

تأملی بر مرتبه حقوقی حاکمیت شریعت و تولیت آن در بازار سرمایه

جلیل قنواتی^۱

محمد صادقی^۲

علیرضا فتاحی^۳

چکیده

بخشی از فعالیت در بازار سرمایه ناظر به معاملاتی است که فعالان آن در چارچوب ضوابط و مقررات منعقد می‌کنند. بخش دیگر، منوط به قواعد و اصول نظارتی و هدایتی است که به‌فراخور نظم حقوقی در قالب قوانین بالادستی قابلیت اجرایی می‌یابد. در کنار امور متعارف، یکی از مسائل مهمی که در نظام‌های مبتنی بر شریعت مورد توجه قرار می‌گیرد، مسأله حاکمیت شریعت و ابتنای قوانین و مقررات بر موازین شرعی است. به‌رغم اینکه اطلاق و عموم موضوع به‌عنوان یک بنای گسترده در سه حوزه هدایت، نظارت و رقابت قابل توجه است، این مهم بعضاً در بازارهای سرمایه مبتنی بر موازین شرعی چندان نظام‌مند نشده و از این حیث ساختارهای موجود با چالش‌هایی مواجه است. مسائل مورد ابتلاء از سوی مربوط به ابهامات قانونی است و از سویی به ایرادات سازمانی بازمی‌گردد. از این رو برای ابتنای مطلق بازار سرمایه بر اهداف حاکمیت شریعت لازم است در کنار تحقق نظام مطلوب معاملاتی، مرتبه هدایتی و نظارتی متولیان ضوابط شرعی نیز به‌عنوان یک رکن شناخته شود. بنابراین، آنچه در خصوص ساختار ترسیم شده برای بازارهای مبتنی بر موازین شرعی حائز اهمیت است، این واقعیت می‌باشد که به‌رغم هدف انطباق مقررات و فعالیت‌ها بر استانداردهای شرعی، تولیت حاکمیت شریعت در بازار سرمایه وابستگی زیادی به نهادهای متعارف بازار دارد که در جای خود مسائلی را در پی دارد.

واژگان کلیدی: حاکمیت شریعت، بازار سرمایه، کمیته فقهی، شورای نگهبان، نظارت

شرعی، موازین شرعی

طبقه‌بندی موضوعی: K40, K22, G18

۱. دانشیار دانشکده حقوق پردیس فارابی دانشگاه تهران

۲. دانشجوی دکتری حقوق خصوصی دانشکده حقوق دانشگاه مفید (نویسنده مسئول) sadeqi67@gmail.com

۳. دانش آموخته کارشناسی ارشد مدیریت مالی دانشگاه امام صادق (ع)

مقدمه

در نظام حقوقی ایران طبق اصل چهارم قانون اساسی جمهوری اسلامی، کلیه قوانین و مقررات باید منطبق بر مبانی شرعی بوده و مغایرتی با اسلام نداشته باشد. این وضعیت بیانگر آن است که جمهوری اسلامی ایران حاکمیت شریعت را بر همه نظامات خود پذیرفته و برای آن جایگاه ویژه‌ای قائل شده است. از آنجا که بازار سرمایه یکی از اجزای مهم اقتصاد به حساب می‌آید، این نوشتار با هدف پاسخ به این پرسش است که انطباق سازوکارهای حاکم بر بازار سرمایه با شریعت و فقه اسلامی چگونه خواهد بود، در مقام بررسی وضعیت حاکمیت شریعت نسبت به این حوزه در کشورمان برآمده و در این خصوص حسب مورد به ساختارهای مشابه می‌پردازد. نهایتاً به فراخور این بررسی، چالش‌ها و کاستی‌های احتمالی حاکمیت شریعت بر بازار سرمایه ایران نیز مورد تأمل قرار خواهد گرفت تا مسائل مهم ناظر به کارآمدی این تأسیس شناسایی گردد. در مقام تبیین و بررسی موضوع، رویکرد نگارندگان توصیفی-تحلیلی بوده و در عین اشاره هنجاری، جوانب اثباتی نیز مورد نظر خواهد بود. آنچه در مطلع بحث قابل توجه می‌نماید این پیش فرض است که پارادایم حاکمیت شرعی اعم از نظارت شرعی بوده و در واقع نظارت شرعی بخشی از تئوری مورد بحث است. از این رو، مقاله صرفاً به هدایت و نظارت از مجرای شریعت اکتفا نکرده و حاکمیت شریعت در بازار سرمایه را با عموم واقعیت‌های بازار سرمایه تحلیل خواهد نمود. پیش فرض دیگر درخصوص دامنه موضوعی است که به رغم قرابت حوزه بانکی و مؤسسات اعتباری با حوزه مالی و بورسی، مقاله صرفاً به مورد اخیر نظر داشته و مسائل مربوط به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری حتی‌الامکان از مسأله مورد نظر نگارندگان خروج موضوعی دارد.^۱

مبحث نخست: ماهیت و الگوهای عملی حاکمیت شریعت

گفتار نخست: مفهوم

حاکمیت شریعت که از یک منظر نظارت را نیز به همراه دارد، از حیث مفهومی به معنای خاص، به‌عنوان نظارت شرعی تلقی شده و در معنای عام، فراتر از نظارت بوده و وضع مقررات و مسائل حوزه رقابت را نیز شامل می‌شود. در اینجا حاکمیت به معنای کنترل یک عمل یا مسأله از سوی مقام یا نهادی است که غایت آن حصول اطمینان از رعایت اصل حاکمیت در امور مورد نظر می‌باشد

^۱ برای مطالعه زمینه‌های نظارت شریعت در حوزه بانکی، به عنوان نمونه ر.ک: موسویان و میسمی، ۱۳۹۳.

(راسخ، ۱۳۹۰: ۲۰). بر این اساس می‌توان مفهوم حاضر را عملیاتی دانست که بر اساس آن میزان انطباق با قوانین و مقررات با گزاره مورد نظر سنجیده می‌شود. بنابراین، حاکمیت شریعت به معنای اعم شامل حوزه هدایت، سیاست‌گذاری و وضع مقررات، نظارت و نهایتاً فعالیت در حوزه رقابت و اجرا می‌شود که نحوه بروز در هر یک از این زمینه‌ها حسب مورد متفاوت خواهد بود. در معنای مالی و بر اساس تعریف سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی، این مفهوم عبارت است از کلیه اقدامات احتیاطی و نظارتی به‌منظور اطمینان از انطباق فعالیت‌های بانک یا مؤسسه مالی اسلامی با اصول و قوانین شریعت اسلام که هدف آن، دستیابی به اقدامات، فعالیت‌ها، تدابیر، اصول و روش‌هایی است که به وسیله آن‌ها بتوان ریسک شریعت در نظام بانکی (به طور عام) و یا یک مؤسسه مالی و یا بانک اسلامی (به طور خاص) را حداقل نمود و یا کاهش داد (۲۰۱۰: ۴۲). طبق تعریف هیأت خدمات مالی اسلامی نیز «حاکمیت شریعت به مجموعه ترتیبات سازمانی و نهادی مربوط می‌شود که از طریق آن‌ها نهاد ارائه‌دهنده خدمات مالی اطمینان حاصل می‌نماید که در ورای هر یک از ساختارهای زیر نظارت شرعی مؤثر و مستقل وجود دارد:

الف) صدور آراء، تصمیم‌ها و راه‌حل‌های شرعی مرتبط.

ب) انتشار اطلاعات درباره راه‌حل‌های شرعی برای کارکنان نهاد ارائه‌دهنده خدمات مالی اسلامی که بر سازگاری عملیات و معاملات نهاد با مصوبات کمیته شریعت نظارت می‌کنند.

ج) ارزیابی و حسابرسی داخلی انطباق با شریعت برای بررسی این که این سازگاری و تطابق رضایت‌بخش بوده و هر مورد مغایر با شریعت ثبت و گزارش شده و تا حد امکان تصحیح می‌شود.

د) حسابرسی سالانه انطباق با شریعت برای تأیید این که حسابرسی و بازرینی شرعی داخلی دقیقاً صورت پذیرفته و یافته‌ها و نتایج آن توسط کمیته شریعت مورد توجه قرار گرفته است». (۲۰۰۹: ۳۳)

بند نخست: حاکمیت شریعت؛ از هدایت تا نظارت بر بازار سرمایه

اشاره شد که در نگاه کلان آنچه می‌توان برای شئون حاکمیت شریعت تصور نمود، عبارت است از: هدایت، نظارت و دخالت در عرصه‌های رقابتی. در واکاوی مفهوم هدایت توسط شریعت اسلامی، راهی که برای هدایت جامعه بشری قابل بیان است، تمسک به قرآن و عترت به صورت توأمان می‌باشد. از این رو، یکی از طرقی که می‌توان برای هدایت مقوله کلی اقتصاد و به ویژه بازار سرمایه استنباط نمود، نقش قانون‌گذاری است. از این مجرا می‌توان بسترهای لازم برای اجرای فرامین شریعت را به منصفه ظهور رساند و موجبات تحقق دستورات شریعت را فراهم آورد. برای نمونه وقتی قرآن کریم (سوره حدید/ آیه ۲۵) یکی از اهداف بعثت پیامبران را اقامه قسط و عدل بیان می‌کند،

نشان دهنده آن است که حاکمیت باید قسط و عدل را دو رکن اساسی سیاست گذاری و تقنین قلمداد نماید. در کنار سیاست گذاری، ابزار قانون گذاری نیز در اختیار حاکمیت قرار دارد. شهید صدر (ره) در این زمینه معتقد است که دخالت دولت فقط شامل اجرای احکام ثابت در شریعت نیست؛ بلکه به قانون گذاری در قلمرو فاقد نص نیز گسترش می یابد. بنابراین، دولت اسلامی در قلمرو تشریح، منطقه خالی از حکم را که شرع مقدس در قلمرو اختیارات دولت نهاده، در پرتو اوضاع تحول پذیر به گونه ای قانون گذاری می کند که اهداف عام اقتصاد اسلامی را تضمین نماید (شهید صدر، ۱۴۱۷ ه.ق: ۳۸۰). در اینجا علاوه بر فرآیند تولید و توزیع، دخالت در بازار و مبادلات تجاری نیز ضروری است و بر این اساس، دولت اسلامی با استفاده از اختیارات به امر هدایت بازار مبادرت می ورزد (همان: ۴۰۱). با توصیفات مورد اشاره برای حاکمیت شریعت در بستر هدایت، دو ابزار سیاست گذاری و قانون گذاری در اختیار دولت است که می بایست برای تحقق اهداف شریعت در ابعاد مختلف بازار به کار گرفته شود.

