فصلنامه علمی – ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره چهاردهم، بهار۱۳۹۵- صفحات ۱۵۴-۱۳۱

بررسی و تبیین کاربرد انواع صکوک جهت توسعه زیارتی شهر مقدس قم

محمد توحیدی[۱]

تاریخ دریافت: ۹۴/۹/۲۸ تاریخ پذیرش: ۹۴/۱۲/۲

چکیده

یکی از نوآوری‌های دهه اخیر در عرصهٔ بحث‌های پولی و مالی اسلامی، انتشار انواع اوراق بهادار اسلامی به نام صکوک است، این اوراق که به‌طور عمده برای تامین مالی دولت، سازمان‌های وابسته به دولت و بنگاه‌های اقتصادی منتشر می‌شوند براساس عقود اسلامی طراحی شده‌اند و جایگزین مناسبی برای اوراق بهادار ربوی به‌ویژه اوراق قرضه شمرده می‌شوند.

این مقاله ابتدا با هدف توسعه زیارتی شهر مقدس قم، به شناسایی نیازهای بخش‌های مختلف جهت تأمین مالی پرداخته که پنج نوع نیاز که عبارتند از احداث و بازسازی، نوسازی، تعمیر، تجهیز وسایل و امکانات و تأمین سرمایه در گردش در بخش‌ها و عرصه‌های مختلف توسعه شهر مقدس قم به چشم می‌خورد. این بخش‌ها و عرصه‌ها عبارتند از : توسعه حرم مطهر و سایر اماکن متبرکه، توسعه مراکز علمی، دانشگاهی و حوزوی، توسعه اماکن متبرکه و زیارتی قم، توسعه حمل و نقل شهری و بین شهری، توسعه مراکز اقامتی و رفاهی مانند هتل‌ها، زائرسراها، توسعه بیمارستان‌ها و خدمات پزشکی و بهداشتی، توسعه مراکز تجاری و توریستی، تفریحی و فرهنگی، توسعه فضاهای سبز و پارک‌ها، توسعه بافت‌های فرسوده شهری، توسعه زیرساخت‌های شهری مانند سیستم آبرسانی، برق، گاز، مخابرات و ...

در مرحله بعد با توجه به نیازهای شناسایی شده و ابزارهای موجود، به طراحی و تبیین انواع اوراق بهادار اسلامی جهت پاسخ به این نیازها در بخش‌ها و عرصه‌های مختلف پرداخته می‌شود. با توجه به گستردگی اوراق بهادار اسلامی(ابزارهای مالی اسلامی)، در این مقاله سعی گردیده است با هدف توسعه زیارتی شهر مقدس قم، ابزارهای مالی مناسب برای تحقق این مهم طراحی و تبیین گردد که عبارتند از اوراق وقف، اوراق قرض‌الحسنه، اوراق اجاره، اوراق مرابحه، اوراق جعاله، اوراق منفعت، اوراق استصناع و اوراق مشارکت. خاطر نشان می‌گردد کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار انواع اوراق بهادار مورد بحث در مقاله را مورد بررسی فقهی قرار داده و صحت شرعی آن‌ها را تأیید نموده است.

واژگان کلیدی: ابزارهای مالی اسلامی(صکوک)، تأمین مالی، توسعه زیارتی، شهر مقدس قم
طبقه‌بندی JEL: G23, O18

---

۱. دانشجوی دکتری مدیریت مالی دانشگاه امام صادق (ع) Tohidi83@gmail.com

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

مقدمه

امروزه روش تأمین مالی با نرخ بهرهٔ ثابت در نظام مالی سرمایه‌داری رایج است و در سطح بسیار گسترده‌ای از ابزارهای بدهی تأمین مالی که مهم‌ترین آن اوراق قرضه است، استفاده می‌شود. استفاده از این ابزار در نظام مالی اسلامی ربوی بوده و مردود شمرده شده است. (صالح‌آبادی، ۱۳۸۴، ص۳). با این حال، اندیشمندان مسلمان به فکر طراحی ابزارهای مالی اسلامی افتادند، و برای این منظور مطالعات گسترده‌ای بر روی عقود شرعی و قابلیت آن‌ها برای ابزارسازی صورت گرفت تا با استفاده از آن‌ها بتوان ابزارهای مالی جایگزین ابزارهایی چون اوراق قرضه و برخی انواع سهام ممتاز که به طور معمول مبتنی بر قرض با بهره و ربا هستند، طراحی کرد. در نهایت متفکران مسلمان توانستند با رعایت ضوابط شرعی و نیازهای واقعی جوامع اسلامی، انواعی از ابزارهای مالی طراحی کنند(صبری هارون، ۱۹۹۹، ص۳۰۶). این ابزارها که برخی بیش از ده سال تجربهٔ عملی دارد و برخی در حد ایده و فکر است به سه گروه اصلی تقسیم می‌شوند(موسویان، ۱۳۸۶، ص۳۴۶).

گروه نخست، ابزارهای مالی غیرانتفاعی هستند که براساس قراردادهای خیرخواهانه اسلامی چون قرض‌الحسنه و وقف طراحی شده‌اند.

گروه دوم ابزارهای مالی انتفاعی با نرخ‌های سود معیّن هستند که براساس قراردادهای مرابحه، اجاره، استصناع، سلف و جعاله طراحی شده‌اند.

گروه سوم، ابزارهای مالی انتفاعی با نرخ‌های سود انتظاری هستند که براساس قراردادهای مشارکتی چون شرکت، مضاربه، مزارعه و مساقات طراحی شده‌اند.

این مقاله در صدد است با توجه به نیازهای مختلف استان قم جهت توسعه ظرفیت‌های زیارتی این استان، انواع مختلفی از ابزارهای تأمین مالی را معرفی و طراحی نماید.

الزامات توسعه زیارتی شهر مقدس قم :

شهر مقدس قم از جمله شهرهایی است که به دلیل قرار گرفتن حرم مطهر حضرت معصومه(س) و حوزه‌های علمیه در آن، دارای اهمیت ویژه و استراتژیک بوده و جمعیت زیادی از مسلمانان ایران و سایر نقاط جهان هر ساله جهت زیارت حضرت معصومه سلام الله علیها و یا تحصیل دروس حوزوی و علوم اسلامی به سوی این دیار رهسپار می شوند. استقبال زیاد مسلمانان ایران اسلامی و سایر کشورهای جهان اسلام از شهر مقدس قم، ضرورت توسعه ظرفیت‌های زیارتی شهر مقدس قم جهت پذیرش این حجم انبوه از عاشقان و زائران حرم مطهر را بیش از پیش روشن می‌سازد. بی‌تردید جهت توسعه زیارتی شهر مقدس قم لازم است فعالیت‌هایی جهت پیشرفت در حوزه‌های مختلف عمرانی، زیارتی، خدماتی، فرهنگی و تفریحی ... صورت پذیرد تا زمینه استقبال هر چه بیشتر از این شهر مقدس فراهم آید. آن‌چه در این مقاله حائز اهمیت است، چگونگی تأمین مالی طرح‌ها و

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

برنامه‌های مختلف شهر مقدس قم است تا این شهر بتواند به پیشرفت و توسعه‌یافتگی لازم دست یافته و جایگاه ممتاز خود را بعنوان ام القرای جهان تشیع حفظ نماید. در یک تقسیم بندی کلی می‌توان نیازها و الزامات مختلف جهت توسعه زیارتی شهر مقدس قم را در قالب طرح‌ها، پروژه‌ها در عرصه‌های زیر خلاصه نمود که نیاز به تأمین مالی در این عرصه‌ها گام نخست در مسیر توسعه یافتگی زیارتی شهر مقدس قم محسوب می‌گردد.

۱- توسعه حرم مطهر حضرت معصومه سلام الله علیها
۲- توسعه مراکز علمی، دانشگاهی و حوزوی
۳- توسعه اماکن متبرکه و زیارتی قم
۴- توسعه حمل و نقل شهری و بین شهری
۵- توسعه مراکز اقامتی و رفاهی مانند هتل‌ها، زائرسراها
۶- توسعه بیمارستان‌ها و خدمات پزشکی، بهداشتی و درمانی
۷- توسعه مراکز تجاری، توریستی، تفریحی و فرهنگی
۸- توسعه فضاهای سبز و پارک‌ها
۹- توسعه بافت‌های فرسوده شهری
۱۰- توسعه زیرساخت‌های شهری مانند سیستم آبرسانی، برق، گاز، مخابرات و ...

توسعه زیارتی شهر مقدس قم مستلزم تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌ها در زمینه احداث، بازسازی، نوسازی و تعمیر، تجهیز وسائل و امکانات و تأمین سرمایه در گردش لازم در عرصه‌ها و فعالیت‌های ده‌گانه بالاست که این مقاله برآنست ابزارهای مختلف تأمین مالی اسلامی جهت پاسخگویی به این نیازهای مختلف را طراحی و تبیین نماید.

