



تاملی فقهی در بورس

پدیدآورنده (ها) : طباطبایی، سید صادق

فقه و اصول :: نشریه فقه و اجتهاد :: پاییز و زمستان ۱۳۹۴ - شماره ۴

صفحات : از ۱۵۷ تا ۱۸۴

آدرس ثابت : <https://www.noormags.ir/view/fa/articlepage/1422809>

تاریخ داندلود : ۱۴۰۲/۰۱/۰۵

مرکز تحقیقات کامپیوتری علوم اسلامی (نور) جهت ارائه مجلات عرضه شده در پایگاه، مجوز لازم را از صاحبان مجلات، دریافت نموده است، بر این اساس همه حقوق مادی برآمده از ورود اطلاعات مقالات، مجلات و تألیفات موجود در پایگاه، متعلق به "مرکز نور" می باشد. بنابر این، هرگونه نشر و عرضه مقالات در قالب نوشتار و تصویر به صورت کاغذی و مانند آن، یا به صورت دیجیتالی که حاصل و بر گرفته از این پایگاه باشد، نیازمند کسب مجوز لازم، از صاحبان مجلات و مرکز تحقیقات کامپیوتری علوم اسلامی (نور) می باشد و تخلف از آن موجب پیگرد قانونی است. به منظور کسب اطلاعات بیشتر به صفحه [قوانین و مقررات](#) استفاده از پایگاه مجلات تخصصی نور مراجعه فرمائید.



- تحلیل سهام عادی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در جایگاه مبیع در عقد بیع بر اساس فقه امامیه
- بررسی تطبیقی معاملات بازار بورس با عقود اسلامی
- شفافیت اقتصادی در اقتصاد اسلامی (با پافشاری بر منابع قرآنی و روایی)
- تبیین چالش های سفته بازی غیرطبیعی در بازار سهام و عدم جواز آن از منظر اقتصاد و با رویکردی به اسلام
- الگوی تصمیم گیری بر مبنای اخلاق
- ضرورت های ورود ناجا به مبارزه با جرایم اقتصادی
- مسایل نظام حقوق و دستمزد در بخش عمومی
- اندیشه کارآفرینی و اخلاق اسلامی
- ضرورت متدشناسی روش تفسیر مقاصدی در روش تفسیر عصری
- نقد و بررسی تاریخ ولادت و شهادت امام جواد (ع)
- مناسبات امام جواد(ع) با شیعیان ساکن منطقه جبال ایران
- بررسی نظریه شیخ مفید درباره شهادت امام جواد(ع)

عناوین مشابه

- تاملی فقهی - اقتصادی در بازار تبعی
- تاملی فقهی - حقوقی در شرط بنایی تعلیقی در ایقاعات
- تاملی فقهی در حرزیت مکان های مجهز به دوربین مداربسته
- تاملی فقهی- حقوقی در شرط عدم ازدواج مجدد
- تاملی بر پذیرش یا عدم پذیرش قصاص مادر در قتل فرزند ، در سایه آموزه های فقهی
- بورس تهران؛ تنها بورس اسلامی دارنده «قرارداد آتی سبد سهام»؛ در گفت و گوی اختصاصی «ماهنامه بورس» با دبیر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار مطرح شد
- تاملی فقهی در ماده «۹۴۴» قانون مدنی ایران (ارث زوجه از زوج در بیماری منجر به فوت)
- بازخوانی مبانی فقهی دیه منفعت شنوایی در افراد دارای یک گوش شنوا (تاملی در مبانی ماده ۶۸۳ قانون مجازات اسلامی)
- تاملی فقهی بر ماده ۸۵۱ قانون مدنی (شرط زنده متولد شدن حمل برای تملک در وصیت)
- تاملی فقهی بر تکلیف زوجه موسر در دوام زوجیت با زوج معسر از ادای نفقه به اعسار اولیه

تأملی فقهی در بورس

سید صادق طباطبایی*

چکیده

بازارهای مالی از جمله مهمترین ارکان نظام اقتصادی هستند که وظیفه هدایت پس اندازها به سمت سرمایه‌گذاری جهت کاهش هزینه‌های مبادله و انتقال ریسک و تأمین نقدینگی بنگاه‌ها را بر عهده دارند. بورس، نهاد بازار سرمایه در اقتصاد سرمایه‌گذاری است که وظیفه اصلی آن تنظیم رابطه بین عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان سرمایه، در راستای تحقق اقتصاد بازار و مشارکت در سرمایه‌گذاری و تقسیم ریسک و سود بین سرمایه‌گذاران می‌باشد. نقش بی‌بدیل بورس در تحولات اقتصادی و ظرفیت بالای آن در ایجاد ساختار مشارکت و انجام کارهای بزرگ با جمع کردن سرمایه‌های اندک و تقسیم خطرات و ریسک بین سرمایه‌گذاران، آن را به عنوان نماد وضعیت اقتصادی جامعه مطرح ساخته است. این مقاله با رویکرد تحلیل کیفی اسناد کتابخانه‌ای به بیان چارچوب نظری، فضای به وجود آمدن بورس و برخی از پیامدهای آن می‌پردازد و با بررسی رابطه بین بورس اوراق بهادار به عنوان مولود اقتصاد سرمایه‌داری و قوانین حاکم در اسلام، امکان به کارگیری آن در جامعه اسلامی را تبیین می‌نماید. گستره نظری مطالب طرح شده در این مقاله ضمن موضوع‌شناسی و بررسی آثار مثبت و منفی بورس تأملی فقهی از منظر فقه فردی و اجتماعی بر دو ایراد مطرح شده از سوی برخی اندیشمندان نسبت به بورس است؛ یعنی سفته‌بازی و قماری بودن نوع فعالیت‌ها. در مجموع از این مباحث نتیجه گرفته می‌شود شبهه قماری بودن فعالیت‌ها در این بازار وارد

* دانشجوی دکتری اقتصاد دانشگاه عدالت و دانش‌آموخته حوزه علمیه قم.

نبوده و صرف خرید و فروش دارائی مالی به قصد افزایش قیمت و کسب سود از منظر فقه فردی، مادامی که در چارچوب شرعی واقع شود بی‌اشکال است اما از منظر فقه اجتماعی اگر سبب ظلم و اختلال در نظام اقتصادی گردد جائز نمی‌باشد. لذا باید با بکارگیری ابزارهای منطبق بر شریعت در تأمین مالی پروژه‌ها و پذیرش حق فسخ معاملات زمینه کاهش سفته‌بازی در بازارهای مالی را فراهم نمود.

واژگان کلیدی: بورس، بازار ثانویه، قمار، سفته‌بازی، اختیارات.

۱. مقدمه

نگرش اقتصاد سرمایه‌داری بر مبنای تکاثر ثروت و انباشت بیشتر سرمایه بنا شده است، از این‌رو واقعیت تحقق یافته بورس نقش تاثیرگذاری در ادامه حیات و بقای نظام سرمایه‌داری دارد.

نظریه‌ها و تجربه جهانی حاکی از آن است که میان توسعه بخش مالی اقتصاد و توسعه اقتصادی رابطه بسیار نزدیکی وجود دارد. رسیدن به رشد و توسعه اقتصادی مطلوب، بدون تجهیز منابع مالی بلندمدت، امری غیرممکن است. در این راستا، توجه به جایگاه و نقش کلیدی بازار سرمایه، از اهمیت فوق العاده‌ای برخوردار است. بازار سرمایه که همان بازار عرضه و تقاضای منابع مالی است، زمانی می‌تواند نقش حیاتی خود را به خوبی ایفا نماید که فرایند عرضه و تقاضای منابع مالی آن از تخصیص بهینه برخوردار باشد. پیش شرط اصلی تخصیص بهینه منابع در بازار سرمایه، وجود کارایی در عملکرد آن است. (پورابراهیمی، ۱۳۸۲ش، ص ۴۴)

بازار سرمایه به عنوان بازوی حرکت در رشد اقتصادی و تولید ثروت، نقش تاثیرگذاری دارد. از این‌رو بورس به هدف سازماندهی و شکل‌گیری بازار منسجم تأسیس شد. امروزه بورس از مهم‌ترین نهادهای مالی شمرده می‌شود که سرعت بالای انتقال نقدینگی و تبدیل آن به سهام و اوراق بهادار و اثرپذیری آن از تحولات سیاسی، اجتماعی، اقتصادی و نظامی جایگاه ویژه‌ای به آن داده است. حضور واسطه‌های بین‌المللی باعث شده بورس عملکرد جهانی یابند. لذا هر حادثه و تنش در گوشه‌ای از جهان قادر است نظم این بازار را بر هم بزند. این

تراث بشری همواره با اشکالات و کاستی‌های مواجهه است که سبب شده زمینه‌ساز بحران‌های مالی در قرن اخیر گردد. لذا اندیشمندان برای اصلاح و بالا بردن کارایی آن همواره پیشنهادها و مدل‌هایی ارائه می‌دهند.

آنچه در بورس اوراق بهادار رخ می‌دهد، خرید و فروش اوراق مالی، اعم از سهام و اوراق بدهی و مشارکت برای سرمایه‌گذاری و یا تجارت و استفاده از تغییرات قیمتی اوراق در بازه‌های زمانی کوتاه است.

بر اساس روایات نقل شده از ائمه اطهار علیهم‌السلام خوب اداره کردن معاش و امور اقتصادی زندگی از نشانه‌های مؤمن شمرده می‌شود به این معنا که فرد از ثروتی که خداوند متعال در اختیارش قرار داده به صورت بهینه استفاده نماید و ضمن ایجاد ارزش افزوده و عدم محتاج بودن به دیگران، دست نیازمندان را نیز بگیرد و آن‌ها را یاری دهد؛ چنانکه از امام محمد باقر علیه‌السلام نقل شده است سه امر از نشانه‌های مؤمن است: «برنامه‌ریزی خوب در زندگی و معاش، صبر در سختی‌ها و فهم درست از دین».^۱ از این رو نعمت سرمایه مالی باید در چارچوب شرع برای تعالی و رشد همه جانبه و حداکثری جامعه مورد استفاده قرار گیرد. بازار سرمایه نیز چه از حیث ابزار و چه از حیث عقود که در آن صورت می‌گیرد به شریعت ملتزم باشد.

