

The Encyclopedia of Comparative Jurisprudence and Law

Jurisprudential-Legal Examination of Profit Derived from Participation in Iran's Stock Exchange Market

Hossein Behdadfar¹, Farajollah Barati^{*2}, Alireza Jorjorzadeh³, Zeinab Darvishi⁴

1. Department of Jurisprudence and Fundamentals of Islamic Law, Ahv.C., Islamic Azad University, Ahvaz, Iran.

2. Department of Philosophy, Ahv.C., Islamic Azad University, Ahvaz, Iran.

3. Department of Economics, Ahv.C., Islamic Azad University, Ahvaz, Iran.

4. Department of Islamic Studies, Ahv.C., Islamic Azad University, Ahvaz, Iran.

* Corresponding Author's Email: farajollah.barati@iau.ac.ir

ABSTRACT

This study aims to undertake a jurisprudential and legal analysis of the profits derived from transactions in the stock exchange market and to delineate the legal and religious boundaries governing them. Participation in the stock exchange market as a profit-generating platform has consistently attracted the attention of shareholders. In fact, the capital market serves as a space for generating returns, and the participation of shareholders in this market is primarily motivated by the pursuit of profit. This issue has prompted Islamic jurists and legal scholars to examine the capital market and the profit derived from stock market participation from both jurisprudential and legal perspectives. From the standpoint of Islamic jurists, there are two opposing views regarding access to the capital market and profit-sharing therein. Opponents consider profit from the stock market to be *akl mā al-bāṭil* (illegitimate gain) due to the lack of tangible effort involved, with some scholars declaring such profits as religiously impermissible. On the other hand, proponents argue that access to such profits is legitimate based on the jurisprudential principle of *bay' mā lam yuqbaḍ* (sale of unreceived property), emphasizing its permissibility. From a legal perspective, jurists regard access to these profits through brokerage services as permissible and consider it a legitimate form of economic activity. Transactions in the stock exchange are categorized as commercial transactions, for which the traditional regulations of civil law fail to provide adequate legal solutions. These transactions are exclusively executed through brokers, who act as representatives of the parties and facilitate transactions on their behalf. Stock exchange transactions are governed by fundamental principles, including the principle of competition, the principle of information transparency, the prohibition of insider trading, and the principle of regulatory oversight. The distinctive features of stock exchange transactions and markets have rendered general rules of civil law and other existing regulations insufficient for regulating such transactions. In other words, the significant differences between stock exchange transactions and conventional contracts necessitate the establishment of specific rules and principles to govern the former. Securities trading in the over-the-counter (OTC) market is classified as a formal and binding contract. However, the application of contract termination options (*khīar*) in these transactions has been subject to debate due to the unique execution and settlement procedures of securities compared to traditional transactions. Risk-hedging methods are mainly implemented either through specific transactions or through proper capital management. Simultaneously, the overarching presence of jurisprudential and legal considerations in the capital market underscores the necessity of closely examining the nature of these contracts.

Keywords: Capital Market, Profit Sharing, Stock Exchange Market

How to cite: Behdadfar, H., Barati, F., Jorjorzadeh, A., & Darvishi, Z. (2025). Jurisprudential-Legal Examination of Profit Derived from Participation in Iran's Stock Exchange Market. *The Encyclopedia of Comparative Jurisprudence and Law*, 3(3), 1-23.



تاریخ ارسال: ۱۲ فروردین ۱۴۰۴
تاریخ بازنگری: ۲۵ خرداد ۱۴۰۴
تاریخ پذیرش: ۷ تیر ۱۴۰۴
تاریخ چاپ: ۲۴ مهر ۱۴۰۴

دانشنامه فقه و حقوق تطبیقه

بررسی فقهی - حقوقی سود ناشی از مشارکت در بازار بورس اوراق بهادار ایران

حسین بهدادفر^۱، فرج الله براتی^{۲*}، علیرضا جرجرزاده^۳، زینب درویشی^۴

۱. گروه فقه و مبانی حقوق اسلامی، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران.

۲. گروه فلسفه، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران.

۳. گروه اقتصاد، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران.

۴. گروه معارف اسلامی، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران.

* پست الکترونیک نویسنده مسئول: farajollah.barati@iau.ac.ir

چکیده

پژوهش حاضر با این هدف انجام شد بررسی فقهی - حقوقی سود ناشی از معاملات در بازار بورس پرداخته و حدود آن را مشخص نماید. حضور در بورس اوراق بهادار به عنوان بازاری جهت سوددهی یکی از مواردی است که همواره مورد توجه سهام‌داران در این بازار است. در واقع بازار سرمایه بازاری جهت سوددهی است و مشارکت سهام‌داران در این بازار نیز برای دستیابی به سود است. این مسئله موجب شده است تا نگرش‌های فقهی و حقوقی در خصوص بازار سرمایه و سود ناشی از دسترسی به بازار بورس مورد توجه فقها و حقوق‌دانان باشد. از دیدگاه فقها دسترسی به بازار سرمایه و مشارکت در سود ناشی از آن شامل دو دیدگاه مخالف و موافق است. از دیدگاه مخالفان مشارکت در سود بورس به جهت عدم زحمت برای آن مصداق «اکل مال الباطل» است و برخی فقها این سود را حرام می‌دانند. از طرفی موافقان مشارکت در سود بازار سرمایه بر اساس بیع مالم یقبض دسترسی به این سود را مشروع دانسته و بر آن تأکید دارند. حقوق‌دانان نیز از طریق کارگزاری‌ها دسترسی به این سود را مجاز دانسته و آن را مصداق فعالیت می‌شمارند. معاملات بورس اوراق بهادار از جمله معاملات تجاری است که مقررات سستی قانون مدنی نمی‌تواند به خوبی پاسخگوی نیازهای این معاملات باشد و این معاملات صرفاً توسط کارگزاران انجام می‌شود و ایشان به عنوان نماینده طرفین، معاملات را انجام می‌دهند. این معاملات، تحت حاکمیت اصولی از جمله اصل رقابت، اصل شفافیت اطلاعاتی، اصل ممنوعیت استفاده از اطلاعات نهانی و اصل نظارت انجام می‌شود. ویژگی‌های معاملات و بازارهای بورس موجب شده است که قواعد عام قانون مدنی و دیگر مقررات، برای تنظیم معاملات بورس کافی نباشد. به بیان دیگر، تفاوت‌های عمده بین معاملات بورس با سایر معاملات اقتضاء می‌کند که اصول و قواعد خاصی بر معاملات بورس حاکم باشد. معامله اوراق بهادار در فرابورس از عقود لازم و تشریفاتی محسوب می‌شود که امکان اعمال اختیارات در این معاملات به لحاظ متفاوت بودن نحوه انجام معامله اوراق بهادار و تسویه آن در مقایسه با معاملات سستی، مورد مناقشه قرار گرفته است. راه‌های پوشش ریسک عمدتاً یا از طریق انجام معاملات خاص می‌باشد و یا به صورت اعمال مدیریت صحیح بر سرمایه صورت می‌گیرد درعین حال سیطره به هنگام ملاحظات شرعی و حقوقی بر بازار سرمایه این ضرورت را ایجاب می‌کند که ماهیت این قراردادها به دقت مورد بررسی قرار گیرد.

کلیدواژگان: بازار سرمایه، سود مشارکت، بازار بورس اوراق بهادار.

نحوه استناددهی: بهدادفر، حسین، براتی، فرج‌الله، جرجرزاده، علیرضا، و درویشی، زینب. (۱۴۰۴). بررسی فقهی - حقوقی سود ناشی از مشارکت در بازار بورس اوراق بهادار ایران. *دانشنامه فقه و حقوق تطبیقی*، ۳(۳)، ۱-۲۳.



امروزه بازارهای پولی مالی از اهمیت فوق‌العاده‌ای برخوردارند به لحاظ سیستم‌های اقتصادی روز و پیشرفته هر جامعه بشری نیاز به تعاملات اقتصادی بازارهای داخلی و بازارهای خارجی را داراست به همین دلیل است که کشورهای صنعتی و پیشرفته دنیا همواره به دنبال تحولات جدیدی در بازارهای پولی مالی خود هستند. با اینکه بورس اوراق بهادار یکی از ارکان مهم اقتصاد جوامع امروزی را تشکیل می‌دهد کارآمدی یا ناکارآمدی این بازار یکی از شاخصه‌های مهم ارزیابی اقتصاد کشورها به شمار می‌رود متأسفانه با وجود گذشت نزدیک به نیم قرن از تأسیس این بازار در ایران، ساختار و جایگاه حقوقی ارکان این بازار و نظام حقوقی حاکم بر معاملات آن هیچ‌گاه به‌طور جدی مورد مطالعه و تحقیق قرار نگرفته است و بسیاری از تحقیقات و معاملات انجام شده در این خصوص صرفاً از حیث بررسی‌های اقتصادی و یا مدیریت مالی بوده است.

سرمایه‌گذاری در بورس یکی از روش‌های سرمایه‌گذاری و کسب سود فعالیت در بازار بورس است؛ بازار بورس که به‌تازگی نیز داغ شده است مکانی است برای معامله سهام و شراکت مردم در سرمایه شرکت‌ها و کالاهای مختلف.

مشارکت انواع مختلفی دارد، مانند مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی، مشارکت در ساخت، مشارکت با بانک و غیره. یکی از انواع مشارکت‌هایی که با بالا گرفتن بازار بورس شاهد آن هستیم مشارکت در سرمایه‌گذاری در بورس است. یکی از موارد و مصادیق تجارت سرمایه‌گذاری در بورس و خرید و فروش سهام شرکت‌ها است.

بورس بازاری است که در آن دارایی‌های مختلف مورد معامله قرار می‌گیرد، بر این اساس به نظر مراجع معظم تقلید، بورس فی‌نفسه اشکال ندارد اما مهم این هست که شروط صحیح بودن معامله در آن رعایت شود. از دیدگاه فقهی باید دقت نمود که معاملات

شرکت سهامی حرام نباشد پس اگر شرکتی به معاملات حرام مشغول باشد، خرید سهام آن، جایز نیست. معاملات شرکت‌های سهامی واقعی و در چارچوب قوانین اسلامی باشد پس اگر معاملات صوری بوده و جنبه واقعی و حقیقی نداشته باشد خرید سهم چنین شرکت‌هایی صحیح نیست، به طور مثال آیت‌الله مکارم شیرازی در این ارتباط می‌فرماید که «بورس هرگاه مربوط به سهام کارخانه‌ها باشد، سرمایه‌گذاری در آن مانعی ندارد».

نکته مهم دیگر این است که مقدار سهام و ارزش آن معلوم باشد و غرر و فریب در معاملات نباشد و اطلاعات اجمالی در این نوع معاملات وجود داشته باشد به طور مثال رهبر معظم انقلاب در جواب استفتائی بیان فرموده‌اند که اگر ارزش مالی سهام کارگاه، کارخانه، شرکت و یا بانک به اعتبار خود سهام و بر اثر اعطای اعتبار به آن‌ها توسط کسی که انجام این کار به‌وسیله او صحیح است، باشد، خرید و فروش آن اشکال ندارد. همچنین اگر به اعتبار قیمت کارگاه، شرکت، کارخانه و یا بانک و یا سرمایه آن‌ها باشد، با توجه به اینکه هر سهمی بیانگر جزئی از آن است، در نتیجه خرید و فروش سهام اشکال ندارد به شرطی که علم به مجموع سهام شرکت و امور دیگری که عرفاً برای رفع غرر، علم به آن‌ها لازم است داشته باشد و فعالیت‌های شرکت یا کار کارخانه و کارگاه و یا بانک شرعاً حلال باشد.

از نظر اسلام اگر هر نوع معاملات مانند بورس، خرید و فروش سهام و... و نیز اینکه کسی کار خود را خرید و فروش سهام قرار دهد، در صورتی که عقود و معاملات صوری نباشد و مطابق با احکام شرع و قوانین باشد و فروشنده واقعاً مالک باشد یا از طرف مالک وکیل باشد و خریدار واقعاً مالک و صاحب جنس خریده شده شود، اشکال ندارد.

به اعتقاد فقها، قراردادی که نماینده به نام خود و به حساب اصیل و از طرف وی منعقد کند از مصادیق نمایندگی به‌طور کلی است. به بیان دیگر در حقوق اسلام در تبیین نمایندگی که وکالت یکی از

به توزیع سود می‌باید پرداخت گردد. حال این پژوهش در نظر دارد به بررسی وضعیت فقهی و حقوقی سود ناشی از مشارکت در بازار بورس اوراق بهادار پرداخته و حدود آن را مشخص نماید.

