

بررسی تطبیقی معاملات بازار بورس با عقود اسلامی

سیدسجاد علم‌الهدی*

مهناز اکبری**

چکیده

اهمیت بازار بورس در اقتصاد، حذف آن را از اقتصاد نوین ناممکن ساخته است. ظرفیت‌های این بازار معاملات متنوعی را در خود جای داده است. شناسایی ماهیت این معاملات از حیث حقوقی به سبب کشف عناصر، نهادها، روابط و آثار این معاملات است. با این بررسی می‌توان به موقعیت و جایگاه این معاملات در قوانین مدنی و تجاری پی‌برد. به همین لحاظ، اندیشمندان و کارشناسان مسلمان ناگزیر از بررسی فقهی تطابق معاملات رایج در آن با عقود اسلامی هستند. هدف این مقاله بررسی تطبیقی معاملات بازار بورس با عقود اسلامی است. در انواع معاملات رایج در اقتصاد ایران، اعم از بورس اوراق بهادار و یا بورس کالا، عناصر و روابطی وجود دارد که به نظر می‌رسد با برخی عقود اسلامی مغایرت دارند. اما، با توجه به ظرفیت گسترده فقه اسلامی، می‌توان عقود دیگری را جایگزین آنها کرد؛ نظیر معاملات اوراق قرضه و فروش استقراضی سهام در بورس اوراق بهادار که منطبق بر عقود اسلامی نیستند که می‌توان به ترتیب از اوراق صکوک و خرید و فروش هم‌زمان سلف به جای آنها استفاده کرد.

کلیدواژه‌ها: بورس اوراق بهادار، عقود اسلامی، بورس کالا، قراردادهای آتی.

* استادیار پژوهشکده اقتصاد، پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی (نویسنده مسئول)

alamolhoda@gmail.com

** دانشجوی کارشناسی ارشد اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات mz_akbari89@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۵/۲۲، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۱/۸/۱۵

۱. مقدمه

بازارهای بورس از مهم‌ترین نهادهای مالی هستند که معاملات بسیار گسترده‌ای در آن جریان دارد. این بازار از طریق جذب و به‌کارانداختن سرمایه‌های راکد، حجم سرمایه‌گذاری را در جامعه بالا برده و تورم را کاهش می‌دهد. خرید و فروش انواع اوراق بهادار باعث تجهیز پس‌اندازهای کشور و نقدینگی بخش خصوصی به منظور تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت می‌شود. وجود بورس و قیمت‌گذاری کالاها و اوراق بهادار از نوسان شدید قیمت‌ها جلوگیری می‌کند و ثبات و اطمینان لازم را در عرصه‌های فعالیت بازرگانی پدیدمی‌آورد و راه را برای گسترش بازرگانی داخلی و خارجی هموار می‌سازد.

بازار بورس در واقع با ایجاد فضای رقابتی، باعث می‌شود تا شرکت‌های موفق و سودآور بتوانند از طریق فروش سهام به تأمین مالی بپردازند و برعکس، شرکت‌های زیان‌ده به‌طور خودکار از فضای رقابتی خارج شوند تا تخصیص منابع به صورت مطلوب و بهینه محقق شود؛ امری که به نوبه خود رونق اقتصادی را به دنبال خواهد داشت. به همین علت کشورهایی که دارای بورس تکامل یافته‌تر هستند، توانسته‌اند رشد اقتصادی بیشتری داشته باشند.

با توجه به اهمیت این بازار، اندیشمندان مسلمان در پی بررسی تطابق معاملات بازار مذکور با عقود اسلامی بوده‌اند. همچنین، به سبب وجود بازار بورس در کشورهای اسلامی از جمله ایران، بررسی مشروعیت معاملات انجام‌شده در این بازار حائز اهمیت است. بازارهای بورس به دو دسته بورس کالا و اوراق بهادار تقسیم می‌شوند. معامله در بازارهای بورس به دو صورت نقدی و مدت‌دار انجام می‌گیرد. در این پژوهش، نخست به احکام و هنجارهای کلی بازار بورس اسلامی پرداخته، سپس بورس اوراق بهادار و کالا را معرفی و معاملات رایج در آنها را از لحاظ مطابقت با عقود اسلامی بررسی کرده و پیشنهادهای لازم را برای تصحیح معاملات حرام ذکر خواهیم کرد.

۱.۱ فرضیه‌های تحقیق

۱. برخی از معاملات بازار بورس کاملاً بر عقود اسلامی منطبق نیستند.
 ۲. تنوع عقود اسلامی ظرفیت تصحیح فقهی معاملات بورس را ایجاد می‌کند.
- در این مقاله به صورت تحلیلی و توصیفی به بررسی فرضیه‌های یادشده می‌پردازیم.

بررسی‌های تطبیقی انجام‌شده بر اساس آیات و روایات موجود و استدلال‌های کارشناسان و اندیشمندان دینی در حوزه‌ی مربوط به هر معامله است.

۲.۱ پیشینه تحقیق

تا کنون، در رابطه با بررسی احکام کلی بازار بورس با عقود اسلامی مطالعات و پژوهش‌های متعددی صورت گرفته است؛ از جمله «مقاله‌های» بورس‌بازی در بازار سهام از دیدگاه اسلام» (صالح‌آبادی، ۱۳۸۲)، «بورس‌بازی از دیدگاه فقه» (میرمعزی، ۱۳۸۲)، و «اخلاق و کارایی در بازار سهام از دیدگاه اسلام» (نجفی، ۱۳۸۴). همچنین، مطالعاتی در رابطه با بررسی ابزارهای مالی مشتقه در بازار بورس با عقود اسلامی صورت گرفته است. در این مقاله تلاش می‌شود با نگاهی کلی‌تر بازار بورس مورد بررسی قرارگیرد، به طوری که علاوه بر احکام کلی در مورد تمام معاملات بازار بورس، به تطبیق انواع معاملات در بازارهای بورس کالا با عقود اسلامی نیز جداگانه پرداخته شود. در مطالعات صورت‌گرفته در این زمینه می‌توان به بررسی جایز بودن بورس‌بازی و تطبیق یک نوع از معاملات بازار بورس با عقود اسلامی اشاره کرد که بنا بر کاربرد آنها در این مطالعه، در پی‌نوشت و منابع ذکر شده‌اند. در این بررسی هر دو نوع بازار بورس رایج (کالا و اوراق بهادار) تحلیل شده است.

۲. بازار بورس؛ احکام کلی و چالش‌ها

۱.۲ احکام کلی بازار بورس

بازار بورس نهادی عمومی است که کار قیمت‌گذاری و خرید و فروش کالا و سهام و اوراق بهادار در آن انجام می‌گیرد. در این بازار، هر فردی می‌تواند با هر مقدار سرمایه، با خرید سهام شرکت مورد نظر خود، به نسبت سهامش در سود یا ضرر شرکت سهیم شود و با پذیرش ریسک، از فروش مابه‌التفاوت قیمت سهام‌ها در زمان کوتاه سود کسب‌کند. فعالیت در بازار بورس اگر به صورت کنترل‌شده و موفق انجام شود، آثار مثبتی از قبیل کاهش نوسان قیمت‌ها، افزایش درجه نقدینگی و سهولت تجهیز منابع مالی دارد. بازار بورس در دهه‌های گذشته رشد بی‌سابقه‌ای داشته و با برخورداری از تجهیزات الکترونیکی و به‌کارگیری سیستم‌های رایانه‌ای و اینترنتی، هزاران معامله در اندک زمانی بین افراد در نقاط گوناگون جهان صورت می‌گیرد. در بورس افراد حقیقی و حقوقی توسط کارگزاران خود به

دادوستد می‌پردازند و در آن خریدار و فروشنده می‌توانند یک فرد یا یک شرکت باشند. این خرید و فروش تابع قوانین خاصی است که در مورد همه با هر مقدار سرمایه به صورت یکسان برخورد می‌کند. به علت پیدایش جدید بازار بورس و نبود آن در آغاز ظهور اسلام، همچنین نبود حکم کلی برای بازار بورس، باید حکم معاملاتی را که در این بازار انجام می‌شود یک به یک بیان داشت.

اگر در بازار بورس، در مورد قالب‌های فقهی و حقوقی قرارداد معاملات بحث کنیم، در صورتی که خرید و فروش و فعالیت در این بازار به انگیزه سود در چهارچوب احکام و قوانین شریعت انجام شود، فعالیت در این بازار جایز بوده و هیچ‌گونه منعی ندارد. اگرچه در اسلام احکامی برای بازار بورس مطرح نشده، احکام و شرایط مربوط به معاملات اسلامی را می‌توان به معاملات بازار بورس تعمیم داد.