۲. جایگاه بازار بورس در نظام اقتصادی سرمایه‌داری

بازارهای سرمایه به محدوده وسیعی گفته می‌شود که منابع مالی یا ابزارها و یا دارایی‌های مالی بلند مدت در آن‌ها معامله می‌شود. نقش اصلی بازارهای مالی به طور کلی و بازارهای سرمایه به طور خاص تسهیل کردن فرآیند تجهیز پس اندازهای اقشار مختلف جامعه و انجام سرمایه‌گذاری‌های مورد نیاز و در نهایت تخصیص بهینه سرمایه به عنوان مهمترین عامل تولید و ایجاد ثروت است.

بورس مانند هر واژه دیگر دارای پیشینه تاریخی است. برخی احتمال داده‌اند

۱. «عن أبي جعفر عليه السلام قال: من علامات المؤمن ثلاث حسن التدبير في المعيشة والصبر على النائة والتفقه في الدين. وقال: ما خير في رجل لا يقصد في معيشته ما يصلح لادبائه ولا لآخرته» (حرع‌املى، ۱۴۰۹ق، ج ۱۷، ص ۶۶، ح ۲۱۹۹۹)

از نام فردی بلژیکی به نام «واندر بورس» اخذ شده و برخی معتقدند علامت خانوادگی وی سه کیسه چرمی بوده است که در زبان فرانسه به معنای بورس است. در آن زمان مقابل منزل وی مکانی برای اجتماع بازرگانان و تجار بوده است و با مرور زمان این واژه به محل اجتماع دلان و صرافان و تاجر اختصاص یافته است. اولین شرکت سهامی در قرن ۱۶ میلادی در روسیه به وجود آمد که در زمینه تجارت کالا از شمال اروپا به شرق آسیا فعالیت داشت. از این رو به منظور کاهش خطر و عملی شدن این فعالیت، عده‌ای از تاجر سرمایه لازم را متقبل شدند و هر فردی به نسبت آورده خویش در سود و زیان شریک شد. با گسترش مبادلات تجاری نیاز به شرکای بیشتری پدیدار شد. از سوی دیگر، نیاز به مراکزی جهت ارتباط بین سرمایه گذاران و متقاضیان سبب پیدایش بورس شد. اولین بورس اوراق بهادار در اوایل قرن ۱۷ در آمستردام تشکیل شد و کمپانی هند شرقی سهام خود را در آن عرضه کرد.^۱ در کشورهای اسلامی، از اوایل قرن بیستم تشکیل این بازار برای به کار گرفتن سرمایه‌های کوچک در جهت رونق تجاری شرکت‌های سهامی و ایجاد منابع نقدینه برای حمایت از دولت‌ها ضرورت یافت و در سال ۱۹۲۳ میلادی به تأسیس بازار سرمایه در اسکندریه انجامید. (دانشنامه جهان اسلام، ج ۱، ص ۱۸۴)

بورس اوراق بهادار، بازاری متشکل از اوراق بهاداری است که توسط کارگزاران و یا معامله‌گران طبق مقررات، مورد داد و ستد قرار می‌گیرد و شامل دو بازار است: بازار اول بازاری است که کالای واقعی مورد نخستین معامله قرار می‌گیرد و سهام و اوراق بهادار جدید برای نخستین بار عرضه می‌شود. بازار دوم، بازاری است که در آن اسناد و حواله‌ها و اوراق منتشر شده در بازار اول، داد و ستد می‌شوند. حجم مبادلات در این بازار، نسبت به بازارهای اولیه بسیار بیشتر است و گاه بیش از ۹۰ درصد معاملات در بازار ثانوی رخ می‌دهد. در این بازار تغییرات قیمت‌ها شکل می‌گیرد و بخش مهمی از بورس‌بازان می‌کوشند از

۱. ر.ک: دانستنی‌های بورس و بازار سرمایه: تاریخچه و علل به وجود آمدن بورس اوراق بهادار پیدایش بورس، فنایی، سید مجتبی، اقتصاد: بورس، مهر ۱۳۸۸ - شماره ۸۶ (۷۴ تا ۷۹).

تحولات بازار با انجام معاملات ریسکی سود کسب کنند. البته آنچه سبب رونق و ترغیب مردم به سرمایه‌گذاری در بورس می‌شود امکان مبادله سهام و اوراق خریداری شده است؛ چرا که سرمایه فرد بلوکه نمی‌شود و در هر زمان می‌تواند با فروش مقداری از سهام خود نقدینگی لازم برای سرمایه‌گذاری در پروژه دیگر را آغاز نماید. این شناور بودن نقدینگی در بورس سبب می‌شود سرمایه‌گذار هم از سود به دست آمده در انتهای سال مالی بنگاه و هم از بالا رفتن قیمت بازاری سهام مورد نظر منتفع شود.

بازار دارایی‌های مالی (سهام، اوراق مشارکت و...) درجه تشخیص اوضاع اقتصادی یک کشور است و نشان‌دهنده وضعیت کلی یک اقتصاد است، چرا که هر اتفاقی اعم از خوب و بد به سرعت در بورس منعکس می‌شود. در بورس تسهیم مالکیت شرکت‌ها سبب ایجاد حس مشارکت و گسترش اعتماد در فعالیت‌های تولیدی - تجاری می‌شود. از سوی دیگر با توجه به قوانین حاکم بر بورس، شرکت‌هایی که زیان انباشته نداشته و در آینده سودآور باشند با جلب سرمایه‌ها سبب بکارگیری مطلوب منابع می‌شود از این رو ابزاری مناسب جهت تامین مالی شرکت‌های فعال و سود ده می‌باشد.

بازار سرمایه به عنوان یکی از ارکان بازار مالی، نقش به‌سزایی در بسیج امکانات مالی و سرمایه‌ای به منظور رشد و توسعه اقتصادی کشورها دارد و هم‌اکنون در بسیاری از کشورهای جهان نقش تامین مالی اعتبارات مورد نیاز بنگاه‌های اقتصادی را برعهده دارد. بازار سرمایه این امکان را به سرمایه‌گذاران می‌دهد که در تعداد زیادی بنگاه سهیم شوند و با تنوع امکانات واسطه‌های مالی، اقتصاد را به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با ریسک بالا تشویق می‌کند؛ که این امر منجر به تحریک رشد اقتصادی می‌شود. (حسن‌زاده و احمدیان، ۱۳۸۸ش، ص ۳۴)

بازار سرمایه با فراهم نمودن بستر مناسب برای سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک و از طریق ایجاد ساز و کارهای تامین مالی بنگاه‌ها نقش کلیدی در تجهیز و هدایت وجوه موجود در اقتصاد به سمت بخش‌های تولیدی و صنعتی و به تبع آن بهبود رشد اقتصادی برعهده دارد. رشدی که لازمه‌اش انباشت سرمایه، تحقیق و توسعه علمی و

بهره‌وری عوامل تولید است. بازارهای مالی آلمان اگرچه کوچک‌اند اما توانسته‌اند متناسب با اقتصاد قدرتمند، نیازهای پروژه‌های بزرگ را تأمین کنند و این کشور را در صدر اقتصاد اروپا قرار دهند. در آلمان حدود ۵۸ درصد از سرمایه‌گذاری‌ها از طریق فروش سهام و اوراق بهادار در بورس تأمین می‌شود و این رقم در انگلیس ۳۸ درصد، در مالزی ۲۷ درصد، در کره جنوبی ۱۹ درصد است و در ایران تنها حدود ۰/۵ درصد از سرمایه‌گذاری‌ها از طریق فروش سهام و اوراق مشارکت صورت می‌پذیرد. (رهنمای رودپشتی، مجله تدبیر، ص ۴۳)

بازار سرمایه شرایطی را فراهم می‌کند که خانواده‌ها بهتر بتوانند ترجیحات ریسکی خود را طبقه‌بندی نموده و نقدینگی مورد نیاز خود را تأمین نمایند. در بازار سرمایه توسعه یافته مالکیت سهام می‌تواند نقدینگی مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها را فراهم نماید. به‌طور خلاصه می‌توان گفت براساس مبانی موجود در ارتباط با رشد اقتصادی و بازار سهام، این بازار می‌تواند به واسطه سرمایه‌گذاری منجر به رشد اقتصادی بالاتر شود. (حسن‌زاده و احمدیان، ۱۳۸۸، ص ۳۴)

بازارهای سرمایه به مفهوم وسیع کلمه بخش بزرگی از بازارهای مالی را تشکیل می‌دهد؛ در حالی که بازار سرمایه به مفهوم خاص آن، یعنی بورس اوراق بهادار، به عنوان هسته مرکزی بازار سرمایه در شکل بازار متشکل و منضبط برای داد و ستد انواع معینی از منابع مالی یا دارایی‌های مالی بلند مدت مانند سهام و اوراق مشارکت را به منظور کمک به توسعه اقتصادی کشور به وجود می‌آورد. در بسیاری از کشورها، بازار بورس اوراق بهادار، هسته مرکزی بازار سرمایه است و سالانه مبلغ بسیاری از سرمایه‌های سرگردان از مجرای بورس به‌سوی واحدهای مولد و فعال جامعه هدایت می‌شود. این بازارها ضمن سهیم کردن عموم مردم در مالکیت شرکت‌ها، با توجه به این که حجم زیادی از مبادلات در آن اتفاق می‌افتد سبب تمرکز مهمترین و اساسی‌ترین فعالیت‌های دولت‌ها شده است.

در ادبیات اقتصادی حاکم در جهان بین پیشرفت اقتصادی کشورها و گسترش بازار بورس رابطه مستقیمی وجود دارد؛ چون بورس یک نوع بازار مالی است که در آن سرمایه در معرض عرضه و تقاضا قرار می‌گیرد و تدبیری برای منحرف

کردن مقدار زیادی از منابع کشور از تهیه کالاها و خدمات مصرفی به سوی تولید کالاهای سرمایه‌ای است، به عبارت دیگر، بورس از راه تشویق مردم به سرمایه‌گذاری از محل پس‌اندازهای خود سرمایه‌ها را متمرکز می‌کند و زمینه لازم را برای رشد و توسعه اقتصادی کشور فراهم می‌کند. بنابراین با گسترش بورس، حجم سرمایه‌گذاری در جامعه بالا می‌رود و با افزایش حجم سرمایه‌گذاری‌های مختلف در جامعه پیشرفت اقتصادی ممکن می‌گردد. سرمایه در بورس بدون حمایت از بنگاه‌های خاص و تنها براساس کارایی تسهیم می‌شود.

