

## بررسی فقهی ابزارهای مشتقه<sup>۱</sup>

غلامعلی معصومی نیا\*

### چکیده

«ابزارهای مالی مشتقه» یا مشتقات که از نوآوری‌های متخصصان امور مالی می‌باشد، نقش مهمی در بازارهای مالی پیشرفته ایفا می‌نمایند. این ابزارها برای مقابله با ریسک و به‌طور عمده ریسک قیمت به‌وجود آمده‌اند و روزبه‌روز تکامل و تنوع پیدا می‌کنند. یکی از وجوه اهمیت این قراردادها انتشار آنها گاه تا چندین برابر موجودی دارایی پایه است و مبالغ هنگفتی به‌وسیله آنها جابه‌جا می‌شود و بدون عمل به مفاد آنها تنها با پرداخت مابه‌التفاوت خاتمه می‌یابند.

این مقاله ابزارهای مشتقه را با نگرش فقهی بررسی می‌نماید. در ابتدا بعد از توضیح این ابزارها، ماهیت حقوقی آنها مشخص و در پایان حکم فقهی استنباط شده است. بیشتر ابزارهایی که برای رفع نیازهای واقعی کارگزاران اقتصادی ابداع شده‌اند، قابلیت تصحیح شرعی دارند. البته ممکن است از این ابزارها استفاده نادرست هم به‌عمل آید، ولی این امری عارضی است؛ همانند اینکه در مورد سایر ابزارهای مشروع (مانند اصل بیع) هم اتفاق می‌افتد.

<sup>۱</sup> - تاریخ دریافت: ۸۵/۷/۲۶؛ تاریخ تأیید: ۸۵/۹/۸.

\* عضو هیئت علمی دانشگاه تربیت معلم؛ [alimasoominia@yahoo.com](mailto:alimasoominia@yahoo.com).

### واژگان کلیدی:

بازارهای مالی، ابزارهای مشتقه، قرارداد آتی خاص، قرارداد آتی یکسان، حق اختیار معامله، معاوضه، بیع کالی به کالی، بازار اولی، بازار ثانوی، وارانته، اوراق ترکیبی، اوراق قابل تبدیل و شرط ابتدایی.

طبقه‌بندی JEL:

G۱۱ و Z۱۲.

## مقدمه

ریسک و عدم اطمینان از فعالیتهای اقتصادی تفکیک‌شدنی نیست. برخی کالاها مانند کالاهای کشاورزی و گروهی از مواد اولیه از قبیل نفت، قیمت به‌شدت ناپایداری دارند که معلول عوامل تأثیرگذار بر عرضه و تقاضای آنهاست. متخصصان امور مالی برای حل این مشکل و ایجاد اطمینان برای فعالان اقتصادی ابزارهای جدید بسیاری را ابداع نموده‌اند که روزه‌روز بر تنوع آنها افزوده می‌شود. یکی از این نوآوری‌ها «ابزارهای مالی مشتقه»<sup>۱</sup> است که افزون بر حذف ریسک نوسان قیمت‌ها آثار مثبتی از قبیل افزایش حجم معاملات، بالابودن درجه نقدینگی، پایین‌بودن هزینه خطر و بالا رفتن «کارایی» را دارند که این آثار موجب بالارفتن جاذبه مشتقات شده است. اگرچه اصل برخی از این قراردادها در گذشته هم وجود داشته است؛ اما به‌صورت پیشرفته‌تر امروزی می‌توان گفت که این قراردادها از نوآوری‌های متخصصان امور مالی در دوران جدید محسوب می‌شود. برای حصول به این آثار لازم است شرایط رقابتی در بازار حاکم باشد. یعنی تعداد فروشندگان و خریداران زیاد باشند به‌طوری‌که هیچ معامله‌گری قدرت انحصاری نداشته باشد. فلسفه اصلی ابداع این قراردادها تأمین ریسک است؛ به‌گونه‌ای که می‌توان گفت

مشتقات همان ابزارهای مدیریت ریسک هستند. افرادی از این ابزارها تنها به‌عنوان وسیله‌ای برای کسب سود استفاده می‌کنند و با هیچ ریسکی مواجه نیستند. معاملاتی که با استفاده از ابزارهای مشتقه صورت می‌گیرد، حجم زیادی از معاملات بازارهای بورس را به خود اختصاص می‌دهد. بسیاری از متخصصان، وجود بازارهای مالی پیشرفته که زمینه تجهیز پس‌اندازهای کوچک برای سرمایه‌گذاری را فراهم کند، شرط

لازم رشد اقتصادی می‌دانند. کشورهای اسلامی نیز باید بازارهای مالی خود را با انطباق ابزارهای جدید با موازین شرعی توسعه دهند. بنابراین در ابتدا باید مشخص شود که کدامیک از ابزارهای مشتقه با موازین شریعت سازگار است؟ و آیا می‌توان برای ابزارهایی که مشکل شرعی دارند جایگزینهای مناسب ابداع نمود؟

#### ۱. تقسیمات و تعاریف ابزارهای مشتقه

علت نامگذاری این ابزارها به ابزارهای مشتقه این است که ارزش آنها از ارزش آینده دارایی‌های واقعی - دارایی پایه - که مبنای قرارداد است مشتق می‌شود. دارایی پایه می‌تواند هرگونه دارایی مانند نفت، طلا، ارز، مسکن و... باشد. مشتقات را می‌توان در یک تقسیم‌بندی کلی به چهار گروه طبقه‌بندی نمود:

الف. قراردادهای آتی خاص یا **Forwards**؛ ب. قراردادهای آتی یکسان یا **Futures**؛ ج. اختیارات یا **options** و د. معاوضات یا **swaps**. قیمت همه اقسام مشتقات به تبع تغییرات قیمت دارایی پایه تغییر می‌نماید. در ذیل هر یک را تعریف می‌نماییم:

#### ۱-۱. قراردادهای آتی خاص

تعابیر صاحب‌نظران برای **Forward Contract** متفاوت است. برخی آن را «پیمان آتی» (هال، ۱۳۸۴، ص ۳۱) و برخی به آن «قراردادهای سلف» اطلاق نموده‌اند (درخشان، ۱۳۸۳، ص ۹۵) و گروهی دیگر به آنها «قراردادهای آتی خاص» گفته‌اند. استفاده از تعبیر «قراردادهای سلف» برای این قراردادها مناسب نیست؛ زیرا موجب اشتباه آنها با قرارداد سلف که در فرهنگ حقوقی و فقهی ما مرسوم بوده و هست می‌شود. ما در این نوشتار از تعبیر «قرارداد آتی خاص» استفاده می‌کنیم.

براساس قرارداد آتی خاص طرفی که اراده خرید دارد متعهد می‌شود که مقدار مشخصی از یک دارایی را در تاریخ معین، با قیمت مشخص و در مکان معلومی از فروشنده تحویل بگیرد و طرف مقابل که اراده فروش دارد نیز متعهد می‌شود که آن دارایی را با همان خصوصیات به خریدار تحویل دهد. ویژگی‌های دارایی به‌طور دقیق مشخص می‌شود. ویژگی‌های عمده این قراردادها عبارت است از:

الف. این قراردادها در OTC<sup>۱</sup> منعقد می‌شوند. OTC به «خارج از بورس» در مقابل «در صحن بورس» گفته می‌شود و به این معنی است که برخلاف بورسها که از نظر فیزیکی مکان معینی دارند و ضوابط و مقررات خاصی بر چگونگی معاملات در آنها حاکم است، معاملات OTC در محل خاصی صورت نمی‌گیرد و به صورت مستقیم بین معامله‌گران و معمولاً از طریق تلفن یا شبکه‌های کامپیوتری انجام می‌شود. افزون بر این، ضوابط و مقررات استناداری بر این معاملات حاکم نیست (درخشان، ۱۳۸۳، ص ۹۲). به عبارت بهتر این قراردادها با فلسفه اصلی ابداع مشتقات به‌طور کامل سازگار است؛ ب. این قراردادها اغلب در سررسید با انجام معامله و تسلیم ثمن و مثن تسویه می‌شوند؛ ج. در این قرارداد معمولاً ضمانت یا سپرده‌ای جهت انجام تعهد از طرفین گرفته نمی‌شود؛ بنابراین همواره خطر نکول یکی از طرفین برای عمل به تعهد وجود دارد و تنها ضمانت، استفاده از اهرم قانونی است و د. به دلیل اینکه این قراردادها ریسک قیمت را حذف می‌کنند منافع آن به هر دو طرف می‌رسد.

## ۱-۲. قراردادهای آتی یکسان

تعریف این قراردادها همانند قراردادهای آتی خاص است ولی قید «استاندارد بودن» به این قراردادها اضافه می‌شود. در این قراردادها با تعیین تمامی خصوصیات از قبیل مقدار، تاریخ، مکان تحویل، کیفیت و... هم امکان خرید و فروش در بازار ثانویه فراهم می‌آید و هم یافتن طرف مقابل ضرورتی ندارد. بنابراین هر دو طرف به کارگزار بورس مراجعه می‌کنند و معامله دلخواه را با بورس کارگزار انجام می‌دهند.<sup>۲</sup> در این قراردادها نخست در اکثر قریب به اتفاق موارد تسلیم ثمن و مثن در کار نیست؛ بلکه دو طرف به روشهای دیگری به موقعیت خود در بازار خاتمه می‌دهند. مثلاً یک معامله جبرانی به این روش که معامله‌ای معکوس با معامله اول انجام می‌دهند یا اینکه با گرفتن و دادن مابه‌التفاوت بین قیمت خرید یا موقعیت فروش با قیمت در تاریخ

<sup>۱</sup> - Over the counter.

<sup>۲</sup> - فهرست مهم‌ترین بورسهای معاملاتی این قراردادها در پایان کتاب مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک اثر جان هال، با ترجمه سجاد سیاح و علی صالح‌آبادی، صفحه ۷۴۳ ذکر شده است.

انقضای قرارداد از بازار خارج می‌شوند. به این روش روش «تسویه نقدی»<sup>۱</sup> گفته می‌شود؛ دوم در این قراردادها یک «سپرده اولیه»<sup>۲</sup> به‌عنوان وجه التزام از جانب خریدار و فروشنده به کارگزار پرداخت می‌شود که در صورت نکول هریک به‌عنوان جبران ضرر پرداخت شود. این ودیعه براساس تغییر قیمت آتی دارایی پایه به‌صورت روزانه تعدیل می‌شود. اگر قیمت آتی دارایی پایه به اندازه‌ای کاهش پیدا کند که ودیعه معامله‌گر از حداقل ودیعه ثابت کمتر شود، بلافاصله بورس از معامله‌گر می‌خواهد با پرداخت مابه‌التفاوت، حساب ودیعه را به سطح ودیعه اولیه برساند. اگر معامله‌گر این مبلغ را پرداخت ننماید، کارگزار بورس موضع معاملاتی او را در بورس مسدود می‌کند و وی را از بازار اخراج می‌نماید. «اتاق پایایی»<sup>۳</sup> که در خود بورس قرار دارد تعهدات طرفین معامله را به‌نحو یاد شده تضمین می‌نماید. این اتاق بعد از اینکه کارگزاران بورس قرارداد آتی را می‌خرند یا می‌فروشند وارد عمل می‌شود و نقش خریدار را در مقابل فروشنده و نقش فروشنده را برای خریدار ایفا می‌نماید (درخشان، ۱۳۸۳، ص ۱۴۳). بنابراین، این اتاقها وکیل خریدار و فروشنده نیستند، نقش واسطه را نیز ایفا نمی‌نمایند، بلکه خود در اصل طرف معامله هستند.

