

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
وَصَلَّى اللَّهُ عَلَى مُحَمَّدٍ وَآلِهِ الطَّاهِرِينَ



فقه بازار سرمایه



تألیف:

غلامرضا مصباحی مقدم

استاد دانشگاه امام صادق (علیه السلام)

با همکاری:

محمد مهدی شریعتی نژاد

دانشجوی دکتری فقه و مبانی حقوق اسلامی دانشگاه امام صادق (علیه السلام)



انتشارات
دانشگاه امام صادق علیه السلام

عنوان: فقه بازار سرمایه

تألیف: دکتر غلامرضا مصباحی مقدم

با همکاری: محمد مهدی شریعتی نژاد

ناشر: دانشگاه امام صادق علیه السلام

صفحه آرا: رضا عبداللهی بیجندی

نمایه سازی و ناظر نسخه پردازی و چاپ: رضا دیبا

چاپ و صحافی: چاپ هوشنگی

چاپ اول: ۱۴۰۴

قیمت: ۷/۵۰۰/۰۰۰ ریال

شمارگان: ۵۰۰ نسخه

شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۳۸۱-۰۷۸-۷

فروشگاه مرکزی: تهران: خیابان انقلاب، بین خیابان فخر رازی و خیابان دانشگاه، مجتمع پارسا، همکف، واحد ۳ و ۲
تلفن: ۶۶۹۵۴۶۰۳ - تلفن مرکز پخش: ۹۱۰۶۰۶۷۴۱۱
فروشگاه کتاب صادق: تهران: بزرگراه شهید چمران، پل مدیریت، ضلع شمالی دانشگاه
صندوق پستی ۱۵۹-۱۴۶۵۵ • کد پستی: ۱۴۶۵۹۴۳۶۸۱ • تلفکس: ۸۸۳۷۰۱۴۲
فروشگاه اینترنتی: <https://isupub.ir> • E-mail: pub@isu.ac.ir

سرشناسه: مصباحی، غلامرضا، ۱۳۳۰ -

عنوان و نام پدیدآور: فقه بازار سرمایه/تألیف غلامرضا مصباحی مقدم؛
با همکاری محمد مهدی شریعتی نژاد.

مشخصات نشر: تهران: دانشگاه امام صادق (علیه السلام)، ۱۴۰۴.

مشخصات ظاهری: ۵۴۶ ص.

شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۳۸۱-۰۷۸-۷

موضوع: بازار سرمایه (فقه) -- ایران

موضوع: بازار سرمایه (فقه) / موضوع: اوراق بهادار (فقه)

شناسه افزوده: شریعتی نژاد، محمد مهدی، ۱۳۷۷

شناسه افزوده: دانشگاه امام صادق (علیه السلام)

رده بندی کنگره: BP ۱۹۸/۶ / رده بندی دیویی: ۲۹۷/۳۷۲

شماره کتابشناسی ملی: ۱۰۰۳۱۳۸۰

تمام حقوق محفوظ است، هیچ بخشی از این کتاب بدون اجازه مکتوب ناشر قابل تکثیر یا تولید مجدد به هیچ شکلی از جمله چاپ، فتوکپی، انتشار الکترونیکی، فیلم و صدا و انتقال در فضای مجازی نمی باشد.
این اثر تحت پوشش قانون حمایت از حقوق مؤلفان و مصنفان ایران قرار دارد.

فهرست اجمالی

سخن ناشر	۲۳
پیشگفتار	۲۵
مقدمه	۲۹
فصل اول: کلیات بازار سرمایه اسلامی	۳۱
فصل دوم: اوراق مالی اسلامی	۸۹
فصل سوم: فارکس، قراردادهای مشتقه و قراردادهای خاص	۴۱۹
منابع و مآخذ	۵۱۷
نمایه	۵۲۷

فهرست تفصیلی

سخن ناشر	۲۳
پیشگفتار	۲۵
مقدمه	۲۹
فصل اول: کلیات بازار سرمایه اسلامی	۳۱
مقدمه	۳۱
۱-۱. بازار سرمایه اسلامی در مقابل بازار سرمایه متعارف	۳۳
۱-۲. اجزا و ارکان بازار سرمایه اسلامی	۳۵
۱-۳. شخصیت حقوقی	۳۶
۱-۳-۱. شخص حقوقی و اقسام آن در ایران	۳۷
۱-۳-۲. شخصیت حقوقی از منظر فقه	۳۷
۱-۳-۳. جمع بندی شخصیت حقوقی	۴۳
۱-۴. انواع شرکت ها	۴۴
۱-۴-۱. شرکت سهامی	۴۴
الف) شرکت سهامی خاص	۴۵
ب) شرکت سهامی عام	۴۵
۱-۴-۲. شرکت با مسئولیت محدود	۴۶
۱-۴-۳. شرکت تضامنی	۴۶
۱-۴-۴. شرکت مختلط غیر سهامی	۴۶
۱-۴-۵. شرکت مختلط سهامی	۴۷
۱-۴-۶. شرکت نسبی	۴۷
۱-۴-۷. شرکت های تعاونی	۴۷
الف) شرکت تعاونی تولید	۴۸

- ۴۸..... (ب) شرکت تعاونی مصرف
- ۴۹..... ۵-۱. سهم چیست؟
- ۵۰..... ۱-۵-۱. انواع سهام
- ۵۳..... ۶-۱. شرکت سهامی عام از نظر فقهی
- ۵۵..... ۷-۱. سهم و خرید و فروش سهام
- ۵۵..... ۸-۱. اجاره سهام
- ۵۶..... ۹-۱. فروش استقراضی سهام
- ۵۷..... ۱-۹-۱. انواع فروش استقراضی
- ۵۸..... ۲-۹-۱. نحوه عملکرد فروش استقراضی سهام
- ۵۹..... ۳-۹-۱. مزایا و معایب فروش استقراضی سهام در بازار اوراق بهادار
- ۶۰..... ۴-۹-۱. احکام فروش استقراضی سهام
- ۶۰..... ۵-۹-۱. فروش استقراضی سهام در کشورهای اسلامی
- ۶۱..... ۶-۹-۱. فروش استقراضی در ایران و راهکارها
- ۶۱..... الف) خرید و فروش نقد و سلف سهام
- ۶۳..... ب) ترکیب مرابحه و وعد
- ۶۳..... پ) فروش اختیاری سهام
- ۶۴..... ت) فروش تعهدی سهام
- ۶۶..... ۱۰-۱. وقف سهام
- ۶۶..... ۱-۱۰-۱. آیات وقف
- ۶۷..... ۲-۱۰-۱. روایات وقف
- ۶۹..... ۱۱-۱. وقف پول
- ۷۲..... ۱-۱۱-۱. استفتائات مراجع در موضوع وقف پول و سهام
- ۷۶..... ۲-۱۱-۱. جمع بندی وقف پول
- ۷۷..... ۱۲-۱. بازارهای سرمایہ اسلامی در دنیا
- ۷۸..... ۱۳-۱. نظارت شرعی در بازار سرمایہ
- ۸۰..... ۱۴-۱. نهادها و مؤسسات مالی اسلامی بین المللی
- ۸۰..... ۱-۱۴-۱. هیئت خدمات مالی اسلامی (IFSB)
- ۸۰..... ۲-۱۴-۱. سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی (AAOIFI)

