

## جرم پیش دستی در معاملات: مانعی برای کارایی بازار سرمایه

مهدی چگنی<sup>۱</sup>

استادیار حقوق جزا و جرم شناسی، دانشگاه  
آیت الله بروجردی، بروجرد، ایران

یونس نادمی<sup>۲</sup>

استادیار اقتصاد، دانشگاه آیت الله بروجردی،  
بروجرد، ایران

احمد موسوی<sup>۳</sup>

کارشناسی ارشد حقوق جزا و جرم شناسی،  
دانشگاه آیت الله بروجردی، بروجرد، ایران

محمد مهدی قاسمی کیا<sup>۴</sup>

دانشجوی دکتری حقوق جزا و جرم شناسی،  
دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران جنوب،  
تهران، ایران

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۲/۲۲

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۸/۲۲

### چکیده

حفظ و تأمین امنیت اطلاعات شرکت های سهامی امر بسیار مهمی است که لازم است با جرم انگاری رفتارهای ناقض نظم حاکم بر بازار مالی، مانع اقداماتی شد که سبب از بین رفتن کارایی بازار و اعتماد

\* - نوع مقاله: پژوهشی

1- chegeni\_isu@yahoo.com

2- Younesnademi@abru.ac.ir

3- ahmadmosavi72@yahoo.com

4- ghasemi62kia@yahoo.com

DOI: 10.22067/LOWECON.2022.48544.0

کنشگران بازار سرمایه می شوند. یکی از این رفتارها، پیش دستی در معاملات این بازار است. بنابراین، باید توجه کرد که مجازات این جرم به شکلی مشخص گردد که تا حد بالایی باعث بازدارندگی شود. دسترسی به اطلاعات افشاء نشده در بازار سرمایه توسط برخی از کارگزاران این بازار امری اجتناب ناپذیر است. چنانچه اشخاصی که بواسطه‌ی شرایط کاری به این اطلاعات دسترسی دارند و موظف به حفظ و عدم استفاده از این اطلاعات می‌باشند تا پیش از نشر عمومی این اطلاعات، به نفع خود یا دیگری از آن بهره‌مند شوند و با این کار منفعتی کسب نمایند یا از ورود ضرری اجتناب گردد، جرم پیش دستی در معاملات بازار سرمایه محقق خواهد شد.

این مقاله به روش توصیفی تحلیلی به بررسی «پیش دستی در معاملات» همراه با تجزیه و تحلیل عناصر تشکیل دهنده و شرایط ارتکاب این جرم به صورت تطبیقی پرداخته است. با توجه به اهمیت امنیت در بازار بورس، توجه به شرایط کنونی اقتصادی کشور و حساسیت‌های مرتبط با آن، تأثیر این شرایط در تغییر ماهیت جرم پیش دستی در معاملات بازار سرمایه و به تبع مجازات آن در برخی شرایط، ارتباط جرم پیش دستی با جرائم مشابه، ضمانت اجراهای حقوقی و کیفری این جرم با توجه به قوانین کیفری دیگر و میزان بازدارندگی مجازات های پیش‌بینی شده برای آن مورد بررسی قرار گرفت.

**واژه‌ها کلید:** پیش دستی، بورس، معاملات، کارایی بازار، نظام اقتصادی، جرم‌انگاری

## ۱- مقدمه

بازار سهام یا بورس در هر کشوری بخش عمده‌ای از اقتصاد آن کشور را تشکیل می‌دهد. بازار سهام از طریق جذب سرمایه‌های خرد و تجمیع آن، قادر خواهد بود سرمایه‌های کلان و قابل توجهی در اختیار شرکت‌های تولیدی قرار دهد تا این شرکت‌ها بتوانند کسب و کار خود را گسترش دهند و موجبات تسریع رشد اقتصادی و بهبود اشتغال و در نهایت، توسعه اقتصادی را فراهم آورند. این مهم از طریق گسترش فرهنگ سهامداری در کشور می‌تواند آثار مثبت اقتصادی، سیاسی و اجتماعی برجای گذارد. در این میان، عده‌ای نیز نگاهی سفته‌بازانه نسبت به بازار سهام دارند و اصطلاحاً سهام‌باز، و نه سهام‌دار، هستند. سهام‌بازی که از آفات بازار سهام است، می‌تواند باعث سودآوری عده‌ای سودجو به بهای ضرر بخش بزرگی از سهامداران گردد. بنابراین، سلامت تجارت در بازار بورس می‌تواند متضمن سلامت اقتصاد یک کشور باشد.

با ظهور هر پدیده‌ی نوینی، به ویژه آنهایی که منافع اقتصادی هم در پی دارند، عده‌ای همواره به دنبال کسب منافع مالی فراوان از آن می‌باشند و در این مسیر، از انجام هیچ عمل خلاف قانون و

غیر اخلاقی فروگذاری نمی‌کنند. یکی از اعمال دور از اخلاق که با ظهور و فراگیر شدن بورس بروز کرده، سوء استفاده از اطلاعات محرمانه به منظور کسب مال بیشتر و یا جلوگیری از ضرر خود یا افراد نزدیک به خود می‌باشد که عموم به آن دسترسی ندارند. این عمل در اغلب دادگاه‌های ایالات متحده جرم محسوب می‌شود و متهم به مجازات‌های نقدی و غیر نقدی شدیدی محکوم خواهد شد (Manchikatla & Acharya, 2017: 48).

در ایران نیز با توجه به تغییرات قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴، تحولاتی اساسی در بازار بورس به وجود آمد. به موجب فصل ششم این قانون، استفاده از اطلاعات نهانی جرم به حساب می‌آید. بنابراین، به نظر می‌رسد این جرم همچنان در بازار سهام جریان دارد و رانت اطلاعاتی در بازار سرمایه یکی از عوامل سودآوری برای سهام‌بازان است. این مسأله موجب ناکارایی بازار سهام شده و کارایی اقتصادی بازار سرمایه برای اقتصاد کشور را کاهش داده است. فرضیه بازار کارا بیان می‌دارد که کلیه اطلاعات موجود به شکل کامل و فوری در قیمت‌داری منعکس می‌گردد؛ به طوری که امکان دستیابی به سود نظام‌مند ناشی از پیش‌بینی قیمت‌ها وجود ندارد. با توجه به ضرورت اطلاعات در کارایی بورس اوراق بهادار، کارایی در بازار با استفاده از سه مجموعه اطلاعاتی مورد بررسی قرار می‌گیرد. این اطلاعات عبارت هستند از: (۱) اطلاعات مربوط به گذشته، (۲) کلیه اطلاعات عمومی انتشار یافته، (۳) اطلاعات عمومی، اطلاعات خصوصی و محرمانه. با توجه به این سه نوع اطلاعات، کارایی بازار به ترتیب در سه سطح ضعیف، نیمه قوی و قوی آزمون می‌گردد (Fama, 1970: 383).

بسیاری از مطالعات داخلی ناکارایی بازار سهام کشور را تأیید کرده‌اند (Samadi et al, 2007: 91, 99 و Fattahi et al, 2012: 79 و Nademi & Salem, 2016: 139). این بدان معنا است که می‌توان از بازار سهام تهران سودهای نظام‌مند بدست آورد که یکی از کانال‌های بدست آوردن چنین سودهایی، بهره‌گیری از اطلاعات پنهانی و محرمانه یا اصطلاحاً همان رانت اطلاعاتی و جرم پیش‌دستی خواهد بود. لذا، به منظور کارا نمودن بازار سهام می‌توان با جرم پیش‌دستی و رانت اطلاعاتی در بازار به صورتی شفاف مبارزه نمود. بنابراین، در پژوهش حاضر با رویکردی تطبیقی به بررسی

کیفری جرم پیش‌دستی<sup>۱</sup> در معاملات بورس اوراق بهادار پرداخته شده است.

