

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَصَلَّى اللَّهُ عَلَى مُحَمَّدٍ وَآلِهِ الطَّاهِرِينَ



# بوس بازی در نگاه شریعت

تألیف:

دکتر محمد توحیدی و دکتر سیدعباس موسویان (رحمته الله)



انتشارات  
دانشگاه امام صادق علیه السلام

عنوان: بورس‌بازی در نگاه شریعت

مؤلفان: دکتر محمد توحیدی و دکتر سیدعباس موسویان (عجته)

ناشر: دانشگاه امام صادق علیه‌السلام و شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس

صفحه‌آرا، ویراستار ادبی: رضا عبداللهی بجنیدی

طراح جلد: محمد روشنی

نمایه‌ساز و ناظر نسخه‌پردازی و چاپ: رضا دیبا

چاپ و صحافی: سپیدان

چاپ اول: ۱۳۹۹

قیمت: ۴۸۰/۰۰۰ ریال

شمارگان: ۱۰۰۰ نسخه

شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۲۱۴-۸۴۱-۴

فروشگاه مرکزی: تهران: خیابان انقلاب، بین خیابان فخررازی و خیابان دانشگاه، مجتمع پارسا، همکف، واحد ۳ و ۲  
تلفن: ۶۶۹۷۳۲۱۲

فروشگاه کتاب صادق: تهران: بزرگراه شهید چمران، پل مدیریت، ضلع شمالی دانشگاه

صندوق پستی ۱۵۹-۱۴۶۵۵ • کد پستی: ۱۴۶۵۹۴۳۶۸۱ • تلفکس: ۸۸۳۷۰۱۴۲

فروشگاه اینترنتی: [www.ketabesadiq.ir](http://www.ketabesadiq.ir) • [E-mail: pub@isu.ac.ir](mailto:pub@isu.ac.ir)

سرشناسه: توحیدی، محمد، ۱۳۶۲-

عنوان و نام پدیدآور: بورس‌بازی در نگاه شریعت/محمد توحیدی و سیدعباس موسویان.

مشخصات نشر: تهران: دانشگاه امام صادق (علیه‌السلام): شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، ۱۳۹۹.

مشخصات ظاهری: ۳۲۴ ص.

شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۲۱۴-۸۴۱-۴

موضوع: بورس (فقه)

موضوع: سفته‌بازی و بورس‌بازی

شناسه افزوده: موسویان، سیدعباس، ۱۳۳۹-۱۳۹۹.

شناسه افزوده: دانشگاه امام صادق (علیه‌السلام)، انتشارات

شناسه افزوده: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، انتشارات

رده‌بندی کنگره: BP ۱۹۸/۶

رده‌بندی دیویی: ۲۹۷/۳۷۹

شماره کتابشناسی ملی: ۷۳۲۴۲۷۰

تمام حقوق محفوظ است، هیچ بخشی از این کتاب بدون اجازه مکتوب ناشر قابل تکثیر یا تولید مجدد به هیچ شکلی از جمله چاپ،

فتوکپی، انتشار الکترونیکی، فیلم و صدا و انتقال در فضای مجازی نمی‌باشد.

این اثر تحت پوشش قانون حمایت از حقوق مؤلفان و مصنفان ایران قرار دارد.

این اثر تقدیم می‌گردد:

استاد و عالم فرزانه مرحوم حجت الاسلام و المسلمین دکتر سید عباس موسویان (رحمته الله)





## فهرست مطالب اجمالی

سخن ناشر .....	۱۹
پیشگفتار .....	۲۱

### بخش اول: موضوع شناسی بورس بازی

فصل اول. کلیات بورس بازی.....	۲۷
فصل دوم. بورس بازی و رفتارهای مخرب .....	۷۵
فصل سوم. بورس بازی و عدم ثبات (نوسان شدید و حباب) .....	۱۰۱

### بخش دوم: فقه بورس بازی

فصل پنجم. فقه بورس بازی با فرض عدم رفتارهای مخرب.....	۲۲۷
فصل ششم. فقه بورس بازی با فرض دستکاری بازار .....	۲۵۱
فصل هفتم. فقه بورس بازی با فرض استفاده از اطلاعات نهانی .....	۲۷۳
منابع و مأخذ .....	۲۸۹
نمایه .....	۳۰۹





## فهرست مطالب توصیفی

سخن ناشر.....	۱۹
پیشگفتار.....	۲۱

## بخش اول موضوع شناسی بورس بازی

فصل اول. کلیات بورس بازی.....	۲۷
مقدمه.....	۲۷
۱. تعریف بورس بازی.....	۲۷
۲. مقایسه بورس بازی با سایر مفاهیم مالی.....	۳۳
۱-۲. بورس بازی و سرمایه گذاری.....	۳۳
۲-۲. بورس بازی و قمار بازی.....	۳۸
۲-۳. بورس بازی و آربیتراژ.....	۳۹
۲-۴. بورس بازی و پوشش ریسک.....	۴۲
۲-۵. بورس بازی و بورس بازی بیش از حد.....	۴۴
۲-۵-۱. استراتژی های بورس بازی بیش از حد.....	۴۶
۳. انواع بورس بازی.....	۵۰
۳-۱. انواع بورس بازی بر اساس ابزار تحلیل.....	۵۰
۳-۱-۱. بورس بازی مبتنی بر تحلیل تکنیکال.....	۵۰
۳-۱-۲. بورس بازی مبتنی بر اخبار.....	۵۱
۳-۲. انواع بورس بازی بر اساس افق زمانی و دوره نگهداری دارایی.....	۵۱