۸۱	۳-۱۴-۱. بازار مالی اسلامی بین‌المللی (IIFM)
۸۲	۴-۱۴-۱. آکادمی بین‌المللی تحقیقات شریعت برای امور مالی اسلامی (ISRA)
۸۲	۵-۱۴-۱. آژانس رتبه‌بندی بین‌المللی اسلامی (IIRA)
۸۳	۶-۱۴-۱. آکادمی بین‌المللی فقه اسلامی (IIFA)
۸۳	۷-۱۴-۱. مرکز مالی اسلامی بین‌المللی مالزی (MIFC)
۸۴	جمع‌بندی
۸۹	فصل دوم: اوراق مالی اسلامی
۸۹	مقدمه
۹۱	۱-۲. تاریخچه اوراق مالی در بازارهای سرمایه اسلامی
۹۲	۲-۲. اوراق مالی اسلامی در جهان امروز
۹۴	۳-۲. اوراق بهادار اسلامی در ایران
۹۴	۱-۳-۲. ارکان انتشار اوراق بهادار اسلامی
۹۵	۴-۲. اوراق مرابحه
۹۵	۱-۴-۲. مقدمه
۹۶	۲-۴-۲. بیع در فقه
۹۷	الف) روایات بیع
۱۰۰	ب) جمع‌بندی روایات
۱۰۱	پ) بیع با صیغه مردد بین نقد و نسیه
۱۰۲	ت) اقوال بعضی از فقیهان در مورد مرابحه
۱۰۶	ث) جمع‌بندی اقوال فقها درباره عقد مرابحه
۱۰۶	۳-۴-۲. اوراق مرابحه در بازار سرمایه
۱۰۷	۴-۴-۲. انواع اوراق مرابحه
۱۰۷	الف) اوراق مرابحه برای تأمین مالی
۱۰۸	ب) اوراق مرابحه به منظور تأمین نقدینگی
۱۰۹	پ) اوراق مرابحه مبتنی بر سهام
۱۱۰	ت) اوراق مرابحه عام
۱۱۱	ث) سایر احکام اوراق مرابحه

- ۲-۵. بیع العینه ۱۱۳
- ۲-۵-۱. روایات بیع العینه ۱۱۴
- ۲-۵-۲. جمع بندی دلالت روایات ۱۲۴
- ۲-۵-۳. احتمالات دلالتی روایات بیع العینه ۱۲۵
- ۲-۵-۴. جمع بندی بیع العینه ۱۲۶
- ۲-۶. اوراق سلف ۱۲۷
- ۲-۶-۱. مقدمه ۱۲۷
- ۲-۶-۲. بیع سلف در فقه ۱۲۸
- الف) سلف در روایات ۱۲۸
- ب) جمع بندی مفاد روایات ۱۴۱
- پ) اقوال تعدادی از فقها در عقد سلف ۱۴۳
- ت) صلح سلف، قبل از سررسید ۱۴۶
- ث) روایات فروش مبیع سلف، قبل از قبض ۱۴۶
- ج) جمع بندی آراء فقها درباره سلف ۱۴۸
- ۲-۶-۳. اوراق سلف ۱۴۹
- الف) راهکارهای ایجاد بازار ثانوی اوراق سلف ۱۵۰
- ۱- استفاده از عقد صلح ۱۵۰
- ۲- سلف موازی ۱۵۰
- ب) انواع اوراق سلف ۱۵۱
- ۱- اوراق سلف با بازدهی نامعین ۱۵۲
- ۲- اوراق سلف با حداقل بازدهی ۱۵۲
- ۳- اوراق سلف با حداقل و حداکثر بازدهی ۱۵۳
- پ) تأملی در انتشار اوراق سلف ۱۵۴
- ت) وکالت در فروش دارایی از منظر فقه ۱۵۵
- ۱- روایات ۱۵۵
- ۲- استفتائات وکالت در فروش دارایی ۱۵۷
- ۲-۷. اوراق خرید دین ۱۵۸
- ۲-۷-۱. مقدمه ۱۵۸

۲-۷-۲. بیع دین در فقه.....	۱۵۹
الف) روایات بیع دین به غیرمدیون.....	۱۵۹
ب) اقوال فقها درباره بیع دین به شخص ثالث.....	۱۶۱
۱- مخالفان جواز بیع دین به شخص ثالث به مبلغ کمتر.....	۱۶۱
۲- موافقان بیع دین به شخص ثالث.....	۱۶۳
۳- جمع‌بندی اقوال فقها درباره بیع دین به شخص ثالث.....	۱۶۷
۲-۷-۳. اوراق خرید دین در بازار سرمایه.....	۱۶۸
الف) نحوه انتشار اوراق خرید دین.....	۱۶۹
ب) احکام اوراق خرید دین.....	۱۶۹
۲-۸. اوراق رهنی.....	۱۷۰
۲-۸-۱. مقدمه.....	۱۷۰
۲-۸-۲. اوراق رهنی در بازار سرمایه.....	۱۷۰
الف) شیوه انتشار اوراق رهنی.....	۱۷۲
ب) بررسی و تحلیل فقهی اوراق رهنی.....	۱۷۲
۲-۹. اوراق اجاره.....	۱۷۵
۲-۹-۱. مقدمه.....	۱۷۵
۲-۹-۲. اجاره در فقه.....	۱۷۶
الف) آیات اجاره.....	۱۷۶
ب) روایات اجاره.....	۱۷۷
پ) انواع اجاره.....	۱۸۱
۲-۹-۳. اجاره به شرط تملیک.....	۱۸۱
۱- ماهیت عقد اجاره به شرط تملیک.....	۱۸۲
۲- اشکالات وارد بر عقد اجاره به شرط تملیک.....	۱۸۳
۳- اجاره به شرط تملیک از منظر فقه.....	۱۸۵
۲-۹-۴. اجاره مجدد زمین.....	۱۸۷
۱- کلام فقها در اجاره مجدد.....	۱۹۲
۲- نظر مختار در اجاره مجدد.....	۱۹۴
۳- جمع‌بندی مباحث فقهی اجاره مجدد.....	۱۹۵

- ۲-۹-۵. اوراق اجاره در بازار سرمایه ۱۹۶
- الف) انواع اوراق اجاره ۱۹۶
- ۱- اجاره‌ای که فروشنده دارایی و بانی دو شخص متفاوت باشند ۱۹۶
- ۲- اجاره‌ای که فروشنده دارایی همان بانی باشد ۱۹۹
- ب) احکام فقهی اوراق اجاره ۲۰۱
- پ) اوراق اجاره مبتنی بر سهام ۲۰۴
- ت) اوراق اجاره بر روی سهام دولت ۲۰۶
- ۱- نکاتی در انتشار اوراق اجاره مبتنی بر سهام ۲۰۶
- ۲- احکام اوراق اجاره بر روی سهام دولت ۲۰۸
- ۲-۱۰. اوراق منفعت ۲۱۰
- ۲-۱۰-۱. مقدمه ۲۱۰
- ۲-۱۰-۲. بیع منفعت، خدمت و حق در فقه ۲۱۰
- الف) بیع حق ۲۱۳
- ۲-۱۰-۳. اوراق منفعت در بازار سرمایه ۲۱۶
- الف) اوراق منفعت دارایی‌های بادوام (خدمات و منافع) ۲۱۷
- ب) احکام فقهی اوراق منفعت ۲۱۸
- پ) انتشار اوراق منفعت برای تأمین مالی از آگهی‌های بازرگانی ۲۲۰
- ۱- احکام اوراق منفعت آگهی‌های بازرگانی ۲۲۱
- ت) سؤالات تکمیلی در مورد اوراق منفعت ۲۲۲
- ث) اوراق منفعت مبتنی بر سهام ۲۲۴
- ۱- احکام فقهی اوراق منفعت سهام ۲۲۵
- ۲-۱۱. اوراق جعاله ۲۲۵
- ۲-۱۱-۱. مقدمه ۲۲۵
- ۲-۱۱-۲. جعاله در فقه ۲۲۶
- الف) آیات جعاله ۲۲۶
- ب) روایات جعاله ۲۲۶
- پ) اقوال فقها در خصوص جعاله ۲۲۸
- ت) جمع‌بندی بحث جعاله ۲۳۳

