

فهرست مطالب

مقدمه	۱۵
-------------	----

بخش اول: نظامی مالی بر مبنای اخلاق

فصل اول: مروری بر نظام مالی اسلامی	۱۹
کارایی نظام مالی	۲۰
محصولات و خدمات مالی	۲۲
بازارهای مالی	۲۵
بازارهای اولیه و ثانویه	۲۵
بازارهای پول و سرمایه	۲۵
بازار خرید و فروش نقدی (اسپات) و بازار آتی ها	۲۶
بازار اختیارات	۲۶
بازار ارز	۲۶
اصول و هنجارهای اخلاقی در یک نظام مالی	۲۶
آزادی از اجبار	۲۷
عدم وجود کلاهبردی یا آزادی از تدلیس	۲۷
حق دسترسی به اطلاعات مساوی	۲۷
قدرت مساوی در تحلیل اطلاعات	۲۸
عدم نفوذ معامله‌ی غیر منطقی ناشی از تحریکات روانی شدید	۲۸
حق تجارت در قیمت‌های کارا	۲۸
حق قدرت چانه‌زنی مساوی	۲۹
اصول و هنجارهای اخلاقی در یک نظام مالی اسلامی	۲۹

۲۹	آزادی در انعقاد قرارداد
۳۰	عدم وجود ربا
۳۰	عدم وجود غرر (نااطمینانی مفرط)
۳۱	عدم وجود قمار و میسر (درآمد باد آورده)
۳۱	عدم وجود کنترل قیمت و دستکاری و دخالت (در بازار)
۳۲	حق معامله در قیمت‌های عادلانه
۳۲	حق دسترسی به اطلاعات دقیق، کافی و مساوی
۳۳	عدم وجود ضرر
۳۳	همکاری دو جانبه و مسئولیت مشترک
۳۵	منافع عمومی محدود نشده (مصلح مرسله)
۳۶	نظام مالی اسلامی: طرحی تفصیلی
۴۳	فصل دوم: هنجارها و اصول اساسی در مالیه‌ی اسلامی
۴۳	اصول و هنجارهای مرتبط با ربا
۴۶	ربای قرضی
۴۷	ربای معاملی
۴۸	معاوضه و انتقال دین
۵۰	ارزش زمانی پول
۵۲	شاخص‌بندی
۵۳	ریسک و بازده
۵۴	اصول و هنجارهای مرتبط با غرر
۵۵	ریسک تسویه
۵۷	اطلاعات ناکافی و نادرست
۶۰	پیچیدگی در قراردادها
۶۱	بازیهای شانسی محض (قمار و میسر)
۶۲	اصول و هنجارهای مرتبط با همکاری متقابل (تعاون)

بخش دوم: بانکداری تجاری

۶۷	فصل سوم: بانکداری تجاری
۶۸	بانکهای تجاری متعارف
۷۴	ارزیابی اسلامی بانکداری تجاری متعارف

جایگزین (های) اسلامی	۷۸
فصل چهارم: محصولات سپرده	۸۳
حساب جاری (ودیعه / قرض)	۸۳
کارت اعتباری و کارت بدهی	۸۵
سپرده‌ی پس‌انداز (ودیعه / مضاربه)	۸۵
سپرده‌ی سرمایه‌گذاری (مضاربه)	۸۸
سپرده‌ی سرمایه‌گذاری عمومی	۸۹
سپرده‌ی سرمایه‌گذاری ویژه	۸۹
سپرده‌ی سرمایه‌گذاری محدود و نامحدود	۸۹
بازده تضمینی در مضاربه	۹۱
فصل پنجم: محصولات تأمین مالی (مبتنی بر سهام)	۹۳
تسهیلات مشارکت امانی (مضاربه)	۹۴
تسهیلات سرمایه‌گذاری مشترک (مشارکت)	۹۵
موضوعاتی در مدیریت محصول	۹۶
ریسک و بازده	۹۶
انحلال و پایان فعالیت اقتصادی	۹۷
ترکیب مضاربه و مشارکت	۹۸
مشارکت نزولی	۹۸
موضوعاتی در مدیریت محصول	۹۹
تعهد آتی	۹۹
قیمت‌گذاری سهم بانک برای بازخرید	۱۰۰
غرر در ساختار قراردادی	۱۰۱
زمینه‌های کاربرد	۱۰۲
فصل ششم: محصولات تأمین مالی مبتنی بر بدهی (بخش اول)	۱۰۵
تسهیلات پرداخت معوق (بیع بالثمن آجل) همراه با فروش بر مبنای قیمت خرید	۱۰۶
ساختار تأمین مالی BBA - مرابحه	۱۰۷
موضوعاتی در مدیریت محصول	۱۱۰
ریسک و بازده	۱۱۰
ماهیت قانونی تعهد	۱۱۱

۱۱۲.....	موضوع مورد معامله در BBA - مرابحه
۱۱۳.....	تعیین قیمت.....
۱۱۳.....	قیمتهای نقدی و معوق.....
۱۱۴.....	نرخهای سود و نرخهای معیار.....
۱۱۵.....	نرخهای سود ثابت و شناور.....
۱۱۵.....	ریسک عدم بازپرداخت (نکول) و چگونگی کاهش آن.....
۱۲۰.....	تسهیلات اجاره.....
۱۲۱.....	ساختار تأمین مالی اجاره.....
۱۳۰.....	موضوعاتی در مدیریت محصول.....
۱۳۰.....	ریسک و بازده.....
۱۳۱.....	غرر در ساختار قراردادی.....
۱۳۲.....	اجاره‌ی سلف.....
۱۳۳.....	نرخ های ثابت و شناور.....
۱۳۴.....	ریسک عدم بازپرداخت و کاهش آن.....
۱۳۵.....	ماهیت دارایی.....
۱۳۶.....	فسخ قرارداد اجاره.....
۱۳۶.....	زمینه‌های کاربرد.....
۱۳۹.....	فصل هفتم: محصولات تأمین مالی مبتنی بر بدهی (بخش دوم)
۱۳۹.....	تسهیلات سَلَم (فروش با تحویل معوق).....
۱۴۳.....	تسهیلات استصناع (فروش کالاهای تولیدی).....
۱۴۵.....	تسهیلات فروش مجدد (استِجرار).....
۱۴۶.....	تسهیلات قرض الحسنه.....
۱۴۷.....	زمینه‌های کاربرد.....
۱۴۹.....	فصل هشتم: محصولات تأمین مالی مبتنی بر بدهی (بخش سوم)
۱۴۹.....	قرارداد بازخرید (بیع‌العینه).....
۱۵۲.....	کارت‌های اعتباری مبتنی بر بیع‌العینه.....
۱۵۳.....	تنزیل یا عاملیت دین (فروش دین).....
۱۵۵.....	تسهیلات فروش سه‌گانه (تَوَرُّق).....
۱۵۶.....	موضوعاتی در مدیریت محصول.....

مواجهه با ریسک.....	۱۵۶
توافق قبلی بین طرف‌های قرارداد.....	۱۵۷
کارت اعتباری مبتنی بر تورق.....	۱۵۸
زمینه‌های کاربرد.....	۱۵۹
فصل نهم: محصولات مبتنی بر حق‌العمل و دستمزد.....	۱۶۱
اعتبار اسنادی LC (وکالت).....	۱۶۱
ضمانت نامه (کفالت).....	۱۶۲
دیگر خدمات مبتنی بر دستمزد و حق‌العمل.....	۱۶۳

بخش سوم: بیمه

فصل دهم: بیمه.....	۱۶۹
بیمه‌ی متعارف.....	۱۷۱
شناخت و تعیین ریسکهای بیمه شدنی.....	۱۷۱
تخمین ضررهای انتظاری.....	۱۷۲
تخمین درآمد سرمایه‌گذاری.....	۱۷۲
ارزیابی اسلامی بیمه‌ی متعارف.....	۱۷۳
قمار (میسر).....	۱۷۳
غرر و جهل.....	۱۷۵
ربا.....	۱۷۵
جایگزین‌هایی (اسلامی).....	۱۷۶
فصل یازدهم: محصولات بیمه.....	۱۸۱
تکافل مبتنی بر تبرّع.....	۱۸۲
تکافل مبتنی بر مضاربه.....	۱۸۳
تکافل مبتنی بر وکالت.....	۱۸۵
موضوعاتی در مدیریت محصول.....	۱۸۶
سودها در مقابل مازادها.....	۱۸۶
تسهیم مخارج.....	۱۹۰
تسهیم مازادها.....	۱۹۳
ادغام وجوه.....	۱۹۴
بیمه‌گذاران به عنوان مالکان.....	۱۹۴

