

## بررسی مشروعیت سفته‌بازی در اقتصاد اسلامی

محمد کاظم صفدری<sup>۱</sup>

### چکیده

در اقتصاد امروزی اکثر فعالیت فعالان اقتصادی در بازارهای مالی را سفته‌بازی تشکیل داده است؛ تا جایی که رونق و داوم بازارهای مالی را یکی از مهم‌ترین آثار مثبت فعالیت‌های سفته‌بازی دانسته اند. از طرفی فعالیت‌های سفته‌بازی بخش مالی را از اهداف اولیه آن که حمایت از بخش واقعی اقتصاد باشد، دور می‌سازد. کسب درآمد از این طریق مبتنی بر کار و فعالیت اقتصادی مولد و ایجاد ارزش نیست و نوعی درآمد باد آورده است، که با معیار کسب درآمد از نگاه اسلامی و دینی تطابق ندارد. این پژوهش از طریق توصیف و تحلیل اسنادی سفته‌بازی را به دو نوع تفکیک کرده است؛ یکی این‌که زمینه‌ای شکل‌گیری آن، نبود شفافیت یا ممکن‌تبانی بازارساز باشد و نوعی دیگر آن لازمه لاینفک بازارهای مالی به حساب آمده و سبب کشف قیمت تأمین نقدینگی و رونق و دوام بازارهای مالی است. با توجه به این‌که ملاک مشروعیت درآمدزایی در اقتصاد اسلامی منحصر در کار نبوده، اصل ثبات مالکیت و عرضه و تقاضا نیز در ایجاد درآمد نقش دارند، می‌توان گفت اگر سفته‌بازی بر اساس تبانی که منجر به غرری شدن معامله گردد نباشد، منع شرعی ندارد.

این تحقیق با روش توصیفی - تحلیلی، «اسنادی» انجام می‌شود. ابتدا با مراجعه به کتب و مقاله‌های مربوط به موضوع، اطلاعات را جمع‌آوری می‌کنیم، آنگاه بر طبق اطلاعات موجود، موضوع تعریف و تشریح می‌گردد و سرانجام تحلیل و بررسی فقهی - اقتصادی صورت می‌گیرد.

**کلیدواژه‌گان:** سفته‌بازی، بازار سرمایه، ملاک مشروعیت درآمدزایی، کارکردهای سفته

بازی.

---

<sup>۱</sup>. دانش‌پژوه دکتری علوم اقتصادی، جامعه المصطفی (ص) العالمیه k\_safdari2024@yahoo.com

## مقدمه

نظام‌های اقتصادی معمولاً از دوبخش حقیقی و مالی تشکیل می‌شود. بخش حقیقی جریان‌ها و ارتباطات مربوط به کالاها و خدمات در مراحل تولید، مصرف، بازار کار و عناصر آن‌ها را پوشش می‌دهد. بخش مالی جریان وجوه، اعتبارات و سرمایه‌های مالی را در بر می‌گیرد. این بخش شامل پس‌انداز کنندگان، مؤسسات اعتباری و مالی، صاحبان سرمایه از یک سو و مؤسسات کسب و کار، کارآفرینان، تولید کنندگان از طرف دیگر می‌باشد. این دو بخش ارتباط نزدیکی باهم دارند، بگونه‌ای که بخش مالی مکمل و تأمین کننده نیازهای بخش واقعی به حساب می‌آید.

رشد و شکوفایی، در بخش واقعی اقتصاد، بدون وجود یک نظام مالی کارا دست یافتنی نیست. اگر یکی یا هر دو بخش از جایگاه استاندارد خود خارج شود آسیب جدی، به کل اقتصاد وارد می‌گردد. اگرچه هریک از این دو بخش در جایگاه خودشان دارای اهمیت فروان هستند، اما استحکام و تقویت بخش حقیقی اقتصاد، هدف اصلی سیاست-گذاران بخش مالی است. در واقع بخش مالی بعنوان ابزار توسعه و رونق بخشیدن به بخش واقعی اقتصاد به حساب می‌آید. چون مهم‌ترین وظیفه بخش مالی، مانند واسطه‌های پولی و بازارهای مالی، تأمین نقدینگی و تسهیل در امر مبادلات کالاها و خدمات است.

اما در اثر گسترش و پیچیدگی روابط در بازارهای مالی به مرور زمان فعالیت‌های جدید در این بخش بوجود آمده است، مانند فعالیت سفته‌بازی، که به نظر می‌رسد، که از برخی جهات با هدف اصلی بخش مالی در تضاد باشد؛ زیرا فعالان عرصه سفته‌بازی در بازارهای مالی، صرفاً از طریق پذیرفتن ریسک و به خطر انداختن سرمایه‌های خودشان، با انجام یکسری معاملات، به انگیزه کسب سود از طریق نوسانات قیمت‌ها، در پی درآمدزایی هستند. بدون اینکه کدام ارزش افزوده‌ای را در بخش واقعی اقتصاد تولید یا خدمت جدیدی ارائه دهند، تاجایی که امروزه بخش عمده از فعالیت‌های بازارهای مالی متعارف را معاملات سفته بازی تشکیل می‌دهد. فعالیت سفته بازی با حبس سرمایه‌های پولی در بخش مالی و ایجاد درآمدهای سرشار برای صاحبان سرمایه، باعث می‌شود که بخش مالی بیشتر از بخش واقعی اقتصاد گسترش پیدا کند و اقتصاد از حالت تعادل خارج

شود، حتی در برخی موارد بحران‌های اقتصادی را نیز به دنبال داشته باشد مانند بحران ۲۰۰۸ اقتصاد آمریکا.

برای حفظ تعادل اقتصادی و جلوگیری از ایجاد بحران‌های احتمالی، مدیریت و سیاست‌گذاری در بخش مالی بگونه‌ای باشد تا فعالیت‌های اختلال‌زا مانند سفته‌بازی در برخی موارد، کنترل و جلوگیری شود. گام اول شناسایی علل و عواملی است که منجر به ایجاد انحراف بخش مالی از هدف اصلی آن می‌گردد. از طرفی با توجه به اینکه نظام مالی اسلامی در یک بستر قانونی و حقوقی مبتنی بر شریعت اسلامی فعالیت می‌کند، برای توسعه یافتن و شکوفاشدن اقتصاد، به دنبال آن است که علاوه بر تخصیص بهینه منابع، به اهداف والاتری از قبیل: تطابق رفتارهای اقتصادی افراد در سطح خرد و کلان با موازین و احکام شریعت، رعایت مسائل اخلاقی، توجه به مسائل و مصالح اجتماعی و اقتصادی و ایجاد ارتباط بین بخش اعتباری با بخش حقیقی اقتصاد دست یابد؛ که چنین رویکردی منجر به گسترش عدالت و ایجاد رفاه بیشتر خواهد شد. مسئله اصلی این مقاله یافتن پاسخ این پرسش است که آیا از نگاه اقتصاد اسلامی کسب درآمد از طریق سفته‌بازی مشروع است؟

### پیشینه تحقیق

اگر چه مفهوم سفته‌بازی<sup>۱</sup> اولین بار توسط جان مینارد کینز وارد ادبیات اقتصادی گردید، ایشان در بحث تقاضای پول، یکی از انگیزه‌ها برای تقاضای پول را سفته‌بازی عنوان کرده است (ینز، ۱۳۸۷، ص ۲۵۱). اما می‌توان ادعا کرد که، سفته‌بازی یکی از پیامدها، یا لازمه‌ای بازارهای مالی است، که هم‌زمان با بوجود آمدن و شکوفای بازارهای مالی در آمریکا و اروپا، فعالیت سفته‌بازانه نیز در درون آن، بصورت تدریجی شکل گرفت و گسترش یافت. «ممکن است فعالیت سفته‌بازانه نیز در سایر بازارها نیز وجود داشته باشد، ولی از رونق و گستردگی که در بازار مالی دارد، بر خوردار نیست».

با ایجاد و گسترش بازارهای مالی در کشورهای اسلامی، در این اواخر میان علما و

<sup>۱</sup> - speculation.

اندیشمندان اسلامی این بحث مطرح گردید، که آیا سفته بازی مطابق با قوانین شرعی و اسلامی هست یا نه؟ در پاسخ این سؤال، علما و اندیشمندان اسلامی در این زمینه تحقیقاتی را انجام داده است. اما کتاب مستقلی که به این موضوع پرداخته باشد، تا هنوز چاپ نشده یا لااقل من به آن دست نیافتم. ولی بصورت پراکنده در کتاب‌های که در باره بازارهای مالی نوشته شده است، اشاراتی به این موضوع وجود دارد. از جمله کتب که به این موضوع پرداخته، می‌توان به موارد ذیل اشاره نمود.

۱- **معصومی‌نیا**، بورس بازی را به دو بخش تقسیم می‌کند: بورس بازی در شرایط طبیعی بازار و بورس بازی که با ایجاد شرایط ساختگی بازار مانند پخش شایعات، تبانی و احتکار انجام می‌شود. مورد اول را صحیح می‌داند اما مورد دوم را قبول ندارد (معصومی‌نیا، ۱۳۸۷، ص ۱۶۱).

۲- **فہیم خان** معتقد است درآمذزایی بر آمده از بورس بازی صرف، بر روی قیمت‌ها، بدون داشتن فعالیت در بخش واقعی تحت عنوان قمار می‌گنجد و قمار در اسلام ممنوع است، اما بورس بازی که مشتمل فعالیت در بخش واقعی اقتصاد باشد مورد قبول است (فہیم‌خان، ۱۳۹۰، ص ۶۵).

۳- **منان، م.ا**، ادعا دارد که تغییرات ساختگی که در قیمت اوراق بهادار از طرف سفته بازان انجام می‌شود، مورد تأیید اسلام نیست (منان، ۱۳۸۶، ص ۷۴).

۴- **شہید صدر**، اگر چه بصورت مستقل سفته‌بازی را مورد بحث قرار نداده، اما در بحث از نظریه تجارت هرگونه دادوستد را که مستلزم نوعی ارائه خدمت یا ایجاد ارزش جدید نباشد یا به عبارت دیگر، کاری تولیدی به حساب نیاید، مخالف نظر اسلام می‌داند، طبق نظر ایشان تجارت نوعی کاری تولیدی به حساب می‌آید. اما داد و ستدهای سفته-بازانه را از نوع تجارت نمی‌داند (صدر، ۱۳۷۵، صص ۶۸۱ - ۶۸۴).

۵- **توتونچیان**، معتقد است از آنجای که دادوستدهای سفته‌بازانه، کاری مولد از نظر اجتماع مسلمانان تلقی نمی‌شود، از دید اسلام محکوم است (توتونچیان، ۱۳۷۹، صص ۳۱۴ - ۳۱۹).



## مفهوم شناسی

### سفته بازی در لغت

واژه انگلیسی (speculation) که در فارسی به معانی: حدس زدن، متوسل به حدس و گمان شدن (حق شناس، فرهنگ معاصر هزاره، ص ۱۶۰۷)، سرمایه گذاری کردن بر مبنای گمانه زنی آینده بازار (طیار، ۱۳۸۷، ص ۲۸۲۰)، خرید و فروش با پیش بینی سود بردن در اثربالا یا پائین رفتن قیمت، وارد شدن در معاملات تجاری پر مخاطره یا سرمایه گذاری کردن در کالا یا سهام مخاطره آمیز جهت سود بردن در ابعاد غیر عادی، ترجمه شده است (آقائی، ۱۳۸۵، ص ۱۰۰۳). خریداری اوراق بهادار برای بالا بردن بهای آن‌ها و فروش‌شان پس از گران شدن، خرید کالا به وسیله سفته و فروش نقدی آن، خریدهای کلان بدون داشتن سرمایه کافی به وسیله تعهدات اسنادی بویژه امضای سفته (صدری افشار، ۱۳۷۵، ص ۶۸۲). دهخدا نیز سفته‌بازی را به معنی خرید و فروش سندهای تجاری و ورق‌های بهادار به قصد استفاده زیاد بکار بردن وسایلی که دارندگان سندها را فریب دهد که ارزانتر از قیمت حقیقی بفروشد، معنی کرده است (دهخدا، لغت نامه، ج ۲۹، ص ۵۳۱). از مقایسه سفته‌بازی با واژه «speculation» معلوم می‌شود که این دو واژه، بیانگر یک مفهوم است.

### سفته بازی در اصطلاح

در اصطلاح اقتصادی، برای سفته‌بازی تعریف‌های زیادی با ویژه‌گی‌هایی مختلف بیان شده است. سفته‌بازی یعنی خریدن یک مال در زمان معین و فروختن آن در زمانی دیگر به منظور سود جویی از تغییرات قیمتی که در این فاصله زمانی رخ می‌دهد (فرهنگ علوم اقتصادی، ص ۱۱۴۹). یکی از ویژه‌گی‌های سفته‌بازی اینست که، افرادی که در عملیات سفته‌بازی مشغول هستند، با مهارت تمام در دارایی‌های پر خطر سرمایه گذاری می‌کنند به این امید که از تغییرات محتمل در قیمت دارایی‌های مذکور سودهای چشم گیر به دست آورند. به طور کلی به عمل خرید چیزی یا کنار گذاشتن پول به امید کسب سود در کوتاه مدت سفته‌بازی گفته می‌شود (توانایان فرد، بی تا، ص ۹۳۶).

سفته‌بازی فعالیتی کوتاه مدت است که در آن فرد ریسکی بیشتر از میانگین را برای به

دست آوردن سودی بیشتر از میانگین تحمل می‌کند. سفته‌بازی خریدی است که به جای تکیه بر قیمت واقعی کالا بر اساس قیمت بالقوه آینده کالا انجام می‌شود. بر این اساس فرد سفته‌باز بر اساس پیش‌بینی قیمت بازاری احتمالی آینده کالا « نه ارزش حقیقی آن» اقدام به خرید کالا می‌نماید (لنگری، ۱۳۹۰، ش ۱).