- ۳-۲-۱. معامله اسکالپ ..... ۵۲
- ۳-۲-۲. معامله (نوسان‌گیری) روزانه ..... ۵۳
- ۳-۲-۳. معامله سویینگ ..... ۵۵
- ۳-۲-۴. معامله موقعیتی ..... ۵۶
- ۳-۳. بورس‌بازی آگاهانه (عقلایی) و ناآگاهانه (اخلال‌زا و با بازخور مثبت) .... ۵۶
- ۳-۳-۱. بورس‌بازان عقلایی و مطلع ..... ۵۶
- ۳-۳-۲. بورس‌بازان ناآگاه، اخلال‌زا، هیجانی و با بازخور مثبت ..... ۵۷
- ۳-۴. بورس‌بازی خرد و کلان ..... ۵۸
- ۳-۵. بورس‌بازی مبتنی بر روند و بازگشت به میانگین ..... ۵۸
- ۳-۶. بورس‌بازی قضاوتی و سیستمی ..... ۵۹
- ۳-۷. بورس‌بازی دستی یا اتوماتیک ..... ۵۹
- ۳-۸. بورس‌بازان نهادی و خرد ..... ۶۰
۴. مزایا و معایب بورس‌بازی ..... ۶۰
- ۴-۱. مزایا و منافع بورس‌بازی (نظر طرفداران بورس‌بازی) ..... ۶۳
- ۴-۱-۱. کاهش دامنه تغییرات قیمت‌ها ..... ۶۳
- ۴-۱-۲. افزایش نقدشوندگی ..... ۶۳
- ۴-۱-۳. افزایش کارایی بازار ..... ۶۴
- ۴-۱-۴. پذیرش و تحمل ریسک ..... ۶۵
- ۴-۱-۵. افزایش ظرفیت تولید در جامعه ..... ۶۶
- ۴-۲. انتقادات به بورس‌بازی (معایب بورس‌بازی) ..... ۶۷
- ۴-۲-۱. بورس‌بازی (سفته‌بازی) عامل نوسان قیمتی ..... ۶۷
- ۴-۲-۲. بورس‌بازی (سفته‌بازی) عامل حباب‌های بورس‌بازانه ..... ۶۸
- ۴-۲-۳. عدم نقش بورس‌بازان (سفته‌بازان) در تولید ..... ۷۰
- ۴-۲-۴. ضرر بورس‌بازان (سفته‌بازان) به جامعه ..... ۷۱
- ۴-۲-۵. ماهیت قماری بورس‌بازی (سفته‌بازی) ..... ۷۲
- خلاصه و جمع‌بندی ..... ۷۲

فصل دوم. بورس بازی و رفتارهای مخرب	۷۵
مقدمه	۷۵
۱. دستکاری بازار	۷۶
۱-۱. دست اندرکاران دستکاری قیمت	۸۰
۲-۱. انواع دستکاری قیمتی	۸۱
۱-۲-۱. دستکاری مبتنی بر اطلاعات	۸۱
۲-۲-۱. دستکاری مبتنی بر معامله	۸۳
۲. معامله با اطلاعات نهانی	۸۸
۱-۲. انواع معامله‌گران با اطلاعات نهانی	۸۹
۱-۱-۲. معامله‌گران با اطلاعات نهانی دست اول	۸۹
۲-۱-۲. معامله‌گران با اطلاعات نهانی دست دوم	۹۰
۲-۲. رویکردها و نظریه‌ها نسبت به معاملات با اطلاعات نهانی	۹۱
۱-۲-۲. نظریه‌های مخالف اعمال محدودیت بر معاملات متکی بر اطلاعات نهانی	۹۳
۲-۲-۲. نظریه‌های موافق اعمال محدودیت بر معاملات متکی بر اطلاعات نهانی	۹۴
۳-۲. زیان و ضرر ناشی از معاملات با اطلاعات نهانی	۹۵
۱-۳-۲. زیان و ضرر به ناشر	۹۵
۲-۳-۲. زیان و ضرر به طرف مقابل معامله (معامله‌گر غیر مطلع)	۹۵
۳-۳-۲. زیان و ضرر به کل بازار اوراق بهادار	۹۷
خلاصه و جمع‌بندی	۹۸
فصل سوم. بورس بازی و عدم ثبات (نوسان شدید و حباب)	۱۰۱
مقدمه	۱۰۱
۱. بورس بازی در پارادایم بازار کارا و مالی رفتاری	۱۰۲
۲. بورس بازی و نوسان	۱۰۸
۳. بورس بازی و حباب	۱۱۹

- ۱۲۰..... ۱-۳. تقسیم‌بندی حساب‌ها
- ۱۲۱..... ۱-۱-۳. حساب‌های عقلایی با فرض اطلاعات متقارن
- ۱۲۳..... ۲-۱-۳. حساب‌های عقلایی با فرض عدم تقارن اطلاعات
- ۱۲۴..... ۳-۱-۳. حساب‌ها به دلیل آربیتراژ محدود
- ۱۲۶..... ۴-۱-۳. حساب‌های ناشی از باورهای ناهمگن
- ۱۲۸..... ۲-۳. ویژگی‌ها و مؤلفه‌های مهم و مشترک در حساب‌ها
- ۱۲۹..... ۱-۲-۳. افزایش زیاد در قیمت‌ها
- ۱۲۹..... ۲-۲-۳. هم‌حرکتی قیمت سهام بدون توجیه بنیادی
- ۱۳۰..... ۳-۲-۳. بورس‌بازی و معامله اخلاص‌زا
- ۱۳۰..... ۴-۲-۳. ریسک و عدم اطمینان قابل ملاحظه
- ۱۳۰..... ۵-۲-۳. اهرم
- ۱۳۱..... ۶-۲-۳. نقش دولت و حکومت
- ۱۳۲..... ۳-۳. مراحل شکل‌گیری حساب‌ها
- ۱۳۲..... ۱-۳-۳. مرحله نهانی (پنهان)
- ۱۳۳..... ۲-۳-۳. مرحله آگاهی و اطلاع
- ۱۳۳..... ۳-۳-۳. مرحله هیجان
- ۱۳۴..... ۴-۳-۳. انفجار و خاموشی
- ۱۳۵..... ۴-۳. اثرات حساب
- ۱۳۵..... ۱-۴-۳. اثرات مطلوب حساب
- ۱۳۶..... ۲-۴-۳. اثرات منفی حساب
- ۱۳۷..... خلاصه و جمع‌بندی

## بخش دوم فقه بورس بازی

۱۴۵	فصل چهارم. مبانی فقهی بورس بازی.....
۱۴۵	مقدمه .....
۱۴۶	۱. قاعده اکل مال به باطل .....
۱۴۶	۱-۱. مفاد قاعده.....
۱۴۸	۲-۱. قلمروی قاعده .....
۱۴۸	۲. قاعده غرور .....
۱۴۹	۱-۲. معنای قاعده .....
۱۴۹	۲-۲. مستندات قاعده .....
۱۵۰	۳-۲. قلمروی قاعده .....
۱۵۲	۳. قاعده تدلیس .....
۱۵۴	۱-۳. مصادیق تدلیس در فقه .....
۱۵۴	۳-۱-۱. بیع تصریبه .....
۱۵۴	۳-۱-۲. تدلیس ماشطه .....
۱۵۵	۳-۱-۳. نَجَش .....
۱۵۸	۳-۲. معیار تدلیس .....
۱۶۰	۳-۳. تدلیس در حقوق ایران .....
۱۶۱	۳-۴. مقایسه قاعده غرور و تدلیس .....
۱۶۱	۳-۴-۱. وجود ضرر .....
۱۶۲	۳-۴-۲. تدلیس موجب حق فسخ/غرور موجب جبران خسارت .....
۱۶۲	۳-۴-۳. اختلاف در قصد فریب .....
۱۶۳	۴. غبن در معامله .....
۱۶۵	۵. قاعده غرر .....
۱۶۵	۱-۵. معنای غرر .....
۱۶۶	۲-۵. معنای «نهی» در حدیث .....

