

طراحی مدل‌های مالی اوراق سفارش ساخت در بازار سرمایه ایران

ابوذر سروش^۱، سید عباس موسویان^۲

چکیده: حمایت از بخش واقعی اقتصاد، از مهم‌ترین کارکردهای یک نظام مالی اسلامی کارآمد است. چنین نظامی باید صرفاً در راستای تقویت بخش واقعی اقتصاد عمل کند و پیوسته به دنبال پاسخگویی برای رفع نیازهای اساسی آن باشد. از جمله راه‌های دستیابی به این هدف طراحی و استفاده از ابزارهای مالی صحیح و کارآمد برای تأمین مالی شرکت‌ها و پروژه‌های مربوطه است. چنانچه در چنین شرایطی، ابزار مالی مبتنی بر عقد سفارش ساخت (استصناع) را طراحی شود، می‌توان پروژه‌های مهم کشور را در بخش خصوصی، عمومی و دولتی از نظر مالی تأمین کرد. این تحقیق به دنبال آن است تا با استفاده از تحلیل منطقی مبتنی بر قیاس، مدل‌های مالی اوراق سفارش ساخت (استصناع) را طراحی کرده و زمینه لازم برای عملیاتی کردن این ابزار در بازار مالی ایران را فراهم آورد.

واژه‌های کلیدی: اوراق سفارش ساخت، عقد سفارش ساخت، مهندسی مالی اسلامی.

۱. دانشجوی دکتری مدیریت مالی، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران، ایران

۲. دانشیار اقتصاد اسلامی، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، قم، ایران

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۵/۰۲/۰۹

تاریخ پذیرش نهایی مقاله: ۱۳۹۵/۰۶/۰۸

نویسنده مسئول مقاله: ابوذر سروش

E-mail: Asoroosh@gmail.com

مقدمه

ربوی بودن برخی از ابزارهای مالی متعارف مانند اوراق قرضه، سبب شده است تا نظام مالی اسلامی امکان استفاده از آنها را نداشته باشد. خلأ حاصل از حذف اوراق قرضه به همراه ویژگی‌های خاص عقود اسلامی برای طراحی ابزارهای مالی متنوع، اندیشمندان مسلمان را به فکر طراحی ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) انداخت، به طوری که در زمان کوتاهی انواعی از ابزارهای مالی اسلامی طراحی شد (موسویان، ۱۳۸۶- الف: ۱۱). در ایران نیز تصویب قانون بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴ زمینه و بستر قانونی لازم را برای طراحی و انتشار ابزارهای مالی جدید فراهم کرده است. مبتنی بر این بستر تاکنون مدل‌های مالی برای انتشار ابزارهایی از قبیل اوراق اجاره (صکوک اجاره) و اوراق مرابحه (صکوک مرابحه) تدوین شده است. ابزارهای پیش گفته در راستای تأمین مالی برای تملیک دارایی‌هایی است که هم اکنون ساخته شده‌اند؛ اگرچه امکان تأمین نقدینگی نیز از طریق برخی از انواع این ابزارها وجود دارد. از اوراق مشارکت می‌توان برای دارایی‌هایی استفاده کرد که قرار است در آینده ساخته شود. ماهیت و مدل فعلی انتشار اوراق مشارکت به گونه‌ای طراحی شده است که کارایی این اوراق را برای ساخت دارایی‌ها و پروژه‌ها به شدت کاهش داده است. نبودن نهاد واسط، عدم محاسبه سود قطعی خریداران اوراق مشارکت و شفاف نبودن محاسبات مالی مربوط به طرح، از جمله مواردی هستند که کارایی این اوراق را کاهش داده است (موسویان و سروش، ۱۳۹۰)؛ از این رو در کنار اصلاح مدل مالی اوراق مشارکت، باید از ابزار جایگزین دیگری برای ساخت دارایی‌ها استفاده کرد.

وجود ابزارهای مالی مختلف این امکان را به ناشر می‌دهد که نیازهای مالی متنوع خود را تأمین کند. نیازهایی که مستقیم یا غیرمستقیم به بخش واقعی اقتصاد یعنی تولید کالا یا خدمات مرتبط هستند. از جمله این ابزارها اوراق بهاداری است که می‌توان روی عقد سفارش ساخت (استصناع) منتشر کرد.

اوراق استصناع که نسبت به سایر ابزارهای تأمین مالی از پیچیدگی بیشتری برخوردار است، برای تأمین مالی پروژه‌ها و طرح‌های بزرگ قابل استفاده است، به گونه‌ای که در صورت طراحی مدل‌های مالی صحیح مبتنی بر این عقد، تأمین مالی پروژه محور در کشور به شدت رشد خواهد کرد و زمینه لازم برای ایجاد یک جهش اقتصادی در کشور فراهم خواهد شد. نبود چنین ابزار مالی کارآمدی، تأمین مالی پروژه‌ها را عمدتاً به تسهیلات بانکی یا استفاده از بودجه عمومی کشور محدود می‌کند، که این موضوع در عمل پاسخگوی تمام نیازهای کشور نیست.

هدف اصلی این تحقیق، طراحی مدل مالی اوراق سفارش ساخت (استصناع) است. در این زمینه تحقیق به دنبال پاسخ به این سؤال است که مدل‌های مالی اوراق سفارش ساخت کدام‌اند؟

پیشینه پژوهش

پیشینه نظری

استصناع در لغت به معنای سفارش ساخت چیزی است (موسویان، ۱۳۸۶- الف: ۱۷). واژه استصناع از باب استفعال از ماده «صنع» بوده و به معنای طلب و سفارش ساخت چیزی است. در موسوعه جمال عبدالناصر، استصناع به صورت «قراردادی بر کالای در ذمه تعریف شده است که ساخت آن مطابق ویژگی‌ها و شرایط معین شده در قرارداد و در برابر بهای معین صورت می‌گیرد» (ندری و کارگر مطلق، ۱۳۸۹: ۱۰۶).

مراد از عقد استصناع این است که کسی به نزد صنعتگر برود و از او بخواهد تعدادی از کالاهایی را که می‌سازد، به ملکیت او در آورد. در این حال، قراردادی میان این دو به امضا می‌رسد که صاحب صنعت تعداد توافق شده را ساخته و قیمت آن را دریافت کند (مومن قمی، ۱۳۷۶: ۲۰۱). از این رو استصناع در اصطلاح فقهی و حقوقی به قراردادی اطلاق می‌شود که به موجب آن «یکی از طرفین قرارداد، در مقابل مبلغی معین، ساخت و تحویل چیز مشخصی را در زمان معین نسبت به طرف دیگر به عهده می‌گیرد.» (موسویان ۱۳۸۶- الف: ۱۴).

در تعریف کاملی که مبنای این تحقیق نیز قرار گرفته است، می‌توان قرارداد سفارش ساخت را بدین صورت بیان کرد: «قراردادی بین دو شخص است که به موجب آن یکی از طرفین (سفارش‌دهنده)، به طرف دیگر (سازنده) سفارش ساخت کالا یا شیء معین با اوصاف و خصوصیات مشخص را می‌دهد تا سازنده در ازای گرفتن بهایی معین با مصالح و موادی که در اختیار دارد کالا را در دوره زمانی معین فراهم می‌کند یا عین مورد سفارش را بسازد و کالا پس از ساخت کامل به مالکیت سفارش‌دهنده در آید. در این قرارداد تفاوتی نمی‌کند که ثمن نقداً یا به صورت اقساط یا متناسب با پیشرفت کار و ساخت کالا پرداخت شود» (شنیور و اخترنیا، ۱۳۹۳: ۲۳).

