

به نام خدا

تحلیل حقوقی-اقتصادی کارکرد دوگانه پول در بازار کالا و بازار سرمایه

«ظن خود و یار ما»^۱

فرهاد ایران‌پور^۲، علی احمدی^۳، فرزانه ایران‌پور^۴

چکیده

پول مخلوق ضرورت‌های اجتماعی دارای ماهیت دوگانه است که خود ناشی از تفاوت کارکرد آن در «بازارهای کالا و خدمات» از یکسو با «بازارهای مالی» از سوی دیگر می‌باشد. در بازار کالا و خدمات پول نقش حداقلی در تعیین معیار ارزش و مبنای محاسبه ارزش اقتصادی و دارای نقش واسطگی در مبادله است. حال آنکه در بازارهای مالی و به ویژه بازار سرمایه نقش اصلی پول در ذخیره ارزش و ارزش آتی آن نمایان می‌گردد، نقشی که سبب می‌گردد که آن را سرمایه نامیم. تبدیل پول به سرمایه اندیشمندان علم اقتصاد به همراه حقوقدانان را بر آن داشت که با توجه به فرایند تبدیل پول به سرمایه از روش‌های تحلیلی متناسب بهره‌برند تا بتوانند قواعدی کارا مناسب هر بازاری داشته باشند. در این مقاله به تحلیل این ماهیت دوگانه و فرایند تبدیل پول به سرمایه می‌پردازیم تا ابعاد و آثار حقوقی آن تبیین گردد. نوع مقاله: پژوهشی. واژگان کلیدی

پول، سرمایه، بازارهای کالا و خدمات، بازارهای مالی، تکثر ماهیت پول در بازارهای دوگانه

^۱ هر کس از ظن خود شد یار ما از درون ما نجست اسرار ما (مولانا، مثنوی، کتاب اول)
به مانند ماهیت مبهم و چند وجهی پول که در زیر بنیانه های خود کارکردهای مختلفی را در جامعه رقم می زند و هر کس از دیدگاه خود به تحلیل آن می پردازد.

^۲ دانشیار گروه حقوق خصوصی و اسلامی دانشگاه تهران (نویسنده مسئول). رایانامه | iranp@ut.ac.ir: شناسه اراکید:

<https://orcid.org/0009-0007-8541-6396>

^۳ دانش آموخته کارشناسی ارشد حقوق تجاری اقتصادی بین المللی، دانشگاه تهران. رایانامه:

ali.ahmadi1095@gmail.com | شناسه اراکید: <https://orcid.org/0009-0001-5899-1295> :

^۴ دانشجوی کارشناسی ارشد حقوق تجاری اقتصادی بین المللی، دانشگاه تهران. رایانامه: Farzan.iranpour@ut.ac.ir |

شناسه اراکید: <https://orcid.org/0009-0003-8679-0081>

پول به عنوان یک ضرورت تاریخی توانست تحولی در زندگی اجتماعی بشر فراهم آورد. در جهان تجارت، «انسان اقتصادی» در جستجوی نفع خود و اندیشمندان، به آرزوی رفاه اجتماعی، خلق پول در بازار کالا و خدمات و سپس کاربست آن در بازارهای مالی (بازار پول و سرمایه)، به همراه توسعه صنعتی، را دروازه ورود به جهان سرمایه‌داری یافتند و از این طریق از یوغ ستم زمانه در دوران زمین‌داری رها گردیدند.

در این مطالعه بر آنیم که، با تفکیک بازارهای کالا و خدمات از بازار سرمایه^۱، تحلیلی متفاوت از کارکرد پول در هر یک از این بازارها عرضه کنیم تا از این طریق بتوانیم رویکردهای حقوقی به ماهیت پول را، که گاه در تعارض ظاهری با یکدیگرند، بهتر تبیین کنیم.