۱۹۴.....	ترکیب مضاربه و وکالت
۱۹۵.....	بیمه‌ی اتکایی
۱۹۶.....	زمینه‌های کاربرد
۱۹۶.....	محصولات تکافل خانواده
۱۹۷.....	محصولات متداول تکافل

بخش چهارم: بانکداری سرمایه‌گذاری و مهندسی مالی

۲۰۱.....	فصل دوازدهم: بانکداری سرمایه‌گذاری
۲۰۳.....	بانکداری سرمایه‌گذاری متعارف
۲۰۵.....	فروش اولیه‌ی سهام به عموم (IPO)
۲۰۷.....	کارگزاری
۲۰۸.....	آربیتراژ
۲۰۸.....	ادغام و اکتساب
۲۰۹.....	سایر فعالیت‌ها
۲۰۹.....	ارزیابی اسلامی از بانکداری سرمایه‌گذاری متعارف
۲۰۹.....	خدمات پیش از بازار
۲۱۲.....	خدمات بازار ثانویه
۲۱۴.....	جایگزین (هایی) اسلامی
۲۱۷.....	فصل سیزدهم: محصولات بانکداری سرمایه‌گذاری
۲۱۷.....	تأمین مالی کسب و کارهای ریسکی
۲۲۲.....	خلق اوراق بهادار اسلامی
۲۲۲.....	انتشار مستقیم اوراق بهادار
۲۲۴.....	صکوک مرابحه
۲۲۷.....	صکوک اجاره
۲۲۹.....	صکوک سلم
۲۳۰.....	صکوک استصناع
۲۳۲.....	صکوک مضاربه
۲۳۵.....	انتشار اوراق بهادار در ازای دارایی (تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی)
۲۳۹.....	کارگزاری سهام

فصل چهاردهم: مهندسی مالی	۲۴۱
مهندسی مالی متعارف	۲۴۱
ارزیابی اسلامی مهندسی مالی متعارف	۲۴۴
آتی‌ها و سلف‌ها	۲۴۶
سلف‌ها و آتی‌های ارزی	۲۴۸
بیع سلم	۲۴۹
جایگزین(های) اسلامی: سلف ارزی ترکیبی	۲۵۰
اختیارات	۲۵۳
اختیارات به عنوان قراردادهایی مستقل	۲۵۳
اختیارات ارزی	۲۵۴
جایگزین(های) اسلامی: چارچوب خیار فقهی	۲۵۵
خیار شرط	۲۵۷
خیار تعیین	۲۶۷
سایر کاربردهای اختیارات	۲۶۹
معاوضات	۲۷۲
جایگزین(های) اسلامی	۲۷۲

بخش پنجم: مدیریت صندوق سرمایه‌گذاری و تأمین مالی پروژه

فصل پانزدهم: مدیریت صندوق سرمایه‌گذاری	۲۸۱
مدیریت صندوق سرمایه‌گذاری متعارف	۲۸۱
صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک	۲۸۲
ساختارهای صندوق سرمایه‌گذاری مشترک	۲۸۴
صندوق‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه‌ی متغیر و ثابت	۲۸۴
صندوق‌های سرمایه‌گذاری با کارمزد، و بدون کارمزد	۲۸۴
انواع صندوق سرمایه‌گذاری مشترک	۲۸۵
صندوق‌های سرمایه‌گذاری بدهی	۲۸۵
صندوق سرمایه‌گذاری سهام	۲۸۷
صندوق‌های تأمین سرمایه‌گذاری	۲۸۹
شرکت‌های سرمایه‌گذاری املاک (REITs)	۲۹۰
انواع شرکت‌های سرمایه‌گذاری املاک	۲۹۱

۲۹۲.....	ساختار شرکت‌های سرمایه‌گذاری املاک.....
۲۹۵.....	جایگزین(های) اسلامی.....
۲۹۵.....	صندوق‌های سرمایه‌گذاری بدهی اسلامی.....
۲۹۶.....	صندوق سرمایه‌گذاری اجناس(مربحه).....
۲۹۷.....	صندوق سرمایه‌گذاری اجاره.....
۲۹۸.....	صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهام اسلامی.....
۲۹۹.....	صندوق تأمین سرمایه‌گذاری اسلامی.....
۳۰۱.....	شرکت‌های سرمایه‌گذاری املاک سهام اسلامی.....
۳۰۳.....	فصل شانزدهم: محصولات مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری
۳۰۴.....	موضوعاتی در مدیریت محصول.....
۳۰۴.....	هدف(های) سرمایه‌گذاری.....
۳۰۵.....	ضوابطی برای تشخیص(و غربالگری شرکتها).....
۳۰۹.....	پالایش عواید.....
۳۱۰.....	اتحاد و شراکت استراتژیک.....
۳۱۲.....	دامنه‌ی سرمایه‌گذاری.....
۳۱۳.....	پیچیدگی محصولات.....
۳۱۴.....	ارایه‌ی مبنای اختصاصی.....
۳۱۵.....	افزایش محصولات.....
۳۱۵.....	نقدینگی.....
۳۱۶.....	صندوق سرمایه‌گذاری منطقه‌ای و فرامنطقه‌ای.....
۳۱۹.....	فصل هفدهم: تأمین مالی پروژه
۳۲۰.....	تأمین مالی پروژه متعارف.....
۳۲۳.....	ارزیابی اسلامی از تأمین مالی پروژه‌ی متعارف.....
۳۲۵.....	جایگزین(های) اسلامی.....
۳۲۵.....	توافق‌نامه‌ی اعطای امتیاز انحصاری.....
۳۲۷.....	قرارداد ساخت و قراردادهای مربوطه.....
۳۲۹.....	قرارداد بهره‌برداری و قراردادهای مربوطه.....
۳۳۱.....	موضوعاتی در مدیریت محصول.....
۳۳۱.....	مسایل نمایندگی و راه حل آنها.....

فهرست مطالب ■ ۱۳

۳۳۲.....	شرکت ساختمانی به عنوان حامی مالی پروژه.....
۳۳۳.....	شرکت بهره‌برداری به عنوان حامی شرکت.....
۳۳۳.....	تأمین مالی‌کننده‌ی اسلامی به عنوان حامی مالی پروژه.....
۳۳۴.....	مشاور مالی شرکت مجری، به عنوان تنظیم‌کننده‌ی تأمین مالی اتحادیه‌ای.....
۳۳۵.....	توزیع و مدیریت ریسک.....
۳۳۶.....	ریسک‌های مربوط به ساخت.....
۳۴۲.....	ریسک‌های مربوط به بهره‌برداری.....
۳۴۳.....	ریسک‌های مالی و سایر ریسک‌ها.....
۳۴۹.....	منابعی برای مطالعات بیشتر.....

مقدمه

صنعت خدمات مالی اسلامی در دهه‌ی گذشته شاهد رشد چشمگیری بوده است. اگرچه تخمین‌ها درباره‌ی میزان حجم و وسعت این صنعت با هم متفاوت است ولی برخی منابع کل دارایی‌های مؤسسات مالی اسلامی را بالغ بر ۲۳۰ میلیارد دلار برآورد کرده‌اند. مؤسسات مالی اسلامی در هفتادوینج کشور جهان در حال فعالیتند و انتظار می‌رود در خلال ۵ سال آتی بالغ بر ۵۰ درصد نیز رشد داشته باشد. علیرغم وجود این داده‌ای امیدوارکننده و مسرت‌بخش، واقعیت این است که در مقایسه با وسعت و حجم بازار بالقوه، این صنعت چندان هم بزرگ نیست. یکی از عوامل اساسی که مانع رشد مالیه‌ی اسلامی شده است ناشی از عدم آگاهی مسلمانان از مدل‌های بانکداری اسلامی، بیمه و سرمایه‌گذاری اسلامی به عنوان جایگزینی برای مدل‌های متعارف می‌باشد.

