهای تمام شده پروژه	۱۰۲۱۹، ۱۰۵۱۷، ۱۰۶۱۱، ۱۰۷۲۲، ۱۰۸۱۸، ۱۰۸۲۰، ۱۰۸۲۱، ۱۰۸۲۲، ۱۰۹۱۰، ۱۰۹۰۴، ۱۰۹۰۵، ۱۱۰۱۳، ۱۱۰۱۸، ۱۱۲۱۱، ۱۱۲۱۲، ۱۱۳۰۷، ۱۱۳۰۹، ۱۱۴۴۳، ۱۱۸۰۴، ۱۱۸۰۵، ۱۱۸۰۶، ۱۱۹۱۱، ۱۱۹۱۲، ۱۲۰۱۶، ۱۲۰۲۲	
	منابع انسانی	۱۰۳۱۲، ۱۱۷۱۴	
	عوامل محیطی	۱۰۱۴۱، ۱۰۱۴۲، ۱۰۱۴۳، ۱۱۰۱۴، ۱۱۰۱۵، ۱۱۰۱۶، ۱۱۰۱۷، ۱۱۱۲۱،	
	هزینه ی فرصت از دست رفته	۱۰۱۴۴، ۱۱۸۰۷	
	کاهش کیفیت	۱۰۵۱۶، ۱۱۷۱۱	
	هزینه های تبدیل به نقدینگی	هزینه ی آزادسازی سپرده	۱۰۶۱۲
		هزینه ی کارمزد معاملات	۱۱۳۳۳، ۱۱۵۲۵
	محدودیت نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی	-	۱۱۳۳۱، ۱۱۳۳۲
هزینه های دیوان سالاری	-	۱۱۶۱۸، ۱۱۶۱۹، ۱۱۷۱۳	

در ادامه این بخش به تفکیک سوالات طرح شده در طرح، به تشریح تم های حاصل شده در ارتباط با پاسخ به آن سوال پرداخته شده است. این بخش پاسخ به سوالات و مبنای این پاسخ را مشخص می کند. لازم به ذکر است که به منظور مستند بودن تم های حاصل شده در طرح، بخش هایی از مصاحبه ها که مبنای ایجاد دسته های مفهومی و به تبع آن شکل گیری تم ها بوده است نیز در ذیل تم ها آورده شده است.

سوال اول: آیا تامین مالی طرح های عمرانی در بودجه ی عمومی دولت از طریق اوراق مالی اسلامی

مناسب است؟

تم اصلی اول: طرق تامین مالی طرح های عمرانی

این تم خود از هشت تم فرعی "مشارکت بخش عمومی-بخش خصوصی (P.P.P)"، "افزایش پایه پولی"، "اوراق مالی اسلامی"، "منابع نقدی"، "استقراض بانکی"، "مولدسازی دارایی ها"، "خیرین" و

" فاینس " تشکیل شده است . همانطور که بیان شد، کشورهای در حال توسعه به جهت انبوه پروژه های توسعه ای و ضروری خود همواره با کسری منابع مالی در تأمین مالی طرح های اقتصادی خود روبه رو هستند. در این کشورها، نهاد دولت به عنوان بزرگترین بنگاه اقتصادی، متصدی اجرا و پیاده سازی پروژه های راهبردی و توسعه ای است؛ لذا چگونگی تأمین مالی به جهت کاهش اثرات کسری بودجه احتمالی یکی از مسائل و دغدغه های همیشگی دولت ها به ویژه دولت های کشورهای در حال توسعه است. در ادامه راه های مختلفی که میتوان از طریق آن تأمین مالی طرح های عمرانی را انجام داد (تم های فرعی) ارائه خواهد شد.

مشارکت بخش عمومی-بخش خصوصی (P.P.P): در این نظام تأمین مالی به جای این که بخش عمومی نسبت به تدارک دارایی سرمایه ای و ارایه خدمات عمومی اقدام نماید، این بخش خصوصی است که از طریق یک کسب و کار ساده (که از طریق بخش خصوصی تأمین مالی و اداره می شود) دارایی مورد نیاز را تدارک و نسبت به ارایه خدمات به عموم اقدام و در عوض در قبال کیفیت و میزان خدمات ارایه شده حق الزحمه خود را دریافت می نماید.

" طرح هایی که توجیه دارد و بخش خصوصی علاقه مند است وارد شود میتوان به شکل مشارکت های عمومی و خصوصی تأمین شوند." ۱۰۱

" به نظر من در این اوضاع اقتصادی و تحریم های شدید بین المللی (و عدم توجه جدی مدیران دانشگاهها به اخذ وام از بانک ها یا سرمایه گذاری مشترک با بانک ها، سرمایه گذاری بخش خصوصی در قالب قراردادهای BOT-BOLT-BOO &). بهترین گزینه استفاده از اسناد خزانه اسلامی ست." ۱۱۴

" بحث دیگه در مولد سازی دارایی ها مشارکت با بخش خصوصیه مثلا ارتش و سپاه دارایی ها و زمین های بلا استفاده ی زیادی دارند. که به میتونه صورت مشارکتی در اختیار بخش خصوصی قرارداد بده." ۱۱۵

افزایش پایه پولی : پایه ی پولی که به آن پول پر قدرت نیز گفته می شود در واقع همان سکه، اسکناس یا اعتبار منتشر شده از سوی بانک مرکزی هستند. و همانطور که گفته شد در اقتصاد ایران جهت تأمین کسری بودجه دولتی عمدتاً از طریق ایجاد پایه پولی و بالتبع آن ایجاد تورم پولی اقدام میشود که اثرات نامطلوب آن بر کسی پوشیده نیست. این تم یک دسته ی مفهومی یعنی استقراض از صندوق توسعه ی ملی دارد. این تم فرعی خود در قالب سه دسته ی مفهومی " استقراض از صندوق توسعه ی ملی " و " تنخواه گردان خزانه " و " تسعیر ارز مجدد " دسته بندی شده است.

" الان دولت دو راه برای تامین کسری بودجه داره: ۱) از صندوق ذخیره ارزی بر میداره ۲) اوراق چاپ میکنه البته یک راه سوم هست که البته مجهوله اونم چاپ پول کردن به اندازه تنخواه گردان خزانه در چند ماهه اول سال. " ۱۰۱

" دولت اومد از اسناد خزانه استفاده کرد که بتونه کسری بودجه اش رو به نوعی جبران کند. که قاعدتا در ۳ سال اخیر حجم اسناد خزانمون خیلی بیشتر شده. و دولت چاره ای جز چاپ پول و اسناد خزانه نداشته که چاپ پول به خاطر ایجاد تورم استفاده نمیشه. و مالیات هم نمیتونه انقدر زیاد شه که این کسری رو جبران کنه. " ۱۰۳

" و راه دیگه ای هم که وجود داره چاپ پول هست که خودتون هم میدونید چه ضربه ای به اقتصاد میزنه. " ۱۱۳

اوراق مالی اسلامی : اوراق قرضه اوراقی هستند که مبتنی بر قرض با بهره می باشند که از نظر اسلام، ربا و حرام است. در این شرایط کشور های اسلامی نمی توانند از این اوراق برای تامین مالی استفاده کنند. سپس متخصصان مالی ابزارهای جدیدی را طراحی کردند که با استفاده از آنها بتوانند به تامین مالی بپردازند. این تم فرعی خود در قالب دو دسته ی مفهومی " اسناد خزانه اسلامی (اخزا)" و " سایر اوراق " دسته بندی شده است.

" ۴-۵ سالی میشه که برای تامین مالی مرکز مدیریت بدهی ها متولی صدور اسناد مالی و اسناد خزانه شدند و اخیرا هم تامین مالی از طریق اوراق به عهده ی آنهاست. " ۱۰۵

" در ایران بیشترین کاری که داره برای تامین مالی این طرح ها انجام میشه صدور اسناد خزانه است. " ۱۰۷

" اوراق تهاتر باعث جبران کسری بودجه شده چون دیگه وجهی نقل و انتقال نمیشه " ۱۱۲

" اینکه یه طرحی تازه شروع بشه تازه از صفر بخواد تامین مالی بشه قبلا سیستم این طوری بود که اوراق مشارکت میدادن و برای تامین مالی همچین در ایران علاوه بر اسناد خزانه صکوک هم داریم. " ۱۰۴

منابع نقدی : اطلاعات بودجه عمومی دولت در دو بخش درآمدها و پرداخت های عمومی ارائه می شود. بخش درآمدهای عمومی شامل درآمد حاصل از مالیات، درآمد حاصل از فروش نفت و غیره. این درآمدها همان درآمد نقدی میباشد. که این تم فرعی خود در قالب سه دسته ی مفهومی "مالیات" ، "فروش نفت" و "سایر منابع نقدی" دسته بندی شده است .

