

مفهوم، مبانی و ضرورت استفاده از ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)

داکتر عبدالله شفايي*

چکیده

ایجاد بازار بورس، رونق صنعت بانکداری، تجارت و تحرک بازار سرمایه در گرو استفاده از روش‌های نوینی است که در کشورهای پیشرفته به کار گرفته می‌شود؛ روش‌هایی که با فرهنگ و ساختار حقوقی و دینی ما سنخیت و همخوانی داشته باشد. استفاده از ابزارهای مالی اسلامی حاصل آشتی دادن روش‌های نوین تمویل مالی با شریعت و اندیشه‌های فقهی است که سنت‌های حقوقی ما را تشکیل می‌دهد. منع معاملات ربوی در شریعت اسلامی و تأکید بر رعایت موازین اخلاقی در فعالیت‌های اقتصادی و مدیریت مالی، ذهن و ضمیر فعالان و محققان جوامع اسلامی و غیر اسلامی را به ابتکارات نو در عرصه‌هایی سوق داد که با نیاز و سلیقه مسلمانان باورمند به ارزش‌های دینی سازگار بود. درک این نیاز توسط بازیگران بازارهای بزرگ مالی در کشورهای اسلامی، و حتی بسیاری از کشورهای غیر اسلامی، سبب شکوفایی ابزارهای مالی اسلامی در سطح جهان شده است.

عدم آشنایی فعالان مالی - اعم از بانک‌ها و مؤسسات مالی - با جایگاه، مبانی

* پژوهشگر و استاد دانشگاه ابن سینا.

و ضرورت استفاده از ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) موجب آن شده است که رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری و صنعت بانکداری اسلامی رونق لازم را نداشته باشد و بازار بورس که بازار مهم در بازار سرمایه است، راه اندازی نشود. این تحقیق کوشش کرده است که ادبیات حقوقی استفاده از ابزارهای مالی اسلامی را در بازارهای مالی داخلی ایجاد کرده و زمینه و ضرورت و مبانی استفاده از ابزارهای مالی را تشریح کند.

واژگان کلیدی: ابزار مالی، ابزار مالی اسلامی (صکوک)، بازار مالی، تمویل مالی، ربا.

مقدمه

بررسی نظری و انجام مطالعات و تحقیقات بنیادی در زمینه پیشرفت‌های عظیم دهه‌های اخیر در بازارهای مالی، بدون تردید، پیش‌نیاز استفاده از ابزارهای مالی متنوعی است که کشورهای پیشرفته در شرق و غرب عالم با پشتوانه آن به توسعه رسیده‌اند. امروز رشد صنعت بانکداری، تجارت ملی و بین‌المللی نیازمند استفاده گسترده از ابزارهای مالی است. متأسفانه صنعت بانکی، مالی و سرمایه‌گذاری در کشور تا حد زیادی سستی و کهنه باقی مانده است! در کشور ما هنوز بازار بورس ایجاد نشده است. فعالان امور تجاری، مالی و بانکی و بخش اقتصادی با مفهوم بازار مالی و اقسام آن و نحوه استفاده از ابزارهای مالی در این بازارها بی‌خبرند. نبود ظرفیت انسانی و کمبود متخصص فنی، فقدان زیرساخت‌ها، نبود امنیت و ثبات سیاسی از عوامل مؤثر در این پس‌ماندگی است. این مقاله کوشیده است تا جایگاه، مبانی و ضرورت استفاده از ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) را مورد تحقیق قرار دهد. هدف این نوشته آن است که خوانندگان محترم را با مفاهیم و ادبیات و ابعاد موضوع آشنا کند.

۱. مفهوم بازارهای مالی

ابزارهای مالی در بازارهای مالی معامله می‌شوند و بازارهای مالی دارای اقسام گوناگون و مفهوم وسیعی‌اند. بازار مالی به بازار پول و سرمایه تقسیم می‌شود. این دو بازار را جداگانه و به‌دنبال آن ابزار مالی را که در این بازارها کاربرد دارد، ابزار مشتقه و نیز ابزار مالی اسلامی

(صکوک) را تعریف خواهیم کرد.

بازار مالی^۱ به گفته برخی محققان، مکانی است که در آن صرافان^۲ و دلالان اوراق مالی^۳ در آن به معامله می‌پردازند (صبری هارون، ۱۹۹۹: ۲۳). این تعریف از این نظر قابل انتقاد است که امروز معاملات مالی محدود به مکان خاص نمانده و چه بسا از طریق اینترنت و در دفتر کار یا خانه صورت می‌گیرد.

به گفته برخی دیگر، بازار مالی به ساختار انتقال میان سرمایه‌گذاران - وام‌دهندگان و قرض‌گیرندگان - و مصرف‌کنندگان گفته می‌شود. بازارهای مالی از طریق شبکه وسیعی از روش‌ها، ابزارها و مؤسسات، میلیون‌ها پس‌اندازکننده را بسیج کرده و کانال‌هایی به وجود می‌آورد که یک طرف به سرمایه‌گذاران و سوی دیگر آن به وام‌گیرندگانی می‌رسد که نیازمند سرمایه بیش‌تر می‌باشند. بازار مالی مجرای است که از طریق آن کسانی که نمی‌خواهند همه درآمد خویش را مصرف کنند، به کسانی که مقدار بیش‌تر درآمد خویش را مصرف می‌کنند، می‌رسانند. خلاصه این‌که از طریق بازارهای مالی می‌توان منابع مالی مورد نیاز را به دست آورد.^۴ چنانچه ملاحظه می‌شود، تعریف اول مفهوم سنتی بازار مالی و تعریف دوم هرچند معنای مدرن‌تری از بازار مالی ارائه می‌کند؛ اما تعریف ارائه‌شده با تعریف بازار سرمایه نزدیک شده است. هم‌چنان که خواهیم گفت، بازار سرمایه رابطه تنگاتنگی با پس‌اندازها دارد؛ در حالی که بازارهای مالی کلی بوده و شامل بازار پول، بازار سرمایه، بازار تنزیل و بازار ارز است (خلعبری، ۱۳۷۱: ۱۹۰۵). بازارهای مالی را از چند جهت می‌توان تقسیم نمود: از جهتی به بازارهای پولی و بازارهای سرمایه و از جهت مرحله انجام معامله به بازارهای اولی و ثانوی تقسیم می‌گردد.

1. Financial markets.

2. Bankers.

3. Stock-brokers.

4. "Financial markets are the transmission mechanism between savers – lenders and borrowers – spenders. Through a wide variety of techniques, instruments, and institutions, Financial markets mobilize the savings of millions and channel them into the hands of borrowers – spenders who need more funds than they have on hand. Financial markets are conduits through which those who do not spend all their income can make their excess funds available to those who want to spend more than their income." (Ritter & Silber, 2005: 67).

۲. بازار پول

به گفته محققان مدیریت مالی، بازارهای پولی^۱ بازارهایی اند که در آن‌ها اوراق بهادار بدهی کوتاه‌مدت (با سررسید کم‌تر از یک سال) مورد معامله قرار می‌گیرند (پی. نوو، ۱۳۸۷: ۴۵۸). در معنای دقیق‌تر، بازار پول وظیفه تأمین وجوه مورد نیاز کوتاه‌مدت بخش خصوصی و بخش دولتی را بر عهده دارد. مشارکت‌کنندگان در بازار پول افراد یا واحدهای دارای مازاد نقدینگی هستند که به‌عنوان پس‌اندازکننده از طریق غیر مستقیم (سپرده‌های نظام بانکی یا اوراق کوتاه‌مدت) یا به‌طور مستقیم منابع خود را با سررسیدهای کوتاه‌مدت در اختیار واحدهای نیازمند منابع مالی قرار می‌دهند.

اصطلاح بازار پولی برای مجموعه‌ای از ابزارهای مرتبط باهم به‌کار می‌رود و شامل بازار اولی و ثانوی نیز می‌گردد. این بازارها واسط (دلال) هستند. دلال‌ها (واسطه‌ها) شرکت‌هایی اند که با کسب دائمی اطلاعات درباره قیمت‌ها و با استفاده از سرمایه خود و پذیرش ریسک، همواره آماده خرید و فروش ابزارهای بازار پولی (اوراق بدهی کوتاه‌مدت) می‌باشند؛ بنابراین، واسطه (دلال) رکن اصلی اکثر مبادلات است. این کار متفاوت با کاری است که کارگزار سهام به‌عنوان نماینده مشتری در خرید و فروش سهام عادی انجام می‌دهد؛ چرا که یک نماینده (کارگزار) در واقع اوراق بهادار را برای خودش خریداری نمی‌کند. در هسته بازارهای پولی بانک‌های بازار پولی (بانک‌های بزرگ نیویورک) بیش از ۳۰ دلال اوراق بهادار دولتی (که برخی از آن‌ها بانک‌های بزرگ هستند)، ۱۲ دلال اوراق تجاری و تعداد بی‌شماری دلال پولی وجود دارد. دلالان پولی متخصص در پیدا کردن پول کوتاه‌مدت برای وام‌گیرندگان و جایگزینی پول برای وام‌دهندگان می‌باشند (راعی و پویان‌فر، ۱۳۸۹: ۴۰).

گرایش اصلی بازار پول اصولاً بر ابزارهایی متمرکز است که با استفاده از آن‌ها بتوان به سرعت وضعیت نقدشوندگی را تغییر داد. به این علت است که در چنین بازاری سرعت نقدشوندگی بسیار بالا بوده و نیازهای کوتاه‌مدت تا یک سال در آن تأمین می‌شود. در عین حال، نرخ بهره در این بازار نیز بیش از حد متعارف است و به دلیل ماهیت کوتاه‌مدت آن تبدیل وجوه جمع‌آوری شده به سرمایه مالی امکان‌پذیر نبوده و تنها برای تأمین مالی عملیات تولیدی و تجاری پیش‌بینی نشده، به‌کار می‌رود.

اشخاص حقیقی و حقوقی که در این بازار به فعالیت مشغول‌اند، عبارت‌اند از: کارگزاران اوراق بهادار دولتی، بانک‌ها و سایر مؤسسات مالی (همان). فعال عمده در بازار پولی بانک‌ها هستند. بانک‌ها مؤسسات تجاری‌اند که به جمع‌آوری و تجهیز وجوه مازاد اشخاص و مصرف بهینه آن در جهت سیاست‌های کلی اعتباری و اقتصاد کلان کشور اقدام و همچنین موجبات تسهیل در پرداخت‌ها و انجام سایر خدمات بانکی را در چارچوب قوانین فراهم می‌آورند (خاوری، ۱۳۷۵: ۱۳۷).

