

فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی شماره ۲۰

اوراق بهادار استصناع

(سفارش ساخت)

ابزازی برای سیاست پولی

اقتصاد اسلامی

اوراق بهادار استصناع (سفارش ساخت) ابزازی برای سیاست پولی

## چکیده

نظر به ممنوعیت و الغای بهره در اقتصاد اسلامی و به تبع آن تغییر قانون عملیات بانکی ایران، عملکرد سیاست بازار باز که بر خرید و فروش مبتنی است، کارایی نداشته و اساسی ترین ابزار سیاست پولی برای کنترل نقدینگی از اختیار بانک مرکزی خارج شد.

اوراق بهادار استصناع می تواند ابزاری جایگزین برای اوراق قرضه تلقی شود و بانک مرکزی می تواند با خرید و فروش این اوراق در بازار اولیه و ثانویه و با اعمال سیاست های پولی مناسب، به اهدافی نظیر ایجاد اشتغال، تثبیت سطح عمومی قیمت ها، بهبود موازنه پرداخت های خارجی و رشد اقتصادی دست یابد. مقاله حاضر ضمن تبیین عقد استصناع و بیان ماهیت آن از نظر فقهی به تصحیح آن پرداخته، سپس کیفیت به کارگیری آن در اقتصاد کشور و چگونگی به کارگیری بانک مرکزی از اوراق استصناع برای اهداف اقتصادی را تبیین می کند.

**واژگان کلیدی:** اوراق استصناع، سیاست پولی، بانکداری بدون ربا، تأمین مالی طرح ها.

## مقدمه

یکی از مهم ترین وظایف نظام بانکی کنترل و هدایت متغیرهای اساسی اقتصاد کلان از طریق اجرای خردمندانه سیاست های پولی و تنظیم عرضه پول است. قانون عملیات بانکی بدون ربا نیز بر سامان دهی، کنترل و هدایت گردش پول و اعتبار به عنوان وظیفه نظام بانکی تأکید دارد. بانک های مرکزی برای اجرای سیاست های پولی و دستیابی به اهدافی نظیر دستیابی به رشد و اشتغال و تثبیت

سطح عمومی قیمت‌ها و بهبود بخشیدن به موازنه پرداخت‌های خارجی ابزارهای متفاوتی چون عملیات بازار باز، تغییر نرخ ذخیره قانونی، تغییر نرخ تنزیل مجدد در اختیار دارند. با الغای بهره در اقتصاد اسلامی و به تبع آن، تغییر قانون عملیات بانکی ایران، ابزارهای مبتنی بر بهره نظیر اوراق قرضه به‌طور طبیعی کاربرد ندارد. حال این پرسش مطرح می‌شود که آیا ابزارهای دیگری مطابق با قانون عملیات بانکی بدون ربا می‌توان مطرح کرد که مشکل حقوقی اوراق قرضه را نداشته و در عین حال از کارایی مطلوبی بهره‌مند باشد.

۲

مقاله در صدد است اوراق بهادار استصناع، را به‌صورت ابزاری مناسب برای اعمال سیاست پولی به‌وسیله بانک مرکزی مطرح کند بدین معنا که دولت، بانک‌ها یا مؤسسه‌ها و نهادهای مالی و اعتباری می‌توانند با انعقاد قراردادهای مربوط به تولید کالای خاص یا احداث طرح و پروژه‌های ویژه، اوراق بهادار استصناع را با سررسید مشخص در اختیار پیمانکار یا سازنده بگذارند و این اوراق ابتدا در بازار اولیه و سپس در بازار ثانویه با مجوز بانک مرکزی قابل خرید و فروش باشد و بانک مرکزی بتواند با خرید و فروش این اوراق در بازار، سیاست‌های پولی موردنظر را برای تنظیم حجم نقدینگی اعمال کند.

این مقاله به مباحثی نظیر معنای استصناع، ماهیت عقد استصناع، اوراق استصناع، چگونگی ابزارسازی با این عقد، بازار اولیه و ثانویه اوراق استصناع، چگونگی کارکرد آن در جهت سیاست پولی و عملیات بازار باز و ... می‌پردازد و در صدد است این ابزار را در چارچوب عملیات بانکی بدون ربا مطرح کند و نظام بانکی کشور را یک گام به جلو برد، و تا حدودی از محدودیت‌های پیش‌رو بکاهد و اهداف موردنظر سیاست‌های پولی منطبق با فقه اسلامی را تا حد امکان عملی

سازد.

## معنای استصناع

استصناع در لغت از ماده صنع و بر وزن استفعال به معنای طلب احداث یا انجام کاری است.

ابن منظور در *لسان العرب* ذیل ماده صنع می گوید:

و استصنع الشیء: دعا الی صنعه (ج ۷، ص ۴۲۰).

در اصطلاح، معانی گوناگونی برای آن ذکر شده است. برخی استصناع را توافق با صاحبان صنایع

برای ساختن شیء معین دانسته (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۸: ص ۳) و برخی به جای کلمه استصناع از

عقد استصناع سخن به میان آورده و گفته اند:

مراد از عقد استصناع یا قرارداد سفارش ساخت این است که کسی به نزد صنعتگر بیاید و از او

بخواهد که تعدادی از کالاهایی را که می سازد، به ملکیت او در آورد. در عین حال، قراردادی

میان این دو به امضا می رسد که صاحب صنعت تعداد مورد توافق را برای وی بسازد و قیمت آن را

دریافت دارد (مومن، ۱۳۷۶: ص ۲۰۱).

زرقا نیز در تعریف استصناع گفته است:

استصناع خرید چیزی است به قیمت معین که طبق ویژگی های مورد توافق در زمان آینده ساخته

یا احداث می شود، به بیان دیگر، موضوعی که عقد استصناع درباره آن منعقد می شود. غالباً در

زمان عقد موجود نیست؛ ولی توسط سازنده یا پیمانکار در آینده ساخته می شود (زرقا، ۱۳۸۰: ص

۱۲۱).

گرچه در تعاریف پیشین برخی کلمات وجود دارد که قلمرو استصناع را محدود می کند، به نظر می رسد برخی قیدها، قیدهای مصادیق است و ماهیت استصناع فراتر از آن قرار دارد. در تعریف اول، توافق با «صاحبان صنایع» ذکر شده است؛ ولی در ماهیت استصناع مطمئناً این قید نیست. این قرارداد می تواند با صاحبان صنایع یا واسطه هایی که با صاحبان صنایع در ارتباطند منعقد شود.

همچنین می توان گفت مقصود از شیء فقط کالا نیست و خدمت هم می تواند مورد عقد استصناع قرار گیرد. با این نگاه می توان پروژه تحقیقاتی و مطالعاتی که کار خدماتی و تولید کالا به معنای اقتصادی آن است نیز در قالب این عقد قابل توافق باشد. همچنین می توان عقد استصناع را از حالت قرارداد بین دو طرف حقیقی در آورد و طرفین قرارداد را اعم از افراد حقیقی و حقوقی

قلمداد کرد. با توجه به ملاحظات پیشین، استصناع را به صورت ذیل می توان تعریف کرد:

استصناع یا قرارداد سفارش ساخت، قراردادی بین دو شخص حقیقی یا حقوقی مبنی بر تولید کالایی خاص یا احداث طرح ویژه است که در آینده ساخته و قیمت آن نیز در زمان یا زمان های توافق شده به صورت نقد یا اقساط پرداخت شود.

با توجه به این تعریف، دامنه عقد استصناع بسیار گسترده خواهد بود و شامل سفارش ساخت

کالاهای بی شمار نظیر فرش، خانه، خودرو، کشتی، هواپیما و طرح ها و سفارش احداث شرکت های کوچک و بزرگ و حتی احداث شهرک ها و مجموعه های بزرگ صنعتی و طراحی یک پروژه یا اصلاح ساختار یک تشکیلات و ... می شود.

عقد استصناع عقد مستحدث و جدیدی نیست؛ بلکه از گذشته های دور این عقد مطرح بود و فقیهان بزرگوار بعضی از احکام فقهی آن را نیز مطرح کرده اند. شیخ طوسی در الخلاف (طوسی،

۱۴۱۱ق: ج ۳، ص ۲۱۵) و المبسوط (همان، بی تا: ج ۲، ص ۱۹۴) و شافعی در الام (شافعی،

۱۳۸۸ق: ج ۳، ص ۱۱۶) و سرخسی در المبسوط (سرخسی، ۱۴۰۶ق: ج ۱۲، ص ۱۳۹) عقد

استنصاع را مطرح و درباره جواز یا عدم جواز آن مباحثی را آورده‌اند؛ گرچه موضوعات مورد

استنصاع در گذشته محدود و فقط شامل سفارش ساخت اشیایی نظیر چکمه، کفش، ظروف چوبی

و رویی و آهنی و... بوده است.

### ماهیت عقد استنصاع

۶

آیا این عقد در چارچوب حقوقی عقود متعارف نظیر بیع، اجاره، جعاله، سلم و... قرار می‌گیرد

یا این که عقد مستقلی است؟ اگر در چارچوب عقود متعارف بگنجد، طبیعی است که احکام

همان عقود بر این عقد نیز بار می‌شود و اگر عقد مستقلی شمرده شود. چارچوب‌هایی که عقلاً

برای آن عقد در نظر می‌گیرند و بدان عمل می‌کنند، مادامی که با حکمی از احکام اسلام مخالفتی

نداشته باشند، به‌طور کامل مورد پذیرش است.

