

ماهیت و آثار صکوک مرابحه در سازمان بورس و اوراق بهادار

فرشاد اکبری^۱

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۲/۰۱

تاریخ پذیرش: ۹۵/۰۶/۲۴

چکیده

از جمله اوراق بهاداری که مورد توجه جوامع قرار گرفته است می‌توان به اوراق یا صکوک مرابحه اشاره کرد. اوراق مرابحه جزء آن دسته از اوراقی است که سود پیش‌بینی شده در آن معین است، لذا از خطرات و ریسک‌های کمتری در مقایسه با دیگر اوراق مشابه برخوردار می‌باشد و می‌تواند نظر طیف گسترده‌ای از سرمایه‌گذاران را به خود جلب نماید. این اوراق به عنوان سندی است که نشانگر مالکیت دارنده آن بر کالایی است که به صورت مرابحه‌ای خریداری شده است.

استفاده از اوراق مرابحه بسته به نوع آن ممکن است هم در بازار اولیه و هم در بازار ثانویه مورد استفاده قرار گیرد و حتی برخی دیگر را می‌توان در سطح بین‌المللی نیز مورد استفاده قرار داد. اما آنچه مهم است بررسی مشروعیت استفاده از اقسام مختلف اوراق مرابحه و چگونگی این استفاده می‌باشد که در این راستا برآن شدیم تا با ارائه نظرات متعدد درخصوص استفاده از این اوراق و شناخت ماهیت آن‌ها و بررسی قوانین و دستورالعمل‌های مصوب در این خصوص و با استفاده از روش تحلیل و توصیف محتوا به بیان موارد قوت و ضعف استفاده از این اوراق و رفع خلاهای قانونی بپردازیم.

واژگان کلیدی: مرابحه، اوراق مرابحه، بیع عینه، بیع دین، دستورالعمل انتشار اوراق

مرابحه

مقدمه

در تمامی جوامع، گروهی از صاحبان وجوه و پس‌اندازهای نقدی به دلایل مختلف علاقه یا توان سرمایه‌گذاری مستقیم در فعالیت‌های سودآور اقتصادی را ندارند. از سوی دیگر بسیاری از فعالان اقتصادی برخوردار از دانش، تجربه و توان کاری، منابع مالی مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری را در اختیار ندارند. بازارهای پول و سرمایه با استفاده از انواع ابزارهای مالی، نقش واسطه میان این دو گروه را ایفاء می‌کنند.

بورس اوراق بهادار به عنوان مهمترین نماد متشکل بازار سرمایه هر کشور، پس‌اندازهای ریز و درشت، کوتاه‌مدت و بلندمدت جامعه را جذب کرده و به سمت طرح‌های مفید و مولد اقتصادی هدایت می‌کند. بدیهی است هرچه ابزارهای مالی مورد استفاده در این بازار تنوع بیشتری داشته باشند که بتوانند به اهداف، سلیق و روحیات متنوع صاحبان پس‌انداز و متقاضیان وجوه پاسخ مثبت دهند، زمینه مشارکت افراد بیشتری را فراهم کرده و موجب رونق اقتصادی فزاینده خواهند شد. بر این اساس، طراحان و شرکت‌کنندگان در بازارهای مالی می‌کوشند با نوآوری به تنوع ابزارهای مالی بیفزایند، به نحوی که امروزه ابزارها و شیوه‌های بسیاری برای تجهیز و تخصیص منابع مالی وجود دارد. از جمله این ابزارها می‌توان به اوراق بهادار (صکوک) مرابحه اشاره کرد. متفکرین مسلمان با استفاده از ویژگی‌های بیع مرابحه اقدام به طراحی این نوع از اوراق بهادار کرده‌اند که دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تهران در آذرماه سال ۱۳۹۰ نمونه‌ای از این اقدامات می‌باشد. اوراق مرابحه دارای انواع مختلفی است که با توجه به آن، می‌توان قلمرو وسیعی برای این اوراق در نظر گرفت که برخی از آن‌ها عبارت‌اند از:

تأمین مالی خانوارها و مصرف‌کنندگان جهت خرید کالاهای مصرفی؛ تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی بازرگانی و خدماتی جهت خرید ماشین‌آلات، ابزار تولید، مواد اولیه، مال‌التجاره و لوازم کار؛ تأمین مالی دولت‌ها و مؤسسات وابسته به دولت جهت خرید کالاهای مورد نیاز؛ تأمین نقدینگی مورد نیاز دولت و بنگاه‌های اقتصادی. همچنین اوراق مرابحه ابزار مناسبی برای صاحبان وجوهی که به دنبال سود معین از سرمایه‌گذاری هستند محسوب می‌شود. علاوه بر این، این اوراق از درجه نقدشوندگی بالایی برخوردارند و بدین‌وسیله می‌توان سرمایه‌های کوچک و بزرگ مردم را جمع‌آوری کرده و آن را

به سمت سرمایه‌گذاری در طرح‌های مفید و مولد سوق داده و امکان افزایش تولید اشتغال و توزیع مناسب‌تر درآمد را فراهم کرد. بانک مرکزی نیز می‌تواند در مواقع نیاز با خرید و فروش این اوراق در بازار ثانویه روی نرخ تنزیل و حجم نقدینگی جامعه اثر گذارد. این اوراق یکی از رایج‌ترین ابزارهای تأمین مالی کوتاه‌مدت است که بیشترین کاربرد را در پروژه‌های سرمایه‌گذاری و ساخت و ساز دارد. بنابراین مفید فایده بودن این نوع از صکوک بر کسی پوشیده نیست. لذا استفاده از این نوع صکوک موجب افزایش رشد اقتصادی و پویایی جامعه اسلامی شده و در مقابل، مهجور ماندن آن نتیجه‌ای عکس خواهد داشت. به همین منظور تحلیل فقهی و حقوقی صکوک مرابحه و بررسی مشروعیت انواع آن و نیز بررسی احکام، شرایط و آثار مترتب بر آن امری ضروری و اجتناب‌ناپذیر است.

۱. تعریف اوراق بهادار (صکوک) مرابحه

اوراق بهادار که از آن به ابزار مالی، دارایی مالی و دارایی نامشهود نیز تعبیر می‌شود (فری، مایکل، ۱۳۷۶، ص ۱۸) ورقه با ارزش و قابل مبادله‌ای است که به جهت اعتبار دولت یا سندیت از یک دارایی مشهود (فیزیکی) ارزش مبادلی پیدا کرده است. به این اوراق، صکوک نیز گفته می‌شود. هدف از به‌کارگیری صکوک به عنوان ابزاری جدید در بازار پول و سرمایه، تقلید از اوراق قرضه مبتنی بر بهره در بانکداری معمول نیست، بلکه ایجاد ابزاری ابتکاری است که منطبق بر قوانین شریعت اسلام است. اوراق بهادار صکوک، منابع مالی را با پشتوانه ترازنامه و دارایی‌های فیزیکی شرکت با اهداف خاص جذب می‌کند و نوعی پروژه مالی در قالب اسلامی محسوب می‌گردد، لذا در این حالت ربا حذف شده و معاملات بدون ربا انجام می‌پذیرند. (احمدپور، احمد و همکاران، ۱۳۸۶، صص ۶-۵) بعد از اجرای موفق ایده بانکداری بدون ربا در بسیاری از کشورهای اسلامی، اندیشمندان مسلمان در زمینه طراحی ابزارهای مالی اسلامی اندیشه کردند. به این منظور مطالعات گسترده‌ای بر روی عقود شرعی و قابلیت آن‌ها برای ابزارسازی صورت گرفت تا با استفاده از آن‌ها ابزارهای مالی اسلامی به عنوان جایگزین ابزارهایی همچون اوراق قرضه که به طور معمول مبتنی بر قرض با بهره و ربا هستند طراحی گردد. متفکرین مسلمان توانستند با رعایت ضوابط شرعی و نیازهای واقعی جوامع اسلامی، انواعی از ابزارهای مالی را ارائه نمایند. این ابزارها که برخی بیش از ده سال تجربه عملی