بررسی و مشاهده فعالیت در بازارهای بورس رایج در دنیا نشان می‌دهد که بورس‌بازی دربرگیرنده موارد عمده زیر است:

۱. تصمیم‌گیری در انجام معاملات پرریسک است؛
۲. سرمایه‌گذاری برای مدت بسیار کوتاه است. آنان به دنبال کسب سود آنی و سریع هستند؛
۳. اتخاذ تصمیم گاهی بر اساس شایعات صورت می‌گیرد.
۴. بورس‌بازان قصد نگره‌داری دارایی را ندارند، بلکه به قصد کسب سود از مابه‌التفاوت قیمت خرید و فروش هستند؛
۵. تصمیم‌گیری در شرایط ناآگاهی است و نسبت به اوراق خریداری شده جهل وجود دارد؛
۶. سرمایه‌گذاری بر مبنای بخت و شانس صورت می‌گیرد؛
۷. تحلیل بورس‌بازان روی روان سرمایه‌گذاران است و پیش‌بینی آنان مبتنی بر تکرار روند گذشته قیمت‌های سهام است. تصمیمات بورس‌بازی پشتوانه و بنیاد محکمی ندارد (صالح‌آبادی، ۱۳۸۲: ۶۲).

۲.۲ چالش‌های کلی فقهی بازار بورس

به‌طور کلی، در مورد مشروعیت معاملات بازار بورس همواره نگرانی‌هایی وجود دارد. این نگرانی‌ها از چند منظر مورد بحث اندیشمندان اسلامی قرار گرفته‌است که هر یک باید بررسی شود:

۱.۲.۲ معاملات غرری

نقش اطلاعات در بازار بورس بسیار حائز اهمیت است. دسترسی نداشتن به موقع به اطلاعات صحیح و باکیفیت، انتشار اطلاعات کاذب و نادرست سبب ایجاد معاملات غرری می‌شود. معاملات اسلامی باید از غرر خالی باشند. معاملات غرری معاملاتی هستند که متعاملین آن توانایی تشخیص سودمندبودن یا زیانباربودن معامله را ندارند و به عواقب معامله جاهل بوده و از ناحیه آن جهل به آنها امکان ضرر رسیدن وجود دارد. معاملات در اسلام باید از جهل یا اطلاعات کاذب به دور باشند.

پیرامون حکم غرر احادیث فراوانی از پیامبر اکرم (ص) نقل شده است که بیشتر آنها ضعیف بوده و در کتب روایی اهل سنت آمده است. مشهورترین حدیثی که در این زمینه نقل شده است «نهی النبی عن بیع الغرر» است. این حدیث هر چند مرسله و ضعیف است، ضعف آن با شهرت میان خاصه و عامه جبران شده و قابل استناد است (طالب‌احمدی، ۱۳۸۰: ۴۷).

در بازار بورس کنونی، همواره افراد خاصی در کسب اطلاعات از مزیت تقدم زمانی و محتوای کیفی برخوردار هستند. در چنین حالتی، بازار سهام در ایفای نقش خود یعنی توزیع متقارن و هم‌زمان اطلاعات دچار ناکارایی است. پس، در بازار بورس اسلامی نیازمند نهاد نظارتی برای توزیع متقارن اطلاعات و جلوگیری از دستکاری قیمت‌ها هستیم تا از بروز معاملات غرری جلوگیری شود.

۲.۲.۲ تعیین قیمت‌ها

علاوه بر عدم تقارن اطلاعاتی، بورس‌بازان گاهی در جهت کسب سود سریع، با یکدیگر تبانی کرده و با دستکاری قیمت‌ها، قیمت‌ها را غیرحقیقی جلوه می‌دهند تا بر مبنای اطلاعات خود از قیمت‌های واقعی بازار و بی‌اطلاعی دیگران، درآمد کسب کنند. دستکاری قیمت‌ها رفتاری آگاهانه و از قبل طراحی شده است که به قصد فریب سرمایه‌گذاران از طریق تأثیرگذاری مصنوعی بر بازار یک نوع اوراق بهادار از طریق معاملات صوری یا محدود کردن نرخ شناوری یک نوع اوراق بهادار است، به نوعی که باعث محدودیت در دسترسی عمومی به آن شود که سبب ارائه تصویری غلط از تقاضا برای یک نوع اوراق بهادار می‌شود. انتشار اطلاعات کاذب و دستکاری قیمت‌ها به وسیله معاملات صوری ممنوع و حرام است. معاملات صوری به معاملاتی می‌گویند که در آن یک نفر به تنهایی یا به کمک فرد دیگری به خرید و فروش هم‌زمان سهام اقدام می‌کند. اگرچه به ظاهر معامله‌ای

انجام شده است، تغییر مالکیت به معنای واقعی صورت نگرفته است. هدف از ایجاد این معاملات، ایجاد قیمت‌های مصنوعی و غیرواقعی برای سهام به منظور کسب سود یا نشان دادن زیان مصنوعی برای اهداف مالی است. دستکاری قیمت‌ها باعث عدم امکان دستیابی به اطلاعات دقیق و کافی سایرین شده و معامله میان بورس‌بازان باعث به خطر افتادن منافع سایر سهامداران می‌شود. معامله هرچند با رضایت طرفین انجام شود، نباید زینانی را برای شخص ثالث به همراه داشته باشد. در این شرایط، چنانچه شخص ثالث با یک معامله که بین دو طرف انجام شده، متضرر شود، می‌تواند از حقوق مربوط به خود در این زمینه استفاده و از زیان خود جلوگیری کند.

درباره قیمت‌ها و تعیین قیمت‌ها در کتب روایی و فقه شیعه احادیث گوناگونی وجود دارد؛ از آن جمله می‌توان به کتاب‌های شیخ صدوق (ره) اشاره کرد. وی در کتاب من لایحضره الفقیه و نیز در کتاب توحید نقل می‌کند:

به رسول خدا عرض شد کاش برای ما نرخ کالاها را تعیین می‌کردید زیرا نرخ‌ها در نوسان است و بالا و پایین می‌رود. حضرت فرمودند: من کسی نیستم که خدای را با بدعتی که درباره آن سخنی با من فرموده است ملاقات کنم. پس بندگان خدا را به حال خود واگذارید تا از یکدیگر استفاده کنند و هر گاه از شما راهنمایی خواستند راهنمایی کنید (موسویان و بهاری قراملکی، ۱۳۸۹: ۱۱۴).

در منابع اهل سنت نیز روایاتی به این مضمون وجود دارد؛ نظیر روایتی که ابوهریره نقل می‌کند:

مردی نزد رسول خدا (ص) عرضه داشت: ای رسول خدا قیمت تعیین کن. حضرت فرمود: بلکه دعا می‌کنم. مرد دیگری آمده و عرض کرد: ای رسول خدا (ص) قیمت تعیین کن. حضرت فرمودند: این خداست که قیمت‌ها را بالا و پایین می‌برد و من امیدوارم خدا را در حالی ملاقات کنم که ظمی از من به کسی نرسیده باشد (همان: ۱۱۶).

پس، می‌توان گفت از نظر اسلام، فقط قیمت‌هایی عادلانه هستند که در نتیجه نیروهای عرضه و تقاضای واقعی و بدون مداخله تعیین می‌شوند؛ یعنی، در بازار اسلامی قیمت‌ها با عرضه و تقاضای طبیعی تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان در بازار مشخص می‌شود. هیچ شخصی حق قیمت‌گذاری نداشته و بازار قیمت‌ها را تعیین می‌کند (در بازار اسلامی فقط در شرایط انحصار و احتکار، دولت انحصارکنندگان و احتکارکنندگان را به عرضه کالا موظف کرده و در صورت امتناع آنان، قیمت را تعیین می‌کند). اما، در برخی موارد، قیمت‌ها به دلیل

تبلیغات مثبت یا منفی از قیمت عادلانه فاصله گرفته و باعث غبن و غیراخلاقی شدن معامله می‌شود. در اصطلاح حقوقی، عقد همراه غبن یعنی زیان ناشی از عدم تعادل بین طرفین در زمان معامله، که به زیان دیده بعد از آگاهی به غبن، حق فسخ می‌دهد.