۱- اهمیت بازار سرمایه

بازار سرمایه نقش مهمی در به کارگیری پس‌اندازها در سرمایه‌گذاری‌های پربازده، به هدف توسعه تجارت و صنعت دارد. در نتیجه، بازار سرمایه به جذب سرمایه و رشد اقتصادی کشور کمک شایانی می‌کند. بازار سرمایه به عنوان واسطه‌ای بین پس‌انداز کننده‌ها و سرمایه‌گذارها به کار می‌رود. پس‌انداز کننده‌ها افرادی هستند که سرمایه را قرض می‌دهند و سرمایه‌گذارها هم افراد یا شرکت‌هایی هستند که این بودجه را قرض می‌گیرند. پس‌انداز کننده‌هایی که تمامی درآمد خود را خرج نمی‌کنند «واحدهای مازاد» نامیده می‌شوند و وام‌گیرنده‌ها هم تحت عنوان «واحدهای کسری» شناخته می‌شوند. بازار سرمایه مکانیزم مبادلاتی‌ای است که بین واحدهای مازاد و واحدهای کسری صورت می‌گیرد؛ مجرای است که از طریق آن واحدهای مازاد، بودجه‌ی مازاد خود را به واحدهای کسری قرض می‌دهند (Mousavian, 2013).

سرمایه‌هایی که از طرف افراد و واسطه‌های مالی به بازار سرمایه جریان پیدا می‌کنند، توسط شرکت‌های تجاری، صنایع و دولت جذب می‌شوند. در نتیجه بازار سرمایه، حرکت جریان سرمایه را به‌منظور استفاده بهینه و افزایش درآمد ملی تسهیل می‌کند.

واحدهای مازاد، اوراق قرضه را توسط بودجه‌ی مازاد خود خریداری می‌کنند و واحدهای کسری، اوراق قرضه را به فروش می‌رسانند تا بودجه‌ای که نیاز دارند را جذب کنند. سرمایه از وام‌دهنده به وام‌گیرنده، از طریق مؤسسات مالی مانند بانک‌ها، واحدهای اوراق بهادار و صندوق‌های مشترک، چه به صورت مستقیم و چه غیرمستقیم جریان پیدا می‌کند. وام‌گیرنده‌ها اوراق قرضه‌ی ابتدایی را که وام‌دهنده‌ها به صورت مستقیم یا غیرمستقیم

اقسام آن است بر دو عنصر قصد نمایندگی و اختیار نمایندگی تأکید دارد بدون اینکه بر آشکار شدن رابطه بین اصیل و نماینده بورزد. همچنین فقها در بحث وکالت به بررسی این مسئله می‌پردازند که آیا در صورت ناآگاهی شخص ثالث از رابطه نیابتی، شخص ثالث حق مراجعه به کدام یک از وکیل و موکل را دارد؟ مشهور فقها بر این اعتقادند که در صورت جهل شخص ثالث از وجود رابطه نیابتی، وی حق مطالبه از هریک از وکیل و موکل را دارد. در واقع نماینده به صرف اثبات نمایندگی نمی‌تواند از بار تعهدات منعقد، شانه خالی کند و اصیل هم که طرف قرارداد اصلی محسوب می‌شود و با انعقاد قرارداد توسط نماینده رابطه قراردادی مستقیم بین ثالث و اصیل شکل می‌گیرد و اثر اصلی عقد، مثل تملیک در بیع و اجاره و حقوق ناشی از عقد همچون حق حبس به اصیل و ثالث مرتبط می‌شود و طرفین به یکدیگر حق مراجعه دارند.

در نظام حقوقی ایران هم برخی معتقد به تعهد و مسئولیت نماینده در مقابل ثالث هستند و ثالث را تنها با حق‌العمل کار روبرو می‌دانند و حتی تصریح بر عدم مسئولیت و تعهد اصیل در برابر ثالث می‌نمایند. چراکه اگر اصیل قصد متعهد ساختن خویش داشت به نهاد حق‌العمل‌کاری و نمایندگی غیرمستقیم روی نمی‌آورد. در خصوص سود مشارکت در بازار بورس نیز می‌توان چنین عنوان نمود که سود مشارکت در بازار بورس از دیدگاه حقوقی به نوعی قابل‌پذیرش بوده و توسط کارگزار بورس انجام می‌شود در ماده ۲۷ قانون بازار بورس اوراق بهادار نیز مسئله اوراق مشارکت بیان شده است و به واسطه آن معاملات و سود ناشی از مشارکت در بازار بورس برای مشتری به صورت یک ضرورت در این قانون تعیین شده است. مطابق مفاد ماده ۲۴۰ قانون تجارت مجمع عمومی شرکت پس از تصویب صورت‌های مالی و احراز وجود سود مبلغی را که می‌باید بین صاحبان سهام تقسیم شود تعیین می‌نماید و در هر حال پرداخت سود به سهامداران پس از طی مراحل قانونی حداکثر ظرف مدت هشت ماه پس از تصمیم مجمع عمومی راجع

رشد داشته باشد. این قبیل بازارها، در ایجاد ارتباط بین پس انداز کننده‌ها و سرمایه‌گذاران و در نتیجه ایجاد سرمایه و رشد اقتصادی کشور، گزینه‌ی فوق‌العاده‌ای هستند.

۲- اصل اولی (عملی) در باب معاملات بازارهای سرمایه

امروزه بازارهای مالی تأثیر زیادی در اقتصاد دارند. برخی از این تأثیرها را چنین برشمرده‌اند: رشد اقتصادی و افزایش تولید و اشتغال، کنترل تورم، کمک به عادلانه شدن توزیع درآمد، جلوگیری از فرار سرمایه‌ها و حرکت به سمت بازار رقابت کامل (Taskhiri, 2016). ابزارهای مشتقه قسمت مهمی از بازارهای مالی را تشکیل می‌دهند. بازارهای پول و سرمایه یک کشور جزو متحول‌ترین بخش‌های اقتصادی به شمار می‌آیند و پیوسته انواع قراردادهای و ابزارهای پولی و مالی جدید طراحی می‌شوند که باید حکم شرعی آن‌ها استنباط گردد. گسترش بانکداری و بازار سرمایه اسلامی موجب اقبال بیش از پیش نظریه‌پردازان پولی و مالی به مباحث فقهی باب معاملات شده است. متفکران مسلمان با مراجعه به دانش فقه اسلامی و با استفاده از ظرفیت‌های نهفته در این دانش، ابزارهای جدیدی برای بازار پول و سرمایه اسلامی و حل مشکلات و نیازهای مالی بنگاه‌های اقتصادی در حوزه‌های تأمین مالی و پوشش ریسک ابداع می‌کنند. با توجه به این‌که استفاده از دانش فقه، اصول و ضوابط خاص خود را دارد، ضروری است فقیهان و دانش‌پژوهان عرصه فقه، این اصول و مبانی را برای طراحان، سیاست‌گذاران و استفاده‌کنندگان ابزارهای پولی و مالی جدید معرفی نمایند. فقیهان بر این باورند که اگر در مشروعیت قراردادی شک شود و هیچ دلیل شرعی خاص یا عامی بر صحت آن نباشد یا نبود آن فرض شود، استصحاب عدم ترتب آثار، حاکم است و فساد آن ثابت می‌گردد. از این رو، فقیهان اصل اولی و عملی را فساد قرارداد می‌دانند؛ اما درعین حال، مقتضای اصل لفظی و اجتهادی را صحت و لزوم قراردادهای می‌دانند (Mousavian, 2013).

به واسطه مؤسسات مالی خریدده‌اند، صادر می‌کنند (Mousavian, 2013).

بازار سرمایه به وام‌دهنده‌ها سود سهام را پرداخت می‌کند و بودجه را به سرمایه‌گذاران یا همان وام‌گیرنده‌ها منتقل می‌کند. این جریان باعث شکل‌گیری و ایجاد سرمایه می‌شود. در حقیقت، بازار سرمایه برای کسانی که پس‌انداز دارند و کسانی که برای رسیدن به بهره‌وری نیاز به سرمایه‌دارند، مکانیزمی جهت دادوستد ایجاد می‌کند. بازار سرمایه، منابع مالی‌ای که بی‌بهره مانده‌اند، مانند طلا، جواهرات، مسکن و غیره را به سرمایه‌های پربازده تبدیل می‌کند. بازار سرمایه‌ای که به‌خوبی توسعه پیدا کرده باشد، می‌تواند در ارزش سهام و اوراق قرضه ثبات ایجاد کند. برای ایجاد این ثبات، بازار سرمایه، با پرداخت سودی منطقی، برای شرکت‌هایی که نیاز دارند سرمایه فراهم می‌کند و به کاهش فعالیت‌های اقتصادی مخاطره‌آمیز کمک می‌کند.

بازار سرمایه به رشد اقتصادی کمک می‌کند. مؤسسات مختلفی که در بازار سرمایه فعالیت دارند، مسیر کیفی و کمی جریان سرمایه را تعیین و منابع را به‌صورت منطقی تقسیم می‌کنند. آن‌ها این کار را با تبدیل دارایی‌های مالی به دارایی‌های پربازده انجام می‌دهند. این کار باعث رشد و شکوفایی تجارت و صنایع مختلف در بخش‌های خصوصی و در نتیجه منجر به رشد اقتصادی می‌شود. در کشورهای توسعه‌نیافته که سرمایه محدود است، به دلیل فقر مردم و نداشتن پس‌انداز بازار سرمایه وجود ندارد و این یکی از مهم‌ترین دلایل جمع نشدن سرمایه و در نتیجه رکود اقتصادی است. در این کشورها، افرادی هم که کمی از نظر اقتصادی متمول‌ترند، سرمایه‌های خود را به روش‌های بی‌بازده مانند خرید جواهرات یا مسکن و مصرف‌گرایی بی‌منطق خرج می‌کنند (Taskhiri, 2016).

این کشورها باید با تأسیس بانک‌ها یا مؤسسات مالی مردم را به پس‌انداز بیشتر تشویق کنند تا به این شکل بازار سرمایه‌شان نیز

اصل صحت از قواعدی است که در کتب اصولی از آن بحث می‌شود و در موارد مختلفی قابل طرح است. اجمالاً می‌توان گفت اصل صحت به نوع برخورد و قضاوت انسان درباره گفتار و کردار عقاید دیگران (مسلمانان یا اعم از مسلمانان و غیرمسلمانان) مربوط می‌شود. بر اساس آنچه گفته شد، مباحث این مبحث در دو گفتار عمده سامان یافته است: گفتار نخست به بررسی ادله مقتضی صحت و لزوم قراردادها و گفتار دوم به بررسی موانع صحت و لزوم قراردادها می‌پردازد.

۲-۱- اثبات مقتضی و اصل صحت و لزوم قراردادها عقلانی

قراردادها را از یک نگاه می‌توان به «قراردادهای معین» و «قراردادهای نوپیدا» تقسیم نمود. قراردادهای معین عقود است که در زمان شارع رایج بوده و با دلیل خاص یا عامی از سوی شارع، به صراحت امضا شده و یا از نبود نهی و ردع، تأیید و امضای شارع کشف شده است؛ اما پس از زمان شارع، به‌ویژه در عصر حاضر، قراردادهای نوپیدایی در تعاملات اقتصادی انسان‌ها وارد شده و برای تأمین نیازهای عمومی یا نیازهای خاصی رواج پیدا کرده‌اند. برای احراز مشروعیت چنین قراردادهایی، نیاز به قانونی کلی و فراگیر است که توسط شارع بیان شده و بر این قراردادها قابل انطباق باشد. آنچه در ادامه می‌آید ادله‌ای است که توسط گروهی از فقیهان ادعا شده و برای اثبات صحت قراردادها به‌صورت عام و قانونی، استفاده شده است.

۲-۱-۱- آیات

مسئله غرر در مبادلات همواره مدنظر فقه شیعه بوده است و مسلمانان همواره سعی در اجتناب از مبادلات غرری داشته‌اند. معامله غرری معامله‌ای است که به نحوی از انحاء عاقبت و نتیجه آن مبهم باشد و این ابهام سبب ایجاد احتمال زیان در حد غیرمتعارف شود. در این خصوص استناد به آیات قرآن دلیلی بر صحه گذشتن به این مسئله است.

الف-آیه اوفوا بالعقود

خداوند متعال در نخستین آیه از سوره «مائده» می‌فرماید: «یا آیه ا الذین آمنوا اوفوا بالعقود» (ای کسانی که ایمان آورده‌اید، به پیمان‌های خود وفا کنید)؛ از روایات استفاده می‌شود که این سوره آخرین و یا از آخرین سوره‌هایی است که بر پیامبر اسلام نازل شده است. تبیین دلالت آیه بر صحت قراردادها، نیازمند روشن شدن مفردات آن است. بدین روی، پیش از بیان استدلال، واژگان آیه بررسی و دلالت آن‌ها تبیین می‌گردد. ادله اربعه هم به‌خوبی دلالت بر این مطلب دارند «اما الكتاب فافوا بالعقود» این اوفوا بالعقود معنی‌اش این نیست که مثلاً به بیع وفا بکن نه به طلاق هم وفا بکن. اگر طلاق دادی یا طلاق گرفتی وفا بکن به شرطت هم وفا بکن اوفوا بالعقود یعنی اوفوا بالمعاهدات من جمله شروط. شرط کرده که اگر هر روز بیاید درس من هر روز ۱۰۰ تومان به تو می‌دهم خوب اوفوا بالعقود می‌گوید این یک معاهده است باید به آن عمل بکنی اگر هم‌خانه را فروخته اوفوا بالعقود اگر هم زنش را طلاق داده اوفوا بالعقود اگر هم ضمانتی به ذمه‌اش آمده اوفوا بالعقود. لذا قرآن که می‌فرماید اوفوا بالعقود عقد فقط را که نمی‌گوید ایفاء را هم می‌گوید شروط را هم می‌گوید مطلق ضمانات را هم می‌گوید لذا اوفوا بالعقود به‌خوبی دلالت دارد بر اینکه انسان هر تعهدی بکند باید به آن عمل بکند من جمله شرط، می‌گوید خانه‌ام را می‌فروشم به تو به شرط اینکه زید در این خانه یک سال نشسته باشد یا خودم در این خانه یک سال بنشینم اوفوا بالعقود می‌گوید باید به این معاهده عمل بشود، این از نظر قرآن.

