

امکان سنجی طراحی اوراق حق اختیار معامله و اوراق مشارکت قابل تبدیل به دارایی مالی و واقعی

دکتر غلامرضا اسلامی پیدگلی عضو هیئت علمی دانشگاه تهران
حسین سرافراز اردکانی کارشناس ارشد مدیریت مالی از دانشگاه امام صادق (ع)

مقدمه

به رغم تلاشهای انجام شده در جامعه برای کاهش وابستگی به نفت باید اعتراف کرد که هنوز هم فروش نفت بزرگترین منبع درآمد کشور شصت میلیون نفری ما به حساب می آید. توجه به صنعتی که معطوف به برآوردن تمام نیازهای جامعه باشد یکی از آرزوهای ملی هر ایرانی است که باید به آن جامه عمل پوشانده شود. بدیهی است مهمترین پشتوانه این صنعت یک بازار پول و سرمایه کاراست که بتواند منابع را به بهترین نحو تخصیص دهد. این بازار به ابزارهایی نیاز دارد که حق اختیار معامله و اوراق مشارکت قابل تبدیل (به دارایی واقعی و مالی) از نمونه آنهاست. در این نوشتار ضمن اعتراف به اینکه هنوز در مراحل اولیه کار قرار داریم و نیاز مبرم به راهنمایی صاحب نظران وجود دارد، در حد امکان سعی شده است تا ضمن توجه به مکتب اقتصادی اسلام و قوانین کشور، مبانی لازم برای طراحی این اوراق تشریح گردد. امید است در سلسله مقالات بعدی موضوع مهم دیگر یعنی ارزشگذاری این اوراق به تفصیل به بحث گذاشته شود.

یکی از مشکلات بسیار مهم کشورمان فقدان بازار سرمایه ای منسجم و کارا جهت

هدایت نقدینگی جامعه به سمت تولید است. پرواضح است که افراد یک جامعه از نقطه نظر نیازها دارای تفاوتهای چشمگیری با یکدیگرند که از آن جمله تفاوت در مسئله سرمایه گذاری و دیدگاههای آنهاست. نمونه واضح این تفاوت را می توان در مورد افق سرمایه گذاری افراد نام برد. بدین طریق که برخی دارای افقی کوتاهمدت، برخی میانمدت و برخی دارای افق بلندمدت هستند. البته این یک مسئله طبیعی است و شاید بتوان گفت که وجود تفاوت و گوناگونی در بین افراد بشر و دیدگاههای آنها لازمه بقای نوع انسان است. به هر حال از دیدگاه سرمایه گذاری لازم خواهد آمد تا با ابداع مکانیزمهایی در بازار سرمایه (همراه با طراحی ابزارهای مالی مناسب) بتوانیم نیازهای این افراد را پاسخگو باشیم. بنابراین با جرات می توان اذعان داشت که یکی از مشخصه های بازار پول و سرمایه^۱ در هر کشوری آن است که بتواند نیازهای گوناگون سرمایه گذاران مختلف را برآورده کند.

با نگاهی به بازار سرمایه کشورمان قطعاً خواهیم دانست که سرمایه گذاران ما از این حیث بسیار محرومند و مجبورند پول خود را فقط در تعداد بسیار معدودی ابزار سرمایه گذاری، سرمایه گذاری کنند. حاصل

این امر آن است که افراد معدودی جذب بازار سرمایه کشور شده و بقیه که اکثریت را نیز تشکیل می دهند نقدینگی خود را به بازارهای دلالی که چیزی جز افزایش نرخ تورم در بر ندارد، سرازیر خواهند نمود.

با توجه به آنچه گذشت ملاحظه می شود که یکی از وظایف بسیار مهم، ابداع ابزارهای مناسب سرمایه گذاری و ترویج آنها در بازار سرمایه کشور است.

یکی از ابزارهای کارایی که می توان در بازار سرمایه کشور ایران مورد استفاده قرار داد ابزاری به نام حق اختیار معامله^۲ است که به دو صورت عمده یافت می شود. این دو حالت عبارت است از:

الف) حق اختیار معامله خرید^۳

ب) حق اختیار معامله فروش^۴

این دو ابزار از جمله اوراق بهادار مشتقه^۵ می باشند. اوراق پیشگفته داراییهای مالی هستند که متکی به یک یا چند دارایی مالی^۶ و یا واقعی^۷ دیگر به صورت صریح و یا ضمنی هستند؛ مثلاً چنانچه حق اختیار خریدی روی سهام شرکت خاصی صادر شده باشد این اتکا به صورت صریح بوده و چنانچه روی شاخص بورس اوراق بهادار صادر گردد، علاوه بر آنکه به صورت صریح بر خود شاخص متکی است، بر سهام موجود در آن شاخص نیز اتکای ضمنی خواهد داشت. بدیهی است یکی از عواملی که قیمت این گونه اوراق را تحت تاثیر خود قرار می دهد، قیمت داراییهایی است که اوراق مزبور روی آنها صادر شده است. علاوه بر آنچه گذشت باید گفت که:

- ۱) حق اختیار خرید ورقه بهادار مشتقه ای است که به دارنده آن اجازه می دهد تا طی دوره ای معین تعدادی مشخص از یک دارایی دیگر (در اکثر موارد سهام) را با قیمت مشخصی خریداری کند؛ و
- ۲) حق اختیار فروش ورقه بهادار مشتقه ای

است که به دارنده آن اجازه می‌دهد تا طی دوره‌ای معین تعدادی مشخص از یک دارایی دیگر (در اکثر موارد سهام) را با قیمت مشخص بفروشد.