## ۲- ادبیات نظری

### ۲-۱- مفاهیم اولیه

اطلاعات نهانی به آن دسته از اطلاعاتی گفته می‌شود که با ارزش و مهم هستند و به دلیل محرمانه بودن در جایی بیان نشده‌اند. هم‌چنین، از جمله مفاهیمی که برای اطلاعات نهانی ارائه شده، می‌توان به تعریف واژه‌نامه‌ی سیاه اشاره نمود. به موجب تعریف این واژه‌نامه، «اطلاعات مربوط به اوضاع و احوال مالی یا بازار مؤسسه است که از طریق نشت غیرعمومی اطلاعات توسط یکی از عناصر درونی مؤسسه یا شرکت و یا از طریق منابعی که مکلف به حفظ اطلاعات محرمانه بوده‌اند؛ تحصیل گردد» (Mirzai Monfared, 2013: 211). در قانون بازار اوراق بهادار، ۲۰۱۳، ماده ۱، بند ۳۲، اطلاعات نهانی به صورت زیر بیان شده است:

هر گونه اطلاعات افشاء نشده برای عموم که به طور مستقیم و یا غیر مستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشر آن مربوط می‌شود و در صورت انتشار بر قیمت و یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله اوراق بهادار مربوط تأثیر می‌گذارد.

یکی از تخلفات بازار بورس، پیش‌دستی در معاملات است. این جرم زمانی به وقوع می‌پیوندد که فردی به اطلاعات نهانی دسترسی یابد و بداند که این اطلاعات در بازار انتشار نیافته و متوجه این مهم باشد که پس از افشای اطلاعات قیمت اوراق بهادار دچار نوسان خواهد شد و با این وجود نسبت به معامله سهام مذکور اقدام نماید (Mirzai Monfared, 2013: 212). به عبارت دیگر، معنای این قبیل معاملات آن است که توسط دیگران به نفع خود، اقوام و آشنایان سوءاستفاده در خرید و فروش سهام و اوراق بهادار صورت گیرد. یعنی، فرد معامله‌گر یا مدیر مربوطه پس از دریافت دستور خرید یا فروش سهم توسط سهامدار عمده، ابتدا اقدام به ثبت سفارش خرید یا فروش خود در این زمینه می‌نماید. سپس، سفارش شرکت حقوقی که از وزن بالایی برخوردار می‌باشد را وارد سیستم می‌نماید تا به این ترتیب از انتفاع یا ضرر پس از اعمال

1- Front running

معاملات خریدار عمده استفاده نماید (1: Shahidi, 2019).

## ۲-۲- مفهوم کارایی بازار و تاثیر پیش‌دستی بر آن

یکی از مهمترین دغدغه‌های اقتصاددانان و از موضوعات اساسی علم اقتصاد، مسأله کارایی است (Dadgar, 2007: 103). البته، کارایی مفهومی گسترده در علم اقتصاد محسوب می‌شود و ابعاد گوناگونی مانند کارایی در مصرف، کارایی در تولید و کارایی سراسری دارد. کارایی گاهی هم با ساماندهی، مدیریت، نظارت و هدایت تشکیلاتی سازمان‌ها و دستگاه‌ها پیوند می‌خورد. در نتیجه، این عنصر با افراد و واحدهای بخش خصوصی، کارگزاران و مدیران بخش‌های دولتی، تعاونی‌ها و دیگر هسته‌های سازمانی و دغدغه رفاه کل جامعه ارتباط دارد. به این معنا که کارایی از یکسو با ساختارها، بازارها و سازمان‌ها و از دیگر سو با افراد، خانوارها و بنگاه‌ها ارتباط دارد (Dadgar, 2007: 104). اما، تأکید مقاله حاضر بر بحث کارایی بازار است که در این خصوص به طور کلی، کارایی بازار یک زنجیره‌ی متشکل از کارایی تخصیصی، کارایی قیمت‌گذاری، کارایی اطلاعاتی و کارایی عملیاتی می‌باشد (1: Obaidullah, 2002، 60: Shahrazi, 2010). کارایی تخصیصی: یکی از جنبه‌های کارایی، تخصیص بهینه وجوه به دارایی‌ها است. در صورت وجود کارایی تخصیصی در بازار، به دارایی‌هایی که سوددهی بیشتر و ریسک کمتری دارند وجوه بیشتری اختصاص داده می‌شود.

کارایی قیمت‌گذاری: یک جنبه مهم کارایی بازار این است که تا چه میزان بازار در تعیین صحیح قیمت دارایی موفق عمل کرده است. در واقع، برابری قیمت دارایی با ارزش بنیانی آن را کارایی قیمت‌گذاری می‌گویند. وجود کارایی قیمت‌گذاری لازمه برقراری کارایی تخصیصی می‌باشد.

کارایی اطلاعاتی: وقتی در یک بازار، اطلاعات به طور فوری (بدون وقفه) و کامل (بدون نقصان) در قیمت‌ها منعکس شود، گفته می‌شود که این بازار از لحاظ اطلاعاتی کارا است. وجود کارایی اطلاعاتی شرط لازم برای برقراری کارایی قیمت‌گذاری می‌باشد.

کارایی عملیاتی: هزینه‌های معاملاتی شامل هزینه کسب و پردازش اطلاعات و هزینه مبادله، جزء نقص‌های بازار هستند و مانع تعدیل سریع و کامل قیمت‌ها می‌شوند. بنابراین، پیش شرط ایجاد کارایی اطلاعاتی این است که معاملات با کمترین هزینه ممکن انجام شود یا به اصطلاح از

لحاظ عملیاتی کارا باشد. با دقت در تعریف فرضیه بازار کارا و با توجه به زنجیره کارایی فوق، مشخص می‌شود که منظور از کارایی بازار در بحث فرضیه بازار کارا، کارایی اطلاعاتی می‌باشد. به عبارت دیگر، پذیرش فرضیه بازار کارا به منزله تأیید وجود کارایی اطلاعاتی است (Timmermann & Granger, 2004: 15).

در ادبیات کارایی بازار سه نوع کارایی مدنظر است که شامل کارایی ضعیف، کارایی نیمه قوی و کارایی قوی می‌شود. بر اساس کارایی ضعیف، مجموعه‌ی اطلاعاتی تنها شامل اطلاعات قیمتی گذشته است. این شکل از فرضیه به طور مشخص عنوان می‌کند که نمی‌توان از طریق تجزیه و تحلیل تکنیکی، اطلاعاتی اضافی بدست آورد به طوری که با استفاده از آن بتوان حرکات رو به بالا یا رو به پایین قیمت دارایی را پیش‌بینی نمود. به عبارت دیگر، در این شکل از کارایی تمامی اطلاعات راجع به گذشته‌ی دارایی در قیمت کنونی آن منعکس شده است؛ به طوری که دیگر تجزیه و تحلیل تکنیکی جهت کسب سود کارساز نخواهد بود. البته، در این شکل قیمت‌ها لزوماً ارزش واقعی را نشان نمی‌دهند و تجزیه و تحلیل بنیادی ممکن است به کسب سود منجر شود (Nademi & Salem, 2016: 143).

