

ابزارهای مالی اسلامی

غلامرضا مصباحی مقدم

(دانشیار و استاذ امام باقر علیه السلام)

علی باغانی

(استادیار و استاذ آزاد اسلامی واحد تهران جنوب)

ناشر: گلک باران

شابک	:	۲۳۰۰۰۰ ریال 7-22-7864-600-978 :
شماره کتابشناسی ملی	:	۴۶۸۰۸۱۷
عنوان و نام پدیدآور	:	ابزارهای مالی اسلامی / نویسندگان غلامرضا مصباحی مقدم، علی باغانی.
مشخصات نشر	:	تهران: کلک باران، ۱۳۹۶.
مشخصات ظاهری	:	ص، ۴۵۹ ص.: مصور، جدول، نمودار؛ ۲۲×۲۴ س.م.
یادداشت	:	کتابنامه: ص. ۴۳۳.
موضوع	:	اوراق بهادار اسلامی
موضوع	:	Securities, Islamic
موضوع	:	بانک و بانکداری -- جنبه‌های مذهبی -- اسلام
موضوع	:	Banks and banking -- Religious aspects -- Islam
موضوع	:	امور مالی -- جنبه‌های مذهبی -- اسلام
موضوع	:	Finance -- Religious aspects -- Islam
موضوع	:	اوراق بهادار -- ایران
موضوع	:	Securities -- Iran
رده بندی دیویی	:	۲۰۳۷۹
رده بندی کنگره	:	۳۹۶ ۸۱۶ ۸۱۸ ۱۹۸/۶ BP
سرشناسه	:	مصباحی، غلامرضا ۳۳۰ -
شناسه افزوده	:	باغانی، علی
وضعیت فهرست نویسی	:	فیا

عنوان: ابزارهای مالی اسلامی

نویسندگان: غلامرضا مصباحی مقدم - علی باغانی

ناشر: کلک باران

چاپ و صحافی: چاپ نقش گستر

لیتوگرافی: نقش سبز

شمارگان: ۱۰۰۰ نسخه

چاپ اول: ۱۳۹۶

شابک: ۷-۲۲-۷۸۶۴-۶۰۰-۹۷۸

قیمت: ۲۳۰۰۰۰ ریال

بخش اول عقود اسلامی

فصل اول طراحی ابزارها و قراردادهای در نظام مالی اسلامی

۱-۱۵۰

۲-۳۴

۳	مقدمه
۵	رویکرد اسلامی نسبت به طراحی ابزارهای مالی
۶	نظریه اسلامی قراردادهای
۷	ملاحظات لازم در تنظیم عقود از دیدگاه فقه اسلامی
۷	تغییرات اصلاحی شاخص
۸	ضوابط عمومی قراردادهای بازار سرمایه از دیدگاه فقه اسلامی؛ (تعریف، مستندات فقهی و مصادیق)
۸	ممنوعیت اکل مال به باطل
۱۴	ممنوعیت ضرر
۲۲	ممنوعیت غرر
۲۸	ممنوعیت ربا
۳۰	ممنوعیت قمار
۳۲	فروش آنچه تحت مالکیت و تملک نیست
۳۳	پنج نکته مهم در رابطه با نحوه تنظیم قراردادهای در نظام مالی اسلامی

۳۵-۱۵۰

فصل دوم انواع عقود اسلامی

۳۶	عقد مزارعه
۳۷	عقد مساقات
۳۸	عقد مضاربه
۳۹	ارکان عقد مضاربه
۳۹	ویژگی عقد مضاربه
۴۰	الف سرمایه مضاربه
۴۷	ب کار عامل
۴۸	ج سود
۵۳	د شرط سود به نفع ثالث
۵۴	ماهیت واقعی مضاربه
۵۹	عقد اجاره
۵۹	مقدمه
۵۹	تعریف اجاره
۵۹	مشروعیت اجاره
۵۹	فلسفه اجاره
۶۰	اجاره در ادیان گذشته
۶۰	اقسام اجاره