" بودجه یک سری منابع داره و یک سری مصارف . مصارف بودجه شامل جاری و سرمایه میباشد. و این مصارف باید براس منابعی در بودجه وجود داشته باشد. منابعی که ما در ایران داریم یکی مالیات هست و دیگری فروش نفت هست" ۱۱۳

" برای تامین مالی پروژه های عمرانی مورد نیاز دانشگاهها بسته به کاربری آن ها راهکارهای مختلف می توان ارائه داد از جمله :منابع اختصاصی دانشگاه ها. " ۱۱۴

"در شرایط فعلی که تحریم هستیم و منابع دولت هم کم است راه هایی که وجود داره یکیش قوانین جدید مالیاتی که داره وضع میشه مثلا برای کالاهای لوکس یا مالیات بر ثروت " ۱۱۵

استقراض بانکی : (ملکی و همکاران، ۱۳۹۷) در تحقیقی تحت عنوان (اسناد خزانه اسلامی ابزاری نوین در تامین مالی بخش عمومی ایران) پرداختند. معکوس کشورهای توسعه یافته در دنیا، اقتصاد ایران بانک محور است و حدود هشتاد درصد از تامین منابع را بانک ها تامین می کنند.

"در ایران بیشترین کاری که داره برای تامین مالی این طرح ها انجام میشه صدور اسناد خزانه است. البته سراغ بانک ها هم رفتند و مقداری رو از منابع بانکی تامین میکنند." ۱۰۷

"بی شک بدون تامین مالی هر پروژه عمرانی محکوم به شکست شده و کارفرما قادر به تکمیل پروژه عمرانی نخواهد بود. راه های تامین مالی نقدی، وام بانکی، اوراق مالی و مشارکت بخش خصوصی هستند " ۱۱۰

"تامین مالی طرح های عمرانی اخیرا به صورت اسناد خزانه تامین مالی میشود، همچنین تا حدودی قرض از بانک ها" ۱۱۱

مولدسازی دارایی ها : مولد سازی دارایی ها از جمله اقداماتی است که توانایی افزایش درآمد های دولت به صورت پایدار و بدون رشد نقدینگی را دارد.

"بهترین کاری که دولت میتونه انجام بده ولی به درستی انجام نمیده بحث مولدسازی داراییهاست، که بهترین ذوق از دارایی های در اختیار استفاده کنه. مثلا برای مولدسازی میتوان همین ساختمان وزارت دارایی که محل ت خوبی داره رو ، وزارت خونه رو با در نظر گرفتن یک مکان دیگه براس که هزینه اجاره آن کمتر از اینجا باشه، صرف امور دیگه کنه " ۱۱۵

" راه های تامین مالی در گذشته عمدش فروش نفت بود و مثلا فروش واگذاری دارایی های دولت " ۱۱۶

خیرین : بخشی از تامین مالی زیرساخت های آموزش عالی، از طریق نهاد های خیرین تامین میگردد.

"منظور از منابع ۵۰٪ این است که ۵۰٪ هزینه را خیرین و ۵۰٪ باقی موندن را خود دانشگاه از منابع اعتباری یا درآمد های اختصاصی دانشگاه تامین کند و گاهی هم خیرین ۱۰۰٪ منابع یک پروژه را تامین میکنند. مثلا بنیاد حامیان که در سال های پیش بخشی از منبع مالی مورد نیاز برای ساخت خوابگاه های استعداد درخشان رو تامین کرد." ۱۱۴

فایننس: فایننس در لغت به معنی تامین مالی است و در بحث سرمایه گذاری به تامین مالی از طریق استفاده از منابع داخلی و یا دریافت و استفاده از وام ارزی اطلاق میگردد.

"و معمولا بهترین روش برای تامین مالی طرح های عمرانی استفاده از منابع بخش های خصوصی و سرمایه گذاری خارجی هست. که خب ما از فایننس یعنی سرمایه گذاری خارجی اما به خاطر تحریم ها ما فعلا این امکان رو نداریم وگرنه بهترین راه برای تامین منابع هست." ۱۲۰

"یکی از راه های تامین مالی طرح های عمرانی شیوه ی فاینانس با کشورهای هم پیمان می باشد." ۱۱۸

تم اصلی دوم: راه های انتشار اوراق مالی اسلامی

این تم اصلی خود از دو تم فرعی "حراج در بورس" و "واگذاری به پیمانکار" تشکیل شده است. طبق این دو تم فرعی به دو روش میتوان از اوراق مالی اسلامی استفاده نمود در ادامه ارائه میشود.

حراج در بورس: دولت میتواند اسناد را خود در بازار بورس به فروش برساند و از پول نقد حاصل از آن جهت اجرای پروژه های عمرانی استفاده کند.

"در کشور های دیگه میان به در بازار باز این اسناد را میفروشند و پول حاصل از فروشش رو برای تامین مالی طرح استفاده میکنند" ۱۰۱

"یک بخش تامین مالی که همون واگذاری دارایی های مالی هست میشه اسناد که ۲ تا روش انتشار داره که یک روشمون نقدیه که اسناد را از طریق بازار سرمایه میفروشیم و پولش رو به حساب خزانه میریزیم که این در چهارچوب تخصیص سازمان برنامه هزینه میشه که ممکنه برای طرح های عمرانی یا بخش های هزینه های اجتناب ناپذیر دولت باشه" ۱۰۲

واگذاری به پیمانکار:

"ولی در کشور ما این اسناد مستقیم به پیمانکار داده شد و سهم زیادی دارد نسبت به فروش اسناد در بازار باز، یعنی بیشتر به دست پیمانکار داده میشه" ۱۰۱

" باشه و دیگری انتشار اسناد خزانه به صورت غیر نقدی است که دولت در قبال بدهی خودش به طلبکارا واگذار میکند. که طلبکاران میتوانند آن را در بازار ثانویه بفروشند. " ۱۰۲

تم اصلی سوم: مزایای استفاده از اوراق اسلامی

این تم اصلی خود از نه تم فرعی " نقدشوندگی " ، "مدیریت ریسک نکول" ، " اعمال سیاست های پولی و مالی " ، "کشف نرخ سود بدون ریسک مورد انتظار بازار" ، "ارتقای استقلال مالی" ، " معافیت مالیاتی " ، " مدیریت پروژه " ، " مدیریت نقدینگی خزانه " و " مدیریت بدهی های دولت " تشکیل شده است. باتوجه به مزایای این اوراق دارندگان آن با فروش این اوراق می توانند منابع مورد نیاز را تامین و و طرح خود را اجرا نمایند. (فراهانی فرد، ۱۳۸۱)

نقدشوندگی : دولت تمایل زیادی به انتشار اوراق بدهی دارند و اوراق دولتی به دلیل کم ریسک بودن و نقدشوندگی بالا، برای سرمایه گذاران بسیار جذاب است. (پولاک و فیوزی، ۱۹۹۵).

"اسناد خزانه خویش اینه که نسبت به نقد ۱۰۰٪ تخصیص داده میشه. و اینکه قایل فروش در بازار بورس هست در سر رسید هم تبدیل به نقد میشه. " ۱۰۷

"اسناد ابزار مناسبی هستند چون زمینه برای فروش آنها در بازار باز فراهم شده مثلا سخاب مثل اخزا بود ولی با باید وکالتی آن را میفروختیم یا اینکه از طریق بانک قابل مبادله بود. " ۱۱۱

" با توجه به شرایط تحریمی و کسری اعتبار نقدی دولت در راستای فعال نمودن اشتغال جامعه و حل کسری اعتبار دانشگاهها می تواند بسیار موثر باشد. بطوری که با توجه به وجود بازار معاملات ثانویه برای اسناد خزانه اسلامی، پیمانکارانی که بدهی خود را با استفاده از این اوراق تسویه کنند، در صورت نیاز به منابع مالی جهت ادامه فعالیت های خود، می توانند این اوراق را در فرابورس ایران به فروش رسانده و طلب خود را در سریع ترین زمان ممکن به وجه نقد تبدیل کنند. " ۱۱۴

مدیریت ریسک نکول : اسناد خزانه اسلامی علاوه بر تامین کسری بودجه دولت مزایای اقتصادی دیگری نیز دارد. از جمله این اوراق فاقد ریسک نکول می باشد. این اوراق باعث بهبود کیفیت دارایی های شبکه نقدی و افزایش توانایی مالی می باشد.