در کارایی نیمه قوی، امکان رسیدن به سود غیرنرمال از طریق اطلاعات عمومی وجود ندارد. در اینجا، مجموعه اطلاعاتی علاوه بر این که حاوی اطلاعات قیمتی گذشته است، بازگوکننده‌ی تمامی اطلاعات عمومی و آشکار دیگر نیز می‌باشد. بدین ترتیب، در این سطح از کارایی نه تنها تجزیه و تحلیل تکنیکی، بلکه تجزیه و تحلیل بنیادی نیز در کسب سود مؤثر نیست (Skjeltorp, 2000: 486).

در شکل قوی کارایی یعنی در بالاترین سطح از کارایی بازار، قیمت‌ها بازگوکننده‌ی تمامی اطلاعات اعم از اطلاعات قیمتی گذشته، اطلاعات عمومی و خصوصی هستند. شکل قوی کارایی حکایت از آن دارد که حتی اطلاعات محرمانه و داخلی بازار نیز باعث برتری یک سرمایه‌گذار نسبت به سرمایه‌گذار دیگر نمی‌شود. به عبارت دیگر، تمام اطلاعات آشکار و پنهان در قیمت‌های بازار منعکس می‌شود و هیچ گروهی از سرمایه‌گذاران نمی‌توانند بیش از نرخ بازدهی عادی سود کسب کنند. این شکل افراطی از کارایی، عمدتاً به عنوان یک حالت حدی در نظر گرفته می‌شود و برقراری آن در واقعیت غیر محتمل به نظر می‌رسد (Nademi & Salem, 2016: 144). با توجه به مفهوم کارایی بازار در هر سه شکل ضعیف، نیمه قوی و قوی می‌توان نتیجه گرفت که جرم

پیش‌دستی در معاملات هر سه شکل کارایی بازار را دچار اخلال جدی می‌کند. در نتیجه، در شرایط وجود چنین جرمی در بازار نمی‌توان شاهد کارایی بازار سهام بود.

### ۲-۳- عناصر تشکیل دهنده «پیش‌دستی در معاملات بورسی»

#### ۲-۳-۱- عنصر قانونی یا نهاد رسمی

مطابق بند ۱ ماده‌ی ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴، استفاده از اطلاعات منتشر نشده (نهانی) مربوط به بازار سرمایه به نفع خود یا شخص دیگر و یا برای پیشگیری از ضرر به خود، جرم‌انگاری شده است. این عمل به پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه معروف می‌باشد و برای آن مجازات حبس و مجازات نقدی پیش‌بینی گردیده است. به موجب این ماده:

هر شخصی که اطلاعات نهانی مربوط به اوراق بهادار موضوع این قانون را که حسب وظیفه در اختیار وی قرار گرفته به نحوی از انحاء به ضرر دیگران یا به نفع خود یا به نفع اشخاصی که از طرف آنها به هر عنوان نمایندگی داشته باشند، قبل از انتشار عمومی، مورد استفاده قرار دهد و یا موجبات افشاء و انتشار آنها را در غیر موارد مقرر فراهم نماید. البته، شرایط و قیودی که در ماده مذکور قرار دارد باید مورد توجه قرار گیرند. مانند آنکه داشتن نمایندگی از سوی اشخاص ذینفع از اطلاعات افشاء نشده و نیز انجام معامله یا استفاده از این اطلاعات باید قبل از در اختیار عموم قرار گرفتن اطلاعات باشد که بیانگر نوعی سوءاستفاده از رانت به اطلاعات غیر عمومی است.

#### ۲-۳-۲- عنصر مادی

عنصر مادی جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه را می‌توان به رفتار فیزیکی و شرایط آن تقسیم کرد. رفتار فیزیکی این جرم استفاده از اطلاعات نهانی است. منظور از استفاده، به کار بردن و بهره‌جستن از اطلاعات است. ادامه‌ی ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ این نوع بهره‌برداری را تشریح می‌نماید. وقتی بحث از مجازات جرمی می‌شود و میزان جریمه نقدی به عنوان مجازات آن را با سود حاصله از ارتکاب یا زیانی که از آن اجتناب شده است، مقایسه می‌گردد.

این نتیجه حاصل می‌شود که اولاً پیش‌دستی در معاملات بورس جرمی مقید است و نتیجه آن

جزئی از عنصر مادی بوده که باید ناشی از استفاده و بهره جستن از اطلاعات نهانی باشد. شرایط ارتکاب این جرم، نهانی بودن اطلاعات مورد استفاده است، به این معنی که اطلاعاتی که مورد استفاده قرار می‌گیرند نباید برای عموم در دسترس باشند. بنابراین، یکی از عوامل تحقق جرم پیش‌دستی در معاملات لزوم نهانی بودن اطلاعات است. منظور از نهانی بودن این است که اطلاعات برای عموم منتشر نشده باشند. شرط دوم سپرده شدن و در اختیار شخص قرار گرفتن این اطلاعات حسب وظیفه می‌باشد. شرط سوم استفاده از این اطلاعات به نفع دارنده اطلاعات یا شخص دیگر و یا برای پیشگیری از ورود ضرر به خود و یا انتشار یا افشای آن می‌باشد. نکته‌ی قابل تأمل این است که قانونگذار استفاده از اطلاعات مذکور را برای نفع، کسب سود، دارنده‌ی اطلاعات و یا نفع دیگری مشمول این مقرر دانسته است. لیکن، استفاده از این اطلاعات جهت پیشگیری از ضرر را تنها به دارنده‌ی اطلاعات، نه دیگری، مقید کرده است که با توجه به روح قانون و هدف از جرم انگاری این رفتار، بهتر است قانونگذار برای پیشگیری از ضرر اقدام به اصلاح این بخش و افزودن کلمه‌ی «یا دیگری» نماید. نکته‌ی قابل توجه در خصوص شرایط و اوضاع احوال ارتکاب جرم را در دقت قانونگذار به تفاوت معنایی افشاء و انتشار، باید دانست. منظور از انتشار، پخش و نشر اطلاعات به صورت گسترده است به گونه‌ای که افراد زیادی به آن دسترسی پیدا کنند. منظور از افشاء، نشر محدود این اطلاعات، ولو برای یک فرد فاقد صلاحیت می‌باشد. در قوانین بورس برخی از کشورها، فقط به لفظ «استفاده» اکتفاء نشده است و این واژه بیشتر تبیین گردیده است. افشاء اطلاعات و در اختیار دیگری قرار دادن آنها باید مشروط به این نکته باشد که دریافت‌کننده این اطلاعات را برای انجام معامله دریافت کند. همچنین، دارنده‌ی اطلاعات نهانی حق ندارد به صورت ضمنی و غیر مستقیم نیز اقدام به فعالیتی نماید که متضمن تأیید یا رد ضمنی خرید یا فروش سهام توسط شخص ثالثی باشد (SFA, 2005).

### ۲-۳-۳- عنصر روانی

اصل بر عمدی بودن جرائم است و غیر عمد بودن جرمی به تصریح قانونگذار نیاز دارد. با عنایت به ماهیت جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه، این جرم باید از روی علم و عمد



ارتکاب یابد. چنانچه اطلاعات نهانی در اثر سهل‌انگاری و یا مسامحه دارنده‌ی اطلاعات افشاء گردد، از شمول جرم پیش‌دستی در معاملات خارج می‌باشد. در خصوص شخص دریافت‌کننده اطلاعات، با توجه به بند ۲ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار اعلام می‌دارد «هر شخصی که با استفاده از اطلاعات نهانی به معاملات اوراق بهادار مبادرت نماید، دریافت‌کننده اطلاعات هم شمول عنوان مجرمانه پیش‌دستی در معاملات بورس می‌باشد».