تعریف ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)

واژه صکوک برای نخستین بار در سال ۲۰۰۲ در جلسه فقهی بانک توسعه اسلامی جهت ابزارهای مالی اسلامی پیشنهاد شد. صکوک جمع صک به معنای سند و سفته است و معرب واژه چک در فارسی است. عرب‌ها این واژه را توسعه داده‌اند و برای کلیه انواع حوالجات، تعهدات و اسناد مالی بکار می‌برند (نجفی، ۱۳۸۵).

استاندارد شرعی شمارهٔ ۱۷ سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، صکوک را این‌گونه تعریف می‌کند: «صکوک گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان است که پس از اتمام عملیات پذیره‌نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن توسط خریدار به ناشر است و دارندهٔ آن مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، منافع حاصل از دارایی و یا ذینفع یک پروژه یا یک فعالیت

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

سرمایه‌گذاری خاص می‌شود» (سروش، ۱۳۸۶، ص۱۵).

به عبارت دیگر می‌توان گفت ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، اوراق بهادار با ارزش مالی یکسان و قابل معامله در بازارهای مالی هستند که بر پایه یکی از قراردادهای مورد تایید اسلام طراحی شده‌اند و دارندگان اوراق به صورت مشاع مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها و منافع حاصل از آن‌ها می‌باشند (موسویان، ۱۳۹۱، ص۴۳۶).

کارکردهای ابزارهای مالی اسلامی

۱. بهترین شیوه تأمین سرمایه پروژه‌ها و فعالیت‌های اقتصادی بزرگ است که خارج از توان مالی یک فرد یا یک شرکت خصوصی و حتی یک دولت است.

۲. راهکار بسیار خوبی برای سرمایه‌گذارانی است که در پی سرمایه‌گذاری مازاد منابع مالی خویش هستند و در عین حال مایلند منابع خود را در صورت نیاز، به آسانی باز پس گیرند؛ زیرا به طور طبیعی چنین اوراقی، بازارهای ثانوی برای دادوستد دارند و هر زمان که سرمایه‌گذار (صاحب اوراق بهادار) به همه اموال سرمایه‌گذاری خود یا بخشی از آن نیاز داشت، می‌تواند به فروش تمام یا قسمتی از آن‌ها اقدام کند و بهای آن را شامل اصل و سود _در صورتی که طرح سود داشته باشد_ به دست آورد.

۳. شیوه بسیار خوبی برای مدیریت نقدینگی است. بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی اسلامی می‌توانند با یاری گرفتن از آن، نقدینگی خود را مدیریت کنند، به این صورت که اگر نقدینگی مازادی داشته باشند به خرید اوراق، و چنان‌که نیاز به نقدینگی داشتند، به فروش آن‌ها در بازارهای ثانوی اقدام می‌کنند و از این راه کسری یا مازاد منابع نقدی خود را مدیریت می‌کنند.

۴. ابزار بسیار مناسبی برای مدیریت ریسک و نا اطمینانی است. فعالان اقتصادی در مسیر سرمایه‌گذاری با انواعی از موقعیت‌های بازده و ریسک مواجه هستند. تنوع ابزارهای مالی اسلامی از جهت بازده و ریسک به آنان این امکان را می‌دهد تا متناسب با شرایط سرمایه‌گذاری و متناسب با سلیقه‌های سرمایه‌گذاران مالی اقدام به انتشار اوراق بهادار کرده و ریسک خود را مدیریت کنند.

۵. وسیله بسیار مناسبی برای توزیع عادلانه ثروت‌ها و درآمدهاست. سرمایه‌گذاری از طریق این ابزارها موجب می‌شود ثروت و درآمد در گستره وسیع‌تری و بدون آن‌که فقط در اختیار شمار معدودی از ثروتمندان باشد، جریان یابد و این از جمله بزرگ‌ترین اهدافی است که اقتصاد اسلامی همواره در پی آن است(تسخیری، ۱۳۸۶، ص۹).

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

ارکان کلی انتشار اوراق بهادار اسلامی در ایران

در فرایند انتشار اوراق بهادار اسلامی علاوه بر سازمان بورس و اوراق بهادار که مجوز مؤسسه‌های مرتبط با انتشار اوراق را صادر و در حین کار بر عملکرد آن مؤسسه‌ها نظارت می‌کند، ارکان زیر نیز در فرآیند انتشار فعالیت می‌کنند.

۱- ابانی

هر شخصیت حقوقی و یا حقیقی است که از طریق انتشار اوراق بهادار اسلامی قصد تأمین مالی دارد.

۲- ناشر(نهاد واسط)

نهاد واسط طبق تعریف بند (د) ماده ۱ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید، «یکی از نهادهای مالی موضوع قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران است که می‌تواند با انجام معاملات موضوع عقود اسلامی نسبت به تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بهادار اقدام نماید».

۳- عامل فروش

عامل فروش در اوراق بهادار اسلامی شخص حقوقی است که نسبت به عرضهٔ اوراق بهادار اسلامی از طرف ناشر برای فروش اقدام می‌نماید.

دارندگان اوراق بهادار اسلامی

هر شخص‌حقیقی یا حقوقی است که از طریق خرید اوراق بهادار اسلامی در طرح یا پروژه خاصی سرمایه‌گذاری می‌کند.

۱- ضامن (یا موسسه رتبه بندی اعتباری)

یکی از ارکان اوراق بهادار اسلامی (صکوک) ضامن(یا موسسه رتبه بندی اعتباری) است. در صورت عدم وجود مؤسسه رتبه‌بندی، ضامن در صورتی متعهد به پرداخت مبلغ مورد ضمانت است که بانی از پرداخت آن خودداری نماید. این امکان برای ضامن در ماده ۶۹۹ قانون مدنی پیش بینی شده است.

انواع ابزارهای مالی اسلامی

سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی[1] (AAOIF) ۱۴ نوع صکوک را بشرح زیر معرفی نموده است.

۱. صکوک اجاره
۲. صکوک استصناع

1. Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

۳. صکوک مشارکت
۴. صکوک مرابحه
۵. صکوک سلم (سلف)
۶.صکوک مضاربه
۷. صکوک مزارعه
۸. صکوک مساقات
۹. صکوک مغارسه
۱۰.صکوک حق‌الامتیاز
۱۱.صکوک نماینده سرمایه‌گذاری
۱۲.صکوک مالکیت دارایی(هایی) که در آینده ساخته می‌شود.
۱۳.صکوک مالکیت منافع دارایی(های)موجود.
۱۴.صکوک مالکیت منافع دارایی(هایی) که در آینده ساخته می‌شود.

کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران نیز برخی از این ابزارهای مالی اسلامی نوین را مورد بررسی قرار داده و صحت شرعی این ابزارها را تأیید نموده است. برخی از این ابزارها مانند اوراق اجاره به مرحله انتشار نیز رسیده است و برخی دیگر در مرحله تدوین آیین‌نامه‌ها و مقررات هستند. این ابزارها بشرح زیر است:

ابزارهای مالی انتفاعی با نرخ‌های سود معین

۱- صکوک اجاره

در این نوع از صکوک، یک دارایی ملموس موجود اجاره شده، موضوع انتشار قرار می‌گیرد و دارندگان اوراق(سرمایه گذاران) مالک سهمی از دارایی و درآمدهای مرتبط با آن هستند.

۲- صکوک مرابحه

شخصی که قصد خرید کالاها یا محصولاتی را دارد که قرار است بر اساس یک قرارداد مرابحه به فروش برسد، از طریق انتشار این نوع صکوک منابع مالی موردنیاز برای خرید آن‌ها را تأمین می‌کند. در این حالت، سرمایه‌گذاران مالک آن محصولات تلقی شده و در درآمد فروش آن‌ها سهیم هستند.

۳- صکوک استصناع

اسناد و گواهی‌های دارای ارزش یکسان هستند و برای تجمیع وجوه لازم جهت ساخت کالایی استفاده می‌شوند که تحت تملک دارنده صکوک می‌باشد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

۴- صکوک جعاله

اوراق جعاله، اوراق مالکیت مشاع دارایی (کار یا خدمتی) است که براساس قرارداد جعاله تعهد انجام و تحویل آن شده است. بعد از پایان عمل (موضوع قرارداد جعاله)، صاحبان اوراق، مالک مشاع نتیجه عمل خواهند بود.

۵- صکوک سلم (سلف)

برخی از بنگاه های تولیدی برای تامین و پوشش ریسک قیمت، از طریق انتشار این اوراق اقدام به پیش فروش بخشی از محصولات خود می‌کنند. دارندگان اوراق مالکان نهایی محصولات پیش فروش شده خواهند بود..

ابزارهای مالی انتفاعی با نرخ‌های سود انتظاری

۱- صکوک مشارکت

اگر شخصی برای انجام فعالیت خود یا یک پروژهٔ خاص به منابع مالی احتیاج داشته باشد، با فروش این نوع صکوک علاوه بر تأمین این منابع، اشخاص را در سود و زیان با خود شریک می‌کند.