قراردادهای آتی شاخص سهام: در بسیاری از بورسهای سهام، شاخصی با عنوان «شاخص متوسط قیمت سهام» محاسبه می‌شود. برای محاسبه آن آخرین معامله‌ای که در یک روز معین بر روی یک سهام انجام گرفته را برای تعدادی از شرکتهای عمده در نظر می‌گیرند و میانگین آن را محاسبه می‌نمایند. این شاخص بیانگر وضعیت بازار است. همچنین با در نظر گرفتن آن می‌توان نرخ بازده سهام را با سایر بازارها مانند بازار پول مقایسه نمود و فرصتهای بهتر سرمایه‌گذاری را تشخیص داد. معامله‌گران با پیش‌بینی وضعیت آینده شاخص سهام به‌عنوان دارایی پایه بر روی آن قرارداد آتی منعقد می‌نمایند. اگر معامله‌گر پیش‌بینی افزایش قیمت این شاخص را بنماید، قرارداد آتی شاخص مورد نظر را می‌خرد و اگر پیش‌بینی وی کاهش آن باشد

۱ - Cash settlement.

۲ - Initial Margin.

۳ - Clearing House.

آن را می‌فروشد. از آنجا که شاخص سهام امری ذهنی است، در عمل تقریباً هیچ موردی به تادیه سهام منجر نمی‌شود و از راه اتخاذ موقعیت متضاد و تسویه نقدی موقعیت طرفین خاتمه‌یافته تلقی و از بازار خارج می‌شوند.

### ۳-۱. قراردادهای «حق اختیار معامله»

قراردادهای آتی خاص موجب شد کسانی که برای پوشش ریسک وارد بازار آتی می‌شوند از ضررهای تغییرات قیمت مصون بمانند؛ اما هنوز نارسایی‌هایی وجود داشت. یکی از این نارسایی‌ها این بود که طرفین نمی‌توانند از تغییرات قیمت منفعتی به‌دست آورند. قراردادهای آتی از انعطاف زیادی برخوردار نیستند.

برای رفع این نقیصه‌ها از «حق اختیار معامله» استفاده شد. البته ابداع حق اختیار معامله به زمانهای قدیم باز می‌گردد؛ اما به‌شکل امروزی آن از حدود سال ۱۹۷۳ میلادی رواج پیدا کرد (جان هال، ۱۳۸۴، ص ۳۶) که بورس شیکاگو (CBOT) برای اختیار معاملات بر روی سهام یک بورس انحصاری تشکیل داد. بعد از آن تقریباً تمام بورسهای معاملات آتی به مبادله اختیار معامله اقدام نمودند. در ابتدای امر این قراردادها بازار ثانویه فعالی نداشتند و سازوکاری برای تضمین اجرای تعهد فروشنده اختیار معامله وجود نداشت و در صورت عدم انجام تعهدات از طرف صادرکننده اختیار معامله، خریدار هزینه‌های زیادی جهت اقامه دعوی حقوقی پرداخت می‌نمود، اما به‌تدریج با گرفتن وجهی بابت فروش حق اختیار توسط فروشنده، این کمبودها برطرف شد. حق اختیار معامله را می‌توان این‌گونه تعریف نمود: «اختیار قرارداد یا سندی است که دارنده یا «خریدار»<sup>۱</sup> می‌تواند در قبال پرداخت «قیمت اختیار» به صادرکننده یا «فروشنده»<sup>۲</sup> این حق را به‌دست آورد که دارایی پایه قرارداد را با قیمت توافقی در تاریخ معین یا قبل از آن از صادرکننده این قرارداد بخرد یا به او بفروشد». به این ترتیب دارنده «ورقه اختیار معامله» حق یا اختیار انجام معامله را دارد و هیچ الزامی به این کار ندارد. برخلاف الزام قرارداد آتی که طرفین

۱ - Option Buyer, Option Holder, Option Taker.

۲ - Option Writer, Option Seller, Option Grantor.

باید علی‌رغم سودآوری یا زیان‌دهی به تعهدات خود در قبال قرارداد عمل نمایند. به این ترتیب خریدار اختیار معامله فقط هنگامی به اعمال حق خود اقدام می‌کند که سودی نصیب او شود که در این صورت فروشنده اختیار ملزم به اجرای تعهد خود می‌باشد. اگر اعمال حق مزبور به نفع دارنده آن نباشد، وی آن را اعمال نخواهد کرد و فقط مبلغ پرداختی بابت خرید را از دست خواهد داد. حق اختیار معامله به دو قسم «حق اختیار خرید<sup>۱</sup>» و «حق اختیار فروش<sup>۲</sup>» است. خریدار حق اختیار خرید این حق را پیدا می‌کند که دارایی پایه را در تاریخ معین و به قیمت مشخص خریداری نماید و حق اختیار فروش عکس آن می‌باشد.

**مزایای حق اختیار معامله: الف.** فرصت مناسب برای سرمایه‌گذاران: به دلیل پایین بودن قیمت برگه‌های اختیار معامله نسبت به قیمت دارایی پایه مندرج در برگه حق اختیار معامله، استفاده از آن برای سرمایه‌گذاران به صرفه است. این امر همچنین موجب می‌شود سرمایه آنان معطل نماند؛ ب. مدیریت ریسک: اگر معامله‌گر لازم ببیند که کالا را به صورت نقد خریداری کند، می‌تواند با فروش یک اختیار خرید روی آن کالا ریسک خود را کاهش دهد؛ ج. برآورد قیمت: قیمت اوراق اختیار، اطلاعات مفیدی در مورد ثبات یا عدم ثبات قیمت کالا در اختیار ما قرار می‌دهند.

**تقسیم‌بندی اختیار معامله براساس نوع دارایی پایه:** اختیار معامله براساس نوع دارایی پایه به صورت زیر تقسیم می‌شود الف. اختیار معامله روی سهام: که دارایی مورد نظر سهام است. خریدار اختیار فروش سهام معین این حق را پیدا می‌کند که در سررسید اگر به مصلحت خود دید سهام را به قیمت مشخص بفروشد؛ ب. اختیار معامله روی شاخص: دارایی پایه در این قسم شاخص سهام است که معمولاً واقعیت خارجی ندارد؛ ج. اختیار معامله روی قراردادهای آتی: به این قسم «اختیار معامله کالاهای اساسی<sup>۳</sup>» نیز گفته می‌شود. اگر دارنده چنین قراردادی به اعمال حق خود اقدام نمود، به‌منزله کسی است که به خرید یا فروش (بسته به نوع قرارداد) قرارداد

۱ - Call Option.

۲ - Put Option.

۳ - Commodity Options.



آتی اقدام نموده است. در این صورت باید به تمامی مقررات حاکم در بازار آتی ملزم باشد که یکی از این مقررات تعدیل روزانه حساب ودیعه نزد کارگزار بورس است.

**ترکیبات اختیار معامله با داد و ستد نقدی:** در بسیاری موارد پوشش دهندگان ریسک همزمان با انجام معامله نقدی یک دارایی، اختیار معامله آن را نیز معامله می‌کنند مثل الف. خرید کالا به صورت نقد و فروش اختیار خرید: این راهبرد به منظور محفوظ ماندن از پیامدهای منفی افزایش شدید قیمت‌ها اتخاذ می‌شود. سرمایه‌گذار تصمیم دارد کالایی را به صورت نقد خریداری کند تا آن را به قیمت توافقی به فروش برساند. از زمان انعقاد قرارداد خرید نقدی تا تحویل کالا به خریدار یک ماه طول می‌کشد که در این مدت امکان افزایش شدید قیمت وجود دارد که موجب متضرر شدن وی خواهد شد، زیرا او ناچار است با قیمت توافقی که پایین‌تر از قیمت بازار در آن زمان است آن را بفروشد. برای جلوگیری از چنین امری وی همزمان با معامله نقدی به فروش قرارداد اختیار خرید آن کالا اقدام می‌کند؛ ب. فروش کالا و خرید قرارداد اختیار خرید: این استراتژی عکس راهبرد قبلی است؛ ج. برای خرید همزمان کالا و قرارداد اختیار فروش. صورتهای دیگر عبارتند از خرید همزمان کالا و قرارداد اختیار فروش، فروش همزمان کالا و قرارداد اختیار فروش، خرید ترکیبی از اختیار خرید و اختیار فروش با توجه به شرایط حاکم بر بازار که مثالهای آن قابل حدس است.<sup>۱</sup>

#### ۴-۱. وارانته‌ها، سوآپها، اوراق بهادار قابل تبدیل

الف. وارانته‌ها<sup>۲</sup> عبارتند از: اختیار خریدی که روی اوراق بهادار شرکت توسط خود شرکت منتشر می‌شود و در زمان انتشار معمولاً تاریخ انقضای طولانی‌تری نسبت به اختیار خرید دارد (مثلاً پنج سال یا بیشتر). معمولاً وارانته‌ها می‌توانند قبل از تاریخ انقضاء اعمال شوند. قیمت اعمال ممکن است ثابت یا در طول عمر آن تغییر نماید و مرحله به مرحله افزایش یابد؛

<sup>۱</sup> - ر.ک: گزارش بورس اوراق بهادار تهران، کد گزارش ۸۱۰۰۲۳-۸۱-۲۷.

۲ - Warrants.

ب. اوراق بهادار قابل تبدیل<sup>۱</sup>: اوراقی است که تحت شرایط خاص قابلیت تبدیل به نوع دیگری از اوراق بهادار شرکت منتشرکننده را داراست. این اوراق هم می‌توانند مانند سهام ممتاز و اوراق قرضه سود ثابت داشته باشند و هم مانند سهام عادی عایدات سرمایه‌ای داشته باشند؛ یعنی از امتیاز اختیار تبدیل این اوراق به سهام عادی شرکت منتشرکننده برخوردارند. یکی از راه‌های تأمین مالی بلندمدت شرکت، انتشار این اوراق است. ابتدا شرکت این اوراق را منتشر می‌کند و وجه آن را از خریداران دریافت می‌کند؛ اما بعد از آن همانند سهام ممتاز یا سهام عادی باید سود ثابتی را به‌طور منظم به آنها پرداخت نماید. خریدار این اوراق زمانی به تبدیل آن اقدام می‌کند که قیمت سهام در بازار بالا باشد، اما وقتی آن را به سهام تبدیل کرد، دیگر نمی‌تواند به اوراق قابل تبدیل برگرداند و مانند سهامداران عادی با او رفتار و فقط سود تقسیم‌شده نصیب وی خواهد شد؛

ج. معاوضات:<sup>۲</sup> اولین قراردادهای معاوضه یا سوآپ در اوائل ۱۹۸۰ منعقد شدند. سوآپ توافقی بین دو شرکت برای معاوضه جریانهای نقدی در آینده (با دو نوع پرداخت متفاوت) از بدهی یا دارایی‌هاست، برخلاف قرارداد آتی که منجر به معاوضه جریانهای نقدی در چندین زمان مختلف در آینده می‌شود. مثلاً شرکت الف توافق می‌کند جریانهای نقدی با بهره ثابت از پیش تعیین‌شده «اصل وام فرضی» در همان مدت زمان یکسان دریافت کند (هال، ۱۳۸۴، ص ۲۶۰).

## ۲. انواع معامله‌گران بازارهای مشتقات

معامله‌گران در بازار مشتقات براساس انگیزه آنان به سه دسته طبقه‌بندی می‌شوند:  
الف. پوشش‌دهندگان ریسک<sup>۳</sup>: هدف عمده این دسته بیمه‌نمودن قیمت دارایی مورد نظر در مقابل تغییرات تصادفی قیمت‌ها و حداقل نمودن ریسک است؛

۱ - Convertible Securities.

۲ - Swaps.

۳ - Hedgers.