از جمع‌بندی کلیه تعاریف مطرح شده در زمینه سفارش ساخت، نکات زیر استفاده می‌شود:

۱. سفارش ساخت، قراردادی بین سازنده و سفارش‌دهنده است.
۲. کالای ساخته شده به عنوان مبیع در ذمه است که شرط ساخت آن شده و اوصاف تمیزدهنده آن مانند وزن، شکل و غیره تعیین شده است.
۳. قیمت معلوم و معین است و سفارش‌دهنده می‌تواند هنگام قرارداد آن را بپردازد، همچنین می‌تواند بخشی از آن را هنگام قرارداد و باقیمانده را هنگام تحویل کالا بپردازد یا کل قیمت را پس از دریافت کالا پرداخت کند.

عقد سفارش ساخت در فقه امامیه برخلاف فقه اهل سنت سابقه چندانی ندارد. بین علمای شیعه، شیخ طوسی این مسئله را مطرح کرده و آن را باطل دانسته و برای بطلان آن به ادله‌ای مثل اجماع استناد کرده و بر اهل سنت که سفارش ساخت را صحیح می‌دانند اشکال گرفته است (صادقی، ۱۳۹۳: ۱۱). در مجموع مطالبی که در کتب قدما درباره سفارش ساخت مطرح شده به یک صفحه نمی‌رسد. بعد از این موارد، علمای بعدی به این مسئله معترض نشده‌اند و به‌طور کلی بحث از آن مغفول مانده است، شاید به دلیل اجماعی که شیخ مطرح کرده است نیاز به طرح این مبحث نمی‌دیده‌اند (صادقی، ۱۳۹۳: ۱۱). در مجموع از نقطه نظر فقه امامیه در مورد ماهیت عقد استصناع نظرات مختلفی وجود دارد. پاره‌ای از فقها اساساً چنین عقده را مشروع نمی‌دانند و قائل به عدم جواز آن هستند و آنان که این عقد را صحیح می‌دانند خود به دو گروه تقسیم می‌شوند. گروه نخست قائل به استقلال عقد هستند و گروه دوم این عقد را از مصادیق عقود دیگر می‌دانند (شنیور و اخترنیا، ۱۳۹۳: ۲۵).

فقه‌های متقدم عمده‌تاً آن را باطل دانسته و فقهای معاصر استصناع را عقده صحیح می‌دانند. صاحب نظران معاصر فقه و حقوق، اصل قرارداد استصناع را به صورت قرارداد صحیح می‌پذیرند اما در تبیین ماهیت آن اختلاف نظر دارند (موسویان، ۱۳۸۸: ۸۳).

سفارش ساخت در فقه اهل سنت، سابقه طولانی دارد و به‌طور وسیع و گسترده درباره آن بحث و بررسی شده است. در کتب فقهی اهل سنت معمولاً سفارش ساخت در ذیل بحث بیع یا سلف، تحت عنوان استصناع مطرح شده است و نظریات مطرح شده، ادله، شرایط و احکام و آثار آن در مذاهب مختلف بیان شده است. حقوقدانان اهل سنت نیز به تبع از فقه اهل سنت این مسئله را در کتب حقوقی خود مطرح کردند و برخی از آنها کتاب، مقاله یا رساله خاصی را به آن اختصاص داده‌اند (صادقی، ۱۳۹۳: ۱۲). تقریباً تمام فقهای اهل سنت، قرارداد سفارش ساخت را مشروع می‌دانند اما در مورد ماهیت این عقد اختلاف نظر دارند (شنیور و اخترنیا، ۱۳۹۳: ۳۰).

پیشینه تجربی

در ارتباط با اوراق بهادار اسلامی، عقد سفارش ساخت (استصناع) و اوراق سفارش ساخت پژوهش‌هایی صورت گرفته که مهم‌ترین آنها در ادامه آورده شده است.

عبدالرحمن (۲۰۰۳) به بررسی ابعاد حسابداری اوراق بهادار اسلامی اقدام کرده است. وی ضمن مروری بر مفاهیم اصلی حسابداری از دیدگاه اسلام، به اهمیت وجود مبانی حسابداری شفاف و دقیق در زمینه این ابزارها اشاره کرده است. در این راستا ضمن بررسی استاندارد شماره

۱۷ سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی^۱، برخی از انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک) را تشریح کرده است. وی اوراق استصناع را قرارداد فروش کالایی تعریف کرده که پول آن هم اکنون و فی‌المجلس دریافت می‌شود. نوع این اوراق بدهی بوده و دارنده اوراق داین شناخته شده است. از سوی دیگر معامله این نوع از اوراق بهادار قبل از سررسید ممنوع دانسته شده و خریدار باید آن را تا سررسید نگهداری کند.

ارسلان طریق و دار (۲۰۰۷) در مقاله خود، مدیریت ریسک ساختارهای انواع اوراق بهادار اسلامی و از جمله اوراق استصناع را تحلیل کرده و ضمن بررسی انواع ریسک و ارتباط آن با ساختارهای مختلف اوراق بهادار اسلامی، به روش‌هایی برای پوشش ریسک این اوراق پرداخته‌اند.

سلمان (۲۰۰۸) در تحقیق خود که در زمینه بازار سرمایه اسلامی است به بررسی این بازار از ابعاد مختلفی اقدام کرده است. بخشی از این تحقیق به بررسی ویژگی‌های اوراق استصناع پرداخته و این ابزار را در زمره ابزارهای با درآمد ثابت و غیرقابل معامله طبقه‌بندی کرده است؛ اگرچه در شرایطی خاص آن را قابل معامله می‌داند. همچنین به ترکیب اوراق اجاره و اوراق استصناع، انتشار اوراق استصناع مبتنی بر عقد مضاربه و امکان استفاده از عقد استصناع به صورت موازی برای تأمین مالی پروژه‌ها در نظام بانکداری اسلامی پرداخته است.

احمد و سعید (۲۰۱۰) ضمن مروری بر وضعیت و عملکرد مالی اسلامی، انواع ساختارهای اوراق اسلامی شامل استصناع، مضاربه، مشارکت، اجاره و... را بررسی کرده‌اند. از دیدگاه آنها در اوراق استصناع ناشر نقش سازنده را بر عهده داشته و دارندگان اوراق در نقش خریدار دارایی هستند که سازنده در آینده آن را خواهد ساخت. بنابراین خریداران اوراق مالک دارایی بوده و ریسک از بین رفتن دارایی به آنها منتقل می‌شود، مگر اینکه دارایی را به فرد دیگری بفروشند.

عبدالعزیز و مهدنح (۲۰۱۳) در مقاله خود به دنبال بررسی این هستند که آیا ابزارهای مالی اسلامی طراحی و منتشر شده با مقاصد شریعت مطابقت دارند یا خیر؟ بدین منظور آنها اوراق بهادار اسلامی را به چهار گروه کلی شامل اوراق مبتنی بر عقد بیع (مشمول بر اوراق استصناع)، اوراق مبتنی بر عقد اجاره، اوراق مبتنی بر عقد مشارکت و اوراق مبتنی بر وکالت تقسیم کرده و ارکان هر یک را تبیین می‌کنند. ایشان ضمن تشریح عواملی مانند حمایت از حق مالکیت، پذیرش حق توسعه و گسترش مالکیت، پذیرش حق جلوگیری از ضرر و اضرار و لزوم توجه به حفظ ارزش دارایی تحت مالکیت فرد در اسلام، نشان می‌دهند که باید در به‌کارگیری هر ابزار

مالی به اهداف اصلی طراحی آن مبتنی بر موازین اسلام توجه ویژه‌ای شود و سازوکاری برای بررسی و پایش عملکرد آنها پس از انتشار تبیین شود.