۲- صکوک مضاربه

اوراق مضاربه اوراق بهاداری است که بر اساس قرارداد مضاربه طراحی شده است. ناشر اوراق مضاربه با واگذاری این اوراق، وجوه متقاضیان اوراق را جمع آوری کرده و در فعالیت اقتصادی سودآور(بازرگانی) به کار می‌گیرد و در پایان هر دوره مالی سود حاصله را بر اساس نسبت هایی که روی اوراق نوشته شده، بین خود و صاحبان اوراق تقسیم می‌کند.

۳- صکوک مزارعه

اوراق مزارعه سند مالکیت مشاع دارندگان اوراق بر زمین یا زمین‌های زراعیِ یا دیگر نهاده‌های تولیدی زراعی معین است که به قرارداد مزارعه برای کشت و زرع در اختیار عامل مزارعه گذاشته می‌شود. (صورتجلسه کمیته تخصصی فقهی – سال چهارم-۸۹/۹/۱۷).

۴- صکوک مساقات

اوراق مساقات سند مالکیت مشاع دارندگان اوراق بر باغ یا باغ‌هایِ مثمر یا دیگر نهاده‌های تولیدی باغی معین است که به قرارداد مساقات برای باغداری در اختیار عامل قرارداد مساقات گذاشته شده است. (صورتجلسه کمیته تخصصی فقهی – سال چهارم-۸۹/۹/۱۷).

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

ابزارهای مالی غیر انتفاعی

۱- صکوک قرض‌الحسنه

اوراق قرض الحسنه اوراق بهاداری است که براساس قرارداد قرض بدون بهره منتشر می شود و از وجوه جمع‌آوری شده در تأمین مالی امور عام‌المنفعه یا کمک به نیازمندان استفاده می‌گردد.

۲- صکوک وقف

دارندگان اوراق وقف افرادی هستند که به هر دلیلی تمایل به وقف نمودن دارایی خاص با مبالغ اندک هستند.در این موارد از طریق انتشار اوراق وقف این مبالغ از خیرین جمع‌آوری شده و از سوی دارندگان اوراق در امور خیر استفاده می‌گردد. با توجه به گستردگی و تنوع زیاد ابزارهای مالی اسلامی و کاربردهای مختلف آن، در این مقاله سعی می‌گردد با توجه به نیازهای تأمین مالی شهر مقدس قم جهت توسعه زیارتی این شهر _که در بالا اشاره گردید_ ابزارهایی معرفی و طراحی گردد که مسؤولان امر را در این مهم یاری رساند.

صکوک وقف

تعریف صکوک وقف

اوراق وقف؛ اوراق بهادار با نامی است که به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین (زمان احداث پروژه) منتشر می‌شود و به واقفینی که قصد مشارکت در طرح‌های عام المنفعه را دارند واگذار می‌گردد؛ به بیان دیگر، اوراق وقف، اوراق بهادار غیر انتفاعی است که براساس قرارداد صلح به منظور وقف منتشر می‌گردد. دارنده اوراق(مصالح) بخشی از اموال خود را بر اساس قرارداد صلح در اختیار بانی(متصالح) قرار می‌دهد تا وی همراه سایر اموال صلحی، طرح عام‌المنفعه‌ای را احداث کرده، سپس از طرف صاحبان اوراق، وقف شرعی نماید(موسویان، ۱۳۹۱، ص۴۸۱).

برای مثال فرض کنید آستان مقدس حضرت معصومه (سلام الله علیها) یا سازمان اوقاف و امور خیریه قم قصد ساخت بیمارستان مجهز عام المنفعه‌ای مربوط به آستان حضرت معصومه (سلام الله علیها) را دارد، برای این منظور با طراحی امیدنامه‌ای کلیه هزینه‌های ساخت، تجهیز و نگهداری بیمارستان را برآورد کرده و زمان، مکان و دوره ساخت و بهره‌برداری را مشخص می‌کند، آن‌گاه با تبدیل هزینه کل به اوراق بهادار وقف، آن‌ها را از طریق عامل فروش(بانک‌ها یا موسسه‌های خیریه) به دست خیرین و نیکوکارانی که قصد وقف دارند می‌رساند. مردم خیر با تهیه این اوراق بر اساس عقد صلح وجوه خود را به آستان مقدس حضرت و یا سازمان اوقاف و امور خیریه می‌پردازند تا وی بیمارستان را با وجوه مردم ساخته، سپس از طرف آنان وقف شرعی نماید.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

کاربرد اوراق وقف در توسعه زیارتی شهر مقدس قم

۱- جهت احداث طرح‌های عام المنفعه در قم می‌توان از اوراق وقف استفاده نمود و افراد خیر در این طرح‌ها مشارکت نمایند.

۲- توسعه حرم مطهر: جهت احداث ساختمان‌های جدید و افزایش محدوده حرم، خرید امکانات و تجهیزات لازم

۳- توسعه مراکز عمی، دانشگاهی و حوزوی: جهت احداث مراکز دانشگاهی و حوزوی جدید، جهت خرید تجهیزات و امکانات لازم.

۴- توسعه اماکن متبرکه و زیارتی قم: جهت احداث ساختمان‌های جدید و افزایش محدده این اماکن متبرکه، خرید امکانات و تجهیزات لازم.

۵- احداث مراکز اقامتی و رفاهی مانند زائرسراها

۶- ساخت بیمارستان‌ها و تجهیز آن‌ها.

۷- احداث و توسعه فضاهای سبز و پارک‌ها.

۸- بطور کلی سازمان اوقاف و امور خیریه می‌تواند با شناسائی ظرفیت‌های خیرخواهانه مردم از یک سو و شناسائی طرح‌های عام‌المنفعه مردم پسند در استان قم از سوی دیگر، زمینه استفاده از منابع مازاد مردم در اهداف خیرخواهانه را فراهم نماید.

اوراق قرض‌الحسنه

تعریف اوراق قرض‌الحسنه

با توجه به مفاد ماده ۸۶ قانون برنامه پنجم توسعه در خصوص گسترش و نهادینه کردن سنت پسندیده قرض‌الحسنه که درج آن در قانون، نشان از اهمیت موضوع نزد متولیان امر و همچنین نهاد قانون‌گذار دارد، می‌توان مبتنی بر این قرارداد به طراحی اوراق بهادار قرض‌الحسنه پرداخت. اوراق قرض الحسنه اوراق بهاداری است که براساس قرارداد قرض بدون بهره منتشر می شود و به موجب آن قرارداد، ناشر اوراق به میزان ارزش اسمی آن‌ها از دارندگان اوراق استقراض می‌کند و به همان مقدار به آنان بدهکار است و بایستی در سررسید معین یا عند المطالبه به آنان بپردازد(موسویان، ۱۳۸۶، ص۳۴۸). به نظر می‌رسد با توجه به این‌که قرض‌الحسنه در اعتقادات مذهبی مردم جای گرفته است، لذا شهرهای مذهبی مانند قم و متشرعین بیشتر از این اوراق استقبال خواهند نمود.

کاربرد اوراق قرض‌الحسنه جهت توسعه زیارتی قم :

کاربرد اوراق قرض‌الحسنه بیشتر در طرح‌ها و پروژه‌هایی است که به نوعی ماهیت عام‌المنفعه و

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

غیرانتفاعی دارد و تنها تعهد منتشرکنندگان این اوراق، بازگرداندن اصل پول دارندگان اوراق(قرض‌دهندگان) است و سودی به دارندگان اوراق پرداخت نمی‌گردد. از جمله کاربردهای اوراق قرض‌الحسنه می‌توان به موارد زیر اشاره نمود.

۱- توسعه حرم مطهر و بازسازی بافت‌های فرسوده اطراف آن و سایر اماکن متبرکه و زیارتی شهر مقدس قم

۲- توسعه مراکز دانشگاهی و حوزوی مانند احداث ساختمان‌های جدید، بازسازی و نوسازی ساختمان‌های موجود، تجهیز امکانات و وسایل مورد نیاز.

۳- توسعه حمل و نقل شهری در بخش زیرساخت‌های شهری و بین شهری چون توسعه و بازسازی راه‌ها، بزرگراه‌ها، جاده‌ها و معابر عمومی و در بخش تجهیز ناوگان حمل و نقل شهری و بین شهری از جمله منوریل، مترو، سامانه اتوبوسرانی، احداث و تکمیل فرودگاه و ...

۴- ساخت بیمارستان‌ها و بهبود خدمات پزشکی، بهداشتی و درمانی

۵- توسعه فضاهای سبز شهری، پارک‌ها، شهربازی‌ها و ...

۶- بازسازی و نوسازی بافت‌های فرسوده شهری

اوراق منفعت

تعریف اوراق منفعت

اوراق منفعت اسناد مالی بهاداری است که بیانگر مالکیت دارندهٔ آن بر مقدار معین خدمات یا منافع آینده از یک دارایی بادوام است که در ازای پرداخت مبلغ معینی به وی منتقل شده است؛ مانند گواهی حق استفاده از خدمات زیارتی برای سال معین (حبیبیان، ۱۳۸۴، ص ۷۶-۷۵).

۱- الگوهای عملیاتی اوراق منفعت

اوراق بهادار منفعت در دو بخش عمده می‌تواند کاربرد داشته باشد.