" اوراق در بازپرداخت اولویت پرداختش هم تراز حقوقه تو کشور ما وقتی حقوق داری یعنی هیچ پرداخت دیگه ای نمیکنی و اوراق هم مثل حقوق پرداخت میشه . یعنی عدم اطمینانی که در اقتصاد بود باعث میشد اوراق مزیت پیدا کنه . " ۱۰۱

" الان به دلگرمی هست برای پیمانکار (اسناد خزانه) که قبلا نبود ، یعنی یک برگه ای هست که دولتی و معتبره و بالاخره نقد میشه " ۱۱۲

اعمال سیاست های پولی و مالی : دیگر مهم ترین ابزار در دست بانک مرکزی اعمال سیاست پولی اوراق دولتی است که با مداخله در بازار با عملیات انبساطی و انقباضی، بر نرخ بهره اقتصاد، عرضه پول و نرخ تورم اثر می گذارد. کارایی و اثربخشی سیاست پولی می تواند به ثبات مالی و اقتصادی جامعه کمک کند. بنابراین ویژگی های خاص اوراق خزانه دولتی و گستردگی کارکرد بلقوه آن، این ابزار در اقتصاد متعارف با استقبال زیادی مواجه شده است و در بیشتر نقاط دنیا معمولا بخش قابل توجهی از بازار بدهی را تشکیل می دهد، (کارا، ۲۰۱۴).

" اوراق روش ضد تورمی و خوبی هست برای تامین مالی و دولت میتونه از طریق اوراق سیاست های مالی خودش رو اعمال بکنه از طریق بازار باز و همچنین برای پروژه هاشون تامین مالی بکنند . " ۱۰۱

" ولی همه اینها باید در کنار هم باشه با توجه به شاخص های اقتصادی . به هر حال انتشار اسناد از بیشتر شدن تورم در سال های اخیر در کشور جلوگیری کرده و شاید اگه این اسناد نبود تورم بیشتری متوجه کشور بود. " ۱۰۳

" با توجه به مزایای اسناد خزانه اسلامی نظیر: کمک به سیاست های پولی و مالی به منظور اعمال سیاست های بهینه جهت تنظیم و کنترل انتظارات بازار دولت از طریق مدیریت بدهی ها، بانک مرکزی از طریق کنترل نقدینگی و مردم به واسطه استخراج نرخ بدون ریسک در یک بازار رقابتی، منتفع می شوند. " ۱۱۴

کشف نرخ سود بدون ریسک مورد انتظار بازار: نرخ بازده بدون ریسک معمولا معادل نرخ سود اوراق یا سپرده ی بانکی در نظر گرفته میشود . این سود بدون اینکه ریسکی را متوجه سرمایه گذار کند، نصیب وی میشود.

" با توجه به مزایای اسناد خزانه اسلامی نظیر : کشف نرخ سود بدون ریسک مورد انتظار بازار در اقتصاد کشور، دولت از طریق مدیریت بدهی ها، بانک مرکزی از طریق کنترل نقدینگی و مردم به واسطه استخراج نرخ بدون ریسک در یک بازار رقابتی، منتفع می شوند. " ۱۱۴

استقلال کشور:

" با مزایای اسناد خزانه اسلامی نظیر: کمک به حفظ استقلال کشور با استفاده از تامین مالی داخلی دولت و کاهش استقراض بین‌المللی، دولت از طریق مدیریت بدهی‌ها، بانک مرکزی از طریق کنترل نقدینگی و مردم به واسطه استخراج نرخ بهره بدون ریسک در یک بازار رقابتی، متفع می‌شوند." ۱۱۴

معافیت مالیاتی: سرمایه‌گذاران زمانی که تصمیم به خرید اوراق قرضه دولتی دارند به بازدهی، ریسک، سررسید، مالیات و امتیازات موجود در اوراق توجه می‌کنند. لذا این مسئله در سیاست‌گذاری‌های مربوط به توسعه بازار اوراق بدهی از اهمیت فراوانی برخوردار است (پولاک و فیوزی، ۱۹۹۵).

" مزایای اسناد خزانه اسلامی نظیر: معاف از مالیات بودن درآمدها و معاملات این اوراق " ۱۱۴

مدیریت پروژه :

" هزینه در واحد پروژه‌های عمرانی و تملک‌داری با تسریع در زمان اجرا کاهش می‌یابد. اول از همه باید الویت‌ها را برای طرح‌ها مشخص شود. علی‌رغم اینکه اسناد هزینه‌داره ولی به لحاظ تورم مملکت، اون هزینه‌ی اسناد جبران تورم رو میکنه. پس بهتره رقم قبل توجهی رو برای دانشگاه‌ها و پروژه‌های الویت‌دار تخصیص بدن که بهای تمام شده‌ی طرح‌ها با توجه به تورم بیشتر نشه." ۱۱۴

مدیریت نقدینگی خزانه: منظور از مدیریت خزانه، مدیریت منابع نقد می‌باشد. فیاضی و نظریور (۱۳۹۴) پژوهشی با عنوان استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تامین مالی طرح‌های تملک‌داری‌های سرمایه‌ای دولت، انجام دادند. سؤال اصلی در این تحقیق این است که آیا استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تامین مالی کوتاه مدت طرح‌های عمرانی ممکن است و در صورت مثبت بودن پاسخ شیوه عملیاتی آن چگونه است؟ فرضیه تحقیق این است که می‌توان با انتشار اسناد خزانه اسلامی در ابتدای سال مشکل کمبود اعتبار برای اجرای طرح‌های تملک‌داری‌های سرمایه‌ای (عمرانی) را به خصوص در نیمه اول سال تا حدودی زیادی مرتفع کرد.

"یکی از مواردی که در مورد پرداخت اسناد خزانه مطرح میشه این بود که مثلاً در یکسری استان‌ها ۶ ماه دوم سال همیشه طرح‌های عمرانی را انجام داد و از طرفی در ۶ ماه اول دولت نمیتوانست پول پرداخت کند چون درآمدها وصول نمیشد در اول سال و معمولاً پرداختی‌ها آخر سال با وصول درآمد‌ها زیاد میشد." ۱۰۱

مدیریت بدهی‌های دولت: منظور Roll over نمودن بدهی‌ها و انتقال آن از دوره‌ای به دوره‌ی بعد است.

" ایده این بود که در پروژه های فصلی اسناد خزانه کوتاه مدت میدادند و بعد که درآمد وصول میشد تسویه به علاوه سود به پیمانکار داده شود که منصفانه باشد و پروژه انجام شود. از این طریق مدیریت نقدینگی انجام میگردد. یعنی هزینه کار با این جابجایی کم میشود." ۱۰۱

" البته دولت میتونه با نرخ مناسب برای اوراق، بدهی رو rollover کنه و از این طریق سیاست های مالی خودش رو اعمال کنه." ۱۱۴

تم اصلی چهارم: معایب استفاده از اوراق اسلامی

این تم اصلی خود از پنج تم فرعی " ریسک نرخ بهره"، " مستقر بودن قوانین"، " منبع بازپرداخت"، " عدم آشنایی پیمانکاران" و " پیچیدگی" تشکیل شده است. در ادامه تم های فرعی ارائه خواهد شد.

ریسک نرخ بهره: ریسک حاصل از استهلاک ارزش اوراق بهادار و سایر سرمایه گذاری های درآمد ثابت به عنوان ریسک نرخ بهره شناخته می شود.