۶۰	عین مستأجره
۶۰	اجاره بها
۶۱	حقوق و تکالیف طرفین
۶۳	انحلال اجاره
۶۳	احکام اجاره
۶۴	اجاره به شرط تملیک
۶۴	انواع اجاره به شرط تملیک
۶۶	عقد جعاله
۶۷	اقسام جعاله
۶۷	جواز عقد جعاله
۶۸	اثار جعاله
۶۸	احکام جعاله
۶۸	جعاله در نظام بنک
۶۹	عقد سلف
۷۰	احکام سلف
۷۱	قرارداد سلف موازی
۷۳	عقد صلح
۷۴	اقسام صلح
۷۵	شرایط عقد صلح
۷۶	اثر صلح به نفع شخص ثالث
۷۶	فسخ عقد صلح
۷۷	عقد وکالت
۷۸	شرایط وکالت
۸۰	انواع وکالت
۸۱	اجرای وکالت و جگونی آن
۸۳	عقد قرض
۸۴	اوصاف عقد قرض
۸۴	شروط ضمن عقد قرض
۸۵	عقد حواله
۸۶	تعریف حواله
۸۶	شرایط تحقق حواله
۸۹	ماهیت حقوقی حواله
۹۱	اهلیت اطراف عقد حواله
۹۱	مورد حواله (مخال به)
۹۴	اثار و احکام عقد حواله
۹۸	انحلال و بطلان حواله
۱۰۲	پایان حواله
۱۰۳	عقد رهن
۱۰۳	تعریف

۱۰۴	امضایی بودن عقد رهن
۱۰۵	ویژگی‌های عقد رهن
۱۰۹	تعریف قبض و لزوم آن در عقد رهن
۱۱۳	عقد بیمه
۱۱۳	خصوصیات عقد بیمه
۱۱۶	تاریخچه
۱۱۸	فلسفه تشکیل بیمه
۱۱۸	اصول و ضوابط حاکم بر انواع بیمه‌ها
۱۲۵	فسخ قرارداد
۱۳۴	بیمه در اسلام
۱۳۴	ویژگی‌های حقوقی بیمه در اسلام
۱۳۸	جایگزین‌های اسلامی برای فعالیت بیمه
۱۴۰	تکافل
۱۴۲	الگوهای بیمه تکافل
۱۵۱-۴۳۲	بخش دوم محصولات مالی اسلامی
۱۵۲-۱۵۷	فصل سوم ملاحظات لازم در تنظیم عقود از دیدگاه فقه اسلامی
۱۵۴	نمونه‌های مهندسی مالی در فقه اسلامی
۱۵۵	بانکداری اسلامی
۱۵۶	ترکیب قراردادهای
۱۵۶	تبدیل قرارداد
۱۵۸-۱۶۵	فصل چهارم اوراق مزارعه
۱۵۹	تعریف مزارعه
۱۵۹	مبنای حقوقی عقد مزارعه در قوانین ایران
۱۵۹	تعریف اوراق مزارعه
۱۵۹	عنصرهای اصلی اوراق مزارعه
۱۶۱	روش کار در اوراق مزارعه
۱۶۱	بازده اوراق مزارعه
۱۶۲	انواع اوراق مزارعه
۱۶۲	مدل عملیاتی اوراق مزارعه
۱۶۵	بازار ثانوی اوراق مزارعه
۱۶۵	فقه اوراق مزارعه
۱۶۶-۱۷۳	فصل پنجم اوراق مساقات
۱۶۷	تعریف مساقات
۱۶۷	مبنای حقوقی عقد مساقات در قوانین ایران
۱۶۷	تعریف اوراق مساقات
۱۶۷	عنصرهای اصلی اوراق مساقات
۱۶۷	بازده اوراق مساقات
۱۶۷	انواع اوراق مساقات