در کنار هدایت، بستر و مجرای دومی که دولت اسلامی برای حاکم نمودن شریعت بهره می برد، ابزار نظارت است. در فقه، در ابوابی مانند وقف و وصیت، درباره نظارت بحث شده و از جمله گفته شده که واقف علاوه بر تعیین متولی برای اداره وقف می تواند برای اطمینان بیشتر در کنار متولی، ناظری تعیین کند تا بر عملکرد او نظارت داشته باشد (امام خمینی، ۱۳۹۰ ه.ق، ج ۲: ۸۴؛ طباطبایی یزدی، ۱۴۱۴ ه.ق، ج ۱: ۲۳۱). یا در مبحث وصیت، امام و پیشوای اسلامی با عنوان «الناظر فی امور المسلمین» یاد می شود (شیخ مفید، ۱۴۱۳ ه.ق: ۶۷۳ و ۶۷۵).

آنچه می توان پیرامون نظارت بر بازار سرمایه بیان نمود، این است که نظارت دارای طیفی از مفاهیم است که یک سر آن کاملاً با ادبیات شریعت پیش می رود و یک سر دیگر با ادبیات تخصصی مالی و اقتصادی همراه است. به عبارت دیگر، به راحتی نمی توان مرزهای نظارت را که با سنجه های مالی و اقتصادی محقق می شود و در میانه طیف قرار می گیرد با نظارتی که با سنجه های فقهی شاخص گذاری می گردد تفکیک نمود. از این رو، روشن است که در فرایند نظارت بر بازار سرمایه، مواردی که فاقد نص صریح است، ناظر بازار موظف است نسبت به اقتضائات زمانی راجع به تحقق حاکمیت مورد نظر شریعت، اقدام به تدوین شاخص های مورد نظر بر اساس عموماً شرعی نماید. چنین امری در منظر شرع نه تنها مورد پذیرش قرار گرفته بلکه در عبارات فقهی نیز اشاره شده است. در همین زمینه مرحوم کاشف الغطاء، نظارت را به لحاظ جاعل، به اصلی و جعلی تقسیم می کند و بیان می دارد: نظارتی را که شارع جاعل آن باشد، نظارت اصلی شرعی، و نظارتی که به

وسیله مالک یا اولیای شرعی جعل می‌شود، نظارت جعل مالکی گویند (کاشف الغطاء، ۱۴۲۲ هـ.ق، ج ۴: ۲۴۵-۲۴۶).

طبق تقسیم‌بندی اقسام نظارت،^۱ به نظر می‌رسد نظارتی که در بورس و اوراق بهادار باید صورت گیرد، هم مصداق نظارت اطلاعی و انضباطی است و هم به‌فراخور ماهیت متشکل و نظارتی آن در شمول ضوابط نظارت استصوابی خواهد بود. از این رو، بر فعالان و تشکل‌های بازار سرمایه لازم است تا مراتب تصمیمات و اقدامات خود را به اطلاع و یا تأیید ناظران بالادستی برسانند. مضاف بر اینکه نظارت علی‌الرأس از سوی نهاد ناظر مسأله‌ای عام و مسلّم بوده و این مورد نیز باید محقق شود.

بند دوم: زمینه‌های حاکمیت شریعت در بازار سرمایه

پیش از ورود به بحث از مصادیق حاکمیت شریعت در بازار سرمایه، اشاره به مبنایی متفاوت نسبت به ملاک اصل چهارم قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران نیز ضرورت دارد که به‌موجب آن، در برخی کشورهای اسلامی مانند مالزی استفاده از ابزارهای مالی غیراسلامی بلاشکال است و کمیته شریعت در آن بورس‌ها صرفاً اعلام می‌کند کدام یک از ابزارهای مالی و سهام چه شرکت‌هایی در بورس شرعی و کدام غیرشرعی است و خود سرمایه‌گذار انتخاب می‌کند که چگونه تصمیم بگیرد (صالح آبادی، ۱۳۹۶: ۸۹). از تطبیق این دو رویکرد به خوبی می‌توان نگرش متفاوت به واقعیت‌های عرفی در بازار را استنباط نمود. چرا که در رویکرد قانون اساسی جمهوری اسلامی، شریعت بر عموم

^۱ نظارت به لحاظ حدود اختیارات و وظایف شرعی ناظر، تقسیم می‌شود به: الف) نظارت ولایی: که در آن ناظر، ولی شرعی است؛ مانند حاکم (امام المسلمین) در ولایت تدبیری و مثل متولی وقف در تولیت اوقاف (نجفی، ۱۴۰۴ هـ.ق، ج ۲۸: ۸۷). ب) نظارت استطلاعی: این نظارت غیر ولایی است و ولی شرعی در این نوع نظارت، موظف است تصمیمات را با اطلاع ناظر انجام دهد و اگر تخلفی صورت گیرد، ناظر فقط حق اعتراض دارد. ج) نظارت استصوابی: این مدل مانند نظارت استطلاعی، نظارتی غیر ولایی است با این تفاوت که در اینجا ولی شرعی موظف است تصمیمات خود را به نظر و تصویب ناظر برساند و طبق رأی او عمل کند؛ یعنی در اینجا تنها اعمال و تصمیماتی که بر وفق نظر ناظر باشد، ممضی و نافذ است. در تعریف ناظر استصوابی می‌گویند: «یجعل (الموصی) علی الوصی أن یکون أعماله علی طبق نظره و لا یعمل إلا بما رأه صالحا، فالوصی و إن کان ولیا مستقلا فی التصرف لکنه غیر مستقل فی الرأی و النظر فلا یمضی من أعماله إلا ما وافق نظر الناظر؛ وصیت کننده، ناظری را بر وصی می‌گمارد تا کارهای وصیت طبق نظر ناظر انجام شود و وصی، کاری را بدون صلاحدید ناظر انجام ندهد. ولی، اگر چه مستقل در تصرف است، لیکن در رأی و نظر مستقل نیست و تنها آن بخش از کارهایش نافذ و پذیرفته است که با نظر ناظر انجام گیرد» (امام خمینی، ۱۳۹۰ هـ.ق، ج ۲: ۱۰۰-۱۰۱).

فعالیت‌های بازار سرمایه حاکمیت مطلق دارد و امور متعارف تا زمانی که مغایر با موازین شرعی نباشد مشروعیت خواهد داشت. لکن در رویکرد دوم، حاکمیت شرع برای فعالانی که مقید به مسائل شرعی هستند منشأ التزام است. البته وجه این تفاوت از آنجاست که این قبیل کشورها، در عین ضوابط شرعی، برای ضوابط عرفی نیز ضمانت اجرای حقوقی و اجتماعی قائل بوده و متناسب با اقبال اجتماعی و اقتصادی چنین مبنایی را اتخاذ کرده‌اند.

الف: هدایت بازار و مقررات‌گذاری بر اساس موازین شرعی

عطف به مباحث راجع به هدایت بازار بر اساس موازین شرعی، از لحاظ مقررات کنونی که نهادهای عرفی تولید هدایت و نظارت بر بازار را برعهده دارند، فارغ از صلاحیت عمومی نهادهایی از جمله قوه مقننه و مجریه، از منظر سلسله مراتب قانونی، این وظیفه بر عهده شورای عالی بورس و اوراق بهادار و سازمان بورس و اوراق بهادار است. شورا به‌عنوان یک نهاد حاکمیتی که تعیین سیاست‌های کلی و نظارت عالی بر بازار و در مواردی نقش مقررات‌گذار در بازار سرمایه را ایفا می‌کند، باید در امتداد هدایت صحیح بازار سرمایه از طریق سیاست‌گذاری، مقاصد مورد رضایت شریعت را نیز محقق سازد. این مهم را می‌توان از بندهای ۱ الی ۳ ماده ۴ قانون بازار اوراق بهادار نیز احراز نمود. چرا که تحقق موارد مذکور مشمول عموم و اطلاق صدر اصل چهارم قانون اساسی بوده و از آن مستثنی نیست. سازمان بورس و اوراق بهادار نیز به اقتضای الزام به تکالیف قانونی، متولی رعایت موازین شرعی بوده و این امر در وظیفه مقررات‌گذاری و نظارت بر بازار تبلور می‌یابد. بر این اساس، سازمان نمی‌تواند مقرراتی را برای بازار سرمایه وضع نماید که مابینتی با قوانین بالادستی (از جمله اصل مورد اشاره در قانون اساسی) داشته باشد. از این منظر، تکلیف انطباق ضوابط و مقررات با موازین شرعی منحصر در بالاترین رکن بازار (شورا) نبوده و سایر مقامات (از جمله سازمان و تشکل‌های خودانتظام) نیز باید تصمیمات و اقدامات خود را با الزامات بالادستی - که از جمله آن‌ها موازین شرعی است - انطباق دهند.