نقش اصلی و عمده بورس اوراق بهادار عبارت از تجهیز پس‌اندازهای جامعه اعم از خرد و کلان برای تخصیص بهینه و از این‌رو، بورس این توانایی را دارد که نیازهای بزرگ سرمایه‌ای را تأمین کند. از سوی دیگر، بورس اوراق بهادار با تبدیل منابع مالی کوتاه مدت به مصارف بلند مدت، سبب ترغیب و تشویق سرمایه‌گذاری در امر تولید و تجارت می‌شود. به عبارت دیگر، با ایجاد مکانیسم خرید و فروش دائمی و مستمر (بازار ثانویه)، پس‌اندازکننده می‌تواند در هر لحظه، نیاز نقدینگی خود را با فروش دارایی‌های مالی خود از طریق بورس اوراق بهادار تأمین نماید و در عین حال، تولیدکننده با لحاظ این ویژگی، می‌تواند روی این منابع به صورت کاملاً بلند مدت تکیه کرده و برنامه‌ریزی نموده و از آن‌ها استفاده طولانی مدت ببرد.

تحقیقات لوین (Levin, Rose) و بک (Thorsten, beck) نشان می‌دهد ارتباط مثبت و معناداری بین توسعه بازار بورس، بانک و رشد اقتصادی وجود دارد. همچنین، یافته این تحقیق نشان می‌دهد که بازار بورس خدمات مالی مختلف و بیشتری را نسبت به بانک‌ها ارائه می‌کند و در بازارهای بورس توسعه یافته، اثر توسعه بازار بورس بر رشد اقتصادی بیشتر از اثر شاخص توسعه بانکداری است. (حسن‌زاده و احمدیان، ۱۳۸۸ش، ص ۳۹-۳۸)

با توجه به این که هدف از تأسیس بورس، سوق دادن سرمایه‌های آحاد مردم به سمت فعالیت‌های اقتصادی و مشارکت دادن آن‌ها در تولید ثروت است، آنچه سبب فعال‌تر شدن بورس به عنوان محرک اقتصاد و حرکت به سوی توسعه

اقتصادی است، نسبت گردش نقدینگی (Turnover Ratio)^۱ می‌باشد براساس مدل برآورد شده، این نسبت مهمترین شاخص اثرگذار بر سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی است. (حسن‌زاده و احمدیان، ۱۳۸۸، ص ۴۶) از این رو بورس که در آن گردش نقدینگی و انتقال سرمایه با حداقل هزینه مبادلاتی اتفاق می‌افتد می‌تواند نقش تأثیرگذاری بر رشد و توسعه اقتصادی داشته باشد. پس اندازکنندگان در بورس، دارایی‌های با قابلیت نقدشوندگی مناسب نظیر سهام در اختیار دارند و بنگاه‌ها با انتشار سهام و اوراق دیگر بهادار ضمن تأمین مالی مستقیم، امکان اجرای پروژه‌های توسعه‌ای خود و در نتیجه رشد اقتصادی جامعه را دنبال می‌کنند. از این رو، گسترش و توسعه بازار سرمایه از طریق ایجاد زمینه‌های مشارکت بیشتر اقشار مختلف مردم ضروری می‌باشد.

در بورس، سرمایه‌گذاری مبتنی بر مشارکت و تحقق سود می‌باشد و سهامداران با شرکت در مجامع عمومی و فوق العاده و داشتن حق رأی در روند حرکت بنگاه‌ها تأثیر گذارند و مقدار سهم هر کس از سرمایه به او مسؤولیت می‌دهد. با توجه به این‌که در نظام مشارکت، ریسک و بازدهی بین طرفین تسهیم می‌شود سهم تولیدکننده در تحمل خسارت کاهش می‌یابد و از این رو تقاضا برای سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد.

وجود یک بخش مالی قوی، امکان تخصیص بهینه منابع محدود مالی از بخش‌های دارای مازاد به سمت بخش‌های دارای کسری را فراهم می‌نماید. از این رو سایر بخش‌ها را به دنبال خود به سمت توسعه اقتصادی رهنمون می‌سازد بنابراین بخش مالی کارا، رشد اقتصادی در بخش‌های مختلف را سبب می‌شود. (هیبتی، ۱۳۸۳، ص ۲۱۲)

توسعه اقتصادی جنبه‌های متعددی دارد و طیف وسیعی از مفاهیم کمی و کیفی را شامل می‌شود. با وجود اختلاف نظرهای فراوان در تبیین ابعاد توسعه، در این خصوص اجماع نظر وجود دارد که رشد اقتصادی پایدار، محیط اقتصادی با

۱. نسبت گردش نقدینگی برابر است با ارزش کل سهام مبادله شده به نقدینگی بازار که هرچه بالاتر باشد هزینه معاملات پایین‌تر است و این نسبت، نسبت مبادله را به اندازه بورس نیز نشان می‌دهد.

ثبات و افزایش اندک قیمت کالاها و خدمات از مؤلفه‌های اصلی توسعه اقتصادی به شمار می‌روند. به جرأت می‌توان گفت، هیچ کشوری را نمی‌توان یافت که به فراخور نیازها و استعدادهای خود برای هموار کردن مسیر رشد و توسعه اقتصادی گام بردارد.

براساس نظرات نئوکلاسیکی، پیشرفت تکنولوژی عامل برونزا و انباشت سرمایه عامل درونزای رشد تولید شمرده می‌شود و با توجه به این‌که استفاده درست و بهینه از سرمایه مالی، فیزیکی و انسانی رشد مداوم اقتصادی یک کشور را به دنبال دارد می‌توان بوسیله بازارهای مالی فرایند انباشت سرمایه و بهینه‌سازی گردش منابع مالی و هدایت آن‌ها به سوی مصارف و نیازهای سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولد اقتصادی و در نتیجه به کارگیری بهینه نیروی انسانی در فرایند تولید را تسریع نمود.

بازارهای مالی به سبب نقش اساسی در گردآوری منابع از طریق پس‌اندازهای کوچک و بزرگ موجود در اقتصاد ملی، بهینه‌سازی گردش منابع مالی و هدایت آنها به سوی مصارف و نیازهای سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولد اقتصادی، مورد توجه قرار می‌گیرند.

اثرات مثبت بازار اوراق بهادار بر توسعه اقتصادی، از جمله افزایش انگیزه سرمایه‌گذاری از طریق کاهش ریسک، قیمت‌گذاری ریسک و تسهیل ریسک نقدینگی و تجهیز و بسیج سپرده‌ها و غیره آنقدر زیاد و حساس است که برخی از اقتصاددانان بر این عقیده‌اند که تفاوت اقتصادهای توسعه‌یافته و توسعه‌نیافته، نه در تکنولوژی پیشرفته بلکه در وجود بازارهای مالی یکپارچه، فعال و گسترده است؛ بازارهایی که کشورهای توسعه‌نیافته از آن محروم هستند. (حسن‌زاده و احمدیان، ۸۸، ص ۳۳)

تحقیقات کانت و لوین در مورد نقش ساختار اقتصادی بر رشد اقتصادی در میان کشورهای مختلف نشان می‌دهد ساختار متفاوت بازار مالی بر پایه بانک و یا اوراق بهادار می‌تواند اثرات متفاوتی در میزان همبستگی و ارتباط توسعه بخش مالی و رشد اقتصادی به همراه داشته باشد و هرچه ساختار بازار مالی به سمت توسعه

بازار اوراق بهادار متمایل شود کشورها در رده بالاتری از این ارتباط قرار می‌گیرند. از این رو بازار اوراق بهادار در کشورهای با درآمد بالا، بسیار فعال‌تر و کاراتر در ارتباط با شبکه بانک عمل می‌کند (هیبتی، ۱۳۸۳، ص ۲۱۵) بازار بورس با کاهش ریسک و تجهیز و تخصیص مناسب منابع، می‌تواند به خوبی به افزایش سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی کمک نماید. کشورهای که از بازار بورس توسعه یافته بهره‌مند هستند، در انجام سرمایه‌گذاری و دستیابی به رشد اقتصادی بالا نیز موفق‌تر عمل می‌کنند. (حسن زاده و احمدیان، ۱۳۸۸، ص ۴۹)

بر اساس تحقیقات لوین و بک (۱۹۹۹) بهره‌وری در قالب توسعه یافتگی بازارهای مالی متجلی می‌شود و معتقدند نهادهای مالی در مورد شکل‌گیری و تداوم فعالیت بنگاه‌های اقتصادی تصمیم‌گیری می‌کنند و کارآفرینان را به نوآوری ترغیب خواهند نمود. (هیبتی، ۱۳۸۰، ص ۴۸۹)

در بازار سهام امکان قیمت‌گذاری و نقد شوندگی بیشتر دارایی‌های مالی در کنار متنوع‌سازی و تقسیم ریسک وجود دارد و با تنوع در سبد دارایی، سرمایه‌گذاران در مقابل ریسک‌های غیرسیستماتیک حفاظت می‌شوند و در نتیجه تنوع بخشی ریسک، موجب افزایش سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بلندمدت با بازده بیشتر و افزایش نرخ رشد اقتصادی می‌شود. ولی باید به این نکته توجه داشت که سرمایه‌گذاری در بورس مانند هر فعالیت کلان دیگری نیازمند فرهنگ‌سازی و آموزش برای رسیدن به اهداف و چشم‌اندازهای آن است.

از عمده‌ترین وظایف بازار سرمایه، ایجاد فضایی مناسب برای تعیین عادلانه قیمت دارایی‌های سرمایه‌ای، ایجاد نقدینگی برای اوراق بهادار در تملک سرمایه‌گذاران و تخصیص بهینه برای حوزه‌هایی است که از کارایی لازم برای ارزش‌افزایی برخوردارند. (تیموری و فلاح، پاییز ۱۳۸۴، ص ۱۱۶) بازار سهام افزون بر تأمین نقدینگی برای سهام صادرشده شرکت‌ها، وظیفه مهم‌تری نیز برعهده دارد و آن ارزیابی مداوم شرکت‌ها و تخصیص وجوه بین آنها است. قیمت‌های بازار سهام در حقیقت، راهنما برای جریان یافتن وجوه به داخل شرکت‌ها است؛ به این صورت که وجوه بیشتر، به سمت شرکت‌هایی که سوددهی بیشتر و ریسک

کمتری دارند، جریان می‌یابد (نجفی، ۱۳۸۴، ص ۱۳۸)

بورس اوراق بهادار بایستی زمینه به هم رساندن عرضه‌کنندگان و متقاضیان سهام را فراهم سازد. قیمت پیشنهادی عرضه‌کنندگان و متقاضیان سهام در این بازار که به شکل بازار حراج عمل می‌کند تعیین‌کننده قیمت جاری بازار است. بازارسازان و متخصصان نقش موقتی در تعیین قیمت بازار دارند و قیمت پیشنهادی این افراد نیز تحت تأثیر میزان عرضه و تقاضا برای سهام می‌باشد، به عقیده اقتصاددانان بورس اوراق بهادار نزدیک‌ترین مصداق برای بازار رقابت آزاد می‌باشد.

