

بررسی قرارداد اختیار معامله (با تأکید بر حقوق آمریکا و انگلیس)

مجله علمی پژوهش در حقوق، فقه، فلسفه و الهیات (سال ششم)
شماره ۲۰ / تابستان ۱۳۹۹ / ص ۳۵-۱۹

جمشید میرزایی^۱، خانم فروزان بابعالی^۲

^۱عضو هیئت علمی، استاد دانشگاه آزاد خرم آباد

^۲دانشجوی دکتری

نویسنده مسئول:

جمشید میرزایی

چکیده

با وجود اهمیت و کاربرد زیاد قرارداد اختیار معامله در بازارهای بورس دنیا، و اینکه یکی از قراردادهای رایج در بورس اوراق بهادار، قرارداد اختیار معامله است، با این وجود در کشور ایران کمتر از این قرارداد استفاده شده و در آثار حقوقی، کمتر به جنبه های مختلف این نوع قرارداد ها پرداخته شده است. در مورد این نوع قراردادهای، مباحث مختلفی قابل طرح است، از جمله این مباحث، مفهوم قرارداد اختیار معامله، ماهیت، آثار، ارکان و اقسام آن است که در بورس با این قرارداد سروکار دارند. در این تحقیق، ابتدا مفهوم قرارداد اختیار معامله و تاریخچه آن و سپس ارکان و اقسام این قرارداد مورد بررسی قرار می گیرد.

واژگان کلیدی: قرارداد، اختیار معامله، عقد اختیار و ...

مقدمه

بورس اختیار معامله شیکاگو (CBOE) به عنوان اولین بورس اختیار معامله در سال ۱۹۷۳ تأسیس شد. در ابتدا، در کارایی و میزان استقبال از این اوراق، تردید وجود داشت، اما با بالا رفتن تقاضای سرمایه گذاری با استفاده از اوراق اختیار معامله، حجم معاملات این اوراق در دهه ۱۹۸۰ از حجم معاملات خود سهام پیشی گرفت که این واقعیت به عنوان میزان پاسخگویی اختیار معامله نه تنها بر روی سهم بلکه بر روی کالاها و ارزها تعریف شده است. اختیار معامله از مهم ترین و پیچیده ترین ابزارهای مالی است که قریب به صد سال در بازارهای دنیا، سابقه دارد. اختیار معامله، که از سال ۱۹۷۳، به صورت رسمی و سازمان یافته برای نخستین بار در بورس معاملات آتی شیکاگو مورد استفاده قرار گرفته است. امروزه در اکثر بورسهای بزرگ و پیشرفته دنیا مورد استفاده سرمایه گذاران است. در بازار بورس ایران، تا کنون کمتر از این ابزار استفاده شده است و این امر موجب عدم موفقیت در جذب سرمایه گذاری است و ریسک بالای سرمایه گذاری در بازار بورس شده است. از آنجا که استفاده از این ابزار، مستلزم شناسایی مفهوم، تاریخچه، ارکان و اقسام این قرارداد است در این تحقیق موضوعات مذکور مورد بررسی قرار می گیرند.

قرارداد اختیار معامله

گفتار اول - مفهوم اختیار معامله:

قرارداد اختیار معامله که برخی از فقها آن را عقدالاختیار نامیده اند (الزحیلی، ۱۴۲۳ق، ۵۰۳)، از عقود شناخته شده در بازارهای دنیاست. در تعریف این قرارداد می توان گفت قرارداد اختیار معامله، قراردادی است دو طرفه بین خریدار و فروشنده که براساس آن، به خریدار این حق داده می شود که بدون هیچ التزام و تعهدی، مقدار معینی از دارایی مندرج در قرارداد را با قیمت توافقی معین در یک سررسید معین یا در طول آن، بخرد یا بفروشد و خریدار نیز در ازای این امتیاز مبلغی را تحت عنوان حق شرط که در واقع همان قیمت اختیار است، به طرف دیگر می پردازد (2, 2002 End leman).

در این قرارداد، اشخاصی که براساس تحلیل وضعیت بازار به این نتیجه می رسند که قیمت سهام شرکت خاصی در جریان چند ماه آینده رشد خواهد کرد ولی در حال حاضر، برای خرید آن سهام نقدینگی لازم را ندارند و یا اینکه قدرت ریسک کردن را ندارند، می توانند با پرداخت مبلغ ناچیزی اختیار خرید آن سهم خاص را برای چند ماه آینده به دست آورند. چنانچه در موعد مقرر بین طرفین، قیمت سهم بالاتر از حدی بود که دارند، اختیار خرید آن را دارد آن را می خرد و اگر پایین تر بود، از خرید آن خودداری می کند (روح الامینی، ۸۸، ۱۳۸۴).

در واقع براساس این قرارداد، دو طرف توافق می کنند که در آینده معامله ای انجام دهند. در این معامله، یک طرف در ازای پرداخت مبلغ معینی، حق خریدی یا فروش دارایی مندرج در قرارداد را در دوره زمانی مشخص و با قیمتی که در هنگام بستن قرارداد تعیین شده، به دست می آورد (حسن نژاد، پایان نامه کارشناسی ارشد، ۲۵). بنابراین، قرارداد از مقوله انتقال حق است و متفاوت از بیع می باشد و تعریف فوق که از خرید و فروش حق صحبت می کند، بر مبنای نظامهایی است که در آنها، بیع حق ممکن است مانند حقوق انگلستان؛ در حقوق ایران ماده ۳۳۸ قانون مدنی، در تعریف بیع چنین مقرر می دارد: «بیع عبارت است از تملیک عین به عوض معلوم». مقنن در این ماده با اختصاص بیع به عین (اعم از عین معین و عین کلی)، منافع، دیون و حقوق مالی را از شمول آن خارج می سازد و بیع را منحصر به اعیان می داند. بر این اساس، بیع حقوق در قانون ما صحیح نیست و انتقال آن تابع قواعد عمومی معاملات و قراردادها (ماده ۱۰ قانون مدنی) است (کاتوزیان، ۱۳۷۳، ۴۲). بنابراین، هر کجا در این نوشتار، از اصطلاح خریدار و فروشنده صحبت شده بر مبنای مسامحه و به منظور سهولت در فهم مطلب می باشد.