بدیهی است تبانی، معاملات صوری و دستکاری قیمت‌ها سبب کسب سود برای عده‌ای در قبال زیان دیدن عده‌ای دیگر می‌شود. اعتماد عمومی بر عادلانه بودن بازار سبب افزایش کارایی و نقدشوندگی آن می‌شود. دستکاری بازار انسجام و یکپارچگی آن را از بین برده و سبب از بین رفتن اعتماد عمومی به بازار و در نتیجه کاهش کارایی بازار می‌شود. اسلام بازار آزاد را تصور می‌کند که در آن قیمت‌ها را نیروهای عرضه و تقاضا تعیین می‌کنند.

۳.۲.۲ شبهه قمار

تصمیم‌گیری معاملات در بازار بورس چون بر پایه احتمالات است، ممکن است شبهه قمار بودن آن مطرح شود. قمار، به خطر انداختن پول در وضعیت عدم اطمینان و بر پایه شانس و تصادف به امید کسب منفعت است و در صورت بازنده شدن، فرد بازنده پولی را که بر سر آن شرط بسته شده از دست خواهد داد. در قماربازی طرفین در معرض خطر از دست رفتن مال قرار می‌گیرند.

قرآن کریم صریحاً بر حرمت قمار تأکید کرده است. در اینجا به ذکر دو آیه بسنده می‌شود:

يَسْأَلُونَكَ عَنِ الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ قُلْ فِيهِمَا إِثْمٌ كَبِيرٌ وَمَنَافِعُ لِلنَّاسِ وَإِثْمُهُمَا أَكْبَرُ مِن نَّفْعِهِمَا: از شراب و قمار از تو می‌پرسند، بگو: در آن دو، گناهی بزرگ و منافی برای مردم وجود دارد و گناهشان از سودشان بیشتر است (بقره: ۲۱۹).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ: ای کسانی که ایمان آورده‌اید، تحقیقاً شراب و قمار و بت‌ها و تیرهای قرعه، از اعمال پلید شیطانی است پس دوری کنید، شاید رستگار شوید (مائده: ۹۰).

در جواب این شبهه می‌توان گفت قمار و شرط‌بندی مبتنی بر عمل نامشروع است و در قالب معاملات مشروع اسلامی قرار نمی‌گیرد، در حالی که بورس‌بازی در بازار سهام یک معامله در قالب بیع است و به کلی با قماربازی متفاوت است. همچنین، در قماربازی طرفین گرو می‌گذارند، ولی در بازار بورس گرویی وجود ندارد (برداشت آزاد، صالح‌آبادی، ۱۳۸۲).

۴.۲.۲ درآمد مشروع

شهید صدر تجارت را شعبه‌ای از تولید شمرده و بر آن است سودی که از خرید و فروش

به دست می‌آید، باید نتیجه خدمتی باشد که تاجر آن را تولید می‌کند و صرف نقل و انتقال ملکیت بدون تولید خدمت نمی‌تواند مجوز سود بردن باشد. وی در نظریه توزیع خود، بعد از تولید، یگانه منشأ درآمد را کار مفید اقتصادی بالفعل یا ذخیره شده در ابزار تولید و کالاهای سرمایه‌ای می‌داند و نتیجه می‌گیرد که مخاطره و ریسک نمی‌تواند منشأ درآمد باشد (میرمعزی، ۱۳۸۲: ۵۲-۵۳).

از دیدگاه شهید صدر و همچنین دو آیه شریفه: «أَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ: خدا خرید و فروش را حلال کرده است» (بقره: ۲۷۵)؛ و «لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ: مال‌هایتان را در میان خود به ناروا نخورید، بلکه باید دادوستدی به توافق خودتان باشد» (نساء: ۲۹)، می‌توان بیان کرد که با توجه به ماهیت فعالیت در بازار بورس، شبهه شرعی بودن سود حاصل از فروش اوراق بهادار وجود دارد.

در پاسخ به این شبهه می‌توان گفت در خرید و فروش سهام دو معامله مستقل و مجزا از هم صورت گرفته است که در هر دو معامله سبب شرعی است، زیرا معامله سهام معامله‌هایی صحیح هستند و در هر یک از این معاملات در برابر آن عوض ارزشمندی که همانا بخشی از مالکیت سهام یک شرکت است، تملیک یا تملک می‌شود (صالح‌آبادی، ۱۳۸۲: ۶۵). به عبارت دیگر، سود حاصل از خرید و فروش اوراق بهادار جایز و مشروع است. بنابراین، در بازار بورس و سهام اسلامی چنانچه بورس‌بازی شامل موارد ذیل شود، مشروع نیست:

۱. دستکاری قیمت سهام و سوق دادن قیمت به سوی قیمت ناعادلانه؛
۲. ناآگاهی در معاملات سهام؛
۳. غرر در معاملات سهام؛
۴. تبانی در معاملات سهام؛
۵. اشاعه کذب و ارائه اطلاعات غلط و گمراه‌کننده؛
۶. انجام معاملات صوری و دستکاری ناعادلانه بازار؛
۷. معاملات مبتنی بر اطلاعات داخلی در صورتی که سبب غبن طرف مقابل شود (نجفی، ۱۳۸۴: ۱۵۰).

در بازار بورس اسلامی، هنجارهای اخلاقی در مقایسه با کارایی در اولویت قرار دارند و به هر نحو باید تحقق یابند، زیرا التزام به اخلاق مالی اسلامی باعث تحقق کارایی می‌شود. قانون‌گذاران در بازار سهام هم‌زمان با دو مقوله اخلاق و کارایی مواجه هستند. برخی از

قوانین هم‌کارایی و هم‌اخلاق را بهبود می‌بخشد؛ مثلاً، افشای اجباری اطلاعات، نابرابری اطلاعات را کاهش می‌دهد (بهبود کارایی) و در عین حال باعث دستیابی یکسان به اطلاعات نیز می‌شود (بهبود اخلاق)، اما در اغلب موارد، قوانین موجود حاصل انتخاب بین کارایی و اخلاق است (همان: ۱۵۰).

انتشار به‌موقع اطلاعات در خصوص داده‌های پیش از انجام معامله و پس از انجام معامله، قطعاً باعث کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی میان مشارکت‌کنندگان در بازار می‌شود. از ویژگی‌های بازار بورس اسلامی تعیین قیمت‌ها توسط عرضه و تقاضای طبیعی بدون هیچ‌گونه مداخله، و وجود نظام نظارتی قوی و متشکل از متخصصان است که از طریق انتشار به‌موقع و صحیح اطلاعات در بازار سهام و جلوگیری از اشاعه کذب، ملزومات معاملات شرعی را فراهم می‌آورند که سبب جلب اعتماد عمومی و افزایش سرمایه‌گذاری در بازار بورس شده و در نهایت افزایش کارایی بازار بورس را به دنبال خواهد داشت.

۳. بورس اوراق بهادار

۱.۳ انواع اوراق

بورس اوراق بهادار به معنای یک بازار متشکل و رسمی سرمایه است که در آن سهام شرکت‌ها و اوراق مشارکت تحت ضوابط و مقررات خاص معامله می‌شود. سرمایه هر شرکت سهامی به قسمت‌هایی مساوی تقسیم می‌شود که به هر یک از این قسمت‌ها یک سهم گفته می‌شود. هر فرد پس از خرید سهام، مالک جزئی از دارایی شرکت می‌شود. خرید و فروش انواع اوراق بهادار باعث تجهیز پس‌اندازهای کشور و نقدینگی بخش خصوصی به منظور تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت می‌شود.

در بازارهای بورس اوراق متنوعی مبادله می‌شود:

۱. اوراق سهام: هر فرد پس از خرید سهام مالک جزئی از دارایی شرکت می‌شود. دارنده هر سهم یا سهام‌دار، به همان نسبتی که سهام در اختیار دارد، در مالکیت شرکت یا بنگاه تولیدی شریک است. اوراق سهام به دو گروه سهام عادی و ممتاز دسته‌بندی می‌شود. سهام عادی توسط هر شرکت منتشر شده و از ارزشی اسمی برخوردار است و سهام‌داران به نسبت تعداد سهام عادی خود مالک شرکت هستند. دارندگان اوراق سهام عادی همگی حقوق و مزایای یکسانی دارند. سهام ممتاز نیز نوعی سهم است که از سود مشخصی

برخوردار است. همچنین، سهام ممتاز از نظر پرداخت سود بر سهام عادی اولویت داشته و پس از پرداخت سود سهام ممتاز، سهام عادی سود دریافت خواهند کرد. معمولاً، سهام ممتاز در مجمع عمومی شرکت دارای حق رأی نیست.