۲۳۴.....	۳-۱۱-۲. اوراق جعاله در بازار سرمایه ایران
۲۳۵.....	الف) انواع اوراق جعاله
۲۳۵.....	۱- اوراق جعاله برای انجام تعمیرهای اساسی
۲۳۶.....	۲- اوراق جعاله احداث و واگذاری
۲۳۷.....	۳- اوراق جعاله احداث و تبدیل به سهام
۲۳۸.....	ب) نکات تکمیلی احکام اوراق جعاله
۲۳۹.....	۲-۱۲. اوراق استصناع
۲۳۹.....	۲-۱۲-۱. مقدمه
۲۴۰.....	۲-۱۲-۲. استصناع در فقه
۲۴۱.....	۲-۱۲-۳. انواع استصناع
۲۴۱.....	الف) ارکان استصناع
۲۴۱.....	ب) دیدگاه فقها درباره عقد استصناع
۲۴۳.....	پ) نظریه مختار در عقد استصناع
۲۴۴.....	۲-۱۲-۴. انواع اوراق استصناع
۲۴۴.....	الف) اوراق استصناع مستقیم
۲۴۵.....	ب) اوراق استصناع غیرمستقیم
۲۴۶.....	پ) اوراق استصناع و اجاره به شرط تملیک
۲۴۶.....	ت) اوراق استصناع قابل تبدیل/تعویض با سهام
۲۴۷.....	ث) روابط حقوقی اوراق استصناع
۲۴۸.....	۲-۱۲-۵. اوراق استصناع با فرض وحدت بانی و سازنده
۲۵۰.....	۲-۱۲-۶. الگوی پیشنهادی برای اوراق استصناع
۲۵۰.....	۲-۱۳. اوراق وکالت
۲۵۰.....	۲-۱۳-۱. مقدمه
۲۵۱.....	۲-۱۳-۲. ادله مشروعیت وکالت
۲۵۱.....	الف) آیات وکالت
۲۵۲.....	ب) روایات وکالت
۲۵۳.....	پ) اصالة الصحه
۲۵۳.....	ت) قاعده الحاجة تنزل منزلة الضرورة

- ث) سیره عقلا..... ۲۵۳
- ج) روایات خاص ۲۵۴
- ۲-۱۳-۳. موارد جواز و عدم جواز وکالت ۲۵۴
- ۲-۱۳-۴. چه کسی می‌تواند وکیل بگیرد؟ ۲۵۴
- ۲-۱۳-۵. وکالت، عقدی جایز ۲۵۵
- ۲-۱۳-۶. شرط عدم فسخ در عقد وکالت ۲۵۸
- ۲-۱۳-۷. بطلان وکالت با موت یا جنون یا اغماء هریک از موکل و وکیل ۲۵۹
- ۲-۱۳-۸. محدوده وکالت ۲۶۰
- ۲-۱۳-۹. امین بودن وکیل ۲۶۰
- ۲-۱۳-۱۰. جُعَل یا أُجرت وکالت ۲۶۱
- الف) جمع‌بندی بحث وکالت ۲۶۲
- ۲-۱۳-۱۱. اوراق وکالت در بازار سرمایه ایران ۲۶۲
- الف) مدل انتشار اوراق وکالت ۲۶۴
- ب) احکام اوراق وکالت ۲۶۴
- ۱- اوراق عاملیت واسپاری (لیزینگ) ۲۶۶
- ۲- احکام اوراق عاملیت واسپاری ۲۶۷
- ۲-۱۴. اوراق بیمه اتکایی ۲۶۸
- ۲-۱۴-۱. مقدمه ۲۶۸
- ۲-۱۴-۲. بیمه در فقه ۲۶۹
- الف) نظر فقها در خصوص بیمه ۲۶۹
- ب) نظر امام خمینی (ره) در مورد بیمه ۲۷۱
- پ) دیدگاه شهید مطهری درباره بیمه ۲۷۴
- ۲-۱۴-۳. غرری بودن بیمه ۲۷۷
- ۲-۱۴-۴. ربا در بیمه ۲۷۸
- ۲-۱۴-۵. جمع‌بندی بحث ۲۷۸
- ۲-۱۴-۶. اوراق بیمه اتکایی در بازار سرمایه ۲۷۹
- الف) احکام اوراق بیمه اتکایی ۲۸۰
- ۲-۱۵. گواهی صرفه‌جویی انرژی ۲۸۱

۲۸۱.....	۲-۱۵-۱. مقدمه
۲۸۳.....	۲-۱۵-۲. عقد صلح
۲۸۳.....	الف) صلح در قرآن
۲۸۵.....	ب) روایات صلح
۲۸۷.....	پ) جمع‌بندی روایات و نظر مختار
۲۸۸.....	ت) نظر فقها در عقد صلح
۲۸۹.....	۱- جمع‌بندی و خلاصه نظر فقها
۲۹۰.....	۲-۱۵-۳. گواهی صرفه‌جویی انرژی در بازار سرمایه
۲۹۱.....	الف) انواع گواهی صرفه‌جویی انرژی
۲۹۱.....	۱- گواهی صرفه‌جویی انرژی نقدی
۲۹۱.....	۲- گواهی صرفه‌جویی انرژی تأمین مالی
۲۹۲.....	ب) احکام اوراق گواهی صرفه‌جویی انرژی
۲۹۴.....	۲-۱۶-۱۶. اوراق حق تقدم
۲۹۴.....	۲-۱۶-۱. مقدمه
۲۹۵.....	۲-۱۶-۲. اوراق حق تقدم در بازار سرمایه ایران
۲۹۶.....	الف) احکام اوراق حق تقدم
۲۹۸.....	۲-۱۷-۱۷. گواهی ظرفیت
۲۹۸.....	۲-۱۷-۱. مقدمه
۲۹۸.....	۲-۱۷-۲. اوراق گواهی ظرفیت در بازار سرمایه
۲۹۹.....	الف) انواع گواهی ظرفیت
۲۹۹.....	۱- گواهی ظرفیت آتی
۳۰۰.....	۲- گواهی ظرفیت سررسید شده (روز)
۳۰۰.....	ب) ضمانت اجرای ایفاء تعهدات
۳۰۱.....	پ) احکام گواهی ظرفیت
۳۰۳.....	۲-۱۸-۱۸. اسناد خزانه اسلامی
۳۰۳.....	۲-۱۸-۱. مقدمه
۳۰۴.....	۲-۱۸-۲. اسناد خزانه در بازار سرمایه
۳۰۵.....	الف) احکام فقهی اسناد خزانه اسلامی