- ۱۶۸..... ۳-۵. تطبیقات قاعده نفی غرر .....
- ۱۶۹..... ۶. تلقی رکیبان .....
- ۱۷۰..... ۷. تیانی .....
- ۱۷۲..... ۸. احتکار .....
- ۱۷۲..... ۱-۸. مصادیق احتکار .....
- ۱۷۵..... ۲-۸. حکم احتکار .....
- ۱۷۷..... ۳-۸. نقش حاکم اسلامی در شرایط احتکار .....
- ۱۷۷..... ۱-۳-۸. روایات ناظر به نقش حاکم اسلامی در شرایط احتکار .....
- ۱۷۸..... ۲-۳-۸. دیدگاه فقها در مورد نقش حاکم اسلامی در شرایط احتکار .....
- ۱۸۰..... ۹. انحصار .....
- ۱۸۲..... ۱۰. قاعده ضرر .....
- ۱۸۲..... ۱-۱۰. مدرک قاعده نفی ضرر .....
- ۱۸۳..... ۱-۱-۱۰. روایات دلالت‌کننده بر قاعده لاضرر .....
- ۱۸۸..... ۲-۱۰. معنای واژه‌های ضرر و ضرار .....
- ۱۸۹..... ۳-۱۰. معنای قاعده .....
- ۱۹۰..... ۱-۳-۱۰. نظریه اول (دیدگاه شیخ انصاری) .....
- ۱۹۰..... ۲-۳-۱۰. نظریه دوم (دیدگاه آخوند خراسانی) .....
- ۱۹۰..... ۳-۳-۱۰. نظریه سوم (دیدگاه شریعت اصفهانی) .....
- ۱۹۰..... ۴-۳-۱۰. نظریه چهارم (دیدگاه فاضل تونی) .....
- ۱۹۱..... ۵-۳-۱۰. نظریه پنجم (دیدگاه آیت‌الله مکارم شیرازی) .....
- ۱۹۱..... ۶-۳-۱۰. نظریه ششم (دیدگاه امام خمینی) .....
- ۱۹۷..... ۴-۱۰. قلمروی قاعده لاضرر .....
- ۱۹۷..... ۱-۴-۱۰. شمول قاعده بر نفی حکم تکلیفی و وضعی .....
- ۱۹۷..... ۲-۴-۱۰. تقدیم قاعده نفی ضرر بر ادله احکام اولیه .....
- ۱۹۸..... ۳-۴-۱۰. تقدیم قاعده لاضرر بر قاعده تسلیط مردم بر اموال .....
- ۲۰۰..... ۵-۱۰. معیار و ملاک ضرر .....
- ۲۰۰..... ۶-۱۰. ضرر نوعی و شخصی .....

فهرست مطالب □ ۱۳

۲۰۳	۷-۱۰. قصد و نیت.....
۲۰۳	۱۱. قاعده نفی عسر و حرج.....
۲۰۴	۱-۱۱. مفاد قاعده.....
۲۰۵	۲-۱۱. معیار عسر و حرج.....
۲۰۵	۳-۱۱. تعارض قاعده نفی عسر و حرج با قاعده لا ضرر.....
۲۰۶	۱۲. قاعده ممنوعیت قمار.....
۲۰۷	۱-۱۲. معنای لغوی قمار.....
۲۰۸	۲-۱۲. مفهوم قمار در اصطلاح فقها.....
۲۰۹	۳-۱۲. مستندات ممنوعیت قمار.....
۲۰۹	۱-۳-۱۲. قمار در قرآن.....
۲۱۱	۲-۳-۱۲. قمار در روایات.....
۲۱۲	۳-۳-۱۲. عقل.....
۲۱۲	۴-۳-۱۲. اجماع.....
۲۱۳	۴-۱۲. قلمرو قمار.....
۲۱۳	۱-۴-۱۲. بازی با آلات قمار با فرض گروگذاری (شرطبندی و برد و باخت).....
۲۱۴	۲-۴-۱۲. بازی با آلات قمار بدون فرض گروگذاری.....
۲۱۵	۳-۴-۱۲. بازی بدون آلات قمار با فرض گروگذاری.....
۲۱۸	۴-۴-۱۲. بازی بدون آلات قمار و بدون فرض گروگذاری.....
۲۱۹	۱۳. حوزه منطقه الفراغ.....
۲۲۲	۱-۱۳. جهت گیری قوانین موضوعه در «منطقة الفراغ».....
۲۲۲	۱-۱-۱۳. تحقق اهداف کلی شریعت.....
۲۲۳	۲-۱-۱۳. تحقق اهداف منصوص برای حکم ثابت.....
۲۲۳	۳-۱-۱۳. تحقق ارزش های مورد تأکید اسلام.....
۲۲۳	۲-۱۳. جهت گیری پیامبر اکرم (ﷺ) و ائمه معصومین (علیهم السلام) در خصوص عناصر متغیر.....
۲۲۳	۳-۱۳. اختیارات و مسئولیت حاکم در «منطقة الفراغ».....
۲۲۴	۴-۱۳. مقایسه حکم حکومتی و حوزه «منطقة الفراغ».....