ب. سفته‌بازان یا بورس‌بازان<sup>۱</sup>: این گروه هیچ‌گونه هدفی در بخش واقعی اقتصاد ندارند و تنها هدف آنان از شرکت در بازار مشتقات کسب سود ناشی از پیش‌بینی صحیح و دقیق تغییرات قیمت‌ها در آینده است. اگر بورس‌باز کاهش ارزش یک دارایی در آینده را پیش‌بینی نماید، ابزار مشتقه را می‌فروشد و اگر انتظار افزایش ارزش آن را داشته باشد ابزار مشتقه را می‌خرد؛

ج. آربیتراژیست‌ها<sup>۲</sup>: این گروه برخلاف بورس‌بازان مرتکب ریسک نمی‌شوند؛ بلکه از تفاوت قیمت در بازارهای مختلف سود می‌برند. آنها یک دارایی را در یک بازار با قیمت معین می‌خرند و همان دارایی را در بازار دیگری که قیمت آن بالاتر است می‌فروشند و سود می‌برند. هدف از سفته‌بازی عملیات تجاری کسب سود است. عملیات سفته‌بازی عبارت از خرید و فروش اوراق بهادار به قصد بهره‌گیری از تغییرات قیمت است. در مورد سفته‌بازی نگرشهای منفی زیادی بیان شده است. به‌عنوان مثال «ارنست کاسل» می‌گوید: هنگامی‌که جوان بودم مردم مرا قمارباز صدا می‌زدند. وقتی مقیاس عملکردم افزایش یافت به‌عنوان سفته‌باز معرفی شدم، اکنون بانکدار نامیده می‌شوم، اما در طی این زمانها یک کار انجام می‌دادم. «کاولو» وزیر اقتصاد آرژانتین در دوم دسامبر ۲۰۰۱ در یک برنامه تلویزیونی در مورد بورس‌بازان گفت: این لاشخورصفتان آرژانتین را به یک بحران مالی شبیه بحران مالی روسیه و اکوادور کشاندند. «ماهاتیر محمد» در پی بحران مالی آسیا در ۱۹۹۷ گفت: سفته‌بازی به‌عنوان فعالیت غیراخلاقی باید غیرقانونی اعلام شود. برخی از صاحب‌نظران به عملیات سفته‌بازی، «سرمایه‌داری کازینویی» می‌گویند که اقتصاد تولیدگرا را به نوعی نظام سفته‌بازانه تبدیل می‌کند و قماربازان را آزاد و شهروندان را بدون هیچ سازوکار حمایت‌کننده‌ای رها می‌کند و فرهنگ کسب ثروت از راه قمار را گسترش می‌دهد و در نهایت حاکمیت فرهنگ کازینویی ارزشهای اخلاقی را وسیله‌ای برای کاهش ترس و خطرات مربوط به آن قرار داده است، به‌همین منظور از

۱ - Speculators.

۲ - Arbitrageurs.

دموکراسی، حقوق بشر و امنیت انسانی سخن می‌راند تا ریسک سرمایه‌گذار را به حداقل و امنیت فعالیت‌های مالی بین‌المللی را به حداکثر مقدار برساند. این صاحب‌نظران معتقدند که لازم است جبهه مشترکی علیه این مفاسد تشکیل شود.

### ۳. ماهیت حقوقی قراردادهای مشتقه

برای مشخص شدن احکام فقهی ابزارها باید ماهیت حقوقی این قراردادها تبیین شود. اما در این مورد مشکلات جدی وجود دارد. زیرا به ادعان صاحب‌نظران در غرب نیز مطالعات حقوقی و تعیین ضوابط برای این معاملات بسیار عقب‌تر از واقعیات بازار بورس است زیرا بازار مشتقات با سرعت زیادی در حال رشد و گسترش است. به‌عنوان مثال حقوقدانان دانشگاه آکسفورد به این واقعیت اعتراف کرده‌اند (درخشان، ۱۳۸۳، ص ۶۳۹). از همین‌رو در موارد متعدد نمی‌توان ماهیت آنها را به‌صورت دقیق مشخص نمود و چاره‌ای جز بررسی احتمالات مختلف نیست.

#### ۱-۳. ماهیت قراردادهای آتی خاص<sup>۱</sup> و قراردادهای آتی یکسان<sup>۲</sup>

همان‌طورکه بیان شد این دو نوع قرارداد تفاوت ماهوی با یکدیگر ندارند و تفاوت آنها به‌طور عمده دو چیز است: یکی اینکه قراردادهای آتی خاص در اغلب موارد بازار ثانوی ندارد، برخلاف قراردادهای آتی یکسان که در همه موارد بازار ثانوی دارد و دیگر اینکه در نوع اول اغلب وجه التزامی در کار نیست، برخلاف نوع دوم که از آن وجه التزام گرفته می‌شود. پس از بیان ماهیت آنها به بازار ثانوی و وجه التزام پرداخته می‌شود. در مورد ماهیت حقوقی این قراردادها احتمالات زیر مطرح است:

الف. با در نظر گرفتن تعاریف این دو نوع قرارداد می‌توان آنها را التزام برای معامله‌ای که در آینده انجام خواهد شد دانست. در زمان حال هیچ معامله‌ای صورت نمی‌گیرد و طرفین فقط التزام می‌دهند که در تاریخ مشخص خرید و فروش را انجام دهند. در این صورت سه احتمال مطرح است: - شرط ابتدایی: در این صورت مهم این است که شرط ابتدایی الزام آور است یا نه؟ - قرارداد مستقل: به این معنی که آنها را

۱ - Forwards Contract.

۲ - Futures Contract

مصداتی برای ادله عمومی عقود دانست؛ - مصداق قراردادهایی مانند صلح و جعاله؛  
ب. اگر دو طرف قصد انجام معامله را در زمان حال داشته باشند، مصداق بیع  
نسیه به نسیه خواهد بود. در این صورت معامله در زمان حال انجام می‌شود و ثمن  
به ذمه خریدار تعلق می‌گیرد و مثنی در ذمه فروشنده قرار می‌گیرد؛ اما تحویل به  
آینده موکول می‌شود. این احتمال بر این اساس است که تعاریفی که این قراردادها را  
تعهد به بیع معرفی می‌کرد حمل به مسامحه در تعبیر شود، متذکر شدیم متخصصین  
که این ابزار را ابداع کرده‌اند دقت لازم را در مورد تعبیرات حقوقی ندارند. در عالم  
واقع هم می‌توان گفت ماهیت این قراردادها در موارد مختلف متفاوت است، گاهی از  
نوع اول است و گاهی از نوع دوم (درخشان، ۱۳۸۳، ص ۶۲۳-۶۴۰). به‌عنوان مثال  
معاملات نفت خام برنت در انگلیس، بازار سلف نفت و گازوئیل در اروپا، بازار سلف  
نفت خام و فرآورده در آمریکا و بازار دویی به‌صورت دوم انجام می‌شود.

### ۲-۳. ماهیت وجه التزام

در مواردی که وجه التزام دریافت می‌شود، در صورت اول (تعهد به بیع) ودیعه بهای  
تعهد خواهد بود، منتها بهایی که به‌طور دائم در حال تغییر است. در صورتی که آن را  
مصداق شرط ابتدایی بدانیم، ودیعه برای ضمانت الزام طرف مقابل به شرط خود  
خواهد بود. در صورتی که این قراردادها مصداق بیع نسیه به نسیه باشد، نیز ودیعه  
برای تضمین التزام طرف مقابل به مفاد قرارداد است.

### ۳-۳. بازار ثانویه قراردادهای آتی

در مواردی که این اوراق در بازار ثانویه مبادله می‌شود احتمالاتی زیر ممکن است:  
الف. اگر معامله اول تعهد باشد، قراردادهای بعد مصداق انتقال تعهد در برابر مبلغ  
معین خواهد بود. دارنده این قرارداد در واقع امتیاز خود را به فروش می‌رساند؛ ب.  
اما اگر اولین معامله بیع باشد، معامله آن در برابر وجه نقد مصداق بیع دین خواهد  
بود و معامله آن در برابر ذمه مصداق بیع دین به دین می‌باشد. این قسم در بازارهای  
نفت خام متداول است و به آن «معاملات کاغذی» گفته می‌شود.

نکته آخر اینکه ماهیت قراردادهای آتی شاخص سهام با سایر قراردادهای آتی تفاوتی ندارد، فقط دارایی پایه در آن شاخص سهام است که امری ذهنی است. باید مشخص شود در مواردی که این قراردادها تصحیح شرعی شود، ذهنی بودن دارایی پایه می‌تواند مانعی در برابر صحت به شمار آید یا خیر؟

#### ۳-۴. ماهیت حق اختیار معامله

در این قراردادها هنگام قرارداد هیچ‌گونه معامله‌ای انجام نمی‌شود و تنها «حق انجام معامله» به خریدار منتقل می‌شود. در این مورد چند احتمال مطرح است: الف. آن مصداق «بیع» باشد. در این صورت در بررسی فقهی باید مشخص شود اگر بیع حق جایز باشد چنین حقی را هم شامل می‌شود یا خیر؟؛ ب. آن مصداق «وکالت» باشد. در حق اختیار خرید فروشنده خریدار را وکیل کرده است که در زمان معین (اختیار معامله اروپایی<sup>۱</sup>) و یا هر زمان (اختیار معامله آمریکایی) کالا را خریداری نماید. در اینجا وکیل در قبال توکیل طرف مقابل کارمزدی را به وی پرداخت نموده است که خلاف وکالت متعارف است.

اما واقعیت این است که این درست نیست؛ زیرا قوام وکالت به این است که حقی از موکل سلب نشود و وی بتواند هر آنچه را وکیل براساس وکالت انجام می‌دهد، انجام دهد مشروط به اینکه وکیل در این امر بر وی پیشی نگرفته و موضوع وکالت باقی باشد؛ درحالی‌که در عقود اختیارات حق خرید و فروش از فروشنده حق اختیار سلب می‌شود و به خریدار انتقال پیدا می‌کند (مؤمن، ۲۰۰۲، ص ۲۳۴).

ج. برخی حق اختیار معامله را نوعی بیمه دانسته‌اند. زیرا معتقدند: «همان‌گونه که بیمه‌گذار با پرداخت مبلغی ریسک ضرر احتمالی را که در آینده نامعلوم به دارایی‌اش خواهد رسید به بیمه‌گر منتقل می‌کند، خریدار حق اختیار معامله نیز ضرر احتمالی ناشی از تغییر قیمت را که در آینده به او متوجه خواهد شد به فروشنده منتقل

۱ - اختیار معامله اروپایی و اختیار معامله آمریکایی دو اصطلاح هستند. در اختیار معامله اروپایی خریدار فقط در زمان سررسید می‌تواند آن را به اجرا بگذارد؛ اما در اختیار معامله آمریکایی خریدار در طول دوره قرارداد یعنی از هنگام انعقاد تا سررسید هر وقت بخواهد می‌تواند آن را به اجرا بگذارد. بیشتر قراردادها از این قسم هستند.

می‌سازد» (فطانت و...، ۱۳۸۳، ص ۱۵۲).

به نظر این احتمال نیز نادرست است. پیش از این ملاحظه شد که در بازار اختیارات سه گروه فعال هستند: بورس‌بازان، آربیتراژیست‌ها و پوشش‌دهندگان ریسک که در مورد دو گروه اول انتقال ریسک مطرح نیست و انگیزه آنان از ورود به این بازار کسب سود ناشی از نوسانات قیمت است. اگر اینها اقدام به خرید اختیار نمی‌نمودند با هیچ‌گونه ریسک مواجه نبودند. گروه سوم با ریسک مواجهند؛ اما ریسکی که در این بازار وجود دارد تا حد زیادی مصنوعی است نه طبیعی، برخلاف فعالیتهای واقعی اقتصادی که ریسک موجود در آنها طبیعی است و بیمه در چنین مواردی ایجاد اطمینان می‌کند.