داراییهایی که حق اختیار روی آن صادر شده است در اصطلاح **دارایی مربوطه**^۸، قیمت مشخص شده را **قیمت اعمال**^۹ و دوره معینی که حق اختیار طی آن اجازه اعمال دارد را **دوره اعمال**^{۱۰} می‌نامند.

نکته دیگری که بیان آن در اینجا مفید به نظر می‌رسد آن است که اوراق بهادار مشتقه، و به تبع آن حق اختیار معامله، را به دو دسته آمریکایی^{۱۱} و اروپایی^{۱۲} تقسیم‌بندی می‌کنند. در حق اختیار معامله آمریکایی دارنده آن مجاز است تا در هر زمانی که اراده کرد مبادرت به اعمال حق خود نماید ولی در نوع اروپایی، دارنده این حق را نداشته و تنها می‌تواند در زمان سررسید حق اختیار معامله‌اش را اعمال کند. قیمت حق اختیار خرید و حق اختیار فروش تابع عوامل چندی است که از جمله آنها (همان‌طور که قبلاً نیز گفته شد) قیمت دارایی مربوط می‌باشد. مقدار زمان مانده تا سررسید^{۱۳}،

میزان نوسان‌پذیری قیمت دارایی مربوط^{۱۴}، نرخ بهره در بازار^{۱۵} و قیمت اعمال از جمله عوامل مهم دیگری هستند که قیمت حق اختیار را تحت تاثیر خود قرار می‌دهند.

اینکه قیمت اوراق مزبور چگونه تعیین می‌شود خود بحث مستقل و جداگانه‌ای است که خارج از بحث ما در این نوشتار و موضوع تحقیقات بسیار زیادی می‌باشد.

در این گفتار سعی بر آن داریم تا امکان طراحی این اوراق در بازار سرمایه ایران را مورد بررسی قرار دهیم. در مباحث خود ابتدا انواع مال را از دیدگاه فقهی و قانونی بررسی می‌کنیم، سپس به بحث درباره برخی از اقسام عقود می‌پردازیم، شرایط موضوع معامله و شرط ضمن عقد را مورد بررسی قرار می‌دهیم و پس از آن به بحث

درباره قوانین پولی و بانکی کشور و مکانیزمهای تجهیز منابع در بانکداری بدون ربا پرداخته و در نهایت خواهیم گفت که امکان طراحی این اوراق و همین‌طور اوراق مشارکت قابل تبدیل در بازار سرمایه ایران وجود دارد.

اموال در حقوق مدنی ایران

در حقوق مدنی ایران که برخاسته از فقه شیعه است، اموال به انواع مختلفی تقسیم می‌شوند که به فراخور این بحث دو نوع آن را که عبارت از دین و حق مالی هستند مورد بررسی اجمالی قرار می‌دهیم.^{۱۶}

دین

دین را در اصطلاح مافی‌الذمه می‌نامند که عبارت از تعهد فرد به ایفای چیزی که بر عهده‌اش قرار گرفته می‌باشد. موضوع این تعهد می‌تواند عین (مثلاً خودرو و یا پول وام گرفته شده)، منفعت (اجاره دادن خانه به فردی در قبال استفاده از مزایای خاص)، عمل (دوختن لباس در قبال کاری دیگر) و یا حق مالی (تعهد فرد مبنی بر سقوط خیار در مقابل استفاده از مزایای خاص و ...) باشد.

حق مالی

حق در اصطلاح حقوقی، به اقتدار و قدرت فرد مبنی بر انجام و یا انجام ندادن کاری گفته می‌شود. ناگفته پیداست که در برخی موارد امکان تعیین ارزش این اقتدار وجود دارد (همانند حقوق عینی) در حالی که در برخی موارد این امکان برقرار نیست (حق پدری و یا زوجیت). با توجه به آنچه

گذشت ملاحظه می‌شود که حق مالی در مقابل حق غیرمالی قرار دارد. واضحتر اینکه حق مالی حقی است که امکان تعیین ارزش مالی آن به صورت مستقیم وجود دارد، در حالی که تعیین ارزش پولی حق

غیرمالی به صورت مستقیم امکانپذیر نیست.

حق مالی به اعتبار عین خارجی به دو دسته **حق مالی عینی** و **حق مالی غیرعینی** نیز در خور دسته‌بندی است که به آن اشاره می‌شود:

حق مالی عینی- حق مالی عینی حقی است که نسبت به یک عین خارجی وجود دارد. بارزترین نمونه این حق، حق مالکیت فرد نسبت به شیء موضوع مالکیت می‌باشد. در این حالت مالک مجاز به هرگونه تصرفی در ملک خود (مادام که به حقوق سایر افراد خلل وارد نکند) می‌باشد. حق شفعه، ارتفاق، انتفاع، تحجیر از نمونه حقوق عینی می‌باشند.

حق مالی غیرعینی- حق مالی غیرعینی با عین خارجی رابطه مستقیم ندارد. نمونه بارز این حق، حق خیار است. این حق به اعتبار اینکه به دارنده آن اقتدار بر هم زدن معامله انجام شده را می‌دهد دارای ارزش می‌گردد.

با توجه به آنچه گذشت، بیان موارد زیر در خصوص حقوق مالی ضروری به نظر می‌رسد:

(۱) کلیه حقوق مالی از طرف دارنده آن قابل استفاده و یا اسقاط است.