### ۲-۳-۴- ماهیت «پیش‌دستی در معاملات بورسی»

- مطلق یا مقید

صرف دسترسی به اطلاعات افشاء نشده تا قبل از انتشار برای عموم، جرم به حساب نمی‌آید، بلکه دارنده این اطلاعات باید از آنها استفاده نماید. استفاده از اطلاعات به این معنی است که با استفاده از اطلاعات نهانی، معامله سهام مرتبط با آن اطلاعات را انجام دهد. پیش‌دستی در انجام معامله در حقیقت خرید یا فروش سهامی است که به واسطه‌ی اشراف اطلاعاتی و سوءاستفاده از آن صورت گرفته است. پیش‌دستی در معاملات بورس، جرمی مطلق است. بدین معنی که در صورت وقوع معامله، جرم محقق می‌شود و عایدی مالی و یا عدم عایدی از معامله توسط شخص دارنده اطلاعات نهانی بر تحقق جرم تأثیر نمی‌گذارد.

- ساده یا مرکب

با توجه به اینکه عنصر مادی جرم پیش‌دستی در انجام معاملات بازار سرمایه فقط یک جزء دارد، بنابراین این جرم یک جرم ساده است.

### ۳- تحلیل و بررسی

#### ۳-۱- مجازات پیش‌دستی در معامله بورسی

مجازات ارتکاب پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه طبق صدر ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار از ۳ ماه تا ۱ سال حبس یا جریمه نقدی از ۲ تا ۵ برابر سود ناشی از معامله پیش‌دستانه و یا ضرری است که در اثر این معامله از آن اجتناب شده است. تا قبل از تصویب قانون کاهش مجازات حبس تعزیری مصوب ۱۳۹۲/۲/۲۳ با توجه به درجه‌بندی مجازات‌های تعزیری در ماده

۱۹ قانون مجازات اسلامی مصوب ۱۳۹۲ مجازات مذکور در ماده ۴۶ با توجه به تبصره ۲ و ۳ ماده ۱۹ قانون مجازات اسلامی، مجازات تعزیری درجه ۶ به حساب می‌آید. لیکن، در حال حاضر با توجه به تبصره ماده ۱۱ قانون کاهش مجازات حبس تعزیری مصوب ۱۳۹۲/۲/۲۳ و نصف شدن حداقل و حداکثر حبس‌های تعزیری، مجازات جرم پیش‌دستی در معاملات بورس موضوع ماده ۴۶، به یک ماه و نیم تا شش ماه حبس تبدیل شده است. بنابراین، با توجه به تبصره ۲ ماده ۱۹ قانون مجازات اسلامی ۱۳۹۲ مجازات جرم پیش‌دستی در معاملات بورس، مجازات تعزیری درجه ۷ دارد. البته، از آنجایی که جزای نقدی مربوط به جرم پیش‌دستی در معاملات بورس با توجه به سود یا زیان معامله مذکور مشخص خواهد شد و متغیر خواهد بود؛ بنابراین به توصیه تبصره ۳ ماده ۱۹ قانون مجازات میزان حبس ملاک خواهد بود.

در برخی از کشورهای آسیای جنوب شرقی مجازات این جرم تا دویست و پنجاه هزار دلار و هفت سال حبس و یا هر دو می‌باشد (SFA, 2005). به نظر می‌رسد مجازات پیش‌بینی شده در قانون بورس اوراق بهادار ایران چندان بازدارنده نمی‌باشد. به نظر می‌رسد با توجه به اقبال روز افزون شهروندان به انجام معامله در بازار سرمایه و بورس، اهمیت حفظ امنیت اطلاعات و اعتماد شهروندان و خریداران و فروشندگان سهام در این بازار و کاهش میزان مجازات این جرم به موجب قانون کاهش مجازات حبس تعزیری، بازدارندگی این مجازات بیش از پیش تضعیف یا بی‌اثر شده است. قانونگذار باید علاوه بر تقویت اقدامات پیشگیرانه و غیر کیفری جهت حفظ امنیت بازار بورس، کیفرهای بازدارنده نسبت به ارتکاب جرم معامله پیش‌بینی در بازار سرمایه، تعیین و ماده ۴۶ قانون بورس اوراق بهادار اصلاح نماید.

### ۳-۲- صلاحیت مراجع رسیدگی‌کننده به جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه

طبق قاعده اولیه در باب صلاحیت محاکم در رسیدگی به جرائم و امور کیفری، اصل بر صلاحیت محاکم و دادسراهای عمومی است و خروج موضوعی از صلاحیت محاکم عمومی و رسیدگی مراجع اختصاصی نیاز به تصریح قانونی دارد. با توجه به ماده ۳۴۰ قانون آیین دادرسی کیفری که تحقیقات مقدماتی جرایم تعزیری درجه ۷ و ۸ را مستقیماً بر عهده دادگاه کیفری ۲ قرار داده است و رسیدگی به این جرائم بدون طی مرحله دادسرا مستقیماً به دادگاه ارجاع می‌شوند، دادگاه‌های عمومی (کیفری ۲) برای رسیدگی به جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه

صالح می‌باشند. البته، با توجه به تخصصی بودن رسیدگی به جرائم بازار سرمایه رسیدگی به این جرائم (اعم از مرحله تحقیقات مقدماتی، تعقیب، دادرسی بدوی و تجدیدنظر) در مجتمع امور اقتصادی قوه قضاییه صورت خواهد گرفت (Sharifi, 2004: 10).

در حال حاضر بسیاری از مواد اولیه کارخانجات و شرکت‌های تولیدی در قالب سهام شرکت‌های سهامی عام در بازار بورس اوراق بهادار عرضه می‌شوند. چنانچه پیش‌دستی در معاملات این بازار موجب اخلال در نظام تولیدی کشور شود با توجه به بند (ج) ماده ۱ قانون مجازات اخلال گران در نظام اقتصادی مصوب ۱۳۶۹/۹/۲۸ که این رفتار را مصداق اخلال در نظام اقتصادی کشور دانسته و با در نظر داشتن تمثیلی بودن مثال‌های موجود در آخر بند (ج) مذکور که صراحتاً بیان می‌دارد «و امثال آنها»، در این صورت، چنانچه نحوه انجام جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه به شکلی باشد که برهم خوردن نظم مبادلات اقتصادی کشور و از بین رفتن اعتماد عمومی به بازار سرمایه و به نوعی اخلال در نظام اقتصادی کشور را به دنبال داشته باشد، با توجه به تبصره ۶ ماده ۲ قانون مجازات اخلال گران در نظام اقتصادی کشور مصوب ۱۳۶۹، با استناد به رأی وحدت رویه ۷۰۴ دیوان عالی کشور به تاریخ ۱۳۸۶/۷/۲۴ و بند (ت) ماده ۳۰۳ قانون آئین دادرسی کیفری مصوب ۱۳۹۲ رسیدگی به این جرم خارج از صلاحیت مراجع قضایی عمومی خواهد بود. در این حالت، دادگاه انقلاب صلاحیت رسیدگی به این جرم را دارد.