**تهرانی:** سفته‌بازی، یا بورس بازی به معنای وارد شدن در یک کسب و کار به منظور بدست آوردن سود سریع از نوسانات در قیمت‌ها است که درمقابل سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های سازنده قرارداد دارد و به منظور مشارکت در محصول نهایی انجام می‌شود (تهرانی، ۱۳۸۵).

**صالح آبادی:** سفته‌بازی به خطر انداختن کالا یا سرمایه در مواجهه با یک عدم اطمینان است که معمولاً تصمیم‌گیری در شرایط حدس و گمان صورت می‌گیرد. در این اصطلاح بورس‌بازی یا سفته‌بازی یک نوع فعالیت اقتصادی است که با هدف دستیابی به سود از راه پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام انجام می‌شود و انگیزه اصلی بورس‌بازان کسب سود به هر طریق ممکن است (صالح آبادی، بیتا، ص ۴۶).

**معصومی‌نیا:** سفته‌بازی به معنی فعالیت اقتصادی است که به انگیزه کسب سود از راه پیش‌بینی تغییر قیمت کالا، اوراق بهادار یا ارز انجام می‌شود. مثلاً بیشتر اوقات سفته‌بازان اوراقی را می‌خرند که به آن نیازی ندارند تا در آینده که بر اساس پیش‌بینی آن‌ها قیمت افزایش خواهد یافت با فروش آن سود به دست آورند. گاهی نیز به فروش یک دارایی که به آن نیاز دارند اقدام می‌کنند زیرا کاهش قیمت آن‌را پیش‌بینی می‌کنند (معصومی‌نیا، پیشین، ص ۳۶).

**واعظ:** سفته‌بازی کوتاه مدت فاقد دو ویژگی است که برای یک فعالیت مولد در بازار رقابتی وجود دارد. از نظر ایشان یک فعالیت مولد در بازار رقابتی باعث تشویق فعالیت اقتصادی است و از طرفی نیز منجر به شکوفایی و افزایش رفاه طرفین پس از مبادله می‌شود. سفته‌بازی کوتاه مدت موجب تولید ثروت نمی‌شود؛ زیرا نه به معنی تولید کالا و نه به معنی تولید خدمت است (واعظ، و همکار، ۱۳۹۲، ش ۲۰).

**توتونچیان:** سفته‌بازی به معنی خرید کالای با دوام در کمترین قیمت منتظره و فروش آن

به بالا ترین قیمت منتظره، است. ایشان تفاوت کار سفته‌باز با کار تاجر را اینگونه توضیح می‌دهد: در این‌جا نباید کار یک دلال و سفته‌باز را با کار یک تاجر مقایسه کرد؛ زیرا نخست اینکه بازرگان اگرچه برپایه تخصص خود کوشش می‌کند کالا را به کم‌ترین بها خریداری کند ولی کار او برای تنظیم قیمت در بازار است. دوم اینکه با عمل خود نیاز مصرف‌کنندگان نهایی را برآورده می‌کند، در حالی که یک سفته‌باز اولاً: نیازی از نیازهای جامعه را تأمین نکرده و ثانیاً: نه تنها تعدیل‌کننده و تنظیم‌کننده قیمت در بورس اوراق بهادار نیست، بلکه به بی‌تعادلی و جدایی قیمت واقعی سهام از قیمت بازاری آن دامن می‌زند. ثالثاً: سفته‌باز، بنا به گفته کینز صبح خریدار بوده و بعد از ظهر همان روز ممکن است فروشنده همان سهام خریداری شده در صبح باشد (توتونچیان، ۱۳۸۲، ش ۹ و ۱۰).

**لنگری:** بورس‌بازی به ترکیب دو معامله معکوس برای کسب سود است. ایشان در توضیح آن مثال می‌زند شخصی را که فرضاً خانه را اجاره می‌کند و پس از آن همان خانه را به قیمتی بالاتر اجاره می‌دهد، در این جا بورس‌بازی در عقد اجاره انجام شده است. صحت بورس‌بازی وابسته به صحت دو معامله انجام شده و سلامت ترکیب آن دو است (لنگری، و همکار، ۱۳۹۰، ش ۱).

**موسوی:** بورس‌بازی انجام دو معامله معکوس است که با هدف کسب سودی بیشتر از نرخ بازده مورد انتظار در سرمایه‌گذاری از راه پیش‌بینی همراه با حدس و گمان نوسانات قیمت و پذیرش ریسک این نوع تصمیم‌گیری در کوتاه‌ترین زمان ممکن صورت می‌گیرد (موسوی، ۱۳۹۳، ص ۲۱).

### بازار وام و سفته‌بازی

بازار وام امکان دستیابی سفته‌بازان را به ذخایری نقدی بیش‌تر، بدون ورود به بخش واقعی اقتصاد، فراهم می‌کند. وام‌دهنده با بهره‌ای که می‌گیرد می‌تواند ذخایری نقدی خویش را افزایش دهد. در حقیقت درآمدی برای وام‌دهندگان ایجاد می‌شود، بدون آنکه ضرورتاً در بخش واقعی اقتصاد ارزش افزوده‌ای ایجاد کنند. از سویی سفته‌بازان با پیش‌بینی تغییرات نرخ بهره تغییرات قیمت اوراق قرضه یا سایر اوراق بهادار را پیش‌بینی می‌کنند. در نتیجه با کمک وام اخذ کرده، هنگامی که پیش‌بینی کنند نرخ بهره در آینده کاهش

پیدا می‌کند، اقدام به خرید اوراق یاد شده می‌کنند. برعکس، وقتی که پیش‌بینی افزایش نرخ بهره و کاهش قیمت اوراق، آن‌ها را می‌فروشند (اسماعیلی و همکاران، ۱۳۹۱، ش ۹۸، صص ۱۲۹-۱۵۱).

ملاحظه می‌شود که بازار وام و تغییرات نرخ بهره فرصت بسیار مناسبی را برای عملیات سفته‌بازی تأمین می‌کند. هم عرضه کنندگان وام به درآمد بیش‌تری از طریق این بازار مالی دست می‌یابند و هم سفته‌بازان تشویق به ادامه فعالیت خود مانع از فعالیت سرمایه‌گذاری می‌شوند. در نتیجه هیچ ارزش افزوده در بخش واقعی اقتصاد ایجاد نمی‌شود. ولی در بخش مالی اقتصاد درآمدها افزایش پیدا می‌کند. این عدم توازن نه فقط به تداوم رکود در بخش واقعی اقتصاد منتهی می‌شود بلکه سبب افزایش قیمت‌ها و نرخ تورم در اقتصاد نیز می‌شود.

### بازار سرمایه و سفته‌بازی

در بازار سرمایه فعالیت‌های اقتصادی به دو صورت سرمایه‌گذاری یا سفته‌بازی انجام می‌گیرد. تفکیک سرمایه‌گذاری از سفته‌بازی در بازار بورس کار دشوار است؛ زیرا یک فعالیت ممکن است طبق یک معیار سفته‌بازی به حساب آید ولی در عین حال تفاوت چندانی با فعالیت سرمایه‌گذاری نداشته باشد. اگر چه تفاوتی بین این دو نوع فعالیت ذکر شده است: یکی اینکه سرمایه‌گذار در بازار بورس به دنبال کسب سود از طریق افزایش قیمت دارایی‌ها و سود حاصل از سهام شرکت‌ها است، که این کسب در آمد در بازه زمانی بلند مدت دست‌یافتنی است و در کوتاه مدت قابل دسترس نیست (احمد جبر، ۲۰۰۷م، ص ۲۸۹). برخلاف آن سفته‌باز به دنبال کسب درآمد از تفاوت قیمت خرید و فروش سهام است. بر اساس پیش‌بینی که از تغییر قیمت سهام در آینده دارد اقدام به خرید یا فروش سهام می‌کند. سود که بدست می‌آورد از تفاوت قیمت بازاری سهام با قیمت‌های انتظاری آن‌ها در آینده است. سفته‌باز تلاش می‌کند تا بیشتر معامله انجام دهد چون سودی را که بدست می‌آورد، فقط از طریق انجام معامله است. لذا فعالیت سفته‌بازی بلحاظ بازه زمانی کوتاه مدت است (همان، ص ۲۹۰).

سفته‌باز معمولاً با ریسک تحقق نیافتن قیمت‌ها انتظاری در آینده در بازار مواجه است.

لذا می‌توان گفت که سفته‌باز سودی را که نصیب می‌شود، در قبال ریسکی است که از این بابت تحمل می‌کند (روی ای بیلی، ۱۳۹۰، ص ۶۰۴). آیا تنها منشأ در آمد سفته‌باز، آنگونه که بعضی‌ها ادعا دارند، فقط ریسکی است که او قبول کرده است و هیچگونه ارزش افزوده یا خدمت اضافی دیگری را خلق نکرده است (واعظ و همکار، ۱۳۹۲، ص ۳۱). یا اینکه معاملات سفته‌بازانه یک سری آثار مثبتی برای بازار بورس نیز دربر دارد؟ مانند ایجاد نقدینه‌گی و شفاف سازی قیمت‌ها و... اگرچند سفته‌بازان ممکن است انگیزه ارائه این آثار و خدمت‌ها را نداشته باشند، ولی عملیات سفته‌بازی به خودی خود ممکن است باعث ارائه یک‌سری خدمات در بازار باشد. باتوجه به آثار مثبت سفته‌بازی در بازار سرمایه، اثبات این ادعا که: سفته‌بازان، هیچگونه خدمتی جدیدی را در بازارهای مالی ایجاد نمی‌کنند بعید به نظر می‌رسد؛ اما از نگاه اندیشمندان اسلامی اینکه ریسک این چینی بدون کار بتواند منشأ درآمد باشد مورد بحث و اختلاف نظر است که در ادامه بحث خواهد آمد.

معامله سفته‌بازی در بازار سرمایه بیشتر در ابزارهای مشتقه یا آتی‌ها صورت می‌گیرد. سفته‌بازی در قرار دادهای آتی‌های یا ابزار مشتقه به این معنا است که شخص با اعتقاد به اینکه قیمت‌های آینده از الگوی خاصی پیروی می‌کند، بگونه‌ای استراتژی خود را می‌بندد که بتواند از پیش‌بینی خود از قیمت‌های آینده سود برد. لذا سرمایه‌گذاری که فکر می‌کند در آینده قیمت‌ها بالا می‌رود، اقدام به خرید آتی‌های مالی می‌کند و اگر اعتقاد داشته باشد که قیمت‌ها در آینده کاهش می‌یابد اقدام به فروش آتی‌های مالی می‌کند (روی ای بیلی، پیشین، ص ۶۲۹).

اگر چه از ابزار مشتقه یا بازار آتی‌ها به عنوان بارزترین مصداق سفته‌بازی در بازار سرمایه نام برده می‌شود، ولی آنگونه که به نظر می‌رسد اکثر معاملات خصوصاً در بازارهای ثانویه اوراق بهادار و سهام به صورت سفته‌بازانه است. مثلاً قسمت عمده فعالیت‌های روزانه بازارگردان‌ها یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار بورس به تحلیل و پیش‌بینی قیمت سهام شرکت در بازار و خرید و فروش آن‌ها اختصاص دارد که سود آن‌ها از مابه‌التفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش بدست می‌آید (حسینی مقدم، ۱۳۸۷،

ص ۵۵). سفته‌بازی یک رکن مهم در بازار سرمایه است، که حجم معاملات را افزایش می‌دهد و به نقدینگی بازار اثر گذار و کمک کننده است. ولی از آنجایی که سفته‌بازی حجم معاملات اوراق بهادار را افزایش می‌دهد، که این افزایش متناسب با رشد اقتصاد در بخش واقعی نیست، چون در اثر افزایش معاملات سفته بازانه درآمدها افزایش می‌یابد، بدون اینکه بخش حقیقی اقتصاد به همان میزان رشد کرده باشد. در نتیجه باعث افزایش تورم می‌گردد. به هر حال اگر سفته بازی به صورت درست در بازار سرمایه مدیریت نشود، ممکن است که بازار را با بحران مواجه کند.

بنابراین؛ به این نتیجه می‌رسیم که ماهیت سفته‌بازی، همان معاملات یا دادوستد، برای کسب سود از طریق تغییرات قیمت بر اساس پیش‌بینی و تحلیل از روند تغییر قیمت در آینده است. سفته‌بازی در هر بازار باشد متناسب همان بازار شکل می‌گیرد. یعنی ماهیت سفته بازی در بازارها متفاوت یکی است فقط در قالب و شکل‌ها متفاوت متناسب با هر موقعیت تحقق پیدا می‌کند. پس سفته بازی در بازار پول با سفته بازی در سایر بازار تفاوت ماهوی ندارد، صرفاً بلحاظ اینکه در بازار پول مورد و مصداق آن پول و در بازار سرمایه اسناد مالکیت یا اوراق بدیهی بلند مدت است، تفاوت دارد. از طرفی نیز سفته بازی به عنوان یک فعالیت که سلامت اقتصادی را با خطر مواجه می‌کند، بیشتر زمینه رشدش در شرایط نا اطمینانی و بحرانی اقتصاد است.