دارند و برخی در حد ایده و فکراوند را در سه گروه می‌توان تقسیم نمود (ر.ک: موسویان، سید عباس، ۱۳۹۱، ص ۳۴۵):

گروه نخست ابزارهای مالی غیر انتفاعی هستند که بر اساس قرارداد قرض الحسنه طراحی شده‌اند. به این نوع ابزارها اوراق قرض الحسنه گفته می‌شود. (یسری احمد، ۲۰۰۱ م، ص ۳۵۵)

گروه دوم از صکوک، ابزارهای مالی انتفاعی می‌باشند که در آن نرخ سود معین است و مبتنی بر قراردادهای مبادله‌ای منتشر می‌گردد. این ابزارها را می‌توان در چهار نوع خلاصه نمود؛ اوراق مرابحه، اوراق اجاره، اوراق منفعت و اوراق استصناع.

و اما گروه سوم از صکوک، ابزارهای مالی انتفاعی هستند که برخلاف گروه دوم دارای سود معین نبوده بلکه سود انتظاری دارند. این اوراق با توجه به قراردادهای مشارکتی عرضه شده است و آن را می‌توان به چهار نوع اوراق مشارکت، مضاربه، مزارعه و مساقات تقسیم نمود.

در میان صکوک فوق‌الذکر، صکوکی همچون صکوک مشارکت، مرابحه، اجاره، سلف و استصناع بازار بهتری نسبت به دیگر اوراق از جمله اوراق منفعت و مساقات و... داشته‌اند و اقبال عمومی به خرید این نوع اوراق با توجه به نوع عقدی که آن اوراق براساس آن منتشر شده‌اند متفاوت بوده است. مثلاً در سال ۲۰۰۸، ۵ نوع از اوراق صکوک، نزدیک به ۹۰ درصد از ارزش دلاری را به خود اختصاص داده‌اند. این پنج نوع عبارت‌اند از صکوک اجاره، مضاربه، مشارکت، استصناع و مرابحه. از این میان مرابحه رشد فوق‌العاده‌ای داشته و در مقایسه با آمار سال ۲۰۰۷، از رشدی ۵۹ درصدی برخوردار بوده است. (حسن‌زاده، علی و همکاران، ۱۳۸۷، صص ۶۲-۶۳) این امر جز به دلیل ماهیت این اوراق نبوده و تنها باعث رشدی این‌چنین، ساختار عقد مرابحه بوده است. چراکه به وسیله انعقاد این نوع عقد می‌توان به سودی سالم و بدون ربا دست یافت.

به دلیل اختلاف انواع اوراق مرابحه، نمی‌توان تعریف جامع و مانعی از این اوراق بیان کرد. اما در نگاه عام می‌توان گفت که اوراق مرابحه، اوراق بهاداری‌اند که دارندگان آن‌ها به صورت مشاع، مالک دارایی مالی هستند که بر اساس قرارداد مرابحه حاصل شده است. این اوراق بازدهی ثابت داشته و

قابل فروش در بازار ثانوی نیز می‌باشند. (دفتر اقتصاد پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۵، ص ۸)

اوراق مرابحه، یکی از رایج‌ترین ابزارهای تأمین مالی کوتاه‌مدت است که بیشترین کاربرد را در پروژه‌های سرمایه‌گذاری و ساخت و ساز دارد. مرابحه در حقیقت توافق درباره معامله و خرید و

فروش برای تأمین مالی دارایی است که در آن، هر دو طرف از هزینه‌ها و حاشیه سود اطلاع دارند و آن را قبول کرده‌اند. در این توافق، فروشنده می‌پذیرد که دارایی مورد نیاز مشتری را خریداری کند و آن را به قیمتی بالاتر و توافق شده به وی بفروشد. پرداخت این مبلغ، با توجه به توافق دو طرف می‌تواند نقدی و یا به صورت اقساط باشد. (بابا قادری، آزاده و همکاران، ۱۳۸۶، ص ۲۳۲) سازوکار این اوراق به این نحو است که بانی برای تأمین مالی به نهاد واسط که مورد تأیید سازمان بورس است تقاضای خرید و تأمین مایحتاج خویش را اعلام می‌دارد، نهاد واسط نیز با دریافت ضمانت‌های لازم از ضامن بانی، به منظور تأمین مالی بانی اقدام به انتشار اوراق مرابحه نموده و با در اختیار قراردادن این اوراق به سرمایه‌گذاران از طریق عامل فروش (شرکت تأمین سرمایه)، وجوه نقدی ایشان را دریافت می‌نماید و سپس اقدام به خرید مایحتاج بانی نموده و آن‌ها را به صورت نسیه و در قالب قرارداد مرابحه - یعنی فروش دارایی به بیشتر از قیمت خرید با در نظر گرفتن سود - به بانی می‌فروشد. بانی در سررسیدهای معین اقدام به بازپرداخت بدهی خویش نموده و نهاد واسط پس از کسر کارمزد خویش، مبالغ اسمی اوراق مرابحه را به دارندگان آن‌ها تحویل می‌نماید. دارندگان اوراق که همان سرمایه‌گذاران اند می‌توانند تا زمان سررسید صبر نموده و در آن زمان به مبلغ اسمی و سود خود دست یابند یا این که می‌توانند قبل از زمان سررسید اوراق، آن‌ها را در بازار آزاد تنزیل نمایند.