۲. اوراق قرضه: اوراق قابل معامله‌ای است که معرف مبلغی وام با بهره معین است. برای اوراق قرضه ممکن است علاوه بر بهره، حقوق دیگری نیز شناخته شود. این اوراق اسنادی است که به موجب آن شرکت انتشاردهنده تعهد می‌کند مبالغ معینی (بهره سالانه) را در زمان‌هایی خاص به دارنده آن پرداخت کند و در موعد مقرر (سررسید) اصل مبلغ را بازپرداخت کند. این اوراق سود معین دارد و صادرکننده اوراق قرضه متعهد می‌شود اصل پول و سود را در تاریخ معین پرداخت کند. صاحب اوراق قرضه، مقدار ارزش آن را به صادرکننده قرض می‌دهد و در مدت معین، بهره‌ای به آن تعلق می‌گیرد.

۳. ابزارهای مشتقه: ابزارهای مشتقه به نوعی از قراردادهای مالی اطلاق می‌شود که ارزش خود را از کالای فیزیکی (دارایی پایه) می‌گیرند. دارایی پایه می‌تواند به شکل سهام، کالا، نرخ‌های بهره، صنعت ساخت‌وساز یا هر نوع دارایی دیگر باشد. این ابزارها به دارنده آن اختیار یا تعهد خرید و یا فروش یک دارایی معین را می‌دهد و ارزش آن از ارزش دارایی مربوطه مشتق می‌شود. دو گونه عمده این ابزارها عبارت‌اند از:

الف) قراردادهای آتی (Futures): قرارداد آتی خاص (پیمان آتی) قراردادی است که در آن دو طرف تعهد می‌کنند که در یک تاریخ مشخص (تعیین شده طبق ضوابط بازار رسمی بورس) و با یک قیمت مشخص (تعیین شده طبق ضوابط بازار رسمی بورس) یک کالا با کیفیت مشخص (تعیین شده طبق ضوابط بازار رسمی بورس) را مبادله کنند. در این قرارداد، دو طرف متعهد هستند که طبق ضوابط قرارداد عمل کنند. به علت نگرانی خریدار و فروشنده از تغییر قیمت کالا در آینده و احتمال کاهش یا افزایش آن، دو طرف متعهد انجام معامله با قیمت معین می‌شوند تا ریسک خود را کاهش دهند. این قراردادها در بازارهای رسمی یا بورس انجام می‌گیرند و به نوعی نوسان‌های شدید قیمت کالا را در آینده کاهش می‌دهند. در این نوع قرارداد، پول کالای مورد معامله تا زمان تحویل پرداخت نمی‌شود. این قرارداد به جهت عدم امکان معامله در بازار ثانوی و نیز تمایل یک طرف به فسخ قرارداد، فاقد کارایی لازم بوده و از این رو برای رفع این نواقص قرارداد آتی یکسان جایگزین شد. قرارداد آتی یکسان (قرارداد آتی) همان قرارداد آتی خاص استاندارد شده است که برای رفع ریسک نکول معامله هر دو طرف معامله جهت حسن انجام معامله هنگام عقد قرارداد،

ودیعه‌ای به اتاق پایاپای به‌عنوان وجه تضمین حسن انجام قرارداد می‌سپارند. قراردادهای آتی یکسان را به علت امکان فروش آن در بازار ثانویه، به صورت استاندارد درمی‌آورند به این معنا که مقدار قرارداد، تاریخ سررسید، کیفیت و مکان تحویل و دیگر موارد در آن برای هر کالا به صورت استاندارد است.

ب) قراردادهای اختیار معامله (Options): وجود دو نقیصه در قراردادهای آتی یکسان باعث شد تا حق اختیار معامله ایجاد شود. اختیار معامله سند یا قراردادی است که دارنده یا خریدار در قبال پرداخت قیمت اختیار معامله به صادرکننده یا فروشنده این حق را به‌دست‌آورد که دارایی پایه قرارداد را با قیمت توافقی در تاریخ معین و یا قبل از آن از صادرکننده این قرارداد بخرد یا به او بفروشد بدون آنکه متعهد به این خرید یا فروش باشد. اختیاری که برای خرید یک دارایی داده می‌شود اختیار خرید و اختیاری که برای فروش یک دارایی داده می‌شود اختیار فروش گویند. قیمت تعیین‌شده‌ای را که خریدار می‌تواند دارایی را خریداری کرده یا بفروشد، قیمت اعمال یا قیمت توافق نامیده می‌شود. به علاوه، اختیار معامله مدت معینی دارد. حق خرید یا فروش دارایی در یک قیمت معین فقط تا تاریخ انقضایی که قبلاً مشخص شده‌است، امکان‌خواهد داشت (رضایی، ۱۳۸۴: ۱۲۲) این ابزارهای مشتقه پیچیده می‌توانند با ترکیب اجزای این دو نوع اصلی ایجادگردند.

۴. فروش استقراضی سهام: فروش استقراضی سهام زمانی اتفاق می‌افتد که مالک سهام انتظار دارد در آینده قیمت سهام بالا رود. بر این اساس، سعی می‌کند سهام خود را نگه‌داری کند تا علاوه بر سود سهام، از افزایش قیمت سهام نیز متبفع گردد. در نقطه مقابل، قرض‌گیرنده انتظار دارد قیمت سهام مذکور کاهش پیدا کند. در این فرض، او به صاحب سهام پیشنهاد فروش استقراضی می‌دهد. صاحب سهام نیز با قرض دادن سهام خود، علاوه بر حفظ اصل سهام و استفاده از سود آن، مبلغی هم به‌عنوان بهره دریافت می‌کند و این برای اعطای قرض انگیزه می‌شود. هنگامی که قرض‌گیرنده سهام اجازه فروش آن را از مالکش دریافت می‌کند، در حقیقت اوراق بهاداری را می‌فروشد که مالک آن نیست؛ در اصطلاح به این کار فروش استقراضی سهام گفته می‌شود. در حقیقت، سرمایه‌گذار سهامی را برای خرید در آینده از کارگزار قرض می‌گیرد. می‌توان گفت که فروش استقراضی در مقابل خرید اعتباری قرار می‌گیرد.

فروشنده استقراضی با پذیرش ریسک، سهم خاصی را در نظر می‌گیرد و آن را به صورت استقراضی می‌فروشد به امید آنکه آن را بعداً در قیمتی پایین‌تر بخرد. اگر فروش در قیمتی

بالاتر از قیمت خرید بعدی صورت گیرد، سرمایه‌گذار سود حاصل خواهد کرد. فروش استقراضی همچون شمشیر دو لبه است؛ همان‌گونه که بازده حاصل از فروش استقراضی می‌تواند بسیار بالا باشد، زیان حاصل از فروش استقراضی نیز می‌تواند بی‌نهایت باشد، چراکه هدف فروشنده استقراضی، خرید مجدد سهام پس از کاهش قیمت است. اما، چنانچه قیمت به جای کاهش، افزایش یابد، چون برای افزایش قیمت سهام حدی وجود ندارد، بنابراین برای زیان نیز نمی‌توان حدی قائل شد.