در این زمینه کلام آیت‌الله مؤمن را به اختصار از مقاله او نقل می‌کنیم:

عقد استنصاع آن‌گونه که در دنیای واقعی تحقق می‌یابد به سه صورت ذیل است:

أ. گاهی پس از گفت‌وگوهای لازم میان طرفین قراردادی امضا می‌شود که مطابق آن، سازنده

مقداری از مصنوعات خود را به ازای قیمت مشخص به ملکیت سفارش‌دهنده در می‌آورد و

سفارش‌دهنده هم این ملکیت را می‌پذیرد. در این صورت، تملیک و تملک قطعی و بدون حالت

انتظار صورت می‌گیرد.

در این مورد، تفاوتی بین این قرارداد و بیع ملاحظه نمی‌شود، جز این که آن کالای مورد معامله،

۶

ساخته نشده و خریدار شرط کرده است که فروشنده آن را بسازد و تحویل دهد و انضمام این شرط باعث خارج شدن قرارداد از حقیقت آن یعنی بیع نمی شود؛ زیرا حقیقت بیع گسترده است و نمی توان خالی بودن از این شروط را در آن شرط دانست؛ پس مفهوم بیع بر آن منطبق می شود و

باید تمام شرایط درستی بیع را دارا باشد. خواه شرایط خود عقد باشد و خواه شرایط عوضین و یا شرایط فروشنده و خریدار؛ بنابراین، اگر کالای مورد سفارش، موضوعی جزئی باشد، نظیر سفارش ساخت کشتی مشخصی که مقداری از آن ساخته شده است، این سفارش در حقیقت فروختن

کالای موجود است مشروط بر این که مقدار باقی بدان ضمیمه شود. این نوع معامله بیع است؛ البته به شرط این که خصوصیات مشخص باشد. نظیر این که سفارش دهنده شرط کند که سازنده باید

ساخت آن کشتی را با خصوصیات معین به اتمام برساند؛ اما اگر کالای مورد سفارش امری کلی باشد، مصداق بیع سلم خواهد بود که طبق نظر مشهور فقیهان، تمام شرایط بیع سلم از جمله دریافت قیمت پیش از متفرق شدن فروشنده و خریدار از مجلس عقد در این قرارداد نیز باید موجود باشد؛ اما اگر تمام قیمت در مجلس و پیش از متفرق شدن طرفین پرداخت نشود گرچه عنوان سلم بر آن صدق نمی کند، باعث باطل شدن این قسم از عقد نمی شود؛ زیرا با صدق عنوان

بیع بر این معامله و اطلاق آیه «احل الله البیع» بر آن، حکم صحت عقد بار می شود.

وی با تأکید بر صحت این قسم به ایرادهای محتمل پاسخ می دهد:

۱. ممکن است اشکال شود در صورتی که کالای فروخته شده کلی در ذمه فروشنده باشد و تمام

یا مقداری از قیمت آن کلی نیز بر ذمه خریدار باشد، این معامله دین به دین خواهد بود که در

روایت از آن نهی شده است. قال رسول الله ﷺ لا بیع الدین بالدین (کلینی، ۱۳۶۲: ج ۵، ص ۱۰۰).

در پاسخ به این اشکال باید بیان داشت که ظاهر روایت شامل موردی می شود که عوضین قبل از بیع، به صورت دین در ذمه طرفین باشد و آنان در یک بیع، دین های مذکور را با هم معاوضه کنند؛ اما در مورد عقد استصناع فرض بر این است که هیچ کدام از خریدار و فروشنده پیش از عقد و با قطع نظر از آن به دیگری بدهکار نیست؛ بلکه پس از خرید و فروش هر کدام به دیگری بدهکار می شود؛ پس، از مصادیق بیع دین به دین به شمار نمی رود.

۲. ممکن است اشکال شود در صورت عدم شرطیت پرداخت قیمت در مجلس عقد این نوع استصناع از قبیل بیع کالی به کالی می شود که از دعائم الاسلام از رسول الله ﷺ نقل شده که «انه نهی عن بیع الکالی بالکالی و هو بیع الدین بالدین» (نوری، ۱۴۰۸ق: ج ۱۳، ص ۴۰۵، ح ۱). در پاسخ به این اشکال باید بیان داشت: اولاً این خبر گرچه مشهور است، از طریق امامیه به صورت معتبر نقل نشده است و ثانیاً در برخی تفاسیر بیع کالی به کالی به بیع دین به دین تفسیر شده که در بند پیشین توضیح داده شد.

نکته قابل توجه این است در صورتی که تمام قیمت یا برخی از آن در مجلس عقد پرداخت نشود، از عنوان سلم خارج می شود و از جهت عقد سلم نمی توان حکم صحت را بر آن جاری کرد؛ اما آیا حقیقت بیع منحصر به سلم است؟ بیع نقد و نسیه بیع هستند؛ اما عنوان سلم بر آن ها صادق نیست در عین حال، عموم «اوفوا بالعقود» و اطلاق «احل الله البیع» شامل آن دو می شود.

ب. میان سفارش دهنده و سازنده، عقد و قرارداد قطعی بسته می شود مبنی بر این که سازنده، کالا را بسازد و پس از ساختن، آن را به سفارش دهنده بفروشد. این قسم بیع شمرده نمی شود؛ زیرا در این قرارداد تصریح شده که خرید و فروش پس از ساخت انجام شود؛ اما این قسم مصداق قطعی



عقد است و عموم کلام خداوند «اوفوا بالعقود» شاملش می شود و دلیلی بر تخصیص آن نیز وجود ندارد. بر این اساس، بر هر یک از طرفین قرارداد واجب است به آنچه در قرارداد آمده و بدان ملتزم شده اند وفا کنند.

ج. در این صورت صرفاً مواعده ای میان طرفین صورت می گیرد و هیچ کدام از این دو به چیزی التزام نداده است. بدون شک قرارداد بسته شده میان آنها توأم با اطمینان نیست و هر کدام از طرفین آشکارا بیان کرده که ملزم نیست طبق این قرارداد عمل کند و دلیل شرعی هم بر الزام وجود ندارد؛ پس بر این قسم، عنوان بیع صادق نیست و به طور طبیعی مشمول اطلاق آیه شریفه «احل الله البیع» و «اوفوا بالعقود» نخواهد بود. اگر طرف نخواست، نمی سازد؛ چنان که خریدار نیز پس از آن که کالای مورد توافق بر او عرضه شد، اختیار دارد اگر خواست آن را می خرد و اگر نخواست نمی خرد (مؤمن، ۱۳۷۶: ص ۲۰۷ - ۲۳۹).

کلام آیت الله مومن در دو مورد ذیل قابل مناقشه است:

أ. سخن وی در انتهای بند الف مبنی بر این که «اگر تمام قیمت در مجلس عقد و پیش از متفرق شدن طرفین پرداخت نشود گرچه عنوان سلم بر آن صدق نمی کند اما باعث باطل شدن آن نیز نمی شود زیرا با صدق عنوان بیع بر آن مشمول «احل الله البیع» خواهد شد»، قابل تأمل است؛ زیرا اگر موضوع این بیع امری کلی باشد و کالا در آینده تحویل داده شود، یا ثمن در مجلس عقد داده می شود که در این صورت بیع سلم صدق می کند و یا ثمن داده نمی شود. در این صورت بیع کالی به کالی می شود که طبق نظر مشهور فقیهان باطل است (گرچه آیت الله مومن می کوشد دلیل بطلان بیع کالی به کالی را مخدوش کند)؛ پس چگونه می توان گفت گر چه سلم بر آن صدق نکند، باز

عقد صحیح خواهد بود و اطلاق «احل الله البيع» بر آن بلامانع است.

ب. در انتهای بند ب نیز این که فرمود: «اگر تمام قیمت در مجلس عقد پرداخت نشود از عنوان سلم بودن خارج می شود ولی حقیقت بیع منحصر به سلم نیست»، مورد مناقشه است؛ زیرا این مورد از موارد خروج از عنوان سلم به شمار نمی رود؛ بلکه از موارد سلم است؛ ولی به علت دارا نبودن شرایط صحت، عقد سلم باطل تلقی شده و احکام وضعی سلم بر آن بار نخواهد شد و قیاس این مورد به بیع نقد و نسیه نیز مع الفارق است.

۱۰

آیت الله هاشمی شاهرودی نیز در مقاله ای تحت عنوان استصناع (سفارش ساخت کالا) ضمن بیان آرای فقیهان شیعه در باب استصناع به توجیهاات پنجگانه برای صحت استصناع پرداخته، سپس به نقد و بررسی آن ها همت می گمارد؛ اما در عین حال در توجیه دوم در قالب بیع شخصی و بیع معدوم استصناع را این گونه توجیه می کند:

... البته می توان استصناع را نه براساس بیع سلم و بیع کلی، بلکه براساس بیع شخصی حتی براساس بیع معدوم - چنان که از اکثر حنفی ها نقل شده است - تحلیل کرد. بدین صورت که میب، کلی در ذمه سازنده نیست؛ بلکه میب شخصی است؛ یعنی مشتری کالایی را که سازنده می سازد و کالایی

واقعی است، و به صورت مواد اولیه یا به صورت کلی در معین دارد می خرد بدین معنا که هرگاه به تعداد بیشتری ساخته شده باشد، کالای مورد سفارش نیز در میان آن ها به صورت کلی در معین وجود خارجی خواهد داشت. چون مشتری کالا را می شناسد و با توجه به التزام سازنده به ساختن

آن، به تحقق آن اطمینان دارد، معامله او باطل نیست. وجه بطلان معامله، امری عقلی نیست؛ بلکه چیزی است مانند لزوم غرر که با شناخت کالا و اطمینان از ساخت آن بر طرف می شود.

در این صورت، استصناع از صورت بیع سلف خارج می شود؛ چرا که سلف به موردی اختصاص دارد که بیع، کلی در ذمه باشد. همچنین روایات بطلان بیع معدوم نیز شامل استصناع نمی شود؛ زیرا این روایات به مواردی منصرف است که مبیع در خارج شناخته شده نبوده و اطمینانی به تحقق آن در ظرف زمانی خودش نباشد که باعث رفع غرر و خطر شود.