۲. اقسام اوراق مرابحه و مشروعیت هر یک از آن‌ها

اوراق مرابحه در انواع مختلفی طراحی گردیده است؛ اوراق مرابحه برای تأمین مالی، اوراق بهادار مرابحه جهت تأمین نقدینگی، اوراق مرابحه رهنی و نیز اوراق مرابحه شرکت‌های تجاری را می‌توان از این نوع اوراق دانست. به دلیل اقسام متنوع اوراق مرابحه، این اوراق می‌تواند اهداف و سلیقه‌های بخش مهمی از صاحبان وجوه و درآمدهای مازاد که قصد سرمایه‌گذاری بدون ریسک را در سرمی‌پروارند پوشش دهد و در صورت مشروعیت فقهی نقش قابل توجهی در اقتصاد ایفاء کند. (حائری، سید کاظم، ۱۴۲۳، ص ۵۵۴)

۱-۲ اوراق مرابحه برای تأمین مالی (اوراق بدهی دولت)

در این نوع از اوراق مرابحه، بانی به منظور تأمین مالی خود، موسسه‌ای مالی که واسط نام دارد را انتخاب و یا تأسیس می‌کند. واسط پس از تأمین اعتبارات و نیز اخذ توثیقات لازم از بانی، با انتشار

اوراق مرابحه از طریق شرکت تأمین سرمایه، وجوه سرمایه گذاران مالی (چه توده مردم و چه قشر خاصی از آن‌ها) را جمع‌آوری کرده و به وکالت از طرف آن‌ها کالای مورد نیاز بانی را از تولید کننده (فروشنده) به صورت نقدی خریداری می‌کند و در ادامه، آن کالای خریداری شده را در قالب بیع مرابحه نسبه به قیمت بالاتری به بانی می‌فروشد. بانی هم متعهد می‌شود که در سررسید مشخص، قیمت نسبه کالا را از طریق شرکت تأمین سرمایه به دارندگان اوراق برساند. دارندگان اوراق می‌توانند تا زمان سررسید صبر کنند و از سود مرابحه استفاده نمایند یا این‌که قبل از سررسید اوراق خود را در بازار ثانوی به فروش برسانند. (موسویان، سید عباس، ۱۳۸۸، ص ۱۴)

آن‌چه در تعریف اوراق مرابحه برای تأمین مالی بیان شد نشان‌دهنده این است که اوراق مرابحه تنها بیع مرابحه نیست، بلکه ترکیبی از انواع قراردادهای به‌شمار می‌آید. مثلاً در این نوع از اوراق مرابحه که بیان شد، قراردادهایی از قبیل وکالت، بیع نقد، بیع نسبه و بیع دین (تنزیل) دخیل هستند، به این صورت که واسطه به وکالت از طرف صاحبان اوراق، کالای مورد نیاز متقاضی را به صورت بیع نقد می‌خرد، سپس آن را به صورت نسبه مدت‌دار به متقاضی می‌فروشد. بعد از این، صاحبان اوراق مالکین مشاع قرض‌های حاصل از بیع نسبه هستند و می‌توانند منتظر بمانند و در سررسید مبلغ اسمی مندرج در ورق مرابحه (دین) را دریافت کنند یا این‌که قبل از سررسید آن ورقه را در بازار ثانوی به قیمتی کمتر از قیمت اسمی بفروشند (تنزیل کنند). لذا آن‌چه در اوراق مرابحه برای تأمین مالی باید مورد توجه قرار بگیرد صحت و مشروعیت قراردادهایی همچون بیع نقد و نسبه وکالتی و نیز خرید و فروش دین می‌باشد.

۲-۲ اوراق مرابحه جهت تأمین نقدینگی

در این روش، موسسه ناشر اوراق، دارایی‌های دولت، سازمان‌ها و بنگاه‌های اقتصادی را به صورت نقد خریده و پولش را به آن‌ها پرداخت می‌کند، سپس با قیمتی بالاتر و به صورت نسبه مدت‌دار به خود آن‌ها می‌فروشد و در مقابل، از آن‌ها اسناد مالی با مبالغ و سررسیدهای معین دریافت می‌کند. موسسه ناشر می‌تواند منتظر بماند و در زمان سررسید مبلغ اسمی اسناد را از خریداران دریافت کند. علاوه بر این می‌تواند آن‌ها را در بازار ثانوی تنزیل نماید. (صالح آبادی، علی، ۱۳۸۵، صص ۱۱۲-۱۱۴) این اوراق بر پایه بیع‌العینه منتشر می‌شود که از آن می‌توان با عنوان بازخرید دارایی نیز یاد کرد. این نوع

از اوراق ابتدا در سال ۱۹۹۲ میلادی در اقتصاد مالزی مطرح شد و با سازوکاری که بدان اشاره شد منتشر گردید. (موسویان، سید عباس، ۱۳۸۸، ص ۱۶)

در این نوع از اوراق مرابحه هم تنها به بیع مرابحه اکتفا نمی‌شود بلکه عقود مختلفی همچون بیع نقد، بیع نسبه، بیع وکالتی و بیع دین در آن دخیل می‌باشند. مهم‌ترین عقدی که در این نوع از اوراق به کار می‌رود و جای تأمل فقهی است بیع‌العینه می‌باشد که به معنای شرط بازخرید دارایی است و امکان استفاده از این نوع از اوراق مرابحه به جواز شرعی آن منوط است. به عبارت دیگر، در این نوع از اوراق مرابحه، علاوه بر بحث تنزیل و نیز اصل خرید و فروش نقد و نسبه کالا در بازار اولیه، بحث بیع‌العینه و جواز اجرای آن هم مطرح است.

۳-۲ اوراق مرابحه تشکیل سرمایه شرکت‌های تجاری

در این نوع از اوراق مرابحه، هدف از تشکیل سرمایه، فعالیت تجاری مستمر است. بانی (شرکت تجاری) که نقش ناشر را نیز دارد، با انتشار و واگذاری اوراق مرابحه، وجوه نقدی مازاد افراد را جمع‌آوری کرده و به وکالت از طرف آنان، کالاهای مورد نیاز دولت، سازمان‌های دولتی، شرکت‌های وابسته به دولت و بنگاه‌های اقتصادی بخش خصوصی و مصرف‌کنندگان را از تولید کنندگان یا مراکز فروش به صورت نقد خریده، سپس با افزودن نرخ معینی به عنوان سود، به صورت نسبه به مصرف‌کنندگان نهایی می‌فروشد. سود حاصل از عملیات خرید و فروش، پس از کسر درصدی به عنوان حق‌الوکاله ناشر - یا همان شرکت تجاری -، به صورت فصلی یا سالانه از طریق شرکت تأمین سرمایه بین صاحبان اوراق توزیع می‌شود. (موسویان، سید عباس، ۱۳۹۱، ص ۳۵۷)

در این اوراق در هر مقطع زمانی، دارایی ناشر (شرکت تجاری) ترکیبی از پول نقد، اجناس و مطالبات خواهد بود که صاحبان اوراق به صورت مشاع مالک آن‌ها هستند و می‌توانند در وقت نیاز به دیگری واگذار کنند. برای مثال، یک فروشگاه می‌تواند برای تشکیل یا تکمیل سرمایه تجاری خود این اوراق را منتشر کند تا با تجهیز سرمایه به وکالت از طرف صاحبان اوراق به فعالیت تجاری پرداخته و در پایان سال مالی، سود به دست آمده از فعالیت تجاری را محاسبه کرده و بخشی از آن را به عنوان حق‌الوکاله و هزینه عملیات خویش بردارد و بقیه را به عنوان سود سالانه میان صاحبان اوراق تقسیم می‌کند و با استفاده از اصل سرمایه به فعالیت ادامه می‌دهد.