" اوراق بهادار به حفظ قدرت خریدی داره که هزینه است که قاعدتا وقتی کسی پول مداشته باشه باید هزینه آن را پرداخت نماید. ولی مشکلی که پیش میاد اینه که پیمانکار نمیتوانند آنها را با نرخ تنزیل منصفانه در بازار بفروشند و این باعث میشه هزینه به پیمانکار تحمیل بشه" ۱۰۱

" یکی از مشکلات اسناد خزانه اینه که چون تورم تو کشور ما بالاست حتی پیمانکار قدرتمند هم تمایلی به استفاده از اسناد ندارند." ۱۰۷

" اخیرا اسناد خزانه غیر نقدی حداکثر ۳ ساله ۳ ساله منتشر میشه چون در صورت مدت بیشتر نرخ تنزیل بالایی متوجه اسناد خزانه میشه و با توجه به تورم حال حاضر اصلا به صلاح نیست و پیمانکار را دچار مشکل میکنه بلندمدتی زیاد." ۱۰۲

مستقر بودن قوانین: کدهای حاصل از این تم در قالب سه طبقه ی مفهومی " مالیات"، " بیمه" و " سپرده" دسته بندی شده اند.

" ایراداتی مثل اینکه مالیات و بیمه و... بهش وارد بشه که قوانینش هر ساله تغییر میکنه." ۱۰۳

" برای دولت هرچه سررسید طولانی تر باشه و دیرتر پرداخت کنه بهتره البته یک سری مشکلات داره بابت کسورات مثل سپرده مثلا پیمانکار اسناد ۳ ساله میگیره و بعد ۱ سال میخواد سپرده اش رو آزاد کنه، ولی پولی نیست بهش پرداخت بشه ف باید صبر کنه تا ۳ سال آینده سپرده نقد بشه و بیاد تو حساب خزانه و

مجدد بهش پرداخت کنن. برای سپرده اوراق صادر میشه به نام دولت و خب دوباره به این سپرده سود تعلق میگیره و این مشکلاتی رو ایجاد میکنه." ۱۰۶

منبع بازپرداخت: کد های حاصل از این تم در قالب دو طبقه ی مفهومی "عدم پیش بینی محل پرداخت اسناد" و "انتقال بدهی به دولت بعد" دسته بندی شده اند.

" یعنی الان یه مشکلی داره دولت که وجه نقد نداره پرداخت کنه و میایم بدهیم رو معوق میکنم ، اگر دولت پویا باشه و وضعیتش اینطوری نباشه که هر دقیقه تورم و مشکلاتش زیاد بشه ، این کار کار خوبی است اما اگر شما بری دوباره سال بعد همین کار رو هی انجام بدی برای دولت های بعدی معضل درست میشه چون خودش باز یک بدهی داره و میخواد یک سری طرح انجام بده بر اساس سیاست های خود دولت و اون بدهی های دولت قبل هم اضافه میشه " ۱۱۲

" یکی از مشکلات کشور ما اینه که پس اندازی بابت این اسناد نداریم و خیلی از اسنادی که صادر میکنیم رو حساب اینه که اگر درآمد ها وصول بشه از محل آن اسناد تسویه میشه." ۱۰۷

" میان مثلا تسویه ی امسال از محل انتشار مجدد اسناد خزانه ی اسلامی انجام شده و به این ترتیب نرخ سود داره تبدیل میشه به نرخ ۱۰٪ یعنی اصل! و چون منبع دیگه ای واسه تسویه ندارند این نرخ همینجوری داره متورم میشه طبق ماده ی واحده قانون بودجه ماده ۳۱۰-۱۰۷ انتشار بازپرداخت اصل و سود اوراق سررسید شده در سال ۹۹ ، و کسری بودجه رو داره به تعویق میندازه و هی بشته و متورم تر میکنه و منبع جدید برای تسویه ایجاد نشده مخصوصا در خصوص اسناد بلند مدت (بیش از یک سال) منبعی براش در نظر گرفته نشده چون بودجه هم ۱ ساله هست. اگر منبعی باشه صرفا پیش بینی مثلا فروش نفت " ۱۱۵

عدم آشنایی پیمانکاران :

" چون در این شرایط تامین مالی پروژه ها باید از طریق خود پیمانکار انجام میشد و نتوانستند طرح رو اجرا کنند و کنار رفتند و تنها یک سری محدود از پیمانکاران باقی ماندند و توانایی مالی بیشتری دارند و رقابت هم کمتر شد " ۱۰۵

" موردی که اسناد به وجود آورد این بود که انتخاب پیمانکاران محدودتر شد و پیمانکاران جزء نتوانستند با این شرایط کار کنند. " ۱۱۱

" ۱۰۰٪ پیشبرد طرح رو کندتر میکنه ، چون اوراق انگیزه رو از پیمانکار میگیره و هم توی تامین مالی پیمانکار برای اجرای طرح تاثیر گذاره " ۱۱۳

پیچیدگی : کدهای حاصل از این تم در قالب دو طبقه ی مفهومی " مکانیزم پرداخت " و " محاسبات " دسته بندی شده اند.

" خیلی از پیمانکارا ترجیح میدن با دولت کار نکنند چون باتوجه به تورم براشون نمیصرفه. مثلا بعضی دستگاه ها چندبار مناقصه میدارن تا پیمانکار بیاد شرکت کنه و بخواد اون پروژه ی عمرانی رو برداره ، به خاطر شرایط اقتصادی که وجود داره هم پیمانکار اعتماد نداره به اینکه آیا اون اسناد پول میشه ؟ و چون محاسبات پیچیده ای داره براشون راحت نیست " ۱۰۷

" معمولا پیمانکاران دانش و سواد کامل بازار رو ندارن که بتونن دقیقا هزینه هایی که قراره بهشون تحمیل بشه یا نرخ تورم باعث افزایش اونا بشه رو حساب کنن و اینکه چه موقعی اسنادشون رو بفروشن " ۱۱۱

تم اصلی پنجم: دلایل استفاده دولت از اوراق مالی اسلامی

این تم خود از دو تم فرعی " ضرورت اجرای طرح های عمرانی " و " کسری بودجه " تشکیل شده است . که در ادامه به آنها میپردازیم :

ضرورت اجرای طرح های عمرانی :

" در پیشبرد طرح ها اسناد موثر بوده چون کارا ترین ابزار نبوده. که به خاطر شرایط فعلی یا باید طرح عمرانی متوقف بشه یا با اسناد کار شود. و یک سری طرح ها فقط اوراقیه چون پولی وجود ندارد . " ۱۰۱

" تا جایی که دولت میتونه داره درآمدهاشو وصول میکنه ولی زمانی که هزینه ها اجتناب ناپذیره و پولی نیست ۲ تا کار بیشتر نمیشه کرد (۱) افزایش پایه پولی که منجر به تورم میشه (۲) اسناد خزانه و در کشور ما به خاطر تورم هر روشی که باعث افزایش پایه پولی بشه مردود شمرده میشه ، تجربه ی کشور های دیگه هم همینو نشون میده " ۱۰۲

" اگر اسناد خزانه وجود نداشت اصلا نمیتوانستیم طرح رو اجرا کنیم پس اگه در پیشبرد هم تاثیر بذاره از هیچی بهتره ، هرچند با تاخیر ولی بالاخره اجرا میشه، به نفع دولت و مملکت هست که طرح اجرا بشه به هر نحوی " ۱۰۵

" با توجه به تحریم‌های ایجاد شده برای کشور و بالتبع کسری بودجه دولت و ضرورت تکمیل پروژه‌های نیمه تمام دولتی و همچنین نیاز به تعمیرات اساسی ساختمان‌ها و به روزآوری تجهیزات موجود و عدم وجود نقدینگی سازمان برنامه و بودجه کشور راهکار اجرای اوراق مالی را عملیاتی نموده " ۱۱۰

کسری بودجه : کدهای حاصل از این تم در قالب سه طبقه ی مفهومی " تحریم"، " کاهش درآمد نفتی" و "افزایش بدهی" دسته بندی شده اند .