قوانین و مقررات سیاست مالی برای تداوم و تقویت فعالیت این سیستم لازم بوده تا امنیت و عدالت به نحوی که پس‌اندازکنندگان کوچک و سرمایه‌گذاران بزرگ بتوانند با خیال راحت فعالیت کنند.

آنچه آینده فعالیت سالم نهادهای مالی را در آینده تضمین می‌کند، نظارت دقیق و حساب‌شده بر اجرای قوانین و مقررات است. سازمان‌های نظارت بر عملیات نهادهای مالی باید شکل بگیرد؛ نظارت بر عملیات بانک‌ها، نظارت بر عملیات شرکت‌های بیمه، نظارت بر عملیات شرکت‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، نظارت بر عملیات شرکت‌ها و مؤسسات تأمین سرمایه و غیره می‌باشد (همان، ۱۳۸).

بنابراین، روشن گردید که بازار پولی بازاری است که در آن اسناد با قدرت نقدشوندگی بالا، زمان حداکثر یکسال و نیز نرخ سود بالا مورد معامله قرار می‌گیرد. سلامت و موفقیت این بازار بسته به تدوین مقررات و قوانین روزآمد و نظارت حساب‌شده بر اجرای مقررات مذکور می‌باشد. عمده فعال این بازار بانک‌ها می‌باشند که از یک‌طرف با استفاده از پس‌اندازهای مردم به تجهیز منابع مالی می‌پردازد و از طرف دیگر با تخصیص وجوه جمع‌آوری‌شده به واحدهای نیازمند منابع مالی به فعالیت در بازارهای پولی می‌پردازند. درجه اطمینان بالا از بازپرداخت اصل و سود پول، سرعت بالای انجام مبادلات و قدرت نقدشوندگی بالای ابزارها از خصوصیات این بازارها است.

۳. بازارهای سرمایه

بازارهای سرمایه^۱ بازارهایی‌اند که در آن‌ها اوراق بدهی بلندمدت (با سررسید بیش‌تر

1. Capital Market.

از یکسال) و نیز اوراق سرمایه‌ای (سهام مالکانه) مبادله می‌شود (نوروش و دیانتی دیلمی، ۱۳۸۳: ۲۸). بازار سرمایه، بازارهای گوناگونی‌اند که در آن بنگاه‌های تجاری به‌عنوان واسطه در موضوعات مخصوص تخصیص یافته‌اند و بدین منظور سرمایه درازمدت مورد نیاز می‌باشد؛ بنابراین، بازار سرمایه مکان یا نظامی است که بتواند نیازهای واحدهای تجاری و مقامات دولتی را در مورد وام‌های بلندمدت و میان‌مدت برآورده کند (خلعتبری، ۱۳۷۱: ۷۹۳).

بازار سرمایه، ارتباط تنگاتنگی با پس‌انداز و سرمایه‌گذاری دارد و به‌مثابه یک واسطه مالی، پس‌انداز واحدهای اقتصادی دارای مازاد را به واحدهای دارای کسری، برای سرمایه‌گذاری انتقال می‌دهد. به عبارت دیگر، بازار سرمایه نقش هدایت و تخصیص منابع اقتصادی را به عهده دارد. در این بازار، نیازهای بلندمدت (معمولاً بیش از یک سال) تأمین می‌شود. غالباً این گونه وجوه به سرمایه تبدیل می‌شود و با ریسک همراه است. از مهم‌ترین ابزارهای بازار سرمایه در بازارهای مالی پیشرفته می‌توان به انواع اوراق قرضه، معاملات تاخت و اختیار معامله اشاره کرد (راعی و پویان‌فر، ۱۳۸۹: ۴۲). در کشورهایی که بازار بورس و مؤسسات مالی تأمین سرمایه و بانک‌های تخصصی تأمین سرمایه شکل گرفته است، مثل ایران، بازار پول از بازار سرمایه تفکیک شده است؛ اما در افغانستان که بازار بورس شکل نگرفته است و بانک‌ها متصدی تأمین مالی واحدهای تجاری و با اعطای وام‌های بلندمدت و میان‌مدت می‌باشند؛ لذا بازار سرمایه و بازار پول در افغانستان از هم تفکیک نشده است. بازار سرمایه تحت کنترل بانک‌های دولتی و خصوصی است. بازار سرمایه از دو گروه بازارهای اولیه و بازار ثانوی تشکیل می‌شود.

۳-۱. بازار اولیه

از وظایف مهم بازارهای مالی، تسهیل تشکیل سرمایه مورد نیاز واحدهای اقتصادی است. شرکت‌هایی که در صدد تأمین مالی برمی‌آیند، اوراق بهادار خود را در ازای پولی که واسطه‌های مالی یا خود پس‌اندازکنندگان می‌پردازند، مبادله می‌کنند؛ سپس وجوه را به‌صورت سرمایه واقعی درمی‌آورند. بازار اولیه^۱ محلی است که شرکت می‌تواند در آنجا دارایی‌های مالی خود را با منابع مالی درازمدت مبادله کند. بازار اولیه دو ویژگی عمده دارد: نخست، سرمایه در آن تشکیل می‌شود. دوم، اوراق بهادار منتشرشده برای اولین بار در این بازار عرضه می‌گردد. به‌واسطه

1. Primary Market.

سهولت کار شرکت‌ها، غالباً از بانک‌ها به‌عنوان عامل، ضامن یا مشاور استفاده می‌کنند.

۳-۲. بازار ثانویه

بازار ثانوی^۱ شامل آن بخش از بازار مالی می‌شود که در آن اوراق بهاداری که قبلاً عرضه شده‌اند، مورد دادوستد قرار می‌گیرند. وجود این بازار ضمانت اصلی را برای پیوستگی و انسجام بازار مالی فراهم می‌آورد؛ بنابراین، فراهم‌آوردن امکان برای سرمایه‌گذاران برای خرید و فروش اوراق بهادار و تعیین قیمت اوراق بهادار جدید از وظایف بازار ثانوی است. مهم‌ترین بازار ثانوی اوراق بهادار بازار بورس است.

۴. ابزارهای مالی

ابزار مالی^۲ اوراق یا گواهی‌هایی‌اند که در بازارهای مالی مورد معامله قرار می‌گیرند و بر اساس آن دارایی‌های موجود یا آینده انتقال می‌گردد. قابل خرید و فروش بودن^۳ از خصوصیات اصلی ابزار مالی است. ابزارهای مشتقه^۴ قسمت مهمی از ابزارهای مالی را تشکیل می‌دهند.

ابزار مالی در یک تقسیم به ابزار مستقیم^۵ و غیر مستقیم^۶ تقسیم شده است. منظور از ابزار غیر مستقیم صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. ابزار مستقیم خود به سه قسم تقسیم می‌شود: مشتقات، ابزار بازار پولی^۷ و ابزار بازار سرمایه^۸ که ابزار بازار سرمایه خود به ابزار سرمایه سهام^۹ و ابزار درآمد ثابت^{۱۰} تقسیم شده است (رضوان، ۲۰۰۵: ۳۲).
پایان دوره

از آن‌جا که بورس اوراق بهادار به‌عنوان مهم‌ترین نماد متشکل بازار سرمایه هر کشور، پس‌اندازهای ریز و درشت، کوتاه‌مدت و بلندمدت جامعه را جذب کرده و به سمت طرح‌های

1. Secondary Market.
2. Financial instrument.
3. Negotiable.
4. Derivatives.
5. Direct Investment.
6. Indirect Investment.
7. money Market Instrument.
8. Capital Market Instrument.
9. Equity.
10. Fixed Income.

مفید و مولد اقتصادی هدایت می‌کند، بدیهی است هرچه ابزارهای مالی مورد استفاده در این بازار تنوع بیش‌تری داشته باشند که بتوانند به اهداف و سلیقه‌های متنوع صاحبان پس‌انداز و متقاضیان وجوه پاسخ مثبت دهند، زمینه مشارکت افراد بیش‌تری را فراهم کرده و موجب رونق بیش‌تر اقتصاد خواهند شد. بر این اساس، طراحان و شرکت‌کنندگان در بازارهای مالی می‌کوشند با نوآوری به تنوع ابزارهای مالی بیفزایند؛ به‌طوری که امروزه صدها ابزار و شیوه برای تجهیز و تخصیص منابع مالی وجود دارد (موسویان، ۱۳۸۹: ۳۱).

ابزارهای مالی نیز همانند بازارهای مالی به دو گروه ابزارهای بدهی و ابزارهای سرمایه تقسیم می‌شوند.

۱. ابزار بدهی، هم‌چون اوراق قرضه، ابزاری است که دارنده آن در معرض خطر تجاری نیست و معمولاً بازده ثابتی دارد. از سوی دیگر، ابزار بدهی کوتاه‌مدت است. به‌نظر برخی محققان، در صورت ورشکستگی شرکت یا مؤسسه مالی، دارندگان اوراق بدهی نسبت به سایرین طلبکاران (عبده تبریزی، ۱۳۷۶: ۲۳۲).

مطابق ماده ۲۳۸۶ ق. م. افغانستان: «تقدم، عبارت از برتری است که قانون برای حق معین به اساس وصف آن حکم می‌نماید. حق برتری به اساس حکم صریح قانون ثابت می‌گردد.» لذا این سخن که دارندگان اوراق بدهی نسبت به سایر طلبکاران حق تقدم دارند، در صورتی قرین صحت است که در قانون به حق تقدم تصریح شود.

۲. ابزار سرمایه، سهام‌دار در خطر تجاری مشارکت نموده و بازده آن نیز ثابت نیست و نسبت به ابزار بدهی بلندمدت می‌باشد.

