

چکیده

کتابی درباره مبانی فقهی و اقتصادی بازار سرمایه اسلامی و (۱) بازار سرمایه اسلامی همچنین ابزارهای مالی اسلامی است. این کتاب فارسی، نگاشته سید عباس موسویان مجتهد اقتصاددان شیعه است. موسویان جزو موافقان طراحی ابزارهای اقتصادی و اسلامی است و در کتاب بازار سرمایه اسلامی، ابتدا مبانی قراردادهای اسلامی عصر تشریع را از نظر فقهی بررسی می‌کند و نظر مختار و کارگشایش را ارائه می‌دهد. در بخش‌های بعدی کتاب، تاریخچه ابزارهای مالی دوره مدرن مانند انواع سهام و اوراق بهادار را در ایران گزارش می‌کند و سپس آن‌ها را در مبانی فقه شیعه و اهل سنت می‌کاود و در ادامه، تجربه ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) را در کشورهای اسلامی بررسی می‌کند. نویسنده کتاب با روش فقهی به اصل و پیرامون مباحث بازار سرمایه اسلامی پرداخته است؛ به طوری که این کتاب منبعی آموزشی برای دوره‌های تحصیلات تکمیلی حوزه و دانشگاه شده است.

موسویان عقدهای صحیح را فراتر از قراردادهای عصر تشریع می‌داند و برای صحت عقد ضوابطی عمومی بیان می‌کند که با این ضوابط هر عقدی می‌تواند صحیح باشد. ممنوعیت اکل مال به باطل، نفی ضرر و ضرار، قاعده نفی غرر، حرمت ربا و حیل‌های فرار از ربا ضوابطی هستند که موسویان به آن‌ها تکیه کرده است. او همچنین در پایان کتاب ۱۲ پیشنهاد برای طراحی ابزارهای مالی اسلامی با تکیه بر ضوابط اقتصادی و شرعی ارائه کرده است.

آشنایی با کتاب

بازار سرمایه اسلامی (۱)، جلد نخست از مجموعه بازار سرمایه اسلامی است که (۱۳۳۹-۱۳۹۹ش)، فقیه اقتصاددان شیعه تألیف شده است. توسط [سید عباس موسویان](#) کتاب بازار سرمایه اسلامی پس از کتاب «ابزارهای مالی اسلام (صکوک)» از همین نویسنده، منتشر شده و در حقیقت نسخه ویراسته و تکمیلی کتاب قبلی است (ص ۵۷). این دو کتاب بارها چاپ شده‌اند و به عنوان کتاب درسی و کمک آموزشی برای تحصیلات تکمیلی و مقاطع ارشد و دکتری رشته‌های مختلف اقتصادی و مالی و فقهی استفاده می‌شود.

نویسنده کتاب در آغاز بعضی فصل‌ها، به استفاده ویژه از آثار علمی دیگران یا قبلی خودش اشاره و مشخصات آن را ذکر کرده است. کتابنامه، فهرست آیات و روایات و نمایه‌های عمومی و موضوعی، پایان بخش کتاب است. مباحث این کتاب، پوشش کامل و جامعی نسبت به مباحث بازار سرمایه در فقه اسلامی (شیعه و سنی) دارد. بازار نخستین بار در سال ۱۳۹۱ش سرمایه اسلامی را [پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی](#) منتشر کرد و چاپ چهارم آن نیز در سال ۱۴۰۰ش به بازار آمده است.

ساختار کتاب

در این کتاب، مبانی نظری (فقهی و اقتصادی) بازار سرمایه اسلامی، ابزارهای مالی متعارف (سنتی) و ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) در سه بخش طرح و بررسی شده

است. قبل از سه بخش اصلی، مقدمه مفصلی نیز درباره مفاهیم و اصطلاحات کلیدی بازار سرمایه وجود دارد. نویسندگان در پایان مباحث و در نتیجه‌گیری، تئیه پیشنهاد برای به کارگیری ابزارهای جدید در بازار سرمایه ارائه داده است که با اصول و مبانی فقهی اسلام منطبق است (ص ۷۴۹-۷۵۴).