۲.۳ بررسی تطبیقی معاملات اوراق با عقود اسلامی

۱. اوراق سهام: صحت معامله اوراق سهام بر صحت وکالت در امر خرید و فروش، دارا بودن شرایط بیع صحیح و یا انطباق عقد عرفی صحیح جدید بر معامله‌های سهام متفرع است (رضایی، ۱۳۸۲: ۳۶). خرید و فروش سهام در بازار بورس عمدتاً به انگیزه کسب سود از تفاوت قیمت‌ها در کوتاه‌مدت با پذیرش ریسک است. استاد مطهری با انتساب نوسانات ارزش و یا قیمت به عرضه و تقاضا می‌گوید ارزش و قیمت و مالیت و بها یا هرچه دیگر اسم بگذاریم نوساناتی پیدا می‌کنند و مسلماً این نوسانات مربوط به مفیدبودن نیست. درجه مفیدبودن نوسان پیدا نمی‌کند، عرضه و تقاضا در مفیدبودن تأثیری ندارد، ولی در ارزش و قیمت اثر دارد. بنابراین، بر اساس نظریه استاد مطهری قیمت نماینده ارزش است و آن هم بر اساس عرضه و تقاضا تعیین می‌شود. در بازارهای مالی، عرضه و تقاضا هر لحظه تغییر کرده و بر اساس آن، قیمت در بازار نوسان می‌کند. بنابراین، با نظر به دیدگاه استاد مطهری، معاملات سهام در بازارهای بورس و سودبردن از نوسانات قیمت با توجه به اینکه عرضه و تقاضا تعیین‌کننده ارزش است مانعی ندارد و چنین سودی مشروع است. بنابراین، اگر فردی سهامی را خریداری کرده و سپس افزایش قیمت سهام صورت گیرد و فرد اقدام به فروش نماید، سودی کسب کرده است. هرچند زمان نگهداری سهام کوتاه باشد، سود حاصل از این معامله صحیح است، زیرا افزایش قیمت سهام تحت مالکیت وی تحقق یافته است و مالک اصلی مال و افزایش آن است. بر این اساس، خرید و فروش سهام به منظور کسب درآمد از تغییرات قیمت سهام و استفاده از فرصت‌های موجود در بازار مالی اسلامی جایز است، گرچه ملزم تولید خدمت نباشد (صالح‌آبادی، ۱۳۸۲: ۶۳-۶۴).

۲. اوراق قرضه: قرآن کریم به صراحت حرمت ربا را اعلام کرده است: «وَ أَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَ حَرَّمَ الرِّبَا» (بقره: ۲۷۵). از تفاوت‌های آشکار بازار بورس اسلامی با دیگر بازارها، نبود

اوراق قرضه در آن است، زیرا صاحب اوراق قرضه مقدار ارزش آن را به صادرکننده قرض می‌دهد و در مدت معین بهره‌ای به آن تعلق می‌گیرد که در اقتصاد اسلامی بهره همان ربای محرم است و بنابراین بازار اوراق قرضه در بازار بورس اسلامی جایی ندارد. حکم اوراق قرضه حکم قرض ربوی است.

با توجه به طراحی اوراق قرضه اسلامی در مالزی که با استفاده از بیع‌العینه و بیع‌دین صورت گرفته است، باید گفت بیع‌العینه کلاً به معنای فروش نقدی دارایی و بازخرید هم‌زمان همان دارایی به صورت نسیه ولی به قیمت بالاتر است. تفاوت بین قیمت نقدی و قیمت نسیه نشان‌دهنده سود آن است. در کشور مالزی اوراق قرضه اسلامی بر اساس بیع‌العینه طراحی و منتشر شده است؛ بدین صورت که شرکت‌ها دارایی‌های خود را به صورت نقدی به فروش رسانیده و هم‌زمان آن دارایی‌ها را با قیمت بالاتری به صورت نسیه بازخرید می‌کنند. صحت این اوراق قرضه از دیدگاه فقه امامیه مورد بررسی قرار گرفته و چنانچه شرط بازخرید در متن عقد ذکر شود، به اجماع علمای امامیه باطل است و اگر در متن عقد ذکر نشود ولیکن به صورت تبانی باشد نیز باطل است. با توجه به اینکه هدف از انتشار اوراق قرضه اسلامی تأمین مالی با نرخ ثابت است و شرط بازخرید جزء شروط اساسی این نوع معامله محسوب می‌شود، بنابراین این نوع اوراق بهادار از نظر فقه امامیه منهی است (صالح‌آبادی، ش ۲۵، ص ۵۲، ۱۳۸۴) اوراق صکوک بر اساس عقود اسلامی طراحی شده‌اند و جایگزین مناسبی برای اوراق قرضه هستند. معمولاً، صکوک به‌عنوان اوراق قرضه اسلامی تعریف می‌شود. در حالت کلی، صکوک را می‌توان اوراق بهادار مبتنی بر دارایی با درآمد ثابت یا متغیر، قابل معامله در بازار ثانویه و مبتنی بر اصول شریعت دانست و یا به عبارت دیگر، صکوک نوعی اوراق بهادار با پشتوانه مالی است که خود دارای ارزش است و سودآوری آن از فعالیت‌های سفته‌بازانه و سوداگرانه ریشه نمی‌گیرد. صکوک انواع گوناگونی دارد که در بازار بورس به‌خوبی کاربرد دارند: صکوک استصناع، صکوک سلف (سلم)، صکوک منفعت، صکوک جعاله، صکوک مساقات، صکوک اجاره، صکوک مرابحه، صکوک مضاربه، صکوک قرض‌الحسنه، صکوک مزارعه، صکوک مشارکت. اوراق بهادار اسلامی یا صکوک گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان هستند که بعد از عملیات پذیره‌نویسی نشان می‌دهند که خریدار مبلغ اسمی آن را به ناشر پرداخته است و دارنده آن مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها و منافع حاصل از آنهاست. این اوراق عمدتاً برای تأمین مالی دولت، سازمان‌های وابسته به دولت و بنگاه‌های اقتصادی منتشر می‌شوند.

اوراق قرضه بر اساس قرارداد قرض با بهره طراحی شده‌اند که صاحبان این اوراق در مالکیت دارایی‌های حقیقی و فعالیت‌های اقتصادی و بازدهی آنها هیچ مشارکتی ندارند و در سررسیدهای مقرر، بهره ثابت و احياناً متغیر دریافت می‌کنند، درحالی که در اوراق صکوک، صاحبان اوراق در مالکیت دارایی‌های حقیقی و در فعالیت‌های اقتصادی مشارکت دارند و بازدهی فعالیت‌ها روی درآمد صاحبان اوراق اثر می‌گذارد و سود اوراق متأثر از بخش واقعی اقتصاد است.

۳. اوراق مشتقه: الف. قرارداد آتی خاص و یکسان: قراردادهای آتی خاص و آتی یکسان تفاوت جوهری ندارند و فقط در امکان فروش در بازار ثانویه و ضمانت اجرا متفاوت هستند. در این قراردادها، در صورت تغییر قیمت، به یک طرف ضرر وارد خواهد شد. عمده اشکال در قراردادهای آتی، شمول معامله کالی به کالی یا دین به دین بر آن است و طبق دیدگاه فقهی مسلم با توجه به نهی در روایات، معامله کالی به کالی صحیح نیست. معامله کالی به کالی در مقابل معامله نقد، نسبی و سلف قرارداد. در معامله نقد، ثمن و مثن بدون مدت هستند؛ در نسبی ثمن مدت‌دار است و در سلف مثن مدت دارد و در کالی به کالی هر دو طرف مدت دارند. در معامله کالی به کالی، طرفین معامله برای اطمینان از آینده اصل معامله را قطعی می‌کنند و تحویل کالا و پرداخت مبلغ معین در آینده صورت می‌گیرد. اجتماع فقها بر بطلان بیع کالی به کالی است. این بیع در تجارت بین‌الملل بسیار رایج است و بطلان آن موجب اشکال در جریان تجاری می‌گردد (رضایی، ۱۳۸۲: ۳۹).

بررسی صحت قراردادهای آتی با توجه به کاربرد گسترده آن در تجارت و بورس کالا، در قسمت بررسی تطبیقی بورس کالا به تفصیل ارائه شده است.

ب. حق اختیار معامله: درباره حق اختیار معامله با توجه به حق بودن مثن در معامله بر حق اختیار خرید و فروش صحت این معامله مبتنی است بر اینکه آیا این حق قابلیت خرید و فروش دارد یا خیر؛ بنا بر پذیرش صدق بیع بر معامله حق و قابلیت انتقال آن به غیر، معامله بر حق اختیار معامله، صحیح و نافذ است (همان: ۳۹).

