

ساختار و چالش‌های حقوقی قرارداد اختیار معامله

معصومه کشتکاری* / حمیدرضا علومی یزدی**

چکیده

ابزارهای مالی مشتقه که از نوآوری‌های متخصصان امور مالی می‌باشد، نقش مهمی در رونق بازارهای مالی ایفا می‌نماید. این ابزارها که برای مقابله با ریسک به وجود آمده‌اند، روز به روز تکامل و تنوع بیشتری پیدا می‌کنند. از مهمترین این ابزارها، قرارداد اختیار معامله است که در مقایسه با سایر ابزارهای مشتقه از انعطاف‌پذیری بیشتری برخوردار است و در نتیجه به وسیله آن بهتر می‌توان خطرات ناشی از نوسانات قیمت را پوشش داد، اما از آنجایی که قرارداد اختیار معامله، از عقود نوظهور است، جمعی از حقوقدانان و فقها، به ویژه فقهای عامه قراردادهای یادشده را واجد ایرادات عدیده دانسته و از جهات مختلف در صحت آن تردید نموده‌اند. در حالی که شناخت دقیق ماهیت قرارداد مذکور، بسیاری از تردیدها را در خصوص صحت و اعتبار آن منتفی می‌سازد و وجاهت حقوقی و شرعی آن را تصدیق می‌نماید. در این مقاله کوشش شده است پس از معرفی کامل قرارداد اختیار معامله، ضمن پاسخ به ابهامات وارد بر قرارداد یادشده، مبنای اعتبار این قرارداد تبیین شود.

کلیدواژه: ابزارهای مالی مشتقه، قرارداد اختیار معامله، بازار بورس، بازار خارج از بورس

* کارشناس ارشد حقوق خصوصی از دانشگاه علامه طباطبایی، نویسنده مسئول atu_keshtkar_law@yahoo.com

** استادیار حقوق خصوصی دانشگاه علامه طباطبایی

تاریخ وصول: ۹۱/۱۱/۳ - پذیرش نهایی: ۹۲/۳/۱

طرح مسأله

امروزه بازارهای مالی تأثیر زیادی در اقتصاد دارند. برخی از این تأثیرها را چنین برشمرده اند: رشد اقتصادی و افزایش تولید و اشتغال، کنترل تورم، کمک به عادلانه شدن توزیع درآمد، جلوگیری از فرار سرمایه‌ها و حرکت به سمت بازار رقابت کامل. ابزارهای مشتقه^۱ قسمت مهمی از بازارهای مالی را تشکیل می‌دهند. این ابزارها به این دلیل ابزار مشتقه نامیده می‌شوند که ارزش آن‌ها از ارزش «دارایی پایه» آن‌ها مشتق شده است. از مهم‌ترین این ابزارها، قرارداد اختیار معامله (Option) است.

قرارداد اختیار معامله، قراردادی است دو طرفه که به موجب آن، یک طرف تحت عنوان خریدار اختیار معامله با پرداخت وجهی به طرف دیگر قرارداد حق خرید یا فروش دارایی پایه قرارداد را با قیمتی که در هنگام بستن قرارداد تعیین شده است و تا زمان معین در آینده به دست می‌آورد بدون اینکه به چنین خرید یا فروشی متعهد باشد. از طرف دیگر فروشنده اختیار معامله نیز در مقابل اعطای این حق به خریدار اختیار، قیمت اختیار را دریافت می‌دارد و در صورت درخواست خریدار اختیار، ملزم به اجرای قرارداد و انتقال دارایی پایه است ولی خریدار مختار بوده و هیچ الزامی متوجه او نیست. او می‌تواند از حق خود استفاده کرده و منتفع گردد و یا از اختیار خود صرف‌نظر کرده و زیانی معادل مبلغ اختیار را متحمل شود. بنابراین قرارداد اختیار معامله قراردادی دو وجهی است که اعطا کننده اختیار به خریدار اختیار و موجد تعهد برای فروشنده اختیار است.

در واقع این عدم ایجاد تعهد برای خریدار در قراردادهای اختیار، سبب می‌شود حداکثر ضرری که متوجه خریدار می‌شود همان مابه‌ازایی باشد که به فروشنده حق، پرداخت می‌شود. در این قرارداد، اشخاصی که براساس تحلیل وضعیت بازار به این نتیجه می‌رسند که مثلاً قیمت سهام شرکت خاصی، در جریان چند ماه آینده رشد خواهد کرد، ولی در حال حاضر برای خرید آن سهام نقدینگی لازم و یا قدرت ریسک کردن را ندارند؛ می‌توانند با پرداخت مبلغ ناچیزی اختیار خرید آن سهام خاص را برای چند ماه آینده به دست آورند. چنان‌چه در موعد مقرر بین طرفین، قیمت سهام بالاتر از حدی بود که دارنده، اختیار خرید آن را دارد آن را می‌خرد و اگر پایین‌تر بود از خرید آن خودداری می‌کند. (بازار طلایی بورس / ۸۸).

^۱-Derivatives

در حقوق ما، عامل اختیار در ابزارهای مالی، در مباحث مختلفی مطرح بوده است. برای نمونه، اوراق مشارکت قابل تبدیل که در فاصله‌های زمانی خاصی قابل تبدیل شدن به سهام هستند. به این ترتیب که مثلاً وقتی قیمت سهم افزایش پیدا می‌کند، برای دارنده اوراق مشارکت، این مزیت وجود دارد که با همان اوراقی که دارد سهمی را بخرد که ارزش آن بالا رفته است. در مورد حق تقدم سهامداران نیز این بحث مطرح است. اگر شرکت تصمیم به افزایش سرمایه از طریق انتشار سهام جدید داشته باشد، سهامداران قدیمی در مقابل هر سهامدار دیگر الویت دارند، حال می‌توانند از این حق تقدم استفاده کرده و با پرداخت قیمت پذیره نویسی سهام جدید را بگیرند یا اختیار دارند حق تقدم خود را بفروشند و یا این که هیچ اقدامی انجام ندهند که در این شرایط، شرکت حق تقدم آنها را می‌فروشد و پول حاصل از آن را به حساب سهامدار قدیمی می‌ریزد. در واقع داشتن اختیار در ابزارهای مالی، بحثی بوده که از گذشته در حقوق ما وجود داشته است. اما قرارداد اختیار معامله از جمله مسائلی است که طی دهه‌های اخیر ظهور کرده است. در واقع قرارداد فوق‌الذکر یکی از مسائل مستحدثه است که نیاز به بحث و بررسی حقوقی دارد. چراکه بحث ضرورت تنوع بخشیدن به اسناد و ابزارهای مالی (از جمله قرارداد اختیار معامله) در ایران، که توسط پژوهشگران اقتصادی مطرح می‌شود، با مسأله انطباق آن با موازین شرعی و قانونی روبروست. البته تصویب دستورالعمل معاملات قرارداد اختیار معامله سهام در بورس اوراق بهادار ایران در تاریخ ۱۳۹۰/۱۲/۱۳ (هرچند که هنوز اجرایی نگردیده است) می‌تواند دلیلی بر صحت این قراردادها باشد. اما وجود ایراداتی به ساختار و موضوع قرارداد اختیار معامله نظیر احتمالی بودن اعمال حق خرید یا فروش از سوی خریدار، وابسته بودن سود و زیان در این قرارداد به تغییر قیمت در بازار، در تعارض بودن با قاعده عدل و انصاف و مسایلی از این سنخ، باعث شده است که برخی از علمای مذهبی و حقوقدانان، قرارداد مزبور را غرری، قماری، صوری و به تبع آن باطل بدانند.

هدف از تحقیق حاضر بررسی صحت حقوقی قرارداد اختیار معامله از منظر فقه امامیه و حقوق داخلی است، بنابراین سعی شده است به تمام ایراداتی که بر سر تطبیق این قرارداد با برخی منهیات شرعی و قانونی مطرح گردیده است پاسخ داده شود چراکه هیچ کدام از ایراداتی که بر صحت این قرارداد گرفته شده است وارد نبوده و بیشتر ناشی از عدم شناخت دقیق موضوع این قرارداد است. همچنان که در مواجهه اولیه با قرارداد بیمه نیز این نوع از قرارداد را مغایر با شرع تلقی می‌کردند اما با توجه به اهداف و ویژگی‌های آن و مقتضیات و نیازهای روز جامعه مورد تأیید قرار گرفته و رسمیت یافت.

۱- شناسایی قرارداد اختیار معامله

۱-۱ مفهوم قرارداد اختیار معامله

اختیار معامله قراردادی است که به خریدار حق می‌دهد که مال معینی را با قیمتی که هم اکنون تعیین می‌شود در مدت زمان مقرر میان طرفین بخرد یا بفروشد. (۱۶۹ Financial Engineering- Derivatives and Risk Management/ در نتیجه خریدار اختیار ممکن است با توجه به نوع قراردادی که با فروشنده منعقد می‌کند، «حق خرید» یا «حق فروش» مال معینی را به دست آورد. بنابراین مورد معامله در این قرارداد «حق انجام معامله» می‌باشد که در قبال پرداخت مبلغ معین به خریدار آن منتقل می‌شود.

در اکثر تعاریفی که در کتب مختلف از این قرارداد ارائه شده است از اصطلاح خریدار اختیار (Option buyer) و فروشنده اختیار (Option seller) برای معرفی طرفین این قرارداد استفاده شده است، در متن این مقاله نیز از این واژگان استفاده شده است اما این مطلب به این مفهوم نیست که ماهیت این قرارداد دقیقاً مطابق با ماهیت بیع می‌باشد. (ر.ک: پایان‌نامه بررسی حقوقی قراردادهای اختیار معامله در بازار سرمایه ایران / 51-61). بلکه برای سهولت در فهم مطلب و انتقال آسان‌تر مفاهیم به جای به کار بردن واژه «صادر کننده اختیار» (Option Writer) از فروشنده اختیار، همچنین به جای واژه «دارنده اختیار» (Option Taker) از خریدار اختیار استفاده می‌شود. بر این اساس می‌توان گفت که قرارداد اختیار معامله، قراردادی است که به موجب آن یک طرف تعهد می‌نماید در ازای دریافت وجهی از طرف دیگر، در صورت تمایل وی و در یک فرجه زمانی معین مال معینی را به قیمتی که اکنون مورد توافق قرار می‌گیرد، معامله کند. متعهد را صادر کننده اختیار یا طرف متعهد قرارداد، طرف مقابل را دارنده اختیار یا طرف مختار قرارداد، وجهی را که طرف دارنده اختیار به صادر کننده آن می‌پردازد، قیمت اختیار می‌نامند.

در بند ۴۶ ماده ۱ دستور العمل معاملات قرارداد اختیار معامله سهام، قرارداد اختیار معامله سهام چنین تعریف شده است: «اوراق بهاداری است که به موجب آن فروشنده اوراق متعهد می‌شود در صورت درخواست خریدار، تعداد مشخصی از سهم پایه را به قیمت اعمال (Strike Price) معامله کند. خریدار اوراق می‌تواند در زمان یا زمان‌های معینی در آینده طبق قرارداد، معامله را انجام دهد. فروشنده اوراق اختیار معامله در قبال این تعهد، مبلغ معینی از خریدار این اوراق دریافت می‌کند. برای جلوگیری از امتناع فروشنده اوراق از انجام قرارداد،

فروشنده ضمن قرارداد متعهد می‌شود مبلغی را به عنوان وجه تضمین نزد کارگزار بورس یا اتاق پایاپای قرار دهد....»

در هر قرارداد اختیار معامله دو معامله‌گر وجود دارد. در یک طرف معامله سرمایه‌گذاری است که «موقعیت خرید» (Long position) اتخاذ کرده و اختیار معامله را خریده است که به آن دارنده اختیار می‌گویند، حال این دارنده اختیار می‌تواند اختیار خرید معامله را به دست آورده باشد و یا اینکه اختیار فروش معامله را به دست آورده باشد. در طرف دیگر آن، سرمایه‌گذاری قرار دارد که «موقعیت فروش» (short position) اتخاذ کرده و اختیار معامله را صادر کرده و یا فروخته است که به آن صادر کننده اختیار می‌گویند. حال این صادر کننده اختیار می‌تواند اختیار خرید معامله را صادر کرده باشد و یا این که اختیار فروش معامله را صادر کرده باشد.

بنابراین چهار گروه یا موقعیت برای اختیار معامله قابل تصور است («بررسی ساز و

کار داد و ستد در بورس کالای شیکاگو» / ۱۷-۱۸)؛

۱ - خریداران اختیار خرید (Buyers of calls)؛

۲ - فروشندگان اختیار خرید (Sellers of calls)؛

۳ - خریداران اختیار فروش (Sellers of puts)؛

۴ - فروشندگان اختیار فروش (Buyers of puts).

برای درک بهتر این قرارداد به دو مثال توجه نمایید:

- فرض کنید شخصی برای خرید اتموبیلی که قیمت آن ده میلیون تومان است بنا به دلایلی دچار تردید است از طرف دیگر بیم این را دارد که اگر اتموبیل را نخرد قیمت آن در آینده افزایش یابد و یا این که اتموبیل به شخص دیگری فروخته شود. بنابراین با صاحب اتموبیل به توافق می‌رسد که با پرداخت مبلغ صد هزار تومان حق انحصاری خرید اتموبیل مورد نظر را برای مدت یک ماه داشته باشد.^۱ اگر در این مدت قیمت اتموبیل افزایش پیدا کرد، مالک اتموبیل متعهد است که آن را با قیمت توافقی ده میلیون تومان به دارنده اختیار بفروشد. از طرف دیگر چنانچه در این مدت فرد به هر دلیلی مانند یافتن اتموبیلی مناسب‌تر، یا ارزان شدن اتموبیل، از خرید آن اتموبیل منصرف شد می‌تواند قرارداد اختیار را نادیده بگیرد و در این صورت تنها صد هزار تومان مقرر در قرارداد را از دست می‌دهد.

۱- این مثال نمونه ای از قرارداد اختیار خرید می باشد.

تحلیل هر یک از طرفین قرارداد اختیار خرید متفاوت از یکدیگر و انتظار هر یک از آنها از قرارداد اختیار خرید متفاوت می‌باشد. بدین ترتیب که دارنده اختیار خرید تصور می‌کند که قیمت دارایی پایه افزایش خواهد یافت و با این انگیزه به انعقاد قرارداد مزبور و کسب قدرت اختیار خرید آن اقدام می‌نماید. در حالی که پیش‌بینی صادرکننده اختیار خرید این است که قیمت دارایی پایه کاهش یابد و یا ثابت باقی بماند و با این انگیزه اقدام به صدور اختیار خرید و انعقاد قرارداد اختیار خرید و متعهد شدن در برابر دارنده اختیار می‌نماید.

بنابراین در قرارداد اختیار خرید، شخصی که در موضع خرید قرار دارد انتظار افزایش آتی قیمت دارایی پایه را دارد و شخصی که در موضع فروش این اختیار قرار دارد انتظار کاهش آتی و یا حداقل ثابت ماندن قیمت آن را دارد و همین تقابل انتظارات دو طرف می‌باشد که آنها را به مذاکره و انعقاد قرارداد اختیار معامله ترغیب می‌نماید.

از نقطه نظر حقوقی، در خصوص قرارداد اختیار خرید باید گفت که صادرکننده اختیار خرید (فروشنده اختیار خرید) خود را به قبول قرارداد بیع متعهد نموده است. به عبارت دیگر وی متعهد شده است که در طول مدت اعتبار قرارداد اختیار خرید منعقد، بنا به درخواست دارنده اختیار، یعنی در صورت ایجاب بیع از طرف دارنده اختیار، بیع را قبول نماید.

- حال فرض کنید شخصی که سهامدار صد سهم شرکتی است، پیش‌بینی می‌کند که قیمت سهام این شرکت در دو ماه آینده تنزل یابد. به همین خاطر، برای جلوگیری از این ضرر احتمالی، اختیار فروش سهام خود را از بورس خریداری می‌نماید تا از این طریق خود را در مقابل کاهش احتمالی قیمت پوشش دهد.^۱ بنابراین درخواست خرید اختیار فروش آن سهام را می‌کند و یک اختیار فروش برای صد سهم با قیمت توافقی هر سهم هشت هزار تومان را می‌خرد. اگر قیمت جاری سهم این شرکت را هفت هزار تومان، مهلت انقضای اختیار معامله را دو ماهه و قیمت اختیار معامله را برای فروش یک سهم پانصد تومان فرض کنیم، این شخص باید بابت خرید اختیار فروش سهام مزبور پنجاه هزار تومان پرداخت نماید و در موضع خرید اختیار فروش قرار بگیرد. بعد از دو ماه اگر ارزش سهام مزبور مطابق با انتظار شخص تنزل یابد، وی این اختیار را اعمال خواهد کرد. ولی اگر قیمت سهام بر خلاف انتظار وی افزایش یابد از اعمال اختیار فروش خودداری نموده و سهام خود را در بازار آزاد به قیمت بالاتر به شخص دیگر خواهد فروخت.

۱- این مثال نمونه‌ای از قرارداد اختیار فروش می‌باشد.

بنابراین همانطور که مشهود است، در قرارداد اختیار فروش نیز تحلیل هر یک از طرفین از اختیار فروش متفاوت می‌باشد خریدار پیش‌بینی می‌کند که قیمت دارایی پایه کاهش خواهد یافت در حالی که فروشنده اختیار انتظار دارد که قیمت دارایی پایه ثابت بماند و یا افزایش یابد و همین تقابل انتظارات طرفین است که آنها را به انعقاد قرارداد اختیار فروش ترغیب می‌نماید.

از نقطه نظر حقوقی نیز، در خصوص قرارداد اختیار معامله فروش باید گفت که صادر کننده اختیار فروش (فروشنده اختیار)، خود را به قبول قرارداد بیع متعهد نموده است. وی متعهد شده است که در طول مدت اعتبار قرارداد اختیار فروش منعقد، بنا به درخواست دارنده اختیار فروش، بیع را قبول نماید.

۱-۲ - ارکان اختیار معامله

با توجه به تعریفی که از مفهوم قرارداد اختیار معامله ارایه شد می‌توان ارکان قرارداد اختیار را چنین برشمرد:

الف) قیمت اختیار (Option price-Option premium): مبلغی که خریدار اختیار آن را به فروشنده اختیار می‌پردازد تا از اختیار انجام یا عدم انجام معامله برخوردار شود.
ب) دارایی پایه (Underling asset-Underling Instrument): دارایی پایه در قرارداد اختیار معامله مال موضوع قرارداد اصلی است که حق خرید یا فروش آن مال به خریدار اختیار داده شده است.

ج) قیمت توافقی یا قیمت اجرایی (Exercise price-Strike price): قیمت توافقی مبلغی است که طرفین قرارداد اختیار بر سر آن توافق می‌کنند و در زمان اجرای قرارداد دارایی پایه قرارداد با آن مبلغ معامله می‌شود.

د) تاریخ انقضا یا تاریخ سررسید اختیار معامله (Expiration Date-Maturity or Declaration Date): آخرین «مهلت اجرایی اختیار معامله» را اصطلاحاً تاریخ انقضا یا سررسید اختیار معامله می‌نامند که مشخص کننده عمر این قراردادهاست.

و) تاریخ اجرا (Exercise Date): هر روزی که خریدار قبل از انقضای تاریخ اختیار برای اعمال حق خود به فروشنده مراجعه کند را تاریخ اجرای اختیار می‌گویند.

۱-۳ - انواع اختیار معامله

در بازار اختیارات به اعتبارات مختلف تقسیم‌هایی صورت گرفته است. قرارداد اختیار معامله به اعتبار نوع حق مورد انتقال مشتمل بر دو نوع می‌باشد: قرارداد اختیار خرید و قرارداد

اختیار فروش. همان گونه که قبلاً نیز بیان شد اختیار خرید به دارنده آن این حق را می‌دهد که اگر مایل بود بتواند دارایی پایه را از طرف دیگر طلب کند و اختیار فروش به دارنده آن این حق را می‌دهد که اگر مایل بود بتواند دارایی پایه را به طرف دیگر عرضه کند.

قراردادهای اختیار معامله خواه به صورت خرید منعقد گردند و خواه به صورت فروش، از حیث زمان و مکان اجرای اختیار به گروه‌هایی تقسیم‌بندی می‌گردند. از حیث زمان اجرای اختیار، به قرارداد اختیار معامله اروپایی (European Option)، قرارداد اختیار معامله آمریکایی (American Option) و قرارداد اختیار معامله برمودایی (Bermudun Option) تقسیم‌بندی می‌گردند. اختیار اروپایی، اختیار معامله‌ای است که فقط در تاریخ سررسید قابل اجرا می‌باشد. (A Comprehensive Resource for Options, Futures, Interest Rate Swaps and Mortgage Securities/ 4) اختیار آمریکایی را در هر زمان قبل از تاریخ سررسید و یا در تاریخ سررسید می‌توان اجرا کرد (Dictionary of Futures & Options/ 7) و اختیار معامله برمودایی، قبل از انقضای اختیار، فقط در تاریخ‌های معینی قابل اجرا می‌باشد.

قراردادهای اختیار معامله از حیث مکان انجام معامله نیز به دو گروه اختیار قابل معامله در بورس‌های رسمی (Exchange) و قابل معامله در بازارهای خارج از بورس (OTC: Over the counter market) تقسیم‌بندی می‌گردند. بازار بورس^۱، بازاری سازماندهی شده است که در آن کارگزاران خریداران و فروشندگان اوراق بهادار گرد هم می‌آیند تا معاملاتی را با یکدیگر انجام دهند. بازار خارج از بورس^۲، بازاری است که معمولاً معاملات در آن به وسیله ارتباطات تلفنی یا کامپیوتری انجام می‌شود. (Blaks Law Dictionary/ 1137). قرارداد اختیار قابل معامله در بورس با دخالت اتاق پایاپای و شرکت‌های کارگزاری منعقد می‌گردد. این نوع از قرارداد اختیار به دلیل سپردن وجه تضمین و وجود اتاق پایاپای از اطمینان بسیار بالایی برخوردار است. با این وجود، مشکل اصلی بورس‌های رسمی

۱- مطابق بند ۳ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران «بورس اوراق بهادار بازاری متشکل و خودانتظام است که اوراق بهادار در آن توسط کارگزاران و یا معامله‌گران طبق مقررات این قانون مورد دادوستد قرار می‌گیرد.»

۲- مطابق بند ۸ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران «بازار خارج از بورس، بازاری است در قالب شبکه ارتباط الکترونیک یا غیرالکترونیک که معاملات اوراق بهادار در آن بر پایه مذاکره صورت می‌گیرد.»

محدودیت‌هایی است که در آنها وجود دارد که به سبب این محدودیت‌ها، بازارهای خارج از بورس گسترش یافته است. (ابزارهای مشتقه (بررسی فقهی و اقتصادی) / 269). امتیاز مهم بازار خارج از بورس این است که طرفین می‌توانند شرایط قرارداد را آزادانه و در گفتگوی مستقیم با یکدیگر تعیین کنند بنابراین لازم نیست که قیمت توافقی، تاریخ انقضاء و حجم قرارداد با اختیار معامله‌های ارایه شده در بورس مطابقت داشته باشد. اما مهمترین مشکل این بازارها، فقدان تضمین لازم برای حسن اجرای تعهدات از سوی طرفین و احتمال نقض آن می‌باشد در حالی که در بورس‌ها این مشکل از طریق اخذ تضمین‌های لازم رفع شده است. (Fundamentals of Futures and Options Markets/ 4).

2- ادله مخالفان صحت قرارداد اختیار معامله و نقد آن

۲-۱- غرری بودن قرارداد اختیار معامله

اولین ایرادی که مخالفان قراردادهای مزبور بیان می‌دارند، وجود غرر در اختیار معامله است. به گفته این عده، از آنجا که این قرارداد به عنوان ابزاری برای بورس بازی مورد استفاده قرار می‌گیرد و وضعیت آینده هم معلوم نیست، در آن نوعی غرر وجود دارد. (عصمت پاشا، «فلسفه و سیر تکاملی ابزارهای مشتقه و دیدگاه‌های فقهی» / ۱۳۸). غرر از نظر لغوی به معنای خطر و همچنین در معرض هلاکت افتادن و فریب خوردن نیز می‌باشد. (مطالعه تطبیقی غرر در معامله / ۱۲-۱۳). درباره غرر در فقه بر معنای خاصی اجماع وجود ندارد. قانون مدنی نیز از غرر تعریفی ارائه نداده است و به تبع آن در آثار حقوقدانان نیز در این زمینه وحدت نظر وجود ندارد. اما در مجموع می‌توان گفت عناصر غرر، عبارتند از جهل و احتمال حصول ضرر از ناحیه جهل. (مبسوط در ترمینولوژی حقوقی / ص ۴۹۸).

از:

۱- موردی که اصل وجود یا عدم مورد معامله معلوم نباشد،

۲- موردی که، اوصاف مورد معامله که در تقاضا و قیمت کالا مؤثر است، مبهم

باشد،

۳- موردی که تسلیم و تسلیم مورد معامله ممکن نباشد، هر چند علم به آن وجود

داشته باشد. (علی دوست، «قاعده نفی غرر در معاملات» / ۹۹ - مصباحی مقدم و رستم زاده گنجی، «غرر در معاملات اختیارات بر روی سهام از دیدگاه فقه امامی»). برای پاسخ به این

سؤال که آیا معامله ابزار مالی اختیار معامله، جزء معاملات غرری است یا خیر؟ موارد سه‌گانه غرر در این معاملات را بررسی می‌نماییم.

۱- موردی که نسبت به وجود مورد معامله تردید وجود دارد:

موضوع قرارداد اختیار معامله عبارت است از تعهد به خرید یا فروش مالی معلوم و معین به ثمن مشخص در آینده، در مقابل پرداخت بهای این تعهد (قیمت اختیار). بنابراین عوضین در قرارداد مزبور عبارتند از حق و اختیاری که خریدار اختیار معامله، در انجام معامله آتی به دست می‌آورد و بهایی که در قبال آن حق به فروشنده می‌پردازد. وجود چنین حقی از آنجا که بر پایه تعهدی بنا شده که توسط مالک دارایی پایه سپرده شده است و در شرع مقدس و همچنین نزد عقلا و عرف سپردن هرگونه تعهدی ایجاد حق می‌کند و همچنین عموماً آیه «او فو بالعقود» و حدیث «المؤمنون عند شروطهم» نیز آن را تأیید می‌کند، ثابت می‌شود و ابهامی در اصل وجود آن مطرح نیست و غرری بودن چنین معامله‌ای از این لحاظ منتفی است.

۲- موردی که اوصاف مورد معامله مجهول و مبهم است:

به موجب ماده ۲۱۶ قانون مدنی، مورد معامله باید معلوم باشد. حکم این ماده اختصاص به مال مورد انتقال ندارد و شامل کار موضوع تعهد نیز می‌شود. پس نمی‌توان در قرارداد به کاری مجهول یا مبهم تعهد کرد. زیرا از نظر ایجاد غرر هیچ تفاوتی میان تعهد به کار و انتقال مال وجود ندارد. (قواعد عمومی قراردادها/ ۱/ ۱۹۴). در قرارداد اختیار معامله نیز، اگر تعهد فروشنده اختیار مبهم یا مجهول باشد، موجب ابهام حقی خواهد شد که خریدار اختیار، آن را در مقابل تعهد فروشنده بدست می‌آورد. ابهام در اوصاف این حق به این صورت مطرح است که: آیا صفات کیفی چنین حقی، یعنی حدود این حق در مورد میزان، جنس، نوع، وصف و قیمت مال موضوع این حق، در لحظه انعقاد قرارداد دقیقاً برای طرفین مشخص است یا خیر؟ در واقع به منظور معلوم و معین بودن تعهد فروشنده و حق خریدار و پرهیز از غرر باید تعیین نمود که اختیار خرید یا فروش چه مالی و با چه مشخصاتی به خریدار اختیار معامله واگذار می‌شود.

در پاسخ باید بین معاملاتی که در بورس منعقد می‌شوند و معاملات خارج از بورس قائل به تفکیک شد: در رابطه با معاملاتی که در بورس منعقد می‌شوند، وجود قراردادهای استاندارد در بورس‌ها که هرگونه ابهامی را در مورد صفات مبیع (دارایی پایه قرارداد) برطرف می‌کند و نیز انتشار روزانه اخبار مربوط به معاملات اختیار در نشریات خبری و نیز ارائه

قراردادهای استاندارد و مکتوب کردن مفاد قرارداد برای ممانعت از نزاع آینده، از جمله عواملی هستند که سبب رفع ابهام از اوصاف مبیع (دارایی پایه) می‌شود. در رابطه با قراردادهایی که خارج از بورس منعقد می‌شوند نیز بایستی ثمن و مبیع معامله آتی به طور دقیق مشخص شود و صاحب اختیار لازم است اوصاف چیز معینی را که در آینده حق خرید آن را دارد، دقیقاً بداند. از طرفی، فروشنده اختیار نیز باید بداند در مقابل تعهدی که می‌دهد دقیقاً چه قیمت اختیاری بدست می‌آورد که با درج این مسائل در قرارداد اختیار، شائبه وجود غرر در معاملات مذکور، از این لحاظ نیز منتفی است.

۳- موردی که تسلیم یا دریافت مورد معامله قطعی نباشد.

برخی از نویسندگان قرارداد اختیار معامله را به دلیل فقدان تسلیم و تسلیم در آن باطل دانسته‌اند. (بورسه الاوراق المالیه من منظور اسلامی / ۲۳۵). در خصوص قدرت بر تسلیم در قرارداد اختیار معامله باید قائل به تفکیک شد: به این ترتیب که؛ اگر منظور قدرت بر تسلیم، در خود قرارداد اختیار معامله است، باید گفت که برابر ماده ۳۶۹ قانون مدنی، تسلیم و تسلیم در هر عقدی متناسب با موضوع آن صورت می‌پذیرد و در جایی که موضوع قرارداد یک امر اعتباری است، سندی در اختیار خریدار قرار می‌گیرد که به موجب آن ذیحق در اختیار خرید یا فروش شناخته می‌شود و همین امر برای تحقق تسلیم کفایت می‌کند. بنابراین در قرارداد اختیار معامله که موضوع آن امر اعتباری اعطای حق و اختیار انجام معامله در آینده است، تسلیم موضوع قرارداد به صورت اعطای سندی که مبین تملک چنین حقی است، می‌باشد. اما اگر منظور از قدرت بر تسلیم، قدرت بر تسلیم دارایی پایه موضوع عقد نهایی است، باید گفت از آنجا که قدرت بر تسلیم هر عقدی در زمان انعقاد آن عقد ملاک است، بنابراین در قرارداد اختیار معامله نیز ملاک برای قدرت بر تسلیم دارایی پایه موضوع عقد نهایی، زمان انعقاد عقد نهایی است نه زمان انشای قرارداد اختیار معامله. (با توجه به ماده ۳۷۰ قانون مدنی). بنابراین ناتوانی فروشنده اختیار معامله در زمانی که هنوز بر اساس قرارداد، زمان انعقاد عقد نهایی فرا نرسیده، هیچ صدمه‌ای به انعقاد قرارداد اختیار معامله وارد نمی‌سازد. در نتیجه قدرت بر تسلیم موضوع عقد نهایی به قرارداد اختیار معامله، فی‌نفسه ارتباطی ندارد و کافی است که طرفین در هنگام انعقاد قرارداد معامله بدانند که موضوع عقد نهایی قابل تسلیم است.^۱

۱- با این وجود برخی تصور کرده‌اند که مقصود از قدرت بر تسلیم در قرارداد اختیار معامله، قدرت بر تسلیم دارایی پایه موضوع عقد نهایی است. در نتیجه برای رفع مشکل ابهام در قدرت هر یک از طرفین بر تسلیم

بنابراین می‌توان گفت که در معاملات مذکور، امکان وجود هرگونه غرر منتفی است چرا که غرر نتیجه جهل است و در اثر فقدان علم و عدم شفافیت اطلاعات ایجاد می‌شود، در حالی که در قرارداد اختیار معامله، عوضین کاملاً معلوم است به ویژه این که در بازارهای بورس، ارکان موضوع قرارداد از نظر جنس، وصف و مقدار و سررسید معلوم و متحدالشکل بوده و قیمت آن نیز در فضای رقابتی تعیین می‌گردد. تنها چیزی که در قرارداد اختیار معامله مجهول است اعمال اختیار از سوی خریدار در آینده و تحقق عقد نهایی است در حالی که هدف از ایجاد قرارداد اختیار معامله این است که خریدار چنین اختیاری داشته باشد و فروشنده با علم به این مطلب که پس از انعقاد قرارداد هر لحظه ممکن است خریدار نسبت به اعمال حق خود و انجام معامله به ثمن مقرر اقدام نماید، حاضر به انعقاد قرارداد اختیار معامله می‌شود.

۲-۲- قماری بودن قرارداد اختیار معامله

دومین شبهه‌ای که در باب عدم صحت قرارداد اختیار معامله مطرح شده، بحث قماری بودن این عقد است؛ با این استدلال که سود و زیان در این قرارداد با تغییر قیمت در بازار ارتباط دارد. به عبارتی این نوع قرارداد را قمار بر قیمت‌های آینده دانسته‌اند که بر حسب تغییرات قیمت در بازار، منافع غیر صحیحی نصیب فرد می‌شود. (بورصه الاوراق المالیه من منظور اسلامی / ۲۳۵). برخی قمار را هر نوع شرط‌بندی در برابر عوض دانسته‌اند، برخی نیز قمار را از نظر حقوقی، عبارت از قراردادی می‌دانند که بین دو یا چند نفر بسته می‌شود که بازی مخصوصی بنمایند و هر یک برنده شود دیگران مال معینی را به او بدهند. (مبسوط در ترمینولوژی حقوق / ص ۵۱۲).

شبهه قماری بودن قراردادهای اختیار معامله به این صورت مطرح می‌شود که در قرارداد مذکور، گویا طرفین قرارداد اختیار معامله بر روی احتمال تغییر قیمت دارایی پایه در تاریخ معینی در آینده شرط‌بندی می‌کنند که در این صورت با قطعی شدن تغییر قیمت در

مورد معامله، چنین بیان کرده‌اند که: «(در رابطه با قراردادهای اختیاری که در بورس منعقد می‌شوند) از آنجا که اوراق پایاپای، وظیفه تسویه معاملات را بر عهده دارد، امکان تخلف از تسلیم مورد معامله به حداقل می‌رسد و درصد کمی از احتمال عدم قدرت بر تسلیم نیز که باقی می‌ماند، میزانی معقول است و در همه معاملات نیز چنین احتمالی وجود دارد و عقلاً این حد از احتمال عدم قدرت بر تسلیم را موجب غرر نمی‌دانند.» (مصباحی مقدم و رستم زاده گنجی، «غرر در معاملات اختیارات بر روی سهام از دیدگاه فقه امامی»).

تاریخ مذکور، یکی از طرفین مبلغی پول از دیگری طلبکار می‌شود و این چیزی شبیه قمار است.

در پاسخ می‌توان گفت: اگر خریدار اختیار معامله هنگام سررسید، حق خود را اعمال نماید، با پرداخت مبلغ توافقی، دارایی پایه را تحویل می‌گیرد. در این حالت این طور فرض می‌شود که خریدار اختیار، دارای قصد واقعی تملک دارایی پایه است که در این صورت روشن است که این معامله مصداق قمار به معنای مزبور نخواهد بود. چرا که قمار، گرفتن چیزی بدون دادن ما به ازای آن است. در حالی که در قرارداد اختیار معامله، مال گرفته می‌شود و در برابر آن اختیار داده می‌شود و در بیع نهایی نیز، مال گرفته می‌شود و دارایی پایه تحویل می‌گردد.

اما گفتنی است که قرارداد اختیار معامله در بورس به صور مختلف از جمله تسویه نقدی و تحویل کالای موضوع قرارداد اصلی خاتمه می‌یابد. وفق ماده ۱۴ دستورالعمل معاملات قرارداد اختیار معامله سهام در بورس اوراق بهادار ایران، اگر خریدار، قرارداد اختیار معامله را اعمال کند، فروشنده موظف به انجام تعهدات تسویه فیزیکی^۱ بر اساس مقررات است. اگر فروشنده حق، به تعهدات تسویه فیزیکی عمل نکند، قرارداد اختیار معامله بر اساس قیمت پایانی سهم پایه در روز اعمال، تسویه نقدی (Cash Settlement)^۲ و خسارت‌های مقرر دریافت می‌شود. بنابراین زمانی که قرارداد اختیار معامله اعمال و منجر به تحویل دارایی پایه به نفع ذینفع می‌شود، چنین قراردادی قمار تلقی نمی‌شود اما در تسویه حساب نقدی و یا در جایی که ذینفع دارای حق انتخاب بین تحویل کالا یا تسویه حساب نقدی است شائبه قمار بروز می‌کند، چون در این حالت گویی طرفین به جای تملک دارایی پایه و پرداخت ثمن آن، تفاوت قیمت توافقی دارایی پایه و قیمت روز آن را دریافت می‌کنند و این همان شبهه را به ذهن می‌آورد که گویی طرفین بر تغییر قیمت دارایی پایه در آینده شرط کرده‌اند و حال که آن تغییر قیمت رخ داده است باید یکی از آن‌ها مبلغی پول به دیگری بدهد.

۱- به موجب بند ۱۹ ماده ۲۰ دستورالعمل فوق‌الذکر، تسویه فیزیکی عبارت است از: تسویه قرارداد اختیار معامله اعمال شده شامل انتقال سهم پایه و پرداخت ارزش اعمال قرارداد اختیار معامله.

۲- به موجب بند ۲۰ ماده ۱ دستورالعمل فوق‌الذکر تسویه نقدی عبارت است از: تسویه قرارداد اختیار معامله در حالتی که فروشنده حق پس از اعمال، تعهدات موضوع قرارداد را ایفا نکند، در این حالت مابه‌التفاوت ارزش اعمال قرارداد اختیار معامله و ارزش بازار سهم پایه قرارداد اختیار معامله به حساب طرفین معامله بر اساس ضوابط این دستورالعمل منظور می‌شود.

اما باید توجه داشت که، همان‌طور که در بند ۲۰ ماده ۱، همچنین در ماده ۱۴ دستورالعمل فوق‌الذکر نیز بیان شده است، زمانی از تسویه نقدی برای خاتمه قرارداد استفاده می‌شود که فروشنده حق، پس از اعمال حق از جانب خریدار، از ایفای تعهدات خود، خودداری کند، یعنی قصد اولیه طرفین، تملک دارایی پایه و ثمن آن فرض شده است، ولی با خودداری فروشنده از ایفای تعهدات خود، روش تسویه نقدی، به عنوان راه‌حل جایگزین مورد استفاده قرار می‌گیرد.

در این راستا، لازم است که مختصری در رابطه با قراردادهای اختیار معامله روی شاخص سخن به میان آید. یکی از انواع قراردادهای اختیار معامله، به اعتبار مال موضوع قرارداد نهایی، اختیار معامله شاخص (Index Option) است. در این نوع قرارداد به جای اختیار خرید یا فروش دارایی پایه خاص، اختیار خرید یا فروش شاخص آن دارایی مورد معامله قرار می‌گیرد. مثلاً در سهام به جای اختیار خرید یا فروش سهام، اختیار خرید یا فروش شاخص سهام که دربردارنده مجموعه‌ای از یک سری سهام خاص است مورد معامله قرار می‌گیرد. قاعدتاً اعمال اختیار معامله شاخص نیز مستلزم مبادله مجموعه‌ای از سهام با همان تناسبی که در شاخص است می‌باشد ولی این امر، کاری پر زحمت است. از این‌رو از تسویه حساب نقدی استفاده می‌شود بدین معنی که مثلاً هرگاه یک اختیار خرید اعمال شود، فروشنده اختیار معامله، سهام متعدد به فرد نمی‌فروشد؛ بلکه ما به‌التفاوت قیمت شاخص و قیمت اعمال شده را به تعداد سهام ضرب و به اعمال کننده پرداخت می‌کند.

در این نوع قرارداد، بدیهی است که طرفین قرارداد از همان ابتدا، قصد تملیک و تملک دارایی پایه را نداشته‌اند، در واقع دارایی پایه چیزی است که از ابتدا قصد تحویل آن منتفی است، چرا که؛ شاخص سهام، عموماً ذهنی است و نشان‌دهنده میانگین تغییرات (کاهش یا افزایش قیمت سهام) است، به منظور این که وضع بازار سهام را نشان دهد، از طرفی به دلیل پر دردر بودن تحویل مجموعه‌ای از سهام که در شاخص سهام وجود دارد هرگز تحویلی در کار نیست و متعاملین از ابتدا نسبت به این امر واقفند، در نتیجه پس از اعمال قرارداد اختیار، از روش تسویه نقدی استفاده می‌گردد. قرارداد اختیار معامله شاخص را به دلیل عدم تبادل کالا و صوری بودن باطل می‌دانند. با این استدلال که در این قرارداد دارایی پایه به گونه‌ای است که قصد تحویل آن منتفی است. بنابراین طرفین قصد مفاد معامله را ندارند و معامله به صورت صوری منعقد می‌شود. (ابزارهای مشتقه «بررسی فقهی و اقتصادی»/۳۲۵؛ اوراق اختیار معامله در بازار سرمایه ایران/۲۰۳. رضایی، «اوراق اختیار

معامله در منظر فقه امامیه» (۱۳۸). در حالی که طبق ماده ۱۴ دستورالعمل قرارداد اختیار معامله سهام، زمانی از روش تسویه نقدی برای خاتمه قرارداد استفاده می‌گردد که فروشنده حق از ایفای تعهدات خود خودداری کند. بنابراین شائبهٔ قماری بودن قرارداد اختیار معامله در صورتی که به روش «تسویه نقدی» خاتمه یابد، نیز منتفی است.

«در انگلستان هم قبل از تصویب قانون خدمات مالی (Financial Service Act) در سال ۱۹۸۶، مباحث زیادی دربارهٔ منشأ قراردادهای اختیار و صحت آن‌ها مطرح بود. برخی از صاحب‌نظران بر این باور بودند که این قرارداد را باید ذیل عنوان قوانین بخت آزمایی مطالعه کرد و بعضی دیگر آن را مصداقی از قراردادهای پاداش یک‌جانبه می‌دانستند، گروهی دیگر نیز آن را قراردادی نیمه شانس تلقی می‌کردند که با تصویب قانون پیش گفته به کلیه بحث‌ها در این زمینه خاتمه داده شد و قراردادهای اختیار از قوانین قمار بازی خارج شدند.» (مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت / ۶۴۴).

۲-۳- مشروع نبودن موضوع قرارداد اختیار معامله

مطابق ماده ۲۱۵ قانون مدنی مورد معامله باید متضمن منفعت مشروع باشد. این شرط به عنوان یک قاعده عمومی در قراردادها پذیرفته شده است. منظور از مشروع بودن موضوع عقد، ممنوع نبودن آن به حکم قانون یا مغایر نبودن آن با نظم عمومی و اخلاق حسنه است. یکی از شبهاتی که در مورد قرارداد اختیار معامله مطرح است، مشروعیت موضوع آن است. زیرا برخی معتقدند «حق یا اختیار خرید و فروش» همانند «حق معامله کردن» یا «حق خوردن و آشامیدن» از جمله احکام است و نمی‌توان آن را به دیگری انتقال داد. (رفیعی و عبدالصمدی «بررسی حقوقی اوراق اختیار معامله در بازار بورس اوراق بهادار» / ۱۰۵). بنابراین باید دید که آیا «اختیار خرید یا فروش» در زمره احکام است یا حقوق؟

در بسیاری از موارد تشخیص حق از حکم کار آسانی نیست؛ به طور مثال، در مواردی که مفاد حکم رخصت است و مدلول آن این است که انسان می‌تواند فلان عمل را انجام دهد، حکم شباهت فراوانی با حق پیدا می‌کند به گونه‌ای که حتی گاهی از این دسته از احکام تحت عنوان حقوق یاد می‌شود. به طور مثال، اصطلاح «حقوق مدنی» در ماده ۹۵۹ قانون مدنی چیزی جز حکم نیست زیرا افراد نمی‌توانند آن را کلی یا جزئی ساقط کنند (ایمانیان، «تفسیر حقوق مدنی در قانون مدنی» / ۲۱). در حالی که اگر این امور از جمله حقوق به معنای واقعی کلمه بود، باید قابلیت سلب و اسقاط داشته باشد.

گاهی منظور از اختیار خرید یا فروش، اهلیت و توانایی است که انسان‌های آزاد از آن برخوردار بوده و می‌توانند آزادانه به خرید یا فروش مبادرت ورزند که اختیار خرید یا فروش در

این معنا بیانگر جایگاه و شأن انسانی است. گاهی نیز منظور از اختیار خرید و فروش، اختیار خرید یا فروش یک کالا یا دارایی معین در یک رابطه حقوقی خاص است که در این معنا منظور از اختیار خرید و فروش حق جزئی قراردادی است که لازمه آزاد بودن افراد در تصمیم‌گیری درباره امورشان است. به عبارت دیگر، حق خرید یا فروش به طور کلی و بدون ارتباط به موضوع مشخص از جمله احکام است در حالی که اختیار خرید یا فروش در یک قرارداد معین یک امر جزئی بوده و از حقوق افراد انسانی شمرده می‌شود.

در توضیح بیشتر این مطلب باید افزود که احکام انواع گوناگونی دارد؛ حکمی که حق می‌آفریند و حکمی که تکلیف و موقعیت‌های حقوقی را پدید می‌آورد. (مقدمه علم حقوق در نظام حقوقی ایران/ ۲۵۲). شیخ انصاری در بحث شروط ضمن عقد بیع در کتاب مکاسب، مسئله تنوع احکام را به صورت دیگری تحلیل کرده‌اند. (در محضر شیخ انصاری، شرح خیارات/ ۷/ ۲۲۶). ایشان بر این باورند که احکام از حیث وضعیت موضوع به دو دسته تقسیم می‌شود. برخی از احکام برای موضوع خود به طور مطلق ثابت شده است، به طوری که در هر وضعیتی آن حکم موضوع پیش گفته خواهد بود و عارض شدن عنوان دیگر نمی‌تواند حکم را از آن موضوع سلب کند. این گونه احکام قابل تغییر نیستند و صلح و تعهد به انجام یا ترک فعل موضوع این گونه احکام مانند اکثر محرّمات و واجبات باعث تحلیل حرام یا تحریم حلال شده؛ بنابراین بی‌اعتبار خواهند بود. برخی دیگر از احکام برای موضوع خود در حالت وضعیت عادی ثابت شده است. به طوری که در صورت تحقق عنوان دیگر موضوع منتفی و حکم اولیه نیز به تبع آن منتفی خواهد شد، مانند بیشتر مباحات که در شرایط و وضعیت عادی حکم اولی اباحه دارند اما این وضع منافاتی ندارد که آنها موضوع تعهد و صلح قرار گرفته و بنابراین حکم اباحه اولی آنها تغییر کند. (شهیدی، «رابطه انسان با حقوق کلی مدنی و حق کلی اجرای حقوق»/ ۱۴۷). به طور مثال، آزادی انسان در خرید و فروش یک کالا یا دارایی مشخص که حکم اولی آن اباحه است اما می‌تواند موضوع قرارداد لازم الاجرائی شود که در این صورت، به علت حکم لازم الوفاء بودن عقدها، انجام آن واجب می‌شود. نتیجه‌ای که از بحث مذکور حاصل می‌شود این است که اختیار بر خرید یا فروش، به علت کلیت آن از جمله احکام شارع مقدس است و به همین علت امکان سلب، اسقاط، انتقال قهری یا ارادی آن وجود ندارد. حال آن که اختیار خرید و فروش یا تعهد به خرید یا فروش مالی معین در یک قرارداد خاص، حقی است که از حکم اباحه ناشی شده و به علت جزئی بودنش می‌تواند موضوع قرارداد و انتقال واقع شود.

در مشروح مذاکرات کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس، نیز مطالبی وجود دارد که موید نتیجه‌ی فوق است که ذکر بخشی از آن خالی از وجه نیست؛ «..... قانون مدنی در ماده ۹۵۹ مقرر می‌دارد که هیچ‌کس نمی‌تواند به طور کلی حق تمتع یا حق اجرای تمام یا قسمتی از حقوق مدنی را از خود سلب کند و مفهوم مخالف آن این است که به طور جزئی می‌تواند. بنابراین جایی که مالکی وجود دارد و در واقع حق فروش را مورد معامله قرار می‌دهد از نظر حقوقی این طور تحلیل می‌شود که این یکی از اجزای اختیارات حقوقی نسبت به مایملک خودش است. حق بیع در آینده را از آن تفکیک می‌کند، که ما به ازا دارد و در مقابل دریافت ما به ازاء این را به دیگری واگذار می‌کند.» (www. Rdis.ir، مشروح مذاکرات کمیته تخصصی فقهی).

در نهایت، در پاسخ به سؤال فوق، باید گفت گرچه گزینه‌های مختلف خرید یا فروش که حق طبیعی هر فرد است از سنخ حکم شرعی بوده و ارزش مالی ندارد لکن وقتی کسی یکی از آن گزینه‌ها را تعهد می‌دهد، آن گزینه نزد عرف ارزش مالی پیدا می‌کند و قابل معامله می‌گردد.^۱

۱- با توجه به مجموع مطالبی که در رابطه با ماهیت اختیار خرید و فروش بیان شد، پاسخ این سؤال که در قراردادهای اختیار معامله، تا زمانی که قرارداد منعقد نشده است، اختیار معامله ارزش مالی ندارد، چگونه با انعقاد قرارداد دارای ارزش مالی می‌شود؟ واضح و روشن است. با این توضیح که فقهای اهل سنت و برخی از فقهای ما در بحث از اختیار خرید یا فروش این مطلب را بیان کرده‌اند که اختیار فروش یک کالا ارزش مالی ندارد و مالک می‌تواند مالش را به صدها نفر به هر قیمتی بفروشد. حال که از آن صد گزینه یکی را انتخاب می‌کند این چگونه قیمت پیدا می‌کند؟ حذف این چند اختیار دلیل نمی‌شود که یکی از مصادیق اختیار ارزش پیدا کند، پس قیمتی که در مقابل آن گرفته می‌شود نوعی اکل مال به باطل است.

دو پاسخ به این سؤال داده شده است. پاسخ اول این است که؛ حذف شدن سایر گزینه‌ها نیست که سبب ارزش پیدا کردن گزینه باقی مانده می‌شود. بلکه تعهد به آن گزینه، موجب می‌شود که آن گزینه ارزش مالی پیدا کند. در واقع تا به حال مالک نسبت به همگی موقعیت‌های فروش، مختار بالسویه بوده و نسبت به هیچ کدام تعهدی نداشته است ولی زمانی که نسبت به یکی از گزینه‌ها متعهد می‌شود، این تعهد به آن گزینه ارزش مالی می‌دهد. در واقع طرفی که حق خرید را به طرف مقابل می‌دهد اختیاراتی را از خود سلب می‌کند. او می‌توانست مال خود را به افراد مختلف بفروشد اما الان از خود سلب اختیار می‌کند و متعهد می‌شود که آن را فقط به خریدار اختیار خرید بفروشد. پاسخ دیگری که داده شده است این است که، بدون توجه به گزینه‌های مختلف که مالک می‌تواند مال خود را به آن‌ها بفروشد باید گفت که تعهد به یک فعل حقوقی دارای ارزش است، همان‌طور که تعهد به یک فعل فیزیکی ارزش دارد، و مالک دارایی پایه، قیمت اختیار را در مقابل تعهدی که می‌دهد می‌گیرد که نتیجه این تعهد نیز آرامش خاطر برای متعهدله (خریدار اختیار) است. به

۴-۲- غیر قابل انتقال بودن اختیار خرید یا فروش

در پاسخ به ایراد قبل، آن جا که سخن از ماهیت اختیار خرید و فروش به میان آمد، حق بودن اختیار معامله را پذیرفتیم و ملاحظه شد که این حق به علت جزئی بودنش می‌تواند موضوع قرارداد و انتقال نیز واقع شود. اما برخی معتقدند از آنجایی که اختیار خرید و فروش تعلق به اشیاء مادی خارجی ندارد، نمی‌تواند مورد معامله واقع شود. در حالی که حقوقی مانند حق سرقفلی و حق انتفاع که به اعیان خارجی تعلق دارند می‌توانند مورد معامله واقع شوند. (المعاملات المالیه المعاصره، بحوث و فتاوی و حلول / ۵۱۲).

در پاسخ به این ایراد نظر می‌رسد؛ اولاً ممکن است مالی که موضوع قرارداد اختیار خرید یا فروش واقع می‌شود، عین معین یا کلی در معین باشد، که در این صورت چنین حقی به دلیل اینکه دارای پایگاه خارجی است می‌تواند مورد انتقال قرار گیرد. در ثانی در مورد تردید در قابلیت انتقال یا اسقاط حقی گفته شده است: اگر حق بودن امری مسلم باشد؛ هر اثری را که عرف و عقلاً بر آن مترتب می‌کنند، می‌توانیم بگوییم از نظر شارع نیز آن اثر یا آثار بر حق مورد نظر مترتب است به شرط اینکه شارع از آن ردع نفرموده باشد. مثلاً ولایت فقیه از اموری است که به فقیه جامع الشرایط قائم است و دلیل داریم که قابل نقل نیست، اما حق شفعه را عقلاً قابل اسقاط می‌دانند و منع شرعی هم نداریم؛ لذا حکم به جواز اسقاط می‌کنیم. بنابراین اگر منشأ شک در قابلیت انتقال یا اسقاط حقی، شرعی باشد می‌توان با تمسک به عمومات تنفیذ صلح و شرط و سلطنت مردم بر اموالشان معامله آن را تصحیح نمود. اما اگر منشأ شک، شک در قابلیت عرفی باشد نمی‌توان با تمسک به عمومات قابلیت نقل را احراز کرد. (ابزارهای مشتقه (بررسی فقهی و اقتصادی) / ۷۵. حاشیه المکاسب / ۱ / ۵۰) با این تفاسیر اگر بر فرض شکی هم در قابلیت نقل و انتقال اختیار معامله وجود داشته باشد شک در قابلیت شرعی آن است، که در این صورت نیز با تمسک به عمومات می‌توان قابلیت نقل آن را احراز کرد.

۲-۵- صورتی بودن بیشتر قراردادها

شبهه دیگری که در مورد این قراردادها مطرح شده است این است که در اغلب موارد این قراردادها صورتی هستند چراکه تملیک و تملک به دنبال آن نخواهد بود. نه خریدار اختیار مالک مبیع (دارایی پایه) می‌شود و نه فروشنده اختیار مالک ثمن دارایی پایه. در حالی که فلسفه تشریح قرارداد بیع افاده تملیک است. هنگامی که قراردادی مخالف این فلسفه باشد، باطل است. خریداران این قراردادها هنگامی که قیمت به نفع آنان تغییر کند، در بیشتر موارد ترجیح می‌دهند خود این حق را به فروش رسانده و از ما به‌التفاوت منتفع شوند، نه این که بر اساس آن به خرید یا فروش دارایی پایه اقدام کنند. (اسواق الاوراق المالیه / ۳۷۲-۳۶۳).

در نقد این دلیل می‌توان گفت؛ انجام شدن یا نشدن معامله بر روی دارایی پایه بر آنچه هم اکنون به صورت واقعی مبادله می‌شود تأثیری ندارد. با این قرارداد «حق» منتقل می‌شود و عدم تحقق معامله بر روی دارایی پایه موجب بطلان قرارداد اختیار معامله نخواهد بود.

ممکن است ایراد شود که قرارداد اختیار معامله شاخص را به این دلیل باطل دانستیم که در آن طرفین قصد تملیک و تملک دارایی پایه را ندارند و در واقع هیچ خرید و فروشی روی دارایی پایه صورت نمی‌گیرد. چرا در رابطه با قرارداد اختیار معامله شاخص این استدلال را مطرح نمی‌کنیم که انجام شدن یا نشدن معامله بر روی دارایی پایه بر آنچه هم اکنون مبادله می‌شود، تأثیری ندارد؟ همان گونه که پیشتر نیز بیان شد در قرارداد اختیار معامله شاخص، دارایی پایه به گونه‌ای است که قصد تحویل آن منتفی است و طرفین از همان ابتدا آگاهند که هیچ تملیک و تملک در پی نخواهد بود و در سررسید، قرارداد باید از روش تسویه نقدی، خاتمه یابد. اما در مورد سایر قراردادهای اختیار معامله چنین نیست. دارایی پایه در این قراردادها به گونه‌ای است که امکان تحویل آن وجود دارد و طبق ماده ۱۴ دستورالعمل قرارداد اختیار معامله، فرض بر این است که طرفین قصد تحویل آن را دارند. حال اگر به هر دلیلی صاحب حق تصمیم گرفت حق خود را اعمال نکرده و آن را به دیگری منتقل کند، نمی‌تواند نشانه صورتی بودن این قرارداد باشد.

۲-۶- عدم انطباق هیچ یک از عقود شناخته شده بر عقد اختیار معامله

یکی از مهم‌ترین اشکال‌هایی که مخالفین مشروعیت قرارداد اختیار معامله به این قراردادها وارد کرده‌اند همین امر است؛ غالب این صاحب نظران عقود را توقیفی می‌دانند و به آزادی قراردادها اعتقاد ندارند. (بورصه الاوراق المالیه من منظور اسلامی / ۲۳۵).

در این رابطه نیز مجمع فقه اسلامی در دوره هفتم در جده، در سال ۱۴۱۲ق/ ۱۹۹۲ م اعلان کرد که عقد اختیار معامله حرام است و گفته است آن چه به عنوان عقد اختیار معامله در بازارهای بین‌المللی جریان دارد عقد جدیدی است که مشمول هیچ یک از عقود شرعی معروف نیست و چون اختیار معامله، مال یا منفعت نبوده و حق مالی قابل معاوضه هم نیست، بنابراین عقد شرعی صحیح نبوده و مبادله آن جایز نیست. (المعاملات المالیه المعاصره، بحوث و فتاوی و حلول / ۵۱۲).

در فقه ما در مورد تعداد عقود صحیح دو نظر داده شده است:

الف- نظری که به موجب آن، عقد صحیح فقط همان است که در عصر شارع، معمول بوده است و دیگر به هیچ عقدی ترتیب اثر داده نمی‌شود. از آن جمله آقا باقر بهبهانی که می‌فرماید: «در حال حاضر علما برای تصحیح عقود اختلافی (عقود مختصره مانند مغارسه) استناد به آیه «اوفوا بالعقود» و حدیث «المؤمنون عند شروطهم» می‌کنند و این خالی از اشکال نیست». (نقل از سیستم شناسی در علم حقوق / ۱۹)، (عوائد الايام / ۷)..

ب- نظر دیگر که عقیده دارد، هر عقدی صحیح است جز آن که صریحاً و به موجب دلیل معتبر، منع شده باشد. طرفداران این نظر مستندات اصل اباحه را مستمسک «اصل حریت اراده» در عقود قرار داده و بیان می‌دارند: نظر به اصل اباحه هر معامله و هر قرارداد درست است؛ پس آیه «اوفوا بالعقود» هر گونه قرارداد را فرا می‌گیرد و آنها را لازم می‌گرداند. (منیه الطالب، تقریرات درس میرزای نائنی / ۱۰۴. تحریر المجله / ۶۸. العناوین / ۳۴). برخی نیز این نظر را از راه مطالعه در تاریخ حقوق و سیر در تحولات فرهنگ بشری استخراج کرده و بیان می‌دارند: «مذاق شرع ما (و هر شرع دیگر و قانونگذاران عموماً)، عدم دخالت در ماهیات معاملات و عقود است، هم در عدد عقد و هم در محتوای هر عقد در رابطه با مسائل اجزا و شروط و موانع عقود. اگر شرع در عدد عقود، نظر خاصی داشت اظهار می‌کرد». (سیستم شناسی در علم حقوق / ۱۹-۱۶). بنابراین بنای معاملات بر تعقل است نه تعبد، زیرا شارع در مورد موضوع و ماهیات معاملات، به ندرت دست به تأسیس می‌زند؛ بلکه تکیه بر عرف عادت دارد، هم در انواع معاملات (یعنی فقط نظر به عقود عصر خود ندارد) و هم در محتوای موضوع هر معامله. (سیستم شناسی در علم حقوق / ۱۰۹).

بنابراین با توجه به این که امروزه نظریه توقیفی بودن عقود طرفدار چندانی ندارد، در پاسخ به ایراد فوق می‌توان گفت؛ جدید بودن معامله‌ای مجوز عدم صحت نیست زیرا گرچه ممکن است عقد اختیار معامله جدید باشد ولی با توجه به صحت عرفی آن و شمول عمومات

ساختار و چالش‌های حقوقی قرارداد اختیار معامله _____ ۱۴۳
و اطلاعات شرعی نسبت به آن و عدم شمول مناهای شرعیه، باید آن را عقدی صحیح و نافذ دانست.

۲-۷- شمول نهی از «بیع ما لایملک» نسبت به قرارداد اختیار معامله

برخی قرارداد اختیار معامله را به دلیل این که مشتمل بر «بیع ما لایملک» است، باطل اعلام کرده اند. (اسواق الاوراق المالیه / ۳۶۴). زیرا معمولاً فروشنده قرارداد اختیار معامله در زمان تعهد به فروش در آینده، مالک دارایی پایه یا همان موضوع عقد نهایی نیست. شیخ انصاری در تحلیل حدیث «لا تبع ما لیس عندک» می‌فرماید: مای موصول در جمله «لا تبع ما...» به معنای کالای شخصی و معین در خارج است؛ زیرا به حکم نص و اجماع، فقها فروش کالا به صورت کلی در ذمه را با وجود عدم مالکیت شخص فروشنده جایز می‌دانند. (در محضر شیخ انصاری، شرح بیع/ ۱۴۹) حضرت امام خمینی نیز در این خصوص معتقدند: از دیدگاه عقلا در صدق و تحقق عقد بیع مالکیت فروشنده بر مبیع شرط نیست. زیرا فروش ماهی در آب با فرض قدرت فروشنده بر تسلیم، بیعی عقلایی است در حالی که می‌دانیم فروشنده بعداً ماهی را تملک خواهد نمود. (البیع، تقریرات درس امام خمینی / ۱۴). به نظر می‌رسد هیچ مانعی ندارد که شخصی در زمان انعقاد قرارداد اختیار معامله تعهد به فروش مالی کند که به دیگران تعلق دارد و یا موضوع تعهد وی مالی کلی باشد که در آن زمان هنوز تهیه نشده است و این امر مشکلی ایجاد نمی‌کند، در ثانی هنگام انعقاد قرارداد اختیار معامله، قصد مبادله بر روی دارایی پایه وجود ندارد. آن چه در قرارداد اختیار معامله، مبادله می‌شود، حق اختیار معامله است که هم اکنون وجود دارد و فروشنده واجد آن است.

۳- ادله صحت قرارداد اختیار معامله

علاوه بر پاسخ دادن به موانعی که در کلمات برخی از اندیشمندان آمده است، برای اثبات اعتبار قراردادهای اختیار معامله می‌توان به اصل صحت نیز استناد نمود. درباره اجرای اصل صحت در شبهات حکمی، به ویژه در فرضی که شامل نوع و عنوان قراردادهای (مانند بیمه، انتقال حق سرقفلی و ...) می‌شود بین فقها اختلاف نظر وجود دارد. گروهی از فقیهان بر این عقیده‌اند که صحت عقد و جواز ترتیب اثر بر آن، منوط به حکم شارع است. بنابراین عقود و تعهداتی که دلیل خاصی بر صحت آن نباشد از نظر آنان نافذ نیست. در مورد تردید نیز به «اصل فساد» یا «عدم انتقال» تکیه می‌کنند و قلمرو حکومت اراده را محدود می‌سازند. (مفتاح الکرامه / ۴ / ۱۶۶؛ عوائد الایام / ۷؛ جواهر الکلام /

۲۲/ ۲۱۳؛ ریاض المسائل/ ۴/ ۱۱۴). بر عکس عده‌ای دیگر که تعدادشان بیشتر است اعتقاد دارند که حکم لزوم وفای به عقد، اختصاص به عقود معین ندارد بلکه شامل کلیه معاملات عقلایی است که نسبت به آن‌ها ردع و منعی از سوی شارع مقدس نرسیده است. (کتاب البیع / ۱ / ۲۹؛ مصباح الفقاهه/ ۲/ ۱۴۲؛ زبده البیان فی آیات الاحکام/ ۲۵۸؛ العروه الوثقی/ ۵۸۳؛ کنزالعرفان/ ۲/ ۷۱؛ جامع الشتات/ ۵۰۳). این گروه معتقدند که به سبب اصل صحت که مبتنی بر سیره عقلا و به مقتضای عموم و اطلاق دلایلی مانند (اوفو بالعقود، تجاره عن تراض و المؤمنون عند شروطهم) تأسیس شده است، هر نوع توافق و تراضی که عرفاً اطلاق عنوان عقد یا قرارداد بر آن ممکن باشد و مخالفتی با احکام شرع نداشته باشد صحیح و لازم الوفاء تلقی می‌شود.^۱ (تحلیلی از ماده ۱۰ قانون مدنی / ۴۸).

حقوقدانان نیز در رابطه با قراردادهایی که در فقه اسلامی نام و عنوان خاص ندارند و نیز قراردادهای جدید، با اجرای اصل صحت، حکم به صحت آن‌ها داده‌اند. برای مثال یکی از نویسندگان این طور بیان می‌دارند: «از آن جا که ادله عام و مطلق بر صحت عقود در دست داریم از قبیل «اوفوا بالعقود» و «لاتأکلوا اموالکم بینکم بالباطل الا ان تکون تجاره عن تراض» همین‌ها می‌تواند مستند اصل صحت در عقود جدید قرار گیرند و با تمسک به آن‌ها و نیز حدیث «المؤمنون عند شروطهم» قراردادهای تازه را مورد تأیید قرار می‌دهیم و لزوم این امر را که باید قرارداد از عقود معینه باشد نادیده می‌گیریم. ناگفته نماند که تأیید قراردادهای جدید در صورتی است که شرایط عام صحت معامله در آن‌ها رعایت شده و از موانع مسلمی چون ربا مصون باشد، در این صورت نسبت به شروط و موانع احتمالی به اصل صحت استناد نموده و از احتمال تأثیر آن‌ها چشم می‌پوشیم». (فریبار، «اصل صحت» / ۳۵۸). ایشان در ادامه بیان می‌دارد: «اگر دلیلی بر صحت قراردادهای تازه وجود نداشته باشد، مقتضای اصل اولی، فساد و بطلان معامله مشکوک است که از استصحاب عدم تأثیر ناشی می‌شود. زیرا عقود برای انسان آثار یا تکالیف و الزاماتی ایجاد می‌کنند که اگر نمی‌بودند چنان آثار و تکالیفی هم پیدا نمی‌شود. حال اگر در مورد معامله جدید شک کنیم که آیا آثار و الزاماتی ایجاد می‌کنند یا خیر باید به استصحاب متوسل شویم و استصحاب می‌گوید چون بیش از این معامله مشکوک آن آثار و الزامات وجود نداشت حال هم نیست. لیکن از آنجا که دلائل عام بر صحت عقود چون «اوفوا بالعقود» و نظایرش موجود است دیگر نوبت به اصل

۱- برای ملاحظه ادله برخی از این فقها ر.ک: (ذاکر صالحی، «بررسی مشروعیت قراردادهای نامعین در حقوق اسلام»).

عملی یعنی استصحاب نمی‌رسد زیرا اصول عملیه از جمله استصحاب، در موارد شک جاری می‌شوند و هنگامی دلیل به شمار می‌آیند که امارات و اصول لفظیه خواه خاص چون «احل الله بیع» و خواه عام چون «اوفوا بالعقود» وجود نداشته باشد والا با وجود اماره و دلیل لفظی شک مرتفع می‌شود و اصل عملی که استصحاب از آن جمله است از اعتبار می‌افتد و بلا موضوع می‌ماند». (فریاری، «اصل صحت»/۳۵۹). همچنین دکتر لنگرودی نیز با نقض نظریه توقیفی بودن عقود به همین نتیجه رسیده و بیان می‌دارند که مبانی مورد توجه قانون مدنی در این زمینه بسیار ضعیف و کهنه است و روزی باید اصلاح شود همان طور که مبانی حقوق فرانسه (و نظایر آن) هم باید اصلاح شود. چراکه اگر نویسنده قانون مدنی زنده می‌بود، نمی‌توانست قرارداد بیمه، قرارداد مستمری و قرارداد اجاره فروش را که در فهرست عقود توقیفی وجود ندارند را به باب صلح ببرد تا جزء عقود توقیفی به شمار آید. بنابراین این نظر که هر عقدی که متعارف باشد صحیح است جز آن که صریحاً به موجب دلیل معتبر منع شده باشد، مقبول واقع شده است و موجبی برای مخالفت با آن نیست. (سیستم شناسی در علم حقوق/۹۲).

نتیجه

امروزه قرارداد اختیار معامله در بازارهای مالی بسیاری از کشورهای توسعه یافته در جایگاه ابزاری کارآمد مطرح است. زیرا در کاهش ناپایداری قیمت‌ها، مدیریت خطر و افزایش کارایی بازار نقش به‌سزایی ایفا می‌کند. اما از آنجایی که قرارداد مزبور از عقود نوظهور است در نگاه اول واجد ایرادات عدیده‌ای به نظر می‌رسد. در حالی که جستجو در زوایای این نهاد جدید بسیاری از این تردیدها را در خصوص صحت و اعتبار آن منتفی می‌سازد و ما را به این نتیجه می‌رساند که ایراداتی که بر صحت این قرارداد گرفته شده است، بیشتر ناشی از عدم شناخت دقیق موضوع این قرارداد است. همچنین اعتبار قرارداد اختیار معامله را از اصل صحت عقدها و قراردادها که از عموم‌هایی مانند (اوفوا بالعقود، احل الله البیع، تجاره عن تراض و المؤمنون عند شروطهم) ناشی است و نقض نظریه توقیف در معاملات می‌توان استنباط کرد. بعلاوه، ذکر نام این قراردادها در بند ۱۱ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، که قرارداد اختیار معامله را به عنوان یکی از ابزارهای مشتقه مالی در بازار بورس معرفی کرده است، از یک سو و نتایج حاصل از تحقیقات صاحب نظران مدیریت مالی در مورد ضرورت‌های ایجاد این قرارداد از سوی دیگر، ضرورت فراهم کردن بستری برای ایجاد و اجرای قراردادهای اختیار معامله را برای سیاست‌گذاران اقتصادی

مسجل کرده و در این راستا دستورالعمل معاملات قراردادهای اختیار معامله سهام در بورس اوراق بهادار تهران در تاریخ ۱۳/۱۲/۱۳۹۰ به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس اوراق بهادار رسیده است. تصویب دستورالعمل مذکور را، هرچند که هنوز اجرایی نگردیده است می‌توان به عنوان دلیلی بر اعتبار قرارداد اختیار معامله (از جهت قانونی و شرعی) دانست.

منابع

- ایمانیان، فریبرز و همکاران، **تفسیر حقوق مدنی در قانون مدنی**، مجله مدرس، دانشگاه تربیت مدرس، شماره اول، ۱۳۸۲.
- بی‌نا، **بررسی سازوکار دادوستد در بورس کالای شییکاگو (آشنایی با قراردادهای آتی و اختیار معامله)**، سازمان بورس اوراق بهادار تهران، اداره مطالعات و بررسی های اقتصادی، ۱۳۷۷.
- جعفری لنگرودی محمد جعفر، **سیستم شناسی در علم حقوق**، چ ۱، تهران، کتابخانه گنج دانش، ۱۳۸۶.
- _____ **مبسوط در ترمینولوژی حقوق**، چ ۱، تهران، کتابخانه گنج دانش، ۱۳۷۸.
- حائری، مسعود، **تحلیلی از ماده ۱۰ قانون مدنی**، چ ۱، تهران، کیهان، ۱۳۷۰.
- درخشان، مسعود، **مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت**، چ ۱، تهران، موسسه مطالعات بین‌المللی انرژی، ۱۳۸۳.
- رفیعی، محمد تقی، **مطالعه تطبیقی غرر در معامله**، چ ۱، قم، انتشارات دفتر تبلیغات اسلامی، ۱۳۷۸.
- روح الامینی، موسی، **بازار طلایی بورس**، تهران، انتشارات اطلس، ۱۳۸۴.
- فخار طوسی، جواد، **در محضر شیخ انصاری (شرح بیع) با استفاده از تقریرات درس آیت الله پایانی**، چ ۱، قم، لقمان، ۱۳۷۴.
- _____ **در محضر شیخ انصاری (شرح خیارات)**، چ ۷، قم، نشر مرتضی.
- فطانت، محمد، آقاپور، ابراهیم، **اوراق اختیار معامله در بازار سرمایه ایران**، چ ۲، تهران، پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۳.
- کاتوزیان، ناصر، **حقوق مدنی (قواعد عمومی قراردادها)**، چ ۱، تهران، شرکت سهامی انتشار، ۱۳۷۶.
- _____ **مقدمه علم حقوق در نظام حقوقی ایرن**، چ ۲۵، تهران، شرکت سهامی انتشار، ۱۳۷۸.
- معصومی نیا، غلامعلی، **ابزارهای مشتقه (بررسی فقهی و اقتصادی)**، چ ۲، تهران، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۹.
- ذاکر صالحی، غلامرضا، **بررسی مشروعیت قراردادهای نامعین در حقوق اسلامی**، فصلنامه مطالعات اسلامی، شماره ۷۵، بهار ۱۳۸۶.
- رضایی، مجید، **اوراق اختیار در منظر فقه امامیه**، فصلنامه پژوهشی دانشگاه امام صادق (ع)، شماره ۲۵، ۱۳۸۴.

ساختار و چالش‌های حقوقی قرارداد اختیار معامله _____ ۱۴۷

- رفیعی، محمد تقی، عبدالصمدی، راضیه، بررسی حقوقی اوراق اختیار معامله در بازار بورس اوراق بهادار، اندیشه‌های حقوقی، شماره ۱۰، سال چهارم، بهار و تابستان ۱۳۸۵.
- سیوری، جمال الدین مقداد بن عبدالله (فاضل مقداد)، کنزالعرفان فی فقه القرآن، تهران، مرتضوی، ۱۳۸۵ ق.
- شهیدی، مهدی، رابطه انسان با حقوق کلی مدنی و حق کلی اجرای حقوق، مجله تحقیقات حقوقی دانشگاه شهید بهشتی، شماره ۸، ۱۳۶۹.
- عصمت پاشا، عبید الله، فلسفه و سیر تکاملی ابزارهای مشتقه و دیدگاه های فقهی، ترجمه علی صالح آبادی، فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، شماره ۹، ۱۳۸۲.
- علی دوست، ابوالقاسم، قاعده نفی غرر در معاملات، فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، شماره ۹، ۱۳۸۲.
- کشتکاری، معصومه، بررسی حقوقی قراردادهای اختیار معامله در بازار سرمایه ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حقوق خصوصی، دانشگاه علامه طباطبائی، ۱۳۹۰.
- فریار، حسین، اصل صحت، مقالات حقوقی (زیر نظر دکتر ابوالقاسم گرجی)، ج ۱، تهران، انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۷۸.
- مصباحی مقدم، غلامرضا، رستم زاده گنجی، اسماعیل، غرر در معاملات اختیار بر روی سهام از دیدگاه فقه امامیه، فصلنامه علمی- پژوهشی جستارهای اقتصادی، شماره ۸، سال چهارم، ۱۳۸۴.
- اصفهانی، محمد حسین، حاشیه المکاسب، ج ۱، چ ۱، بی جا، دار المصطفی، ۱۴۱۸ ق.
- برورای شعبان محمد سلام، بورصه الاوراق المالیه من منظور الاسلامی، دمشق، دار الفکر، ۱۴۲۱ ق.
- حسینی عاملی، سید محمد جواد، مفتاح الکرامه، ج ۴، افسست، تهران، ۱۳۲۳ ق.
- خمینی (امام)، سید روح الله، کتاب البیح، ج ۱، چ سوم، قم، موسسه اسماعیلیان، ۱۳۶۳.
- خوانساری، آقا موسی، منیه الطالب (تقریرات درس میرزای نایینی)، نجف، انتشارات مرتضوی، ۱۳۵۷ ق.
- خوئی، سید ابوالقاسم، مصباح الفقاهه، ج ۲، نجف، انتشارات حیدری، ۱۳۷۴ ق.
- الزحیلی، وهبه، المعاملات المالی المعاصره، بحوث و فتاوی و حلول، الطبعة الاولى، دمشق، دار الفکر، ۱۴۲۳ ق.
- طباطبائی یزدی، سید علی، ریاض المسائل فی بیان الاحکام بالدلائل، ج ۴، قم، موسسه النشر الاسلامی، ۱۴۰۷ ق.
- طباطبائی یزدی، سید محمد کاظم، العروه الوثقی، ج ۲، تهران، دار الکتب الاسلامیه، ۱۳۹۷ ق.
- عبدالحمید رضوان سمیر، اسواق الاوراق المالیه، المعهد العالمی للفکر الاسلامی، الطبعة الاولى، القاهره، ۱۴۱۷ ق.

- قدیری، محمدحسن، **البيع (تقریرات در س امام خمینی)**، الطبعة الاولى، تهران، وزارة الثقافة و الارشاد اسلامی، ۱۴۰۷ق.
- قمی، میرزا ابوالقاسم ابن حسن، **جامع الشتات**، چ سنگی خونساری، ۱۳۳۴ق.
- کاشف الغطاء، محمد حسین، **تحریر المجله**، قم، مکنب فیروزآبادی، بی تا.
- مراغهای، میر عبد الفتاح، **العناوین**، چ سنگی، تبریز، بی تا، ۱۳۷۴ق.
- مقدس اردبیلی، احمد، **زبدہ البیان فی آیات الاحکام**، چاپ سنگی، بی جا، ۱۳۰۴ق.
- نجفی محمد حسن، **جواهر الکلام فی شرح شرایع الاسلام**، ج ۲۲، چ ۷، بیروت، دار احیاء التراث العربی، بی تا.
- نراقی، ملا احمد، **عوائد الایام**، چ دوم، قم، مکتبه بصیرتی، ۱۴۰۸ق.
- Arditti, Fred D., **Derivatives: A Comprehensive Resource for Options, Futures, Interest Rate Swaps and Mortgage Securities**, USA: Harvard Business School Press, 1996.
- Campbell, Henry., **Blaks Law Dictionary**, 6 thend, USA: West publishing, 1990.
- Hull, John C., **Fundamentals of Futures and Options Markets**, 4thend, Prentic Hall, 2005.
- Cuthbertson K. and nitzche, **Financial engineering- Derivatives and Risk Management**, john wiley & sons ltd, 2000
- Webber, Alan., **Dictionary of Futures & Options**, Vision Books, Pvt.Ltd.
- <http://www.Rdis.ir>