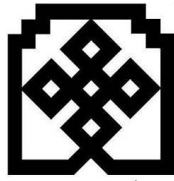


بسم الله الرحمن الرحيم



دانشگاه حکیم سبزواری

دانشکده الهیات و معارف اسلامی

پایان نامه جهت دریافت درجه کارشناسی ارشد رشته حقوق، گرایش خصوصی

# بررسی حقوقی تأمین منابع مالی از طریق صکوک و اوراق استصناع در دوران پساتحریم

استاد راهنما :

دکتر عباس برزویی

استاد مشاور:

دکتر علیرضا پوراسماعیلی

پژوهشگر:

حمید صفرزاده بقال

زمستان ۱۳۹۵



فرم ۱۰۵

بسمه تعالی

فرم ارزشیابی و صورتجلسه دفاع از پایان نامه کارشناسی ارشد \*

جلسه دفاع از پایان نامه حمید صفرزاده بقال دانشجوی رشته ی حقوق گرایش خصوصی به شماره دانشجویی ۹۳۱۳۲۹۱۰۷۶ عنوان « بررسی حقوقی تامین منابع مالی از طریق صکوک و اوراق استصناع در دوران پسا تحریم » در روز چهارشنبه مورخه ی ۹۵/۱۱/۲۷ ساعت ۱۲/۳۰ دانشکده ی الهیات و معارف اسلامی برگزار و توسط هیات داوران مورد ارزشیابی قرار گرفت و نمره.....۲..... برابر درجه عالی..... برای آن تعیین گردید. به این ترتیب از این تاریخ نامبرده به عنوان کارشناس ارشد در رشته مذکور شناخته می شود.

Table with 4 columns: موارد ارزشیابی, موارد, حداکثر نمره, نمره کسب شده. Rows include criteria like 'رعایت اصول نگارش', 'کیفیت علمی', 'گزارش های دوره ای', and 'خروجی پایان نامه'.

درجه معادل کسب شده: (از ۱۹ تا ۲۰ عالی) از ۱۸ تا ۱۸/۹۹ بسیار خوب □ از ۱۶ تا ۱۷/۹۹ خوب □ از ۱۴ تا ۱۵/۹۹ قابل قبول □ کمتر از ۱۴ غیر قابل قبول □

مشخصات هیات دوران

Table with 6 columns: ردیف, نام و نام خانوادگی, سمت, مرتبه علمی, محل کار, امضاء. Lists members like 'دکتر عباس برزویی', 'دکتر علیرضا پوراسماعیلی', etc.

امضاء رئیس دانشکده

امضاء مدیر گروه

\* این فرم الزاما باید به صورت تایپ شده تهیه، ارسال و در پایان نامه درج شود



دانشگاه حکیم سبزواری

## سوگند نامه دانش آموختگان دانشگاه حکیم سبزواری

کزین برتر اندیشه بر نگذرد

به نام خداوند جان و خرد

اینک که به خواست آفریدگار پاک ، کوشش خویش و بهره گیری از دانش استادان و سرمایه‌های مادی و معنوی این مرز و بوم، توشه ای از دانش و خرد گردآورده ام، در پیشگاه خداوند بزرگ سوگند یاد می کنم که در به کارگیری دانش خویش، همواره بر راه راست و درست گام بردارم. خداوند بزرگ، شما شاهدان، دانشجویان و دیگر حاضران را به‌عنوان داورانی امین گواه می گیرم که از همه دانش و توان خود برای گسترش مرزهای دانش بهره گیرم و از هیچ کوششی برای تبدیل جهان به جایی بهتر برای زیستن، دریغ نورزم. پیمان می‌بندم که همواره کرامت انسانی را در نظر داشته باشم و ممنوعان خود را در هر زمان و مکان تا سر حد امکان یاری دهم. سوگند می‌خورم که در به کارگیری دانش خویش به کاری که با راه و رسم انسانی، آیین پرهیزگاری، شرافت و اصول اخلاقی برخاسته از ادیان بزرگ الهی، به ویژه دین مبین اسلام، مبادینت دارد دست نیازم. همچنین در سایه اصول جهان شمول انسانی و اسلامی، پیمان می‌بندم از هیچ کوششی برای آبادانی و سرافرازی میهن و هم میهنانم فروگذاری نکنم و خداوند بزرگ را به یاری طلبم تا همواره در پیشگاه او و در برابر وجدان بیدار خویش و ملت سرافراز ، بر این پیمان تا ابد استوار بمانم.