معامله اختیار معامله غیر واقعی نیست، زیرا حق فروش با خرید به خریدار آن منتقل می‌شود و او بر حسب وضعیت بازار آن را منتقل می‌کند و یا می‌فروشد. حق خرید یا فروش ارزش مالی دارد. معیار تشخیص در این امر عرف است. غرری بودن حق اختیار معامله با توجه به وضعیت بازارهای بورس منتفی است، زیرا انگیزه اصلی از ابداع عقد اختیار جلوگیری از ضرر در معاملات بوده و شخص با انجام آن قبل از معامله می‌داند با

چه وضعیتی مواجه خواهد بود. بنابراین، نمی‌توان آن را غرری دانست. در این عقد، شرط منفعت برای یک طرف نیست، بلکه یک طرف در ازای ازدست‌دادن فرصت فروش مبلغی دریافت می‌کند و طرف دیگر با دادن مبلغی اندک زمینه ضرر بزرگ را از خود دور می‌سازد. هر عقدی ممکن است باعث ضرر یک طرف باشد و ممکن است پس از هر خرید، قیمت کالاها تغییر کند و یک طرف و یا هر دو متضرر شوند. عدالت اقتضا می‌کند هنگام معامله آنچه خریده می‌شود، به قیمت آن زمان خریده شود. همچنین، نمی‌توان گفت سودی که یک طرف پس از معامله کسب می‌کند شبهه ربا دارد؛ به این صورت که ربا هر زیادی مال بدون مقابل است. مبلغی که در معامله اختیار پرداخت می‌شود، برای این است که قیمت‌ها به گونه‌ای تغییر کند که شخص بتواند از حق خود استفاده کند و کالا را با قیمت توافقی خریداری کند و با قیمت بیشتر بفروشد (همان).

در نتیجه، بر اساس شرایط صحت بیع، معامله مذکور مشمول شرایط و ویژگی‌های بیع می‌شود. در مجموع، می‌توان گفت اوراق اختیار معامله قابلیت استفاده در بازارهای بورس اسلامی را دارد. همچنین، بازار بورس اسلامی جایگاه قابل توجهی به اختیار معامله می‌دهد و از مزایای آن برای گسترش فعالیت‌های اقتصادی بهره می‌گیرد.

۴. فروش استقراضی سهام: توسعه ابزارهای مالی امکان جدیدی است که قانون جدید بازار سرمایه در اختیار بورس قرار داده است. البته، استفاده از این امکانات نیازمند شرایط ویژه خود و بسترسازی است.

در فروش استقراضی سهام یا قرارداد پایه، قرارداد قرض است که در این صورت قرض‌گیرنده مالک سهام است و مال خودش را می‌فروشد یا قراردادی غیر از قرض است و فروشنده سهام استقراضی، مالک نشده است. در این قرض با توجه به اینکه فروش ملک غیر با رضایت مالک است اشکالی ندارد، چون فرض این است که در فروش استقراض سهام، مالک سهام با اطلاع و آگاهی کامل به این معامله اقدام می‌کند. در صورتی که قیمت سهام برخلاف انتظار قرض‌گیرنده کاهش نیابد یا افزایش پیدا کند، از دو جهت ضرر متوجه قرض‌گیرنده خواهد شد: نخست، بهره‌ای که به قرض‌دهنده بابت استقراض سهام پرداخته است؛ دوم، مبلغ افزایش قیمت سهام نسبت به قیمتی که سهام استقراضی را فروخته است. با توجه به ماهیت استقراضی بودن فروش استقراضی سهام و مسائل مطرح درباره ربا، یکی از شبهه‌هایی که در فروش استقراضی سهام مطرح می‌شود ربوی بودن آن است، زیرا فرد قرض‌دهنده افزون بر اصل سهام استقراضی مبلغی اضافه نیز دریافت می‌کند که زیادت

دریافتی ربا شمرده می‌شود. بنابراین، نظر خبرگان فقهی در مورد فروش استقراضی سهام این است که این عقد با اصل مهم ربوی نبودن عقد مغایرت دارد (طالبی و دیگران، ص ۳۸، ۱۳۸۶) بر اساس استدلال یادشده، نمی‌توان تطبیق فروش استقراضی سهام با عقود اسلامی را پذیرفت.

ربای فروش استقراضی سهام در صورتی وجود خواهد داشت که ما فروش استقراضی را در قالب قرض تعریف کنیم. اما، اگر بتوانیم در قالب عقود دیگر آن را تعریف کنیم، می‌توان این اشکال را برطرف کرد. حال که نمی‌توان از طریق فروش استقراضی این معامله را تصحیح کرد، می‌توان از طریق انجام هم‌زمان قرارداد فروش نقد و خرید سلف سهام تا حدود زیادی به آن دست یافت؛ به این ترتیب که مالک سهام نخست سهم خود را به قیمت روز (مثلاً هر سهم ۱۰۰ ریال) به صورت نقد به فرد دیگر می‌فروشد؛ سپس، همان مقدار سهام از همان شرکت را به صورت سلف (مثلاً شش‌ماهه) از او می‌خرد. قیمت سلف به گونه‌ای تعیین می‌شود تا سود مورد انتظار سهام و مبلغی به عنوان جایگزین بهره، برای صاحب سهام تأمین گردد؛ مثلاً، اگر مالک سهام انتظار دارد طی مدت شش ماه آینده مبلغ ۵ ریال برای هر سهم سود ببرد و ۵ ریال دیگر (به عنوان جایگزین بهره) می‌خواهد تا وارد معامله شود، قیمت سلف را ۹۰ ریال برای هر سهم قرار می‌دهند. به این ترتیب، مالک سهام با فروش نقدی سهم خود مبلغ ۱۰۰ ریال به ازای هر سهم از دیگری طلبکار خواهد بود. در مقابل، به ازای خرید سهم به صورت سلف مبلغ ۹۰ ریال به ازای هر سهم به وی بدهکار خواهد بود. در نتیجه، با دریافت ۱۰ ریال مابه‌التفاوت قیمت دو معامله، سهام را در اختیار وی قرار می‌دهد. او با فروش آن در بازار، مبلغ ۱۰۰ ریال به ازای هر سهم به دست می‌آورد و از طریق کارگزار بورس در بانک سپرده‌گذاری می‌کند. سپس، در سررسید سلف به خرید سهام اقدام کرده به مالک سهام تحویل می‌دهد و چنانچه نکول کند، کارگزار بورس از محل سپرده بانکی تقاص می‌کند. به این ترتیب، مالک سهام هم به اصل سهام خود می‌رسد، هم مبلغی به عنوان جایگزین سود سهام به دست می‌آورد و هم مبلغی به عنوان جایگزین بهره در روش فروش استقراضی به دست می‌آورد. اما، فرد دوم اگر پیش‌بینی‌ای که کرده بود تحقق پیدا کند و بتواند سهام را به قیمتی پایین‌تر از ۹۰ ریال (قیمت سلف) خریداری کند، از دو جهت سود می‌برد: یکی از محل سود سپرده‌گذاری؛ دوم از محل اختلاف قیمت خرید و فروش. اما، اگر پیش‌بینی وی صحیح نباشد، ممکن است از این معامله خسارت ببیند (صورت جلسه کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۷: ۱).

در ضمن، در خرید و فروش نقد و سلف سهام، اصطلاح‌های فروش استقراضی، قرض‌گیرنده و قرض‌دهنده صادق نیست و باید از اصطلاح‌های مناسب چون خرید و فروش هم‌زمان، خریدار و فروشنده استفاده کرد. این نوع معامله گرچه هدف‌های مورد انتظار از فروش استقراضی را پوشش می‌دهد، سازوکار عملیاتی آن با فروش استقراضی متفاوت است و باید سازوکار جدیدی برای آن طراحی کرد (طالبی و دیگران، ۱۳۸۶: ۱۵۰).

۵. بورس کالا: بورس کالا بازاری متشکل و سازمان‌یافته است که در آن به‌طور منظم کالا یا کالاهای معینی با روش‌هایی مشخص مورد معامله قرار می‌گیرند. معمولاً در این بازار، تعداد بسیاری از عرضه‌کنندگان کالاهای خود را به خریداران عرضه می‌کنند. هرچند از نظر نظری طبقه‌بندی‌های متعددی برای بورس کالا وجود دارد، با گسترش بازارها، عملاً چندین نوع از نظام‌های اقتصادی بورس کالا در قالب یک تشکل متمرکز قرار گرفته‌است.

بورس کالا شامل بورس فلزات و محصولات کشاورزی، نفت، طلا، نقره و... است که معاملات و قراردادهای رایج در یکی در بقیه نیز رواج دارد. بی‌شک، از مهم‌ترین اهداف تأسیس بورس کالا ایجاد بازاری قانونمند، شفاف‌سازی معاملات و قیمت‌ها، حذف واسطه‌گری‌های غیرضروری و مبادله آزاد کالا بین عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان است.

در بورس کالا، دادوستد کالاهای خام و فرآوری‌نشده مرسوم است که نقش اساسی در صنعت یا تولیدات کالاهای دیگر دارند. فعالان بازار بورس کالا، خریداران عمده و تولیدکنندگان هستند. از این رو، اطمینان از وضعیت آینده برای تصمیم‌گیری درباره تولید و مقدار آن از نگرانی‌های خریداران و فروشندگان این بازار است.