حقیقت این است که صرف تشابه اختیار معامله با بیمه موجب نمی‌شود که از مصادیق آن به‌شمار آید. در اختیار معامله همانند بیمه دو طرف وجود دارد؛ اما در بیمه خرید و فروش مطرح نیست؛ بلکه بیمه‌گر در قبال دریافت حق بیمه متعهد به جبران خسارت می‌شود. اما در اختیار معامله سخن از خرید و فروش حق است. در اختیار معامله تعهدی نسبت به جبران خسارت وجود ندارد؛ بلکه در صورتی که خریدار این حق درخواست کند، فروشنده موظف به انجام «خرید و فروش» است. نتیجه یکی است اما ماهیت آنها با هم تفاوت دارد. به‌عنوان مثال در برخی موارد انتقال یک دارایی را می‌توان از چند راه انجام داد مانند: صلح، بیع، هبّه معوضه که نتیجه هر سه یکی است. اما عقود یاد شده دارای احکام متفاوتی می‌باشند؛

د. حق اختیار معامله و بیع العربون: بیع عربون یا عربان به این صورت است که مشتری کالایی را می‌خرد و مبلغی به فروشنده می‌پردازد، با این شرط که اگر کالا را تحویل گرفت آن مبلغ به‌عنوان قسمتی از بهای کالا محسوب شود، اما اگر از تحویل آن خودداری نمود مبلغ پرداخت شده از آن فروشنده باشد. از فقهای شیعه فقط «ابن جنید» این معامله را جایز می‌داند. اهل سنت نیز به جز «حنابله» آن را صحیح نمی‌دانند.

از تعریف عربون مشخص می‌شود که ماهیت اختیار معامله با آن تفاوت دارد؛

زیرا بهایی که هنگام خرید اختیار معامله پرداخت می‌شود هرگز به‌عنوان جزئی از بهای دارایی پایه قرارداد محسوب نمی‌شود. حتی اگر خریدار اختیار معامله تصمیم به اعمال حق خود گرفت باید بهای دارایی پایه به‌طور کامل پرداخت شود و وجهی که بابت حق اختیار پرداخته است از آن کسر نمی‌شود.

حاصل مطلب مربوط به حق اختیار این شد که می‌توان آن را از مصادیق «بیع حق» دانست، ولی باید مشخص شود که چنین حقی قابلیت خرید و فروش دارد یا خیر؟ اگر قابلیت داشت بیع، صحیح و اگر نداشت از مصادیق «بیع فاسد» خواهد بود.

#### ۴. عناوین فقهی که بررسی آنها لازم است

برای تسهیل استنباط فقهی احکام ابزارهای مشتقه مناسب است در ابتدا موضوعاتی که در ماهیت حقوقی این قراردادها به آنها اشاره شد در نظر گرفته شوند و احکام فقهی آنها مشخص شود. این موضوعات عبارتند از: خرید و فروش حق، بیع کالی به کالی، بیع دین، بیع دین به دین، صلح کالی به کالی و شرط ابتدایی. عناوینی که در باب معاملات مشاهده می‌شود بسیار بیشتر از اینهاست؛ بنابراین موضوعاتی که به‌نظر مهمتر هستند بررسی و بقیه به‌عنوان فرض و اصل موضوع پذیرفته می‌شوند. این اصول عبارتند از:

##### ۱-۴. خرید و فروش حق

در قرآن کریم و روایات معصومین (ع) برای بیع تعریف مشخصی نشده و فقط احکام متعددی برای بیع ارائه شده است. در نتیجه بیع حقیقت شرعی ندارد و برای تشخیص مصادیق آن باید به عرف مراجعه شود. بعد از مشخص شدن معنای عرفی بیع باید ملاحظه شود که آیا در شرع قیدی برای آن بیان شده است یا خیر؟ در صورت اول باید قید را نیز در نظر بگیریم و در صورت دوم که شرع قیدی هم بیان نکرده است مرجع، فهم عرفی خواهد بود. فقهای بزرگ تعاریف بسیاری برای بیع ذکر نموده‌اند و هر یک تعاریف دیگر را مخدوش دانسته و غرض آنان تعیین حدود آن است؛ اما با ملاحظه این تعاریف مشخص می‌شود که هیچیک از تعاریف، تعریف منطقی نیستند تا



جامع افراد و مانع اغیار باشند؛ بلکه همان‌گونه که صاحب جواهر فرموده است آنها با حدودی که ذکر می‌کنند در صدد کشف فی‌الجمله هستند (النجفی، ۱۴۰۹ق، ص ۲۰۴) و باید آنها شرح‌الاسم نامیده شوند. از این رو پرداختن به آنها ضرورتی ندارد.

یکی از مباحث مهم مطرح این است که آیا لازم است مبیع حتماً از اعیان باشد؟ نتیجه چنین امری این خواهد بود که معامله منفعت و حق در قالب بیع صحیح نیست و انتقال این دو باید در قالب عقود دیگر مانند اجاره صورت گیرد. گروهی از فقها معتقدند که لازم است مبیع حتماً از اعیان باشد. شیخ انصاری، صاحب جواهر، محقق یزدی، محقق نراقی، محقق خوئی از این زمره‌اند. دلیل عمده این فقها عبارت است از تبادر و صحت سلب از تملیک منفعت در مقابل عوض. محقق یزدی فرموده است: این دو علامت این هستند که عرف عین بودن را در مبیع معتبر می‌داند (الیزدی، ۱۳۷۸، ص ۱۱۶). محقق خویی هم می‌فرماید: روشن است که مفهوم بیع در نزد اهل عرف به تملیک اعیان اختصاص دارد، بنابراین شامل تملیک منافع نمی‌شود و در این هنگام ادله‌ای که در رابطه با امضای بیع به دست ما رسیده است به نقل اعیان اختصاص دارد و به‌طور کلی با نقل منافع بیگانه است (خویی، ۱۳۷۷، ج ۲، ص ۱۳).

ملاحظه‌ای که می‌توان بر این دلیل داشت عبارت است از: استظهار عرفی خلاف مدعای این گروه از فقهاست. در موارد بسیاری تملیک منافع و حقوق تحت عنوان خرید و فروش انجام می‌شود مانند: واگذاری صندلی هواپیما، اتوبوس، انواع قطار (شهری و بین شهری)، واگذاری خط تلفن، امتیاز آب، برق، گاز، فروش سرقفلی. افزون بر این در روایات متعددی هم معامله بر سر حقوق و منافع تحت عنوان بیع مطرح شده است مانند: «اسحق بن عمار» از امام موسی بن جعفر (ع) نقل کرده که مردی ساکن خانه‌ای است و قبل از وی نیز پدرانش در آن خانه ساکن بوده‌اند و به وی اعلام کرده‌اند که آنها مالک خانه نبوده‌اند، مالک را نیز نمی‌شناسند، آیا می‌تواند این خانه را بفروشد و بهای آن را بگیرد؟ امام (ع) فرمودند: «ما احب ان یبیع ما لیس له» دوباره پرسید: وی صاحب خانه را نمی‌شناسد و اطمینان دارد که هرگز صاحبش پیدا نخواهد شد. امام (ع) جواب گذشته را تکرار فرمودند. مرد برای بار سوم پرسید: آیا

می‌تواند سکناى خانه (منفعت خانه) را بفروشد و به وی بگوید: «ابیعک سکناى وتكون فى یدک كما هی فى یدی؟ قال(ع) نعم بیبعها علی هذا» (الطوسی، ۱۳۷۶، ج ۷، ص ۱۵۵) حمل این‌گونه روایات بر مجاز صحیح نیست؛ زیرا بدون دلیل است، افزون بر اینکه خلاف استعمالات عرفی هم هست.

برخی فقها نیز واگذاری حقوق و منافع را تحت عنوان بیع صحیح می‌دانند (امام خمینی، ۱۴۲۱ ق) و (مکارم، ۱۴۱۳ ق). مطلب بسیار مهم این است که جواز خرید و فروش حق به مواردی اختصاص دارد که موضوع «حق» تحقق داشته باشد و در این تردیدی نباشد. بنابراین مواردی که در «حق بودن» امری تردید باشد، نمی‌توان حکم به جواز خرید و فروش نمود، اگر حق بودن مسلم باشد؛ اما در قابلیت اسقاط یا نقل آن شک داشته باشیم، اگر منشأ شک، شک در قابلیت عرفی باشد نمی‌توان با تمسک به عموماً قابلیت نقل و اسقاط را احراز کرد؛ اما اگر منشأ شک، شک در قابلیت شرعی باشد می‌توان با تمسک به عموماً تنفیذ صلح و شرط و سلطنت مردم بر اموالشان معامله آن را تصحیح نمود.

## ۲-۴. بیع دین

بنابراین مشخص شد که آنچه در مبیع معتبر است مالیت داشتن آن است. مال عبارت است از «چیزی که مورد رغبت عقلاً باشد و از سوی آنان تقاضا شود؛ به نحوی که حاضر به پرداخت عوض در برابر آن باشند» (امام خمینی، ۱۴۲۱ ق، ص ۲۰) و مشخص است که عقلاً دین را از مصادیق اعتباری مال می‌دانند. آنها طلبکار را مالک دینی می‌دانند که بر عهده مدیون است و آن را قابل نقل و انتقال می‌دانند. در اینجا با چند صورت مواجه هستیم:

الف. فروش دین حال به بدهکار و غیر بدهکار جایز است و این مطلب تقریباً اجماعی است؛ ب. فروش دین موجد به صورت نقدی مورد اختلاف است. عده‌ای از فقها آن را در هیچ صورت صحیح نمی‌دانند (شهید اول، ج ۳، ص ۳۱۳) و (البحرانی، ۱۴۱۴ ق، ص ۲۰۲). دلیل این گروه اجماعی است که در سلف وارد شده است که مبیع را نمی‌توان در معامله سلف قبل از حلول اجل فروخت. ملاحظه وارد بر این استدلال این است که

اجماع را نمی‌توان از موردی به مورد دیگر تسری داد؛ زیرا دلیل لئی است و اطلاق یا عمومی ندارد که بتوان به آن تمسک نمود. گروه دیگر مانند: علامه، شهید ثانی، محقق اردبیلی آن را جایز می‌دانند (الحسینی العاملی، ۱۴۱۸ هـ، ص ۳۴). دلیل عمده این فقها عدم وجود دلیل معتبر بر منع است که در نتیجه عمومات صحت بیع بدون معارض باقی می‌ماند. از روایاتی که در این مورد وارد شده به‌خوبی استفاده می‌شود که شرط صحت این معامله این است که دین به همان مبلغ و نه بیشتر فروخته شود.

### ۳-۴. فروش دین موجل در برابر دین موجل

اگر ثمن و مثن قبل از عقد به‌صورت دین و هنوز زمان سررسید فرا نرسیده باشد، معامله به اجماع فقها باطل است. دلیل در این مسئله روایت «طلحة بن زید» از امام صادق (ع) است که فرمودند: قال رسول الله (ص): «لا بیع الدین بالدين» (الحرالعاملی، ۱۴۰۱ق، ص ۳۴) و قدر متیقن از بیع دین به دین همین صورت است. ادعای اجماع نیز شده است؛ اما با توجه به اینکه این اجماع در کتب قدما ذکر نشده است به‌نظر می‌رسد مدرکی باشد. بنابراین دلیل عمده همان روایت طلحة بن زید است. روایت دیگری هم در مسئله وجود دارد که صحیح است (الحرالعاملی، ۱۴۰۱ق، ص ۴۵).