نویسنده در ادامه به جایز بودن عقد استصناع اشاره کرده، می نویسد.

این تحلیل اگر درست باشد، براساس آن، الزام سازنده به ساخت کالا وجهی ندارد، مگر این که شرط ضمنی در این مورد وجود داشته باشد (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۸: ص ۱۶ و ۱۷).

نویسنده، همان گونه که اشاره شد، وجوه پنجگانه را برای توجیه استصناع مطرح کرده؛ اما به طریقی بر توجیحات خدشه وارد ساخته است و توجیهی که براساس آن صحت استصناع را می پذیرد نیز آن را از عقد مستقل خارج کرده و در قالب عقد بیع قرار می دهد.

آیت الله تسخیری نیز براساس سیره متشرعه، عقد استصناع را این گونه تصحیح کرده که ترجمه و تلخیص آن چنین است:

مهم ترین دلیلی که بر صحت عقد استصناع ارائه شده، اجماع عملی است که فقیهان حنفیه بیان کرده اند که در فقه امامیه به سیره متشرعه یاد می شود. گرچه سیره متشرعه مصدر ابتدایی احکام شرعیه نیست، با دارا بودن دو شرط ذیل می تواند کاشف از احکام شرعی باشد:

شرط اول این که یقین حاصل شود این سیره در زمان رسول الله ﷺ هم به صورت سیره قطعیه مطرح بود.

شرط دوم این که نهی خاص یا عامی از طرف شارع مقدس در طرد آن نیامده باشد. با تحقق

این دو شرط چنین عملی از شارع مقدس تصحیح می شود.

در خصوص امتداد عقد استصناع که عقدی عرفی شمرده می شود، تا زمان پیامبر اسلام ﷺ و حتی قبل از آن زمان روشن است؛ اما آیا می توان روایت «لا تبع ما لیس عندك» را نهی از عقد استصناع تلقی کرد؟ در دلالت این روایت احتمالات گوناگونی ذکر شد؛ نظیر این که روایت بر نهی از بیع مال غیر یا نهی از بیع چیزی که تضمینی بر تسلیم آن وجود ندارد، دلالت می کند و با این احتمالات بی تردید این نهی شامل عقد استصناع نخواهد شد.

۱۲

با ملاحظه استدلال پیشین، استصناع عقدی مشروع خواهد بود و در صورتی که وجود این سنت در زمان پیامبر ﷺ اثبات نشود از آن جا که عقد استصناع عقدی عرفی است، مشمول اطلاق آیه شریفه «اوفوا بالعقود» می شود و بدین وسیله مشروعیت آن اثبات خواهد شد (تسخیری، ۱۴۱۰ق: ج ۶، جزء ۲، ص ۷۵۹).

گرچه آیت الله تسخیری اجماع فقیهان حنفیه را بر موضوع بیان می دارد، شیخ طوسی در کتاب السلم خلاف بیان می دارد که سفارش ساخت چکمه، کفش و ظرف هایی که از چوب، برنج، سرب و آهن ساخته می شود روا نیست (طوسی، ۱۴۱۱ق: ج ۳، ص ۲۱۵). شافعی نیز همین دیدگاه

را برگزید. در عین حال، شیخ طوسی در همین جا بیان می دارد که ابوحنیفه می گوید: این قرارداد سفارشی جایز است؛ زیرا مردم این قراردادها را می بندند. شیخ در ادامه بیان می دارد: دلیل ما بر بطلان اولاً اجماع بر این موضوع است که تحویل دادن این کالاها بر صاحب صنعت واجب نیست و او مخیر است کالای مورد قرارداد را تحویل دهد یا قیمت را به خریدار بازگرداند و خریدار هم ملزم نیست آن را تحویل بگیرد و اگر قرارداد درست می بود، بر هم زدن آن جایز نبود. ثانیاً کالای

مورد قرارداد مجهول است؛ یعنی نه با دیدن مشخص شده و نه از طریق بیان ویژگی‌ها و صفات؛  
بنابر این، قرارداد مزبور نباید جایز باشد (طوسی: همان).

با توجه به مخالفت شیخ طوسی و نقل مخالفت او از شافعی چگونه می‌توان اجماع منقول حنفیه را پذیرفت. گرچه فقیهان پس از شیخ طوسی کمتر متعرض این مساله با عنوان استصناع شدند، از برخی کلمات در مباحث سلف و شروط آن در موارد درستی و نادرستی، بطلان این عقد بر می‌آید (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۸: ص ۵).

۱۳

در عین حال دلیل شیخ بر بطلان نیز قابل تأمل است؛ زیرا اولاً اجماع منقول شیخ در خلاف در موارد بسیاری مورد پذیرش فقیهان شیعه قرار نمی‌گیرد و ثانیاً نظر شیخ به‌طور عمده بر صورت سوم (ج) در کلام آیت‌الله مومن منطبق می‌شود؛ اما در صورت اول (أ) که قراردادی امضا شود و مطابق آن، سازنده کالای مورد نظر را به ازای قیمت مشخصی به ملکیت سفارش‌دهنده در آورد و سفارش‌دهنده نیز بپذیرد، در این صورت با تملیک و تملک قطعی، چرا صدق بیع بر این مورد محل تردید باشد و همین‌گونه است صورت دوم (ب) که عنوان عقد بر آن تطبیق می‌کند و ثالثاً چرا در همه فروض استصناع کالا مجهول تلقی شود؟ بله اگر ویژگی‌ها و صفات که به‌طور عمده باعث رغبت عقلاً است بیان نشود آن‌گونه که خود شیخ بدان اشاره کرد، این عقد مجهول می‌شود؛ اما آیا همه صورت‌های عقد استصناع این‌گونه است؟ امروزه در بسیاری از قراردادهای استصناع در مورد طرح‌های صنعتی حتی نوع مواد و در بعضی موارد شرکت یا کشور سازنده و ظرفیت و عمر مفید و ... ذکر می‌شود؛ پس دست کم در این موارد جهالتی در کالای سفارش داده شده باقی نمی‌ماند.

از سوی دیگر می‌توانیم عقد استصناع را در جایگاه مصداقی از عقد جعاله تصحیح کنیم. امام خمینی علیه السلام بیان می‌دارد:

الجعاله هی الالتزام بعوض معلوم علی عمل محلل مقصود او هی انشاء الالتزام به او جعل عوض معلوم علی عمل کذلک و الامر سهل.

جعاله التزام به عوض معلومی در قبال انجام عمل حلالی است که مقصود عقلا است یا این که انشاء التزام به عوض معلوم است یا قراردادان عوض معلومی بر عمل مشخص است و امر آسان است (موسوی خمینی، ۱۴۲۱ق: ج ۱، ص ۵۵۸).

در این که جعاله عقد یا ایقاع است، بین فقیهان اختلاف نظر است؛ ولی فقیهانی مثل صاحب جواهر قول اصح را ایقاع بودن آن می‌دانند (نجفی، ۱۳۹۸ق: ج ۳۵، ص ۸۹). در این صورت می‌توان استصناع را در چارچوب جعاله خاص که عامل آن معین است قرار داد بدین شکل که شخص حقیقی یا حقوقی به پیمانکار معینی اعم از فرد یا مؤسسه، پیشنهاد دهد که هر گاه فلان طرح مشخص را با ویژگی‌های معینی اجرا کند، مبلغ مشخصی را در زمان بندی خاص به او خواهد داد. در این صورت، فرد حقیقی یا حقوقی، پس از انجام کار، مبلغ اعلام شده را از جاعل مطالبه می‌کند. اگر جعاله را عقد قلمداد کنیم، استصناع به‌ویژه در موارد ساخت طرح‌ها و پروژه‌های گوناگون اقتصادی که هدف انجام طرح با خصوصیات ویژه‌ای که از قبل اعلام می‌شود است می‌تواند مصداق روشنی از جعاله باشد. گرچه در تعبیر صاحب جواهر (همان: ص ۱۹۱) آن اموری که در عقود مصطلح لازم است تحقق یابد نظیر مشخص بودن جزئیات کاری که می‌خواهد انجام شود، در جعاله لازم نیست؛ از این رو به‌طور مثال می‌توان قرارداد کارخانه تولید سیمان ۲۰۰۰ تنی

را منعقد کرد؛ ولی این که در چه حجم عملیاتی دقیقاً مشخص یا با چه مواد و یا دقیقاً در چه زمانی تحویل داده می شود لازم نیست در متن قرارداد ذکر شود یا بیان این امور می تواند مقداری با ابهام همراه باشد.

شایان ذکر است که فقیهان معتقد به جائز بودن جعاله هستند؛ یعنی هم جاعل و هم عامل می توانند بدون دلیل و به صورت دلخواه جعاله را فسخ کنند. امام خمینی ره بیان می دارد:

الجعالة قبل تمامية العمل جائزة الطرفين ولو بعد تلبس العامل بالعمل و شروعه فيه فله رفع اليد عن العمل.

جعاله قبل از تمام شدن عمل از دو طرف جایز است ولو این که عامل مشغول به انجام آن شده باشد می تواند از عمل رفع ید کند (موسوی خمینی، ۱۴۲۱ق: ص ۵۶۱، مسأله ۱۵).

در عین حال در مسأله ۱۶ بیان می دارد که اگر جاعل به واسطه ترک عمل عامل متحمل ضرر و زبانی شود، واجب است بعد از آغاز، آن را به اتمام برساند؛ برای مثال در صورتی که جعاله بر عمل جراحی منعقد شد، بعد از آغاز عمل، عامل نمی تواند از اتمام آن رفع ید کند (همان: ص ۵۶۲).