در ایران نیز تحقیقاتی در این زمینه صورت گرفته است. آیت الله مؤمن قمی (۱۳۷۶) در مقاله خود پس از بیان دیدگاه‌های مختلف فقهای امامیه و عامه، برای انواع استصناع ماهیت‌های فقهی - حقوقی متفاوت قائل شده و هر گروه را تحت یکی از عناوین عقود، قابل بررسی می‌داند. آیت الله هاشمی شاهرودی (۱۳۷۸) در مقاله خود با عنوان استصناع (سفارش ساخت کالا)، به بیان دیدگاه‌های مختلف در باب عقد استصناع و اشکالاتی که به هر دیدگاه وارد شده و همچنین پاسخ به برخی از اشکالات مطرح شده پرداخته است. واعظی (۱۳۸۰) در پایان‌نامه خود با عنوان «بررسی عقد استصناع و جایگاه آن در فقه امامیه» به بررسی عقد استصناع و جایگاه آن در فقه امامیه پرداخته است. این پایان‌نامه ضمن بررسی عقود تأسیسی و امضایی و اصل آزادی قراردادهای، به بررسی شرایط اساسی برای صحت هر معامله پرداخته است. در این زمینه آرای فقهای اهل سنت و امامیه در مورد استصناع بیان و نقد و بررسی شده است. در نهایت مشروعیت این عقد و برخی از احکام و شروطی که باید در این عقد لحاظ شوند، بررسی شده است.

شنیور (۱۳۸۸) در پایان‌نامه خود با عنوان «قرارداد تجاری سفارش ساخت» ضمن تشریح اینکه در قرارداد سفارش ساخت، بهای کالای مورد سفارش، می‌تواند در مجلس عقد یا پس از ساخت و تسلیم کالا یا به صورت تدریجی و متناسب با ساخت کالا پرداخت شود، توضیح می‌دهد که این قرارداد برای نخستین بار، در فقه حنفی به عنوان عقدی مستقل مطرح شد و سایر مذاهب عامه، آن را از مصادیق بیع سلف (سلف) می‌دانند. وی تبیین می‌کند که به منظور اثبات مشروعیت این عقد به دلایلی همچون روایات و اجماع استناد شده است؛ اگرچه مشروعیت این عقد از طریق تمسک به آیات شریفه قرآنی و روایات مشهور نبوی قابل اثبات است. در ادامه به بررسی ماهیت حقوقی قرارداد سفارش ساخت و تمایز آن با قراردادهای مشابه می‌پردازد و نتیجه می‌گیرد که قرارداد سفارش ساخت شباهت فراوانی به پاره‌ای از قراردادهای قبیل پیش فروش، قرارداد مقاطعه کاری و قرارداد ساخت، بهره‌برداری و واگذاری (BOT) دارد؛ اگر چه تفاوت‌هایی نیز با یکدیگر دارند. در پایان نیز شرایط، اوصاف و آثار قرارداد سفارش ساخت و شروط معمول و متعارف این قرارداد بررسی می‌شود.

لک (۱۳۸۹) در تحقیق خود با عنوان «بررسی تطبیقی مدل‌های عملیاتی صکوک استصناع (سفارش ساخت) برای استفاده در بازار ایران و ارائه الگویی جدید» به دنبال آن است تا مدلی مبتنی بر فقه شیعه که در بازارهای مالی کشور قابل استفاده باشد، ارائه دهد. در این پژوهش ضمن بررسی مبانی فقهی عقد استصناع مدل‌های جاری اوراق استصناع بررسی شده‌اند و با

الگوگیری از روش سروش و صادقی (۱۳۸۶) ریسک این اوراق را به صورت مختصر بررسی کرده است.

نظرپور (۱۳۹۰) در مقاله‌ای با عنوان «استقلال یا عدم استقلال عقد استصناع» به بررسی فقهی عقد استصناع می‌پردازد. وی به دنبال پاسخ به این سؤال است که آیا عقد استصناع در دیدگاه فقه‌های پس از شیخ، عقدی مندرج در دیگر عقود است (عدم استقلال) یا عقدی مستقل محسوب می‌شود؟ نتایج به دست آمده حکایت از آن دارد که عقد استصناع را در قالب بیع مستقل و یا عقد مستقل می‌توان تصحیح کرد.

سعدآبادی (۱۳۹۰) در پایان‌نامه خود با عنوان «ارائه مدل تأمین مالی پروژه‌های پیمانکاری توسط اوراق سفارش ساخت (صکوک استصناع)» اوراق سفارش ساخت را بررسی و مطالعه کرده است. در این راستا چند روش برای تأمین مالی پیمانکاری نیز بررسی شده است. مدل‌های ارائه شده در این تحقیق همان مدل‌های عمومی است که در تحقیقات قبلی (از جمله نظرپور و...) ارائه شده‌اند. به علاوه در این تحقیق ریسک‌های مربوط به اوراق به صورت مختصر با الگوگیری از تحقیق سروش و صادقی (۱۳۸۶) بررسی شده و در قالب یک پرسشنامه سنجیده شده‌اند.

روش‌شناسی پژوهش

ماهیت و چیستی هر موضوع، روش تحقیق درباره آن را هم معین می‌کند. روش این تحقیق با توجه به میزان ژرفایی (پهنانگر^۱ و ژرفانگر^۲) در زمره تحقیقات ژرفانگر قرار دارد. منظور از تحقیقات ژرفانگر تحقیقاتی است که پدیده را در عمق بشکافند، از علل و عوامل سخن گویند و بار کیفی، ارزشی و ذهنی پدیده‌ها را باز یابند. تحقیق حاضر به لحاظ هدف نیز کاربردی و به لحاظ روش، تحلیل منطقی^۳ مبتنی بر روش قیاسی است.

قیاس نوعی استدلال غیرمباشر است. قیاس مجموعه‌ای مرکب از دو یا چند قضیه است که اگر آنها را صادق و درست فرض کنیم، قضیه دیگری نتیجه می‌شود که قطعاً صادق خواهد بود (خندان، ۱۳۷۹: ۱۲۲). به این ترتیب مجموعه‌ای از اصول عقلانی معتبر به مثابه اصول مبنایی مد نظر قرار گرفته تا قضایایی به طور منطقی از آنها استنباط شوند.

این روش در علوم انسانی جایگاه ویژه‌ای دارد و با این روش می‌توان به همان درجه از تأیید دست یافت که با روش تجربه می‌توان به آن رسید (آقانظری، ۱۳۸۶: ۱۶۴). نگرش کنونی به

1. Extensive studies
2. Intensive studies
3. Logical analytical method

روش‌شناسی قیاسی که به روش اصل موضوعه و روش آگزیوماتیک نیز معروف است (نبوی، ۱۳۶۹: ۲۷ و میرزایی اهرنجانی، ۱۳۸۵: ۳۳)، حاصل سیرتکاملی اندیشه بشر در طول تاریخ بوده و یکی از شاهکارهای تفکر انسان و نشانه‌ی تعالی اندیشه‌ی وی محسوب می‌شود (نبوی، ۱۳۶۹: ۲۷). آنچه در این شیوه، که از جمله شیوه‌های شناخت محسوب می‌شود، اهمیت دارد، منطق و استدلال است. این روش با مقید ساختن تحلیلگر به تعریف دقیق اصطلاحات و ساختن گزاره‌هایی مبنایی از مجادله‌های سفسطی کاسته، رویکرد علمی و کمال‌جویانه را معرفی می‌کند. این روش ضمن حذف الزامات قابل طرح در حاشیه هر مکتب و آموزه‌های آن، بنیان منطقی آن را نیز ارزیابی و مقایسه می‌کند.