از نظر روایات هم اوفوا بالشروط یعنی المومنون عند شروطهم این کلمه المومنون عند شروطهم در روایات ما خیلی آمده. روایات را مرحوم صاحب وسایل در جلد ۱۲ وسایل در ابواب خیرات نقل می‌کند؛ اما وقتی برویم در باب معاملات روایت خیلی بیش از اینهاست که می‌شود گفت المومنون عند شروطهم یک تواتر دارد حالا اگر نگوئید تواتر لفظی یک تواتر اجمالی دارد یعنی یقین داریم این المومنون عند شروطهم از پیغمبر اکرم از ائمه طاهرين

این ملکیت را امضا کرده است؛ بنابراین، چنین سببی نزد شارع نیز موجب ملکیت بوده است.

۲-۱-۲- حدیث «المسلمون او المؤمنون عند شروطهم»

این روایت از نظر سند، قابل اعتماد بوده و در متون فقهی، محل استناد غالب فقیهان واقع شده است؛ اما دلالت آن بر صحت عقود با اختلاف مواجه شده است. از آن رو که اختلاف در دلالت، از اختلاف در مفهوم واژه «شرط» سرچشمه می‌گیرد. در لغت «شرط» به معنی «الزام الشئ و التزامه فی البیع و نحوه» است. مطابق این معنا، نمی‌توان مطلق الزام و التزام را از مصادیق «شرط» دانست. در فقه، دو دسته شرط وجود دارد: یک دسته شروطی است که در ضمن قرارداد واقع شده و طرفین قرارداد خود را ملزم به رعایت آن می‌دانند؛ مثل اینکه در ضمن قرارداد بیع، یک طرف یا هر دو، برای خود، حق فسخ قرار داده، طرف مقابل نیز آن را قبول کند. فقیهان این دسته را به «شروط ضمن عقد» نام‌گذاری کرده‌اند. دسته دیگر شروطی است که ارتباطی با عقد نداشته و در ضمن قراردادی واقع نمی‌شود، بلکه دو نفر بدون اینکه عقدی بین آن‌ها بوده باشد، ملتزم می‌شوند کاری را انجام دهند. همه قراردادهایی که بین افراد واقع می‌شود از این دسته است. فقیهان این دسته را «شروط ابتدایی» یا «التزامات ابتدایی» و گاه «وعده» نام نهاده‌اند (Saleh Abadi, 2003).

۲-۲- صحت در معاملات بازار پول و سرمایه

یکی از ویژگی‌های بارز بازارهای پول و سرمایه، سرعت تغییر و تحول در این بازارهاست، برخلاف بازارهای کالا و خدمات و حتی برخلاف بازار کار که از لحاظ نوع قراردادها و شیوه‌های عملیاتی آن‌ها، تقریباً ثابت و با تغییرات کمی مواجهند. بازارهای پول و سرمایه همه ساله، بلکه هر ماه همه تغییرات و دگرگونی‌هایی در نوع قراردادها و شیوه‌های اجرایی و ابزارهای مالی دارند. هر ساله قراردادها و شیوه‌های اجرایی و ابزارهای جدیدی به مجموعه

(ع) صادر شده، ولی قطع نظر از این روایات هم صحیح السند ظاهر الدلاله (اند) این هم از نظر روایت، سنت. از نظر اجماع هم وقتی بردیم در فقه می‌بینیم که حتی در باب عبادات، چه رسد در باب معاملات همه فقهاء متعهد به المنون عند شروطهم هستند حالا گاهی تمسک می‌کنند به همین المومنون عند شروطهم گاهی تمسک می‌کنند به یک روایتی که مضمونش المومنون عند شروطهم است گاهی هم بالاخره فتوا می‌دهند يجب الوفا بالعقود بطور مطلق يجب الوفا بالعقودات، عقد باشد یا ایفاء ضمانات باشد یا شروط حکم الله باشد مثل نذر و عهد و امثال اینها یا غیر احکام الله یعنی باب معاملات باشد یا باب عبادات.

ب- آیه تجارت

خداوند متعال می‌فرماید: «يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ» (ای کسانی که ایمان آورده‌اید، اموال یکدیگر را به باطل نخورید، مگر اینکه تجارتي باشد که با رضایت شما انجام گیرد)^۱.

این آیه بیانگر دو قاعده است: اول. قاعده «اکل مال به باطل» که از عبارت «لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ» استفاده می‌شود؛ دوم. ضابطه «صحت قراردادها» که از «إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ» قابل استفاده است. قاعده اول مربوط به موانع صحت قراردادهاست.

چنانچه واژه «اکل» به معنای «تملک» باشد در بیان استدلال باید گفت: در قسمت اول (اکل مال به باطل) آیه دلالت می‌کند بر این که اسبابی که نزد عرف، باطل محسوب می‌شوند موجب حصول تملک نسبت به اموال نمی‌گردند و شارع نیز این اسباب باطل را امضا نکرده و نزد او نیز از مصادیق باطل به شمار می‌روند که اثر ملکیت بر آن‌ها مترتب نمی‌شود؛ اما در قسمت دوم (تجارت عن تراض)، مدلول آیه این است که اگر تجارتي از روی تراضی صورت گیرد، نزد عرف موجب حصول ملکیت بوده و شارع نیز

قراردادهای این بازارها اضافه می‌شود. اگر اصل صحت قراردادها پذیرفته شود همه این قراردادها و شیوه‌های اجرایی جدید تا زمانی که مخالف یکی از اصول و ضوابط عمومی قراردادها نباشد محکوم به صحت است؛ اما اگر اصل «صحت قراردادها» را نپذیریم همه قراردادها و شیوه‌های اجرایی جدید به صرف جدید بودن، محکوم به بطلان خواهد بود.

تردیدی نیست که مفاد ماده ۲۲۳ قانون مدنی یک قاعده موضوعی نیست و قانون‌گذار نمی‌خواهد حکم مستقلاً را بنیان بگذارد و به همین جهت اعتبار اصل صحت تا هنگامی است که خلاف آن ثابت نشود و قسمت اخیر ماد مرقوم مقرر می‌دارد: «مگر این که فساد آن معلوم شود».

در بحث اصل «صحت قراردادها» بازارهای پول و سرمایه به صورت پیوسته با طراحی قراردادهای جدید مالی مواجهند، بنابراین، افزون بر سؤال از صحت چنین قراردادهایی، سؤال از جواز و لزوم آن‌ها نیز مطرح است. با توجه به آنچه گذشت، نتیجه می‌گیریم که اصل بر لزوم این قراردادها بوده و تا زمانی که دلیل روشنی بر فسادشان نباشد، نمی‌توان آن‌ها را یک طرفه فسخ نمود. علی‌هذا این سؤال مطرح می‌گردد که آیا اصل صحت یک «اماره قانونی» و یا «یک اصل عملی» می‌باشد. بی‌ثمر نخواهد بود که اشاره‌ای به تعریف اصل و اماره داشته باشیم:

الف- اصل قاعده‌ای را که هنگام جهل و تردید نسبت به حکم قانون‌گذار و برای رفع سرگردانی در مقام عمل به کار می‌رود، اصل می‌نامند. به عنوان مثال ماده ۶۰۱ قانون مدنی ایران که مقرر می‌دارد: هرگاه بعد از تقسیم معلوم شود که قسمت به غلط واقع شده است تقسیم باطل می‌شود. و لذا چنانچه بعد از انجام تقسیم احد از طرفین ادعا کند که تقسیم به غلط انجام شده است مادام که ادعای خود را به اثبات نرسانیده باشد تقسیم انجام شده محمول بر صحت خواهد بود (Mohaghegh Damad, 1984).

ب- اماره بنا به تعریف قانون مدنی اماره عبارت از اوضاع و احوالی است که به حکم قانون یا در نظر قاضی دلیل بر امری شناخته می‌شود. مثال ماده ۳۹ قانون مدنی که مقرر می‌دارد: «هر بنا و درخت که در روی زمین هست و همچنین هر بنا و حفری که در زیرزمینی است ملک مالک آن زمین محسوب می‌شود مگر آن که خلاف آن ثابت شود».

۳- ریسک و سود مشارکت در معاملات بازار پول و سرمایه با گسترش بازارهای مالی، شاهد قراردادهای جدیدی هستیم که یا به عمد و یا از روی غفلت، برخی ارکان و عناصر اصلی قرارداد مبهم و مجهول است، برای مثال، معاملات روی شاخص‌ها یا روی دارایی‌هایی که از لحاظ کمیت یا کیفیت، قابلیت پرداختشان معلوم نیست، این معاملات از مصادیق غرر شمرده می‌شود. البته گاهی نیز برخی محققان به غلط هر نوع ریسک یا ریسک بالا را مساوی غرر دانسته، حکم به غرری بودن قرارداد می‌کنند. برای مثال، قراردادهایی همچون بیمه، اختیار معامله را به سبب اینکه آینده قرارداد از لحاظ سود و ضرر مبهم است، غرری دانسته، حکم به بطلان قرارداد می‌کنند، درحالی‌که بین مقوله غرر و ریسک تفاوت است. اگر ریسک و ناطمینانی سبب جهالت و ابهام به ارکان قرارداد باشد، مصداق غرر نیز خواهد بود، اما چنانچه ریسک به سبب ابهام و جهالت نسبت به آینده دارایی باشد چنین ریسکی مصداق غرر نبوده و از این حیث، معامله اشکالی نخواهد داشت. برای مثال، کسی که اقدام به خرید خانه‌ای می‌کند اگر نسبت به متراژ یا زمان تحویل، یا قیمت معامله ابهام داشته باشد، معامله غرری و باطل خواهد بود؛ اما اگر ابهام مربوط به تغییرات قیمت دارایی در آینده باشد گرچه خرید چنین خانه‌ای ریسک و مخاطره دارد، اما مصداق غرر نخواهد بود.

۳-۱- پذیرش ریسک از نظر شریعت

ورود در هر نوع فعالیت اقتصادی، مستلزم پذیرش نوعی ریسک است و دین اسلام نیز پذیرش تمام ریسک‌ها را ممنوع نکرده است.

همین قیمت، مابه‌التفاوت سود علی‌الحساب و سود قطعی را به آن‌ها می‌پردازد.

به عبارت دیگر، شروع واگذاری سهام از سوی ناشر (به وسیله کارگزار) به معنای شروع عقد شرکت و دریافت اوراق به معنای ورود در عقد شرکت و پایان دوره واگذاری به معنای انتهای عقد شرکت خواهد بود و از آن لحظه به بعد، دارندگان اوراق مشارکت به نسبت سرمایه‌ای که آورده‌اند، در دارایی موضوع مشارکت شریک می‌شوند و به طور مشاع، مالک آن خواهند بود (Mo'men Qomi, 1999).

این شرکت، شرکت مدنی است و برخلاف شرکت تجاری که در آن شخصیت حقوقی مستقلی ایجاد می‌شود و پروژه یا فعالیت اقتصادی مورد بحث به این شخصیت تعلق می‌گیرد، پروژه‌ای که به خاطر آن اوراق مشارکت منتشر شده است، به صورت مشاع به ملکیت دارندگان سهام بورس و ناشر در می‌آید.

همچنین بر اساس قاعده تبعیت سود و زیان از هزینه، کسی که به دنبال سود یک فعالیت است، تحمل خسارت آن را باید بر خود هموار کند. اگر صاحب مال در فعالیت اقتصادی، افزون بر شراکت در سود آن مال، در تحمل خسارت نیز شراکت داشته باشد، رابطه اقتصادی میان طرفین از قرض، به شرکت یا مضاربه تغییر خواهد یافت؛ اما در صورتی که فقط ربح، برای قرض دهنده باشد و در خسارت یا خطر وقوع زیان، هیچ سهمی نداشته باشد، چنین فعالیت جزو فعالیت‌های ممنوعه و ربوی محسوب می‌شود (Mo'men Qomi, 1999).