امروز با طراحی ابزارهای نوین مالی، مرزبندی بر اساس تفاوت در بازده و طول مدت عمر ابزار و تقدم دارندگان اوراق بدهی در صورت ورشکستگی را درنور دیده است. چون ابزارهای نوین آن به اندازه‌ای متنوع و مختلف‌اند که صفات ذکرشده برای ابزار سرمایه، در مورد ابزار بدهی و بالعکس فراوان به کار گرفته شده است (همان، ۲۳۴). این واقعیت‌ها سبب شده است که تمایز میان ابزار بدهی و ابزار سرمایه کم‌رنگ گردد و امروز با سرمایه‌گذاری مواجهیم که از هر دو ابزار مالی؛ ابزار بدهی و ابزار سرمایه استفاده می‌کند و جداکردن مالک از دارنده سند بدهی دشوار است.

۵. اوراق مشتقه

اوراق مشتقه بخش مهمی از ابزارهای موجود در بازار مالی را تشکیل می‌دهد. این ابزارها به این دلیل ابزارهای مشتقه نامیده می‌شوند که ارزش آن‌ها از ارزش دارایی پایه آن اخذ شده است (معصومی‌نیا، ۱۳۸۹: ۴۵). بر اساس بند ۱۱ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ ایران، بازار مشتقه بازاری است که در آن قراردادهای آتی و اختیار معامله مبتنی بر اوراق بهادار یا کالا دادوستد می‌شود (علوم یزدی، ۱۳۸۵: ۱۶۱). رایج‌ترین ابزار مشتقه اختیار معامله و قراردادهای آتی هستند که اختیار معامله خود به دو گروه اختیار خرید و اختیار فروش تقسیم می‌شود.

ابزارهای مشتقه بیانگر فاصله‌گرفتن سرمایه‌گذار از دارایی‌های مالی واقعی است. دارایی‌های مالی خلق شدند تا بیانگر حق مالی حاکم بر دارایی‌های واقعی باشند. ابزار مشتقه این فاصله را بیش‌تر می‌کند. هر ابزار مشتقه می‌تواند حاصل از تجمع یا تغییر شکل ابزار مشتقه دیگر باشد. تحولات در این زمینه حد و مرزی ندارد؛ هرروز سند مالی جدیدی متولد می‌شود و آینده شاهد انواع ابتکارها و نوآوری‌ها در این مورد خواهد بود.

ابزارهای مشتقه این امکان را برای ساختار مالی شرکت‌های اسلامی فراهم می‌آورند که نحوه بازپرداخت پول و سرمایه‌گذاران را بر اساس دامنه وسیعی از عوامل احتمالی آتی به‌طور شفاف تعیین کنند. این موضوع می‌تواند بسیاری از موانع موجود بر سر راه توافق‌های تقسیم سود را از میان بردارد یا مسأله را آن قدر پیچیده کند که با نیازهای بغرنج امروزی هماهنگ باشد (شایان ارانی، ۱۳۷۹: ۲۳۶). برخی ابزارهای مشتقه را در سه دسته قراردادهای آتی خاص^۱، آتی یکسان^۲ و اختیارات^۳ تقسیم کرده‌اند (معصومی‌نیا، ۱۳۸۹: ۱۷۵).

۱. قراردادهای آتی خاص (Forward Contract) یا پیش‌خرید، در این قرارداد دو طرف متعهد می‌شوند که در آینده معلوم، معامله‌ای را با قیمت معین انجام دهند. این قرارداد هم برای فروشنده و هم خریدار اطمینان خاطر ایجاد می‌کند. فروشنده از فروش محصولش در آینده با قیمت معین مطمئن می‌گردد و با خیال راحت کار تولید را انجام داده و از کاهش قیمت نگرانی نخواهد داشت و خریدار نیز از خرید آینده به مبلغ معین اطمینان پیدا می‌کند و نگرانی افزایش قیمت را نخواهد داشت.

۲. قرارداد آتی یکسان شده (Futures) یا قرارداد مستقبلی، همان قرارداد آتی خاص (Forward) است که مقدار قرارداد، تاریخ سررسید، کیفیت و مکان تحویل و دیگر موارد در آن برای هر کالا به‌صورت استاندارد معین است تا امکان فروش آن در بازار ثانویه پدید آید. چنانچه ملاحظه می‌شود فقط قیمت در آن با توافق طرفین تعیین می‌گردد؛ بقیه موارد از قبل تعیین شده است.

۳. اختیارات (Options) عبارت از این است که هرگاه شخصی مثلاً قصد دارد که خانه‌ای برای سکونت خریداری کند، خانه مناسبی با قیمت مثلاً ۱۰ میلیون افغانی پیدا می‌کند؛ اما به دلایلی تا تصمیم قطعی بر خرید نگرفته است، می‌خواهد یک ماه دیگر صبر کند. از طرف دیگر، برای این‌که صاحب‌خانه، منزل را به کسی دیگر نفروشد، با او توافق می‌کند که ۵۰ هزار افغانی به او می‌دهد. در مقابل او تا یک ماه صبر نموده و از فروش خانه به دیگری

مطابق ماده ۳۳ قانون بانکداری مصوب ۱۳۸۲ افغانستان، انجام معاملات قراردادهای پیش‌خرید، قرارداد مستقبلی، قرارداد اختیار و سایر مشتقات مربوط به اسعار و موافقت‌نامه‌های معاوضه از معاملاتی است که بانک‌ها به آن مبادرت می‌ورزند.

۶. مفهوم ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)

صکوک جمع صَکْ معرَّب واژه چک فارسی است.^۱ «صَکْ» در صورتی که اسم باشد، به معنای قرارداد معامله، سند، قبالة و چک است (آذرنوش، ۱۳۸۳: ۳۶۸)؛ اما اگر فعل باشد، به معنای کوفتن، زدن، قفل کردن، به گوش رسیدن (صدا) است (ابن منظور، ۱۹۹۰: ۴۵۶). لغت‌نامه دهخدا هم آن را به چک، نامه، قبالة معنا نموده است و چک‌نویس را صَکّاک گفته است (دهخدا، ۱۳۷۷: ۱۴۹۹۸). بستانی در دایره‌المعارف خود در مورد صک می‌گوید: صک به معنای سند و سفته و معرَّب واژه چک در فارسی است، اعراب این واژه را توسعه داده و بر کلیه انواع حواله‌جات و تعهدات به‌کار بردند. آن‌ها این واژه را به کتاب به‌صورت عام و بر سند اقرار به مال به‌صورت خاص اطلاق کردند. در عرف عرب، شامل حواله، انواع سفته، سند و هرآنچه که تعهد یا اقراری از آن ایفا شود را شامل می‌شود. واژه صکوک‌الوکاله به معنای وکالت‌نامه و صک‌الکفاله به معنای کفالت‌نامه نیز در عربی رواج یافته است (بستانی، ۱۳۷۵: ۷۴۹).

اما صَکْ در اصطلاح که معمولاً به‌صورت جمع استعمال می‌شود، استاندارد شرعی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی این‌گونه تعریف نموده است: گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان که پس از اتمام عملیات پذیره‌نویسی، باینگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن توسط خریدار به ناشر است و دارنده آن مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، منافع حاصل از دارایی و یا ذی‌نفع یک پروژه یا یک فعالیت سرمایه‌گذاری خاص می‌شود (نجفی، ۱۳۸۵: ۳۷). مجمع فقهی بین‌المللی اسلامی در قرار شماره ۳۰ خود نیز صکوک را نزدیک به این مفهوم

خودداری نماید. اگر بعد از یک ماه خریدار تصمیم بر خرید گرفت که مبلغ داده‌شده جزء ثمن محسوب شده؛ ولی اگر به هر دلیل از انجام معامله منصرف شود، مبلغ داده‌شده در ملکیت صاحب‌خانه باقی خواهد ماند و حق مطالبه برای خریدار وجود ندارد. خرید حق اختیار برای خریدار هیچ‌گونه تعهدی ایجاد نکرده و فقط فروشنده متعهد شده است که اگر خریدار تصمیم به خرید گرفت و خواست از حق خود استفاده کند، دارایی پایه را که در این مثال خانه است، به قیمت توافق‌شده - نه قیمت جاری - تحویل دهد. نکته مهم دیگر این‌که در تاریخ انقضای حق دیگر عمر قرارداد پایان می‌یابد. این تاریخ در بازارهای معمولی با توافق تعیین می‌گردد. اما در بورس‌های سازمان‌یافته اختیار معامله، تاریخ انقضای استاندارد است و ماه و روز آن دقیقاً مشخص است.

۱. برخی نویسندگان، آن را با حرف «س» به‌صورت «صکوک» نگاشته‌اند. به‌لحاظ این‌که در فارسی حرف «ص» وجود ندارد، هرآنچه عربان با «صاد» نگاشته‌اند، در فارسی با «سین» باید نوشت.

تعریف کرده است (قره‌داغی، ۲۰۰۷: ۲۱۳).

جالب این است که برخی محققان تعبیر صکوک را در تعریف سهام نیز به کار برده‌اند: سهام، صکوک و وثائقی با ارزش برابر است که قابل تجزیه نبوده و می‌توان آن را در بازار معامله نمود و نمایانگر حقوق شرکا در سرمایه‌ای است که به شراکت نهاده‌اند (زحیلی، ۱۹۹۷: ۸). بر اساس این تعریف، سهام نوعی صکوک است. به جهت قرابت معنایی میان سهام و صکوک می‌توان این تعریف را در مود صکوک نیز به کار برد. ویژگی‌هایی مثل ارزش برابر اوراق، غیر قابل تجزیه‌بودن، قابلیت گردش در چرخه معاملات و نماینده حقوق دارندگان آن، در مورد صکوک نیز جاری است.

امام مالک بر این باور است که صکوک از ابتکارات مسلمانان صدر اسلام در مدینه است که در آن زمان مورد پذیرش صحابه قرار نگرفت و با آن مبارزه شد (مالک بن انس، ۱۹۸۵: ۶۴۱). البته قدیمی‌ترین کتابی که در باب صکوک نگاشته شده است، احتمالاً کتاب ابی‌نصر سمرقندی (متوفی ۵۵۰ هـ) باشد که تحت عنوان «الشروط و علوم الصکوک» نگارش یافته است.^۱ صک‌سازی که در عربی «تصکیک» و در انگلیسی «Securitization» نامیده می‌شود، در حقیقت تقسیم مالکیت اعیان، منافع و خدمات طرح معین یا سرمایه‌گذاری خاص، به قسمت‌های برابر است که معادل آن سند صادر می‌شود. به عبارت دیگر، به عملیات تبدیل اشیای فیزیکی مثل عقود و اجارات را به اوراق مالی تبدیل می‌کند که دارای سود و قابل گردش است (میره، ۲۰۰۸: ۸۸).