### ۴-۴. فروش دین موجل بالعقد در برابر موجل بالعقد

در این فرض قبل از عقد دینی وجود ندارد؛ بلکه با عقد تحقق پیدا می‌کند. به این صورت که هم پرداخت ثمن و هم پرداخت مثن به آینده موکول می‌شود. این قسم در برابر سه قسم معروف است قرارداد که عبارتند از: نقد، نسیه، سلف. این قسم در دنیای امروز بسیار رایج است. فقهایمانند شیخ طوسی، ابن ادریس، علامه، شهید اول و محقق ثانی این قسم را باطل دانسته‌اند (الحسینی العاملی، ۱۴۱۸ هـ، ص ۴۹) و از آن به بیع کالی به کالی تعبیر کرده‌اند. در زمان ما هم فقهایمانند آیات عظام گلپایگانی، خویی و سیستانی همین نظر را دارند. دلائل عمده آنها عبارت است از:  
الف. اجماعی که در معامله سلف وجود دارد: برخی محققان<sup>۱</sup> قبض ثمن در مجلس عقد را شرط صحت معامله سلف می‌دانند. دلیل ایشان اجماع است. اگر احتمال مدرکی

<sup>۱</sup> - شیخ طوسی، الخلاف، ابن زهره، ابن ادریس و محقق.

بودن این اجماع معقول باشد از حجیت ساقط می‌شود وگرنه باید به آن ملتزم بود. بیشتر فقها در صورتی که ثمن را دینی به‌عهد فروشنده قرار دهند، آن را مصداق بیع دین به دین می‌دانند. بنابراین این نکته تقویت می‌شود که در ذهن آنها مسلم بوده که اگر ثمن در مجلس قبض نشود و به آینده موکول شود نیز مصداق بیع دین به دین خواهد بود. این امر احتمال مدرکی بودن اجماع را تقویت می‌کند. اگر اجماع مدرکی دانسته نشود، ممکن است گفته شود که دلالتی بر بطلان بیع نسیه به نسیه نخواهد بود؛ زیرا معقد اجماع مربوط به جایی است که از ابتدا دو طرف اراده انجام معامله سلف را دارند، از کجا معلوم که شامل موردی که از ابتدا اراده بیع نسیه به نسیه کرده‌اند هم بشود؟

ب. روایتی که پیش از این از حضرت رسول(ص) نقل شد که فرمودند: «لایباع الدین بالدین» که هم شامل دین متحقق قبل‌العقد و هم دینی که با عقد تحقق پیدا می‌کند می‌شود. ملاحظه‌ای که می‌توان بر این مطلب داشت این است که این برداشت خلاف استظهار عرفی است. هنگامی که به عرف گفته می‌شود نباید دین را در برابر دین بفروشی، ذهن به جایی منتقل می‌شود که دین تحقق داشته و با دین دیگر مورد مبادله قرار گرفته است و از موردی که دین به‌وسیله عقد ایجاد می‌شود انصراف دارد؛

ج. روایت نهی حضرت از بیع کالی به کالی: اصطلاح بیع کالی به کالی در تعابیر فقهای شیعه همانند فقهای اهل سنت به‌کار رفته است. فقهای مانند شیخ در مبسوط، ابن ادریس در سرائر، علامه در تذکره، فخرالمحققین در ایضاح، محقق ثانی در رسائل از بیع نسیه به نسیه به کالی به کالی تعبیر نموده‌اند. مهم این است که در مجامع روایی شیعه روایت صحیحی نیست که این اصطلاح در آن به‌کار رفته باشد. احتمال دارد گرچه روایت منع از بیع کالی به کالی از طریق عامه نقل شده، اما علمای ما به خاطر قراینی که نزد ما نیست به صدور آن اطمینان داشته‌اند، اما این امر برای ما حجت نیست. اگر اشکالات سندی رفع شود، این روایت دلالت بر منع بیع نسیه به نسیه به‌معنای مورد نظر ما نمی‌کند. «ابن اثیر» و «لسان‌العرب» آن را به این صورت معنی کرده‌اند که فردی چیزی را به‌صورت مدت‌دار خریداری می‌کند؛ اما هنگام سررسید

چیزی ندارد که به طلبکار بدهد، به او پیشنهاد می‌کند که دینی که به عهده من داری را به صورت نسیه تا مدت معینی به من بفروش و من در آن زمان به تو اضافه‌تر می‌دهم. او هم می‌پذیرد و معامله را به صورت نسیه انجام می‌دهند. این‌گونه موارد قبل از اسلام و مقارن ظهور اسلام زیاد بود و ابزاری برای استثمار ضعیفان توسط رباخواران بود و اسلام همه را ممنوع کرد (مالک، ۱۴۲۲ هـ، ص ۴۱۰).

#### ۴-۵. مقتضای قاعده

اگر نتیجه حاصل نشود مقتضای قاعده چیست؟ چون اصل لفظی در معاملات را با تمسک به «اوفوا بالعقود» و «احل الله البيع» صحت می‌دانیم، مواردی که دلیل معتبر بر بطلان داریم از تحت این عمومات خارج می‌شود و مواردی که شک داریم تحت عموم باقی می‌ماند (نائینی، ص ۵۲۳). در این صورت با تمسک به اصاله‌العموم حکم به صحت معامله می‌کنیم.

#### ۴-۶. صلح کالی به کالی

حق این است که صلح عقدی است که فقط برای رفع منازعات تشریح نشده است؛ بلکه مواردی را هم که بدون سابقه نزاع، دو طرف اقدام به مصالحه می‌کنند شامل می‌شود. این امر مورد اتفاق علمای خاصه است. همچنین اجماع قائم شده که صلح گرچه فایده عقد دیگری را داشته باشد؛ اما فرع هیچ عقدی نیست، بلکه عقدی مستقل است و در احکام نیز تابع سایر عقود نمی‌باشد (النجفی، ۱۴۰۹ ق، ص ۲۱۱). در نتیجه اگر دلائل ممنوعیت بیع نسیه به نسیه را پذیرفتیم، اختصاص به بیع خواهد داشت و ممنوعیت صلح مشابه آن نیاز به دلیل مستقل دارد که مفقود است. محقق کرکی (۱۴۰۸ ق)، عاملی (۱۴۱۸ هـ) به صحت آن تصریح فرموده‌اند. شهید ثانی (۱۴۱۴ ق)، میرزای قمی (۱۳۷۱) نیز فتوا به جواز داده‌اند. فقهای معاصر از جمله امام خمینی (قده) در جلد اول تحریرالوسیله، حکیم در منهاج الصالحین و آیات عظام لنکرانی، صافی، نوری همدانی، خامنه‌ای در استفتاءات جداگانه به این امر فتوی داده‌اند.

#### ۴-۷. شرط ابتدایی

بیشتر فقها وجوب وفا به شرط را به الزام و التزامهایی منحصر کرده‌اند که در ضمن

قراردادی معین ذکر شده است. دو دلیل اقامه کرده‌اند الف. معنای شرط و ب. اجماع. معنای شرط: این گروه به گفته گروهی از اهل لغت تمسک کرده‌اند که شرط را این‌گونه معنی کرده‌اند: «الشرط هو الزام الشیء و التزامه فی البیع و نحوه» (ابن‌منظور، ۱۴۰۸ هـ، ص ۲۹۷). از نظر این دسته اطلاق شرط به شرط ابتدایی مجاز است (بجنوردی، ۱۳۹۱ق، ص ۳۲۵). در نتیجه ادله لزوم عمل به شرط دلالت بر وجوب وفا به شرط ابتدایی نمی‌کند. ملاحظه‌ای که می‌توان داشت این است که کلام لغویین حمل بر اغلب موارد می‌شود. در بسیاری از استعمالات به التزام ابتدایی هم اطلاق شرط شده است مانند روایت: «شرط الله قبل شرطکم» (الحرالعالمی، ۱۴۰۱ق). که روشن است شرط الله در ضمن عقد نیست، این فراز دعای ندبه «بعد ان شرطت علیهم الزهد فی درجات هذه الدنيا الدنیه»، فرموده امام سجاد (ع) در صحیفه «ولک یا رب شرطی ان لا اعود».

اجماع: میرزای نائینی می‌فرماید احتمال دارد این اجماع به‌خاطر ابتدایی بودن این‌گونه شرط نباشد؛ بلکه چون تعهدات مجانی مانند هبه و عاریه از نظر شرع لازم‌الوفاء نیستند، نتیجه گرفته‌اند که لزوم بر قرارگرفتن تعهد به‌عنوان جزئی از عوضین متوقف است. فقهای بزرگی مانند محقق نراقی، محقق سبزواری، امام خمینی (قده)، میرزای قمی، محقق نائینی عمل به شرط ابتدایی را واجب می‌دانند.

## ۵. استنباط حکم قراردادهای آتی خاص و یکسان

با شناخت موضوع قراردادها و روشن شدن احکام فقهی مربوط به آن استنباط حکم فقهی آسان خواهد بود. احکام فقهی را در دو مرحله بررسی می‌کنیم. در ابتدا احکام مربوط به بازار اولیه و سپس بازار ثانویه مدنظر بیان می‌شود.

### ۵-۱. بازار اولیه

با دو صورت کلی یکی اینکه قراردادها بیع دانسته شود و دیگر اینکه آنها صرفاً وعده بیع به شمار آورده شود مواجه هستیم. این دو صورت به‌ترتیب بیان می‌شود:

**الف. قراردادهای آتی به‌عنوان بیع:** اکثر قریب به اتفاق صاحب‌نظرانی که متعرض حکم قراردادهای آتی شده‌اند آنها را مصداق بیع کالی به کالی دانسته‌اند و حکم به بطلان

آنها نموده‌اند ( العثماني، ص ۳۴۹ و رضوان، ص ۳۴۳).

در ادله بطلان بیع کالی به کالی خدشه نمودیم و آنها را تام ندانستیم. بر فرض تمامیت سند روایت حضرت رسول(ص) می‌توان آن را از بیع نسیه به نسیه متداول منصرف دانست. روایت معتبر «لایبایع الدین بالدین» شامل آن می‌شود. اما ملاحظه شد که می‌توان این روایت را مخصوص آنجا دانست که قبل از معامله دو دین تحقق داشته باشد و با یکدیگر مبادله شود.

به نظر می‌رسد مهمترین مانع اجماعی است که در معامله سلف وجود دارد. جمع کثیری از فقها شرطیت قبض ثمن در معامله سلف در مجلس عقد را اجماعی می‌دانند. اگر این اجماع در مورد معامله سلف در نظر گرفته شود باید در مورد معامله‌ای که از ابتدا بنای دو طرف بر تأخیر ثمن و مثن است به طریق اولی حکم به بطلان شود. این اجماع نزد عامه هم مسلم بوده و هست. اما با دقت در معقد اجماع می‌توان مانع را برطرف نمود. اولین کسی که در این مسئله ادعای اجماع نموده شیخ طوسی(ره) است. عبارت ایشان چنین است: اجماع کرده‌ایم که در صورت قبض ثمن (در معامله سلف) معامله صحیح است و دلیلی بر صحت آن قبل از قبض وجود ندارد (الطوسی، ص ۱۷۰). به این ترتیب معقد اجماع صحت معامله سلف در صورت قبض ثمن است نه عدم صحت در سایر صور. از این برمی‌آید که شیخ طوسی به اصله الفساد در عقود رأی می‌داده است؛ درحالی‌که مقتضای تحقیق اصله الصحه است. نتیجه اصله الصحه صحت معامله سلف قبل القبض می‌باشد.