ب: نظارت بر فعالیت و عملکرد فعالان بازار

در روایات مختلف، لزوم نظارت مستمر بر بازار وجود دارد؛ از جمله روایات حضور امیرالمؤمنین (ع) در بازار کوفه بیان می‌دارد که امام (ع) به صورت مستمر بر بازار نظارت داشته‌اند و در کنار نظارت، توصیه‌ها و تذکرات لازم را به مردم اعم از خریدار و فروشنده می‌دادند (حرعاملی، ۱۴۰۹ هـ ق، ج ۱۷: ۳۸۵؛ شیخ صدوق، ۱۴۰۹ هـ ق، ج ۴: ۲۶۳؛ محدث نوری، ۱۴۰۸ هـ ق، ج ۱۳: ۲۳۵-۲۵۰).

از این قبیل روایات چنین استنباط می‌شود که نظارت مستمر نه فقط برای کشف مواردی که باعث اختلال در بازار می‌شود بلکه برای پیشگیری نیز ضرورت دارد. زیرا وجود سازوکاری که مأموریتش نظارت بر احوال بازار است خود عامل بازدارنده از وقوع هر گونه تخلف و اختلال در بازار خواهد بود. اما این نکته مدنظر قرار می‌گیرد که نهاد ناظر باید دارای اقتدار قانونی بوده و ابزارهای در اختیار او به نحوی باشد که بتواند رأساً به امور پرداخته و در اسرع وقت مسائل بازار را رصد نماید. از این رو، منطقیاً ضوابط شریعت به نحوی است که ناظر بازار نباید اجازه دهد که اشخاص بدون ضابطه و برای اختلال در نظام بازار فعالیت نمایند. طبعاً اشخاصی می‌توانند مجاز شوند که واجد اهلیت و صلاحیت لازم برای فعالیت اقتصادی یا رقابت در بازار باشند. این امر را می‌توان از پاره‌ای روایت درک کرد (حرعاملی، ۱۴۰۹ ه.ق، ج ۱۷: ۳۸۶-۳۹۴؛ طباطبایی قمی، ۱۴۰۵ ه.ق، ج ۷: ۳۴۶؛ محدث نوری، ۱۴۰۸ ه.ق، ج ۱۳، ۲۴۸). با این استناد، آنچه که در بازار سرمایه قابل تعمیم است، بررسی صلاحیت حرفه‌ای فعالان بازار چه در مقام سرمایه‌گذار و چه در مقام تشکل مالی، به سبب تخصصی بودن حوزه فعالیت ضروری است. ضمن اینکه صلاحیت‌هایی که برای هر یک از افراد مذکور قابل تصور است عبارتند از: آشنایی با احکام معاملات بازار، فهم صحیح نسبت به انواع بازارها و شرایط رقابت در آن، شناخت دقیق مفاهیم و عناوین حرفه‌ای. از این امر می‌توان نتیجه گرفت که برای تحقق این شق از حاکمیت شریعت در بازار سرمایه، بر همه ارکان بازار لازم است نسبت به پذیرش اشخاص اعم از نهاد مالی یا مقام رقابتی و یا سرمایه‌گذار حقیقی و حقوقی، به نحوی نظارت کنند که بازار سرمایه به بازاری که مدنظر شریعت است، نزدیک شود. لذا به اقتضای اعمال ضوابط حقوقی و بهره‌مندی از نهادهای متعارف، لزوماً تمامی مراحل نظارت بر عهده متولیان شرعی نبوده و ابزارها و نهادهای حقوقی و اقتصادی نیز حسب مورد می‌توانند این مهم را عهده‌دار شده و متولی نظارت شرعی را در راستای اجرای موازین و استانداردهای مقرر یاری نمایند.

درخصوص نظارت بر پذیرش اشخاص در بازار، گاهی محدودیت‌ها نسبت به یک دسته و گروه است و گاهی نوع خاصی از معاملات که نوعاً جایز هستند، نهی می‌شود. دسته دیگری روایات وجود دارد که نوع خاصی از معاملات را منع می‌کند که البته این غیر از موارد حرامی است که در مکاسب محرمه آمده است. (حرعاملی، ۱۴۰۹ ه.ق، ج ۱۷: ۳۳۳) این روایات را به این نحو می‌توان برای بازار سرمایه تحلیل نمود که اعمال بعضی از محدودیت‌ها که دائمی و یا موقت است، حسب مورد بر اساس مصالح عمومی بازار به وسیله ناظر بازار انجام می‌شود. برخی از مصالحی که می‌توان برای اعمال محدودیت نام برد عبارت است از: برقراری رویه‌های منصفانه رقابتی در بازار، کنترل بازار و

جلوگیری از ناهنجاری‌های مبتنی بر رویه‌های ضد رقابتی از جمله؛ شایعات و اخبار نادرست، پیش‌دستی در معاملات، تبانی‌ها و سایر توافقات غیرمنصفانه و ضد رقابتی.

علاوه بر موارد فوق‌الذکر، از حیث رویکرد شریعت به معاملات و فعالیت‌های اقتصادی، روایاتی وجود دارد که حاکم می‌تواند فرآیند مربوط به قواعد معاملات را اعلام نماید. از جمله تذکر امیرالمؤمنین (ع) نسبت به دقت در کیل و وزن به مردی که زعفران می‌فروخت (زمخسری، ۱۴۰۸ هـ ق، ج ۴: ۷۱۸). یا حدیثی از امام باقر (ع) که می‌فرماید با حضور پیامبر در مدینه، کیل و میزان نیز بهتر گردید (محدث نوری، ۱۴۰۸ هـ ق، ج ۱۳: ۲۳۲). بهتر شدن کیلی که در روایت آمده است، خود به خود محقق نشده، بلکه یقیناً به واسطه نظارت بر امور تحقق پیدا کرده است. به بیان دیگر، حُسن کیل بعد از آمدن رسول الله (ص) به مدینه می‌تواند دلیل بر نظارت باشد. با استناد به این قبیل روایات، آنچه که در بازار سرمایه اهمیت به‌سزایی دارد، نظارت بر شرکت‌هایی است که اوراق آنان در بورس منتشر شده است. در این راستا، مقامات بازار با اعلام شاخص‌های حرفه‌ای جهت شفاف‌سازی اطلاعات شرکت‌ها به دنبال ارتقای نظارت خود بر روند فعالیت آن‌ها خواهند بود. بدیهی است در کنار نظارت بر اصولی همچون افشای اطلاعات، از راهبردهای مهم در نیل به این هدف، ممانعت از معاملات و ابزارهای غیرشرعی است. در واقع، وقتی مقامات بازار بر اساس موازین شرعی برخی فعالیت‌ها را ممنوع یا محدود می‌کنند، از موارد بارز نظارت شریعت بر فعالیت‌های اقتصادی محسوب می‌شود.

ج: حل و فصل منازعات و امور اختلافی در بازار

از مصادیق حاکمیت شریعت در بازار سرمایه، حل معضلات و اختلافاتی است که در حوزه‌ها و مسائل مختلف بازار رخ می‌دهد؛ به نحوی که عدم پرداختن به آن باعث اخلال در اهداف بازار می‌گردد. در توضیح این مصداق از حوزه‌های نظارت شرعی باید اذعان داشت که ابتدای بازار سرمایه بر مسائل خاص و برخورداری این حوزه از ضوابط مقررات‌گذاری حرفه‌ای به‌عنوان یک بازار بخشی مستلزم آن است که هر گونه اختلاف به صورت سازمان یافته مرتفع شود. در واقع این ویژگی از خصایص پویایی یک حوزه متشکل محسوب شده و تشکل‌گرایی در آن مستلزم رعایت ضوابطی برای داوری و حل اختلاف میان فعالان و بازیگران آن است. (صادقی، ۱۳۹۶: ۱۳۲).

بنابراین، حل مسائلی از جمله اختلاف در تفاسیر، و اظهارنظر و داوری پیرامون منازعات شرعی بازار

مستلزم راهبردهای مهمی است که از موارد حاکمیت شریعت محسوب می‌گردد. نمونه این مصداق را می‌توان در مقررہ ۳۱۶F ذیل بخش ششم قانون بازارها و خدمات سرمایه ۲۰۰۷ مالی^۱ اشاره نمود که به موجب آن در اختلافات و دعاوی که واجد جنبه حرفه‌ای بازار سرمایه است، به نحوی نظرات شورای فقهی رعایت می‌شود. به عبارت دیگر، چنانچه نسبت به هر پرونده‌ای نزد دادگاه یا داور ناظر به فعالیت ناظر به معاملات بازار سرمایه مسأله‌ای وجود داشته باشد، لازم است نظرات شورای فقهی در این خصوص مدنظر قرار گیرد و یا موضوع به شورای فقهی ارجاع گردد. در بازار سرمایه ایران نیز تأثیر مستقیم مصوبات کمیته فقهی بورس در رویه مرجع رسیدگی به اختلافات حرفه‌ای فعالان بازار اوراق بهادار قابل امعان نظر است که بر اساس آن، دعاوی مهمی از قراردادهای آتی به استناد نظریه کمیته فقهی مورد رسیدگی واقع شده است.^۲

گفتار دوم: الگوهای عملی حاکمیت شریعت در بازار سرمایه

با توجه به اهمیت تجربه عملی حاکمیت شریعت در بازار سرمایه، در این مبحث الگوهای کلی و موردی کاربرست این مبنا بر اساس نظام تقنینی و نظارتی کشورها را مورد اشاره قرار خواهیم داد.