تأسیس ۱۳۹۴

«صک» می‌بایست متصل به حق مالکیت یا مالکیت سودآور در یک دارایی باشد. با وجود آن که حق مالکیت در ساختار صک می‌تواند به صورت غیر مستقیم و یا کاملاً جزئی تعریف شده باشد؛ اما صک به طور کامل و صریح متصل به خود دارایی - نه در ارتباط با حقوق دارایی - می‌باشد. یک ورقه قرضه یا سند بدهی نشان‌دهنده داشتن حق ادعای مرتبط با وام در یک جریان نقدینگی است و چندان تفاوتی نمی‌کند که آیا به صورت تضمینی هست یا خیر و نیز حتی ممکن

۱. این کتاب با این مشخصات در بغداد به نشر رسیده است: ابی‌نصر السمرقندی، کتاب الشروط و علوم الصکوک، تحقیق محمدجاسم الحدیثی، بغداد، دارالشؤون و الثقافه، ۱۹۸۷م. هرچند محتوای کتاب بیش‌تر فقهی و مباحث مختصر بیان شده است. ارزش این کتاب علاوه بر دایره وسیع مباحث و بیان احکام در ضمن مثال‌های روشن، در استفاده از اصطلاحاتی امروزی مثل سفته و صکوک می‌باشد که در کم‌تر کتاب فقهی آن زمان می‌یابیم. با این‌که متن آن عربی است؛ اما اصطلاح «کردار» که لغت فارسی است بارها در آن تکرار شده است که نشان‌دهنده حوزه نفوذ زبان فارسی در سمرقند قرن ششم می‌باشد. این کتاب در ۶۲۰ صفحه چاپ شده است.

است اصول صریح شریعت در مسئله حرمت ربا را نادیده بگیرد.

تفاوت صک با ابزار مشتقه در آن است که ابزار مشتقه عبارت از ابزار مالی است که ارزش آن از ارزش یک متغیر یا ابزار مالی دیگری مشتق شود؛ به عنوان مثال: یک اختیار معامله سهم ابزار مشتقه محسوب می شود؛ چرا که ارزش آن از ارزش یک سهم مشتق می شود. نکته ای که منحصراً در ابزارهای مشتقه مطرح می شود، این است که هم می توان خود ابزار مشتقه را مورد معامله قرار داد و هم این که قرارداد جدیدی به وجود آورد و در آن تمام و یا قسمتی از مشخصه های ریسک قرارداد اصلی را جای داد (آدامز و توماس، ۱۳۸۸: ۱۲۹). اوراق مشتقه می توانند انواع جدیدی از قراردادهای را تولید کنند و در هر کدام از قراردادهای مؤلفه های کوچک و یا جداگانه ای از پایه اصلی آورده شود. طرفداران ابزارهای مشتقه در نظرات خود تأکید زیادی بر مسئله ثروت و فزونی ارزش دارند و کم تر مفاهیم مدیریت ریسک را به کار می برند. با این وجود، در شرایطی که پایه ها - که با عنوان ابزارهای اولیه یا ابزارهای نقدینگی شناخته می شوند - روزه روز فاصله بیشتری از سهام، کالاها، ارزهای خارجی و نیز از اوراق قرضه می گیرند، اشتقاق انواع ابزارها باعث به وجود آمدن تعداد بسیار زیادی از ابزارهای نوین شده است.

در حالی که اوراق صکوک منابع مالی را با پشتوانه ترازنامه و دارایی های فیزیکی شرکت با اهداف خاص جذب می کند و نوعی پروژه مالی در قالب اسلامی است، در این حالت ربا از آن حذف می شود. این اوراق مبتنی بر دارایی است. ناشر این اوراق قرض گرفتن مبتنی بر دارایی را مدنظر قرار می دهد. از دید سرمایه گذاران یا قرض دهندگان نوعی اعطای وام مبتنی بر دارایی است (احمدپور و خاکپور، ۱۳۸۶: ۵).

بر این اساس، محققان گفته اند: بهتر است به جای این که صکوک را اوراق قرضه اسلامی بدانیم، آن را گواهی سرمایه گذاری اسلامی بنامیم. تمایز بین این دو بسیار مهم است؛ زیرا صکوک تنها یک نوع اوراق بهادار مبتنی بر بهره رایج نیست. در واقع هدف، طراحی ابزارهای مالی با نرخ ثابت یا شناور نیست؛ بلکه هدف، توسعه انواع نوآورانه ای از دارایی های مالی است که با قوانین اسلام مطابقت داشته باشد (ویلسون، ۱۳۸۵: ۴۷).

برای این منظور باید حقوق و تعهدات شفاف بوده و درآمد ناشی از اوراق بهادار بر اساس چگونگی استفاده از آن باشد، نه بر اساس نرخ بهره مرکب و اوراق بهادار مورد نظر باید با

پشتوانه یک دارایی حقیقی و نه تنها یک کاغذ باشد.

اوراق بهادار اسلامی با درآمد ثابت اخیراً به عنوان یک طبقه قابل توجه از دارایی‌ها مطرح شده است و قابلیت این را دارد که همانند اوراق قرضه عادی برای عموم سرمایه‌گذاران به ابزار رایجی برای سرمایه‌گذاران مسلمان تبدیل شود. هم‌چنین خرید صکوک توسط سرمایه‌گذاران غیر مسلمان نیز می‌تواند دارایی جدیدی به پرتفوی^۱ آن‌ها اضافه کند و تنوع و کاهش مخاطره را برای آن‌ها به ارمغان آورد (ویلسون، همان).

با توجه به آنچه گفته شد، معلوم می‌شود که نمی‌توان صکوک را از جمله مصادیق کامل ابزارهای مشتقه به حساب آورد؛ چرا که صکوک مبتنی بر دارایی بوده و اوراق مشتقه مبتنی بر حقوق. البته از نظر کاربردی خطوط مشخصی بین ابزارهای مشتقه یا ابزارهای اولیه وجود ندارد. اما باید توجه داشت که صکوک هیچ‌وقت از پایه خود دور نمی‌شود و حقوق و تکالیف ناشی از تملک دارایی را - تا حدود مشخصی - با خود به همراه می‌آورد (آدامز و توماس، ۱۳۸۸: ۱۳۰).

۷. مبنایی استفاده از ابزارهای مالی در بانک‌داری اسلامی

مردم افغانستان مسلمان بوده و بابت حفظ اسلام نیز بهای سنگین داده است. پابندی مردم به احکام اسلامی از جمله حرام بودن ربا سبب شده است که قوانین بانک‌داری و سایر قوانین افغانستان از بهره، سود و فایده یا اصطلاح مشابه دیگر استفاده نکنند.

تأسیس ۱۳۹۴

فقرة ۱ ماده ۷۳۵ ق. م. می‌گوید: هرگاه مدیون از تأدیه دینی تأخیر به عمل آورد که موضوع آن را پول نقد تشکیل داده و مقدار آن حین مطالبه معلوم باشد، دائن می‌تواند جبران خساره ناشی از تأخیر تأدیه را که سالانه معادل (۳) فیصد در موضوعات مدنی باشد، مطالبه کند.

از سوی دیگر، در قانون مدنی به صراحت بیان شده است: فایده در قرض جواز ندارد؛ مگر این‌که قانون طور دیگری تصریح کند (ماده ۱۲۹۵ ق. م.).

یکی از مواردی که قانون به جواز گرفتن فایده حکم نموده، موردی است که در شرکت سهم یکی از شرکا پول نقد بوده و آن را تأدیه نکند؛ بنابراین، از تاریخ استحقاق به پرداخت فایده

۱. پرتفوی (Portfolio) را محققان به مجموعه اوراق بهادار یا مجموعه سرمایه‌گذاری‌های یک نفر یا یک شرکت معنا کرده‌اند: (پی نو، ۱۳۸۷: ۴۷۷).

قانونی آن، بدون این که مطالبه قضایی و یا ابلاغ صورت گرفته باشد، مکلف می باشد و جبران خسارت وارده ناشی از تأخیر پرداخت سهم نیز بر او تحمیل می شود (ماده ۱۲۲۵ ق.م).

به این ترتیب، ربای قرضی بر اساس قانون مدنی افغانستان جواز ندارد؛ جز در موارد استثنایی که به یک مورد آن اشاره رفت.

خسارت تأخیر تأدیه از نظر قانون افغانستان ربا نبوده و معادل ۳ درصد دینی که باید پرداخت می شد اما پرداخت نشد، قابل مطالبه است.

اما در قانون تجارت که مسأله تولید و تجارت است، مسأله فرق می کند. به سودی که در تجارت اخذ می شود، در قوانین افغانستان «تکتانه» گفته می شود. در قوانین تجارت و قوانین بانکداری، گرفتن تکتانه توسط بانکها و شرکتها مجاز دانسته شده است. در این خصوص دو ملاحظه اساسی وجود دارد.

نخست این که قانون گذار آگاهانه برای سود در تجارت اصطلاح جایگزین و مناسب انتخاب کرده است، تا از سوی متشرعین متهم به تجویز رباخواری نشود.

واقعیت این است که تغییر اصطلاح، ماهیت را تغییر نمی دهد؛ بنابراین، تکتانه همان سود است که در قوانین تجاری افغانستان دادن و گرفتن آن مجاز تلقی شده است (شفایی، ۱۳۹۲: ۱۲۵).

دوم این که به نظر می رسد تجویز گرفتن سود در معاملات تجاری و عدم جواز آن در معاملات مدنی، به خصوص قرض در قوانین افغانستان، فاقد مبنای تئوریک در شریعت نیست؛ بلکه این دوگانگی مبتنی بر دیدگاه فقیهانی است که میان ربای قرضی و ربای معاملی قائل به تفکیک شده و اولی را حرام و دومی را جائز شمرده اند (حیدری، ۱۳۹۵: ۳۵۵).^۱

بانکهای خصوصی می کوشند از بانکداری اسلامی و عقود اسلامی بهره ببرند و همواره از عقود اسلامی در تبلیغات خود نام می برند. بر اساس پیشرفت ها در حوزه ابزارهای مالی اسلامی و بانکداری اسلامی، قانون بانکداری جدید در افغانستان (مصوب ۱۳۹۵) فصلی را به بانکداری اسلامی اختصاص داده است.