این نوع از اوراق مرابحه می‌تواند بدون سررسید معین منتشر شود، همان‌گونه که می‌توان ابتدا آن را به صورت سررسید، اما قابل تبدیل به اوراق سهام طراحی کرد. معاملاتی که در این نوع از اوراق مرابحه وجود دارد ترکیبی است از قراردادهای وکالت، خرید و فروش وکالتی، و فروش دارایی در بازار ثانوی. لذا امکان و قابلیت استفاده از این نوع اوراق به صحت معاملات مذکور بستگی دارد.

۴-۲ اوراق مرابحه رهنی

یکی از کاربردهای مهم اوراق مرابحه، تبدیل کردن تسهیلات بانک‌ها و شرکت‌های لیزینگ به اوراق بهادار می‌باشد. در این روش، بانی (بانک یا شرکت لیزینگ) که دارایی‌هایی را به صورت مرابحه (فروش اقساطی) رهنی به دولت، بنگاه‌ها و خانوارها واگذار کرده است می‌تواند با تبدیل کردن مطالبات حاصل از تسهیلات مرابحه به اوراق بهادار، منابع خود را نقد کند. برای این منظور اقدام به تأسیس واسط می‌نماید، واسط با انتشار اوراق مرابحه، وجوه سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری، سپس به وکالت از طرف آنان دیون حاصل از تسهیلات مرابحه را به قیمت تنزیلی از بانی (بانک یا شرکت لیزینگ) خریداری می‌نماید، بانی نیز متعهد می‌شود در سررسیدهای مشخص مبلغ اسمی طلب را از بدهکاران وصول کرده و از طریق شرکت تأمین سرمایه به دارندگان اوراق برساند. دارندگان اوراق می‌توانند تا سررسید منتظر بمانند و از سود نهایی اوراق استفاده کنند و نیز می‌توانند قبل از سررسید، اوراق خود را در بازار ثانوی با سود کمتر بفروشند. (موسویان، سید عباس، ۱۳۸۸، ص ۱۷)

در این نوع از اوراق نیز «تنزیل» نقش بسزایی دارد، به نحوی که مرابحه دانستن این فرآیند در گرو جایز بودن تنزیل است، چراکه سود کردن سهامداران در این است که ورقه مرابحه به مبلغی کمتر از مبلغ اسمی خریداری شود و سپس به همان مبلغ اسمی به فروش رود. لذا جواز استفاده از این نوع از اوراق منوط است به صحت بیع دین و به عبارت دیگر صحت تنزیل دین. علاوه بر این باید بیع نقد و نسیه و نیز بیع وکالتی هم از صحت برخوردار باشند تا بتوان به این نوع از سازوکار اوراق مرابحه تکیه کرد و از آن استفاده نمود.

بنا برآن چه گفته شد مشخص می‌شود که به‌کارگیری اوراق مرابحه در اقتصاد اسلامی منوط به مشروعیت فقهی آن‌ها است. قبل از این که عملی اقتصادی در یک جامعه اسلامی به کار گرفته شود، لازم است که از لحاظ شرعی مورد بررسی قرار گرفته و مورد تأیید شارع مقدس اسلام واقع گردد.

آن گونه که تاکنون از تعریف اوراق بهادار مرابحه و اقسام آن استنباط شده است، این اوراق تنها مبتنی بر بیع مرابحه و صحت آن نیستند بلکه ترکیبی از عقود مختلفاند که می‌بایست هر یک از آن‌ها مورد مذاقه فقهی قرار گرفته و مشروعیت یا عدم مشروعیت یکایک آن‌ها تبیین گردد. اوراق بهادار مرابحه در تمامی انواع آن ترکیبی است از عقود؛ بیع نقد، بیع نسبی، بیع وکالتی، بیع دین و بیع عینه. برخی از عقود نامبرده در تمامی انواع اوراق بهادار مرابحه مشترک بوده و مورد استفاده قرار می‌گیرند از جمله بیع نقد، بیع نسبی و بیع وکالتی. در مقابل، برخی از این عقود تنها در یکی از انواع این اوراق استفاده می‌شوند که بیع‌العینه را می‌توان از این جمله دانست.

در تفکر اسلامی، موضوع بیع دین، ریشه‌ای عمیق و دیرینه دارد و در جامعه اسلامی و تاریخ اقتصادی آن از صدر اسلام مورد پذیرش قرار گرفته و به آن عمل شده است. (صدر، سید کاظم، ۱۳۸۷، ص ۴۵) همچنان که در بانک‌ها موضوع بیع دین مطرح است، در سازمان بورس نیز خرید و فروش دین از جمله مسائل اساسی است. اوراق بهادار صادرشده در این سازمان دارای دو بازارند؛ بازار اولیه، و آن بازاری است که ارتباط در آن به‌طور مستقیم بین فروشنده دین با خریدار دین است. حال اگر خریدار دین، مالکیت دین خریداری شده را حفظ کند تا اجل آن دین فرا رسد و به اصطلاح دین حال گردد، معامله در سطح بازار اولیه، خاتمه می‌پذیرد و از آن فراتر نمی‌رود. اما بسیاری از دیون، معامله و بیع آن‌ها، تکرار شده و در بازارهای منظم و مخصوصی صورت می‌پذیرد. این دیون در این بازارها دست به دست می‌شوند تا زمان اجل آن‌ها برسد و حال گردند، در چنین صورتی این بازارها، بازارهای ثانویه برای دیون می‌باشند. (بن عید، ۱۴۱۹، صص ۱۴ و ۱۳)

مبحث دیگری که باید به جهت مشروعیت انواع اوراق بهادار مرابحه بررسی شود، بیع‌العینه است. بیع عینه به معنای خرید کالا به صورت نسبی و فروش نقدی آن به بهای کمتر می‌باشد. (جعفری لنگرودی، ۱۳۷۸، ص ۹۳۴) گاهی عکس این صورت نیز رخ می‌دهد؛ به این بیان که کسی کالای خود را به صورت نقد می‌فروشد و پول آن را نقداً تحویل می‌گیرد، سپس آن کالا را به صورت نسبی مدت‌دار از خریدار می‌خرد و پول آن را در آینده می‌پردازد. به عبارت دیگر می‌توان بیع عینه را بازخرید دارایی دانست، چراکه با این عمل هم به پولی که مورد نیاز خویش است دست یافته و هم مال و دارایی خود را مجدداً باز یافته است.

عموم فقها (بحرانی، ۱۴۰۵، ج ۲۰، ص ۹۳) بیع عینه را در موردی دانسته‌اند که زمان پرداخت دین فرا رسیده است ولی بدهکار در ادای آن عاجز باشد، از این رو طلبکار کالایی را به مدیون به نحو مؤجل (مدت دار) و به قیمتی چندبرابر می‌فروشد و آن‌گاه همان جنس را به قیمتی کمتر ولی به نقد از او می‌خرد تا بدین‌وسیله بدهکار بتواند دینش را ادا کند.

بیع عینه را می‌توان به سه نوع تقسیم کرد؛ خرید و فروش بدون شرط یا تبانی؛ خرید و فروش با شرط؛ خرید و فروش با تبانی

خرید و فروش بدون شرط یا تبانی بدین صورت است که صاحب کالایی، کالای خود را به خریداری به صورت نقد می‌فروشد و بهای آن را دریافت می‌کند، سپس به خریدار پیشنهاد فروش نسبه کالا را می‌دهد، خریدار مصالح خود را در نظر گرفته و با آن پیشنهاد موافقت یا مخالفت می‌کند. در این صورت، اگر موافقت حاصل شد و معامله دوم واقع گردید، دو معامله مستقل از یکدیگرند و ارتباطی میان آن‌ها قابل تصور نیست.