۲- واگذاری منافع آینده دارایی‌های بادوام

بانی (صاحبان منافع دارایی‌های بادوام) گاهی احتیاج به نقدینگی دارد و حاضر است برای تأمین آن، بخشی از منافع آتی حاصل از دارایی‌های بادوام خود را پیشاپیش واگذار کند. برای این منظور می‌تواند از اوراق منفعت استفاده کند؛ به این بیان که بانی با انتخاب واسط (ناشر) برای بخشی از منافع دارایی، اوراق منفعت استاندارد شده منتشر می‌کند و با جمع‌آوری پول از مردم و به وکالت از طرف آنان، دارایی بادوام (مانند بزرگراه) را به مبلغ معینی اجاره می‌کند. سپس بانی خالص درآمد حاصل از آن دارایی را از طریق ناشر در اختیار دارندگان اوراق (سرمایه گذاران) قرار می‌دهد. دارندگان اوراق می‌توانند اوراق خود را نگهداری کرده از سود اوراق منتفع شوند کما این‌که می‌توانند

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

قبل از سرر سید به دیگران واگذار کنند(مصباحی مقدم و همکاران، ۱۳۸۷، ص۷۸).واگذاری منافع آینده دارایی‌های بادوام از طریق اوراق منفعت می‌تواند منافع ســـاعتی، روزانه، هفتگی، ماهانه و سالانه دارایی‌های با بازده مشخص چون ساختمان‌های تجاری و مسکونی، نمایشگاه‌ها، پارک‌ها، بزرگراه‌ها، اراضی زراعی، باغ‌ها و ویلاها را شامل شود.

واگذاری خدمات آینده

در این نوع، همانند صاحبان دارایی بادوام، شرکت‌ها و مؤسسه‌های خدماتی نیز گاهی برای تأمین سرمایه در گردش یا توسعه فعالیت‌های اقتصادی، نیازمند پول می‌شوند و حاضرند بخشی از خدمات آینده خود را از پیش واگذار کنند. در این مورد نیز اســـتفاده از اوراق بهادار منفعت می‌تواند این مشکل را به آسانی حل کند.

برای مثال آستان مقدس حضرت معصومه بعنوان بانی قصد دارد مجموعه خدمات زیارتی خود شامل اسکان، غذا، برنامه‌های فرهنگی و آموزشی، تور شهری را برای چهار سال آینده، هر سال به تعداد بیست و پنج هزار نفر به صورت اوراق منفعت واگذار کند. او برای این منظور تعداد صد هزار ورق منفعت (خدمات زیارتی) منتشـــر می‌کند که بر روی هر یک از آن‌ها، ارائه خدمات زیارتی در تاریخ مشخص با شرح خدمات معین قید شده است. شرکت زیارتی، ورق منفعت را به ارزش فعلی خودش به متقاضـــی خدمات واگذار می‌کند. گیرندهٔ ورق حق دارد در تاریخ معین خودش برای استفاده از خدمات زیارتی به شرکت مراجعه یا این‌که آن ورق را طبق زمان‌بندی به دیگری واگذار کند. شرکت‌های مختلف خدماتی چون شرکت‌های سیاحتی، شرکت‌های حمل مسافر و بار، هتل‌ها، بیمارستان‌های تخصصی، رستوران‌ها و سالن‌های پذیرائی شهر مقدس قم می‌توانند از طریق انتشار اوراق منفعت خدمات آینده خود را واگذار کنند (موسویان، ۱۳۸۶،صص ۳۷۹- ۳۷۷).

مثال دیگر این‌که یک هتل در اســتان قم می‌خواهد حق اســتفاده از صـد اتاق معین خود را از ابتدای ســال معین تا هزار روز واگذار کند، برای این منظور تعداد صـد هزار ورق بهادار که هریک بیانگر حق استفاده از اتاق خاص در تاریخ خاص است منتشر می‌کند، سپس آن‌ها را بر اساس ارزش فعلی منافع آینده به متقاضیان(زائران) واگذار می‌کند. دارندگان اوراق یا خودشان در زمان معین از آن اتاق‌ها استفاده می‌کنند یا تا آن زمان به اشخاص دیگر واگذار می‌کنند تا آنان از منافع مذکور استفاده کنند.

کاربرد اوراق منفعت در توسعه زیارتی شهر مقدس قم

۱- شـــهرداری قم می‌تواند جهت احداث بزرگراه‌ها و جاده‌های منتهی به قم اوراق منفعت منتشـــر

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

نموده و با جمع‌آوری پول از مردم، جاده یا بزرگراه (دارایی بادوام) را به مبلغ معینی به صـــاحبان اوراق اجاره دهد. سپس شهرداری بعنوان بانی، خالص درآمد حاصل از آن بزرگراه را از طریق ناشر در اختیار دارندگان اوراق (سرمایه گذاران) قرار می‌دهد.

۲- هتل‌ها و مراکز اقامتی قم می‌توانند خدمات آینده خود شامل حق استفاده از اتاق‌های خود را از طریق انتشار اوراق منفعت از پیش واگذار نمایند. همچنین رستوران‌ها و سالن‌های پذیرایی و بیمارستان‌های تخصصی نیز می‌توانند خدمات آتی استفاده از این مکان‌ها را واگذار نمایند. دارندگان اوراق یا خودشـان در زمان معین از آن خدمات اسـتفاده می‌کنند یا تا آن زمان به اشـخاص دیگر واگذار می‌کنند تا آنان از منافع مذکور استفاده کنند.

۳- تورهای زیارتی و شـرکت‌های حمل‌و نقل برون شـهری قم می‌توانند از طریق انتشـار اوراق منفعت خدمات آینده خود را برای مدت زمان معین از پیش واگذار نمایند.

اوراق جعاله

تعریف اوراق جعاله

جعاله قراردادی است که در آن یک طرف (جاعل) متعهد می شود که اجرتی معین را (جعل) به کسـی که بتواند یک کار خاصـی را که از جانب جاعل خواسـته شـده انجام دهد(عامل)، واگذار کند (محمد ایوب، ۲۰۰۷، ص۳۵۱). اوراق جعاله نیز، اوراق مالکیت مشاع دارایی (کار یا خدمتی) است که بر اساس قرارداد جعاله تعهد انجام و تحویل آن شده است. بعد از پایان خدمت (موضوع قرارداد جعاله)، صاحبان اوراق، مالکان مشاع نتیجه خدمت خواهند بود که ممکن است امتیاز مالی یا دارایی فیزیکی باشد (موسویان، ۱۳۸۷، ص۱۵۱).

الگوهای عملیاتی اوراق جعاله جهت توسعه بخش خدمات استان قم

انواع مختلفی از اوراق جعاله برای کاربردهای مختلف می‌توان طراحی نمود. در این بخش مدل‌های تایید شده توسط کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار مورد بررسی قرار می‌گیرند.

۱. اوراق جعاله برای تعمیرهای اساسی

در این الگو، بانی (شـهرداری قم) جهت تعمیرهای اسـاسـی خود مانند تعمیر و بازسـازی هتل‌ها، مهمان‌سـراها، مراکز زیارتی، تفریحی و فرهنگی خود و ... نیاز به تأمین مالی دارد. در این روش بانی با مراجعه به یک شرکت دارای پروانه مشاوره از سازمان بورس و اوراق بهادار و تعیین شرکت واسط، وارد قرارداد جعاله برای مثال سه ساله شده و شرکت واسط را در جایگاه عامل تعیین می‌کند تا عملیات تعمیر و بازسـازی لازم را انجام دهد و طی مدت سـه سـال مبلغ معینی را به‌صـورت جعل

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

(اجرت) دریافت کند. ناشر (واسط) پس از مطالعه‌های اولیه و گرفتن مجوزهای لازم به انتشار اوراق جعاله اقدام می‌کند، سپس با جمع‌آوری وجوه به وکالت از طرف صاحبان اوراق جعاله، با شرکت پیمانکار وارد قرارداد جعاله دوم یک ساله برای انجام عملیات تعمیر و باز سازی می شود. آنگاه طبق قرارداد متناسب با پیشرفت طرح، جعل مشخص شده را به پیمانکار پرداخت می‌کند.

بعد از پایان عملیات براساس قرارداد، پیمانکار طرح را تحویل بانی می‌دهد. ناشر نیز مطابق قرارداد جعاله نخست، جعل را از بانی (که از محل درآمد طرح یا با ترکیب درآمد طرح و بودجه خود بانی تأمین می‌شود) دریافت کرده و این شرکت از محل آن پول، اصل سرمایه و سود صاحبان اوراق جعاله را تسویه می‌کند. در این روش مبلغ جعل قرارداد جعاله اول و دوم به‌گونه‌ای تعیین می‌شود که از مابه‌التفاوت جعل‌های دو قرارداد، کارمزد ارکان مختلف اوراق جعاله تامین گردد.