برخی از فقهای اهل سنت نیز که به تعریف این عقد و بیان انواع و مباحث پیرامون آن پرداخته اند، عقود اختیاری را چنین تعریف کرده اند که عقد اختیار، عقدی است عوض در مقابل یک حق مجرد و صرف که خرید یا فروش اشیاء معینی را در ازای مبلغ معین یا در طول مدت معین یا در تاریخ معین به طرف دیگر واگذار می کند که این واگذاری به صورت مباشرت و یا در ضمن یک هیأت (هیأت پایایی در بورس) که ضمان حقوق طرفین می باشند، صورت می گیرد. در توضیح قسمت اخیر باید گفت که غالباً عقود اختیار و اوراق مربوط به آن به یکی از روشهای زیر انجام می شوند:

۱- از طریق هیأت های مخصوصی در بازارهای مالی که آنها بین افرادی که مایل به خرید و فروش اختیارات هستند، رابطه برقرار می کند و غالباً در قالب عقد وکالت، خرید و فروشهایی را از سوی طرفین (خریداران و فروشندگان که بعضاً یکدیگر را نمی-شناسند) انجام می دهند و حق الوکاله مشخصی دریافت می دارند.

۲- به واسطه معامله گرین خارج از بازارهای مالی که بین خریدار و فروشنده ارتباط برقرار می کنند (حسن نژاد، همان، ۲۵-درخشان، ۱۳۸۳، ۱۹۸، ۱۹۷).

برای روشن شدن هر چه بیشتر قراردادهای اختیار ذکر یک نمونه ضروری به نظر می رسد. فرض کنید شخصی برای خرید اتومبیلی به نمایشگاهی مراجعه می کند و اتومبیلی را که قیمت آن ۱۰ میلیون تومان است برای خرید در نظر می گیرد اما به دلایلی، هنوز تصمیم قطعی بر خرید آن اتومبیل ندارد، مثلاً می خواهد با دوستانش که اطلاعات بیشتری دارند مشورت نماید با نسبت به رنگ و مدل اتومبیل تردید دارد. از طرف دیگر، بیم آن می رود که اگر اتومبیل را نخرد، قیمت آن در آینده افزایش یابد و یا اتومبیل به شخص دیگری فروخته شود. بنابراین با فروشنده اتومبیل به توافق می رسد که با پرداخت ۱۰۰ هزار تومان بتواند حق خرید اتومبیل را برای خود محفوظ نگهدارد و به این ترتیب، اگر در این مدت قیمت اتومبیل افزایش پیدا کرد تأثیری در قرارداد ندارد ولی فروشنده متعهد است که اتومبیل را به همان ۱۰ میلیون تومان بفروشد و خریدار نیز چنانچه در این مدت اتومبیل مناسبتری یافت و یا به هر دلیل از خرید آن منصرف شد، می تواند قرارداد را نادیده بگیرد و متعهد به اجرای آن نیست فقط حق استرداد ۱۰۰ هزار تومان مقرر در قرارداد را ندارد. این قرارداد را اصطلاحاً «قرارداد اختیار خرید» می نامند. در واقع، خریدار با پرداخت این مبلغ به فروشنده، این اختیار را به دست می آورد که بتواند معامله را انجام دهد یا آن را کنار بگذارد (درخشان، همان، ۲۰۰).

از آنچه گفته شد، می توان نتیجه گرفت که این قرارداد نوعی دادوستد یا قرارداد تأمینی (Hedging) است و در زمره قراردادهای ناظر به آینده است و معمولاً به این منظور انجام می شود که خطرات ناشی از تغییر قیمت را به حداقل برساند. البته این گونه معاملات متفاوت از بیع سلف است که آن نیز نوعی دادوستد تأمینی محسوب می شود، چرا که در بیع سلف، مبیع که به صورت کلی است به طور قطعی معامله می شود و دیگر آنکه در بیع سلف یک عقد وجود دارد ولی در این نوع معاملات، برای خرید کالای مورد نظر، علاوه بر قرارداد راجع به اختیار، قرارداد مجزایی لازم است.

لازم به ذکر است که قرارداد اختیار معامله نه تنها نسبت به بیع کالا و وعده به بیع، قابل تعمیم است بلکه نسبت به سایر قراردادهای نیز قابل تعمیم است به عنوان نمونه، می توان اختیار انجام اجاره، قرض و ودیعه را نیز منتقل کرد (بت شکن، ۱۳۷۹، ۹۵).

گفتار دوم- تاریخچه اختیار معاملات:

ارسطو، در کتاب سیاست خود داستانی را از طالس نقل می کند که چیزی جز اختیار معامله نیست. ارسطو چنین می نویسد: «طالس، به کمک دانش ستاره شناسی و هنگامی که هنوز زمستان بود، دریافت که برداشت محصول زیتون در آن سال پررونق خواهد بود لذا مبلغی را به صورت «سپرده»، به تمام واحدها تولید روغن زیتون در شهر ملیطوس پرداخت تا این حق را به دست آورد که تمام دستگاههای روغن کشی را به نرخ معینی اجاره کند. مبلغی که طالس پرداخته بود، چندان زیاد نبود زیرا رقیبی برای طالس در آن معامله وجود نداشت. اما هنگامی که فصل برداشت محصول رسید؛ تقاضا، یک مرتبه و همزمان افزایش یافت و به این ترتیب طالس توانست دستگاههای روغن کشی را به نرخهای بالا به تولید کنندگان زیتون اجاره دهد» (نقل از : درخشان، همان، ۴۹۳).

اگر بخواهیم تدبیر طالس را با استراتژی اختیارات مقایسه کنیم، باید گفت که طالس حداکثر زیان بالقوه را قبل از معامله، تخمین زده بود و در عین حال می دانست که سود او تابعی از اوضاع و احوال بازار یعنی تولید زیتون و قیمت آن خواهد بود. در قرارداد اختیار معامله نیز، زیان خریدار اختیار، محدود به مبلغی است که بابت خرید اختیارات می پردازد، در حالیکه سود او بالقوه بسیار زیاد و تابع وضعیت بازار است. تفاوت معامله اختیار در بازارهای امروز با معامله ای که طالس در ۲۶۰۰ سال قبل انجام داده، صرفاً در هزینه معاملات است. به بیان دیگر، طالس می بایست هر یک از صاحبان دستگاههای روغن کشی را شناسایی می کرد و با ایشان در مورد قیمت به توافق می رسید. نظر به این که بازاری برای خرید و فروش این اختیارات نبود،

قیمتی که طالس می پرداخت تابع قدرت چانه زنی طرفین معامله بود. همچنین طالس نمی توانست قبل از فرا رسیدن فصل برداشت زیتون، اختیارهایی را که خریده بود به قیمت بازار بفروشد زیرا اساساً بازاری برای معامله اختیارات، وجود نداشت (عین آبادی، ۵۳، ۸۰).

در اواخر قرن پانزده و قرن شانزده میلادی که عصر دریانوردی و رونق تجارت بین‌الملل است، بزرگ ترین نگرانی تجار در این عصر این بود که کشتی ها سالم به مقصد نرسند یا به سلامت باز نگردند. این نگرانی برای تجار «ونیز» در سالهای ۱۴۷۰-۱۵۰۰ بسیار شدید بود زیرا و نیز از مراکز اصلی تجارت ابریشم از چین و ادویه از شرق و به شمار می رفت و در آن سالها از رونق به سزایی برخوردار بود. بسیاری از کشتیها در بازگشت، مورد تهاجم دزدان دریایی قرار می گرفتند. در اینجا، صاحبان کالاهای تجارتی که کالاهای آنها با کشتی حمل می شد و در معرض مستقیم ریسک قرار داشتند، نهادی را ایجاد کردند که درصدی از منابع مالی را از طریق اعطای وام به تاجر تأمین می کردند و در سود حاصل از تجارت شریک بودند به شرط آنکه وام دریافتی موقعی بازپرداخت شود که کشتی سالم به مقصد برسد. به بیان دیگر، اگر کشتی سالم به مقصد نمی رسید، صاحب کالای تجارتی مجبور نبود وام دریافتی را باز پرداخت نماید. بنابراین، ریسک موجود در کالای تجارتی بین اجر و تأمین کننده منابع مالی تقسیم می شد. درصدی از سود ناشی از این تجارت که به تأمین کننده سرمایه می رسید، معادل قیمتی بود که تاجر بابت انتقال ریسک به سرمایه دار می پرداخت. در این سالها، هسته اولیه ابزارهای مالی در جهت کاهش ریسک در قرون جدید شکل گرفت (درخشان، همان، ۵۹۳).

در اواخر دهه ۱۶۳۰، معامله پيازهای لاله هلندی در بازار اروپا رونق زیادی داشت. تولید لاله در هلند و صدور آن از اولویتهای ویژه در سیاستهای اقتصادی و تجاری این کشور برخوردار بود. اشراف و تاجر ثروتمندی که در فضای اقتصادی دوران انقلاب دریانوردی و انقلاب تجاری به وجود آمدند، تمایل زیادی به خرید لاله هلندی از هلند داشتند. تقاضا به سرعت از عرضه پیشی گرفت و معامله گران به خرید و فروش پيازهای لاله های هلندی حتی وقتی که هنوز در زیر زمین بود پرداختند و معامله گرانی در این بازارها فعال شدند که اساساً قصد تحویل گرفتن پياز لاله را نداشتند و صرفاً برای مقاصد سفته بازی، اقدام به خرید و فروش می کردند. معامله اختیارات برای خرید و فروش پيازهای لاله های هلندی در بازار معاملات آمستردام در دهه های نخستین قرن ۱۷ رواج زیادی داشت با وجود این بازار معامله لاله های هلندی بیش از چند دهه رونق نداشت و سرانجام در سالهای ۱۶۳۶ و ۱۶۳۷ به شدت سقوط کرد و هیچگاه مجدداً رونق نیافت (درخشان، همان، ۵۹۴).

در اوایل دهه ۱۹۰۰، گروهی از شرکت ها که خود را «انجمن کارگزاران و معامله گران اختیار خرید و فروش» (Put and Call Broker and Dealers Association) معرفی کردند، اقدام به ایجاد یک بازار اختیار معامله نمودند. اگر کسی قصد خرید یک اختیار معامله را داشت، یکی از اعضای انجمن، فروشنده ای را که قصد فروش اختیار معامله مذکور را داشت، پیدا می کرد. اگر عضو مذکور نمی توانست یک فروشنده پیدا کند، خود شرکت اقدام به فروش اختیار معامله مذکور به وی می نمود. بنابراین، یک عضو شرکت می توانست در نقش یک «کارگزار» - کسی که خریدار و فروشنده را به هم ربط می دهد - یا در نقش یک «معامله گر» - کسی که در معامله واقعاً یکی از طرفین معامله است - قرار گیرد. این بازار از وجود چندین نقص و ناکارایی رنج می برد:

اول این که بازار فوق به دارنده اختیار معامله، این اجازه را نمی داد که قبل از انقضای مهلت اختیار معامله، آن را به شخص دیگری فروشد. این اختیار معاملات طوری طراحی شده بود که همیشه تا روز انقضای مدت، نگهداری شوند و پس از آن یا مورد استفاده قرار گیرند و یا منقضی شوند. دومین اشکال این بود که ایفای به عهده فروشنده اختیار معامله را، فقط شرکت کارگزاری و معامله گری تضمین می نمود. اگر فروشنده اختیار معامله یا شرکت عضو انجمن کارگزاران و معامله گران اختیار خرید و فروش ورشکست می شدند، دارنده اختیار معامله به سادگی شانس خود را از دست می داد. سومین اشکال این بود هزینه معاملات به خاطر مشکلات فوق، نسبتاً بالا بود.

در سال ۱۹۷۳، در دنیای اختیار معامله یک تحول عمیق رخ داد. «کمیتیه مبادلات شیکاگو» که قدیمی ترین و بزرگ ترین بورس معامله قراردادهای آتی کالاهای اساسی بود، یک بورس انحصاری برای اختیار معاملات بر روی سهام تشکیل داد. این بورس تحت عنوان «بورس اختیار معامله شیکاگو» نام گذاری شد. این بورس در تاریخ ۲۶ آوریل ۱۹۷۷ درهای خود را به روی معاملات اختیار خرید گشود و اولین اختیار فروش در ژوئن ۱۹۷۷ اضافه شد. از آن پس، چندین بورس سهام و تقریباً تمام

بورسهای معاملات آتی کالاهای اساسی اقدام به مبادله اختیار معامله نمودند. به تدریج فعالیتهای بازار اختیار معاملات رو به زوال نهاد به طوری که در حال حاضر، بخش اعظم معاملات اختیار معامله در بورسهای سازمان یافته صورت می پذیرد (john, hull, option futures by prentice hall, inc 1993- U.S.A).

گفتار سوم - ارکان قرارداد اختیار معامله:

برای انعقاد قرارداد اختیار معامله، ارکانی لازم است که به شرح زیر بررسی می شوند:

بنداول - اختیار در مقابل التزام:

همان طور که از نام و تعریف قرارداد اختیار معامله بر می آید، اولین ویژگی این قرارداد آن است که از یک سو اعطا کننده اختیار و از سوی دیگر، الزام آور می باشد.

خریدار اختیار معامله (Option Holder) با پرداخت مبلغی تحت عنوان حق شرط، این اختیار را به دست می آورد که در سررسید معین یا در طول آن، دارایی تضمین شده را خریداری نماید یا بفروشد و در این معامله، هیچ التزامی متوجه او نیست اما در مقابل فروشنده اختیار معامله (Option Writer)، برخلاف خریدار ملزم و متعهد بوده و با حق شرطی که از خریدار دریافت نموده است، خود را ملزم به خرید یا فروش دارایی تضمین شده در سررسید می نماید. بنابراین، فروشنده ای که اقدام به فروش اختیار نموده باشد، موظف است دارایی تضمین شده را تا سررسید نگه دارد تا در صورت رجوع خریدار اختیار معامله، دارایی را به او اعطا نماید.

معمولاً فروشنده اختیار موظف است با سپردن ودیعه ای به اتاق پایپای در بورس، این تضمین را ایجاد نماید که در صورت مراجعه خریدار، بتواند دارایی مزبور را خریداری نماید و در اختیار او قرار دهد (حسن نژاد، همان، ۲۷).

بند دوم - حق شرط:

یکی دیگر از ویژگیهای مهم اختیار معامله، وجود حق شرط می باشد. همان گونه که از تعریف آشکار می شود، خریدار اختیار معامله در مقابل اختیاری که به دست می آورد، مبلغی را به فروشنده اختیار می پردازد که در اصطلاح به آن حق شرط گفته می شود. حق شرطی که بابت به دست آوردن اختیار خرید یک دارایی پرداخت می گردد، صرف خرید و حق شرطی که بابت به دست آوردن اختیار فروش یک دارایی پرداخت می گردد، صرف فروش نامیده می شود که این مبلغ تحت تأثیر متغیرهای مختلفی از قبیل زمان تا سررسید، قیمت توافقی، قیمت جاری، دارایی، نرخ بهره، نوسان قیمت دارایی در بازار، تعیین می گردد.

بند سوم - دارایی تضمین شده: (Underline Assists)

یکی دیگر از موارد قابل توجه در قرارداد اختیار معامله، دارایی تضمین شده یا دارایی می باشد که در سررسید یا قبل از آن، اختیار خرید یا فروش آن با قیمت توافقی به خریدار اعطا گردیده است. بایستی به هنگام عقد قرارداد اختیار، به طور صریح و دقیق مشخص نمود که در سررسید چه نوع دارایی و به چه میزانی باید معامله گردد (فطانت و آقاپور، ۱۳۸۳، ۹۳).

بند چهارم - قیمت توافقی: (Exercise Price)

قیمت توافقی که در قرارداد قید شده است، نشانگر قیمت قراردادی بین خریدار و فروشنده اختیار معامله است. در قرارداد اختیار خرید، قیمت توافقی قیمتی است که می توان با آن قیمت، یک واحد از دارایی مندرج در قرارداد را خریداری کرد. معمولاً در قراردادهای اختیار معامله پذیرفته شده در بورس، قیمتها استاندارد می شوند.

بند پنجم - تاریخ انقضا: (Expiration Date)

تاریخ انقضا نیز از ارکان مهم در قراردادهای اختیار معامله است که عمر این قراردادهای را مشخص می کند. تاریخ انقضا مانند سررسید در اوراق قرضه است و طول دوره قرارداد میان خریدار و فروشنده را مشخص می کند. برای مثال، اگر سرمایه گذاری قرارداد اختیار خرید شش ماهه ای را با شرکت الف منعقد نماید و آن قرارداد به او حق خرید ۱۰۰ سهم از سهام عادی آن شرکت را با قیمت توافقی مثلاً ۴۰ دلار به ازای هر سهم در طول ۶ ماه آینده را واگذار نماید، چنانچه قیمت سهام افزایش یافت، سرمایه گذر می تواند از قرارداد خود برای خرید سهام استفاده نماید و در صورت کاهش قیمت سهام، به میزان قیمت اختیار خرید زیان کرده است. تاریخ انقضا برای قراردادهای اختیار معامله ای که در بازارهای معمولی داد و ستد می شوند، با توافق

طرفین تعیین می شود ولی در بورسهای سازمان یافته دنیا، اختیار معامله تاریخ استاندارد دارد، یعنی ماه و روز و ساعت آن تعیین شده است (درخشان، همان، ۱۵۹).

گفتار چهارم - اقسام اختیار معامله:

اختیار معامله از لحاظ نوع معامله و از لحاظ نحوه اعمال و دارایی تضمین شده به انواع و اقسام مختلفی تقسیم می شود و به گونه های مختلف اعمال می گردد.

اوراق اختیار از لحاظ اختیاری که در خصوص نوع معامله ایجاد می کنند، به دو دسته کلی اختیار خرید و اختیار فروش تقسیم می شود که قبلاً توضیحاتی پیرامون آن داده شد.

اختیار معامله، از لحاظ نحوه اعمال به دو دسته کلی اختیار معامله آمریکائی و اروپائی تقسیم می شوند.

اختیار معامله از نوع آمریکائی (American option) به این معنا است که اختیار در هر زمانی در طی دوره عمر خود، قابل اعمال است و خریدار یا دارنده می تواند هر زمان که مناسب تشخیص داد (قبل از سررسید)، اختیار معامله را اعمال نماید.

بنابراین قرارداد اختیار معامله آمریکائی به این لحاظ که از هنگام انعقاد قرارداد تا پایان زمان تعیین شده استمرار دارد، در زمره عقود مستمر قرار می گیرد، به این معنا که در طول مدت مشخص دارنده حق اختیار، هر زمان خواست می تواند آن را به کار بگیرد (مؤمن قمی، ۱۳۸۳، ۵۳).

اختیار معامله اروپائی (Europeaneun option) اختیاری است که تنها در تاریخ سررسید، قابل اعمال است و قبل از تاریخ سررسید نمی توان از اختیار استفاده کرد. لذا خریدار اختیار در طی دوره عمر اختیار، نمی تواند از حق خود استفاده نماید و آن را اعمال نماید. او باید بین فروش با اختیار معامله در بازار و یا نگهداری تا سررسید، یکی را انتخاب نماید (Ileman, 2002, 10-11). در اینجا عقد از نوع آبی و مضیق است، بنابراین تنها در تاریخ مشخصی می توان آن را اعمال کرد. هر کدام از دو حالت فوق براساس توافقی است که بین طرفین صورت گرفته است.

از لحاظ دارائی های پایه، قرارداد اختیار معامله دارای دو قسم است: اختیار معامله روی سهام، اختیار معامله شاخص (Index Option).

اختیار معامله روی سهام، اختیار معامله ای است که بر روی تعدادی سهام ایجاد می شود. این نوع اختیار که پر استفاده ترین نوع اختیار معامله می باشد، بر روی سهام پذیرفته شده در بورس اعمال می گردد و با استفاده از این نوع اختیار معامله، حق خرید و فروش سهام اعطا می گردد (عصمت پاشا، ۱۳۸۲، ۱۰۵).

اختیار معامله شاخص، اختیار معامله ای است که روی شاخص سهام ایجاد شده است. هر شاخص در بورس نیز نشانگر مجموعه ای از یک سری سهام خاص می باشد که قاعداً اعمال اختیار معامله شاخص، مستلزم مبادله مجموعه ای از سهام با همان تناسبی است که در شاخص وجود دارد، این کار به معنی جمع آوری و مبادله مجموعه ای از سهام است که دقیقاً متناسب با ترکیب تشکیل دهنده آن مجموعه خاص می باشد. در واقع اختیار معامله شاخص، اختیار روی مجموعه بازار است (حسن نژاد، همان، ۴۷- رضائی، شماره ۱۳۹، ۲۵) که در مورد مطابقت و عدم مطابقت آن با قواعد شرعی بحثهای فراوانی در فقه مطرح است (درخشان، همان، ۴۹۲).

ادله مخالفان صحت قرارداد اختیار معامله و نقد آن

۱- غرری بودن قرارداد اختیار معامله

اولین ایرادی که مخالفان قراردادهای مزبور بیان می دارند، وجود غرر در اختیار معامله است. به گفته این عده، از آنجا این عده، از آنجا که این قرارداد به عنوان ابزاری برای بورس بازی مورد استفاده قرار می گیرد و وضعیت آینده هم معلوم نیست، در آن نوعی غرر وجود دارد. (عصمت پاشا، «فلسفه و سیر تکاملی ابزارهای مشتقه و دیدگاه های فقهی» / ۱۳۸). غرر از نظر لغوی به معنای خطر و همچنین در معرض هلاکت افتادن و فریب خوردن نیز می باشد. (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).

برخی از نویسندگان با استقراء در کتب فقهی معتقدند مهمترین مصادیق غرر عبارتند 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 سه گانه 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 هر گونه تعهدی ایجاد حق می‌کند و همچنین عموماً آیه «وفو 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 معامله ای 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 (بورصه 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 گر 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 براساس 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، فی نفسه ارتباطی ندارد و کافی است که طرفین در هنگام انعقاد قرارداد معامله بدانند که موضوع عقد نهایی قابل تسلیم است.^۱

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 شبهه ای 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 قیمت های آینده دانسته اند که بر حسب تغییرات قیمت در بازار، منافع غیر صریحی نصیب فرد می‌شود (بورصه الاوراق المالیه من منظور اسلامی/ ۲۳۵). برخی قمار را هر نوع شرط بندی 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 شرط بندی می‌کنند که در این صورت با قطعی شدن تغییر قیمت در تاریخ مذکور، یکی از طرفین مبلغی پول از دیگری طلبکار می‌شود و این چیزی شبهه 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 صورت 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

^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 مورد معامله، چنین بیان کرده‌اند که: «(رابطه با قراردادهای اختیاری که در بورس منعقد می‌شوند از آن جا که اتاق 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 رستم‌زاده گنجی، «غرر در معاملات اختیارات بر روی سهام از دیدگاه فقه امامی»).

اختیار معامله را اعمال کند، فروشنده موظف به انجام تعهدات تسویه فیزیکی^۱ براساس مقررات است. اگر فروشنده حق، به تعهدات تسویه فیزیکی عمل نکند، قرارداد اختیار معامله براساس قیمت پایانی سهم پایه در روز اعمال، تسویه نقدی (Cash Settlement)^۲ و خسارت های مقرر دریافت می شود. بنابراین زمانی که قرارداد اختیار معامله اعمال و منجر به تحویل دارایی پایه به نفع ذینفع می شود، چنین قراردادی قمار تلقی نمی شود 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 می کند، 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 می کنند و این همان شبهه را به ذهن می آورد که گویی طرفین بر تغییر قیمت دارایی پایه در آینده شرط کرده اند و حال که آن تغییر قیمت رخ داده است باید یکی از آن ها مبلغی پول به دیگری بدهد.

اما باید توجه داشت که، همان طور که در بند ۲۰ ماده ۱، همچنین در ماده ۱۴ دستورالعمل فوق الذکر نیز بیان شده است، زمانی از تسویه نقدی برای خاتمه قرارداد استفاده می شود 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 راه حل جایگزین مورد استفاده قرار می گیرد.

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 می گیرد. مثلاً در سهام به جای اختیار خرید یا فروش شاخص آن دارایی مورد معامله قرار می گیرد. مثلاً در سهام به جای اختیار خرید یا فروش سهام، اختیار خرید یا فروش شاخص سهام که در بردارنده مجموعه ای از یک سری سهام خاص است مورد معامله قرار می گیرد. قاعداً اعمال اختیار معامله شاخص نیز مستلزم مبادله مجموعه ای سهام با همان تناسبی که در شاخص است می باشد ولی این امر، کاری پر زحمت است. از این رو از تسویه حساب نقدی استفاده می شود بدین معنی که مثلاً هر گاه یک اختیار خرید اعمال شود، فروشنده اختیار معامله، سهام متعدد به فرد نمی فروشد؛ بلکه مابه التفاوت قیمت شاخص و قیمت اعمال شده را به تعداد سهام ضرب و به اعمال کننده پرداخت می کند.

در بیان نوع قرارداد، بدیهی است که طرفین قرارداد از همان ابتدا، قصد تملیک و تملک دارایی پایه را نداشته اند، در واقع دارایی پایه چیزی است که از ابتدا قصد تحویل آن منتفی است، چرا که؛ شاخص سهام، عموماً ذهنی است و نشان دهنده میانگین تغییرات (کاهش یا افزایش قیمت سهام) است، به منظور این که وضع بازار سهام را نشان دهد، از طرفی به دلیل پر دردسر بودن تحویل مجموعه ای از سهام که در شاخص سهام وجود دارد هرگز تحویلی در کار نیست. متعالمین از ابتدا نسبت به این امر واقفند، در نتیجه پس از اعمال قرارداد اختیار، از روش تسویه نقدی استفاده می گردد. قرارداد اختیار معامله شاخص را به دلیل عدم تبادل کالا و صوری بودن باطل می دانند. با این استدلال که در این قرارداد دارایی پایه به گونه ای است که قصد تحویل آن منتفی است. بنابراین طرفین قصد مفاد معامله را ندارند و معامله به صورت صوری منعقد می شود (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 می گردد که فروشنده حق از ایفای تعهدات خود خودداری کند. بنابراین شائبه قمار 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 درباره منشأ قراردادهای اختیار و صحت آن ها مطرح بود. برخی از صاحب نظران بر این باور بودند که این قرارداد را باید ذیل عنوان قوانین

۱. به موجب بند ۱۹ ماده ۲۰ دستورالعمل فوق الذکر، 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 فوق الذکر 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 مابه التفاوت ارزش اعمال قرارداد اختیار معامله و ارزش بازار سهم پایه قرارداد اختیار معامله به حساب طرفین معامله بر اساس ضوابط این دستورالعمل منظور می شود.

بخت آزمایی مطالعه کرد و بعضی دیگر آن را مصداقی از قراردادهای پاداش یک جانبه 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).

۳-۲- 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 قراردادهای 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 از 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/ ۲۲۶/۷). 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 برای موضوع خود به طور مطلق ثابت شده است، به طوری که در هر وضعیتی آن حکم برای 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 محرمات و واجبات باعث تحلیل حرام یا تحریم حلال شده؛ بنابراین بی‌اعتبار خواهند بود. برخی دیگر از احکام برای موضوع خود در حالت و 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 باحه 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 الاجرای 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 مذكرات كمیته تخصصی فقهی سازمان بورس، نیز مطالبی وجود دارد كه موید نتیجه‌ی فوق است كه ذكر بخشی از آن خالی از وجه نیست؛ «... قانون مدنی در ماده ۹۵۹ مقرر می‌دارد كه هیچ كس نمی‌تواند به طور كلی حق تمتع یا حق اجرای تمام یا قسمتی از حقوق مدنی را از خود سلب كند و مفهوم مخالف آن این است كه به طور جزئی می‌تواند، بنابراین جایی كه مالکی وجود دارد و در واقع حق فروش را مورد معامله قرار می‌دهد از نظر حقوقی این‌طور تحلیل می‌شود كه این یکی از اجزای اختیارات حقوقی نسبت به مایملك خودش است. حق بیع در آینده را از آن تفكیک می‌كند، كه ما به ازا دارد و در مقابل دریافت ما به ازاء این را به دیگری واگذار می‌كند» (www.Rdis.ir). مشروح مذاكرات كمیته تخصصی فقهی).

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

۴-۲- غیرقابل انتقال بودن اختیار خرید یا فروش

در پاسخ به ایراد قبل، آن‌جا كه سخن از ماهیت اختیار خرید و فروش به میان آمد، حق بودن اختیار معامله را پذیرفتیم و ملاحظه شد كه این حق به علت جزئی بودنش می‌تواند موضوع قرارداد و انتقال نیز واقع شود. اما برخی معتقدند از آنجایی كه اختیار خرید و فروش تعلقی به اشیاء مادی خارجی ندارد، نمی‌تواند مورد معامله واقع شود. در حالی كه حقوقی مانند حق سرقفلی و حق انتفاع كه 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 ممكن است مالی كه موضوع قرارداد اختیار خرید یا فروش واقع می‌شود، عین معین یا كلی در معین باشد، كه در این صورت چنین حقی به دلیل اینكه 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 كه عرف و عقلاً بر آن مترتب می‌كنند، می‌توانیم بگوییم از نظر شارع نیز آن اثر یا آثار بر حق مورد نظر مترتب است به شرط اینكه شارع از آن ردع نفرموده باشد. مثلاً ولایت فقیه از اموری است كه به فقیه جامع الشرایط قائم است و دلیل داریم كه قابل نقل نیست، اما حق شفعه را عقلاً قابل اسقاط می‌دانند و منع شرعی هم نداریم؛ لذا حكم به جواز اسقاط می‌كنیم. بنابراین اگر منشأ شك در قابلیت انتقال یا اسقاط حقی، شرعی باشد می‌توان با تمسك به عمومات تنفیذ صلح و شرط و سلطنت مردم بر اموالشان معامله آن را تصحیح نمود. اما اگر منشأ شك، شك در قابلیت عرفی باشد نمی‌توان با تمسك به عمومات قابلیت نقل را احراز كرد (ابزارهای مشتقه (بررسی فقهی و اقتصادی) / ۷۵، حاشیه المكاسب / ۵۰ / ۱). با این تفاسیر اگر بر فرض شكی هم در قابلیت نقل و انتقال

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

دو پاسخ به این سؤال داده شده است. پاسخ اول این است كه؛ حذف شدن سایر گزینه‌ها نیست كه سبب ارزش پیدا كردن گزینه باقی مانده می‌شود. بلكه تعهد به آن گزینه، موجب می‌شود كه آن گزینه ارزش مال پیدا كند. در واقع تا به حال مالك نسبت به همگی موقعیت‌های فروش، مختار بالسویه بوده و نسبت به هیچ كدام تعهدی نداشته است ولی زمانی كه نسبت به یکی از گزینه‌ها متعهد می‌شود، این تعهد به آن گزینه ارزش مالی می‌دهد. در واقع طرفی كه حق خرید را به طرف مقابل می‌دهد اختیاراتی را از خود سلب می‌كند. او می‌توانست مال خود را به افراد مختلف بفروشد اما الان از خود سلب اختیار می‌كند و متعهد می‌شود كه آن را فقط به خریدار اختیار خرید بفروشد. پاسخ دیگری كه داده شده است این است كه، بدون توجه به گزینه‌های مختلف كه مالك می‌تواند مال خود را به آن‌ها بفروشد باید گفت كه تعهد به يك فعل حقوقی دارای ارزش است، همان‌طور كه تعهد به يك فعل فیزیکی ارزش دارد، و مالك دارایی پایه، قیمت اختیار را در مقابل تعهدی كه می‌دهد می‌گیرد كه نتیجه این تعهد نیز آرامش خاطر برای متعهدله (خریدار اختیار) است. به عبارتی منشأ مالیت آن تعهد، این است كه در خریدار چنین آرامشی ایجاد می‌شود (ر.ك: WWW.Rdis.ir، مشروح مذاكرات كمیته تخصصی فقهی).

اختیار معامله وجود داشته باشد شک در قابلیت شرعی آن است، که در این صورت نیز با تمسک به عموماً می‌توان قابلیت نقل آن را احراز کرد.

۵-۲- صوری بودن بیشتر قراردادها

شبهه دیگری که در مورد این قراردادها مطرح شده است این است که در اغلب موارد این قراردادها صوری هستند چرا که تملیک و تملکی 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 تشریع قرارداد بیع افادۀ 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 به التفاوت منتفع شوند، نه این که براساس آن به خرید یا فروش دارایی پایه اقدام کنند (اسواق الاوراق المالیه/۳۶۳-۳۷۲).

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 تملکی در پی نخواهد بود و در سررسید، قرارداد باید از روش تسویه نقدی، خاتمه یابد. امادر 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 صوری بودن این قرارداد باشد.

۶-۲- 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 قراردادهای اعتقاد ندارند (بورصه الاوراق المالیه من منظور اسلامی / ۲۳۵).

در این رابطه نیز مجمع فقه اسلامی در دورۀ هفتم در جده، در سال ۱۴۱۲ ق/ ۱۹۹۲ م اعلام کرد که عقد اختیار معامله حرام است و گفته است آنچه 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 مخترعه مانند مغارسه) استناد به آیه «وفوا بالعقود» و حدیث «المؤمنون عند شروطهم» می‌کنند و این خالی از اشکال نیست» (نقل از سیستم شناسی در علم حقوق / ۱۹)، (عوائد الایام/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 «وفوا بالعقود» هر گونه قرارداد را فرا می‌گیرد و آنها را لازم می‌گرداند (منیه الطالب، تقریرات درس میرزایی نائبی/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 شرعاً (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 کرد» (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؛ جدی 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 و اطلاقات شرعی نسبت به آن و عدم شمول مناهای شرعیه، باید آن را عقدی صحیح و نافذ دانست.

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

برخی قرارداد اختیار معامله را به دلیل این که مشتمل بر «بیع مالایملک» است، باطل اعلام کرده‌اند (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 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 عقلاً در صدق و تحقق عقد بیع مالکیت فروشنده بر مبیع شرط نیست. زیرا فروش ماهی در آب با فرض قدرت فروشنده بر تسلیم، بیع عقلایی است در حالی که می‌دانیم فروشنده بعداً ماهی را تملک خواهد نمود (البیع، تقریرات درس امام مینی/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 حکمیه، به ویژه در فرضی که شامل نوع و عنوان قراردادهای (مانند بیمه، انتقال حق سرقتی و ...) می‌شود بین فقها اختلاف نظر وجود دارد. گروهی از فقیهان بر این عقیده اند 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 الکرام/۱۶۶/۴؛ 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 آن ها ردع و منعی از سوی شارع مقدس نرسیده است (کتاب البیع/۲۹/۱؛ مصباح الفقاهه /۱۴۲/۲؛ زبده البیان فی آیات الاحکام/۲۵۸؛ العروه الوثقی/۵۸۳؛ کنز العرفان/۲/۷۱؛ جامع الشتات/۵۰۳). این گروه معتقدند که به سبب اصل صحت که مبتنی بر سیره عقلاً و به مقتضای عموم و اطلاقات دلایلی مانند (اوفو بالعقود، تجاره عن تراض والمؤمنون عند شروطهم) تأسیس شده است، هر نوع توافق و تراضی که عرفاً اطلاق عنوان عقد یا قرارداد بر آن ممکن باشد و مخالفی با احکام شرع نداشته باشد صحیح و لازم الوفاء تلقی می‌شود^۱ (تحلیل از ماده ۱۰ قانون مدنی/۴۸).

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

حقوق دانان 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 آن ها داده اند. برای مثال یکی از نویسندگان این طور بیان می داند: «از آن جا که ادله عام و مطلق بر صحت عقود در دست داریم از قبیل «وفوا بالعقود» و «لا تأکلوا أموالکم بینکم بالباطل الا ان تكون تجاره عن تراض» همین ها می تواند مستند اصل صحت در عقود جدید قرار گیرند و با تمسک به آن ها و نیز حدیث «المؤمنون عند شروطهم» قراردادهای تازه را مورد تأیید قرار می دهیم و لزوم این امر را که باید قرارداد از عقود معینه باشد نادیده می گیریم. ناگفته نماند که تأیید قراردادهای جدید در صورتی است که شرایط عام صحت معامله در آن 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 آن ها چشم می پوشیم» (فربار، اصل صحت/۳۵۸). ایشان در ادامه بیان می دارد: «اگر دلیلی بر صحت قراردادهای تازه وجود نداشته باشد، مقتضای اصل اولی، فساد و بطلان معامله مشکوک است که از استصحاب عدم تأثیر ناشی می شود. زیرا عقود برای انسان آثار یا تکالیف و الزاماتی ایجاد می کنند که اگر نمی بودند چنان آثار و تکالیفی هم پیدا نمی شود. حال اگر در مورد معامله جدید شک کنیم که آیا آثار و الزاماتی ایجاد می کنند و یا خیر باید به استصحاب متوسل شویم و استصحاب می گوید 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 «وفوا بالعقود» و نظایرش موجود است دیگر نوبت به اصل عملی یعنی استصحاب نمی رسد زیرا اصول عملیه از جمله استصحاب، در موارد شک جاری می شوند و هنگامی دلیل به شمار می آیند که امارات و اصول لفظیه خواه خاص چون «احل الله بیع» و خواه عام چون «وفوا بالعقود» وجود نداشته باشد والا با وجود اماره و دلیل لفظی شک مرتفع می شود و اصل عملی که استصحاب از آن جمله است از اعتبار می افتد و بلاموضوع می ماند» (فربار، اصل صحت/۳۵۹). همچنین دکتر لنگرودی نیز با نقض نظریه توقیفی بودن عقود به همین نتیجه رسیده و بیان می دارند 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. چرا که اگر نویسنده قانون مدنی زنده می بود، نمی توانست 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 آیند. 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 گیری

در قوانین موجود در ایران، قرارداد اختیار معامله تعریف نشده است لیکن می توان در تعریف آن گفت که قرارداد اختیار معامله، قراردادی است دو طرفه بین خریدار و فروشنده که براساس آن، به خریدار این حق داده می شود که بدون هیچ تعهدی، مقدار معینی از دارایی مندرج در قرارداد را با قیمت توافقی معین در یک سررسید معین یا در طول آن، بخرد یا بفروشد و خریدار نیز در ازای این امتیاز مبلغی را تحت عنوان حق شرط که در واقع همان قیمت اختیار است، به طرف دیگر می پردازد. اختیار در مقابل التزام، حق شرط، دارایی تضمین شده، قیمت توافقی و تاریخ انقضا از ارکان قرارداد با حق اختیار می باشد. این نوع قرارداد اقسام مختلفی دارد. اختیار معامله، از لحاظ نحوه اعمال به دو دسته کلی اختیار معامله آمریکائی و اروپائی تقسیم می شود. از لحاظ دارایی های پایه، قرارداد اختیار معامله دارای دو قسم است: اختیار معامله روی سهام، اختیار معامله شاخص، پوشش دهندگان، بورس بازان، آربیتراژ کنندگان از جمله اشخاص دخیل در قرارداد یا حق اختیار می باشند. با توجه به اهمیت و کاربرد روز افزون این نوع قراردادها در بازارهای بورس، پیشنهاد می شود که در کشور ایران نیز مقررات لازم در مورد قرارداد با حق اختیار تصویب شود تا بستر لازم برای ورود این قراردادها در بازار بورس و حقوق مدنی فراهم شود.