۱. عبدالله حیدری آرای علما در باب حرمت ربا را در کتاب ارزشمند «اسس البنک الاسلامی»، به تفصیل مورد تحلیل قرار داده است (حیدری، ۱۳۹۵: ۳۴۲-۴۰۵).

خوشبختانه خلأ قانونی در این زمینه با تصویب قانون جدید بانکداری پر شد. با این که قانون مدنی عقد استصناع را در جلد چهارم قانون مدنی، مصوب سال ۱۳۵۵، آورده است؛ اما زمینه استفاده از این عقد به عنوان ابزار مالی فراهم نشده است.

۸. مبانی استفاده از قرارداد استصناع در بازارهای مالی

مردم افغانستان مسلمان بوده و بابت حفظ اسلام نیز بهای سنگین داده‌اند. پایبندی مردم به احکام اسلامی از جمله حرام بودن ربا سبب شده است که قوانین بانکداری و سایر قوانین افغانستان به بهره پول و مانند آن بهره، سود یا فایده یا اصطلاح مشابه دیگر استفاده نکنند. فقره ۱ ماده ۷۳۵ ق.م. می‌گوید: هرگاه مدیون از تأدیه دینی تأخیر به عمل آرد که موضوع آن را پول نقد تشکیل داده و مقدار آن حین مطالبه معلوم باشد، دائن می‌تواند جبران خساره ناشی از تأخیر تأدیه را که سالانه معادل (۳) فیصد در موضوعات مدنی باشد، مطالبه کند. از سوی دیگر، در قانون مدنی به صراحت بیان شده است: فایده در قرض جواز ندارد؛ مگر این که قانون طور دیگری تصریح کند (ماده ۱۲۹۵ ق.م). یکی از مواردی که قانون به جواز گرفتن فایده حکم نموده، موردی است که در شرکت سهم یکی از شرکا پول نقد بوده و آن را تأدیه نکند؛ بنابراین، از تاریخ استحقاق به پرداخت فایده قانونی آن، بدون این که مطالبه قضایی و یا ابلاغ صورت گرفته باشد، مکلف می‌باشد و جبران خسارت وارده ناشی از تأخیر پرداخت سهم نیز بر او تحمیل می‌شود (ماده ۱۲۲۵ ق.م).

بنیاد اندیشه
تأسیس ۱۳۹۴

به این ترتیب، ربای قرضی بر اساس قانون مدنی افغانستان جواز ندارد، جز در موارد استثنایی که به یک مورد آن اشاره رفت. خسارت تأخیر تأدیه از نظر قانون افغانستان ربا نبوده و معادل ۳ درصد دینی که باید پرداخت می‌شد اما پرداخت نشد، قابل مطالبه است.

اما در قانون تجارت که مسأله تولید و تجارت است، مسأله فرق می‌کند. به سودی که در تجارت اخذ می‌شود، در قوانین افغانستان «تکتانه» گفته می‌شود. در قوانین تجارت و قوانین بانکداری گرفتن تکتانه توسط بانک‌ها و شرکت‌ها مجاز دانسته شده است. در این خصوص دو ملاحظه اساسی وجود دارد.

نخست این که قانون‌گذار آگاهانه برای سود در تجارت اصطلاح جایگزین و مناسب انتخاب کرده است، تا از سوی متشرعین متهم به تجویز رباخواری نشود. واقعیت این است که تغییر

اصطلاح، ماهیت را تغییر نمی‌دهد؛ بنابراین، تکتانه همان سود است که در قوانین تجاری افغانستان دادن و گرفتن آن مجاز تلقی شده است.

دوم این‌که به نظر می‌رسد تجویز گرفتن سود در معاملات تجاری و عدم جواز آن در معاملات مدنی، به‌خصوص قرض، در قوانین افغانستان فاقد مبنای تئوریک در شریعت نیست؛ بلکه این دوگانگی مبتنی بر دیدگاه فقیهانی است که میان ربای قرضی و ربای معاملی قائل به تفکیک شده و اولی را حرام و دومی را جائز شمرده‌اند.

بانک‌های خصوصی می‌کوشند از بانک‌داری اسلامی و عقود اسلامی بهره ببرند و همواره از عقود اسلامی در تبلیغات خود نام می‌برند.

بر اساس پیشرفت‌ها در حوزه ابزارهای مالی اسلامی و بانک‌داری اسلامی، پیش‌نویس قانون بانک‌داری در افغانستان فصلی را به بانک‌داری اسلامی اختصاص داده است. امید است این قانون به زودی به تصویب برسد و خلأهای قانونی در این زمینه را پر کند.

سازمان خدمات بین‌المللی مالی لندن اعلام کرد پایتخت بریتانیا به مهم‌ترین مرکز بانک‌داری اسلامی در غرب تبدیل شده است (Iqbal, 2001: 424).^۱ فعالیت مالی بر اساس شریعت اسلامی در این شهر در یک دهه گذشته سه برابر رشد داشته و در سال ۲۰۰۶ ارزش مبادلات آن به ۵۳۱ میلیارد دلار رسیده است. این سازمان لندن را جایگاهی کلیدی به‌عنوان مرکز فعالیت‌های مالی اسلامی در غرب معرفی کرده و آورده است: اکنون ۲۳ بانک بریتانیایی بیش از چهار برابر سایر کشورهای اروپایی خدمات مالی اسلامی عرضه می‌کنند.

به گزارش ای. اف. اس. ال، پس از لندن، کشور سوئیس با پنج بانک و فرانسه و لوکزامبورگ با چهار بانک با فاصله بسیار زیادی از این شهر قرار دارند. سازمان خدمات بین‌المللی مالی لندن هم‌چنین اعلام کرد ۳ بانک از ۲۳ بانک لندن که خدمات مالی اسلامی نیز ارائه می‌دهند، از

۱. تونی بلر، نخست‌وزیر وقت انگلستان، در سخنرانی خود در چهارمین کنفرانس بین‌المللی بانک‌داری و سرمایه‌گذاری اسلامی گفت:

I am delighted that the 4th International Conference on Islamic Economics and Banking will be held in the United Kingdom, given our role as a major center for financial services. I wish the Conference and "all the participants every success

Munawar Iqbal, Islamic Banking and Finance: Current Developments in Theory and Practice, the Islamic Foundation, UK, 2001, P.424

سال ۲۰۰۴ میلادی به صورت خاص فعالیت بر اساس شریعت اسلامی را آغاز کرده‌اند. گزارش سازمان خدمات بین‌المللی مالی لندن هم‌چنین نشان می‌دهد که این شهر به مرکز آموزش امور مالی بر پایه شریعت اسلامی میان کشورهای غربی تبدیل شده است (<http://iranbank.blogfa.com/cat-30.aspx>).

اوراق قرضه اسلامی عمدتاً در دبی و امارات مبادله می‌شوند؛ اما بر اساس آمار ارائه‌شده از سوی مؤسسه «استاندارد اند پورز» مبادله ثانویه این اوراق در بورس لندن به ۵ میلیارد دلار نیز رسیده است. بانک اسلامی دبی بزرگ‌ترین مرکز مبادله اوراق قرضه اسلامی در سال ۲۰۰۶ بود و مالزی بزرگ‌ترین صادرکننده اوراق بدهی اسلامی محسوب می‌شود.

۹. مبانی استفاده از قرارداد استصناع در بازارهای مالی

آموزه تحریم و منع ربا، مسلمانان را به سرمایه‌گذاری در بخش‌های واقعی و تولیدی تشویق می‌کند. از آنجایی که محدودیت معمولاً خلأیت می‌آورد، کشورهای اسلامی برای جایگزینی معاملات با ابزارهای ربوی چاره‌اندیشی کرده‌اند و موفق به خلق ابزارهای مالی نوین مبتنی بر عقود اسلامی گشته‌اند (اقبال و همکاران، ۱۳۹۰: ۶۰۴).

بازار اسلامی از جهات بسیاری از جمله از نظر اهداف و روش‌های معاملاتی و احکام با بازار متعارف متفاوت است. در بازار پولی اسلامی سود (ربا) حرام است (غنی‌نژاد، ۱۳۷۵: ۲۸۰).^۱ وقتی سخن از بازار اسلامی گفته می‌شود، حرمت ربا تنها مشخصه این بازار نیست؛ بلکه در بازار اسلامی تمامی اوامر و نواهی اسلام و مقاصد شریعت در معاملات و عقود باید رعایت شود (زحیلی، ۱۹۹۷: ۹).^۲ لیکن مشخصه اصلی بازار اسلامی در ممنوعیت ربا تجلی یافته است.^۳

۱. البته در این‌که هر نوع بهره و سودی حرام است یا فقط ربای قرضی حرام است و ربای معاملی حرمت ندارد، میان فقیهان اختلاف نظر وجود دارد. از سوی دیگر، برخی از صاحب‌نظران بر این عقیده‌اند که ربای محرم در اسلام با بهره بانکی ماهیتاً متفاوت است. در نتیجه ادله حرمت ربا شامل بهره بانکی نمی‌شود (غنی‌نژاد، ۱۳۷۵: ۲۸۰).