روش تحلیل منطقی مبتنی بر آگزیوم و اصول موضوعه با تکیه بر فراگردهای استنتاج و استنباط منطقی، به تحلیل روابط بین حدود و تعاریف، گزاره‌ها و احکام پرداخته و تعدادی اصل زیربنایی (آگزیوم)، و قضیه‌ی مبتنی بر آنها استخراج می‌کند و نظام منطقی نهایی بر این اساس طراحی می‌شود (نبوی، ۱۳۶۹). بدیهی است یک نظام منطقی نباید ناسازگار باشد؛ ضمن اینکه باید در طراحی آن از زیاده‌گویی یا همان گویی اجتناب شود (کشفی، ۱۳۸۱).

در حوزه مالی اسلامی نیز افرادی مانند آسوتی (۲۰۰۷) برای انجام تحقیقات خود به استفاده از روش تحلیل منطقی اشاره کرده و مباحثی را در این خصوص ارائه داده‌اند. بررسی تحقیقات مشابه با در نظر گرفتن روش این تحقیق (تحلیل منطقی مبتنی بر قیاس)، نشان می‌دهد که مراحل تحقیق به شرح زیر خواهند بود:

۱. انتخاب و تعیین حدود و تعاریف
۲. تدوین اصول (موضوعه و متعارف)
۳. تحلیل مقایسه‌ای و استنتاج قضایا
۴. طراحی مدل‌های مالی اوراق سفارش ساخت

در مراحل چهارگانه پژوهش، انتخاب حدود و تعاریف مبنایی، اهمیت زیادی دارد. اصول موضوعه و متعارف، بر اساس تعاریف ارائه‌شده، استخراج می‌شود. کمال مطلوب در یک دانش قیاسی تأسیس آن با کمترین اصول موضوعه و حدود اولیه است.

اصول متعارف یک یا چند اصلی است که دلایل و براهین آن علم روی آنها بنا شده و خود آن اصول، بدیهی و غیرقابل تردید است و هیچ ذهنی خلاف آن را جایز نمی‌شمارد. در طرف مقابل، اصول موضوعه یک یا چند اصلی است که برخی از دلایل آن علم متکی به آنهاست و خود آن اصول بدیهی و جزمی اذهان نیست و دلیلی هم عجالاً بر صحت آن اصول نیست ولی

آن اصول را مفروض الصحه گرفته‌ایم. بنابراین مبدئیت این اصول نسبی است و این گزاره‌ها تنها در قیاس با برخی علوم، مبدأ محسوب می‌شوند (علامه حلی، ۱۳۶۳).

یافته‌های پژوهش

۱. تعیین حدود و تعاریف

در مورد سفارش ساخت، تعاریف مختلفی وجود دارد. نخستین تعریف و بحث حقوقی در زمینه سفارش ساخت را می‌توان در قانون‌المجله، که قانون دولت عثمانی بوده و تابع عقاید حنفیه است، یافت. فقها و حقوقدانان امامیه نیز تعاریف مختلف در این زمینه را ارائه داده‌اند. تعریف از عقد سفارش ساخت، بر طراحی مدل مالی تأثیرگذار است زیرا تعریف مبنا و نخستین گام از گام‌های چهارگانه است که مبانی طراحی را مشخص می‌کند. براین اساس عقد سفارش ساخت را می‌توان به شرح زیر تعریف کرد:

«سفارش ساخت قراردادی بین دو شخص است که به‌موجب آن سفارش‌دهنده به سازنده، ساخت کالا یا شیء معین با اوصاف و خصوصیات مشخص را سفارش می‌دهد تا سازنده در دوره زمانی معین کالای مورد سفارش را بسازد و کالا پس از ساخت کامل به مالکیت سفارش دهنده در آید.» (شنیور و اخترنیا، ۱۳۹۳: ۲۳).

۲. تدوین اصول

اصل یا بُنداشت گزاره‌ای است که بدون اثبات و به شکل پیش فرض پذیرفته می‌شود و از روی آن سایر گزاره‌ها استخراج می‌شوند. دو نوع اصل کلی وجود دارد که عبارت‌اند از اصول متعارف و اصول موضوع.

اصول متعارف

ماهیت مالی اسلامی به‌گونه‌ای است که اصول متعارف آن مستخرج از اصول اسلامی و قواعد فقهی حاکم بر آن است. منظور از قواعد فقهی، اصول کلی است که به‌وسیله ادله شرعیه ثابت می‌شوند و بر مصادیقش به عنوان کلی طبیعی تطبیق دارند. هر امری که در استنباط حکم شرعی دخیل است، اگر از باب تطبیق کلی بر جزئی و مصادیق آن باشد، در زمره قاعده فقهی تلقی می‌شود (موسویان، ۱۳۸۶: ۱۷۴).

در ادامه برگرفته از تحقیقات عیوضلو (۱۳۸۷)، مطهری (۱۳۶۸)، قحف (۱۹۹۱)، موسویان و... سه اصل متعارف کلی حاکم بر طراحی ابزارهای مالی اسلامی شناسایی شده‌اند که عبارت‌اند از: روابط مالی مبتنی بر عدالت، تطابق نظام مالی اسلامی با فلسفه کلی نظام اقتصاد اسلامی و

تطابق با موازین، مقررات و مصالح اجتماعی (نظام واقعی). این اصول متعارف سه‌گانه، به خودی خود قطعی بوده و ذهن در چارچوب ارزش‌های اسلامی، خلاف آنها را جایز نمی‌شمارد. در چنین شرایطی بدیهی است که اگر رویکرد ارزش‌های اسلامی حذف شوند قطعاً اصول متعارف نیز تغییر خواهند کرد.

• روابط مالی مبتنی بر عدالت

عدالت به معنای این است که حقوق طبیعی افراد باید رعایت شود؛ هم به این معنا که حق طبیعی یک فرد به او داده شود نه به فرد دیگر و هم به معنای اینکه آزادی یک فرد محترم شمرده شود (مطهری، ۱۳۶۸: ۲۰۴-۱۹۹). از آنجا که نظام تکوین بر مبنای حق و عدل قرار دارد، هرگونه تصرف انسان‌ها در اموال باید بر حق و عدل مبتنی باشد و گرنه ظالمانه خواهد بود (عیوضلو، ۱۳۸۷). عدالت در حوزه اقتصاد مستلزم حاکمیت اصول خاصی در روابط اقتصادی است که مهم‌ترین آنها به شرح زیر است:

۱. **اصل حرمت اکل مال به باطل.** تحقق عدالت زمانی امکان‌پذیر است که درآمدها و ثروت‌های حاصل برای افراد بر موازین حق مبتنی بوده و از توجیه معتبر شرعی و عرفی (ترازی) برخوردار باشند (عیوضلو، ۱۳۸۷) و فردی دیگر را استثمار نکند (مطهری، ۱۳۶۸: ۲۰۴-۱۹۹). این بحث بر اصل حرمت اکل مال به باطل مبتنی است. ممنوعیت ربا از جمله مصادیق این اصل تلقی می‌شود (موسویان، ۱۳۹۱).
۲. **اصل ثبات مالکیت یا اصل تبعیت نما از اصل.** براساس دیدگاه اسلام مالکیت هرگونه نما یا رشد حاصل در مال در طول فعالیت اقتصادی از آن کسی است که مال متعلق به اوست. بر این مبنا مالکیت ارزش افزوده حاصل در مال به صورت افزایش طبیعی قیمت مال، رشد یا ضرر حاصل در سرمایه مشارکتی از آن دارنده سهم است (عیوضلو، ۱۳۸۷).