(۲) کلیه حقوق مالی قابل نقل و انتقال هستند چرا که مال چیزی است که دارای ارزش معاوضه است.

(۳) از اوصاف مال آن است که دارای منفعت عقلایی باشد. بنابراین هرکس خواهان استفاده از منفعت مالی باشد باید در قبال آن

چیزی را بپردازد، از این‌رو همان‌طور که قبلاً نیز بحث شد بین ارزش معاوضه‌ای و میزان انتفاع شیء رابطه‌ای مستقیم وجود دارد.

(۴) حق مالی برای فردی که دارای خیار است و فردی که در اثر اعمال آن متضرر

یکی از مشکلات بسیار مهم کشورمان فقدان بازار سرمایه‌ای منسجم و کارا جهت هدایت نقدینگی جامعه به سمت تولید است.

می‌گردد، ارزشمند است. بنابراین مواردی اتفاق می‌افتد که فرد متضرر حاضر است به لحاظ فسخ نشدن معامله پول بپردازد. تحجیر نیز به عنوان یک حق مالی همین حالت را داراست. بنابراین شخصی که اقدام به تحجیر یک قطعه زمین نموده است نسبت به زمین مزبور اولویت پیدا کرده و اولی به تصرف در آن خواهد بود. بنابراین تصرف فردی به غیر از فرد اول در این زمین، منوط به کسب اجازه از وی خواهد بود.

کسب این اجازه (و بالتبع ساقط کردن اولویت) مستلزم پرداخت پول و یا صرف نظر کردن از برخی منافع خواهد بود.

قرارداد

قرارداد واژه‌ای است مترادف با عقد و در بسیاری از موارد بر عقود معینه دلالت می‌کند. واضع این که رابطه بین قرارداد و عقد رابطه عموم و خصوص مطلق است و بنابراین شامل عقود معینه و غیر آن می‌گردد.

عقود معینه آنهایی هستند که از زمانهای گذشته بین افراد متداول بوده و دارای مورد، آثار و احکام مخصوص به خود است. عقود بیع، رهن، اجاره، عاریه، هبه، زواج، وقف، سکنی، عمری و ... از این دست می‌باشند. عقود غیر معینه عقود هستند که در قالب هیچ یک از عقود معینه در نمی‌آیند و طرفین عقد باید مورد و مقتضی و همچنین شروط مورد نظر را در ضمن عقد قرار دهند. عقود غیر معینه همان طوری که از نامشان پیداست دارای نام مخصوص به خود نبوده و آنها را قرارداد نیز می‌نامند.

اقسام عقود

با عنایت به موارد بیان شده در قسمت قبل در خصوص قرارداد، در اینجا به ذکر

اقسام عقود می‌پردازیم. از ماده ۱۸۴ قانون مدنی می‌توان استنباط کرد که عقود دارای انواع لازم، جایز، خیار، منجز و معلق هستند.

بر اساس ماده ۱۸۵ قانون مدنی، عقد لازم عقدی است که هیچیک از طرفین معامله به جز در موارد معین حق فسخ آن را نداشته باشند. مسئله دیگر آنکه کلیه عقود لازم هستند مگر در مواردی که قانون خلاف آن را تصریح کرده باشد.^{۱۷}

عقد جایز به اعتبار درجه الزام افراد در حفظ پیمان خود در مقابل عقد لازم قرار دارد. بر اساس ماده ۱۸۶ قانون مدنی "عقد جایز عقدی است که هر یک از طرفین بتواند هر وقت بخواهد آن را فسخ نماید"، بنابراین در عقد جایز رابطه طرفین معامله طوری است که هر وقت بخواهند می‌توانند بدون هیچ دلیل قانونی آنرا بر هم بزنند.

در ماده ۱۸۸ قانون مدنی به بررسی عقد خیاری پرداخته می‌شود و طبق آن "عقد خیاری عقدی است که در آن برای طرفین یا یکی از آنها یا برای شخص ثالثی اختیار فسخ باشد". بنابراین عقد خیاری عقد لازمی است که در آن شرط فسخ گنجانده شده و اثر عقد جایز را به خود می‌گیرد.

عقد منجز موضوع ماده ۱۸۹ قانون مدنی را تشکیل می‌دهد که بر اساس آن می‌توان عقد معلق را شناسایی کرد. در عقد منجز تأثیر عقد بر حسب انشاء موقوف به امر دیگری نیست، در حالی که تأثیر انشایی عقد معلق موقوف به امری دیگر می‌باشد.

در حقوق مدنی چند نوع عقد دیگر نیز ذکر می‌شود که به مناسبت امر به دو نوع دیگر آن یعنی **عقد عهدی** و **عقد تملیکی** اشاره می‌شود. در عقد عهدی برای یکی از طرفین در مقابل طرف دیگر و یا برای هر دوی آنها در مقابل یکدیگر ایجاد تعهد و

حق دینی می‌شود، بیع سلف نمونه بارز **عقد عهدی** است. با کمی دقت در می‌یابیم که در این عقد چیزی مورد تعهد قرار گرفته است که در حین عقد موجود نیست. نمونه بارز این گونه عقود امروزه در جامعه ما و به خصوص در بخش صنعت به وفور یافت می‌شود. مثلاً کمتر روزی است که شما روزنامه را بگشایید و در آن از پیشفروش خودرو یا موتورسیکلت اطلاعیه‌ای به چاپ نرسیده باشد.