### شرایط زمینه ساز سفته‌بازی

سفته بازی یا نظریه رجحان نقدینگی اول بار توسط جان مینارد کینز در ادبیات اقتصاد مطرح گردید. کینز در نقد نظریه ژان باتیست سه که قائل به اصالت عرضه در اقتصاد بود. در کتاب مشهورش، نظریه عمومی اشتغال، بهره و پول که در ۱۹۳۶ منتشر کرد، سه انگیزه روانی برای نگهداری پول در نزد افراد بیان می‌کند. که عبارتند از: انگیزه معاملاتی، احتیاطی و سفته بازی (کینز، پیشین، صص ۲۴۳-۲۴۴). قبل از نظریه رجحان نقدینگی کینز، کلاسیک‌ها تعادل اشتغال کامل را در اقتصاد یک امر مفروض می‌پنداشتند، فضای کسب و کار را فضای اعتماد و اطمینان ارزیابی می‌کردند، دغدغه عدم تعادل و نااطمینانی و ریسک نداشتند. آنها معتقد بودند که پول تنها دوکار انجام می‌دهد یکی واحد محاسبه یا

سنجش ارزش و دیگری وسیله مبادله بودن، بنابراین پول از نظر آنها ماهیت کالایی ندارند و بخش پولی دنباله رو بخش حقیقی است که عموماً در تعادل و توازن قرار دارد (تفضلی، بیتا، صص ۱۰۵-۱۰۶).

اما کینز در مواجهه با بحران بزرگ، اقتصاد را برخلاف باور کلاسیک‌ها بی‌ثبات و دچار عدم تعادل عمیق ارزیابی می‌کند، فضای کسب کار از نظر کینز، یک فضای نامطمئن و غیرشفاف است. بنابراین، کینز بی‌ثباتی، نااطمینانی، بیکاری و عدم تعادل را نگرانی‌های عمده خود معرفی می‌کند. ایشان معتقد است در چنین شرایطی، پول دارای سه نقش است. ۱- واحد سنجش ارزش ۲- واسطه مبادله ۳- ذخیره ارزش؛ این نقش سوم به پول ماهیت کالایی می‌بخشد. منظور از ذخیره ارزش بودن پول نگهداری پول مازاد بر نیازهای معاملاتی به منظور استفاده از آن در شرایط مناسب و بهتر در آینده است (همان، صص ۳۶۴-۳۷۵).

همان‌طور که در بالا توضیح دادیم از نظر کلاسیک‌ها افراد به دو جهت تقاضا پول دارد. یکی برای انجام معاملاتش و دیگر به منظور احتیاط مبلغ پول نزد خودش یا در حساب بانکی خود نگه‌داری می‌کند. به جهت شرایط اشتغال کامل و ثبات و شفافیت اقتصادی و عدم نوسان زیاد در نرخ بهره، تقاضا سفته‌بازی پول طبق نظر آنها وجود نداشته است. طبق نظریه کلاسیکی مردم درآمد خود را مصرف، یا پس‌انداز می‌کنند. پس اندازه‌ها خود به سرمایه‌گذاری منجر می‌شود، لذا ازدید آنها نرخ بهره در بازار پس‌انداز و سرمایه‌گذاری تعیین می‌شود. بطوری که وقتی نرخ بهره افزایش می‌یابد مردم مصرف خود را کاهش داده و پس‌اندازشان را افزایش می‌دهند و بالعکس، خلاصه اینگونه نیست که وقتی افراد پس‌اندازشان را کاهش دهند معادل آن پس‌انداز پول نگهداری کنند. اصولاً نگهداری وجوه غیر معاملاتی از نظر کلاسیک‌ها موضوعیت ندارد.

اما در زمان کینز به خاطر نبود چشم‌انداز تقاضا و وجود عدم تعادل‌ها خصوصاً بیکاری، نااطمینانی گسترده وجود داشته است. در شرایط اقتصادی کینزی به خاطر نبود اطمینان نسبت به آینده بازار و نامشخص بودن آینده سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذار در این شرایط، رغبتی به سرمایه‌گذاری ندارد و این باعث شده که نرخ بهره اوراق قرضه به

شدت کاهش یابد و این خود موجب شده است که پول‌های مازاد بر مصرف سرمایه گذاری نشود، پس انداز هم نشود بلکه کنز شود. لذا می‌توان گفت که در اقتصاد کینزی چون به خاطری نااطمینانی عمیق هم نرخ بهره پایین است و هم نوسان انتظاری آن زیاد است تقاضایی سفته بازی پول موضوعیت پیدا می‌کند (شاگری، پیشین، ص ۲۱۸).

توضیحات بالا نشان می‌دهد که یکی از شرایط زمینه ساز سفته بازی وجود شرایط رکود و نااطمینانی در اقتصاد است. پس اگر برای یک اقتصاد خطری عمومی نظیر جنگ، خسارت‌های طبیعی مانند زلزله یا سیل، یا رکود اقتصادی پیش آید، به خاطر نااطمینانی‌های پدید آمده، انگیزه سرمایه گذاری برای بنگاه‌های اقتصادی کاهش می‌یابد. در عوض به دلیل نا بسامانی در بازارهای مختلف به ویژه التهاب در بازارهای پولی و مالی، زمینه و شرایط برای سفته بازی مساعد می‌گردد. سفته بازان با استفاده از شرایط به وجود آمده وارد بازار می‌شوند و در کوتاه مدت با انجام معاملات پول‌ها و ذخایر نقدی شانرا به مبالغ زیاد تری تبدیل می‌کنند و بدون تحمل مشکلات فعالیت‌های سرمایه گذاری یا ایجاد ارزش و خدمت افزوده در اقتصاد، به درآمدهای افزون تری دست می‌یابند (اسماعیلی، پیشین، صص ۱۵۱-۱۹۲). اگرچه این شرایط نابسامان اقتصادی را، سفته‌بازان به وجود نمی‌آورند، بلکه از شرایط به وجود آمده به نفع خود شان استفاده می‌کنند، ولی در تشدید و تداوم آن، نقش انکارنا پذیر دارند.

پس به خوبی این مطلب قابل درک است که سفته‌بازی پدیده است که در یک فضای بحرانی حاکم در بخش حقیقی اقتصاد شکل می‌گیرد، رابطه معکوس با کاهش بازدهی سرمایه‌گذاری دارد. منابع و وجوه که در بخش حقیقی جذب سرمایه گذاری نمی‌شود، به صورت سرگردان در بخش‌های مختلف بازار وارد یک سری معامله‌های سفته‌بازانه می‌شوند که باعث بوجود آمدن بحران‌های جدید می‌گردد. به عنوان مثال، در ابتدای تحریم جمهوری اسلامی ایران، توسط کشورهای غربی، به خاطر افزایش تورم، مردم تلاش می‌کرد که پول‌هایشان را تبدیل به ارز خارجی بکنند یا به صورت سکه و طلا نگه‌داری کنند، تا از سقوط ارزش ثروت شان جلوگیری شود. این وضعیت زمینه را برای سفته‌بازان فراهم کرد تا وارد بازار ارز و طلا شوند یک روز با ایجاد تقاضا کاذب برای ارز قیمت را



افزایش می‌دادند ارزشهای شان را با قیمت بالا می‌فروختند. روز دیگری با عرضه ارز در بازار باعث کاهش قیمت ارز شده و ارزشها را با قیمت پایین تری می‌خریدند و همین طور در بازار طلا و سکه، ازین طریق سودهای کلانی را بدست می‌آوردند. این فعالیت‌های سفته‌بازانه باعث افزایش بیشتر تورم می‌شد.

از آنجاییکه بحران و تورم به دلیل وجود پیوند و ارتباط قوی حاکم بر بخش‌های مختلف اقتصادی، منحصر در یک بخش اقتصاد نمی‌ماند، در نتیجه فعالیت‌های سفته‌بازانه باعث تشدید تورم و ایجاد بحران در بخش‌های مختلف اقتصادی گردید. بانک‌ها میلیون‌ها سکه بصورت پیش فروش به مردم فروختند و بعد از سررسید تاریخ تحویل، قیمت سکه پایین آمد و مردم از تحویل گرفتن آن خود داری نمودند، و پول‌هایشان را از بانک برگرداندند. سودهای فراوانی ازین طریق نصیب بانک‌ها گردید.

### کارکردهای سفته‌بازی در بازارهای مالی

طبیعی است که هر نوع فعالیت اقتصادی اعم از سفته‌بازی، سرمایه‌گذاری و یا هر نوع فعالیت دیگر یک سری آثار و پیامدهای متناسب با خود را در بازارهای مالی یا در کل اقتصاد به دنبال دارد. کسانی که فعالیت سفته‌بازی در بازار سرمایه را به حال اقتصاد مفید می‌دانند و آن را قبول دارند، برای آن کارکرد مثبتی قایل است. در مقابل برخی دیگر سفته‌بازی را مضر به حال اقتصاد و بازار مالی می‌دانند آن‌ها نیز یک‌سری پیامدهای منفی برای آن ذکر می‌کنند. ما در این قسمت برخی از پیامدهای مهم سفته‌بازی در بازارهای مالی را تحت عنوان کارکردهای مثبت و منفی مطرح کرده و توضیح می‌دهیم:

#### کارکردهای مثبت

##### الف) کاهش نوسانات قیمت‌ها

سفته‌بازی سبب به حداقل رسیدن دامنه تغییرات قیمت اوراق بهادار می‌شود؛ چون هنگامی که قیمت سهام پایین است سفته‌باز که افزایش قیمت آن را در آینده پیش‌بینی می‌کند، به خرید آن اقدام می‌کند، در نتیجه با افزایش یافتن تقاضای سهام از کاهش بیش‌تر قیمت جلوگیری می‌شود. زمانی که قیمت سهام افزایش می‌یابد سفته‌باز سهام می‌فروشد و این افزایش در عرضه سهام باعث پیش‌گیری از افزایش زیادتر قیمت می‌گردد. در برخی

شرایط بیش‌تر پوشش دهندگان ریسک، تصمیم به فروش ابزار مشتقه یا آتی‌ها می‌گیرند. به جهت افزایش در عرضه قراردادها قیمت آن‌ها کاهش خواهند یافت و سفته‌بازان ممکن است وارد شده و به خرید اقدام کنند. که نتیجه اقدام آن‌ها جلوگیری از سقوط بیش از حد قیمت و گرایش به تعادل خواهد بود (معصومی‌نیا، پیشین، ص ۳۷).

سفته‌بازی سالم و کنترل شده می‌تواند از نوسانات شدید قیمتی در بازار مالی جلوگیری کند. به عبارت دیگر سفته‌بازی شوک‌های غیر منتظره بازار را جذب می‌کند وضعیت تعادلی را تثبیت می‌نماید و نوسانات قیمت‌ها را کاهش می‌دهد. کاهش نوسانات زیاد قیمت‌ها، موجب افزایش اطمینان به بازار شده، وضعیت را تثبیت نموده و فعالیت‌ها را افزایش می‌دهد و اقتصاد را شکوفا می‌سازد (همان). البته از این نکته نباید غفلت کنیم که داشتن این پیامدهای مثبت بر اساس شرایط خاص و تحلیل قانون عرضه و تقاضا در بازار رقابت کامل است که بیش‌تر به شکل یک فرضیه می‌ماند.

### ب) افزایش نقدینگی بالا

به هر میزان معاملات سفته‌بازانه بیش‌تر شود، خاصیت نقدینگی در بازار افزایش می‌یابد. یعنی شرایط حاکم می‌شود که هرگاه کسی به فروش اوراق خود تصمیم گرفت، برای آن متقاضی وجود دارد و هنگامی که اراده خرید نمود، عرضه کننده خواهد یافت. این وضعیت سبب می‌شود که میزان دادوستدها در بورس بیش‌تر شود و در نتیجه منجر به ایجاد نشاط اقتصادی خواهد گردید؛ چون به هر میزان که معاملات زیاد شود و بازار پر تحرک باشد، قیمت‌های که در بازار ثانویه تعیین می‌شود واقعی‌تر خواهد بود و به تبع آن قیمت دارایی اولیه نیز واقعی‌تر خواهد شد (همان).

معاملات سفته‌بازانه در بازار سرمایه بیش‌تر مربوط می‌شود به بازار ثانویه تا بازار اولیه، آنچه باعث نشاط و شکوفای اقتصادی می‌گردد افزایش معاملات در بازارهای اولیه است. یعنی ورود نقدینگی در بازار اولیه و تزریق آن در بخش فعالیت‌ها مولد ارزش است که اقتصاد را رشد می‌دهد. رونق گرفتن بازارهای ثانویه تا وقتی تأثیرگذار بر رونق اقتصادی است که در تایید بازارها اولیه باشد. اما هنگامی که به عنوان یک بدیل در عرض آن مطرح گردد و باعث جذب و چرخش نقدینگی در درون خود گردد، که معمولاً در

معاملات سفته‌بازانه چرخش نقدینگی در بازارهای ثانویه است و به سمت بازارهای اولیه هدایت نمی‌شود.

در این صورت افزایش معاملات سفته‌بازانه نه تنها باعث بالندگی و نشاط در اقتصاد نیست بلکه به عنوان یک فعالیت اختلال‌زا که مانع از ورود نقدینگی به بخش واقعی اقتصاد است به حساب می‌آید. این افزایش نقدینگی در اثر معاملات سفته‌بازانه بیش از آنکه یک کارکرد مثبت برای سفته‌بازی تلقی گردد، یک کارکرد منفی به حساب می‌آید. زیرا این افزایش نقدینگی در بخش دارایی‌های مالی و عدم افزایش در بخش کالا و خدمات، منجر به تورم و رکود می‌گردد تا نشاط و بالندگی.