بند نخست: الگوهای کلی

به طور کلی تحقق حاکمیت شریعت در بازارهای مالی را می‌توان بر اساس مدل‌های ذیل تقسیم نمود:

الف: مدل شرعی محض

یکی از روش‌های متصور برای اجرای نظام حاکمیت شریعت در بازار سرمایه آن است که همه ابزارها و استانداردهای لازم صرفاً بر مبنای موازین شرعی وضع و اجرایی شود. به عبارت دیگر، هر فعالیت و مسأله‌ای که در بازار باید رعایت شود، لازم است بدو بر اساس موازین شرعی تقنین شده و فرایند اجرا و نظارت بر آن نیز کاملاً شرعی باشد. هرچند این الگو می‌تواند مبتنی بر تحقق مطلق حاکمیت شریعت باشد لکن به دلیل چالش‌های پیش روی؛ از جمله عدم استقلال صد درصدی سازوکار حقوقی و اقتصادی بازار مالی از سایر زمینه‌های اقتصادی و اقتصادی چندان قابل اجرا نبوده و تحقق آن مستلزم نظام حقوقی و تقنینی ویژه‌ای است که طبق آن، همه شئون مبتنی بر شریعت باشد.

^۱ Capital Markets and Services Act 2007

^۲ برای مطالعه شرح کامل برخی از این آراء و مبانی مقرر در آن‌ها، ر.ک: جمالی و صادقی، ۱۳۹۶: ۳۱۸-۳۸۷.

بنابراین، به دلیل واقعیت‌ها و مسائل بازار، مدل‌های دیگر کاربردی‌تر بوده و ارزش اجرایی بیشتری دارد و کشورهایی که در پی ترسیم نظام متمرکز نظارت شرعی بوده‌اند، نهادهایی از جمله کمیته نظارت شرعی متمرکز، مقام شرعی عالی و یا کمیته فتوا را تأسیس کرده‌اند که متفاوت از مدل شرعی محض می‌باشد و در قالب مدل‌های دیگر نمود می‌یابد.^۱

ب: مدل دوگانه عام و خاص مبتنی بر سازوکار تخصصی

مدل دیگر آن است که در عین وجود ساختار تقنینی عام، سازوکار تخصصی و حرفه‌ای نیز تدوین و متناسب با هر حوزه‌ای نهادهایی با اهداف حرفه‌ای متولی امور مربوط شوند. اجرای این مدل مطابق نظام حقوقی کشورمان به این نحو است که با وجود شورای نگهبان، شوراهای تخصصی فقهی (کمیته فقهی بورس و شورای فقهی بانک مرکزی) در حوزه‌های بانکی و مالی نظارت حرفه‌ای داشته و در عین حال تابع نهاد اصلی (شورای نگهبان) می‌باشند. در کشور مالزی نیز دو شورای نظارت شرعی مرکزی برای بازار پول و سرمایه به طور مجزا وجود دارد؛ یک شورای نظارت شرعی در بانک نگارای مالزی و یک شورای نظارت شرعی در کمیسیون اوراق بهادار. البته در سطح نهادهای مالی نیز کمیته‌های شرعی وجود دارند (Zulkifli, 2010). با این حال، نظام حقوقی این کشور با ساختار کشور ما از حیث نظارت شرعی عام متفاوت است.

ج: مدل عام و یکپارچه (متمرکز)

در این روش که مرسوم‌تر از دو روش سابق به نظر می‌رسد، کشورها - به دلیل عدم ترسیم نظام خاص مبتنی بر شریعت - در بطن مقررات عمومی حسب مورد ضوابطی نیز برای مسائل شرعی تدوین نموده و فارغ از ایجاد الگوی مستقل یا تخصصی، مقررات شرعی را درون مقررات عمومی و قوانین مربوط به آن وضع می‌کنند. به عبارت دیگر، در کشورهایی که نظام تقنینی و نظارتی آن‌ها جنبه عرفی داشته و کمتر در پی تفکیک کامل امور عرفی از امور شرعی هستند، به‌فراخور مقررات عرفی خویش ضوابط شرعی را نیز تدوین و اجرا می‌کنند. کاربرد عمده این روش در کشورهای مسلمانی که ساختار تقنینی عرفی دارند نمود دارد. همچنین، در راستای وضع و اجرای استانداردهای یکسان برای امور حرفه‌ای، این روش در کشورهای اروپایی [که درصدد ارائه خدمات مالی به برخی فعالان تابع ضوابط شرعی هستند] نیز اجرا می‌شود. (موسویان و همکاران، ۱۳۹۱: ۹۶) یعنی، این

^۱ برای مطالعه نظارت شرعی مرکزی در کشورهای اسلامی، ر.ک: Grais and Pellegrini, 2006

کشورها اصولاً میان مسائل شرعی و غیرشرعی خویش تفکیک خاصی قائل نمی‌شوند اما چنانچه قصد ارائه خدمات مالی اسلامی داشته باشند، نظارت شرعی را به خبرگان مالی اسلامی برون‌سپاری می‌کنند (Laldin, 2009). در واقع، تبلور حاکمیت شریعت در این قبیل کشورها برون‌سپاری نظارت شرعی است. به عبارت دیگر، چون امکان تعریف کمیته شریعت - چه در سطح ملی و چه در سطح مؤسسات مالی - را ندارند، خدمات مالی شرعی خود را به نهادهای ذی صلاح محول می‌کنند. با این حال، چنین وضعیتی نافی مدل عام تقنینی و نظارتی آن‌ها نخواهد بود.

بند دوم: الگوهای جزئی (مطالعه موردی)

با امعان نظر به الگوهای کلی، برای روشن‌تر شدن الگوهای عملیاتی حاکمیت شریعت در بازار سرمایه، در این مقال مدل اجرایی دو کشور مالزی و ایران را بررسی می‌کنیم.

الف: تولیت حاکمیت شریعت در بازار سرمایه مالزی

مطابق مقررات بخش ۶ قانون بازارها و خدمات سرمایه ۲۰۰۷، کمیسیون اوراق بهادار این کشور می‌تواند شورای مشورتی شرعی برای بازار سرمایه اسلامی را تشکیل دهد تا متولی موازین شرعی برای بازار سرمایه اسلامی باشد. به طور کلی راهبرد پیش روی شورای فقهی مالزی این است که نقش نهادی برای احراز انطباق بازار سرمایه با موازین اسلامی و ارائه مشاوره در این خصوص را بر عهده گیرد. در این راستا، برای شورای فقهی این اختیار در نظر گرفته شده تا رویه‌ها و روش‌های اجرایی خود را تعیین نماید و در عین حال برای تسهیل عملکرد آن، کمیسیون اوراق بهادار کمیته‌های لازم را تأسیس خواهد کرد.

در معرفی ابزارهای بازار سرمایه اسلامی و توسعه بازار سرمایه، شورای مشورتی شرعی دو رویکرد دارد؛ رویکرد نخست: بررسی اعتبار و صحت ابزارهای مالی متعارف در بازار سرمایه داخلی از دیدگاه شرعی است. این بررسی روی ساختار، سازوکار و کاربرد ابزارها از این حیث که مخالف با موازین شرعی نباشد، متمرکز است. رویکرد دوم: شامل توسعه ابزارهای مالی جدید بر اساس موازین شرعی است. همچنین شورای مشورتی شرعی مرجع مشاوره فقهی و شرعی به مقامات و فعالان بازار و انتشار فهرست ابزارهای منطبق با شرع نیز شناخته می‌شود. این رسالت، برای کمک به سرمایه‌گذاران مسلمان به منظور شناسایی اوراق بهادار منطبق با شرع بسیار اهمیت دارد و با توجه به اینکه مصوبات شورا به صورت دوره‌ای منتشر می‌شود، علاوه بر سرمایه‌گذاران و فعالان بازار مالی در مالزی، سایر کشورها نیز به این مصوبات رجوع نموده و از تجربه آن بهره‌مند می‌شوند.