این نوع از معامله به اعتقاد مشهور فقهای امامیه معامله‌ای صحیح است و امکان اجرای آن وجود دارد. (صاحب‌الجواهر، ۱۴۰۴، ج ۲۳، صص ۱۱۰ - ۱۰۸) چراکه این دو عقد کاملاً مستقل از یکدیگر بوده و نمی‌توان آن دو را منوط به تحقق یکدیگر دانست. (ر.ک: شیخ طوسی، ۱۴۰۰، ص ۸۸)

در خرید و فروش با شرط ضمن عقد اگر صاحب کالا، کالای خود را به صورت نقد بفروشد به این شرط که خریدار، آن را به مبلغ معینی به صورت نسبه به خود فروشنده بفروشد، بیع عینه با شرط صورت گرفته است. گاه این شرط به صورت صریح ضمن عقد بیع اول گنجانیده شده و گاهی نیز به نحو تبانی است، به این معنا که ضمن عقد، شرط صریحی نیست و تنها قبل از وقوع عقد چنین شرطی میان خریدار و فروشنده گذشته و مبنی بر آن شرط اقدام به معامله نموده‌اند.

بسیاری از فقها اعتقاد دارند که اگر مشتری در ضمن بیع، مدت‌دار بودن قیمت کالا را شرط کند، سپس فروشنده قبل از رسیدن مدت پرداخت پول، همان جنس را از خریدار بخرد- بدون این که خریدار در معامله اول شرط کرده باشد- معامله صحیح است، خواه قیمت زیادتر باشد یا کمتر، نقدی باشد یا مدت‌دار؛ این برخلاف جایی است که خرید و فروش دوم در ضمن عقد شرط شده باشد. فقها در این موضوع معتقد به بطلان معامله هستند و برای مدعی خویش به دلایلی همچون دور، صوری بودن معامله و روایات وارده در این خصوص اشاره کرده‌اند. (ر.ک: شیخ طوسی، ۱۴۰۷، ص ۱۹ به

بعد) در نظر ایشان، بهترین دلیل برای بطلان شرط بازخرید در بیع عینه محقق شدن ربا و انجام یافتن معامله‌ای صوری برای فرار از ربا می‌باشد.

در صورت خرید و فروش با شرط تبانی صاحب کالا، کالای خود را به صورت نقد می‌فروشد به این شرط که خریدار، آن را به مبلغ معینی به صورت نسیه به خود او بفروشد. اما این شرط برخلاف شرط ضمن عقد، در خود عقد گنجانیده و ذکر نمی‌شود بلکه به نحو تبانی است، به این معنا که ضمن عقد، شرط صریحی نیست و تنها قبل از وقوع عقد چنین شرطی میان خریدار و فروشنده گذشته و مبنی بر آن شرط اقدام به معامله نموده‌اند؛ به عبارت دیگر، شرطی در ضمن عقد ذکر نمی‌شود لیکن عقد بر مبنای آن واقع می‌گردد.

در خصوص این که آیا شرط تبانی نیز همانند شرط ضمن عقد باطل کننده عقد است یا نه، میان فقها اختلاف نظر است. برخی عقد را در چنین موردی مکروه دانسته (شهید ثانی، ۱۴۱۰، صص ۵۱۶-۵۱۸) و برخی دیگر حکم به بطلان شرط و عقد نموده‌اند. (صاحب‌الجواهر، ۱۴۰۴، ص ۳۱۵) منشأ این اختلاف، معتبر دانستن یا ندانستن شرط تبانی در عقد است، به این معنا که اگر شرط تبانی - که قبل از عقد می‌آید ولی عقد مبتنی بر آن است - مانند شرطی باشد که در ضمن عقد درج می‌شود و لذا مؤثر در عقد است، در این صورت بطلان شرط به عقد نیز سرایت کرده و آن را هم باطل می‌کند. اما اگر شرط تبانی را شرطی مؤثر ندانیم، عقد باطل نیست. اما باید گفت که این شرط در عقد تأثیر می‌گذارد، چراکه مقتضای قاعده عموم، وجوب وفای به آن است به دلیل این که شرط تبانی هم شرط محسوب می‌شود، چراکه معنای شرط چیزی جز الزام و التزام نیست و شرط تبانی هم به همین معنا است. هر آن چه ذیل قاعده‌ای عام باشد، مادامی که دلیلی بر خروج آن نیافتیم داخل در عام است. شرط تبانی نیز همین گونه است، به این معنا که شرط محسوب می‌شود و دلیلی بر خروج آن از تحت حکم کلی شروط - که همان الزام و التزام است - وجود ندارد. (میرزای قمی، ۱۴۱۷، ص ۵۸۰)

آن چه معمولاً در اوراق بهاداری که مصداق بیع العینه هستند رخ می‌دهد، شرط نمودن بازخرید دارایی در ضمن عقد است، لذا در اکثر موارد باید حکم به بطلان آن‌ها نمود. در اوراق بهادار مرابحه نیز این امر صادق است.

۳. شرایط، احکام و آثار اوراق مرابحه

پس از شناخت انواع قابل استفاده از اوراق مرابحه، نوبت به بررسی احکام مخصوص به این اوراق و نیز شرایطی که برای انتشار اوراق مرابحه نیاز است می‌رسد. در این بخش با محور قراردادن دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه سعی در بررسی موضوعات مدنظر خواهیم داشت.

۳-۱ شرایط صدور اوراق مرابحه

به منظور صادرکردن ورقه مرابحه شرایطی لازم است که هم مربوط به شخص صادرکننده بوده و هم مربوط به دارایی:

الف) بانی

شخص بانی نهادی است که برای تأمین مالی خود از طریق نهاد واسط اوراق بهادار منتشر می‌کند. بانی در اوراق مرابحه در جایگاه خریدار اقساطی دارایی قرار می‌گیرد. دارایی مذکور از وجوه حاصل از فروش اوراق مرابحه خریداری شده و به بانی به صورت فروش اقساطی منتقل می‌گردد. بانی موظف است در مواعد تعیین شده ثمن دارایی خریداری شده را به صورت اصل اوراق و سود آن به دارندگان پرداخت نماید.

بنابراین آنچه طبق ماده ۲ دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه از جمله شرایط اصلی بانی در نظر گرفته شده است این است که بانی حتماً باید دارای شخصیت حقوقی باشد و به تعبیر دیگر برای شخصیت حقیقی امکان انتشار اوراق مرابحه فراهم نیست. در خصوص شخص حقوقی نیز این ماده تفاوتی میان مؤسسات دولتی و مؤسسات خصوصی قائل نشده است و این بدین معنا است که هر شخص حقوقی - چه دولتی و چه غیر دولتی - می‌تواند اقدام به انتشار اوراق مرابحه کند.