۱۷۰	بازار ثانوی اوراق مسافات
۱۷۱	فقه اوراق مسافات
۱۷۱	بررسی اقتصادی اوراق مزارعه و مسافات
۱۷۴-۱۸۰	فصل ششم اوراق مرابحه
۱۷۵	مقدمه
۱۷۵	انواع اوراق مرابحه
۱۷۷	بازار ثانویه اوراق مرابحه
۱۷۷	فقه اوراق مرابحه
۱۷۸	بررسی اقتصادی اوراق مرابحه
۱۸۱-۲۰۹	فصل هفتم اوراق اجاره
۱۸۲	تعریف
۱۸۲	تاریخچه انتشار اوراق اجاره
۱۸۴	ارکان اوراق اجاره
۱۸۶	کاربردهای اوراق اجاره
۱۸۸	بررسی اقتصادی اوراق اجاره
۱۹۰	ارزشیابی اوراق اجاره
۱۹۱	بررسی فقهی اوراق اجاره
۱۹۲	اوراق اجاره رهنی
۱۹۲	اوراق اجاره تأمین سرمایه
۱۹۲	اوراق اجاره با نرخ شناور
۱۹۳	بررسی فقهی و حقوقی شناور بودن اوراق اجاره
۱۹۶	دیدگاه‌های فقها پیرامون رابطه قاعده لا ضرر و نفی غرر
۱۹۸	راهکارهای تصحیح و توجیه اوراق اجاره شناور با فرض عدم پذیرش فقهی شناور بودن اوراق
۲۰۱	مدیریت ریسک اوراق اجاره
۲۰۳	ریسک‌های بازار اولیه
۲۰۴	ریسک‌های بازار ثانویه (ریسک‌های مالی)
۲۱۰-۲۱۹	فصل هشتم اوراق استصناع
۲۱۱	مقدمه
۲۱۱	تأمین مالی از طریق اوراق استصناع
۲۱۱	استصناع مستقیم
۲۱۲	استصناع غیرمستقیم
۲۱۲	تفاوت اوراق استصناع با اوراق قرضه (اوراق ربوی با درآمد ثابت)
۲۱۳	مزایای شش‌گانه اوراق استصناع
۲۱۳	اصول و مبانی اسلامی (اوراق استصناع)
۲۱۴	ویژگی‌های اوراق استصناع
۲۱۴	اوراق مبتنی بر خریدوفروش دین
۲۱۵	اوراق مبتنی بر خریدوفروش دارایی فیزیکی
۲۱۶	اوراق مبتنی بر مشارکت در سود طرح اقتصادی
۲۲۰-۲۴۱	فصل نهم اوراق سلف و سلف موازی

۲۲۱	مقدمه
۲۲۲	تعریف سلف
۲۲۲	مشروعیت سلف
۲۲۳	شرایط سلف
۲۲۴	احکام سلف
۲۲۴	موانع ابزارسازی قرارداد سلف
۲۲۹	راه‌حل‌های استفاده از اوراق سلف
۲۳۲	مشخصات اوراق سلف
۲۳۲	تجربیات بین‌المللی در استفاده از عقد پایه سلف در معاملات
۲۳۳	بحرین
۲۴۵	پاکستان
۲۴۵	تجربه دیگر کشورهای اسلامی
۲۴۶	مدل عملیاتی اوراق سلف (پیشنهادی برای ایران)
۲۳۸	قرارداد سلف موازی
۲۳۸	قرارداد سلف موازی استاندارد
۲۴۲-۲۵۸	فصل دهم اوراق مشارکت
۲۴۳	تعریف اوراق مشارکت
۲۴۳	نسبت اوراق مشارکت با قراردادهای مشارکت
۲۴۷	دیدگاه فقها درباره ماهیت فقهی اوراق مشارکت
۲۴۸	دیدگاه حقوق‌دانان درباره ماهیت اوراق مشارکت
۲۵۰	حکم شرعی اوراق مشارکت
۲۵۰	ماهیت سود اوراق مشارکت
۲۵۲	اوراق مشارکت کاهنده
۲۵۳	تعریف مشارکت کاهنده
۲۵۳	مزیت‌های استفاده از مشارکت کاهنده
۲۵۴	مقایسه مشارکت کاهنده با اجاره به شرط تملیک و فروش اقساطی
۲۵۵	ماهیت فقهی مشارکت کاهنده
۲۵۵	کاربردهای مشارکت کاهنده
۲۵۹-۲۸۰	فصل یازدهم اوراق منفعت
۲۶۰	مقدمه
۲۶۰	تعریف اوراق منفعت
۲۶۰	قلمرو اوراق منفعت
۲۶۱	بازار ثانویه اوراق منفعت
۲۶۲	فقه اوراق منفعت
۲۶۴	بررسی اقتصادی اوراق منفعت
۲۶۷	مفهوم شناسی اوراق منفعت
۲۶۸	بررسی ظرفیت‌های فقهی قرارداد اجاره برای انتشار اوراق منفعت
۲۸۱-۲۹۸	فصل دوازدهم اوراق بهادار بیمه
۲۸۲	مقدمه