۲. در مورد ربا میان فقیهان مذاهب اسلامی اختلاف نظر بسیار است. هم در مفهوم ربا و هم در قلمرو و حکم آن تفاوت دیدگاه وجود دارد. فقیهانی چون آیت‌الله خمینی (کتاب البیع، ۲/۵۴۲)، شیخ یوسف قرضاوی (فوائد البینوک هی الربا الحرام، ۲۱)، ابن عاشور (التحریر و التئویر، ۲/۵۵۷)، سید فضل الله (تفسیر من وحی القرآن، ۵/۱۶۲)، توفیق رضا (ربوات القرض و ربوات البیع، ۱/۴۳) و امام رازی (مفاتیح الغیب، ۷/۷۲) صرفاً ربای جاهلی (ربای قرضی) را ربای حرام دانسته‌اند و مشهور علمای جعفری و به گفته ابن عاشور، جمهور مجتهدین اهل سنت، مطلق ربا را حرام دانسته‌اند. جمعی از علمای مسلمان نظیر امام رازی و امام شافعی و جصاص (احکام القرآن، ۲/۱۸۳)، زحیلی (تفسیر المنیر فی العقیده و الشریعه و المنهج، ۳/ ۹۵) و سید محسن حکیم (مستمسک العروه الوثقی، ۱۲/۱۴۸) مفهوم ربا در قرآن کریم را مجمل دانسته‌اند. برخی هم اختصاص ربا به عقد بیع را به علمای احناف نسبت داده‌اند (مصطفی

بعد از فترت طولانی و استفاده از روش‌های تقلیدی از نظام بازار متعارف، پس از نیمه دوم قرن بیستم، زمانی که کشورهای اسلامی یکی پس از دیگری از تحت سیطره استعمارگران خارج گردید، نهضت علمای اسلامی علیه ربای فراگیر شدت گرفت. این اندیشمندان با مراجعه به ذخایر عظیم فقهی جهان اسلام برای ارائه الگوهای جایگزین تلاش بسیار انجام دادند (همان: ۱۲). اکنون پس از حدود ۶۰ سال شاهد نتیجه این کوشش‌ها هستیم. ابزارهای مالی اسلامی یا صکوک حاصل این زحمات و تلاش‌ها است. صکوک ابزار مالی اسلامی است که به‌عنوان جایگزین ابزارهای مالی متعارف در بازارهای اسلامی در جهان اسلام مورد استفاده قرار می‌گیرد. علاوه بر اهمیت، کارآمدی و اقتصادی بودن ابزارهای مالی اسلامی، رعایت اصول و هنجارهای اخلاقی است که برای طیف وسیعی از مؤمنان به دین و اخلاق جذابیت خواهد داشت. بحث اخلاقی بودن و عادلانه بودن، موضوعی است که معمولاً در چارچوب حقوق پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران از آن بحث می‌شود. در هر صورت باید قبول کرد که کمبود شدیدی در ادبیات اخلاق مالی وجود دارد.

با این حال، «ویلسون» در این باره می‌گوید: «بانک‌ها در امر کسب اشتهار، اغلب بر جایگاه کسانی که قوانین بانکی را بر اساس شریعت تنظیم می‌کنند، تأکید می‌ورزند، نه بر آموزه‌های اخلاقی حاکم بر تأمین مالی اسلامی. کوشش اندکی وجود دارد که شایستگی‌های اخلاقی موجود در چگونگی اداره عملیات بانکی را به‌طور عمده به سبب عقاید مذهبی آن‌ها و آرزوی‌شان در تبلور آن عقاید، در معاملات مالی روزمره جذب کنند و چنین نیز می‌کنند؛ اما صرف این بیان که خدمات بانک مطابق با شریعت است، کافی نیست؛ بلکه باید به‌گونه‌ای نزدیک‌تر با امور مشتریان خویش درگیر بوده، استدلال اخلاقی قانع‌کننده‌ای برای شیوه‌های کسب‌وکار خویش ارائه دهند» (ویلسون، ۱۳۸۱: ۱۳۲).

در تحقیقی که توسط «شفرین» و «استیت‌من»^۱ انجام شده، هفت سطح از عدالت و انصاف در

زرقا، مصادر الحق فی الفقه الاسلامی، ۳/۲۶۴.

از سوی دیگر، اقسام مختلفی از ربا در کلام فقیهان وجود دارد که می‌توان به ربای قرضی و ربای معاملی، یا ربای نسبه و ربای بیع اشاره نمود. به‌نظر برخی صاحب‌نظران، از جمله آیت‌الله صائنی (صائنی، ۱۳۹۴: ۹۰)، دوالیی، مصطفی زرقا (مصادر الحق، ۳/ ۲۵۹)، عاشور عبدالجواد (البدیل الاسلامی لل فوائد المصرفیه الربویه، ۱۴) ربای قرضی استهلاکی حرام است؛ ولی ربای قرضی تولیدی که ثروتمندان و شرکت‌ها را قادر به انجام فعالیت‌های اقتصادی در بخش‌های زراعتی، عمرانی و صنعتی و تولیدی می‌سازد، حرام نمی‌باشد. (برای مطالعه بیشتر ر.ک. حیدری، ۱۳۹۵: ۳۴۲-۴۰۵).

1. Shefrin & Statman.

ارتباط با نظام مالی معرفی می‌شوند: فقدان اجبار و اکراه، فقدان تدلیس، دسترسی به اطلاعات مساوی، حق قدرت عمل برابر، حق تجارت در قیمت کارا و حق قدرت چانه‌زنی مساوی عناوین آن است (عبیدالله، ۱۳۸۹: ۲۷-۳۰).

تفصیل این عناوین در این جا نمی‌گنجد. با این حال، آزادی از اجبار بر این حق سرمایه‌گذاران تأکید دارد که نباید به اجبار وارد معامله‌ای شوند. یک معامله زمانی عادلانه است که با خواست و اراده طرفین قرارداد انجام گیرد. بعد دیگر این آزادی آن است که فرد از ورود به یک معامله منع نشود. هم‌چنین این آزادی به معنای حق مردم در مورد جست‌وجوی اطلاعات و عدم اجبار آنان به افشای آن اطلاعات نیز می‌باشد. اسلام آزادی بنیادی را برای ورود به معامله ارائه می‌دهد. قرآن مجید می‌فرماید: «وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ»؛ خداوند خرید و فروش را حلال کرده است (بقره: ۲۵۷).

قرآن کریم می‌فرماید: إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ؛ مگر این که تجارتی باشد که با رضایت‌تان باشد (نساء: ۲۹). البته مفهوم این اصل اساسی این نیست که آزادی بی‌قید و شرط در انعقاد قراردادها وجود دارد. مبادله زمانی جایز است که با کالاها و دارایی‌هایی مشروع (که در ادبیات دینی به آن مال گفته می‌شود) انجام گیرد؛ به عنوان مثال: تجارت مشروبات الکلی و گوشت خوک جایز نیست؛ حتی خرید سهام و یا داشتن بهره مالکانه در شرکت‌هایی که با این کالاها سروکار دارند و یا آن‌ها را تولید می‌کنند، نیز جایز نمی‌باشد. اکثر کارشناسان شریعت تجارت در اختیارات مالی را مجاز نمی‌دانند؛ زیرا بنا به نظر آن‌ها حقوق، مال محسوب نمی‌شوند.^۱ اگر در اسلام بین آزادی در انعقاد قرارداد و دیگر اصول و هنجارهایی که بر نهی خاص دلالت دارد تضاد پیش‌آید، اصل آزادی در انعقاد قرارداد قربانی می‌شود.

عدم کلاهبرداری یا آزادی از تدلیس می‌گوید که همه سرمایه‌گذاران این حق را دارند به اطلاعاتی که داوطلبانه و به عنوان اطلاعاتی صحیح اعلام شده، دسترسی داشته باشند. البته این امر به معنای انواع اجبارها برای افشای اطلاعات نمی‌باشد. اما افشای عمدی اطلاعات نادرست، می‌تواند موجب اقامه ادعا علیه افشاکننده آن باشد.

عدم نفوذ معامله غیر منطقی ناشی از تحریکات روانی شدید نیز همه سرمایه‌گذاران را

۱. این اندیشه در فقه حنفی ریشه دارد. منافع و حقوق از دیدگاه فقه حنفی مال شمرده نمی‌شود، بر این اساس کلیه حقوق مالی و نیز منافع خانه و مانند آن را مال نمی‌دانند؛ چرا که به گفته آن‌ها منافع و حقوق قابل لمس و نیز قابل ذخیره کردن برای زمان نیاز نیست و این دو از خصوصیات مال می‌باشد.

مستحق می‌داند که در مقابل تصمیم‌گیری و کنترل ناقص خود مصون بمانند. بر این اساس، یک سرمایه‌گذار از انجام اشتباهاتی که برای منافع خودش مضر می‌باشد، منع شده است. به عنوان مثال: دولت یا مقام نظارتی از فروشندگان می‌خواهد که سه روز را به عنوان زمان انتظار معین کنند تا بتوانند (در قالب اختیارات) معامله‌هایی را که غیر منطقی بوده و ناشی از تحریکات روانی شدید انجام گرفته، لغو کنند. با فراهم آوردن حق قدرت تحلیل برابر و اصل عدم نفوذ معامله اجباری و غیر منطقی ناشی از تحریکات روانی شدید، به ناظر نقشی پدیده‌ای داده شده و به دنبال حفاظت از سرمایه‌گذاران است (عبیدالله، پیشین: ۲۷).

لزوم رعایت این اصول اختصاص به نظام بانکی و مالی اسلام ندارد. امروز در غرب نیز بانک‌هایی فعالیت می‌کنند که به مشتریان خود اطمینان می‌دهند که از سرمایه‌های آن‌ها در فعالیت‌های خاص که از نظر آن‌ها ناپسند تلقی می‌شود، مثل نقض حقوق بشر، تسلیحات، آسیب به محیط زیست و نقض حقوق حیوانات، معامله نمی‌کند (ویلسون، ۱۳۸۱: ۱۳۵).

عدم وجود غرر (ریسک): همه انواع قراردادها و معاملات باید عاری از غرر فاحش باشند. با توجه به این مطلب، انعقاد قراردادهایی که در آن‌ها غرر وجود دارد، جایز نیست. کارشناسان اسلامی شرایط و وضعیت‌هایی که در آن‌ها نااطمینانی مفرط وجود دارد را مشخص کرده و عقد آن قراردادها را ممنوع کرده‌اند.

در این جا باید این نکته را نیز تذکر دهیم که سفته‌بازی یا بورس‌بازی، تلاش برای پیش‌گویی نتیجه‌آتی یک رویداد است؛ اما می‌توان این فرایند را با جمع‌آوری تحلیل و تفسیر اطلاعات مناسب، پشتیبانی کرد. در برخی مواقع نیز این پشتیبانی وجود دارد و در برخی مواقع نیز این پشتیبانی وجود ندارد. حالت اول با عقلانیت اسلامی تطابق کامل دارد. یک واحد اقتصادی اسلامی نیاز دارد به کمک اطلاعات، میزان ریسک را به درستی تخمین زده و فعالیت‌هایش را منطبق بر آن پیش برد و همه تصمیم‌های تجاری و اقتصادی، میزانی از سفته‌بازی و بورس‌بازی را در خود دارند. تنها فقدان اطلاعات باارزش و مناسب یا شرایط نااطمینانی فراوان، بورس‌بازی یا سفته‌بازی را به یک بازی شانسی تبدیل کرده و در نتیجه آن را حرام و ممنوع ساخته است.