ب) نهاد واسط

بانی به تنهایی امکان انتشار اوراق بهادار ندارد و باید از طریق نهاد واسط به امر انتشار اوراق بهادار مبادرت ورزد. این نکته در ماده ۳ دستورالعمل انتشار اوراق بهادار مرابحه نیز مورد اشاره قرار گرفته است. نهاد واسط به لحاظ حقوقی وکیل بانی در امر انتشار اوراق به حساب آمده و از سوی وی اوراق را منتشر و به فروش می‌رساند.

بانی و نهاد واسط باید شخصیت حقوقی جداگانه داشته باشند، لذا شخص بانی نمی‌تواند با همان نام شرکتی که درخواست انتشار اوراق داده است اقدام به انتشار آن‌ها کند. بانی می‌تواند با تأسیس دو شرکت هم در نقش بانی ظاهر شده و هم به عنوان واسط اقدام به انتشار اوراق نماید، اما ایفای این دو نقش به وسیله تأسیس یک شرکت حقوقی امکان‌پذیر نیست.

ج) دارایی

برای انتشار اوراق مرابحه نیازمند دارایی هستیم. در علم حقوق، دارایی مجموعه‌ای است از حقوق و تکالیف مالی شخص. دارایی یک مفهوم کلی است که جدای از اجزای خود مؤثر اثر حقوقی است. (کاتوزیان، ناصر، ۱۳۷۴، ص ۲۵) بنابراین به مجموع اموال در اختیار انسان و نیز به مجموع دیون در ذمه او دارایی اطلاق می‌شود. (همان، ص ۲۷) اما آنچه مورد نظر ما است غیر از دین است. منظور از دارایی در انتشار اوراق مرابحه، مالی است که مبنای انتشار این اوراق قرار می‌گیرد.

د) ضامن

از جمله شروطی که درخصوص ضمانت یک شخص از شخص دیگر باید در نظر گرفته شود، ملائت شخص ضامن است. ضامن باید قدرت پرداخت مضمون به را داشته باشد، به همین دلیل ماده ۵ دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه ضامنین قابل قبول برای بانی را صرفاً از میان بانک‌ها، مؤسسات مالی و اعتباری تحت نظارت بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، بیمه‌های تحت نظارت بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران، شرکت‌های تأمین سرمایه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، نهادهای عمومی و شرکت‌ها و مؤسسات دولتی دانسته است. لذا موسسه‌ای غیر از مؤسسات فوق‌الذکر نمی‌تواند اقدام به ضمانت از بانی نماید.

و) دارنده اوراق

سرمایه‌گذار با پرداخت مبلغ ورقه مرابحه مالک آن می‌گردد. پس از پرداخت مبلغ ورقه مرابحه، به سرمایه‌گذار دارنده گفته می‌شود. او مالک ورقه است و امکان خرید و فروش و یا انتظار تا زمان سررسید برای وی فراهم است. برای دارنده ورقه مرابحه شرایط خاصی در نظر گرفته نشده است؛ لذا هر کس - چه شخص حقیقی و چه شخص حقوقی - می‌تواند با پرداخت مبلغ ورقه مرابحه مالک آن گردد.

۲-۳ شرایط انتقال اوراق مرابحه

برخی از انواع اوراق بهادار را می‌توان در بازار ثانوی مورد خرید و فروش قرار داد. هرچند به نظر علمای اهل سنت، خرید و فروش در بازار ثانوی صحیح نیست اما این امکان در فقه امامیه وجود دارد.

به دلیل وصف تملیکی بودن اوراق مرابحه، مشتری با خریدن ورقه مالک آن محسوب شده و کسی است که شایستگی دریافت سود و نیز اصل مبلغ هزینه شده در زمان سررسید را دارا است. در مقابل، بایع ورقه مرابحه، هرچند مالکیت خود را از ورقه مرابحه سلب نموده است، لیکن مالکیت جدیدی با عنوان مالکیت بر ثمن به دست آورده و از این به بعد می‌تواند هرگونه که اراده کند از ثمن استفاده نماید؛ لذا با خرید و فروش اوراق مرابحه قبل از زمان سررسید، مالکیت بر ورقه از بایع به مشتری منتقل شده و این انتقال مالکیت از زمان انعقاد عقد بیع واقع می‌شود. نکته‌ای را که باید در نظر گرفت این است که در این خرید و فروش، ثمن پرداخت شده باید به صورت نقد باشد، بدین معنا که مشتری مبلغ توافق شده بر انتقال مالکیت ورقه مرابحه را به صورت نقدی پرداخت کند نه این که آن را در ذمه خویش استوار سازد. تاکید بر نقد بودن ثمن معامله بدین دلیل است که از محقق شدن بیع دین به دین جلوگیری گردد. ورقه مرابحه‌ای که در بازار ثانوی مورد خرید و فروش قرار می‌گیرد، همانند مبیعی است که به صورت یک امر کلی برعهده و ذمه بایع - یا ناشر - است، چراکه چیزی به خریدار جز ورقه‌ای که نشان‌گر طلب ناشی از بیع مرابحه است تحویل نمی‌شود. این نکته از ماده ۱۴ دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه برداشت می‌شود (مطابق این ماده: «خرید اوراق مرابحه توسط بانای منجر به مالکیت مافی‌الذمه و سقوط تعهد شده و اوراق مزبور باطل و از تعداد کل اوراق کسر می‌شود.»)، زیرا در این ماده از مالکیت مافی‌الذمه سخن به میان آمده است و خرید اوراق بهادار از سوی ناشر به منزله این است که او آن‌چه را در ذمه خویش داشته است مالک می‌شود، لذا ورقه بهادار به منزله دینی است بر ذمه ناشر آن. حال اگر ثمنی که در مقابل خرید آن قرار می‌گیرد کلی و در ذمه باشد، خرید و فروش صورت گرفته مصداق بیع دین به دین خواهد بود و این نوع بیع به اتفاق تمامی فقهای اسلامی اعم از شیعه و سنی باطل بوده و بی‌اثر است. (شهید ثانی، ۱۴۱۰، ص ۵۱۳)

اما در مقابل، فتاوی متعددی از فقهای شیعه و سنی نقل است که در آن بیع دین در برابر نقد را جایز دانسته‌اند. (شیخ طوسی، ۱۴۰۰، ص ۳۱۰) بنابراین بیع دین در برابر ثمن نقد بلاشکال است در حالی که نمی‌توان آن را در برابر دین معامله نمود. به همین دلیل در خرید و فروش ورقه بهادار مرابحه باید

در نظر داشت که ورقه مذکور - که خود نوعی دین است - در مقابل دینی دیگر مورد خرید و فروش قرار نگیرد، بلکه آن را در مقابل ثمن نقد مورد خرید و فروش قرار دهند.