۲۸۲	مزایای اوراق بهادار سازی در صنعت بیمه
۲۸۵	سیر تکاملی اوراق بهادار سازی بیمه
۲۸۷	اثرات مالیاتی
۲۸۷	هزینه‌های ورشکستگی نابسامانی مالی
۲۸۷	تحولات بازار سرمایه
۲۹۰	تبدیل به اوراق بهادار کردن
۲۹۲	انواع اوراق بهادار بیمه‌ای
۲۹۹-۳۳۷	فصل سیزدهم اوراق مشتقه
۳۰۰	مقدمه
۳۰۰	توسعه ابزارهای مالی مشتقه
۳۰۱	قراردادهای آتی خاص
۳۰۲	نیاز به قراردادهای آتی یکسان
۳۰۳	ضرورت استفاده از حق اختیار معامله
۳۰۶	بازندگان عمده در بازار آتی مشتقه
۳۰۸	آرای عالمان اهل تسنن درباره اوراق مشتقه
۳۰۸	آرای موجود درباره حق اختیار معامله
۳۰۹	آرای موجود درباره قراردادهای آتی یکسان
۳۰۹	دیدگاه‌های فقهای شیعه درباره ابزارهای مشتقه
۳۱۲	بررسی صحت و سقم ابزارهای مشتقه
۳۱۲	الف دیدگاه‌های فقهای درباره ابزارهای مشتقه (قراردادهای آتی)
۳۱۳	ماهیت حقوقی قراردادهای مشتقه
۳۱۳	ماهیت قراردادهای آتی خاص و قراردادهای آتی یکسان
۳۱۴	استنباط حکم قراردادهای آتی خاص و یکسان
۳۱۴	بازار اولیه
۳۱۷	بازار ثانوی
۳۱۸	ب دیدگاه‌های فقهای درباره ابزارهای مشتقه (اوراق اختیار معامله)
۳۲۰	تبیین قرارداد اختیار معامله
۳۲۰	مزایای اوراق اختیار معامله
۳۲۱	معایب قراردادهای اختیار معامله
۳۲۲	مشابهت اوراق اختیار معامله با سایر اوراق
۳۲۲	مشابه اوراق اختیار معامله با اوراق بهادار بیمه‌ای
۳۲۳	مشابهت اوراق اختیار معامله با بیع العربون
۳۲۴	مشابهت اوراق اختیار معامله با قولنامه
۳۲۵	مشابهت اوراق اختیار معامله به عنوان حق مالی
۳۲۶	چارچوب طراحی ابزار جدید مانند اختیار معامله از لحاظ فقهی و حقوقی
۳۲۶	چارچوب طراحی ابزار از لحاظ فقهی
۳۲۹	تبیین حقوقی و نظارتی اختیار معامله
۳۳۰	ادله مخالفان صحت اختیار معامله و نقد آن
۳۳۸-۳۷۷	فصل چهاردهم کاربرد اوراق بهادار اسلامی در نظام بانکداری اسلامی

۳۳۹	مقدمه
۳۴۱	بانکداری اسلامی
۳۴۳	گرایش به بانکداری اسلامی
۳۴۶	چالش‌های بانکداری اسلامی
۳۴۹	آینده بانکداری اسلامی
۳۴۹	ابزارهای مالی اسلامی
۳۵۱	تأمین مالی نظام بانکی اسلامی
۳۵۳	شیوه‌های تخصیص منابع
۳۵۳	قرض الحسنه
۳۵۳	عقود مبادله‌ای
۳۵۶	عقود مشارکتی
۳۵۸	سرمایه‌گذاری مستقیم
۳۵۸	ابزارهای مالی اسلامی قابل استفاده در نظام بانکی
۳۶۰	تجهیز منابع
۳۶۱	اوراق اجاره
۳۶۲	اوراق مرابحه
۳۶۲	اوراق استصناع
۳۶۳	اوراق مشارکت
۳۶۳	اوراق مضاربه
۳۶۴	اوراق سلف موازی
۳۶۴	تجدید منابع بانکی
۳۶۶	تأمین مالی ساختاریافته
۳۶۷	اوراق رهنی
۳۶۸	تعهدات بدهی وثیقه دار
۳۶۸	مشتقات اعتباری
۳۶۹	ناخت اعتباری
۳۷۱	اسناد متصل به اعتبار
۳۷۳	ناخت بازده کل
۳۷۴	فرآیند اوراق بهادار سازی دارایی‌های بانکی
۳۷۵	الزامات و موانع اجرایی
۳۷۸-۴۳۲	فصل پانزدهم کاربرد اوراق بهادار اسلامی در نظام مالی شرکتی
۳۷۹	مقدمه
۳۸۰	روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه
۳۸۱	سهامداران فعلی
۳۸۱	سهامداران جدید
۳۸۲	روش تأمین مالی مبتنی بر بدهی
۳۸۲	آخذ تسهیلات از بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری
۳۸۳	انتشار اوراق بدهی
۳۸۶	تجزیه و تحلیل، کاربرد و محدودیت‌های انتشار اوراق صکوک