رشد غیرتورمی بلندمدت اقتصادی و افزایش تولید و اشتغال، نیازمند تجهیز منابع مالی و تخصیص بهینه آن‌ها در اقتصاد ملی است و این مهم با کمک بازارهای مالی سازمان یافته و متشکل و کارآمد که در آن تنوع ابزارهای مالی و شفافیت اطلاعات وجود دارد، میسر خواهد بود. بازار سرمایه با توجه به پتانسیل‌های خود به ویژه در تجمیع سرمایه‌های خرد جامعه، تأمین مالی با هزینه‌هایی به مراتب کمتر از سایر روش‌ها و شناساندن فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری می‌تواند نقش بسیار موثری در توسعه اقتصادی کشور داشته باشد. برای تشکیل بازار سرمایه منسجم و یک‌پارچه که نقش احیاء و مدیریت دارائی‌ها و تأمین مالی پروژه‌های مختلف را برعهده دارد، بازار اولیه و ثانویه ترسیم می‌شود که نقش محوری و اساسی را بازار ثانویه برعهده دارد. لذا برخی معتقدند جوهره اصلی شکل‌گیری یک نظام مالی کارا وجود یک بازار ثانویه عریض و عمیق است که سبب کشف قیمت موثر، انتقال ریسک، قابلیت قیمت‌گذاری اوراق جدید، ارائه پیشنهاد سرمایه‌گذاری و مدیریت منابع می‌گردد. از سوی دیگر، بازار ثانویه سبب نقدینگی بخشی به دارائی‌های مالی افراد می‌شود که این افزایش قدرت نقدینگی موجب افزایش مطلوبیت دارندگان اوراق و در نتیجه رشد بازارهای اولیه می‌گردد. (ر.ک: عبادی، ۱۳۹۲، ص ۱۹۳-۲۰۰)

۳. آثار و پیامدهای توسعه بورس

۳-۱. آثار و پیامدهای مثبت

برخی از مزایایی وجود بورس را می‌توان به شرح ذیل بیان نمود:

۱. بورس از طریق جذب و به کار انداختن سرمایه‌های راکد سرمایه‌گذاری را در جامعه بالا می‌برد. (افزایش تشکیل سرمایه)
۲. بورس بین عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان سرمایه تماس برقرار می‌کند و معاملات بازار سرمایه را تنظیم می‌نماید.
۳. با قیمت‌گذاری سهام و اوراق بهادار تا حدودی از نوسان شدید قیمت‌ها جلوگیری می‌کند.
۴. مردم به پس‌انداز تشویق می‌شوند و این پس‌اندازها در فعالیت‌های اقتصادی بکارگیری و موجب کاهش نرخ تورم می‌گردد. (جمع‌آوری نقدینگی و کنترل تورم)
۵. بورس و فعالیت‌های مربوط به آن سرمایه‌های لازم را برای اجرای پروژه‌های دولتی و خصوصی فراهم می‌آورد. (افزایش تولید)
۶. بورس با شرکت دادن تعداد زیادی از مردم جامعه در سرمایه‌گذاری‌ها به بهبود توزیع درآمد و ثروت در سطح کشور کمک می‌کند. (افزایش مشارکت عمومی در سرمایه‌گذاری و تولید)
۷. ارزیابی مجدد سرمایه‌گذاری، این ارزیابی‌های مجدد به انسان فرصت می‌دهد تا در تعهدات خود تجدید نظر نماید و نقدینگی به سمت بخش‌های کارا و سودآور حرکت کنند. به عبارت دیگر سبب تخصیص بهینه می‌شود.
۸. جلوگیری از جولان نقدینگی در بازارهای غیر مولد همچون بازار ارز و طلا.
۹. تعمیق بازار مالی با تنوع در منابع و روش‌های تأمین مالی.

۳-۲. پیامدهای منفی

اگرچه خود بورس فی نفسه آثار منفی ندارد اما با توجه به ساختار تشکیلاتی آن می‌تواند زمینه‌ساز برخی از انحرافات باشد.

رفتار بیشتر فعالان این بازار تحت تأثیر انتظارات و پیش‌بینی‌های کوتاه مدتی

است که بر حسب قیمت‌های سهام صورت می‌گیرد و کمتر براساس عملکرد بنگاه‌ها و بخش حقیقی می‌باشد به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاری در بورس معلول وضعیت انتظاری و ذهنی از اوضاع اقتصادی می‌باشد؛ یعنی سرمایه‌گذاران به دنبال تحلیل و بررسی بازده احتمالی بلند مدت سرمایه‌گذاری خود در بنگاهی که سهام آن را دارا هستند نمی‌باشند بلکه در اندیشه آن هستند که تغییراتی را که بر پایه روانشناسی توده‌ها به وجود می‌آید، اندکی زودتر از دیگران پیش‌بینی نمایند از این طریق زیان احتمالی خود را کاهش و یا به عائدی بیشتر دست یابند لذا گسترش این نوع نگاه سبب کم‌رنگ شدن روحیه ورود به فعالیت‌های تولیدی می‌شود.

حاکم شدن روحیه سفته‌بازی بدین ترتیب است که انسان عقلایی در اندیشه کلاسیکی جای خود را به فردی دهد که براساس حالات روانی، احساسات و نظرات فریبنده و در محیطی تقریباً آکنده از جهل و منطبق با انتظارات دلان تصمیم می‌گیرد و در نتیجه تخصیص نامناسب منابع را به دنبال دارد. از این رو مادامی که خوشبینی در بازارها حاکم باشد، فعالیت‌های سفته‌بازی به طمع کسب سود بیشتر گسترش می‌یابد و بازارها رشد می‌کنند، اما به محض شیوع بدبینی در بازار، خوی حیوانی فعالان بازار در گریز از زیان، سقوط بازارهای مالی را رقم می‌زند و بازارهای مالی در این گرداب سفته‌بازی خودساخته غرق می‌شوند.

برخی معتقدند عملیات سفته‌بازی در بورس باعث می‌شود که قیمت سهام در بعضی مواقع از ارزش ذاتی و واقعی سهام فاصله زیادی بگیرد. ملاحظه نوسانات شدید قیمت سهام در اکثر بورس‌های دنیا گواهی این ادعا است که قیمت سهام تحت تاثیر انگیزه‌های سفته‌بازی و هیجانات عمومی ممکن است از ارزش واقعی سهام، بسیار بیشتر یا کمتر گردد. البته اثبات این که قیمت سهام تفاوت زیادی از ارزش واقعی سهام پیدا کرده کار دشواری می‌باشد، زیرا استاندارد خاصی برای اندازه‌گیری ارزش سهام وجود ندارد.

از سوی دیگر در بورس اوراق بهادار امکان تبانی قیمت و اعمال نفوذ در تعیین قیمت وجود دارد. تاریخچه بورس‌های دنیا نشان می‌دهد که در گذشته، تقلبات و اعمال نفوذهائی در تعیین قیمت سهام صورت گرفته است و از این

طریق زیان‌های هنگفتی متوجه عموم سرمایه‌گذاران شده است. به همین منظور در اکثر کشورها مقررات ویژه‌ای برای جلوگیری از این تقلبات و سوءاستفاده‌ها وضع شده و نهایت کوشش جهت تعیین آزادانه قیمت‌ها معمول گردیده است. تقلبات و تخلفات رایج در بازار سرمایه به موارد فوق که سبب دور شدن از اهداف و غایات تشکیل بازار بورس است منحصر نمی‌شود بلکه می‌توان به موارد زیر نیز اشاره کرد:

۱. انتشار اخبار کذب و یا ارائه اطلاعات نادرست توسط شرکت‌ها: در بازار سهام، تغییر قیمت سهام به میزان زیادی بستگی به انتشار اخبار و گزارشات در مورد وضعیت اقتصاد، صنعت و شرکت دارد. لذا یک طریق کسب سود انتشار اخبار نامساعد کذب در بازار به منظور کاهش قیمت سهام و جمع‌آوری سهام در قیمت‌های پایین و سپس انتشار اخبار مساعد در بازار به منظور افزایش قیمت سهام و فروش سهام به قیمت‌های بالا می‌باشد.

۲. معاملات صوری: در این روش یک نفر به تنهایی و یا به کمک فرد دیگری اقدام به خرید و فروش همزمان سهام می‌نماید. اگرچه ظاهراً معامله‌ای انجام شده ولی تغییر مالکیت واقعی صورت نپذیرفته است. هدف از این‌گونه معاملات ایجاد قیمت مصنوعی و غیر واقعی برای سهام به منظور کسب سود و یا نشان دادن زیان مصنوعی برای اهداف مالیاتی می‌باشد.

از سوی دیگر خریدهای مداوم این گروه باعث می‌شود که قیمت سهام به تدریج افزایش یابد و بدین ترتیب با انحصار در فروش، اوضاع بازار ملتهب می‌شود.

۴. تحلیل فقهی بورس اوراق بهادار از منظر قمار و سفته‌بازی

ایده اصلی تشکیل بورس اوراق بهادار، مشارکت احاد مردم در فعالیت‌های اقتصادی برای تأمین مالی مورد نیاز و سوق دادن پس اندازهای خرد به سمت کارهای بزرگ و کاهش ریسک و خطرات ناشی از انجام پروژه بوده است این اهداف سبب گسترش روز افزون ابزارهای مورد نیاز کاهش ریسک و افزایش اقبال سرمایه‌گذاران به این بازار شده است. در بخش تئوری و نظری مالک شدن قسمتی از بنگاه با توجه به مقدار سهام خریداری شده و مشارکت در سود و زیان

حاصل از فعالیت تجاری تولیدی بنگاه و تغییر قیمت بازاری سهم با توجه به وضعیت اقتصادی آن هدفی زیبا از تشکیل بورس را نوید می‌دهد اما آنچه در واقع و صحنه عمل تحقق یافته و حجم بزرگی از مبادلات را تشکیل می‌دهد، سود بردن از نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام می‌باشد، امری که سبب ایجاد حباب و جدا شدن بخش مالی از بخش واقعی و حقیقی اقتصاد می‌شود.