بازار مورد نظر اسلام بازار آزادی است که در آن قیمت‌ها توسط نیروهای عرضه و تقاضا تعیین می‌شوند. در فرایند شکل‌گیری قیمت‌ها هیچ‌گونه دخالتی حتی با قوانین و مقررات نباید

صورت گیرد. این نکته نیز در این جا قابل ذکر است که اگرچه کنترل قیمت و تثبیت آن عموماً غیر اسلامی است؛ اما برخی از فقیهان آن را جایز دانسته‌اند. این جواز تنها در شرایطی است که تثبیت قیمت‌ها برای مبارزه با بی‌نظمی‌های بازار صورت می‌گیرد که به واسطه عدم وجود شرایط رقابت آزاد به وجود آمده است. لازم است نیروهای عرضه و تقاضا واقعی بوده و هیچ‌گونه دستکاری و دخالت مصنوعی در آن صورت نگیرد؛ بنابراین، اسلام هرگونه تلاشی برای تأثیر بر قیمت‌ها از طریق ایجاد کمبود عرضه ساختگی (احتکار) را محکوم کرده و از آن جلوگیری می‌کند. هم‌چنین هرگونه تلاش برای تعیین قیمت‌ها از طریق ایجاد تقاضای مصنوعی را نیز عمل غیر اخلاقی می‌داند. چنین عملی برای تعیین قیمت بدون تمایل به خرید و تحویل کالا را «نجش» گویند که از لحاظ اسلامی ممنوع است (ابن رشد قرطبی، ۲۰۱۱: ۵۱۳).

قیمت‌هایی که نتیجه بازی آزادانه نیروهای عرضه و تقاضا بوده و بدون هیچ‌گونه دستکاری و دخالتی در بازار به دست می‌آید، قیمت‌هایی عادلانه هستند. اما در برخی موارد قیمت‌گذاری مبتنی بر رویکرد ارزش‌گذاری است. در این گونه موارد، تفاوت بین قیمتی که مبادله در آن صورت می‌گیرد و قیمت عادلانه (قیمتی که متخصصین ارزش‌گذاری مشخص می‌کند) «غبن» نامیده می‌شود (همان). وجود غبن سلامت معامله را مخدوش می‌سازد.

نقش اطلاعات در بازار بسیار حائز اهمیت است. انتشار اطلاعات ناصحیح و غلط ممنوع است. کتمان اطلاعات حیاتی و مهم (غش) نیز هنجارها و اصول اخلاق اسلامی را نقض می‌کند. بر اساس سنت پیامبر (ص)، طرفی از قرارداد که به خاطر اطلاعات ناصحیح و غلط ضرر کرده است، از زمان انعقاد قرارداد تا یک سال اختیار دارد که قرارداد را فسخ کند. این سنت مربوط به اطلاعات قیمت در بازار و هم‌چنین دیگر اطلاعات مفید مربوط به ارزش‌گذاری کالاها و خدمات است.

عدم ضرر مربوط به موردی است که به واسطه انعقاد یک قرارداد، گروه سومی متحمل ضرر شود. اگر قرارداد بین دو گروه که با رضایت دوجانبه آن‌ها صورت پذیرفته است موجب ضرر و خسارت به منافع گروه سومی شود، این گروه سوم از اختیارات حقوقی برخوردار می‌شود. یک مورد از این حالت مربوط به حق شفعه در مالکیت مشترک است. به عنوان مثال: این حق شفعه می‌تواند به وضعیتی اطلاق شود که سهام‌داران جزء به واسطه تصمیم سهام‌داران عمده، که با تصمیم خود شرکت را کنترل می‌کنند، آسیب ببینند؛ مثلاً سهام‌داران عمده سهام زیادی را به عموم

فروخته و در نتیجه در مدیریت پروژه، فروش دارایی و یا ادغام و تملک آن تغییر ایجاد کنند.

مصالح مرسله هرچند از منابع استنباط احکام در فقه اهل سنت است و در فقه شیعه^۱ از منابع احکام به‌شمار نمی‌آید، در افغانستان که بسیاری از احکام آن مبتنی بر فقه اهل سنت، به‌خصوص فقه حنفی است، می‌توان در تدوین قوانین جدید بهره گرفت. مشکلاتی که در بالا به آن اشاره شد را می‌توان در چارچوب مصالح مرسله یا منافع عمومی محدود نشده حل کرد. این چارچوب، یک ساختار صحیح و معتبر قانون‌گذاری اسلامی است. این ساختار را بدین علت منافع عمومی محدود نشده می‌نامند که توسط اصول شریعت تعریف نشده‌اند و شریعت در این باره اصول و قواعدی را وضع نکرده است.

مصالح عبارت از ملاحظات است که منفعتی را تأمین کرده یا از ضرر و خسارتی جلوگیری می‌کند؛ ولی در عین حال با اهداف و مقاصد شریعت نیز هماهنگی و تطابق دارد. این اهداف شامل حفاظت و حمایت از پنج ارزش می‌باشد: دین، زندگی، عقل، اصل، نسب و دارایی که هرکدام از این‌ها دارای معنا و قلمرو وسیعی می‌باشند (عبیدالله، پیشین: ۳۶). به‌عنوان مثال: حق زندگی شامل حمایت از شرایطی است که یک زندگی شرافت‌مندانه را ایجاد می‌کند؛ مثلاً آزادی در کارکردن و مسافرت کردن. حمایت از دارایی نیز نیازمند دفاع از حق مالکیت است، هم‌چنین به‌معنای تسهیل تجارت عادلانه و مبادلهٔ مشروع کالا و خدمات در جامعه نیز می‌باشد؛ بنابراین، ساختار اساساً یک نوع مقایسهٔ منافع و هزینه‌ها در سطح کلان است.

واضح است که اصل «تضمین حداکثر منافع اجتماع» نسبت به اصولی که مستقیماً از قرآن و سنت سرچشمه می‌گیرند، از اولویت کم‌تری برخوردار است. البته اصل تضمین حداکثر منافع یک جامعه، اصل معتبر و صحیحی است و در عین حال وضع قوانین و تدوین آن در یک چارچوب اسلامی را پویا می‌سازد. پویایی این اصل از این جهت می‌باشد که می‌تواند چالش‌هایی که جامعهٔ اسلامی در شرایط تغییرپذیر کنونی با آن‌ها روبه‌رو است را حل کند. ماهیت و شدت و ضعف عواملی که منافع جامعه را متأثر می‌سازند، در زمان‌ها و مکان‌های مختلف متفاوت است.

۱. در نظام حقوقی ایران، وجود مجمع تشخیص مصلحت نظام و اختیار تصویب قوانینی که نتوانسته نظر موافق شورای نگهبان را جلب کند، این شائبه را به وجود آورده است که مصلحت در نظام حقوق ایران و فقه شیعه معاصر در زمره منابع استنباط قرار گرفته است.

۱۰. مبانی اقتصادی استفاده از قرارداد استصناع در بازارهای مالی

بازار مالی اسلامی هم از لحاظ جغرافیایی و هم از لحاظ ابزارها، به رشد و توسعه خود ادامه می‌دهد. گردش مالی مؤسسات اسلامی در سال ۲۰۰۸ به حجم برابر ۸۰۰ میلیارد دلار رسید.^۱ سرمایه‌گذاری در بازار اسلامی رشدی مابین ۱۵ تا ۲۰ درصد را شاهد بود. مؤسسه استاندارد و پورز^۲ بازار مالی اسلامی را در سال ۲۰۱۰م، ۴ تریلیون دلار تخمین زده است (ردمان، ۲۰۰۹: ۱). صکوک (ابزارهای مالی اسلامی) در این میان بیش‌ترین و مهم‌ترین نقش را دارد (<http://www.spv.ir>).

در کشورهای عربی خلیج فارس و کشورهای مسلمان شرق آسیا، ۲۰ درصد مشتریان خدمات مالی اسلامی را به خدمات مشابه بانکی غیر اسلامی با ریسک بازدهی یکسان، ترجیح می‌دهند. سهم خدمات بانکی اسلامی در مالزی هم‌اکنون ۱۲ درصد کل نظام بانکی این کشور است و در ۶ کشور عضو شورای همکاری خلیج فارس نیز ۱۷ درصد کل دارایی‌های بانکی را خدمات مالی اسلامی تشکیل می‌دهد (<http://iranbank.blogfa.com>).

انتشار اوراق صکوک نتیجه دو عامل است: عامل نخست، گسترش ادبیات نظام مالی اسلامی و کاربرد ابزارهای مالی اسلامی در سال‌های اخیر است. عامل دوم، ابداع فرآیند تبدیل دارایی به اوراق بهادار است که در دهه ۱۹۸۰ به‌عنوان یک نوآوری مالی در آمریکا ظهور کرد (نجفی، ۱۳۸۵: ۳۶).

بنیاد اندیشه
تأسیس ۱۳۹۴

تجهیز پس‌انداز واحدهای پس‌انداز (SSU)^۳ و تخصیص این وجوه بین واحدهای کمبود پس‌انداز (SDU)^۴، اصلی‌ترین و مهم‌ترین کارکرد نظام مالی اسلامی است. باور عمومی بر آن است که افزایش دارایی‌ها و ابزارهای مالی منجر به بهبود کارایی در تجهیز وجوه خواهد شد. هر پس‌اندازکننده و سرمایه‌گذاری، انتظارات ریسک- بازده منحصر به فرد خود را دار است. تطابق بیش‌تری بین نیازهای سرمایه‌گذاران و آنچه در سیستم موجود است، وجود خواهد داشت.

۱. برخی منابع دارایی‌های مالی جاری در عرصه خدمات مالی اسلامی در حال حاضر، حدود ۵۰۰ میلیارد دلار برآورد نموده که طی ۱۰ سال گذشته سالانه به‌طور متوسط ۱۰ درصد رشد داشته است (<http://iranbank.blogfa.com/cat-30.aspx>). احتمال دارد این آمار قدیمی باشد.