حمید صفرزاده بقال

## تاییدیه‌ی صحت و اصالت نتایج

بسمه تعالی

اینجانب حمید صفرزاده بقال به شماره دانشجویی ۹۳۱۳۲۹۱۰۷۶ رشته حقوق خصوصی مقطع تحصیلی کارشناسی ارشد تأیید می‌نمایم که کلیه نتایج این پایان‌نامه حاصل کار اینجانب و بدون هرگونه دخل و تصرف و موارد نسخه‌برداری شده از آثار دیگران را با ذکر کامل مشخصات منبع ذکر کرده‌ام. در صورت اثبات خلاف مندرجات فوق به تشخیص دانشگاه مطابق با ضوابط و مقررات حاکم (قانون حمایت از حقوق مولفان و مصنفان، قانون ترجمه و تکثیر کتب و نشریات و آثار صوتی ضوابط و مقررات آموزشی پژوهشی و انضباطی و ...) با اینجانب رفتار خواهد شد و حق هرگونه اعتراض در خصوص احقاق حقوق مکتسب و تشخیص و تعیین تخلف و مجازات را از خویش سلب می‌نمایم. در ضمن مسئولیت هرگونه پاسخگویی به اشخاص اعم از حقیقی و حقوقی و مراجع ذی صلاح (اعم از اداری و قضایی) به عهده اینجانب خواهد بود و دانشگاه هیچ‌گونه مسئولیتی در این خصوص نخواهد داشت.

حمید صفرزاده بقال

تاریخ و امضاء : ۱۳۹۵/۱۱/۲۷



شکر شایان نثار ایزد منان که توفیق را رفیق راهم ساخت تا این پایان نامه را به اتمام برسانم.

با درود بر روح پر فتوح پدر بزرگوارم که خورشید مهرش در دوران تحصیلم غروب کرد و سپاس بی‌کران از همدلی مادر دلسوز و مهربانم که دامن گوهربارش، لحظه‌های مهربانی را به من آموخت و برادران عزیزم که همسفران صمیمی زندگی من بوده و هستند.

از استاد فاضل و اندیشمند جناب آقای دکتر برزویی، به‌عنوان استاد راهنما که نگارنده را مورد لطف و محبت خویش قرار داده‌اند و همواره در کنار علم حقوق، علم اخلاق را نیز به بنده آموخته‌اند، کمال تشکر را دارم.

از استاد با کمالات و شایسته جناب آقای دکتر پوراسماعیلی، به‌عنوان استاد مشاور که در کمال سعه‌ی صدر، از هیچ کمکی در این عرصه بر من دریغ ننموده‌اند و در این سال‌ها به سان برادری بزرگتر یار و یاور بنده بودند، بی‌نهایت سپاسگزارم.

از استاد فرزانه جناب آقای دکتر حمیدیان که زحمت داوری این پایان‌نامه را متقبل شدند نیز بسیار متشکرم.

## فهرست مطالب

۱	چکیده.....
۲	مقدمه.....
۲	۱. بیان مسئله.....
۳	۲. ضرورت پژوهش.....
۳	۳. پرسش‌ها و فرضیه‌های پژوهش.....
۳	الف) پرسش اصلی.....
۳	ب) پرسش‌های فرعی.....
۳	ج) فرضیه‌های پژوهش.....
۴	۴. پیشینه و ادبیات پژوهش.....
۵	۵. تعریف واژه‌ها و اصطلاحات فنی و تخصصی.....

## فصل اول: اوراق بهادار سستی و اوراق مشارکت

۶	۱-۱. اوراق بهادار.....
۶	۱-۱-۱. مفهوم اوراق بهادار.....
۷	۱-۱-۲. اقسام اوراق بهادار.....
۹	۱-۲. ابزارهای تأمین مالی اسلامی (صکوک).....
۹	۱-۲-۱. مفهوم صکوک.....
۹	۱-۲-۲. معنای اصطلاحی صکوک.....
۱۰	۱-۳. اوراق مشارکت.....
۱۰	۱-۳-۱. مفهوم مشارکت.....
۱۰	۱-۳-۲. تعریف عقد شرکت و اوراق مشارکت.....
۱۱	۱-۳-۳. ارکان انتشار اوراق مشارکت.....
۱۲	۱-۳-۴. فرآیند انتشار اوراق مشارکت و روابط حقوقی ناشی از آن.....

- ۱-۳-۵. ماهیت حقوقی اوراق مشارکت ..... ۱۴
- ۱-۳-۶. ویژگی‌های اوراق مشارکت ..... ۱۵
- ۱-۳-۷. نکات مثبت و منفی قوانین موضوعه مرتبط با اوراق مشارکت در خصوص جذب حداکثری سرمایه ..... ۱۶