با توجه به بند (ر) تبصره یک ماده ۳۶ قانون مجازات اسلامی، اگر میزان مال موضوع جرم ارتكابی یک میلیارد ریال یا بیشتر باشد، حکم قطعی محکومین باید در رسانه ملی یا یکی از روزنامه‌های کثیرالانتشار منتشر گردد. بر اساس ماده ۲۸۶ قانون مجازات اسلامی ۱۳۹۲ نیز در صورتی که اخلال در نظام اقتصادی کشور یا ایراد خسارت عمده به اموال عمومی یا خصوصی به صورت گسترده صورت گیرد، مرتکب مفسد فی الارض شناخته می‌شود و به اعدام محکوم خواهد شد. البته، نگارنده در مقام تأیید یا گسترش دامنه شمول مجازات اعدام برای این جرم نمی‌باشد، ولی در مقام تطبیق این رفتار با مقررهای قانونی و آشفته‌گی بازار بورس در کشور که علاوه بر بی‌اعتمادی شهروندان نسبت به این بازار، به یک بحران اقتصادی تبدیل شده و نه تنها موجب نارضایتی فعالان این بازار بلکه موجب خروج قابل توجه سرمایه از کشور به نام و در قالب خرید خانه در کشورهای دیگر مانند ترکیه شده است. بنابراین، شمول این جرم در ماده ۲۸۶ قانون مجازات اسلامی و تعیین مجازات‌های سنگین برای این جرم را با حصول شرایط آن امری بعید نمی‌باشد.

## ۳-۳- بررسی وضعیت صحت یا بطلان معامله پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه

با وجود جرم‌انگاری پیش‌دستی در معاملات در قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴، نمی‌توان حکمی روشن درباره‌ی قبول و یا رد این نوع معاملات از سوی قانون‌گذار یافت. بنابراین، به منظور پاسخ به این سؤال که «آیا معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی صحیح می‌باشد یا نه؟»، باید آن را مورد ارزیابی قرار داد. مجرمانه بودن معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی تنها به جنبه مجازات و ممنوعیت این نوع معاملات اشاره دارد. بنابراین، از حیث دلالت بر صحت یا بطلان یا غیر قابل استناد بودن این نوع از معاملات نمی‌توان به جنبه جرم بودن معامله ارتباط داد. چه بسا بسیاری از اعمال یا وقایع حقوقی که عدم رعایت برخی از شرایط آنها منجر به مجرمانه بودن رفتار می‌شود، لیکن موجب بطلان آن عمل یا واقعه حقوقی نخواهد شد.

به عنوان مثال، عدم ثبت ازدواج دائم، طلاق یا رجوع براساس ماده ۶۴۵ قانون تعزیرات موجب محکومیت مرد به حبس تا سقف یکسال می‌گردد؛ لیکن ماده هیچ دلالتی بر باطل بودن این رفتارها ندارد و چنانچه شرایط قانونی و شرعی صحت این موارد رعایت شده باشد؛ رفتار بیان شده صحیح خواهد بود، هر چند که جرم‌انگاری شده باشد. هدف مقنن از جرم‌انگاری معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی، پیشگیری از انجام این معاملات و در نهایت تأمین اعتماد و امنیت مورد نیاز در فضای بازار سرمایه می‌باشد. بررسی وضعیت صحت این معاملات و برقراری رابطه‌ی تساوی بین ممنوعیت و بطلان آنها مستلزم بررسی دقیق مسأله توسط فقها و متخصصین این علم می‌باشد. درستی یا رد معاملات از مباحثی می‌باشد که صاحب‌نظران نظرات فراوانی در خصوص مورد وثوق بودن یا عدم وثوق به معاملات منع شده دارند. ولی اختلاف در پاسخ به اندازه‌ای است که گفته شده نظرات متعددی در این خصوص از اهل این فن صادر شده است (Mohammadi, 1999: 35). برخی بر این باورند که این نوع معاملات هر چند وصف مجرمانه و کیفری دارند، لیکن مجازات مرتکبین منافاتی با صحت این معاملات ندارد و سوءاستفاده از اطلاعات نهانی و انجام معامله بر اساس این اطلاعات را خارج از شرایط صحت اساسی معامله قلمداد می‌کنند (Shabani, 2016: 120).

به نظر نگارندگان از آنجا که هدف قانونگذار از جرم‌انگاری معاملات مبتنی بر اطلاعات نهانی حفظ نظم، امنیت و تضمین سلامت بازار سرمایه می‌باشد و نقض این غرض موجب بی‌اعتمادی جامعه نسبت به بازار سرمایه می‌شود، حکم به صحت این معاملات خالی از اشکال نخواهد بود.

لذا، باید حکم به بطلان این معاملات داد. در غیر این صورت، با سنجش هزینه فایده توسط مجرمین، چنانچه منافع حاصل از معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی، قابل توجه باشد و موجبی بر بطلان معامله نباشد، این مواد قانونی فاقد اثر بازدارندگی بوده و نقض غرض قانونگذار می‌باشد. مقایسه معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی با عدم ثبت ازدواج دائم یا به کارگیری مشمولین قانون نظام وظیفه (Katouzian, 1998: 45) و یا انعقاد قرارداد کار با کارگران غیر بالغ، موضوع قانون کار قیاس مع الفارق و ناتمام می‌باشد.

### ۳-۴- مقایسه جرم پیش‌دستی در معاملات بورس و جرایم مشابه با آن

#### ۳-۴-۱- «مطلع کردن اشخاص فاقد صلاحیت از اسرار کشور» ماده ۵۰۱ تعزیرات ۱۳۷۵

به موجب ماده ۵۰۱ بخش تعزیرات قانون مجازات اسلامی «هرکس نقشه‌ها یا اسرار یا اسناد و تصمیمات راجع به سیاست داخلی یا خارجی کشور را عالمًا و عامدًا در اختیار افرادی که صلاحیت دسترسی به آنها را ندارند قرار دهد یا از مفاد آن مطلع کند به نحوی که متضمن نوعی جاسوسی باشد، نظر به کیفیات و مراتب به یک تا ده سال حبس محکوم خواهد شد».

جرم موضوع این ماده، نقشه، سند یا اسراری می‌باشد که متضمن سیاست داخلی یا خارجی کشور است؛ در حالی که موضوع جرم پیش‌دستی در معاملات مندرج در ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴، اطلاعات نهانی مربوط به بازار سرمایه و سهام شرکت‌ها قبل از انتشار عمومی است. اطلاعات در ماده ۵۰۱ قانون تعزیرات، باید در اختیار شخص دیگری که صلاحیت دسترسی به آنها را نداشته قرار بگیرد؛ در حالی که اطلاعات نهانی موضوع ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ باید توسط شخصی که به آنها دسترسی دارد، چه مستقیماً توسط خود شخص مطلع و چه اینکه این اطلاعات به شخص دیگری انتقال یابد و شخص ثالث از این اطلاعات بهره‌گیرد، مورد استفاده قرار گیرد.

تفاوت دیگر این است که با دقت در انتهای ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ که به میزان مجازات اشاره می‌کند (دو تا پنج برابر سود تحصیل شده یا ضرری که در اثر دسترسی به اطلاعات نهانی، از آن اجتناب شده است)، دلالت بر تحقق نتیجه مورد نظر یعنی تکمیل جرم پیش‌دستی در معامله دارد. بنابراین جرم پیش‌دستی در معاملات جرمی مقید می‌باشد، لیکن جرم موضوع ماده ۵۰۱ قانون تعزیرات جرمی مطلق است که به محض قرار گرفتن اطلاعات در اختیار دیگری محقق می‌گردد؛ چه این اطلاعات و اسناد به ضرر کشور مورد استفاده قرار

بگیرد چه اینکه به هر دلیلی (مانند دستگیری دریافت کننده اطلاعات)، امکان استفاده از اطلاعات علیه کشور از بین برود. بنابراین، این جرم یک جرم مطلق است.