نکته دیگری که باید بدان توجه نمود این است که تفاوتی در این که دارنده ورقه مرابحه، آن را به چه کسی بفروشد نیست. در این که می‌تواند ورقه را به یکی از مالکین دیگر یا به یک شخص ثالث بفروشد تردیدی نیست. همچنین امکان فروش ورقه مرابحه به خود بانی نیز وجود دارد؛ در صورتی که دارنده اوراق، آن‌ها را به خود بانی بفروشد، بانی مالک مافی‌الذمه خود می‌گردد، به همین دلیل با وقوع مالکیت مافی‌الذمه، تعهدی که برای پرداخت دین داشته است از ذمه او ساقط شده و از میزان بدهی و دین او کاسته می‌شود و نیز اوراق خریداری شده دیگر اعتباری نداشته و باطل بوده و تعداد آن‌ها از تعداد کل اوراق کسر می‌گردد.

نکته قابل توجه دیگر این که، امکان خرید و فروش چندباره اوراق مرابحه در بازار ثانوی وجود دارد، اما باید توجه داشت که در هر خرید و فروشی، ورقه مرابحه در برابر ثمن نقد معامله شده تا از دین به دین بودن بیع جلوگیری شود. همچنین در هر بار خرید و فروش می‌توان مبلغی از مبلغ اسمی ورقه مرابحه کاست تا این که سودی برای خریدار جدید حاصل شده باشد، به تعبیر دیگر امکان تنزیل اوراق وجود دارد در حالی که دریافت مازادی از آن چه به عنوان مبلغ اسمی ورقه مرابحه است مصداق ربا بوده و حرام می‌باشد.

هر آن چه تا کنون بدان اشاره شد از جمله نقایص دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه به شمار می‌آید. در دستورالعمل مذکور به بازار ثانویه اوراق مرابحه توجهی نشده و تنها در ماده ۱۴ به خرید و فروش اوراق به خود بانی اشاره شده است. هر چند بازار ثانویه تنها در داخل کشور امکان دارد، لیکن نباید از آن غافل شد و در مقام یک قانونگذار لازم است که به جوانب مختلف موضوع نگریست. بنابراین آن چه در دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه مغفول مانده است، توجه به بازار ثانوی و روابط ناشی از آن می‌باشد که می‌بایست به جهت جلوگیری کردن از بروز اختلافات، به تنظیم مقررات آن اقدام شود.

۴. نتیجه گیری

از مباحثی که در خصوص اوراق بهادار مرابحه ارائه گردید می‌توان موارد ذیل را نتیجه گرفت:

۱. اوراق مرابحه جزء ابزارهای مالی انتفاعی است. برای این اوراق ۴ نوع بیان شده است:

اوراق مرابحه برای تأمین مالی؛ اوراق مرابحه جهت تأمین نقدینگی؛ اوراق مرابحه رهنی و اوراق مرابحه شرکت‌های تجاری.

بازار اولیه و ثانویه اوراق مرابحه تأمین مالی، ترکیبی از قراردادهای وکالت، بیع نقد، بیع نسبه و بیع دین (تنزیل) می‌باشد؛ قراردادهای بیع نقد، بیع نسبه و بیع وکالتی که در این نوع از اوراق مورد استفاده قرار می‌گیرند صحیح بوده و مشکلی در استفاده از آن‌ها وجود ندارد. اما قرارداد فروش اوراق قبل از سررسید و به عبارت دیگر فروش در بازار ثانوی، مصداق خرید و فروش دین و به عبارت دیگر تنزیل است و فقط مورد تأیید فقهای امامیه می‌باشد. لذا با توجه به این که فقهای اهل سنت بیع دین را نپذیرفته‌اند، انتشار این نوع از اوراق تنها در محدوده داخل کشور و کشورهای با حکومت شیعی امکان دارد، و با توجه به این که تنها حکومت شیعی جهان حکومت جمهوری اسلامی ایران است انتشار این نوع از اوراق تنها و تنها در بازار داخلی ممکن بوده و نمی‌توان از آن در سطح بین‌المللی استفاده نمود.

در اوراق مرابحه جهت تأمین نقدینگی، علاوه بر بحث تنزیل و خرید و فروش نقد و نسبه در بازار اولیه، بیع‌العینه نیز وجود دارد. در صحت بیع نقد، نسبه و نیز وکالت اعطاء شده به ناشر تردیدی نیست، اما طبق نظر مشهور فقهای امامیه، خرید و فروش از نوع عینه با مشکل فقهی روبرو است و نمی‌توان قراردادی منطبق با ویژگی‌های آن منعقد ساخت. لذا به دلیل مشکل فقهی موجود در نوع دوم اوراق مرابحه، استفاده از این سازوکار و انتشار اوراق مرابحه جهت تأمین نقدینگی - چه در بازار اولیه و چه در بازار ثانویه - امکان‌پذیر نیست.

آن چه در اوراق مرابحه شرکت‌های تجاری مورد استفاده قرار می‌گیرد، بیع نقد، بیع نسبه، وکالت و فروش دارایی در بازار ثانوی به عنوان سهام است که بنا بر نظرات فقهی، صحت آن‌ها مورد تردید نیست. لذا از این نوع از اوراق مرابحه به دلیل نداشتن هیچ‌گونه محذوریت فقهی در بازار اولیه و ثانویه، می‌توان به خوبی در سطح داخلی و بین‌المللی استفاده نمود.

اوراق مرابحه رهنی، از نظر فقهی شبیه نوع اول اوراق مرابحه، یعنی اوراق مرابحه تأمین مالی است. در این اوراق، معاملاتی همچون بیع نقد، نسبه، وکالت و تنزیل صورت می‌پذیرد که با توجه به عدم مقبولیت بیع دین (تنزیل) در میان اهل سنت، کاربری این نوع از اوراق - همانند اوراق مرابحه تأمین

مقاله ۲. ماهیت و آثار صکوک مرابحه در سازمان بورس و اوراق بهادار ۵۱

مالی - محدود به سطح داخلی کشور می‌گردد. لذا از این اوراق تنها و تنها می‌توان در سطح داخلی استفاده کرد.

۲. هرچند دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه به منظور صدور این اوراق اقدامات و شرایطی را - از جمله شرایط بانسی، دارایی، دارنده اوراق و... - پیش‌بینی نموده است، لیکن می‌بایست در خصوص نحوه انتقال و نیز نحوه انحلال این اوراق هم شرایطی را بیان می‌کرد. این نکته از جمله موارد نقص این دستورالعمل به شمار می‌رود و مستلزم اصلاحات جدی است.