در هر حال، آنچه در خصوص نهاد متولی حاکمیت شریعت در بازار سرمایه مالزی قابل توجه می‌نماید، وابستگی سازمانی شورای فقهی به مقامات بازار است. بر این اساس، هدف تأسیس شورای فقهی این کشور در عین اینکه اطمینان از انطباق بازار سرمایه اسلامی با موازین اسلامی ترسیم شده، از حیث ساختار سازمانی و نحوه انتخاب، در بطن ساختار بازار سرمایه آن کشور نشان می‌دهد.^۱

ب: تولیت حاکمیت شریعت در بازار سرمایه ایران

فارغ از نظامات عام و مطلق مربوط به مجاری قانونی منتهی به نظارت شورای نگهبان، ضرورت اجرای اصول و مبانی مبتنی بر شریعت در حوزه بازار سرمایه کشورمان منجر به تدوین سازوکاری برای رعایت این مسأله شده تا در عین جامه عمل پوشاندن به منویات شرعی، جوانب تخصصی و حرفه‌ای نیز رعایت شود. مطابق ماده ۴ دستورالعمل تشکیل و فعالیت کمیته تخصصی فقهی؛ «اعضای کمیته هفت عضو می‌باشد که به شرح زیر انتخاب می‌شوند: ۱- پنج نفر فقیه (مجتهد متجزی) صاحب نظر در مسائل بازار سرمایه به تصویب هیأت مدیره سازمان ۲- یک نفر متخصص مالی با تعیین رئیس سازمان ۳- یک نفر حقوق‌دان آشنا با بازار سرمایه با تعیین رئیس سازمان ۴- یک نفر اقتصاددان آشنا با بازار سرمایه با تعیین رئیس سازمان»^۲. به استناد بند (۱۳) ماده (۷) قانون بازار اوراق بهادار کمیته تخصصی فقهی به منظور تحقق اهداف ذیل (به‌عنوان وظایف و اختیارات) در سازمان بورس و اوراق بهادار تشکیل گردیده است:

- «ارزیابی ابزارهای مالی جدید پیشنهادی برای استفاده در بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس از دیدگاه فقهی
- بررسی شبهات فقهی در مورد ابزارهای مالی و ارائه راه حل‌های مناسب
- ارزیابی ابزارهای مالی در مقام عمل به منظور اطمینان از حسن اجرای آن‌ها
- طراحی ابزارهای مالی اسلامی برای بازار سرمایه کشور و پیشنهاد آن به هیأت مدیره سازمان
- همکاری با کمیته‌ها و شوراهای مشابه در سایر سازمان‌های داخلی و خارجی
- همکاری در توسعه و گسترش برنامه‌های آموزشی و انتشارات علمی در زمینه مالی اسلامی
- همکاری در برگزاری نشست‌های علمی در زمینه مالی اسلامی

^۱ برای مطالعه جایگاه کمیته مشورتی شریعت در بازار سرمایه مالزی، ر.ک: Bacha and Mirakhor, 2013: 77

^۲ در خصوص کمیته فقهی بانک مرکزی نیز، ر.ک: ماده ۱۶ قانون برنامه ششم توسعه (مصوب ۱۳۹۵)

- بررسی ابعاد فقهی مسائل بازار سرمایه
 - انجام سایر موارد ارجاعی سازمان در راستای مأموریت کمیته^۱.
- در این وضعیت، جایگاه و ساختار کمیته فقهی به عنوان کمیته‌ای تخصصی و وابسته به سازمان شناخته می‌شود که در جای خود به آن اشاره می‌کنیم.

مبحث دوم: چالش‌های حاکمیت شریعت در بازار سرمایه ایران

فارغ از حُسن برخی تمهیدات موجود؛ از جمله عضویت یک حقوق‌دان و یک اقتصاددان در کمیته فقهی، وضعیت فعلی حاکمیت شرعی در حوزه مورد بحث بیانگر ابهامات و چالش‌هایی است که می‌تواند در تحقق این مهم در بازار سرمایه کشورمان مؤثر باشد. چالش‌های موجود در این خصوص را می‌توان از دو حیث قانونی و سازمانی مورد مطالعه قرار داد.

گفتار نخست: مسائل و ابهامات حقوقی و قانونی

مراد از مسائل و ابهامات حقوقی و قانونی، آن دسته از چالش‌هایی است که ناشی از سازوکار نهاد متولی حاکمیت شریعت بوده و غالباً جنبه حقوقی دارد.

بند نخست: جایگاه قانونی و نسبت کمیته با نهادهای شرعی

قانون بازار اوراق بهادار در خصوص وضعیت حقوقی و جایگاه کمیته فقهی مقررهای ندارد و صرفاً در دستورالعمل تشکیل و فعالیت کمیته تخصصی فقهی مقرراتی در این خصوص وضع گردیده که مرجع تصویب آن، هیأت مدیره سازمان بورس است. شورای عالی بورس و اوراق بهادار نیز مصوبه‌ای دارد^۲ که به‌رغم تلاش برای رعایت مرتبه واقعی حاکمیت شریعت در بازار، چنین جایگاهی را محدود به ابزارهای مالی جدید دانسته است. این وضعیت در عین حال از حیث نسبت حقوقی و عملکردی کمیته فقهی با شورای نگهبان نیز با ابهاماتی مواجه است. زیرا اصل چهارم قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران بر اطلاق و عموم کلیه قوانین و مقررات کشور حاکم بوده و تشخیص

^۱ ماده ۱۰ دستورالعمل تشکیل و فعالیت کمیته فقهی (مصوب ۸۶/۰۲/۲۳ هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار).

^۲ به‌موجب مصوبه مورخ ۸۸/۰۵/۰۵ شورای عالی بورس و اوراق بهادار در خصوص لزوم اخذ نظر کمیته فقهی، سازمان بورس موظف گردیده همزمان با پیشنهاد تصویب ابزارهای مالی جدید به شورا، نظر مثبت کمیته تخصصی فقهی سازمان در خصوص ابزارهای مذکور را نیز ارائه کند.

این امر نیز با فقهای شورای نگهبان می‌باشد. از این رو، مسائلی از قبیل امکان و نحوه ورود فقیهان شورای نگهبان به مصوبات کمیته وجود دارد. همچنین، ناظر به میزان حجیت شرعی و قانونی مصوبات کمیته فقهی برای فعالان بازار، نهادهای قانونی فعال در بازار سرمایه و تناسب این مصوبات با افتاء و فتاوی‌ایی که مراجع و فقیهان واجد شرایط در این حوزه صادر می‌کنند نیز تأملاتی متصور می‌باشد. البته چون یکی از منابع مصوبات کمیته فقهی استفتائاتی است که از مراجع تقلید می‌شود، تا حدی ممکن است از ابهام بکاهد لکن کاملاً رافع آن نخواهد بود. همچنین از حیث حقوقی محل بحث است که آیا جایگاه واقعی کمیته، مقامی قاعده‌گذار است یا یک مرجع مشورتی و یا نهادی کارشناسی؟ ضمن اینکه در عمل ابزارهای حقوقی مربوط به هر یک از ماهیت‌های مارالذکر به نحو شایسته مدنظر قرار نگرفته است. این در حالی است که جایگاه حقوقی کمیته فقهی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به نحو روشن‌تری نهادینه شده و لااقل نسبت کمیته مزبور با شورای نگهبان مشخص شده است. چرا که به موجب تبصره ۱ ماده ۱۶ قانون برنامه پنج ساله ششم توسعه جمهوری اسلامی ایران (مصوب ۱۳۹۵/۱۲/۱۴)؛ اعضای فقهی به پیشنهاد رئیس کل بانک مرکزی و تأیید فقهای شورای نگهبان انتخاب و با حکم رئیس کل بانک مرکزی منصوب می‌شوند. این مقرر به تصریح ذیل تبصره ۲ همان ماده نافی اختیارات و نظرات فقهای شورای نگهبان در اصل چهارم قانون اساسی نمی‌باشد. از این رو تبصره ۱ ماده به معنای امتداد صلاحیت شورای نگهبان در حوزه مزبور است و از این حیث ابهام کمیته فقهی بورس را فاقد است. در هر حال، هر چند که صلاحیت کمیته فقهی بورس نیز نافی صلاحیت انحصاری شورای نگهبان نخواهد بود لکن از این جهت که نسبت شورا با کمیته در مقررات بدون تصریح قرار گرفته می‌توان قائل به ابهاماتی بود که مورد اشاره قرار گرفت.

بند دوم: ماهیت و جایگاه حقوقی مصوبات کمیته

افزون بر ابهامات حقوقی و فقهی که در بند سابق اشاره شد، چالش مهم دیگری که در این خصوص مورد توجه است، این است که مصوبه کمیته فقهی به معنای قانونی بودن موضوع مصوبه نبوده و نباید صرف تصویب مسأله‌ای به معنای قانونی بودن آن در حوزه بازار سرمایه تلقی شود. زیرا هر مسأله‌ای که بناست پس از احراز انطباق با موازین شرعی قابلیت اجرایی داشته باشد، باید از طریق مجاری قانونی و حقوقی به تصویب برسد. به عبارت دیگر، تدوین مقررات بازار اوراق بهادار بر اساس مصوبات کمیته فقهی صورت می‌گیرد و تصویب هر مقرر مستلزم مصوبه قبلی از کمیته فقهی است. لذا ابهام مهمی که در این خصوص وجود دارد این است که به دلیل لزوم تقدم مصوبه کمیته فقهی بر

تدوین مقررات، در سلسله مراتب مقررات حقوقی و قانونی، مصوبات و تصمیمات کمیته فقهی چه ماهیتی دارد؟ آیا باید آن را در عداد یکی از مقررات قلمداد نمود؟ آیا جایگاه مصوبات کمیته به مثابه یک نظریه مشورتی تخصصی تلقی می‌شود یا باید آن را یک مصوبه به معنای واقعی حقوقی برشمرد؟

همچنین، تأمل دیگر نسبت به مرتبه حقوقی مصوبات کمیته فقهی این است که با توجه انحصار تقنین به قوه مقننه، فارغ از اینکه متعاقب مصوبه کمیته فقهی دستورالعمل یا مقرره‌ای وجود داشته باشد، صرف مصوبه و نظریه کمیته فقهی از نظر مقررات‌گذاری در چه رتبه‌ای قرار دارد؟ آیا نظریه شورای فقهی از نیروی الزام‌آور حقوقی و اجرایی برخوردار است؟