• تطابق نظام مالی اسلامی با فلسفه کلی نظام اقتصاد اسلامی

براساس شریعت اسلام، معیار اصلی در استخراج و بهره‌برداری از منابع و اموال عمومی بلکه همه اموال، بهره‌برداری عاقلانه و در موضع پایداری از آنها است (عیوضلو، ۱۳۸۷: ۳۹). در مجموع مالی اسلامی باید به نحوی باشند که موجب ازدیاد ثروت عمومی شود، راکد و ثابت نباشد، متکامل باشد و سبب شود تا از عامل طبیعت و عامل انسانی، بیشترین استفاده شود (مطهری، ۱۳۶۸: ۲۰۴-۱۹۹). از جمله اصول اسلامی مرتبط می‌توان موارد زیر را برشمرد:

۱. اصل لزوم تصمیم‌گیری عاقلانه در تصرف اموال. براساس قوانین اقتصادی مرتبط مانند مفاد آیه ۵ سوره نساء، مسلمانان از تصرف سفیهانه در ثروت‌ها منع شده‌اند. در این شرایط است که امکان افزایش ثروت فردی و اجتماعی فراهم می‌شود (مطهری، ۱۳۶۸: ۲۰۴-۱۹۹).

۲. اصل نفی غرر در معاملات. یکی از موارد مؤکد در دیدگاه اسلامی نفی غرر در معاملات است. غرر در معامله به ویژه در صورتی که به خطر مالی قابل توجه و نزاع و کشمکش بین طرفین معامله بی‌انجامد؛ باعث بطلان و عدم اعتبار چنین معامله‌هایی خواهد بود.

• تطابق با موازین، مقررات و مصالح اجتماعی (نظام واقعی)

نظام مالی اسلامی به صورت غیرقابل انکاری باید به بخش واقعی اقتصاد (تولید کالا یا خدمت) متصل باشد (قحف، ۱۹۹۱: ۱۵-۱۲). توجه به این مهم به‌ویژه در شرایط امروز جامعه از اهمیت بسیاری برخوردار است. این حوزه از نظام تصمیم‌گیری اقتصادی در جامعه اسلامی با دستور «اوفاو بالعقود» از قرآن و قاعده فقهی «المومنون عند شروطهم» و قاعده «لا ضرر و لا ضرار» هماهنگی دارد (موسویان، ۱۳۹۱).

اصول موضوعه

اصول موضوعه عبارت است از همان موادی که علوم در اختیار مالی اسلامی قرار می‌دهند و البته همواره ضمانت صحت و سقم مواد به‌عهده آن علم است و مالی اسلامی نمی‌تواند صحت و سقم مطلق آن حقایق که از سایر مواد علمی تهیه شده، را تضمین کند. مبتنی بر بررسی‌های صورت گرفته اگر چه در برخی موارد بین فقها اختلاف وجود دارد، با توجه به تحقیقات مختلف و استفتائات انجام‌شده در این زمینه (مانند تحقیق نظریور، ۱۳۹۰؛ شنیور، ۱۳۸۸ و...)، اصول موضوعه به‌کاررفته در تجزیه و تحلیل اطلاعات در این بخش به شرح زیر است:

۱. مستقل بودن قرارداد سفارش ساخت
۲. لزوم قرارداد سفارش ساخت
۳. ماهیت تعهدی بودن قرارداد سفارش ساخت
۴. الزام به تهیه مواد توسط سازنده
۵. صحت بیع دین

۳. تحلیل و استنتاج قضایا

قضایای اصلی حاکم بر قرارداد سفارش ساخت برای طراحی مدل مالی انتشار اوراق سفارش ساخت در ادامه ارائه می‌شود.

• طرفین عقد

۱. همه عقود دارای دو طرف هستند. استصناع نیز چون یک عقد است دارای دو طرف است. طرفین عقد استصناع شامل سفارش‌دهنده (مستصنع) و سازنده (صانع) هستند.
۲. در هر عقدی طرفین باید شرایط عمومی را داشته باشند. شرایط عمومی هر عقد عبارت‌اند از: بلوغ، اختیار، عقل، قصد و عدم حرج. در استصناع نیز باید این شرایط برقرار باشد (ماده ۱۹۰ قانون مدنی).

• ایجاب و قبول طرفین

۱. در هر عقد انعقاد قرارداد توسط طرفین قرارداد با ایجاب و قبول صورت می‌پذیرد. در استصناع نیز چون عقد است باید ایجاب و قبول صورت پذیرد. بنابراین سفارش‌دهنده ضمن ارائه درخواست خود به ایجاب اقدام کرده و سازنده با قبول آن موجب انعقاد قرارداد می‌شود.
۲. در عقود نحوه بیان اراده و ایجاب و قبول می‌تواند به صورت گفتاری، نوشتاری یا معطاتی باشد. چون در استصناع باید جنس، نوع و مقدار کالای سفارش داده شده بیان شود نمی‌تواند به صورت معاطات باشد. بنابراین نحوه بیان اراده باید به صورت گفتاری یا نوشتاری باشد.

• مورد معامله

- در تعریف سفارش ساخت آورده شده است که در آن دو عوض وجود دارد. یک کالایی که باید ساخته شود و دو عوضی است که باید در ازای ساخت به سازنده پرداخت شود (ثمن معامله).
۱. شرایط مصنوع و ثمن باید مشخص باشد در غیر این صورت به بروز غرر منجر می‌شود. غرر در معاملات ممنوع است و چون سفارش ساخت نیز نوعی معامله است باید به گونه‌ای طراحی شود که غرری نباشد. مهم‌ترین محل وقوع غرر، جهل در جنس، نوع، مقدار و اوصاف عوضین است. عوضین باید به گونه‌ای مشخص شوند که ابهامات را رفع کرده و از نزاع جلوگیری کند. در نتیجه لازم است با توصیف کالا جهالت سفارش‌دهنده برطرف شده و معامله موجود از غرری بودن خارج شود.

۲. استصناع عقدی معوض است. در هر عقد معوض قیمت وجود دارد. بنابراین باید در استصناع قیمت مشخص باشد. عدم وجود رکن قیمت عقد را تبرعی می‌کند. به‌علاوه برای جلوگیری از بروز غرر و ضرر (از اصول موضوعه)، باید نحوه پرداخت و زمان‌بندی پرداخت در قرارداد بیان شود.
۳. مورد معامله باید امکان ساخت داشته باشد. بنابراین انعقاد قرارداد سفارش ساخت در مورد کالاهای کشاورزی، فقط در صنایع تبدیلی ممکن است.

• شرایط قرارداد

۱. از آنجا که هدف سفارش‌دهنده دریافت کالا در موعد مقرر است، سازنده می‌تواند به‌صورت مستقیم اقدام به ساخت کرده یا از طریق دیگران دارایی مورد نظر را بسازد؛ مگر اینکه سفارش‌دهنده ضمن قرارداد شرط کند که سازنده خود به‌صورت مستقیم باید دارایی را بسازد.
۲. قرارداد سفارش ساخت، قراردادی متکی بر عمل است. برای جلوگیری از نزاع باید مدت قرارداد تعیین شود، چون سازنده می‌خواهد در اجرای قرارداد تأخیر اندازد و سفارش‌دهنده خواهان تسریع است و اگر مدت تعیین نشود موجب نزاع می‌شود.
۳. هدف سفارش‌دهنده از ورود به قرارداد، دریافت کالا است. از این رو باید مکان و نحوه تحویل کالا در قرارداد استصناع معین باشد.