در عقد تملیکی به مجرد انعقاد عقد، انتقال مالکیت صورت می‌گیرد. یعنی موضوع معامله از ملکیت یک طرف که ناقل باشد خارج و در ملکیت طرف دیگر که منتقل الیه است قرار می‌گیرد. عقد تملیکی به دو دسته معوض (مثل بیع) و یا غیر معوض (مثل هبه) دسته‌بندی می‌شود.

معامله

معاملات را می‌توان به دو دسته معوض و غیر معوض تقسیم‌بندی کرد. در معاملات معوض، همان طوری که از نام آنها پیداست دورکن اساسی عوض و معوض وجود دارد. در معاملات غیر معوض نیز یک رکن وجود دارد که مورد تعهد قرار می‌گیرد. به هر حال موضوع معامله دارای شرایط هشت‌گانه‌ای است که عبارت از مالیت داشتن، متضمن منفعت عقلایی بودن، مشروعیت منفعت، مقدور بودن تسلیم آن، عدم ابهام- مگر در مواردی که علم اجمالی به آن کافی است، معین بودن، قابل انتقال بودن، و موجودیت در حین عقد (در عقد تملیکی چرا که مورد معامله از یک طرف به طرف دیگر منتقل می‌شود) می‌باشد. در مورد شرط اخیر باید گفت که طبق ماده ۳۶۱ قانون مدنی، اگر در بیع عین معین (نه یکی از افراد کلی) معلوم شود که مبیع وجود نداشته، بیع باطل است.

شرط ضمن عقد

در مورد اینکه آیا تعهدات بدوی

الزام آورند یا خبر بین علمای حقوق اختلاف نظر وجود دارد. در حقوق کشورهای اروپایی هرگونه تعهد که دارای شرایط اساسی صحت معامله باشد الزام آور شناخته می شود، اما در حقوق امامیه بنا به نظر اکثر علما تعهد بدوی الزام آور نمی باشد و بدین ترتیب لازم می آید تا فردی که می خواهد تعهد کند، این تعهد را در قالب یکی از عقود معینه درآورد یا اینکه به صورت شرط ضمن عقد ذکر نماید. توضیح اینکه تعهد گاهی به صورت مستقل مورد عقد قرار می گیرد (همان طوری که در عقد عهده گذشت) و گاه در ضمن عقد دیگر قرارداده می شود که به آن شرط ضمن عقد می گویند. شرط ضمن عقد با عقدی که ضمن آن آورده شده عقد واحدی را تشکیل می دهد. البته ناگفته نماند که در قانون مدنی ایران ماده ای وجود دارد که بیانگر آزادی اراده افراد در معاملات (مادامی که با شرع و قوانین موضوعه کشوری مخالف نباشد) می باشد. این مطلب در ماده ۱۰ قانون مدنی آورده شده است. بنابراین لازم نیست تا تعهدات در قالب عقود معینه و یا شرط ضمن عقد آورده شوند.

قوانین پولی و بانکی در ایران بعد از انقلاب
تا اینجا به صورت فشرده به بررسی جنبه های حقوقی (که برخاسته از فقه و حقوق اسلامی است) حق اختیار پرداخته شد. در این قسمت قصد داریم تا حق اختیار را با توجه به مکتب اقتصادی اسلام که البته با مکتب حقوقی آن ارتباط تنگاتنگ نیز دارد، بیان کنیم. بدین ترتیب لازم می آید تا به صورتی گذرا به بررسی قوانین پولی و بانکی کشور پس از انقلاب بپردازیم.

قانون عملیات بانکداری بدون ربا که در راستای عمل به قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران^{۱۸} جهت تبدیل وضع موجود بانکداری به وضع مطلوب در دهم شهریورماه ۱۳۶۲ به تصویب مجلس

شورای اسلامی و شورای نگهبان رسیده بود طسی نامه شماره ۱/۹۷۵۹ مورخ ۱۳۶۲/۶/۲۴ برای اجرا به قوه مجریه ابلاغ گردید. این قانون مشتمل بر پنج فصل است که در فصل اول آن هدفها و وظایف نظام بانکی، در فصل دوم آن نحوه تجهیز منابع پولی (شامل سپرده قرض الحسنه و سپرده سرمایه گذاری مدت دار)، در فصل سوم آن به تسهیلات اعطایی بانکی شامل (مشارکت در تامین قسمتی از سرمایه یا سرمایه در گردش، مضاربه و ...) در فصل چهارم آن به بانک مرکزی ایران و سیاست پولی و در فصل پنجم آن به متفرقه ها (شامل منع بانکها از عملیات بین بانکی ربوی) پرداخته می شود. در این قسمت با توجه به مقتضای بحث به چگونگی تجهیز منابع در نظام بانکداری اسلامی می پردازیم چرا که هدف از انتشار اوراق بهادار (از جمله حق اختیار معامله و اوراق مشارکت قابل تبدیل) تجهیز منابع جهت تخصیص بهینه آنها در امر تولید و ارائه خدمات می باشد.

تجهیز منابع در بانکداری بدون ربا

در کنار متدولوژی مرسوم در استنباط احکام اسلامی (استفاده از منقول و عقل) برداشتن دو گام مکمل دیگر ضروری می نماید که اولین آن همسو کردن نیت خود با منویات اسلامی^{۱۹} و دومین آن کاربردی کردن احکام و تطبیق احکام با موضوعات آن با توجه به مقتضیات زمان و مکان است.