در هر صورت، آنچه در مقررات و رویه عملی مشخص پیداست، این است که مقامات بازار اوراق بهادار بدون التزام به مصوبات فقهی مبادرت به تأسیس ابزارهای جدید نمی‌کنند و تقدم مصوبه کمیته بر تدوین مقررات در راستای تحقق حاکمیت شریعت تلقی می‌شود. اما فارغ از این امر، عدم ترسیم دامنه صلاحیت متولی حاکمیت شریعت در بازار سرمایه مسائل و مباحث حقوقی متعددی را در پی دارد که در هر صورت، با توجه به ساختار نظام حقوقی کشورمان پذیرش شأن مقررات‌گذاری برای شورای فقهی محل تردید است. زیرا نسبت ساختار و سازوکار این نهاد با نهادهای بالادستی مثل قوه مقننه (مجلس شورای اسلامی و شورای نگهبان) به روشنی نهادینه نشده و این نهاد نمی‌تواند جای قوه مقننه و شورای نگهبان را بگیرد. بنابراین، قدر متیقن آن است که به اقتضای الگوی نظام حاکمیت شریعت در قاموس حقوقی ایران، هدف تأسیس کمیته و شورای تخصصی در بازار سرمایه، وضع استانداردهای شرعی باشد. به عبارت دیگر، مصوبات کمیته فقهی در چارچوب اعلام استانداردهای کلی شرعی است و این نهاد تا جایی که ضرورت اقتضاء نکند، ورودی بر مصادیق جزئی نخواهد داشت. از این حیث، کمیته فقهی چارچوب‌های اصلی (شرعی) را ترسیم نموده و مقررات‌گذاری و سایر جزئیات مربوطه را به نهادهای ذی‌صلاح حقوقی و قانونی موکول می‌نماید تا این نهادها مطابق استانداردهای اعلام شده توسط متولی اعلام استانداردهای شرعی به وضع مقررات پردازند.

بند سوم: دامنه صلاحیت کمیته فقهی

در امتداد مباحث اخیرالذکر، یکی از مسائل مهم در خصوص صلاحیت و اختیارات کمیته فقهی آن است که حدود آن روشن نیست. به این معنا که اولاً؛ باید مشخص شود که این صلاحیت‌ها مربوط به چه حوزه‌هایی از مقررات‌گذاری و هدایت، نظارت یا تسهیل فرایند رقابت است؟ ثانیاً؛ چنانچه

برای این نهاد اختیاراتی از حیث نظارت متصور است، دامنه آن از حیث پیشنی یا پسینی بودن مشخص باشد. ثالثاً؛ قاعدتاً نباید دامنه صلاحیت کمیته را صرفاً محدود به تعیین یا تصویب ابزارهای مالی دانست و سایر مسائل را مسکوت گذارد. چرا که ابزارهای مالی صرفاً بخشی از فرآیندهای مربوط به بازار سرمایه است و چنانچه قائل به حاکمیت عام و مطلق شریعت در این حوزه باشیم، باید علاوه بر امور مربوط به ابزارهای مالی، وضع قواعد و مقررات، نظارت شرعی بر فعالیت حرفه‌ای در بازار، حل و فصل مسائل و معضلات شرعی راجع به بازار سرمایه، تدارک ساختار فقهی و حقوقی نظام‌ساز در بازار به جای رویکردهای مقطعی و مصلحت‌گرا و مسائلی از این قبیل در اولویت باشد تا خلأها و مشکلات مربوطه برطرف گردد.

بند چهارم: غلبه رویکرد معاملاتی بر مسائل بازار سرمایه و فقد رژیم مبتنی بر استانداردهای حرفه‌ای
چالش دیگر در حاکمیت شریعت بر بازار سرمایه، تحدید مسائل به فقه معاملات و فقدان رژیم عام در عرصه حقوق عمومی است. چرا که بخش مهمی از قواعد و ضوابط ناظر به بازار سرمایه، ناشی از فعالیت‌هایی است که در مسائل اصیل فقهی سابقه‌ای ندارد و فقیهان نیز کمتر به آن پرداخته‌اند. علاوه بر این، اطلاق عنوان حاکمیت شریعت نمایان‌گر این است که رابطه شریعت و علم فقه، عموم و خصوص مطلق است و فقه تنها بخشی از شریعت را دربر می‌گیرد. لذا تحدید حاکمیت شریعت به امور فقهی صرف از مسائلی است که در جای خود باید مدنظر قرار گیرد. در هر صورت، نگرش صرف به بازار سرمایه از منظر ضوابط معاملات نقش‌آفرینی حاکمیت شریعت مبتنی بر فقه را با کاستی‌هایی مواجه می‌سازد. چرا که ادبیات اقتصاد و مالی اسلامی ابعاد فراققهی دارد که لازم است به تمامی آن‌ها توجه شود (موسویان و میسمی، ۱۳۹۳: ۳۹). یعنی، تردیدی نیست که نهادها و استانداردهای حرفه‌ای و متعارف از سوی مقامات قانونی و متولیان نظارت شرعی به خدمت گرفته می‌شود اما چون بسیاری از مسائل بازار سرمایه حقیقت شرعیه ندارد و منشأ احراز مسائل فاقد سابقه فقهی است، غلبه نگاه صرفاً فقهی موجب محدودیت پارادایم شرعی شده و ابزارهای احتمالی آن را نیز بلااثر می‌سازد. این در حالی است که در هر حال نه تنها توفیق حاکمیت شریعت بلکه اقبال حاکمیت قانون در گرو توجه به استانداردهای حرفه‌ای قدرتمندی است تا به موازات آن نظارت بر هر گونه عملیات مالی به نحو شایسته‌ای محقق گردد.

گفتار دوم: مسائل و ابهامات سازمانی

مسائل و ابهامات سازمانی، آن دسته از چالش‌هایی است که ناشی از امور اجرایی و عملیاتی بوده و در عین حال تابعی از مقتضیات حقوقی و قانونی می‌باشد.

بند نخست: استقلال و نظارت‌پذیری کمیته فقهی

مطابق صدر ماده ۵ مصوبه مورخ ۸۵/۰۹/۰۸ هیأت وزیران درخصوص تشکیلات سازمان بورس و اوراق بهادار، «کارگروه‌های تخصصی هیأت مدیره پس از تصویب هیأت مدیره تشکیل می‌گردد...». بر این اساس، کمیته فقهی بورس را باید مصداقی از کارگروه‌های تخصصی هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار محسوب نمود که فعالیت آن وابسته و مرتبط با این سازمان است. در همین راستا دستورالعمل تشکیل و فعالیت کمیته تخصصی فقهی توسط هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار تصویب شده که ماده ۳ آن در این زمینه صراحتاً اشعار می‌دارد: «کمیته زیر نظر سازمان فعالیت می‌کند و دبیرخانه آن در مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان تشکیل می‌شود». بنابراین، با توجه به وابستگی سازمانی کمیته و ابهام راجع به نسبت آن با نهادهای شرعی، چالش دیگری که باید مدنظر واقع شود، مسأله نظارت‌پذیری کمیته است. به این معنا که آیا به‌عنوان مثال، شورای عالی یا سازمان بورس و اوراق بهادار حق نظارت بر کمیته را دارند؟ نسبت نظارت شرعی با نظارت مقامات نظارتی قانونی چیست؟ چنانچه فقد مبنا و حجیت شرعی مصوبات کمیته احراز شود، سازوکار اصلاح یا جبران آن چگونه خواهد بود؟ علاوه بر این موارد، چنانچه مصوبات شورا یا سازمان با یکی از تصمیمات کمیته فقهی مغایرت داشته باشد، وضعیت چنین مصوبه‌ای از حیث حقوقی چگونه خواهد بود؟ یا اینکه آیا نهادهای شرعی از جمله مرجعیت دینی یا شورای نگهبان و نهادهایی از این قبیل می‌توانند مصوبات کمیته را الغاء نمایند؟ ابعاد و اوصاف حقوقی این امکان بر چه مبنا و پایه‌ای استوار است؟

قدر متیقن در این خصوص آن است که وظایف و عملکرد کمیته فقهی نافی اختیارات و نظرات فقهای شورای نگهبان در اصل چهارم قانون اساسی نیست و شورای نگهبان از نظر پشتوانه قانونی صلاحیت دخالت و نظارت بر عملکرد کمیته فقهی را دارد. همچنین، با توجه به منطبق حقوقی ناظر به تقنین در کشورمان، کمیته فقهی صلاحیتی برای وضع مقررات -ولو تحت عنوان مقرر شرعی- ندارد و تنها می‌تواند استانداردها و مجاری هدایتی و نظارتی بر بازار سرمایه را ترسیم نماید. لذا سازوکار تدوین مقررات و اجرای آن در حیطه وظایف نهادهای حقوقی و قانونی ذیصلاح قرار می‌گیرد. به بیانی دیگر، از آنجا که کمیته فقهی فاقد اسلوب‌های حقوقی و عملیاتی مستقل بوده و

ابزارهای نظارتی در اختیار نهادها و مقامات بالادستی بازار قرار دارد، اجرای موازین شرعی مقرر از سوی کمیته، از طریق مقامات بازار محقق می‌گردد. این خصیصه در عین اینکه ارزش و مرتبه حقوقی کمیته فقهی را نشان می‌دهد، به نوعی حاکی از میزان استقلال آن می‌باشد.