نکته‌ی دیگر مربوط به مراجع صالح به رسیدگی به این جرائم می‌باشد. جرم موضوع ماده ۵۰۱ قانون تعزیرات در صلاحیت دادگاه انقلاب و جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه در صلاحیت محاکم عمومی (دادگاه کیفری ۲) است، مگر اینکه پیش‌دستی در این معاملات مصداق اخلال در نظام اقتصادی محسوب شود که در این صورت رسیدگی به این جرم نیز در صلاحیت دادگاه انقلاب قرار خواهد گرفت. وجه اشتراک این دو جرم در عمدی بودن است. ماده ۵۰۱ صراحتاً به عمد مرتکب اشاره داشته و ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ نیز مشمول اصل عمدی بودن جرائم می‌باشد.

### ۳-۴-۲- «ماده ۲۶ قانون مجازات جرایم نیروهای مسلح مصوب ۱۳۸۲»

بر اساس ماده ۲۶ قانون مجازات جرایم نیروهای مسلح، چنانچه شخص نظامی اطلاعات طبقه‌بندی شده را در اختیار اشخاصی که صلاحیت اطلاع از آنها را نداشته باشند، قرار دهد یا اینکه به هر شکل دیگری آنها را از مفاد این اطلاعات مطلع گرداند، «اگر اطلاعات، به کلی سرّی بوده از ۳ سال تا ۱۵ سال، اگر سرّی بوده، از ۲ تا ۱۰ سال و چنانچه این اطلاعات خیلی محرمانه باشد از ۳ ماه تا ۱ سال حبس محکوم می‌گردد».

در مقایسه با ماده ۲۶ قانون مجازات جرایم نیروهای مسلح با جرم پیش‌دستی باید عنوان داشت بند ۲۳ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴، این وصف را با این عبارت که اطلاعات افشاء نشده باید به طور مستقیم یا غیر مستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشر آن مربوط باشد، بیان کرده است. بنابراین اطلاعاتی که به یکی از این سه مربوط نباشد، اطلاعات نهانی قلمداد نمی‌شود. البته از آنجا که مطابق بند مذکور ارتباط غیر مستقیم اطلاعات به یکی از موارد سه‌گانه نیز برای نهانی شدن آن کافی است؛ داده‌های متنوعی را رویه قضائی می‌تواند با تفسیر موسع ارتباط غیر مستقیم، نهانی قلمداد نماید.

### ۳-۴-۳- دسترسی به اطلاعات حفاظت شده رایانه ای ماده ۱ قانون مجازات جرایم رایانه ای مصوب ۱۳۸۸

ماده ۱ قانون مذکور بیان می‌دارد «هر کس به صورت غیرمجاز به داده‌ها یا سیستم‌های رایانه

ای یا مخبراتی که توسط تدابیر امنیتی حفاظت شده است دسترسی یابد، به حبس از نود و یک روز تا یک سال یا جزای نقدی از پنج تا بیست میلیون ریال یا هر دو مجازات محکوم می‌گردد». هر شخصی می‌تواند مرتکب جرم موضوع ماده ۱ قانون مجازات جرائم رایانه‌ای شود؛ اعم از اینکه این اطلاعات به او سپرده شده یا نشده باشند. مرتکب جرم موضوع ماده ۶۴ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ نیز می‌تواند شخصی باشد که به اطلاعات نهانی به مقتضای شغل خود دسترسی داشته یا نداشته باشد. جرم موضوع ماده ۱ قانون جرائم رایانه‌ای به صرف دسترسی غیر مجاز محقق می‌شود؛ ولو اینکه مرتکب از این اطلاعات هیچ استفاده‌ای نکند. در حالی که، در جرم موضوع ماده ۶۴ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴، مرتکب باید از اطلاعات نهانی استفاده نماید. به عبارت دیگر، باید پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه اتفاق بیافتد تا جرم پیش‌دستی محقق گردد.

### ۳-۴-۴- جمع آوری اطلاعات طبقه بندی به قصد برهم زدن امنیت ماده ۵۰۵ قانون تعزیرات ۱۳۷۵

مطابق ماده ۵۰۵ قانون تعزیرات «چنانچه مامورین دولتی که مسوول امور حفاظتی و اطلاعاتی طبقه‌بندی شده و به آنها آموزش لازم داده شده است، در اثر بی‌مبالاتی و عدم رعایت اصول حفاظتی توسط دشمنان تخلیه اطلاعاتی شوند به یک تا شش ماه حبس محکوم می‌شوند». جرم موضوع مقاله از جهاتی می‌تواند با این ماده مطابقت داشته باشد. نخست آنکه، قانونگذار در قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ فقط دارندگان اولیه اطلاعات نهانی را به شرح مذکور در تبصره این قانون در صورت معامله اوراق بهادار با استفاده از اطلاعات نهانی مسئول شناخته است. کلیه اشخاص مذکور در تبصره به نحوی با شرکت ناشر اوراق بهادار مرتبط هستند و اطلاعات از طریق این ارتباط در دسترس آنها قرار می‌گیرند.

دوم آنکه، دارندگان ثانویه اطلاعات نهانی، یعنی اشخاصی که اطلاعات نهانی را از دارندگان اولیه دریافت می‌کنند و ارتباطی با شرکت ناشر ندارند؛ در صورت معامله اوراق بهادار با استفاده از اطلاعات مذکور مشمول مسئولیت‌های مقرر در قانون قرار نخواهند گرفت. سوم آنکه، هر چند هدف قانونگذار سلب مسئولیت از دارندگان ثانویه اطلاعات نهانی و تحدید دامنه اشخاصی که به جهت معامله اوراق بهادار با استفاده از اطلاعات نهانی تحت شمول مسئولیت‌های مقرر در قانون قرار می‌گیرند بوده؛ لیکن الفاظ و مفاد بند (ه) تبصره با این هدف هماهنگ نیست و شامل اشخاص

بسیاری که اصولاً در زمره دارندگان اولیه اطلاعات نهانی نیستند، می‌گردد.

۳-۴-۵- مقایسه جرم پیش‌دستی در معاملات بورس با جرائم مشابه در شرکت سهامی نظارت قانونمند و دقیق، با هدف پیشگیری از سوءاستفاده عوامل اجرائی شرکت‌ها از اعتبار، اموال و سرمایه‌های شرکت، یکی از موثرترین عوامل تأمین‌کننده امنیت اقتصادی در جذب سرمایه‌های اشخاص خصوصی خارجی و داخلی است (Nasiri, 2001). بر اساس ماده ۲۵۸ لایحه اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ چنانچه دست‌اندرکاران شرکت سهامی اعم از مدیرعامل یا هر یک از اعضای هیأت مدیره با علم به اضرار به شرکت، به منظور تأمین منافع شخصی و یا تأمین منافع شرکت دیگری که به هر نحو در آن منفعتی داشته باشد، از اطلاعات و اختیارات خود سوءاستفاده نمایند؛ مجرم به حساب می‌آیند. جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه نیز می‌تواند یکی از مصادیق جرم مذکور در ماده ۲۵۸ لایحه اصلاحی قانون تجارت که متضمن سوءاستفاده از اشراف اطلاعاتی مسئولان شرکت‌های سهامی است، باشد. البته، تفاوت‌هایی با یکدیگر دارند که به صورت مختصر به آنها اشاره می‌شود.