۳۰۸	۱۹-۲. گواهی ارزی
۳۰۸	۱-۱۹-۲. مقدمه
۳۰۹	۲-۱۹-۲. گواهی ارزی در بازار سرمایه
۳۰۹	الف) تعاریف و اصطلاحات
۳۱۰	ب) شیوه صدور گواهی ارزی و انجام معاملات آن
۳۱۱	پ) انتشار اولین اوراق گواهی ارزی
۳۱۲	ت) احکام گواهی ارزی
۳۱۳	۲۰-۲. اوراق مشارکت
۳۱۳	۱-۲۰-۲. مقدمه
۳۱۳	۲-۲۰-۲. مشارکت در فقه
۳۱۳	الف) آیات شرکت
۳۱۵	ب) روایات شرکت
۳۱۷	پ) جمع‌بندی روایات
۳۱۸	ت) اقوال فقهاء درباره تقسیم سود و زیان در شرکت
۳۲۲	ث) جمع‌بندی بحث و نظریه مختار
۳۲۴	ج) جواز عقد شرکت
۳۲۴	۱- اقوال فقهاء در خصوص جواز یا لزوم شرکت
۳۲۶	۲- شرط ضمن عقد مبنی بر عدم رجوع
۳۲۶	چ) ضمان شریک در عقد شرکت
۳۲۸	ح) جمع‌بندی ضمان شریک در عقد شرکت
۳۲۹	خ) نگاهی به عقد مشارکت از زاویه فقه نظام
۳۳۰	۳-۲۰-۲. اوراق مشارکت در بازار سرمایه
۳۳۱	الف) قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت
۳۳۴	۱- ملاحظات پیرامون قانون اوراق مشارکت
۳۳۷	الف) فرایند انتشار اوراق مشارکت
۳۳۷	۱- احکام فقهی اوراق مشارکت
۳۳۹	۲۱-۲. اوراق مضاربه
۳۳۹	۲-۲۱-۱. مقدمه

۲-۲۱-۲. مضاربه در فقه.....	۳۳۹
الف) آیات مضاربه.....	۳۳۹
ب) روایات مضاربه.....	۳۴۱
پ) جمع‌بندی روایات.....	۳۴۷
ت) جمع بین قرض و مضاربه.....	۳۴۸
ث) اقوال جمعی از فقها در مورد مضاربه.....	۳۵۰
ج) جمع‌بندی نظر فقها در مورد مضاربه.....	۳۵۷
چ) حکم قرار دادن ضمان برعهده عامل مضاربه.....	۳۵۹
۱- نظر فقها در مورد ضمان عامل در عقد مضاربه.....	۳۶۱
۲- جمع‌بندی نظر فقها در مورد شرط ضمان عامل در عقد مضاربه.....	۳۶۴
۳- تجویز ضمان عامل در عقد مضاربه، اجتهاد در مقابل نص.....	۳۶۵
۳-۲۱-۳. اوراق مضاربه.....	۳۶۷
الف) انواع اوراق مضاربه.....	۳۶۷
۱- اوراق مضاربه خاص با سررسید.....	۳۶۷
۲- اوراق مضاربه عام با سررسید.....	۳۶۸
۳- اوراق مضاربه عام بدون سررسید.....	۳۶۹
ث) احکام اوراق مضاربه.....	۳۶۹
۲-۲۲. اوراق مزارعه و مساقات.....	۳۷۱
۲-۲۲-۱. مقدمه.....	۳۷۱
۲-۲۲-۲. فقه مزارعه و مساقات.....	۳۷۱
الف) روایات خاص مزارعه و مساقات.....	۳۷۲
ب) جمع‌بندی دلالت روایات.....	۳۸۰
پ) اقوال تعدادی از فقها درباره مزارعه.....	۳۸۱
ت) جمع‌بندی اقوال فقها درباره مزارعه.....	۳۸۵
ث) اقوال تعدادی از فقها درباره مساقات.....	۳۸۶
ج) خلاصه اقوال فقها درباره مساقات.....	۳۹۰
۲-۲۲-۳. اوراق مزارعه و مساقات در بازار سرمایه.....	۳۹۱
الف) تعریف اوراق مزارعه.....	۳۹۲

- ۱- اوراق مزارعه خاص ۳۹۲
- ۲- اوراق مزارعه عام ۳۹۳
- ۳- اوراق مزارعه بانکی ۳۹۴
- ۴- اوراق مزارعه تأمین نقدینگی ۳۹۴
- ب) احکام اوراق مزارعه ۳۹۵
- ب) تعریف اوراق مساقات ۳۹۵
- پ) احکام اوراق مساقات ۳۹۶
- ۲-۲۴. اوراق قرض الحسنه ۳۹۶
- ۲-۲۴-۱. مقدمه ۳۹۶
- ۲-۲۴-۲. تعریف اوراق قرض الحسنه در بازار سرمایه ایران ۳۹۸
- ۲-۲۴-۳. عملکرد اوراق قرض الحسنه ۳۹۸
- ۲-۲۴-۴. بازار ثانوی اوراق قرض الحسنه ۳۹۹
- ۲-۲۴-۵. انتشار اولین اوراق قرض الحسنه در ایران ۳۹۹
- الف) احکام اوراق قرض الحسنه ۴۰۰
- ۲-۲۵. اوراق وقف ۴۰۰
- ۲-۲۵-۱. مقدمه ۴۰۰
- ۲-۲۵-۲. اوراق وقف در بازار سرمایه ۴۰۱
- الف) ارکان اوراق وقف ۴۰۲
- ب) عملکرد اوراق وقف ۴۰۳
- پ) راهکاری برای تأمین هزینه‌های جاری موقوفه ۴۰۳
- ت) احکام اوراق وقف ۴۰۴
- ۲-۲۶. اوراق حج ۴۰۶
- ۲-۲۶-۱. مقدمه ۴۰۶
- ۲-۲۶-۲. اوراق حج در بازار سرمایه ۴۰۹
- جمع‌بندی ۴۱۱

فصل سوم: فارکس، قراردادهای مشتقه و قراردادهای خاص	۴۱۹
مقدمه	۴۱۹
۱-۳. معاملات ارزی	۴۲۰
۱-۳-۱. مقدمه	۴۲۰
۱-۳-۲. مفهوم ارز	۴۲۱
۱-۳-۳. عرضه و تقاضای ارز	۴۲۱
۱-۳-۴. بازار ارز	۴۲۲
۱-۳-۵. احکام مبادلات ارزی	۴۲۳
۱-۳-۶. ارز فردایی	۴۲۵
۱-۳-۷. معامله نسبی و سلف ارز	۴۲۶
۱-۳-۸. بازار فارکس	۴۲۶
الف) برخی مخاطرات معاملات فارکس در ایران	۴۲۸
۱-۳-۲. ابزارهای مشتقه	۴۲۹
۱-۳-۱. قراردادهای آتی ها	۴۳۲
الف) مقدمه	۴۳۲
ب) قراردادهای آتی در بازار سرمایه	۴۳۲
۱- معامله آتی ها در بورس های رسمی	۴۳۳
۲- استاندارد بودن شرایط آتی ها	۴۳۴
۳- نقش اتاق پایپای در معاملات آتی ها	۴۳۵
۴- پرداخت ودیعه در آتی ها	۴۳۶
۵- چگونگی خروج از بازار آتی ها	۴۳۸
۶- معامله گران در بازار آتی ها	۴۳۹
۱-۳-۳. اختیار معامله	۴۴۱
۱-۳-۳-۱. مقدمه	۴۴۱
الف) اختیار معامله در بازار سرمایه	۴۴۱
۱- انواع اختیارات	۴۴۲
۲- احکام اختیار معامله	۴۴۳
۱-۳-۲-۲. مسائلی در تحلیل فقهی مشتقات	۴۴۸