مشکل اساسی دیگر کمبود منابع انسانی متخصص و آموزش‌دیده در مدل‌ها و ابزارهای مالیه‌ی اسلامی می‌باشد. مؤسسات مالی اسلامی عموماً بدنبال استخدام بانکداران و متخصصین مالی متعارف می‌باشند - کسانی که این مؤسسات را جای مناسبی برای استتار محصولات و خدمات متعارف به عنوان محصولی اسلامی، قلمداد می‌کنند - نتایج ناخوشایند این اقدام کماکان وجود دارد. امروزه طیف وسیعی از محصولات و خدمات را می‌یابیم که تنها شکلی اسلامی دارند ولی ماهیتاً همان محصولات و خدمات متعارف هستند. راه حل این مشکل در این نهفته است که از طریق تحقیقات و تعلیم و تربیت، آگاهی بیشتری را در

بین شرکت‌کنندگان در بازار ایجاد کنیم. نیاز است سپرده‌گذاران، سرمایه‌گذاران، بانکداران، متخصصین بیمه، تحلیلگران مالی، قانونگذاران و سیاستگذاران را از این مطلب آگاه ساخت که چرا محصولات مالی متعارف در شریعت قابل قبول نمی‌باشند؛ چه عناصر و مشخصات خاصی این محصولات را غیرقابل پذیرش ساخته است؛ محصولات و خدمات جایگزین اسلامی که بتوانند این نیازها و مشکلات را برطرف سازند چه هستند و در نهایت اینکه آیا این محصولات و خدمات جایگزین کارا نیز می‌باشند یا خیر.

کتاب حاضر گامی در این جهت است. این کتاب تمامی حوزه‌های خدمات مالی اسلامی را پوشش می‌دهد. این حوزه‌ها عبارتند از: بانکداری تجاری، بیمه، بانکداری سرمایه‌گذاری، مدیریت وجوه و تأمین مالی طرحها و پروژه‌ها. در هر حوزه بعد از بررسی و ارزیابی دقیق محصول متعارف، بهترین و ایده‌آل‌ترین مدل جایگزین اسلامی را ارائه خواهیم کرد. به منظور فهم بیشتر، بیش از بیست مال عینی و مطالعات موردی نیز آورده شده است. امید است این کتاب پاسخگوی نیاز خوانندگان محترم بوده و بتواند در زمینه‌ی مالی‌هی اسلامی، کمک شایانی را به دانشجویان، اساتید، پژوهشگران، متخصصین مالی و قانونگذاران کرده باشد.

دکتر محمد نجیب غزالی خیاط

مدیر مرکز مطالعات و پژوهش‌های اقتصاد اسلامی

بخش اول

نظامی مالی بر بنای اخلاق

فصل اول

مروری بر نظام مالی اسلامی

علت وجودی یک نظام مالی، انتقال وجوه از واحدهای دارای مازاد پس‌انداز به واحدهای دارای کمبود پس‌انداز در اقتصاد می‌باشد. نظام مالی رابطه‌ی بین پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران را تسهیل می‌کند. فرض بر این است که اساساً سرمایه‌گذاران این وجوه را برای سرمایه‌گذاری در داراییهای مولد و سودده^۱ به کار گرفته و بر ثروت اقتصاد می‌افزایند. همه‌ی واحدهای اقتصادی را می‌توان در یکی از گروه‌های زیر طبقه‌بندی کرد: (الف) خانوارها (ب) بنگاه‌های تجاری و (ج) دولت‌ها. پس‌انداز یک واحد اقتصادی در اصل همان تفاوت بین درآمدها و هزینه‌های آن واحد در یک دوره‌ی زمانی می‌باشد. خانوارها معمولاً درآمدها را به صورت دستمزد و حقوق دریافت می‌کنند و به طور مداوم آنرا برای مصرف کالاهای بادوام و بی‌دوام، خدمات، انواع مستغلات (در قالب پرداخت رهن یا اجاره) هزینه می‌کنند. مراکز تجاری نیز برای کسب درآمد، کالا و خدمات را برای خانوارها و دیگر مراکز تجاری فراهم می‌کنند و هزینه‌هایشان شامل دستمزدهای پرداختی، خرید سالانه موجودی انبار و دیگر هزینه‌های تولید می‌باشد. بعضاً مراکز کسب و کار و بنگاههای تجاری هزینه‌هایی سرمایه‌ای در قالب خرید ساختمانها یا دستگاهها و تجهیزات جدید را نیز دارند. واحدهای دولتی نیز درآمدها را از جمع‌آوری مالیات‌ها و حق‌العمل‌هایشان بدست می‌آورند و آنرا در ارایه‌ی خدمات عمومی هزینه می‌کنند. در یک بازه‌ی زمانی خاص، وضعیت بودجه‌ای در هر یک از واحدهای گروه‌های مذکور می‌تواند در یکی از سه حالت

1. productive assets

زیر قرار گیرد: (الف) وضعیت متعادل، که در آن درآمد و هزینه‌ها برابر می‌باشند. (ب) وضعیت مازاد، که در این حالت درآمد بیش از هزینه‌ها می‌باشد. (ج) وضعیت کمبود یا کسری، که در این حالت هزینه‌ها از آنچه وصول شده بیشتر می‌باشد. نظام مالی به دنبال این است تا آن وجوه مازاد را از واحدهای دارای مازاد پس انداز (SSUs)^۱ به سمت واحدهای دارای کمبود پس انداز (SDUs)^۲ انتقال دهد. در یک گروه بندی، عموماً خانوارها هستند و بنگاه‌های کسب و کار و دولتها در دسته‌ی SDUها قرار می‌گیرند.

کارایی نظام مالی

رشد در کارایی به عنوان هدف اصلی سیاستگذاران و قانونگذاران نظام مالی می‌باشد. معیارهای اندازه‌گیری کارایی در نظامهای مالی به خوبی در ادبیات علمی تعریف شده است. کارایی در نظام مالی برابر است با کارایی بدست آمده از تجهیز پس اندازهای واحدهای مازاد پس انداز در اقتصاد و تخصیص این وجوه بین واحدهای کمبود پس انداز در اقتصاد. باور عمومی بر این است که افزایش در داراییها و ابزارهای مالی منجر به بهبود کارایی در تجهیز وجوه خواهد شد. هر پس اندازکننده و سرمایه‌گذاری، انتظارات ریسک‌بازده^۳ منحصر بفرد خود را داراست. هرچه تنوع ترکیبات ریسک - بازدهی داراییهای مالی بیشتر باشد، تطابق بیشتری نیز بین نیازهای سرمایه‌گذاران و آنچه در سیستم موجود می‌باشد؛ وجود خواهد داشت. موضوع کارایی تخصیصی به این نکته اشاره دارد که این وجوه مازاد باید در پروژه‌های مناسب و مطلوبی به کار گرفته شوند. اکثر این وجوه بایستی در پروژه‌هایی به جریان درآیند که سوددهی زیادتر و ریسک کمتری (بنابراین پروژه‌هایی با ارزش بالاتر) دارند و بالعکس. این امر بدین معناست که ابزارهای مالی منتشره توسط چنین پروژه‌هایی بایستی برای منتشرکننده‌ی دارای هزینه وجوه کمتری باشد. قیمت‌ها و نرخ ابزارهای مالی بایستی نشان دهنده‌ی ارزش و بهای واقعی یک ابزار باشد. اگر ابزار یا پروژه‌ای خیلی ارزشمند است بایستی دارای قیمت بالاتری باشد. قیمت بالا حاکی از نرخ‌ها

1. Savings-surplus units (SSUs)
2. Savings-deficit units (SDUs)
3. risk-return expectations

یا هزینه‌ی پایین وجوه می باشد. کارایی در قیمت‌گذاری^۱ پیش‌نیازی برای رسیدن به کارایی تخصیصی^۲ می‌باشد.