## فصل دوم: اقسام صکوک، روند انتشار و روابط حقوقی ناشی از آن‌ها

- ۲-۱. ارکان و عناصر عمومی انتشار صکوک ..... ۲۰
- ۲-۲. صکوک غیرانتفاعی ..... ۲۲
- ۲-۲-۱. صکوک قرض‌الحسنه ..... ۲۲
- ۲-۲-۱-۱. تعریف اوراق قرض‌الحسنه ..... ۲۲
- ۲-۲-۱-۲. ارکان اختصاصی انتشار اوراق قرض‌الحسنه ..... ۲۳
- ۲-۲-۱-۳. بررسی حقوقی مراحل انتشار اوراق قرض‌الحسنه ..... ۲۳
- ۲-۲-۱-۴. ویژگی‌های صکوک قرض‌الحسنه ..... ۲۵
- ۲-۲-۱-۵. جذب سرمایه از طریق اوراق قرض‌الحسنه و نقاط ضعف و قوت دستورالعمل انتشار اوراق قرض‌الحسنه در راستای جذب حداکثری سرمایه ..... ۲۶
- ۲-۲-۲. صکوک وقفی ..... ۲۹
- ۲-۲-۲-۱. تعریف عقد وقف و اوراق وقفی ..... ۲۹
- ۲-۲-۲-۲. ارکان اختصاصی انتشار صکوک وقفی ..... ۳۰
- ۲-۲-۲-۳. فرآیند انتشار اوراق وقفی و روابط حقوقی ناشی از آن ..... ۳۱
- ۲-۲-۲-۴. ویژگی‌های صکوک وقفی ..... ۳۳
- ۲-۲-۲-۵. ماهیت حقوقی خرید صکوک وقفی ..... ۳۴
- ۲-۲-۲-۶. جذب سرمایه از طریق اوراق وقفی ..... ۳۴
- ۲-۳. اوراق انتفاعی با بازدهی ثابت ..... ۳۶
- ۲-۳-۱. اوراق مرابحه ..... ۳۶
- ۲-۳-۱-۱. مفهوم مرابحه ..... ۳۶
- ۲-۳-۱-۲. تعریف عقد و اوراق مرابحه در قوانین موضوعه ..... ۳۶

- ۳۷..... ۳-۱-۳-۲. ارکان اختصاصی انتشار اوراق مرابحه
- ۳۸..... ۴-۱-۳-۲. انتشار اوراق مرابحه و روابط حقوقی ناشی از آن
- ۴۱..... ۵-۱-۳-۲. ویژگی‌های اوراق مرابحه
- ۴۲..... ۶-۱-۳-۲. نکات مثبت و منفی دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه در راستای جذب حداکثری سرمایه
- ۴۴..... ۲-۳-۲. اوراق اجاره
- ۴۴..... ۱-۲-۳-۲. مفهوم اجاره
- ۴۴..... ۲-۲-۳-۲. تعریف عقد و اوراق اجاره
- ۴۴..... ۳-۲-۳-۲. ارکان اختصاصی انتشار اوراق اجاره
- ۴۵..... ۴-۲-۳-۲. اقسام اوراق اجاره در دستورالعمل انتشار اوراق اجاره و روند انتشار هر یک از آنها
- ۴۵..... ۱-۴-۲-۳-۲. اوراق اجاره به شرط تملیک
- ۴۵..... ۱-۱-۴-۲-۳-۲. مفهوم اجاره به شرط تملیک
- ۴۵..... ۲-۱-۴-۲-۳-۲. فرآیند انتشار صکوک اجاره به شرط تملیک و روابط حقوقی ناشی از آن
- ۴۹..... ۲-۴-۲-۳-۲. اوراق اجاره با اختیار فروش دارایی در سررسید اجاره باقیمت معین (اوراق اجاره عادی)
- ۴۹..... ۱-۲-۴-۲-۳-۲. مفهوم اجاره با اختیار فروش دارایی در سررسید اجاره باقیمت معین
- ۴۹..... ۲-۲-۴-۲-۳-۲. انتشار اوراق اجاره با اختیار فروش دارایی در سررسید اجاره باقیمت معین و روابط حقوقی ناشی از آن
- ۵۰..... ۵-۲-۳-۲. انتشار صکوک اجاره بدون سررسید
- ۵۰..... ۶-۲-۳-۲. ویژگی‌های اوراق اجاره
- ۵۱..... ۷-۲-۳-۲. جذب حداکثری سرمایه از طریق صکوک اجاره و چالش‌های پیش روی آن
- ۵۲..... ۳-۳-۲. اوراق جعاله
- ۵۲..... ۱-۳-۳-۲. مفهوم جعاله
- ۵۳..... ۲-۳-۳-۲. تعریف عقد و اوراق جعاله
- ۵۳..... ۳-۳-۳-۲. ارکان و عناصر اختصاصی انتشار صکوک جعاله
- ۵۴..... ۴-۳-۳-۲. فرآیند انتشار صکوک جعاله و روابط حقوقی ناشی از آن
- ۵۶..... ۵-۳-۳-۲. ویژگی‌های صکوک جعاله