- الف) پاسخ به مسائل ۴۵۰
- ب) حکم عهد و شرط ابتدایی از نظر فقهی ۴۵۴
- پ) بیع دین به دین و تفاوت آن با بیع کالی به کالی ۴۵۶
- ت) روایات بیع دین به دین ۴۵۷
- ث) اقوال فقها در مورد بیع دین به دین و بیع کالی به کالی ۴۵۹
- ج) جمع بندی نظر فقها در مورد بیع دین به دین ۴۶۳
- چ) نظریه مختار در مسئله ۴۶۴
- ۳-۴. ماهیت سفته بازی ۴۶۹
- ۳-۴-۱. قمار و نسبت آن با سفته بازی ۴۷۰
- ۳-۴-۲. بررسی نظریه آیت الله صدر ۴۷۵
- ۳-۵. نکات تکمیلی مصوبات کمیته فقهی در مورد آتی ها ۴۷۹
- ۳-۶. معاوضه (سوآپ) ۴۸۱
- ۳-۶-۱. مقدمه ۴۸۱
- ۳-۶-۲. معاوضه در فقه ۴۸۲
- الف) مبادله دو کالای هم جنس غیر طلا و نقره ۴۸۲
- ب) مبادله دو کالای غیر هم جنس با هم ۴۸۹
- پ) معاوضه کالاهای معدود ۴۹۱
- ۳-۶-۳. اقوال فقهاء درباره معاوضه کالا به کالا ۴۹۲
- ۳-۶-۴. جمع بندی مباحث فقهی و روایات ۴۹۴
- ۳-۶-۵. سوآپ در بازار سرمایه ۴۹۶
- الف) انواع سوآپ ۴۹۸
- ۱- سوآپ ارز ۴۹۸
- ۲- سوآپ کالا ۴۹۹
- ۳- سوآپ اعتباری ۵۰۰
- ۴- سوآپ سهام ۵۰۱
- ب) سوآپ در بازار سرمایه ایران ۵۰۲
- پ) احکام سوآپ ۵۰۳
- ۳-۷. قرارداد کشف مابه التفاوت (پریمیوم) ۵۰۴

۵۰۴.....	۳-۷-۱. مقدمه
۵۰۵.....	۳-۷-۲. قرارداد کشف مابه‌التفاوت (پريميوم) در بازار سرمايه
۵۰۶.....	۳-۷-۳. تحليل فقهی قرارداد کشف مابه‌التفاوت
۵۰۷.....	۳-۷-۴. احکام قرارداد کشف مابه‌التفاوت (پريميوم)
۵۰۸.....	۳-۸-۱. معاملات کپی و تقلیدی (انعکاسی)
۵۰۸.....	۳-۸-۱. مقدمه
۵۰۹.....	۳-۸-۲. معاملات کپی و تقلیدی در بازار سرمايه
۵۱۰.....	الف) سازوکار معاملات کپی و تقلیدی
۵۱۰.....	ب) تحليل فقهی معاملات کپی و تقلیدی
۵۱۱.....	پ) احکام معاملات تقلیدی
۵۱۲.....	جمع‌بندی
۵۱۷.....	منابع و مآخذ
۵۲۷.....	نمايه

فهرست جدول‌ها و نمودارها

۹۳.....	نمودار ۱-۲: انتشار صکوک بين المللی
۹۳.....	نمودار ۲-۲: انتشار صکوک داخلی
۲۷۰.....	جدول ۲-۲: پراکندگی نظريات فقها در خصوص ماهيت عقد بيمه



سخن ناشر

«بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ»

وَلَقَدْ آتَيْنَا دَاوُودَ وَسُلَيْمَانَ عِلْمًا وَقَالَا الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي فَضَّلَنَا عَلَى كَثِيرٍ مِّنْ عِبَادِهِ الْمُؤْمِنِينَ.

(قرآن کریم، سوره مبارکه النمل / آیه شریفه ۱۵)

رسالت و مأموریت دانشگاه امام صادق (علیه السلام) «تولید علوم انسانی اسلامی» و «تربیت نیروی درجه یک برای نظام» (که در راهبردهای ابلاغی مقام معظم رهبری مدظله تعین شده) است. اثربخیزی علوم انسانی از مبانی معرفتی و نقش معارف اسلامی در تحول علوم انسانی، دانشگاه را برآن داشت که به طراحی نو و بازمهندسی نظام آموزشی و پژوهشی جهت پاسخ‌گویی به نیازهای نوظهور انقلاب، نظام اسلامی و تربیت اسلامی به عنوان یک اصل محوری برای تحقق مأموریت خویش بپردازد و براین باور است که علم توأم با تزکیه نفس می‌تواند هویت جامعه را متأثر در مسیر تعالی و رشد قرار دهد.

از این حیث «تربیت» را می‌توان مقوله‌ای محوری یاد نمود که وظایف و کارویژه‌های دانشگاه، در چهارچوب آن معنا می‌یابد؛ زیرا که «علم» بدون «تزکیه» بیش از آنکه ابزاری در مسیر تعالی و اصلاح امور جامعه باشد، عاملی مشکل‌ساز خواهد بود که سازمان و هویت جامعه را متأثر و دگرگون می‌سازد.

از سوی دیگر «سیاست‌ها» تابع اصول و مبادی علمی هستند و نمی‌توان منکر این تجربه تاریخی شد که استواری و کارآمدی سیاست‌ها در گرو انجام پژوهش‌های علمی و بهره‌مندی از نتایج آن‌هاست. از این منظر پیشگامان عرصه علم و پژوهش، راهبران اصلی جریان‌های فکری و اجرایی به حساب می‌آیند و نمی‌توان آینده درخشانی را بدون توانایی‌های علمی-پژوهشی رقم زد و سخن از «مرجعیت علمی» درواقع پاسخ‌گویی به این نیاز بنیادین است.

دانشگاه امام صادق (علیه السلام) درواقع یک الگوی عملی برای تحقق ایده دانشگاه اسلامی در شرایط جهان معاصر است. الگویی که هم‌اکنون ثمرات نیکوی آن در فضای ملی و بین‌المللی قابل مشاهده است. طبعاً آنچه حاصل آمده محصول نیت خالصانه و جهاد علمی مستمر مجموعه بنیان‌گذاران و دانش‌آموختگان این نهاد است که امید می‌رود با اتکاء به تأییدات الهی و تلاش همه‌جانبه اساتید، دانشجویان و مدیران دانشگاه، بتواند به مرجعی تمام‌عیار در گستره جهانی تبدیل گردد.

معاونت پژوهشی دانشگاه امام صادق (علیه السلام) با توجه به شرایط، امکانات و نیازمندی جامعه در مقطع کنونی با طرحی جامع نسبت به معرفی دستاوردهای پژوهشی دانشگاه، ارزیابی سازمانی-کارکردی آن‌ها و بالاخره تحلیل شرایط آتی اقدام نموده که نتایج این پژوهش‌ها در قالب کتاب، گزارش، نشریات علمی و... تقدیم علاقه‌مندان می‌گردد. هدف از این اقدام-ضمن قدردانی از تلاش خالصانه تمام کسانی که با آرمان و اندیشه‌ای بزرگ و ادعایی اندک در این راه گام نهادند- درک کاستی‌ها و اصلاح آن‌هاست تا از این طریق زمینه پرورش نسل جوان و علاقه‌مند به طی این طریق نیز فراهم گردد؛ هدفی بزرگ که درنهایت مرجعیت مکتب علمی امام صادق (علیه السلام) را در گستره بین‌المللی به همراه خواهد داشت (ان شاء الله).

ولله الحمد

معاونت پژوهشی دانشگاه



پیشگفتار

کتاب فقه بازار سرمایه، حاصل درسی است که با همین عنوان در حوزه علمیه قم، در مدرسه امام کاظم (علیه السلام) با همکاری مؤسسه طبیات برای طلاب درس خارج طی سال‌های تحصیل ۱۴۰۱-۱۴۰۲ ارائه شده است.