۳۹۸	سهام سپرده بجای فروش استقراضی
۳۹۸	تعریف فروش استقراضی سهام
۳۹۹	هدف‌های فروش استقراضی سهام
۴۰۰	سازوکار فروش استقراضی
۴۰۰	حساب ودیعه در فروش استقراضی
۴۰۱	محدودیت‌های فروش استقراضی
۴۰۱	ریسک‌های مرتبط با فروش استقراضی
۴۰۲	مزایا و معایب فروش استقراضی سهام
۴۰۳	بررسی تطبیقی فقه فروش استقراضی سهام
۴۰۵	مطابقت فروش استقراضی سهام با ارکان عقد
۴۰۵	اصل صحت عقود و فروش استقراضی سهام
۴۰۶	مورد کاوی موجبات بطلان عقد در فروش استقراضی سهام
۴۰۹	عقدهای قابل تطبیق
۴۱۳	بررسی راهکار خرید در فروش غمزمان نقد و سلف سهام
۴۱۴	پرداخت سود سهام به کمک اوراق
۴۱۴	ابزارهای تأمین مالی ساختاریافته
۴۲۱	تأمین مالی نقد شوندگی سود سهام
۴۲۲	راهکار پیشنهادی نقد شوندگی سود سهام به کمک صکوک
۴۲۵	بررسی فقهی راهکار پیشنهادی نقد شوندگی سود سهام به کمک صکوک
۴۲۷	مکانیسم ابزار نقد شوندگی سود سهام به کمک صکوک
۴۲۸	امتیازهای ویژه ابزار نقد شوندگی سود سهام به کمک صکوک
۴۲۹	ریسک‌های ابزار نقد شوندگی سود سهام به کمک صکوک و پیشنهاد راهکار برای عبور از آن
۴۳۳	منابع و مأخذ

فهرست جداول

صفحه

شرح جدول

۱۸۴	جدول ۱-۷: مهم‌ترین صکوک منتشره
۲۰۲	جدول ۲-۷: ریسک‌های صکوک اجاره
۳۸۲	جدول ۱-۱۵: میزان تأمین مالی مبتنی بر سرمایه
۳۹۰	جدول ۲-۱۵: میزان انتشار اوراق مشارکت با مجوز بانک مرکزی
۳۹۱	جدول ۳-۱۵: میزان انتشار اوراق مشارکت با مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار
۳۹۲	جدول ۴-۱۵: میزان انتشار اوراق صکوک

بازار بورس، نهاد جدیدی است که در دهه‌های اخیر رشد بی‌سابقه‌ای داشته است و با برخورداری از تجهیزات الکترونیکی و به‌کارگیری سامانه‌های رایانه‌ای و اینترنتی، هزاران معامله را در اندک زمانی بین افرادی که در نقاط گوناگون جهان به سر می‌برند، انجام می‌دهد. امروزه این نهاد دربردارنده معاملاتی گوناگون است که در اقتصاد کشورها آثار فراوانی دارد. خرید و فروش انواع اوراق بهادار، باعث تجهیز پس‌اندازهای کشور و نقدینگی بخش خصوصی به منظور تأمین مال پروژه‌های سرمایه‌گذاری بلند مدت می‌شود؛ که موجبات رونق اقتصادی را فراهم می‌آورد. آثار مهم و تعیین‌کننده بازار بورس سبب گسترش آن در سطح جهان و تحقق بازارهای بزرگ بورس در مناطق اروپا و آمریکا و خاور در گذشته است. کشورهای اسلامی نیز به تدریج در بازارهای بورس جهان شرکت کرده، سرمایه‌های خود را به خرید سهام، اوراق قرضه و غیر آن اختصاص می‌دهند.