- ۵۷.....۲-۳-۶. استفاده از صکوک جعاله به منظور تأمین منابع مالی و چالش‌های پیش روی آن
- ۵۸.....۲-۳-۴. اوراق منفعت
- ۵۸.....۲-۳-۱. مفهوم منفعت
- ۵۸.....۲-۳-۲. تعریف اوراق منفعت
- ۵۹.....۲-۳-۴. ارکان اختصاصی انتشار اوراق منفعت مبتنی بر عقد اجاره
- ۶۰.....۲-۳-۵. فرآیند انتشار صکوک منفعت و روابط حقوقی ناشی از آن
- ۶۱.....۲-۳-۶. ویژگی‌های صکوک منفعت
- ۶۲.....۲-۳-۷. تفاوت اوراق منفعت مبتنی بر عقد اجاره با صکوک اجاره به شرط تملیک
- ۶۲.....۲-۳-۸. جذب سرمایه از طریق اوراق منفعت
- ۶۳.....۲-۴-۴. اوراق انتفاعی با سود انتظاری
- ۶۳.....۲-۴-۱. اوراق مضاربه
- ۶۳.....۲-۴-۱-۱. مفهوم مضاربه
- ۶۳.....۲-۴-۱-۲. تعریف عقد و اوراق مضاربه
- ۶۴.....۲-۴-۱-۳. اوصاف عقد مضاربه
- ۶۴.....۲-۴-۱-۴. ارکان اختصاصی انتشار اوراق مضاربه
- ۶۵.....۲-۴-۱-۵. فرآیند انتشار اوراق مضاربه و روابط حقوقی ناشی از آن
- ۶۷.....۲-۴-۱-۶. ویژگی‌های اوراق مضاربه
- ۶۸.....۲-۴-۱-۷. چالش‌های جذب سرمایه از طریق صکوک مضاربه
- ۶۸.....۲-۴-۲. اوراق سلف
- ۶۸.....۲-۴-۱-۲. مفهوم سلف
- ۶۹.....۲-۴-۲. تعریف عقد و اوراق سلف
- ۶۹.....۲-۴-۳. شرایط صحت و نفوذ عقد و اوراق سلف
- ۷۰.....۲-۴-۴. زمان پرداخت ثمن در عقد سلف
- ۷۱.....۲-۴-۵. ارکان اختصاصی انتشار صکوک سلف

۷۲.....	۶-۲-۴-۲. انتشار اوراق سلف و روابط حقوقی ناشی از آن
۷۴.....	۷-۲-۴-۲. ویژگی‌های صکوک سلف
۷۴.....	۸-۲-۴-۲. نکات مثبت و منفی دستورالعمل و آیین‌نامه‌های مربوط به عقد و اوراق سلم در خصوص جذب حداکثری سرمایه
۷۶.....	۳-۴-۲. صکوک مزارعه
۷۶.....	۱-۳-۴-۲. مفهوم مزارعه
۷۷.....	۲-۳-۴-۲. تعریف عقد و اوراق مزارعه
۷۷.....	۳-۳-۴-۲. اوصاف عقد مزارعه
۷۸.....	۴-۳-۴-۲. ارکان اختصاصی انتشار اوراق مزارعه
۷۸.....	۵-۳-۴-۲. فرآیند انتشار اوراق مزارعه و روابط حقوقی ناشی از آن
۸۱.....	۶-۳-۴-۲. ویژگی‌های اوراق مزارعه
۸۲.....	۷-۳-۴-۲. جذب سرمایه از طریق اوراق مزارعه و چالش‌های پیش رو
۸۳.....	۴-۴-۲. اوراق مساقات

### فصل سوم: اوراق استصناع و جذب حداکثری سرمایه در دوران پساتحریم

۸۴.....	۱-۳. استصناع
۸۴.....	۱-۱-۳. معنای لغوی استصناع
۸۴.....	۲-۱-۳. معنای اصطلاحی استصناع
۸۵.....	۲-۳. عقد استصناع
۸۵.....	۱-۲-۳. عقد استصناع در فقه اسلامی
۸۵.....	۲-۲-۳. عقد استصناع در قوانین موضوعه
۸۶.....	۳-۲-۳. ارکان عقد استصناع
۸۷.....	۴-۲-۳. اوصاف عقد استصناع
۸۸.....	۵-۲-۳. تعهدات طرفین در قرارداد استصناع
۸۸.....	۱-۵-۲-۳. تعهدات سازنده

- ۹۰..... ۲-۵-۳. تعهدات مستصنع
- ۹۱..... ۶-۲-۳. بررسی ماهیت قرارداد استصناع
- ۹۱..... ۱-۶-۲-۳. نظریه انطباق عقد استصناع با یکی از عقود معین
- ۹۳..... ۲-۶-۲-۳. نظریه استقلال عقد استصناع از سایر عقود
- ۹۳..... ۳-۳. اوراق استصناع
- ۹۳..... ۱-۳-۳. تعریف اوراق استصناع
- ۹۴..... ۲-۳-۳. ارکان اوراق استصناع
- ۹۶..... ۳-۳-۳. فرآیند انتشار صکوک استصناع و روابط حقوقی ناشی از آن
- ۹۹..... ۴-۳-۳. ویژگی‌های اوراق استصناع
- ۱۰۰..... ۵-۳-۳. دستورالعمل‌های اجرایی انتشار صکوک استصناع ریالی و ارزی در سیستم بانکی و جذب حداکثری سرمایه
- ۱۰۳..... ۶-۳-۳. تأمین مالی پیش از تنظیم سند برنامه جامع اقدام مشترک
- ۱۰۳..... ۱-۶-۳-۳. قطعنامه ۱۶۹۶
- ۱۰۴..... ۲-۶-۳-۳. قطعنامه ۱۷۳۷
- ۱۰۵..... ۳-۶-۳-۳. قطعنامه ۱۷۴۷
- ۱۰۵..... ۴-۶-۳-۳. قطعنامه ۱۸۰۳
- ۱۰۶..... ۵-۶-۳-۳. قطعنامه ۱۹۲۹
- ۱۰۷..... ۷-۳-۳. تأمین مالی در دوران پسابرجام
- ۱۱۰..... ۱-۱-۷-۳-۳. حل و فصل قضایی اختلافات
- ۱۱۰..... ۲-۱-۷-۳-۳. حل اختلاف از طریق شیوه‌های جایگزین حل و فصل اختلاف
- ۱۱۰..... ۱-۲-۱-۷-۳-۳. مذاکره
- ۱۱۱..... ۲-۲-۱-۷-۳-۳. کارشناسی
- ۱۱۱..... ۳-۲-۱-۷-۳-۳. دادرسی خصوصی
- ۱۱۱..... ۴-۲-۱-۷-۳-۳. سازش و میانجیگری
- ۱۱۲..... ۵-۲-۱-۷-۳-۳. داوری