### ج) واقعی‌تر شدن قیمت‌ها

اگر سفته‌بازان بتوانند آینده را به خوبی پیش‌بینی کنند، ارزش آتی اوراق بهادار به ارزش واقعی اوراق نزدیک می‌شود. اگر خریداران عادی یا سرمایه‌گذاران در اوراق بهادار افزایش بهای آن را کمتر از میزان افزایش واقعی آن پیش‌بینی کنند، موجب می‌شود که قیمت فعلی این اوراق پایین‌تر از میزان واقعی تعیین شود. در این صورت، سفته‌بازانی که این وضعیت را درک می‌کنند به خرید اوراق اقدام می‌کنند تا در آینده با قیمت بالا آن‌ها را بفروشند. خصوصاً سفته‌بازان که امکانات لازم برای پیش‌بینی بازار را در اختیار دارند، این وضعیت بهتر برای شان قابل درک است (همان، ص ۳۸).

اثر این خریدها این است که قیمت فعلی بازار افزایش می‌یابد و مظنه‌های جاری به ارزش واقعی سرمایه‌گذاری نزدیک می‌شود. در مقابل، هرگاه خریداران معمولی نسبت به آینده اوراق بیش از حد خوشبین باشند، قیمت‌های جاری بدون دلیل افزایش می‌یابد. در این صورت سفته‌بازان شروع به پیش‌فروش می‌کنند، زیرا می‌دانند که در آینده همین اوراق را به بهای کمتری می‌توانند به دست آورند. پیش‌فروش اوراق توسط سفته‌بازان، قیمت آن‌ها را کاهش می‌دهد و قیمت‌های جاری را به قیمت‌های واقعی نزدیک می‌کند. خلاصه اینکه طرفداران سفته‌بازی، سفته‌بازی را سبب انعکاس آخرین اطلاعات در بازار برای عموم و در نتیجه موجب کشف قیمت واقعی می‌دانند (همان).

البته باید توجه داشت، که تحلیل سفته‌بازی در کشف قیمت واقعی بر اساس این است

که اطلاعات شفاف راجع به قیمت در بازار وجود نداشته باشد. اولاً این سوال به ذهن می‌آید که سفته بازان که به دنبال کسب سود است در صورت در اختیار داشتن این اطلاعات از کجا معلوم که در بازار جوسازی نکند، تا ازین قبیل منفعت بیش‌تری را به جیب بزند. در نتیجه نه تنها قیمت واقعی را کشف نمی‌کند بلکه قیمت‌ها را با جوسازی در بازار، یا بیش از قیمت واقعی کاهش یا افزایش می‌دهند(همان). ثانیاً قیمت اولیه که برای اوراق تعیین می‌شود بر اساس درآمدی شرکت‌های صادرکننده این اوراق در بورس است و قیمت واقعی اوراق در آینده بستگی به نرخ بهره و سودآوری شرکت‌ها دارند، که معمولاً خرید و فروش کنندگان این اوراق در صورت سالم بودن بازار از آن بی‌اطلاع نیستند. این سفته‌بازی است که بیشتر قیمت بازاری اوراق را از قیمت واقعی آن منحرف می‌سازد. در نتیجه سفته‌بازی بیشتر از اینکه در کشف قیمت واقعی اوراق کمک کند، قیمت‌ها را منحرف می‌کند. در نتیجه کارکردهای مثبتی را که طرف داران سفته‌بازی برای آن قائل است، به صورت کامل، بدون ایراد قابل پذیرش به نظر نمی‌رسد.

#### کارکردهای منفی

#### الف) سفته‌بازی و حباب قیمت‌ها در بازارهای مالی

سفته‌بازی اغلب با حباب‌های اقتصادی مرتبط است. از نظر دانش مالی حباب افزایش سریع قیمت یک دارایی یا یکدسته از دارایی‌ها به صورت مستمر است، که با یک رشد اولیه آغاز شده و انتظار افزایش بیشتر را برای خریداران جدید ایجاد می‌کند و سپس یک سیر نزولی شروع می‌شود، تا جای‌که از قیمت قبلی نیز کمتر می‌شود(کومارومی، ۱۳۹۳، ص ۵۹). افزایش قیمت اولیه انتظاراتی را مبنی بر افزایش‌های قیمت آتی به وجود می‌آورد. خریداران جدید به طورکلی سفته‌بازها علاقمند به سود حاصل از معامله دارایی درعوض استفاده از ظرفیت درآمدی آن، را مجذوب خود می‌کند. این افزایش معمولاً با انتظارات معکوس و کاهش ناگهانی در قیمت‌ها همراه است که اغلب به بحران مالی می‌انجامد(همان).

این امر معمولاً زمانی اتفاق می‌افتد که وضعیت اقتصادی کشور بهبود پیدا کرده و چشم انداز مثبتی از آینده بوجود آید. افزایش قیمت‌ها با یک پله صعود اولیه آغاز می‌شود

و سرمایه‌گذاران، که به آینده خوش بین هستند جهت کسب سود به بازار هجوم آورده و اقدام به خرید سهام می‌کنند و به این ترتیب حجم تقاضا افزایش پیدا می‌کند. بیش‌تر سرمایه‌گذاران در این مقطع بدنبال کسب سود کوتاه مدت بوده و قصد آنها از خرید سهام، فروش آن در اولین فرصت به سرمایه‌گذاران بعدی با قیمت بالاتر می‌باشد.

فرایند شکل‌گیری حباب به این صورت است که: ابتدا بر اساس انتظارات خوش‌بینانه، مثلاً قیمت یک سهم افزایش یافته، سپس این افزایش ابتدایی سبب افزایش انتظارات خوش‌بینانه و جذب خریداران بیش‌تری می‌شود. به ویژه سفته‌بازانی که به دنبال کسب سود از تفاوت قیمت در معاملات هستند تا در یافت سودهای نقدی سهام. این افزایش تقاضا برای این سهم موجب رشد قیمت آن می‌شود تا جایی که با برآورده نشدن انتظارات، قیمت رو به افول می‌گذارد و با افت شدید قیمت بحران پدید می‌آید (شریعت پناهی و همکار، ۱۳۹۰، صص ۱۴۵-۱۶۱).

یکی از انواع حباب‌ها، حباب سفته‌بازانه است که در اثر انتظارات غیر واقعی، احساسات بازار، رفتار گله‌وار شکل می‌گیرد. در این نوع حباب سرمایه‌گذار با اطلاع یا بدون اطلاع از ارزش واقعی سهام و فقط به دلیل اینکه اطمینان دارد امروز اگر به هر قیمتی این سهام را بخرد، سرمایه‌گذار دیگری هستند که آن سهام را به قیمت بالاتری از او بخرند، حاضر است مبلغی غیر واقعی را برای خرید سهام بپردازد. در این نوع حباب سفته‌باز یا هیچ برآورد یا اطلاعی از عایدات آتی سهام ندارد و یا به این برآوردها بی‌توجه است. در این نوع حباب‌ها هیچ پشتوانه منطقی به جز شایعات برای افزایش قیمت سهام وجود ندارد (همان، ص ۱۴۹).

از مطالب بیان شده به خوبی قابل درک است که سفته‌بازی یکی از عامل‌های مهم در ایجاد و تشدید پدیده حباب قیمتی، در بازار سرمایه است. حباب قیمتی یک پدیده منفی یا ناخوشایند است، که به بحران اقتصادی و مالی در بازار سرمایه و به تبع آن در بخش‌های مختلف اقتصاد، منجر می‌شود به عنوان مثال می‌توان از حباب قیمتی گل‌لاله هلندی در ابتدا قرن هفدهم میلادی که در اثر سفته‌بازی ایجاد شد و با ترکیدن آن باعث ایجاد بحرانی اقتصادی و رکود در اقتصاد هلند گردید. یا حباب قیمتی که در اثر سفته‌بازی در

شرکت می‌سی‌سی‌سی فرانسوی و شرکت در یا جنوب انگلیسی رخ داد که با ترکیدن آن بحرانی اقتصادی در این دو کشور ایجاد کرد (کومارومی، پیشین، صص ۶۰-۷۶).

ترکیدن حساب ۱۹۸۰ در ژاپن، اقتصاد ژاپن را به رکودی طولانی دچار کرد. اما چون سفته بازی ها محدود به کشور ژاپن بود، این رکود فراتر از ساحل های این کشور نرفت. از سوی دیگر، ترکیدن حساب مسکن آمریکا، باعث نابودی ثروت بی سابقه در سطح جهانی در سال ۲۰۰۸ شد. به این دلیل که بانک‌ها و مؤسسات مالی امریکا و اروپا وام مسکن بی شماری اعطا کرده بودند، که به دلیل کاهش قیمت مسکن، وام گیرندگان زیادی نکول کردند و از عهده بازپرداخت وام برنیامدند. وام های باز پرداختی آنها از قیمت مسکنی که به ضمانت بانک گذاشته بودند بیشتر شد و همین امر باعث می شد که به جای وام، ملک را که به عنوان وثیقه گذاشته بودند، به بانک بدهند، که باعث رکود در بانک‌ها شد (همان، صص ۷۶-۱۰۴). در نتیجه این بحران از بانک‌ها در سایر بخش‌های اقتصادی سرایت کرد و باعث رکود و بحران گردید.

#### ب) انتشار اخبار دروغ

در بازار سهام، تغییرات قیمت به میزان زیادی به انتشار اخبار و گزارش‌های در باره وضعیت اقتصادی کشور، صنعت و شرکت‌های حاضر در بورس بستگی دارد. بنابراین یکی از روش‌های سوءاستفاده، که سفته‌بازان ممکن است گاهاً، با هم‌دستی با مقامات رده بالای دولتی یا کارگزاران بورس و مدیران ارشد شرکت‌ها، برای مساعد ساختن زمینه، در راستای اهداف خود شان، به آن اقدام کنند، انتشار اخبار کذب در بازار با هدف پایین آوردن قیمت‌ها و خرید سهام به قیمت‌های پایین و سپس انتشار اخبار مساعد در بازار، به منظور افزایش قیمت‌ها و فروش سهام به قیمت‌های بالاتر است (شبنانی، بیتا، صص ۵۵۵).

اگر اخباری که در بازار سهام منتشر می‌شود؛ بیان‌گر وضعیت نامناسب اقتصادی یا وضعیت نامناسب صنعت یا شرکت باشد، قیمت سهام کاهش پیدا می‌کند، در مقابل، اگر تبلیغات بر روی بهبود اوضاع اقتصادی یا شرکت خاص یا صنعت خاصی متمرکز باشد، سبب افزایش قیمت سهام می‌شود. سفته‌بازان هنگامیکه فروش سهام را به منفعت خود بدانند، به امر دوم اقدام می‌کنند و اگر اراده خرید سهام داشته باشند، با تبلیغات منفی،

باعث کاهش قیمت سهام می‌شوند. سفته‌بازان به منظور دست یافتن به اهداف شان، با یکدیگر ائتلاف می‌کنند و حتی برای این کار اتحادیه تشکیل می‌دهند و با انتشار شایعات وسیع در بازار سهام به هدف خود دست می‌یابند. برخی از کارگزاران بورس نیز با این ائتلاف‌ها همکاری می‌کنند و با پخش شایعات، به آن‌ها کمک می‌رسانند (معصومی‌نیا، پیشین، ص ۳۹).

قابل یادآوری است همانگونه که قبلاً نیز گفتیم: که این کار در صورت برای سفته‌بازان ممکن و مقدور است که یک وضعیت نا به سامان در اقتصاد کشور حاکم باشد یا مدیران ارشد شرکت‌ها و کارگزاران بورس یا مقامات بلند پایه دولتی با آنها در این راستا همکاری داشته باشند. وگرنه در صورت ثبات و اطمینانی اقتصادی و سلامت بازار از تبانی و تقلب و شفاف بودن اطلاعات شرکت‌ها، این شایعات چندان کار ساز به نظر نمی‌رسد.

### ج) انجام معاملات صوری

سفته‌بازان به تنهایی یا به کمک همدیگر به خرید و فروش همزمان صوری اقدام می‌کنند. اگرچه در ظاهر معامله‌ای انجام می‌شود، اما حقیقتاً تغییر مالکیت صورت نمی‌گیرد، فقط یک صحنه سازی برای انجام معامله درست می‌کنند. هدف از این گونه معاملات ظاهری ایجاد قیمت مصنوعی و غیر واقعی برای سهام به منظور کسب سود یا نشان دادن زیان مصنوعی به خاطر اهداف مالیاتی است. هنگامی که سفته‌بازان به خرید سهام، در حجم بالا اقدام کردن قیمت شروع به افزایش می‌کند، اعتماد سرمایه‌گذاران عادی که به بازار بورس برای انجام معامله مراجعه می‌کنند، جلب می‌شوند. آن‌ها نیز به این امید که افزایش قیمت ادامه خواهد یافت، به خرید سهام اقدام می‌نمایند. در این شرایط سفته‌بازان به فروش موجودی سهام خود اقدام کرده، سودی زیادی را نصیب می‌شوند (همان، ص ۴۰).