به عنوان مثال، فرض کنید که شما در آغاز ترم دانشگاهی یک وام دانشجویی قرض‌الحسنه به مقدار ۱۰۰۰۰ SR دریافت می‌کنید. اما شما فقط ۲۰۰۰ SR از آن را برای شهریه آموزش و خرید مواد آموزشی در ترم جاری و ۳۰۰۰ SR از آن را نیز برای هزینه‌های روزمره نیاز دارید. شما ۵۰۰۰ SR باقیمانده را در یک سپرده‌ی مضاربه‌ای سه ماهه برای مایحتاج ترم آینده سپرده‌گذاری می‌کنید. شما در این طرح پس‌انداز نسبتاً پربازده بانک اسلامی محلی، سرمایه‌گذاری می‌کنید، زیرا می‌خواهید پولتان را برای دوره‌ی زمانی ثابتی سرمایه‌گذاری کنید. بانک ۵۰۰۰ SR شما را با وجوه دیگر دانشجویان یکجا جمع کرده و یک تأمین مالی مضاربه‌ی بزرگ برای کتابفروشی محلی به منظور ایجاد یک مرکز جستجو در اینترنت فراهم می‌آورد تا این کتابفروشی بتواند این مرکز را تأسیس کند. با دانستن مقدار هزینه‌ی وجوه و هدف حداکثر کردن سود، کتابفروش سودده‌ترین پروژه را انتخاب کرده و از دیگر پروژه‌ها که بازدهی آنها از هزینه‌ی سرمایه‌ی بنگاه کمتر است، صرف‌نظر می‌کند. دیگر بنگاه‌ها که پروژه‌هایی با سود کمتر برای آنها باقی مانده، هزینه‌ی پول را خیلی گرانتر از آن خواهند یافت که بتوان با آنها این پروژه‌ها را تأمین مالی کرد. اگر نظام مالی کارا باشد، بازدهی که شما برای پول خود دریافت می‌کنید بالاترین نرخ ممکن در یک دوره‌ی سه ماهه خواهد بود. کتابفروش پول را با پایین‌ترین هزینه ممکن قرض خواهد کرد و فقط پروژه‌هایی که دارای بالاترین نرخ بازدهی باشد را به کار خواهد گرفت. هرچه نظام مالی کارا تر باشد، چنین کارکردی محتمل‌تر خواهد بود.

توجه داشته باشید که قیمت‌ها و نرخ‌ها زمانی ارزش واقعی یک ابزار مالی را نشان می‌دهند که همه‌ی طرفین به اندازه‌ی کافی در مورد پتانسیل بازدهی و ریسک پروژه مطلع باشند. بنابراین نظام مالی باید زمینه‌ی انتقال اطلاعات مفید و کمترین هزینه را هم کند. بنابراین کارایی اطلاعاتی^۳ در نظام مالی پیش‌نیازی برای قیمت‌گذاری و بنابراین کارایی تخصیصی خواهد بود. همانطور که بعداً خواهیم دید یک نظام مالی اسلامی تأکید زیادی بر

1. Pricing efficiency
2. allocational efficiency
3. Informational efficiency

همه‌ی این ابعاد کارایی دارد. پیش‌نیازی دیگر برای کارایی در قیمت‌گذاری، کارایی عملیاتی است. بدین معنی که بایستی معاملات در کمترین هزینه ممکن انجام شوند. هزینه‌ی بالای معاملات مانع از این می‌شود که نرخ‌ها و قیمت‌ها بتوانند خود را در مقابل تغییرات تعدیل کنند. یکی دیگر از انواع کارایی، کارایی کامل بیمه‌ای^۱ است و به معنای وجود روش‌ها و راه‌هایی است که امکان انتقال و تسهیم ریسک میان سیستم را فراهم می‌آورند.

با توجه به مطالب بالا، واضح است که هر تغییری که هزینه‌های معاملاتی را کاهش دهد علاوه بر اینکه نظام معاملاتی را تسهیل کرده، صحت و دسترسی به اطلاعات را افزایش داده و کیفیت پردازش اطلاعات توسط شرکت‌کنندگان را بهبود می‌بخشد، گامی در جهت بهبود کارایی تخصیصی در نظام مالی خواهد بود. تعدیلات فوری و صحیح قیمت، ضمن اینکه نشان دهنده‌ی آن است که فشار رقابت شدید، همه‌ی شرکت‌کنندگان را مجبور ساخته است که بدون هیچگونه وقفه‌ی زمانی عکس‌العمل نشان دهند، نشان دهنده‌ی این مطلب نیز می‌باشد که نظام تحت کنترل سرمایه‌گذارانی عقلایی است که نه خیلی شدید و احساسی عکس‌العمل نشان داده و نه کم‌کاری می‌کنند. یک نظام مالی کارا نظامی باثبات است که در آن از نوسانات شدید قیمت‌ها و نرخ‌ها که به علت رفتارهای غیرعقلایی شرکت‌کنندگان بوجود آمده، جلوگیری شده است.

محصولات و خدمات مالی

یک نظام مالی در تلاش است الف) وجوه را از SSUها جمع کرده و ب) آنها را به سمت SDUها روانه سازد. فرض بر این است که گروه اخیر (سرمایه‌گذاران) از این وجوه در پروژه‌های تولیدی استفاده کرده و بر ثروت اقتصاد می‌افزایند. این فرایند شامل بکارگیری محصولات و خدمات مالی می‌باشد. این محصولات و خدمات مالی توسط مؤسسات مالی ایجاد و عرضه می‌شوند.

در ابتدا مهم است بدانید که نهادهای مالی دو نقش متفاوت را در این فرایند ایفا می‌کنند. آنها با توجه به مستقیم یا غیرمستقیم بودن فرآیند، «نقش واسطه‌گری» و «نقش تسهیل‌کنندگی» را بر عهده دارند. در یک نظام مالی کمتر توسعه یافته، این فرآیند بیشتر

غیرمستقیم است و واسطه‌ها نقش مهمی را در این فرایند دارند. آنها واسطه‌ی بین SSUها و SDUها هستند. آنها با فراهم آوردن و ارایه‌ی طیفی از محصولات «سپرده‌ای» وجوه را از SSUها جمع‌آوری کرده و سپس با ارایه‌ی محصولات مختلف «تأمین مالی» این وجوه را در SDUها به جریان درمی‌آورند. در این حالت هیچ ارتباط و تعامل مستقیمی بین SSUها و SDUها وجود ندارد. آنها هیچگونه حقوق و مسئولیتی نسبت به هم ندارند. اغلب مؤسسات مالی‌ای که به عنوان واسطه عمل می‌کنند، همان بانک‌های تجاری هستند. در یک نظام مالی توسعه‌یافته، SSUها خود مستقیماً محصولات را در اختیار SDUها قرار می‌دهند. در این فرایند مؤسسات مالی، نقش تسهیل‌کنندگی را بر عهده دارند. آنها در جذب وجوه خانوارها، بنگاه‌های تجاری و دولت‌ها را یاری می‌رسانند. آنها SDUها را در طراحی و ایجاد «اوراق‌بهادار» (صکوک)، قیمت‌گذاری و فروش آنها به SSUها، کمک می‌کنند. مؤسسات مالی‌ای که نقش تسهیل‌کنندگی را بر عهده دارند، بانک‌های سرمایه‌گذاری نامیده می‌شوند.