مبانی فقهی و اقتصادی بازار سرمایه اسلامی

موسویان در بخش نخست کتاب با عنوان «مبانی نظری بازار سرمایه اسلامی» تلاش می‌کند مبانی و اصول فقهی در باب قراردادهای و معاملات را بررسی و نتیجه‌گیری کند.

فرا تر بودن عقود از قراردادهای زمان تشریع

موسویان از اصل صحت قراردادهای و شش دلیلش آغاز می‌کند (ص ۶۳-۹۱) او معتقد است برخلاف تصور برخی، نه تنها دین اسلام، مسلمانان را در چارچوب قراردادهای رایج عصر رسالت محصور نکرده است بلکه با ارائه خصوص کلی، اندیشمندان را به طراحی ابزارهای نوین مالی و ابداع قراردادهای مناسب با عصر و زمان خود فرا می‌خواند (ص ۶۳). و نتیجه می‌گیرد «از نظر فقه اسلامی تمامی معاملات عقلایی در هر عصر و زمانی صحیح است، مگر اینکه از معامله‌ای به صورت خاص یا در ضمن دلیل عام نهی شده باشد» (ص ۹۲). در ادامه، نگاهی به اصل صحت معاملات را در قانون مدنی ایران می‌اندازد که به تبع فقه اسلامی، در ماده ده، اصل آزادی قراردادهای را پذیرفته است (ص ۹۲).

آیه وفای به عقود، آیه: بحث بعدی، اصل لزوم قراردادهای و دلایل شش گانه‌اش است وفای به عهد، آیه تجارت، حدیث المؤمنون عند شروطهم، حدیث ممنوعیت تصرف در مال و استصحاب. نتیجه‌گیری نهایی نویسندگان این است که هر عقد و دیگری، سیره عقلا پیمانی که از منظر عرف و عقلا، قرارداد و عقد محسوب شود، از دیدگاه شرع، صحیح و لازم است، مگر اینکه دلیل خاصی بر بطلان یا جواز آن اقامه شود (ص ۹۷).

ضوابط عمومی قراردادهای بازار سرمایه

ممنوعیت اکل مال به باطل، قاعده ضرر و ضرار، قاعده نفی غیر، حرمت ربا و حیل‌های فرار از ربا، پنج موضوع مهمی است که در فصل دوم از بخش اول کتاب و در پنج گفتار جا گرفته‌اند. موسویان با طرح و جمع‌بندی نظرات فقهای شیعه در این موضوعات نظر خودش را نیز بیان می‌کند.

وی درباره اکل مال به باطل معتقد است «هر نوع تصرف و تملک املاک دیگران که از دید عرف اکل مال به باطل باشد از نظر شرع حرام است» (ص ۱۱۹). قاعده لاضرر و لاضرار، ظاهر در نفی حقیقت ضرر و ضرار است، و تا جایی که ممکن است باید همین ظهور را حفظ کرد و سراغ اراده مجاز نرفت. همچنین این قاعده به باب معاملات اختصاص ندارد و شامل ابواب متعدد عبادات نیز می‌شود (ص ۱۳۲). موسویان در قاعده نفی غرر، همه معاملات غرری را باطل و اگر با هدف خدعه و نیرنگ باشد مشمول حکم تکلیفی حرمت می‌داند، مگر قرارداد صلح که از نظر شرع استثنا شده و ماهیت آن سازش و تفاهم در

عوضینی است که به جهاتی مجهول است. البته صلح نیز اگر با هدف خدعه و نیرنگ صورت بگیرد مجاز نیست (ص ۱۵۵)