۲. اوراق جعاله احداث و واگذاری

نوع دوم از اوراق جعاله به منظور احداث هتل‌ها، مهمان‌سراها، بیمارستان‌ها، اماکن فرهنگی، تفریحی و تجاری ... به‌کار می‌رود. در این روش بانی(شهرداری قم) با مراجعه به یک شرکت مشاور و تعیین شرکت ناشر (واسط)، وارد قرارداد جعاله شده و آن را عامل قرار می‌دهد تا عملیات لازم جهت احداث مراکز مورد نظر را در زمان تعیین شده انجام دهد. نهاد واسط پس از مطالعه‌های اولیه و گرفتن مجوزهای لازم، اقدام به انتشار اوراق جعاله می‌کند، سپس برای انجام عملیات احداث طرح با جمع‌آوری وجوه به وکالت از طرف صاحبان اوراق جعاله، با شرکت پیمانکار وارد قرارداد جعاله دیگری می‌شود و طبق قرارداد پس از پایان هر مرحله از طرح، جعل مشخص شده را به وی می‌پردازد. پیمانکار پس از اتمام طرح، آن را در اختیار بانی قرار می‌دهد. بانی نیز طرح تکمیل‌شده را در قالب قرارداد فروش اقساطی یا اجاره به شرط تملیک به بخش خصوصی واگذار می‌کند و از آن به صورت ماهیانه، سالیانه و یا ... اقساط یا اجاره‌بها دریافت می‌کند، سپس این اقساط یا اجاره‌بهاها پس از کسر هزینه‌های مربوطه، از راه عامل فروش میان صاحبان اوراق تقسیم می‌شود. اگر قرارداد، اجاره به شرط تملیک باشد، در پایان مدت اجاره بانی طرح را به‌طور کامل به تملیک بخش خصوصی درمی‌آورد.

۳. اوراق جعاله احداث و تبدیل به سهام

گاهی وقت‌ها طرح‌ها به‌گونه‌ای است که عمر مفید طولانی دارند و عواید حاصل از آن نیز برای طولانی مدت ادامه خواهد داشت؛ در نتیجه امکان بازگشت سرمایه و سود آن در کوتاه‌مدت وجود ندارد. در این صورت بانی(شهرداری قم) برای تأمین مالی طرح‌های خود به انتشار اوراق جعاله قابل تبدیل به سهام اقدام می‌کند. در این روش، بانی با نهاد واسط وارد قرارداد جعاله ساخت شده و آن را عامل خود قرار می‌دهد تا عملیات ساخت و تکمیل طرح را انجام دهد. نهاد واسط پس از

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

مطالعه‌های اولیه و گرفتن مجوزهای لازم، اقدام به انتشار اوراق جعاله قابل تبدیل به سهام می‌کند، سپس با جمع‌آوری وجوه به وکالت از طرف صاحبان اوراق جعاله، با شرکت پیمانکار وارد قرارداد جعاله ساخت دیگری می‌شود تا عملیات ساخت را انجام دهد و طبق قرارداد پس از پایان هر مرحله از طرح، جعل مشخصی را به وی پرداخت می‌کند. در پایان انجام طرح نیز براساس قرارداد، پیمانکار طرح تکمیل شده را به بانی تحویل می‌دهد. نهاد واسط با همکاری بانی با ارزش‌گذاری کل طرح و تبدیل آن به سهام در قالب شرکت سهامی، اوراق جعاله سرمایه‌گذاران را با سهام جایگزین می‌کند. سود سهامداران طرح نیز سالیانه به آنان پرداخت می‌شود.

کاربرد اوراق جعاله جهت توسعه زیارتی شهر مقدس قم

۱- توجه به موانع و چالش‌های توسعه بخش خدمات استان قم نشان می‌دهد که بخشی از این موانع به عدم سرمایه‌گذاری کافی و نبود منابع مالی لازم برای توسعه این بخش مربوط می شود؛ بنابراین به منظور توسعه این بخش و رفع موانع، اوراق جعاله و منفعت از جمله ابزارهای مالی اسلامی جدید است که می‌تواند کاربرد گسترده‌ای برای توسعه بخش خدمات داشته باشد و با استفاده از الگوهای عملیاتی اوراق جعاله و منفعت، می‌توان سرمایه‌های نقدی فراوانی را از سرمایه‌گذاران خرد و کلان جذب کرده و این بخش اقتصاد را توسعه داد. افزون بر آن این‌که هزینه تأمین سرمایه با این ابزار برای بخش خدمات بسیار کم است و سود قابل توجهی را نیز برای مشارکت کنندگان و سرمایه‌گذاران در پی خواهد داشت و باعث افزایش درآمد ارزی و غیر ارزی کشور شده که نتیجه آن رشد و توسعه بیشتر بخش خدمات خواهد بود.

۲- مؤسسه های وابسته به دولت مانند سازمان میراث فرهنگی استان قم می‌تواند با اوراق جعاله، نقدینگی بخش خصوصی را به سمت تأمین مالی طرح‌های عمرانی سوق دهند.

۳- جهت تعمیر، بازسازی و نوسازی جاده‌ها و بزرگراه‌ها، بافت‌های فرسوده شهری، مراکز اقامتی و هتل‌ها، مراکز تجاری وتوریستی و مراکز فرهنگی _ تفریحی می‌توان از اوراق جعاله استفاده نمود.

۴- جهت انجام تعمیرهای اساسی، باز سازی و نو سازی حرم مطهر و سایر اماکن متبرکه نیز می‌توان از اوراق جعاله استفاده نمود اما با توجه به ماهیت غیر انتفاعی بودن این طرح‌ها، در اولویت بعدی نسبت به اوراق قرض‌الحسنه قرار دارد.

۵- جهت احداث زیرساخت‌های حمل و نقل شهری و بین شهری چون جاده‌ها، راه‌ها و بزرگراه‌ها، احداث مراکز اقامتی چون هتل‌ها، احداث بیمارستان‌های تخصصی، احداث مراکز فرهنگی_ تفریحی چون موزه‌ها، پارک‌ها، شهربازی‌ها و توسعه زیرساخت‌های شهری مانند سیستم آبرسانی، برق، مخابرات، گازرسانی و .. نیز می‌توان از اوراق جعاله استفاده نمود.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

۶- کارویژه اصـــلی اوراق جعاله در طرح‌های تعمیر و بازســـازی اســـت و کاربرد این ابزار در طرح‌های احداث و واگذاری در اولویت‌های بعد از اوراق مشارکت و استصناع می‌باشد.

اوراق استصناع

تعریف اوراق استصناع

اوراق استصناع بر اساس قرارداد استصناع طراحی گردیده است و آن قراردادی است که به موجب آن یکی از طرفین قرارداد، در مقابل مبلغ معین، ساخت و تحویل چیز مشخصی را در زمان معین نســـبت به طرف دیگر به عهده می‌گیرد(الزرقاء، ۱۴۱۲ق، ج۷، جزء۲، ص۳۰۷). وزارتخانه ها، شهرداری‌ها، شرکت‌های دولتی و خصوصی که درصدد احداث یا توسعه پروژه خاصی در شهر مقدس قم هستند و اعتبار مالی لازم برای انجام آن را به صورت نقد ندارند، می‌توانند با استفاده از اوراق بهادار استصناع، به احداث پروژه اقدام کنند و قیمت آن را طبق زمان‌بندی معینی از محل بودجه سالانه یا از طریق واگذاری واحدهای ساخته شده بتدریج بپردازند.

انواع اوراق استصناع

استفاده از اوراق استصناع به چند روش قابل اجرا است.

۱- اوراق استصناع موازی

در این روش بانی(وزارت راه یا شهرداری قم) با انتخاب نهاد واسط، تامین مالی و اجرای پروژه را از طریق قرارداد اســـتصـــناع به وی می‌ســـپارد و به جای قیمت پروژه، اوراق بهادار اســـتصـــناع با سررسیدهای معین می‌پردازد. واسط، طبق قرارداد استصناع دومی، ساخت پروژه مورد نظر را به پیمانکار مربوط سفارش می‌دهد و در مقابل متعهد می‌شود قیمت پروژه را طبق زمان بندی مشخص به وی بپردازد، سپس واسط با کسب مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار، اوراق استصناع را که حکایت از بدهی بانی به واسط می‌کند، از طریق عامل فروش به مردم می‌فرو شد(تنزیل می‌کند) و بدهی خود به پیمانکار را می‌پردازد. اوراق استصناع نوع اول از سنخ ابزارهای مالی انتفاعی تنزیلی با بازدهی ثابت است.

برای مثال وزارت راه ، با انتخاب نهاد واسط، از طریق قرارداد استصناع اجرای پروژه معینی(مانند احداث بزرگراه) رادر شـهر مقدس قم می‌خواهد. واسـط انجام پروژه را در مقابل هزار میلیارد ریال متعهد می‌شود، وزارت راه آن مبلغ را به صورت اوراق استصناع با سررسیدهای معین(برای مثال پنج ساله) می‌پردازد. واسط براساس قرارداد استصناع دیگری ساخت پروژه را به پیمانکار خاصی واگذار می‌کند، پیمانکار متعهد می شود پروژه را طبق زمان‌بندی مشخص مثلاً دو ساله در مقابل هفتصد

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

میلیارد ریال تحویل دهد، بعد از شروع پروژه، واسط با کسب مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار، اوراق استصناع هزار میلیارد ریالی را به صورت تنزیلی و زیر قیمت اسمی اوراق از طریق عامل فروش به مردم می‌فروشد، آن‌گاه از محل وجوه بدست آمده، بدهی خود به پیمانکار را می‌پردازد و بزرگراه ساخته شده را تحویل گرفته به مقتضای قرارداد استصناعی که با وزارت راه دارد به آن وزارتخانه تحویل می‌دهد، آن‌گاه وزارت راه با استفاده از درآمدهای حاصل از بزرگراه، اوراق استصناع را تسویه می‌کند.