تا کنون در تشخیص ماهیت عقد استصناع و در تطبیق عقود گوناگون بر آن احتمالات متعددی مطرح شد. به نظر نویسنده می توان به گونه دیگری بر استقلال عقد استصناع پای فشرد.

معنا و مفهوم عقد این است که دو نفر به طور متقابل متعهد شوند در برابر هم عهده دار پیمانی شوند؛ همان گونه که در المصباح المنیر (ص ۴۲۱) ذیل ماده عقد آمده است:

عقدت الحبل (عقداً) من باب ضرب - (فانعقد) و (العقده) ما یمسکه و یحبسه و یوثقه و منه قیل

(عقدت) البیع و نحوه.

ریسمان را محکم بستم (از باب ضرب) پس بسته شده و «عقده» چیزی است که آن را نگه دارد و حبس و محکم کند؛ به همین جهت گفته شد عقد بیع کردم و نظیر آن.

تردیدی نیست که قرارداد استصناع وقتی منعقد می شود، اطلاق عقد بر آن حتمی است؛ زیرا مطابق این قرارداد سفارش دهنده سفارش کالایی خاص با ویژگی های مشخص را به سازنده و

مجری پروژه داده است و از پیمانکار خواسته می شود با مواد اولیه ای که خود تهیه می کند کالایی

را با ویژگی های مشخص بسازد و در زمان معین تحویل دهد؛ یعنی در واقع عقد استصناع عقدی

است که طبق آن، کالایی را پیمانکار می سازد و در مقابل مبلغی که بخشی به صورت نقد و بخشی

به صورت اقساطی است دریافت می کند. عقد استصناع گرچه شباهت هایی با عقد بیع، سلم، اجاره،

جعاله یا مطلق وعد و مواعده دارد، از آن جا که در این معامله سفارش پذیر متعهد می شود با مواد

اولیه ای که خود تهیه می کند طرح را تکمیل کرده، آن گاه تحویل دهد و به واسطه این معامله

«عمل» و «عین» هر دو بر ذمه او می آید، اصرار بر داخل کردن این عقد با این ویژگی ها تحت

عقدی از عقود دیگر وجهی ندارد و از آن جا که مخالفتی با کتاب و سنت ندارد و صدق عقد

همان گونه که اشاره شد بر این قرارداد بلامانع است، مشمول اطلاق دلیل «اوفوا بالعقود» خواهد

شد.

از آنچه بیان شد، آشکار می شود که قرار داد استصناع را می توان در دو قالب ذیل تصحیح کرد.

۱. در قالب جعاله خاص، با فرض عدم مانعیت مالکیت عامل بر مصالح و مواد؛

۲. در قالب عقدی مستقل و لازم الوفاء.



## استصناع و قانون عملیات بانکی بدون ربا

بی تردید هر عقد و ابزار پیشنهادی باید در چارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا مصوب ۱۳۶۲/۶/۸ مجلس شورای اسلامی (هدایتی و دیگران، ۱۳۸۴: ص ۳۳۰ - ۳۳۹) قرار گیرد یا این که مصوبه قانونی داشته باشد تا قابلیت اجرایی بیابد. در بند ۱ ماده ۱ تحت عنوان اهداف نظام بانکی استقرار نظام پولی و اعتباری بر مبنای حق و عدل با ضوابط اسلامی به منظور تنظیم گردش صحیح پول و اعتبار در جهت سلامت و رشد اقتصاد کشور مطرح شده و در بند ۲ نیز فعالیت در جهت تحقق اهداف و سیاست‌ها و برنامه‌های اقتصادی دولت جمهوری اسلامی با ابزارهای پول و اعتباری به صورت یکی از اهداف، بیان شده است.

با توجه به اهداف پیشین نظام بانکی موظف است متناسب با موقعیت‌های اقتصادی جامعه به منظور تنظیم گردش صحیح پول و اعتبار در جهت سلامت و رشد اقتصاد کشور با ابزارهای پولی و اعتباری مطلوب بکوشد؛ از این رو به جهت پیشرفت گسترده نظام پولی در سطح داخلی و بین‌المللی و ضرورت پویایی نظام بانکی، تلاش برای تحقق ابزارهای نوظهور امری ضرور و در عین حال اجتناب‌ناپذیر است.

همچنین در بندهای ۲ و ۵ و ۶ ماده ۲ این قانون وظایف نظام بانکی را این گونه بیان داشته است:

بند ۲: تنظیم، کنترل و هدایت گردش پول و اعتبار طبق قانون و مقررات؛

بند ۵: انجام عملیات مربوط به اوراق و اسناد بهادار طبق قانون و مقررات؛

بند ۶: اعمال سیاست‌های پولی و اعتباری طبق قانون و مقررات.

در ماده ۲۰ نیز آمده است:

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در حسن اجرای نظام پولی و اعتباری کشور می تواند با استفاده از ابزار ذیل، طبق آیین نامه در امور پولی و بانکی دخالت کند و در بند ۲ این اصل نیز یکی از موارد دخالت را بیان کرد: تعیین رشته های گوناگون سرمایه گذاری و مشارکت در حدود سیاست های اقتصادی مصوب و تعیین حداقل نرخ سود احتمالی برای انتخاب طرح های سرمایه گذاری و مشارکت ...

سرانجام در ماده ۳ آیین نامه فصل چهارم آمده است:

۱۸

در حسن اجرای سیاست پولی و اعتباری و حفظ ارزش پولی، بانک مرکزی می تواند علاوه بر به کارگیری ابزار سیاست پولی موضوع قانون پولی و بانکی، در حدی که مغایر مفاد قانون عملیات بانکی بدون ربا نباشد، با تصویب شورای پول و اعتبار، با استفاده از ابزار ذیل، در امور پولی و بانکی دخالت و نظارت کند. با توجه به قوانین پیشین می توان نتیجه گرفت:

اولاً باید نظام پولی و اعتباری کشور را بر مبنای حق و عدل در جهت سلامت و رشد اقتصاد تنظیم کرد و این نظام را باید متناسب با وضعیت داخلی و بین المللی ارتقا بخشید. ثانیاً تنظیم و کنترل و

هدایت گردش پول و اعتبار انجام عملیات مربوط به اوراق و اسناد بهادار و اعمال سیاست های پولی و اعتباری و تعیین رشته های گوناگون سرمایه گذاری و مشارکت بر عهده بانک مرکزی است. ثالثاً روح حاکم بر همه ابزارهای سیاست پولی عدم مغایرت آنها با قانون و مشمول نبودن بر ربا (بهره) است.

با توجه به مباحث فقهی مطرح شده اگر استصناع در چارچوب فقهی جعاله قرار گیرد از آن جا که

در قانون عملیات بانکی بدون ربا فصل تخصیص منابع پولی، جعاله به صورت یکی از عقودی که بانک‌ها می‌توانند در جایگاه وکیل مردم سپرده‌های بلندمدت را در آن مسیر به کار گیرند شناخته شده، ابزاری که براساس جعاله طراحی می‌شود چون موافق با قانون است برای به کارگیری آن در نظام بانکی و عملیاتی شدن آن بدون این که به قانون جدید مجلس شورای اسلامی نیازی باشد، فقط با موافقت شورای پول و اعتبار قابلیت اجرایی شدن دارد؛ ولی اگر استصناع را عقد مستقل بشماریم، اصل به کارگیری آن نیازمند قانون جدید خواهد بود؛ گرچه به نظر می‌رسد از نظر فقهی و اجرایی با مشکل خاصی مواجه نخواهد بود.

## ضرورت بازارهای مالی

بازارهای مالی از آن جهت که امکان تبادل عرضه و تقاضای وجوه مالی را فراهم می‌آورند، اهمیت و ضرورت ویژه‌ای دارند. دارندگان وجوه اندک نیز می‌توانند در این بازار با سرمایه‌گذاری، برای خود درآمدی به دست آورند و هرگاه به نقد کردن وجوه خود نیاز داشته باشند یا احساس کنند سرمایه‌گذاری در زمینه دیگر اقتصادی سودآورتر است می‌توانند اوراق قرضه یا اوراق بهادار دیگر نظیر اوراق سهام را در بازار ثانویه عرضه کرده، وجوه مورد نیاز خود را به دست آورند. در همه کشورها به‌ویژه در کشورهای جهان سوم که بخش بزرگی از مردم درآمدهای متوسط یا زیر متوسط دارند، این بازارها می‌توانند سرمایه‌های مردم را جمع، و صرف سرمایه‌گذاری در امور زیربنایی کنند و در عین حال، فرصت سیاست‌گذاری برای بانک مرکزی کشورها جهت کنترل نقدینگی را فراهم آورند. طبیعی است هرچه بازارهای مالی در سطح کشور گسترده‌تر و فراگیرتر باشد و از نظر کیفی نیز شفافیت مناسب‌تر و از ابزارهای لازم و تخصص و

نوآوری‌های مطلوب‌تری داشته باشد توان جذب بیشتر سرمایه را خواهد داشت و کارایی نیز افزایش خواهد یافت.

## ضرورت طراحی ابزاری مناسب برای جایگزینی اوراق قرضه

بی‌تردید اوراق قرضه در چارچوب عملیات بازار باز یکی از مهم‌ترین ابزارهای مالی در بازارهای پول و سرمایه به شمار می‌رود؛ ولی به علت در برداشتن بهره و ممنوعیت آن در اسلام در اقتصاد اسلامی جایگاهی ندارد. در چارچوب اقتصاد اسلامی فروش اوراق قرضه به معنای قرض گرفتن از دیگری همراه با بهره است و خریدار آن در صورتی که از اوراق مدت‌دار خریداری شده و بخواهد تا پایان دوره صبر کند تا از انتشاردهنده اوراق اصل و فرع آن را بگیرد. این به معنای استیفای دین و دریافت مازاد بر اصل مبلغ اولیه است که ربا شمرده می‌شود؛ بنابراین امکان کاربرد این اوراق در اقتصاد اسلامی وجود ندارد.