خلاصه و جمع‌بندی .....	۲۲۵
<b>فصل پنجم. فقه بورس‌بازی با فرض عدم رفتارهای مخرب.....</b>	<b>۲۲۷</b>
مقدمه .....	۲۲۷
۱. ادله قرآنی و روایی برای اثبات بورس‌بازی .....	۲۲۷
۱-۱. آیات قرآن .....	۲۲۷
۲-۱. روایات .....	۲۳۲
۲. اشکالات معاملات بورس‌بازی .....	۲۳۳
۱-۲. اشکال اول: غیراقتصادی و اکل مال به باطل بودن معاملات بورس‌بازان .....	۲۳۳
۲-۲. اشکال دوم: صوری بودن معاملات بسیار کوتاه‌مدت .....	۲۳۶
۳-۲. اشکال سوم: قماری بودن معاملات بورس‌بازانه .....	۲۳۸
۴-۲. اشکال چهارم: غرری بودن معاملات بورس‌بازانه .....	۲۳۸
۵-۲. اشکال پنجم: ضرری بودن معاملات بورس‌بازانه .....	۲۴۳
خلاصه و جمع‌بندی .....	۲۴۸
<b>فصل ششم. فقه بورس‌بازی با فرض دستکاری بازار .....</b>	<b>۲۵۱</b>
مقدمه .....	۲۵۱
۱. تطبیق دستکاری با تدلیس، غرور و نجش .....	۲۵۳
۱-۱. ایجاد رونق مصنوعی .....	۲۵۴
۲-۱. قرار دان سفارش بدون قصد انجام معامله .....	۲۵۵
۳-۱. روش پامپ و دامپ .....	۲۵۷
۴-۱. عدم افشاء اطلاعات مهم مؤثر بر قیمت .....	۲۵۸
۲. تطبیق دستکاری بازار با غبن در معامله .....	۲۶۱
۳. تطبیق دستکاری بازار با معامله صوری .....	۲۶۳
۴. تطبیق دستکاری بازار با احتکار و انحصار .....	۲۶۴
۵. تطبیق دستکاری بازار با قاعده لا ضرر .....	۲۶۶
۶. تطبیق دستکاری بازار با تبانی .....	۲۶۷
۷. تطبیق دستکاری بازار با قاعده اکل مال به باطل .....	۲۶۸



فهرست مطالب □ ۱۵

۲۶۸	۸. کاربرد نظریه منطقه الفراغ شهید صدر (علیه السلام) .....
۲۶۹	خلاصه و جمع بندی .....
۲۷۳	فصل هفتم. فقه بورس بازی با فرض استفاده از اطلاعات نهانی .....
۲۷۳	مقدمه .....
۲۷۴	۱. مصداق سرقت و تصرف غیرقانونی در اموال و دارایی های شرکت .....
۲۷۶	۲. مصداق خیانت در امانت .....
۲۷۸	۳. مصداق تدلیس در معامله .....
۲۷۹	۴. مصداق روایات نهی کننده از تلقی ركبان .....
۲۸۰	۵. مصداق غبن در معامله .....
۲۸۱	۶. مصداق «ضرر و ضرار» در بازار .....
۲۸۴	۷. ممنوعیت بر اساس منطقه الفراغ .....
۲۸۴	خلاصه و جمع بندی .....
۲۸۹	منابع و مأخذ .....
۲۸۹	الف) منابع فارسی و عربی .....
۲۹۸	ب) منابع لاتین .....
۳۰۹	نمایه .....

### فهرست جدول‌ها

جدول ۱. تعاریف بورس‌بازی .....	۲۸
جدول ۲. تفاوت میان بورس‌بازی و سرمایه‌گذاری .....	۳۷
جدول ۳. مقایسه بورس‌بازی و آربیتراژ .....	۴۲
جدول ۴. انواع بورس‌بازی بر اساس افق زمانی و طول دوره نگهداری .....	۵۲
جدول ۵. نظر مراجع عظام تقلید و فقهای معظم راجع به معاملات کوتاه‌مدت ...	۲۳۷
جدول ۶. نظر مراجع عظام تقلید و فقهای معظم راجع به معامله‌گران اخلاص‌زا ...	۲۴۷
جدول ۷. خلاصه اشکالات مطرح شده به بورس‌بازی .....	۲۴۹
جدول ۸. نظر مراجع عظام تقلید و فقهای معظم راجع به ایجاد رونق مصنوعی ..	۲۵۵
جدول ۹. نظر مراجع عظام تقلید راجع به وارد نمودن سفارش بدون قصد انجام معامله	۲۵۶
جدول ۱۰. نظر مراجع عظام تقلید و فقهای معظم راجع به روش پامپ و دامپ ..	۲۵۸
جدول ۱۱. نتایج بررسی و تحلیل فقهی بورس‌بازی با فرض دستکاری بازار .....	۲۷۰
جدول ۱۲. نظر مراجع عظام تقلید و فقهای معظم راجع به معاملات با اطلاعات نهانی	۲۸۳
جدول ۱۳. نتایج بررسی و تحلیل فقهی بورس‌بازی با فرض استفاده از اطلاعات نهانی	۲۸۷

### فهرست شکل‌ها

شکل ۱. ویژگی‌های بورس‌بازی .....	۳۳
شکل ۲. زمان ورود و خروج بورس‌بازان عقلایی و معامله‌گران اخلاص‌زا .....	۵۰
شکل ۳. رابطه بورس‌بازی و دستکاری بازار .....	۸۰
نمودار ۱. زیان و ضرر ناشی از معاملات با اطلاعات نهانی .....	۹۷
شکل ۴. تقسیم‌بندی حساب‌ها .....	۱۲۱
شکل ۵. مؤلفه‌ها و ویژگی‌های مشترک در حساب‌های بازارهای مالی .....	۱۲۹
شکل ۶. مراحل شکل‌گیری حساب‌ها .....	۱۳۲
شکل ۷. تحلیل فقهی معاملات بورس‌بازانه .....	۱۴۱

فهرست مطالب □ ۱۷

- شکل ۸. ویژگی های بورس بازان عقلایی (آگاه) و بورس بازان اخلاصا (ناآگاه) ..... ۱۴۲
- شکل ۹. فرایند تحلیل فقهی بورس بازی ..... ۱۴۳
- شکل ۱۰. اصول و قواعد فقهی مرتبط با بورس بازی ..... ۱۴۵
- شکل ۱۱. تقسیم بندی روش های مختلف دستکاری بازار ..... ۲۵۲

**فهرست نمودار**

- نمودار ۱. زیان و ضرر ناشی از معاملات با اطلاعات نهانی ..... ۹۷



«بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ»  
وَلَقَدْ آتَيْنَا دَاوُودَ وَسُلَيْمَانَ عِلْمًا وَقَالَا الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي  
فَضَّلَنَا عَلَى كَثِيرٍ مِّنْ عِبَادِهِ الْمُؤْمِنِينَ  
(قرآن کریم. سوره مبارکه النمل/ آیه شریفه ۱۵)