اولین کار در تجهیز وجوه، ارایه‌ی طیفی از محصولات مالی به SSUها است که با نیازها و انتظارات آنان همخوانی داشته باشد. اگر این محصولات توسط واسطه‌ها ارایه شوند (یعنی در جایی که فرایند غیرمستقیم است) به صورت انواع محصولات «سپرده‌ای» بوده و اگر توسط SDUها ارایه شوند (یعنی در جایی که فرایند مستقیم است) به صورت اوراق‌بهادار مالی می‌باشد. باید بدانید که هر واحد اقتصادی نیاز با انتظارات منحصر بفرد خود را دارد. نیازهای یک سرمایه‌گذار یا خریدار یک محصول سپرده‌ای یا اوراق‌بهادار مالی چیست؟ یک سرمایه‌گذار به دنبال بازده است. هرچه بازده‌های انتظاری بالاتر باشند، این محصول جذابتر خواهد بود و بالعکس. همچنین یک سرمایه‌گذار از ریسک و بی‌اطمینانی بیزار است. ریسک عبارت است از امکان کمتر بودن بازده یا پاداش واقعی از آنچه که مورد انتظار است. هرچه محصول ارایه شده ریسک بیشتری داشته باشد، جذابیت کمتری دارد و بالعکس. خود ریسک نیز به روشهای مختلفی تعریف می‌شود. امکان دارد ریسک با نوسان بازده‌ها مرتبط باشد. هرچه این نوسان بیشتر باشد، ریسک نیز بالاتر خواهد بود. همچنین امکان دارد ریسک به معنی قابلیت نقدشوندگی محصول یا سهولت در فروش آن به قیمتی عادلانه باشد. همچنین امکان دارد هر سرمایه‌گذار یک افق زمانی منحصر بفرد یا ترجیحات منحصر بفردی در مورد سررسید داشته باشد. با وجود این نیازهای متعدد، اگر یک محصول

از یک بُعد جذاب نباشد (به عنوان مثال ریسک بالایی داشته باشد)، باید از بُعدی دیگر جذابیت بیشتری داشته باشد (یا اینکه بازدهی بالایی داشته باشد). محصولات مالی که برای تجهیز وجوه از SSUها طراحی می‌شوند باید خصوصیات و ترجیحات بخش خانوار را در مورد بازده، ریسک و سرسید و دیگر ابعاد در نظر بگیرند. در نظام مالی اسلامی، SSUها تنها یک تقاضا دارند: تطابق با شریعت. محصولات مالی نباید اصول اخلاق اسلامی که مورد پذیرش یک SSU اسلامی است را زیر پا بگذارد. به عنوان مثال، همانطور که خواهیم دید محصولات سپرده‌ای و اوراق بهادار با درآمد ثابت که حرمت ربا را زیر پا بگذارند هیچ جایی در نظام مالی اسلامی ندارند.

دومین وظیفه‌ی مهم، هدایت پس‌اندازها یا وجوه به سمت SDUهاست. همان‌طور که در بالا گفته شد، در طراحی محصولات و خدمات مالی، باید نیازها و تقاضاهای بنگاه‌های تجاری و دولت‌ها در نظر گرفته شود. امکان دارد این نیازها متأثر از هزینه‌ی وجوه^۱، سررسید، سطح و خصوصیات جریان نقدی مورد انتظار پروژه و دیگر موارد مشابه باشد. (اگر فرایند غیرمستقیم باشد) این محصولات به شکل محصولات «تأمین مالی» توسط واسطه‌ها و (اگر فرایند مستقیم باشد) به شکل اوراق بهادار مالی توسط SDUها ارایه می‌شود. همانطور که در بالا ذکر شد، محصولات مالی نباید از اصول اخلاقی پذیرفته شده توسط یک SDU اسلامی تخطی کند. به عنوان مثال، یک بنگاه تجاری نباید به دنبال وام‌های مبتنی بر بهره یا اوراق بهادار مبتنی بر بهره^۲ باشند.

در کنار این تقسیم‌بندی کلی نهادهای مالی به دو دسته‌ی واسطه‌ها و تسهیل‌کنندگان یا بانک‌های تجاری و سرمایه‌گذاری، یک بررسی دقیق‌تر، بازیگران دیگری را به ما نشان می‌دهد که وظایف بخصوصی را بر عهده دارند و در دستیابی به اهداف جامع نظام مالی به ما کمک می‌کنند. به عنوان مثال، شرکت‌های بیمه نوعی از مؤسسات پس‌انداز قراردادی^۳ هستند که وجوه را از طریق توافقات قراردادی بلندمدت در اختیار گرفته و آنها را در بازارهای سرمایه، سرمایه‌گذاری می‌کنند. این مؤسسات به دلیل قراردادهایی که با بیمه‌شدگان خود بسته‌اند همیشه از یک جریان نسبتاً دائمی وجوه برخوردارند. آنها

1. cost of funds
2. Interest-yielding debt securities
3. contractual savings institutions

محصولات متنوعی از مدیریت ریسک را در اختیار واحدهای اقتصادی قرار داده و از این طریق به دستیابی به کارایی کامل بیمه‌ای در نظام مالی کمک می‌کنند.

بازارهای مالی

واسطه‌های مالی، محصولات مالی و اوراق بهادار را در بازارهای مالی خرید و فروش می‌کنند. همانطور که می‌دانید، انواع مختلفی از محصولات مالی و اوراق بهادار توسط واسطه‌های مالی عرضه می‌شوند و تعداد زیادی از بازارها وجود دارند که این اقلام در آنها خرید و فروش می‌شود. در این بخش و بخش آینده به اختصار انواع مختلفی از این بازارهای مالی را شرح خواهیم داد.

بازارهای اولیه و ثانویه

بازارهای مالی را می‌توان به دو دسته‌ی اولیه و ثانویه تقسیم کرد. بازار اولیه مکانی است که محصولات مالی و اوراق بهادار برای اولین بار توسط SDUها در آن عرضه می‌شوند. بازار ثانویه مکانی است که در آن خریداران ابتدایی محصولات و اوراق بهاداری که خریداری کرده‌اند را، قبل از سررسیدشان به فروش می‌رسانند. محصولات و اوراق بهادار فقط یکبار می‌توانند در بازار اولیه به فروش برسند؛ و همه‌ی معاملات بعدی در بازارهای ثانویه انجام می‌گیرد. کار بازار ثانویه این است که برای این محصولات نقدینگی فراهم کرده و آنها را نقدشونده کند.

بازارهای پول و سرمایه

بازارهای مالی را می‌توان با توجه به سررسید محصولات مالی‌ای که در آن تجارت می‌شود، طبقه‌بندی کرد. در بازار پول ابزارهای بدهی کوتاه‌مدت و با سررسید یک سال یا کمتر تجارت می‌شوند. هدف بازار سرمایه نیز هدایت پس‌اندازها به سوی سرمایه‌گذاریهای پربازده بلندمدت می‌باشد. بازارهای سرمایه‌ای دربرگیرنده‌ی تمام ابزارهای بدهی بلندمدت و تعهدات سهام^۱ می‌باشد.

1. equity obligations

بازار خرید و فروش نقدی (اسپات) و بازار آتی‌ها

بازار نقدی بازاری است که در آن محصولات همانند موجودی انبار، کالا یا ارز نقداً به فروش رسیده و تحویل آنها نیز فوراً انجام می‌گیرد. بازار نقدی را بازار اسکانس نیز می‌گویند. بازار آتی‌ها نیز بازاری است که در آن محصولات، در قیمتی معین برای تحویل در آینده تجارت می‌شوند.

بازار اختیارات

بازار اختیارات بازاری است که ابزارها تحت شروطی، برای تحویل در آینده در آن تجارت می‌شوند. عموماً یک اختیار، این حق را به یکی از طرفین قرارداد می‌دهد که بدون هیچگونه الزامی، محصولی همانند موجودی انبار، کالا یا ارز را بخرد یا بفروشد.

بازار ارز

بازار ارز بازاری است که در آن ارزهای خارجی خرید و فروش می‌شوند. ارزها هم به صورت تحویل فوری و هم به صورت سلف تجارت می‌شوند.

در بخش‌های بعدی به صورت جداگانه به بررسی این محصولات مالی (که مربوط به بانک‌های تجاری، بانک‌های سرمایه‌گذاری و بیمه هستند) و بازارهایی که این محصولات در آنها تجارت می‌شوند خواهیم پرداخت. ویژگی مشترک همه‌ی این محصولات و بازارها آن است که با اصول شریعت و اخلاق اسلامی مطابقت دارند. لذا پیش از بررسی هر یک از این محصولات، ما نیاز داریم که به درستی با اصول شریعت و اخلاق اسلامی آشنا شویم. در ادامه‌ی این بخش به این مهم می‌پردازیم. ما ابتدا از اصول اخلاقی نظام مالی که در سیستم متعارف نیز پذیرفته شده است شروع کرده و سپس اصول اخلاقی نظام مالی اسلامی را بررسی خواهیم کرد.