۱۱۲..... ۳-۳-۸. ضرورت مقابله با مفاسد اقتصادی

۱۱۳..... نتیجه گیری

۱۱۵..... منابع و مآخذ

## فهرست علائم اختصاری

بی تا.....	بدون تاریخ
ق.ت.....	قانون تجارت
ق.م.....	قانون مدنی
ه.ش.....	هجری شمسی
ه.ق.....	هجری قمری



دانشگاه حکیم سبزواری

## فرم چکیده‌ی پایان‌نامه‌ی دوره‌ی تحصیلات تکمیلی

### مدیریت تحصیلات تکمیلی

نام خانوادگی دانشجو: صفرزاده بقال	نام: حمید	ش. دانشجویی: ۹۳۱۳۲۹۱۰۷۶
استاد راهنما: دکتر عباس برزویی	استاد مشاور: دکتر علیرضا پوراسماعیلی	
دانشکده: الهیات و معارف اسلامی	رشته: حقوق	گرایش: خصوصی
مقطع: کارشناسی ارشد	تاریخ دفاع: ۱۳۹۵/۱۱/۲۷	تعداد صفحات: ۱۲۲
عنوان پایان‌نامه: بررسی حقوقی تأمین منابع مالی از طریق صکوک و اوراق استصناع در دوران پسانتحریم		
کلیدواژه‌ها: صکوک، استصناع، برجام، سرمایه‌گذاری خارجی، تحریم اقتصادی.		

**چکیده:** ابزارهای تأمین مالی اسلامی (صکوک)، اوراق بهادار با ارزش مالی یکسان می‌باشند؛ این اوراق قابل معامله در بازارهای مالی بوده که بر پایه‌ی یکی از عقود اسلامی طراحی گردیده اند و دارندگان اوراق مذکور به صورت مشاع، مالک دارایی‌هایی هستند که به تبع انعقاد این عقود حاصل می‌شوند. اوراق استصناع از جمله اقسام صکوک بوده که با هدف تأمین منابع مالی لازم برای ساخت و ساز پروژه‌های کلان منتشر می‌گردند؛ این اوراق مبتنی بر عقد استصناع می‌باشند. گرچه عقد استصناع در فقه شیعه براساس نظر مشهور عقد مستقلی نیست و در اعتبار آن به عنوان عقد مستقل تردید وجود دارد، ولی امروزه با تصویب قوانین موضوعه‌ی مرتبط با آن، به عنوان یک عقد معین جدید گام به عرصه‌ی حقوقی کشور نهاده است. با توجه به این که بند «ز» قسمت ۱۹ مفاد عمومی برنامه جامع اقدام مشترک (برجام)، نوید رفع تحریم‌های مربوط به اوراق بهادار تضمین شده توسط دولت را داده است، لذا قانون‌گذار به منظور جذب حداکثری سرمایه در دوران پسابرجام، باید ریسک ناشی از خرید صکوک ریالی و ارزی را به حداقل برساند؛ از جمله راه‌کارهای حقوقی کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، اعمال ماده ۱۹ قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری‌های خارجی در رابطه با نحوه‌ی رسیدگی به اختلافات ناشی از خرید این اوراق و به کار بستن روش‌های جایگزین حل و فصل اختلافات می‌باشد.

از آنجا که ماهیت این پژوهش به صورت میان‌رشته‌ای می‌باشد، در کنار بررسی حقوقی اقسام صکوک و روند انتشار و همچنین بیان خصوصیات بارز آن‌ها که با روش کتابخانه‌ای گردآوری شده است، تحلیل اقتصادی مباحث مرتبط با موضوع نیز مغفول نمانده است.