### دلایل عدم مشروعیت سفته‌بازی از نظر شهید صدر

منشأ ممنوعیت سفته‌بازی گاهی اموری است که ممنوعیت شان از نگاه شرعی واضح و آشکار است؛ مانند تبانی و اشاعه اخبار و اطلاعات کذب راجع به وضعیت مالی یک شرکت یا صنعت به منظور افزایش یا کاهش قیمت سهام آن، یا معاملات بر اساس

اطلاعات داخلی که در اختیار همه‌گان قرار نگرفته‌اند، در صورتی که آن اطلاعات اگر در اختیار همه قرار می‌داشت، یقیناً قیمت سهام تغییرات قابل ملاحظه می‌یافت و امثال این موارد. در نتیجه می‌توان گفت که در برخی موارد ممکن است، سفته‌بازان با رانت اطلاعاتی یا اشاعه اخبار کذب یا احتکار یا معاملات صوری بر قیمت بازار تأثیر گذاشته و آن‌را به نفع خود تغییر دهند. یقیناً سودی که از معاملات براساس این روش‌ها بدست می‌آیند از نگاه اسلام مشروعیت ندارد. این عدم مشروعیت مربوط به ساختار قرارداد نیست؛ یعنی این قراردادها به لحاظ ساختار خرید و فروش و قصد جدی طرفین به نقل و انتقال ثمن و مثن با معیار شرعی مطابق است. ولی شرایطی محیطی و امور بیرونی از قبیل جهل یکی از طرفین به قیمت واقعی یا انداختن یک طرف، طرفی دیگری به جهل از طریق اشاعه اخبار و اطلاعات دروغ، مانع اصلی در مشروعیت این نوع معاملات است. این قبیل سفته‌بازی‌های که مشتمل بودنش بر عناوین ممنوعه آشکار است، به اتفاق آرا از نظر علما و اندیشه‌مندان اسلامی ممنوع است و هیچ‌گونه نزاع و اختلافی در آن وجود ندارد. محل نزاع و بحث در این است که بر فرض، مواردی از سفته‌بازی وجود داشته باشد، که مشتمل بر این قبیل عناوین ممنوعه نیز نباشند، کسب درآمد از این طریق از نگاه شرعی چه حکمی دارد؟ برخی مانند میرمعزی (۱۳۸۲، ش ۹، ص ۶۲) و صالحی (پیشین، ص ۶۱) قایل به جواز آن هستند، عدای نیز بر خلاف آن‌ها سفته‌بازی را مطلقاً ممنوع می‌دانند. مانند شهید صدر (۱۳۷۵، صص ۶۴۵-۶۵۲) و توتونچیان (پیشین، صص ۱۱۸-۱۵۶). در این قسمت فقط برخی از مهم‌ترین دلیل‌های مخالفان سفته‌بازی از جمله شهید صدر را مطرح و بررسی می‌کنم:

#### دلیل اول: کار، منشأ درآمد

شهید صدر از جمله کسانی است که سفته‌بازی را جایز نمی‌داند، ایشان در بیان رابطه تولید با تجارت، تجارت را به دو قسم مادی و قانونی تقسیم می‌کند: والتدول بمعناه المادی: نقل الاشیا من مکان إلى آخر، و بمعناه القانونی - وهو الذی نقصده بهذا البحث - یعبر عن: مجموع عملیات التجارة التي تتم عن طریق عقود المقایضه، من بیع و نحوه (صدر، ۱۳۷۵، صص ۶۴۵-۶۴۶). در ادامه ایشان بیان می‌کند که: تجارت قانونی اگر همراه با نقل و



انتقال و ارائه خدمت نباشد نمی‌تواند منشأ سود باشد. چون علت اینکه تاجر می‌تواند سود دریافت کند همان کار تولیدی - نقل و انتقال کالا یا ارائه خدمت جدید است، نه صرف انتقال ملکیت. از نظر ایشان منشأ ربح همان کار مفید اقتصادی است که توسط تاجر ارائه می‌شود، صرف انتقال ملکیت نمی‌تواند منشأ سود باشد (همان، ص ۶۴۸). مواردی را که تاجر هیچ‌گونه خدمتی ارائه نمی‌کند و فقط بخاطر نقل و انتقال ملکیت یا تجارت سود بدست می‌آورد، ایشان یک حالت انحرافی تجارت از وضع اولیه آن دانسته و این قبیل سودها را مشروع نمی‌داند (همان). خلاصه طبق نظر ایشان تجارت بخش یا نوعی از تولید است، منشأ درآمد در تولید نیز فقط کار مفید اقتصادی بالفعل یا ذخیره شده در ابزار تولید می‌تواند باشد. از تحلیل ایشان می‌توان نتیجه گرفت که: سفته‌بازی یک وضعیت انحرافی از تجارت است که مورد تأیید اسلام و شریعت نیست.

برای اثبات این مطلب که از نگاه اسلام در تجارت فقط کار مفیدی اقتصاد می‌تواند منشأ درآمد باشد نه صرف انتقال ملکیت، چند تا دلیل ارائه نموده، که ما در این جا به صورت مختصر و فشرده به آن‌ها اشاره می‌کنیم.

نامه امام علی<sup>(ع)</sup> به مالک اشتر به عنوان والی مصر، امام در این نامه برنامه کاری مالک اشتر را ترسیم نموده و بینش‌های اسلامی را برایش معین کرده است. بخش این نامه راجع به سفارش درباره بازرگانان و بیان وظائف آن‌ها است. امام در تبیین وظائف بازرگانان فرموده: «ثم أستوص بالتجار و ذوی الصناعات، و اوص بهم خیراً؛ المقیم منهم والمضطرب بماله، والمترفق ببدنه، فانهم مواد المنافع، و اسباب المرافق، و جلابها من المباعد ولمطارح، فی برک و بحرک و سهلک و جبلک و حیث لا یلتئم الناس لمواضعها، ولایجترئون علیها» (نهج البلاغه، ن ۵۳، دشتی، ۱۳۸۳، ص ۵۸۰).

سپس سفارش مرا به بازرگانان و صاحبان صنایع بپذیر، و آن‌ها را به نیکوکاری سفارش کن، خواه آنان که در شهرها مقیم باشند یا آنان که میان این شهر و آن شهر بامال خود درآمد و شد هستند و آن که بدن خویش را به کار افکنده است؛ که اینان مایه منافع و اسباب آسایش و آورنده کالاها از جاهای دور از دریا و خشکی و کوه و دشت هستند و این همه را از جای می‌آورند که مردمان را نیرو و جرأت رفتن به آن گونه

جاهانیست» (همان، ص ۵۸۱) شهید صدر به این حدیث این گونه استدلال می‌کند:

«و واضح من هذالنص أن فئة التجار جعلت في صف واحد مع ذوى الصناعات، ای: المنتجين و أطلق عليهم جميعاً أنهم موادالمنافع. فالتاجر يخلق منفعة كمايخلق الصانع. عقب ذلك بشرح المنافع التي يخلقها التجار، والعمليات التي يمارسونها في جلب المال من المباعده و المطارح، من حيث لايلتئم الناس لمواضعها و لايجترئون عليها. فالتجارة في نظر الاسلام - إذن - نوع من الانتاج والعمل المثمر، و مكاسبها إنما هي في الأصل نتيجة لذلك، لا للعمليۀ في نطاقها القانوني فحسب(صدر، ۱۳۷۵، ص ۶۴۹).

مرحوم شهید صدر از این که امام<sup>(ع)</sup> در حدیث تاجران را در ردیف صنعت‌گران قرار داده و آن‌ها را منابع اصلی منفعت معرفی نموده و وظائف شان را نقل و انتقال کالا از مکان‌ها دور و در دسترس قرار دادن آن‌ها، بیان کرده است، چنین نتیجه‌گیری می‌کند که تجارت از نگاه اسلام نوعی تولید و کار ثمر بخش است، منافع و دست‌آورد تاجر در اصل، نتیجه همین کار ثمر بخش به‌شمار می‌رود. صرف تجارت قانونی که همان نقل و انتقال ملکیت باشد هیچ نقشی در استحقاق سود و منافع برای آن‌ها ندارد.

#### نقد استدلال اول

اولاً همان‌گونه که قبلاً بیان شد، این حدیث قسمتی از نامه امام<sup>(ع)</sup> به مالک اشتر، در دوران سرپرستی او در مصر است. در این نامه هدف اصلی امام علی<sup>(ع)</sup> توجه دادن مالک اشتر به عنوان والی و کارگزار حکومت، به رفتارها درست و مطابق با واقعیت و ارزش‌های اسلامی با اقشار مختلف جامعه است. حضرت به مالک گوشزد می‌کند که در قبال قشر تاجران که یکی از اقشار زحمت‌کش و خدوم در جامعه است باید به نیکی رفتار کنی و آن‌ها را نیز به کارهای شایسته سفارش کن. چون آن‌ها با قبول رنج و خطر سفر، ابزار راحتی و رفاه را برای سایرین فراهم می‌کند. آنچه را که حدیث به آن دلالت دارد، بیان یک‌سری اوصاف و ویژگی‌ها تاجران در آن عهد است. از کنار هم قراردادن تاجران با صنعت‌گران و اوصاف و ویژگی‌های که امام در این نامه برای تاجران بیان می‌کند، ما می‌توانیم نتیجه‌گیری کنیم که تجارت مادی نوع تولید به حساب می‌آید. دلالت حدیث بر این نتیجه

واضح و آشکار است. اما راجع به این مطلب که در تجارت‌های قانونی که صرف نقل و انتقال مالکیت انجام می‌شود و ارزشی جدیدی خلق نمی‌شود، گرفتن سود ممنوع باشد، حدیث ساکت است و بیانی ندارد؛ چون امام در این حدیث به دنبال بیان این مطلب نیست، که منشأ استحقاق سود در تجارت و بیع چه چیزی است. آیا خلق منفعت از جانب تاجران است یا صرف نقل و انتقال هم می‌تواند منشأ سود واقع شود.

ثانیاً) اگر دلالت این حدیث بر ممنوع بودن فروختن کالا به قیمت بالا تر بدون ایجاد ارزش جدید در آن را قبول کنیم، این دلالت از نوع دلالت مطابقی نیست، پس باید از نوع دلالت التزامی باشد. این ملازمه، در صورتی برقرار است و بنابراین، می‌توان از این حدیث ممنوع بودن سود، در تجارت‌های قانونی که عاری از ایجاد ارزش و ارائه خدمت است را، استنتاج نمود» که تساوی کار موجود در هر کالا با ارزش و قیمت مبادله‌ای آن در بازار، یک امر مسلم و ثابت شده باشد. به بیان دیگر مقدار کار به کار گرفته شده در هر کالا تعیین کننده قیمت آن باشد. بنا بر این وقتی می‌توان یک کالا را به قیمت بالاتر از قیمت خریدش فروخت که کاری جدیدی به کارهای قبلی موجود در آن اضافه شده باشد. یعنی تا افزایش حقیقی یا حکمی در خود کالا ایجاد نشود قیمت و ارزش آن نیز تغییر نمی‌کند.

حال آنکه شهید مطهری دو عامل را توأماً منشأ ارزش در یک شی می‌داند. یکی اثر مترتب بر آن شی یا فایده و ارزشی مصرفی آن و دیگری ندرت و تحت انحصار بودن همان شی. از نگاه ایشان کار مساوی با ارزش نیست بلکه علت و ایجاد کننده ارزش به حساب می‌آید. در باور شهید مطهری ارزش هر شی ناشی از اثر است که در آینده بر آن شی مترتب می‌شود، نه علتی که آن را ایجاد کرده است؛ خواه آن علت کار باشد و خواه چیز دیگر. البته اثر داشتن به تنهایی علت ارزش نیست، ندرت و تحت انحصار بودن نیز در ارزش مؤثر است. در این میان کار هم یکی از علل ایجاد ارزش است؛ نه علت منحصر، بنا بر این ارزش ناشی از مفید بودن، کم‌یاب بودن و تحت اختیار بودن است که مبدأ و منشأ تقاضاست (مطهری، ۱۳۶۸، صص ۶۲-۶۳).

مطهری با انتساب نوسانات ارزش و یا قیمت به عرضه و تقاضا می‌گوید: ارزش و قیمت و مالیت و بها یا هر اسم دیگری که بگذاریم، نوساناتی پیدا می‌کنند و مسلماً این

نوسانات مربوط به مفید بودن نیست. یعنی در جه مفید بودن نوسان پیدا نمی‌کند، عرضه و تقاضا در مفید بودن تأثیری ندارد، ولی در ارزش و قیمت اثر دارد؛ بنا براین قیمت نماینده ارزش است و آن هم بر اساس عرضه و تقاضا تعیین می‌شود (مطهری، ۱۳۸۰ صص ۵۱-۱۰۹). صالح آبادی از این نظریه چنین نتیجه‌گیری می‌کند که در بازارهای مالی عرضه و تقاضا هر لحظه تغییر و بر اساس آن قیمت در بازار نوسان می‌کند. بنا بر این با نظر به دیدگاه استاد انجام معاملات سهام در بازارهای بورس و سود بردن از نوسانات قیمت با توجه به این که عرضه و تقاضا تعیین کننده ارزش است، مانعی ندارد و چنین سودی مشروع است (صالح آبادی، پیشین، ص ۵۵).

ثالثاً) در اصطلاح اقتصادی، منفعت و سود، مساوی با مقدار تفاوت درآمد کل از هزینه کل است (منکیو، پیشین، ص ۲۸۶). به صورت کلی تجارت را به اعتبار سود می‌توان به سه قسم تقسیم نمود: ۱- قیمت فروش کالا از قیمت خرید و سایر هزینه‌ها که از زمان خرید تا زمان فروش انجام شده بیشتر است. به این نوع تجارت در اصطلاح اقتصادی تجارت با سود مثبت و در اصطلاح فقهی اگر مقدار قیمت و هزینه‌ها را و همین‌طور سود را به مشتری بگوید، بیع مرابحه (محقق سبزواری، ۱۳۸۱، ج ۱، ص ۴۹۴) و اگر هیچ‌کدام را به مشتری خبر ندهد بیع مساومه گفته می‌شود. ۲- قیمت فروش برابر و مساوی با قیمت خرید به علاوه هزینه‌ها است، این نوع تجارت در اصطلاح اقتصادی تجارت با سود صفر و در اصطلاح فقهی بیع تولیه (همان)، نامیده می‌شود. ۳- قیمت فروش از مجموع هزینه‌ها و قیمت خرید کمتر باشد. این نوع تجارت در اصطلاح اقتصادی تجارت با سود منفی و در اصطلاح فقهی بیع المواضعه می‌گویند (همان).