حیله‌های ربا

نویسنده کتاب، درباره ربا و حیله‌های ربا به ماهیت ربای عصر تشریع، تحریم ربا در قرآن، تحریم تدریجی ربا، انواع ربا (قرضی و معاملی) و دیدگاه‌های جدید، تعریف حیل ربا، ادله جواز و ممنوعیت حیله‌های ربا می‌پردازد (ص ۱۵۵-۲۱۰). وی نظریه تحریم تدریجی ربا را رد می‌کند (ص ۱۶۶) و به دنبال آن شش نظریه جدید درباره ربا نیز را نقد می‌کند؛ مانند نظریه اختصاص ربا به زیاده برای تمدید مدت، زیاده فاحش و قرض‌های مصرفی یا اینکه ربا ضرورت اقتصادی عصر حاضر است (ص ۱۷۳-۱۸۶). به نظر موسویان ربا و بهره در مفهوم و تعریف اقتصادی‌اش، اختلاف ماهوی دارند و به دوره‌های مختلف تاریخ اقتصادی مربوط است (ص ۱۸۱). همچنین برای همه حیله‌های ربا نمی‌توان حکم واحدی داشت و لازم است بین حیله‌های مجاز و غیرمجاز تفکیک کرد (ص ۲۰۷) و معیارهایی برای تشخیص حیله‌های مجاز و غیرمجاز ارائه می‌کند (ص ۲۰۷-۲۱۰)

ضوابط اختصاصی قراردادهای بازار سرمایه

نویسنده پس از شرح دیدگاه کلی اسلام درباره معاملات و قراردادها، در فصل سوم بخش اول سراغ ضوابط اختصاصی قراردادهای بازار سرمایه می‌رود و آنها را از دیدگاه فقه اسلامی بررسی می‌کند. در این فصل، پانزده کلان موضوع قرض، دین، بیع، اجاره، جعاله، استصناع، وکالت، شرکت، مضاربه، مزارعه، مساقات، وقف، صلح، ضمان و حواله به طور مفصل بحث و نقد شده است (ص ۲۱۱-۲۲۴)

مبانی اقتصاد خرد ابزارهای مالی

موسویان در فصل چهارم و در توضیح مبانی اقتصاد خرد ابزارهای مالی به تطابق آنها با اهداف و انگیزه‌های ناشران و خریداران اشاره می‌کند و بر اساس متون دینی و سفارش‌های شارع دو هدف عمده برای مسلمانان بیان می‌کند: اهداف خیرخواهانه و (ص ۲۲۷-۲۳۰). وی در بحث کسب سود مادی برای ناشران اخروی، و کسب سود مادی و خریداران این نکته را تذکر می‌دهد که ادعای برخی که اقتصاد اسلامی را در قرض الحسنه یا مشارکت در سود و زیان منحصر کرده‌اند، ادعایی بدون دلیل است و دین اسلام به مقتضای جامعیتی که دارد به تمام معاملات و فعالیت‌های مفید و سودمند و مولد دید مثبتی دارد (ص ۲۳۲)

مبانی اقتصاد کلان ابزارهای مالی

مؤلف، چهار هدف و مبنا را برای اقتصاد کلان ابزارهای مالی معرفی می‌کند (همسویی با رشد اقتصادی و عدالت اقتصادی و قابلیت برای سیاست‌های مالی و پولی) و در پایان تصریح می‌کند که برای موفقیت بلندمدت ابزارهای مالی باید به معیارهای هشت‌گانه اقتصاد خرد و کلان توجه کرد و البته همه این معیارها در یک سطح نیستند. برای مثال در معیارهای اقتصاد خرد، اگر ابزار مالی با انگیزه‌ها و روحیات و سلاقی مشتریان تطابق

نداشته باشد موفقیت به دست نمی‌آورد و در کوتاه مدت از بین می‌رود. در معیارهای اقتصاد کلان نیز همسویی با رشد و عدالت اقتصادی ضروری است و دولت اسلامی باید مانع گسترش ابزارهای متضاد با رشد و عدالت شود (ص ۳۴۱)

ابزارهای مالی متعارف (سنتی)

موسویان در بخش دوم کتاب با عنوان «ابزارهای مالی متعارف (سنتی)» به چهار ابزار [اوراق قرضه](#)، اسناد خزانه، سنتی به معنای قبل از دوران مدرن و جدید پرداخته است. اوراق سهام عادی، اوراق سهام ممتاز، فروش استقراضی سهام. این ابزارها در کشورهای غربی ابداع شده و سپس به کشورهای اسلامی از جمله ایران وارد شده است. از این رو، وی برای هر کدام از این ابزارها ابتدا به تعریف و بیان انواع و اقسام آنها می‌پردازد و سپس به کارکرد و نقش اقتصادی آنها اشاره می‌کند و آنگاه ماهیت فقهی هر کدام را شرح می‌دهد.