با مراجعه به کتاب و

سنت می توانیم برخی از

اصول ارزشی را که در مکتب اقتصادی اسلام مورد توجه شدید قرار دارد استخراج کنیم. این اصول را می توانیم به دو دسته بازدارنده و حرکت دهنده تقسیم بندی کنیم که به دلیل داشتن اهمیت به توضیح آنها

می پردازیم.^{۲۰}

الف) اصول بازدارنده - اصول بازدارنده که دارای دامنه ای گسترده اند شامل مواردی می شوند که به نفی، نهی و احتراز اختصاص دارد. اهم این موارد را می توان پرهیز از ظلم و ستم (در تمام ابعاد)، پرهیز از اسراف در مصرف کالاها و خدمات بنا به آیه کلو و اشربو و لا تسرفوا^{۲۱}، پرهیز از ریخت و پاش کردن کالاها و خدمات بنا بر آیه ان المبذرين كانوا اخوان الشياطين^{۲۲}، پرهیز از رباخواری و ربادهی براساس آیه احل الله البيع و حرم الربا^{۲۳}، پرهیز از ثروت اندوزی و هدف قرار دادن مادیات که خداوند با یادآوری قیامت و اینکه مال و ثروت به درد انسان نمی خورد ما را با آیه يوم لا ينفع مال ولا بنون^{۲۴} و يل للمطففين^{۲۵}، پرهیز از احتکار کالاها و مورد نیاز مردم^{۲۶}، پرهیز از اکل به باطل اموال و حیف و میل بیت المال براساس آیه لا تأکلوا اموالکم بینکم بالباطل^{۲۷}، توزیع ناعادلانه ثروت و درآمدها در جامعه بنا بر آیه کی لا یكون دلة بین الاعیاء منکم^{۲۸} نام برد.

ب) اصول حرکت دهنده - این اصول که در مقابل اصول بازدارنده قرار دارند، شامل اصول ثبوتی، ارتکاب و امر به انجام امور می گردند. دامنه این اصول نیز گسترده بوده و شامل مواردی چون ارزشمند بودن کار و عمل و اینکه انسان به اندازه میزان تلاشش دریافت خواهد کرد بنا بر آیه وان لیس للانسان الا ما سعی^{۲۹}، برقراری قسط و عدالت در جامعه با توجه به آیه و اقیموا الوزن بالقسط و لا تخسروا المیزان^{۳۰}، اعتبار

مالکیت افراد در مکتوبات خود بنا بر آیه للرجال نصیب مما اکتسبوا وللنساء نصیب مما اکتسبن^{۳۱}، تعاون در کارهای خیر و پرهیز از همکاری در امور برای دشمنی نسبت به یکدیگر براساس آیه و

تعاونوا على البر والتقوى ولا تعاونوا على الاثم والعدوان^{۳۲}، پرداخت خمس یا توجه به آیه واعلموا انما غنمتم من شئ فان لله خمسہ وللرسول^{۳۳}، و اتفاق در راه خدا بنا بر آیه لن تنالوا البر حتی تنفقوا مما تحبون^{۳۴} می‌باشد. اسلام دینی است که پیروان خود را به امور منقول محدود نمی‌کند و بیشترین تاکید را بر کاربرد عقل و تفکر می‌گذارد. در قرآن مجید تعداد آیاتی که انسان را به تدبر و تعقل دعوت می‌کند از کثرت چشمگیری برخوردار است به‌طوری که

با جرات می‌توان گفت کلید اجتهاد را عقل تشکیل می‌دهد. اسلام نکته‌ای برخلاف عقل ندارد و حدیث معروف کل ما حکم به العقل حکم به الشرع نیز بر این امر دلالت تام دارد. ائمه علیهم‌السلام نیز به ما فرموده‌اند که گفته‌های نقل شده از طرف ما را با قرآن تطبیق دهید (با کمک عقل خود) و اگر با آن مطابق نبود آنها را به دیوار بزنید. دامنه این امر به مکتب اقتصادی اسلام نیز تسری می‌یابد. در این راستا عقلانی بودن ممنوعیت عملیات ربوی که در کنار توجه به آیات قرآنی و احادیث (منقول) قرار دارد، جالب توجه است. اهم مواردی که در خصوص بحث ما ذکر آنها ضروری به نظر می‌رسد از قرار زیر است:

۱- ربا در واقع اخذ ارزش اضافی (نه ارزش افزوده) است که مبتنی بر کار و تلاش (و بالتبع قبول ریسک) نباشد، بنابراین مفتخواری را رواج می‌دهد.

۲- ربا در عقد قرض (وام مصرفی) اعم از کالایی یا پولی و خدماتی و سرمایه‌گذاری (در صورت دریافت مقدار ثابت و عدم شرکت در ریسک) مصداق می‌یابد.

۳- ربا روح نوع دوستی (در وام مصرفی) و تعاون (در سرمایه‌گذار) را از بین می‌برد.

۴- اخذ مبلغی که جبران‌کننده تورم باشد (مخصوصاً در مورد سرمایه‌گذاری) چیزی خلاف عقل نبوده و حتی ضروری به نظر می‌رسد چرا که از اوصاف پول قدرت خرید آن است و برگرداندن همان قدرت خرید به قرض دهنده ضروری است.

۵- ربا عدالت اقتصادی را بر هم می‌زند چرا که نرخ آن از تلافی منحنیهای ثابت تقاضا و متغیر عرضه تعیین می‌شود.

