



## تبیین مبانی و ماهیت قرارداد اختیار معامله در خلال تناقضات و تعارضات حقوقی، فقهی و قانونی (با تاکید بر معاملات آثار صنایع دستی)

فاطمه علی بخشی<sup>۱</sup> ID، وحید قاسمی عهد<sup>۲</sup> ID، ابراهیم عبدی پور فرد<sup>۳</sup> ID

<sup>۱</sup> گروه حقوق خصوصی، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران. fatemehalibakhshi.۹۴@gmail.com

<sup>۲</sup> (نویسنده مسئول) گروه حقوق خصوصی، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران. v.ghassemi@gmail.com

<sup>۳</sup> گروه حقوق خصوصی، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران. drabdipour@yahoo.com

### چکیده

قرارداد اختیار معامله با توسعه بازارهای مالی به‌ویژه بازار بورس و اوراق بهادار در ایران وارد مباحث حقوقی، فقهی و قانونی ایران شد. از این‌رو با توجه به متفاوت بودن این نوع قرارداد با قراردادهای معمول و رایج در نظام حقوقی و فقهی مبانی، ماهیت و صحت آنها مورد تردید قرار گرفت و مخالفان و موافقان بسیار زیادی در بین حقوقدانان، فقها و قانونگذاران پیدا کرد. از زمان ورود این نوع قرارداد به ایران تاکنون ماهیت آن مورد ایراد است که مهم‌ترین عامل آن نیز نگرش‌های مختلف حقوقی، فقهی و قانونی به آن بوده است. به همین منظور در این پژوهش با رویکردی متفاوت از پژوهش‌های پیشین که صرفاً از یک منظر و حداکثر دو منظر به بررسی این نوع قرارداد پرداخته‌اند، تلاش شده است با رویکردی تطبیقی علاوه بر بررسی ماهیت این قراردادها از سه منظر حقوقی، فقهی و قانونی، با نگرشی مستقل از این سه رویکرد این نوع قراردادها را مورد بررسی قرار دهد. این پژوهش به روش توصیفی و تحلیلی و با تکیه بر داده‌های منابع کتابخانه‌ای انجام شده است. بررسی‌ها نشان می‌دهد که تعارضات، تناقضات و اختلافات بر سر ماهیت این نوع قراردادها حاصل بی‌توجهی به ماهیت مستقل این نوع قراردادها بوده و هیچ کدام از این رویکردهای سه‌گانه ماهیت مستقلی برای این قراردادها قائل نبوده‌اند و تلاش کرده‌اند که این نوع قرارداد را در قالب دیگر عقود و تحت ضوابط و شرایط دیگر عقود مورد ارزیابی قرار دهند و یکی از مهم‌ترین عوامل بروز اختلافات، تعارضات و تناقضات در این حوزه را می‌توان همین موضوع عنوان کرد. این نوع قراردادها را می‌توان به معاملات صنایع دستی نیز بسط داد.

### اهداف پژوهش:

۱. بررسی ماهیت قرارداد اختیار معامله از سه منظر حقوقی، فقهی و قانونی با رویکردی تطبیقی.
۲. بررسی علل تعارضات، تناقضات و اختلافات بر سر ماهیت این نوع قراردادها در حقوق، فقه و قانون.

### سؤالات پژوهش:

۱. مفهوم و ماهیت حقوقی، فقهی و قانونی قرارداد اختیار معامله چیست؟
۲. انواع قرارداد اختیار معامله چیست و کاربرد آنها چه می‌باشد؟

### اطلاعات مقاله

مقاله پژوهشی

شماره ۴۹

دوره ۲۰

صفحه ۵۵۳ الی ۵۷۴

تاریخ ارسال مقاله: ۱۴۰۰/۰۱/۲۴

تاریخ داوری: ۱۴۰۰/۰۳/۳۰

تاریخ صدور پذیرش: ۱۴۰۰/۰۵/۰۵

تاریخ انتشار: ۱۴۰۲/۰۳/۰۱

### کلمات کلیدی

قرارداد اختیار معامله، فقه، حقوق، صنایع دستی، ابزارهای مالی مشتقه.

### ارجاع به این مقاله

علی بخشی، فاطمه، قاسمی عهد، وحید، عبدی پور فرد، ابراهیم. (۱۴۰۲). تبیین مبانی و ماهیت قرارداد اختیار معامله در خلال تناقضات و تعارضات حقوقی، فقهی و قانونی (با تاکید بر معاملات آثار صنایع دستی). مطالعات هنر اسلامی، ۲۰(۴۹)، ۵۵۳-۵۷۴.



[dori.net/dor/20.1001.1.1735708.1400.18.42.167](https://doi.org/10.22034/IAS.1735708.1400.18.42.167)



[dx.doi.org/10.22034/IAS.2021.29.470.1633](https://dx.doi.org/10.22034/IAS.2021.29.470.1633)

## مقدمه

قرارداد اختیار معامله در شکل جدید آن یکی از ابزارهای مالی مشتقه معمول و پرکاربرد در بازارهای مالی، به‌ویژه بازار بورس و اوراق بهادار به حساب می‌آید. این نوع عقود و قراردادها در شکل سنتی آن برای بسیاری از کشورها نظیر یونان، ایالات متحده و برخی دیگر از کشورهای اروپایی دارای سابقه‌ای به درازای چند قرن و برای برخی دیگر از کشورها من جمله ایران دارای سابقه‌ای به درازای چند دهه است. با این حال، جدید بودن این نوع قراردادها و ورود آن به نظام مالی و اقتصادی و نظام حقوقی، فقهی و قانونی ایران منجر به بروز مباحث، نظریات و استدلال‌های حقوقی، فقهی و قانونی بسیاری در رابطه با مبانی، ماهیت، صحت و چگونگی استفاده از این ابزارها در بازارهای مالی و اقتصادی شده است. در این رابطه هم در میان حقوقدانان بر سر ویژگی‌ها و خصایص حقوقی این نوع قرارداد و هم در میان فقها در رابطه با دارا بودن شرایط و ضوابط شرعی و حلال یا حرام بودن این نوع قراردادها اختلاف نظرهای بسیار زیادی ایجاد شد و تضاد در این دو حوزه به ابهامات و تردیدهایی در حوزه قانونگذاری و وضع قوانین و مقررات برای تبیین و تنظیم قواعد و قوانین اجرایی و نظارتی این گونه قراردادها شده است. موضوع حائز اهمیت این است با وجودی که امروزه اهمیت، ضرورت، کاربرد و فواید این نوع قراردادها محسوس و مورد تأکید قرار دارد، اما از طرف دیگر تناقضات، تعارضات و اختلاف نظرهای حقوقی، فقهی و قانونی در این حوزه چالش‌ها و مانع بسیار زیادی برای استفاده از آنها به وجود آورده است. یکی از مهم‌ترین علل این موضوع ابهامات و نبود وحدت نظر بر سر ماهیت این نوع قراردادهاست. بنابراین با وجودی که پژوهش‌ها و تحقیقات متعددی در خصوص مبانی، ماهیت، شرایط و صحت این قراردادها در حوزه‌های مختلف علی‌الخصوص فقهی و حقوقی به رشته تحریر درآمده است، اما تعارضات و تناقضات پیرامون این نوع قراردادها همچنان پابرجا مانده است.

بررسی پیشینه پژوهش حاکی از آن است که تاکنون اثر مستقلی با این عنوان به رشته تحریر درنیامده است. با این حال پژوهش‌هایی به بررسی قرارداد اختیار معامله و این بحث در فقه و حقوق اسلامی پرداخته‌اند. به‌عنوان مثال، در حوزه فقهی عبدالرحمانیان و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی و با توجه به دیدگاه فقه اسلامی اختیار معامله را مورد بررسی قرار داده‌اند و چنین استدلال کرده‌اند که با توجه به اینکه این قراردادها به‌عنوان قراردادهایی نوظهور محسوب می‌شوند از منظر حقوقدانان و فقها علی‌الخصوص فقهای اهل سنت در خصوص صحت آنها ایراداتی وارد شده است. موسی‌زاده (۱۳۹۲) در پژوهشی به مطالعه موضوع قماری بودن قرارداد اختیار معامله پرداخته است. وی در این پژوهش نشان داده است که قماری دانستن قرارداد اختیار معامله ناشی از ابهاماتی است که در خصوص قمار در قوانین وجود دارد و این دو از لحاظ ماهیت، عناصر، کارکرد، هدف، احکام و ... با یکدیگر کاملاً متفاوتند. عباس‌پور و همکاران (۱۳۹۱) در بررسی فقهی قرارداد اختیار معامله ضمن بیان دیدگاه‌های مختلف دانشمندان اسلامی، در تلاش است که به درستی و نادرستی صحت این قراردادها و تطبیق آن‌ها با چگونگی عقود و موازین شرعی بپردازد. پژوهش راعی و همکاران (۱۳۹۰) در ارزیابی آثار ابعاد حقوقی، فقهی و نظارتی قرارداد اختیار معامله در بازارهای مالی ایران نیز نشان داده است که قالب منحصر به فرد قرارداد اختیار معامله که متضمن ایجاد تعهد برای یکی از طرفین و ایجاد اختیار (حق) برای



طرف دیگر قرارداد است باعث شده یافتن قالب مشابه آن در چارچوب یکی از عقود معین یا ادله مصرح در مقررات شرع را سخت و تقریباً غیرممکن ساخته باشد. امینی و همکاران (۱۳۹۰) در بررسی فقهی قرارداد اختیار معامله را از جمله ابزارهای جدید در بازارهای بورس دانسته که می‌توان آن را از طریق برخی عقود متعارف مانند: جعاله و صلح تصحیح نمود، هرچند پیوند آن با برخی از عقود دیگر مانند: بیمه و وکالت با چالش مواجه است. در بحث پیوند اوراق اختیار معامله، پیشنهاد مشارکت و وکالت را می‌توان مطرح نمود و اشکالات وارده قابل دفع است. احکام این اوراق چون مالیت، تنزیل و سایر موارد با مبانی شرع سازگاری دارد. پژوهش‌هایی که به بررسی حقوقی قرارداد اختیار معامله پرداخته‌اند نیز می‌توان به مورد زیر اشاره نمود: کشتکاری و علوم یزدی (۱۳۹۲) به بررسی ساختاری موضوع و وجود چالش‌های حقوقی در قرارداد اختیار معامله نشان دادند که ابزارهای مالی مشتقه نقش ویژه و تاثیرگذاری در ارتقای سطح بازارهای مالی دارند و قرارداد اختیار معامله در مقایسه با سایر ابزارهای مشتقه از تساهل و نرمی بیشتری برخوردار است، پس به دلیل وجود آن بهتر می‌توان خطرات تاثیر گرفته از نوسانات قیمت را پوشش داد، اما با توجه به این که قرارداد اختیار معامله، از عقود نوظهور است، عده‌ای از حقوقدانان و فقهاء، مخصوصاً فقهای عامه قراردادهای عنوان شده را واجد ایرادات عدیده دانسته و از جهات مختلف در صحت آن شک و تردید داشته‌اند. درحالی که با پاسخگویی به ابهامات به وجود آمده، می‌توان مبانی اعتبار این قرارداد را تبیین کرد. حسین زاده (۱۳۸۷) نیز در پژوهش خود قصد دارد قرارداد اختیار معامله را از دیدگاه معنایی و مفهومی، موارد کاربرد، انواع آن، مزایا و معایب از لحاظ حقوقی معرفی کند. آنچه از مطالعه پیشینه پژوهش‌های صورت گرفته در خصوص قرارداد اختیار معامله استنباط می‌شود این است که با وجودی که هر یک از این تحقیقات برخی از جوانب این قرارداد را مورد بررسی قرار داده‌اند، اما رویکردی تطبیقی و کل‌نگر که هر سه حوزه حقوقی، فقهی و قانونی این نوع قراردادها را مورد بررسی قرار دهد، در این پژوهش‌ها یافت نمی‌شود. همچنین در هر یک از این پژوهش‌ها صرفاً از یک یا دو منظر به این قراردادها توجه شده است و در هیچ یک از آنها ماهیت مستقل این نوع قراردادها تشریح نشده و مورد بررسی قرار نگرفته است که این موضوع از جمله وجوه تمایز پژوهش حاضر با پژوهش‌های پیشین است. پژوهش حاضر به روش توصیفی و تحلیلی و با تکیه بر داده‌های منابع کتابخانه‌ای انجام شده است

### ۱. مفهوم حقوقی، فقهی و قانونی قرارداد اختیار معامله

با توجه به اینکه قرارداد اختیار معامله یکی از ابزارهای مالی مشتقه محسوب می‌گردد، بنابراین پیش از پرداختن به مبانی و ماهیت قرارداد اختیار معامله ابتدا به صورت اجمالی ابزارهای مالی مشتقه توضیح داده خواهد شد. ابزارهای مشتقه مالی<sup>۱</sup> یا مشتقات<sup>۲</sup> واژه‌ای جدید است که بر همه موارد قابل معامله در بورس و غیر از بورس که در ارتباط با معامله اوراق بهادار، کالا، نرخ بهره، ارز، و ... باشد اطلاق می‌شود (Brown, ۱۹۹۶) و در حالت کلی به ۴ گروه

<sup>۱</sup> financial derivative instrument

<sup>۲</sup> derivatives

قراردادهای معاوضه،<sup>۳</sup> قراردادهای آتی یکسان،<sup>۴</sup> قراردادهای آتی خاص<sup>۵</sup> و قراردادهای اختیار معامله<sup>۶</sup> تقسیم می‌شود (درخشان، ۱۳۸۳: ۷۷). از جمله عوامل اصلی تأثیرگذار در نامگذاری ابزارهای مشتقه به این دلیل است که ارزش آن‌ها مشتق از قیمت در دارایی پایه آن‌ها می‌باشد. به طوری که با افزایش ارزش مال در موضوع قرارداد، ارزش ابزارهای مشتقه بیشتر می‌شود و با کاهش قیمت آن، ارزش و قیمت موارد بیان شده کاهش می‌یابد. همچنین این واژه معادل فارسی derivative instrument است. کلمه derive از نظر لغوی، به معنای برآمدن، مشتق شدن و بیرون کشیدن و در اصطلاح، سود بردن از معامله‌ای است و یا درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری؛ پس قراردادهای اختیار معامله و قراردادهای آتی از آنجایی که اصولاً متضمن سود و تحصیل درآمد در نتیجه یک فرآیند خاص معامله‌ای هستند، از انواع ابزارهای مشتقه به حساب می‌آیند (برون، ۱۹۹۶).

در رابطه با قرارداد اختیار معامله تعاریف متعددی ارائه شده است در این مبحث قرارداد اختیار معامله از سه منظر حقوقی، فقهی و قانونی مورد بررسی قرار خواهد گرفت. از منظر حقوقی تعاریف متعددی از قرارداد اختیار معامله ارائه شده است که هر کدام از این تعاریف ابعاد و زوایای خاصی از این قرارداد را مورد توجه قرار داده است. در تعریفی حقوقی قرارداد به قرارداد میان خریدار و فروشنده که به موجب آن خریدار اختیار با دریافت وجهی از فروشنده اختیار<sup>۷</sup> حق خرید یا فروش دارایی مشخصی (مالی معین) را با قیمت تعیین شده، در آینده به دست می‌آورد، اختیار معامله گویند. این قرارداد همچون هر قراردادی دارای عوضین است. فروشنده وجهی از خریدار دریافت می‌کند که در واقع همان قیمت اختیار معامله است. خریدار نیز حق خرید یا فروش دارایی مورد توافق را با قیمت معین شده از فروشنده دریافت می‌کند (Chance, ۱۹۹۱; Hudson, ۲۰۰۶). در تعریفی دیگر اختیار معامله حقیقتاً قراردادی می‌باشد که به موجب آن خریدار حق دارد مال معینی را با قیمتی که اینک معین می‌شود، در مدت زمانی مشخص بین طرفین قرارداد، بخرد یا بفروشد (Cuthbertson & Nitzsche, ۲۰۰۰).

با این حال در تعریفی نسبتاً جامع از قرارداد اختیار معامله از منظر حقوقی قرارداد اختیار معامله اینگونه تعریف خواهد شد: اختیار معامله قراردادی است که به موجب آن خریدار حق دارد که مالی مشخص را با قیمت معین که اینک مشخص می‌شود در مدت زمان مشخص شده بین طرفین قرارداد، بخرد یا بفروشد، پس برای خریدار اختیار امکان دارد که با توجه به نوع قراردادی که با فروشنده منعقد کرده است، «حق خرید» یا «حق فروش» برای مال مشخص شده را اکتساب کرده باشد. بنابراین به موجب این قرار داد مورد معامله، «حق انجام معامله» است که در

<sup>۳</sup> swap contracts

<sup>۴</sup> future contracts

<sup>۵</sup> forward contracts

<sup>۶</sup> option contracts

<sup>۷</sup> option writer, option seller

قبال پرداخت مبلغی معین و مشخص به خریدار آن انتقال داده می‌شود (کشتکاری و علوم یزدی، ۱۳۹۲: ۱۲۶). مفهوم اختیار و قرارداد اختیار معامله از منظر فقهی دارای زوایا و ابعات مختلفی است. از منظر فقه اختیار به معنای برگزیدن یکی از دو امر مطلوب است (الاختیار، و هو طلب خیر الأمرین إما إمضاء البیع، أو فسخه)، که در بحث معاملات یا انجام معامله است یا فسخ آن (عبدالرحمانیان و همکاران، ۱۳۹۷: ۳۲). در زبان عربی قرارداد اختیار معامله را «عقد الاختیار» می‌گویند از عقود است که خریدار یا دارنده می‌تواند در ازای پرداخت مبلغی معین اختیار معامله به صادرکننده یا فروشنده به این حق دست می‌یابد که دارایی پایه قرارداد را در قبال قیمت توافق شده در تاریخ معین و یا پیش از آن از صادرکننده این قرارداد خریداری کرده یا به او بفروشد، بی‌آنکه تعهدی به این خرید یا فروش داشته باشد. در نتیجه اختیار معامله قراردادی می‌باشد که مابین یک خریدار و یک فروشنده به طوری که خریدار از فروشنده اختیار معامله، «حق» خرید یا فروش یک دارایی را به ازای یک قیمت مشخص، خریداری می‌کند. همانند تمامی قراردادهای در این قرارداد نیز، امتیازی به طرفین مقابل اعطا می‌شود. خریدار به فروشنده مبلغی را به عنوان «حق شرط» پرداخت کرده که می‌توان آن را همان «قیمت اختیار معامله» دانست. فروشنده نیز «حق» خرید یا فروش آن دارایی مشخص شده را به ازای یک قیمت تعیین شده به خریدار اعطا می‌نماید. اختیاری که برای خرید یک دارایی اعطا می‌گردد را «اختیار خرید» و اختیار داده شده برای فروش یک دارایی را «اختیار فروش» می‌گویند. قیمت توافق شده‌ای که خریدار اختیار معامله به موجب آن بتواند دارایی را خریداری کرده یا بفروشد، «قیمت توافق» یا «قیمت اعمال» می‌نامند. همچنین، اختیار معامله دارای مدتی معینی است؛ حق خرید یا فروش دارایی در یک قیمت تعیین شده فقط تا «تاریخ انقضای» که از قبل مشخص شده است، ادامه می‌یابد (عباس پور و رجایی پور، ۱۳۹۱: ۱۰۱).

از منظر قانونی نیز قرارداد اختیار معامله دارای تعاریفی است که در اینجا مهم‌ترین آن‌ها بیان می‌شوند. در بند ۴۶ ماده ۱ دستورالعمل معاملات، قرارداد اختیار معامله چنین تعریف شده است: «اوراق بهاداری که به موجب آن فروشنده اوراق تعهد می‌دهد که در صورت درخواست خریدار، تعدادی مشخص از سهم را به قیمت اعمال<sup>۸</sup> معامله کند. خریدار اوراق می‌تواند در زمان یا زمان‌هایی تعیین شده در آینده، مطابق قرارداد، معامله را انجام دهد. فروشنده اوراق اختیار معامله در ازای این تعهد، مبلغی معین شده از خریدار این اوراق را دریافت می‌کند. به منظور پیشگیری از امتناع فروشنده اوراق از انجام آن، فروشنده ضمن قرارداد تعهد می‌دهد مبلغی را به‌عنوان وجه تضمین در نزد کارگزار بورس قرار دهد...» (کشتکاری و علوم یزدی، ۱۳۹۲: ۱۲۶). بنابراین خریدار اختیار معامله این امکان را دارد که با توجه به نوع قراردادی که با فروشنده منعقد کرده است، حق خرید یا حق فروش مالی معین را به دست آورد. مالی که در قرارداد مشخص شده حق خرید یا فروش آن مبادله می‌گردد امکان دارد کالا یا دارایی مالی همچون اوراق بهادار باشد. در تمامی قراردادهای اختیار معامله، دو طرف وجود دارد؛ در یک‌سو، سرمایه‌گذاری که در موقعیت خرید<sup>۹</sup>

<sup>۸</sup> Price Strike

<sup>۹</sup> long position

می‌باشد و اختیار معامله را خریده است. طرف دیگر قرارداد شخصی است که موقعیت فروش<sup>۱۰</sup> را اخذ کرده و اختیار معامله را فروخته‌است. پس به‌طور کلی چهار حالت برای اختیار معامله قابل بیان است: فروش اختیار فروش، خرید اختیار فروش، فروش اختیار خرید، خرید اختیار خرید.

دلیل اصلی برای به وجود آمدن قرارداد اختیار معامله، ظهور دو نقیصه یا کمینه در قراردادهای آتی بوده است: اولاً چون قراردادهای آتی برای طرفین آن تعهد ایجاد می‌کند، هیچ‌یک از طرفین نمی‌تواند از تفاوت قیمت‌ها سودی عاید شود و باید حتماً با قیمتی معین در قرارداد به تعهد خود باز گردد. درحالی که اختیار معامله، به دارنده این حق را داده است که در صورت تغییر در قیمت‌ها به نفع دارنده حق باشد، حق مربوطه را اعمال و در غیر این صورت، از آن صرف‌نظر کند. در این قرارداد بالاترین ضرر برای دارنده مال، همان مبلغی است که برای کسب اختیار پرداخته است؛ ثانیاً این قراردادهای آتی را نمی‌توان به‌منظور مدیریت «تعهدات احتمالی» استفاده نمود، در حالی که قرارداد اختیار معامله این‌گونه قابلیت را دارد (عصمت‌پاشا، ۱۳۸۲: ۱۳۵). بنابراین می‌توان با خرید اختیار معامله مالی مشخص و با قیمت معین در آینده تعهدات احتمالی را مدیریت کرد، بدون آنکه اجباری برای انجام معامله مذکور باشد. با وجود اینکه قرارداد اختیار معامله از لحاظ اینکه یکی از مشتقات و ابزاری برای پوشش خطر است، همانند قرارداد آتی است، ولی در مواردی با قراردادهای آتی متفاوت است. بنابراین، موارد تفاوت در این دو قرارداد را می‌توان بدین‌گونه بیان کرد: طرفین قرارداد آتی بدون در نظر گرفتن سود یا زیان، موظف به انجام به تعهدات خود در قبال قرارداد می‌باشند. پس تعهدات وضع شده برای خریدار و فروشنده قراردادهای آتی متقارن می‌باشد، اما خریدار قرارداد اختیار معامله به انجام مفاد قرارداد الزامی ندارد. نامبرده در مواردی ملزم به اجرای مفاد قرارداد است که از این اقدام سودی به دست آورد. همچنین، فروشنده اختیار در مواقعی که خریدار مایل به اجرای قرارداد است، راهی به غیر از عمل کردن به تعهداتش ندارد. یعنی، قرارداد عقد شده ما بین طرفین برای طرف خریدار حق و برای طرف فروشنده تعهد ایجاد می‌کند. به این دلیل خطر معاملات در بازار اختیارات نامتقارن می‌باشد و برای جبران آن، خریدار ملزم به پرداخت مبلغی به فروشنده می‌باشد. در انعقاد قرارداد آتی، مبلغی پرداخت نمی‌شود. این بدان معناست که قرارداد وضع شده، عقدی عهدی و شامل تعهدات متقابل طرف‌های قرارداد است، بدون رد و بدل شدن اندک وجهی میان طرفین، نظر به اینکه خریدار قرارداد اختیار به منظور جبران خطر فروشنده و در ازای اختیار خرید یا فروشی که به آن دست یافته است، ملزم به پرداخت مبلغی به فروشنده است. همان‌گونه که بیان گردید، رابطه خطر و بازده مابین دو قرارداد نیز دارای تفاوت‌هایی می‌باشد. بدین‌گونه که خریدار قراردادهای آتی همگام با افزایش در قیمت دارایی پایه قرارداد، صاحب سود شده و با نزول قیمت آن، به همان اندازه دچار ضرر می‌شود. این درحالی است که فروشنده قراردادهای مذکور همراه با افزایش قیمت دارایی پایه قرارداد ضرر دیده و متناسب با کاهش قیمت دارایی پایه قرارداد به همان میزان صاحب سود می‌شود. در قراردادهای اختیار معامله، رابطه‌ای متفاوت بین خطر و بازده وجود ندارد، به این دلیل که حداکثر میزان ضرر

<sup>۱۰</sup> short position



خریدار قرارداد به قیمت قرارداد اختیار معامله محدود شده و از آن بیشتر نمی‌شود و حداکثر سود فروشنده قرارداد نیز حداکثر به میزان قیمت قرارداد است (Dubofsky, ۱۹۹۲). تنها قراردادی قابل معامله در بورس و در بازارهایی غیر از بورس، اختیار معامله است. این در حالیست که قراردادهای آتی فقط در بورس قابل معامله می‌باشد (درخشان، ۱۳۸۳: ۹۴).

## ۲. اصطلاحات رایج یا ارکان اختیار معامله

قرارداد اختیار معامله دارای ارکان مختلفی است که در صورت جمع این ارکان قابلیت حقوقی و عملیاتی می‌یابد. این ارکان عبارتند از: اختیار (در مقابل التزام) اولین ویژگی قرارداد اختیار معامله است و دربرگیرنده اختیاری است که به معامله‌کننده داده می‌شود؛ اما نکته قابل تأمل این است که از یک‌سو قرارداد اختیار، اعطاکننده اختیار و از سوی دیگر، الزام‌آور می‌باشد. خریدار اختیار معامله با پرداخت هزینه‌ای معین، این اختیار را به دست می‌آورد که در زمانی معین یا در طول آن، دارایی پایه موضوع اصلی قرارداد را خریداری نماید یا بفروشد و در این معامله هیچ التزامی ندارد؛ اما در مقابل، فروشنده اختیار معامله دارای تعهد است.

قیمت اختیار: قیمت اختیار، به مبلغی گفته می‌شود که خریدار به موجب قرارداد وضع شده برای کسب حق خرید یا فروش، به فروشنده اختیار پرداخت می‌کند که گاهی به آن حق شرط یا حق امتیاز نیز گفته می‌شود. حق شرطی که به منظور اختیار خرید یک دارایی پرداخت می‌شود، صرف خرید و حق شرطی که به منظور اختیار فروش یک دارایی پرداخت می‌گردد، صرف فروش گفته می‌شود که این مبلغ تأثیر گرفته از متغیرهایی همچون: نوسان قیمت دارایی پایه در بازار و نرخ بهره، قیمت توافقی و زمان سررسید، تعیین می‌گردد؛ به بیان دیگر قیمت اختیار، عوضی است که خریدار برای به دست آوردن حق خرید یا فروش به فروشنده می‌پردازد.<sup>۱۱</sup> قیمت توافقی یا قیمت اعمال: قیمت توافقی، به مبلغی است که با پرداخت آن، خریدار اختیار توان آن را می‌یابد که دارایی پایه را در آینده خریداری کرده یا نسبت به فروش آن اقدام نماید.<sup>۱۲</sup> در بازارهای اختیار معامله بورس قدیم، معمولاً قیمت اختیار معامله، همان قیمت سهام در زمان فروش اختیار معامله بود؛ اما در بازارهای سازمان یافته جدید، قیمت‌های اعمال، استاندارد شده‌اند. غالباً بورس اختیار معامله شیکاگو، قیمت‌های اعمال را برای اختیار معامله‌هایی که در بورس قابل دادوستد هستند، تعیین می‌کند. دارایی تضمین شده یا حجم قرارداد: حجم قرارداد یا دارایی تضمین شده به مقادیری گفته می‌شود که اختیار خرید یا فروش آن با قیمت‌هایی توافق شده تا زمان وصول به خریدار اعطا می‌شود و بایستی در هنگام انعقاد قرارداد اختیار، به طور دقیق (جنس، کیفیت و ...) مشخص شود که در زمان وصول آن کدام نوع از دارایی و به چه میزانی مورد معامله واقع گردد. تاریخ انقضاء (سررسید): تاریخ انقضاء، زمانی است که در آن، قرارداد اختیار معامله به پایان خواهد

<sup>۱۱</sup> Clam Dictionary of Finance and Accounting, Bloomsbury, London, ۲۰۰۸, p۲۰۳.

<sup>۱۲</sup> Butler. Brian and Isaacs, Alan, A Dictionry of Finance, ۱۹۹۶, p۱۰۲.

رسید. قرارداد اختیار معامله تا زمان وصول، قابل اعمال و معتبر و با انقضای مدت از اعتبار ساقط گردیده و دیگر فروشنده اختیار نسبت به دارایی پایه هیچ گونه تعهدی ندارد.

### ۳. انواع اختیار معامله

قرارداد اختیار معامله به پشتوانه نوع حق مورد معامله، نوع بازار، دارایی پایه‌ای که قرارداد اختیار براساس آن به توافق رسیده است و تاریخ انقضاء، به صورت‌های متفاوت زیر بیان می‌گردد:

۱. قرارداد اختیار معامله به اعتبار نوع حق مورد معامله: قرارداد اختیار معامله به اعتبار نوع حق مورد معامله به دو دسته اختیار خرید و اختیار فروش قابل تقسیم‌بندی است؛ قرارداد اختیار خرید، حق خرید مقدار مشخصی از دارایی معین و مشخص شده در قرارداد را با قیمتی توافقی، در دوره‌ای معین برای زمان آینده به خریدار می‌سپارد. فروشنده نیز با پذیرفتن مبلغی به عنوان قیمت اختیار، ملزوم به عمل به قرارداد در صورت تقاضای خریدار است. قرارداد اختیار فروش، حق فروش دارایی معین شده با قیمت مشخص و در زمان مقرر را به خریدار اختیار می‌دهد. هر کدام از دو قسم اختیار خرید و فروش ممکن است توسط معامله‌کننده خریداری یا فروخته شود؛ بنابراین، ۴ حالت برای یک قرارداد اختیار معامله وجود دارد که فروش اختیار خرید، خرید اختیار خرید، فروش اختیار فروش، خرید اختیار فروش نامیده می‌شود.

۲. قرارداد اختیار معامله به اعتبار تاریخ انقضاء: قرارداد اختیار معامله به اعتبار تاریخ انقضاء به دو دسته شامل دسته اختیار معامله اروپایی<sup>۱۳</sup> و همچنین دسته شامل اختیار معامله آمریکایی<sup>۱۴</sup> تقسیم می‌شود؛ قرارداد اختیار معامله اروپایی: این نوع قرارداد فقط در تاریخ سررسید یا دوره کوتاهی که به‌مثابه دوره سررسید در نظر گرفته شده، قابل اجرا است (Arditti, ۱۹۹۶)؛ لذا خریدار اختیار نمی‌تواند در طول دوره اختیار از حق خود استفاده نماید؛ بنابراین، این این عقد از نوع آنی و مضیق است و تنها در تاریخ مشخصی می‌توان آن را اعمال کرد.<sup>۱۵</sup> اختیار معامله آمریکایی: این قرارداد، از هنگام انعقاد تا سررسید قابل اجرا است؛ یعنی خریدار می‌تواند در طول دوره قرارداد، آن را اعمال نماید (Webber, ۱۹۹۴)؛ بنابراین قرارداد اختیار معامله آمریکایی، به دلیل این‌که از زمان قرارداد تا پایان زمان تعیین شده تداوم دارد، از جمله عقود متداوم نامیده می‌شود. تقسیم‌بندی اختیار به اروپایی و آمریکایی، به موقعیت جغرافیایی بی‌ارتباط بوده و فقط زمان اجرای اختیار را شامل می‌شود؛ پس، اختیار آمریکایی در بورس‌های اروپا و اختیار اروپایی در بورس‌های آمریکا قابل انجام است، ولی نوع آمریکایی بیشترین اختیاری است که در بورس معامله می‌شود (درخشان، ۱۳۸۳: ۱۹۵).

<sup>۱۳</sup> European Option

<sup>۱۴</sup> American Option

<sup>۱۵</sup> WWW. Optionetice, Rend Leman, ۲۰۰۲, PP ۱۰-۱۲.



۳. قرارداد اختیار معامله به اعتبار نوع بازار: این نوع از اختیار به دو دسته بازار بورس و بازار خارج از بورس و فرابورس قابل تقسیم‌بندی است؛ در بازار بورس، مفاد قراردادهای تالار بورس اجرا می‌شود. اطمینان در این بازار زیاد است؛ اما به دلیل محدودیت‌هایی که در آن وجود دارد، بازارهای فرابورس گسترش یافته‌اند که از جمله این محدودیت‌ها عبارت است از اینکه: طرفین قرارداد نمی‌توانند شرایط آن را آزادانه و با توافق یکدیگر تعیین کنند؛ زیرا اختیارات ارائه شده در بورس، از پیش تعیین شده و براساس ضوابط و مقررات بورس می‌باشد (معصومی‌نیا، ۱۳۸۷: ۲۶۹). بازار فرابورس، به بازاری اطلاق می‌شود که برای دادوستد دو طرفه خریدار و فروشنده بدون الزام اجرای مفاد آن در تالار دادوستد بورس تشکیل می‌شود. اغلب قیمت‌های دادوستد در بازار فرابورس توسط دلال‌ها و با توافق خریدار و فروشنده تعیین می‌شود. اکثراً معامله‌گران در این بازار، بانک‌های تجاری و سرمایه‌گذاری هستند. امتیاز مهم این بازار این است که می‌توان قرارداد اختیار را برحسب درخواست مشتری و متناسب با نیازها و خواسته‌های تنظیم کرد. از طرف دیگر، بارزترین و شاخص‌ترین ایراد اختیارات خارج از بورس، فقدان ضمانت اجرایی مؤثر در ازای تعهدات فروشنده است، این درحالی است که در بازار بورس، فروشنده اختیار ملزم است که با واگذاری ودیعه‌ای به اطاق پایایی بورس، ضامن شود که در صورت مراجعه‌ی خریدار، دارایی مشخص شده را خریداری نماید و در صورت لزوم در اختیار او قرار دهد (همان).

۴. قرارداد اختیار معامله به اعتبار نوع دارایی پایه: قرارداد اختیار معامله می‌تواند براساس دارایی پایه‌ای که قرارداد بر اساس آن اجرا می‌شود، به صورت‌های مختلف بیان گردد؛ اما پرکاربردترین قراردادهای اختیار معامله مربوط به بازار بورس اوراق بهادار است که شامل اختیار معامله شاخص سهام، اختیار معامله سهام و اختیار معامله قراردادهای آتی. اختیار معامله سهام پرکاربردترین نوع اختیار معامله است که بر روی تعدادی سهام بورس اوراق بهادار اعمال می‌گردد و با استفاده از این نوع اختیار معامله، حق خرید یا فروش ۱۰۰ سهم با قیمتی توافقی را شامل می‌شود اختیار معامله‌ای که روی شاخص سهام ایجاد شده باشد را اختیار معامله شاخص سهام می‌گویند. هر شاخص بیان‌گر مجموعه‌ای از سهام‌هایی است که اعمال اختیار معامله شاخص سهام، لازمه مبادله مجموعه‌ای از سهام به همان نسبت و میزانی است که در شاخص وجود دارد. این کار سخت و مشکل است؛ بنابراین برای سهولت اعمال اختیار معامله شاخص، به جای این کار از یک روند اعمال دیگر به نام تسویه حساب نقدی استفاده می‌شود. اختیار معامله روی قراردادهای آتی که به اختیار معامله کالاهای اساسی نیز معروف است، به خریدار آن، اختیار خرید یا فروش یک قرارداد آتی در زمان آینده و با قیمتی که اکنون مورد توافق است را می‌دهد، بدون آنکه متعهد به انجام این خرید یا فروش باشد. خریدار همانند سایر اختیارها بایستی حق امتیاز به فروشنده بدهد که همان قیمت اختیار است. آن دسته از اختیارات آتی که قابل مبادله در بورس است، به اختیارات پذیرفته شده معروف است.

#### ۴. معامله‌گران اختیار معامله

سرمایه‌گذاران و تولیدکنندگان با مقاصد و اهداف مختلف، به بازار اختیارات ورود می‌کنند. صرف‌نظر از کارگزاران که واسطه‌ای بین خریدار و فروشنده می‌باشند، فعالان حقیقی بازار را می‌توان به بورس بازان، محافظان خطر و آربیتراژ

کنندگان تقسیم کرد. محافظان خطر، کسانی هستند که با استفاده از و قرارداد آتی و قرارداد اختیار معامله می‌کوشند تا سرمایه خود را در ازای نوسانات پیش‌بینی‌نشده ارزش سهام در آینده حفظ کرده و خطر تغییرات نامناسب قیمت را به کمترین مقدار برسانند. بیشتر شرکت‌ها با استفاده از عملیات محافظ خطر، می‌توانند خود را در برابر رویدادهای غیرمترقبه همچون افزایش ناگهانی قیمت یک کالا بیمه کنند. بورس بازی فعالیتی است که بورس باز دارای سهام را بدون قصد نگهداری و یا پذیرش خطر خریداری کرده و به دنبال احراز سود از اختلاف بالا و پایین قیمت در کوتاه‌ترین زمان ممکن باشد. آربیتراژ کنندگان یا همان برقرار کنندگان موازنه، معامله گرانی هستند که از توافق قیمت در بازار در یک لحظه سود می‌برند. سودآوری همچنین معاملاتی تا زمانی است که تفاوت در نرخ قیمت بازار پیش از هزینه‌های معاملاتی باشد.

#### ۵. رویکرد حقوقی نسبت به ماهیت قرارداد اختیار معامله

با توجه به اینکه نظام حقوقی ایران برگرفته از شریعت اسلام است، تحت تأثیر موضوعات و اصول فقهی ایراداتی در رابطه با اعتبار قراردادهایی چون اختیار معامله و قراردادهای آتی ایجاد شده است، با این حال برخی دلایل و استدلالات حقوقی اعتبار این نوع عقود را مورد تأیید قرار داده است. برخی از حقوقدانان بر این عقیده‌اند که در قرارداد اختیار معامله قواعدی نظیر تعهد به خرید یا فروش وجود دارد. متعهد شدن به خرید یا فروش در یک قرارداد مشخص و معین، حقی است که از حکم کلی شارع بر پایه جواز انعقاد هر نوع قرارداد (آزادی قراردادی) متأثر شده است و متعهد در مقام اجرای این جواز و با پذیرفتن تعهد مبنی بر خریدن یا فروختن کالای مشخص، حقی را برای متعهدله به‌وجود می‌آورد. در حقیقت باید گفت که احکام انواع مختلفی دارد؛ حکمی که حق به‌وجود می‌آورد و حکمی که تکلیف و وضعیت‌های حقوقی را ایجاد می‌کند (کاتوزیان، ۱۳۷۸: ۲۵۲).

علاوه بر این شرایط قرارداد اختیار معامله از منظر حقوقی نیز مورد بررسی قرار گرفته است. بر این اساس از یک سو قرارداد اختیار معامله به‌عنوان یک نمونه‌ای جدید از عقود مطرح است که دارای شرایط و ضوابط مشخص و روشنی است و از سوی دیگر این شرایط و ضوابط توسط قانونگذار در ماده ۱۹۰ قانون مدنی ذکر شده است. شرایطی که در ماده ۱۹۰ قانون مدنی برای صحت معامله ذکر شده شامل نیت طرفین و خشنودی آن‌ها، شایستگی طرفین، موضوع مشخص که مورد معامله بوده و مورد پذیرش طرفین جهت معامله باشد. مقصود از قصد طرفین نیز وجود سه مقدمه وجود اراده، بیان اراده و توافق اراده است (ماده ۱۹۰ قانون مدنی). بر همین اساس قرارداد اختیار معامله در واقع یک عقد یا قرارداد محسوب می‌گردد، زیرا در قرارداد اختیار معامله، فروشنده اختیار، با پذیرش مبلغی به‌عنوان قیمت اختیار، حق و امتیازی را به خریدار می‌دهد که در آینده و در تاریخ مشخص و با قیمت معین، مالی مشخص را، بخرد یا بفروشد در اینجا توافق و اراده طرفین محرز است؛ یعنی خریدار اختیار متعهد به پرداخت حق اختیار و فروشنده نیز متعهد واگذاری حق خرید و فروش را به‌گردد دارد. علاوه بر موضوع عقد بودن این قرارداد، باید دانست که اختیار معامله قراردادی لازم است، زیرا در این قرارداد، فروشنده اختیار باید به تعهد خود بر مبنای خرید یا فروش دارای پایه

در آینده عمل کند خریدار اختیار نیز ملزوم به پرداخت قیمت اختیار، بنا به تعهد خود می‌باشد. از آن جایی که یکی از طرفین در برابر مالی که می‌دهد (قیمت اختیار) تعهد طرف دیگر قرارداد تعهد به خریدار را به دست می‌آورد، پس قرارداد اختیار معامله یک عقد معوض نامیده می‌شود. توافق مشترک طرفین نیز مبادله و تقابل دو عوض است، زیرا خریدار و فروشنده به دنبال حصول سود و منفعت خود می‌باشند. همچنین اختیار معامله، یک عقد عهدی است زیرا موضوع آن ایجاد حق مالی، از نوع دینی برای خریدار است؛ همان‌طور که گفت شد، موضوع تعهد می‌تواند انتقال مال، اجرای عمل یا اجتناب از اجرای آن باشد. در قرارداد اختیار معامله خریدار اختیار در قبال پرداخت قیمت اختیار حق خرید یا فروش مالی را پیدا می‌کند و چنین حقی که از سوی متعهد یا فروشنده اختیار به خریدار اختیار یا متعهدله داده می‌شود، چون ارزش اقتصادی دارد، حق مالی محسوب می‌گردد، زیرا علیه شخص دیگر قابل اعمال است بدین علت که اشیاء حق دینی است. علاوه بر نکات ذکر شده برخی دیگر از حقوقدانان ایرانی در جهت تبیین ماهیت قرارداد اختیار معامله با توجه به اینکه این قرارداد شباهت زیادی با برخی قراردادهای و عقود دیگر دارد، استدلال نموده‌اند که این نوع قراردادهای شبیه بسیاری از قراردادهای رایج مشروع است. برخی از آنان با یکسان دانستن قرارداد اختیار معامله و قرارداد بیمه این قرارداد را صحیح دانسته‌اند. عده‌ای نیز با الحاق قرارداد اختیار معامله با قرارداد وکالت سعی در تبیین ماهیت این قرارداد دارند. بدان‌گونه که فروشنده خریدار را وکیل خود قرار داده که هر زمان لازم باشد و یا در زمان مشخص، کالا را بخرد یا بفروشد و وکیل نیز به سبب این وکالت به موکل مبلغی را پرداخت می‌کند که البته این مبلغ خلاف وکالت متعارف است اما منع شرعی ندارد (معصومی‌نیا و همکاران، ۱۳۸۹: ۱۶۶). با این حال اگر چه این قرارداد در برخی از جوانب و خصوصیات شباهت زیادی به برخی قراردادهای و عقود دارد، اما در برخی حوزه‌ها به‌واسطه نحوه و شرایط ایجاد این قرارداد از ویژگی‌های منحصر بفردی نیز برخوردار است که ماهیت آن را از دیگر قراردادهای مستقل و مجزا می‌کند.

## ۶. رویکرد فقهی نسبت به ماهیت قرارداد اختیار معامله

یکی از پراهمیت‌ترین موضع‌گیری‌هایی که در بررسی مبانی، ماهیت و صحت قرارداد اختیار معامله در ایران مطرح شده است رویکرد و نظریات متعدد فقهی است. اگر چه قرارداد اختیار معامله قراردادی جدید محسوب می‌شود و سبقه‌ای در عرف و شریعت اسلامی ندارد، اما بسیاری از فقها در رابطه با مبانی، ماهیت و صحت این نوع قراردادهای نظرات و نگرش‌های مختلفی دارند. به‌طور کلی این نظریات و رویکردها را می‌توان به دو دسته زیر تقسیم‌بندی نمود:

الف) قائلین به رد قرارداد اختیار معامله و تفاوت ماهوی آن با سایر قراردادهای

ادله کلی و عمومی گروهی که بر رد این قرارداد نظر دارند و آن را عقدی کاملاً متفاوت با سایر عقود می‌دانند این است که سقم عقود وابسته به حکم شارع است. پس عقدهایی که دلیل خاصی مبنی بر درستی آن نیست، صحیح نیستند و در جایگاه شک و تردید، اصل بر فساد معامله است (حسین‌زاده و شیروی، ۱۳۸۶: ۱۲۳). بیشترین مخالفت با قرارداد اختیار معامله از سوی فقهای اهل سنت ابراز شده است، این در حالیست که پرداختن به این موضوع در بین فقهای



شیعه کمتر بوده است. یکی از نظریه‌هایی که به جدیت تمام قرارداد اختیار معامله را حرام دانسته است، نظر مجمع فقه اسلامی جده منسوب به سازمان کنفرانس اسلامی است. اعضای این مجمع در حاشیه دوره هفتم در سال ۱۴۱۲ قمری مصادف با ۱۹۹۲ میلادی اعلام کردند که: «عقد اختیار معامله‌ای حرام است، زیرا آنچه به صورت عقد اختیار معامله در بازارهای مالی بین‌المللی جریان دارد عقد جدیدی است که مشمول هیچیک از عقود شرعی معروف نیست و چون حق اختیار معامله، مال یا منفعت و حق مالی قابل معاوضه نیست، بنابراین عقد شرعی درست نبوده و مبادله آن هم در بازارهای اولیه و هم در بازارهای ثانویه مجاز نمی‌باشد» (همان، ۱۰۳). همچنین انجمن فقه سازمان کنفرانس اسلامی، مطابق با بیانیه شماره ۶۳/۱۱۷، مبانی قراردادهای اختیار معامله را خلاف فقه تشخیص داد. آن‌ها بیان داشتند که اختیار معامله نمی‌تواند به‌عنوان مفهوم مال (خدمات، ثروت) دسته‌بندی شود و تنها آنچه که به‌عنوان مال شناسایی شده قابلیت داد و ستد قانونی دارد (شعبانی و بهاروندی، ۱۳۸۹: ۵۱). براساس این رویکرد به دلیل اینکه این عقود مشمول هیچ‌یک از عقود شرعی نمی‌شود آن را عقدی باطل و حرام می‌دانند.

برخی دیگر از فقها این قراردادها را نه به‌طور کلی و براساس قاعده فوق، بلکه به‌واسطه دارا بودن برخی ویژگی‌ها و فقدان برخی دیگر از شاخص‌های شرعی و فقهی، باطل و حرام اعلام نموده‌اند. مصداق غرری بودن، قماری بودن، ربایی بودن و فقدان برخی ادله شرعی و فقهی از جمله این دلایل است. عده‌ای از فقها بر این عقیده‌اند که بر این نوع قراردادها ایراد غرر وارد است. غرر را خطر و به هلاکت انداختن، فریب دادن و گول زدن و غفلت معنی کرده‌اند. غرر در زبان حقوقی، بلاهت و احتمال حصول ضرر از این ناحیه از عناصر غرر بیان شده است از دیدگاه علمای امامیه، مهم‌ترین معیارهایی که یک معامله را از غرری بودن متمایز می‌سازد، عبارتست از اطمینان به موجود بودن مورد معامله، اشتراط علم بر مقدار و کیفیت عوضین، اشتراط قدرت بر تحویل عوضین معامله، اشتراط علم بر امور مربوط به معامله مانند زمان خیار، زمان تحویل، و ... چون همه این موارد به نوعی به اختلاف نظر و مشاجره منجر می‌شود؛ بنابراین، مشمول حدیث نفی غرر می‌شوند (راعی و همکاران، ۱۳۹۰: ۶). این دسته از فقها مانع محتمل در حق اختیار معامله را غرر و اشتغال آن بر ضرر فاحش دانسته و به بطلان آن حکم داده‌اند در این رابطه محمد عبیدالله بیان کرده است که: «دلیل رد شدن مجاز بودن قراردادهای اختیار معامله در اندیشه اکثر پژوهشگران این است که این نوع از قراردادها غرری بوده و موقتاً برای رسیدن به سود توسط سفته‌بازان انجام می‌گیرند (عباس پور و رجایی پور، ۱۳۹۱: ۱۰۷-۱۰۶).

عده‌ای دیگر از فقها بر این اعتقادند که بر این نوع قراردادها اصول و قواعد قمار حاکم است. از این منظر همان‌گونه که در قمار شرط‌بندی و توافق بر سر قیمت یا کالایی است که مشخص نبوده و در اختیار طرفین نیست، قرارداد اختیار معامله نیز به‌واسطه اینکه ثمن و قیمت نامشخص است، حکم قاعده قمار را دارد و این معامله صحیح نبوده و از نظر شرعی و فقهی ایراد دارد. یکی از مهم‌ترین استدلال این دسته از فقها این است که سود و ضرر آن در رابطه مستقیم با نوسان قیمت‌ها در بازار است. محمد مختار اسلامی دلیل باطل اعلام کردن قرارداد اختیار معامله را به واسطه اینکه عقدی جدید بوده که فاقد قابلیت تصحیح شرعی بوده و نزدیکترین معامله به قمار است، اعلام کرده است. این نگرش تقریباً همسو با نگرش کمیته فقهی سازمان کنفرانس اسلامی است. همچنین علی معبد الجارحی این مدل از قراردادها

را قماری بر قیمت‌های آینده بیان داشته و به این دلیل که سود و ضرر در این قرارداد با نوسان قیمت در بازار ارتباط دارد. در حقیقت با توجه به تغییرات قیمت در بازار، منافع غیر صحیحی عاید طرف می‌گردد (عباس پور و رجایی‌پور، ۱۳۹۱: ۱۱۴-۱۰۴).

برخی دیگر از فقها از آن جهت نظر به رد قرارداد اختیار دارند که آن را جمع بین دو قرارداد (جمع بیع و وکالت) تلقی نموده و بر آن اشکال وارد می‌کنند. از دیگر استدلال‌های فقها در رد این قرارداد این است که قرارداد اختیار متعلق به یک امر مشاع شده است و با توجه به معلوم نبودن سهم هر کس به صورت معین که مانع عقلی نفع بردن و استفاده از حق اختیار خواهد بود، قرارداد دارای اشکال است. موضوع دیگر مشخص و موجود نبودن اصل مال مورد معامله است. همچنین احتمال عدم بقای عین در طول مدت اختیار نیز از دیگر دلایلی است که فقها بر این قرارداد ایراد وارد نموده‌اند (عبدالرحمانیان و همکاران، ۱۳۹۷: ۳۴). علی قره‌داغی بیان می‌کند چون که در عقد اختیار معامله تسلیم و تسلیم واقع نمی‌گردد و در آن پایه‌های عقد سامان‌دهی نشده‌اند و نمی‌توان آن را به خیار شرط برگرداند و در آن شرط بر این است که مقداری از مال کم شود بدون آنکه به زیان فعلی واقعی مرتبط شود، این مدل از قرارداد باطل می‌باشد. به علاوه چون که بطلان بیع‌العربون در اندیشه اکثریت فقها جز حنابله و آنکه در بیع‌العربون اگر معامله‌ای اتفاق افتد، عربون جزئی از ثمن بوده و در حق اختیار اینگونه نیست پس نمی‌توان از آن بهره برد (محمدی، ۱۳۹۵: ۱).

ب) قائلین به تأیید قرارداد اختیار معامله و اشتراک ماهوی آن با سایر قراردادها. گروهی دیگر از فقها قرارداد اختیار معامله را به واسطه اشتراک اصول و شرایط آن با دیگر عقود مورد تأیید قرار داده‌اند و انعقاد آن را بلا مانع اعلام نموده‌اند. از مهم‌ترین دلایل این گروه می‌توان به موارد زیر اشاره نمود: دسته‌ای از مفسران و اندیشمندان اسلامی که به تدریج بر تعداد آن‌ها افزوده می‌گردد با درک ضرورت‌های اجتماعی معتقدند که حکم التزام بر وفای به عقد اختصاص به عقدهای مشخص ندارد بلکه دربرگیرنده کلیه معامله‌های عقلایی است که در باب آن‌ها ردع و منعی از طرف شارع مقدس بیان نشده باشد. این گروه در اندیشه تدبیر اصلی هستند که در مواردی که تردید وجود دارد به درستی عقد حکم کرده و بدین ترتیب اصل صحت را به صورت اصل ثانوی لفظی و بنا بر راه و روش عاقلان و به خواست عموم و بیان دلایلی همچون (اوفوا بالعقود، تجارة عن تراض و المؤمنون عند شروطهم) تأسیس شود تا به وسیله آن هر نوع توافق و خرسندی که بتواند از لحاظ عرفی اطلاق عقد یا قرارداد بر آن را ممکن ساخت و تضادی با احکام شرعی نداشته باشد درست و لازم‌الوفا نامیده شود. این موضوع به این دلیل بیان شده است که در دیدگاه این دسته از افراد «موضوعات» احکام معامله متوقف بر حکم سریع از سوی شارع نیست. پس کافی است تراضی واقع شده در نظر عرف قرارداد تلقی شود تا مشمول عموم یا اطلاق ادله پیش گفته شود (حسین‌زاده و شیروی، ۱۳۸۶: ۱۲۳). از منظر این دسته از فقها در قرارداد اختیار معامله خریدار اختیار با پرداخت مبلغی به فروشنده، حق (نه التزام و تعهد) خرید یا فروش دارایی مشخص شده را با را قیمتی معین در آینده تصاحب می‌کند، پس این قرارداد نیز همچون قراردادها دیگر، عوض و معوض دارد. خریدار اختیار، به فروشنده مبلغی می‌پردازد که این مبلغ همان قیمت اختیار معامله است (عوض)، همچنین فروشنده اختیار هم حق خرید یا فروش دارایی مشخص شده را با قیمتی معین به خریدار می‌بخشد (معوض)

(عبدالرحمانیان و همکاران، ۱۳۹۷: ۳۲).

افزون بر آن در اختیار معامله، فروشنده تضمین می‌دهد که عمل حقوقی معینی را در آینده انجام دهد. اندیشمندان اسلامی متعهد بودن به انجام عمل حقوقی را اصلی صحیح بیان می‌کنند، اگر چه که به‌طور کلی آن را به‌صورت شرط ضمن عقد بیان می‌کنند. علاوه بر آن در فقه تأکید شده است که در صورت اجتناب تعهددهنده از انجام شرط، مشروط علیه به انجام عمل حقوقی ذکر شده ملزوم می‌شود. بنابراین با در نظر گرفتن تحلیل موضوع و با توجه به ضوابط فقهی، منعی برای اعتبار قراردادی که موضوع آن عمل حقوقی باشد موجود نیست، زیرا از لحاظ تعهد بین عمل مادی و عمل حقوقی تفاوتی وجود ندارد (تعمیدی، ۱۳۹۴). احمد یوسف سلیمان اعتقاد دارد که شرطی که فروشنده و خریدار بر آن به توافق رسیده‌اند شرطی درست است و گرفتن ارزش حق اختیار معامله جایز است. پس شرط عمل به آن الزام‌آور است و باید عقد را محترم دانست. طرف مقابل هم جایز به فروش حق خیار خود است. عده‌ای آن را شبیه بیمه و قولنامه در نظر می‌گیرند و با در نظر گرفتن صحت بیمه و قولنامه، حق اختیار معامله را هم درست می‌دانند. محمد مؤمن قمی بیان می‌کند که در بیع، مثنی می‌تواند حق باشد و با بیع، آن حق به غیر انتقال می‌یابد و از این لحاظ خرید و فروش حق اختیار معامله درست و مؤثر است. همچنین در مجلات و مقالات علمی و عملی بانک‌های اسلامی از درستی خیار شرط در نزد علمای اسلامی بهره برده و اختیار معامله را جایز شمرده است؛ به این دلیل که حق خیار برای فروشنده است و او جایز به فروش حق خیار خود می‌باشد و دریافت مبلغ در ازای آن صحیح است و دلیل درستی عقد و شرط، آن را تایید می‌کند (حسین‌زاده و موسی‌زاده، ۱۳۹۲: ۱). همچنین مجمع تخصصی فقهی سازمان بورس ایران نیز در خصوص این قراردادها این گونه استدلال نموده است که: اولاً قراردادهای اختیار معامله (اختیار خرید و اختیار فروش) از نوع تعهدات هستند یعنی فروشنده اختیار، ضمانت می‌کند در صورت تقاضای مشتری، کالا یا سهام معین شده را به قیمت معینی خرید یا فروش کند و در مقابل این ضمانت از مشتری مبلغی دریافت کند که آن را قیمت اختیار معامله نامیده‌اند. به بیان دیگر خریدار اختیار، با پرداخت مبلغی تعهد فرد دیگری مبنی بر انجام عمل حقوقی خرید یا فروش را خریداری می‌کند. با توجه به مطالب گفته شده قرارداد اختیار معامله قرارداد مستقلی خواهد بود. در وهله دوم با در نظر گرفتن اصل قرارداد اختیار معامله که قراردادی مستقل و جدید است با رعایت نکات و قوانین عمومی قراردادها مانند ممنوعیت ضرر، ممنوعیت اکل مال به باطل، ممنوعیت ربا و ممنوعیت غرر، می‌تواند قرارداد صحیحی باشد و با در نظر گرفتن این مورد که در قراردادهای اختیار معامله (اختیار خرید و اختیار فروش) این نکات و قوانین مورد عمل قرار گیرند این معاملات کاملاً درست خواهند بود. به‌عنوان بند سوم بعد از تعهد فروشنده و دریافت وجه، مشتری حق اختیار خرید یا فروش را به‌دست می‌آورد، مشتری می‌تواند در موعد تعیین شده، این حق را اعمال کند یا از آن اجتناب کند، چنان‌که می‌تواند قبل از موعد تعیین شده نیز این حق را به دیگری بفروشد. پس می‌توان گفت که معاملات بعدی اختیار معامله از مدل خرید و فروش حق خواهد بود. در بند آخر باید گفت که باید در تنظیم آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های اجرایی دقت کرد که از معاملات ظاهری و بی‌حساب و کتاب که منجر به باطل شدن قرارداد و اختلال اقتصادی می‌شود دوری کرد (شعبانی و بهاروندی، ۱۳۸۹: ۵۷-۵۸).



آنچه که در بررسی نظریات فقها در خصوص قرارداد اختیار معامله استنباط می‌گردد این است که فقها یا به طور کلی این قراردادها را باطل و حرام می‌دانند و یا صرفاً به دلیل دلالت برخی از شرایط و ضوابط آن با سایر عقود معروف و رایج در شرع، این قراردادها را بلامانع اعلام کرده‌اند و به‌طور کل ماهیت مستقلی برای این نوع قراردادها قائل نیستند.

#### ۷. رویکرد قانونی نسبت به ماهیت قرارداد اختیار معامله با تأکید بر معامله صنایع دستی

از دیگر رویکردها و نگرش‌هایی که در خصوص قرارداد اختیار معامله مطرح است رویکرد قانونی به این‌گونه قراردادهاست. موضوع مهم در این حوزه این است که با توجه به اینکه وضع قوانین و مقررات و فرآیند قانونگذاری در ایران به‌گونه‌ای است که قوانین می‌بایست قبل از تصویب مورد بررسی حقوقی و فقهی قرار گیرند و در صورتی که با موازین شرعی و فقهی در تناقض و یا حتی همخوانی نداشته باشند، مورد تجدیدنظر قرار گرفته یا کنر گذاشته شوند، بنابراین قوانین و مقررات ایران همیشه متأثر از دیدگاه‌های فقهی و شرعی بوده است با این حال با توجه به اختلاف نظرهایی که در حوزه قانون گذاری در رابطه با این گونه قراردادها وجود دارد. قانونگذاران با تسامح موضوع قرارداد اختیار معامله را مورد بررسی و امعان نظر قرار داده اند. به‌صورتی که در نظام حقوقی ایران صرفاً در معدود مواردی به موضوع قرارداد اختیار معامله پرداخته است. با این حال و با توجه به تضادها و تناقضات گسترده حقوقی و فقهی در این حوزه، نکته حائز اهمیت این است که در وهله اول در حقوق ایران و قانون جدید سازمان بورس جمهوری اسلامی ایران، مصوب آذر ۱۳۸۴، صراحتاً اوراق مشتقه به عنوان ابزارهای مالی قابل معامله در بازار اوراق بهادار پیش‌بینی شده است. بند ۱۱ ماده ۱ قانون ذکر شده، بی‌آنکه از ابزارهای مشتقه تعریفی ارائه دهد، با برشمردن تعدادی از الگوهای ابزارهای مشتقه، اختیار معامله و قراردادهای آتی را به‌عنوان مبنایی جدید وارد حقوق موضوعه ایران کرده است. این قانون بازار مشتقه را از جمله بازارهایی معرفی می‌کند که در اختیار معامله و قراردادهای آتی بر پایه اوراق بهادار یا کالا داد و ستد می‌شود (ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران). همچنین قانونگذار اخیراً برای متنوع کردن اوراق قابل عرضه در بورس، در بند ۱۱ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار «قرارداد اختیار معامله» را یکی از «ابزارهای مشتقه» معرفی کرده و در بند ۴ ماده ۴ این قانون مجوز تایید ابزارهای مالی جدید را به شورای عالی بورس سپرده است (ابهری و عبدالصمدی، ۱۳۹۰). بنابراین این نوع قرارداد از نظر قانونی به رسمیت شناخته شده است، اگرچه قانون گذار صرفاً در همین حد در تعریف و تأیید قرارداد اختیار معامله اکتفا نموده است.

#### ۸. استقلال مبانی و ماهیت قرارداد اختیار معامله

آنچه که در رابطه با مبانی و ماهیت قرارداد اختیار معامله بسیار حائز اهمیت است و در سه رویکرد حقوقی، فقهی و قانونی مورد توجه قرار نگرفته و به‌عنوان یک قاعده مهم توجهی به آن نشده است، استقلال در مبانی و ماهیت این قرارداد و استقلال ماهوی آن و همچنین چرایی و چگونگی ایجاد و ظهور چنین عقد و قراردادی است. اطلاع از دلایل و ضرورت انعقاد این قرارداد که براساس شرایط و ضوابط خاص و به‌منظور دستیابی به هدفی بخصوص طراحی و منعقد شده است و نیز فقدان قواعد و ویژگی‌هایی خاص در قرارداد و عقود رایج می‌تواند در درک درست مبانی و ماهیت این

قراردادها تأثیر زیادی داشته باشد؛ بنابراین در این مبحث تاریخچه و برخی از مصادیق نزدیک به این نوع قرارداد و چرایی اهمیت و ضرورت تشکیل این قراردادها در شکل جدید و کنونی آن که نشان‌دهنده استقلال مبانی و ماهیت آن است ارائه خواهد شد.

در رابطه با پیشینه و تاریخچه انعقاد قرارداد اختیار معامله، مورخین و باستان‌شناسان مثال‌هایی ذکر کرده‌اند. داستانی از طالس حکیم یونانی در کتاب سیاست ارسطو نقل شده است که «او متوجه شد که محصول زیتون در سال آینده فراوان خواهد بود لذا با پرداخت هزینه‌ای به واحدهای تولید روغن زیتون، آن‌ها را به نرخ معین برای خود اجاره کرد. با زیاد شدن محصول زیتون، قیمت اجاره دستگاه‌های روغن‌کشی نیز همانند پیش‌بینی او افزایش یافت و توانست با نرخ بالاتری نسبت همان نرخ اجاره شده به متقاضیان اجاره دهد و صاحب سود شود. شایان ذکر است که در اوایل قرن هفدهم نیز، معامله اختیار معامله برای خرید و فروش پياز لاله‌های هندی در بازار معاملات آمستردام رونق یافته بود. در دهه‌های آغازین قرن ۱۹ میلادی معامله اختیاری برای سهام در بورس اوراق بهادار لندن گسترش یافت. همچنین در سال‌های دهه‌ی ۱۸۶۰ معامله اختیاری برای سهام در بورس‌های آمریکا کاملاً عادی و قابل انجام بود (عباس‌پور و رجایی‌پور، ۱۳۹۱: ۱۰۲). در اوایل دهه ۱۹۰۰ گروهی از شرکت‌ها که خود را «انجمن کارگزاران و معامله‌گران اختیار خرید و فروش» معرفی می‌کردند، اقدام به ایجاد یک بازار اختیار معامله نمودند. اگر کسی قصد خرید یک اختیار معامله را داشت، یکی از اعضای انجمن، یک فروشنده را که قصد فروش اختیار معامله مذکور را داشت، پیدا می‌کرد. اگر عضو مذکور نمی‌توانست یک فروشنده را پیدا کند، خود شرکت اقدام به فروش اختیار معامله مذکور می‌نمود. بنابراین، یک عضو شرکت می‌توانست در نقش یک کارگزار یعنی کسی که خریدار و فروشنده را به هم مرتبط می‌کند، یا در نقش یک معامله‌گر یعنی کسی که در معامله واقعاً یکی از طرفین معامله قرار می‌گیرد، ظاهر شود. در سال ۱۹۷۳ در دنیای اختیارات یک تحول انقلابی رخ داد «کمیتة معاملات شیکاگو» که قدیمی‌ترین و بزرگ‌ترین بورس معامله قراردادهای آتی کالاهای اساسی بود، یک بورس انحصاری برای اختیارات معاملات بر روی سهام تشکیل داد. این بورس تحت عنوان «بورس اختیار معامله شیکاگو»<sup>۱۶</sup> نامگذاری شد. این بورس در تاریخ ۲۶ آوریل ۱۹۷۳ درهای خود را به روی معاملات اختیار خرید گشود. مبادله اختیار معامله روی سهام، در سال ۱۹۷۵ در بورس آمریکا<sup>۱۷</sup> و بورس سهام فیلادلفیا<sup>۱۸</sup> راه‌اندازی شد. بورس «Pacific» نیز یک سال بعد یعنی در سال ۱۹۷۶ انجام این معاملات را آغاز کرد و اولین اختیار فروش‌ها در ژوئن ۱۹۷۷ اضافه شدند. به طوری که در اوایل دهه ۱۹۸۰ حجم معاملات اوراق اختیار معامله با رشد نجومی، از حجم معاملات روزانه خود سهام در بورس سهام نیویورک پیشی گرفت.

<sup>۱۶</sup> CBOE

<sup>۱۷</sup> AMEX

<sup>۱۸</sup> PHLX

در این دهه در آمریکا بازارهایی برای مبادله اختیار معامله ارز، شاخص سهام، قراردادهای آتی ایجاد شد (هال<sup>۱۹</sup>، ۱۳۸۴، ۳۷).

از اوایل دهه ۱۹۸۰ بازار فرابورس<sup>۲۰</sup> اختیار معامله با سرعت چشمگیری رشد کرده و اکنون از بازار معاملاتی بورس بزرگتر است. یکی از مزیت‌های اختیار معامله فرابورس در این است که مؤسسه مالی می‌تواند آن را به گونه‌ای طراحی کند که احتیاجات یک مشتری خاص را برآورده نماید (هال، ۱۳۸۴: ۳۸). به تدریج فعالیت بازار اختیار معاملات خارج از بورس رو به زوال نهاد به طوری که در حال حاضر بخش اعظم معاملات اختیار معامله در بورس‌های سازمان‌یافته صورت می‌پذیرد. بنابراین قرارداد اختیار معامله به منظور دستیابی به اهداف و مقاصد خاصی طراحی و منعقد شده است چراکه دستیابی به اهداف مورد نظر در قالب عقود مشهور و رایج امکان‌پذیر نبوده است.

### ۸. کاربرد و مزایای استفاده از اختیار معامله با تأکید بر معاملات صنایع دستی

از جمله دلایل استفاده از قرارداد اختیار معامله در معاملات اقتصادی و بورس، پوشش ریسک یا اصطلاحاً «هجینگ»<sup>۲۱</sup> است. بنابراین استفاده از ابزارهای مشتقه خصوصاً قرارداد اختیار معامله تا حدود زیادی می‌تواند در کاهش ریسک مؤثر واقع شود چنانچه بر مبنای آن خریداری که نگران افزایش قیمت در آینده و یا فروشنده‌ای که نگران کاهش قیمت کالایش می‌باشد می‌تواند از راه خرید اوراق اختیار معامله، خود را در مقابل کاهش یا افزایش قیمت‌ها و در نتیجه زیان حاصل از آن مصون سازد. از سوی دیگر انعطاف‌پذیری قرارداد اختیار معامله به منظور جلوگیری از ضرر خریدار نیز یکی دیگر مزایا و علت کاربرد قرارداد اختیار معامله دانست. بدان گونه که در اختیار معامله در صورتی که قرارداد از نوع بی‌ارزش باشد، خریدار می‌تواند آن را اعمال نکند و از زیان جلوگیری بکند و تنها زیانش در واقع همان قیمت اختیار می‌باشد چراکه این نوع قرارداد سبب ایجاد تعهد برای فروشنده و حق برای خریدار می‌شود؛ بنابراین خریدار الزامی بر انجام معامله ندارد و می‌تواند حقش را ساقط نماید. طرفین این قرارداد قیمت پیشنهادی را از طریق بررسی افزایش و کاهش قیمت‌ها ارائه می‌دهند لذا اگرچه قیمت آینده کالاها قطعی نیست اما احای اطلاعات مفیدی برای برآورد قیمت‌ها در آینده خواهد بود. همچنین هزینه اندک و سادگی انجام قراردادهای اختیار معامله، واقعی نمودن قیمت‌ها در بازار و ... سبب افزایش کارایی بازار خواهد شد. عدم نیاز به وجود سرمایه‌ای معادل قیمت دارایی پایه در قراردادهای اختیار معامله سبب تسهیل سرمایه‌گذاری و ایجاد گرایش افراد گشته و همین امر سبب ایجاد نقدینگی در بازار شده است. بنابراین از دیگر علل و عواملی که استقلال ماهوی این قراردادهای را تبیین می‌کند، کاربرد و مزایای این قراردادهاست. به طوری که این قراردادها علاوه بر اینکه شرایط و ضوابط مربوط به سایر قراردادهای داراست و کارایی و مزایای سایر قراردادهای را دارد، از این نظر که تأثیر بسیار زیادی در کاهش ریسک‌ها و خطرات در معاملات اقتصادی و

<sup>۱۹</sup> Hull

<sup>۲۰</sup> OTC

<sup>۲۱</sup> Hedging



تجاری دارد و از این جهت که از انعطاف‌پذیری بالایی برخوردار است، نیز مورد توجه بوده و متمایز و متفاوت از دیگر عقود و قراردادهاست.

امروزه بخشی از بازار معاملات صنایع‌دستی در بورس و در شرکت‌های سرمایه‌گذاری انجام می‌شود. سرمایه‌گذاری به معنی گذاشتن پول در چیزی با انتظار سود از آن است. به‌طور دقیق‌تر سرمایه‌گذاری تعهد پول یا سرمایه برای خرید مالی وسایل یا دارایی‌های دیگر، به منظور منفعت برگشت‌های سودمند و مفید در قالب بهره، سود سهام یا قدردانی از ارزش وسایل (منافع سرمایه) است. آن وابسته به پس‌انداز یا کاهش مصرف است (کاظمیان، ۱۳۸۳: ۱۶). در علم اقتصاد، سرمایه‌گذاری یعنی خرید کالایی که در حال حاضر مصرف نمی‌شود اما در آینده فرد به آن نیاز پیدا خواهد کرد و آن کالا برای او سودآور خواهد بود. در تئوری اقتصاد یا در اقتصاد کلان، سرمایه‌گذاری مقدار خریداری شده از کالاها در واحد زمان است که مصرف نمی‌شوند اما برای تولید در آینده استفاده می‌شوند برای نمونه شامل راه‌آهن یا ساختمان کارخانه. سرمایه‌گذاری در سرمایه انسانی شامل هزینه‌های آموزش بیشتر یا تمرین روی کاراست. صورت برداشتن از سرمایه‌گذاری به گردآوری صورت موجودی از کالاها برمی‌گردد که می‌تواند مثبت یا منفی باشد و می‌تواند متمایل یا غیر متمایل باشد؛ بنابراین سرمایه‌گذاری عبارت است از هر چیزی که باقی می‌ماند از مخارج کل بعد از تفریق مصرف، مخارج دولت و صادرات خالص سرمایه‌گذاری ثابت‌شده غیرمسکونی (مثل کارخانه‌های جدید) و سرمایه‌گذاری مسکونی (خانه‌های جدید) ترکیب می‌شوند با صورت موجودی سرمایه‌گذاری به منظور ساختن. سرمایه‌گذاری خالص کاهش استهلاک از سرمایه‌گذاری ناخالص است.

سرمایه‌گذاری به‌عنوان یک متغیر مهم اقتصاد کلان در اصل ناشی از تقاضای بنگاه‌های اقتصادی بر عامل سرمایه به‌عنوان یک عامل تولید است. در اصل آنچه بنگاه‌های اقتصادی تصمیم می‌گیرند تنها تقاضای عامل سرمایه می‌باشد و این تقاضای عامل سرمایه توسط بنگاه‌ها با توجه به تصمیم رفتار اقتصاد خرد آن‌ها که سعی در حداکثر کردن سود دارند، تعیین می‌شود. وقتی که مقدار تعادلی از نظر رفتار خرد برای عامل سرمایه مشخص شد درواقع مقدار تقاضای مطلوب سرمایه در هر دوره فعالیت اقتصادی به دست می‌آید و این مقدار مطلوب تقاضای سرمایه در ادبیات مربوط به سرمایه‌گذاری تحت عنوان موجودی مطلوب نام برده می‌شود. پس آنچه در عمل وجود دارد رفتار بنگاه‌های اقتصادی در مورد معین کردن سعی در دستیابی به این موجودی مطلوب می‌باشد (کاظمیان، ۱۳۸۳: ۱۸).

صندوق سرمایه‌گذاری نهاد مالی تخصصی است که با وجوه سرمایه‌گذاران، در سبد متنوعی از اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کرده و در برابر واحدهای سرمایه‌گذاری خود را به آنان وامی‌گذارد. هر واحد سرمایه‌گذاری صندوق، نماینده نسبتی از پرتفوی اوراق بهاداری است که صندوق، به نمایندگی از سرمایه‌گذاران خریداری و اداره می‌کند (جعفری سرشت، ۱۳۸۶: ۴۰). صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری از راه عرضه واحدهای سرمایه‌گذاری خود به عامه مردم، وجوه موردنیاز را تأمین می‌کنند و آن‌ها را در ترکیب متنوعی از اوراق بهادار شامل سهام، اوراق قرضه، ابزارهای کوتاه‌مدت پولی و دارایی‌های دیگر با توجه به هدف صندوق، به‌طور حرفه‌ای سرمایه‌گذاری می‌کنند. ترکیب

دارایی‌های صندوق مشترک به صورت پرتفوی یا سبد صندوق شناخته می‌شود، خریداران واحدهای سرمایه‌گذاری، به نسبت سهم خود بخشی از مالکیت سبد اوراق بهادار صندوق را به دست می‌آورند و هر واحد سرمایه‌گذاری بیانگر نسبت مالکیت هر یک از سرمایه‌گذاران در دارایی‌های صندوق و درآمد ناشی از آن دارایی‌ها است (همان، ۱۳۸۶: ۴۱).

### نتیجه‌گیری

آنچه در بررسی رویکردهای حقوقی، قانونی و فقهی در رابطه با قرارداد اختیار معامله می‌توان استنباط نمود این است که قرارداد اختیار معامله نوعی قرارداد است که در ایران صرفاً مورد استفاده قرار گرفته است نه اینکه در چارچوب قواعد حقوقی، فقهی و یا براساس نیاز جامعه طراحی و تدوین شده باشد. بنابراین این قرارداد نوعی قرارداد وارداتی و دارای اصالت و ماهیتی خارج از قوانین و حقوق ایران و خارج از قواعد و اصول فقهی است؛ چراکه این عقد یا قرارداد ریشه در معاملات و مبادلات اقتصادی، تجاری و بازار سرمایه کشورهای اروپایی، امریکایی که در حوزه بازار سرمایه و اوراق بهادار و ابزارهای مشتقه مالی پیشقدم بوده‌اند دارد، از این رو جستجوی مبانی و اصول آن در فقه و شرع و قوانین و حقوق داخلی ایران و تلاش برای تبیین ماهیت و مبانی آن برپایه اصول و قواعدی فقهی که قادر باشد همه جوانب و زوایا و ارکان این قرارداد را مورد بررسی قرار دهد و در رابطه با هر یک از ویژگی‌های آن حکم نماید، خالی از ایراد نیست. نکته حائز اهمیت این است که اینگونه قراردادها در وهله اول در مبادلات اقتصادی، تجاری و بازار سرمایه ایران به واسطه تحولات و توسعه همه جانبه بازارهای سرمایه و بازارهای مالی ورود پیدا کرده است و در وهله دوم به تبع ورود آن به بازارهای مالی به حوزه حقوقی، قانونی و فقهی نیز ورود پیدا کرده است. با این حال آنچه از بررسی و تطبیق استدلال‌های حقوقی، فقهی و قانونی و سایر رویکردها و استدلال‌ها در رابطه با قرارداد اختیار معامله می‌توان استنباط نمود، این است که این نوع قرارداد به واسطه ورود برخی از انواع معاملات در اقتصاد و بازار سرمایه ایران و پذیرش، انجام و انعقاد اینگونه قراردادها رواج یافته و برخی ویژگی‌ها و اصول آن با بعضی از قوانین و قواعد تعدادی از معاملات و قراردادهای رایج در نظام حقوقی ایران و برخی اصول و قواعد شرعی انطباق دارد که این موضوع دلالت بر عدم استقلال اینگونه قراردادها نیست و ماهیت این نوع قراردادها، مستقل و مجزا از دیگر قراردادهاست. به عبارت دیگر این قراردادها از یک‌سو دارای ماهیت، مبانی و اصول و ویژگی‌های منحصر بفرد و از سوی دیگر دارای وجوه، ارکان و ویژگی‌هایی مشابه با برخی قراردادهای رایج در نظام حقوقی و شرعی ایران است که البته این تشابهات متضمن سلب استقلال ماهوی اینگونه قراردادها نیست. بنابراین قرارداد اختیار معامله هم از نظر ماهیت و مبانی دارای ویژگی‌های منحصر به فردی است، هم برای دستیابی به اهداف خاصی طراحی و تدوین شده است و هم مورد یا موارد معامله آن می‌تواند متفاوت با مورد معامله در سایر قراردادها باشد، از این رو وجود تعارضات و تناقضات حقوقی، قانونی و فقهی در رابطه با ماهیت و صحت این قراردادها و استدلال‌های موجود در رابطه با این نوع قرارداد نمی‌تواند به ماهیت این نوع قرارداد خدشه وارد نماید و یا این نوع قرارداد را مشابه با دیگر قراردادها قلمداد کند.

#### منابع:

#### کتاب‌ها:

- جعفری سرشت، داوود. (۱۳۸۶). گزارش شناخت صندوق مشترک سرمایه‌گذاری، تهران: مدیریت پژوهش توسعه و مطالعات اسلامی.
- درخشان، مسعود. (۱۳۸۳). «مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت»، تهران: مؤسسه مطالعات بین‌المللی انرژی.
- کاتوزیان، ناصر. (۱۳۷۸). حقوق مدنی: دوره عقود معین (۱)، (معاملات معوض، عقود تملیکی)، چاپ هفتم، تهران: شرکت سهامی انتشار و با همکاری بهمن برنا.
- معصومی‌نیا، غلامعلی. (۱۳۸۷). ابزارهای مشتقه (بررسی فقهی و اقتصادی)، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
- هال، جان. (۱۳۸۴). مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک، جان هال؛ مترجمان سجاد سیاح، علی صالح‌آبادی، تهران: گروه رایانه تدبیر پرداز.

#### مقالات:

- ابهری، حمید؛ عبدالصمدی، راضیه. (۱۳۹۰). «قرارداد اختیار معامله»، نشریه دیدگاه‌های حقوق قضایی، شماره ۵۵، ۱۱-۰.
- امینی، علیرضا و دیگران. (۱۳۹۰). «قرارداد اختیار معامله در فقه»، پژوهشنامه فقه و حقوق اسلامی، شماره ۷.
- تعمیدی، هادی و دیگران. (۱۳۹۴). «تحلیل و بررسی قرارداد اختیار معامله و قیمت‌گذاری اوراق اختیار معامله در محصولات کشاورزی»، اقتصاد و توسعه کشاورزی، شماره ۱.
- حسین‌زاده، جواد؛ شیروی، عبدالحسین. (۱۳۸۶). «وضعیت فقهی و حقوقی قرارداد اختیار معامله»، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، شماره ۲۷.
- حسین‌زاده، جواد. (۱۳۸۷). «تبیین قرارداد اختیار معامله»، مجله حقوق اسلامی، شماره ۱۹، ۹۹-۱۱۹.
- حسین‌زاده، جواد؛ موسی‌زاده، فرنوش. (۱۳۹۲). «مقایسه قرارداد اختیار معامله با قمار در حقوق ایران و انگلیس»، پژوهش‌های حقوق تطبیقی، شماره ۴.
- راعی، رضا و دیگران. (۱۳۹۰). «تبیین ابعاد فقهی، حقوقی و نظارتی قرارداد اختیار معامله در بازار مالی ایران»، فصلنامه تحقیقات مالی، دوره ۱۳، شماره ۳۲.
- شعبانی، احمد؛ بهاروندی، احمد. (۱۳۸۹). «قراردادهای آتیها و اختیار معامله ارزی از دیدگاه فقهی و اقتصادی»، دو



فصلنامه علمی - تخصصی مطالعات اقتصاد اسلامی، شماره ۱.

عباس پور، رضا؛ رجایی پور، مصطفی. (۱۳۹۱). «بررسی فقهی قرارداد اختیار معامله»، فصلنامه پژوهش‌های فقه و حقوق اسلامی، شماره ۲۸.

عبدالرحمانیان، محمدحسین و دیگران. (۱۳۹۷). «قرارداد اختیار معامله از منظر فقه اسلامی»، فصلنامه علمی ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره ۲۳.

عصمت‌پاشا، عبیدالله. (۱۳۸۲). «فلسفه و سیر تکاملی ابزارهای مالی مشتقه و دیدگاه‌های فقهی»، ترجمه علی صالح‌آبادی، فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، شماره ۹، ۱۴۰-۱۲۹.

کشتکاری، معصومه؛ علوم یزدی، حمیدرضا. (۱۳۹۲). «ساختار و چالش‌های حقوقی قرارداد اختیار معامله»، مطالعات فقه و حقوق اسلامی، شماره ۸.

محمدی، مهران و دیگران. (۱۳۹۵). «چارچوب طراحی قرارداد آتی و اختیار معامله سبد سهام با کارکردهای قرارداد آتی و اختیار معامله شاخص»، تحقیقات مالی - اسلامی، شماره ۲ (پیاپی ۱۰).

محبی، محسن؛ قلی‌زاده پاشا، عیسی. (۱۳۹۲). «قرارداد اختیار معامله سهام در نظام حقوقی ایران»، مجله تحقیقات حقوقی، شماره ۶۳، ۱۴۱-۱۰۱.

معصومی‌نیا، غلامعلی؛ سعیدی‌نیا، اکبر. (۱۳۸۹). «بررسی فقهی قرارداد اختیار معامله»، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، شماره ۴۰، ۱۴۵-۱۷۸.

#### پایان‌نامه:

موسی‌زاده، فرنوش. (۱۳۹۲). «مطالعه تطبیقی ماهیت قرارداد اختیار معامله با قمار»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حقوق خصوصی، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه علم و فرهنگ.

#### منابع لاتین:

Arditti, F. D. (۱۹۹۶). Derivatives: a comprehensive resource for options, futures, interest rate swaps, and mortgage securities. Island Press.

Brown, M. (۱۹۹۶). Managing and Disclosing Risks of Investing in Derivatives. Springer.

Butler. Brian and Isaacs, A. (۱۹۹۶). A Dictionry of Finance. Oxford University Press.

Clam Dictionary of Finance and Accounting, Bloomsbury, London, ۲۰۰۸.

Cuthbertson, K., & Nitzsche, D. (۲۰۰۱). Financial engineering: derivatives and risk management. Wiley.

Dautrich, K., & Yalof, D. (۲۰۱۱). American Government: Historical, Popular, and Global Perspectives, Brief Version. Nelson Education.

Chance, D. M. (۱۹۹۱). An introduction to options and futures. Chicago: Dryden Press.

Dubofsky, D. A. (۱۹۹۲). Options and financial futures: valuation and uses. McGraw-Hill.

Hudson, A. (۲۰۱۷). The law on financial derivatives (No. ۶). Sweet and Maxwell Ltd.

Webber, A. (۱۹۹۴). Dictionary of Futures & Options: ۱۵۰۰ International Terms Defined and Explained. Probus Publishing Company.