معاملات نقد به‌طور معمول در مورد خریدهای محدود یا برای نیازهای اتفاقی صورت می‌گیرد و حجم اندکی از تمام معاملات رایج را پوشش می‌دهند. غالب خریداران و فروشندگان عمده از معاملات غیرنقدی استفاده می‌کنند تا با اطمینان درباره آینده به فعالیت بپردازند. بنابراین، معاملات بورس کالا عمدتاً به سه طریق انجام می‌گیرند:

۱. معاملات نقد؛

۲. معاملات نسیه (کالا تحویل داده می‌شود، ولی مبلغ را در آینده می‌پردازد. این نوع معامله در بورس کمتر رایج است)؛

۳. معاملات سلف.

در این بازار، نگرانی تولیدکنندگان درباره سود یا ضرر احتمالی تولید ناشی از قیمت‌های نامعلوم آینده و نگرانی خریداران از قیمت‌ها و میزان محصول مورد نیاز خود، انگیزه

تولیدکنندگان و خریداران را برای معاملات سلف افزایش می‌دهد. معاملات سلف پیش خرید نقدی محصولات تولیدی به قیمت معین است. در این معامله، خریدار قیمت کالای کلی را هنگام معامله به فروشنده می‌پردازد و کالا را در موعد معین تحویل می‌گیرد. معامله سلف می‌تواند ریسک آینده را کاهش دهد و متعاملین با اطمینان بیشتری درباره آینده خود می‌توانند تصمیم بگیرند. همچنین، نمی‌توان کالای خریداری شده به عقد سلف را قبل از موعد فروخت. از این رو، این معاملات در بازار ثانویه امکان ندارد.

از سوی دیگر، در اکثر معاملات این بازار، کالا به صورت کلی خریداری و در تاریخ معین تحویل داده می‌شود و خریدار نیز به علت نداشتن نقدینگی یا غیر آن، مبلغ را در موعد تحویل کالا می‌پردازد. در واقع، طرفین معامله برای اطمینان از آینده اصل معامله را قطعی می‌کنند. بر این اساس، تحویل کالا و پرداخت مبلغ معین در آینده صورت می‌گیرد. این نوع معاملات چون مستلزم هیچ‌گونه پرداختی نیست، بیشتر مورد استقبال قرار می‌گیرد و فقط برای اطمینان طرفین، به یکدیگر حواله انبار آینده و چک مدت‌دار یا LC تحویل می‌دهند (طالبی و دیگران، ۱۳۸۶: ۱۷)؛ یعنی، افراد بدون پرداخت مبلغ و داشتن سرمایه می‌توانند قرارداد را منعقد کنند.

در مورد بورس کالا چند چالش فقهی مطرح شده است. یکی از چالش‌ها موضوع احتکار است؛ کسی که مال را می‌خرد و به امید گران شدن مال، آن را نگاه می‌دارد. این نگاه‌داری و خودداری از عرضه آن به بازار، می‌تواند مصداق احتکار به‌شمار رود، زیرا احتکار نگاه‌داری مایحتاج مردم به امید گرانی و سود بیشتر است و در شرع مقدس از آن منع شده است. پاسخ به این اشکال به چندگونه متصور است:

الف. در بسیاری موارد، احتکار صورت نمی‌گیرد؛ مثلاً، اگر کسی پیش‌بینی کند که یک نوع دارایی در آینده گران خواهد شد و برای دستیابی به سود، آن دارایی را به صورت سلف بخرد و پس از آنکه وقت مقرر گذشت و کالا را تحویل گرفت، آن را نقدی بفروشد، در این صورت کالای خریداری شده را نگه داشته با آنکه احتکار صدق نمی‌کند.

ب. اکثریت قریب به اتفاق فقیهان موضوع احتکار را گندم، جو، کشمش، خرما، روغن و نمک شمرده و فرموده‌اند احتکار در غیر این موارد حرام نیست.

ج. تقریباً همه فقیهان دو شرط را برای احتکار حرام ذکر کرده‌اند:

۱. باید به این انگیزه که قیمت در بازار افزایش یابد، کالا را خریده، احتکار کند؛
۲. باید غیر از فرد محترک، فرد دیگری که نیاز بازار را جبران کند، وجود نداشته باشد.

برخی از فقها شرط نیاز را نیز ذکر کرده‌اند؛ یعنی، کالا باید موردنیاز مردم باشد؛ به گونه‌ای که کاهش عرضه آن در بازار، سبب ضیق معیشت مردم شود. با توجه به این شروط موارد زیر از احتکار حرام خارج است:

الف. نگهداری کالایی که موردنیاز مردم به گونه‌ای که کمبود آن سبب ضیق معیشت شود نیست؛ مانند کالاهای لوکس؛

ب. در صورتی که نگهداری کالا توسط این فرد به دلیل وفور کالا باعث افزایش قیمت بازار نشود و انگیزه فرد برای نگهداری کالا پیش‌بینی افزایش قیمت‌ها در آینده به دلیل دیگری باشد؛

ج. در صورتی که افراد دیگری که حاضر باشند این کالا را به قیمت بازار عرضه کنند، وجود داشته باشند.

چنان‌که ملاحظه می‌شود با شروط پیشین، نگهداری و احتکاری که لازمه بورس‌بازی در عصر ماست، در بیشتر موارد از دایره احتکار محرم خارج است. البته، اگر احتکار و بورس‌بازی به حدی برسد که سبب اضرار بر مسلمانان شود، قطعاً حرام است (میرمعزی، ۱۳۸۲: ۵۸).

همچنین روایتی نیز در این زمینه موجود است:

حلبی از امام صادق (ع) می‌پرسد مردی طعام را احتکار کرده، انتظار گران‌شدن آن را می‌کشد. آیا چنین کاری صلاح است؟ حضرت در پاسخ می‌فرماید: اگر طعام زیاد است و به اندازه نیاز مردم وجود دارد، اشکالی ندارد.

همچنین از بیانات امام صادق است که در این باره می‌فرماید، اگر فروشنده دیگری در شهر وجود دارد که این کالا را می‌فروشد، هیچ اشکالی ندارد که فردی این کالا را بخرد و نگه دارد و برای فروش آن قیمت بیشتری را بطلبد یا آن را نگه دارد و منتظر بهبود اوضاع و گران شدن قیمت شود (همان: ۶۲).

در نتیجه، شبهه احتکار در بورس کالا وارد نیست.

چالش دیگری که در مورد قراردادهای رایج در بورس کالا مطرح است، عدم پرداخت مبلغ قرارداد در عقد سلف است که به قراردادهای آتی موسوم است. معاملات آتی فقط در استانداردشدن مقدار و کیفیت انجام معامله در صحن علنی بورس با معاملات سلف متفاوت است. گفته می‌شود ماهیت قراردادهای آتی همان بیع کالی به کالی (دین به دین) است. بیع کالی به کالی بیعی است که ثمن و مثن هر دو کلی بوده و برای تسلیم آن

موعدی در آینده تعیین شده باشد. در بورس های نفتی جهان و بورس های کالاهای صنعتی و کشاورزی و انرژی، عمده معاملات با این قراردادها انجام می گیرد.

بر اساس روایات موجود، فقها این بیع را باطل و نامشروع می دانند. با وجود این، قانون مدنی ایران در برابر ذکر صحت یا بطلان آن مسکوت می باشد. شاید، دلیل آن تردید در قابل استناد بودن این روایات بوده است. همین امر موجب شده تا پاره ای از نویسندگان با استناد به قانون اساسی جمهوری اسلامی که بر ضرورت هماهنگی قوانین و مقررات با موازین شرعی تأکید دارد، این نوع بیع را باطل و نامشروع بدانند (سلطانی نژاد، ص ۲۴، ۱۳۷۵).