۶- ربا با سود فرق دارد. ربا در اثر انجام عملیات ربوی اتفاق می‌افتد که طی آن دادوستد مقادیر نامساوی از اجناس با احتساب یا بدون احتساب زمان کسب می‌گردد. این در حالی است که سود ارزش اضافی فراهم شده است که از طریق سرمایه‌گذاری و مشارکت حاصل می‌شود.

عملیاتی کردن بانکداری بدون ربا در راستای تجهیز منابع تا اینجا اصول و مفاهیم کلی احاکم بر شرایط بانکداری بدون ربا در رابطه با تجهیز منابع را بطور خلاصه بیان نمودیم. بدیهی است بانکداری بدون ربا چیزی ذهنی نبوده و بلکه کاربردی است. جهت کاربردی کردن برنامه بانکداری بدون ربا سه گام عمده زیر را باید طی کرد:

۱- تعیین استراتژیها؛
۲- تعیین تاکتیکها و؛
۳- تعیین رویه‌ها و ابزارها که به شرح هر یک می‌پردازیم.

تعیین استراتژیها
مهمترین استراتژیها در بانکداری بدون ربا برقراری عدالت (با تاکید بر انجام شدن دریافتها و پرداختها براساس عدل و انصاف)، برقراری امنیت و ثبات اقتصادی (از طریق وضع قوانین جامع و مانع و در عین حال راهگشا جهت حفظ منافع مشروع

اشخاص حقیقی و حقوقی)، حفظ ارزش پول ملی کشور (جهت حفظ قدرت خرید افراد جامعه در راستای عمل به قانون اساسی کشور)، ایجاد تسهیلات لازم برای پیشرفت افراد، نفی ضرر زدن و ضرر دیدن (بر پایه گستره قاعده لاضرر و لاضرار)، و سرانجام رعایت استراتژیهای نظام اقتصاد اسلامی از جمله رفع تبعیض و فقر و کمک به آبادانی کشور و استصلاح اهل آن^{۳۵} می‌باشد.

تعیین تاکتیکها

تاکتیکها که در مقایسه با استراتژیها از کلیت کمتری برخوردارند، روشهای اجرایی بانکداری بدون ربا را به دست می‌دهند که گهگاه در صدر اسلام مصادیقی داشته و برخی دیگر نیز به دلیل عدم مخالفت با شرع، قابل ابداعند. فروش اقساطی، مشارکت حقوقی، جعاله (خدماتی، اعتباری)، مسابقات، مزارعه، قرض الحسنه (موارد ضروری و تولیدی)، خرید دین، اجاره به شرط تملیک، و بیع سلف از جمله این تاکتیکها می‌باشند.

تکنیکها، ابزارها و رویه‌ها

همان‌طوری که قبلاً نیز گفتیم، متأسفانه باید اقرار کرد که در کشور ما جهت اجرای سیستم بانکداری بدون ربا رویه‌ها و ابزارهای کمی وجود دارد به‌طوری که ضعف سیستم پولی و مالی کشور بویژه در جذب منابع از قشرهای مختلف مردم و با سلیقه‌ها و مطلوبیتهای متفاوت، بر کسی پوشیده نیست. تنها ابزار سرمایه‌گذاری که در اختیار سرمایه‌گذاران ما قرار دارد سهام چند شرکت محدود پذیرفته شده در بورس آن هم با سیستمی بدون کنترل، تعدادی انگشت‌شمار اوراق مشارکت، و سیستم بانکی ناکارا (در قالب چند نوع سپرده سرمایه‌گذاری محدود) می‌باشد. از این رو باید این حقیقت تلخ را پذیرفت که بخش پول و سرمایه کشور هنوز هدف خود را کسب رضایت سرمایه‌گذار قرار نداده و

سرمایه گذار گرا نشده است.

با توجه به آنچه گذشت در این تلاش ناچیز سعی مان بر آن بوده است تا مبانی لازم را جهت طراحی دو نوع ابزار یا اوراق بهادار که به فراخور حال اهمیت بسزایی در جذب سپرده های بخشی از طیف سرمایه گذاران دارد و در عین حال به شفاف شدن قیمت ها در بازار سرمایه (مثلاً سهام در حق اختیار و اوراق مشارکت قابل تبدیل به سهام) و کالاهای (در مورد اوراق مشارکت قابل تبدیل به دارایی واقعی) کمک کند فراهم آوریم.

نبودن مانع قانونی و شرعی برای انتشار حق اختیار معامله و اوراق مشارکت قابل تبدیل به دارایی مالی و واقعی

در پایان این مبحث برآنیم تا مهمترین نتایج حاصل از آنچه را که سخن از آن به میان آمد ارائه دهیم. البته لازم است تا یک بار دیگر تاکید کنیم که آنچه در این نوشتار آمده نقطه های آغازین سخن است که عاری از عیب نیست و تنها در جهت فعال کردن قلم های صاحب نظران اندیشمند در این حوزه بوده است. بدیهی است ادامه این قبیل بحث ها موضوع را روشنتر و ابهامات احتمالی را برطرف خواهد کرد. اما حاصل کلام اینکه:

۱- به نظر می رسد انتشار اوراق حق اختیار معامله از نظر شرعی و قانونی عاری از اشکال باشد. در این راستا توجه به مطالب زیر ضروری است:

۱-۱- موضوع معامله حق مالی غیرعینی است که شرایط موضوعیت معامله بودن را دارا می باشد.