همین مسئله نشان‌دهنده توجه اسلام به مخاطره و ریسک و پذیرش آن به عنوان یک واقعیت قابل قبول در تعامل‌های اقتصادی در یک جامعه است و برعکس قطعیت در مورد تحقق سود برای فرد قرض دهنده و ریسک‌گریزی از جمله موارد تحریمی در معامله‌هاست؛ بنابراین یکی از حکمت‌های تحریم ربا، نبود پذیرش ریسک در آن است که سرمایه‌گذار هرگز در برابر خطرهای طبیعی

شریعت اسلام با بیان قواعدی مانند تبعیت سود و زیان از هزینه و سرمایه‌گذاری و همچنین امضای عقود مشارکتی مانند مشارکت و مضاربه، اصل پذیرش ریسک را تأیید کرده است و ضمن تبیین ملازمه میان خلق ثروت با پذیرش ریسک، به نوعی پذیرش خطر را تشویق کرده است. از طرف دیگر یکی از قواعد مورد تأکید اسلام، حرمت و ممنوعیت ربا در معاملات است. از جمله حکمت‌های تحریم ربا، حکمت اقتصادی است که بر اساس آن، اگر صاحب سرمایه بخواهد در سود ناشی از یک فعالیت شراکت داشته باشد، ضرورت دارد تا در خسارت و زیان نیز شراکت کند (Vahdati Shabiri, 2000).

فقها درباره ماهیت سهام، این گونه استدلال می‌کنند که با خرید سهام میان ناشر و خریداران در پروژه مربوط، رابطه شراکت برقرار می‌شود و این رابطه تا پایان طرح مزبور برقرار است و نتیجه خرید اوراق مشارکت در نهایت، شریک شدن در کارهای اقتصادی مورد نظر است (Mo'men Qomi, 1999). به عبارت دیگر، ماهیت حقوقی کار در سود مشارکت آن است که صاحبان سهام به صورت مشاع در جایگاه صاحبان سرمایه در احداث پروژه یا انجام یک فعالیت اقتصادی مشارکت می‌کنند و به تبع آن در سود حاصله سهیم می‌شوند و چنان چه پروژه با زیان روبه‌رو شود، به تناسب میان صاحبان سرمایه تقسیم می‌شود (Taskhiri, 2007).

رابطه شراکت میان ناشر و خریداران با شروط خاصی همراه است؛ یعنی بر اساس توافق خریداران به عنوان شرکای پروژه، حق هیچ گونه دخالت و اظهار نظر درباره طرح مزبور ندارند و فقط مستحق دریافت سودند و با توجه به اینکه طبق توافق طرفین، مدت مشارکت خریداران اوراق بالاجبار محدود شده است، با پایان یافتن پروژه، ناشر کل پروژه را به قیمت بازار یا قیمت توافقی، تقویم کرده، سهم دارندگان اوراق را از آنان خریداری می‌کند و بر اساس

اسلامی سازگاری دارند و به تعبیر خودمان «عرف» این معاملات را غرری نمی‌داند (Mousavian, 2013).

متفکرین اسلامی شرایطی را که تحت آن می‌توان ریسک را تحمل کرد و همچنین شرایطی را که تحت آن‌ها نمی‌توان ریسک را تحمل کرد بیان داشته‌اند. به‌طورکلی آن‌ها شرایط زیر را برای ریسک قابل تحمل بیان کرده‌اند:

۳-۱-۱- اجتناب‌ناپذیر بودن ریسک

اجتناب‌ناپذیر بودن ریسک بدین معنا است که ریسک، به‌نوعی غیرقابل جداسازی از معاملات واقعی و ارزش افزا می‌باشد. واضح است که جداسازی ریسک از مبادلات واقعی ریسک بیشتری را به وجود می‌آورد و اقتصاد را بی‌ثبات‌تر می‌کند. از دیدگاه شریعت، معاوضه بدهی محض با یک قیمت معین (معاوضه علی الضمان) حرام می‌باشد و فقها بر آن اجماع دارند. این امر با روند عمومی معاملات مالی اسلامی، به‌منظور ارتباط با مبادلات واقعی نیز سازگارتر می‌باشد.

از دید اقتصادی ریسک برای پیشرفت اقتصادی و خلق ثروت ضروری است. طبق نظر آلن گرینسپن: «تمایل به پذیرش ریسک برای رشد اقتصاد بازار آزاد ضروری است. اگر همه پس اندازکنندگان و واسطه‌های مالی آن‌ها فقط در دارائی‌های بدون ریسک سرمایه‌گذاری می‌کردند، پتانسیل رشد کسب و کار وجود نمی‌داشت» (Mousavian, 2013). رئیس صندوق بین‌المللی پول «هرست کلر» در سال ۲۰۰۴ این مفهوم را بدین گونه شرح می‌دهد: «در حقیقت این تمایل به پذیرش ریسک و عدم اطمینان است که خلاقیت و پیشرفت فنی را به وجود می‌آورد و منجر به ایجاد شغل و رفاه می‌گردد» (Mohammadi, 2004). بنابراین ریسک به طور طبیعی از فعالیت‌های اقتصادی جدایی‌ناپذیر است. جداسازی مصنوعی ریسک باعث از بین رفتن آن نمی‌شود بلکه به اشکال پرخاطر دیگری بر می‌گردد. اگر شخصی مایل به مشارکت در ریسک نباشد، تکلیف او بسته به شرایط و نوع قراردادی که در

نه مصنوعی که در هر معامله دیگر است، قرار نمی‌گیرد، یعنی رباخوار تمام احتمال‌های مضر را که وجودشان در طبیعت مسلم است، به‌سوی دیگر اعضای جامعه انتقال می‌دهد (Mirzaie, 1994).

به‌طورکلی پوشش ریسک برای خنثی‌سازی و حداقل سازی ریسک به کار می‌رود. بر این اساس، پوشش ریسک مبتنی بر اهداف اقتصاد اسلامی است. موضوع این است که چگونه باید به این هدف رسید و چه ابزاری ما را برای رسیدن به این هدف یاری می‌کند. اگر ابزار فقط شامل سفته‌بازی محض و فعالیت‌های شرط‌بندی باشد، غیر مشروع خواهد بود. چرا که هدف وسیله را توجیه نمی‌کند (Taskhiri, 2007).

شاید بتوان با توجه به آنچه تاکنون در مورد «غرر» و «ریسک» گفته شد، این‌گونه بیان کرد که در معاملاتی که در راستای پوشش ریسک صورت می‌گیرند، لازم نیست که طرفین حائز شرط «علم تفصیلی به عوضین» و «قدرت بر تسلیم عوضین» باشند، بلکه طبق نظر امام خمینی (ره)، آنچه مهم است این است که معلومیت عرفی برای نفی غرر کفایت می‌کند؛ گر چه علم به تمام جهات تعلق نگرفته باشد (Mousavian & Hassan Bahari, 2013).

از طرفی این معلومیت عرفی بایستی به‌گونه‌ای باشد که طرف‌های معامله از اقدام به این معامله متضرر نشوند. به همین مناسبت یافتن شرایطی که تحت آن‌ها ریسک موجود در معامله به‌گونه‌ای باشد که ضرر احتمالی طرفین را منتفی کند و یا به حداقل برساند، از جمله مسائلی است که ذهن متخصصین مالی اسلامی را به خود مشغول داشته است. در این رابطه تلاش‌هایی صورت گرفته است که از جمله مقاله آقای سواپلم، از جمله متفکرین مسلمان در زمینه مسائل اقتصادی می‌باشد. وی ضمن تقسیم ریسک به دو دسته ریسک‌های قابل تحمل و ریسک‌های غیرقابل تحمل، دسته ریسک‌های قابل تحمل را آن نوعی از ریسک می‌داند که با مبانی

شرط احتمال موفقیت غالباً مترادف با این است که بگوییم اقدام موردنظر منجر به (سبب) نتیجه موفق می‌گردد. لازم نیست که یک سبب، منجر به نتیجه نهایی قطعی گردد. تنها کافی است که احتمال موفقیت را بیشتر کند؛ از دید اسلامی، لازمه عدم اطمینان این است که تصمیم‌گیرنده، اقدامات مناسبی را برای رسیدن به نتایج مطلوب انجام دهد و در باقی (احتمال اندک شکست) به خدا اطمینان کند. اقدام مناسب ضروری است و نه مرجح. توکل به خداوند تصمیم عقلانی را تکمیل می‌کند و جایگزین آن نمی‌گردد. انجام اقدامی که احتمال شکست بیشتری دارد، نقض آموزه‌های اسلامی است. با توجه به مباحث مطرح شده در بالا به نظر می‌رسد استفاده از ابزاری که مشروعیت آن توسط شریعت تأیید گردد به‌منظور پوشش ریسک نوسانات موجود در بازار، امری پذیرفته شده و معقول باشد (Soleimani, 2010).

۳-۲- رابطه ریسک و سود در بازار پول و سرمایه

فعالیت‌های بشری همواره دربردارنده درجاتی از ریسک بوده که هر چند در ظاهر مفهوم روشنی را به ذهن متبادر می‌کند، اما با توجه به موارد استفاده‌اش در حوزه‌های مختلف تعبیرات متفاوتی از آن ارائه شده است. به طور مثال مهندسان طراح و پیمانکاران ریسک را بیشتر از وجه فنی و فناوری آن تعبیر می‌کنند. کارفرمایان و سرمایه‌گذاران پروژه ریسک را با مفهوم اقتصادی و مالی آن، کارشناسان محیط‌زیست مفهوم زیست-محیطی ریسک و کارشناسان بیمه نیز مفهوم ایمنی آن را در نظر می‌گیرند؛ اما همه این تعابیر به یک معنای کلی می‌انجامد که در ادبیات مالی به‌وضوح بر آن تکیه شده است.

در تعریفی دیگر، ریسک ناشی از احتمال وقوع بیش از یک نتیجه و عدم مشخص بودن نتیجه نهایی اعم از سود یا زیان است. به عبارتی ریسک را می‌توان تغییرپذیری یا بی‌ثباتی نتایج غیرمنتظره تعریف نمود (Soleimani, 2010) که معمولاً از طریق اندازه‌گیری انحراف معیار نتایج تاریخی محاسبه می‌شود. در این

آن مشارکت وجود دارد، متفاوت است. به طور کلی، او می‌تواند از چند طریق عمل کند: عدم مشارکت، تعیین شرایط خاص در قرارداد، یا فسخ قرارداد.

۳-۱-۲- غیر مهم بودن ریسک

این نکته با استفاده از منابع فقهی روشن می‌شود که شرط قابل تحمل بودن ریسک آن است که احتمال شکست کمتر از موفقیت باشد. این مسأله بدون توجه به نتایج تصمیم صحیح می‌باشد. در جایی که تصمیم‌گیری مبتنی بر رویدادهای انتظاری است، این گفته در تعارض شدیدی با قانون مطلوبیت مورد انتظار می‌باشد؛ به عبارت دیگر رویدادهای انتظاری معادل حاصل ضرب احتمال وقوع یک حادثه در دستاورد آن می‌باشد؛ تفاوت بین این دو در لاتاری و بخت‌آزمایی آشکار می‌گردد (Vahdati Shabiri, 2000).

در بخت‌آزمایی احتمال بردن جایزه بسیار کم است و در مقابل احتمال باختن قیمت بلیط بسیار زیاد است. از دیدگاه اسلامی این امر قابل پذیرش نیست؛ زیرا تقریباً اطمینان وجود دارد که زیان اتفاق خواهد افتاد. قانون مطلوبیت مورد انتظار مبتنی بر ارزش مورد انتظار است، بدون اینکه به احتمال وقوع حالت مخالف توجهی کند. حتی اگر احتمال ضرر بیشتر از ۹۹٪ باشد تا زمانی که مبلغ جایزه به اندازه کافی زیاد باشد، نظریه ارزش مورد انتظار چنین ریسکی را می‌پذیرد. این قانون منجر به نوعی رفتار خیال‌بافانه می‌گردد که منجر می‌شود سرمایه‌گذار بر طبق ترجیحات یا آرزوهایش عمل کند و به واقعیت موجود توجهی نداشته باشد. این نوع رفتار به درستی به عنوان فریب و جهل (غرر) توصیف می‌شود. تصمیم‌گیرنده به دلیل مبلغ جایزه فریب می‌خورد، به نحوی که گمان می‌کند بردن جایزه دارای احتمال وقوع زیادی است، درحالی که به احتمال زیاد می‌بازد (Vahdati Shabiri, 2000).

۳-۱-۳- غیر عمدی بودن ریسک

تعریف، ریسک زمانی معنا می‌یابد که امکان سنجش سود، منافع و زیان توأمان فراهم بوده و گزینش انتخاب مطلوب از میان آن‌ها ممکن باشد... در این معنا نیز عدم اطمینان از وقوع نتایج مثبت یا منفی جزوی گریزناپذیر از ریسک به شمار می‌آید.