طبق تحلیل شهید صدر، «که قبلاً بیان شد» منشأ استحقاق سود و منفعت فقط ارزش اضافی است که توسط تاجر در کالا ایجاد می‌شود. این ارزش اضافی «زیادی» در کالا، به دو صورت می‌تواند تحقق یابد، یکی به صورت عینی و حقیقی که در اثر تصرف تاجر در کالا بوجود می‌آید، مثلاً تاجری گندم را خریداری و سپس آسیاب کرده و آرد، آن را به-فروش می‌رساند. دیگر اینکه این زیادی به صورت حکمی باشد. مثلاً همان تاجر گندم را از یک کشور یا شهری که در آن گندم فراوان است خریداری و در کشور یا شهری

دیگری که نسبتاً گندم کم یافت است انتقال داده و به فروش برساند. اگر چه در این صورت تصرف در خود گندم انجام نشده است، اما در دسترس قرار دادن آن در جایی که گندم کمیاب است یک نوع ارائه خدمت است که در حکم ایجاد زیادی در گندم به حساب می‌آید. در هر دو صورت تاجر علاوه بر قیمت که بابت خرید گندم پرداخت می‌کند یک سری هزینه‌های دیگری را نیز به صورت مستقیم و غیر مستقیم متحمل می‌شود. هزینه‌های مستقیم مانند کرایه انبار، هزینه‌های حمل و نقل و آسیاب کردن، که بصورت پول پرداخت می‌کند. هزینه‌های غیر مستقیم عبارت است از برخی هزینه‌های دیگری، که تاجر ممکن است بابت آن‌ها پولی پرداخت نکرده باشد، مانند صرف وقتش برای پیدا کردن گندم و انجام معاملات و انتقال آن، که اگر این فرصت‌ها را در جای دیگری صرف می‌کرد می‌توانست بابت آن درآمد بدست بیاورد.

از این نظریه شهید صدر: که اخذ سود در تجارت، فقط در صورتی مشروعیت دارد، که تاجر ارزش اضافی، چه به صورت عینی یا حکمی در کالا ایجاد کرده باشد. با توجه به تفسیر و تبیینی، که از ارزش اضافی که در چند سطر گذشته بیان شد، چنین بر داشت می‌شود که: در داد و ستدهای تجاری، فقط آن مقدار از سود برای تاجر مشروع است، که به اندازه‌ای هزینه‌های باشد که تاجر به صورت مستقیم یا غیر مستقیم بابت خرید و فروش یک کالا متحمل می‌شود. در نتیجه لازمه این سخن، آن می‌شود که تجارت مشروع را منحصر، به تجارت با سود صفر یا بیع تولیه بدانیم. حال آن یک چنین لازمه‌ای را هیچ یک از فقهاء حتی خود مرحوم شهید صدر نیز قبول ندارند.

شهید صدر، در توضیح بیع مرابحه چنین می‌فرماید: إذا حصل البيع بين اثنين، فأما ان يتفقا على ثمن معين، بدون تعرض لرأس المال. فهو بيع المساومة ... و إما ان يذكر البائع ما تكلف عليه هذه العروض. إما رأس المال فقط و الثمن الذي اشتراه به أو مجموع ماخسره عليه، كأجرة النقل و غيرها، كما هو المفروض. فيذكره للمشتري صادقاً فيما يقول. فإن ثبت انه كان كاذباً أو واهماً أو ناسياً، ثبت للمشتري حق الفسخ (صدر، ۱۴۳۰ق، ج ۳، ص ۱۵۷).

از این که ایشان در صورت احراز عدم صداقت بایع در خبر دادن از قیمت کالا و هزینه‌های آن، برای مشتری حق فسخ قایل است به خوبی واضح است که در نظر ایشان

اصل جواز بیع امری مسلم است. در ادامه تفاوت بین بیع مرابحه و تولیۀ را به این میدانند که: در مرابحه علاوه بر قیمت و هزینه‌های که بابت کالا کرده، مقدار سود که بایع می‌خواهد بیگردد نیز برای مشتری بیان می‌کند، اما در بیع تولیۀ بایع فقط قیمت خرید و هزینه‌هایش را از مشتری در یافت می‌کند دگر سودی در کار نیست (همان).

بیع مرابحه، مساومه یا تجارت با سود مثبت، از انواع و اقسام بیع‌های صحیح است، که فقهاء با تمام بودن شرایط، قایل به جواز آن‌ها است. صاحب حدائق الناضره در این باره چنین گفته است: یدل علی جواز المرابحه صریحاً، مارواه الشیخ فی الصحیح عن العلا<sup>۱</sup> قال: قلت لأبی عبدالله(ع): الرجل یبیع الرجل البیع فیقول أبعک بده دوازده أو ده یازده، فقال: لا بأس. و رواه الحمیری فی قرب الاسناد عن محمد بن خالد الطیالسی، عن العلا مثله، إلا أنه قال: « لا بأس إنما هو البیع یجعله جمله واحده<sup>۲</sup> » و أظهر منهما فی الجواز أيضاً مارواه الشیخ عن علی بن سعید « قال سئل أبو عبدالله علیه السلام عن رجل یتاع ثوباً فیطلب منه مرابحه، تری ببیع المرابحه بأساً إذا صدق المرابحه، و سمی ربحاً دانقین أو نصف درهم فقال: لا بأس» (بحرانی، ۱۴۱۳ق، ج ۱۹، ص ۱۷۱)

روایتی که شیخ طوسی با سند صحیح از علا نقل کرده، صریحاً بر جواز مرابحه دلالت دارد. اصل روایت این است: راوی به امام صادق(ع) عرض می‌کند: دو شخص باهم معامله‌ای را به این صورت انجام می‌دهد، بایع به مشتری می‌گوید این کالا را به ده وازده یا ده یازده بتو فروختم، امام(ع) در جواب می‌گوید معامله ایرادی ندارد. منظور از ده دوازده یا ده یازده در حدیث این است که به ده واحد خریده‌ام و به دوازده واحد یا یازده واحد، به تو فروختم. حمیری در قرب الاسناد، از محمد بن خالد طیالسی و او از علا مثل همین روایت را به اضافه این جمله که امام(ع) در پاسخ می‌گوید این بیع ایرادی ندارد، همانا در این بیع جمله ده دوازده یا ده یازده یک جمله قرار داده شده است. روایتی دیگری را شیخ طوسی از طریق علی بن سعید از امام صادق(ع) نقل می‌کند که دلالتش بر جواز بیع مرابحه آشکار تر از دو روایت قبلی است. اصل روایت این است که راوی از امام(ع) سؤال می‌کند: کسی که لباسی را خرید، من از او همان لباس را به صورت مرابحه در خواست نمودم، از نظر شما بیع مرابحه ایرادی دارد در صورتی که در مرابحه راست گفته شود و ربح هم نام

برده شود به صورت دو دائق یا نصف درهم. امام در پاسخ می‌فرماید ایرادی ندارد.

طبق این روایت‌ها، اصل جواز بیع مرابحه اثبات می‌شود، نتیجه آن بطلان لازمه‌ای است که قبلاً برای نظریه شهید صدر بیان شد. اگرچه می‌توان به صورت ضمنی از این روایت‌ها، استظهار نمود که در قبال ربح و سود در بیع مرابحه هیچ نوع ارزش اضافی وجود ندارد. چون بایع با بیان اصل قیمت خرید و هزینه‌های انجام شده برای مشتری، مقداری را نیز تحت عنوان ربح و منفعت علاوه بر این‌ها از مشتری می‌گیرد، که این منفعت ما به‌إزای ارزش افزوده در کالا ندارد.

روایت دیگری را شیخ طوسی در کتاب تهذیب آورده است که به روشنی بیان می‌کند بیع کالای که وزنی و کیلی نباشد بصورت مرابحه بدون انجام هیچ نوع کاری از جانب بایع برای کالا جایز است. یعنی این‌که شخص می‌تواند متاعی را که خریداری کرده، و بدون که در آن ارزش اضافی ایجاد کند به قیمت بیشتر به شخصی دیگری بفروشد. اصل روایت این است: عنه عن القاسم بن محمد عن ابان عن منصور قال: سألت أبا عبدالله عليه السلام عن رجل اشترى بيعاً ليس فيه كيل ولا وزن، أله أن يبيعه مرابحة قبل أن يقبضه و يأخذ ربحه؟ فقال: لأبأس بذالك مالم يكن كيلاً و لا وزن فإن هو قبضه فهو أبرأ لنفسه (طوسی، ۱۴۲۶ق، ص ۱۲۴۴).

در این روایت راوی از امام صادق<sup>(ع)</sup> سوال می‌کند: آیا شخصی متاعی را که در آن کیل و وزن نیست خریداری کرده، قبل از این‌که قبض کند، می‌تواند آن را مرابحاً به کسی دیگری بفروشد و سودش را بگیرد؟ امام<sup>(ع)</sup> در پاسخ می‌فرماید: تا چندان‌که متاع کیلی و وزنی نباشد، ایرادی ندارد. طبق فرض سوال که فروشنده تاهنوز کالای خریداری شده را، از بایع اولی قبض نکرده است، به وضوح دلالت دارد که بایع دوم هیچ‌گونه کاری که باعث ایجاد ارزش افزوده باشد در متاع انجام نداده است، در عین حال امام<sup>(ع)</sup> با فرض غیر مکیل و موزون بودن کالا حکم به صحت معامله و اخذ منفعت می‌کند پس از این روایت معلوم می‌شود آنچه که مانع صحت معامله قبل از قبض آن است مکیل و موزون بودن کالا است. این روایت بطور صریح و روایت‌های قبلی بطور ضمنی دلالت دارد که، ملاک مشروعیت اخذ منفعت و سود در معامله منحصر در ایجاد ارزش افزوده نیست.

### دلیل دوم: اقوال فقهاء و روایت

مرحوم شهید صدر علاوه بر روایت امام علی<sup>(ع)</sup> به نظر برخی فقهاء نیز برای اثبات نظرش استدلال نموده است. متن عبارت شهید این است:

فی رأى عدد من الفقهاء كالمعاني و الصدوق و الشهيد الثانى و الشافعى و غيرهم: أن التاجر إذا اشترى حنطة مثلاً و لم يقبضها، لا يسمح له أن يربح فيها عن طريق بيعها بثمان أكبر، و إنما يجوز له ذلك بعد قبضها. مع أن عملية النقل القانونية تتم فى الفقه الإسلامى بنفس العقد، و لا تتوقف على أى عمل إيجابى بعده، فالتاجر يملك الحنطة بعد العقد و إن لم يقبضها، و لكنه بالرغم من ذلك لا يسمح له بالتجار بها، والحصول على ربح مالم يقبض المال، حرصاً على ربط الأرباح التجارية بعمل، و اخراج التجارة عن كونها مجرد عمل قانونى يدر ربحاً. وفى عدة نصوص تشريعية ما يشير إلى هذا الرأى، ففى خبر على بن جعفر: أنه سأل الإمام موسى بن جعفر<sup>(ع)</sup> عن الرجل يشتري الطعام، أ يصلح بيعه قبل أن يقبضه؟ قال<sup>(ع)</sup>: إذا ربح لم يصلح حتى يقبض، و إن كان تولىه- أى: باعه بنفس الثمن الذى اشتراه به بدون ربح فلا بأس (صدر، ۱۳۷۵، ص ۶۵۰).

طبق نظر برخی از فقیهان مانند عمانی، صدوق، شهیدثانی و شافعی و غیر این‌ها از باقی فقهاء، اگر تاجر مثلاً مقداری گندم بخرد و هنوز آن را در یافت نکرده باشد، حق ندارد با فروش آن به قیمت بالاتر، به سود دست یابد. این کار تنها وقتی جایز است که آن را در یافت کرده باشد. این در حالی است که در فقه اسلامی، فرایند انتقال قانونی فقط با خود عقد تحقق می‌یابد و به هیچ کار ایجابی دیگر پس از آن وابسته نیست. بنا براین، تاجر پس از عقد بیع، مالک آن گندم شده، هرچند آن را در یافت نکرده باشد. اما علی‌رغم این وی مجاز نیست که پیش از دریافت گندم، با آن تجارت کند و به سود دست یابد. این حکم به دلیل اصرار بر این نکته است که سودی تجاری با کار پیوند دارد و تجارت فقط یک کار حقوقی نیست که صرفاً به همین دلیل، سود زا باشد. در شماری از بیان‌های شرعی مواردی می‌توان یافت که به همین دیدگاه اشاره دارد. در روایت علی بن جعفر<sup>(ع)</sup> آمده که از امام موسی بن جعفر<sup>(ع)</sup> پرسید: «فردی



هست که قدری طعام می‌خورد. آیا پیش از دریافت کردنش جایز است که آن را بفروشد؟» امام<sup>(ع)</sup> فرمود: «هر گاه با سود همراه باشد، پیش از دریافت کردن، این کار جایز نیست. اما اگر آن را به همان مبلغ که خریده، بفروشد، جایز است (صدر، ۱۳۹۳، صص ۳۷۲-۳۷۳).