## مقدمه

### ۱. بیان مسئله

پیش از پیروزی انقلاب اسلامی ایران، دولت و شرکت‌های سهامی به‌منظور تأمین منابع مالی طرح‌ها و پروژه‌های کلان موردنظر خویش، طبق قانون انتشار اسناد خزانه و اوراق قرضه و نیز لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت قادر بودند مبادرت به انتشار اوراق قرضه نمایند. در دوران پس از انقلاب، تصویب قانون بانکداری بدون ربا و همچنین اصل ۴۹ قانون اساسی کشورمان که معاملات ربوی را خلاف احکام اسلامی دانسته‌اند، باعث شد تا قوانین موضوعه‌ی مربوط به اوراق قرضه منسوخ گردند؛ لذا محققان و متفکران کشورمان بر آن شدند تا برای پر کردن خلأ ناشی از اوراق قرضه در بازار پول و سرمایه‌ی کشور چاره‌جویی نمایند؛ زیرا ممنوعیت استفاده از اوراق قرضه دلیلی بر نادیده انگاشتن کارکردهای اساسی آن در رابطه با موضوع تأمین مالی نبود. جمهوری اسلامی ایران به‌عنوان اولین کشور اسلامی در این زمینه پیشگام شد و یک ابزار تأمین مالی مطابق با دین مبین اسلام را طراحی نمود و نام «اوراق مشارکت» را بر آن نهاد. به‌تدریج سایر کشورهای اسلامی و همچنین سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی به فکر توسعه‌ی ابزارهای تأمین مالی اسلامی افتادند و بهره‌گیری از سایر اقسام صکوک مبتنی بر عقود شرعی را آغاز نمودند.

در سال‌های پیش از انعقاد قرارداد مربوط به برنامه جامع اقدام مشترک (برجام)، جمهوری اسلامی ایران متحمل تحریم‌های اقتصادی بین‌المللی بود و به‌واسطه‌ی این معضل، جذب سرمایه‌گذاری خارجی از طریق انتشار صکوک عملاً غیرممکن گردیده بود و این موضوع جذب سرمایه‌های داخلی را نیز تحت‌الشعاع قرار داده بود. قطعنامه‌های متعددی چون ۱۶۹۶، ۱۷۳۷، ۱۷۴۷، ۱۸۰۳، ۱۸۳۵ و بالاخره قطعنامه ۱۹۲۹ که به دنبال قطعنامه‌های سابق شورای امنیت صادر شد، ایران را در پیروی از قطعنامه‌های قبلی شورای امنیت مربوط به برنامه هسته‌ای ناموفق اعلام کرد و تحریم‌های بیشتری را علیه ابعاد مختلف سیاسی و همچنین اقتصادی کشور وضع نمود. پس از تصویب برجام و تأیید آن در قالب قطعنامه ۲۲۳۱ شورای امنیت سازمان ملل متحد، به لحاظ حقوقی دولت با محدودیت بین‌المللی خاصی در رابطه با جذب سرمایه‌گذاری‌های خارجی مواجه نبوده و زمینه‌ی استفاده از ابزارهای تأمین مالی علاوه بر داخل کشور، در سطح بین‌المللی نیز فراهم گردیده است. در شرایط فعلی مقنن باید با تسهیل امکان جذب سرمایه‌های ریالی و ارزی در داخل و خارج از کشور، زمینه‌ی توسعه پرشتاب کشور را فراهم نموده تا باوجود لغو تحریم‌های بین‌المللی، جذب سرمایه به واسطه‌ی قوانین داخلی با مشکل روبرو نگردد.

## ۲. ضرورت پژوهش

از یک سو با توجه به این که در تدوین قواعد و احکام مرتبط با ابزارهای تأمین مالی اسلامی (به استثناء اوراق مشارکت) از نظام های حقوقی سایر کشورهای اسلامی بهره گیری شده و خواهد شد، بررسی سازگاری قواعد مربوط به صکوک اسلامی با نظام حقوقی کشورمان که مبتنی بر فقه شیعه می باشد، ضروری به نظر می رسد؛ از سوی دیگر با توجه به لغو تحریم های اقتصادی مربوط به انتشار اوراق بهادار توسط دولت که در قالب بخش ۱۹ مفاد عمومی برنامه جامع اقدام مشترک (برجام) تحقق پذیرفته است، بررسی نقاط ضعف و قوت تأمین مالی از طریق اوراق بهادار و چالش های پیش روی آن در راستای جذب حداکثری سرمایه امری اجتناب ناپذیر به نظر می رسد.

## ۳. پرسش ها و فرضیه های پژوهش

### الف) پرسش اصلی

استفاده از ابزارهای تأمین مالی اسلامی به ویژه استصناع در دوران پساتحریم به لحاظ حقوقی تا چه میزان بر جذب سرمایه به کشور تأثیر می گذارد؟

### ب) پرسش های فرعی

ابزارهای تأمین مالی اسلامی کدام است و چه ویژگی هایی دارد؟  
ماهیت حقوقی اوراق استصناع چیست؟

### ج) فرضیه های پژوهش

- به نظر می رسد با توجه به عدم امکان انتشار اوراق قرضه در کشور ما، صکوک جایگزین مناسبی برای اوراق قرضه در راستای جذب حداکثری سرمایه محسوب می شود.  
- ابزارهای تأمین مالی اسلامی شامل اوراق قرض الحسنه، وقفی، اجاره، منفعت، مرابحه، استصناع، مزارعه، مساقات و جعاله می باشند که ظاهراً جملگی خصوصیتی چون قابلیت دادوستد در بازارهای ثانویه و نیز مبتنی بودن بر یکی از عقود اسلامی را دارا می باشند.



- عقد استصناع قابل انطباق با هیچ‌یک از عقود معین نمی‌باشد و یک قرارداد خصوصی بوده که تحت شمول ماده ۱۰ قانون مدنی قرار می‌گیرد.