تحلیل فقهی مسئله، خود به مبنا و روش استنباط باز می‌گردد که نگاه شریعت به اقتصاد را ابزار محور قرار دهیم و بگوییم همین که ابزارها و عقود هماهنگ با شرع می‌باشد کافی است و سبب جواز می‌شود و یا این که نگرش ما هم به ابزار و وسایل باشد و هم به غایت و نتیجه و قائل شویم اگرچه ممکن است ابزارها در چارچوب شرع واقع شود اما چون بازخورد آن در تضاد با دیگر اصول اساسی شارع است جواز نباشد.

به طور کلی در ارتباط با بورس در بین اندیشمندان اسلامی اعم از شیعه و سنی دو نظر می‌باشد:

۱۷۱

تذکره
فقهی
در
بورس

برخی از اندیشمندان قائل به عدم جواز معاملات بورسی می‌باشند. (فتحی سلیم و زیاد غزال، ۲۰۰۸، ص ۲۱)^۱. اینان معتقدند ریشه بسیاری از بحران‌های مالی مانند بحران مالی مالزی و بحران مالی بورس اوراق بهادار نیویورک که منجر به سقوط اقتصاد ایالات متحده در دهه ۱۹۳۰ شد و به دنبال آن جهان را تحت تأثیر خود قرار داد و بیشترین ضربه را بر کشورهای کوچکتر و کمتر توسعه یافته وارد نمود ناشی از رشد حباب‌گونه و دور از واقعیت بورس بوده است.^۲ برخی آن را

۱. إن التجارة فی بورصة الأسهم والسندات محرمة؛ وإن جمیع عملیات تجارة العمله عبر البورصة محرمة (حکم الشرع فی البورصة، فتحی سلیم و زیاد غزال، چاپ دوم، ۲۰۰۸م، دار الوضاح، عمان)
۲. در گذشته، قیمت‌ها در بازار نیویورک بالا و بالاتر می‌رفت و سرانجام به طور اجتناب‌ناپذیری در اکتبر ۱۹۲۹ بازار شروع به افول کرد و وقتی بورس‌بازان شروع به فروش ناگهان اوراق سهام کردند، نگرانی همه‌گیر شد و سرمایه‌گذاران دیگر به ناچار هرآنچه را که داشته‌اند به بازار عرضه کردند. بسیاری از مردم ورشکست شدند، همان‌گونه که دو قرن پیش از آن، در بریتانیا رخ داده بود. حتی عده‌ای دست به خودکشی زدند. تنها در ۲۴ اکتبر، ۱۱ نفر خود را از ساختمان‌های اطراف وال استریت به پایین پرت کردند. آشنایی با بورس‌های مهم جهان، بورس لندن (نگاهی کوتاه به سابقه تاریخی و آخرین تحولات بورس لندن)، مجله بورس، اسفند ۱۳۷۷، شماره ۱۴، ص ۴۷، ص ۴۵ - ۵۰) و (صالح‌آبادی، زمستان ۱۳۸۲، شماره ۲۰، ص ۵۷)

نوعی قمار می‌پندارند و برخی دیگر با توجه به این گونه عملکرد بورس، آن را سبب از بین رفتن ظرفیت‌ها، هدر رفتن سرمایه‌ها و دور شدن از رشد و توسعه اقتصادی در بلند مدت می‌دانند؛ چرا که افراد به جای این که سرمایه خود را در تولید به کار ببرند در بورس به دنبال نوسان‌گیری و بدست آوردن سود در مدت کوتاهی بدون کوچکترین ایجاد ارزشی هستند.

با توجه به فراموش شدن فعالیت‌های مفید و سودمند در اثر گسترش بورس بازی و آثار سوء که بازارهای بورس در برخی از کشورها سبب شده‌است، برخی از مخالفان بورس معتقدند بازار سهام بر تولید ملی و اقتصاد تأثیر بدی می‌گذارد و مردم را به فعالیت‌های سفته بازی سوق می‌دهد تا ایجاد ارزش افزوده^۱ و فعالیت‌های تولیدی و اصولاً ساختار بورس را منافی با عدالت و احسان و از بین برنده ظرفیت جوامع می‌شمارند. (عبدالرزاق عفیفی، ص ۱۴۷)^۲

گروه دیگر از متفکران، قائل به جواز و صحت معاملات بورس هستند، مادامی که در چارچوب قوانین شریعت قرار بگیرد و بر اساس معاملات اسلامی باشد و خرید و فروش سهام شرکت‌ها و مؤسسات صنعتی و غیر صنعتی و تقسیم سود آن بین سهامداران جایز است؛ چرا که این نیز یک عقد عرفی عقلایی است که شرایط شرعی در آن جمع شده است. بدین جهت مشمول عموماًست، هر چند داخل هیچ یک از عقود و معاملات معروف و مشهور نباشد. (مکارم شیرازی، ۱۴۲۷ق، ص ۴۷۸) برای خرید اوراق شرکت‌ها باید اجمالاً از نحوه معاملات آن‌ها با اطلاع بود تا جهل در بین نباشد و علم به مجموع سهام شرکت و امور دیگری که عرفاً برای

۱. فتاویء سوق الأسهم على الإنتاج الوطني والاقتصاد كان أثراً سيئاً؛ لقد ضعفت حركة البناء والإعمار التي توفر السكن؛ مما ينذر بغلاء فاحش في المستقبل للوحدات السكنية والإيجار، وبدأنا نلمس شيئاً من ذلك بوضوح. حركة الإنتاج الزراعي ضعفت، وبدأت المزارع تقف ولاتزداد عدداً ولاحجماً يوازي زيادة عدد السكان المضطربة؛ مما سيجعلنا دولة مستوردة بشكل أكبر لضرورات حياتنا. (نزول سوق الأسهم: دروس و عبر، عبدالله بن عبدالعزيز الزايدى، مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلاميه)
 ۲. وبذلك يعلم ما في انواع البورصة من غرر فاحش ومخاطرة بالغة واضرار فادحة قد تنتهي بمن يخوض غمارها من التجار العاديين ومنفى شريعة العدل والرحمة والاحسان..... فعلى ولاة امور المسمين حماية شعوبهم من المغامرة في هذه الاسواق حفاظا على دينهم وحماية لثروتهم. (كتاب البورصة عن بورصة الاوراق والتعاملات المالية، مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية)

رفع غرر، علم به آن‌ها لازم است داشته باشد و فعالیت‌های شرکت یا کار کارخانه و کارگاه و یا بانک شرعاً حلال باشد و در صورتی که شرکت‌ها معاملات حرام داشته باشند جایز نیست اوراق سهام آن‌ها خریداری شود؛ زیرا خرید اوراق آن‌ها به معنای شرکت در معاملات حرام می‌باشد.^۱

برای روشن شدن بحث، اشاره به این نکته لازم است که مشارکت، تعاون و همکاری‌ای که بازار اولیه براساس آن شکل می‌گیرد مورد تأیید شریعت است.

عقد شرکت:^۲ رابطه‌ای بین دو نفر یا بیشتر بر روی شی واحد است به گونه‌ای که حقوق هیچ یک قابل تفکیک و افراز کردن نباشد. از این رو تصرف در منافع یا قبول خسارت وارده، براساس توافق مابین آن‌ها می‌باشد؛ به بیان دیگر، مشارکت ارتباطی بر مبنای یک قرارداد همکاری تجاری دوطرفه است که سود و زیان حاصل از انجام کار بین طرفین تقسیم می‌شود؛ در این قرارداد طرفین حق دارند که در مدیریت فعالیت تجاری یا صنعتی مداخله کنند، گرچه هر یک می‌تواند از حق خود در مدیریت چشم پوشی کرده یا دیگری و یا این که آن را به شریک خود تفویض نماید. در مشارکت بهره بردن از سود و یا بر عهده گرفتن میزان خسارت با توجه به نقش طرفین در پیشبرد پروژه تعریف می‌شود و سود به دست آمده براساس توافق قبلی تقسیم می‌شود اما زیان احتمالی حاصل از کار براساس نسبت آورده سرمایه، میزان حق و حقوق طرفین و یا بر حسب میزان مشارکت در طرح، تقسیم خواهد شد. از این رو، اندیشمندان مسلمان، مخالف با تشکیل بازار اولیه و سهم شدن در فعالیت‌های اقتصادی نیستند و فروش و واگذاری سهم و حقوق مربوط به آن را مخالف احکام اسلام نمی‌دانند.

۱۷۳

تأملی فقهی در بورس

۱. توضیح المسائل (محشی - امام خمینی)، ج ۲، ص ۸۵۲، منهاج الصالحین (آیت الله تبریزی)، ج ۱، ص ۴۲۵، توضیح المسائل (آیت الله وحید خراسانی)، ص ۵۹۴. و نیز ر.ک: (وهبه زحیلی، ۱۴۲۸ق، ص ۵۰۳۶). يجوز تداول الاسهم بيها وشراء اذا لم تكن من النوع المحرم اصدارها، ولم تكن الجهة المصدره لها مما يحرم التعامل معها (البرواری، شعبان محمد اسلام، ۲۰۰۲م، ص ۲۴۹)

۲. وهو العقد الواقع بين اثنين أو أزيد على المعاملة بمال مشترك بينهم، و تسمى الشركة العقدية والاكتسابية. وثمرته جواز تصرف الشريكين فيما اشتركا فيه بالتكسب به وكون الربح والخسران بينهما على نسبة مالهما... ولا تصح الشركة العقدية إلا في الأموال نقودا كانت أو عروضاً، (تحرير الوسيلة، ج ۱، ص ۶۲۳ - ۶۲۴)

با لحاظ این نکته که شرکت سهامی، ماهیتی غیر از اموال و متعلقاتش ندارد و ملک شخصی صاحبان آن شمار می‌آید و مشروعیت خرید و فروش سهام آن بستگی به ماهیت آن اموال دارد، مجمع فقه اسلامی در دوره هفتم خود طبق بیانیه‌ای اعلام کرد ضمن اهتمام به بازارهای مالی از حیث حفظ مال و برطرف کردن نیازهای عامه به این نکته اشاره می‌کند که اگرچه این بازارها نمونه کاملی از رشد و سرمایه‌گذاری مورد نظر اسلام نیست اما می‌تواند بر اساس قوانین حاکم در شریعت گام بردارد و خرید سهم و شریک شدن در بنگاه‌ها جائز است.^۱

آنچه مورد مناقشه است وجود و رونق بیش از حد بازار ثانویه است، بازاری که سبب ترغیب و جلب نظر سرمایه‌گذار شده و مایه قوام بورس اوراق بهادار است؛ چه این که افراد می‌توانند در صورت نیاز سهام تحت تملک خود را در هر زمان که بخواهند بفروشند و یا در اثر فعالیت مثبت و رو به رشد بنگاه، اضافه بر سود حاصله از بالا رفتن قیمت بازاری که ناشی از فعالیت خوب شرکت است، بهرمنند شوند. اما آنچه حائز اهمیت است منحرف شدن بازار سرمایه از نقشه راه خود است چه این که بازاری که برای کمک به تولید و رونق تجارت شکل گرفته بود خود در حال حاضر مانعی جدی بر سر راه توسعه و فعالیت مفید اقتصادی شده است.