حال سؤال این است آیا ابزارهای جایگزین مناسبی می‌توان یافت تا در عین عهده داری کارکرد مطلوب بتواند در چارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا قرار گیرد و با فقه اسلامی نیز مطابقت داشته باشد.

گرچه تاکنون کوشش‌های قابل‌تقدیری برای طراحی ابزارهای جایگزین به‌ویژه در زمینه سیاست پولی صورت پذیرفته است،<sup>\*</sup> این مقاله در صدد است «اوراق بهادار استصناع» را به‌صورت ابزاری

\* به برخی از این کوشش‌ها اشاره می‌شود:

- معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصادی کتابی را تحت عنوان سیاست‌های پولی - انتخاب به‌صورت جایگزین سیاست انتشار خرید و فروش اوراق قرضه با توجه به موازین اسلامی در سال ۱۳۷۳ منتشر کرد که مسؤول اجرای طرح تحقیقی آن محمدرضا مقدسی است. در فصل ششم تحت عنوان اوراق تأمین مالی - ابزار جایگزین اوراق قرضه به قابلیت به‌کارگیری عقود گوناگون مندرج در قانون عملیات بانکی بدون ربا در پیش‌بینی ابزار جایگزین اوراق قرضه پرداخته و در چارچوب خرید دین و فروش اقساطی، مشارکت و سرمایه‌گذاری مضاربه به ترتیب پیشنهاد، اوراق خرید دولتی، اوراق سرمایه‌گذاری و اوراق مضاربه را مطرح کرد. در این

مناسب برای به کارگیری در بازار پول و سرمایه مطرح کند.\*\*

## ضوابط طراحی ابزارهای جایگزین

نخستین ضابطه طراحی این ابزارها خروج از ماهیت عقد قرض است. با خروج از ماهیت قرض که

تملیک مالی به دیگری همراه با ضمان است (موسوی خمینی، ۱۴۲۱ق: ص ۶۱۸) و متوسل شدن به

سایر عقود می توان مشکل بازده ثابت و متغیر را حل کرد؛ به طور مثال اگر اوراق بهادار در قالب

حقوقی عقد مشارکت ریخته شود، کسی که این اوراق را می خرد، سرمایه صرف شده در این

جهت در ملک خریدار باقی می ماند و سود حاصل از فعالیت اقتصادی مبتنی بر مشارکت با

دیگران با نسبتی خاص قابلیت تقسیم بین مشارکت کنندگان را خواهد داشت و حکم ممنوعیت و

حرمت ربا بر آن بار نخواهد شد. حتی اگر فرض شود برخی از شرایط صحت قراردادهای دیگر

محقق نشود، سرانجام عقد مذکور باطل خواهد شد و در همه موارد بطلان عقد طبق قاعده فرعیت

---

کتاب تلاش شده چارچوب های حقوقی مناسب نیز برای اجرای این اوراق بهادار ارائه شود.  
- سعید فراهانی فرد نیز در فصل ششم کتاب سیاست های پول در بانکداری بدون ربا، به بررسی ابزارهای جایگزین در نظام بانکی غیرربوی پرداخته است و افزون بر سه مورد پیشین، تنزیل بدهی مردم به دولت نزد بانک مرکزی و اوراق قرضه بدون بهره را نیز مطرح کرد.

- سیدعباس موسویان در کتاب سیاست های پولی (۲) که مؤسسه تحقیقات پولی در بهار ۱۳۷۹ چاپ کرد، در مقاله «بررسی فقهی - اقتصادی ابزارهای جایگزین عملیات بازار باز و معرفی ابزاری جدید»، به نقد و بررسی ۵ نوع اوراق جایگزین اوراق قرضه به قرار ذیل پرداخته است:

۱. اوراق قرضه بدون بهره دولتی؛

۲. اوراق خرید نسبه دولتی؛

۳. اوراق مضاربه دولتی؛

۴. اوراق مشارکت دولتی؛

۵. گواهی های سپرده مشارکتی انتقال پذیر.

- حسین عیوضلو در کتاب تحلیل فقهی - اقتصادی اوراق قرضه در بازارهای پول و سرمایه ایران که پژوهشکده پولی و بانکی در زمستان ۱۳۸۳ منتشر کرد، در فصل پنجم تحت عنوان اوراق بهادار جایگزین اوراق قرضه در اقتصاد اسلامی، اوراق ذیل را به صورت جایگزین مطرح کرد:

۱. اوراق تبدیل؛

۲. اوراق مشارکت؛

۳. اوراق قرضه بدون بازده واقعی؛

۴. اوراق قرضه بین بانکی.

\*\* تا آنجا که نویسنده این مقاله تتبع کرده است، پیشنهاد شکل گیری این اوراق اول بار در این مقاله مطرح می شود.

نماء بر اصل، اصل مال و سود به دست آمده، از آن صاحب مال خواهد بود و شخصیت حقیقی یا حقوقی که این سرمایه‌ها را به کار گرفته، مستحق اجرة المثل خواهد بود و اگر از سود حاصل غیر از اجرة المثل چیزی باقی مانده باشد، ملک صاحب مال خواهد بود و عنوان ربا و به‌طور طبیعی حرمت آن بر این موضوع تطبیق نمی‌شود؛ پس در تنظیم قراردادها از یک سو باید بسیار دقت کرد که مصداقی از مصداقی عقد قرض تحقق نیابد و از سوی دیگر باید کوشید عقدهای صحیح و مطابق شرع مقدس و فقه اسلامی منعقد شود.

افزون بر ضابطه پیشین، اوراق جایگزین باید واجد خصوصیات ذیل نیز باشند:

۱. **قابلیت تامین اعتبار مالی:** اوراق جایگزین باید به گونه‌ای باشد که دولت بتواند از طریق فروش آن‌ها طرح یا طرح‌های مشخصی را تأمین اعتبار کند.

۲. **قابلیت برای ابزار سیاست پولی:** اوراق مذکور باید به گونه‌ای باشد که بانک مرکزی بتواند با خرید و فروش آن‌ها به افزایش و کاهش حجم پول و نقدینگی در اقتصاد اقدام کند.

۳. **قابلیت تشکیل بازار:** اوراق باید چنان طراحی شوند که اعتماد مردم به آن‌ها جلب شود؛ به طوری که در عمل، بازاری فعال برای خرید و فروش آن‌ها شکل گیرد. برای این منظور باید موارد ذیل مورد توجه قرار گیرد.

أ. اوراق باید دارای عنصر انگیزشی برای مردم باشد تا مردم و مؤسسه‌های بخش خصوصی به خرید و فروش آن اقدام کنند و این عنصر قابلیت تغییر داشته باشد تا بتوان با تغییر آن، مقدار خرید یا فروش مورد نظر را تأمین کرد.

ب. اوراق باید از جهت مسائل حقوقی مالی دارای ضوابطی روشن باشد؛ یعنی مسائل مربوط به

اصل مبالغ پرداختی، سود حاصله، زمان و مکان پرداخت نحوه خرید و فروش اولی و ثانوی، نحوه رسیدگی به اختلاف های اجتماعی به طور دقیق روشن باشد.

ج. اوراق باید قابلیت تجدید انتشار در سررسید داشته باشد تا بتوان در سررسید اوراق پیشین اوراق جدیدی را منتشر و جایگزین کرد.

د. منابع مالی حاصل از فروش اوراق امنیت کافی ولو از طریق پوشش های گوناگون بیمه داشته باشند (موسویان، ۱۳۷۹: ص ۱۸۹).

۲۳

با توجه به ضوابط و خصوصیات پیش گفته کوشش می شود اوراق بهادار استصناع با دارا بودن این خصوصیات کارایی مطلوب و مناسب داشته باشد و جایگزین مشروع و مطمئنی برای اوراق قرضه تلقی شود.

### چگونگی انتشار اوراق بهادار استصناع

عقد استصناع به دو صورت مستقیم و غیرمستقیم قابل انعقاد است:

#### صورت اول: استصناع مستقیم

وزارتخانه ها و سازمان هایی که می خواهند طرح هایی را در سطح ملی یا منطقه ای اجرا کنند، اما اعتبارات لازم برای اجرای آن را در زمان حاضر ندارند همچنین بانک های تجاری و تخصصی و مؤسسه های پولی و اعتباری که به عللی به اجرای طرح ها و پروژه های گوناگون تمایل دارند می توانند با شخصیت های حقیقی یا حقوقی در جایگاه پیمانکار قرارداد استصناع ببندند؛ بدین گونه که سفارش ساخت طرح های بزرگ نظیر راه سازی، سدسازی، شهرسازی یا طرح های کوچک نظیر احداث ساختمان، شرکت، تکمیل پروژه های موردنظر یک شرکت موجود یا حتی طرح های

انفورماتیک در زمینه ترافیک، حمل و نقل و ساختار شرکت‌ها و ... را به پیمانکاران بدهند. در مقابل نهادهای پیش‌گفته، به جای پرداخت همه یا بخشی از مبالغ قرارداد، به پیمانکار اوراق استصناع با سررسید مشخص که طرح در آن سررسید به اتمام می‌رسد، در یک زمان‌بندی متناسب با قرارداد می‌پردازند.