## سخن ناشر

رسالت و مأموریت دانشگاه امام صادق (علیه السلام) «تولید علوم انسانی اسلامی» و «تربیت نیروی درجه یک برای نظام» (که در راهبردهای ابلاغی مقام معظم رهبری مدظله تعیین شده) است. اثرپذیری علوم انسانی از مبانی معرفتی و نقش معارف اسلامی در تحول علوم انسانی، دانشگاه را بر آن داشت که به طراحی نو و بازمهندسی نظام آموزشی و پژوهشی جهت پاسخگویی به نیازهای نوظهور انقلاب، نظام اسلامی، و تربیت اسلامی به عنوان یک اصل محوری برای تحقق مأموریت خویش بپردازد و بر این باور است که علم توأم با تزکیه نفس می‌تواند هویت جامعه را متأثر در مسیر تعالی و رشد قرار دهد. از این حیث «تربیت» را می‌توان مقوله‌ای محوری یاد نمود که وظایف و کارویژه‌های دانشگاه، در چارچوب آن معنا می‌یابد؛ زیرا که «علم» بدون «تزکیه» بیش

از آنکه ابزاراری در مسیر تعالی و اصلاح امور جامعه باشد، عاملی مشکل‌ساز خواهد بود که سازمان و هویت جامعه را متأثر و دگرگون می‌سازد.

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

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

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

ولله الحمد

معاونت پژوهشی دانشگاه

## پیشگفتار

بورس‌بازی (سفته‌بازی) در سهام همواره یکی از موضوعات قابل توجه در بازار سرمایه بوده است. بورس‌بازی یکی از واژه‌هایی است که در ادبیات اقتصادی عامه، به عنوان واژه‌ای با بار معنایی منفی رواج پیدا کرده است. گاهی اوقات ممکن است در نشریه‌ها، مقاله‌ها و تحلیل‌های مختلف، از بورس‌بازها به شکلی بسیار منفی نام ببرند. گاهی اوقات از واژه‌های نوسان‌گیری و سوداگری نیز برای معاملات بورس‌بازانه استفاده می‌شود. بورس‌بازی در واقع وارد شدن به معاملات مالی پرریسک به منظور سود بردن از نوسانات ارزش دارایی در کوتاه‌مدت است. معمولاً بورس‌بازی در برابر سرمایه‌گذاری قرار می‌گیرد. اما اینکه تفاوت این دو مفهوم دقیقاً چیست، مورد توافق همگان نیست. شکل متعادل بورس‌بازی به تعدیل عرضه و تقاضا و تأمین نقدینگی کمک کرده و شکل نامطلوب آن، به ایجاد نارضایتی در میان جامعه و معامله‌گران و همین‌طور ایجاد حباب در قیمت‌ها و نوسانات شدید قیمت‌ها منجر می‌شود.

بازارهای مالی، درست مانند یک اکوسیستم هستند و معامله‌گران مختلف چون سرمایه‌گذاران، آربیتراژگران، پوشش‌دهندگان ریسک و بورس‌بازان در آن ایفای نقش می‌کنند. هر یک از این نقش‌ها، در صورتی که به شکل متعادل و منطقی آن ایفا شوند، می‌تواند ضامن سلامت و بقا بازار باشند. بورس‌بازی نیز از این قاعده مستثنی نیست؛ در یک بازار مالی، اگر معاملات بورس‌بازانه به شکل گسترده رایج شود و از سوی دیگر بورس‌بازان در یک بازار مالی، به گروهی خاص با دارایی‌های خاص یا امتیازهای

خاص محدود شوند، بورس‌بازی ممکن است به سلامت آن بازار لطمه جدی وارد کند. اگر بورس‌بازی باور داشته باشد که ارزش دارایی خاصی افزایش خواهد یافت، تا جای ممکن آن دارایی را خریداری می‌کند. این کار (به دلیل افزایش تقاضا)، موجب افزایش قیمت آن دارایی خاص می‌شود. اگر این عمل بورس‌باز در سراسر بازار به عنوان نشانه مثبتی تلقی شود، موجب مبادرت سایر معامله‌گران به خرید آن دارایی شده و در نهایت، باز هم قیمت آن بالاتر خواهد رفت. این وضعیت موجب ایجاد حباب بورس‌بازانه می‌شود، یعنی فعالیت بورس‌بازی موجب می‌شود تا قیمت آن دارایی، بیش از ارزش واقعی آن افزایش یابد.

این پژوهش در صدد است ضمن ارائه موضوع‌شناسی دقیقی از بورس‌بازی، تحلیل فقهی جامعی از شقوق مختلف بورس‌بازی ارائه دهد. پژوهش پیش رو از حیث سازمان‌دهی شکلی مشتمل بر دو بخش و هفت فصل است. بخش اول به موضوع‌شناسی بورس‌بازی اختصاص یافته است که خود دارای سه فصل است. در فصل اول کلیاتی از بورس‌بازی ارائه شده است. در این فصل ضمن تعاریفی از بورس‌بازی، مفهوم بورس‌بازی با سایر مفاهیم مشابه مالی چون سرمایه‌گذاری، قماربازی، آربیتراژ، پوشش ریسک و بورس‌بازی بیش از اندازه مقایسه می‌شود. در ادامه ضمن تبیین انواع بورس‌بازی، مزایا و انتقادهای نسبت به بورس‌بازی تشریح می‌گردد. در فصل دوم نظر به اهمیت موضوع دستکاری بازار و معامله با اطلاعات نهانی و استفاده گسترده بورس‌بازان از این رفتارهای مخرب برای کسب سود، سعی شده است این مبحث با تفصیل بیشتری ارائه شود؛ زیرا بورس‌بازان اغلب متهم به دستکاری قیمت‌ها و استفاده از اطلاعات نهانی هستند. در فصل سوم نیز نقش بورس‌بازی بر بروز حباب‌های بورس‌بازانه و نوسانات شدید در پارادایم مالی کلاسیک و مالی رفتاری مورد بررسی قرار گرفته است.

بخش دوم کتاب به فقه بورس‌بازی اختصاص دارد که خود شامل چهار فصل است. در فصل چهارم به تبیین اصول و موازینی در فقه امامیه پرداخته می‌شود که در تحلیل و تطبیق فقهی ابعاد و انواع مختلف بورس‌بازی مورد استفاده قرار خواهد گرفت. در فصل پنجم بورس‌بازی با فرض عدم استفاده از رفتارهای مخربی چون دستکاری بازار و استفاده از اطلاعات نهانی مورد بررسی و تحلیل فقهی قرار می‌گیرد.