بر اساس ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ و تبصره یک آن، مرتکبین جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه، علاوه بر اعضای هیأت مدیره و رئیس آن می‌توانند اشخاص دیگری نیز (مانند مالکینی که بیش از ۱۰ درصد سهام شرکت متعلق به آنها است، وکیل، حسابدار، مشاور و بازرس شرکت) باشند. آنها می‌توانند با سوءاستفاده از اشراف اطلاعاتی مرتکب جرم پیش‌دستی در انجام معاملات بازار سرمایه شوند. لیکن، طبق لایحه قانونی تجارت تنها اعضای هیأت مدیره یا رئیس آن می‌توانند مرتکب جرم موضوع ماده ۲۵۸ شوند. همچنین، مجازات پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه سه ماه تا یک سال حبس یا جزای نقدی و یا هر دو می‌باشد؛ در حالی که مجازات مذکور در ماده ۲۵۸ لایحه قانونی تجارت یک تا سه سال حبس است.

### ۳-۵- رابطه پیش‌دستی در معاملات بورسی با کلاهبرداری

کلاهبرداری به استناد ماده ۱ قانون تشدید مجازات مرتکبین ارتشا، اختلاس و کلاهبرداری مصوب ۱۳۶۷ عبارت از بردن مال متعلق به غیر با استفاده از ابزار و وسائل متقلبانه می‌باشد. در متن ماده مذکور تصریح شده است «هر کس از طریق حيله و تقلب مردم را فریب دهد یا به امور غیر



واقع امیدوار نماید یا از حوادث و پیشامدهای غیر واقع بترساند ... و به یکی از وسیله‌های ذکر شده و یا وسائل متقلبانه دیگر وجوه و یا اموال یا اسناد یا حوالجات یا قبوض و یا مفاصا حساب و یا امثال آنها را تحصیل کند و از این راه مال دیگری را ببرد»، کلاهبردار محسوب می‌شود. سهام هم مطمئناً جز اموال یا اسناد است که مشمول مصادیق ماده فوق می‌گردند. پس این مصادیق حصری نیستند؛ بلکه تمثیلی‌اند و شامل معاملات بازار بورس نیز می‌شود. بنابراین، از جمله جرایمی که ظاهراً مشابه جرم پیش‌دستی در معاملات بورس می‌باشد، جرم کلاهبرداری است.

علیرغم وجود وجوه مشابهت این دو جرم، از لحاظ ماهیت با هم تفاوت‌های اساسی دارند. جرم کلاهبرداری موضوع تبصره ۲ ماده ۱ قانون تشدید مجازات مرتکبین ارتشا و اختلاس و کلاهبرداری عبارت از بردن اموال غیر بوسیله اقدامات فریب دهنده و متقلبانه می‌باشد. در حالی که، در جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه، صرف کسب منفعت موجب تحقق جرم پیش‌دستی نمی‌گردد؛ بلکه چنانچه در اثر دسترسی به اطلاعات افشا نشده، فروشنده با فروش سهامی که اطلاع دارد در آینده نزدیک دچار کاهش شدید قیمت می‌شود از خود، ضرری را دفع نماید؛ به شرط استفاده از اطلاعات نهانی، هر چند ظاهر معامله و شرایط صحت معامله وجود داشته باشد، این جرم محقق می‌شود.

با این وصف، اشخاصی که تقاضای خرید سهام شرکتی را داشته باشند، در حالی که تصمیم‌گیرندگان شرکت (اشخاص مذکور در ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴) با استفاده از اطلاعات نهانی که تا زمان معامله در اختیار همه قرار نگرفته، با اطلاع از وضعیت نامطلوب و رو به وخامت سهام شرکت خود اقدام به فروش سهام نمایند، به دلیل عدم استفاده از ابزارهای متقلبانه نمی‌توان فروشندگان را کلاهبردار دانست زیرا فروشنده به اقدام متقلبانه‌ای متوسل نشده است. فروشنده تنها از گفتن شرایط موجود بازار خودداری کرده است. چنانچه ارزش این سهام بعد از معامله کاهش یابد نمی‌توان فروشنده را کلاهبردار دانست، زیرا افزایش و کاهش قیمت سهام در بازار سرمایه و پذیرش ریسک بخشی از لوازم بازار سرمایه و عرفی پذیرفته شده است که با طبیعت بازار سرمایه مرتبط است.

تحقق جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه نیازی به توسل به اقدامات متقلبانه که موجب فریب طرف مقابل شود؛ نداشته و صرف استفاده از اطلاعات نهانی جهت کسب منفعت یا دفع ضرر در انجام معامله برای ارتکاب این جرم کفایت می‌نماید. البته، چنانچه دارنده اطلاعات نهانی

برای تشویق و فریب دیگران به خرید سهام شرکت، که موضوع اطلاعات نهانی می‌باشد، توسل به وسایل متقلبانه مثل دادن وعده‌های کذب از قبیل رشد شدید سهام مذکور و یا متضرر شدن شدید در صورت عدم خرید این سهام اقدام نماید و این رفتار مصداق اقدام متقلبانه مندرج در ماده ۱ قانون تشدید مجازات مرتکبین اختلاس، ارتشاء و کلاهبرداری باشد و معامله نیز در اثر این اقدامات انجام شود، می‌توان بیان نمود که با رفتار واحدی مواجه هستیم که مشمول دو عنوان مجرمانه‌ی پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه با استفاده از اطلاعات نهانی و کلاهبرداری می‌شود. در چنین حالتی، باید به قواعد عمومی حقوقی مراجعه کرد. از آنجایی که هر دو عنوان مجرمانه مذکور از جرائم تعزیری است، تعدد معنوی محقق شده است و باید با در نظر گرفتن ماده ۱۳۱ قانون مجازات اسلامی مصوب ۱۳۹۲، مرتکب را به تحمل مجازات شدیدتر محکوم نمود.

#### ۴- نتیجه‌گیری و پیشنهاد

نهادهای بازار سرمایه می‌توانند مقید به ضوابطی تعریف شوند که بر رفتار انسانی وضع می‌شوند تا هزینه‌های مبادلاتی را کاهش دهند. هزینه‌های مبادلاتی نیز هزینه‌هایی هستند که در عمل در یک مبادله اقتصادی رخ می‌دهند که منشأ آن را می‌توان عدم اطمینان طرفین مبادله به یکدیگر دانست. نهادها یا قوانین فعال می‌توانند موجب کاهش عدم اطمینان مبادله شوند و در نتیجه هزینه‌های مبادلاتی را به شکلی معنی‌دار کاهش دهند و یا حتی حذف کنند. پیش‌دستی در معاملات نیز یکی از مهمترین موجبات ایجاد عدم اطمینان در بازار و در نتیجه ایجاد هزینه‌های معاملاتی در بازار است که نتیجه آن ناکارایی بازار سهام است. پیش‌دستی در معاملات به معنای سوء استفاده از دسترسی به اطلاعات منتشر نشده در بازار سرمایه به نفع خود یا دیگری به قصد کسب منفعت یا جلوگیری از ضرر در معاملات است.

پیش‌دستی در معاملات به دلیل این که موجب آسیب جدی به کارایی بازار و امنیت بازار سرمایه و سلب اعتماد از این بازار می‌شود، در قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴، مانند سایر کشورهایی که در تاسیس و اداره بازار بورس پیشرفته می‌باشند، جرم انگاری گردیده است. مطابق ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴، به عنوان نهاد رسمی تنظیم کننده قواعد بازار اوراق بهادار، جرم پیش‌دستی در معاملات از نظر ماهیت جرمی مطلق، ساده، آنی و از

جمله جرایم مانع است. با توجه به نهی قانونگذار از انجام پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه و جرم انگاری این رفتار و عنایت به هدف قانونگذار از این جرم انگاری، به نظر می‌رسد پیشگیری از پیش‌دستی در معاملات در وهله اول و بی‌اثر بودن این معاملات در وهله بعد، مورد نظر قانونگذار می‌باشد.