پیمانکاران و مجریان طرح‌ها می‌توانند با سرمایه‌های دیگری که احياناً در اختیار دارند طرح را آغاز و به پیش‌برند و در سررسید با تحویل اوراق استصناع مبالغ را از سفارش‌دهنده دریافت دارند و در صورتی که به هر دلیل نیاز به پول نقد دارند می‌توانند همه یا بخشی از این اوراق را در بازارهای ثانویه یا بانک‌های عاملی که واسطه هستند ارائه کنند و با فروش همراه تنزیل آن اوراق به مبالغ موردنظر دست یابند. بدیهی است قیمت این اوراق در بازار قیمت سررسید آن نخواهد بود؛ بلکه به تناسب زمان باقیمانده تا سررسید به قیمت سررسید نزدیک می‌شود. خریداران این اوراق نیز می‌توانند در صورتی که خواستند آن را به پول نقد تبدیل کنند؛ یعنی هر زمان قبل از سررسید به بازار ثانویه یا بانک‌های عامل مراجعه، و به تناسب مدت باقیمانده به فروش آن اقدام کنند و در صورتی که تا زمان سررسید صبر کنند. می‌توانند از منتشرکننده اوراق، قیمت اسمی آن را که مندرج در آن است دریافت دارند. دارندگان این اوراق به تناسب موقعیت اقتصادی کشور می‌توانند سود مورد انتظار را به فروش اوراق کسب کنند.

### صورت دوم: استصناع غیرمستقیم

در این صورت به علت این که طرح کوچک است یا طرحی بزرگ به طرح‌های کوچک تبدیل می‌شود پیمانکاران جزء نمی‌توانند با وزارتخانه‌ها یا سازمان‌های کشور وارد قرارداد شوند یا



پیمانکار توان فروش اوراق استصناع در بازار ثانویه را ندارد. در این صورت، وزارتخانه‌ها یا سازمان‌های دولتی می‌توانند با یک بانک معتبر وارد قرارداد استصناع شوند. در مقابل این تعهد، بخشی یا همه مبالغ قرارداد به صورت اوراق استصناع به بانک داده می‌شود. بانک اکنون خود با پیمانکاران جزء طرف حساب می‌شود و می‌تواند همه اوراق یا برخی از آن‌ها را تنزیل کند و به تناسب کار و پیشرفت طرح به پیمانکاران جزء پردازد. در صورتی که بانک بتواند صبر کند تا این مبالغ را تا سررسید دریافت دارد، این کار را انجام داده و اگر نیاز به همه یا مبالغی از آن را داشت می‌تواند در بازار ثانویه به پول نقد تبدیل کند. خریدارن این اوراق نیز می‌توانند به همین صورت اقدام کنند. طبیعی است برای این که این اوراق مورد رغبت مردم قرار گیرد، باید ضمانت‌های لازم صورت پذیرد تا مردم با اطمینان از این که سرمایه‌هایشان محفوظ خواهد ماند، به این عرصه وارد شوند؛ از این رو لازم است انتشار این اوراق با ضمانت وزارت امور اقتصادی و دارایی یا سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی و با مجوز رسمی بانک مرکزی منتشر شود و در صورتی که بازار ثانویه بورس فراگیر و گسترده و سهل‌الوصول نیست همان گونه که در اوراق مشارکت از بانک‌های عامل ویژه استفاده شد، در این طرح نیز از آنان استفاده شود. همچنین لازم است سررسید این اوراق به تناسب طرح‌ها و کالاهای موردنظر به دقت تعیین شود و کیفیت مراجعه تا زمان سررسید و در زمان خود سررسید نیز به‌طور کامل مشخص و شفاف باشد.

### اعمال سیاست مالی

با استفاده از شیوه استصناع مستقیم و غیرمستقیم، دولت و نهادهای دولتی می‌توانند کسری بودجه خود را در پروژه‌های عمرانی تأمین مالی کنند و از آن‌جا که سررسید این اوراق پس از دوره اتمام

طرح یا زمانی که طرح اتمام می شود است و مبالغ در آن زمانها پرداخت می شود، تزریق این مبالغ چون تقریباً همراه و متناسب با افزایش حجم کالا یا خدمات و رشد اقتصادی است، آثار منفی بسیار کمی بر جامعه می گذارد. با استفاده از اوراق استصناع سیاست مالی انبساطی ملایم همراه با زمانمندی های خاص می تواند صورت گیرد و دولت و نهادهای دولتی می توانند به تناسب موقعیت اقتصادی ویژه و نیازمندی اقتصادی سیاست های مالی انبساطی و انقباضی اعمال کنند. در صورت نیاز به سیاست مالی انقباضی از اجرای طرح های مصوب صرف نظر کرده و قرارداد ساختی دوباره با آنها امضا نخواهد کرد یا اساساً برای اجرای آن اقدامی انجام نمی دهد.

۲۶

اقتصاد اسلام

## اعمال سیاست پولی

بانک مرکزی می تواند از طریق عملیات بازار باز تمام یا بخشی از این اوراق استصناع را تنزیل و خریداری کند و قیمت آنها را به دارندگان اوراق بدهد و با این اقدام به سیاست پولی انبساطی اقدام ورزد؛ یعنی در وضعیت رکود اقتصادی این اوراق با قیمت بیشتری در مقایسه با قیمت رایج بازار خریداری می شود. از این طریق، حجم نقدینگی جامعه و به تبع آن مخارج کلّ و قیمت ها و اعتبارات مؤسسه های پولی افزایش می یابد و بالعکس در شرایط رونق اقتصادی سیاست انقباضی پولی اعمال کرده، اوراق را با قیمت پایین تر به تقاضاکنندگان خواهند فروخت.

نکته ای که باید بدان پرداخت، این است: اول بار که بانک مرکزی می خواهد وارد بازار اوراق استصناع شود تا این اوراق را بخرد یا هر وقت که می خواهد سقف آن را افزایش دهد، عملاً سیاست انبساطی پولی به صورت ناخواسته اعمال می شود، به چه مجوزی بانک مرکزی وارد این

ورطه شود در حالی که اقتصاد نیازمند این سیاست نیست؟

در پاسخ می توان گفت: گرچه آنچه در سال های اخیر در کشور اتفاق افتاد، خرید ارزهای حاصل از فروش نفت از دولت به وسیله بانک مرکزی بود که با پرداخت این مبالغ دولت کسری بودجه های خود را جبران می کرد می توان برای ورود بانک مرکزی به بازار استصناع بخشی از خرید ارز را متوقف کرد و به جای آن بانک مرکزی اقدام به خرید اوراق استصناع کرده، در واقع همان مقدار نقدینگی را اما از طریق اوراق استصناع، به اقتصاد تزریق کند. گرچه به خوبی می پذیریم که این سیاست نیز سیاست انبساطی پولی است، از آن جا که این سیاست از طریق خرید ارز در هر صورت، اعمال می شد و فقط طریق اعمال سیاست تفاوت یافت، کمترین هزینه برای اقتصاد کشور را به دنبال خواهد داشت. در عین حال، زمینه برای اجرای بدون مشکل عملیات بازار باز برای دولت فراهم خواهد آمد.

روند پیش گفته در صورتی می تواند ابزار مناسبی برای سیاست های پولی تلقی شود که همواره اوراق استصناع در زمان ها و طرح های گوناگون قابلیت انتشار در سرسیدها را داشته باشد تا با جایگزینی برخی به دیگری استمرار سیاستگذاری را ممکن سازد. با استمرار این سیاست و تدارک نو به نو اوراق استصناع بر روی تفاضل خرید و فروش ها می توان به اعمال سیاست های پولی انبساطی یا انقباضی اقدام کرد.

### شرایط لازم فقهی در اوراق استصناع

اگر استصناع را مصداقی از بیع سلم بدانیم، ضرورت دارد کل قیمت مورد توافق در مجلس عقد اخذ شود و مدت دار نباشد و در این صورت عقد استصناع کار کردی در ارتباط با سیاست پولی و عملیات بازار باز نخواهد داشت چون تصویر ارائه شده از اوراق استصناع داشتن سررسید مشخص

در آینده است که دارنده آن در پایان دوره بتواند به انتشاردهنده آن مراجعه کند و مبلغ درج شده بر ورق را دریافت دارد.

اگر استصناع یا مواردی از آن را مصداقی از بیع شخصی بدانیم، در این صورت مثل معاملات شخصی می توان مبلغ را به تأخیر انداخت و پس از مدت سررسید، پیمانکار یا صاحب این اوراق بتواند مبلغ درج شده در ورقه را از انتشاردهنده اخذ کند.

اگر استصناع را از باب جعاله تصحیح کنیم، در جعاله نیز شرط نیست در مجلس مبلغ به عامل پرداخت شود؛ بلکه پس از پایان کار یا حتی با تأخیر یا با اقساط از پیش تعیین شده می توان اوراق استصناع را با سررسیدهای مشخصی به سفارش پذیر تحویل داد.

سرانجام اگر استصناع را عقدی مستقل از سایر عقود بدانیم، در این صورت همه شرایطی که عرف عقلا در معاملات خود در عقد استصناع دارند، به همان صورت تصحیح می شود؛ بنابراین، اوراق استصناع با همه ویژگی هایش قابلیت آن را دارد که در پروژه ها و طرح های گوناگون به کار گرفته شود و با سررسیدهای یکسان یا متعدد در قبال کاری که در آینده پیمانکار به اتمام می رساند، پرداخت شود؛ پس می توان بیان داشت فقط در صورتی که استصناع از باب بیع سلم قابل تصحیح باشد، امکان ابزارسازی برای اعمال سیاست پولی وجود ندارد.

نکته ای که باید بدان اشاره کرد این است که چون در بازار اولیه و ثانویه اوراق استصناع قبل از سررسید به قیمت کمتری خرید و فروش یعنی تنزیل می شود، باید تنزیل از نظر فقهی مشکلی نداشته باشد و از آن جا که مشهور فقیهان با تنزیل مخالفی ندارند، خرید و فروش اوراق استصناع در بازار بورس با مانعی مواجه نخواهد شد.