از این رو به دو ایراد اساسی وارد شده به بازار ثانویه اوراق بهادار می‌پردازیم. الف) شائبه قماری بودن این بازار علت اصلی مخالفت با آن است؛ به این معنا که افراد برای کسب سود براساس تخمین و شایعات، نقدینگی خود را وارد این بازار می‌کنند و بدون هیچ عمل مفیدی، به آسانی و تنها براساس شانس منفعت می‌برند و چه بسا که در این بازار دارایی‌شان سوخت می‌شود.

البته، قمار، بازی با جمع صفر است به این صورت که یک طرف می‌بازد و طرف دیگر به همان اندازه سود می‌برد. قمار به خطر انداختن دارایی با بازدهی مورد انتظار

۱. الإسهام فی الشركات: أ) بما أن الأصل فی المعاملات الحل فإن تأسيس شركة مساهمة ذات أغراض وأنشطة مشروعة أمر جائز؛ ب) لا خلاف فی حرمة الإسهام فی شركات غرضها الأساسي محرم كالتعامل بالربا أو إنتاج المحرمات أو المتاجرة بها؛ ج) الأصل حرمة الإسهام فی شركات تتعامل أحياناً بالمحرمات، كالربا ونحوه بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة. قرار رقم: (۷/۱ / ۶۴) بشأن الاسواق المالية (وهبه زحیلی، م، ۲۰۰۷، الفقه الاسلامی وادلتها، دار الفکر، دمشق، چاپ دهم، ص ۵۱۹)

صفر است که موفقیت در آن بر پایه بخت، شانس، اقبال و تصادف می‌باشد. بر اساس تعاریف، قمار عبارت از شرط بندی بر روی یک متغیر است که این متغیر هر چیزی می‌تواند باشد از جمله پرتاب سکه، قیمت و بازی و یا هر نوع بازی و مسابقه‌ای که در آن شرط شود که برنده از بازنده چیزی را بگیرد؛ هر چند آن چیز معین نباشد،^۱ به عبارت دیگر قمار، بازی مشروط به قرار دادن جایزه‌ای از طرف بازنده برای برنده است.^۲ برخی نیز معتقدند بازی، مکانیسمی است برای تعیین برنده و جلوگیری از نزاع که خودش فی نفسه موضوعیت نداشته و در هر عصر و زمانی نمود ویژه می‌یابد و منحصر به آلات قمار نمی‌باشد. (واعظ، ۱۳۹۲، ص ۴۰)

بنابراین، با توجه به مطالب نقل شده برای تحقق قمار دو عنصر لازم است یک بازی با جمع صفر است و دیگری شرط جایزه برای برنده.

بر این اساس، خرید و فروش سهام، قمار محسوب نمی‌شود و سودی که از راه خرید و فروش سهام به دست می‌آید، حلال است همانند سایر موارد خرید و فروش، که گاهی انسان ضرر می‌کند و گاهی سود می‌برد. همان‌طوری که انسان، خانه‌ای را خریداری می‌کند، ممکن است چند روز دیگر قیمت خانه افزایش یابد یا ممکن است کاهش پیدا کند. خرید و فروش خانه و سودی که از آن به دست می‌آید، اشکال ندارد و قمار حساب نمی‌شود. خرید و فروش سهام در بازار ثانویه اگرچه به قصد سود بردن از افزایش قیمت بازاری سهام باشد، اشکالی ندارد. در بورس، مبادله از طریق به زمان حال آوردن اطلاعات آینده و پیش بینی عملکرد بنگاه است و مبادله در آن بازی با حاصل جمع صفر نمی‌باشد. واضح است که سرمایه‌گذار به میزان آورده خود مالک دارایی‌ها و منافع شرکت

۱. س ۱۶) آیا در خیابان‌ها جلو مغازه‌ها که جوان‌ها یا بچه‌ها فوتبال دستی بازی می‌کنند و یک نوشابه یا یک بستنی می‌برند چه حکمی دارد؟ آیا قمار محسوب می‌شود یا نه؟ جواب: در فرض مسأله جایز نیست و قمار محسوب است. (استفتاءات، امام خمینی، ج ۲، ص ۹)

۲. اللعب بالآلات المعده له علی اختلاف أنواعها نحو الشطرنج والنرد وغير ذلك، وأصل القمار الرهن علی اللعب بالشيء من هذه الأشياء (طریحی، فخرالدین، ۱۴۱۶ق، ج ۳، ص ۶۶۳) و فیه لعب بشرط فیه أن يأخذ الغالب من المغلوب شيئاً (مشکینی، ص ۴۳۰)

سهامی می‌گردد و نوسان قیمت سهم یک متغیر بیرونی نیست که سرمایه‌گذار را برنده یا بازنده کند بلکه عملکرد مثبت یا منفی بنگاه و یا صف‌های تقاضا و عرضه کاذب علت اصلی نوسان قیمت در بورس است و اضافه بر این، کسب سود یا زیان، ناشی از غلبه در بازی و لهو نیست بلکه نوعی داد و ستد است.

ب) ایراد جدی دیگر حاکم شدن روحیه سفته‌بازی^۱ (Speculation)^۲ در این بازار است.

کمیسیون معاملات آتی کالا ایالات متحده، سفته باز را تاجری تعریف می‌کند که داد و ستد تأمینی انجام نمی‌دهد بلکه با هدف حصول سود از پیش بینی موفق تغییرات قیمت، داد و ستد می‌نماید.^۳ به‌طور کلی به عمل خرید چیزی یا کنار گذاشتن پول به امید کسب سود در کوتاه مدت، سفته بازی گفته می‌شود. سفته‌باز سرمایه‌گذاری نمی‌کند و هدف وی به دست آوردن سود به روال عادی نیست، خرید او با این امید است که قیمت‌ها ظرف مدتی کوتاه افزایش یابد و به این ترتیب بتواند در کوتاه‌مدت سودی قابل ملاحظه نصیب خود سازد. البته خطر سفته‌بازی هم به مراتب بیش از خطر عادی سرمایه‌گذاری است و همیشه احتمال ناکام شدن سفته باز وجود دارد، که البته این امر می‌تواند در مواردی به ورشکستگی کامل وی بینجامد. (توانایان‌فرد، ۱۳۸۶، ص ۹۳۶)

در ادبیات روایی، خرید و فروش به انگیزه سود بدون آن که در برابر این سود کار مفید اقتصادی انجام شده باشد، جائر شمرده شده است.^۴ فلذا مالک سهام و یا اوراق بهادار این حق را دارد هر زمان که بخواهد آن چه را که مالک است بفروشد و در نتیجه نقدینگی‌اش را افزایش دهد و یا شراکت جدیدی را آغاز نماید چنان‌که نسبت به کالاهای دیگری که مالک است حق داد و ستد دارد و می‌تواند اموال و دارایی

۱. سفته‌بازی با قمار فرق دارد؛ چرا که در سفته بازی، ریسکی که فرد قبول می‌کند به لحاظ آماری قابل اندازه‌گیری است اما در قمار همه چیز به شانس و اقبال بستگی دارد و نتایج کاملاً تصادفی است.
 ۲. در مقالات عربی تعبیر به مضاربه می‌شود که با مصطلح فقهی آن فرق دارد لذا برخی از نویسندگان عرب‌زبان واژه مجازفه را برای سفته‌بازی به کار می‌برند.

3. http://www.cftc.gov/consumerprotection/educationcenter/cftcglossary/glossary_s

۴. ر.ک: حر عاملی، وسائل الشیعه، ج ۱۸، ابواب احکام العقود، باب ۱۸، ۱۵، ۱۲، ۱۰ و ...

هایش را معاوضه نماید چرا که خرید و فروش نقد یا نسبه یا سلف به انگیزه دستیابی به سود از طریق پیش بینی قیمت اگر در چارچوب احکام و قوانین شریعت انجام شود، از دیدگاه فقه شیعه جایز است. (میرمعزی، ۱۳۸۲، ص ۵۷)

از این رو مادامی که فرد در بورس قیمت پذیر است و براساس مکانیسم بازار سهام، سهام خود را اگر چه به خاطر کسب سود ناشی از افزایش قیمت بازاری مبادله می کند اشکالی ندارد و به عبارت دیگر، بورس بازاری به مفهوم خرید و فروش دارایی به انگیزه سود از طریق پیش بینی قیمت، با دو شرط جایز است: اول این که باید در چارچوب احکام مربوط به خرید و فروش نقد، نسبه و سلف انجام شود. با این شرط، معاملات صوری و معاملاتی که دو طرف آن مدت دار است یا معاملاتی که در آن قیمت کالا معلوم نیست و مانند آن خارج می شوند. دوم این که نباید سبب اضرار بر مسلمانان شود.