۱-تنوع بازارها:

۱-۱-تنوع بازارها: مطالعه اجمالی روابط حقوقی-اقتصادی بین کنش‌گران اجتماعی در چند دهه اخیر نشان می‌دهد که این روابط در بستر اقتصادی خاصی شکل می‌گیرد که از آن به عنوان «بازار» یاد می‌شود.^۲ در یک تقسیم‌بندی اولیه اقتصادی- حقوقی حداقل^۳ با سه نوع بازار مواجه‌ایم: بازار کالا و خدمات، بازار مالی و بازار خطر. ماهیت و کارکرد هریک از این بازارها می‌تواند در تعیین ماهیت حقوقی پول مؤثر باشد. از این رو ابتدا به بررسی اجمالی این بازارها می‌پردازیم.

۱-۱-۱- بازارهای کالا و خدمات: منظور از بازارهای کالا و خدمات در واقع بازارهای مبادله کالا و خدمات است که از زمان پیدایش اولین انسان‌های تولیدگر، به عنوان بازار غالب در روابط اجتماعی شکل گرفته است. امروزه نیز بخش عمده‌ای از اقتصاد در اختیار این نوع از بازارها می‌باشد چه اینکه غالب فعالیت‌های روزانه هم چنان در بازار کالا و خدمات متمرکز شده است. دامنه این بازار، که موضوع آن

^۱ بازار پول نیز به عنوان حد واسط بازار کالا و خدمات و بازار سرمایه توانست عبور از نظام اقتصاد سنتی وابسته به زمین و دام را به نظام اقتصاد جدید هموار سازد. باری مطالعه آن از حوزه مباحث این مقاله خارج است.

^۲ در تعریف بازار می‌توان گفت که بازار عبارت است از فضایی جغرافیایی یا مجازی که در آن خریداران و فروشندگان، کالاها و خدمات مشابه یا جانشین نزدیک را مبادله می‌کنند (بند ۱ ماده ۱ قانون اجرای اصل چهل و چهارم قانون اساسی).

^۳ امروزه از بازار دانش نیز یاد می‌کنند.

کالاهای واقعی است، بخش واقعی اقتصاد است (Schumpeter 1994, 277) و، به همین سبب، تبادل مجموع کالاهای واقعی در این بازار نشان‌دهنده رشد اقتصادی هر کشور است. البته با گذار به اقتصاد دانش‌محور، مؤلفه‌های دیگری نظیر دارایی‌های ناملموس و مالکیت فکری نیز به نهاده‌های اصلی تولید بدل شده‌اند و نظام حقوقی با حمایت از این ابداعات، نقشی حیاتی در تحریک رشد اقتصادی و انباشت دانش ایفا می‌کند (نوروزی، ۱۴۰۳: ۴۹۳-۴۹۴). قانون مدنی ایران در عناوین ناظر به بیع، اجاره، مضاربه، مضارعه، مساقات و غیره به پیروی از سابقه فقهی به قواعد حاکم بر این نوع بازارها توجه دارد و در نتیجه در مقام تدوین قواعد عمومی رفتاری بازیگران این نوع از بازارها برآمده است^۱.

۲-۱- **بازارهای مالی:** در کنار بازارهای کالا و خدمات، به ویژه پس از قرن ۱۸ میلادی، نوعی از بازارهای مالی موسوم به بازار سرمایه پدید آمد. موضوع معامله در این نوع از بازارها ارزش‌های اعتباری مندرج در «اوراق» است. اوراقی که پایه صدور آن دارایی‌های واقعی (به ویژه کالاها و کمتر خدمات) و یا ارزش‌های مبتنی بر کالاهای واسطه پولی (پول) و یا کالاهای واسطه مالی (مانند اوراق طلب و بدهی به عنوان سرمایه) می‌باشد.