اوراق قرضه

نویسنده در ماهیت فقهی اوراق قرضه، آنها را به چهار گروه (اوراق قرضه با بهره، اوراق قرضه درآمدی، اوراق قرضه با جایزه و اوراق قرضه تنزیلی) تقسیم می‌کند و برای هر یک نظر فقهی فقها و مراجع را نقل و نقد می‌کند که بیشتر بحث ناظر به قرض و ربا و مبانی حرمت آنهاست (ص ۳۶۴-۳۷۰). یکی از بحث‌های این فصل، تاریخچه انتشار اوراق قرضه و اسناد خزانه در ایران است که بیشترش به قبل از انقلاب بین سال‌های ۱۳۲۰ تا ۱۳۵۴ ش مربوط است (ص ۳۵۷-۳۶۱). به نظر نویسنده تمامی توجیهات درباره مجاز دانستن انواع اوراق قرضه مبناي فقهی ندارد و طبق تعریف ربا هر قرضی که در آن شرط زیادی شود و قرض‌گیرنده متعهد به پرداخت زیادی باشد، ربا و حرام است (ص ۳۶۶-۳۷۰)

اوراق سهام عادی

مؤلف، ماهیت فقهی اوراق سهام عادی را که پدیده‌ای جدید و بدون سابقه در متون فقهی است در سه مرحله بحث می‌کند: مشروعیت معاملات شرکت‌های سهامی، مشروعیت شرکت‌های سهامی به عنوان پدیده‌ای مستحدثه، مشروعیت شرکت‌های سهامی به عنوان مصداقی از عقد شرکت (ص ۳۸۷-۳۹۹). نظر نهایی موسویان این است که تا زمانی که موضوع فعالیت شرکت‌های سهامی عام، از میان موضوعات مجاز باشد و فعالیت‌ها مطابق با موازین شرعی صورت بگیرد، اصل تشکیل شرکت و فعالیت در چارچوب قوانین و مقررات خاص، مشکل فقهی ندارد (ص ۳۹۹)

اوراق سهام ممتاز

موسویان در ماهیت فقهی اوراق سهام ممتاز، آنها را در شش دسته قرار می‌دهد و بررسی می‌کند (ص ۴۰۹-۴۱۵) و در نهایت سود دو نوع سهام ممتاز را (سهام ممتاز با سود ثابت غیرجمع شونده یا سود مشارکتی غیر جمع شونده) بدون مشکل فقهی می‌داند؛ اما سود انواع دیگر را (سهام ممتاز با سود ثابت جمع شونده یا سود مشارکتی

جمع شونده یا نرخ سود شناور) از مصادیق حیله‌های غیرمجاز ربا محسوب می‌کند (ص ۴۱۵).

فروش استقراضی سهام ربوی است

فروش استقراضی سهام از ابزارهای رایج در بازار سرمایه است. نویسندگان در بررسی فقهی فروش استقراضی سهام، از چهار عنوان و دسته‌بندی استفاده می‌کند: قرض، بیع، العربون، اجاره، بیع الخيار، قرارداد جدید

موسویان فروش استقراضی سهام را با مفهوم قرض منطبق نمی‌دانند؛ زیرا سود سهام و دیگر متعلقات آن در ملک قرض دهنده می‌ماند نه قرض گیرنده (ص ۴۲۴). وی همچنین فروش استقراضی سهام را با بیع عربون نیز منطبق نمی‌داند و اشاره می‌کند که برخی از فقها در اصل صحت این بیع اشکال وارد کرده‌اند. در این بیع، مشتری چیزی را به بایع می‌دهد به این شرط که اگر کالا را برداشت و خرید جزء ثمن حساب شود و اگر برداشت از آن بایع باشد (ص ۲۲۵). در تطابق فروش استقراضی سهام با عقد اجاره نیز موسویان اشکال وارد می‌کند؛ زیرا بقای عین در اجاره از شروط اصلی و اساسی است اما در این ابزار، سهام به قصد فروش گرفته می‌شود و هیچ یک از طرفین معامله قصد بقای عین را ندارند (ص ۴۲۶). موسویان به شباهت‌ها و تفاوت‌های بیع الخيار و فروش استقراضی سهام نیز می‌پردازد و تطبیق را ناکافی می‌داند (ص ۴۲۷)