دلیل دوم شهید صدر، روایتی از امام موسی بن جعفر<sup>(ع)</sup> بود که برای تأیید نظرشان آن را ذکر کرده است: «وفی عدة نصوص تشریعیة مایشیر إلی هذا الرأی، ففی خبر علی بن جعفر: أنه سأل الإمام موسی بن جعفر<sup>(ع)</sup> عن الرجل یشتري الطعام، یصلح بیعه قبل أن یقبضه؟ قال<sup>(ع)</sup>: إذا ربح لم یصلح حتی یقبض، و إن کان تولیة. أی: باعه بنفس الثمن الذی اشتراه به بدون ربح - فلا بأس» (همان) در این روایت امام<sup>(ع)</sup> بین صورتی که باقیمت بیشتر بفروشد و صورتی که با قیمت خریداری شده بدون اخذ منفعت معامله کنند فرق گذاشته. لذا از این جهت با سخن شهید صدر سازگاری وجود دارد. اما ظاهر روایت این است که علت عدم جواز ربح، عدم قبض کالا از سوی تاجر است.

بنابراین استدلال مرحوم شهید صدر به این حدیث در صورتی تمام است که بین قبض و ایجاد ارزش افزوده تساوی باشد. یعنی در اثر قبض در مبيع ارزش اضافی «چه به صورت حکمی یا حقیقی» ایجاد شود. حال آن‌که به روشنی معلوم نیست که در همه موارد قبض اشیایی مکیل و موزون هم‌راه با ایجاد ارزش اضافی در آن باشد. از طرفی دیگر اگر این مطلب ثابت هم به‌شود باز هم فقط در اشیایی مکیل و موزون خواهد بود. اما در سایر معاملات، فروش قبل از قبض همان قسم که قبلاً نیز به آن، اشاره شد ایرادی ندارد. نتیجه آن می‌شود که: از حدیث نمی‌توان یک ملاک عام و کلی‌ای را، که در تمام موارد معاملات از آن به‌توان استفاده نمود، بدست آورد.

از بررسی ادله شهید صدر پیرامون اثبات این مطلب که: منشأ مشروعیت درآمد در معاملات تجاری فقط ایجاد ارزش اضافی، در کالا از جانب تاجر است و تجارت به‌عنوان نوعی کار تولیدی در اسلام مطرح است، هر نوع معاملاتی که فاقد ایجاد ارزش اضافی باشد مانند سفته‌بازی، فاقد مشروعیت درآمد زایی از منظر اسلام است. ما به این نتیجه رسیدیم که ادله ایشان برای اثبات این نظریه، تمام به نظر نمی‌رسد، دچار یک‌سری

ایرادهای است، که قبلاً تحت عنوان نقد استدلال به آن‌ها اشاره نمودیم. نتیجه تمام نبودن استدلال ایشان، عدم اثبات نفی مشروعیت درآمد زایی سفته‌بازی به صورت مطلق، طبق معیار عدم ایجاد ارزش اضافی، در نظام مالی اسلام است. در صورت پذیرفتن استدلال بازم می‌توان مشروعیت درآمدزایی از طریق سفته‌بازی را طبق مبنا ایشان با اصل ثبات مالکیت نیز توجیه نمود (میر معزی، ۱۳۸۲، ش ۹، ص ۵۳). علاوه بر این‌ها، روایتی نیز وجود دارد، که صراحتاً دلالت دارد بر جواز اخذ منفعت، بدون ایجاد ارزش اضافی در مبیع. روایت این است:

محمد بن یعقوب عن محمد بن یحیی عن أحمد بن محمد عن ابن محبوب عن إبراهيم الكرخي، قال: سألت أبا عبد الله<sup>(ع)</sup> إني كنت بعت رجلاً نخلاً كذا وكذا بكذا وكذا درهماً، والنخل فيه ثمرٌ فانطلق ألدی اشتراه منى فباعه من رجل آخر بربحٍ ولم يكن نقدني ولا قبضت، فقال: لا بأس بذلك أليس قد كان ضمن لك الثمن. قلت: نعم فالربح له (کلینی، ۱۳۶۵، ج ۵، ص ۱۷۷).

ابراهیم کرخی می‌گوید: از امام صادق<sup>(ع)</sup> سوال کردم: من تعدادی درخت خرما را به قیمت معینی (هرنخل به داراهم معینی) به فردی فروختم. شخصی که درختان را از من خریده بود، رفت و آن‌ها را به دیگری باسود فروخت، در حالی که پول درختان مارا نپرداخته بود و من بهای آن‌را نگرفته بودم. امام صادق<sup>(ع)</sup> در پاسخ فرمود: اشکالی ندارد. آیا پرداخت قیمت درختان خرما را برای تو تضمین نکرده بود؟ عرض کردم: بله. فرمود: بنا براین سود از آن او است.

همان‌گونه که ملاحظه می‌شود در این روایت خریدار درختان نخل پیش از آنکه پول فروشنده را بدهد، فقط با تضمین پرداخت پول درختان به فروشنده، وارد معامله دیگری شده است و همان درختان را با قیمت بیشتر به فردی دیگری می‌فروشد و از این خرید و فروش سود می‌برد. وقتی از امام صادق<sup>(ع)</sup> در باره این نوع معامله سوال می‌شود، حضرت در پاسخ آن معامله را بدون اشکال دانسته و سود را نیز از آن فروشنده دوم میدانند. طبق بیان این روایت، به‌خوبی واضح است که در این خرید و فروش هیچ نوع کاری که باعث ایجاد ارزش اضافی در نخل‌ها شود از طرف خریدار اول، انجام نشده و حتی قیمت آن‌ها-

را نیز تا هنوز پرداخت نکرده، یعنی اینکه این دو معامله در فاصله زمانی خیلی کوتاه انجام شده، در عین حال امام<sup>(ع)</sup> آن را صحیح می‌داند.

این روایت برخلاف نظر شهیدصدر، جواز اخذ سود را بدون ایجاد ارزش اضافی، فقط به سبب نفس معامله، بیان می‌کند. در معاملات سفته‌بازی نیز وضع از این جهت تفاوتی ندارد. چون سفته‌باز با پیش‌بینی تغییرات قیمت معامله‌ای انجام می‌دهد، در فاصله‌ای کوتاهی نیز اقدام به فروش اوراق بهادار می‌کند، از این تفاوت قیمت‌های خرید و فروش، سود بدست می‌آورد. سفته‌باز فقط کارش انجام معامله است و هیچ‌گونه خدمت یا ارزشی اضافی فرضاً در این میان ایجاد نمی‌کند. بنا بر این اگر سفته‌بازی واجد سایر شرائط صحت معامله باشد، در مشروعیت سود، آن، طبق روایت مذکور از این جهت هیچ ایرادی نیست.

### نقد استدلال دوم

ایشان در این قسمت به دوتا دلیل استدلال کرده است. یکی نظریات فقهاء بر منع فروش گندم خریداری شده قبل از قبض آن به قیمت بالاتر. دیگری روایت علی بن جعفر از امام موسی بن جعفر<sup>(ع)</sup> که در این روایت نیز امام «علیه السلام» فروش طعام قبل از قبض آن به بیشتر از قیمت خرید را منع می‌کند. ما اول استدلال ایشان به نظر فقهاء و سپس روایت را بررسی می‌کنیم.

شهیدصدر در مسئله، بیع طعام قبل از قبض آن، ادعا دارد که برخی فقهاء مانند شهید ثانی، صدوق، عمانی و شافعی فروختن طعام قبل از قبض آن را، به قیمت بیشتر ممنوع می‌دانند؛ حال آن‌که این فقهاء مطلق فروش طعام قبل از قبض آن را، چه به قیمت بالاتر یا قیمت خریداری شده، ممنوع میدانند. ما در این جا عین عبارت برخی آن‌ها را در این مسئله نقل می‌کنیم تا مطلب به خوبی روشن شود.

شهیدثانی این مسئله را در سه جای کتاب متاخر بدون اندک تفاوتی مطرح نموده، یکی در آداب و مستحبات بیع (عاملی، بیته، ج ۳، ص ۳۰۱) و دیگر در بحث از احکام بیع سلف (همان، ص ۴۲۱) و بار دیگر در بحث قبض که عین عبارتش این است:

ویکره بیع المکیل والموزون قبل قبضه» للهنی عنه المحمول علی الکراهة جمعاً»

قیل: یحرم إن كان طعاماً و هو الاقوی، بل یحرم بیع مطلق المکیل و الموزون، لصحة الأخبار الدالة علی النهی، و عدم مقاومة المعارض لها علی وجه یوجب حمله علی خلاف ظاهره (همان، ص ۵۲۸).

فروختن کالای مکیل و موزون به «شخص دیگر» پیش از تحویل گرفتن آن کراهت دارد. زیر را منع شده از فروش آن، که این منع، بر کراهت حمل می‌شود نه حرمت. تا بدین طریق جمع شود بین روایت‌های ناهیه و روایات‌ها که این بیع را جایز می‌داند. برخی گفته‌اند: بیع مزبور حرام است در صورتی که طعام باشد. این قول، اقوی است در نظر ما «شهیدثانی» بلکه بالاتر از آن گویم: حرام است فروختن هر مکیل و موزونی «خواه طعام باشد یا غیر طعام» به دلیل صحت سند روایت‌های که دلالت بر منع از فروختن مزبور می‌کنند. روایت‌های دیگری که دلالت بر جواز این فروش دارد، روایت‌های که معارض با روایت‌های نهی می‌باشند، نمی‌توانند مقاومت کنند، به طوری که سبب شوند تا نهی حمل بر خلاف ظاهرش گردد.

عبارت شیخ صدوق در کتاب المقنع نیز چنین است: ولا یجوز أن تشتري الطعام ثم تبعه قبل أن تكتاله، و مالم یکن فیہ کیلٌ ولا وزن فلا بأس أن تبعه قبل أن تقبضه (صدوق، ۱۳۸۴، ص ۳۶۷). مشتری طعامی را که خریده، پیش از اینکه پیمانه شود، نمی‌تواند به دیگری بفروشد. چیزهای که در آن پیمانه و وزن مطرح نیست ایرادی ندارد که پیش از تحویل گرفتن بفروشد.

علامه حلی در کتاب مختلف الشیعه این مسئله را از شیخ طوسی در کتاب مبسوط و خلاف چنین نقل کرده: و قال فی (المبسوط): إذا ابتاع شیئاً و أراد بیعه قبل قبضه، فإن كان طعاماً، لم یجز بیعه حتی یقبضه إجماعاً، و أما غیر الطعام من سائر الأموال فإنه یجوز بیعه قبل القبض. و قال فی (الخلاف) فی موضع: یجوز بیع ما عد الطعام قبل أن یقبض (علامه حلی، ۱۳۷۴، ص ۳۰۳).

«شیخ طوسی» در کتاب مبسوط گفته است: هنگامیکه خریداری کند متاعی را و به- خواهد قبل از تحویل گرفتنش به دیگری بفروشد، اگر آن متاع طعام باشد جایز نیست فروختنش قبل از تحویل به اتفاق فقهاء، ولی اگر غیر از طعام باشد از باقی چیزها، پس

می‌تواند می‌تواند قبل از تحویل گرفتن بفروشد. نیز در کتاب خلاف در یک مورد گفته: جایز است فروش غیر طعام قبل از تحویل.

از بررسی عبارت‌های فقهاء این مطلب به‌خوبی روشن است که: اختلاف فقهاء «راجع به اصل جواز، یا عدم جواز فروش طعام، یا مطلق چیزهای که با کیل و وزن اندازه‌گیری می‌شود» به‌صورت مطلق است. یک عده بیع آن را با قید کراهه جایز شمرده‌اند، برخی نیز قایل به عدم جواز و حرمت این قبیل بیع شده‌اند. چه آن‌های که قایل به جواز هستند و چه کسانی که نظرشان بر عدم جواز است، بیع را به‌صورت مطلق در نظر گرفته، بین فروختن به قیمت خریداری شده یا به قیمت بیشتر تفصیل قایل نیستند. حال آنکه مرحوم شهید صدر عدم جواز فروش را به‌صورت مقید به قیمت بیشتر، نقل کرده. «فی رأی عدد من الفقهاء کالمعانی و الصدوق و الشهيد الثانی و الشافعی و غیرهم: أن التاجر إذا اشترى حنطه مثلاً و لم يقبضها، لا یسمح له أن یربح فیها عن طریق بیعها بثمان أكبر و إنما یجوز له ذالک بعد قبضها» (صدر، ۱۳۷۵، ص ۶۵۰)

بنابراین عدم جواز فروختن طعام یا اجناس مکیل و موزون، بعد از عقد بیع و قبل از قبض آن، به‌صورت مطلق از نظر برخی فقهاء، این سخن شهید صدر که: عدم جواز بیع به جهت عدم ایجاد ارزش اضافی در مبیع است، را تأیید نمی‌کند. چون اولاً منع و عدم جواز به‌صورت مطلق است که هم فروش به قیمت بیشتر و هم قیمت خریداری شده را شامل است، در نتیجه دلیل اعم از مدعا شهید صدر است. ثانیاً این منع و عدم جواز مبتنی بر نص و روایت از معصوم<sup>(ع)</sup> است که در آن علت منع بیان نشده، ما نمی‌توانیم بدون دلیل، شواهد و قراین محکم برای احکام حکمه تراشی نمایم. یعنی علت ممنوعیت را عدم ایجاد ارزش اضافی از جانب بایع قلمداد کنیم. خصوصاً با توجه به این که این قبیل بیع در غیر اشیایی مکیل و موزون، به حکم صریح روایت، ایرادی ندارد.