بند دوم: محدوده الزام‌آوری مصوبات

مراد از الزام‌آور بودن مصوبات کمیته فقهی بورس آن است که فارغ از ماهیت حقوقی اصل مصوبه، چنانچه در بازار سرمایه فعالیتی برخلاف مصوبه یا مقررات مبتنی بر آن انجام شود، سازوکار پاسخگویی به مسائل مزبور از حیث حقوقی به چه نحو خواهد بود؟ آیا اساساً تخلف از مصوبات کمیته ضمانت اجرای مستقلی دارد؟ آیا به استناد نقض مصوبات کمیته می‌توان شخصی را متخلف دانست؟ ساختار نظارت بر این موارد چگونه است؟

در سازوکار و ساختار کنونی وضعیت مصرّحی در این خصوص وجود ندارد. لکن آنچه در عمل مشاهده می‌شود این است که چون تأیید کمیته فقهی به نوعی لازمه شرعی دانستن ابزارهای جدیدی است که برای بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود، تحقق و اجرای فرایند آن بدو منوط به تصویب نزد کمیته است. از این رو چنانچه کمیته فقهی پیشنهاد جدید را فاقد مبنا و حجت شرعی بداند، امکان تصویب و جری تشریفات قانونی و وضع مقرر برای آن وجود نخواهد داشت. در نقطه مقابل، در صورت تصویب توسط کمیته، اجرایی شدن آن بستگی به مقرراتی دارد که در پی مصوبه کمیته فقهی وضع خواهد شد (موسویان و میسمی، ۱۳۹۳: ۸۴). بنابراین، شرط تحقق عملی ابزارهای جدید در بازار سرمایه، وضع مقرر (در قالب دستورالعمل یا آیین‌نامه اجرایی) متعاقب مصوبه کمیته می‌باشد. لذا به نظر می‌رسد از این منظر نیروی الزام‌آور در مصوبات مزبور اصولاً پیشینی بوده و فارغ از آن ضمانت دیگری نداشته باشد. یعنی کمیته فقهی صرفاً در مرحله حجت‌سنجی ایفای نقش نموده و پس از تصویب، دخالت دیگری به صورت نظارت یا اجرا نخواهد داشت؛ مگر اینکه به نحوی مربوط به مسأله ارزیابی ابزارهای مصوب به‌منظور اجرای بهتر و یا پاسخ به شبهات فقهی در مورد ابزارهای مزبور باشد. از این منظر، بر اساس مباحثی که سابقاً اشاره شد، این تدابیر با اهداف حاکمیت شرعی انطباق کامل نداشته و همه ابعاد حاکمیت شرع را پوشش نمی‌دهد. البته برخی معتقدند کمیته فقهی حق نظارت بر کلیه عملکردهای بورسی را دارد و در صورت تشخیص غیرشرعی بودن هر فعالیتی از ادامه آن جلوگیری می‌نماید (موسویان و میسمی، ۱۳۹۳: ۸۴). به نظر می‌رسد با اینکه این اعتقاد صحیح است، لکن مقررات کنونی چنین صراحتی نداشته و حق مزبور به استناد ضوابط و اهداف واقعی استنباط می‌شود. زیرا مصوبه راجع به کمیته فقهی بورس در این مورد،

صرفاً ارزیابی ابزارهای مالی را مورد تأکید قرار داده و فراتر از آن دلالتی ندارد. ضمن اینکه کمیته فقهی مرجع تشخیص مصالح عمومی بازار نبوده و این امر بر عهده مقاماتی چون شورا و سازمان است. از این منظر، دست کم این است که تشخیص جلوگیری از عملکردها و فعالیت‌های غیرشرعی توسط کمیته باید از مجرای سازمان محقق شود و کمیته نمی‌تواند رأساً مصوبات خود را اجرا نماید. ناگفته نماند که موضوع تصمیمات شورای فقهی بانک مرکزی نیز به نحوی منوط به اعلام مقامات بالادستی بازار پولی - بانکی است. از این منظر وابستگی مصوبات شورای فقهی بانک مرکزی و کمیته فقهی بورس به موضوعات مدنظر مقامات بازار متبوع مشترک بوده و در صورت تأیید و تصویب موضوعی توسط هر یک از این دو نهاد متولی حاکمیت شریعت، مقامات بازارهای پولی و مالی مسئولیت اجرای مصوبه را برعهده خواهند داشت. لکن از این حیث که برای نظارت کمیته و شورای فقهی ضمانت اجرای حقوقی مستقل و مشخصی ترسیم نشده، وضعیت دارای ابهام جدی است. زیرا ضمانت اجرای این مصوبات معلق به مقرراتی است که مقامات بازار طی تشریفات و شرایط قانونی تصویب می‌نمایند. به عبارت دقیق‌تر، چون نهاد متولی حاکمیت شریعت به روش کمیته یا شورای فقهی یا اسلامی که رسالت تعیین و ترسیم استانداردها و قالب‌های شرعی را برعهده دارد، معیارهای مقررات‌گذاری را نداشته و نباید آن را مرجع مقررات‌گذار دانست - ضمانت اجراها، ضمانت اجرای مقررات خواهند بود نه ضمانت اجرای مصوبات نهاد متولی اعلام موازین شرعی. بنابراین، وابستگی اجرای مصوبات تولیت حاکمیت شریعت به نهادهای حقوقی بازار مسلم بوده و به نحوی که بیان شد، ابزار اجرای این مصوبات در اختیار مراجع عرفی و قانونی بازار قرار دارد. از این رو به وضوح روشن است رتبه کمیته نه تنها به مثابه رکن نیست، بلکه مصوبات آن محدود به امور پیشنهادی از سوی مقامات بازار است. این در حالی است که مفهوم و هدف حاکمیت شریعت اقتضای هدایت و نظارت همه جانبه دارد و تحدید آن به مسائل ارجاعی چندان توجیه‌پذیر نیست. مضاف بر اینکه مستند فعالیت کمیته فقهی بورس، دستورالعمل مصوب هیأت مدیره سازمان است که در سلسله مراتب مقررات با تزلزل بیشتری نسبت به آیین‌نامه مصوب هیأت وزیران و قانون مصوب مجلس شورای اسلامی (منطبق بر اصل ۸۵، ۱۷۱، ۱۷۲ و ۱۳۸ قانون اساسی) مواجه بوده و همین امر ارزش استنادی و دامنه الزام‌آوری مصوبات این نهاد را با چالش‌های متعددی روبه‌رو می‌سازد. در حالی که اگر مستند آن قانون مصوب مجلس می‌بود، نیروی الزام‌آور مصوبات کمیته فقهی قوام و ارزش حقوقی بیشتری داشت. زیرا چون وضع قانون وظیفه اصلی پارلمان بوده و صلاحیت پارلمان در این زمینه عام، کلی و شامل می‌باشد، اصل بر عدم امکان انتقال اختیارات قانون‌گذاری پارلمان به

اشخاص یا نهادهای دیگر بوده (قاضی شریعت پناهی، ۱۳۸۵: ۲۱۳ و ۲۱۵) و صرفاً در مواردی که قانون تجویز نموده امکان وضع مقررره توسط مرجعی غیر از پارلمان متصور است. بنابراین، همواره ارزش حقوقی قانون و آیین‌نامه بیش از مقرراتی مثل دستورالعمل مصوب مراجع مقررات‌گذار بخشی است. بر این اساس، به شرحی که بیان شد، این امر از چالش‌های مهم حقوقی درخصوص تولید حاکمیت شریعت در بازار سرمایه محسوب می‌گردد.

نتیجه‌گیری

حاکمیت قانون در کشورهای مبتنی بر شریعت در امتداد شرع و منویات شارع تبلور می‌یابد. این تبلور در حوزه‌هایی مثل معاملات به مطلق بازار تسری یافته و بازار سرمایه را نیز در برمی‌گیرد. از این رو شناسایی ابعاد حاکمیت شریعت در بازار سرمایه از چند جنبه اهمیت دارد. این اهمیت از سویی به سبب بدیع بودن قواعد و ساختار بازار سرمایه و از سوی دیگر، مستحده بودن اغلب مسائل آن است که ضروری است این موارد از بطن موازین شرعیه و با لحاظ واقعیت‌های عرفیه استنباط گردد. با توجه به عمومیت و اطلاق حاکمیت شریعت در حوزه‌های کلان همچون هدایت، نظارت و رقابت، در نوشتار حاضر ابعاد مهم این زوایا را با رویکرد الگوهای عملی بررسی نموده و حدود و ثغور هر یک را برشمردیم. به سبب بررسی موردی این امر، اهم مسائل و کاستی‌های حاکمیت شریعت در کشورمان به شرح ذیل قابل احصاء است:

۱- وجود ابهامات قانونی و ساختاری از حیث جایگاه واقعی نهاد متولی حاکمیت شریعت در بورس و تنزل جایگاه آن در حد مرجع تصویب نهادهای مالی جدید؛ با این توضیح که در حوزه‌های زیرمجموعه حاکمیت شریعت صرفاً به مقوله نظارت اکتفا شده و از حوزه نظارت نیز تنها نظارت پیشینی (نه وضع استاندارد شرعی به معنای واقعی) مدنظر قرار گرفته است. از این رو، درخصوص سایر مسائل مورد ابتلاء به مقررات مصوب نهادهای ذی‌صلاح رجوع می‌شود. این خلأ به معنای آن است که اولاً؛ حل مسائل پیش روی در مواردی مستلزم رجوع به قواعد عمومی معاملات در فقه و یا حقوق عرفی است. ثانیاً؛ تحقق حاکمیت شریعت در سایر ابعاد بازار سرمایه به نوعی بلا تکلیف می‌گردد. زیرا در تحدید جایگاه حقوقی و دامنه عملکرد کمیته فقهی، غالباً نقش کمیته به تصویب کننده ابزارهای جدید تنزل یافته و کمتر به مسائل اصلی و نظام‌ساز بها داده شده است.

۲- به موازات غلبه رویکرد معاملاتی به مسائل بازار سرمایه و عدم پردازش سایر ابعاد ناظر به مالی اسلامی، افزون بر عدم تحقق جایگاه و ظرفیت واقعی کمیته فقهی، معضل دیگر در این خصوص، لاینحل بودن نسبت جایگاه کمیته فقهی با سایر نهادهای متولی احراز موازین شرعی (از جمله شورای

نگهبان) و نهادهای تقنینی (قوه مقننه و مقامات بالادستی بازار) است. در کنار مشخص نبودن این نسبت، عدم استقلال سازمانی کمیته فقهی و وابستگی سازمانی آن به مقامات بازار سرمایه معضل دیگری است که می‌تواند کارآمدی این نهاد را با چالش مواجه نماید.

۳- فارغ از نهادها و ضمانت اجرای قانونی و حقوقی، برای تضمین حاکمیت شریعت در بازار سرمایه و صیانت از اجرای موازین شرعی در بازار با اغماض از ضمانت اجرای متعلق به مقامات بازار- ضمانت اجرا و ضابطه روشنی وجود ندارد که در جای خود از کاستی‌های مهم تولید حاکمیت شریعت محسوب می‌شود. زیرا ضمانت اجرای این مصوبات معلق به مقرراتی است که مقامات بازار طی تشریفات و شرایط قانونی تصویب می‌نمایند. به عبارت دقیق‌تر، چون از حیث سازوکار حقوقی کمیته فقهی مرجع مقررات‌گذار نیست، ضمانت اجراها، ضمانت اجرای مقررات خواهند بود نه ضمانت اجرای مصوبات نهاد متولی اعلام موازین شرعی. بنابراین، وابستگی اجرای مصوبات تولید حاکمیت شریعت به نهادهای حقوقی بازار مسلم بوده و به نحوی که بیان شد، ابزار اجرای این مصوبات در اختیار دیگر مراجع قانونی بازار قرار دارد. با وجود این ابهامات، برخلاف مقررات‌گذار نبودن شوراهای شرعی در بازارهای مالی، مصوبات این شوراها برای نهادهای بازار حجیت داشته و لازم‌الاتباع می‌باشد. وجه و نیروی الزام‌آور این تصمیم‌ها نیز قوانین و مقرراتی است که حجیت مصوبات شوراهای فقهی را برای احراز التزام به موازین شرعی مورد تصریح قرار داده است.

۴- قائل بودن به حاکمیت عام و مطلق شریعت بر قوانین و مقررات کشورمان مستلزم انشعاب مقررات از مبانی شرعی است. به‌رغم اینکه غالب ضوابط راجع به معاملات از چنین سازوکاری تبعیت می‌کند، سایر ابعاد راجع به نهاد مرتبط با شریعت در بازار سرمایه ایران نه تنها با این مبانی انطباق تام ندارد، بلکه در عین وابستگی به ارکان اصلی بازار، جایگاه واقعی آن در قانون بازار و مقررات مبتنی بر آن نهادینه نشده است. در واقع چنانچه بخواهیم حکم اصل چهارم قانون اساسی را در حوزه بازار سرمایه نیز اجرا کنیم و در عین حال قائل به ضرورت وجود نهاد اختصاصی تدوین موازین حرفه‌ای شرعی در بازار سرمایه باشیم، قدر متیقن باید نهاد مربوط به احراز موازین شریعت را در عداد ارکان بازار بدانیم. با این حال، طبق ساختار کنونی و به اقتضای الگو و نظام حاکمیت شریعت در قاموس حقوقی ایران، ظاهر تأسیس کمیته تخصصی در بازار سرمایه، وضع استانداردهای مبتنی بر موازین شرعی است لکن ابزارهای حقوقی و عملیاتی آن با ابهاماتی روبه‌روست.

منابع و مأخذ

۱. بغدادی (شیخ مفید) محمد بن محمد بن نعمان (۱۴۱۳ ه.ق). المقنعه، قم: کنگره جهانی هزاره شیخ مفید (ره).
۲. جمالی، جعفر و محمد صادقی (۱۳۹۶). رویه هیأت داوری بورس و اوراق بهادار، تهران: انتشارات بورس.
۳. خمینی (امام) سید روح الله (۱۳۹۰ ه.ق). تحریر الوسیله، قم: مؤسسه اسماعیلیان.
۴. راسخ، محمد (۱۳۹۰). نظارت و تعادل نظام حقوق اساسی، چاپ دوم، تهران: دراک.
۵. الزمخشری، ابوالقاسم محمود بن عمر (۱۴۰۸ ه.ق). تفسیر الزمخشری الکشاف عن حقائق غوامض التنزیل، بیروت: انتشارات دار إحیاء التراث العربی.
۶. صادقی، محمد (۱۳۹۶). دامنه حقوق رقابت در بازارهای رقابت پذیر و رقابت ناپذیر (نظم حقوقی ایران و فقه اسلامی)، تهران: انتشارات مجد.
۷. صالح آبادی، علی (۱۳۹۶). ناگفته‌های بورس ایران، تهران: دنیای اقتصاد.
۸. صدر (شهید) محمدباقر (۱۴۱۷ ه.ق). اقتصادنا، قم: دفتر تبلیغات اسلامی - شعبه خراسان.
۹. صدوق قمی (شیخ)، محمد بن علی بن بابویه (۱۴۰۹ ه.ق). من لایحضره الفقیه، ترجمه علی اکبر غفاری و محمدجواد صدر بلاغی، تهران: نشر صدوق.
۱۰. طباطبایی قمی، سید تقی (۱۴۰۵ ه.ق). مبانی منهاج الصالحین، بیروت: دار الاحیاء التراث العربی.
۱۱. طباطبایی یزدی، سید محمد کاظم (۱۴۱۴ ه.ق). تکمله العروه الوثقی، قم: کتابفروشی داوری.
۱۲. عاملی (شیخ حر) محمد بن حسن (۱۴۰۹ ه.ق). تفصیل وسائل الشیعه إلى تحصیل مسائل الشریعه، قم: مؤسسه آل البیت علیهم السلام.
۱۳. قاضی شریعت پناهی، سید ابوالفضل (۱۳۸۵). بایسته‌های حقوق اساسی، چاپ بیست و ششم، تهران: نشر میزان.
۱۴. کاشف الغطاء، شیخ جعفر (۱۴۲۲ ه.ق). کشف الغطاء عن مبهمات الشریعه الغراء، قم: انتشارات دفتر تبلیغات اسلامی حوزه علمیه قم.

۱۵. محدث نوری، حسین بن محمدتقی (۱۴۰۸ ه.ق). مستدرک الوسائل و مستنبط المسائل، بیروت: مؤسسه آل البيت عليهم السلام لإحياء التراث.
۱۶. موسویان، سید عباس و حسین میسمی (۱۳۹۳). نظارت شرعی بر بانکها و مؤسسات مالی اسلامی، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
۱۷. موسویان، سید عباس و همکاران (۱۳۹۱). «حاکمیت شرعی در بانکها و مؤسسات مالی - اسلامی انگلستان و مقایسه آن با ایران»، تحقیقات مالی اسلامی، سال اول، شماره دوم، صص ۸۹-۱۱۴.
۱۸. نجفی، محمدحسن (۱۴۰۴ ه.ق). جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، چاپ هفتم، بیروت: دار إحياء التراث العربی.
19. AAOIFI, Accounting, Auditing and Governance Standards for Islamic Financial Institutions, Bahrian: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (2010).
20. Bacha, Obiyathulla Ismath and Mirakhor, Abbas (2013). Islamic Capital Markets: A Comparative Approach, Wiley.
21. Grais, Wafik and Pellegrini, Matteo (2006). Corporate Governance and Shariah Compliance in Institutions Offering Islamic Financial Services, World Bank.
22. IFSB (2009). Guiding Principles on Shari'ah Governance Systems for Institutions Offering Islamic Financial Services, Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.
23. Laldin, Mohamad Akram (2009). Shari'ah Supervision of Islamic Banking from Regulatory Perspective, Academy for modern studies.
24. Zulkifli, Hasan (2010). Regulatory Framework of Shari'ah Governance System in Malaysia, GCC Countries and the UK, Kyoto Bulletin of Islamic Area Studies.

The Legal Status of Sharia's Governance and it's Authority in Capital Market

Jalil Ghanavati¹
Mohammad Sadeghi²
Alireza Fattahi³

Abstract:

A Part of activities in the capital market includes transactions in framework of legal regulations. The other part consists supervision rules and principles that be implemented by laws. Along with conventional legal instruments, one of the most important issues that should be considered within Sharia-based systems is the Sharia's governance and sharia has based rules and regulations. Despite of using and generality of the subject as a simple context in three areas of guidance, monitoring and competition, this important factor is not institutionalized in the current capital markets structure and it faces some challenges. On one hand, these challenges are related to both legal ambiguities and organizational problems. Therefore, to realize a favorable legal system based on religious regulations, it is need to consider institutions of the Sharia's governance as guidance and supervisory pillars in the capital market. Because, the most important thing to draw a structure for based sharia markets is accordance of regulations and rules based on sharia standards. However, some of the criteria in the capital markets are not compatible with this feature because of the organizational affiliation.

Keywords: Sharia's Governance, Capital Market, Religious Supervision, Guardian Council, Jurisprudence Committee, Religious Standards, Sharia's Advisory Council

JEL Classification: K40, K22, G18

1. Associate Professor of Private Law, Tehran University

2. Ph.D. Candidate in Private Law, Faculty of Law, Mofid University: (Corresponding Author) sadeqi67@gmail.com

3. MA in Financial Management, Imam Sadeq (a.s) University