فهرست منابع:

- احمدپور، احمد؛ خاکپور، حسین؛ بررسی و شناخت ابزارهای مالی نوین در بازار سرمایه، مجله بورس اقتصادی، ۶۵، ۱۳۸۶ش،
- بابا قادری، آزاده؛ فیروزی، اعظم، صکوک، رایج‌ترین ابزار تأمین مالی اسلامی ساختار فرایند طراحی و چالش‌های پیش رو، مجموعه مقالات کنفرانس بین‌المللی تأمین مالی اسلامی، تهران، مرکز مطالعات تکنولوژی دانشگاه صنعتی شریف، ۱۳۸۶.
- باقری، احمد؛ فقه مدنی: عقود تملیکی «بیع - اجاره»، چاپ اول، انتشارات سمت، تهران، ۱۳۸۴.
- بحرانی، آل عصفور؛ یوسف بن احمد بن ابراهیم، الحدائق الناضرة فی أحكام العترة الطاهرة، مصحح: محمد تقی ایروانی - سید عبد الرزاق مقرر، جلد ۱۹، چاپ اول، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، ۱۴۰۵.
- بن عید، محمد علی القری؛ بیع الدین و سندات القرض و بدائلها الشرعية فی مجال القطاع العام و الخاص، منظمة المؤتمر الاسلامی، مجمع الفقه الاسلامی (جده)، الدورة الحادية عشرة، البحرين، المنامة، ۱۴۱۹.
- جعفری لنگرودی، محمد جعفر؛ ترمینولوژی حقوق، چ هشتم، کتابخانه گنج دانش، تهران، ۱۳۷۶.
- جعفری لنگرودی، محمد جعفر؛ مبسوط در ترمینولوژی حقوق، ج ۲، انتشارات گنج دانش، تهران، ۱۳۷۸.
- حائری، سید کاظم؛ فقه العقود، مجمع الفكر الاسلامی، قم، ۱۴۲۳.
- حسن‌زاده، علی؛ فوز مسلمیان، مسعود؛ ارزیابی عملکرد بازار اوراق اسلامی صکوک در خلال بحران مالی جهانی، تازه‌های اقتصاد، سال هشتم، ۱۳۸۷.
- حسینی عاملی، سید محمد جواد؛ مفتاح الكرامة فی شرح قواعد العلامة، جلد ۵، دار احیاء التراث العربی، بیروت، ۱۴۲۲.
- حلّی، حسن بن یوسف بن مطهر (علامه حلّی)؛ تلخیص المرام فی معرفة الأحكام، ج ۳۵، انتشارات دفتر تبلیغات اسلامی حوزه علمیه قم، ۱۴۲۱.
- حلّی، علامه؛ حسن بن یوسف بن مطهر اسدی، تذکره الفقهاء، جلد ۱۵، چاپ اول، انتشارات موسسه آل البيت لإحياء التراث، قم، ۱۴۲۷.
- حلّی، علامه؛ حسن بن یوسف بن مطهر اسدی، قواعد الأحكام فی معرفة الحلال و الحرام، جلد ۱، چاپ اول، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، ۱۴۱۳.
- حلّی، حسن بن یوسف بن مطهر (علامه حلّی)؛ مختلف الشیعة فی أحكام الشریعة، ج ۵، چ دوم، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، ۱۴۱۴.
- حلّی، محقق؛ نجم الدین، جعفر بن حسن؛ شرائع الإسلام فی مسائل الحلال و الحرام، مصحح: عبدالحسین محمد علی بقال، چاپ دوم، مؤسسه اسماعیلیان، قم، ۱۴۰۸.
- دفتر اقتصاد پژوهشکده پولی و بانکی، صکوک، پژوهشکده پولی و بانکی، تهران، ۱۳۸۵.
- الربیع، سعود محمد؛ تحول المصرف الربوی الی مصرف اسلامی و مقتضیاته، ج ۱، چ اول، منشورات مرکز المخطوطات و التراث و الوثائق، کویت، ۱۴۱۲.
- زحیلی، ا.د. وهبه؛ المعاملات المالیة المعاصرة، دارالفکر، دمشق، ۲۰۰۲.
- سعد مرطان، سعید؛ مدخل للفکر الاقتصادي فی الاسلام، چاپ اول، مؤسسه الرسالة، بیروت، ۱۴۰۶.
- شقیر، فائق؛ عاطف الاخرس و عبدالرحمن سالم، محاسبة البنوك، چ اول، دار المیسرة، عمان، ۱۴۲۰.
- صالح آبادی، علی؛ بازارهای مالی اسلامی، تهران: انتشارات دانشگاه امام صادق (ع)، ۱۳۸۵.

مقاله ۲. ماهیت و آثار صکوک مرابحه در سازمان بورس و اوراق بهادار ۵۳

- صدر، سید کاظم؛ پول و سیاست‌های پولی در صدر اسلام، ترجمه حسن گلریز، موسسه بانکداری ایران، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۸۷.
- طوسی، محمد بن حسن؛ النهاية فی مجرد الفقه و الفتاوی، ج ۱۳، ج دوم، دار الکتب العربی، بیروت، ۱۴۰۰.
- طوسی، محمد بن حسن؛ تهذیب الاحکام، ج ۶ چ چهارم، دارالکتب الإسلامیة، تهران، ۱۴۰۷.
- عاملی حرّ، محمد بن حسن؛ تفصیل وسائل الشیعة إلى تحصیل مسائل الشریعة، جلد ۱۸، چاپ اول، مؤسسه آل البيت علیهم السلام، قم، ۱۴۰۹.
- عاملی، شهید ثانی؛ زین الدین بن علی؛ الروضة البهیة فی شرح اللمعة الدمشقیة (المحشى - کلاتر)، جلد ۳، چاپ اول، کتابفروشی داوری، قم، ۱۴۱۰.
- فیض، علیرضا؛ مبادی فقه و اصول، چاپ چهاردهم، انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۸۲.
- کاتوزیان، ناصر؛ دوره مقدماتی، حقوق مدنی، اموال و مالکیت، چاپ اول، تهران، مؤسسه نشر یلدا، ۱۳۷۴.
- کاتوزیان، ناصر؛ قواعد عمومی قراردادها، جلد ۱، چاپ پنجم، شرکت سهامی انتشار، تهران، ۱۳۷۹.
- گلریز، حسن؛ بورس اوراق بهادار، انتشارات امیرکبیر، تهران، ۱۳۷۴.
- گیلانی، ابوالقاسم بن محمد حسن (میرزای قمی)؛ غنائم الأيام فی مسائل الحلال و الحرام، چ اول، انتشارات دفتر تبلیغات اسلامی حوزه علمیه قم، ۱۴۱۷.
- گیلانی، میرزای قمی، ابو القاسم بن محمد حسن؛ جامع الشتات فی أجوبة السؤالات، جلد ۲، چاپ اول، مؤسسه کیهان، تهران، ۱۴۱۳.
- مایکل فری، مبانی بازارها و نهادهای مالی، ترجمه حسین عبده تبریزی، ج ۱، نشرآگه، تهران، ۱۳۷۶.
- معصومی نیا، غلامعلی؛ ابزارهای مشتقه، بررسی فقهی و اقتصادی، چ دوم، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، تهران، ۱۳۸۹.
- موسوی خمینی، روح الله؛ البیع، ج ۵، چ پنجم، موسسه النشر الاسلامی، قم، ۱۴۱۵.
- موسویان، سید عباس؛ ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، چ پنجم، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، تهران، ۱۳۹۱.
- موسویان، سید عباس؛ صکوک مرابحه ابزار مالی مناسب برای بازار پول و سرمایه اسلامی، دو فصلنامه جستارهای اقتصادی، سال ۶ شماره ۱۱، ۱۳۸۸.
- نجفی، محمد حسن؛ جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، تصحیح عباس قوچانی- علی آخوندی، ج ۲۴، چ هفتم، دارإحياء التراث العربی، بیروت، ۱۴۰۴.
- یسری احمد، قضایا اسلامیة معاصره فی النقود و البنوک و التمويل، الدار الجامعیة، مصر، ۲۰۰۱.