۲- اوراق استصناع و اجاره بشرط تملیک :

در این روش بانی(شهرداری قم) متعهد می‌شود چنانچه واسط کالا یا پروژه خاصی را احدث یا تولید نماید آن را از واسط به صورت اجاره به شرط تملیک دریافت خواهد کرد. واسط طبق قرارداد استصناعی، ساخت کالا یا پروژه مورد نظر را به پیمانکار سفارش می‌دهد و با انتشار اوراق استصناع بدهی خود به پیمانکار را به تدریج پرداخت می‌کند. واسط پس از ساخت یا احداث پروژه، کالا یا پروژه را از پیمانکار تحویل گرفته، به وکالت از طرف صاحبان اوراق به بانی اجاره به شرط تملیک می‌دهد، بانی از محل بودجه خود یا از طریق واگذاری دارایی ساخته شده، اصل سرمایه و سود صاحبان اوراق را در قالب حقوقی اجاره به آنان می‌پردازد. اوراق استصناع نوع دوم از سنخ ابزارهای مالی انتفاعی با جریان بازدهی معین است.

۳- اوراق استصناع و تبدیل به سهام

گاهی وقت‌ها متقاضیان پروژه امکان خرید یا اجاره به شرط تملیک طرح ساخته شده را ندارند و تنها می‌توانند آن را اجاره عادی کنند، در این روش پس از اتمام طرح و تحویل پروژه، شرکت واسط باهمکاری بانی(شهرداری قم) با ارزش‌گذاری کل طرح و تبدیل آن به سهام در قالب شرکت سهامی، اوراق استصناع سرمایه‌گذاران را با سهام جایگزین می‌کند؛ بنابراین اوراق استصناع نوع سوم ماهیت اوراق سهام را دارند.

کاربرد اوراق استصناع در توسعه زیارتی شهر مقدس قم

۱- امتیاز برجسته‌ای که اوراق استصناع نسبت به اوراق مشارکت دارد این است که برای فعالیت‌های کوچک، متوسط و بزرگ، با سررسیدهای کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت قابل طراحی هستند.

۲- جهت احداث زیرساخت‌های لازم در بخش حمل و نقل شهری مانند منوریل، مترو و... و بین شهری مانند ساخت جاده‌ها، راه‌ها و بزرگراه‌ها.

۳- جهت احداث مراکز اقامتی و رفاهی مانند هتل‌ها، رستوران‌ها و...

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

۴- جهت احداث مراکز تجاری، توریستی، تفریحی و فرهنگی مانند مراکز خرید، موزه ها، سینماها، شهربازی‌ها و ...

۵- جهت احداث بیمارستان‌های تخصصی و مراکز پزشکی و درمانی

۶- جهت احداث و بازسازی زیرساخت‌های شهری مانند سیستم آبرسانی، مخابرات، برق، گاز و...

۷- جهت احداث فضاهای سبز، پارک‌ها، شهربازی‌ها و...

اوراق اجاره

تعریف اوراق اجاره

اوراق اجاره، اوراق بهادار انتفاعی و با بازدهی معین است که بر اساس قرارداد اجاره طراحی شده است و براساس بند یک ماده یک ضوابط انتشار اوراق اجاره، این اوراق نشان‌دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن، در دارایی مبنای انتشار اوراق است که اجاره داده می شود (دستورالعمل انتشار اوراق اجاره، ۱۳۸۶، ص۱).

انواع اوراق اجاره

اوراق اجاره را بر اساس کاربرد آن‌ها می‌توان به چهار نوع اوراق اجاره تامین مالی، اوراق اجاره به منظور تامین نقدینگی، اوراق اجاره جهت تشکیل سرمایه شرکت‌های لیزینگ و اوراق اجاره به منظور تبدیل دارایی‌های اجاره‌ای به اوراق بهادار تقسیم‌بندی نمود (موسویان، ۱۳۸۹، ص۱۸۶ الی ۱۹۰). البته با توجه به سؤال تحقیق که مربوط به توسعه زیارتی شهر مقدس قم است، به نظر می‌رسد برای نیل به این هدف، دو نوع اول اوراق یعنی اوراق اجاره به منظور تأمین مالی و تأمین نقدینگی برای این منظور کاربرد دارد. لازم به ذکر است سازوکار انتشار و الگوهای عملیاتی اوراق اجاره بر اساس دستورالعمل انتشار اوراق اجاره مصوب سال ۱۳۸۶ نگاشته شده است.

۱. اوراق اجاره تامین مالی

گاهی بانی (شهرداری قم) برای تهیه دارایی‌های سرمایه‌ای و کالاها و وسایل مورد نیاز، احتیاج به تامین مالی دارد. راه‌های مختلفی برای تامین مالی وجود دارد که یکی از آن‌ها استفاده از اوراق بهادار اجاره است، در این شیوه بانی جهت مشخص نمودن شیوه تأمین مالی به یکی از نهادهای دارای مجوز مشاوره عرضه مراجعه می‌نماید. مشاور به نمایندگی از بانی پس از دریافت موافقت اصولی سازمان، جهت تعیین ناشر و انجام امور لازم به شرکت مدیریت دارایی مرکزی مراجعه می‌نماید. پس از آن ناشر با همکاری مشاور در مهلت مقرر در مجوز انتشار اوراق اجاره، با رعایت مقررات، نسبت به انتشار اوراق اجاره اقدام می‌نماید. سپس با جمع آوری وجوه به وکالت از طرف

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

صـــاحبان اوراق اجاره، کالای ســـرمایه‌ای را خریداری و به قرارداد اجاره به بانی واگذار می‌کند و در ســـررســـیدهای مقرر اجاره بهاها را دریافت کرده و از طریق عامل پرداخت (شـــرکت ســـپرده‌گذاری مرکزی و تسویه وجوه) به صاحبان اوراق می‌پردازد.

۲. اوراق اجاره به منظور تامین نقدینگی

گاهی بانی (شـهرداری یا اسـتانداری قم) جهت توسـعه زیارتی قم احتیاج به نقدینگی و سـرمایه در گردش دارد. در این شیوه بانی با مراجعه به مشاور و تعیین ناشر، آمادگی خود برای فروش یکی از دارایی‌هایش (بعنوان مثال ساختمان‌های اداری شهرداری) را به واسط و سپس انعقاد قرارداد اجاره همان دارایی را از واسط اعلام می‌کند. واسط بعد از مطالعات اولیه و گرفتن مجوزهای لازم اقدام به انتشار اوراق اجاره میکند، سپس با جمع آوری وجوه به وکالت از طرف صاحبان اوراق اجاره، کالای سرمایه‌ای را از بانی خریداری و به قرارداد اجاره به خود بانی واگذار می کند و در سررسیدهای مقرر اجاره بهاها و حسب مورد سود نا شی از سرمایه‌گذاری مجدد بخ شی از اجاره‌بها و وجوه نا شی از فروش دارایی را در سرر سیدهای معین به سرمایه‌گذاران پرداخت می‌نماید. این ابزار کمک می‌کند که شهرداری قم از طریق فروش و سپس اجاره دارایی خودش، نه تنها از آن دارایی استفاده نماید، بلکه نقدینگی لازم برای انجام سایر پروژه‌های عمرانی را نیز به دست می‌آورد.

کاربرد اوراق اجاره جهت توسعه زیارتی شهر مقدس قم

۱- کاربرد اوراق اجاره جهت تجهیز وســـایل و امکانات مورد نیاز و یا تأمین نقدینگی و ســـرمایه در گردش است که به فراخور نیازها، می‌توان از این اوراق جهت توسعه زیارتی شهر مقدس قم استفاده نمود.

۲- جهت تجهیز وسایل و امکانات در بخش‌های مختلف رفاهی، پزشکی، حمل و نقل، توریستی و ... می‌توان از اوراق اجاره استفاده نمود.

۳- از نوع دوم اوراق اجاره نیز می‌توان برای تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش طرح‌ها و پروژه‌های عمرانی و خدماتی قم در بخش‌های مختلف استفاده نمود.

۴- اوراق مرابحه :

تعریف اوراق مرابحه

اوراق مرابحه، اوراق بهاداری هستند که دارندگان آن‌ها به صورت مشاع مالک دارایی مالی (دینی) هستند که بر اساس قرارداد مرابحه حاصل شده است. این اوراق بازدهی ثابت داشته و قابل فروش در بازار ثانوی می‌باشند(پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۵، ص ۸).