بیان می‌شود که «این قراردادها از فلسفه اصلی آن منحرف شده و به‌عنوان وسیله‌ای برای کسب سود بورس‌بازان درآمده است نه رفع مشکل صاحبان اصلی» (فهیم‌خان، ۱۳۸۲، ص ۱۳۹). مشخص است که سوءاستفاده از یک قرارداد مجوز حکم به بطلان نیست. اگر ارکان یک قرارداد تمام باشد و مانع شرعی در برابر صحت آن وجود نداشته باشد، حکم به صحت آن داده می‌شود، هرچند در برخی شرایط از آن سوءاستفاده شود. بر کارگزاران بورس فرض است که با وضع مقررات برای بازار بورس و نظارت دقیق جلوی سوءاستفاده‌ها را بگیرند. در برخی شرایط اگر انحرافات

و سوءاستفاده‌ها به حدی برسد که سبب اختلال در بازار شود، ممکن است از باب حکم ثانوی حکم به بطلان معاملات حتی برخی معاملات نقدی، سلف یا نسیه داده شود؛ اما این ارتباطی به ذات معامله ندارد. قراردادهای آتی این قابلیت را دارند که برای ایجاد اطمینان برای تولیدکننده و مصرف‌کننده به‌کارگرفته شوند. برخی گفته‌اند این قراردادها مصداق اکل مال به باطل هستند (البیهقی، ص ۲۶۷). جواب این اشکال هم روشن است. اگر مانع دیگری در راه تصحیح وجود نداشته باشد، اکل مال به باطل تحقق ندارد، به‌ویژه اینکه عقلاً چنین معامله‌ای را اکل مال به باطل نمی‌دانند.

مانع دیگر این است که قراردادهای آتی مصداق «لا تبع ما لیس عندک» هستند (العثمانی، ص ۶۱۴). در حالی که مراد این روایت این است که انسان حق ندارد مال دیگران را بفروشد وگرنه باید حکم به بطلان معاملاتی از قبیل معامله سلف داده شود. برخی این قراردادها را شبیه قمار دانسته‌اند و در نتیجه حکم به بطلان داده‌اند. مراد این است که همانند قمار همواره هم احتمال سود می‌رود و هم احتمال زیان؛ بنابراین همانند قمار باطل خواهد بود. اما صرف تشابه موجب یکسان بودن حکم نمی‌شود. این همان قیاس باطل است. برای حکم به بطلان لازم است ثابت شود که قراردادهای آتی مصداق قمار هستند.

وجود غرر نیز به‌عنوان یکی از دلایل بطلان محسوب شده است. علامه در تذکره تأخیر در قبض ثمن در بیع سلف را سبب غرر دانسته و رأی به بطلان داده است (الحلی، ص ۲۳۴). پیش از این ذکر شد که در قراردادهای آتی تمامی خصوصیات بر روی برگه قرارداد ثبت شده است و قیمت نیز با توافق طرفین تعیین می‌شود؛ بنابراین هیچ‌گونه غرری وجود ندارد.

حکم شرعی وجه التزام: اگر این قراردادها تصحیح شد مسئله دیگر این است که آیا آنچه به‌عنوان وجه التزام این قراردادها گرفته می‌شود جایز است؟ حق این است که حکم به جواز آن مشکل است و اتاق تسویه، مالک این‌گونه وجوه نخواهد شد. دلیل ما روایت امام صادق (ع) در جلد پنجم الکافی، جلد سوم من لایحضره الفقیه و جلد هفتم التهذیب است که فرمود: «کان میرالمومنین (ع) یقول: لایجوز بیع العربون الا ان یکون



نقدا من الثمن». براساس این روایت در صورت نکول خریدار، فروشنده باید آنچه را از وی گرفته به وی برگرداند و در صورت اقدام خریدار به خرید باید جزئی از بهای کالا محسوب شود؛ درحالی که در قراردادهای آتی چنین نیست.

**ب. قراردادهای آتی به عنوان التزام برای معامله‌ای که در آینده انجام می‌شود**  
در مواردی که قراردادهای آتی صرفاً قرار معامله‌ای باشند که در تاریخ معین انجام می‌شوند با سه احتمال مواجه می‌شویم:

الف. شرط ابتدائی: کسی که اراده خرید دارد، برای خود تعهد خرید ایجاد می‌کند و طرف مقابل متعهد به فروش می‌شود. براساس رأی مشهور که عمل به شرط ابتدایی را واجب نمی‌داند؛ هیچ‌گونه الزامی ایجاد نمی‌شود و عمل به این دو تعهد صرفاً حُسن اخلاقی خواهد داشت نه الزام حقوقی؛ اما براساس مختار ما که عمل به شرط ابتدایی را واجب دانستیم، با این قراردادها دو الزام تکلیفی ایجاد می‌شود؛

ب. آن را مصداق ادله عمومی عقود بدانیم. چون دو تعهد وجود دارد بگوئیم تعهد در برابر تعهد عقد جدیدی است که می‌تواند مصداق «عقد» باشد و براساس «اوفوا بالعقود» عمل به آن واجب خواهد بود. موانع شرعی از قبیل اکل مال به باطل، غرر و ربا هم منتفی هستند. در این صورت ممکن است گرفتن وجه التزام را بدون اشکال بدانیم؛ زیرا منعی برای آن وجود ندارد. اکل مال به باطل هم منتفی است، زیرا وجه التزام در برابر تعهد طرف مقابل است. تنها مشکل مطرح شده این است که اگر معامله کالی به کالی را نهی شرع بدانیم، نمی‌توانیم مفاد آن را به صورت عقد جدید و مستقل مطرح کنیم و به صورت عقد مستحدثه حکم صحت آن را از عمومات استخراج نمائیم. مگر اینکه آن را در قالب صلح اجرا کنیم (رضایی، ۱۳۸۴، ص ۲۵).

در جایی که ماهیت قرارداد آتی بیع باشد این اشکال درست است؛ اما در جایی که ماهیت آن تعهد برای بیع در آینده باشد، تخصصاً فاقد اشکال کالی به کالی است؛ زیرا این‌گونه نیست که چون بیع کالی به کالی اشکال دارد آن را در قالب دیگری مطرح کرده‌ایم؛

ج. قراردادهای آتی به عنوان مصداق صلح: می‌توان این معاملات را در قالب صلح انجام داد. برای این کار می‌توان اوراق این قراردادها را تحت عنوان «صلح‌نامه»

منتشر نمود. ملاحظه شد که حتی اگر نتوانیم مشکل بیع کالی به کالی را رفع کنیم، صلح متناظر با آن فاقد هرگونه مانع شرعی است و فتاوا نیز با این مطلب موافق است. به این ترتیب می‌توان مشکلات تولیدکنندگان و نیازمندان به کالاهای واسطه‌ای و مصرفی را حل نمود. آنها قرارداد صلح را در زمان حاضر امضا می‌کنند و تحویل ثمن و مثن را به آینده مشخص موقوف می‌نمایند. این راه از همه راه‌های پیشنهادی بی‌اشکال‌تر است. در عمل هم اجرای آن با سهولت صورت می‌پذیرد. با استفاده از عقد صلح هم می‌توان مشکل بورسهای کالایی را حل نمود و هم بورس اوراق بهادار را پروتق ساخت. نه تنها صلح کالی به کالی مشکل شرعی ندارد؛ بلکه بالاتر از این مطلق صلح دین به دین هم جایز است. مزیت استفاده از صلح پرداخت وجه التزام بدون مشکل خواهد بود، زیرا منع خاصی در مورد آن وارد نشده است. در این صورت وجه التزام در قبال متعهد شدن طرف مقابل به انجام معامله است.

**حکم قراردادهای آتی شاخص سهام:** حکم شرعی این قراردادها هم به‌طور معمول بطلان است. صاحب‌نظران این قراردادها را مشتمل بر اموری مانند قماربازی، غرر، عدم قدرت بر تسلیم می‌دانند (صالح‌آبادی، ۱۳۸۴، ص ۱۲۱). مثلاً «القری» می‌گوید: قراردادهای آتی شاخص سهام مشابه قمار است و مشخص است که این قماربازی محرک اصلی این معامله است. «قره‌داغی» می‌گوید: هنگامی که قیمت بالا رود، هرکه براساس بالا رفتن قیمت قمار کرده سود می‌برد و هرکس بر مبنای پایین رفتن قیمت قمار کرده زیان می‌بیند. همان‌طور که گفته شد صرف تشابه با قمار موجب حکم به حرمت نیست. غرر نیز منتفی است؛ زیرا مشخصات و پیش‌بینی در این بازار دقیق است. قدرت بر تسلیم نیز وجود دارد. زیرا گرچه در عمل تسلیم شاخص صورت نمی‌گیرد؛ اما قدرت بر آن وجود دارد. به‌نظر می‌رسد دلیل حکم به بطلان امر دیگری باشد. تقریباً صددرصد موارد به تأدیه منجر نمی‌شود و همه معامله‌گران از این مطلب آگاهی کامل دارند. بنابراین معامله شاخص کاملاً صوری است و قصد واقعی برای انجام معامله وجود ندارد. قصد طرفین از انجام معامله فقط دادن و گرفتن مابه‌التفاوت قیمت است و آنها به معامله‌ای اقدام می‌کنند که قصد آن را ندارند.

یک راه دیگر برای تصحیح معاملات آتی: راه دیگر این است که ابتدا معامله‌ای نقدی یا سلف با رعایت شرایط معتبر در مقیاس کوچک انجام داد و در ضمن آن برای انجام معامله بزرگتر در آینده شرط قرار داد. در این صورت هم معامله اول لازم‌الوفاست (زیرا واجد شرایط است) و هم باید به شرط ضمن عقد عمل شود. این راه برای بورسهای کالایی از قبیل بورس فلزات که رفع نیازهای واقعی معامله‌گران مورد نظر است راه‌گشا می‌باشد.

## ۲-۵. بازار ثانوی

آنچه گفته شد در مورد معاملات آتی در بازار اولیه یعنی خرید و فروش براساس این قراردادها برای بار اول بود. اکنون موضوع این است که آیا می‌توان اوراق این قراردادها را برای بار دوم و سوم و... به فروش رساند؟ به این معاملات معاملات بازار ثانوی گفته می‌شود. در اینجا حکم شرعی معاملات بازار ثانوی براساس فروض گذشته ذکر می‌شود.

در مواردی که این قراردادها مصداق بیع نسبه به نسبه هستند، پس از انجام معامله اول، مثنی در زمه فروشنده قرار می‌گیرد و ثمن در زمه خریدار، یعنی مثنی و ثمن به صورت دو دین درآمده‌اند. فروش اوراق قرارداد آتی به معنای فروش دین طرف مقابل است که مالک آن شده‌اند. در این قسمت احکام بیع دین بر آن تطبیق می‌شود: الف. فروش این اوراق در سررسید اجماعاً جایز است؛ ب. فروش در قبل از سررسید در برابر وجه نقد براساس نظر شهید اول، ابن ادریس، حدائق و شهید باطل است، ولی براساس نظر شهید ثانی، محقق اردبیلی و فقهای معاصر صحیح است. البته مشکل این است که حتی اگر قائل به صحت بیع دین قبل از سررسید شدیم، این امر متوقف بر صحت معامله اول است که براساس نظر مشهور مصداق بیع کالی به کالی و باطل می‌باشد؛ ج. فروش این اوراق در برابر برگه‌های دیگر اجماعاً باطل است؛ زیرا مصداق مسلم بیع دین به دین است. فروش این اوراق به صورت نسبه نیز همین حکم را دارد.