• تعهدات طرفین

مهم‌ترین تعهدات سازنده به شرح زیر است:

۱. ساخت کالا باید با ویژگی‌هایی که سفارش‌دهنده اعلام می‌کند، مطابق باشد. به‌تبع آن روش ساخت نیز باید صحیح بوده و مورد توافق سفارش‌دهنده باشد.
۲. ساخت کالا مطابق ویژگی‌های معین اهمیت زیادی دارد. از این رو سازنده باید از دقت لازم و کافی برخوردار باشد.
۳. وظیفه سازنده ساخت کالا با استفاده از موادی است که سفارش‌دهنده تهیه می‌کند. بنابراین لازم است ابزار و ادوات مورد نیاز برای ساخت توسط سازنده تهیه شود.
۴. سفارش‌دهنده حق دارد مراقبت کند تا کار بر طبق شروط و اوصاف مورد توافق پیش رود و سازنده، کار را بر طبق اصول فنی و عرف اهل حرفه انجام دهد. بنابراین سفارش‌دهنده ملزم نیست تا پایان عمل و تحویل صبر کند و سپس شیء ساخته‌شده را با شروط و اوصاف مطابقت دهد، بلکه از ابتدا می‌تواند از ناظر استفاده کند.

۵. براساس تعریف استصناع، کالا باید پس از ساخت کامل به سفارش دهنده تسلیم شود.

۶. وظیفه سازنده، ساخت کالا به صورت دقیق و صحیح است. پس از تحویل کالای ساخته شده به سفارش دهنده، ممکن است عیوب و نقایصی در آن ظاهر شود به همین سبب مسئولیت سازنده نسبت به آنها مطرح می شود. مسئولیت سازنده در دو زمینه مطرح می شود: نسبت به موادی که در ساخت به کار رفته است و نسبت به روش ساخت و اعمالی که روی مواد انجام داده است. از آنجا که تهیه مواد بر عهده سفارش دهنده است، عیوب ناشی از مواد با کیفیت کم بر عهده سفارش دهنده خواهد بود. سازنده نسبت به صحت و درستی عمل خویش ضامن بوده و مسئولیت دارد. جزئیات این مسئولیت باید در قراردادها مشخص شود.

مهم ترین تعهدات سفارش دهنده به شرح زیر است:

۱. سفارش دهنده ملزم است شرایط را برای شروع به کار و ادامه آن برای سازنده فراهم کند. به طور مثال می توان به اخذ مجوزهایی که تحصیل آن بر عهده سفارش دهنده است یا ارائه طرح و نقشه های کالا توسط وی اشاره کرد.
۲. سفارش دهنده موظف است پس از اتمام کار و ساخت شیء، آن را پذیرفته و تحویل بگیرد.
۳. سفارش دهنده متعهد است ثمن معامله را پرداخت کند.

۴. طراحی مدل های مالی اوراق سفارش ساخت

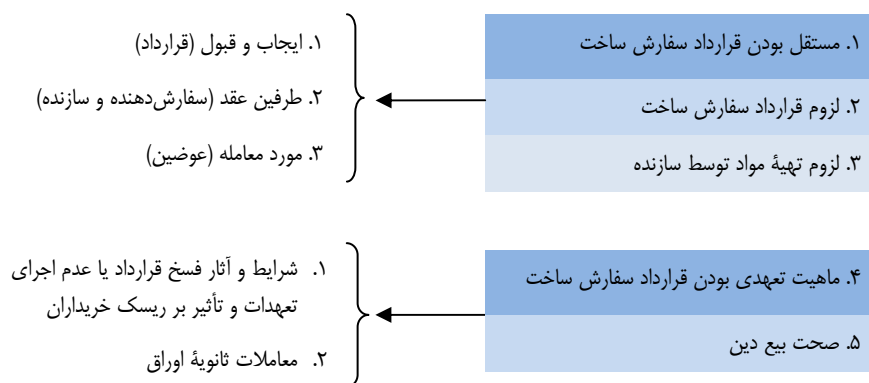
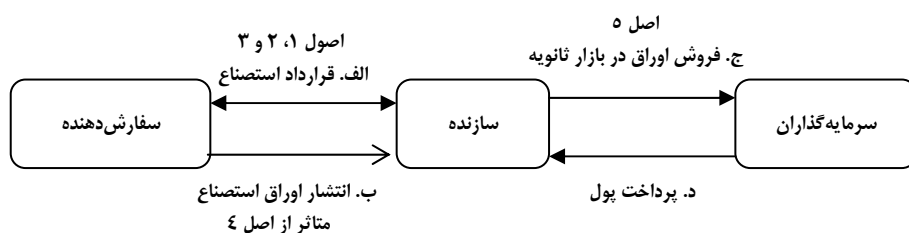
با توجه به آنچه در اصول موضوعه گفته شد، می توان اوراق سفارش ساخت را به صورت مختلفی طراحی کرد. براساس یکی از اصول موضوعه، سفارش ساخت عقدی است تعهدی، نه تملیکی؛ این اصل یکی از مهم ترین اصولی است که باید در طراحی اوراق به آن توجه داشت. البته می توان در قرارداد سفارش ساخت توافق کرد که کالای موضوع قرارداد همان طور که به تدریج ساخته می شود به ملکیت سفارش دهنده درآید و در این صورت سازنده نمی تواند آنچه را برای سفارش دهنده ساخته است به دیگری انتقال دهد. اوراق سفارش ساخت را می توان در انواع مختلفی طراحی و منتشر کرد. در اینجا سه مدل طراحی شده است که جزئیات آن در ادامه آورده شده است.

مدل یک

در این مدل ابتدا سفارش دهنده در قرارداد سفارش ساخت از سازنده می خواهد که طی دوره زمانی معینی کالای مشخصی را براساس عقد سفارش ساخت، ساخته و به وی تحویل دهد. در

صورتی که در این حالت سفارش‌دهنده امکان پرداخت ثمن معامله را نداشته باشد و سازنده منابع مالی کافی در اختیار داشته باشد (می‌تواند بانک باشد)، سازنده به ساخت دارایی اقدام کرده و در مواعد زمانی مورد توافق، ثمن معامله را دریافت می‌کند.

اگر سازنده منابع مالی کافی در اختیار نداشته باشد می‌تواند از طریق انتشار اوراق استصناع منابع مالی مورد نیاز را تأمین کند. این اوراق به‌عنوان یک سند بدهی مدت‌دار توسط سفارش‌دهنده منتشر شده و در اختیار سازنده قرار می‌گیرد. سازنده می‌تواند این ورقه را نزد خود نگه دارد یا آن را در بازار ثانویه تنزیل کند (به‌عنوان یک سند خرید دین). دارنده سند بدهی در زمان سررسید، مالک وجه نقد مندرج روی آن است. در این حالت ممکن است تنزیل به‌صورت دفعی یا تدریجی صورت پذیرد. به‌علاوه می‌توان این اوراق را با سررسیدهای مختلفی منتشر کرد. نیازی نیست سررسید اوراق دقیقاً مطابق با زمانی باشد که کالا یا طرح تحویل بانی داده می‌شود بلکه ممکن است سررسید اوراق بیشتر یا کمتر از آن نیز باشد.