در واقع عدم اطمینان یکی از مهم‌ترین مشخصه‌های تشکیل‌دهنده ریسک در رابطه با نتایج حاصل از یک عمل است و همواره این امکان وجود دارد که حداقل یکی از نتایج محتمل نامطلوب باشد؛ به عبارت دیگر با استعمال این لغت به طور ضمنی اشاره بر نامعلوم بودن و غیرقابل پیش‌بینی بودن نتایج آتی داریم؛ لذا می‌توان گفت، عدم اطمینان از نتایج یک عمل و قرار گرفتن در معرض این نامعلومی‌ها از مهم‌ترین مؤلفه‌های تشکیل‌دهنده انواع ریسک است. به همین علت زمانی که از توانایی بیشتری در پیش‌بینی آینده برخوردار هستیم، با ریسک کمتری مواجه می‌شویم و یا بالعکس با کاسته شدن توانایی ما در پیش‌بینی آینده، ریسک برای ما بیشتر می‌شود (Vahdati Shabiri, 2000).

ریسک گاه متضمن سود و زیان آینده به صورت توأمان و گاه صرفاً دربردارنده ضرر است. بدین معنی که یک وضعیت هم فرصت سودآوری و هم امکان بالقوه زیان را فراهم می‌آورد و انحراف در هر دو جهت مثبت و منفی بروز می‌کند. در این نوع ریسک شما می‌توانید یک سودآوری تحقق‌یافته یا بهبودی در روال شرایط نسبت به وضع موجود داشته باشید و به طور همزمان نیز امکان بالقوه بدتر شدن شرایط نسبت به وضع موجود را تجربه کنید. قماربازی یک نمونه از این ریسک است. ریسک‌های ناشی از سرمایه‌گذاری و بازدهی نیز نمونه‌ای دیگر از آن می‌باشند. در این دو مثال احتمال به دست آوردن پول بیشتر در مقابل انتظار از دست دادن، مورد ارزیابی قرار می‌گیرد و از آنجا که هدف اصلی افزایش ثروت است، تمایل به سرمایه‌گذاری در ریسک را به منظور فراهم ساختن یک فرصت سودآورانه افزایش می‌دهد (Nazarpour et al., 2011).

ریسک در مدیریت مالی معمولاً نوعی چالش محسوب می‌شود. صاحب‌نظران مالی بر این باور هستند که رشد اقتصادی و انجام فعالیت‌های سرمایه‌گذاری بدون قبول ریسک امکان‌پذیر نیست و کسی که خود را در معرض ریسک قرار نمی‌دهد، تصور کسب سود برای او، تصویری دشوار است. نبود ریسک، موجب کاهش کارایی و از دست رفتن انگیزه‌ها در سرمایه‌گذاری خواهد شد. از طرف دیگر باید توجه داشت که ریسک بیش از حد، جزو موانع سرمایه‌گذاری است و می‌تواند به کاهش رشد اقتصادی و کمبود انگیزه‌ها برای مشارکت افراد در زمینه‌های متنوع سرمایه‌گذاری بینجامد.

هر بنگاه اقتصادی در فعالیت‌ها، عملیات، راهبردها و سرمایه‌گذاری‌های خود به علت عدم اطمینان نسبت به پیامدهای فعالیت خود با نوعی ریسک روبه‌رو است. چنین انتظاری طبیعی نیست که بنگاه اقتصادی یا نهاد مالی ریسک خود را حذف کرده و فقط در اوراق بهادار دولتی که بدون ریسک است، سرمایه‌گذاری کند. بنابراین موضوع حذف ریسک نیست بلکه موضوع تعیین سطح قابل قبولی برای پذیرش ریسک برای هر بنگاه اقتصادی یا سرمایه‌گذار است که برای آن‌ها قابل تحمل باشد (Nazarpour et al., 2011).

یکی از مهم‌ترین قواعدی که در شریعت اسلام، مرز قابل قبول را برای پذیرش ریسک و مقبولیت آن مشخص می‌سازد، قاعده ممنوعیت معاملات غرری است. غرر نوعی عدم اطمینان در ارکان یک قرارداد است که می‌تواند به پدید آمدن خطر برای یکی از طرفین یا هر دو طرف معامله بینجامد. برخی از اهل لغت و فقیهان، غرر را به معنای خطر گرفته‌اند. ریسک نیز به معنای مخاطره، عدم اطمینان و تردید بین وجود و عدم وجود است بنابراین، غرر با ریسک یک تداخل مفهومی دارد. برخی از صاحب‌نظران اهل سنت، پذیرش ریسک در برخی از ابزارهای مالی نوین مانند

خطر احتمال وقوع زیان بازدهی پایین‌تر از بازده مورد انتظار را در بر می‌گیرد (Mousavian, 2013).

در برخی از تقریرهای فقیهان شیعه، منشأ غرر افزون بر جهالت، عدم اطمینان یا ابهام نیز گفته شده است. همان‌طور که گذشت، معامله غرری معامله‌ای است که به علت عدم اطمینان در ارکان قرارداد، طرفین را در معرض خطر قرار می‌دهد؛ بنابراین سرچشمه پدید آمدن غرر در معامله‌ها، عدم اطمینان نسبت به اطلاعات موجود در ارکان قرارداد است که یکی از طرفین معامله را در معرض خطر یا احتمال وقوع زیان قرار می‌دهد. به عبارتی نقصان در بخشی از اطلاعات مربوط به ارکان قرارداد، موقعیت معامله را غرری می‌کند (Mousavian, 2013).

تعریف ابهام در فقه شیعه از جهالت نسبت به موضوع معامله ناشی می‌گردد، به این معنا که تصور درستی از موضوع معامله وجود نداشته باشد و مقصود آن نیست که موضوع عقد از هر جهت مجهول باشد؛ زیرا کمتر موردی یافت می‌شود که طرف قرارداد، هیچ شناختی از معامله نداشته باشد بلکه مقصود، نوعی جهالت نسبی است؛ یعنی مورد معامله از یک جهت معلوم و از جهتی دیگر مجهول باشد (Mousavi Bojnordi & Shirazi, 2010).

برای مثال، ممکن است شما برای خرید خانه، متراژ و کیفیت ساخت آن را بدانید؛ اما طبقه آن واحد را ندانید که اثر فراوانی بر ارزش آن ملک دارد. عدم اطمینان عنصر مشترک در موقعیت غرری و موقعیت ریسکی است؛ اما ماهیت عدم اطمینان در ریسک مالی با غرر متفاوت است. موقعیت‌های غرری به طور عمده با عدم اطمینان یا ابهام در ارکان یک قرارداد تعریف می‌شوند، درحالی‌که در موقعیت ریسکی، عدم اطمینان مربوط به آینده دارایی است.

از نظر احتمال وقوع به عنوان عامل دوم در تعریف ریسک باید گفت که امکان اندازه‌گیری احتمال وقوع در تحقق موقعیت ریسکی اهمیت دارد؛ اما امکان اندازه‌گیری خطر یا عدم امکان آن تأثیری بر تحقق غرر ندارد. هر چند ممکن است که فرد به‌صورت

مشتقات را نوعی معامله غرری دانسته‌اند (Nazarpour et al., 2011).

۳-۲-۱- عناصر تشکیل‌دهنده ریسک و سود

می‌دانیم که وجود درجاتی از ریسک در مبادلات اقتصادی و معاملات روزمره جامعه امری طبیعی است که مبانی عقلی نیز وجود آن را تأیید کرده‌اند؛ اما پذیرش ریسک در ممالک اسلامی با چالش‌هایی مواجه است که ممکن است بطلان یک قرارداد را به دنبال داشته باشد. از جمله این اشکالات شبهه وجود غرر در قراردادهای همراه با ریسک است؛ بنابراین به‌منظور حل این اشکال سعی می‌شود تا با تعریف و بررسی معنا و دلالت این قاعده فقهی، گستردگی و محدوده آن را تعیین و تفاوت‌های موجود را مشخص نماییم (Mousavian & Hassan Bahari, 2013).

برای تبیین رابطه میان ریسک و سود در پژوهش پیش رو از عناصر این دو مفهوم استفاده شده است. گفته شد که ریسک مفهومی است که در قالب یک منشأ و پیامدها تعریف می‌شود. تعریف ریسک در تمام علوم سه عنصر دارد: الف-عدم اطمینان؛ ب- پیامدها؛ ج- احتمال وقوع پیامدها (Nazarpour et al., 2011). وقتی یک شخص می‌پرسد که ریسک چیست؛ در حقیقت سه پرسش را پرسیده است: چه چیزی می‌تواند اتفاق بیفتد؟ با چه احتمالی؟ و در صورت رخ داد چه پیامدی خواهد داشت؟ در حقیقت ریسک تابع سه عامل است:

احتمال، [سناریو، پیامد] $R =$

بر اساس تعریف استاندارد در دانش مالی، ریسک، هرگونه نوسان یا تغییر احتمالی بازدهی در آینده، نسبت به بازدهی مورد انتظار است ریسک نوعی عدم اطمینان است که می‌تواند اثر مثبت یا منفی بر یک یا چند هدف داشته باشد. در این تعاریف، منشأ پدید آمدن خطر، عدم اطمینان مربوط به آینده یک متغیر، مانند قیمت یک دارایی است و پیامدها یا نتیجه‌ها نیز شامل پیامدهای مثبت یعنی فرصت پدید آمدن سودآوری بازدهی بالاتر از بازده مورد انتظار یا

۳-۲-۲- غیرقابل اطمینان نبودن ریسک

چارچوب عدم اطمینان، پیامد و احتمال وقوع پیامد یا عامل-پاسخ به طور معمول که در مدل های اقتصادی مبنا قرار گرفته برای تبیین ریسک های ساده مناسب است. در این چارچوب عدم اطمینان محدود است؛ اما بسیاری از ریسک ها در این چارچوب ساده پیامد و احتمال وقوع قابل محاسبه نیست و محدود کردن ریسک به برآوردهای مقداری با استفاده از تابع توزیع احتمال با انتقادهایی مواجهه است (Vahdati Shabiri, 2000).

عدم اطمینان ناشی از محدودیت اطلاعات است که باعث دشوار شدن ارزیابی احتمال نتیجه های نامطلوب خواهد شد و استفاده از مدل های عامل-پاسخ باعث تقلیل پیچیدگی خواهد شد. با توجه به پیچیدگی پدید آمده در نظام مالی، ریسک و عدم اطمینان در هم تنیده شده اند و مفهوم ریسک را می توان بر روی یک طیفی نمایش داد که از موقعیت های معین و ساده تا موقعیت های دارای عدم اطمینان و پیچیدگی را دربر می گیرد.

در دنیای واقعی نیز هر سرمایه گذار با گرفتن مواضع معاملاتی با نوعی ریسک یا انواع عدم اطمینان به شکل عام آن روبه رو است و نمی توان ریسک را از معامله ها حذف کرد؛ بنابراین ریسک در معنای عام آن (هر نوع خطر) در هر موقعیت معاملاتی وجود دارد. همچنین غرر نوعی عدم اطمینانی یا عدم شفافیت اطلاعات در ارکان قرارداد تعریف شد که برای سرمایه گذار خطر داشته باشد یا احتمال وقوع زیان در آن موقعیت معاملاتی جدی باشد. به عبارتی اگر عدم اطمینان در ارکان قرارداد یا ریسک قراردادی وجود داشته باشد، در این صورت ریسک یا عدم اطمینان و غرر با یکدیگر اشتراک مفهومی پیدا می کنند و ریسک را در معنای عدم اطمینان، نمی توان از غرر تفکیک کرد؛ می توان گفت که در چنین موقعیتی ریسک عام است و غرر خاص؛ یعنی موقعیت هایی وجود دارد که معامله های افراد غرری نیست یا به علت ناچیز بودن خطر در برابر منفعتی که فرد می تواند کسب کند، عقلاً به این نوع

ذهنی، احتمال وقوع زیان را برای خود بالا بدانند اما امکان اندازه گیری یا عدم امکان اندازه گیری آن، ارتباطی با غرری بودن یا غرری نبودن یک موقعیت معاملاتی پیدا نمی کند؛ اما در موقعیت ریسکی به طور معمول عدم اطمینانی وجود دارد که امکان اندازه گیری احتمال وقوع پیامدها برای آینده یک دارایی یا یک متغیر اقتصادی وجود دارد (Misbahi Moghadam & Ismail Rostamzadeh, 2018).

پیامدها، عامل سوم در تعریف پدیده ریسک است. در هر موقعیت ریسکی، پیامدها می تواند بازدهی بالاتر از بازده مورد انتظار یا بازدهی پایین تر از بازدهی مورد انتظار تعریف شود؛ اما در تعریف غرر فقط احتمال وقوع زیان قابل توجه مطرح است؛ یعنی بخش منفی پیامدها را فقط در تعریف خود جای می دهد. به عبارت دیگر اگر اصل سرمایه فرد در نتیجه ابهام در ارکان قرارداد در معرض زیان جدی قرار گیرد؛ معامله غرری اتفاق می افتد؛ اما در جایی که نوسان در سود فرد معامله گر مطرح است معامله غرری معنا ندارد (Misbahi Moghadam & Ismail Rostamzadeh, 2018).