استفاده از صلح: الف. با استفاده از قرارداد صلح همه موارد جایز است. در صورتی

که معامله اول براساس صلح انجام شود بسیار واضح است که معامله دوم مصداق صلح دین در مقابل وجه نقد یا صلح دین به دین خواهد بود که جایز است. اگر معامله اول هم براساس بیع دین به دین انجام شود، معاملات ثانوی که براساس صلح انجام می‌شود همان حکم را خواهد داشت. بنابراین «معاملات کاغذی» براساس صلح امکان تصحیح خواهد داشت، گرچه امکان تصحیح آن از راه بیع وجود ندارد؛

ب. اما در صورتی که معامله اول مصداق التزام به معامله آینده باشد، ممکن است گفته شود برای متعهدله حقی ایجاد می‌شود، مخصوصاً در مواردی که وجه التزام پرداخت می‌کند، در این صورت فروش برگه آتی که حاکی از تعهد متعهد است، مصداق بیع حق خواهد بود که براساس نظریه مختار جایز است. بر مبنای کسانی که بیع حق را درست نمی‌دانند، می‌توان از عقد صلح استفاده نمود.

بنابراین برای تولیدکنندگان و مبادله‌کنندگان که نیاز واقعی به این ابزارها دارند، بن‌بستی در کار نیست و می‌توان راه‌های شرعی مناسب برای این امر یافت. البته بر کارگزاران فرض است که مقررات را به‌گونه‌ای وضع نمایند که امکان سوءاستفاده از این قراردادها به حداقل برسد و نظارت بر اجرای مقررات هم ضامن سلامت بازار شود. همواره گروهی از معامله‌گران حرفه‌ای با تبانی و با انجام معاملات صوری موجب افزایش قیمت‌ها می‌شوند. دولت اسلامی از اختیارات لازم برای برخورد با این‌گونه وضعیتهای برخوردار است.

## ۶. حکم شرعی حق اختیار معامله

ابتدا دلائل مخالفان صحت حق اختیار معامله بیان و سپس به ادله کسانی که رأی به مشروعیت عقود اختیار معامله داده‌اند پرداخته می‌شود.

**دلائل مخالفان: الف.** قمار: «الجاری» این قراردادها را قمار بر قیمت‌های آینده می‌داند (البرای، ۱۴۲۲، ص ۲۳۵). این اشکال مبنایی است. از نظر اهل سنت معامله کالاهایی که هنوز در اختیار انسان نیست، مصداق قمار محسوب می‌شود؛ اما طبق نظر امامیه قمار در جایی تحقق می‌یابد که با ابزارهای قماربازی، بازی همراه با برد و

باخت انجام شود (امام خمینی، ۱۳۸۱، ص ۲). بنابراین مبنای حق اختیار معامله مصداق قمار نخواهد بود. همچنین می‌توان براساس مبنای عامه هم گفت که اختیار معامله قمار نیست؛ زیرا قمار، گرفتن چیزی بدون پرداخت مابازاء است؛ اما در اختیارات وجه اختیار گرفته می‌شود و در ازای آن حق داده می‌شود. قمارباز خود را در معرض تلف مال قرار می‌دهد؛ اما خریدار اختیار معامله برای خود اطمینان کسب می‌نماید؛

ب. یکی از محققان می‌گوید: حق اختیار معامله قابل قبول است، وقتی که تحت عنوان فقهی بیع العربون قرار گیرد؛ اما اگر از دارایی اساسی پشتوانه آن خارج شود و فروشنده از فروش حق اختیار معامله درآمدی کسب کند غیر قابل قبول است (ابوسلیمان، ۱۳۸۲، ص ۱۳۸).

در مباحث قبلی احکام بیع العربون بیان و ملاحظه شد که بیشتر اهل سنت و قاطبه علمای امامیه آن را مشروع نمی‌دانند. حتی اگر بیع العربون از نظر شرعی صحیح می‌بود، نمی‌توانستیم عقد اختیار را از این طریق تصحیح نماییم، زیرا از مصادیق آن به‌شمار نمی‌آید؛

ج. یکی از مهم‌ترین اشکالات مخالفین مشروعیت این است که هیچیک از عقود شناخته شده بر اختیار معامله قابلیت انطباق ندارد (مجمع فقه اسلامی، ۱۳۸۳، ص ۲۵۲). این اشکال مبنایی است. گوینده این سخن عقود را توقیفی می‌داند، درحالی‌که مقتضای تحقیق آزادی قراردادهاست. افزون بر اینکه ممکن است عقود اختیارات مصداق «بیع حق» دانسته شود؛

د. برخی «وجود غرر در اختیار معامله» را علت حکم به عدم مشروعیت دانسته‌اند (پاشا، ۱۳۸۲، ص ۱۳۸)، درحالی‌که این قراردادها با تعیین دقیق ضوابط و مشخصات و با نظارت دقیق غرر منتفی است؛

ه. برخی اختیار معامله را فاقد برخی شرایط و ضوابط بیع می‌داند و بنابراین رأی به بطلان می‌دهد (رضوان، ۱۴۱۷ق، ص ۳۴۷-۳۷۲). مواردی که وی ذکر نموده عبارت است از فروش مالی که در اختیار انسان نیست، صوری بودن، تجاوز مدت

خيار از سه روز. اشکالات وارد عبارت است از: - هنوز بر دارايي پايه معامله‌اي صورت نگرفته است، بنا بر اين مصداق بيع ما لیس عنده نیست؛ - معامله صوري نیست؛ زیرا آنچه در زمان حاضر مبادله می‌شود حق است و بها هم در برابر این حق داده می‌شود؛ - خيار شرط که وی به حکم آن استناد کرد، ربطی به اختيار معامله ندارد زیرا از توابع بيع است؛ اما در عقد اختيار هنوز معامله واقع نشده است و مدت تعیین شده جزء مقتضای قرارداد است افزون بر این، شیخ انصادی می‌گوید در فقه امامیه شرط سه روز برای خيار شرط معتبری نیست و طرفین می‌توانند بر سر مدت هر مقدار باشد توافق نمایند.

و. در اختيار معامله تسلیم و تسلّم واقع نمی‌شود، بنا بر این باطل است. تسلیم و تسلّم در هر مورد به حسب آن مورد است. در عقد اختيار حق مبادله می‌شود و بعد از معامله «حق خرید» یا «حق فروش» از فروشنده به خریدار منتقل می‌شود و او می‌تواند از آن استفاده نماید.

**راه‌های تصحیح عقد اختيار معامله:** مهم‌ترین راه‌های تصحیح عقد اختيار معامله عبارتند از الف. برخی اختيار معامله را نوعی بیمه دانسته‌اند و از این طریق به تصحیح آن اقدام نموده‌اند (فطانت، ۱۳۸۳، ص ۱۵۲). اما این نظر رد و بیان شد که صرف تشابه از برخی جهات موجب نمی‌شود از مصادیق آن به‌شمار آید. بنا بر این از این طریق نمی‌توان به مشروعیت آن حکم داد؛ ب. مهم‌ترین راه برای تصحیح اختيار معامله، بيع حق می‌باشد. مقتضای تحقیق این شد که خرید و فروش حق همانند خرید و فروش اعیان تحت «احل الله البیع» قرار می‌گیرد و ما در این مورد هیچ تردیدی نداریم. برخی از اساتید بزرگوار هم از همین راه به صحت عقود اختیارات رأی داده‌اند (مومن، ۱۴۱۵ق). اما یک مطلب ذهن را به خود مشغول می‌کند و آن این است که جواز خرید و فروش حق به جایی اختصاص دارد که قبل از معامله موضوع حق تحقق داشته باشد مانند نمونه‌هایی که ذکر شد؛ اما اگر با خود معامله حقی ثابت شود موضوع حق تحقق نداشته است تا بر آن معامله صورت گیرد. بر هر شخصی امور زیادی جایز است مثلاً می‌تواند مایملک خود را بفروشد، اجاره دهد یا اینکه چیزی که

در ملکیت او نیست را خریداری کند و سپس بفروشد. اینها همه احکام هستند نه حقوق، یعنی حکم شرعی تمامی افعال بالا این است که برای وی انجام چنین کارهایی مشروع است و درست نیست این امور جزء حقوق دانسته شود. اگر هم با تسامح بر این امور اطلاق «حق» شود، ممکن است دلیل جواز فروش حق از این امور منصرف دانسته شود. به طور خلاصه اینکه من در آینده می‌توانم شیئی را خریداری کنم و به شخص الف بفروشم نمی‌توان اطلاق حق نمود. البته یک مطلب اشکال را تضعیف می‌کند و آن اینکه عقلاً به این امر اقدام کرده‌اند و آن را حق می‌دانند و به همین دلیل به خرید و فروش آن اقدام می‌کنند؛

ج. راه دیگری که ممکن است مطرح شود استفاده از عقد صلح است. طرفین مصالحه می‌کنند که در صورت درخواست طرف اول در ازای دریافت وجه معینی طرف مقابل متعهد به انجام معامله مشخص باشد؛

د. راه‌حلی که بی‌اشکال‌تر است براساس لزوم عمل به شرط ابتدائی استوار است. منتشرکننده حق اختیار معامله در ازای دریافت مبلغی معین متعهد می‌شود که در صورت درخواست شخص مقابل، دارایی مشخصی را با قیمت معینی به وی بفروشد یا از وی خریداری نماید. در این صورت تعبیر این قرارداد به «حق اختیار معامله» مبتنی بر مسامحه خواهد بود؛ زیرا ماهیت آن خرید و فروش حق نیست، بلکه صرف التزام است؛

ه. از راه جعله نیز می‌توان این نتیجه را گرفت: اشخاصی که به بورس مراجعه می‌کنند جاعل و منتشرکنندگان اوراق اختیار معامله عامل خواهند بود. مراجعه‌کننده اعلام می‌کند هرکس در برابر من متعهد شود که در تاریخ معین در صورت صلاحدید من فلان میزان کالا را با قیمت معینی به من بفروشد یا از من خریداری نماید به او مقدار معینی پول می‌دهم.

## ۷. حکم شرعی وارانته و اوراق ترکیبی

وارانته اختیار خریدی است که روی اوراق بهادار شرکت توسط خود شرکت منتشر می‌شود. گرچه بین وارانته و اختیار خرید تفاوت‌های مختصری وجود دارد؛ اما ماهیت

اصلی آنها یکسان است. بنابراین حکم شرعی وارانته با حکم اختیار معامله تفاوتی ندارد، اما ذکر این نکته لازم است که اگر دلیل جواز شرعی اختیار معامله تام دانسته و این قرارداد تصحیح شود، این جواز به مواردی اختصاص دارد که معامله روی دارایی پایه فی نفسه جایز باشد. معامله سهام به صورت نقدی جایز است؛ بنابراین اختیار معامله روی اوراق سهام نیز بدون اشکال است اما معامله اوراق قرضه باطل و در نتیجه اختیار معامله بر روی اوراق قرضه هم غیر مشروع خواهد بود. از اینجا حکم برخی اوراق ترکیبی هم مشخص می شود مانند اختیار معامله بر روی قراردادهای آتی که به طور خلاصه به آنها «اختیار آتی‌ها»<sup>۱</sup> گفته می شود. اختیار آتی‌ها قراردادی است که به موجب آن دارنده آن حق پیدا می کند که تعداد معینی قرارداد آتی را به قیمت معین و در تاریخ معین یا قبل از آن خریداری کند یا بفروشد. در این صورت اگر وی اختیار خود را اعمال نمود مانند کسی خواهد شد که به خرید یا فروش آتی اقدام کرده است. در مواردی که خرید و فروش آتی در بازار ثانوی جایز دانسته شود اختیار خرید یا فروش آن نیز جایز خواهد بود و در غیر این صورت رأی به عدم مشروعیت آن داده می شود.