۲-۱- اضافه بر بند ۱-۱ باید گفت که صادرکننده حق اختیار در واقع تعهد خود را به خریدار آن مبنی بر تحویل دارایی مربوط (دارایی ای که حق اختیار معامله روی آن صادر شده است) به فروش رسانده است.

۳-۱- عقد معامله عقد تملیکی معوض

و لازم بیع است.

۴-۱- حق اختیار معامله گذشته از اینکه سرمایه گذار را در برابر نوسانات قیمت حفظ می کند و به مثابه بیمه نامه عمل می کند، می تواند بازار را شفافتر کند و وجوه را در جریان صحیح تولید قرار دهد.

۵-۱- اضافه بر بند ۴-۱ در واقع پول پرداختی بابت حق اختیار، بهای خرید تعهد سهامی است که مدیریت شرکت مربوط به نحو مطلوب عمل کرده و در واقع پاداش عملکرد خود را در قالب افزایش قیمت سهام خواهد گرفت. در این راستا این نکته را یادآوری می نماید که در صورتی سرمایه گذار در حق اختیار مبادرت به اعمال حق اختیار خود خواهد کرد که قیمت بازاری سهام از قیمت اعمال آن فراتر رفته باشد.

۶-۱- ریسک ذکر شده در بند ۴-۱ تصنعی نیست چرا که باید بازار سرمایه را به عنوان یک مجموعه در نظر گرفت. این بازار در حالت مطلوب خود امکان انجام معاملاتی را که در آن بویی از دستکاری^{۳۶} و گمراه نمودن بازار وجود دارد باطل می کند. بنابراین اوراق مزبور مانند چاقویی هستند که با آن می توان جان فردی را گرفت یا آن را نجات داد. بدیهی است بنا بر قاعده اثبات

شی نفی ماعده نمی کند، رویت یک روی سکه نباید ما را نسبت به روی دیگر آن غافل کند.

۷-۱- یکی از انواع بیع که در اسلام مجاز شناخته شده مباحه است که در آن فرد جنس خریداری شده را با سود منصفانه به فروش می رساند. در این حالت

تاجر مسلمان ممکن است جنس را در جایی که ارزانتر است خریداری نماید و با در نظر گرفتن سودی منصفانه آن را بفروش رساند. این کار در واقع ضمن تامین مالی تولیدکننده باعث می شود نوعی عدالت

اجتماعی خودکار در زمینه توزیع برقرار شود چرا که افراد مصرف کننده، کالا را با قیمت نهایی کمتری (در مقایسه با عدم انجام کار) دریافت خواهند کرد. بدیهی است این کار در سطح کلان ما را به تخصیص بهینه منابع نزدیکتر خواهد نمود. امروزه شکل تامین مالی عوض شده است و در واقع حتی آربیتراژ در خرید سهام همان هدف پیشگفته را تامین خواهد کرد. آنچه گذشت در واقع پاسخ به پرسش مقدری است که در آن حق اختیار را به ابزاری برای انجام آربیتراژ تشبیه می نمایند.

۲- براساس یافته های این تحقیق به نظر می رسد انتشار اوراق مشارکت قابل تبدیل به دارایی مالی و همین طور اوراق مشارکت قابل تبدیل به دارایی واقعی از نظر شرعی و قانون عاری از اشکال باشد. در این راستا توجه خواننده را به مطالب زیر جلب می نماید:

۱-۲- موضوع معامله علاوه بر موضوع عقد مشارکت، حق اختیار شرح داده شده در قسمت (۱) فوق خواهد بود. تمام موارد ذکر شده در خصوص حق اختیار در قسمت (۱) در اینجا نیز صادق خواهد بود.

۲-۲- عقد معامله رامی توان به دو حالت زیر متصور شد:

۱-۲-۲- عقد واحدی که شامل عقد مشارکت و شرط ضمن عقد تبدیل باشد. توجه داریم عقدی که در آن شرط ضمن عقد گنجانده شده همراه با شرط ضمن عقد، عقد واحدی را تشکیل می دهند.

۲-۲-۲- عقد مشارکت علاوه بر اینکه شامل دارایی واقعی یا مالی است شامل حق مالی نیز می باشد. به بیان دیگر در این حالت یک عقد داریم که موضوع آن موضوع عقد مشارکت و حق مالی غیرعینی (حق اختیار تبدیل) خواهد بود.

اللمعة الدمشقيه يا مكاسب مراجعه کنند.
۱۷- کاتوزیان - ناصر - حقوق مدنی - قواعد عمومی قراردادها - جلد اول - انتشارات مدرس - چاپ دوم - زمستان ۱۳۷۵ ص ۳۹.

۱۸- قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران - اصل ۴۴
۱۹- حدیث معروف «انما الاعمال بالنیات» نیز بر این امر دلالت دارد.