باید توجه داشت که برخی از انواع عدم اطمینان را می توان با دسترسی به اطلاعات بیشتر و برطرف کردن کاستی های اطلاعاتی کاهش داد و به عبارتی عدم اطمینان را تبدیل به ریسک کرد. خاستگاه عدم اطمینان در غرر نیز مربوط به ارکان قرارداد است که با شناخت بیشتر می توان آن را کاهش داد و از پذیرش مخاطره های مربوط به آن پرهیز کرد، اما عدم اطمینان در مفهوم ریسک، مربوط به آینده دارایی است که شما با کوشش بیشتر در جهت شفافیت اطلاعات حداکثر می توان آن را در یک دامنه محدود کرده و مخاطره مربوط به آن را اندازه گیری کنید و بر اساس نوع مخاطره ای که در معرض آن قرار گرفته، تشخیص خواهیم داد که آیا پذیرش چنین ریسکی عقلایی است؟ اما اگر نتوان آن را در دامنه ای محدود کرد در حقیقت در معرض عدم اطمینان قرار گرفته است.

شرکت کارآفرین در این باره مشارکت کند (Masjed Saraei, 2019).

اگر سهم کارآفرین و شرکت تأمین مالی کننده (گوگل) در توسعه این محصول شفاف نباشد این معامله افزون بر ریسکی بودن، غرری نیز خواهد بود. به عبارتی در این وضعیت غرر حالت خاصی از ریسک یا عدم اطمینان است (Misbahi Moghadam & Ismail Rostamzadeh, 2018).

۳-۲-۳- غیرقابل اجتناب بودن ریسک

شرط اول بیان می‌دارد که ارزش افزوده بدون پذیرش ریسک زیان یا شکست، امکان‌پذیر نمی‌باشد. می‌دانیم که ارزش هر تصمیم اقتصادی اصولاً به دلیل مخاطره‌آمیز بودن آن نیست، بلکه به واسطه ثروتی که خلق و ارزش افزوده‌ای که تولید می‌کند، تعیین می‌گردد و چنانچه ارزش افزوده‌ای نباشد تداعی کننده مفهوم شرط بندی خواهد بود که نامشروع و غرری است. پذیرش ریسک نیز اساساً در چنین شرایطی مورد تشویق قرار می‌گیرد. طبق نظر آلن گرینسپن «تمایل به پذیرش ریسک برای رشد اقتصادی بازار آزاد ضروری است. اگر همه پس‌اندازکنندگان و واسطه‌های مالی آن‌ها فقط در دارایی‌های بدون ریسک سرمایه‌گذاری می‌کردند، پتانسیل رشد کسب و کار وجود نمی‌داشت» (Misbahi Moghadam & Ismail Rostamzadeh, 2018)؛ بنابراین ریسک به طور طبیعی از فعالیت‌های اقتصادی جدایی‌ناپذیر است. جداسازی مصنوعی ریسک در واقع سبب ایجاد ریسک بیشتر و بی‌ثباتی اقتصادی می‌شود (Misbahi Moghadam & Ismail Rostamzadeh, 2018).

۳-۲-۴- آشکار بودن ریسک

بنا بر آنچه از مدلول روایات و اظهارات فقها در باب روایت نفی غرر برمی‌آید، صدق عنوان غرر در جایی است که جهل یکی از طرفین معامله در مورد متعلق خاصی از معامله باعث ایجاد نقصان بر مال وی یا طرف مقابل شود؛ درحالی‌که در خصوص ریسک و

سرمایه‌گذاری‌ها اقدام می‌کنند؛ اما این معامله‌ها ریسکی هستند؛ مانند کسی که زمینی را که از تمام جهات، معامله آن مشخص است به قیمتی می‌خرد و در عین حال نمی‌داند ارزش این زمین، سال مالی آینده چقدر خواهد بود (Masjed Saraei, 2019).

بنابراین می‌توان چنین نتیجه‌گیری کرد که با توجه به این که در دنیای واقع در بسیاری از مواقع نمی‌توان توزیع احتمال دقیقی را برای پیش‌بینی وقوع نتیجه‌ها به دست آورد؛ بنابراین می‌توان گفت که ریسک و عدم اطمینان در دنیای پیچیده امروز به هم تنیده شده‌اند و موقعیت‌هایی که در آن‌ها نوعی عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، موقعیت‌های عدم اطمینان هستند و تفکیک بین ریسک و عدم اطمینان در چنین موقعیت‌هایی کار دشواری است.

در یک موقعیت غرری، شاخص احتمال وقوع زیان ممکن است، قابلیت اندازه‌گیری عینی نداشته و فرد سرمایه‌گذار بیشتر آن را به صورت ذهنی و بر اساس تجربه‌های گذشته برآورد کند که در اینجا رابطه عدم اطمینان و غرر، عام و خاص مطلق است.

با توجه به توضیحات ارائه شده، می‌توان گفت که مفهوم غرر با مفهوم عدم اطمینان یا ابهام انطباق بیشتری دارد یا به عبارتی غرر زیرمجموعه‌ای از عدم اطمینان است؛ بنابراین اگر عدم اطمینان یا عدم شفافیت اطلاعات موجود در ارکان قرارداد به احتمال وقوع زیانی بینجامد که برای عرف اهمیت قابل توجهی دارد، چنین موقعیت عدم اطمینانی، غرری است.

برای مثال، ریسکی که کارآفرین برای راه‌اندازی سرمایه‌گذاری خطرپذیر با آن روبه‌رو است به‌طور معمول از انواع ریسک‌هایی است که با عدم اطمینان درهم تنیده شده است؛ یعنی احتمال وقوع سود یا زیان در بسیاری از موقعیت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر روشن نیست؛ به طور نمونه، یکی از شرکت‌های فعال در حوزه فناوری اطلاعات ممکن است سرمایه‌گذاری کلانی را بر روی توسعه شبکه اجتماعی انجام دهد و با ارائه بسته تأمین مالی برای

این شرط نشان‌دهنده درجه ریسک است. متفکرین اسلامی بیان می‌دارند که به‌منظور پذیرش ریسک می‌بایست احتمال شکست در یک معامله بسیار کمتر از احتمال موفقیت آن باشد؛ و از همین‌جا می‌توان تفاوت ریسک قابل پذیرش با ریسک غیرقابل تحمل را در معاملاتی همچون لاتاری و بخت‌آزمایی مورد سنجش قرار داد (Pir Hadi, 2017).

چرا که در ریسک قابل پذیرش تصمیم‌گیری مبتنی بر رویدادهای مورد انتظار است درحالی‌که در لاتاری قانون مطلوبیت مورد انتظار حاکم می‌باشد. این قانون مبتنی بر ارزش مورد انتظار است، بدون این که به احتمال وقوع حالت مخالف توجهی کند؛ لذا اگر احتمال ضرر بیشتر از ۹۹ درصد باشد هم تا زمانی که مبلغ جایزه به اندازه کافی زیاد باشد، نظریه ارزش مورد انتظار چنین ریسکی را می‌پذیرد. این مسئله نه تنها از دیدگاه اسلامی قابل پذیرش نیست بلکه با منطق اقتصادی نیز در تعارض است؛ زیرا تقریباً اطمینان وجود دارد که زیان اتفاق خواهد افتاد. این قانون منجر به نوعی رفتار خیال‌بافانه می‌گردد که منجر می‌شود سرمایه‌گذار طبق ترجیحات یا آرزوهایش عمل کند و به واقعیت موجود توجهی نداشته باشد. این نوع رفتار به درستی به عنوان فریب و جهل (غرر) توصیف می‌شود. تصمیم‌گیرنده به دلیل مبلغ جایزه فریب می‌خورد، به نحوی که گمان می‌کند بردن جایزه دارای احتمال وقوع زیادی است، درحالی‌که به احتمال زیاد می‌بازد؛ یعنی احتمال بردن، کم و احتمال باختن قیمت بلیط بسیار زیاد خواهد بود (Pir Hadi, 2017).

۳-۳- غرر و تأثیر آن بر سود معاملات اختیارات بر روی سهام معاملاتی

تغییرات سریع دنیای امروز استفاده از روش‌ها و ابزارهای جدید و کارآمد را ضروری نموده است. در بازارهای مالی بروز چنین تغییراتی افزون بر محاسن آن، سبب ایجاد مسائل و مشکلاتی شده است. از جمله مهم‌ترین این مسائل بروز نوسانات و ایجاد حالت

صدق عنوان آن، هیچ‌گاه محل مناقشه، جهل طرفین در مورد موضوعی شفاف که علتی از علل آن را از دید طرفین معامله پنهان داشته، نمی‌باشد. به همین جهت است که در بحث مدیریت ریسک یکی از راهکارهای کاهش آن، کاهش اطلاعات نامتقارن است و این نکته می‌تواند دربردارنده این حقیقت باشد که تلاش پوشش‌دهندگان ریسک در واقع انتقال آن مقدار درصد از احتمال مورد توقعی است که آن‌ها پیش‌بینی می‌کنند که در صورت ادامه روند جاری اقتصاد به سبب دارایی‌شان نقصان وارد خواهد کرد که خود اثبات‌گر پنهان نبودن ریسک در معاملات است (Soltani Ramazani, 2006).

۳-۲-۵- غیرعمدی بودن ریسک

هدف یک فعالیت اقتصادی عادی خلق ارزش است و نه ریسکی که لازمه این خلق ارزش باشد؛ بنابراین چنین ریسکی طبیعتاً نمی‌تواند انگیزه معامله باشد. از دیدگاه اسلامی نیز لازمه عدم اطمینان این است که تصمیم‌گیرنده اقدامات مناسبی را برای رسیدن به نتایج مطلوب انجام دهد و در باقی (احتمال اندک شکست) به خداوند اطمینان کند. انجام اقدام مناسب ضروری است و نه مرجح؛ زیرا که توکل به خدا تصمیم عقلانی را تکمیل می‌کند ولی جایگزین آن نمی‌گردد. انجام اقدامی که احتمال شکست بیشتری دارد، نقض آموزه‌های اسلامی است (Taskhiri, 2007).

باید توجه داشت که غیرعمدی بودن ریسک در یک معامله به این معنا نیست که طرفین معامله از وجود آن بی‌اطلاع هستند، بلکه برعکس علت نام‌گذاری آن، به دلیل آگاهی از وجود حقیقت آن است و گرنه بحث از کنترل یا انواع دیگر روش‌های برخورد با آن بی‌معنا می‌نمود. علاوه بر آن که احتمالی بودن - ضعیف یا قوی - و نه غیرعمدی بودن آن سبب تمایز ریسک از شرایط اطمینان می‌گردد.

۳-۲-۶- مهم نبودن ریسک

۳-۲-۲-- موردی که اوصاف شیء مورد معامله مجهول و مبهم است

در پاسخ سؤال اول باید گفت که تقسیم معاملات اختیار به دو گروه معاملات بورسی و معاملات خارج از بورس و وجود قراردادهای استاندارد در بورس‌ها که هرگونه ابهامی را در مورد صفات مبیع برطرف می‌کند و نیز انتشار روزانه اخبار مربوط به معاملات اختیارات در نشریات خبری و نیز ارائه قراردادهای استاندارد و مکتوب کردن مفاد قرارداد برای ممانعت از نزاع آینده از جمله عواملی‌اند که سبب رفع ابهام از اوصاف مبیع در این معاملات می‌شوند (Pir Hadi, 2017).

عدم ثبات در قیمت محصولات است که این نیز به نوبه خود سبب ایجاد مقوله‌ای به نام ریسک شده است. برای پوشش ریسک روش‌های مختلفی استفاده می‌شود که استفاده از «ابزارهای مشتقه» یکی از این روش‌های کار است. «اختیار معامله» یکی از کاربردی‌ترین ابزارهای مشتقه است و اختیار معامله بر روی سهام یکی از انواع آن‌ها می‌باشد (Pir Hadi, 2017).

از جمله معاملاتی که در بحث مدیریت ریسک در دنیا کاربرد زیادی دارد، معامله اختیارات بر روی سهام می باشد که شبهه غرری بودن این معاملات از جمله شبههاتی است که در به کارگیری این ابزار مالی همواره محل بحث بوده است. با نگاه دقیق فقهی می توان نتیجه گرفت که مبادلات این ابزار شامل دو بخش معاوضه تعهد با ثمن و بیع حق می باشد. در مورد حق نیز همواره بین فقها، اختلاف بر سر امکان میبع قرار گرفتن آن وجود داشته است.