در فصل ششم بورس بازی با فرض دستکاری بازار و در فصل هفتم بورس بازی با فرض استفاده از اطلاعات نهانی مورد بحث و تحلیل فقهی قرار می‌گیرد. مخاطبان این کتاب اساتید دانشگاه، دانشجویان رشته‌های مالی، اقتصاد و حسابداری، مسئولان، فعالان و خیرگان بازار سرمایه می‌باشند. امید است این کتاب بتواند گامی هر چند کوچک در اعتلای دانش مالی اسلامی و به طور خاص بازار سرمایه اسلامی بردارد. در پایان از حمایت‌های بی‌دریغ مرکز رشد دانشگاه امام صادق (علیه‌السلام) و به خصوص استاد بزرگوار جناب آقای دکتر مصباح‌الهدی باقری و همچنین زحمات بی‌شائبه اساتید ارجمند جناب آقایان دکتر علی صالح‌آبادی، دکتر میرفیض فلاح شمس، دکتر علی سعیدی و دکتر احمد شعبانی به خاطر راهنمایی‌های ارزشمندشان صمیمانه قدردانی نموده و این کتاب را تقدیم می‌کنیم به روح ملکوتی استاد گرانقدر حضرت‌آیت‌الله مهدوی کنی (رحمته‌الله) که عمر پربرکت خویش را در مسیر پیشبرد اهداف انقلاب اسلامی، اعتلای دانش و تربیت دانشوران فرهیخته سپری کردند.



بخش اول  
موضوع شناسی بورس بازی

## مقدمه

این بخش درصدد است موضوع‌شناسی دقیقی از مفهوم بورس‌بازی و معاملات بورس‌بازانه ارائه دهد. در فصل اول، تعاریفی از بورس‌بازی ارائه شده و مفهوم بورس‌بازی با سایر مفاهیم مشابه مالی چون سرمایه‌گذاری، قماربازی، آربیتراژ، پوشش ریسک و بورس‌بازی بیش از اندازه مقایسه می‌شود. در ادامه ضمن تبیین انواع بورس‌بازی، مزایا و انتقادات نسبت به بورس‌بازی تشریح می‌گردد.

در فصل دوم با توجه به اینکه بورس‌بازان متهمان اصلی دستکاری بازار و استفاده از اطلاعات نهانی هستند، ارتباط این دو مفهوم با بورس‌بازی مورد بررسی قرار می‌گیرد. در فصل سوم نقش بورس‌بازی در بروز نوسان و حباب مورد بررسی قرار می‌گیرد. مطابق با پارادایم بازار کارا، بورس‌بازی - که مستلزم خرید در قیمت‌های پایین و فروش در قیمت‌های بالاست - یک اثر تثبیت‌کننده روی بازارهای مالی دارد، اما رویکرد غیرسنتی بیان می‌دارد که بورس‌بازی و معاملات اخلال‌زا می‌تواند سبب بروز نوسان شدید و حباب‌های بورس‌بازانه در بازارهای مالی شود.

## فصل اول

### کلیات بورس بازی

#### مقدمه

در شرایطی که قیمت‌ها دائماً در حال افزایش است، بورس‌بازان می‌توانند پیوسته موقعیت خرید خالص گرفته و از افزایش پیاپی قیمت‌ها منتفع شوند، در حالی که قانون‌گذاران و ناظران نمی‌توانند به‌درستی روند پیش رو را ببینند و تحلیل کنند. خرید فوری و به‌موقع سهم در زمانی که قیمت‌ها پایین هستند و فروش سریع هنگامی که قیمت‌ها در حال نزول هستند و تکرار این فرایند برای همیشه رمز موفقیت بورس‌بازان است. اگر قانونی برای راهنمایی در خصوص این نوع تجارت وجود داشته باشد، بسیار کم و محدود است. اصل کلی بورس‌بازی این است که بیایید سود ببریم و حتی‌الامکان در فاصله زمانی کوتاه هم این سود را ببریم؛ هر چند که سود به‌دست آمده، سود زیادی نباشد، اما بهتر از کسب یک‌بار سود زیاد بعد از گذشت زمانی طولانی است. در مجموع هدف بورس‌بازان کسب سود هر چند کم ولی سریع (در فواصل زمانی کوتاه) است؛ بنابراین بورس‌بازان می‌بایست به صورت فعال و پیوسته مشغول خرید و فروش سهام باشند (صالح‌آبادی، ۱۳۸۲: ۵۶).

#### ۱. تعریف بورس بازی

بورس‌بازی در فرهنگ‌های اصطلاحات و دیکشنری‌ها دارای تعاریف مختلفی است:

## جدول ۱. تعاریف بورس‌بازی

نام دیکشنری	تعاریف
آکسفورد <sup>۱</sup>	عمومی: شکل‌گیری نظریه یا حدس و تخمین درباره موضوعی بدون شواهد قطعی. تخصصی: سرمایه‌گذاری در سهام، دارایی و غیره به امید کسب سود با پذیرش ریسک زیان.
لانگمن <sup>۲</sup>	عمومی: حدس در مورد اسباب یا اثرات محتمل چیزی بدون دانستن همه حقایق و جزئیات. تخصصی: خرید کالاها، اموال و سهام یک شرکت به امید اینکه هنگام فروش آنها سود زیادی حاصل گردد.
ویستر <sup>۳</sup>	عمومی: فکر کردن درباره چیزی و حدس و فرضیه‌سازی در مورد آن یا ایده و نظریه‌سازی در مورد چیزی زمانی که چیزهای زیادی در مورد آن موضوع ناشناخته است. تخصصی: سرمایه‌گذاری پول به روش‌هایی که می‌تواند سود زیادی ایجاد کند اما مستلزم پذیرش ریسک زیادی نیز است.
کالینز <sup>۴</sup>	عمومی: حدس و تخمین بدون دانستن کامل حقایق. تخصصی: خرید و فروش اوراق بهادار، اموال و غیره به امید کسب سود سرمایه‌ای. تخصصی: پذیرش ریسک زیان برای امکان کسب سود معتنا به.
ماکسمیلیان <sup>۵</sup>	عمومی: تفکر کردن یا بحث کردن در مورد چرایی آنچه اتفاق افتاده و یا ممکن است اتفاق بیفتد. تخصصی: پذیرش ریسک سرمایه‌گذاری پولتان در یک شرکت به امید اینکه بعدها با فروش همان سهام خریداری‌شده بتوانید سود فراوانی به‌دست آورید.
چمبرز <sup>۶</sup>	عمومی: در نظر گرفتن پیشامدها یا احتمالاتی راجع به آن معمولاً بدون هر نوع مبنای واقعی و بدون یک جمع‌بندی معلوم و قطعی. تخصصی: اقدام به انجام معاملات مالی پر ریسک معمولاً به امید کسب سود آتی.