۳-۱- **بازارهای خطر محض:** موضوع معامله در بازارهای خطر محض «کالای بد» یعنی ضرر و زیان ناشی از حوادث غیرقطعی است. شکل‌گیری قرارداد بیمه برای مدیریت بازارهای خطر محض بوده است. حال پس از تبیین مختصر انواع بازارها در ادامه و برای بررسی ماهیت و کارکرد پول در بازار کالا و در بازارهای مالی لازم است به بررسی اجمالی نحوه شکل‌گیری پول پردازم. (ایران‌پور، ۱۳۹۰)

۲- شکل‌گیری پول:

^۱ در یک تحلیل عمیق‌تر حقوقی می‌توان بین بازارهای مبتنی بر مصرف و بازارهای مبتنی بر مبادله فرق گذاشت. در ابتدا، شکل‌گیری بازارها فقط برای پاسخ‌گویی به مصرف‌کنش گران بازار بوده است اگر چه بعداً در ادامه با تحولی به سمت بازارهای مبادلاتی سیر می‌نماییم، که اولین بارقه‌های اعمال تجاری را در خود دارد. نمونه سنتی این بازار مبادلاتی را می‌توان در عقد مضاربه جستجو نمود که براساس ماده ۵۴۶ ق.م. مضاربه را عقدی می‌دانند که بموجب آن احد متعاملین سرمایه می‌دهد باقی‌اینکه طرف دیگر با آن تجارت کرده و در سود آن شریک باشند. بنابراین پول در بازار کالا و خدمات با ماهیت بازار مصرفی و نیز با ماهیت بازار مبادلاتی، در هر حال واسطه مبادله و مبنای محاسبه ارزش بوده است.

۱-۲- معاوضه: چنان‌که از تاریخ معاملات برمی‌آید، در نخستین شکل معاملات، یک کالا در مقابل کالایی دیگر قرار می‌گرفت. به این نوع از معامله در نظام‌های حقوقی از جمله نظام حقوقی ایران «عقد معاوضه» می‌گویند. آثار این نوع از معاملات معاوضی را می‌توان در سنت فقهی و پس از آن در ماده ۴۶۴ قانون مدنی جست.

۲-۲- شکل‌گیری کالای واسطه و گسترش عقد بیع:

پیش از پیدایش پول، دادوستد میان افراد بر اساس مبادله کالاهای مازاد یک طرف با کالاهای مورد نیاز طرف دیگر شکل می‌گرفت. اما، تداوم این روند و بروز دشواری‌های متعدد در پیدا کردن اشخاصی که همزمان کالای اضافی آنها با کالای مورد نیاز دیگران انطباق داشته باشد، افراد را واداشت تا کالاهایی را که از تقاضا و عرضه بیشتری برخوردار بودند به عنوان کالای واسطه بپذیرند و از این نوع کالاها در دادوستدهای خود استفاده نمایند تا از این طریق «هزینه مبادلات» در معاملات بین اشخاص کاهش یابد. شکل‌گیری این کالای واسطه (پول) مبنای توسعه عقد بیع و سپس سایر عقد معاوضی در جوامع سنتی گردید (Menger 1892: 242-44).

عواملی مانند فسادپذیری، تقسیم‌ناپذیری و فراوانی نسبی برای کالاهای واسطه‌ای مذکور سبب گردید تا اشخاص در تعیین کالای واسطه حساس‌تر شده و کالاهایی را برگزینند که علاوه بر تقاضا و عرضه‌ی بالا، تقسیم‌پذیر^۱، بادوام^۲، کمیاب^۳ و قابل حمل^۴ نیز باشند.^۵ چنین رویکردی به‌مرور کالای واسطه را به فلزات گرانبها محصور نمود و این فلزات نقش واسطه مبادلاتی^۶ را در زندگی روزمره اشخاص ایفاء نمودند و این امر موجب پیدایش مفهومی به عنوان «پول» گردید. پول،

^۱ Divisible

^۲ Durable

^۳ Scarce

^۴ Portable

^۵ خصایص مذکور هریک به نحوی کالاهایی را از عداد کالای واسطه برای مبادلات روزمره خارج می‌نمود. برای مثال، ویژگی تقسیم‌پذیری با توجه به این موضوع که کالای واسطه باید قدرت خرید و دستیابی به انواع کالاها با ارزش کم و زیاد را ایجاد نماید، املاک را از زمره کالاهای واسطه‌ای حذف نمود. یا ویژگی کمیابی با این رویکرد که اشیاء با فراوانی بالا در طول زمان قدرت خرید و مبادله خود را از دست خواهند داد، سبب انتخاب کالاهایی گردید که کمیاب و نادر بودند (مانند جایگزینی طلا و نقره به جای چرم).