۳-۳-۱-موردی که اطمینانی به اصل وجود مبیع نیست

در مورد مبیع در بخش دوم معامله اختیارات یعنی حق معامله در آینده، شکی نیست که به واسطه تعهدی که فرد صاحب سهام در ابتدای امر سپرده است، حقی برای طرف مقابل ایجاد شده است. همچنین از بدیهیات است که در هر معامله‌ای به محض انعقاد قرارداد، حقوقی برای طرفین ایجاد می‌شود و به واسطه همین حقوق است که می‌توانند اقامه دعوی نمایند. البته همان‌طور که مشخص است چنین مبیعی (حق معامله در آینده) از مقوله اغراض اعتباری است و چنین مواردی متقوم بر اعتبار عقلاء می‌باشند و همان‌گونه که بیان شد شرع مقدس اسلام نیز مبیع قرار گرفتن چنین مواردی را مخل در صحت معامله نمی‌داند. تنها فرق در این نکته است که برای بروز بیرونی این‌گونه اغراض اعتباری، از وسایلی استفاده می‌شود که برگه‌های اختیار معامله در این بحث، همان وسیله مورد نظر است. البته صرف برگه قرارداد هیچ دلالتی بر وجود حق ندارد؛ بلکه اعتبار عقلاء است که به آن اعتبار می‌بخشد و شرع نیز اعتبار عقلاء را تأیید می‌کند و برگه قرارداد در حقیقت وسیله‌ای

چون در حین انجام معامله هرکدام از دو طرف بر اساس منفعت خود مبادله نموده است و زیانی برای هیچ‌کدام وجود نداشت. در نهایت باید گفت که بحث غرری بودن معامله اختیارات از لحاظ وجود ابهام در اوصاف حق مورد معامله نیز منتفی است و ابهامی که موجب غرری بودن معامله شود نمی‌توان در آن یافت.

۳-۳-۳- موردی که تسلیم یا دریافت مبیع قطعی نباشد

به طور خلاصه به دو سؤال در مورد شبهه غرری بودن از لحاظ ابهام در قدرت تسلیم باید پاسخ داد: نخست، آیا برگه‌های استاندارد قرارداد که در بورس‌های اختیارات موجودند وسیله مورد قبولی برای بروز خارجی چنین حقی هستند و بروز خارجی ارزش‌های اعتباری بدین‌صورت در بین عقلاء رایج است یا خیر؟ دوم، آیا فروشنده این حق قدرت تسلیم حق را به خریدار آن دارد؟ به عبارت دیگر آیا او چنین سهامی را در زمان معین در اختیار خواهد داشت؟ و اگر در اختیار داشته باشد چه تضمینی برای تسلیم آن به خریدار وجود دارد (احتمال ورشکستگی).

در پاسخ به سؤال اول باید گفت: مفهومی که از عبارت «تسلیم کردن» در وهله اول به ذهن متبادر می‌شود، همان مفهومی است که در مورد تسلیم اعیان وجود دارد و همان‌گونه که مشخص است انجام تسلیم به آن صورت که در مورد اعیان صورت می‌پذیرد در مورد مسائل اعتباری مثل حق ممکن نیست. چون مسائل این چنین، وجود فیزیکی ندارند که بتوان آن‌ها را به صورت فیزیکی منتقل کرد. در مورد مسائل اعتباری معمولاً از وسایل بروز خارجی استفاده می‌شود. مثلاً در جوامع امروزی از کاغذ اسکناس استفاده می‌شود که به خودی خود دارای ارزش نیست؛ ولی به دلیل اعتبار دولت و همچنین عقلاء در مورد آن، در قبال پرداخت آن می‌توان کالا دریافت کرد. در مورد حق ایجاد شده در بحث اختیار معامله نیز برگه‌های قرارداد استاندارد در بورس‌ها ایجاد شده است که مبین وجود چنین حقی است و عملیات لازم از جمله نقل و انتقال

حق در آینده ضرر می‌کند یا سود، چون اگر قیمت سهام افزایش یابد او ناچار است که طبق قرارداد سهم را با قیمت پایین‌تر از قیمت بازار به خریدار بفروشد. از سوی دیگر چنانچه قیمت سهام نسبت به قیمت توافقی دچار کاهش شود، خریدار آن سهم را به قیمت کمتر از قیمت توافقی از بازار تهیه خواهد نمود و از حق خود استفاده نخواهد کرد و به میزان ثمنی که بابت خرید حق پرداخته است متضرر خواهد شد. بنابراین احتمال ضرر برای هر دو طرف معامله در آینده وجود دارد و این ضرر ناشی از ابهام در قیمت آینده سهام و به تبع آن ابهام در قیمت آینده اختیار معامله سهام است و همان‌طور که واضح است قیمت یکی از اوصاف مبیع یعنی حق معامله در آینده است (Masjed Saraei, 2019).

در پاسخ باید گفت که در بحث غرر از لحاظ ابهام در اوصاف مبیع، مسئله ابهام در اوصاف مبیع در حین معامله مطرح است، نه ابهام در اوصاف در زمان آینده و این مسئله یک امر بدیهی است. در معاملات فراوانی که روزانه انجام می‌شود و مورد تأیید شرع و عقلاء نیز می‌باشد بسیار اتفاق می‌افتد که مدتی بعد از انعقاد قرارداد و اتمام معامله یکی از طرفین متضرر می‌شود، ولی نه شرع مقدس و نه عرف و عقلاء هیچ‌کدام چنین معامله‌ای را باطل نمی‌دانند. چون در زمان انجام معامله هرکدام از طرفین بر اساس منافع خود چنین معامله‌ای را انجام داده و سود یا زیان نتیجه طبیعی هر معامله‌ای است (Masjed Saraei, 2019).

در مورد معامله اختیار نیز همان‌طور که بیان شد این معامله نوعی بیع حق محسوب می‌شود که هر دو طرف ملزم به رعایت مفاد قرارداد هستند و نیز دو طرف عوض خود را در قبال دریافت معوض پرداخت کرده‌اند؛ یعنی خریدار اختیار، حق معامله در آینده را و فروشنده، ثمن مورد توافق را به دست آورده‌اند و اینکه در آینده چه اتفاقاتی می‌افتد و چه تغییراتی در قیمت کالای مبادله شده (قیمت حق معامله در آینده) صورت می‌گیرد و این تغییر قیمت باعث سود یا زیان چه کسی می‌شود تأثیری در صحت مبادله ندارد.

ملاک بسیار خوبی در ارزیابی قیمت سهم و اختیار و نیز اعتبار شرکت است (Katouzian, 2006).

بنابراین غرری بودن این معاملات از لحاظ وجود ابهام در قدرت بر تسلیم مورد معامله نیز متفی به نظر می‌رسد و به‌طور کلی شبهه غرری بودن معاملات اختیارات بر روی سهام نیز با توجه به بحث‌های فوق رفع می‌شود.

۳-۳-۴- غرری بودن شرط در معامله

یکی از شبهه‌هایی که در مورد ابزار اختیار معامله مطرح می‌باشد، بحث غرری بودن شرط معامله است. ابتدا باید این نکته را متذکر شویم که در بحث غرری بودن شرط معامله اختلافاتی وجود دارد. شرط در معامله به دو نوع تقسیم می‌شود: نوع اول شامل شرط‌هایی است که وجود ابهام در آن‌ها خدشه‌ای به معلوم بودن مبیع در معامله اصلی وارد نمی‌کند و نوع دوم شروطی است که وجود ابهام در آن‌ها سبب ابهام در مبیع و در نتیجه غرری شدن معامله اصلی می‌شود. در مورد اینکه شروط نوع دوم سبب بطلان عقد بیع می‌شوند اختلافی بین فقها وجود ندارد؛ چون مستلزم غرر در معامله است (Katouzian, 2006).

در مورد شبهه غرری بودن شرایط معامله در مبادلات اختیار، شبهه به این صورت مطرح می‌شود که در ضمن بیع حق مذکور و همان‌گونه که در قرارداد اختیار نیز مندرج است، در اختیار معامله آمریکایی به طور ضمنی شرط می‌شود که فرد خریدار، می‌تواند از حق خود در هر روز که بخواهد تا تاریخ سررسید استفاده کند. چنین شرطی دارای ابهام است؛ یعنی زمان استفاده از حق و اجرای اختیار به طور دقیق معلوم نیست که مستلزم غرر است. در پاسخ به این شبهه باید گفت که ابهام بیان شده در زمان، در سایر معاملات نیز وجود دارد و در حد قابل قبول است. چون محدوده آن مشخص است و با قرار دادن زمان انقضای قرارداد آن را محدود کرده‌ایم. برای توضیح بیشتر اختیار معامله اروپایی بررسی می‌شود. در اختیار معامله اروپایی نیز این ابهام در حد کمتر وجود دارد؛ چرا که وقتی

و نیز استفاده از این حق و... را می‌توان از طریق آن انجام داد (Katouzian, 2006).

در پاسخ به سؤال دوم نیز باید به دو نکته توجه داشت: نخست، اینکه چنین احتمالاتی تا حدودی طبیعی است و در هر معامله‌ای وجود دارد و عقلاء تا حد معینی از این نوع ابهام را موجب غرر نمی‌دانند. به‌هرحال برای هر معامله‌کننده‌ای این احتمال وجود دارد که روزی ورشکست شود و نتواند به تعهد خود عمل کند، ولی این احتمال کم را عقلاء به عنوان ریسک طبیعی معامله می‌پذیرند. نکته دوم در مورد ریسک‌های احتمالی بیش از حد معمول است. چنین قراردادهایی قبل از اینکه به سررسید برسند چندین بار مبادله می‌شوند و تعیین اعتبار برای هر کدام از طرفین به‌تنهایی کار دشواری است (Katouzian, 2006).

از جمله مهم‌ترین ریسک‌هایی که سرمایه‌گذاران در بخش اختیار معامله در بورس‌ها با آن ممکن است مواجه شوند، ریسک اعتباری است. ریسک اعتباری ممکن است ناشی از این امر باشد که یکی از طرفین قادر به تسلیم مورد معامله نباشد، حال این مورد می‌تواند شامل ثمن یا مثن باشد. برای رفع این مشکلات و مقابله با ریسک اعتباری و به‌عبارت دیگر برای رفع مشکل ابهام در قدرت هریک از طرفین بر تسلیم مورد معامله اتاق پایاپای ایجاد شده است. با دقت در سازوکار عملیات اتاق پایاپای می‌توان نتیجه گرفت که امکان تخلف از تسلیم مورد معامله از آنجا که اتاق پایاپای وظیفه تسویه معاملات را به عهده دارد به حداقل ممکن می‌رسد و درصد کمی از احتمال عدم قدرت بر تسلیم نیز که باقی می‌ماند میزانی معقول است و در همه معاملات نیز چنین احتمالی وجود دارد و عقلاء این حد از احتمال عدم قدرت بر تسلیم را موجب غرر نمی‌دانند. به‌علاوه مؤسساتی در کشورهایی که چنین معاملاتی در آن‌ها در حد بسیار زیاد انجام می‌شود به وجود آمده‌اند که شرکت‌ها و سهام را بر اساس میزان اعتبار آن‌ها رتبه‌بندی می‌کنند که این رتبه‌بندی

در قرارداد، روز ۲۵ اسفند به عنوان تاریخ اجرای قرارداد ذکر می‌شود معلوم نیست که منظور از آن دقیقاً کدام وقت از روز است (Katouzian, 2006).

حال همین مشکل در اختیار آمریکایی نیز وجود دارد که معلوم نیست کدام روز مثلاً در طی سه ماه مدنظر است یا در معاملاتی مثل بیع سلم که مثلاً در قرارداد ذکر می‌شود که در روز ۲۵ اسفند کالا تحویل شود نیز ساعت یا دقیقه تحویل معلوم نیست و همه این مسائل ناشی از این است که زمان مفهومی بسیط است و به هر مقدار که آن را محدود کنیم باز هم ابهام در آن وجود دارد. مثلاً اگر بگوییم معامله در ساعت ۹ صبح انجام شود باز هم این ابهام وجود دارد که در کدام دقیقه و همین‌طور ادامه می‌یابد. از این رو تنها به خارج کردن معامله از حالت بی‌نهایت و غیر محدود اکتفا می‌شود و به تعریف زمانی برای پایان مدت مجاز برای معامله اکتفا می‌شود و از معلوم کردن جزئیات که در مورد زمان، امری غیرممکن است پرهیز می‌شود. چون به فرض که این کار ممکن باشد مستلزم عسر و حرج است (Katouzian, 2006).

نتیجه‌گیری

بورس اوراق و بهادار بازاری متشکل و خود انتظام است. چشم‌پوشی از این موضوع صدمات و خسارات مالی سنگینی را می‌تواند در پی داشته باشد؛ کما اینکه گاهی اوقات شرکت کارگزاری بنا به اعتماد و یا گردش مناسب وجوه یک مشتری اقدام به تخصیص اعتبار و یا معامله اوراق بدون تهیه مستندات قانونی کرده و این در حالی است که مشتری به محض تحصیل ضرر و زیان از معاملات بورس به راحتی زیر بار امضای اوراق معامله کارگزاری نرفته است. مبنای اصلی این جرایم درواقع لطمه به نظم اقتصادی است. بازار بورس و اوراق بهادار اگر بازاری سالم باشد و رقابت صحیح در آن جریان داشته باشد، در رشد و رونق اقتصادی تأثیری چشمگیر دارد. این سلامت کمک خواهد کرد که افراد برای ورود به این بازار ترغیب شوند، شرکت‌های بورسی

پیشرفت کنند و میزان سرمایه بالا برود. بر همین منوال کسانی که بخواهند این نظم را نادیده بگیرند، باید حتماً ضمانت اجرای مسئولیت کیفری و مدنی برای‌شان پیش‌بینی بشود.