"اسناد خزانه تقریبا تا ۳-۴ سال اول خیلی طرفدار نداشت تا زمانی که ۲ تا اتفاق هم زمان افتاد (۱) دولت پول نداشت به پیمانکارا بده به واسطه تحریم و ایجاد کسری بودجه و کاهش نقدینگی دولت (۲) و پیمانکار هم ترجیح میداد الان اوراق رو بگیره وبا توجه به نرخ تورم میتونست تنزیل کنه تا اینکه ببینه در آینده چه اتفاقی میوفته " ۱۰۱

" شاید در بودجه ی دولت کسری ابواب جمعی کمک کنه ولی در سنوات آینده قطعا موجب افزایش هزینه های دولت میشه " ۱۰۸

" بودجه ی ما به گونه ای شده از وقتی تحریم ها شروع شد امکان فروش نفت نداریم یعنی جهت گیری سیاسی ما روی اقتصادمون اینجوری تاثیر گذاشته پس وقتی نمیتونیم نفت بفروشیم باید دنبال منبع دیگه ای بگردیم " ۱۱۳

تم اصلی ششم: دلایل جایگزینی اسناد خزانه نسبت به سایر اوراق مالی اسلامی

این تم اصلی خود از سه تم فرعی " فاقد کوپن(پرداخت ادواری)" ، " سهولت اجرایی" و "فرهنگ سازی" تشکیل شده است.

فاقد کوپن(پرداخت ادواری) :

" سایر اوراق هزینه ی بیشتری نسبت به اسناد خزانه داشتند . برای صکوک دارایی باید ارزیابی و قیمت گذاری بشه و هزینه های دفتری دارد." ۱۰۱

"مثلا صکوک اجاره فرآیند انتشارش خیلی پیچیدس و هم زمان بره و همچنین بسیار پر هزینه است. مثلا طبق پورتوکل ها ملک مودر نظر حتما باید حتما به نهاد واسط انتقال داده بشه و هزینه نقل و انتقال به دوش دولت است و اینکه این کار بازتاب خوبی برای دولت نداره چون این نهاد های واسط شرکت های کاغذی بورس هستند." ۱۰۲

" موضوع اوراق اجاره (فروش و اجاره ی مجدد) به صورت شکلی اجرایی شد نه به صورت محتوایی، نمونه ی استفاده از این اوراق انرژی اتمی بود و وزارت راه که اومد درایی هاش رو پشتوانه ی تامین اوراق در نظر گرفت و بعد یک سری اوراق اجاره منتشر شد و در نهایت دولت که نمیتونه اون نیروهارو بفروشه و از اون محل بحث بازپرداخت و تامین مالی رو انجام بده این باعث شد که از صکوک استفاده نکنند چون هزینه های زیادی داشت." ۱۱۵

سهولت اجرایی: کدهای حاصل از این تم در قالب دو طبقه ی مفهومی " مجوزهای قانونی " و " سهولت واگذاری " دسته بندی شده اند.

" حتی در قانون بودجه اومده برای برخی تسویه های دولت فقط و فقط باید اسناد خزانه منتشر بشه بنابراین نمیتوان از اوراق دیگه ای برای آنها استفاده کرد پس یک سری محدودیت های قانونی و یک سری محدودیت های اجرایی برای انتشار سایر اوراق وجود داره." ۱۰۲

" ساده بودن استفاده از اسناد خزانه باعث ترجیح آن به سایر اوراق شد و اوراق دیگه هم ضوابط خاص خودشونو دارن مثلا اوراق دارایی بیس باید برایشان دارایی معرفی شود ولی اسناد فعلی مستقیما به طلبکار داده میشه " ۱۰۳

" مثلا در سال ۹۵-۹۶ برای برخی صندوق ها اوراق دولتی خریداری میشد که اوراق مشارکت طرح انتفاعی دولت با نماد " اشاد " بود که همه در سیستم بانکی معامله میشد و خارج از بانک نبود." ۱۱۳

فرهنگ سازی:

" آمار صکوک نسبت به اسناد خزانه خیلی پایتر هست. چون فکر میکنم دارایی های پشتوانه ی این اسناد ممکنه از بین بره. به نظرم قبل تمام این کارها باید فرهنگ سازی بشه و آگاهی دهی بشه در مورد این اوراق ، در مورد صکوک این مقدار آگاهی دهی و فرهنگ سازی نشد." ۱۱۶

سوال دوم: اوراق مالی اسلامی برای تامین مالی کدام طرح ها مناسب است؟

تم اصلی اول: طرح های مناسب برای استفاده از طریق اوراق اسلامی

این تم اصلی خود از ۳ تم فرعی " طرح عمرانی انتفاعی " ، " طرح های ایجاد اشتغال " و " طرح عمرانی غیر انتفاعی " تشکیل شده است.

طرح عمرانی انتفاعی: منظور طرحی است که در مدت معقولی پس از شروع بهره برداری علاوه بر تامین هزینه‌های جاری و استهلاک سرمایه سود متناسبی به تبعیت از سیاست دولت را نیز عاید نماید.

" برای طرح های انتفاعی بهتر هستند چون حداقل از محل بازخورد طرح میتوان هزینه ی اسناد را تامین نمود . چون طرح غیر انتفاعی دیگه برگشتی نداره ، در اجرا ولی فرقی نمیکنه که برای کدام طرح استفاده شود." ۱۰۹

"زمانی اوراق کاربرد داره که شما توی طرح انتفاعی ازش استفاده کنی و زمانی که به بهره برداری رسید از محل سود و انتفاع اصل و بهره یاسناد باز پرداخت بشه ولی خب الان برای ساخت زیر بناهای کشور داره استفاده میشه که معمولا غیر انتفاعی هستند." ۱۱۷

" طرح های انتفاعی، مبلغ هزینه کرد هر پروژه باید از منابع خود پروژه تامین بشه و هزینه تامین مالی یکی از موارد هزینه هست چنانچه پروژه های نتواند هزینه تامین مالی خود را پرداخت محکوم به شکست بوده و نباید از ابتدا شروع کرد." ۱۱۰

طرح های ایجاد اشتغال :

"با توجه به شرایط تحریمی و کسری اعتبار نقدی دولت در راستای فعال نمودن اشتغال جامعه و حل کسری اعتبار دانشگاهها می تواند بسیار موثر باشد." ۱۱۲

طرح عمرانی غیر انتفاعی: منظور طرحی است که برای انجام برنامه های رفاه اجتماعی و عملیات زیربنایی و یا احداث ساختمان و تاسیسات جهت تسهیل کلیه وظایف دولت اجرا می گردد و هدف اصلی آن حصول درآمد نمی باشد.

" طرح های غیرانتفاعی تامین مالیش با دولت هست و اولویت با طرح های غیر انتفاعی هست برای انتشار اسناد چون این طرح ها سودآوری نداره و دولت مجبوره تامین مالیش رو انجام بده"

تم اصلی دوم: طرح های نا مناسب برای استفاده از طریق اوراق اسلامی

این تم اصلی درای یک تم فرعی "خرید ملک" میباشد. و کد های حاصل از این تم فرعی در قالب سه طبقه ی مفهومی "قیمت مقطوع" ، افزایش هزینه " و نوسان قیمت دسته بندی شده اند.

" ، با توجه به اینکه خرید ملک با تعیین ۳ نفر کارشناس رسمی دادگستری در راستای ماده ۲۹ قانون مناقصات انجام میشه قطعا برای چانه زنی و کمتر خریدن از ارزش کارشناسی ابزار مناسبی نیست و باعث افزایش هزینه های دولت میشه " ۱۰۸

" با توجه به نوسان شدید قیمت ملک در ایران و آشنایی نداشتن فروشندگان با ساز و کار خرید و فروش اوراق مالی نمی تونه ایزار خوبی برای خرید ملک باشد." ۱۱۰

سوال سوم: انواع هزینه های آشکار تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟

تم اصلی: هزینه ی آشکار اوراق مالی اسلامی

این تم اصلی خود شامل دو تم فرعی " حفظ قدرت خرید " ، " هزینه های انتشار " میباشد.

حفظ قدرت خرید: نرخ است که توسط کمیته بند مدیریت تبعات احتمالی انتشار اوراق مالی اسلامی در بازارهای پول و سرمایه کشور و مطابق ترتیبات تعیین شده در آیین نامه تعیین میشود. به ازای هر سال تاخیر تا زمان سر رسید اخزا به صورت روزشمار به مبلغ قابل پرداخت از طریق واگذاری اسناد خزانه ی اسلامی اضافه می شود.

" هزینه ی آشکار مثل ۱۵٪ نرخ خود اسناد خزانه میباشد. " ۱۱۱

" هزینه ی بهره از جمله هزینه های آشکار اسناد خزانه میباشد. " ۱۰۸

هزینه های انتشار: کد های حاصل از این تم در قالب دو طبقه ی مفهومی " کارمزد پذیره نویسی " و کارمزد بازارگردانی " دسته بندی شده اند.