^۶ Medium of exchange

در این سیر تحول، رفته رفته مشخصه‌هایی پیدا می‌کند که تبیین آنها ضروری می‌نماید.

۳- مشخصه‌های پول:

۳-۱- پول به مثابه کالای واسط: ایجاد پول به عنوان کالای واسط^۱ با استفاده از فلزات ارزشمند شبیه طلا و نقره مبنای تحول اقتصادی گسترده‌ای در روابط تجاری گردید. در واقع با دخالت پول هزینه‌های مبادلاتی^۲ بین طرفین و نیز هزینه‌های اجتماعی معاملات کاهش پیدا می‌کند. همچنین به‌کارگیری پول به عنوان مبنای محاسبه ارزش سبب می‌گردد که بر سرعت تبادل اموال (گردش سرمایه) و دقت در تعیین ارزش عوضین در معاملات (تقارن اطلاعات) افزوده شود که این امر خود سبب رشد اقتصادی است. این واقعیت سبب طرح این سوال می‌شود که مبنای ماهیت واسطه‌ای پول کدام یک از خصیصه‌های آن است. یا، به عبارت دیگر، چه مشخصه‌ای از پول در نهایت سبب شکل‌گیری این کالای واسط گردید؟ پاسخ به این سوال را می‌توان با استفاده از مفاهیم «ارزش» و «اعتماد عمومی» داد.

۳-۲- چیستی ارزش: کالاهای واقعی (مانند نان، مسکن و غیره...) سبب رفع نیازهای مستقیم انسان‌ها می‌گردند و از این رو مطلوب وی می‌باشند. پول نیز به عنوان یک کالا با مشخصات خاص خود در مقام پاسخ به نیازهای اشخاص است چه اینکه مشخصه پول در محاسبه کم هزینه ارزش کالا و تبیین معیاری برای ارزش آن سبب تسهیل تبادل در معاملات می‌گردد و این مشخصه خود مبنای مطلوبیت محسوب می‌گردد. می‌دانیم دو مطلوبیت اصلی پول در بازار کالا و خدمات همانا ناشی از نقش پول به عنوان واحد «محاسبه ارزش (تعیین ارزش)» و نیز نقش پول به عنوان «معیار ارزش» محسوب می‌گردد، که در نهایت سبب ایجاد نقش مبادلاتی برای پول به عنوان کالای واسط می‌گردد. در ادامه به بررسی این مشخصه‌های می‌پردازیم. (Simmel 1990: 134-40)

۳-۲-۱- واحد محاسبه ارزش: وجه مشخصه‌ی اصلی این کالا، استفاده از آن به عنوان واحد محاسبه‌ی ارزش می‌باشد (توسلی، ۱۳۹۶: ۱۲۳). آنگاه که پول به عنوان واحد محاسبه‌ی ارزش

¹ Intermediate commodity

² Transaction costs

در نظر گرفته شود، در واقع پول می‌تواند با کم‌ترین هزینه مبنایی برای ایجاد «تقارن اطلاعات» بین مجموعه‌ی اشخاص بازیگر در بازار کالا و خدمات (فروشنندگان، خریداران، توزیع کنندگان، دلالان و ...) باشد. براساس این مشخصه پول به عنوان کالایی شمارنده، در واقع واحد محاسبه‌ی ارزش محسوب می‌گردد و از این رو می‌تواند سبب ایجاد «تقارن اطلاعات» نزد طرفین معامله گردد و در نتیجه خود می‌تواند سرعت معاملات را افزایش داده و سبب کاهش هزینه‌های مبادلاتی گردد.^۱ در این راستا، افزون بر نقش پول، اتخاذ رویکردها و ابزارهای حقوقی کارآمد در زنجیره تأمین، از جمله بهره‌گیری از قراردادهای توزیع، می‌تواند با سازماندهی شبکه‌های مبادلاتی به حداکثرسازی رفاه بازیگران بازار و کاهش مضاعف هزینه‌های معاملاتی یاری رساند (قاسمی، ۱۴۰۱: ۱۳۷).