2. Standard & Pors (S&P).
3. Saving – surplus units.
4. Saving – deficit units.

موضوع کارایی تخصیصی به این نکته اشاره دارد که این وجوه مازاد باید در پروژه‌های مناسب و مطلوبی به کار گرفته شوند. این وجوه بایستی در پروژه‌هایی به جریان درآیند که سوددهی زیاده‌تر و ریسک کم‌تری دارند. قیمت‌ها و نرخ ابزارهای مالی بایستی نشان‌دهنده ارزش و بهای واقعی یک ابزار باشد. اگر ابزار یا پروژه‌ای خیلی ارزشمند است، بایستی دارای قیمت بالاتری باشد. قیمت بالا حاکی از نرخ‌ها یا هزینه پایین وجوه است. کارایی در قیمت‌گذاری^۱ پیش‌نیازی برای رسیدن به کارایی تخصیصی^۲ است (عبداللہ، پیشین: ۲۰)؛ بنابراین، کارایی و افزایش سود و کاهش ریسک از مبانی اقتصادی ابزار مالی اسلامی است که باعث رشد و شکوفایی این ابزار شده است.

۱۱. سخن آخر

بر اساس مبانی و اصول فقهی و دینی، امکان استفاده از ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) وجود دارد. این مبانی نه تنها در نوع عقود؛ بلکه در شرایط و ضوابط حاکم بر عقود نیز قابل اعمال است. با این همه، ضرورت استفاده از ابزارهای مالی در بازارهای مالی داخلی و خارجی شرط رونق اقتصادی، رشد تجارت و افزایش تولید است. امید است با فراهم‌آوری زیرساخت‌های بازارهای مالی نظیر بازار بورس و انکشاف بانک‌داری و مؤسسات مالی، امکان استفاده از ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) در کشور فراهم گردد.

1. Pricing efficiency.

2. Allocation efficiency.

منابع

۱. قرآن کریم.
۲. احمدپور، احمد و حسین خاکپور (۱۳۸۶)، بررسی و شناخت ابزارهای مالی نوین در بازار سرمایه، بورس اقتصادی، شماره ۶۵.
۳. آذرتاش آذرنوش (۱۳۸۳)، فرهنگ معاصر عربی- فارسی، تهران، نشر نی، چاپ چهارم.
۴. البستانی، بطرس (۱۳۷۵)، قاموس عام لكل فن و مطلب، ج ۱۰، بیروت، دارالمعرفه.
۵. حامد بن حسن بن محمدعلی میره (۱۴۲۹هـ ق / ۲۰۰۸م)، صکوک الاجاره، قاهره- ریاض، بنك البلاد- دارالمیمان، الطبعة الاولى.
۶. حیدری، عبدالله (۱۳۹۵)، اسس البنک الاسلامی، قم، نشر المصطفی، چاپ دوم.
۷. خاوری، محمودرضا (۱۳۷۵)، حقوق بانکی، مؤسسه عالی بانکداری بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، چاپ سوم.
۸. خلعتبری، فیروزه (۱۳۷۱)، مجموعه مفاهیم پولی و بانکی بین‌المللی، تهران، شرکت افست.
۹. دهخدا، علی‌اکبر (۱۳۷۷)، لغت‌نامه دهخدا، ج ۱۰، تهران، انتشارات دانشگاه تهران، چاپ دوم.
۱۰. راعی، رضا و احمد پویان‌فر (۱۳۸۹)، مدیریت سرمایه‌گذاری پیشرفته، تهران، انتشارات سمت، چاپ سوم.
۱۱. رودنی ویلسون (۱۳۸۱)، شباهت‌های بانکداری اسلامی و بانکداری اخلاقی، ترجمه محمدزمان رستمی، فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، شماره ۶، سال دوم.
۱۲. رودنی ویلسون (۱۳۸۵)، بازار صکوک، ترجمه حمید پهلوان، بورس، شماره ۵۹.
۱۳. ریموند پی. نوو (۱۳۸۷)، مدیریت مالی، ج ۲، ترجمه علی جهان‌خانی و علی پارسائیان، تهران، انتشارات سمت، چاپ دوازدهم.
۱۴. ریموند، پی نوو (۱۳۸۷)، مدیریت مالی، ج ۲، ترجمه علی جهان‌خانی و علی پارسائیان، تهران، انتشارات سمت، چاپ دوازدهم.
۱۵. زحیلی، محمد (۱۴۱۸هـ ق / ۱۹۹۷م)، المصارف الاسلامیه، دمشق، دارالمکتبی.
۱۶. الزحیلی، وهبه (۱۴۱۸هـ ق / ۱۹۹۷م)، بیع الاسهم، دمشق، دارالمکتبی، طبع اول.
۱۷. السمرقندی، ابی‌نصر (۱۹۸۷م)، کتاب الشروط و علوم الصکوک، تحقیق محمدجاسم الحدیثی، بغداد، دارالشؤون و الثقافه.
۱۸. سمیر عبدالحمید رضوان (۱۴۲۶هـ ق / ۲۰۰۵م)، المشتقات المالیه، قاهره، دارالنشر للجامعات.
۱۹. شایان ارانی، شاهین (۱۳۷۹)، «نوآوری در ابزارهای مالی در بانکداری اسلامی، مجموعه سخنرانی‌ها و مقالات یازدهمین همایش بانکداری اسلامی، تهران، مؤسسه عالی بانکداری ایران و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
۲۰. شفاپی، عبدالله (۱۳۹۲)، قرارداد سفارش ساخت و کاربرد آن در بازار پول و سرمایه، راهنمایی: دکتر سیدعلی علوی قزوینی، دانشگاه تهران.
۲۱. صناعی، یوسف (۱۳۹۴)، استقلال مرجعیت شیعه، تهران، مؤسسه فرهنگی انتشاراتی عادیات.
۲۲. عبدالقوی ردمان محمد عثمان، صکوک الاسلامیه و اداره السیوله، بنك التضامن الاسلامی الدولي- الیمن-

البحرین، ۲۰۰۹، (ارائه شده در کنفرانس بازار و مؤسسات مالی اسلامی، در دمشق، ۲۰۰۹).

۲۳. عبده تبریزی، حسین (۱۳۷۶)، «کارکرد و خلق ابزار مالی جدید در محیط بانکداری بدون ربا»، مجموعه سخنرانی‌ها و مقالات هشتمین سمینار بانکداری اسلامی، تهران، موسسه عالی بانکداری ایران و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۲۴. علومی یزدی، حمیدرضا (۱۳۸۵)، «بررسی قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ و تأثیرات آن بر بازار سرمایه ایران»، مجله پژوهش‌های حقوقی، شماره ۹.

۲۵. غنی‌نژاد، موسی (۱۳۷۵)، «تفاوت ربا و بهره بانکی، مسأله قطعیت یا عدم قطعیت درآمد از پیش تعیین شده در نظام بانکی جدید»، مجموعه مقالات ششمین کنفرانس سیاست‌های پولی و ارزی، تهران، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی.

۲۶. قره‌داغی، علی محی‌الدین (۱۴۲۸ هـ ق / ۲۰۰۷ م)، بحوث فی الفقه البنوک الاسلامیه، بیروت، دارالبشائر الاسلامیه، الطبعة الثانية.

۲۷. مالک ابن انس (۱۴۰۶ هـ ق / ۱۹۸۵ م)، الموطاء، ج ۲، مصحح: محمدفؤاد عبدالباقی، بیروت، دار احیاء التراث العربی.

۲۸. محمد ابن احمد ابن رشد القرطبی (۱۴۲۳ هـ ق / ۲۰۱۱ م)، بدایه المجتهد و نهایه المقتصد، (ج ۴)، تحقیق و مقارنه بآراء الامامیه، جاسم تمیمی و عبدالامیر الوردی، تهران، المجمع العالمی للتقريب بين المذاهب الاسلامیه، الطبعة الثانية.

۲۹. محمد ابن مکرم (ابن منظور) (۱۴۱۰ هـ ق / ۱۹۹۰ م)، لسان العرب، ج ۱۰، بیروت، دارالفکر الطبعة الأولى.

۳۰. محمد صبری هارون (۱۴۱۹ هـ ق / ۱۹۹۹ م)، احکام الاسواق المالیه، اردن، دارالفائس، الطبعة الأولى.

۳۱. محمد عبدالله (۱۳۸۹)، مهندسی مالی اسلامی، ترجمه مسلم بمان‌پور و سجاد سیقلو، تهران، انتشارات دانشگاه امام صادق^(ع) و سازمان بورس و اوراق بهادار، چاپ دوم.

۳۲. معصومی‌نیا، غلام‌علی (۱۳۸۹)، ابزارهای مشتقه (بررسی فقهی و اقتصادی)، تهران، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، چاپ دوم.

۳۳. منور اقبال، سلمان سیدعلی، دادنگ مولجوان (۱۳۹۰)، پیشرفت‌های اقتصادی و مالی اسلامی، ترجمه حامد تاجمیر ریاحی و حمزه مظفری، تهران، انتشارات دانشگاه امام صادق^(ع)، چاپ اول.

۳۴. موسویان، سید عباس (۱۳۸۹)، ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، تهران، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، چاپ سوم.

۳۵. نجفی، مهدی (۱۳۸۵)، «بررسی فرآیند تأمین مالی از طریق انتشار اوراق صکوک»، مجله بورس، شماره ۵۳.

۳۶. نظیف جی آدامز، عبدالقادر توماس (۱۳۸۸)، صکوک؛ الگوهای ساختاربندی، انتشار و سرمایه‌گذاری، ترجمه مجید پیره، ناصر شاهباز، تهران، دانشگاه امام صادق^(ع)، سازمان بورس و اوراق بهادار.

۳۷. نوروش، ایرج و زهرا دیان‌تی دیلمی، مدیریت مالی (۱)، تهران، انتشارات دانشگاه تهران، چاپ اول.

38. <http://iranbank.blogfa.com/cat-30.aspx>.

39. http://www.spv.ir/index.php?option=com_content&view=article&id=130&Itemid=91.

40. Lawrence S. Ritter, William L. Silber, Principles of Money, Banking and Financial Markets, Fifth Edition, 2005.

41. Munawar Iqbal, Islamic Banking and Finance: Current Developments in Theory and Practice, the Islamic Foundation, UK, 2001, P.424.