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

انواع اوراق مرابحه

اوراق مرابحه انواع مختلفی دارد که مهم‌ترین آن‌ها عبارتند از:

۱. اوراق مرابحه تامین مالی

در این نوع، بانی(شـهرداری قم) جهت تهیه کالای سـرمایه‌ای مورد نیاز خود احتیاج به تأمین مالی دارد، بنابراین با انتخاب نهاد واسط، از طریق وی اقدام به انتشار اوراق مرابحه کرده و نهاد واسط از طریق عامل فروش، وجوه سـرمایه‌گذاران مالی (مردم) را جمع‌آوری کرده و به وکالت از طرف آنان کالای مورد نیاز بانی را از تولید کننده (فروشنده) به صورت نقد خریداری و به صورت بیع مرابحه نسیه به قیمت بالاتر به بانی می‌فروشد. بانی(شهرداری قم) متعهد می شود در سررسید مشخص قیمت نسیه کالا را از طریق عامل فروش به دارندگان اوراق پرداخت کند. دارندگان اوراق می‌توانند تا سررسید منتظر بمانند و از سود مرابحه استفاده کنند و یا قبل از سررسید اوراق خود را در بازار ثانوی به فروش برسانند(موسویان، ۱۳۹۱، ص۴۹۹).

بعنوان مثال جهت ارتقاء و تجهیز وسایل حمل و نقل زمینی شهر قم، نیاز به خرید ۱۰۰۰واحد اتوبوس به ارزش ۱۰۰۰ میلیارد ریال داریم، و به جهت محدویت بودجه نمی‌توان قیمت آن‌ها را نقد پرداخت کرد، اما این امکان وجود دارد که این وسایل به صورت نسیه یک ساله به ۱۲۰۰ میلیارد ریال خریداری گردد، در این صـورت، جهت خرید این وسـایل اقدام به انتخاب نهاد واسـط می‌کند. شرکت واسط اوراق مرابحه‌ای به ارزش اسمی ۱۲۰۰ میلیارد ریال(برای مثال یک میلیون ورق یک میلیون و دویست هزار ریالی) منتشر کرده و در مقابل ۱۰۲۰ میلیارد ریال (هر ورق یک میلیون و دویست هزار ریالی را به یک میلیون و بیست هزار ریال) از طریق شرکت تامین سرمایه به مردم واگذار می‌کند سـپس ۲۰ میلیارد ریال آن را به عنوان هزینه عملیات اسـتفاده می‌کند و با ۱۰۰۰ میلیارد ریال ۱۰۰۰ واحد اتوبوس خریداری کرده به قیمت ۱۲۰۰ میلیارد ریال به بانی(شـــرکت حمل و نقل) می‌فروشد.

خریداران اوراق که هر ورق را به یک میلیون و بیست هزار ریال خریده‌اند می‌توانند صبر کنند و در سررسید یک میلیون و دویست هزار ریال دریافت کنند کما این‌که می‌توانند قبل از سررسیداوراق خود را بفروشند.

کاربرد اوراق مرابحه جهت توسعه زیارتی شهر مقدس قم

۱- خرید و تجهیز وسایل و امکانات مورد نیاز در بخش حمل و نقل، تجهیزات بیمارستانی، تجهیزات مورد نیاز در توسعه زیرساخت‌های شهری مانند سیستم آبرسانی، تجهیزات مخابرات، برق، گاز و...

۲- بطور کلی اوراق مرابحه از جمله ابزارهای مالی انتفاعی با سود معین است که جهت تأمین مالی

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

کوتاه مدت برای خرید کالاهای سرمایه‌ای و وسایل مورد نیاز کاربرد دارد.

اوراق مشارکت

تعریف اوراق مشارکت

طبق ماده دو قانون اوراق مشارکت، اوراق مشارکت اوراق بهادار بانام یا بی‌نامی است که به موجب این قانون به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین منتشر می شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح‌های موضوع ماده یک قانون اوراق مشارکت[1] را دارند واگذار می‌گردد. دارندگان این اوراق به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت، در سود حاصل از اجرای طرح مربوط شریک خواهند بود. خرید و فروش این اوراق مستقیماً و یا از طریق بورس اوراق بهادار مجاز می باشد.

کاربرد اوراق مشارکت در توسعه زیارتی شهر مقدس قم

۱- کار ویژه اصلی اوراق مشارکت، ساخت و احداث طرح‌ها و پروژه‌ها بهمراه واگذاری مسئولیت است بگونه‌ای که طرفین در سود و زیان طرح مشارکت خواهند داشت.

۲- شهرداری قم، برای تامین مالی طرح‌ها و پروژه‌های انتفاعی قابل فروش مانند پروژه‌های انبوه سازی اماکن مسکونی و رفاهی، احداث واحدهای تجاری، ایجاد تاسیسات لازم مخابراتی برای تلفن ثابت یا همراه، تجهیز ناوگان حمل و نقل شهری و بین شهری و مانند آن می‌تواند از طریق انتشار اوراق مشارکت، از منابع مردمی استفاده نماید.

۳- گاهی اوقات طرح‌ها و پروژه‌های انتفاعی استان قم به گونه‌ای است که از یک‌سو دارای عمر مفید طولانی با جریان درآمدی بلندمدت است و از سوی دیگر امکان بازگشت سرمایه و سود آن در کوتاه‌مدت و میان مدت وجود ندارد، مانند احداث یک کارخانه صنعتی بزرگ، یا ایجاد خط تولید جدیدی در یک مجموعه صنعتی یا توسعه یک کارخانه صنعتی بزرگ که به سرمایه‌های عظیم احتیاج دارند و شرکت نمی‌تواند در کوتاه مدت اصل سرمایه و سود مورد انتظار سرمایه‌گذاران را

---

۱. طبق ماده یک قانون اوراق مشارکت، به منظور مشارکت عمومی در اجرای طرح‌های عمرانی انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کل کشور و طرح‌های سود آور تولیدی و ساختمانی و خدماتی، به دولت، شرکت‌های دولتی، شهرداری‌ها، مؤسسات و نهادهای عمومی و غیر دولتی، مؤسسات عام‌المنفعه و شرکت‌های وابسته به دستگاه‌های مذکور و هم‌چنین شرکت‌های سهامی عام و خاص و شرکت‌های تعاونی تولیدی اجازه داده می‌شود طبق مقررات این قانون، قسمتی از منابع مالی مورد نیاز برای اجرای طرح‌های مذکور را از طریق انتشار و عرضه عمومی اوراق مشارکت تأمین نمایند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

برگرداند. در کشورهای سرمایه‌داری برای تامین مالی چنین طرح‌هایی از اوراق قرضه قابل تبدیل به سهام استفاده می‌کنند، کشورهای اسلامی می‌توانند از اوراق مشارکت قابل تبدیل به سهام استفاده کنند.

۴- شـــهرداری قم می‌تواند جهت تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های عمومی منطقه‌ای و شـــهری مانند احداث ســـدها، بزرگراه‌ها، نیروگاه‌ها، طرح‌های عمران شـــهری، نوســـازی بافت‌های فرســـوده، طرح‌های عمرانی راه و جاده‌سازی، بخش آب و آبرسانی، طرح‌های بیمارستانی، طرح‌های برق‌رسانی، طرح‌های شبکه حمل و نقل ریلی و زمینی، طرح‌های احداث هتل‌ها، اماکن تجاری و تفریحی و طرح توسعه فضاهای سبز و پارک‌های شهری و ... از انتشار اوراق مشارکت استفاده نماید. برای این منظور شهرداری در نقش بانی با مراجعه به موسسه امین و انتخاب شرکت واسط، مختصات فنی، اقتصادی و مالی پروژه مورد نظر را مطرح می‌کند.

جمع‌بندی و پیشنهادات

همانطور که گذشـــت روش‌های متنوعی جهت تأمین مالی پروژها و طرح‌های توســـعه زیارتی شـــهر مقدس قم وجود دارد که به فراخور نوع نیاز (احداث، بازســـازی، نوســـازی، تعمیر، تجهیز وســـائل و امکانات، تأمین سرمایه در گردش) می‌توان از این روش‌ها در عرصه‌ها و بخش‌های مختلف عمرانی، زیارتی، خدماتی، فرهنگی و تفریحی اســـتفاده نمود. این امکان وجود دارد که در برخی از حوزه‌ها و بخش‌ها با توجه به نوع نیاز بتوان از چند نوع ابزار مالی استفاده کرد اما خاطر نشان می‌گردد باوجود این‌که برای هر یک از ابزارهای مالی اســـلامی کاربردهای متنوعی ذکر می‌گردد اما هر کدام از این ابزارها دارای کارویژه خاصی بوده که شناخت آن، به انتخاب گزینه درست جهت تأمین مالی کمک شـــایانی می‌کند. در جدول ۱-۱ در یک تقســـیم‌بندی کلی، با توجه به نوع نیازها، ابزارهای مالی اسلامی برای تأمین مالی طرح‌های انتفاعی و غیر انتفاعی پیشنهاد گردیده است.