" هزینه های آشکار دیگر مثل هزینه ی انتشار اوراق هست که قابل توجه نیست این هزینه یا مثلا هزینه ی کارمزد واگذاری توسط بانک های عامل هزینه ناچیزی دارد. " ۱۰۲

"ضمن هزینه هایی که بابت اسناد با بانک مرکزی هست... " ۱۰۳

"این اوراق رکنی به نام بازارگردان ندارند و همه ی این اوراق رکنی دارند به نام متولی پذیره نویسی که کارمزد مگیره و این کارمزد کم هم نیست " ۱۱۳

سوال چهارم: انواع هزینه های پنهان تامین مالی طرح های عمرانی از طریق اوراق مالی اسلامی چه اقلامی هستند؟

تم اصلی: هزینه های پنهان اوراق مالی اسلامی

این تم اصلی خود شامل نه تم فرعی " تخلف دستگاه های اجرایی " ، " نرخ تنزیل بازار " ، " افزایش بهای تمام شده پروژه " ، " عوامل محیطی " ، " هزینه ی فرصت از دست رفته " ، " کاهش کیفیت " ، " هزینه های تبدیل به نقدینگی " ، " رعایت نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی " و " هزینه های دیوان سالاری " می باشد.

تخلف دستگاه های اجرایی :

" ممکن است دستگاه های دولتی دچار تخلف بشوند. دستگاه ها برای جذب اوراق مجبور شدند تخلف کنند. مثلا شما باید اول بدهی رو ایجاد کنی و بعد اعلام کنم و بابت اون اوراق بگیری یعنی باید خریداری شده باشد. البته اوراق تخصیص داده شده به دستگاه ولی باید پیمانکار معرفی بشه تا اوراق انتقال داده بشه بنابراین ممکنه بدون اینکه چیزی خریداری شده باشد بدهی اعلام شده باشد به خصوص در دانشگاه ها"

۱۰۱

" حتی توی یک مقطعی دستگاه ها برای اوراق صورت وضعیت سوری صادر میکردند و بعد دیوان محاسبات متوجه این تخلفات شد چون از طرفی فشار هست رو پیمانکار از طرف دستگاه که کار انجام بشه و از یک طرف پیمانکار باید کار انجام بده تا بعدا اوراق بگیره بنابراین باعث این تخلفات شد." ۱۱۷

نرخ تنزیل بازار : تنزیل در حقیقت روشی است که برای تخمین زدن ارزش فعلی جریان وجوه نقدی که در دوره های زمانی مشخصی در آینده قابل دریافت و دسترسی هستند، استفاده می شود.

" در معاملات هزینه ها صرفا برآوردی است و ۲۵٪ هم برای نوسان قیمت ها لحاظ میشه و پیمانکار به خاطر نرخ تنزیل میتونه از یک طرف به هزینه هایش اضافه کند." ۱۰۳

" هزینه ی تنزیل اوراق در بازاری غیر از بورس از جمله هزینه های پنهان اسناد خزانه به حساب می آید." ۱۰۸

" از دید پیمانکار میشه گفت هزینه ی پنهان شامل تغییرات نرخ بهره ی بازار منجر به تصمیمات متفاوت در سرمایه گزاران میشه و این باعث عدم قطعیت برای پیمانکار میشه چون از قبل نمیتونه این تغییرات رو پیش بینی کنه." ۱۱۱

افزایش بهای تمام شده پروژه : کدهای حاصل از این تم در قالب دو طبقه ی مفهومی " اعمال هزینه ها به صورت غیر واقعی توسط پیمانکاران " و " منابع انسانی " دسته بندی شده اند.

" ارائه صورت وضعیت غیر واقعی از جمله هزینه های پنهان اسناد به شمار می رود." ۱۱۰

" پیمانکار میاد حساب و کتاب می‌کنه مابقی مبلغ تورم رو میکشه رو هزینه ی اجرای طرح . در سامانه ی ستاد هم که خرید می‌کنه دولت به همین شکله " ۱۱۲

" و همچنین آموزش نیروی انسانی بابت این اسناد ، چون سال ها طول کشید تا نیروها تونستن در کار با اسناد راه بیفتن و جا بیفته و کلا نیروی انسانی رو درگیر کرده مثلا وزارت دارایی ، بانک ، بورس و دستگاه ها درگیر هستن، " ۱۱۷

عوامل محیطی :

"مثلا زمانی که به زمان سررسید اوراق نزدیک میشدیم نرخ تنزیل میرفت بالا در بازار چرا که این تفکر وجود داشت که دولت پرداخت نمی‌کنه و اون ریسک رو منظور میکردند. و این ها عوامل محیطی هست که در نظر گرفتنشون سخته " ۱۰۱

" عدم آشنایی خیلی از حسابداران و پیمانکاران با آیین نامه اجرایی اسناد خزانه، انصراف مدیران دستگاه‌های اجرایی برای شروع پروژه جدید " ۱۱۰

هزینه ی فرصت از دست رفته : هزینه فرصت از دست رفته به معنی هزینه های ناشی از رد بهترین گزینه جایگزین در هنگام اخذ یک تصمیم است.

"ممکنه به واسطه ی استفاده از اسناد دولت یک سری پیمانکار رو از دست بده " ۱۰۱

کاهش کیفیت :

" از جمله هزینه های پنهان اینه که کیفیت کار کاهش پیدا میکنه " ۱۰۵

"کار با کیفیت مطلوب انجام نمیشه و کیفیت خیلی پایین اومده و از طرفی به دولت فشار وارد میشه چون هر سال باید هزینه بابت این اسناد پرداخت کنه و همچنین اصل و بهره ی این اوراق، همچنین پیمانکارا خیلی ناراضی هستن چون برای تامین نقدینگی باید این اسناد رو بفروشن و مجبور میشن اسناد رو با ضرر بفروشن . به خاطر نرخ تنزیل بنابراین برای تامین پروژه از کار کم میداره و کیفیت کار رو میاره پایین " ۱۱۷

هزینه های تبدیل به نقدینگی : کد های حاصل از این تم در قالب دو طبقه ی مفهومی "هزینه ی آزادسازی سپرده" و " هزینه ی کارمزد معاملات " دسته بندی شده اند.

" و مثلاً برای سپرده چه قدر مکاتبه و رفت و آمد لازمه در صورتی که وقتی نقد باشد این موارد لازم نیست مثلاً زده بشه به دارایی بعد به بانک و اوراق صادر بشه بابت سپرده یا سودی که به سپرده تعلق میگیره ولی اگه نقد باشه این مشکلات وجود ندارد. " ۱۰۶

"... همچنین یک سری کارمزد دیگه بابت فروش این اوراق داده میشه (هزینه ی مارکتینگ) " ۱۱۳

" و در فرابورس مبلغی که بابت بازارگردانی صرف میشه و کارمزدهای بازارگردانی " ۱۱۵

رعایت نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی: عبد مولا و محمد (۲۰۰۵) اثرات بدهی خارجی بر رشد اقتصادی سودان را طی دوره‌ی ۱۹۷۸-۲۰۰۱ بررسی کردند. مطابق نتایج حاصل از روش OLS، بدهی خارجی و تورم، اثرات منفی بر رشد اقتصادی داشته است. در واقع رشد سریع بدهی نسبت به GDP واقعی، منجر به افزایش کسری بودجه شده و این کسری بودجه اثر منفی بر رشد اقتصادی داشته.