ابهام در هر یک از عناصر تعیین‌کننده‌ی موضوع تعهد، موجب برانگیخته شدن نزاع طرفین معامله می‌شود، به همین جهت، شارع مقدس رفع ابهام را ضروری دانسته و از انجام آن با عنوان «غرر» نهی نموده است. فقها، در لزوم رفع ابهام عمدتاً به حدیث نبوی استناد کرده‌اند. هر چند که برخی در سند آن خدشه کرده و شهرت آن را جابر ضعف آن ندانسته‌اند. ولی از آنجا که پشتوانه‌ی آن، شهرت عملی - نه فتوایی - است که سابقه ممتد نه تنها در فقه شیعه، بلکه در تمامی مذاهب اسلامی دارد، کنار گذاشتن آن چندان صحیح به نظر نمی‌رسد.

می‌توان رابطه میان غرر و ریسک را این‌گونه جمع‌بندی کرد: خطری که به علت وجود غرر در معامله پدید می‌آید، نوعی خطر غیرقابل قبول است که به عدم اطمینان در ارکان قرارداد مربوط است و این مخاطره را می‌توان با کوشش بیشتر و پدید ساختن شفافیت در ارکان قرارداد کاهش داد اما خطر در مفهوم استاندارد ریسک مالی، نوعی خطر قابل قبول می‌باشد که مربوط به آینده دارایی است که افراد با کوشش بیشتر آن را در دامنه محدود می‌سازند؛ بنابراین رابطه ریسک در تعریف استاندارد مالی با غرر متباین است؛ البته باید توجه داشت که هر معامله‌ای با خطر یا نوعی ریسک عام همراه است و رابطه غرر و ریسک در معنای عدم اطمینان در قرارداد، رابطه عام و خاص مطلق است. قاعده غرر برگرفته شده از حدیث نبوی «نهی النبی عن بیع الغرر» می‌باشد. در بین تعاریف لغوی و اصطلاحی که بیان شد، هیچ یک غرر را به معنای جهل بیان نکرده‌اند ولی علت اصلی آن را می‌توان خطر و ضرری دانست که به یکی از طرفین به دلیل مجهول بودن عوض معامله وارد می‌شود. از مجموع مباحث می‌توان چنین نتیجه گرفت که غرر در سه حالت به وجود می‌آید. الف؛ عدم اعتماد و اطمینان

گزارف خریده و بهای آن را می‌پردازد. پس چنین نیست که هر قراردادی به صرف اینکه نوعی ریسک و خطر را در بردارد مشمول حدیث غرر باشد، بلکه برای تحقق غرر، باید خطر به اندازه‌ای باشد که مردم به آن اقدام نمی‌کنند.

مشارکت نویسندگان

در نگارش این مقاله تمامی نویسندگان نقش یکسانی ایفا کردند.

تعارض منافع

در انجام مطالعه حاضر، هیچ گونه تضاد منافی وجود ندارد.

EXTENDED ABSTRACT

In contemporary economic systems, capital markets have emerged as a pivotal mechanism for financial mobilization, facilitating the efficient reallocation of savings into productive investments. These markets act as intermediaries connecting surplus units—those who save and lend—and deficit units—those who borrow and invest. The significance of this intermediation is particularly pronounced in developing economies, where capital scarcity remains a major barrier to industrial and commercial growth. The jurisprudential and legal analysis of stock market profits in Islamic contexts, especially in Iran, is crucial due to the dual imperatives of adhering to Islamic law while fostering economic participation through modern financial tools. Jurists and scholars have long debated the legitimacy of profits derived from stock transactions, with some regarding them as legitimate partnerships in commercial activities, while others consider them illicit on the grounds of *gharar* (excessive uncertainty) and *akl māl al-bāṭil* (unjust enrichment) (Mousavian, 2013; Taskhiri, 2016). In this context, establishing a coherent legal and religious framework is imperative to clarify the nature of capital gains in such transactions and distinguish between permissible investment and prohibited speculation.

به وجود مال. ب؛ عدم اطمینان به امکان تسلیم و یا تسلیم مبیع. ج؛ جهل نسبت به مقدار یا جنس و یا وصف مورد معامله.

باید دانست موضوع نهی در حدیث نبوی، هرگونه معامله‌ی خطری نمی‌باشد؛ چون در غیر این صورت بسیاری از قراردادهای معمول در میان مردم به دلیل اینکه دربردارنده‌ی مخاطره‌اند، باید باطل اعلام شوند؛ مثلاً تاجری محموله‌ی کشتی را که هنوز به مقصد نرسیده و هر لحظه احتمال غرق شدن آن می‌رود، خریداری می‌کند یا کالایی را که احتمال سقوط قیمت آن در بازار می‌رود، به قیمت

From the jurisprudential perspective, two primary principles emerge in assessing the permissibility of stock market participation: the principle of "*awfū bil-ʿuqūd*" (fulfillment of contracts) and the principle of "*lā taʿkulū amwālakum baynakum bil-bāṭil*" (prohibition of illegitimate gains). These principles form the scriptural and interpretive foundation for Islamic financial law. The first affirms the validity and enforceability of binding agreements, which includes standard trading contracts in capital markets, provided that they are entered into with mutual consent and transparency. The second emphasizes the ethical boundaries of commercial activity, warning against speculative or deceptive practices. Consequently, the legitimacy of stock profits hinges on the clarity of contract terms, the real ownership of underlying assets, and the absence of manipulative conditions (Mousavian, 2013; Saleh Abadi, 2003). Derivatives and modern financial instruments must also adhere to these norms to avoid classification as *gharar*-based contracts, which could invalidate them under Islamic law. Simultaneously, the operational and contractual structures governing capital markets present complex legal questions. Stock exchange transactions often diverge significantly from conventional civil contracts, particularly in their reliance on intermediaries such as brokers and automated trading

systems. These transactions are executed under principles of market competition, transparency, prohibition of insider trading, and regulatory oversight, distinguishing them from classical bilateral agreements. Despite the technological and procedural advances of capital markets, legal scholars argue that their foundational characteristics can still be reconciled with Islamic jurisprudence, provided that proper modifications are implemented to account for the differences in execution and settlement mechanisms (Mohaghegh Damad, 1984; Mousavi Bojnordi & Shirazi, 2010). A major aspect of this reconciliation involves recognizing the legitimacy of brokerage and agency relationships, wherein brokers act as legally authorized agents conducting transactions on behalf of investors. Under Islamic law, agency contracts (*wakāla*) are recognized as long as they are based on informed consent and do not violate religious principles of fair dealing and equitable risk distribution.

Another key component of the jurisprudential-legal analysis of capital market profits is the role of risk and uncertainty. Modern financial systems inherently involve degrees of risk, which, when aligned with productive investment and shared liability, are not only acceptable in Islamic law but also encouraged. Islamic finance emphasizes that profit must be accompanied by risk, and any arrangement guaranteeing returns without exposure to potential loss constitutes *riba* (usury), which is strictly prohibited (Mo'men Qomi, 1999; Vahdati Shabiri, 2000). Thus, investment in stocks or *sukuk* (Islamic bonds) is permissible when it entails genuine risk-sharing between the investor and the enterprise. For example, shareholders are considered partners in a business venture, entitling them to a share in profits as well as exposing them to potential losses. This partnership model underpins the permissibility of stock trading in Islamic markets, as long as the activity does not

involve excessive speculation or unbacked risk.

The concept of *gharar* remains central to debates about the validity of stock market instruments, particularly derivatives such as options and futures. Islamic scholars distinguish between tolerable and intolerable forms of uncertainty. Transactions involving unavoidable or minimal uncertainty, such as price fluctuations, are generally permissible. However, contracts that obscure essential terms, involve hidden conditions, or present asymmetrical information are often deemed invalid due to their *gharar* nature. Scholars emphasize that legitimate risk must be clearly understood, openly declared, and voluntarily accepted by all parties involved. This is especially relevant in assessing derivatives contracts, which may contain speculative elements that raise questions about their compatibility with Islamic finance principles. Yet, many modern scholars argue that with adequate standardization, transparency, and risk mitigation measures, even such instruments can be accommodated within a Sharia-compliant framework (Misbahi Moghadam & Ismail Rostamzadeh, 2018; Pir Hadi, 2017; Soltani Ramazani, 2006).

Ultimately, the dynamic interplay between risk, profit, and jurisprudence in Islamic capital markets reveals the necessity for a flexible, yet principled, legal approach. Risk, understood not merely as a financial hazard but as an integral part of value creation, is acknowledged and even encouraged within Islamic jurisprudence when linked to productive activity. Several conditions, including the inevitability of risk, its transparency, and its role in wealth creation, are identified as prerequisites for its acceptability. Furthermore, scholars stress that risk must not be engineered or manipulated for speculative gain, and that it should be accompanied by appropriate measures of due diligence, information

sharing, and equitable participation (Nazarpour et al., 2011; Soleimani, 2010). When these criteria are met, risk becomes an accepted aspect of economic behavior rather than a forbidden uncertainty. This perspective allows for a jurisprudential opening for diverse capital market instruments, provided they adhere to ethical and legal principles rooted in Islamic teachings.

In conclusion, the jurisprudential and legal study of profits derived from stock market participation in Iran highlights a nuanced and evolving relationship between traditional Islamic norms and contemporary financial practices. By engaging deeply with foundational Islamic principles and adapting them to the unique features of capital markets, scholars have provided pathways for legitimizing various forms of investment and risk-taking. The analysis underscores that while Islamic law upholds strict prohibitions against usury and unjust enrichment, it also provides a robust framework for equitable financial participation grounded in risk-sharing, mutual consent, and contractual clarity. The ongoing refinement of these frameworks is essential for aligning religious values with the demands of modern economic development.

References

- Katouzian, N. (2006). *Specific Contracts*. Tehran: Public Publishing Company.
- Masjed Saraei, H. (2019). Legal-Religious Analysis of the Basis of Gharar in Insurance. *Quarterly Journal of Islamic Jurisprudence and Law Research*(33).
- Mirzaie Qomi, A. b. M. H. (1994). *Comprehensive Responses to Questions*. Tehran: Keyhan Institute.
- Misbahi Moghadam, G. R., & Ismail Rostamzadeh, G. (2018). Gharar in Options Transactions on Stocks from the Perspective of Imamiyah Jurisprudence. *Quarterly Journal of Economic Studies*.
- Mo'men Qomi, M. (1999). The Place of Participation Bonds in the Islamic Economic System. *Quarterly Journal of Knowledge*.
- Mohaghegh Damad, S. M. (1984). *Principles of Jurisprudence in the Civil Section*. Islamic Sciences Publishing.
- Mohammadi, A. (2004). *Foundations of Islamic Legal Interpretation*. Tehran: University of Tehran.
- Mousavi Bojnordi, S. M., & Shirazi, M. R. (2010). Ambiguity and the Necessity of Clarifying the Subject of the Transaction. *Quarterly Journal of Jurisprudence and Legal Foundations*.
- Mousavian, S. A. (2013). The Jurisprudential Foundations of Money and Capital Markets and Their Applications. *Quarterly Journal of Islamic Knowledge*.
- Mousavian, S. A., & Hassan Bahari, G. (2013). *Jurisprudential Foundations of Islamic Financial Instruments*. Tehran: Imam Sadiq University Publications.
- Nazarpour, M. N., Mohammad Reza Yousefi Sheikh, R., & Meimanat, E. (2011). Investigating the Indicators of Prohibition of Gharar in the Performance of Interest-Free Banking in Iran: A Case Study of Tejarat Bank in Mashhad. *Quarterly Journal of Islamic Economics*.
- Pir Hadi, M. R. (2017). Contingent Contracts with Emphasis on Contingent Sale. *Journal of Free Legal Research*(5), 1-1.
- Saleh Abadi, A. (2003). Stock Trading in the Stock Market from an Islamic Perspective. *Quarterly Journal of Religion and Communications*(20), 1-1.
- Soleimani, M. (2010). *The Foundations of Risk-Taking in Transactions in Iranian Civil Law* Government Thesis, Payame Noor University, Ministry of Science, Research and Technology].
- Soltani Ramazani, H. (2006). Examining Gharar Transactions in Investment Companies. *Journal of the Stock Market*(60).
- Taskhiri, M. A. (2007). The Religious Foundations of Islamic Securities (Sukuk). *Quarterly Journal of Islamic Economics*(27).
- Taskhiri, M. A. (2016). The Evidence Against Gharar and Its Impact on Transactions. *Biannual Journal of Comparative Jurisprudence*(1).
- Vahdati Shabiri, H. (2000). *The Unknown Nature of the Subject of the Transaction*. Qom: Islamic Advertising Office Publications.