اصول و هنجارهای اخلاقی در یک نظام مالی

یک نظام مالی علاوه بر اینکه باید کارا باشد، باید اخلاقی بوده و برای همه‌ی شرکت-کنندگان نیز عادلانه باشد. بحث اخلاقی بودن و عادلانه بودن، موضوعی است که معمولاً در چارچوب حقوق پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران از آن بحث می‌شود. در هر صورت باید قبول کرد که کمبود شدیدی در ادبیات اخلاق مالی وجود دارد. در تحقیق اخیری که توسط

شفرین^۱ و استیت من انجام شده، هفت سطح از عدالت و انصاف در ارتباط با نظام مالی معرفی می‌شوند: آزادی از اجبار، آزادی از کلاهبرداری، حق دسترسی به اطلاعات مساوی، حق قدرت عمل برابر، عدم نفوذ معامله‌ی غیر منطقی ناشی از تحریکات روانی شدید، حق تجارت در قیمت کارا و حق قدرت چانه‌زنی مساوی.

آزادی از اجبار

این آزادی بر این حق سرمایه‌گذاران تأکید دارد که نباید به اجبار وارد معامله‌ای شوند. یک معامله زمانی عادلانه است که با خواست و اراده‌ی طرفین قرارداد انجام گیرد. بعد دیگر این آزادی آن است که فرد از ورود به یک معامله منع نشود. همچنین این آزادی به معنای حق مردم در مورد جستجوی اطلاعات و عدم اجبار آنان به افشای آن اطلاعات نیز می‌باشد.

عدم وجود کلاهبردی یا آزادی از تدلیس

این آزادی می‌گوید که همه‌ی سرمایه‌گذاران این حق را دارند به اطلاعاتی که داوطلبانه و به عنوان اطلاعاتی صحیح اعلام شده، دسترسی داشته باشند. البته این امر به معنای انواع اجبارها برای افشای اطلاعات نمی‌باشد. اما افشای عمدی اطلاعات نادرست، می‌تواند موجب اقامه‌ی ادعا علیه افشاکننده‌ی آن باشد.

حق دسترسی به اطلاعات مساوی

این حق همه‌ی سرمایه‌گذاران را مستحق دسترسی مساوی به مجموعه اطلاعات ویژه‌ای می‌داند. هر فرد یا گروهی که به مجموعه اطلاعاتی ارزشمند دسترسی دارد، مجبور است آن را برای دیگران افشا کند. به عنوان مثال، زمانی که یک عرضه‌ی عمومی سهام برای اولین بار (IPO)^۲ اعلام می‌شود، امکان دارد که مسئولان فروش مجبور باشند تا اطلاعات با ارزش خود را در بازار آشکار کنند. همچنین، سرمایه‌گذارانی که دسترسی ویژه‌ای به «اطلاعات درونی»^۳ دارند از استفاده از آن اطلاعات در معاملاتشان منع شده‌اند. قواعد افشای

1. Shefrin & Statman (1992)
2. Initial Public Offer (IPO)
3. "inside information"

اجباری اطلاعات، همانند قواعدی که در تجارت درونی وجود دارد^۱، به وضوح آزادی از اجبار یک شرکت کننده در بازار را نقض می کند.

قدرت مساوی در تحلیل اطلاعات

این مورد، به همه ی سرمایه گذاران این حق را می دهد که نه تنها به مجموعه ای مشترک از اطلاعات، دسترسی مساوی داشته باشند، بلکه به «حداقل کارایی»^۲ در توانایی تحلیل اطلاعات و محافظت در برابر «اشتباهات شناختی»^۳ نیز دست یابند. احقاق این حق می تواند منجر به افشای اجباری اطلاعات «تحلیل شده» باشد و یا موجب ممنوعیت معاملاتی شود که در آن گروه های خاصی از سرمایه گذاران از نظر تحلیل اطلاعات دارای عدم مزیت هستند.

عدم نفوذ معامله ی غیر منطقی ناشی از تحریکات روانی شدید

این اصل، همه ی سرمایه گذاران را مستحق می داند که در مقابل تصمیم گیری و کنترل ناقص خود^۴ مصون بمانند. بر این اساس، یک سرمایه گذار از انجام اشتباهاتی که برای منافع خودش مضر می باشد منع شده است. به عنوان مثال، دولت یا مقام نظارتی از فروشندگان می خواهد که سه روز را به عنوان «زمان انتظار»^۵ معین کنند تا بتوانند (در قالب خیار) معامله هایی را که غیر منطقی بوده و ناشی از تحریکات روانی شدید انجام گرفته، لغو کنند. با فراهم آوردن حق قدرت تحلیل برابر و اصل عدم نفوذ معامله ی اجباری و غیر منطقی ناشی از تحریکات روانی شدید؛ ناظر نقشی پدرانیه ای داشته و به دنبال حفاظت از سرمایه گذاران می باشد.

حق تجارت در قیمت های کارا

این حق سرمایه گذاران را مستحق تجارت در قیمتی می سازد که آنرا قیمتی صحیح و کارا می دانند. جایگزینی دیگر آن است که اجازه داده شود تا قیمت در هر اندازه ای که لازم

1. insider trading regulations

2. "competency floor"

3. 'cognitive errors'

4. imperfect self-control

۵. "cooling off" period به معنای مدت زمان انتظار، مدت زمانی است بین امضای قرارداد تا شکل گیری

قطعی قرارداد تا در این مدت فروشنده اختیار فسخ قرارداد را داشته باشد.

است تا تساوی عرضه و تقاضا توسط سرمایه‌گذاران بوجود آید، تعدیل شود؛ حتی اگر این فرایند موجب نوسان بیش از حد (در بازار و قیمت) شود.

حق قدرت چانه‌زنی مساوی

این حق بر این مطلب اشاره دارد که همه‌ی سرمایه‌گذاران این حق را دارند تا در مذاکراتی که منجر به معاملات می‌شود قدرت مساوی داشته باشند. زمانی قدرت چانه‌زنی نابرابر به وجود می‌آید که یکی از طرفین معامله در پردازش و تحلیل اطلاعات^۱ یا خود کنترلی به صورت ناکارا عمل کند. قدرت چانه‌زنی نامساوی می‌تواند حالت دیگری را نیز به خود بگیرد، مثلاً در مواردی که سرمایه‌گذارانی که خالص ثروت کمتری دارند برای کسب سهم در یک IPO (عرضه‌ی عمومی سهام برای اولین بار) با سرمایه‌گذاران ثروتمندتر به رقابت می‌پردازند. قطعاً به این موضوع رسیده‌اید که شش اصل آخر به نوعی اصل اول، یعنی آزادی از اجبار را نقض کرده‌اند.

اصول و هنجارهای اخلاقی در یک نظام مالی اسلامی

کارشناسان اسلامی در مورد مطالب مربوط به اخلاق در نظام مالی اسلامی در قرآن و سنت تحقیقاتی کامل انجام داده‌اند و اصولی اساسی را بنیان نهاده‌اند که حقوق و تکالیف شرکت‌کنندگان در یک نظام مالی را کنترل می‌کند. در زیر چند اصل مهم اخلاق اسلامی را که در یک نظام مالی نیز پذیرفته شده است را به اختصار بیان کرده و بحث‌های جزئی‌تر را به فصل آینده موکول خواهیم کرد.

آزادی در انعقاد قرارداد

اسلام انجام معامله را آزاد می‌داند و یک آزادی بنیادی را برای ورود به معامله ارایه می‌دهد. قرآن مجید می‌فرماید:

«وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ» (خداوند خرید و فروش را حلال کرده است)^۲

علاوه بر این هر قراردادی که در آن عنصری از اجبار وجود داشته باشد مورد قبول نبوده و از اعتبار ساقط است.

قرآن کریم می‌فرماید:

«...إلا أن تكون تجارة عن تراضٍ منكُم» (...مگر اینکه تجارتي باشد که با رضایتان باشد)^۱.