1. Oxford
2. Longman
3. Merriam-Webster
4. Collins
5. Macmillan
6. Chambers

با ملاحظه تعاریف جدول ۱، نقاط اشتراک در تعاریف تخصصی بورس‌بازی در فرهنگ لغات و دیکشنری‌های معتبر عبارت است از کسب سود و درآمد (نوعاً قابل توجه) در آینده توأم با پذیرش ریسک زیان (نوعاً قابل توجه).

بورس‌بازی واژه‌ای است که به طور متداول در همه بازارهای مالی و کالایی کاربرد دارد، اما بررسی منابع مختلف نشان می‌دهد که تعاریف ارائه‌شده از بورس‌بازی بعضاً مبهم و ناسازگار هستند. در واقع تعریف بورس‌بازی کلاسیک بر روی انگیزه درآمدهای سرمایه‌ای تأکید می‌کند. یک بورس‌باز دارایی یا کالایی را در شرایط عدم اطمینان خرید (فروخته) با این انگیزه که آن دارایی را با یک قیمت پیش‌بینی‌شده بالاتر در آینده نزدیک بفروشد (بخرد). بسیاری از منابع در تعریف بورس‌بازی بر «کسب سود (زیاد و سریع) ناشی از تغییرات قیمتی» تأکید کرده‌اند که در ادامه به برخی از آنها اشاره می‌شود:

- خرید (فروش) کالاها با نظر به اینکه در آینده فروخته (بازخرید) می‌شوند که انگیزه چنین اقدامی انتظار تغییر قیمت‌های آینده نسبت به قیمت‌های جاری و کسب سود از این محل است و نه به خاطر کسب سود ناشی از ارزش افزوده‌ای که از استفاده از دارایی حاصل می‌شود و نه به خاطر هر نوع سودی که از تغییر و تبدیل در دارایی و یا انتقال دارایی میان بازارها کسب می‌شود (Kaldor, 1939: 1).
- کینز (۱۹۳۱) مطرح می‌کند که به علت پدیده سفته‌بازی (بورس‌بازی)، یک معامله‌گر ممکن است سهمی را امروز بخرد برای اینکه آن را بعداً به قیمت بیشتر بفروشد؛ بنابراین همان‌طور که ملاحظه می‌گردد کسب درآمد سرمایه‌ای حاصل از تفاوت قیمت خرید و فروش تنها هدف هر فعالیت بورس‌بازانه است (Tokic, 2014).
- آنچه بورس‌بازان را از دیگر معامله‌گران در بازار متمایز می‌کند این است که سودهایشان فقط بستگی به تغییر قیمت کالاهایی دارد که آنها معامله می‌کنند. سود معامله‌گران دیگر غیر از بورس‌بازان نه تنها توسط قیمت کالاهای مورد معامله در بورس تعیین می‌شود، بلکه قیمت‌های کالاهای مرتبط دیگر نیز تعیین‌کننده است (Telser, 1959: 295).
- بورس‌بازی عبارت است از خرید یا فروش اوراق بهادار یا کالاها به امید کسب سود ناشی از نوسانات در قیمت دارایی (Carret, 1930).

- بورس‌باز معامله‌گری است که در بازارهای با تغییرات قیمتی سریع مانند بازار کالا یا اوراق بهادار حضور داشته و کالاها یا اوراق بهادار را خرید و فروش می‌کند نه به خاطر اینکه بدان‌ها نیاز دارد، بلکه به امید کسب درآمد سرمایه‌ای کوتاه‌مدت ناشی از جابجایی‌های قیمتی آن کالاها یا اوراق بهادار ( Pass, Lowes, Davis, Kronish, 1991).
  - خرید یا فروش با نظر به کسب سود ناشی از تغییرات قیمت (Seruton, 1991).
  - اقدام خرید (یا فروش) با انگیزه فروش (یا خرید) مجدد و کسب سود در صورتی که قیمت‌ها یا نرخ‌های ارز تغییر کرده باشند (David & Pearce, 1992).
  - در بازار آتی، بورس‌باز کسی است که پوشش ریسک نمی‌دهد، بلکه معاملات خود را با هدف کسب سود از طریق پیش‌بینی موفق تغییرات قیمتی یا تغییرات نسبی قیمتی در مورد معاملات شکاف، انجام می‌دهد ( U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC), 2008).
- برخی منابع «پذیرش ریسک بالا» را نیز در تعاریف خود اضافه کرده‌اند مانند:
- بورس‌بازی فعالیتی کوتاه‌مدت است که در آن فرد، ریسکی بیشتر از میانگین را برای به‌دست آوردن سودی بیشتر از میانگین تحمل می‌کند. بورس‌بازی خریدی است که به‌جای تکیه بر قیمت واقعی کالا، بر اساس قیمت بالقوه آینده کالا انجام می‌شود. بر این اساس، فرد بورس‌باز بر اساس پیش‌بینی قیمت بازاری احتمالی آینده کالا (نه ارزش حقیقی آن) اقدام به خرید کالا می‌نماید (Wall Street Words, 2003).
  - بورس‌بازی عبارت است از پذیرش ریسک به خاطر پیش‌بینی یک تغییر قیمتی مطلوب که این تغییر قیمت نتیجه اقدامات پذیرنده ریسک نیست (Halbrook, 1931). طبق این تعریف بورس‌بازی روی تغییرات قیمتی متمایز است از فعالیت تجاری با ارزش افزوده مانند تولید کردن و حمل‌ونقل یک کالا، همچنین بورس‌بازی متمایز است از دستکاری یک بازار به منظور تحریک تغییرات قیمتی (Duffie, 2010).
  - بورس‌بازی عملیاتی مالی است که در فرایند کسب سود، تضمینی برای حفظ اصل سرمایه نباشد؛ در حالی که سرمایه‌گذاران در پی آن هستند که اصل



سرمایه خود را در مقابل سودی متعادل حفظ نمایند، ولی بورس‌بازان امنیت اصل سرمایه خود را به امید به‌دست آوردن بازده‌های زیاد و سریع، به خطر می‌اندازند (فرهنگ، ۱۳۷۱: ۷۵۸).