"در مجامع بین المللی یک نرخ هست که در صورت میزان بدهی های دولت و در مخرج GDP این یک شاخصی به ما میده از بابت مقروض بودن دولت و این سوال پیش میاد در ایران که دولت نمیتونه صورت مالی جامع تهیه کنه که چه قدر دارایی داره و چه قدر بدهی طبیعتاً صورت کسرش اشتباهه . وقتی دولت، دولت ضعیفی باشد طبیعتاً نمیتونه از صندوق بین المللی پول استقراض کنه و به عنوان یک دولت ضعیف نمیتوانید با دنیا کار کنید یعنی هرچی دولت مقروض تر باشه کمتر در جامعه ی بیت المللی مورد پذیرش قرار میگیره، " ۱۱۳

هزینه های دیوان سالاری :

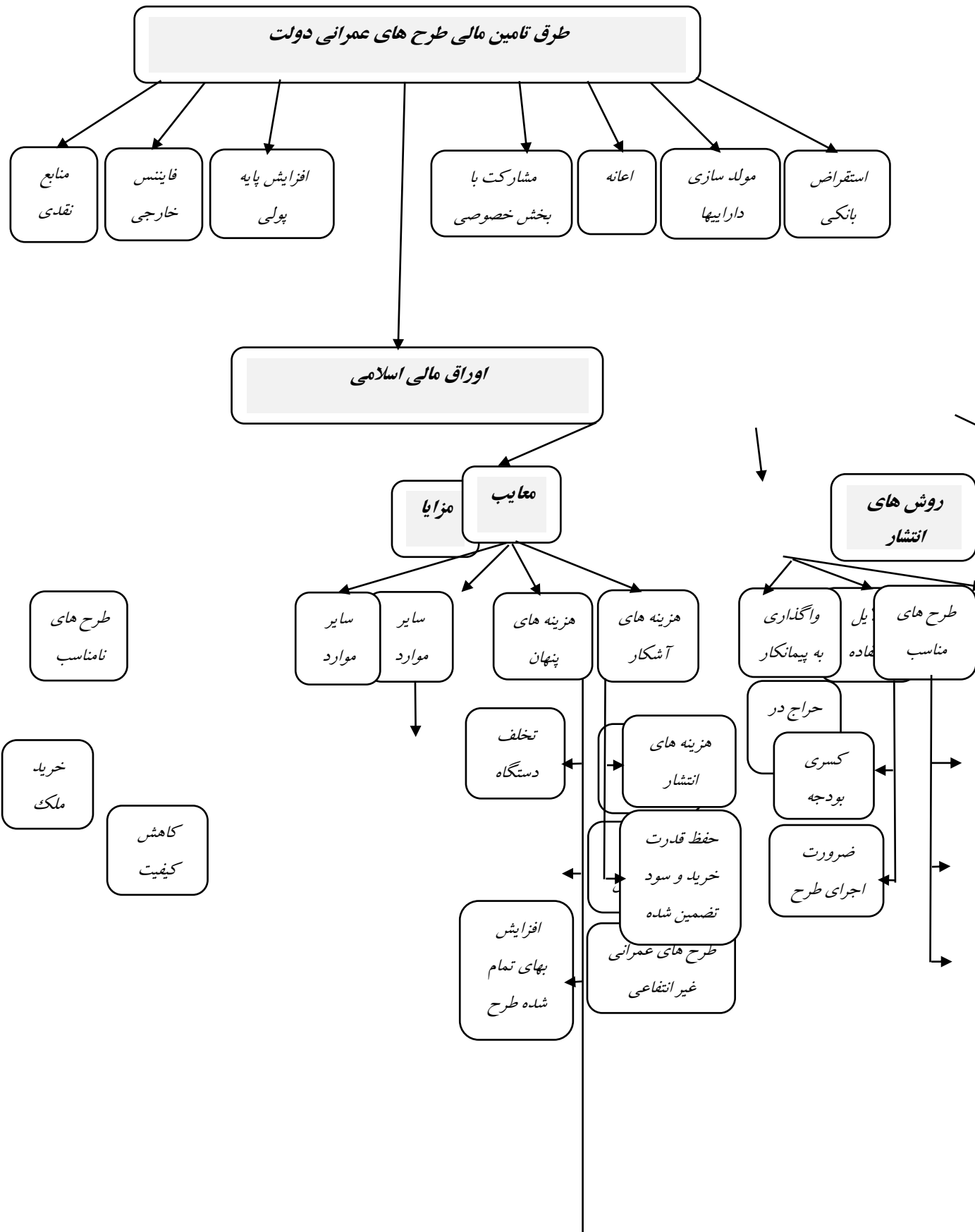
" بنابراین بابت سپرده اسناد خزانه هزینه های دفتری زیادی در پی داره " ۱۰۶

"همچنین بروکراسی اداری پیچیده ای داره اسناد خزانه ، اعتبار دستگاه تخصیصش در قالب اسناد خزانه صادر میشه و این اسناد به دستگاه ابلاغ میشه و دستگاه باید با بانک ، وزارت دارایی و بورس و پیمانکار و مشاور هماهنگ کنه و سیکل پیچیده ای داره " ۱۱۷

ارایه نقشه تم ها و تبیین روابط

در نهایت برای پاسخ به سوالات گروه کانونی با ۸ نفر از مدیران وزارت امور اقتصادی و دارایی، مقام مجاز خرج و پیمانکاران تشکیل گردید. در این مرحله جدول ابتدایی تم ها به بحث گذاشته شد و بعد از بحث و تبادل نظر در این خصوص جدول تم ها مطابق آنچه در اول این فصل مشاهده می شود پالایش و تعدیل

گردید. در نهایت مطابق با تم ها استخراج شده که توسط گروه کانونی پالایش شده بود، نقشه تم ها به شرح زیر ارائه گردید:



منابع و مأخذ

اکبریان فرد، مریم، آراد، حامد، نبی پور، میثم و اجاغ، سحر (۱۳۹۱). بکارگیری ابزار صکوک در تأمین مالی با رویکردی اسلامی: چالش ها و فرصت ها، اولین همایش ملی حسابداری و مدیریت نور، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نور.

پیرایش، رضا و باقری زهرا (۱۳۹۴). بررسی بکارگیری ابزارهای تأمین مالی اسلامی در ایران، کنفرانس ملی هزاره سوم و علوم انسانی، شیراز، مرکز توسعه آموزش های نوین ایران.

توکلی، محمدجواد (۱۴۰۰). گزارش بررسی کسری بودجه (راهکارهای مواجهه با آن)، مرکز تحقیقات اسلامی مجلس شورای اسلامی.

حبیبی، محمدحسن (۱۳۹۱). طراحی اوراق مالی اسلامی (صکوک) جهت تأمین مالی بخش وقف (بر مبنای فقه امامیه)، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه امام صادق.

حسینی، محمدرضا (۱۳۹۷). تحلیل فقهی و حقوق اسناد خزانه اسلامی (نوع اول)، فصلنامه علمی-پژوهشی تحقیقات مالی اسلامی، دوره ۸، شماره ۱۵، ص ۱۹۷-۲۲۲.

حسینی، مجید، قزوینی، ابراهیم، ملکیان، علیرضا و حمزه (۱۳۹۸). بررسی اهداف و عملکرد انتشار اوراق مالی در قوانین بودجه سنواتی و چالش های پیش روی آن (انتشار اوراق مالی؛ یک فرصت یا یک تهدید)، دانش حقوق مالیه، ۳ (۸).

خاتمی نسب، گودرز (۱۳۹۷). تبیین و بررسی عوامل موثر بر استفاده پیمانکاران از اسناد خزانه اسلامی در استان کهگیلویه و بویراحمد، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه پیام نور، استان فارس.

اردکانی، خادم الحسینی، موسویان، مجید و سیدعباس (۱۳۹۱). مهندسی مالی اسناد خزانه اسلامی، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، ۱۲ (۴۵).

خردیار، سینا و ملکی، مصطفی (۱۳۹۹). اسناد خزانه اسلامی: ابزاری نوین در تأمین مالی، مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۳۴، ۶۷-۸۲.

دادگری، یدالله (۱۳۸۶). مروری بر تحولات مقوله کارآیی در ادبیات اقتصادی (نظریه ها و کاربردها)، فصلنامه پژوهش حقوق عمومی، ۲۳.

روتی، امیر و ویسی، عادل (۱۳۹۸). اسناد خزانه اسلامی ابزار نوین تأمین مالی برای دولت، دومین همایش سراسری علم و فناوری هزاره سوم اقتصاد، مدیریت و حسابداری ایران.

رحیمیان، ن. (۱۳۸۲). واژه شناسی حسابرسی عملیاتی، فصلنامه حسابرسی، ۱۹، ۳۳-۲۸.

شریفی نژاد، احمدرضا (۱۳۹۹). مقایسه تاثیر روش انتشار اسناد خزانه اسلامی و پرداخت وجوه نقد بر روند اجرایی پروژه های عمرانی در استان کهگیلویه و بویر احمد، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی دانا، گروه حسابداری.