وی پس از باطل شدن همه تطبیق‌ها، این ایده را که فروش استقراضی سهام، قرارداد جدیدی است و باید در قالب خاص خودش بررسی شود رد می‌کند و بیان می‌دارد که هیچ پدیده حقوقی جدیدی اتفاق نیفتاده است و ماهیت فروش استقراضی سهام، ماهیت قرض ربوی دارد (ص ۴۲۷). نویسندگان کتاب برای تصحیح فروش استقراضی سهام، راهکاری را مبتنی بر خرید و فروش همزمان نقد و سلف سهام پیشنهاد و شرح می‌دهد و در پایان، نظر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار را نیز می‌آورد (ص ۴۲۷-۴۳۰)

ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)

نیمه دوم کتاب (بخش سوم) درباره ابزارهای مالی اسلامی یعنی اوراق بهادار اسلامی (صکوک) است و نویسندگان در سیزده فصل، سه دسته اوراق صکوک را از نظر ماهیت، تاریخچه و نگاه‌های فقهی بررسی می‌کنند. بعد از فصل اول که درباره اصول، مبانی، کارکردها و انواع اوراق بهادار اسلامی است، اوراق قرض الحسنه با جایزه و بدون جایزه، در فصل دوم بررسی می‌شود و موسویان پس از توضیح درباره بازارهای ثانوی این اوراق و نیز بررسی اقتصادی آنها از نظر معیارهای اقتصاد خرد و کلان، در مجموع نتیجه می‌گیرد که اوراق قرض الحسنه به دلیل محدودیت‌هایی که دارد در حد ابزاری مناسب برای گرایش‌های خیرخواهانه افراد جامعه است و بانک مرکزی نمی‌تواند در بازارهای ثانویه آن دخالت کند (ص ۴۷۲)

وقف پول صحیح نیست

وی در فصل سوم، اوراق وقف و تجربه کشورهای اسلامی (صندوق سرمایه گذاری موقوفات بانک توسعه اسلامی، کویت، قطر، مالزی، بحرین و عمان) را طرح می‌کند و در فقه اوراق وقف، بیان می‌کند که در فقه امامیه وقف پول صحیح نیست و حل این مشکل با عقد وکالت را هم ناتمام می‌داند و استفاده از عقد صلح و سپری شدن مدت زمان لازم برای تکمیل طرح‌ها را پیشنهاد می‌دهد (ص ۴۸۷-۴۹۰). در پایان این فصل چند استفتا از مراجع تقلید پیوست است که وقف پول صحیح نیست (ص ۴۹۱-۴۹۶)

اوراق مرابحه، ترکیبی از قراردادهاست و بعضی از آنها از نظر فقهی اشکال دارند بعضی از متفکران مسلمان با استفاده از ویژگی‌های بیع مرابحه، اوراق بهادر یا صکوک مرابحه را طراحی کرده‌اند که در برخی از کشورهای مسلمانان مانند مالزی اجرا نیز شده است. موسویان در فصل چهارم بخش سوم با عنوان «اوراق مرابحه، ابزار مالی کوتاه مدت» توضیح می‌دهد که اوراق مرابحه می‌تواند کارکردهای مهمی داشتند باشند و از میان انواع اوراق مرابحه چهار موردش را شرح می‌دهد:

اوراق مرابحه تأمین مالی (ص ۴۹۸)

اوراق مرابحه تأمین نقدینگی (ص ۵۰۲)

اوراق مرابحه تشکیل سرمایه شرکت‌های تجاری (ص ۵۰۳)

اوراق مرابحه رهنی (ص ۵۰۶)