## ویژگی های اوراق بهادار استصناع

دیدگاه نگارنده بر این نیست که اوراق بهادار استصناع جایگزین اوراق مشارکت شود؛ بلکه مقصود این است که اوراق استصناع کنار اوراق مشارکت و مکملی برای آن بتواند جایگزین خوبی برای اوراق قرضه برای اعمال سیاست های انبساطی و انقباضی پولی شود و بانک مرکزی بتواند بسته به اوضاع گوناگون اقتصادی از طریق عملیات بازار باز اقتصاد را به سمت و سوی مطلوب هدایت کند.

۲۹

اگر اوراق مشارکت به معنای واقعی آن منتشر و مورد استفاده قرار گیرد، بدین معنا است که چند نفر یا چند شخصیت حقیقی یا حقوقی برای انجام کاری مشخص با خرید اوراقی که نشان دهنده مقدار مشارکت آنها است براساس قرارداد خاص با هم شریک می شوند و پس از انجام کار، سود حاصل که سود سرمایه است به نسبت مشارکت بین این عده تقسیم می شود. این اوراق به گونه ای طراحی می شود که قابل خرید و فروش در بازار ثانویه باشد. برای رسمیت بخشی به این اوراق، وزارت اقتصاد و دارایی یا سازمان مدیریت و برنامه ریزی آن را تأیید می کنند و وزارتخانه ها و نهادهای مربوط نیز از سرمایه به دست آمده در جایگاه وکیل مردم به سرمایه گذاری اقدام می ورزند.

با ملاحظه این ویژگی ها در می یابیم که سود اوراق مشارکت از قبل تعیین شده نیست و متناسب با سودی که در پایان پروژه به دست می آید تقسیم می شود؛ پس در اوراق مشارکت، میزان سود، غیرقطعی و همراه با مخاطره و ریسک است.

اگر وضعیت اقتصادی و وضعیت کسب و کار مطلوب باشد، سود بالا و در غیر این صورت سود

پایین یا حتی ممکن است منفی باشد. گرچه سود علی الحساب و تضمین آن از این مخاطره به مقدار بسیاری می کاهد، اگر در پایان پروژه محاسبه دقیقی از سود به عمل آید، طبیعی است که مقدار اولیه سود علی الحساب نباید مبنای تصمیم گیری مشارکت کنندگان قرار گیرد؛ پس با توجه به معنا و

ماهیت واقعی اوراق مشارکت افرادی به خرید این اوراق اقدام می کنند که ریسک پذیر باشند؛ ولی می دانیم افراد از نظر روان شناختی و روحیات شخصی یکسان نیستند. برخی ریسک پذیر و دوستدار

ریسکند و همین که درآمد و بازده فراوانی را احتمال می دهند حاضرند در آن زمینه سرمایه گذاری

کنند. این افراد مناسب است در اوراق مشارکتی سرمایه گذاری کنند. با وجود اوراق مشارکت

قشرهای دیگری از جامعه وجود دارند که به عللی تمایل دارند درباره مقدار بازده سرمایه شان مطمئن

باشند و برای مثال، طرحی در ذهن خود برای زندگی در آینده یا فعالیت اقتصادی خاص دارند که

میزان عایدی برای آنان اهمیت دارد. این افراد به طور طبیعی به سرمایه گذاری همراه با ریسک تمایل ندارند.

با انتشار اوراق استصناع می توان به جذب سرمایه های این عده اقدام کرد و به همین جهت در ابتدا

بیان داشتیم که اوراق استصناع در دیدگاه نویسنده مکمل اوراق مشارکت در جذب سرمایه ها

است، نه جایگزین آن. توضیح این که با دقت در ماهیت عقد استصناع در می یابیم از آن جا که

اوراق استصناع دارای سررسید مشخص و معین به طور مثال ۲ ساله، ۵ ساله یا ۱۰ ساله است، فردی

که این اوراق را با قیمت مشخصی در بازار اوراق بهادار می خرد می داند که در زمان سررسید

مقدار مشخص سرمایه را که همان مقدار اسمی اوراق استصناع است که به وسیله انتشاردهنده آن

مشخص شده به دست خواهد آورد و از الان می تواند بدون هیچ گونه مخاطره و ریسکی روی آن

مبلغ برای خود طرح و برنامه ای داشته باشد؛ زیرا قیمت این اوراق در سررسید متناسب با وضعیت

رونق و رکود اقتصادی تغییر نخواهد کرد؛ بلکه همچنان مقدار ثابتی باقی خواهد ماند. گرچه اگر بخواهد قبل از سررسید بفروشد قیمت این اوراق متأثر از وضعیت اقتصادی خواهد بود.

هنگامی که اوراق استصناع به ازای انجام طرح و پروژه‌ای با قیمت مشخصی در زمان سررسید به پیمانکار داده می‌شود، در واقع همه ریسک به او منتقل خواهد شد و چون کسی که اوراق استصناع را صادر می‌کند در زمان سررسید مبلغ مشخصی را در ذمه خود پذیرفته است با تغییر

اوضاع و احوال اقتصادی سیاسی و اجتماعی تغییر نمی‌کند؛ اما پیمانکار که انجام این کار را تا زمان مشخصی تعهد کرده است ممکن است در اثر شرایط پیش گفته با سود بیشتر یا کمتر یا حتی با زیان قابل توجهی مواجه شود؛ اما افرادی که در اوراق استصناع سرمایه‌گذاری می‌کنند، بدون هیچ ریسکی در زمان سررسید از سود از پیش تعیین شده بهره‌مند خواهند شد.

از تفاوت بین این دو اوراق می‌توان نتیجه گرفت که چون سود انتظاری اوراق مشارکت همراه با مخاطره و عدم اطمینان است، باید نرخ سود انتظاری آن بالاتر از نرخ سود اوراق استصناع باشد تا افراد رغبت بیشتری به خرید آن از خود نشان دهند.

نکته دیگر که می‌توان درباره بازده شخصی مطرح کرد، این است که به جهت این نوع بازده که اوراق استصناع دارد گرچه هم برای پروژه‌های کوتاه‌مدت و هم برای پروژه‌های بلندمدت قابلیت

به کارگیری دارد، برای پروژه‌های کوتاه‌مدت از جهاتی مناسب‌تر است؛ زیرا به‌طور مثال قیمت فعلی پروژه با نرخ بازده ۱۰ یا ۱۵ درصد می‌تواند مبنای میزان قیمت اسمی اوراق استصناع قلمداد

شود. از آنجا که نرخ‌های تورم برای کوتاه‌مدت به‌طور مثال یک سال یا دو سال قابل پیش‌بینی است، این نرخ‌های بازده می‌تواند نرخ واقعی تلقی شود. دولت یا دستگاه‌های انتشاردهنده این

اوراق می توانند با برنامه مشخص پروژه های کوتاه مدت خود را از این طریق تامین مالی کنند و خریداران اوراق هم می توانند به بازده های مورد انتظار دست یابند. از آن جا که اگر اوراق مشارکت به معنای واقعی خود تحقق یابد، سود یا زیان احتمالی در آینده مشخص می شود، بهتر است از این اوراق در میان مدت یا بلندمدت بیشتر استفاده شود؛ زیرا چون مدت زمان اجرای طرح طولانی است، احتمال تغییرات در روند اقتصادی به سمت رونق یا رکود یا ترکیبی از این دو وجود دارد و از این رو دستیابی به سود قطعی آن هم به میزان مشخص به طور مثال ۱۰ یا ۲۰ درصد در طول ۵ یا ۱۰ سال با مخاطره و ریسک مواجه است. در این صورت، اوراق مشارکت چون ریسک را بین همه سرمایه گذاران توزیع می کند و سود پایان انجام طرح برابری از هم ریسک ها و نااطمینانی طول دوره است به نظر مناسب تر باشد.

نکته جالب توجه این است با توجه به طرح های فراوان نیمه تمامی که اغلب به جهت کمبود اعتبارات متوقف مانده اند، اوراق استصناع اهمیت ویژه ای می یابد؛ زیرا در زمان آغاز اغلب این طرح ها که با توجیحات فنی، اقتصادی یا حتی سیاسی، مقداری بودجه اختصاص داده می شود در سال های بعد به علت محدودیت اعتبارات اجرای آن ها متوقف می شود؛ در صورتی که اگر در ابتدای طرح به پیمانکار اوراق استصناع داده شود، دولت خود را موظف می داند با تضمینی که وزارت اقتصاد و دارایی یا هر نهاد معتبری کرده است، در زمان سررسید، کل مبالغ پرداخت شود. در عین حال پیمانکار نیز از آن جا که می تواند این اوراق را تا زمان سررسید نگه دارد و به پول تبدیل کند یا این که در ابتدا یا وسط دوره آن را با قیمت کمتر از قیمت اسمی بفروشد و دغدغه های اعتباری نداشته باشد، می کوشد در سر موعد مقرر طرح را به پایان رسانده، آن را



تحویل دهد. گرچه در زمان سررسید اوراق استصناع نهاد انتشاردهنده باید معادل مبلغ اسمی پول را در اختیار دارنده آن قرار دهد، از آنجا که طرح طبق معمول در مدت سررسید یا حوالی آن به اتمام رسیده و محصول آن به بازار می آید مشکلی از جهت افزایش نقدینگی نیز ایجاد نمی کند؛ زیرا متناسب با رشد محصول اگر پول بیشتری به جامعه تزریق شود نه تنها مشکلی را ایجاد نمی کند، بلکه نبود نقدینگی مناسب در این صورت مشکلزا خواهد بود.