اما، در مورد قراردادهای آتی باید دانست این قراردادها در تجارت بین الملل بسیار رایج بوده و از اهمیت بالایی برخوردار است. اگر قرار باشد به اجمال و کلی، عنوان بیع کالی به کالی بر این قراردادها تطبیق داده شود، و قرار بر بطلان آنها گردد، اشکالات زیادی در جریان تجاری رایج بروز پیدامی کند. البته، در زمان های گذشته خصوصاً در مواردی که تجارت بین المللی بود، به علت عدم سهولت در رفت و آمد، معاملات میان تجار نقدی بود و نسیه و سلف کاربردی نداشت، زیرا چه بسا دو تاجر بعد از آن هرگز همدیگر را نمی دیدند. بنابراین، معامله کالی به کالی در آن زمان شبیه امروز کاربرد نداشت. امروزه، برخلاف تجارت در گذشته، در عمده معاملات تجارت جهانی خریدار و فروشنده همدیگر را نمی بینند و به واسطه مکاتبات و وسایل ارتباط جهانی، عقدی منعقد می کنند و متصدیان کالاها را تحویل و حمل کرده، بانکها نیز طبق اسنادی بهای معامله را در زمان مقرر می پردازند. از سوی دیگر، در تجارت کنونی معقول نیست که خریدار وجه معامله یا ثمن بیع را نقدی به طرف دیگر بپردازد و منتظر تحویل کالا در موعد مقرر بماند، زیرا هم اکنون نیز با تمام تمهیدات برای حُسن انجام کار و جلوگیری از تقلب، هنوز شاهد تخلف و نیرنگ در معاملات هستیم. در مجموع، امروزه عمده معاملات جهانی از قبیل صادرات و واردات نفتی، مواد معدنی، محصولات، مصنوعات کشاورزی و صنعتی که درآمد ارزی کشور را تأمین می کنند، از بیع کالی به کالی استفاده می شود.

اما، همان طور که پیش از این آمد، قراردادهای آتی به جهت تطبیق معامله کالی به کالی یا دین به دین بر آن، باطل دانسته شده است. البته، طبق نظر فقها آنچه در این معامله نهی شده، بیعی است که در آن ثمن و مثن هر دو دینی باشند که قبل از بیع وجود داشته اند، نه اینکه به موجب بیع به وجود آمده و به صورت نسیه بر عهده طرفین قرار گیرد و چون این گونه معاملات در گذشته رایج نبوده، در مورد آن در متون فقهی گذشته به تفصیل بحث

نشده است. همچنین، تا کنون بحث فقها بر بطلان قراردادهای آتی به جهت شمول معامله کالی به کالی بر آن بوده و تاکنون به دنبال بررسی دلایل صحت قراردادهای آتی نبوده‌اند. تحلیل قراردادهای آتی را از دیدگاه دیگر نیز می‌توان بررسی و بیان کرد؛ بدین ترتیب که این‌گونه قراردادها فی‌نفسه بیع نیستند، بلکه قرارداد برای بیع هستند. همچنین، در معامله کالی به کالی دینی وجود دارد که به تأخیر می‌افتد؛ به عبارت دیگر، دینی را که بر شخص دیگری داری با دینی که او بر دیگری دارد، مورد خرید و فروش قرارداده‌شود؛ یعنی، دین از بیع ناشی نمی‌شود. در صورتی که در قراردادهای آتی عکس این مورد است؛ یعنی، دین از بیع ناشی می‌شود؛ به عبارت دیگر، دو دینی که حال باشند مشمول کالی به کالی نمی‌شود. معامله دین به دین وقتی صورت می‌گیرد که هر دو دین هنگام وقوع عقد موجود باشند. باید گفت در قراردادهای آتی قبل از عقد دین وجود ندارد؛ پس، بیع دین به دین تحقق نمی‌یابد. در واقع، قراردادهای آتی نوعی بیع‌اند که امروزه بر حسب نیازهای جدید شکل گرفته‌اند. بنا بر دلایل ذکر شده نمی‌توان قراردادهای آتی را باطل دانست (صادقی‌نشاط، ص ۵۳، ۱۳۷۹).

۴. نتیجه‌گیری

۱. در بورس اوراق بهادار معاملات به چهار قسم تقسیم می‌شوند که عبارت‌اند از: معاملات سهام، اوراق قرضه، اوراق مشتقه (شامل قراردادهای آتی خاص و یکسان و اوراق اختیار معامله) و فروش استقراضی سهام. صحت اوراق سهام بر صحت وکالت در امر خرید و فروش، دارا بودن شرایط عقد صحیح و یا انطباق عقد عرفی صحیح جدید بر معامله‌های سهام متفرع است. معاملات اوراق قرضه و فروش استقراضی سهام منطبق بر عقود اسلامی نیستند. اوراق قرضه به علت تعهد پرداخت بهره توسط صادرکننده به خریدار ربوی بوده و باطل‌اند و برای تصحیح آن، اوراق صکوک بهترین جایگزین است. در فروش استقراضی سهام نیز که فرد قرض‌دهنده افزون بر اصل سهام استقراضی مبلغی اضافه نیز دریافت می‌کند، به جهت ربوی بودن زیادت اضافی باطل است و می‌توان با انجام هم‌زمان قرارداد فروش نقد و خرید سلف سهام، این‌گونه معاملات را تصحیح کرد. اوراق اختیار معامله مشمول ویژگی‌های بیع می‌شود و قابلیت استفاده در بازارهای بورس اسلامی را دارد و از جایگاه ویژه‌ای در گسترش فعالیت‌های اقتصادی برخوردار است.

۲. در بورس کالا، قراردادهای آتی خاص و یکسان به جهت شمول معامله کالی به کالی بر آن، از نظر کارشناسان قابل انطباق بر عقود اسلامی نبوده و باطل است که در صحت این

نوع قراردادهای به علت نبود دین قبل از عقد قرارداد مورد بررسی قرار می‌گیرد؛ یعنی، در این نوع قراردادهای دین از بیع ناشی می‌شود و قراردادهای آتی در بورس کالا مشمول کالی به کالی نمی‌شود. با توجه به رواج گسترده این معاملات در تجارت بین‌الملل، بطلان آن موجب اشکال در جریان تجاری می‌گردد.

در یک نتیجه‌گیری کلی با توجه به دلایل و تحلیل‌های مطرح شده، می‌توان فرضیه‌های تحقیق را پذیرفت. بنابراین، راهکارهای اسلامی جایگزین برای معاملاتی که از نظر فقهی دارای اشکالاتی هستند، می‌توانند در بورس راهگشا باشند. البته، علاوه بر ضرورت تطبیق معاملات با عقود اسلامی، باید بر اهمیت فضای حاکم بر بازار بورس اسلامی نیز تأکید داشت. معاملات باید ضمن رعایت شرایط کلی صحت و لزوم فقهی، دارای شرایطی نظیر آزادی در انجام معامله، عدم کنترل قیمت توسط دولت، حق انجام معامله با قیمت عادلانه، امکان دستیابی به اطلاعات دقیق و کافی و عدم زیان برای دیگران نیز باشد.

منابع

- رضایی، مجید (۱۳۸۲). «بررسی فقهی ابزارهای مالی مشتقه»، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، ش ۱۱.
- سلطانی‌نژاد، هدایت‌اله (۱۳۷۵). «بررسی اعتبار بیع کالی به کالی در حقوق ایران و منابع فقهی»، نامه مفید، ش ۶.
- صادقی نشاط، امیر (۱۳۷۹). «بیع کالی به کالی»، فصلنامه دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، ش ۴۷.
- صالح‌آبادی، علی (۱۳۸۲). «بورس‌بازی در بازار سهام از دیدگاه اسلام»، فصلنامه پژوهشی دانشگاه امام صادق، ش ۲۰.
- صالح‌آبادی، علی (۱۳۸۴). «بررسی اوراق قرضه اسلامی در مالزی از دیدگاه فقه امامیه»، فصلنامه پژوهشی دانشگاه امام صادق، ش ۲۵.
- صورت‌جلسه کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، سال ۱۳۸۷، ش ۲۱.
- طالب‌احمدی، حبیب (۱۳۸۰). «تأثیر غرر در معاملات»، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، دوره هفدهم، ش ۱.
- طالبی، محمد؛ و عباس موسویان و حامد سلطانی‌نژاد (۱۳۸۶). «بررسی تطبیقی فروش استقراضی سهام با عقدهای اسلامی»، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، ش ۲۷.
- موسویان، عباس؛ و حسن بهاری قراملکی (۱۳۸۹). «ضوابط قیمت‌گذاری از منظر فقه امامیه»، معرفت اقتصاد اسلامی، ش ۲.
- میرمعزّی، حسین (۱۳۸۲). «بورس‌بازی از دیدگاه فقه»، فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، ش ۹.
- نجفی، مهدی (۱۳۸۴). «اخلاق و کارایی در بازار سهام از دیدگاه اسلام»، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، ش ۱۸.