شکل ۱. نمودار انتشار اوراق استصناع (مدل ۱)

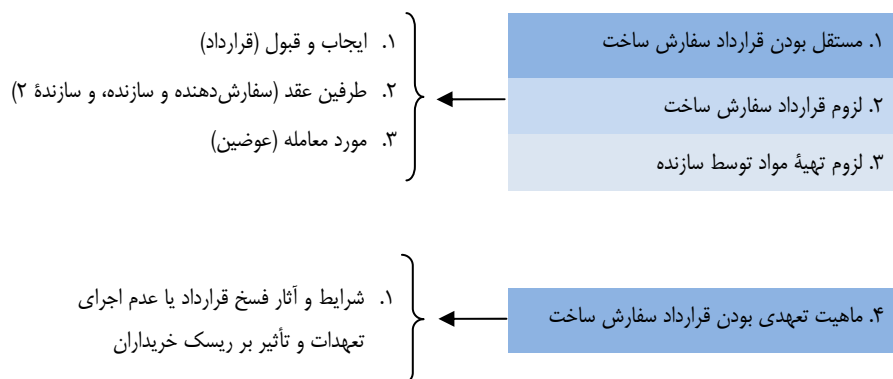
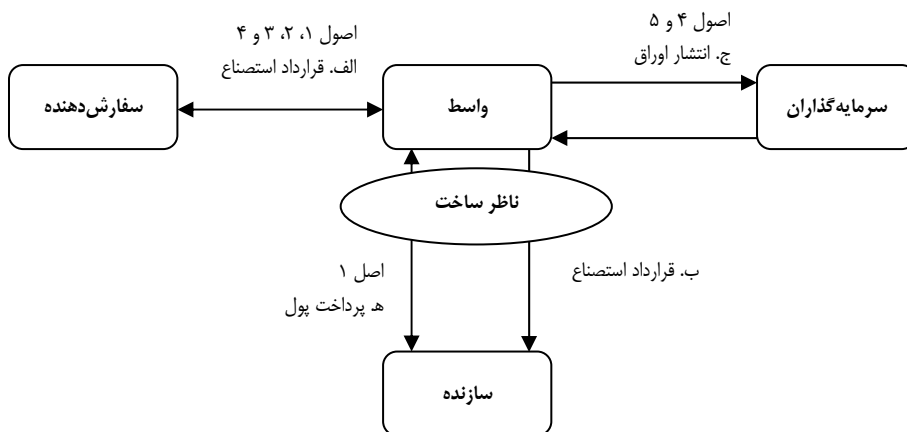
اگر سازنده امکان عرضه اوراق را در بازار سرمایه نداشته باشد، سفارش دهنده می‌تواند این اوراق را در بازار سرمایه تنزیل کرده و وجوه را به حساب سازنده واریز کند.

مدل دو

در طراحی بسیاری از ابزارهای مالی از نهاد مالی به نام نهاد واسط استفاده می‌شود. استفاده از این نهاد در تأمین مالی از طریق اوراق بهادار به دلایل متعددی از جمله بهبود رتبه اعتباری اوراق و... اهمیت زیادی دارد. در صورتی که در مدل قبل، سفارش دهنده نخواهد یا نتواند به‌عنوان ناشر اوراق عمل کند می‌توان از مدل جایگزینی استفاده کرد که در آن نهاد واسط به‌عنوان ناشر اوراق عمل می‌کند. در این مدل ابتدا سفارش دهنده و نهاد واسط وارد قرارداد سفارش ساخت می‌شوند و مقرر می‌شود که کالای مشخصی طی دوره زمانی معینی براساس عقد سفارش ساخته شده و به سفارش دهنده تحویل داده شود. مواعد زمانی پرداخت ثمن معامله توسط سفارش دهنده می‌تواند براساس جریان نقد وی در آینده برنامه‌ریزی شده و در قرارداد ذکر شود. در صورتی که در این حالت سازنده (نهاد واسط) منابع مالی و دانش فنی لازم را در اختیار داشته باشد، فرایند به همین ترتیب اجرایی می‌شود. این فرایند برای تأمین مالی پروژه‌ها توسط بانک‌های تخصصی یا توسعه‌ای که عمدتاً شرکت‌های تخصصی برای ساخت و اجرای پروژه‌ها دارند، نیز کاربرد دارد.

اگر نهاد واسط منابع مالی کافی را در اختیار نداشته باشد، می‌تواند برای تأمین مالی ساخت پروژه، به انتشار اوراق سفارش ساخت اقدام کند. مردم با خرید این اوراق و پرداخت پول به نهاد واسط به او وکالت می‌دهند تا با وجوه در اختیار خود، دارایی را برای آنها ساخته و پس از تکمیل، آن را به بانی واگذار کند.

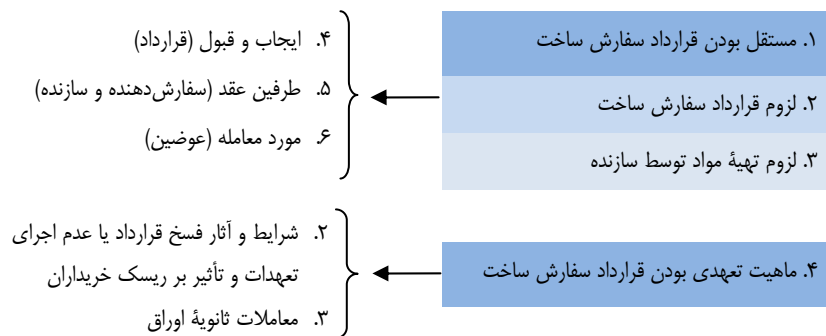
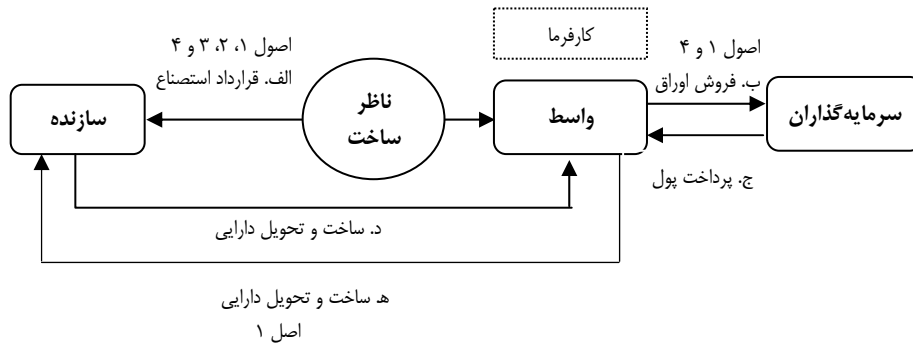
در این مدل مردم تا زمان تحویل دارایی به سفارش دهنده مالک دارایی محسوب شده و ریسک از بین رفتن دارایی به خریداران اوراق منتقل می‌شود. از آنجا که نهاد واسط خود امکان ساخت دارایی را ندارد، ضمن انعقاد قرارداد سفارش ساخت دومی با یک سازنده، به ساخت دارایی اقدام کرده و وجوه را متناسب با پیشرفت کار به سازنده دوم پرداخت می‌کند. زمان‌بندی تحویل دارایی و سایر شروط قراردادی سفارش ساخت نخست، در قرارداد دوم بین نهاد واسط و سازنده یکسان خواهد بود. نهاد واسط برای اطمینان از ساخت صحیح دارایی، ناظری برای ساخت در نظر می‌گیرد که به‌صورت مستمر بر ساخت دارایی نظارت می‌کند. پس از تکمیل و ساخت دارایی، نهاد واسط آن را از سازنده تحویل گرفته و به سفارش دهنده تحویل می‌دهد.



شکل ۲. نمودار انتشار اوراق استصناع (مدل ۲)

مدل سه

در این مدل ابتدا سازنده و سفارش دهنده (نهاد واسطه) وارد قرارداد سفارش ساخت می‌شوند. نهاد واسطه به‌عنوان ناشر اوراق عمل کرده و به انتشار اوراق سفارش ساخت اقدام می‌کند. مردم با پرداخت پول، به نهاد واسطه وکالت می‌دهند تا ابتدا دارایی را برای آنها بسازد و پس از ساخت، دارایی را به بانی واگذار (فروش یا اجاره) کند. نکته مهم آن است که سازنده می‌تواند پس از تکمیل و تحویل آن به نهاد واسطه، دارایی را از وی اجاره کند. برای اطمینان از ساخت صحیح دارایی، ناظری برای ساخت در نظر گرفته شده که به‌صورت مستمر بر ساخت دارایی نظارت می‌کند.