در عرصه‌ها و بخش‌های ده‌گانه پیش‌گفته می‌توان با توجه به نیازهای مختلف، ابزارهای متنوعی راپیشـــنهاد داد که در جدول ۱-۲ بطور خلاصـــه، این ابزارها به تفکیک ارائه شـــده اســـت. در جدول شماره ۱-۲ برخی نواحی هاشور خورده که نشان از عدم نیاز یا کم اهمیت بودن نیاز به تأمین مالی در آن حوزه خاص است.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

جدول ۱. ابزارهای مالی پیشنهادی

ابزارهای مالی اسلامی نوع نیازها	ابزارهای تأمین مالی پیشنهادی در طرح‌های انتفاعی	ابزارهای تأمین مالی پیشنهادی در طرح‌های غیرانتفاعی
ساخت و احداث	اوراق مشارکت*، اوراق استصناع**	اوراق وقف***، اوراق قرض‌الحسنه
بازسازی، نوسازی و تعمیر	اوراق جعاله	اوراق قرض‌الحسنه
تجهیز امکانات و وسائل مورد نیاز	اوراق مرابحه، اوراق اجاره	اوراق وقف، اوراق قرض‌الحسنه
تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش	اوراق اجاره، اوراق منفعت****	اوراق قرض‌الحسنه

۱) اگر احداث پروژه همراه با مشـــارکت و مســـئولیت پذیری در طرح باشـــد، می‌توان از اوراق مشارکت جهت تأمین مالی پروژه استفاده نمود. حال اگر این مشارکت و مسئولیت پذیری علاوه بر دوره احداث در دوره بهره‌برداری نیز ادامه داشـــته باشـــد می‌توان از اوراق مشـــارکت قابل تبدیل به سهام استفاده نمود.

۲) اگر احداث پروژه بدون مشارکت و مسئولیت پذیری سرمایه‌گذاران باشد، می‌توان از اوراق استصناع استفاده نمود.

۳) درساخت و احداث پروژه و تجهیز امکانات و وسائل، اوراق وقف نسبت به اوراق قرض‌الحسنه اولویت دارد، زیرا در اوراق وقف دارندگان اوراق از اصل و سود سرمایه بخاطر انگیزه‌های خیرخواهانه صرف‌نظر می‌کنند اما در اوراق قرض‌الحسنه فقط از دریافت سود صرف‌نظر می‌کنند.

۴) اوراق منفعت در این جدول در قسمت تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش ذکر شده است اما در اوراق منفعت، وجوه جمع‌آوری شده ناشی از واگذاری خدمات آتی یا منافع دارایی‌های بادوام، می‌تواند بسته به نوع نیاز، جهت احداث و ساخت، تعمیر و بازسازی، تجهیز وسائل، و تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش بکار رود.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

جدول ۲. اوراق پیشنهادی و نیازها

انواع عرصه‌ها و بخش‌ها / نوع نیاز	توسعه حرم مطهر حضرت فاطمه معصومه (س)	توسعه مراکز علمی، دانشگاهی و حوزوی	توسعه اماکن متبرکه و زیارتی قم	توسعه حمل و نقل شهری و بین شهری	توسعه مراکز اقامتی و رفاهی مانند هتل‌ها، زائرسراها	توسعه بیمارستان‌ها و خدمات پزشکی، بهداشتی و درمانی	توسعه مراکز تجاری و توریستی، تفریحی و فرهنگی	توسعه فضاهای سبز و پارک‌ها	بازسازی و نوسازی بافت‌های فرسوده شهری	توسعه زیرساخت‌های شهری مانند سیستم آبرسانی، برق‌رسانی، گاز، مخابرات و ...
احداث و ساخت	اوراق‌وقف، اوراق‌قرض‌الحسنه	اوراق وقف، اوراق‌قرض‌الحسنه	اوراق وقف، اوراق‌قرض‌الحسنه	اوراق‌مشارکت، اوراق‌استصناع، اوراق جعاله	اوراق وقف و اوراق‌قرض‌الحسنه (طرح‌های‌غیرانتفاعی) اوراق‌مشارکت، اوراق‌استصناع و اوراق جعاله (طرح‌های انتفاعی)	اوراق وقف و اوراق‌قرض‌الحسنه (طرح‌های‌غیرانتفاعی) اوراق مشارکت، اوراق استصناع و اوراق جعاله (طرح‌های انتفاعی)	اوراق‌مشارکت، اوراق‌استصناع، اوراق جعاله	اوراق وقف و اوراق‌قرض‌الحسنه (طرح‌های‌غیرانتفاعی) اوراق مشارکت، اوراق استصناع و اوراق جعاله (طرح‌های انتفاعی)		اوراق مشارکت، اوراق استصناع، اوراق جعاله
تعمیر، بازسازی و نوسازی	اوراق قرض‌الحسنه	اوراق‌قرض‌الحسنه (غیرانتفاعی)اوراق جعاله(انتفاعی)	اوراق‌قرض‌الحسنه	اوراق جعاله	اوراق‌قرض‌الحسنه (غیرانتفاعی) اوراق جعاله(انتفاعی)	اوراق‌قرض‌الحسنه (غیرانتفاعی) اوراق‌جعاله (انتفاعی)	اوراق جعاله	اوراق‌قرض‌الحسنه (طرح‌های‌غیر انتفاعی) اوراق‌جعاله (طرح‌های‌انتفاعی)	اوراق‌قرض‌الحسنه (غیرانتفاعی) اوراق جعاله (انتفاعی)	اوراق جعاله
تجهیز وسایل و امکانات مور نیاز	اوراق وقف، اوراق‌قرض‌الحسنه	اوراق‌وقف و قرض‌الحسنه (طرح‌های غیر انتفاعی) اوراق اجاره و مرابحه (طرح‌های انتفاعی)	اوراق وقف، اوراق‌قرض‌الحسنه	اوراق مرابحه اوراق اجاره	اوراق وقف و قرض‌الحسنه (طرح‌های غیرانتفاعی) اوراق اجاره و مرابحه (طرح‌های انتفاعی)	اوراق وقف و قرض‌الحسنه (طرح‌های غیرانتفاعی) اوراق اجاره و مرابحه (طرح‌های انتفاعی)	اوراق مرابحه اوراق اجاره			اوراق مرابحه اوراق اجاره
تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش				اوراق اجاره اوراق منفعت	اوراق‌قرض‌الحسنه (طرح‌های غیرانتفاعی) اوراق اجاره و منفعت (طرح‌های‌انتفاعی)	اوراق‌قرض‌الحسنه (طرح‌های غیرانتفاعی) اوراق اجاره و منفعت (طرح‌های‌انتفاعی)	اوراق‌اجاره اوراق‌منفعت			اوراق‌اجاره اوراق‌منفعت

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]

منابع و ماخذ

پژوهشکده پولی و بانکی،صکوک، تهران، پژوهشکده پو لی و بانکی، ۱۳۸۵ ش.
تسخیری، محمدعلی، مبانی شرعی اوراق بهادار ا سلامی(صکوک)، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، شماره ۲۷.
دستورالعمل انتشار اوراق اجاره، سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۶ش.
الزرقاء، مصطفی احمد، مجله الفقه الاسلامی، جده، مؤتمر مجمع الفقه الاسلامی، ۱۴۱۲ه ق.
سروش، ابوذر، بررسی صکوک اجاره، ماهنامه بورس، تهران، شماره۶۵ ، مرداد ۱۳۸۶ ش.
صالح آبادی، علی و کاوند، مجتبی، مجموعه مقالات اوراق بهادار اسلامی (صکوک)، تهران، انتشارات دانشگاه امام صادق علیه السلام، ۱۳۸۹ش.
صالح آبادی، علی، برر سی اوراق قر ضه ا سلامی در مالزی از دیدگاه فقه امامیه، فصلنامه پژوهشی دانشگاه امام صادق علیه السلام، شماره ۲۵، بهار ۱۳۸۴ش.
صبری هارون، محمد، احکام الاسواق‌المالیه، اردن، دارالنفائس، ۱۹۹۹م.
مصباحی مقدم، غلامرضا؛ کاوند، مجتبی و اسمعیلی گیوی، حمیدرضا، ارائه الگوی تأمین مالی توسعه موقوفات با استفاده از انتشار اوراق منفعت (صکوک انتفاع)، دوفصلنامه علمی پژوهشی جستارهای اقتصادی، انتشارات پژوهشگاه حوزه و دانشگاه، شماره ۱۰، ۱۳۸۷ه ش.
موسویان سید عباس، اسمعیلی گیوی حمید، کاوند مجتبی، اوراق بهادار (صکوک) جعاله ابزاری کارآمد برای توسعه صنعت گردشگری، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال هشتم، شماره ۳۲ زمستان ۱۳۸۷ش.
موسویان، سید عباس، ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، تهران، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۶ش.
موسویان، سیدعباس، بازار سرمایه اسلامی، انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، تهران، ۱۳۹۱ ش.
نجفی، مهدی، بررسی فرایند تأمین مالی از طریق انتشار اوراق صکوک، تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشکده معارف اسلامی و مدیریت دانشگاه امام صادق(ع)،۱۳۸۵ ش.
Muhammad ayub, "understanding Islamic finance", England, john wiley and sons, 2007.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2023-12-08]