با توجه به این که موضوع درس، فقهی - اقتصادی است، علاوه بر اینکه مباحث فقهی مطرح شده در این درس با مباحث فقهی معمول دروس حوزه قرابت دارد؛ مانند کتاب الاجاره و ابواب بیع، صلح، شرکت، جعاله، مضاربه، مزارعه، مساقات، وکالت، ودیعه و... ولی با سبک و سیاق بحث‌های فقهی معمول در حوزه‌ها تفاوت اساسی هم دارد و آن ترکیبی بودن مطالب از طرح مسائل اقتصادی به عنوان موضوع شناسی و همزمان طرح مباحث فقهی مرتبط با موضوع است.

این سبک ارائه درس حاصل تجربه در حوزه و دانشگاه و کمیته فقهی بورس و شورای فقهی بانک مرکزی و انجام کار جمعی و مشترک با کارشناسان و صاحب نظران اقتصادی، حقوقی و مالی است.

فقاہت در عصر حاضر باید با موضوع شناسی کامل قرین باشد. موضوع شناسی در هر زمینه‌ای امری تخصصی است؛ از جمله در عرصه مسائل اقتصادی مانند پول، بانک و بازار سرمایه. اظهار نظر فقیه در این گونه موضوعات یا باید در جلسه‌ای مرکب از

کارشناسان اقتصادی، مالی و حقوقی باشد تا موضوع شناسی از جوانب مختلف به صورت دقیق، عمیق و کارشناسانه انجام گیرد و یا فقیه، شخصیت علمی ذوابعاد داشته باشد و خود علاوه بر فقه، کارشناس اقتصادی، مالی و حقوقی باشد. در غیر این صورت اظهار نظر فقهی، بسیط خواهد بود و از عمق لازم و دقت کافی برخوردار نخواهد بود.

نویسنده مسئول این اثر علاوه بر اینکه در زمینه مسائل اقتصادی کم و بیش تحصیل و تحقیق کرده است، حداقل طی پانزده سال و بیش تر در کمیته فقهی بورس و شورای مشورتی فقهی بانک مرکزی و بیش از چهار سال آن در شورای فقهی بانک مزبور با حضور جمعی از، اهل نظر در فقه و اساتید اقتصادی، مالی و حقوقی و اشخاص با تجربه طولانی در مدیریت بانک ها و بازار سرمایه مشارکت داشته اند. و هر موضوعی که مطرح می شده است، ابتدا کارشناسان و صاحب نظران متخصص در این سه رشته علمی موضوع را تبیین می کرده اند و در جلسات متعدد و پیاپی، گفتگو و سپس جمع بندی می شده است؛ البته در اغلب موارد برای اعتبار بخشی به نتایج، مسئله، مورد استفتاء از دفاتر مراجع تقلید نیز قرار می گرفته و به صورت دستورالعمل درمی آمده است.

این تجربه ذی قیمت، طبعاً نتیجه کار علمی را متفاوت از کار فقهی انفرادی یک فقیه می سازد، حتی اگر فقیه قوی و متبحری باشد؛ زیرا روشن است که یک فقیه مسلط بر مبانی و دیدگاه های فقهی، لزوماً نمی تواند همزمان در مسائل کارشناسی متنوع نیز صاحب نظر باشد. در این صورت گاهی ضعف در موضوع شناسی رخ می دهد که منتهی به ضعف در استنباط حکم فقهی نیز می شود.

نکته مهم دیگری که در روش تحقیق و تدریس در این اثر نمایان است، شروع هر بحث فقهی از تبیین آیه یا آیات مربوط به موضوع از قرآن و سپس مراجعه به روایات منقول از رسول گرامی (ﷺ) و اهل بیت آن حضرت (علیهم السلام) است. سپس در مرحله بعد مروری بر دیدگاه فقهاء از صدر اول فقه تا عصر حاضر می شود؛ زیرا اگرچه نظر فقهاء حاصل اجتهاد و کوشش علمی آنان و مستند به کتاب و سنت و بسیار ارزشمند است؛ اما آنچه حجیت دارد کتاب و سنت است که مرجع اصلی و معتبر در استنباط فقهی است؛ البته پس از

استنباط حکم از کتاب و سنت، با مراجعه به آراء فقها طی ادوار مختلف فقه، محقق نتیجه فقاقت خود را با آن‌ها مقایسه می‌کند و احیاناً به مزایا و معایب کار خود پی می‌برد. از طرفی دیگر ارائه آخرین نظرهای کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار در موضوعات مطرح شده در پایان هر بحث از ویژگی‌های اثر نگاشته شده است.

این اثر با پیروی از روش تحقیق و تدریس یاد شده، همراه است با نگاه فقه حکومتی که در مواردی این نگاه بیش‌تر برجسته می‌شود. به عبارت دیگر، گاهی فقیه با نگاه فقه فردی و بین افراد و به اقتضاء مناسبات بین‌الاثنین اظهار نظر می‌کند و گاهی درصدد استنباط حکم برای نظام‌سازی است، در این جا علاوه بر نگاه به ادله فقهی و اقتضاء آن‌ها باید یک نگاه از زاویه امور عامه و مصالح عمومی داشته باشد؛ گاهی این نگاه نتیجه استنباط را تغییر می‌دهد.

خداوند را در این توفیق سپاسگزارم و خود را مدیون اساتیدی می‌دانم که عمری در محضرشان حضور یافته و از منبع فیض آنان برخوردار شده‌ام. علاوه بر این، طرح این گونه مباحث در فضای نظام مقدس جمهوری اسلامی ایران مرهون هدایت‌های حضرت امام (علیه‌السلام) و رهبر معظم انقلاب اسلامی، حضرت امام خامنه‌ای حفظه‌الله تعالی و ایشان و شهادت طلبی ملت عزیز و انقلابی ایران و شهیدان، جانبازان، آزادگان و همه ایثارگران است. از خداوند متعال شادی روح امام راحل و شهیدان و سلامتی رهبر عزیز انقلاب و سربلندی ملت عزیز و بزرگوار ایران اسلامی را خواهانم. در پایان از نقطه نظرهای اصلاحی دکتر مجید رضائی و دکتر محمد توحیدی که با دقت نظر و صرف وقت این بنده را یاری کرده‌اند، سپاسگزارم.



مقدمه

بازار سرمایه ازجمله ارکان اصلی و مهم اقتصاد هر کشور است که به نوبه خود نقش به سزایی در توسعه و رشد اقتصادی و راه اندازی چرخه تولید و سرمایه گذاری دارد. این بازار علاوه بر ایفای نقش در زمینه تأمین مالی شرکت ها و پروژه ها، سهم مهمی در توزیع منابع و ایجاد فرصت های سرمایه گذاری دارد. بازار سرمایه ایران به دنبال ایجاد یک نظام مالی پایدار و عادلانه است که بتواند نیازهای اقتصادی جامعه را برآورده کند و در عین حال با ارزش های اسلامی و موازین شرعی منطبق باشد. با توجه به اهمیت روزافزون این بازار در جمهوری اسلامی ایران، بررسی ابعاد فقهی آن ها نیز ضرورت پیدا کرده است. کتاب حاضر، اثری است که با هدف تبیین و بررسی موشکافانه مبانی فقهی مرتبط با بازار سرمایه و بررسی ارکان و ابزارهای مختلف آن از نگاه و منظری فقهی نگاشته شده است. این کتاب منبع مناسبی برای مطالعه پژوهشگران، دانشجویان و اساتید علاقه مند به مباحث مالی اسلامی از دانشگاه و حوزه به شمار می آید. ازجمله ویژگی های این اثر تلاش در موضوع شناسی از مباحث موجود در بازار سرمایه علی الخصوص بازار سرمایه متعارف است که در این راستا نگارندگان به کتاب ها، مقالات، مستندات، گزارشات سازمان های بین المللی اسلامی و... مراجعه و استناد داشته اند تا با شناختی واقع بینانه از بازار سرمایه، در پی تطبیق و تبیین آن از منظر اسلام و فقه امامیه قدم

گذارند. مباحث فقهی این کتاب برخاسته از درس خارج فقه بازار سرمایه آیت الله غلامرضا مصباحی مقدم همراه با تشریح و بسط آن است و در نهایت مجموعه‌ای منظم از مباحث مهم بازار سرمایه اسلامی است که به عرصه کتاب و قلم درآمده است. همچنین از دیگر ویژگی‌های این کتاب ارائه نظریات کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار همراه با توضیحاتی است که اغلب در پایان هر موضوع در بخشی جداگانه ذکر شده تا مخاطب ضمن آشنایی با مبانی فقهی موجود در خصوص هر موضوع، مصوبات کمیته در این موضوع را نیز مطالعه کند.