شکل ۳. نمودار انتشار اوراق استصناع (مدل ۳)

نتیجه‌گیری

از مهم‌ترین کارکردهای یک نظام مالی کارآمد، تأمین مالی بخش واقعی اقتصاد است. این کارکرد در بسیاری از کشورها از طریق ابزارهای مالی صورت می‌گیرد که بخش عمده‌ای از آن را اوراق قرضه تشکیل می‌دهد. اندیشمندان مسلمان برای رفع خلأ حاصل از عدم امکان استفاده از اوراق قرضه، ابزارهای مالی جایگزینی را پیشنهاد داده‌اند. اوراق سفارش ساخت یا استصناع از جمله مهم‌ترین ابزارهایی است که می‌توان طراحی کرد. این ابزار کمک می‌کند تا پروژه‌ها یا کالاهایی که برای ساخت نیازمند تأمین منابع مالی هستند، ساخته شوند.

در راستای طراحی صحیح اوراق سفارش ساخت، در گام نخست باید عقد اصلی مبنای انتشار این اوراق که عقد استصناع است، بررسی شود. در این تحقیق ضمن بررسی عقد سفارش ساخت، به کمک روش تحلیل منطقی مبتنی بر قیاس چارچوبی برای طی کردن فرایند طراحی، استفاده شد. بر این اساس عقد استصناع تعریف شد و اصول اصلی حاکم بر طراحی مدل مالی استخراج شدند. این اصول شامل اصول متعارف (روابط مالی مبتنی بر عدالت، تطابق نظام مالی اسلامی با

فلسفه کلی نظام اقتصاد اسلامی و تطابق با موازین، مقررات و مصالح اجتماعی (نظام واقعی)) و اصول موضوعه (مستقل بودن قرارداد سفارش ساخت، لزوم قرارداد سفارش ساخت، ماهیت تعهدی بودن قرارداد سفارش ساخت، لزوم تهیه مواد توسط سازنده و صحت بیع دین) هستند که شاکله اصلی را برای استنتاج قضایا (در بخش‌هایی شامل طرفین عقد، ایجاب و قبول طرفین، مورد معامله، شرایط قرارداد و تعهدات طرفین) و در نهایت طراحی مدل‌های مالی اوراق سفارش ساخت شکل می‌دهند. اگر چه می‌توان مدل‌های مالی مختلفی برای اوراق استصناع طراحی کرد، در این تحقیق سه مدل اصلی براساس مطالب گفته‌شده، طراحی شده است که امکان استفاده در بازار مالی ایران را دارند.

References

- Abdul Aziz, M. & Mohd Noh, M. (2013). Tools of usul al-Fiqh in realizing Maqasid al-Shari'ah in Sukuk structures in Malaysia: An Initial Analysis. *International Journal of Education and Research*, (1), 1-10.
- Abdul Rahman, A. (2003). Accounting regulatory issues on investments in Islamic bonds. *International Journal of Islamic Financial Services*, (4).
- Aghanazari, H. (2007). *Islamic Economics Theorizing (The possibility of scientific theorizing of Islamic economics and its method)*. Tehran: Organization of reading and editing of humanities in universities. (in Persian)
- Ahmed Shaikh, S. & Saeed, S. (2010). *Sukuk Bond: The Global Islamic Financial Instrument*. MPRA.
- Arsalan, T. & Dar, H. (2007). Risks of Sukuk Structures: Implications for Resource Mobilization. *Thunderbird International Business Review*, 49(2), 203-223.
- Asutay, M. (2007). A Political Economy Approach to Islamic Economics: Systemic Understanding for an Alternative Economic System. *Kyoto Bulletin of Islamic Area Studies*, 1(2), 3-18.
- Eivazlou, H. (2008). Fundamentals of the monetary system in Islamic economics. *Islamic Economics Scientific Journal*, (29), 35-61. (in Persian)
- Hashemi shahroodi, S. (1999). Istisna. *Ahl al-Bayt jurisprudence magazine*, (19-20). (in Persian)
- Helli, A. (1984). *Aljohhar al-Nazad*. Qom: Bidar Publishing. (in Persian)
- Khahf, M. (1991). Instruments and Alternatives of Public Debts in Islamic Economy. *Research paper presents at IRTI assignment*.
- Kashfi, A. (2002). Application of geometric method in Islamic philosophy. *Articles and Reviews*, (71), 221-245. (in Persian)
- Khandan, S. (2000). *Applied logic*. Tehran: Organization for the Study and Compilation of Human Sciences Books at Universities and Taha Cultural Institute. (in Persian)

- Lak, M. (2010). *A Comparative study of istisna Sukuk operational models for use in the Iranian market and the presentation of a new model*. Faculty of Management. Imam Sadiq University. (in Persian)
- Mirzaei aharanjani, H. (2006). *Cognitive backgrounds of organisation theory*. Tehran: Organization of reading and editing of humanities in universities. (in Persian)
- Mo`menqomi, M. (1997). Istisna. *Ahl al-Bayt jurisprudence magazine*, (11&12), 201-239. (in Persian)
- Mosavian, S. (2009). Financial engineering of contracts in Islamic Banking. *Islamic Economics Scientific Journal*, (35), 63-98. (in Persian)
- Mosavian, S. (2012). *Islamic capital market*. Tehran: Organization of Publications of the Research Center for Culture and Islamic Studies. (in Persian)
- Mosavian, S. & Ebadi, j. (2007). *Dictionary of juridical and legal terms of trades*. Tehran: Monetary and Banking Research Center. (in Persian)
- Mosavian, S. & Soroush, A. (2011). Jurisprudential, economic and financial pathology of issue of musharekah sukuk in Iran. *Stock Exchange Quarterly*, (14), 29-60. (in Persian)
- Motahari, M. (1989). *A commentary on the economic system of Islam*. Tehran: Sadra Publishing. (in Persian)
- Nabavi, L. (1990). Methodology of deductive sciences. *Modares Magazine*, (2), 173-185. (in Persian)
- Nadri, K. & Karegar motlagh, A. (2010). The feasibility of using sukuk to export finance. *Islamic Economics Scientific Journal*, (37), 89-120. (in Persian)
- Nazarpor, M. (2011). Independence or lack of independence Istisna contract. *Ahl al-Bayt jurisprudence magazine*, (66&67), 121-168. (in Persian)
- Sadabadi, M. (2011). *Provide a model for financing contracting projects by Istisna Sukuk*. School of Accounting and Management. Al-Zahra University. (in Persian)
- Sadeghi, M. (2014). *Comparative study of Contract of Istisna in Law and Jurisprudence*. Tehran: Khorsandi Publishing. (in Persian)
- Salman, S. (2008). *Islamic Capital Markets: Products, Regulation and Development*. Islamic Development Bank
- Shenivar, Q. (2009). *Commercial contract of Istisna*. Faculty of Law and Political Science. Shiraz University. (in Persian)
- Shenivar, Q. & Akhtarnia, j. (2014). *Contract of Istisna*. Tehran: Ava Book Publishing. (in Persian)
- Soroush, A. & Sadeghi, M. (2007). Risk Management for Ijarah Sukuk. *Islamic Economics Scientific Journal*, (27), 157-186. (in Persian)
- Vaezi, H. (2001). *Investigation of Istisna contract and its position in Imamiyah jurisprudence*. School of Theology, Islamic Education and Guidance. Imam Sadiq University. (in Persian)