در غیر این صورت، دولت اسلامی که حافظ مصالح مسلمانان است، باید با تمهیدات قانونی و اجرایی از آن جلوگیری کند. با این شرط، بورس بازاری همراه با اشاعه کذب و تبانی برای تغییر مصنوعی قیمت ها خارج می شود. به عبارت دیگر، تا وقتی بورس بازان قیمت پذیرند، بورس بازاری جایز است؛ ولی اگر بخواهند با اقداماتی چون اشاعه کذب و تبانی، قیمت ساز شوند و از این طریق به سودی دست یابند، جایز نیست. (میرمعزی، ۱۳۸۲، ص ۶۱)

اما باید توجه داشت که حاکم شدن روحیه بهره گیری از تغییر قیمت سهام در کوتاه مدت و تصمیم گیری براساس هیجان ناشی از اخبار و گمانه ها بدون بررسی و تحلیل وضعیت شرکت سهامی سبب حرکت توده ای سهامداران خرد می شود و در سطح کلان سبب رشد حباب گونه بخش اعتباری و در نتیجه فاصله گرفتن بخش واقعی از بخش مالی و سبب بروز بحران های اقتصادی می گردد.

حضور افرادی در بازار سرمایه که هدف اصلی آنها به دست آوردن سود از نوسانات قیمت ها است (Capital Gain)^۱ بدون توجه و دقت به اوضاع اقتصادی بنگاه ها،

۱. (کپیتال گین) سودی است که از فروش دارایی حاصل می شود و درآمدی است که از اختلاف بین قیمت فروش و قیمت خرید به دست می آید.

سبب شده است که در تحلیل تکنیکال و یا تحلیل بنیادی رفتار بورس، روانشناسی توده‌ها دارای جایگاه ویژه گردد. چنان‌که کارشناسان معتقدند روند و حرکت بورس تهران در برخی مقاطع زمانی بیش از آن‌که تحت تأثیر فاکتورهای واقعی بنیادین موثر بر بازار سهام باشد، تحت تأثیر فضای منفی روانی قرار گرفته است.

سفته‌بازان متعارف و حرفه‌ای در بورس فعالیت‌های خود را براساس شانس و با درک و تنظیم ریسک در کوتاه مدت بنا می‌نمایند. کینز سفته‌بازی را فرایند پیش‌بینی روانشناسی بازار می‌داند و معتقد است با مشارکت بر اساس پیش‌بینی آینده‌داری‌ها مغایر است (MOKHTAR M. METWALLY, ۱۹۸۴، ص ۲۱)

سفته‌بازان جهت دستیابی به سود و منفعت بیشتر با پخش شایعات و اخبار کذب، دستکاری قیمت‌ها،^۱ معاملات صوری، ارائه اطلاعات گمراه‌کننده، تبانی و احتکار بر قیمت بازار اثر می‌گذارند. این نوع قیمت‌گذاری که به دور از فضای واقعی اقتصاد است سبب عدم کارایی بورس جهت تعیین قیمت عادلانه و برابری قیمت سهام با ارزش ذاتی آن می‌شود و در نتیجه، کارایی تخصیصی بورس را مخدوش می‌نماید؛ چرا که ارزیابی شرکت‌ها و تخصیص وجوه بین آن‌ها و جریان یافتن وجوه بیشتر، به سمت شرکت‌هایی که سوددهی بیشتر و ریسک کمتری دارند با مشکل مواجه می‌شود. در بورس متعارف تقاضا برای سهام بستگی به انتظارات از تغییرات قیمت سهام در آینده و همچنین قیمت فعلی دارد. از این‌رو وجود انتظارات در مورد قیمت آینده منجر به جدایی بین قیمت سهام و عملکرد اقتصادی شرکت خواهد شد. وجود این طبقه از سهامداران

۱. دستکاری عبارت است از یک رفتار آگاهانه و از قبل طراحی شده به منظور فریب سرمایه‌گذاران برای کنترل یا تأثیرگذاری مصنوعی بر بازار یک نوع اوراق بهادار. دستکاری می‌تواند دربرگیرنده تعدادی از فن‌هایی باشد که به منظور تأثیرگذاری بر عرضه یا تقاضای یک نوع اوراق بهادار باشد که شامل پراکندن اطلاعات غلط یا گمراه‌کننده در مورد یک شرکت، محدود کردن نرخ شناوری یک نوع اوراق بهادار به نوعی که باعث محدودیت در دسترسی عمومی بدان شود، قیمت‌ها و یا معاملاتی که هدف آن ایجاد تصویری غلط و گمراه‌کننده از تقاضا برای یک نوع اوراق بهادار می‌باشد. به طور خلاصه، انواع روش‌های دستکاری اوراق بهادار از دید پژوهشگران به صورت زیر است:

الف) دستکاری بر مبنای اطلاعات (information-based manipulation)

ب) دستکاری بر مبنای عمل (action-based manipulation)

ج) دستکاری بر مبنای معامله (trade-based manipulation)

چالش جدی برای اقتصاد جهان ایجاد کرده است لذا دولت‌ها به کمک تمهیدات قانونی و اجرایی سعی در کنترل آن‌ها دارند و لذا به نظر می‌رسد اگر از منظر فقه فردی، معاملات سفته‌بازی صحیح باشد از منظر فقه اجتماعی با توجه به حاکم شدن نفع شخصی و لحظه‌ای در کنش‌های اجتماعی و ممنوعیت ضرر زدن به جامعه و با پذیرش قاعده عدالت و انصاف، هرگونه آربیتراژ مالی و ابزاری مالی که بدون فعالیت مفید اقتصادی، سودی را برای کسی تضمین کند و سبب اختلال در نظام اجتماعی از حیث مادی و معنوی شود، مورد امضای شارع نمی‌باشد.

برخی از اندیشمندان مسلمان برای طراحی بازار سرمایه‌ای مطابق با آموزه‌های شریعت، به مشارکت در فعالیت‌های اقتصادی، سهیم شدن در سود و ضرر و تقسیم ریسک و خطرات سرمایه‌گذاری بین افراد ریسک‌پذیر تشویق می‌نمایند و معتقدند راهکار تحقق این هدف و حرکت در مسیر پیشرفت اقتصادی حذف سفته‌بازی می‌باشد. از این‌رو، با تعریف شاخصی تحت عنوان حداکثر قیمت سهام^۱ که از تقسیم ارزش خالص کل شرکت بر تعداد کل سهام منتشر شده به دست می‌آید مبادله سهام تنها در یک دوره یک‌هفتگی پس از تعیین MSP انجام می‌پذیرد و بعد از آن بار دیگر با توجه به وضعیت شرکت، MSP جدید تعریف می‌شود و در نتیجه تا حد زیادی سفته‌بازی کنترل می‌گردد.

(MOKHTARM.METWALLY، ۱۹۸۴، ص ۲۲)

با اجرای این روش می‌توان تا حد زیادی، دستکاری بر مبنای معامله (trade-based manipulation) را که بخش عمده قیمت‌سازی در بورس است کنترل کرد. در این روش معامله‌گر بزرگ و یا گروهی از معامله‌گران با ایجاد ائتلاف و خرید گسترده سهام مورد نظر، قیمت را به طور غیرواقعی افزایش داده و زمانی که قیمت به بالاترین حد خود افزایش یافت، با فروش گسترده سهام مورد نظر، سود سرشاری را نصیب خود می‌سازند. از آنجایی که افزایش قیمت سهم فقط بر اساس ایجاد تقاضای کاذب صورت گرفته و هیچ گونه خبر مثبتی در مورد شرکت به طور رسمی انتشار نیافته است، پس از خروج

1. maximum share price (MSP).

دستکاری کنندگان، قیمت سهم دچار افت شدیدی می‌شود و غالباً صفهای طویل فروش برای سهم شرکت دستکاری شده تشکیل می‌شود. (تیموری شندی، پاییز ۱۳۸۴، ص ۱۳۴)

اگرچه از منظر حکم تکلیفی فردی با رعایت چارچوب‌ها سفته بازی شاید بی‌اشکال باشد اما از منظر فقه اجتماعی گسترش این روحیه با توجه به آثارش قابل تامل است چنانچه شهید صدر در ترسیم خطوط اقتصاد اسلامی دائره تسلط افراد بر اموال خویش را در بعد مصرف و مبادله با توجه به قاعده استخلاف مقید می‌داند و معتقد است تحریم اسراف^۱ و تبذیر^۲ قیودی را برای مصرف و رفع نیازها قرار داده است و می‌نگارد سطح زندگی افراد نباید از سطح رفاه عرف جامعه خیلی تجاوز نماید. (صدر، ۱۴۲۵ق، ص ۱۴۱)^۳ همچنین ایشان در زمینه مبادله قائل به این امر است که اسلام، مبادلاتی که بین تولید و مصرف جدائی می‌اندازد را ملغی دانسته است. و لذا اگر فرد شی را بخرد و به قیمت بالاتر بفروشد بدون این که عملی روی آن انجام دهد که موجب افزایش قیمت بشود، جائز نیست. (صدر، ۱۴۲۵ق، ص ۱۳۶-۱۳۸)^۴ از این رو به نظر می‌رسد ایشان سفته‌بازی و سود بردن از نوسانات ارزش یک کالا یا خدمت را از منظر نظام اقتصادی اسلام نمی‌پذیرند؛ چرا که سفته بازی در بازار مالی فاقد بازدهی حقیقی است و از سوی دیگر صرفه پذیرش ریسک نمی‌تواند منشا کسب درآمد باشد.

نتیجه

به نظر می‌رسد توسعه بورس به سبک اقتصاد سرمایه‌داری ضمن دور شدن از آموزه‌های دینی سبب هضم در اقتصاد ربوی می‌گردد. از این رو پیشنهاد می‌شود با تقویت فضای اطمینان و فاصله گرفتن از رفتار سوداگرایانه، مازاد وجوه را به وسیله

۱. اسراف بیانگر زیاده روی کمی در هزینه های زندگی است.

۲. تبذیر بیانگر حالت کیفی و مصرف در غیر مورد است.

۳. القاعدة ۱۱: ان مستوى معیسة الفرد یجب ان لا یتجاوز بصورة حاده مستوى الرخاء العام فی المجتمع وللدولة تقدیر ذلک والقیام بما یکفل عدم الاسراف.

۴. القاعدة ۱۰: تتجه السياسة الاقتصادية فی الدولة الاسلامية الی تضییق الهوه بین المنتج والمستهلك واستئصال دور عمليّة المبادلة نفسها کاساس للکسب بصورة منفصلة عن الانتاج و العمل.

ابزارهای منطبق با شریعت به سمت بخش واقعی و تولید هدفمند سوق دهیم. شکل کنونی بازار سرمایه کشور با آنچه مطلوب و مورد نظر شریعت است، فاصله بسیار دارد اما می‌توان با بهره‌گیری از ابزارهای اسلامی جهت تجهیز، توزیع و تخصیص منابع مازاد در چارچوب شریعت گام برداشت و با نهادهای جدید فرهنگ مشارکت و سرمایه‌گذاری در امور تولیدی-تجاری در جامعه بیش از پیش تلاش کرد.