#### مقایسه درآمد زایی سفته‌بازی با معیار مشروعیت درآمدزایی

نظریه توزیع قبل از تولید و بعد از آن فقط کار را معیار مشروعیت درآمدزایی می‌داند، برای تحمل ریسک نقش در درآمدزایی قایل نیست. بر اساس این نظریه، درآمدی که سفته‌بازان از طریق سفته‌بازی بدست می‌آورند، مشروعیت ندارند؛ چون سفته‌بازان هیچ

نوع ارزش یا خدمت جدیدی در قبال آن انجام نمی‌دهند. اگر تحمل ریسک را نیز مانند کار معیاری برای مشروعیت درآمدزایی به حساب آوریم، همان‌گونه که برخی صاحب نظران بر این باورند (مصباحی مقدم و همکار، ۱۳۸۸، ش ۳۶، ص ۱۴۴)، آنگاه درآمدهای که از سفته‌بازی بدست می‌آید اگر کدام مانع شرعی دیگری نداشته باشد، درآمدهای مشروع خواهد بود.

البته یک نکته در این جا قابل توجه است و آن اینکه فعالیت سفته‌بازی بلحاظ اقتصادی اگر دارای آثار و پیامدهای مفید و مثبتی برای جامعه و اقتصاد باشد؛ از قبیل کشف قیمت واقعی، ایجاد نقدینگی در بازار و امثال این‌ها باشد، آنگاه می‌توان گفت که این آثار و پیامدها یک نوع خدمات جدیدی است که در اثر سفته‌بازی ایجاد می‌شود. در صورتی که این پیامدها به‌عنوان خدمتی جدید تلقی شود؛ آن نوع سفته‌بازی‌های که در بر دارنده این قبیل خدمات باشد، از معیار مشروعیت درآمد زایی بر خوردار است. درکل از مطالب که قبلاً بیان شد، به این نتیجه می‌رسیم که چون سفته‌بازی در اکثر موارد یک نوع کاری اقتصادی مفید نیست؛ لذا نوع نگاه اسلام به آن نگاه منفی است. گرچه اثبات عدم مشروعیت درآمدزایی آن، با دلیل و برهان صریح شرعی کار دشوار است. اما با استفاده از مؤیدات شرعی از قبیل نظر برخی فقهاء به عدم جواز اجاره به اجاره بیشتر بدون انجام کاری جدید، یا نهی از فروش مرتع به قیمت بیشتر از قیمت خرید بدون انجام کاری جدید در آن مرتع و یا نهی از اجیر کردن اجیر فرد دیگری به اجرت کمتر از اجرت که برای خودش تعیین شده (صدر، ۱۳۹۳، ص ۳۰۲) و امثال این‌ها می‌توان گفت که فعالیت سفته‌بازی و کسب درآمد ازین طریق، یک نوع فعالیت ضد ارزشی و اخلاقی از نگاه اسلام است.

### نتیجه‌گیری

نتایجی که از این بررسی بدست آمد عبارتند:

۱. سفته‌بازی: فعالیت‌های معاملاتی یا بیع‌هایی کوتاه مدت مبتنی بر ریسک، برای کسب سود از طریق تغییرات قیمت بر اساس پیش‌بینی و تحلیل از روند تغییر قیمت در آینده است. ماهیت سفته‌بازی بلحاظ فقهی همان بیع است و در بازارهای مختلف یکسان

است، فقط در قالب و شکل‌های متفاوت متناسب با هر موقعیت و بازار، در خارج جلوه می‌کند. پس سفته‌بازی در بازار پول با سفته‌بازی در بازار سرمایه، تفاوت اساسی باهم ندارد، صرفاً بلحاظ اینکه در بازار پول مورد و مصداق آن پول و در بازار سرمایه اوراق سرمایه‌ای است، باهم تفاوت پیدا می‌کند.

۲. می‌توان اثبات کرد که از منظر فقهی منشأ مشروعیت استحقاق سود در تجارت منحصر در ایجاد ارزش افزوده در کالا «بصورت مادی یا خدماتی» نیست. بنابراین، آن نوع از سفته‌بازی‌های که در چارچوب بیع انجام شود، در صورتی فراهم بودن تمام شرائط صحت بیع در آن درآمد حاصل از این قبیل سفته‌بازی مشروع است و اثبات عدم مشروعیت تمام انواع و اقسام آن، با دلیل و برهان صریح شرعی کار دشوار است. اما با توجه به مسأله عدالت توزیعی و سایر قراین شرعی از قبیل بعضی روایات و نظر برخی فقهاء به عدم جواز اجاره دادن مورد اجاره، به اجاره بیشتر بدون کاری جدید، یا نهی از فروش مرتع به قیمت بیشتر از قیمت خرید بدون انجام کاری جدید در آن مرتع و یا نهی از اجیر کردن اجیر فرد دیگری به اجرت کمتر از اجرت که برای خودش تعیین شده و امثال این‌ها می‌توان نتیجه گرفت که فعالیت سفته‌بازی و کسب درآمد ازین طریق، در نگاه اسلام در برخی موارد ممکن است منع شرعی نداشته باشد، اما یک نوع فعالیت، بر خلاف اخلاق و ارزش‌های عالی انسانی و اسلامی است.

۳. وجود بازارهای مالی برای حیات اقتصادی کشورها، یک ضرورت اجتناب ناپذیر است و بازار ثانویه و آتی‌ها رکن اصلی در کارایی و دوام بازارهای مالی به حساب می‌آید. تکنولوژی باعث شده است که تجارت امروزه با تجارت در زمان‌های قدیم فرق اساسی پیدا کند. با توجه به رونق دهی فعالیت سفته‌بازی در بازارهای مالی تا زمانی که منجر به بیثباتی و ایجاد بحران نگردد یا خلل در توزیع درآمد ایجاد نکند، به صلاح و یک ضرورت اقتصادی است. بنا بر این حاکمیت باید بازارهای مالی را بگونه مدیریت کند تا سفته‌بازی خلل‌زا ایجاد نشود.

## فهرست منابع

- ۱) اسماعیلی، فاطمه و همکاران (۱۳۹۱)، تقاضای پول در یک اقتصاد غیررئوی، مجله تحقیقات اقتصادی، ش ۹۸.
- ۲) آقائی، بهمن (۱۳۸۵)، فرهنگ حقوقی بهمن، تهران: کتابخانه گنج دانش، چاپ سوم.
- ۳) بحرانی، یوسف (۱۴۱۳ق)، الحدائق الناضرة فی احکام العترة الطاهرة، ج ۱۹، تحقیق و تعلیقه محمدتقی الایرونی، بیروت، دارالأضواء، چاپ سوم.
- ۴) تفضلی، فریدون (۱۳۸۵)، تاریخ عقاید اقتصادی، تهران، نشرنی، چاپ پنجم.
- ۵) توانایان فرد، حسن، فرهنگ تشریحی اقتصاد.
- ۶) توتونچیان، ایرج (۱۳۸۲)، ارزش بازاری سهام در بورس عامل موثر در کاهش پس انداز و اشتغال، پژوهش‌های رشد و توسعه پایدار، ش ۹ و ۱۰.
- ۷) توتونچیان، ایرج (۱۳۷۹)، پول و بانکداری اسلامی و مقایسه آن با نظام سرمایه داری، تهران: انتشارات توانگران.
- ۸) تهرانی، رضا و همکار (۱۳۸۵)، بورس بازی از دیدگاه فقه اسلامی (مورد پژوهی بورس اوراق بهادار تهران) دو فصلنامه حسابدار رسمی، ش ۱۰ و ۱۱.
- ۹) جبر احمد، علاء الدین (۲۰۰۷م)، بورصه الاوراق المالیة، چاپ قاهره.
- ۱۰) حسینی مقدم، سیدروح الله (۱۳۸۷)، بازارگردانی در بورس اوراق بهادار، تهران، انتشارات جنگل، چاپ اول.
- ۱۱) حق شناس، علی محمد، فرهنگ معاصر هزاره.
- ۱۲) حلی، حسن بن یوسف (۱۳۷۴)، مختلف الشیعه فی احکام الشریعه، ج ۵، قم: دفتر تبلیغات اسلامی، چاپ اول.
- ۱۳) دشتی، محمد (۱۳۸۳)، ترجمه نهج البلاغه، نامه ۵۳، بوشهر: مؤسسه انتشاراتی موعود اسلام، چاپ ششم.
- ۱۴) روی ای بیلی (۱۳۹۰)، اقتصاد بازارهای مالی، ترجمه: مهدی صادقی، تهران، دانشگاه امام صادق<sup>(ع)</sup>، ج ۱.
- ۱۵) شاکری، عباس، اقتصاد کلان نظریه‌ها و سیاست‌ها، ج ۱.
- ۱۶) شبانی، محمد، بازارها و نهادهای مالی.



- ۱۷) شریعت پناهی، سیدمجید و همکار (۱۳۹۰)، مدلی برای شناسایی حباب سفته بازانه در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ش ۱۱.
- ۱۸) صالح آبادی، علی (۱۳۸۵)، بازارهای مالی اسلامی «مجموعه مقالات» تهران: دانشگاه امام صادق (ع)، چ ۱.
- ۱۹) صدر، محمدباقر (۱۳۹۳)، اقتصادما، ترجمه: سیدابوالقاسم ژرفا، قم، پژوهشگاه شهیدصدر، چ ۱.
- ۲۰) صدر، محمدباقر (۱۳۷۵)، اقتصادنا، خراسان: دفتر تبلیغات اسلامی، چاپ اول.
- ۲۱) صدر، محمدباقر (۱۴۳۰)، ماوراءالفرق، ج ۳، النجف الأشرف: هیئة تراث السید الشهداالصدر، الطبعة الأولى.
- ۲۲) صدیقی افشار، غلام حسین (۱۳۷۵)، فرهنگ فارسی امروز، تهران: مؤسسه نشرکلمه، چاپ دوم.
- ۲۳) صدوق، محمد، ابی جعفر (۱۳۸۴)، المقنع، قم: مؤسسه الإمام الهادی (ع)، چ ۲.
- ۲۴) طوسی، محمدبن الحسن ابی جعفر (۱۴۲۶ق)، تهذیب الأحکام، بیروت: مؤسسه الأعلمی للمطبوعات.
- ۲۵) طیار، خسرو (۱۳۸۷)، فرهنگ طیار، ج ۳، تهران: آبیژ، چاپ اول.
- ۲۶) عاملی، زین‌الدین (بی‌تا)، الروضة البهیة فی شرح المعنة دمشقیة، ج ۳، تصحیح و تعلیق: سیدمحمدکلاتر، بیروت.
- ۲۷) فرهنگ، منوچهر، فرهنگ علوم اقتصادی «انگلیسی - فارسی».
- ۲۸) فهیم‌خان، م (۱۳۹۰)، آتی‌های اسلامی و بازارهای آن‌ها، مترجم: محمدمهدی عسگری و همکاران، تهران: دانشگاه امام صادق (ع)، چاپ دوم.
- ۲۹) کلینی، محمدبن یعقوب (۱۳۶۵)، الکافی، ج ۵، تهران: دارالکتب السلامیة، چاپ چهارم.
- ۳۰) کومارومی، گئورگی (۱۳۹۳)، کالبدشناسی حباب‌های بازار سهام، ترجمه: مریم ذوالفقار روشن، تهران، انتشارات دنیای اقتصاد.
- ۳۱) کینز، جان مینارد (۱۳۸۷)، نظریه عمومی اشتغال، بهره و پول، مترجم: منوچهر فرهنگ، تهران: نشرنی، چ ۱.
- ۳۲) لنگری، علینقی (۱۳۹۰)، تحلیل فقهی اقتصادی بورس بازی، دوفصلنامه تحقیقات مالی اسلامی، ش ۱.

- ۳۳) محقق سبزواری، محمدباقر (۱۳۸۱)، کفایة الفقه، ج ۱، تحقیق: الشیخ مرتضی الواعظی الأراکی، قم: انتشارات اسلامی، چ ۱.
- ۳۴) مصباحی مقدم، غلامرضا و همکار (۱۳۸۸)، بررسی درآمد حاصل از تحمل ریسک از دیدگاه آموزه‌های اسلامی، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال نهم، ش ۳۶.
- ۳۵) مطهری، مرتضی (۱۳۸۰)، بررسی اجمالی مبانی اقتصاد اسلامی، تهران، انتشارات صدرا، چ ۵.
- ۳۶) مطهری، مرتضی (۱۳۶۸)، نظری به نظام اقتصادی اسلام، تهران، انتشارات صدرا، چ ۲۱.
- ۳۷) معصومی نیا، غلام‌علی (۱۳۸۷)، ابزارهای مشتقه «بررسی فقهی و اقتصادی»، تهران: پژوهشکده فرهنگ و اندیشه اسلامی، چ ۲.
- ۳۸) منان، م.ا. (۱۳۸۶)، فهم تأمین مالی اسلامی، ترجمه: کامران ندری، تهران: دانشگاه امام صادق (ع)، چ ۱.
- ۳۹) منکیو، گریگوری (۱۳۹۱)، اقتصاد کلان، ترجمه: حمید رضا ارباب، تهران، نشرنی.
- ۴۰) موسوی، سیدمحمدعلی، بررسی فقهی و اقتصادی بورس بازی در بازار سرمایه، پایان نامه کارشناسی ارشد، قم: مؤسسه آموزشی و پژوهشی امام خمینی.
- ۴۱) میرمعزی، سیدحسین (۱۳۸۲)، بورس‌بازی از دیدگاه فقه، فصلنامه اقتصاد اسلامی، شماره ۹.
- ۴۲) واعظ، محمدو همکار (۱۳۹۲)، سفته بازی کوتاه مدت در بازارهای اقتصادی و مالی (بررسی فقهی و اقتصادی)، دو فصلنامه - علمی و پژوهشی جستارهای اقتصادی ایران، شماره ۲