۲۰- مجله تازه‌های اقتصاد - شماره ۴۳

۲۱- قرآن مجید سوره آیه ۳۱

۲۲- همان منبع، سوره آیه ۱۷ و ۲۷

۲۳- همان منبع، سوره آیه ۲، ۲۷۵

۲۴- همان منبع، سوره آیه ۸۸

۲۵- همان منبع، سوره آیه ۸۳ و ۱

۲۶- نهج البلاغه نافع مالک اشتر

۲۷- قرآن مجید، سوره آیه ۲، ۱۸۸

۲۸- همان منبع، سوره آیه ۵۹ و ۷

۲۹- همان منبع، سوره آیه ۵۳ و ۳۹

۳۰- همان منبع، سوره آیه ۵۵

۳۱- همان منبع، سوره آیه ۴ و ۳۲

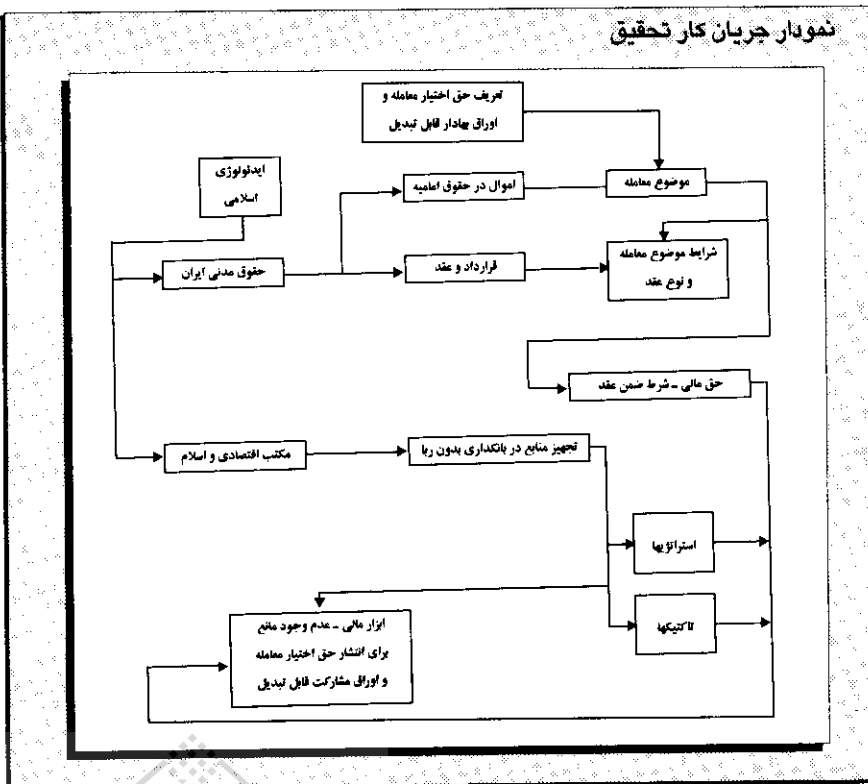
۳۲- همان منبع، سوره آیه ۵ و ۲

۳۳- همان منبع، سوره آیه ۸ و ۴۱

۳۴- همان منبع، سوره آیه ۳ و ۹۲

۳۵- دری نجف‌آبادی، قربانعلی- آیات "احکام اقتصادی"، "جزوه درسی"، دانشکده اقتصاد دانشگاه امام صادق(ع)

36- Manipulation



پی‌نوشت

۱- بنا به نظر برخی از صاحب‌نظران، در اسلام بازار پولی محض نداریم و فقط بازار سرمایه داریم.

2- Option

3- Call Option

4- Put Option

5- Derivative Securities

6- Financial Assets

7- Real Assets

8- Underlying Asset

9- Exercise/Strike Price

10- Exercise Period

11- American Derivative Securities

12- European Derivative Securities

13- Time to Maturity

14- Volatility

15- Interest Rate

۱۶- سایر انواع اموال عبارت از عین، منفعت و عمل می‌باشند. به‌طور خلاصه، عین چیزی است که توسط انسان قابل لمس باشد. اتومبیل، میز، صندلی، مداد و... در این مقوله جای دارند. منفعت نیز چیزی است که تدریجی الحصول بوده و از عین و اشیاء مادی به‌دست می‌آید. عمل نیز جزو اموال به حساب آمده و دارای ارزش معاوضه‌ای است. مزد پرداختی به فرد (اجرت) ارزش عمل را تشکیل می‌دهد. حال این عمل می‌تواند در قالب انجام کار به‌صورت فیزیکی و یدی (مانند بنایی) و یا فکری باشد.

بسته به اعتبار مورد نظر در نقل و انتقال اشیاء به صورت فیزیکی، اموال را به دو دسته منقول و غیرمنقول تقسیم‌بندی می‌کنند. مهمترین مشخصه اموال منقول (ذاتی) را می‌توان آسانی تغییر محل آنها از یک مکان به مکان دیگر و عدم خرابی مال یا محل آن در نتیجه انتقال دانست. برای توضیح بیشتر می‌توان به مباحث اموال در کتب حقوق مدنی از جمله کتاب حقوق مدنی توسط آقای دکتر ناصر کاتوزیان و یا آقای دکتر سیدحسن امامی مراجعه کرد. علاقه‌مندان که خواهان دنبال کردن بحث از دیدگاه فقه‌های عظام می‌باشند می‌توانند به کتب معروف

مؤسسه آموزشی پژوهشی آهنگ دانش نوین

برای دوره‌های آموزشی بلندمدت دروس ریاضی با توجه به اصلاح نظام آموزش متوسطه تحت نظر اساتید دانشگاه از تعداد محدودی دانش آموز ممتاز دبیرستانی پس از انجام مصاحبه ثبت‌نام بعمل می‌آورد. این دوره‌ها در جهت سه هدف تقویت بنیه علمی دانش آموزان در زمینه کلیه دروس ریاضی، آمادگی جهت شرکت در کنکور سراسری و همچنین المپیادهای ریاضی برنامه‌ریزی شده است.

تلفن: ۷۵۰۱۷۴۵ - ۷۵۰۸۷۴۴

شروع کلاسها: ۷۷/۳/۲۵