وی پس از موضوع بازار ثانویه اوراق مرابحه (ص ۵۰۹) وارد فقه اوراق مرابحه می‌گردد (ص ۵۱۰). از آنجا که بازار اولیه و ثانویه اوراق مرابحه ترکیبی از قراردادهای وکالت، بیع نقد، بیع نسبه و بیع دین (تنزیل) است محل بحث و اختلاف فقهی است. نویسنده در پایان روشن‌سازی محل بحث و اختلاف، دیدگاه کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادر مطرح شده در کتاب می‌آورد. بر اساس این را پیرامون انواع چهارگانه [اوراق مرابحه](#) دیدگاه، اوراق مرابحه نوع اول و چهارم (مبتنی بر بیع مرابحه، وکالت و خرید دین) و نیز اوراق مرابحه نوع سوم (مبتنی بر وکالت، مرابحه مستمر و فروش سهم شرکت تجاری) از نظر فقه شیعه و سنی اشکال ندارد اما اوراق نوع دوم که مبتنی بر بیع العینه غیرمجاز، وکالت و خرید دین است از نظر فقه شیعه و سنی اشکال دارد و قابل استفاده نیست (ص ۵۱۲)

امکان طراحی ابزارهای مالی اسلامی با توجه به اصول و معیارهای اقتصادی نویسنده علاوه بر بررسی اقتصادی و فقهی اوراق قرض‌الحسنه، وقف و مرابحه، نه نوع دیگر از اوراق بهادر اسلامی را شامل اوراق سلف، اجاره، جعاله، منفعت، استصناع، مشارکت، مضاربه، مزارعه و مساقات، به صورت مشروح بحث می‌کند و برای هر کدام بخش فقه اوراق اختصاص می‌دهد.

اوراق سلف: بازار اولیه اوراق سلف مشکلی ندارد اما معاملات بازار ثانویه آن مشکل فقهی جدی دارد؛ چون قرارداد سلف را نمی‌توان پیش از تاریخ سررسید فروخت

(ص ۵۲۴). البته برای حل مشکل فقهی این اوراق راه حل‌هایی مطرح است؛ مانند سلف موازی (ص ۵۲۹-۵۳۶)

اوراق اجاره: در اوراق اجاره معاملات متعدد و مختلفی شکل می‌گیرد که همه آنها بر اساس فقه اسلامی صحیح یا قابل تصحیح است. نویسنده شش نوع اصلی از معاملات اوراق اجاره و توجیه فقهی آنها را نیز ذکر می‌کند (ص ۵۵۴)

را اوراق جعاله: به صورت اجمال می‌توان همه معامله‌های بازار اولیه و ثانویه [اوراق جعاله](#) طبق دیدگاه مشهور فقه شیعه صحیح دانست. نویسنده هشت معامله اصلی این اوراق را با توجیه فقهی بیان می‌کند (ص ۵۷۹)

موسویان در فصل‌های هشتم تا دوازدهم، اوراقی را بحث می‌کند که بر اساس تنوعی که دارند، حکم واحد و کلی ندارند مثل: فقه اوراق منفعت برای تأمین مالی بخش خدمات (ص ۵۹۰)، اوراق استصناع برای طرح‌ها و پروژه‌های عمرانی مثل مسکن (ص ۶۰۸)، [اوراق](#) برای توسعه بخش بازرگانی (ص ۶۹۰)، اوراق مزارعه، [اوراق مضاربه](#) (ص ۶۳۷) [مشارکت](#) (ص ۷۰۶) و اوراق مسابقات برای بخش کشاورزی (ص ۷۱۰). او درباره اوراق مشارکت معتقد است وضعیت فعلی اوراق مشارکت که سود را تضمین می‌کند آن را شبیه [اوراق](#) کرده و از کارآمدی آن کاسته است و شایسته است که مثل هر شراکت دیگری [قرضه](#) سود و زیان بین شرکا تقسیم شود (ص ۶۶۴)

مؤلف در فصل سیزدهم و پایانی کتاب، امکان تبدیل تسهیلات و نیز دارایی‌های بانکی به اوراق بهادار در بانکداری بدون ربا و شیوه‌های اسلامی آن را می‌پژوهد و پیشنهادهای فقهی و عملیاتی خود را نیز ارائه می‌دهد (ص ۷۱۵-۷۲۷). به نظر موسویان در بین گزینه‌های تبدیل به اوراق بهادار، تسهیلات فروش اقساطی و تسهیلات [اجاره به شرط](#) اولویت دارند (ص ۷۳۸-۷۳۹) [تملیک](#)