اختیار معامله روی شاخصها: هم اکنون اختیار معامله‌های بسیاری بر شاخصهای مختلف مبادله می شود. رایج ترین و کاربردی ترین آنها که در بورس اختیار معامله شیکاگو (CBOE) دادوستد می شوند عبارتند از: **DX**, **DEX**, **SPX** و شاخص صنعتی داوجونز (**DJX**). قرارداد اختیار معامله روی شاخص عبارت است از حق خرید یا فروش صد مرتبه شاخص در قیمت معین شده و توافقی. تسویه حساب این نوع قراردادها به جای تحویل دارایی پایه - که بدوای از سهام مختلف است - به صورت نقدی صورت می پذیرد (صالح آبادی، ۱۳۸۴، ص ۳۱۲). از آنچه گذشت حکم این قسم مشخص می شود. در اینجا دارایی پایه چیزی است که از ابتدا قصد تحویل آن منتفی است، لذا قصد مفاد معامله را ندارند؛ بنابراین نمی توان به صحت آن حکم

۱ - Option on Futures or Futures Options.

۲ - Index Option.



نمود و این قرارداد مشروع نیست.

#### ۸. حکم شرعی معاوضات

سوآپ توافقی بین دو شرکت برای معاوضه جریانهای نقدی در آینده با دو نوع پرداخت متفاوت از بدهی‌ها یا دارایی‌ها می‌باشد. سوآپها اقسامی دارند که دو نوع از متداول‌ترین آنها عبارت است از سوآپهای نرخ بهره و سوآپهای ارز. در یک قرارداد سوآپ نرخ بهره، یک طرف تعهد می‌کند که بهره‌های وام طرف مقابل را با نرخ بهره ثابت براساس مبلغ اسمی وام برای مدت معینی پرداخت نماید و در عوض بهره‌های وام با نرخ بهره متغیر را براساس همان مبلغ اسمی وام و دوره زمانی یکسان دریافت کند (صالح‌آبادی، ۱۳۸۴، ص ۳۱۲) و در یک سوآپ ارز یک طرف موافقت می‌کند تا بهره‌های اصل مبلغ را به صورت یک ارز خاص پرداخت نماید و در عوض بهره‌های همان مبلغ پول را به صورت ارز دیگری دریافت نماید. حکم این دو قسم روشن است: معامله ربوی مطلقاً حرام است. هرگونه معامله‌ای هم که در آن نرخ بهره نقش داشته باشد غیر مشروع خواهد بود.

#### ۹. اوراق بهادار قابل تبدیل<sup>۱</sup>

شرکت، مؤسسه یا دولت می‌تواند اوراق قابل تبدیل را در قالب عقود مختلف از قبیل مضاربه (در امور تجاری)، مشارکت مدنی (در امور غیرتجاری و بلندمدت)، مشارکت حقوقی (تأمین قسمتی از سرمایه شرکت‌های سهامی جدید و یا خرید قسمتی از سهام شرکت‌های موجود) منتشر سازد و به دارندگان آن حق تبدیل این اوراق به اوراق سهام عادی یا ممتاز را بدهد.

فرض این است که قالبهای مذکور با رعایت تمامی ضوابط شرعی مربوط انتخاب شده است، در این صورت می‌توان گفت که واگذاری این اوراق با در نظر گرفتن حق دارنده آن برای تبدیل به اوراق سهام عادی یا ممتاز مانعی ندارد. این حق تعهدی است که منتشرکننده اوراق برای خود ایجاد کرده است و باید در صورت درخواست دارنده

به آن عمل نماید.

## ۱۰. خلاصه و نتیجه‌گیری

بازارهای مالی نقش مهمی در رشد اقتصادی دارند. سازوکار آن به این صورت است که در نظام مالی شرکتهایی که به انتشار اوراق قرضه یا اوراق سهام مبادرت می‌کنند سرمایه خود را افزایش می‌دهند که این امر می‌تواند موجب گسترش فعالیتهای تولیدی به صورت خرید زمین، ساختمان، ماشین‌آلات، لوازم کار و این قبیل فعالیتهای شود. افزایش سرمایه‌گذاری به‌ویژه اگر کاربر باشد تأثیر زیادی روی افزایش اشتغال خواهد داشت. افزون بر اینها بازارهای مالی و به‌طور مشخص واسطه‌های مالی و بازار بورس اوراق بهادار کارآفرینان را قادر می‌سازد تا دست به نوآوری بزنند.<sup>۱</sup> مشتقات به ابزارهایی گفته می‌شود که ارزش آنها مشتق از قیمت «دارایی پایه» آنهاست. این ابزارها برای مدیریت ریسک ابداع شدند؛ اما بورس‌بازان نیز برای کسب سود از آنها استفاده می‌کنند. مشتقات را می‌توان به چهار قسم قراردادهای آتی خاص، قراردادهای آتی یکسان، اختیار معامله‌ها و معاوضات تقسیم نمود. بیشتر صاحب‌نظران برای بیان حکم شرعی این ابزارها آنها را غیر مشروع دانسته‌اند. گروه کمی هم به تصحیح آنها رأی داده‌اند. در این مقاله عمده دلایل هر دو گروه بررسی و مقتضای تحقیق این شد که می‌توان راه‌های شرعی مناسبی برای تصحیح بیشتر اقسام قراردادهای آتی و اختیار معامله یافت؛ اما ابزارهایی از قبیل قراردادهای آتی شاخص سهام، اختیار معامله روی شاخص و سوآپهای رایج غیرقابل تصحیح هستند. البته هنوز گامهای اولیه برداشته شده و نگارنده اعتقاد دارد که این مقاله فقط آغازی برای کنکاشهای دقیق فقهی است. بر فضلالی دلسوز فرض است که قدمهای بعدی را با عمق بیشتری بردارند تا مشخص شود فقه اهل بیت این ظرفیت را دارد که برای تمامی نیازهای واقعی بازار سرمایه راهکارهای مناسبی ارائه دهد تا زمینه رشد اقتصادی متناسب با شأن جامعه اسلامی به‌نحو مطلوبی فراهم شود.

۱- اگر بازار مزبور بهای سهام را به‌طور رقابت‌آمیز تعیین کند، فقط سهام شرکتهایی به‌فروش می‌رسد که با نوآوری در فعالیتهای خود سودآوری قابل قبولی داشته باشند، در غیر این صورت قادر نخواهند بود از راه فروش سهام به تأمین نیازهای مالی خود بپردازند.

## منابع و مأخذ

۱. ابن ادريس (۱۴۱۰ق)، السرائر، مؤسسه النشر الاسلامي، الطبعة الثانية، قم.
۲. ابن منظور (۱۴۰۸هـ)، لسان العرب المحيط، بيروت، دارلسان العرب، دارالجيل.
۳. بورس اوراق بهادار تهران، گزارش کد ۸۱۰۰۲۳-۲۷.
۴. البحراني، يوسف (بدون تاريخ نشر)، الحدائق الناظرة في احكام العترة الطاهرة، مؤسسة النشر الاسلامي، الجزء العشرون، قم.
۵. پژوهشکده پولی و بانکی (۱۳۸۳)، اوراق اختيار معامله در بازار سرمایه ايران، مجمع الفقه الاسلامي، الجزء السابع، تهران.
۶. الحر العاملي، الشيخ محمد بن الحسن (۱۴۰۱ق)، وسائل الشيعه، مكتبة الاسلاميه، تهران.
۷. الحسيني العاملي، السيد محمد جواد (۱۴۱۸ هجري)، مفتاح الكرامة في شرح قواعد الاعلام، دار التراث، جلد ۱۱، الطبعة الاولى، بيروت.
۸. الحلبي، نجم الدين جعفر بن الحسن (۱۳۸۹ قمری)، شرايع الاسلام في مسائل الحلال و الحرام، مؤسسة الاعلمي، تهران.
۹. الحلبي، جمال الدين الحسن بن يوسف (بدون تاريخ نشر)، تذكرة الفقهاء، منشورات المكتبة المرتضوية لاحياء الآثار الجعفرية.
۱۰. الامام الخميني، روح الله (۱۴۲۱ق)، كتاب البيع، انتشارات اسماعيليان. جلد اول.
۱۱. الامام الخميني، روح الله (۱۳۸۱)، المكاسب المحرمة، انتشارات اسماعيليان، المجلد الثاني، قم.
۱۲. الخويي، السيد ابوالقاسم (۱۴۱۹ق)، مصباح الفقاهة، مؤسسة نشر الفقاهه، الطبعة الاولى، قم.
۱۳. درخشان، مسعود (۱۳۸۳)، مشتقات و مديريت ريسک در بازارهاي نفت، مؤسسه تحقيقات بين المللي انرژي، تهران.
۱۴. رضوان، سمير عبد الحميد (۱۹۹۶م)، اسواق الاوراق الماليه، المعهد العالمي للفكر الاسلامي، الطبعة الاولى، القاهرة.
۱۵. الشهيد الثاني، زين الدين بن علي العاملي (۱۴۱۴ق)، مسالك الافهام الى تنقيح شرايع الاسلام، مؤسسه المعارف الاسلاميه، الطبعة الاولى، الجزء الثالث، قم.
۱۶. الطوسي، ابوجعفر محمد بن الحسن (۱۳۷۶)، تهذيب الاحكام، تهران، مكتبة الصدوق، الطبعة الاولى، جلد ۷.
۱۷. الطوسي، ابوجعفر محمد بن الحسن (۱۴۱۵ ق)، كتاب الخلاف، مؤسسه النشر الاسلامي،

- الطبعة الثانية، جلد ٣ ، قم.
١٨. الطوسي، ابوجعفر (بدون تاريخ نشر)، *النهاية*، انتشارات قدس محمدی، قم.
١٩. فطانت، محمد؛ آقاپور، ابراهيم (١٣٨٣)، *اوراق اختيار معامله در بازار سرمایه ايران*، پژوهشکده پولی و بانکی، تهران.
٢٠. القمی، میرزا ابوالقاسم (١٣٧١)، *جامع الشتات*، چاپ مؤسسه کیهان، چاپ اول.
٢١. مالک بن انس (١٤٢٢ هـ)، *كتاب الموطأ*، بیروت، دارالفکر، الطبعة الثالثة.
٢٢. المحقق الثاني، الشيخ علی بن الحسين الکرکی (١٤٠٨ق)، *جامع المقاصد*، مؤسسه آل البيت (ع) لاحیاء التراث، الطبعة الاولى، قم.
٢٣. المحقق الثاني، الشيخ علی بن الحسين الکرکی (١٤٠٩ق)، *رسائل المحقق الکرکی*، مکتبه آية الله العظمی المرعشی النجفی، الطبعة الاولى، قم.
٢٤. المحقق الیزدی، السيد محمد کاظم الطباطبایي (١٣٧٨)، *حاشیه بر مکاسب*، قم، مؤسسه اسماعیلیان.
٢٥. مکارم الشیرازی، ناصر (١٤١٣ق)، *انوار الفقاهه*، قم، مدرسه الامام امیرالمومنین (ع)، الطبعة الثانية.
٢٦. الموسوی البجنوردی، السيد محمد حسن (١٣٩١ق)، *القواعد الفقهيہ*، النجف الاشرف، مطبعة الآداب.
٢٧. المومن القمی، محمد (١٤١٥ق)، *کلمات سديده فی مسائل جديده*، مؤسسه النشر الاسلامی، الطبعة الاولى، قم.
٢٨. النجفی، الشيخ محمد حسن (١٣٦٨)، *جواهر الكلام فی شرح شرايع الاسلام*، دارالکتب الاسلامیه، چاپ دهم، جلد ٢٢ و ٢٣، تهران.
٢٩. النراقی، مولى محمد (١٤١٧ق)، *عوائد الايام*، مرکز النشر التابع لمکتب الاعلام الاسلامی، الطبعة الاولى، قم.
٣٠. هال، جان (١٣٨٤)، *مبانی مهندسی مالی و مدیریت ريسک*، ترجمه سجاد سیاح و علی صالح آبادی، گروه رایانه تدبیرپرداز، تهران.