۳-۲-۲- معیار ارزش: پول همچنین به عنوان معیار ارزش محسوب می‌شود. به این معنا که نقش نمایندگی از ارزشی را دارد که می‌تواند واسطه‌ی تعادل بین دو کالای واقعی گردد.^۲ (PROCTOR 2012, para.1.55)

۳-۲-۳- ذخیره ارزش: ناکارآمدی در بازار کالا و خدمات:

پول در جوامع اولیه، تا جایی که به صورت طلا و نقره بود، اصولاً می‌توانست مبنایی برای ذخیره ارزش نیز باشد، چه اینکه این دو فلز قیمتی در جامعه سنتی دارای ارزش بود. باری با ورود پول کاغذی و به ویژه با جدایی پول از مبنای ارزش آن و نزدیک شدن به نظریه اعتباری بودن پول (ر.ک. شماره ۴-۲) در واقع پول نمی‌تواند دیگر نقش اساسی در ذخیره ارزش داشته باشد، به ویژه آنکه در نگرش اقتصادی ارزش پول در طول زمانی کاهش می‌یابد. پس برای حفظ ارزش خرید پول راهکار دیگری

^۱ اثر این نظریه با توجه به این بخش از ماهیت پول به عنوان واحد محاسبه‌ی ارزش در حوزه‌ی حقوق اقتصادی مؤید تکلیف دولت به حفظ ارزش پول است. در پهنه حقوق کیفری قوانین ناظر به منع غش و تقلیل ارزش پول از طریق تراشیدن پول مسکوک و ... بر این تکلیف دولت دلالت می‌کند. (برای مثال، مواد ۵۲۳-۵۱۸ قانون مجازات اسلامی).

^۲ تصور بفرمایید که فروشنده‌ای کالایی واقعی به عنوان گندم دارد که در صدد فروش گندم مازاد در اختیار خود است. از طرفی شخص دیگری که بافنده‌ی پارچه می‌باشد نیز مقدار کالایی اضافه به عنوان کالا برای فروش دارد. در این میان شخص سوم است که از یک طرف خریدار گندم است تا آن را به فروشنده‌ی پارچه بفروشد و از طرفی فروشنده‌ی پارچه بوده تا آن را به خریدار پارچه (فروشنده گندم) واگذار کند. او پول در اختیار دارد یعنی این فرد به عنوان فرد واسطه کالایی را در اختیار دارد که می‌توان براساس آن ارزش را تعیین کند. پس پول به عنوان واحد تعیین ارزش به سادگی و با کمترین هزینه می‌تواند مبنایی برای تعادل بین دو ارزش، ارزش گندم از یک طرف و ارزش پارچه از طرف دیگر باشد.

باید جست. راهکاری که به شکل‌گیری بازارهای سرمایه منتهی می‌شود. (ر.ک. شماره ۶)

۳-۴: ارزش و اعتماد عمومی: ارزش پول تابعی از اعتماد عمومی به پول است. مبنای اعتماد عمومی را باید در بحث پشتوانه پول با توجه به نظریه‌های مربوط به «ماهیت کالایی» و «ماهیت اعتباری» آن جستجو کرد.

۴- نظریات کالایی و اعتباری: توجه به اعتماد عمومی

دو نظریه اصلی که در تبیین ماهیت پول مطرح شده است یکی «کالایی» بودن پول و دیگری «اعتباری» بودن آن است. به سنت مالوف و با بهره‌گیری از نظریاتی که حقوق‌دانان به پیروی از اقتصاددانان مطرح کرده‌اند، به بررسی اجمالی این دو نظریه می‌پردازیم.