با توجه عموم نبوی مشهور «الناس مسلطون علی اموالهم» لازمه تسلط مردم بر اموال خود، از دید فقه فردی، جواز هر نوع تصرف و تبادل در آن به هر شکل و تحت هر نوع عقدی در چارچوب شریعت می‌باشد؛ از این رو، خرید و فروش دارائی‌های فیزیکی و مالی به انگیزه سفته‌بازی در صورتی که همراه محذوراتی مانند دست‌کاری در قیمت، تقلب و دروغ نباشد بلا اشکال است؛ چرا که کسب درآمد منحصر بر ایجاد ارزش افزوده و کار نیست؛ اما از منظر فقه اجتماعی مادامی که سبب اخلال در نظام اقتصادی نشود، بی‌اشکال است؛ ولی قابل ذکر است که گسترش و مسلط شدن این گونه فعالیت‌ها برخلاف انگیزه اولیه تشکیل بازار سرمایه، کمکی به تولید و تجارت نمی‌کند و سبب رشد بخش اعتباری و فاصله گرفتن از بخش واقعی می‌شود لذا باید با فرهنگ‌سازی و ایجاد فضای مناسب برای کسب و کار، جامعه را به سمت میل به کار و مشارکت در تولید ترغیب نمود و از سوی دیگر ضمن نظارت دقیق و شفاف کردن بازار با استفاده از ابزارهای موجود در باب بیع و خرید و فروش همچون خیاری غبن^۱، خیاری تدلیس^۲، خیاری وصف^۳ و دیگر حقوق برهم زدن معامله در صورت بروز ناهماهنگی عرضه و تقاضا در بازار داد و ستد مالی، زمینه نفوذ این روحیه را

۱. خیاری غبن: تسلط دو طرف معامله بر فسخ عقد به سبب غبن. غبن در اصطلاح عبارت است از فروختن مال خود به کمتر از قیمت واقعی آن و یا خریدن کالایی بیشتر از بهای واقعی‌اش با جهل مغبون (فروشنده یا خریدار) به واقع. (جمعی از پژوهشگران، ۱۴۲۶ق، ج ۳، ص ۵۵۳)
۲. خیاری تدلیس: تسلط طرف فریب خورده در معامله بر فسخ عقد به سبب نیرنگ زدن طرف دیگر (همان، ص ۵۴۳)
۳. خیاری الوصف: إذا باع مالا بوصف مرغوب، فظهر المبيع خالیا عن ذلك الوصف، كان المشتري مخیرا إن شاء فسخ البيع، وإن شاء أخذه بجميع الثمن المسمى. (سعدی ابو جیب، ۱۴۰۸ق، ص ۱۲۶)

کمرنگ کرد؛ به عبارت دیگر، برای رهایی از اجحاف و ظلمی که در بعضی موارد به خاطر رفتار توده‌ای طرفین و یا جو روانی بازار و انتظارات توهمی صورت می‌پذیرد باید قوانینی حاکم شود که حق فسخ و یا انفساخ معامله را تا مدت معینی در حقوق ابتدایی طرفین بدون دخالت دادگاه و قوه قهریه به رسمیت شناخته شود.



فهرست منابع

- «آشنایی با بورس‌های مهم جهان؛ بورس لندن (نگاهی کوتاه به سابقه تاریخی و آخرین تحولات بورس لندن)»، مجله بورس، اسفند ۱۳۷۷، شماره ۱۴.
- انصاری، مرتضی (۱۴۱۱ق)، *المکاسب*، قم: منشورات دار الذخائر.
- برواری، شعبان محمد اسلام (۲۰۰۲م)، *بورصة الأوراق المالية من منظور اسلامي*، دمشق: دارالفکر.
- بکتاش، محمدکاظم (۱۳۹۱)، *مشروعیت درآمدزایی «ریسک و مخاطره» در بازارهای مالی از دیدگاه فقه امامیه*، مجله معرفت فقه اقتصادی، پاییز و زمستان ۱۳۹۱، شماره ۷.
- بلوریان تهرانی، محمد (۱۳۷۲ش)، «*بورس اوراق بهادار و نقش آن در تولید و اقتصاد ملی*»، مجله تعاون، دوره جدید، شماره ۲۷.
- پورابراهیمی، محمدرضا (۱۳۸۲ش)، *ارزیابی وضعیت کارآیی بازار سرمایه ایران*، روزنامه بورس، ۳۹ دی ماه ۱۳۸۲.
- تبریزی، جواد (۱۴۲۶ق)، *منهاج الصالحین*، قم: مجمع الإمام المهدي علیه السلام.
- توانایان فرد، حسن (۱۳۸۶ش)، *فرهنگ تشریحی اقتصاد*، تهران: نشر الکترونیکی و اطلاع‌رسانی جهان رایانه.
- تیموری شندی، علی و فلاح شمسی، میرفیض (۱۳۸۴)، *طراحی الگوی پیش‌بینی دستکاری قیمت در بورس اوراق بهادار تهران*، مجله دین و ارتباطات، شماره ۲۷.
- حر عاملی، محمد بن حسن (۱۴۰۹ق)، *وسائل الشیعة*، قم: مؤسسه آل‌البتیة لاحیاء التراث.
- حسن‌زاده، علی و اعظم احمدیان (۱۳۸۸ش)، *اثر توسعه بازار بورس بر رشد اقتصادی*، فصلنامه پول و اقتصاد، شماره ۲.
- *دانشنامه جهان اسلام*، موسسه دائرةالمعارف الفقه الاسلامی، (<http://lib.eshia.ir/1/23019>)
- رهنمای رودپشتی، فریدون (۱۳۷۷ش)، *نقش بازارهای مالی در توسعه اقتصادی کشور*، مجله تدبیر، شماره ۸۹.
- الزایدی، عبدالله بن عبدالعزیز، *نزول سوق الأسهم: دروس و عبرت*، مرکز ابحاث فقه المعاملات الاسلامیة <http://www.kantakji.com/markets>
- زحیلی، وهبه (۲۰۰۷م)، *الفقه الاسلامی وادلتها*، دمشق: دار الفکر.
- سعدی، ابو جیب (۱۴۰۸ق)، *القاموس الفقهي لغة واصطلاحا*، دمشق: دار الفکر.
- صالح‌آبادی، علی (۱۳۸۲ش)، *بورس‌بازی در بازار سهام از دیدگاه اسلام*، مجله دین و ارتباطات، شماره ۲۰.
- صدر، سید محمدباقر (۱۴۲۵ق)، *الاسلام يقود الحياة*، بی‌جا: مجمع الثقلین العلمی.
- طریحی، فخر الدین (۱۴۱۶ق)، *مجمع البحرین*، تهران: کتابفروشی مرتضوی.
- عفیفی، عبدالرزاق، *کتاب البورصة: بورصة الأوراق والتعاملات المالية*، مرکز ابحاث فقه المعاملات الاسلامیة (<http://www.kantakji.com>)

- علینقی لنگری، محمدامین (۱۳۹۰)، «تحلیل فقهی اقتصادی بورس بازی»، مجله تحقیقات مالی - اسلامی، پاییز و زمستان ۱۳۹۰، شماره ۱.
- فتحی سلیم و زیاد غزال (۲۰۰۸م)، حکم الشرع فی البورصة، عمان: دار الوضاح للنشر والتوزيع.
- فناپی، سید مجتبی، «دانستنی های بورس و بازار سرمایه: تاریخچه و علل به وجود آمدن بورس اوراق بهادار»، مجله بورس، مهر ۱۳۸۸، شماره ۸۶.
- لساعاتی، عبدالرحیم عبدالحمید (۲۰۰۷م)، المضاربه والقمار فی الأسواق المالية المعاصرة: تحلیل اقتصادی و شرعی، مجله الاقتصاد الإسلامي.
- مشکینی، علی، مصطلحات الفقه، نرم افزار جامع فقه اهل بیت ۲.
- مکارم شیرازی، ناصر (۱۴۲۷ق)، دائرة المعارف فقه مقارن، قم: انتشارات مدرسه امام علی بن ابی طالب علیه السلام.
- موسوی خمینی، سید روح الله (۱۴۲۴ق)، توضیح المسائل، قم: دفتر انتشارات اسلامی.
- _____ (۱۴۲۲ق)، استفتاءات، قم: دفتر انتشارات اسلامی.
- _____ تحریر الوسيله، نرم افزار جامع فقه ۲.
- میرمعزی، سید حسین، «بورس بازی از دیدگاه فقه»، مجله اقتصاد اسلامی، بهار ۱۳۸۲، شماره ۹.
- نجفی، مهدی، «اخلاق و کارایی در بازار سهام از دیدگاه اسلام»، مجله اقتصاد اسلامی، تابستان ۱۳۸۴، شماره ۱۸.
- هاشمی شاهرودی، سید محمود و جمعی از پژوهشگران (۱۴۲۶ق)، فرهنگ فقه مطابق مذهب اهل بیت علیهم السلام، قم: مؤسسه دائرة المعارف فقه اسلامی بر مذهب اهل بیت علیهم السلام.
- هیبیتی، فرشاد (۱۳۸۰)، «جایگاه مؤسسات حرفه ای در بازارهای مالی: مؤسسه توسعه صنعت سرمایه گذاری ایران»، مقالات یازدهمین کنفرانس سالانه سیاستهای پولی و ارزی: اصلاحات ساختاری در بخش های واقعی و مالی اقتصاد ایران.
- هیبیتی، فرشاد و محمدزاده اصل (۱۳۸۳ش)، «ارزیابی آثار توسعه نظام مالی بر تشکیل سرمایه و رشد اقتصادی»، پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۱۵.
- واعظ، محمد و شهرام معینی (۱۳۹۲)، «سفته بازی کوتاه مدت در بازارهای اقتصادی و مالی»، مجله جستارهای اقتصادی ایران، سال ۱۰، شماره ۲۰.
- وحید خراسانی، حسین (۱۴۲۸ق)، توضیح المسائل، قم: مدرسه امام باقر علیه السلام.
- MOKHTAR M. METWALLY, *The Role of the Stock Exchange in An Islamic Economy*, J. Res. Islamic Econ, Vol. 2, No. 1, pp. 19-28 (1404/1984)