در پایان امید است که این کتاب مورد توجه و عنایت حضرت بقیة الله الاعظم (عجل الله تعالی فرجه) قرار گرفته و منبعی مناسب برای اصحاب قلم و پژوهشگران در حوزه مالی اسلامی تلقی گردد.



فصل اول: کلیات بازار سرمایه اسلامی

مقدمه

بازارها دارای انواعی است که از جمله آن‌ها می‌توان به بازار کالاها و خدمات، بازار پول، بازار سرمایه و بازار ارز اشاره کرد. بازار کالاها و خدمات همان بازار با قدمت هزاران ساله است که کالاهای تجاری و نیازمندی‌های مردم برای زندگی در آن دادوستد می‌شود. بازار پول، بازاری است که در آن عرضه و تقاضای پول صورت می‌گیرد. در اصطلاح، بانک‌ها که دادوستد کوتاه‌مدت پول در آن‌ها انجام می‌گیرد، بازار پول محسوب می‌شوند.

بازار ارز آنجایی است که در آن مبادلات ارزی صورت می‌گیرد. معمولاً بانک‌هایی که دادوستد ارزی یا حساب سرمایه‌گذاری ارزی دارند و صرافی‌ها که در مبادلات ارزی فعالیت دارند، نهادهای بازار ارز به‌شمار می‌آیند. همچنان‌که در کنار این نهادها، بازار غیررسمی ارز با فعالیت دلالت ارز شکل می‌گیرد. اکنون بانک مرکزی ایران بازار مبادله ارزی به صورت رسمی راه‌اندازی کرده است که عرضه‌کنندگان ارز و تقاضاکنندگان آن در این بازار باهم روبه‌رو شده و اقدام به خرید و فروش ارز می‌کنند؛ اما بازار سرمایه، بازاری مالی است که در آن غالباً اوراق مالی و سهام شرکت‌ها مبادله می‌شود.

امروزه در بازار سرمایه، بورس سهام و اوراق مالی، بورس کالا، بورس انرژی و فرابورس فعالیت دارند. در این نوشتار به بیان مسائل بورس سهام و اوراق مالی خواهیم پرداخت.

بازار سرمایه اسلامی، یکی از ارکان مهم نظام مالی اسلامی است که در راستای تحقق

اهداف شریعت و تأمین مالی مشروع در جامعه، با ساختاری منطبق بر احکام فقهی شکل گرفته است. این بازار، همانند بازار سرمایه متعارف، کارکردهایی چون تجهیز منابع، تأمین مالی بنگاه‌ها، تسهیل مبادلات اوراق بهادار و ایجاد نقدشوندگی را دنبال می‌کند؛ اما با این تفاوت اساسی که تمامی فعالیت‌ها، ابزارها، نهادها و فرایندهای آن باید منطبق با اصول و موازین شرع مقدس اسلام باشد. این بازار مجموعه‌ای از نهادها، ابزارها و سازوکارهای مالی است که در بستر آن، وجوه از صاحبان سرمایه به سمت متقاضیان سرمایه هدایت می‌شود، مشروط بر آن که هیچ‌یک از ابزارها یا روابط مالی مبتنی بر ربا، قمار، غرر، ضرر، اکل مال به باطل، یا هرگونه فعالیت حرام شرعی نباشد. این بازار، بر پایه استفاده از عقود اسلامی مانند مضاربه، مشارکت، مرابحه، اجاره، استصناع و سایر عقود شرعی طراحی شده و در تمام مراحل اجرایی آن نظارت شرعی صورت می‌گیرد.

کارکرد اصلی این بازار، تسهیل تأمین مالی پروژه‌های اقتصادی و جذب سرمایه‌ها در قالب ابزارهای مشروع است. وجود شورای فقهی نیز به عنوان رکن نظارتی، تضمین می‌کند که تمامی معاملات و ابزارها در چهارچوب شریعت اسلامی طراحی و اجرا شوند. بازار سرمایه اسلامی از ویژگی‌های متمایزی برخوردار است که آن را از سایر بازارهای مالی تفکیک می‌کند. نخستین و مهم‌ترین ویژگی آن، پایبندی کامل به شریعت اسلامی است. در این بازار، نه تنها از ابزارهای ربوی استفاده نمی‌شود بلکه با حساسیت بالا از هرگونه فعالیتی که متضمن، ربا، قمار، اکل مال به باطل، غرر، ضرر، معاملات صوری، یا هرگونه بهره‌برداری ناعادلانه باشد نیز اجتناب می‌گردد. استفاده از عقود اسلامی و ویژگی دوم بازار سرمایه اسلامی است. تمامی معاملات باید مبتنی بر قراردادهای مشروع و دارای پشتوانه فقهی باشند.

سومین ویژگی مهم، نقش نظارتی شورای فقهی است. این شورا که متشکل از فقها و متخصصان اقتصادی و مالی و حقوقی است، بر طراحی ابزارها، روند معاملات، فعالیت نهادهای مالی و رویه‌های اجرایی نظارت می‌کند تا تطابق کامل با فقه اسلامی حفظ شود. دیگر ویژگی بارز این بازار، شفافیت، عدالت و انصاف در معاملات است. شریعت اسلام بر اصل شفافیت و منع غرر تأکید دارد؛ بنابراین تمامی اطلاعات باید به طور کامل

در اختیار طرفین معامله قرار گیرد و از هرگونه ابهام و نابرابری اطلاعاتی پرهیز شود. پرهیز از سفته‌بازی و سوداگری مضر نیز از ویژگی‌های ساختاری بازار سرمایه اسلامی است. در این بازار، معاملات باید بر پایه دارایی واقعی، مالکیت مشروع و انتقال واقعی ثروت انجام گیرد. از این‌رو، ابزارهایی که صرفاً مبتنی بر پیش‌بینی نوسانات قیمتی و بدون ارتباط با دارایی واقعی هستند، مورد پذیرش نیستند. تمرکز بر دارایی‌های واقعی و مشروع موجب می‌شود این بازار به سمت تولید و فعالیت اقتصادی واقعی سوق یابد، نه سوداگری صرف.