البته مفهوم این اصل اساسی این نیست که آزادی بی قید و شرط، در انعقاد قراردادها وجود دارد. مبادله زمانی جایز می‌باشد که با کالاها و دارایی‌هایی مشروع (که در ادبیات دینی به آن «مال» گفته می‌شود) انجام گیرد؛ به عنوان مثال، تجارت مشروبات الکلی و گوشت خوک جایز نیست. حتی خرید سهام و یا داشتن بهره‌ی مالکانه در شرکت‌هایی که با این کالاها سر و کار دارند و یا آنها را تولید می‌کنند نیز جایز نمی‌باشد. یک سوال اساسی در مورد تعریف دارایی یا مال در اسلام وجود دارد. اکثر کارشناسان شریعت تجارت در اختیارات مالی^۲ را مجاز نمی‌دانند زیرا بنا به نظر آنها حقوق، مال محسوب نمی‌شوند. مثال‌های بیشتر در این زمینه و بحث در مورد جزییات بیشتر این موضوع را به بعد موکول می‌کنیم. اگر در اسلام بین آزادی در انعقاد قرارداد و دیگر اصول و هنجارهایی که بر نهی خاص دلالت دارد، تضادی پیش آید؛ اصل آزادی در انعقاد قرارداد قربانی می‌شود.

عدم وجود ربا

همه‌ی اشکال قراردادها و معاملات باید عاری از ربا باشند. ربا به معنای «مازاد و اضافه» بوده و بدین معنی است که برای ترجیح زمانی صرف هیچ پاداشی وجود ندارد. پاداش، بازده یا سود همیشه باید با یک تعهد یا ریسک همراه باشد. مسأله‌ی ربا به طور وسیعی در ادبیات سنتی و معاصر مورد بررسی قرار گرفته است و یک اجماع عمومی در مورد معنا و دلالت‌های آن وجود دارد.

عدم وجود ضرر (نااطمینانی مفرط)

همه‌ی اشکال قراردادها و معاملات باید عاری از ضرر (یا نااطمینانی) مفرط باشند. با توجه به این، انعقاد قراردادهایی که در آنها بی‌اطمینانی مفرط وجود دارد جایز نیست.

۱. سوره‌ی نساء - آیه‌ی ۲۹

کارشناسان اسلامی شرایط و وضعیت‌هایی که در آنها ناطمینانی مفرط وجود دارد را مشخص کرده و عقد آن قراردادها را ممنوع کرده‌اند.

عدم وجود قمار و میسر (درآمد باد آورده)

انعقاد قرارداد در حالتی که ناطمینانی (یا غرر) فراوانی وجود داشته باشد درست شبیه قمار است. در حالتی که اطلاعات در دسترس نباشد، فعالیت سفته‌بازی نیز در بدترین شکل خود، نوعی قمار است. قرآن کریم و سنت رسول اکرم (ص) صریحاً هرگونه عایدات ناشی از بازی‌های شانسی که درآمدهای بادآورده‌ای (میسر) بدست می‌دهد را حرام و ممنوع دانسته است. در اینجا باید این نکته را نیز متذکر شد که سفته‌بازی یا بورس‌بازی، تلاش برای پیشگویی نتیجه‌ی آتی یک رویداد است. اما می‌توان این فرآیند را با جمع‌آوری، تحلیل و تفسیر اطلاعات مناسب، پشتیبانی کرد. در برخی مواقع نیز این پشتیبانی وجود ندارد. حالت اول با عقلانیت اسلامی تطابق کامل دارد. یک واحد اقتصادی اسلامی نیاز دارد با کمک اطلاعات، میزان ریسک را به درستی تخمین زده و فعالیت‌هایش را منطبق بر آن پیش برد. با این معنی، همه‌ی تصمیم‌های تجاری و اقتصادی، میزانی سفته‌بازی و بورس‌بازی را در خود دارند. تنها فقدان اطلاعات باارزش و مناسب یا شرایط «نااطمینانی فراوان» بورس‌بازی یا سفته‌بازی را به یک بازی شانسی تبدیل کرده و در نتیجه آن را حرام و ممنوع ساخته است.

عدم وجود کنترل قیمت و دستکاری و دخالت (در بازار)

بازار موردنظر اسلام بازار آزاد است که در آن قیمت‌ها توسط نیروهای عرضه و تقاضا تعیین می‌شوند. در فرآیند شکل‌گیری قیمت‌ها هیچگونه دخالتی حتی با قوانین و مقررات نباید صورت گیرد. این نکته نیز در اینجا قابل ذکر است که اگرچه کنترل قیمت و تثبیت آن عموماً غیر اسلامی است، اما برخی از فقها آن را جایز دانسته‌اند. این جواز تنها در شرایطی است که تثبیت قیمت‌ها برای مبارزه با مواردی از بی‌نظمی‌های بازار صورت می‌گیرد که بواسطه‌ی عدم وجود شرایط رقابت آزاد بوجود آمده است. لازم است نیروهای عرضه و تقاضا، «واقعی» بوده و هیچگونه دستکاری و دخالت مصنوعی در آن صورت نگیرد. بنابراین اسلام هرگونه تلاشی برای تاثیر بر قیمت‌ها از طریق ایجاد کمبود عرضه‌ی

ساختگی (احتکار)^۱ را محکوم کرده و از آن جلوگیری می‌کند. همچنین هرگونه تلاش برای تعیین قیمت‌ها از طریق ایجاد تقاضای مصنوعی را نیز غیراخلاقی می‌داند. چنین عملی برای تعیین قیمت، بدون تمایل به خرید و تحویل کالا را «نَجَش» گویند که از لحاظ اسلامی ممنوع می‌باشد.

حق معامله در قیمت‌های عادلانه

قیمت‌هایی که نتیجه‌ی بازی آزادانه‌ی نیروهای عرضه و تقاضا بوده و بدون هیچ‌گونه دستکاری و دخالتی در بازار بدست می‌آید، قیمت‌هایی عادلانه هستند. اما در برخی موارد قیمت‌گذاری مبتنی بر رویکرد ارزش‌گذاری می‌باشد. در این گونه موارد تفاوت بین قیمتی که مبادله در آن صورت می‌گیرد و قیمت عادلانه (یعنی قیمتی که متخصصین ارزش‌گذاری مشخص می‌کنند) «غبن» نامیده می‌شود. وجود غبن معامله را غیر اخلاقی می‌کند.

حق دسترسی به اطلاعات دقیق، کافی و مساوی

از نظر اسلام نقش اطلاعات در بازار بسیار حائز اهمیت است. انتشار اطلاعات ناصحیح و غلط ممنوع می‌باشد. کتمان اطلاعات حیاتی و مهم (غش) نیز هنجارها و اصول اخلاق اسلامی را نقض می‌کند. بر اساس سنت پیامبر (ص) طرفی از قرارداد که به خاطر اطلاعات ناصحیح و غلط، ضرر کرده است از زمان انعقاد قرارداد تا یک سال اختیار دارد که قرارداد را فسخ کند. این سنت مربوط به اطلاعات قیمت در بازار و همچنین دیگر اطلاعات مفید مربوط به ارزش‌گذاری کالاها و خدمات می‌باشد. فقهای اسلامی بر این عقیده‌اند که می‌توان یک معامله را اسلامی نامید که عاری از «جهالت» نسبت به کالای موردنظر - یا بد نمایش دادن آن کالا - باشد. بنابراین ایجاد یک بازار شفاف بسیار حائز اهمیت بوده و تمامی مبادلات باید از طریق این بازار بعد از این که همه اطلاعات مفید در نظر گرفته شد، صورت گیرد. این نکته قابل ذکر است که احادیثی که مربوط به این موضوع می‌باشند، به مبادله‌ی کالاها و خدمات بر می‌گردند. اما منافع ناشی از نگهداری و مالکیت دارایی‌های مالی، به شکل جریانهای نقدی مورد انتظار می‌باشد. چنانچه رویدادهای جدید و تازه‌ای اتفاق بیفتند این جریانهای نقدی مبتنی بر بازبینی و تجدیدنظر مداوم و مستمر، قابل ارزیابی می‌باشد.