نکته جانبی دیگری که در ویژگی اوراق استصناع می توان مطرح کرد، این است که نظام حسابداری برای این اوراق براساس بدهکار، بستانکار است که سهولت خاصی دارد و تصمیم گیری و میزان سود و زیان آسان تر محاسبه می شود؛ ولی نظام حسابداری در اوراق مشارکت از سنخ سرمایه و سود است و همه دارندگان اوراق با هم در یک فعالیت اقتصادی مشارکت کرده اند.

در مجموع انتشار اوراق بهادار استصناع و پذیرش آن در بازار بورس و استقبال مردم از آن می تواند کسری بودجه دولت را به شیوه ای مناسب تأمین مالی کند؛ نقدینگی بخش خصوصی را جمع آوری و آن را به سمت سرمایه گذاری های مولد و تولیدی سوق دهد و از نقدینگی جامعه در صورت نیاز کاسته و عرضه پول را کاهش داده، از این طریق به اهداف موردنظر نظیر مهار تورم و ایجاد اشتغال و موازنه تجاری و ... نایل آید.

اگر اوراق استصناع بتواند این کار کردها را داشته باشد می تواند جایگزین خوبی برای اوراق قرضه دولتی باشد که در اقتصادهای سرمایه داری و بانکداری سنتی کاربرد گسترده و شایعی دارد.

## نتایج و پیشنهادها

۱. اوراق استصناع می تواند تا حد بسیاری خلا اوراق قرضه که در اقتصادهای مبتنی بر نرخ بهره نقش حساسی را ایفا می کند در اقتصاد کشورهای اسلامی پر کند و بانک مرکزی می تواند از طریق عملیات بازار باز، بسته به موقعیت های اقتصادی، سیاست های انبساطی و انقباضی مورد نظر را اعمال کند.

۲. اوراق استصناع جایگزین اوراق مشارکت نیست؛ بلکه مکمل آن است. از آن جا که اوراق استصناع دارای بازده ثابت و اوراق مشارکت طبق قاعده دارای بازده متغیر است و افراد جامعه نیز دارای روحیات متفاوتند، بعضی ریسک گریز و برخی ریسک پذیرند، طراحی این دو نوع اوراق می تواند سرمایه های مورد نیاز برای خرید این اوراق را از هر دو طیف افراد جامعه تأمین سازد.

۳. اوراق استصناع با ملاحظه و رعایت موازین فقهی تنظیم شده و مطابق نظر مشهور فقیهان است و قابل استفاده در چارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا است؛ از این رو ورود این اوراق به عرصه اقتصادی کشور با مانع جدی همراه نخواهد بود.

۴. گرچه عنوان مقاله «اوراق بهادار استصناع ابزاری برای سیاست پولی» است، در عین حال این اوراق می تواند به صورت ابزاری برای اعمال سیاست مالی نیز مورد استفاده قرار گیرد و انعطاف لازم در نحوه پرداخت به پیمانکاری و سفارش گیرنده استصناع به صورت اقساطی، مدت دار داشته باشد.

۵. آنچه در مقاله آمده است، بررسی فقهی اقتصادی عقد استصناع برای به کارگیری آن به صورت ابزار سیاست پولی بود؛ اما چگونگی استفاده از این عقد در بانکداری بدون ربا گاهی به تغییرات

مواد قانونی نیاز دارد که در مباحث حقوقی باید بررسی شود.

۶. فقط در صورتی که استصناع را در چارچوب عقد سلم قرار دهیم، امکان ابزارسازی آن برای

سیاست پولی وجود ندارد؛ اما اگر آن را در قالب بیع شخصی، جعاله و عقد مستقل تصحیح کنیم،

از نظر فقهی با محدودیتی در انتشار آن مواجه نخواهیم بود.

۷. باید وضعی را در اقتصاد کشور فراهم آورد که افراد جامعه بتوانند با سهولت هر چه تمام تر

درآمدهای مازاد خود ولو اندک را به گونه‌ای مطلوب سرمایه‌گذاری کنند. گرچه سرانه تولید

ناخالص داخلی ایران در گزارش شاخص توسعه انسانی سال ۲۰۰۵، ۲۰۶۶ دلار و براساس شاخص

برابری قدرت خرید ۶۹۹۵ دلار اعلام شد (سایت بازتاب، ۱۶/۶/۱۳۸۴، کد خبر ۲۸۷۲۲) و از

این رو جزء کشورهای ثروتمند شمرده نمی‌شویم، با اطمینان می‌توان گفت که سرمایه‌های مازاد و

کوچک و بزرگ فراوانی در دست افراد وجود دارد که در صورت مدیریت مطلوب و صحیح و

کارا می‌توان آن‌ها را به سمت سرمایه‌گذاری و تولید بیشتر و رشد اقتصادی بالاتر رهنمون ساخت

و در عین حال از آن برای اعمال سیاست‌های مناسب اقتصادی استفاده کرد.

این مهم را در قالب گسترش بازارهای مالی و فراگیر ساختن اطلاعات مربوط به آن و سهولت در

خرید اوراق بهادار، گستردگی و تنوع آن‌ها به تناسب روحیات ریسک‌گریزی، ریسک‌پذیری یا

ریسک‌متعارف افراد جامعه، محقق ساخت. ضریب میل نهایی به پس‌انداز حدود ۳ درصد است و

اگر وضعیت اجتماعی اقتصادی، و سیاسی جامعه فراهم باشد، طبق قاعده همه یا بخش معظمی از

پس‌اندازها باید به سرمایه‌گذاری در داخل کشور تبدیل شود؛ ولی متأسفانه متوسط سرمایه‌گذاری

جامعه فقط به ۱۴ درصد می‌رسد یعنی حدود نیمی از پس‌انداز جامعه به حفره پس‌انداز منتقل شده

و افراد در وضعیت ویژه اقتصادی کشور ترجیح می دهند دارایی خود را به تناسب پیش بینی آینده کالاهای خاص به طلا، زمین، مسکن، و ... که موانع تورمی (Inflation Hedge)\* شناخته می شود سرازیر کنند تا دست کم قدرت خرید پول خود را محفوظ نگه دارند؛ ولی اگر وضعیت مناسبی برای سرمایه گذاری ایجاد شود، بی تردید میزان سرمایه گذاری از ضریب ۱۴ درصد بسیار فراتر خواهد رفت و زمینه اشتغال بیشتر و درآمد بیشتر را فراهم خواهد ساخت و این موضوع در وضع فعلی کشور اهمیت به سزایی دارد.

۳۶

اقتصاد اسلام

### منابع و مآخذ

۱. تسخیری، محمدعلی، «الاستصناع»، مجله مجمع الفقه الاسلامی، المجلد السادس، الجزء الثاني، ۱۴۱۰ق.
۲. موسوی خمینی (الامام)، سیدروح الله، تحریر الوسيله، موسسه تنظیم و نشر آثار امام خمینی، ۱۴۲۱ق.
۳. زرقاء، انس، «گواهی استصناع (سفارش ساخت)»، محمدزمان رستمی، فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، سال اول، ش ۱، بهار ۱۳۸۰ش.
۴. سرخسی، شمس الدین، المبسوط، دارالمعرفه، ۱۴۰۶ق، ج ۱۲.
۵. شافعی ابن ادريس، الام، دارالشعب، ۱۳۸۸ق، ج ۳.
۶. طوسی، محمد بن حسن، کتاب الخلاف، موسسه النشر الاسلامی، ۱۴۱۱ق، ج ۳.
۷. المبسوط، المكتبة المرتضویه، بی تا، ج ۲.

\* خریدن زمین یا سهامی که قیمت آن‌ها همراه با تورم بالا برود و در نتیجه از کاهش ارزش پول ممانعت می کند.

۸. عیوضلو، حسین، تحلیل فقهی، اقتصادی اوراق قرضه در بازارهای پول و سرمایه ایران، تهران، پژوهشکده پولی و مالی و بانکی، ۱۳۸۳ش.
۹. فراهانی فرد، سعید، سیاست‌های پولی در بانکداری بدون ربا، تهران، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، اول، ۱۳۷۸ش.
۱۰. کلینی، محمد بن یعقوب، الکافی، دارالکتب الاسلامیه، ۱۳۶۲ش، ج ۵.
۱۱. مجله مجمع الفقه الاسلامی، الدورة السابعة لمؤتمر مجمع الفقه الاسلامی، المجلد السابع، الجزء الثاني، ۱۴۱۲ق.
۱۲. معاونت امور اقتصادی، جایگزین سیاست انتشار خرید و فروش اوراق قرضه، تهران، وزارت امور اقتصادی و دارایی، ۱۳۷۳ش.
۱۳. موسویان، سیدعباس، «بررسی فقهی - اقتصادی ابزارهای جایگزین عملیات بازار باز و معرفی ابزاری جدید»، مجموعه مقالات سیاست‌های پولی (۲)، تهران، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، ۱۳۷۹ش.
۱۴. مؤمن، محمد، «استصناع (قرارداد سفارش ساخت)»، مجله فقه اهل بیت □، ش ۱۲ - ۱۱، ۱۳۷۶ش.
۱۵. «جایگاه اوراق مشارکت در نظام اقتصاد اسلامی»، مجله معرفت، بهار، ش ۲۸، ۱۳۷۸ش.
۱۶. هدایتی، سیدعلی اصغر و دیگران، عملیات بانکی داخلی (۲)، تهران، مؤسسه عالی بانکداری، دهم، ۱۳۸۴ش.

۱۷. نجفی، شیخ محمد حسن، جواهر کلام، المكتبة الاسلاميه، ۱۳۹۸ق، ج ۳۵.
۱۸. نوری، حسین، مستدرک الوسائل، قم، مؤسسه آل البيت لاحیاء التراث، ۱۴۰۸ق.
۱۹. هاشمی شاهرودی، سید محمود، «استصناع»، مجله فقه اهل بیت □، ش ۲۰ - ۱۹، بی تا.