- زمانی که معامله‌گر از خرید کالا در زمان حال و فروش آن در یک قیمت مشخص و تعیین شده در زمان آینده منتفع می‌شود، این معامله‌گر آربیتراژگر نامیده می‌شود و نه بورس‌باز؛ زیرا معاملات آربیتراژگر با عدم اطمینان و ریسک مواجه نیست. به علاوه اینکه بورس‌بازان نفع و درآمدی از مصرف و یا استفاده از کالاها و دارایی‌ها به‌دست نمی‌آورند، بلکه تنها نفع آنها ناشی از درآمد حاصل از تفاوت قیمت خرید و فروش دارایی‌هاست (Tokic, 2014)؛ بنابراین بورس‌بازی یا سفته‌بازی از نظر اصطلاحی به خطر انداختن کالا یا سرمایه در مواجهه با یک عدم اطمینان است.
- بورس‌بازی فرایند انتخاب سرمایه‌گذاری‌های ریسکی است که به منظور کسب سود از پیش‌بینی حرکت قیمت‌ها انجام می‌پذیرد (Financial Dictionary, 2004).
- خرید یا فروش سهام، زمین، ارز و غیره به امید کسب سود از تغییرات قیمتی، برای شرکت در هر فعالیت پر ریسک به خاطر سودهای هنگفت ممکن (David & Guralnik, 1982).
- بورس‌بازی به معنای وارد شدن در یک کسب‌وکار است که برای به‌دست آوردن سود سریع که از نوسانات در قیمت‌ها حاصل می‌گردد، انجام می‌شود. بورس‌بازی در مقابل سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های سازنده قرار دارد که به منظور مشارکت در محصول نهایی انجام می‌شود. این اصطلاح گاهی در مورد سرمایه‌گذاری در یک فعالیت پر ریسک که با فرصت کسب سود غیر معمول همراه است، انجام می‌شود (Livermor, 2003: 10).
- عمل خرید و فروش یک دارایی یا انجام معامله مالی که دارای ریسک زیادی بوده و ممکن است تمام یا اکثر سرمایه اولیه به امید کسب بازدهی فراوان از بین برود.<sup>۱</sup>

برخی منابع نیز در تعریف بورس‌بازی، بر واگرایی از اجماع بازار تأکید کرده‌اند. از جمله کینز<sup>۱</sup> (۱۹۶۴) بیان می‌دارد بورس‌بازی فعالیت پیش‌بینی روان‌شناسی بازار است و انگیزه بورس‌بازانه کسب بازدهی مطمئن ناشی از دانستن آینده بازار است. جمع‌بندی اینکه برخی مؤلفه‌های اساسی که در تعاریف مختلف بورس‌بازی به چشم می‌خورد عبارتند از: تغییرات قیمتی، خرید و فروش (معامله)، افق کوتاه‌مدت، تقبل ریسک زیاد، کسب بازدهی بالقوه سریع و زیاد. بنابراین بورس‌بازی نوعی فعالیت اقتصادی است که به هدف دستیابی به سود از طریق پیش‌بینی تغییرات قیمت دارایی انجام می‌شود. بورس‌باز دارایی را بدون قصد نگهداری با پذیرش ریسک خریداری کرده و به دنبال کسب سود از مابه‌التفاوت قیمت در کوتاه‌ترین زمان ممکن می‌باشد. برای اینکه بورس‌بازی به معنای واقعی اتفاق بیفتد سه معیار مطرح می‌گردد.

۱- خرید (فروش) یک دارایی،

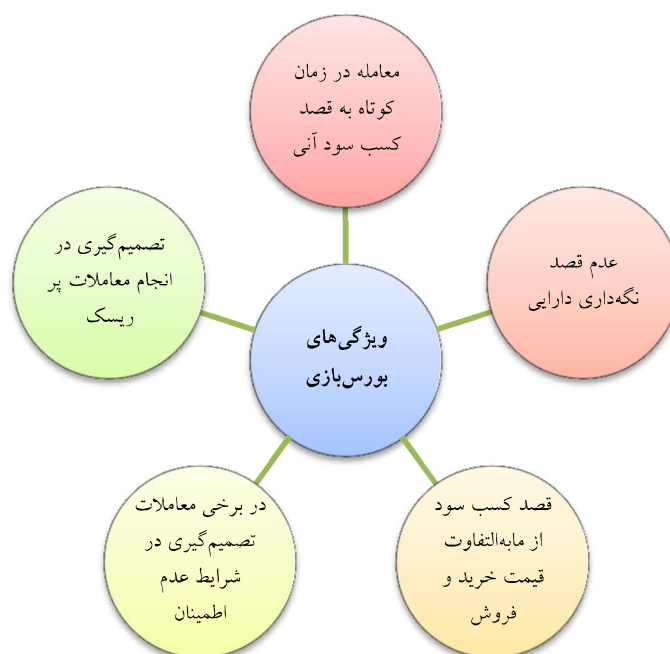
۲- مواجهه با عدم اطمینان قیمت/سود،

۳- انتقال و معامله دارایی اصولاً با انگیزه کسب درآمد سرمایه‌ای.<sup>۲</sup>

در شکل ۱ ویژگی‌هایی که برای بورس‌بازی در منابع و تعاریف مختلف آمده، ذکر شده است:

---

1. Keynes  
2. Capital Gain



شکل ۱. ویژگی‌های بورس‌بازی

## ۲. مقایسه بورس‌بازی با سایر مفاهیم مالی

برخی از مفاهیم مشابه و یا مرتبط با بورس‌بازی وجود دارند که در تحقیقات متعدد بدان‌ها اشاره شده است و در ادامه برای تبیین هر چه بهتر مفهوم بورس‌بازی، این مفاهیم با بورس‌بازی مقایسه می‌شوند.

### ۲-۱. بورس‌بازی و سرمایه‌گذاری

قدیمی‌ترین کتاب درباره دادوستد بورس اوراق بهادار با نام «پیشانی‌پیشانی‌ها» نوشته جوزف دلا وگا<sup>۲</sup> است که در سال ۱۶۸۸ نگاشته شد. دلا وگا در این کتاب سه دسته معامله‌گر را تفکیک نموده است. دسته اول، شاهزادگان تجارت که لردهای مالی نامیده

---

1. Confusion of Confusions  
2. Joseph de la Vega, 1688