از طرف دیگر روش‌های مختلفی جهت تأمین مالی شرکت‌ها وجود دارد که آن‌ها را می‌توان در دودسته مبتنی بر سرمایه و مبتنی بر بدهی تقسیم‌بندی نمود. در تأمین مالی مبتنی بر سرمایه یکی از روش‌های گران‌قیمت تأمین مالی به شمار می‌آید درحالی‌که تأمین مالی مبتنی بر بدهی با ایجاد سپر مالیاتی یک نوع تأمین مالی ارزان‌قیمت محسوب می‌گردد. همچنین شرکت‌ها می‌توانند با تأمین مالی مبتنی بر بدهی و با ایجاد اهرم نسبت به افزایش حداکثری ثروت سهامداران اقدام نمایند. در سال‌های اخیر به دلیل مسائل ایجادشده در سیستم بانکی، تأمین مالی از طریق بانک‌ها و مؤسسات مالی با محدودیت‌هایی روبرو شده است. این مسئله نیاز به تأمین مالی از طریق روش‌های نوین را بیش از گذشته محسوس می‌کند.

لزوم تطابق معامله‌های بازار بورس با قواعد شرعی، اندیشه‌وران مسلمان را واداشته تا درباره معامله‌های بورس بررسی‌هایی فقهی را انجام دهند. با توجه به صحت معاطات و لزوم آن طبق رأی متأخران، بحث صحت خرید و فروش سهام امروزه مسلم است؛ البته در سال‌های اخیر با گسترش و توسعه ابزارهای مالی، ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) جهت تأمین مالی معرفی شده است. نوآوری‌های مالی در بازار پول و سرمایه اعم از ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، اوراق بهادار سازی و مشتقات اعتباری این قابلیت را دارد که ضمن تحول در ساختار نظام بانکی، توانمندی و ظرفیت بانک‌ها را در انتقال بهینه وجوه (تجهیز و تخصیص منابع) و مدیریت ریسک

افزایش دهد. این ابزار تأمین مالی با توجه به تنوع آن، یک روش تأمین مالی مناسب و نسبتاً ارزان قیمت برای شرکت‌ها محسوب می‌گردد.

جهت کارایی بازار سرمایه ایران و فعال‌تر نمودن بورس اوراق بهادار، باید اوراق بهادار متنوعی در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد که آن‌ها با در نظر گرفتن ریسک و بازده هر یک از اوراق در آن سرمایه‌گذاری نمایند. با این اقدام می‌توان بخش اعظمی از مازاد نقدینگی را جذب این بازار مالی نمود. در این راستا انواع صکوک، اوراق اختیار معامله و قراردادهای تحویل آتی می‌توانند به کارایی بازار کمک نموده و به آن عمق بخشند. البته محدودیت‌هایی نیز در این زمینه وجود دارد که برخی از آن‌ها ناشی از الزامات موجود در شرایط بانی و ناشر هر یک از اوراق بوده و برخی دیگر مربوط به زیرساخت‌های موجود در بازار سرمایه است.

در این کتاب که برای تدریس در مقاطع ارشد و دکتری رشته‌های مالی تدوین شده، سعی شده است با بررسی زیربنای فقهی ابزارهای نوین مالی، با نگاهی موشکافانه ضمن تطبیق آن‌ها با اصول اسلامی زمینه را برای به‌کارگیری آن‌ها در فضای بازار سرمایه ایران فراهم آورد.

در پایان نویسندگان از کلیه دانشجویانی که در تهیه کتاب کمک نموده‌اند کمال تشکر را دارند.

والسلام علی من التبع الهدی

غلامرضا مصباحی مقدم - سر هیئت علمی دانشگاه امام صادق (ع)

علی باغانی - عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب