

# تحلیل ماهیت و کارکرد معاملات اجتماعی از منظر انطباق با شریعت

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۲/۲۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۹/۱۱

۳۱

سیدمحسن سجادی\*  
معصومه علی زاده\*\*

## چکیده

درجه کارایی نظام مالی عاملی است که سبب تفاوت اقتصادهای توسعه یافته و توسعه نیافته می‌گردد. از مؤلفه‌های گسترش بازار سرمایه، توسعه ابزارهای مالی اسلامی است. با توجه به اینکه در کشورهای اسلامی بازار سرمایه متعارف و ابزارهای آن که متکی بر ربا، قمار و... است موانع شرعی دارد، اندیشمندان جوامع اسلامی درصدد ابداع ابزارهای متنوعی برآمدند که منطبق با اصول شریعت بوده و کارایی اقتصادی داشته باشند. معاملات اجتماعی یکی از نوآوری‌های صنعت فین تک می‌باشد که با فراهم آوردن بستری جهت اشتراک گذاری اطلاعات، این فرصت را می‌دهد تا سرمایه‌گذارانی که مبتدی هستند با صرف هزینه‌های معاملاتی کمتر بتوانند استراتژی‌های معاملاتی معامله‌گران خبره را مشاهده و تقلید نمایند. با توجه به جایگاه مهم این معاملات در بازارهای مالی و مزایای آن، پژوهش حاضر ضمن معرفی معاملات اجتماعی به عنوان راهبردی جدید، این معاملات را از منظر ضوابط حاکم بر ابزارهای مالی اسلامی و همچنین از منظر معیارهای اقتصادی با روش تحلیل فقهی و توصیفی بررسی می‌کند. نتایج مؤید آن است که معاملات اجتماعی و اقسام آن به دلیل دارا بودن شرایط اصل صحت عقود و مبری بودن از موانع فقهی (اکل مال به باطل، غرر، ضرر و ضرار، قمار و ربا) عقدی صحیح می‌باشد. به لحاظ اقتصادی نیز این معاملات ضمن تطابق با اهداف و روحیات متنوع سرمایه‌گذاران، همسو با رشد و عدالت اقتصادی بوده و قابلیت به‌کارگیری در سیاست‌های مالی دولت را دارد؛ لذا جوامع اسلامی می‌توانند با فراهم آوردن مدل عملیاتی و سازوکاری مناسب جهت به‌کارگیری معاملات اجتماعی، گامی در راه توسعه بازارهای مالی بردارند.

**واژگان کلیدی:** معاملات اجتماعی، معاملات کپی، معاملات انعکاسی، معاملات مشاوره‌ای، نفی ضرر، نفی غرر، اصول و معیارهای اقتصادی ابزارهای مالی.

طبقه‌بندی JEL: D81, G12, G14

\*. عضو هیئت علمی گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد، دانشگاه مفید (نویسنده مسئول).

Email: sajjadi@mofidu.ac.ir

\*\* کارشناسی ارشد، اقتصاد مالی اسلامی، دانشگاه مفید قم. Email: masomehalizadeh72@gmail.com

## مقدمه

در سال‌های اخیر، صنعت فناوری مالی (Financial Technology) یا به اختصار فین‌تک (Fintech) که به معنای کاربرد نوآورانه فناوری به منظور بهبود در ارائه و عملکرد خدمات مالی است، با تغییر شکل، بهبود کیفیت و کاهش هزینه‌ها و خلق محصولات و خدمات متنوع که نسبت به محصولات موجود کارآمدتر، شفاف‌تر، کاربرپسندتر و با درجه اتوماسیون بالاتر هستند توانسته است ساختار بازار در صنعت خدمات مالی، به‌ویژه نواقص بازار را به طرق مختلف تحت تأثیر قرار بدهد و پیامدهای قابل توجهی برای رقابت در صنعت مالی داشته باشد. همچنین، فین‌تک‌ها با مدل‌های کسب‌وکار نوآورانه خود می‌توانند به پرکردن شکاف دیجیتالی خدمات مالی، به‌ویژه از نظر دسترسی به خدمات مشاوره مالی و مدیریت ثروت کمک نمایند (Yang, et al., 2022)؛ چراکه بیشتر این نوآوری‌ها با افزایش صرفه‌جویی در مقیاس و کاهش هزینه‌های مبادله و عدم تقارن اطلاعات (Harasim, 2022) موانع ورود سرمایه‌گذاران و شرکت‌های کوچک‌تر به دنبال سرمایه را کاهش و رقابت‌پذیری بازار را افزایش می‌دهند.

از جمله نوآوری‌های اخیر صنعت فین‌تک در بخش مدیریت دارایی که رشد فوق‌العاده‌ای را تجربه کرده معاملات اجتماعی (Social trading) است؛ این معاملات با ترکیبی نوآورانه از شبکه‌های اجتماعی و تجارت برخط، این امکان را برای کاربران خود فراهم می‌کنند تا استراتژی‌های سرمایه‌گذاران، رفتار و سوابق معاملاتی دیگر معامله‌گران را که به آنها راهبران تجاری گفته می‌شود مشاهده، پیروی و اجرا کنند (Pelster, 2017).

معاملات اجتماعی با ایجاد تعامل اجتماعی بین راهبران و پیروان، جنبه جدیدی به سرمایه‌گذاری و مدیریت دارایی اضافه می‌کنند که آنها را از سایر مدل‌های سرمایه‌گذاری فعلی متمایز می‌کند (Dorfleitner & Scheckenbach, 2022)؛ چراکه به دلیل سطح بالای شفافیت و افشای اطلاعات که در زمان واقعی رخ می‌دهد، به سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهد که راهبران تجاری را دنبال و بر عملکرد آنها نظارت داشته باشند. همچنین تقلید همزمان و بدون قید و شرط از راهبران (Wohlgemuth, et al., 2016) امکان کسب سود و بهره‌گیری از خرد معامله‌گران موفق (Pan, et al., 2012) با صرف هزینه‌های کمتر، از

ویژگی‌های این معاملات است که توجه سرمایه‌گذاران را به خود جلب کرده است؛ به‌گونه‌ای که از زمان تأسیس آن در اوایل دهه ۲۰۰۰ تاکنون رشد قابل توجهی را تجربه کرده است. به‌طور خلاصه، گسترش معاملات اجتماعی که مزایای متعددی هم برای بازار سرمایه و هم سرمایه‌گذاران فراهم می‌آورد، یک راهکار مناسب برای رشد کمی و کیفی بازار سرمایه و توسعه آن است؛ لذا با توجه به اهمیت و جایگاه مهم این معاملات در بازارهای مالی، هدف پژوهش حاضر پاسخگویی به این پرسش است که آیا معاملات اجتماعی با ضوابطی که فقه امامیه برای عموم معاملات در نظر گرفته (اصل صحت و ضوابط عمومی قراردادها) سازگارند و کارکرد اقتصادی دارند یا خیر؟

در راستای پاسخگویی به پرسش مطرح‌شده، به روش توصیفی - تحلیلی با استفاده از منابع معتبر، نخست مروری گذرا بر صنعت فناوری مالی و حوزه‌های آن داشته سپس تاریخچه پیدایش، ماهیت و انواع معاملات اجتماعی بیان می‌شود. در ادامه معاملات اجتماعی از حیث مبانی نظری فقهی ابزارهای مالی (اصل صحت و لزوم قراردادها و ادله آن، ضوابط عامه قراردادها) و اصول و معیارهای اقتصادی ابزارهای مالی (معیارهای اقتصاد خرد و کلان) از دیدگاه فقه اسلامی، بررسی خواهد شد.

## ادبیات و پیشینه تحقیق

خوش‌زبان و خواجه‌نصیری (۱۴۰۰) در مقاله «ارزیابی و تحلیل معاملات تقلیدی و قرارداد معاملات انعکاسی از منظر فقهی و حقوقی» به ارزیابی و تحلیل معاملات کپی و معاملات انعکاسی از منظر فقهی و حقوقی پرداختند. بر اساس بررسی آنان این معاملات از منظر موانع فقهی ضرر و ضرار، غرر و اکل مال به باطل دارای مانع شرعی نمی‌باشد. همچنین طبق نظر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار این معاملات جزء عقود نامعین و از باب حق انتفاع از اطلاعات است که بر این اساس، راهبر اطلاعات معاملاتی خود را با سکو به اشتراک می‌گذارد؛ سکو نیز این اطلاعات را در اختیار افراد پیرو قرار می‌دهد و راهبر نیز در برابر این اقدام، مبلغی را دریافت می‌کند.

از منظر حقوقی نیز مجوزهای مورد نیاز برای سکوی معاملات اجتماعی در بازار سرمایه ایران با پرسش از حقوق‌دانان و خبرگان بازار سرمایه مورد بحث و بررسی قرار گرفت؛ برخی

مجوز پردازش اطلاعات مالی، عده‌ای مجوز مشاوره سرمایه‌گذاری و تعدادی مجوز سبدگردانی یا کارگزاری را بدین منظور برای سکوی معاملات اجتماعی لازم دانستند و در نهایت خوش‌زبان و خواجه‌نصیری (۱۴۰۰) به ارائه مدل مفهومی برای معاملات تقلیدی و انعکاسی پرداختند که خلاصه آن در جدول زیر قابل مشاهده می‌باشد.

جدول ۱: دیدگاه کانون حقوق‌دانان راجع به روابط میان ارکان معاملات تقلیدی و انعکاسی

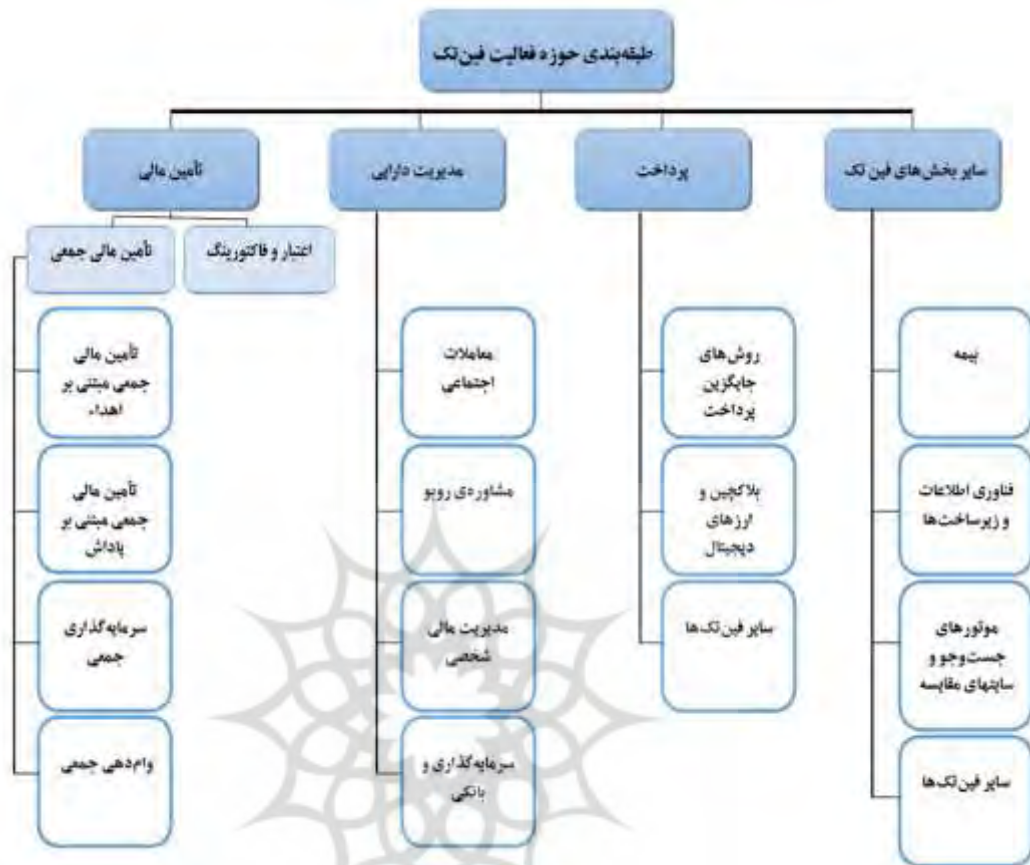
ارکان	پیرو و سکو	راهبر و سکو	سکو و کارگزار	پیرو و راهبر	راهبر و کارگزار	پیرو و کارگزار
نوع رابطه	جعاله و وکالت	وکالت	جعاله	عدم رابطه	وکالت	وکالت

منبع: (خوش‌زبان و خواجه‌نصیری، ۱۴۰۰)

با این حال، معاملات اجتماعی مبحث جدیدی در عرصه فناوری مالی و ابزارهای سرمایه‌گذاری است که تاکنون در بین مقالات فارسی جوانب مختلف معاملات اجتماعی به خصوص ابعاد اقتصادی آن واکاوی نشده است و در زمینه فقهی نیز هنوز فضا برای مطالعه و پژوهش وجود دارد. در این نوشتار سعی شده استراتژی‌های معاملات اجتماعی که به سه شیوه معاملات انعکاسی (Mirror Trading)، معاملات کپی (Copy Trading) و معاملات مشاوره‌ای (View Trading) طبقه‌بندی می‌شود، از منظر ضوابطی که فقه امامیه برای عموم در نظر گرفته (اصل صحت و ضوابط عمومی قراردادها) و به لحاظ اقتصادی بررسی شود.

### صنعت فناوری مالی

بازار فین‌تک شامل طیف گسترده‌ای از شرکت‌هاست که تقریباً به تمام بخش‌های خدمات مالی، خدمات ارائه می‌کنند. بازار را می‌توان با توجه به نوآوری محصولات ارائه‌شده و بر اساس نوع محصول به بخش‌های زیر تقسیم کرد که عبارت‌اند از: تأمین مالی، مدیریت دارایی، پرداخت و سایر بخش‌های فین‌تک. شکل زیر این دسته‌بندی و نمایش دقیقی از زیربخش‌های این صنعت ارائه می‌دهد.



منبع: (Dorfleitner, et al, 2017)

## پیدایش معاملات اجتماعی

منشأ بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ که جهان را تحت تأثیر قرار داد و اعتماد شهروندان را نسبت به بانکداری سنتی، مشاوران سرمایه‌گذاری و مدیران صندوق از بین برد، از حباب وام‌های مسکن آمریکا آغاز شد که خود پیامد سیاست نرخ بهره پایین و مقررات بانکی ضعیف در ایالات متحده آمریکا بود. کاهش رضایت از تجارت بانکداری سنتی و همچنین استانداردهای امنیتی، انعطاف‌پذیری با کارایی بالاتر فناوری‌های مالی جدید منجر به رشد عظیم شرکت‌های فناوری مالی شد (Reith, et al., 2020).

از آنجایی که اعتماد به مؤسسات مالی به دلیل تداوم عدم اطمینان مالی به‌کندی بهبود می‌یابد، سرمایه‌گذاران از رسانه‌های اجتماعی برای به اشتراک گذاشتن ایده‌های سرمایه‌گذاری استفاده کردند (Oh & Sheng, 2011). تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران ایده‌های سرمایه‌گذاری خود را در رسانه‌های اجتماعی مانند توییتر به اشتراک گذاشتند که بر بازارهای سهام تأثیر گذاشت (Sprengr, et al., 2014). این موضوع بیانگر این امر است که هوش جمعی می‌تواند یک شاخص مفید برای معامله‌گران فردی باشد. علاوه بر هوش اجتماعی، وجوهی که به‌طور فعال مدیریت می‌شوند، می‌توانند عملکرد سرمایه‌گذار را در بازارهای مالی افزایش دهند. باین حال، این اشکال سرمایه‌گذاری شامل هزینه‌ها و کارمزدهای بالایی است که نرخ بازده را کاهش می‌دهند (Kacperczyk, et al., 2014)؛ خدمات خودکار مدیریت دارایی و معاملات اجتماعی، از جمله جایگزین‌های کم‌هزینه و پیچیده‌ای است که در حال گسترش هستند. این معاملات به مشتریان گسترده‌تری پاسخ می‌دهند و آنها را قادر می‌سازند تا کنترل بیشتری بر مدیریت دارایی خود داشته باشند.

### تاریخچه معاملات اجتماعی

خبرنامه‌ها و ایمیل از اولین ابزارهایی بود که توسط معامله‌گران پیشگامی که می‌خواستند معاملات خود را به اشتراک بگذارند، مورد استفاده قرار گرفت. ابتدا آدرس ایمیل خود را برای مدیری که گروهی از افراد علاقه‌مند به موضوع مورد نظر را مدیریت می‌کرد ارسال می‌کردند؛ سپس معامله‌گرانی که بخشی از این گروه بودند، قصد خود را برای افتتاح یا بستن عملیات خاص با جزئیات عملیاتی که به‌تازگی انجام داده بودند، از طریق ایمیل به پیروان خود ارسال می‌کردند. پیرو با مراجعه به کارگزار خود سفارش مورد نظر را انجام می‌داد (Ajram & Perez, 2017). بدیهی است که بین زمانی که معامله‌گر عملیات خود را انجام می‌دهد تا زمان ارسال ایمیل و اجرا توسط پیرو تأخیر وجود دارد؛ به همین دلیل، از این شیوه فقط می‌توان برای تکرار استراتژی‌های میان‌مدت و بلندمدت استفاده کرد، نه برای عملیات‌هایی که در همان روز باز و بسته می‌شوند؛ چراکه داده‌های بازار سهام تقریباً در هر ثانیه تغییر می‌کند. از معایب دیگر این روند این بود که هیچ سیستمی برای نظارت بر عملیات آنها وجود نداشت.

بعدها اولین اتاق‌های گفت‌وگوی تجاری با همین مفهوم ظاهر شد که یک معامله‌گر از انجام یک تراکنش خبر می‌داد و آن را به جای ایمیل در یک اتاق مجازی می‌نوشت و پیروان می‌توانستند در مورد استراتژی‌های پیشنهادی توسط معامله‌گران بحث کنند؛ جزئیات عملیات را بپرسند و نتایج را با کل جهان به اشتراک بگذارند. با اینکه سطح تعامل بالا رفته بود، اما این کار مستلزم حضور مداوم در اتاق گفت‌وگو و پرداخت هزینه برای استفاده از سکو بود؛ کماینکه مشکل زمان همچنان پابرجا بود (Ibid).

تا اینکه در سال ۲۰۰۵ تریدنسی (Tradency) یک شرکت پیشگام در عرصه فناوری، سیستمی به نام میروور ترید (Mirror Trade) را توسعه داد که به‌طور خودکار عملیات معامله‌گرانی را که مایل به اشتراک‌گذاری تصمیمات تجاری خود هستند، میزبانی می‌کرد. در ابتدا، معامله‌گران باید اطلاعات و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری خود را به سکویی که خدمات را مدیریت می‌کند، ارسال می‌کردند؛ اگر سکو تأیید می‌کرد، استراتژی معامله‌گر عمومی می‌شد. سپس پیروان می‌توانستند داده‌ها را مشاهده کنند و در صورت تمایل سکو به‌طور خودکار شروع به کپی معاملات در حساب‌های آنها می‌کرد (Lievonon, 2020)؛ با این حال این سیستم نیز با معایبی همراه بود: اولاً اینکه استراتژی‌های معاملاتی باید از قبل تأیید می‌شدند؛ دوم اینکه همه کاربران سرمایه یکسانی با معامله‌گران نداشتند؛ بنابراین کپی کردن برخی از عملیات‌ها امکان‌پذیر نبود و سوم اینکه ضرری که می‌تواند برای یک معامله‌گر با سرمایه زیاد ناچیز باشد، برای کاربری که سرمایه آن اندک است می‌تواند جبران‌ناپذیر باشد. معاملات کپی گام بعدی بود که امکان اصلاح گزینه‌های کپی و تنظیماتی نظیر سرمایه، اهرم و ریسک را فراهم نمود. کاربرانی که سرمایه یکسانی با معامله‌گران نداشتند، به کمک این معاملات می‌توانستند مطابق با نیازهایشان یک کپی از معاملات راهبر اتناخذ کنند؛ با این حال معامله‌گران هیچ‌گونه تعامل اجتماعی در حین معامله مشاهده نمی‌کردند (Ajram & Perez, 2017).

امکان تعامل با یکدیگر در حین معامله، تحول بعدی بود که به سرمایه‌گذاران اجازه می‌داد نظرات خود را مبادله کنند و در مورد اقدامات یک معامله‌گر نظر بدهند. این شکل از تعامل اجتماعی همراه با تجارت در نهایت همان چیزی است که به معاملات اجتماعی منجر شد. به این ترتیب، به لطف برخی اصلاحات بیشتر، معاملات اجتماعی اکنون مستلزم پیوند ساده حساب شخصی راهبران و پیروان است (Glaser & Risius, 2018).

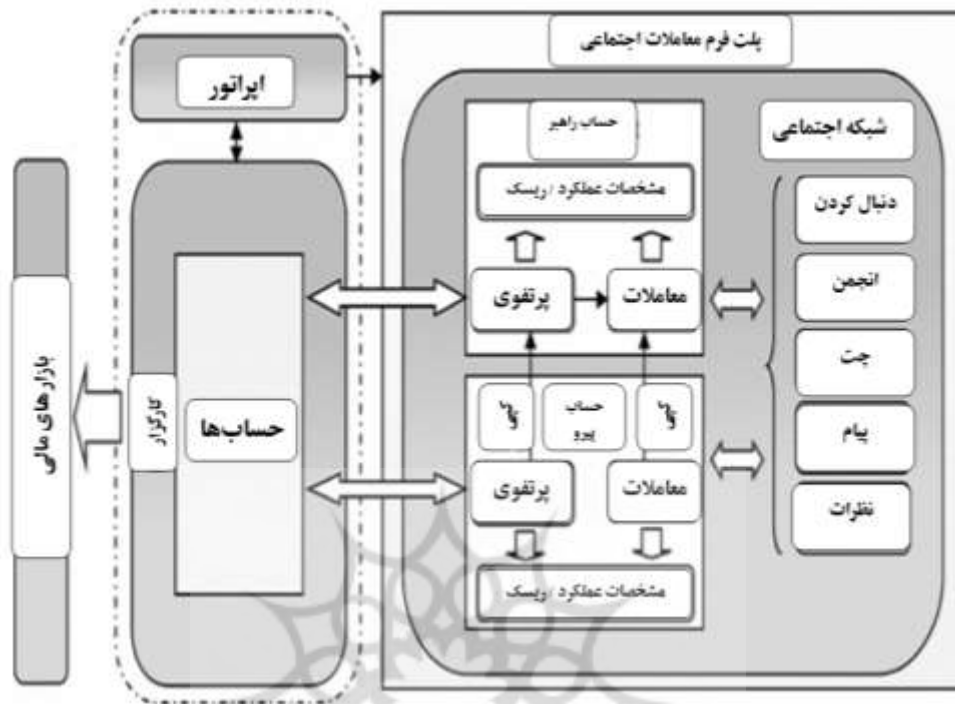
معاملات اجتماعی را می‌توان از منظر مفهومی و عملیاتی تعریف نمود. از منظر مفهومی، معاملات اجتماعی به عنوان بخشی از فناوری مالی، یک رویکرد جدید برای سرمایه‌گذاری و مدیریت دارایی است که جنبه‌های مالی، مدیریت دارایی و شبکه‌های اجتماعی را با فناوری ترکیب می‌کند. معاملات اجتماعی که هدف آن توسعه، اشتراک‌گذاری و اعمال استراتژی‌های معاملاتی و تفسیر اطلاعات در مورد بازارهای مالی است، از طریق تعامل اجتماعی بین راهبران و پیروان و اشتراک‌گذاری استراتژی‌های معاملاتی، به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهند رفتار معاملاتی همتایان و معامله‌گران حرفه‌ای را مشاهده و تقلید و پیروی کنند (Haber, 2017). این تعامل علاوه بر اینکه امکان سود بردن از دانش دیگران را هنگام برقراری ارتباط در مورد ایده‌های سرمایه‌گذاری فراهم می‌کند، به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند در راستای مدیریت دارایی‌شان تصمیمات مالی بهتری بگیرند.

از منظر عملیاتی، اساساً کاربران به دو گروه راهبران و پیروان تقسیم‌بندی می‌شوند. راهبران معامله‌گرانی هستند که اطلاعات و تصمیمات سرمایه‌گذاری‌شان به منظور تجزیه و تحلیل و پیروی در دسترس پیروان قرار می‌گیرد (Wohlgemuth, et al., 2016)؛ پیروان نیز سرمایه‌گذارانی هستند که تصمیمات سرمایه‌گذاری راهبران را بر اساس اهداف و معیارهایشان کپی می‌کنند (Doering, et al., 2015). معاملات اجتماعی همانند واسطه‌ای بین آنان عمل می‌کنند؛ به این ترتیب که اپراتور که غالباً یک کارگزاری است یک سکوی برخط را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد. پس از ثبت نام در سکو، تاریخچه تجارت راهبران برای همه افرادی که می‌خواهند از آنها پیروی کنند، قابل مشاهده می‌شود. هر راهبر دارای یک صفحه نمایه عمومی است که اطلاعات تجاری او را نشان می‌دهد. این اطلاعات تجاری را می‌توان به سه بخش طبقه‌بندی کرد:

۱. اطلاعات عمومی معامله‌گر نظیر استراتژی‌های معاملاتی، امتیاز سطح ریسک، شاخص‌های اندازه‌گیری شده از معاملات راهبر و ...؛
۲. اقدامات مالی صورت‌گرفته از زمان شروع معاملات شامل تاریخچه معاملات راهبر، اجزای سید، عملکرد سبدهای گذشته و فعلی و ...؛
۳. اطلاعات اجتماعی شامل تعداد دنبال‌کنندگان یک استراتژی معاملاتی، مقدار پول واقعی سرمایه‌گذاری شده توسط دنبال‌کنندگان، تعداد بازدیدهای پروفایل راهبر، امتیاز رتبه‌بندی و ... .



هنگامی که یک پیرو رضایت خود را به منظور دنبال کردن یک راهبر اعلام می‌نماید، معاملات راهبر به‌طور خودکار در حساب پیرو در زمان واقعی کپی و اجرا می‌شود؛ به این ترتیب که معاملات راهبر به عنوان سفارش پیرو در یک حساب اصلی که توسط سکوی معاملات اجتماعی کنترل می‌شود، مطابق با تنظیمات پیرو پیکربندی و منعکس می‌گردد. بسته به نوع سکو، نحوه اجرای سفارشات متفاوت است. در سکوهایی کاملاً یکپارچه (Fully integrated platforms) معاملات پیروان در کارگزاری که متعلق به خود سکو است، به صورت مستقیم اجرا می‌شود؛ مانند آیوندو (Ayondo)، ئی‌تورو (EToro)، تری‌دو (Traydo)؛ در حالی که در سکوهایی نیمه‌متمرکز (Information exchange and trading with partners) اجرای معاملات به صورت مستقیم، بخشی از فرایند سرمایه‌گذاری نمی‌باشد و خدمات کارگزاری را ارائه نمی‌دهند. بلکه در این نوع سکوها، حساب‌های راهبر و پیرو به حساب‌های کارگزاری آنان پیوند داده و سفارشات اجرا می‌شود (Gemayel & Preda, 2018)؛ مانند ویکی‌فولیو، یونایتد سیگنالز، زولوترید. در نهایت سکوها کارمزدی از پیروان برای دنبال کردن معاملات راهبران در زمان واقعی دریافت می‌کنند که بعداً بخشی از این کارمزدهای دریافت‌شده از پیروان به راهبران بازپرداخت می‌شود (Liu & et al., 2022). یک راهبر می‌تواند از این کارمزدها درآمد کسب کند و یک انگیزه کلیدی برای راهبران جهت پیوستن به سکوهایی معاملات اجتماعی و ایجاد پروفایل‌های عمومی است (Glaser & Risius, 2018). شکل زیر تصویری کلی از طراحی فنی یک سکوی معاملات اجتماعی ارائه می‌دهد.



منبع: (Glaser & Risius, 2018)

## استراتژی‌های معاملات اجتماعی

سه شیوه محبوب سکوهای اجتماعی عبارت‌اند از: معاملات انعکاسی، معاملات کپی و معاملات مشاوره‌ای. این سه شیوه از نظر فراهم آوردن امکان انتفاع از نتایج معاملات راهبر به نفع پیرو، شبیه به یکدیگرند (کمیته فقهی بازار سرمایه ۱۴۰۰، جلسه ۲۳۱). تفاوت آنها در این است که معاملات کپی، این امکان را به کاربران می‌دهد که موقعیت‌های مالی که توسط افراد دیگر مدیریت و هدایت می‌شوند را به‌طور خودکار یا دستی به صورت همزمان و بدون قید و شرط کپی کنند. در حقیقت، یک معامله خاص را در ارسال سفارشات خود کپی برداری می‌کنند (Pan & et al., 2012 / Wohlgemuth & et al., 2016)؛ درحالی که در معاملات انعکاسی، افراد بنا به نیازهای خود استراتژی‌های معامله‌گران را بر اساس ترجیحات خود نظیر افق سرمایه‌گذاری، میزان سودآوری، سطح ریسک، میزان دارایی‌های مورد استفاده و

میزان موفقیت معامله‌گرانی که از آن استراتژی استفاده کرده‌اند و ... انتخاب و دنبال می‌کنند. در این معاملات حساب پیرو مستقیماً به حساب ارائه‌دهنده استراتژی متصل می‌شود و پیروان می‌توانند تمام معاملات راهبر را در زمان واقعی به‌طور خودکار کپی کرده و به صورت غیرفعال معامله کنند (خوش‌زبان و خواجه‌نصیری، ۱۴۰۰، ص ۴۵ / Gemayel & Preda, 2018 / Haber, 2017). به عبارتی معاملات انعکاسی، مجموعه‌ای از معاملات کپی هستند که به کپی خودکار همه معاملات انجام‌شده توسط یک راهبر محبوب و منتخب اشاره دارد. سومین شکل محبوب معاملات اجتماعی که ما آن را معاملات مشاوره‌ای می‌نامیم به یک روش غیراتوماتیک شهرت دارد. این شکل از سرمایه‌گذاری که مبتنی بر همکاری و مشاهده است، تجارت را از مدل کسب‌وکار خود حذف کرده و تمرکز خود را بر مشاوره، تحلیل و اشتراک‌گذاری اطلاعات قرار می‌دهند (Lievonen, 2020). سکوه‌های ارائه‌دهنده این دسته از معاملات، این امکان را برای معامله‌گران، سرمایه‌گذاران و سایر علاقه‌مندان به بازارهای مالی فراهم می‌کنند تا همانند کاربران شبکه‌های اجتماعی، نظرات و ایده‌های سرمایه‌گذاری خود را به اشتراک بگذارند و با سرمایه‌گذاران دیگر ارتباط برقرار کرده و اطلاعات کسب کنند. سرمایه‌گذاران می‌توانند از چنین اطلاعاتی برای تصمیم‌گیری در مورد معاملات استفاده کنند (Yang & et al., 2022).

### بررسی فقهی معاملات اجتماعی

در چارچوب شریعت اسلامی، صرفاً آن دسته از ابزارهای مالی می‌توانند در بازار سرمایه اسلامی مورد استفاده قرار بگیرند که از یک‌سو معیارها و ضوابط فقهی را به‌طور کامل تأمین کنند و از سوی دیگر، از منظر اقتصادی کاربرد داشته باشند. منظور از معیارهای فقهی، ضوابط عمومی فقهی و خصوصی قراردادها می‌باشد. ضوابط اختصاصی مربوط به معاملات خاصی می‌باشد؛ ولی ضوابط عمومی آن دسته از قوانین و ضوابطی را شامل می‌شود که اختصاص به معامله خاصی ندارد و در تمام معاملات جریان می‌یابد (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۷۷) که عبارت‌اند از: اصل صحت قراردادها، اصل لزوم قراردادها، ممنوعیت اکل مال به باطل، ممنوعیت ضرر و ضرار، ممنوعیت غرر، ممنوعیت ربا و ممنوعیت قمار. در ادامه معاملات

اجتماعی از حیث ضوابط عامه معاملات مورد بررسی قرار می‌گیرد و برخی دلایل که بیشتر محل بحث در معاملات اجتماعی است، با تفصیل بیشتری بحث خواهد شد.

## ۱. اصل صحت قراردادها از دیدگاه فقه اسلامی

در باب معاملات مالی، سیره علمی فقیهان اسلام این است که ابتدا به تحقیق درباره اصل عملی پرداخته و بر این باورند که مقتضای اصل اولی در قراردادهای مالی، فساد است؛ به این معنا که اگر در صحت شرعی قراردادی شک شود، از نظر شرع عدم ترتب اثر را بر آن معامله استصحاب کرده که از لوازم فساد است. اکثر فقیهان متأخر، اعتقاد به تغییر اصل اولی در معاملات داشته و به سراغ ادله اجتهادی رفته و با استفاده از دلایل قرآنی و روایی «اصل صحت معاملات» را اثبات کردند؛ به این ترتیب که بعد از احراز عرفی صدق معامله، اگر به هر دلیلی صحت شرعی معامله مورد شک واقع شد، تا زمانی که دلیلی خاص یا عام بر بطلان معامله نباشد، معامله مشروع و صحیح بوده و آثار معامله بر آن مترتب و برای طرفین لازم‌الوفای می‌شود؛ حتی اگر معامله‌ای جدید باشد و در قالب یکی از عقود متعارف فقهی و معاملات صدر اسلام نبوده باشد (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۴۴-۴۶). در ادامه ادله اصل صحت معاملات با استناد به آیات و روایات به‌طور مختصر بیان و معاملات اجتماعی در قالب هر یک بررسی می‌گردد.

به‌طور کلی طبق آیات وفای به عقد (مائده: ۱)، وفای به عهد (اسراء: ۳۴) و تجارت همراه با تراضی (نساء: ۲۹) و احادیث «المؤمنون/المسلمون عند شروطهم» و «الناس مسلطون علی اموالهم» (مجلسی، ۱۴۰۳ق، ص ۲۷۳/احسائی، ۱۴۰۵ق، ج ۳، ص ۲۰۸) بر صحت معاملات مورد تأیید عقلا می‌توان استدلال نمود. همچنین سیره شارع در باب معاملات مبنی بر امضایی بودن است؛ با توجه به آیات و روایاتی که در این خصوص وارد شده آن را امضاء نموده است و اگر چنین سیره‌ای معتبر نباشد و شارع معاملات عقلایی نظیر معاملات اجتماعی را امضاء نکند، دیگر بازاری برپا نشده و امور معاش مردم دچار مشکل خواهد شد (موسویان و قراملکی، ۱۳۹۱، ص ۷۳).

بررسی ضوابط و ادله صحت در باب معاملات از دیدگاه فقه اسلامی بیانگر این امر است که از نظر شریعت اسلام، همه قراردادهای عقلایی در هر عصر و زمانی که نهی خاص یا عام نداشته باشند، مورد تأیید و امضاست و آن را لازم‌الوفای می‌داند. تا اینجا می‌توان با این عموماً به صحت انواع معاملات اجتماعی استدلال نمود. پس طبق اصل لزوم قراردادها، معاملات

اجتماعی عقدی نافذ می‌باشد که عمل و پایبندی به مفاد آن واجب می‌باشد. همان‌طور که در مصوبه کمیته فقهی نیز این دسته معاملات در ذیل عقود نامعین تعریف شده و صحیح تلقی شده است (کمیته فقهی بازار سرمایه، ۱۴۰۰، جلسه ۲۳۱).

## ۲. اصل لزوم قراردادها از دیدگاه فقه اسلامی

لزوم و لازم، در لغت و عرف به معنای باید و بایستن و در فقه و حقوق، لزوم در برابر جواز آمده است و به تعبیر قانون مدنی در ماده ۲۱۹ به معنای لازم‌الاتباع بودن عقد میان طرفین عقد و قائم‌مقام آنهاست. فقها نیز چنین تعبیری در مقام تعریف عقد لازم دارند: عقد لازم آن عقدی است که هیچ‌یک از طرفین جز در موارد معینه و با رضایت طرفین، حق فسخ آن را ندارند. هر تعریفی برای لزوم معامله یا عقد لازم بیان کنیم معنای جواز معامله یا عقد جایز نیز در مقابل آن روشن خواهد شد. عقد جایز آن عقدی است که هر یک از طرفین بتوانند بدون رضایت دیگری در هر موقع که بخواهند، اقدام به فسخ قرارداد کنند؛ مانند عقد امانت که طرفین می‌توانند هر وقت بخواهند آن را برهم بزنند (محمدی، ۱۳۸۲، ص ۲۶۶).

بعضی اوقات لازم یا جایز بودن قراردادی مورد شک واقع می‌گردد. گاهی منشأ این شک از سنخ شبهه موضوعیه و گاهی از سنخ شبهه حکمیه است. در این موارد فقها با تمسک به قاعده «اصالت لزوم قراردادها»، به لزوم و عدم جواز فسخ حکم می‌کنند (انصاری، ۱۴۲۰ق، ج ۶، ص ۱۷۷). مطابق این قاعده، اصل اولی در قراردادها لزوم است؛ مگر اینکه جواز قراردادی با دلیل خاص ثابت شود (شهید اول، [بی تا]، ج ۲، ص ۲۴۲ / موسویان، ۱۳۹۱، ص ۷۳). معاملات اجتماعی به سبب دارا بودن شرایط اصل صحت عقود، قراردادی لازم محسوب می‌شود؛ لذا هیچ‌یک از طرفین جز در موارد معینه و با رضایت طرفین، حق فسخ آن را ندارند و باید نسبت به مفاد آن پایبند باشند.

### الف) ممنوعیت اکل مال به باطل

در معاملات اجتماعی سابقه معاملاتی راهبر و جزئیات آن در نزد پیرو کاملاً آشکار بوده و بر محور این شفافیت است که پیروان رضایت خود را مبنی بر پیروی از تصمیمات معاملاتی راهبران اعلام می‌دارند و به منظور بهره‌بردن از تخصص و مهارت معامله‌گران حرفه‌ای بازار سرمایه، حاضر به پرداخت کارمزد به سکو می‌باشند؛ لذا فریب، فساد و فحشا، لهو و لعب

در آن وجود ندارد. معامله‌گران راهبر نیز در قبال به اشتراک‌گذاری ایده‌ها و استراتژی‌های معاملاتی خود از سکو کارمزد دریافت کرده و کسب درآمد می‌کنند. کسب درآمد از فروش استراتژی‌های اطلاعاتی هم مالیت دارد؛ چراکه عقلاً حاضرند در قبال دریافت اطلاعات معاملاتی راهبر پول دهند و هم حلال است. از طرفی کنترل حساب پیروان به دست راهبران نیست و بالعکس؛ بنابراین پیرو هرگاه که اراده کند می‌تواند اتصال حساب خود را قطع کرده و سرمایه‌اش را خارج نماید و راهبر نیز می‌تواند از ادامه به اشتراک‌گذاری اطلاعات کناره‌گیری نماید؛ از این رو نه از جانب راهبر و نه از جانب پیرو، هیچ‌گونه تصرف یا تملک بدون جهت در اموال طرفین، تجاوز، تقلب، غش و غیره که از دیدگاه عرف و عقلاً گرفتن مال از طریق آنها فاقد رضایت، بلاوجه و باطل باشد، صورت نمی‌گیرد. پس از آنجاکه دلیلی قطعی برای بطلان معاملات اجتماعی نداریم و هدف از این معاملات سودآوری طرفین می‌باشد، لذا این معاملات از جهت اکل مال به باطل دارای مشکل شرعی نمی‌باشد.

### ب) ممنوعیت ضرر و ضرار

یکی از مسائلی که در کمیته فقهی در مورد معاملات اجتماعی مطرح شده، مسئله احتمال اضرار به غیر است (کمیته فقهی بازار سرمایه، ۱۴۰۰، جلسه ۲۳۱)؛ بنابراین، این قاعده با جزئیات بیشتری بررسی می‌شود.

ضرر در لغت به معنای کاستی و نقصانی است که بر چیزی یا کسی وارد شود (فراهیدی، ۱۳۶۴، ج ۷، ص ۷). برخی ضرر و ضرار را به یک معنا دانسته و برخی ضرار را به معنای تداوم و استمرار در ضرر رساندن (سیستانی، ۱۳۹۶، ص ۱۳۱-۱۳۳) و یا ضرر متقابل دو نفر به یکدیگر دانسته‌اند (مصطفوی، ۱۴۲۱ق، ج ۲، ص ۳۵).

فقها در مورد معنای قاعده لاضرر چهار احتمال در نظر گرفته‌اند: الف) جلوگیری از ایجاد هرگونه ضرر به خود یا دیگری و حرمت آن (موسوی بجنوردی، ۱۳۶۵، ص ۸۶/ الشریعه اصفهانی، ۱۳۶۴، ص ۲۴-۲۵) که در این صورت صرفاً حکم تکلیفی خواهد بود و حرمت ضرر زدن به خود یا دیگری را بیان می‌کند و نمی‌تواند به عنوان قاعده‌ای عام در ابواب مختلف فقه به کار رود (مکارم شیرازی، ۱۳۸۷، ج ۱، ص ۵۹)؛ ب) ضرر جبران‌نشده در اسلام وجود ندارد (محقق داماد، ۱۳۸۳، ج ۱، ص ۱۴۶)؛ یعنی هر کس موجب وارد شدن ضرر و زیانی به

دیگری باشد باید تاوان آن را پرداخته و ضرر وارد شده را جبران کند (مکارم شیرازی، ۱۳۸۷، ج ۱، ص ۵۹)؛ ج) نفی احکام ضرری در اسلام: هر حکمی اعم از تکلیفی یا وضعی که مستلزم ضرر برای خود مکلف یا دیگری باشد، از ناحیه شارع تشریح نشده است (انصاری، ۱۳۹۷، ج ۲، ص ۶۶۰)؛ د) نفی حکم از طریق نفی موضوع (آخوند خراسانی، ۱۳۸۴، ص ۲۸۲)؛ به عبارت دیگر، موضوعاتی که عناوین اولیه آنها موجب ضرر می‌شوند، حکم آنها برداشته می‌شود.

۴۵

فصلنامه علمی اقتصاد اسلامی / مقاله علمی پژوهشی / تحلیل ماهیت و کارکرد معاملات اجتماعی ...

در جواب قاعده نفی ضرر برای معاملات انعکاسی و کپی می‌توان گفت که در این معاملات احتمال ضرر وجود دارد؛ نه حتمی و قطعی بودن ضرر. از طرفی معامله‌گران پیرو با علم و آگاهی به شرایط و پذیرفتن سطحی از ضرر اقدام به پیروی می‌کنند و اگر آستانه ضرر از میزان مورد نظر افزایش پیدا کند، ادامه فرایند کپی معاملات به صورت خودکار متوقف می‌شود. همچنین در این راستا معاملات اجتماعی هشدارها و معیارهایی جهت شناسایی ریسک و ضرر هر معامله‌گر راهبر و ابزار انتخابی ارائه می‌دهند. از طرفی دیگر، این احتمال به ضرر را نمی‌توان به قاعده نفی ضرر استدلال نمود؛ چراکه هر معامله‌ای ضرر و ریسک مربوط به خود را دارد؛ بلکه منظور نفع‌بردن فرد به واسطه ضرر رساندن به دیگران است. در این باره، معاملات اجتماعی با افزایش شفافیت اطلاعاتی عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد و اطلاعات به صورت متقارن توزیع می‌گردد؛ لذا سرمایه‌گذاران آگاه‌تر نمی‌توانند به قیمت ضرر کردن افرادی که دسترسی محدودی به اطلاعات دارند، منتفع شوند. البته با توجه به وجود شفافیت، ممکن است در بلندمدت، همه یا بیشتر افراد بازار بخواهند که معاملات راهبر موفق را به صورت کپی یا تقلیدی توسط سکو انجام دهند که در این صورت از یک طرف منجر به رفتار گله‌ای (Gemayel & Preda, 2018) یعنی مانند یک گله به جای پیروی از گزینه خود، کورکورانه تصمیمات سرمایه‌گذاری و استراتژی‌های سایر کاربران را تقلید و اجرا کند، می‌شود و قدرت راهبر را بسیار زیاد نموده و احتمال کژمنشی را در آینده برای او افزایش می‌دهد و از این جهت می‌تواند موجب ضرر و زیان پیروان شود؛ بنابراین شاید لازم باشد که سازمان بورس سازوکاری را تدارک نماید که رهبران از یک حد مشخصی در بازار کمتر نشوند. از سوی دیگر ممکن است با یکسان‌بودن کارمزد رهبران خوب و بد، توسط سکو، به‌مرور رهبران خوب از سکوه‌های معاملات اجتماعی خارج شوند و فقط رهبران بد باقی بمانند و منجر به ضرر آینده پیروان خواهد شد. حتماً طبق مبانی

فقهایی که ضرار را به معنای ضرر به دیگران می‌دانند، مشکل ایجاد می‌شود که در این موارد حکم به بطلان این معاملات بسیار سخت و پیچیده خواهد بود. اگر کارمزد پرداختی از سوی سکوها به رهبران متفاوت باشد که همان مسئله اول و احتمال کژمنشی و به نوعی بازارگردانی توسط رهبران انحصاری می‌تواند رخ دهد. جنبه دیگری که ممکن است در معاملات اجتماعی رخ دهد، سواری مجانی است؛ زیرا به‌مرور برخی برای فرار از سختی تحلیل بازار، شروع به استفاده از معاملات کپی یا انعکاسی نمایند و در نهایت کسی انگیزه‌ای برای راهبری در این سکوها نداشته باشد و همه راهبران از سکوها خارج شوند (Liu, Yang & Tan 2022) که در این صورت، البته زیانی متوجه کسی نمی‌شود؛ اما عدم نفعی برای تازه‌واردان و افراد غیر خبره ایجاد خواهد کرد و می‌تواند تعداد معاملات و تعداد معامله‌گران بازار را کاهش دهد. در معاملات مشاوره‌ای نیز سرمایه‌گذاران به کمک ابزارهای تحلیل پیشرفته و سایر امکاناتی که در اختیارشان قرار می‌گیرد، قادر به شناخت فرصت‌های معاملاتی و تصمیم‌گیری بهینه شده و بینشی از بازار سرمایه و معاملات به دست می‌آورند.

### ج) ممنوعیت غرر

به لحاظ فقهی موارد غرر در فقه اسلامی بی‌شمار است؛ لیکن می‌توان آنها را در سه مورد ذیل خلاصه نمود: الف) جایی که غرر یا خطر از جهت عدم اطمینان به امکان تسلیم باشد؛ بدین معنی که یکی از عوضین مقدور التسلیم نباشد؛ مانند بیع فراری و پرنده در هوا و ماهی در آب؛ ب) جایی که خطر از جهت عدم اطمینان به تحقق وجود باشد؛ یعنی وجود یکی از عوضین مورد وثوق و اعتماد نباشد؛ مانند بیع «عسب الفحل» نطفه حیوان نر و «جبل حبله» بچه جنینی که در شکم ناقه است؛ ج) جایی که خطر از جهت جهل به مقدار یکی از عوضین یا جنس یا وصف آن باشد؛ مثلاً مشتری به کمیت یا کیفیت مبیع جاهل باشد (نراقی، ۱۳۷۵، ص ۲۹-۳۱). یکی از مواردی که فقها بر اساس حدیث نبوی «نهی النبی عن بیع الغرر» در معاملات یا در خصوص بیع، جزء شروط صحت معاملات قلمداد می‌نمایند، غرر است (علیدوست، ۱۳۸۲، ص ۸۹). در معاملات اجتماعی که اشتراط اولی و سومی حتماً محقق است، چون هم معامله راهبر و هم پیرو روی سهام و اوراق موجود و معین صورت می‌گیرد که تمامی مشخصات معاملات و معامله‌گران معلوم است. تنها حالت دوم یعنی اشتراط علم بر مقدار و کیفیت



عوضین ممکن است محل بحث باشد؛ چراکه پس از پذیرش پیرو، برای کپی معامله خاص در معاملات کپی و یا تمامی معاملات راهبر در معاملات انعکاسی یا تقلیدی، علم به مقدار یا کیفیت توسط پیرو ممکن است، ایجاد نشود.

در مورد اصل قاعده نهی از غرر برخی معتقدند هرچند سند روایت آن صحیح است، اما دلالت آن به دلیل مبهم بودن معنای غرر محل اشکال است؛ هرچند برخی مانند امام خمینی، شهرت را جابر دلالت هم می‌دانند (همان، ص ۹۲-۹۶)؛ از سویی برخی این جهالت را فقط در مورد عقد بیع شرط می‌دانند که قراردادهایی که در معاملات اجتماعی میان راهبر، سکو و پیرو است، هیچ کدام بر مبنای بیع نیست. علاوه این که علی‌دوست معتقد است: اشتراط علم تفصیلی به عوضین و امور مربوط به بیع، به آن گونه که از کلام عالمان استفاده می‌شود، به دلیل محکمی مستند نیست (همان، ص ۱۰۴)؛ بنابراین شرط دومی هم که فقها برای غرر بیان نموده‌اند در معاملات اجتماعی وجود ندارد.

در مورد عدم صدق غرر بر معاملات اجتماعی و اقسام آن می‌توان گفت غرر در مقابل شفافیت است و یکی از مزیت‌های این معاملات افزایش شفافیت و کاهش اطلاعات نامتقارن بین راهبر و پیرو است؛ لذا از این جهت نیز نمی‌توان به آن اشکالی وارد دانست. اگر فرض شود که منظور از غرر مشخص و به معنای نیرنگ و فریب یا جهالت باشد، نیز در هر یک از معاملات که به دلیل شفافیت نیست و اگر جهالت نسبت به رفتار آینده راهبر باشد که در بسیاری از مبادلات این میزان جهالت وجود دارد.

#### د) ممنوعیت ربا

شبهه ربای قرضی زمانی بر معاملات اجتماعی وارد می‌شود که این معاملات منطبق با عقد قرض و مشروط بر بازگرداندن مبلغی بیشتر از آنچه که قرض گرفته شده است، توسط قرض‌گیرنده باشد؛ اما در معاملات انعکاسی و کپی، پیرو مبلغی را به سکو می‌دهد و در مقابل از نتایج معاملات راهبر منتفع می‌شود و در معاملات مشاوره‌ای این پرداخت در ازای استفاده از نمودارها و ابزارهای حرفه‌ای جهت تحلیل بازار و خدمات این‌چنینی می‌باشد؛ همچنین این پرداخت‌ها هیچ زیاده خاصی برای راهبر، پیرو و سکو به ارمغان نمی‌آورد. از طرفی ماهیت معاملات اجتماعی با ماهیت عقد قرض یکسان نیست؛ لذا وجود شبهه ربای

قرضی در آن منتفی است. اگر مقصود از ربا، ربای معاملی باشد، از آنجایی که در معاملات اجتماعی دو کالای هم جنس با یکدیگر مبادله و فروخته نمی شود، پس وجود ربای معاملی نیز رد می گردد. در صورتی که ربا را هر نوع زیاده ای چه در عقد قرض و چه در غیر قرض تعریف کنیم، می توان گفت که اولاً هیچ زیاده ای وجود ندارد؛ ثانیاً پرداخت پول در مقابل خدماتی که مالیت دارد و حلال است صورت می گیرد؛ لذا این معاملات از جهت ربا دارای مشکل شرعی نمی باشد.

### ه) ممنوعیت قمار

معاملات اجتماعی نوعی بخت آزمایی یا به اصطلاح لاتاری نیست که بر پایه شانس و اتفاق استوار باشد. کسب سود به وسیله آن را نمی توان نوعی شانس و تصادف دانست که در هر لحظه ای ممکن است رخ دهد و مال بلاعوضی به دست نمی آید و از دست نمی رود. بلکه یک معامله گر خبره و باتجربه به عنوان راهبر به مدیریت معاملات می پردازد و پیروان با کپی از معاملات راهبر وارد ریسکی می شوند که احتمال سود و زیان برای هر دو طرف وجود دارد؛ برخلاف قمار و شرط بندی که برد یک طرف برابر است با باخت طرف مقابل. به لحاظ اقتصادی نیز معاملات اجتماعی برخلاف قمار که خلل به نظام اقتصادی وارد می کند، در رونق اقتصادی جامعه بسیار مؤثر می باشد.

### اصول و معیارهای اقتصادی معاملات اجتماعی

پیش نیاز توسعه و گسترش اقتصاد در گرو توسعه بخش مالی است. از جمله عواملی که سبب توسعه بازارهای مالی اسلامی می گردد، بومی سازی ابزارهای متعارف و تأسیس ابزارهای مالی اسلامی است. این ابزارها علاوه بر اینکه باید منطبق با اصول شریعت باشند، باید کارکرد اقتصادی نیز داشته باشند. در ادامه انگیزه و لزوم ایجاد معاملات اجتماعی که طی سال های اخیر به جایگاهی ویژه در این بازار دست یافته است، از حیث اقتصادی و کارکردهای آن بررسی خواهد شد.

## ۱. مبانی اقتصاد خرد ابزارهای مالی اسلامی

ابزارهای مالی زمانی می‌توانند به لحاظ معیار اقتصاد خرد مؤثر واقع شوند و رقابت را برانگیزند که سرمایه‌گذاران، تمایل به خرید آن را در بازار داشته و مورد استقبال و تقاضا قرار بگیرند. در ادامه معاملات اجتماعی از جهت معیارهای اقتصاد خرد بررسی می‌شود.

### الف) تطابق با اهداف و انگیزه‌های خریداران

بر اساس تعالیم اسلام، مسلمانان در عین تلاش و کوشش برای آخرت و رسیدن به کمالات و لذت بردن از آن، می‌توانند از مواهب دنیوی نظیر اموال، ثروت و ... بهره و لذت ببرند. سیره عملی مسلمانان نیز گویای این امر است که مسلمانان می‌توانند روابط مالی خود را وقف اهداف و انگیزه‌های خیرخواهانه نموده یا آن را در جهت کسب سود و درآمد به‌کارگیرند؛ کماینکه می‌توانند ترکیبی از هر دو را اتخاذ نمایند. در این راستا می‌توان ابزارهای مالی اسلامی را نیز مطابق با اهداف خیرخواهانه و یا به منظور کسب سود و انتفاع طراحی نمود (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۳۲۷-۳۳۰)؛ از آنجاکه معاملات اجتماعی بر مبنای انتظار سود و بهبود عملکرد پیرو ناشی از تقلید معاملات راهبر طراحی می‌شوند، در نتیجه جزء ابزارهای مالی انتفاعی خواهند بود.

### ب) تطابق با روحیات و سلیقه‌های خریداران

بدیهی است هر چه ابزارهای مالی تنوع بیشتری داشته باشند و بتوانند پاسخگوی اهداف، سلیقه‌ها و روحیه‌های مالی متنوع سرمایه‌گذاران باشند، مورد توجه و استقبال سرمایه‌گذاران قرار گرفته و زمینه مشارکت افراد بیشتری را فراهم می‌نمایند و موجب رونق و شکوفایی اقتصاد نیز خواهند شد.

از آنجاکه معاملات اجتماعی از نوع ابزارهای مالی انتفاعی با بازدهی نامعین هستند، برای سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر مناسب خواهند بود. البته این معاملات با اتخاذ سازوکارهایی نظیر مکانیزم توقف فرایند کپی پس از رسیدن به حد ضرر، فراهم‌آوردن معیارهای ریسک و از این قبیل امکانات با محدودکردن تغییرات بالقوه زیان امکان به‌کارگیری توسط هر سه طیف ریسک‌پذیری را به وجود آورده است.

### ج) نقدشوندگی

یکی از عوامل مؤثر بر گسترش ابزارهای مالی اسلامی، طراحی ابزارهایی است که علاوه بر قابلیت معامله در بازارهای ثانویه، تبدیل به وجه نقد کردن آن در بازارهای مالی با هزینه و سرعت کم فراهم باشد (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۳۳۰).

معاملات اجتماعی این امکان را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌آورد که در هر زمان بتوانند با توقف فرایند کپی و کسر هزینه‌های مربوطه نظیر کارمزد، برداشت، مدیریت و ... دارایی‌های موجود در سبد خود را به وجه نقد تبدیل کنند. از طرفی معاملات اجتماعی که از دسته ابزارهای مالی انتفاعی به شمار می‌روند، می‌توانند با به‌کارگیری ابزارهای مالی اسلامی با درجه نقدینگی بالا نظیر صکوک اجاره و ... اهداف و سلیقه‌های بخش مهمی از صاحبان وجوه مازاد با طیف گسترده‌ای از درجه ریسک‌پذیری را پوشش دهند؛ لذا با توجه به منافع معاملات اجتماعی، افراد زیادی حاضر به پیوستن به آن می‌باشند؛ چنین رویکردی موجب می‌شود به صورت طبیعی بازار اولیه و ثانویه برای معاملات اجتماعی شکل بگیرد.

### د) کارایی

در بازارهای مالی می‌توان به سه نوع کارایی اشاره نمود: کارایی اطلاعاتی، عملیاتی و تخصیصی. مفهوم کارایی اطلاعاتی بازار ارتباط نزدیکی با فرضیه بازار کارآمد دارد. این فرضیه که برای نخستین بار توسط یوجین فاما ارائه شد، گویای این امر است که در اختیار قرار دادن همگانی اطلاعات بر قیمت اوراق بهادار تأثیر می‌گذارد. در چنین بازاری قیمت‌ها ارزش ذاتی اوراق بهادار را نشان می‌دهند.

بازارها زمانی دارای کارایی تخصیصی می‌باشند که افشای اطلاعات مالی منجر به بهبود فرایند سرمایه‌گذاری و در نهایت تخصیص بهینه سرمایه و منابع می‌گردد؛ به گونه‌ای که امکانات محدود جامعه به سمت طرح‌هایی با بیشترین بازدهی متناسب با ریسک هدایت می‌شوند. کارایی عملیاتی در بازارهای مالی منجر به افزایش دقت، سرعت و تسهیل مبادلات، کاهش هزینه معاملات و در نهایت افزایش سرعت نقدشوندگی دارایی‌ها می‌شود (فبوزی و همکاران، ۱۳۹۶، ص ۲۲۸-۳۳۰).

در این میان معاملات اجتماعی با افزایش شفافیت و ارائه امکانات متنوع با هزینه‌های کمتر، بهره‌گیری از مهارت و تجربه راهبران و معامله‌گران حرفه‌ای و وجود انواع اوراق با سررسیدها و مبالغ مختلف و جلب اعتماد عموم بازارهای مالی را به تدریج به سمت کارایی بالاتر سوق می‌دهند.

## ۲. مبانی اقتصاد کلان ابزارهای مالی اسلامی

علاوه بر رعایت معیارهای اقتصاد خرد جهت جلب توجه سرمایه‌گذاران به ابزارهای مالی اسلامی، ابزارهای مالی اسلامی باید به گونه‌ای طراحی گردند که در راستای مقاصد نظام‌های اقتصادی به‌ویژه نظام اقتصادی اسلامی مورد استفاده قرار بگیرند. در ادامه معاملات اجتماعی از جهت معیارهای اقتصاد کلان بررسی می‌شود.

### الف) همسو با رشد اقتصادی

تخصیص بهینه منابع در کنار توسعه و تقویت بازارهای سرمایه، نقش مؤثری در رشد اقتصادی کشورها به‌ویژه کشورهای در حال توسعه دارد. اکثر مردم با مفاهیم بازار سرمایه و سازوکار سرمایه‌گذاری در بورس، آشنایی ندارند و پس‌اندازهای خود را به مجموعه‌های غیرمولدی نظیر کالاهای بادوام، دلار، طلا و ... تبدیل می‌کنند. این موارد که جانشین پول محسوب می‌شوند از عوامل بازدارنده رشد و توسعه به شمار می‌آیند و به این ترتیب منابع عظیمی از سرمایه به شیوه‌های گوناگون هدر می‌رود. معاملات اجتماعی می‌توانند با به‌کارگیری ابزارهایی نظیر صکوک اجاره و ... از یک سو با جمع‌آوری و سپردن سرمایه‌های کوچک و بزرگ معامله‌گران مبتدی و بی‌تجربه که از وقت و تخصص کافی برخوردار نیستند به افراد متخصص و مطمئن و هدایت این منابع به سمت بازارهای اولیه و فعالیت‌های مولد، برای صاحبان سرمایه ارزش افزوده ایجاد نمایند و از سوی دیگر با افزایش مشارکت افراد و بهبود عملکرد معامله‌گران در بازارهای سرمایه علاوه بر تعمیق و گسترش بازار سرمایه، زمینه رشد و توسعه اقتصادی و تخصیص بهینه منابع مالی افراد در بازار سرمایه را فراهم آورند؛ به این صورت که در بازارهای اولیه، واحدهای اقتصادی از محل این منابع به تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری سودآور پرداخته و سبب بهبود اشتغال و تولید داخلی می‌شوند. در بازار ثانویه

نیز با اتکا به تحلیل بنیادی، طرح‌هایی که نسبتاً عملکرد خوبی دارند، منابع بیشتری را به سمت خود جذب کرده و با سرمایه‌گذاری مجدد و سودآوری، به تولید کل می‌افزایند.

### ب) همسو با عدالت اقتصادی

یکی از آموزه‌هایی که در دین اسلام تأکید زیادی بر آن شده، عدالت است. سه پیش‌نیاز جهت تحقق عدالت اقتصادی در بازارهای مالی عبارت‌اند از:

- معاملات به صورت شفاف و روشن اجرا گردد؛
- معیارهای تعیین‌شده جهت سنجش دقیق و عادلانه باشد؛
- قیمت‌های شکل‌گرفته‌شده بر اساس حقوق طرفین معامله باشد.

بر این اساس، بازارها و ابزارهای مالی باید بر اساس ابعاد مختلف به گونه‌ای طراحی گردند که صاحبان ابزارهای مالی به منافع حاصل از به‌کارگیری سرمایه خود برسند (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۲۶۳-۲۶۵).

معاملات اجتماعی با افزایش شفافیت اطلاعاتی، عدم تقارن اطلاعاتی در بازارهای مالی را کاهش داده و بازارهای مالی را به سمت کارایی و تخصیص بهینه منابع سوق می‌دهد. ویژگی اصلی این بازارها این است که قیمت‌ها ارزش ذاتی اوراق بهادار را نشان می‌دهند. در نتیجه چنین بازاری عدالت را بسط داده و منابع محدود کشور به‌درستی تقسیم گردیده و ارزش بیشتری در کل اقتصاد خلق می‌شود؛ همچنین با اتکای به مدل رشد سولو می‌توان گفت که معاملات اجتماعی با تجمیع منابع مالی طبقات مختلف جامعه اعم از طبقات ضعیف و متوسط و تزریق آن به چرخه تولید و طرح‌های سودآور به تدریج سطح توانمندی مالی اقشار متوسط و ضعیف جامعه را بهبود می‌بخشد و اگر افراد بخشی از سود به‌دست‌آمده را پس‌انداز نمایند، در آینده به‌مرور سهم بیشتری از درآمد کسب خواهند نمود؛ لذا انتظار می‌رود که با کاهش نابرابری‌های اجتماعی، فاصله طبقاتی در جامعه کمتر گردد.

### ج) قابلیت به‌کارگیری در سیاست مالی

دولت‌ها از طریق نظام مالیاتی، سطح خریدها و پرداخت‌های انتقالی، در راستای مدیریت اقتصاد در سطح کلان، سیاست‌های مالی انبساطی و انقباضی اتخاذ می‌نمایند. هزینه‌های عمرانی و جاری دولت و همچنین میزان دریافت مالیات از مواردی است که در بودجه سالانه

کشورها متبلور می‌شوند. اگر هزینه‌های دولت از درآمدهای آن پیشی گیرد، دولت با کسری بودجه مواجه می‌شود و به منظور حل این مشکل یا به استقراض از بانک مرکزی و انتشار اوراق می‌پردازد یا استقراض خارجی را برمی‌گزیند؛ اما تأمین کسری بودجه از منابع خارجی برای کشورهای در حال توسعه به‌سادگی میسر نمی‌باشد. از طرفی تأمین کسری بودجه از بانک مرکزی گرچه سهل‌الوصول است اما بسط پایه پولی، رشد نقدینگی و تورم را به دنبال دارد؛ لذا بهترین راهکار انتشار اوراق دولتی است (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۲۶۵).

معاملات اجتماعی می‌تواند ابزاری مفید جهت تحقق اهداف سیاست‌گذاری مالی باشد؛ به این ترتیب که دولت می‌تواند با تشکیل سبدهای جذاب از اوراق بهادار مالی اسلامی علاوه بر تأمین کسری بودجه دولت و نهادهای دولتی، نقدینگی را از جامعه جمع‌آوری نموده از یک سو تورم را مهار کرده و از سوی دیگر با تزریق منابع حاصله به چرخه تولید و فعالیت‌های مولد، زمینه تولید بیشتر و اشتغال را فراهم نماید.

### جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

تفاوت‌های آشکار معاملات اجتماعی از جنبه‌های مختلف، آنها را از سایر مدل‌های سرمایه‌گذاری فعلی متمایز می‌کند که موجب برتری این معاملات و رشد روزافزون آن در بازارهای مالی جهانی شده است. این معاملات با ایجاد تعامل بین سرمایه‌گذاران و افزایش شفافیت، بر ساختار بازار و کارایی آن تأثیر می‌گذارد. همچنین معاملات اجتماعی، از مصادیق اثرگذار در عرصه اقتصادی و اجتماعی به شمار می‌رود که می‌تواند به افراد مبتدی و غیرحرفه‌ای که با ادبیات بازار سرمایه و فرهنگ سهامداری آشنایی کافی ندارند، در بازارهای مالی کمک نماید تا با اتکا به تجربه معامله‌گران حرفه‌ای، سود کسب کنند. این معاملات از دیدگاه معیارهای اقتصادی خرد و کلان، از دسته ابزارهای مالی انتفاعی به شمار می‌روند که با به‌کارگیری ابزارهای مالی اسلامی با درجه نقدینگی بالا نظیر صکوک اجاره و ... ضمن پوشش دادن اهداف، سلیقه‌ها و روحیه‌های مالی متنوع سرمایه‌گذاران، زمینه مشارکت افراد بیشتری را فراهم نماید که موجب رونق و شکوفایی اقتصاد خواهد شد. همچنین معاملات اجتماعی با کاهش هزینه‌های معاملاتی، افزایش شفافیت و کارایی در سیستم مالی، از یک سو منجر به بهبود فرایند سرمایه‌گذاری و بهبود سطح توانمندی مالی اقشار کم‌درآمد جامعه می‌شود و از

سوی دیگر با جمع‌آوری وجوه مازاد افراد و تخصیص بهینه منابع در فعالیت‌های مولد، از تبدیل سرمایه به کالاهای غیر مولد نظیر کالاهای بادوام جلوگیری می‌نماید. امکان بهره‌مندی از این معاملات در قالب سیاست‌های مالی دولت نیز وجود دارد. البته ممکن است منجر به انحصار، سواری مجانی، کژمنشی یا کژگزینی راهبر یا پیرو نیز گردد و یا پدیده ترک سکوهایی معاملاتی توسط راهبران شود. از بررسی فقهی معاملات اجتماعی و اقسام آن بر اساس ضوابط عمومی قراردادها روشن گردید که این دسته از ابزارها، فاقد اشکال شرعی می‌باشند؛ لذا معاملات اجتماعی با توجه به عموم آیات شریفه «أوفوا بالعقود»، «أوفوا بالعهد»، «لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ» و احادیث «المسلمون / المومنون عند شروطهم» و «الناس مسلطون علی اموالهم» و مبری بودن از موانع فقهی نظیر اکل مال به باطل، ربا، قمار، غرر و ضرر و ضرار در چارچوب فقه اسلامی، صحیح و بلامانع است. هرچند در مواردی امکان به وجود آمدن ضرر یا ضرار هست که با ایجاد سازوکارهایی توسط سازمان بورس می‌تواند قابل کنترل باشد. هر قرارداد معامله اجتماعی، جزء عقود واجب‌الوفا و لازم تلقی می‌شود و به مفاد آن باید عمل نمود؛ اما هر یک از راهبر و پیرو می‌توانند هر زمان که بخواهند از سکوهایی معاملات اجتماعی خارج شوند.

## منابع و مأخذ

۱. آخوند خراسانی، محمدکاظم بن حسین (۱۳۸۴). *درر الفوائد فی الحاشیه علی الفرائد*. تهران، مؤسسه توسعه فرهنگ قرآنی.
۲. احسائی، ابن‌ابی‌جمهور (۱۴۰۵ق). *عوالی اللئالی*. قم، انتشارات سیدالشهداء علیه السلام.
۳. الشریعه اصفهانی، فتح‌الله (۱۳۶۴). *قاعده لاضرر*. قم، جماعه المدرسین، مؤسسه النشر اسلامی.
۴. انصاری، شیخ مرتضی (۱۴۲۰ق). *المکاسب*. ج ۳، قم، مجمع الفکر الاسلامی.
۵. انصاری، مرتضی بن محمد امین (۱۳۹۷). *فرائد الاصول*. قم، مجمع الفکر الاسلامی.
۶. خوش‌زبان، میلاد و خواجه‌نصیری، محمودرضا (۱۴۰۰). ارزیابی و تحلیل معاملات تقلیدی و قرارداد معاملات انعکاسی از منظر فقهی و حقوقی. *تحقیقات مالی اسلامی*، ۱۱(۲۱)، ۳۹-۷۳.



۷. سیستانی، سیدعلی (۱۳۹۶). *قاعده لاضرر و لاضرار (تقریرات)*. ترجمه اکبر نایب‌زاده. تهران، خرسندی.
۸. شهید اول، محمدبن‌مکی عاملی [بی‌تا]. *القواعد و الفوائد*. ج ۲، چ ۱، قم، کتابفروشی مفید.
۹. علیدوست، ابوالقاسم (۱۳۸۲). *قاعده نفی غرر در معاملات*. *اقتصاد اسلامی*، ۳ (۹)، ۱۰۶-۸۹.
۱۰. فیوزی، فرانک‌جی، مودیلیانی، فرانکو و فری، مایکل (۱۳۹۶). *مبانی بازارها و نهادهای مالی (جلد دوم)*. ترجمه حسین عبده تبریزی و شهاب‌الدین شمس. تهران، انتشارات آگاه.
۱۱. فراهیدی، عبدالرحمن‌الخلیل (۱۳۶۴). *کتاب العین*. قم، دار الهجره.
۱۲. کمیته فقهی بازار سرمایه (۱۴۰۰). سامانه مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی (<https://rdis.seo.ir/fa/committee/committee-pub-detail>).
۱۳. مجلسی، محمدباقر (۱۴۰۳ق). *بحارالانوار*. بیروت، دار احیاء التراث العربی.
۱۴. محقق داماد، سیدمصطفی (۱۳۸۳). *مباحثی از اصول فقه: منابع فقه: سلسله درس‌هایی از استاد سید مصطفی محقق داماد*. تهران، مرکز نشر علوم اسلامی.
۱۵. محمدی، ابوالحسن (۱۳۸۲). *قواعد فقه*. تهران، نشر میزان.
۱۶. مصطفوی، محمدکاظم (۱۴۲۱ق). *القواعد الفقهیه*. قم، جماعة المدرسین فی الحوزة العلمیة بقم. مؤسسه النشر الإسلامی.
۱۷. مکارم شیرازی، ناصر (۱۳۸۷). *القواعد الفقهیه*. قم، مدرسه الامام علی بن ابی طالب علیه السلام.
۱۸. موسویان، سیدعباس (۱۳۹۱). *ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)*. تهران، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
۱۹. موسویان، سیدعباس و بهاری قراملکی، حسن (۱۳۹۱). *مبانی فقهی بازار پول و سرمایه*. تهران، دانشگاه امام صادق علیه السلام.
۲۰. موسوی بجنوردی، محمدکاظم (۱۳۶۵). *مقالات اصولی*. [بی‌جا]، [بی‌نا].
۲۱. نراقی، احمدبن‌محمد مهدی (۱۳۷۵). *عوائد الایام*. قم، حوزه علمیه، دفتر تبلیغات اسلامی.

22. Ajram, Josef & Perez, Raza (2017). *Social Trading Para Dummies, Para Dummies*. Spanish Edition, Para Dummies.
23. Doering, Philipp, Sascha, Neumann & Stephan, Paul (2015). A primer on social trading networks—institutional aspects and

- empirical evidence. *Presented at EFMA Annual Meetings 2015, Breukelen/Amsterdam, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2291421>*
24. Dorfleitner, Gregor & Scheckenbach, Isabel (2022). Trading activity on social trading platforms—a behavioral approach. *The Journal of Risk Finance*, 23(1), 32-54.
  25. Gemayel, Roland & Preda, Alex (2018). Does a scopic regime produce conformism? Herding behavior among trade leaders on social trading platforms. *The European Journal of Finance*, 24 (14), 1144–1175.
  26. Glaser, Florian & Risius, Marten (2018). Effects of transparency: analyzing social biases on trader performance in social trading. *Journal of Information Technology*, 33(1), 19–30.
  27. Haber, Michael (2017). Social Trading, a new attractive investment opportunity or an unforeseeable risk?. (master thesis available via Google Scholar).
  28. Harasim, Janina (2022). FinTechs, BigTechs and structural changes in capital markets. *The Digitalization of Financial Markets*. Taylor & Francis.
  29. Kacperczyk, Marcin, Stijn Van, Nieuwerburgh & Veldkamp, Laura (2014). Time-varying fund manager skill. *The Journal of Finance*, 69 (4), 1455–84.
  30. Lievonon, Leo (2020). *Empirical investigation on the performance of copy-portfolios on E-TORO platform*. Bachelor's thesis, International Business Administration, Finance and Accounting.
  31. Liu, Ye, Mingwen, Yang, & Tan, Yong (2022). Someone is Mimicking You: Investigating Copycats in Social Trading. Available at SSRN.
  32. Oh, Chong & Olivia Sheng (2011). Investigating predictive power of stock micro blog sentiment in forecasting future stock price

- directional movement. Conference: *Proceedings of the International Conference on Information Systems*.
33. Pan, Wei, Altshuler, Yaniv & Pentland, Alex (2012). Decoding social influence and the wisdom of the crowd in financial trading network. *International Conference on Privacy, Security, Risk and Trust and International Confernece on Social Computing*.
34. Pelster, Matthias (2017). I'll have what s/he's having: A case study of a social trading network. *ICIS 2017 Proceedings*.
35. Reith, Riccardo, Maximilian, Fischer & Bettina, Lis (2020). Explaining the intention to use social trading platforms: an empirical investigation. *Journal of Business Economics*, 90(3), 427–460.
36. Sprenger, Timm O, Tumasjan, Andranik, Sandner, Philipp G & Isabell, M Welp (2014), Tweets and trades: The information content of stock microblogs. *European Financial Management*, 20(5), 926–57.
37. Wohlgemuth, Veit, Elisabeth, SC Berger & Matthias, Wenzel (2016). More than just financial performance: Trusting investors in social trading. *Journal of Business Research*, 69(11), 4970–4974.
38. Yang, Mingwen, Zhiqiang, Zheng & Mookerjee, Vijay (2022). How much is financial advice worth? the transparency-revenue tension in social trading. *Management Science*, 68(7), 5252–5268.