#### ۴. پیشینه و ادبیات پژوهش

در کتب ذیل، نویسندگان پس از بررسی فقهی و حقوقی عقد استصناع و اوصاف بارز آن، در خصوص ماهیت عقد مذکور به بیان دیدگاه‌های خود پرداخته‌اند و در نهایت آن را به‌عنوان یک عقد خصوصی مشمول ماده ۱۰ قانون مدنی لازم‌الاجرا می‌دانند؛ منتها بحثی از صکوک استصناع به میان نیاورده‌اند و به ذکر قواعد حاکم بر این عقد بسنده نموده‌اند.

- شنیور، قادر (۱۳۹۳). قرارداد سفارش ساخت. انتشارات: کتاب آوا.

- صادقی، محمد (۱۳۹۳). قرارداد سفارش ساخت در فقه و حقوق. انتشارات: خرسندی.

- منصوری، سعید (۱۳۸۹). ماهیت قرارداد استصناع در حقوق ایران. انتشارات میزان.

در پایان‌نامه‌های ذیل، نگارندگان ضمن بررسی حقوقی صکوک استصناع و قوانین موضوعه‌ی حاکم بر این اوراق، به نقاط ضعف و قوت قوانین مذکور در راستای جذب حداکثری سرمایه از طریق صکوک استصناع اشاره‌ای نکرده‌اند و با توجه به تقدم زمانی نگارش آن‌ها بر تاریخ تصویب برجام، به فضای اقتصادی متفاوت ایجادشده در دوران پسابرجام نیز اشاره‌ای ننموده‌اند.

- عسگری، جواد (۱۳۹۱). حقوق ابزارهای مالی اوراق اجاره، استصناع و مرابحه، پایان‌نامه‌ی دانشگاه علامه طباطبایی، ۱۳۹۱.

- پرنده، مسعود (۱۳۹۱). ماهیت و قواعد حقوقی حاکم بر انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک)، پایان‌نامه‌ی موسسه آموزش عالی غیرانتفاعی کار، ۱۳۹۱.

- ارجمندی بهزاد، مریم (۱۳۸۹). بررسی روش‌های تأمین مالی در سیستم اسلامی با تأکید بر صکوک، پایان‌نامه‌ی دانشگاه پیام نور استان تهران، ۱۳۸۹.

جنبه‌ی نوآوری پایان‌نامه‌ی حاضر از این جهت است که با توجه به برداشته شدن تحریم‌های اقتصادی در ضمن تصویب سند برنامه جامع اقدام مشترک، این موضوع را نیز مطمح نظر قرار داده است که امروزه چگونه می‌توان با استفاده از این ابزارهای مالی نسبت به جذب حداکثری سرمایه‌های ریالی و ارزی به کشور اقدام نمود و از فضای جدید سیاسی و اقتصادی حاکم بر کشور نهایت استفاده را برد؛ همچنین این‌که در منابع مذکور به‌ندرت به خلأهای قانونی موجود در راه جذب حداکثری سرمایه از طریق صکوک پرداخته‌شده است؛ بدین

شرح که پایان‌نامه‌ی حاضر اقسام ابزارهای تأمین مالی اسلامی را به سه دسته‌ی اوراق غیرانتفاعی، اوراق انتفاعی با بازدهی معین و همچنین اوراق انتفاعی با بازدهی انتظاری تقسیم نموده و برای هر یک از انواع صکوک اسلامی پیشنهادهایی در خصوص جذب هر چه بیشتر سرمایه از طریق این اوراق ارائه نموده و خلأهای قانونی موجود در نظام حقوقی کشور را مورد مذاقه قرار داده است.

##### ۵. تعریف واژه‌ها و اصطلاحات فنی و تخصصی (به صورت مفهومی و عملیاتی):

**صکوک:** اوراق بهادار با ارزش مالی یکسان و قابل معامله در بازارهای مالی هستند که بر پایه‌ی یکی از قراردادهای مورد تأیید اسلام طراحی شده‌اند و دارندگان اوراق به صورت مشاع مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها و منافع حاصل از آن‌ها می‌باشند.

**بازار ثانویه:** بازاری که در آن اوراق بهادار معینی که قبلاً منتشر و به فروش رسیده‌اند، مجدداً مورد معامله قرار گیرند، بازار ثانویه نامیده می‌شود.

**اوراق استصناع:** اوراق بهادار بانام یا بی‌نام قابل نقل و انتقالی هستند که دارنده‌ی آن مالک مشاع دارایی پایه قرارداد استصناع بوده و می‌تواند با ارائه‌ی اوراق در سررسیدهای تعیین‌شده، به میزان معینی از سود دست یابد.

## فصل اول: اوراق بهادار سنتی و اوراق مشارکت

با توجه به این که ابزارهای تأمین مالی اسلامی ذیل عنوان کلی «اوراق بهادار» قرار می‌گیرند، برای درک بهتر هر یک از آن‌ها لازم است در ابتدای امر به بررسی مفهوم این اوراق پرداخته شود.