1. artificial shortage of supply (ihtikar)

بنابراین اخلاق اسلامی ایجاب می‌کند که همه‌ی اطلاعات مربوط به جریان‌های نقدی موردانتظار و ارزش‌گذاری دارایی باید به طور مساوی در دسترس تمامی سرمایه‌گذاران در بازار قرار گیرد. این حق سرمایه‌گذاران است که در جستجوی اطلاعات باشند، با تدلیس مواجه نباشند و از اطلاعات مساوی برخوردار باشند.

عدم وجود ضرر

این اصل مربوط به موردی است که بواسطه‌ی انعقاد یک قرارداد، گروه‌سومی متحمل ضرر شود. اگر قرارداد بین دو گروه که با رضایت دوجانبه‌ی آن‌ها صورت پذیرفته است موجب ضرر و خسارت به منافع گروه‌سومی شود، این گروه سوم از اختیارات حقوقی برخوردار می‌شود. یک مورد از این حالت مربوط به حق شفعه^۱ در مالکیت مشترک است. به عنوان مثال این حق شفعه می‌تواند به وضعیتی اطلاق شود که سهامداران جزء به واسطه‌ی تصمیم سهامداران عمده، که با تصمیم خود شرکت را کنترل می‌کنند - آسیب ببینند؛ مثلاً سهامداران عمده سهام زیادی را به عموم فروخته و در نتیجه در مدیریت پروژه، فروش دارایی و یا ادغام و تملک آن تغییر ایجاد کنند.

همکاری دوجانبه و مسئولیت مشترک

این اصل در اخلاق اسلامی یک اصل کلیدی محسوب می‌شود. آیه‌ی دوم از سوره‌ی مائده می‌فرماید:

«...وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ»

... و در نیکوکاری و پرهیزکاری با یکدیگر همکاری کنید و در گناه و تعدی دستیار هم نشوید و از خدا پروا کنید که خدا سخت کیفر است.

در احادیث زیر نیز پیامبر اسلام (ص) بر این اصل همکاری و کمک دوجانبه تأکید می‌کنند:

- مؤمنان نسبت به مؤمنان دیگر مثل اجزای یک ساختارند که به همدیگر یاری و کمک می‌رسانند.^۱
- مؤمنان در مهربانی، بخشش و همدردی نسبت به یکدیگر شبیه یک بدن هستند؛ اگر یکی از اعضای آن به درد آید کل بدن نیز دچار بی‌خوابی و تب خواهد شد.
- هرکس رنج و مشقت دنیوی یک مؤمن را برطرف سازد، خداوند در روز قیامت رنج اخروی را از او می‌زداید و هرکس بنده‌ای را آرام کند خداوند هم در این جهان و هم در آن جهان او را آرام می‌کند.

اصول و هنجارهای اخلاق اسلامی که در بالا ذکر شد، جامع و کامل نیستند. این اصول با هنجارها و قواعد اخلاق مالی متعارف، متفاوت می‌باشند (به خصوص در تحریم ربا، قمار و میسر). در برخی اصول که مسایل مربوط به اطلاعات، دغدغه‌ی اصلی می‌باشد، مشترکات بسیاری بین اخلاق مالی اسلامی و اخلاق مالی متعارف وجود دارد. البته این حقوق در چارچوب اسلامی با صراحت و قوت بیشتری مورد تاکید قرار گرفته شده است؛ به نحوی که برای فردی که به لحاظ عدم دسترسی به اطلاعات صحیح و دقیق زیان دیده است، حقوق و اختیاراتی را فراهم می‌کند تا بتواند وضعیت خود را به وضعیتی مطلوب تغییر دهد. سؤال مهم دیگر این است که در حالتی که بین این هنجارها و اصول اخلاق اسلامی تعارض و تراحمی پیش آید، نحوه‌ی اولویت‌بندی این هنجارها چگونه باید باشد. نظام اخلاقی - قانونی اسلامی راهکار و برنامه‌ی روشنی را برای اولویت‌بندی در قانونگذاری پیش پای ما نهاده است. هنگامی که دستور واضحی در قرآن وجود داشته باشد - مثلاً دستورات مبنی بر تحریم ربا و بازی‌های شانسی - به هر نحوی و با هر هزینه‌ای باید به آن عمل شود. بنابراین دستورات قرآن در اولویت اول قرار دارد. اولویت بعدی در تقدم هنجارها و اصول اسلامی، هنجارهایی است که در سنت و احادیث پیامبر اکرم (ص) (و معصومین(ع)) وجود دارد. بعد از آن هنجارهایی است که بر آن اجماع حاصل شده است. به عنوان مثال مبنای «حق شفعه» و اصل «لاضرر» سنت و احادیث نبوی است و بنابراین نسبت به تحریم ربا از

۱. تمام احادیث نقل شده در این کتاب از دو کتاب اصلی اهل سنت یعنی "صحیحین" نقل شده است؛ مگر احادیثی که در پاورقی عنوان شده باشد. لذا اصل بر این است که تمام احادیث از این دو کتاب آورده شده است مگر احادیثی که منبعشان را در پاورقی آورده باشیم. - م

اولویت کمتری برخوردار است. اما ممکن است شریعت در برخی از حوزه‌ها محدودیتی را وضع نکرده باشد، در این حالت چه اصلی می‌تواند راهنمای قانونگذاران در ایجاد نظام اولویت‌بندی در اینگونه حوزه‌ها باشد؟ به عنوان مثال اگر قانونگذار بداند که اکثریت سرمایه‌گذاران، بی‌تجربه بوده و غیر عقلایی عمل می‌کنند آیا می‌تواند یک رویکرد هدایتی اتخاذ کرده و مثل خانواده‌ای که از فرزندان محافظت می‌کند، از سرمایه‌گذاران حمایت کند. این امکان وجود دارد که سرمایه‌گذاران از توانایی تحلیل اطلاعات برخوردار نبوده و حتی با وجود دسترسی به تمامی اطلاعات مفید، قادر به تلفیق و تفسیر این اطلاعات و اتخاذ تصمیمات عقلایی در سرمایه‌گذاری نباشند. همچنین ممکن است سرمایه‌گذاران به طور افراطی به این اطلاعات عکس‌العمل نشان داده و غیرعقلایی رفتار کنند. آیا قانونگذار در اینگونه موارد می‌تواند از انجام برخی از معاملات جایز، جلوگیری کند؟ ماهیت و وسعت دخالت قانونگذار چگونه تعیین می‌شود؟

منافع عمومی محدود نشده (مصلح مرسله)^۱

مشکلاتی که در بالا به آن اشاره شد را می‌توان در چارچوب مصلح مرسله یا منافع عمومی محدود نشده حل کرد. این چارچوب، یک ساختار صحیح و معتبر قانونگذاری اسلامی است. این ساختار را بدین علت منافع عمومی محدود نشده می‌نامند که توسط اصول شریعت، تعریف نشده‌اند و شریعت در این باره اصول و قواعدی را وضع نکرده است. مصلح عبارتند از: ملاحظات که منفعتی را تأمین کرده و یا از ضرر و خسارتی جلوگیری می‌کند؛ ولی در عین حال با اهداف و مقاصد شریعت نیز هماهنگی و تطابق دارد. این اهداف شامل حفاظت و حمایت از پنج ارزش می‌باشد: دین، زندگی، عقل، اصل و نسب و دارایی^۲، که هر کدام از اینها دارای معنا و قلمرو وسیعی می‌باشند. به عنوان مثال، از حق زندگی شامل حمایت از شرایطی است که یک زندگی شرافتمندانه را ایجاد می‌کند؛ مثلاً آزادی در کارکردن و مسافرت کردن. حمایت از دارایی نیز نیازمند دفاع از حق مالکیت است، همچنین به معنای تسهیل تجارت عادلانه و مبادله‌ی مشروع کالا و خدمات در جامعه نیز می‌باشد. بنابراین، این ساختار اساساً یک نوع مقایسه‌ی منافع و هزینه‌ها در سطح کلان

1. *Maslahah Mursalah* (Unrestricted Public Interest)

2. religion, life, intellect, lineage and property