۱-۱. بازار سرمایه اسلامی در مقابل بازار سرمایه متعارف

بازار سرمایه اسلامی، اگرچه در بسیاری از کارکردها و ساختارهای بنیادین با بازار سرمایه متعارف اشتراک دارد؛ اما در اهداف، مبانی نظری، ابزارها و رویه‌ها تفاوت‌های اساسی و ماهوی با آن دارد. این تفاوت‌ها نه تنها جنبه فقهی دارند بلکه بازتابی از نگاه متمایز اسلام به اقتصاد، اخلاق، عدالت و مسئولیت اجتماعی در عرصه‌های مالی و سرمایه‌گذاری نیز است. در بازار سرمایه متعارف، محور اصلی فعالیت‌ها بر حداکثرسازی سود، افزایش بازده سرمایه و بهینه‌سازی تخصیص منابع بر اساس منطق عرضه و تقاضا استوار است. هیچ محدودیت شرعی یا ارزشی بنیادینی برای نوع معاملات یا ابزارهای مالی وجود ندارد، مگر آنچه قانون‌های عرفی و حقوقی کشورها تعیین می‌کند. در نتیجه، ابزارهایی همچون اوراق قرضه (Bond)، معاملات مبتنی بر نرخ بهره (Interest-based contracts)، مشتقات پیچیده سفته‌بازانه و ابزارهای پوشش ریسک با ماهیت قمارگونه، به عنوان اجزای اصلی بازار متعارف پذیرفته شده‌اند؛ اما در بازار سرمایه اسلامی، این گونه ابزارها جایگاهی ندارند؛ زیرا اساس این بازار، بر تطابق با موازین شریعت و اجتناب از ربا، غرر، قمار، ضرر و اکل مال به باطل بنا شده است.

از نظر فلسفه وجودی نیز تفاوت آشکاری میان این دو بازار وجود دارد. در بازار متعارف، هیچ الزامی برای هم‌راستایی فعالیت‌های اقتصادی با عدالت اجتماعی، رفع فقر یا توزیع عادلانه ثروت وجود ندارد. درحالی‌که در بازار سرمایه اسلامی، کارکرد اقتصادی با اهداف اخلاقی، انسانی و اجتماعی درهم‌تنیده است. سرمایه‌گذاری مشروع

و مولد، اولویت دارد و ابزارهایی که منشأ فعالیت‌های غیرواقعی، صوری یا سوداگرانه هستند کنار گذاشته می‌شوند.

از حیث ابزارها نیز تمایز بارزی دیده می‌شود. در بازار اسلامی از ابزارهایی برپایه عقود اسلامی استفاده می‌شود که همگی دارای پشتوانه فقهی و برپایه دارایی واقعی هستند. در مقابل، بازار سرمایه متعارف به طور گسترده از اوراق قرضه، اوراق بهره‌دار، قراردادهای آتی مبتنی بر نرخ بهره، ابزارهای مشتقه بدون دارایی پایه واقعی و معاملات سفته‌بازانه استفاده می‌کند.

از دیگر تفاوت‌ها، سازوکار نظارت و تطبیق شرعی است. بازار سرمایه اسلامی تحت نظارت نهادهای فقهی و شورای فقهی قرار دارد که مسئول بررسی و تطبیق ابزارها، نهادها و معاملات با احکام شرع هستند. در مقابل، بازار متعارف عموماً فقط تابع نهادهای ناظر مالی و حقوقی است و فاقد مرجع نظارتی شرعی می‌باشد.

همچنین، در بازار سرمایه اسلامی، پرهیز از ریسک‌های نامشروع و غیرقابل سنجش اهمیت دارد. به همین دلیل، وجود شفافیت، آگاهی طرفین از تعهدات، و جلوگیری از معاملات مبتنی بر عدم قطعیت شدید (غرر فاحش) جزء اصول اساسی آن است؛ درحالی که بازار متعارف گاه ریسک‌های بالا و ابزارهای مبهم را با توجیه بازده بیش‌تر می‌پذیرد.

در نهایت، نگاه به انسان و نقش او در اقتصاد نیز میان این دو بازار تفاوت دارد. در بازار متعارف، انسان صرفاً به عنوان عاملی اقتصادی تلقی می‌شود که باید با حداقل هزینه، حداکثر سود را ایجاد کند؛ اما در بازار سرمایه اسلامی، انسان موجودی مکلف، مسئول و اخلاق‌مدار است که فعالیت مالی او نه تنها باید سودآور باشد بلکه باید در خدمت توسعه متوازن، کرامت انسانی و رفاه عمومی نیز قرار گیرد.

به طور کلی، بازار سرمایه اسلامی الگویی است مبتنی بر پیوند عمیق میان اقتصاد و اخلاق، فقه و کارآمدی، شریعت و توسعه؛ الگویی که تلاش دارد ابزارها و ساختارهای بازار سرمایه را در خدمت یک اقتصاد واقعی، مولد، عدالت‌محور و اخلاقی قرار دهد، برخلاف مدل متعارف که گاه در مسیر سوداگری، تولید ثروت نامولد و شکاف‌های اجتماعی حرکت می‌کند.

۱-۲. اجزا و ارکان بازار سرمایه اسلامی

تحقق اهداف اقتصاد اسلامی ازجمله عدالت، شفافیت، رشد پایدار و توزیع عادلانه ثروت در گرو عملکرد دقیق و هماهنگ اجزا و ارکان بازار سرمایه اسلامی است. این اجزا را می‌توان در سه دسته اصلی ابزارهای مالی اسلامی، نهادهای مالی اسلامی و بازارهای مرتبط دسته‌بندی و بررسی کرد.

نخستین رکن بازار سرمایه اسلامی، ابزارهای مالی اسلامی است. این ابزارها به گونه‌ای طراحی می‌شوند که ضمن دارا بودن کارکردهای رایج ابزارهای مالی در بازارهای متعارف، با موازین شرعی نیز سازگار باشند. ازجمله مهم‌ترین ابزارهای مالی اسلامی، سهام شرکت‌های مشروع است که فعالیت اقتصادی آنان مغایر با شریعت نبوده و ساختار مالی آن‌ها نیز واجد شرایط فقهی است.

از دیگر ابزارهای مهم مالی در بازار سرمایه اسلامی می‌توان به اوراق بهادار اسلامی اشاره کرد؛ اوراق بهادار اسلامی به پشتوانه دارایی واقعی منتشر می‌شود و برخلاف اوراق قرضه متعارف، بر پایه عقود چون اجاره، مرابحه، مشارکت، مضاربه، سلف، استصناع یا سایر عقود مورد تایید شریعت تنظیم می‌شود. اوراق بهادار اسلامی به دولت‌ها، شرکت‌ها و نهادهای اقتصادی امکان می‌دهد که بدون توسل به بهره (ربا)، تأمین مالی مورد نیاز خود را انجام دهند و درعین حال، به دارندگان اوراق سهمی از منافع حاصل از فعالیت واقعی اقتصادی ارائه دهند.

در کنار سهام و اوراق بهادار اسلامی، ابزارهای مشتقه نیز جایگاه ویژه‌ای در بازار سرمایه اسلامی دارند. اگرچه مشتقات رایج مانند قراردادهای آتی و اختیار معامله در شکل متعارف آن‌ها غالباً با اشکالات فقهی روبه‌رو هستند؛ اما با استفاده از عقود شرعی و بازطراحی ساختاری، نسخه‌هایی اسلامی از این ابزارها نیز توسعه یافته‌اند.

دومین رکن مهم در بازار سرمایه اسلامی، نهادهای مالی اسلامی هستند. این نهادها وظیفه طراحی، اجرا، نظارت و مدیریت بخش‌های مختلف بازار را برعهده دارند. بورس اوراق بهادار اسلامی، هسته اصلی بازار است که وظیفه مدیریت و ساماندهی را دارد. شرکت‌های تأمین سرمایه اسلامی نیز با طراحی ابزارهای جدید، به تأمین مالی شرکت‌ها و