### ۱-۱. اوراق بهادار

#### ۱-۱-۱. مفهوم اوراق بهادار

در اولین قانون راجع به اوراق بهادار<sup>۱</sup> تحت عنوان قانون تأسیس بورس اوراق بهادار (مصوب سال ۱۳۴۵ ه.ش) که به تصویب مجلس شورای ملی رسید، تعریف خاصی از اوراق بهادار به چشم نمی‌خورد و مقنن صرفاً در بند ۲ ماده ۱ این قانون به بیان مصادیقی از اوراق بهادار بسنده کرده و چنین آورده است: «اوراق بهادار عبارت از سهام شرکت‌های سهامی و اوراق قرضه صادرشده از طرف شرکت‌ها و شهرداری‌ها و مؤسسات وابسته به دولت و خزانه‌داری کل که قابل معامله و نقل و انتقال باشد». قانون‌گذار جمهوری اسلامی در سال ۱۳۸۴ و در قالب تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران برای نخستین بار اقدام به ارائه‌ی تعریف نسبتاً جامعی از اوراق بهادار نموده است. بند ۲۴ نخستین ماده قانون مذکور، اوراق بهادار را هر نوع ورقه یا مستندی می‌داند که متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین و یا منفعت آن باشد.

اقتصاددانان نیز از تعریف اوراق بهادار غافل نبوده‌اند. در یکی از این تعاریف آمده است: «اوراق بهادار ورقه‌های با ارزش و قابل مبادله‌ای هستند که به دلیل اعتبار دولت یا سندیت از یک دارایی مشهود (فیزیکی)، ارزش مبادله‌ای پیدا کرده‌اند و مشهورترین اوراق بهادار پول رایج کشورها، چک‌های مسافرتی، اعتبارنامه‌ها، چک‌های بانکی، سفته، برات و نظایر آن‌ها می‌باشند» (گلریز، ۱۳۷۴: ۳۶).

<sup>۱</sup>. Securities

## ۱-۱-۲. اقسام اوراق بهادار

اوراق بهادار اقسام گوناگونی دارند و در این پژوهش صرفاً آن دسته از اوراق بهاداری مدنظر ما هستند که هدف اصلی از صدور آنان تأمین منابع مالی باشد. ابزارهای تأمین منابع مالی در یک تقسیم‌بندی کلی به لحاظ نقش احکام اسلامی در وضع قواعد مربوط به آن‌ها به دو دسته تقسیم می‌شوند؛ گروه اول ابزارهای تأمین مالی متعارف (سستی) هستند و دسته دوم نیز شامل ابزارهای تأمین مالی اسلامی می‌باشند. ابزارهای تأمین مالی متعارف خود در دو بخش سهام شرکت‌ها و اوراق قرضه طبقه‌بندی می‌شوند. از آنجاکه رویکرد اصلی ما بررسی حقوقی دسته دوم (ابزارهای اسلامی) می‌باشد، لذا ابتدا به‌طور اجمالی به موضوع ابزارهای تأمین مالی متعارف می‌پردازیم و پس از آن به واکاوی هر یک از اقسام ابزارهای تأمین مالی اسلامی پرداخته می‌شود.

### ۱-۱-۲-۱. سهام شرکت‌ها

در ماده نخست قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ در خصوص تعریف شرکت سهامی آمده است: «شرکت سهامی شرکتی است که سرمایه آن به سهام تقسیم شده و مسئولیت صاحبان سهام محدود به مبلغ اسمی سهام آن‌ها است». ماده ۲۴ این قانون نیز سهم را این‌گونه تعریف می‌کند که «قسمتی از سرمایه شرکت سهامی است که مشخص میزان مشارکت و تعهدات و منافع صاحب آن در شرکت سهامی می‌باشد...»؛ بنابراین عرضه سهام شرکت‌های سهامی به‌عنوان یکی از ابزارهای تأمین مالی متعارف محسوب شده که امروزه نیز به دلیل عدم مغایرت با احکام اسلامی، کاربرد خود را حفظ کرده است.

### ۱-۱-۲-۲. اوراق قرضه و ویژگی‌های آن‌ها

«ورقه یا سند قرضه<sup>۱</sup> برگه بهاداری است که دولت یا یک مقام عمومی یا یک شرکت صادر می‌کند و بهره ثابت و معینی دارد. این برگه تعهدی قانونی است که شخص به آن وسیله خود را ملزم می‌کند تا اقدام خاصی را به عمل آورد و یا از اقدام به کاری خودداری ورزد» (عیوضلو، ۱۳۸۳: ۲۱)؛ همان‌طور که ملاحظه می‌شود، تعریفی که از این اوراق ارائه شد، تعریف نسبتاً جامعی می‌باشد که در آن به ویژگی اساسی اوراق قرضه یعنی داشتن بهره معین نیز اشاره شده است.

ماده ۵۲ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ مقرر می‌دارد: «ورقه قرضه ورقه قابل معامله‌ای است که معرف مبلغی وام است با بهره معین که تمامی آن یا اجزای آن در موعد یا مواعد معینی باید مسترد گردد. برای ورقه قرضه ممکن است علاوه بر بهره، حقوق دیگری نیز شناخته شود». در ماده ۲ قانون انتشار

<sup>۱</sup>. Bonds