منابع

-، مبسوط در ترمینولوژی حقوق، ج ۱، تهران، کتابخانه گنج دانش، ۱۳۷۸.
-، در محضر شیخ انصاری (شرح خیارات)، ج ۷، قم، نشر مرتضی.
-، مقدمه علم حقوق در نظام حقوقی ایران، ج ۳۵، تهران، شرکت سهامی انتشار، ۱۳۷۸.
- اصفهانی، محمدحسین، حاشیه المکاسب، ج ۱، ج ۱، بی جا، دارالمصطفی، ۱۴۱۸ ق.
- الزحیلی، وهبه، المعاملات المالیه المعاصره، بحوث و فتاوی و حلول، الطبعة الاولى، دمشق، دار الفکر، ۱۴۲۳ ق.
- ایمانیان، فریبرز و همکاران، تفسیر حقوق مدنی در قانون مدنی، مجله مدرس، دانشگاه تربیت مدرس، شماره اول، ۱۳۸۲.
- بت شکن، محمدهاشم، (۱۳۷۹)، شناخت قراردادهای تحویل آتی و اختیار معامله، پایان نامه دکتری، رشته مدیریت مالی، دانشگاه تهران.
- برواری شعبان محمدسلام، بورصه الاوراق المالیه من منظور الاسلامی، دمشق، دارالفکر، ۱۴۲۱ ق.
- بی نا، بررسی سازوکار دادوستد در بورس کالای شیکاگو (آشنایی با قراردادهای آتی و اختیار معامله)، سازمان بورس اوراق بهادار تهران، اداره مطالعات و بررسی های اقتصادی، ۱۳۷۷.
- جعفری لنگرودی محمدجعفر، سیستم شناسی در علم حقوق، ج ۱، تهران، کتابخانه گنج دانش، ۱۳۸۶.
- حسن نژاد، محمد، امکان سنجی به کارگیری اختیار معامله در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران.
- حسینی عاملی، سیدمحمد جواد، مفتاح الکرامه، ج ۴، افسر، تهران، ۱۳۲۳ ق.
- خمینی (امام)، سیدروح الله، کتاب البیع، ج ۱، چ سوم، قم، مؤسسه اسماعیلیان، ۱۳۶۳.
- خوانساری، آقاموسی، منیه الطالب (تقریرات درس میرزای نایینی)، نجف، انتشارات مرتضوی، ۱۳۵۷ ق.
- خوئی، سیدابوالقاسم، مصباح الفقاهه، ج ۲، نجف، انتشارات حیدری، ۱۳۷۴ ق.
- درخشان، مسعود، (۱۳۸۳)، مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت تهران، مؤسسه مطالعات بین المللی انرژی.
- ذاکر صالحی، غلامرضا، بررسی مشروعیت قراردادهای نامعین در حقوق اسلامی، فصلنامه مطالعات اسلامی، شماره ۷۵، بهار ۱۳۸۶.
- رضایی، مجید، (۱۳۸۴)، بررسی فقهی ابزارهای مالی مشتقه، فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، شماره ۳۵، دانشگاه مفید قم.
- رضایی، مجید، اوراق اختیار در منظر فقه امامیه، فصلنامه پژوهشی دانشگاه امام صادق (ع)، شماره ۲۵، ۱۳۸۴.
- رفیعی، محمدتقی، عبدالصمدی، راضیه، بررسی حقوقی اوراق اختیار معامله در بازار بورس اوراق بهادار، اندیشه های حقوقی، شماره ۱۰، سال چهارم، بهار و تابستان ۱۳۸۵.
- رفیعی، محمدتقی، مطالعه تطبیقی غرر در معامله، ج ۱، قم، انتشارات دفتر تبلیغات اسلامی، ۱۳۷۸.
- روح الامینی، موسی، (۱۳۸۴)، بازار طلایی بورس، تهران، نشر اطلس.
- شهیدی، مهدی، رابطه انسان با حقوق کلی مدنی و حق کلی اجرای حقوق، مجله تحقیقات حقوقی دانشگاه شهید بهشتی، شماره ۸، ۱۳۶۹.
- طباطبائی یزدی، سیدمحمدکاظم، العروه الوثقی، ج ۲، تهران، دارالکتب الاسلامیه، ۱۳۹۷ ق.
- عبدالحمید رضوان سمیر، اسواق الاوراق المالیه، المعهد العالمی للفکر الاسلامی، الطبعة الاولى، القاهرة، ۱۴۱۷ ق.
- عصمت پاشا، عبیدالله، 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.
- عین آبادی، جواد (اردبیهشت ۱۳۸۰)، اوراق اختیار معامله و قراردادهای آتی، مجله تدبیر، شماره ۱۱.

- فخار طوسی، جواد، در محضر شیخ انصاری (شرح بیع) با استفاده از تقریرات درس آیت الله پایانی، ج ۱۶، چ ۱، قم، لقمان، ۱۳۷۴.
- فریار، حسین، اصل صحت، مقالات حقوقی (زیر نظر دکتر ابوالقاسم گرگی)، چ ۱، تهران، انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۷۸.
- فطانت، محمد، آقاپور، ابراهیم، اوراق اختیار معامله در بازار سرمایه ایران، چ ۲، تهران، پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۳.
- قدیری، محمدحسن، البیع (تقریرات درس امام خمینی)، الطبعة الاولى، تهران، وزارة الثقافة و الارشاد اسلامی، ۱۴۰۷ ق.
- قمی، میرزا ابوالقاسم ابن حسن، جامع الشتات، چ سنگی خوانساری، ۱۳۲۴ ق.
- کاتوزیان، ناصر (۱۳۷۳)، حقوق مدنی (عقود معین)، معاملات معوض و تملیکی، چاپ پنجم، تهران، شرکت انتشار.
- کاتوزیان، ناصر، حقوق مدنی (قواعد عمومی قراردادها)، ج ۱، تهران، شرکت سهامی انتشار، ۱۳۷۶.
- کاشف الغطاء، محمدحسین، تحریر المجله، قم، مکتب فیروزآبادی، بی تا.
- کمال محمد، یوسف، (۱۴۰۹ ه.ق)، معاملات المالیة المعاصرة، دارالعلم.
- مراغه ای، میرعبدالفتاح، العناوین، چ سنگی، تبریز، بی تا، ۱۲۷۴ ق.
- مصباحی مقدم، غلامرضا، رستم زاده گنجی، اسماعیل، غرر در معاملات اختیار بورس سهام از دیدگاه فقه امامیه، فصلنامه علمی - پژوهشی جستارهای اقتصادی، شماره ۸، سال چهارم، ۱۳۸۴.
- معصومی نیا، غلامعلی، ابزارهای مشتقه (بررسی فقهی و اقتصادی)، چ ۲، تهران، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۹.
- مقدس اردبیلی، احمد، زبده البیان فی آیات الاحکام، چاپ سنگی، بی جا، ۱۳۰۴ ق.
- مؤمن قمی، محمد، (۱۳۸۳)، عقداختیار، فصلنامه فقه اهل بیت، شماره ۳۳.
- نجفی محمدحسن، جواهر الکلام فی شرح شرایع الاسلام، چ ۲۲، چ ۷، بیروت دار احیاء التراث العربی، بی تا.
- نراقی، ملااحمد، عوائد الایام، چ دوم، قم، مکتبه بصیرتی، ۱۴۰۸ ق.
- 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.
- [www.http://www.Rdis.ir](http://www.Rdis.ir)
- www.Investopedia.com