بنابراین علاوه بر جرم بودن پیش‌دستی در معاملات به دلیل از بین بردن کارایی بازار، برهم زدن نظم حاکم بر فضای بازار سرمایه و ایجاد بی‌اعتمادی شدید در فضای بورس و پیشگیری از ایجاد بحران‌های شدیدتر و خروج سرمایه‌ها از این بازار، معاملات پیش‌دستانه مذکور محکوم به بطلان است، در غیر این صورت هرچند مرتکب مجازات می‌شود، لیکن سود سرشاری که از این راه کسب می‌گردد، در مقابل مجازات ناچیز این جرم قابل مقایسه نیست. با توجه به وضعیت حاکم بر اوضاع اقتصادی کشور، اعمال تحریم‌های ظالمانه و شدید اقتصادی دول بیگانه علیه کشور، انتظام بخشی به بازار سرمایه به عنوان یکی از مهمترین بازارهای فعال و تاثیرگذار کشور و با عنایت به اینکه در حال حاضر بسیاری از مواد اولیه کارخانجات و شرکت‌های تولیدی در قالب سهام شرکت‌های سهامی عام در بازار بورس اوراق بهادار منتشر می‌شود؛ اگر پیش‌دستی در معاملات این بازار موجب اختلال در نظام تولیدی کشور شود با ملحوظ قرار دادن بند (ج) ماده ۱ قانون مجازات اخلاص گران در نظام اقتصادی، می‌توان این رفتار را مصداق اختلال در نظام اقتصادی کشور دانست. با توجه به تمثیلی بودن مثال‌های موجود در این بند که در آخر بند (ج) مذکور صراحتاً اعلام می‌دارد «و امثال آنها»، به شرح ذیل برای این جرم مجازات تعیین کرد:

اگر نحوه ارتکاب جرم پیش‌دستی در معاملات بازار سرمایه به گونه‌ای باشد که موجب اختلال در کارایی بازار و برهم خوردن نظم مبادلات اقتصادی کشور و از بین رفتن اعتماد عمومی به بازار سرمایه شود، یعنی به نوعی مصداق اختلال در نظام اقتصادی کشور باشد، این جرم از صلاحیت محاکم عمومی خارج و داخل در صلاحیت دادگاه انقلاب می‌باشد. با توجه به بند (ر) تبصره ذیل ماده ۳۶ قانون مجازات اسلامی چنانچه میزان مال موضوع جرم ارتكابی یک میلیارد ریال یا بیشتر باشد، انتشار حکم قطعی محکومین در رسانه ملی یا یکی از روزنامه‌های کثیرالانتشار الزامی است. چنانچه پیش‌دستی در معاملات به صورت گسترده و به منظور اختلال در نظام اقتصادی کشور ارتکاب یابد، طبق ماده‌ی ۲۸۶ قانون مجازات اسلامی، ماهیت جرم و مجازات آن از پیش‌دستی صرف خارج و به یک جرم سنگین اقتصادی که حتی می‌تواند مجازات سنگینی را در برداشته

باشد، تبدیل می‌گردد. به نظر می‌رسد مجازات پیش‌بینی شده در ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴، به ویژه بعد از تصویب قانون کاهش مجازات حبس تعزیری ۱۳۹۹، چندان بازدارنده نمی‌باشد. با توجه به اقبال روزافزون شهروندان به انجام معامله در بازار سرمایه و بورس و اهمیت حفظ امنیت اطلاعات و اعتماد شهروندان و خریداران و فروشندگان سهام در این بازار لازم است علاوه بر اقدامات پیشگیرانه و غیر کیفری که تا حد ممکن ارتکاب این جرم را سخت و محدود نماید، مجازات شدیدتری که بازدارندگی بیشتری نسبت به ارتکاب جرم معامله پیش‌دستانه در بازار سرمایه داشته باشد، توسط قانونگذار تعیین و ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ اصلاح شود.

### References

- [1] Dadgar, Y. (2007). A review of developments in the field of efficiency in the economic literature (theories and applications). *Law and Politics Research*, 23, 103-142. (In Persian)
- [2] Disruptive punishment law in the country's economic system adopted in 1990. (In Persian)
- [3] Fama, E. F. (1970), Efficiency Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work, *the Journal of Finance*, Vol 2, PP. 383-417.
- [4] Fattahi, S., Ahmadi, A., Torkaman Ahmadi, M. (2012). Analysis of the Random Walk Hypothesis in Tehran Stock Exchange using Variance Ratio Test. *Accounting and Auditing Review*, 19(3), 79-98. doi: 10.22059/acctgrev.2012.73239 (In Persian)
- [5] Islamic Penal Code approved in 2013. (In Persian)
- [6] Katouzian, N. (1998), *Philosophy of Law*, Vol. III (Logic of Rights), Public Joint Stock Company, First Edition. (In Persian)
- [7] Legislative Decree No. 58 of 24 February 1998 Consolidated Law on Finance Pursuant to Articles 8 and 21 of Law No. 52 of 6 February 1996. (In Persian)
- [8] Manchikatla, A.K. and Acharya, R.H. (2017), Insider trading in India – regulatory enforcement, *Journal of Financial Crime*, Vol. 24 No. 1, pp. 48-55. <https://doi.org/10.1108/JFC-12-2015-0075>
- [9] Mirzai Monfared, Gh. (2013). Analysis of the crime of misuse of secret information in the securities market, *the teachings of criminal law*: 10(5), 211-240. (In Persian)
- [10] Mohammadi, A. (1999). *Fundamentals of Inference of Islamic Law*, Institute of Publishing and Printing, University of Tehran. (In Persian)
- [11] Nademi, Y., & Salem, A. (2016). An investigation of the hypothesis of weak form of efficiency in two regimes of high & poor volatility in Tehran stock

- exchange. *Journal of Economic Research and Policies*, 24 (77): 139-162. (In Persian)
- [12] Obaidullah, M. (2002), Ethics and Efficiency in Islamic Stock Market, *International Journal of Islamic Financial services*, 3: 1-10.
- [13] Rules and Regulations of the Securities Market (2012). Securities and Exchange Organization, Tehran: Stock Exchange. (In Persian)
- [14] Samadi, S., Nasrollahi, Z., & Zahedmehr, A. (2007). Efficiency Testing and Price Bubble Existence in Tehran Stock Exchange Using Filter Rule and CAPM Model. *Eghtesada-e-Meghdari*, 4(4), 91-114. (In Persian)
- [15] Shabani, M. (2016). Investigation of the Legal Status of Transactions Based on Inverted Information in the Stock Exchange, *Tehran Stock Exchange*, 32, 115-131. (In Persian)
- [16] Shahidi, M (2019). Forex Trading, *Stock Exchange*, No. 4354, Newsletter: 3402525. (In Persian)
- [17] Sharifi, A. (2004). Comparative Study of Legal Aspects of Transactions in the Stock Market by Using Confidential Information, *Journal of Legal Research*, No. 6. (In Persian)
- [18] Singapore Securities and Futures Act (SFA) (CAP.289) (2005), Guidelines on the Regulation of Markets.
- [19] Skjeltorp, J.A. (2000), "Scaling in the Norwegian Stock Market", *Physica A*, 283: 486-528.
- [20] The Code of Criminal Procedure was approved in 2013. (In Persian)
- [21] Timmermann, A. and Clive W.J. Granger (2004), "Efficient Market Hypothesis and Forecasting", *International Journal of Forecasting*, 20: 15-27.