صدرایی، محمدحسین، شهرکی، جواد و توکلین، حسین (۱۳۹۸). نقش اسناد خزانه اسلامی در تحقق مؤلفه‌ها و اهداف سیاست‌های ابلاغی اقتصاد مقاومتی، دوفصلنامه تحقیقات مالی اسلامی، ۱-۹.

ظریف حسینیان، سعید و نوری، سیامک (۱۳۸۷). ارائه الگویی برای مدیریت پروژه ارزش محور در طرح‌های عمرانی، سومین کنفرانس ملی مهندسی ارزش.

فرزین وش. اسداله و شعبانی، احمد (۱۳۸۱)، بررسی عقود در بانکداری اسلامی. تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.

فیاضی، محمدتقی و نظریور، محمدنقی (۱۳۹۴). استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تامین مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه ای دولت، فصلنامه علمی ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره سیزدهم، زمستان ۸۳-۱۰۸.

فراهانی فرد، سعید (۱۳۸۱). سیاست‌های اقتصادی در اسلام؛ پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

قضاوتی، حسین و باز محمدی، حسین (۱۳۹۰). عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ریا؛ مطالعه موردی: اسناد خزانه اسلامی، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، گزارش پژوهشی شماره ۹.

قلیچ، وهاب (۱۳۹۴). نقش اوراق بهادار اسلامی در تامین کسری بودجه دولتی، پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

علیپور، محمدرضا، جوانشیر، حسن و حسینعلی پور، مجتبی (۱۳۹۸). ارزیابی عوامل تاخیر طرح‌های عمرانی تملک دارایی‌های سرمایه ای قوه قضاییه، هفتمین کنفرانس ملی مهندسی عمران، معماری و توسعه شهری.

کاظمی نسب هاشم آبادی، جابر (۱۳۹۸). بررسی و ترویج روش‌های تامین مالی برای سرمایه‌گذاران از طریق انتشار صکوک، همایش سراسری مباحث کلیدی در علوم مدیریت و حسابداری، گرگان، گروه آموزش و پژوهش شرکت مهندسی عمران بنای تدبیر، مرکز آموزش علمی و کاربردی هلال احمر استان گلستان.

کدخدایی، فاطمه، بدخش، مهین و امیرشاهی، مهربانو (۱۳۹۸). بررسی تأثیر مشاوره بر سبک زندگی ارتقاءدهنده سلامت در مادران مبتلا به دیابت بارداری مراجعه‌کننده به درمانگاه‌های درمانی شهر زابل در سال ۱۳۹۷، فصلنامه پرستاری دیابت زابل، ۴-۷.

لامعی، بهزاد (۱۳۸۴). نگاهی بر تعاریف کسری بودجه و روند آن در ایران در دوره ۱۳۵۷-۱۳۸۲، فصلنامه مجلس و پژوهش، س ۱۲، ش ۴۷.

ملکی، مصطفی، خردیار، سینا و پوررضا، عسکر (۱۳۹۷). اسناد خزانه اسلامی ابزاری نوین در تامین مالی بخش عمومی ایران، پنجمین کنفرانس ملی پژوهش‌های کاربردی در مدیریت و حسابداری.

منتظری، آریتا، همتی، محبوبه و منتظری، آرشیبا (۱۳۹۱). بررسی روش‌های تامین مالی سنتی و نوین و مروری جامع بر روش نوین تامین مالی اسلامی، اولین همایش ملی حسابداری و مدیریت، نور، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نوری.

مجلس شورای اسلامی (۱۳۶۶)، قانون محاسبات عمومی کشور.

مجلس شورای اسلامی، قانون بودجه سال ۱۳۹۵

مجلس شورای اسلامی، قانون بودجه سال ۱۳۹۶

مجلس شورای اسلامی، قانون بودجه سال ۱۳۹۷

موسویان، سید عباس، میثمی، حسین (۱۳۹۷). بانکداری اسلامی: بانکداری مرکزی اسلامی و سیاست گذاری پولی و ارزی، پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

موسویان، سید عباس، نظریور، محمد نقی و خزائی، ایوب (۱۳۹۰). امکان سنجی فقهی طراحی اسناد خزانه اسلامی در بازارهای مالی اسلامی، فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی.

مقدسی، محمدرضا (۱۳۷۳). سیاست‌های پولی: انتخاب ابزاری به عنوان جایگزین، تهران: معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصادی و دارایی.

نادری، محمود و صادقی، حسن (۱۳۷۸). بررسی کارآیی بانکداری بدون ربا در کشورهای مختلف و مقایسه بانک های غیر ربوی با بانکهای ربوی.

نخعی، حبیب الله و زارع بیدکی، مهدی (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین اسناد خزانه اسلامی و کمبود نقدینگی طرح های عمرانی در ادارات دولتی، اولین کنفرانس ملی نقش حسابداری، اقتصاد و مدیریت

نظریور، محمدنقی و صدراپی، محمدحسین (۱۳۹۶). شناسایی و رتبه بندی ریسک های اسناد خزانه اسلامی در بازار اوراق بهادار ایران، دو فصلنامه علمی- پژوهشی تحقیقات مالی اسلامی، سال ششم، شماره دوم (پیاپی ۱۲)، -۱۳۳-۱۹۹.

Arshed, N., Yasmin, S., & Gulzar, M. (۲۰۲۰). Islamic financing portfolio and its comparative growth potential. *Islamic Banking and Finance Review*, ۷, ۶۰-۹۱.

Beck, T. Demirgüç-Kunt, A. & Merrouche, O. (۲۰۱۶). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability. *Journal of Banking & Finance*, Volume ۶۳, Issue ۲, February ۲۰۱۶.

Chen, James, Somer, Anderson, Jiwon Ma. (۲۰۲۰). Treasury Bond, Investopedia. Retrieved from <https://www.investopedia.com/terms/t/treasurybond.asp>.

Debashis, D. (۲۰۱۵). Sukuk on the world stage, Eslamic finance. Retrieved from www.treasurers.org/actmiddleeast Winter ۲۰۱۵ ACT Middle East Treasurer.

Fabozzi, Frank J. & Pollack, Irving M. (۱۹۹۵). *Handbook of Fixed Income Securities*, Dow Jones Irwin.

Grant A, Driessen. (۲۰۱۶). How Treasury Issues Debt, Congressional Research Service.

Hayes, A. & Scott, G. (۲۰۲۱). Treasury Bills, Retrieved from <https://www.investopedia.com/terms/t/treasurybill.asp#what-is-a-treasury-bill>

Ibrahim, M. H. (۲۰۱۱). Issues in Islamic banking and finance: Islamic banks, Shari ah-compliant investment and sukuk. Journal, Pacific-Basin Finance Journal, Volume ۱۱, September ۲۰۱۱.

Jesusa M.A. Jorge de J.S.B. Eirado (۲۰۱۳)."Relevance of Accounting information to Public Sector Accountability: A Study of Brazilian Federal Public Universities", Review of Applied Management Studies, Vol. ۱۰, PP. ۸۷-۹۸.

Julia K. & Erika R. (۲۰۲۰). Treasury General account, Retrieved from <https://www.investopedia.com/terms/t/treasury-general-account.asp>

Kamla. R & Alsoufi. R. (۲۰۱۱).Critical Muslim Intellectuals discourse and the issue of (riba): Implications for Islamic accounting and Interest banking.

Kara, A. (۲۰۱۴). Monetary Policy after the global crisis, Atlantic Economic Journal, Vol. ۴۱, pp. ۱-۳۱.

Lai, J., Rethel, L., & Steiner, K. (۲۰۱۳). Conceptualizing dynamic challenges to global financial diffusion: Islamic finance and the grafting of sukuk. Review of International Political Economy.

Matthews, Kent, G.Massimo, & Mishkin, F. S. (۲۰۱۳). The Economics Banking and Financial Markets: Pearson Higher Ed.of Money.

Roomi, M. A., Chaudhry N. I., & Azeem M. (۲۰۱۱). Dividend Payment Practices in the Non-Financial Sector of Pakistan: Empirical Evidence from the Karachi Stock Exchange. World Academy of Science, Engineering and Technology.

Trabelsi,M. A. (۲۰۱۱). The Impact of the Financial Crisis on the Global Economy: Can the Islamic Financial System Help? The Journal of Risk Finance.

UK Debt Management Office. (۲۰۱۲), UK Government Securities: a Guide to 'Gilts'