۴-۱- نظریه کالایی بودن پول:

در واقع در نظریه کالایی بودن پول، ارزش این کالای واسط فقط به عنوان واحد «محاسبه‌ای ارزش» و «معیار ارزش» در خود پول (پول کاغذی و یا پول فلزی از جنس نیکل و یا مس) نیست، بلکه پول، به‌ویژه پول کاغذی، به عنوان رسیدی (سندی) است که دلالت بر وجود یک ارزش واقعی پشتیبان دارد که این ارزش واقعی پشتیبان هم چیزی جز طلا به عنوان پشتوانه‌ی صدور این پول نیست. این مشخصه، که مبنای شکل‌گیری نظریه کالایی بودن پول بوده است، می‌توانست پاسخگوی نیازهای بازار کار و خدمات در سطح ابتدایی آن باشد.

در واقع در بازارهای سنتی کالا و خدمات پول به اعتبار پشتوانه‌اش، که طلا و نقره بود، می‌توانست اطمینان‌بخش باشد. حقوق‌دانان نیز، که از گذشته با معاملات بازار کالا و خدمات مانوس بوده‌اند و نظام فکری‌شان در چارچوب عقود سنتی مانند بیع و اجاره در نظام کالا و خدمات شکل می‌گیرد، همواره در تلاش بوده‌اند تا با تکیه به این نوع پشتوانه عینی و ارزشمند (طلا و نقره) این اطمینان عمومی را افزایش دهند. به علاوه، رفع تردیدهای حقوقی‌یی که ممکن بود پیش آید نیز با استفاده از این آموزه‌های حقوقی، که بر نظریه کالایی بودن پول تکیه دارند، دشوار نبود. در نتیجه، در بازار مبتنی

جمله بدین جهت که یکی نبودن مکان صدور پول (با پشتوانه طلا و نقره) و محل استفاده از آن به خودی خود باعث کارآمد نبودن نظریه واقعی پول می شود و از این مرحله به بعد است که نظریه اعتباری بودن پول می تواند راهگشای روابط حقوقی شود.

۴-۲- نظریه اعتبار معاملاتی در پول :

یکی از ارکان شکل گیری پول در نظریه کالایی بودن آن، که بعداً به صورت جدی تر در نظریه اعتباری نیز خود را نشان می دهد، وجود مرجع اعتباردهنده به پول است. (توسلی، ۱۳۹۳: ۱۳۴) (مجاهدی موخر، دلالتی اصفهانی، صمدی، بخشی، ۱۳۹۲: ۲۱۲) (سبحانی، درودیان، ۱۳۹۴: ۱۲۴-۱۲۶) امروزه دولت به عنوان نماد حاکمیت اقتصادی مرجع اعتباربخشی به پول ملی محسوب می گردد. این اعتبار پول نیز خود تابعی از پشتوانه تولید ناخالص ملی (و نه میزان طلا) هر دولتی می باشد. پس دولت با اتکا به این پشتوانه مبادرت به صدور پول در قالب معین می نماید.^۱ وجه بارزو مشخصه این نظریه آن است که پول را از پشتوانه کالایی آن یعنی طلا و نقره جدا می کند و اعتبار و ارزش اقتصادی پول را بر اعتبار مالی دولت به عنوان ناشر آن استوار می کند.

در این نظریه تبیین ماهیت پول با تکیه بر همان اعتبار مالی صادرکننده آن و ارزش نهفته در آن، سازوکار و ابزاری برای انجام معاملات بین اشخاص قرار می گیرد و دیگر به ارزش فلزات گرانبها (طلا- نقره) وابسته نیست. به بیان دیگر، پول فقط نقش معیار در محاسبه ارزش اعتبار معاملاتی را دارد و پول های رایج، چه سکه و چه اسکناس، نماد یا نشانه اعتبار است و دلالتی به وجود پشتوانه های عینی ارزشمند، مثل طلا و نقره، ندارد. با این توصیف، معیار ارزش ذاتی، که در نظریه کالابودن پول پذیرفته شده بود، از پول گرفته می شود و تمام اشکال مختلف پول (اعم از سکه، اسکناس و پول بانکی) به مثابه اعتبار صادر کننده آن در نظر گرفته می شوند. در ادامه، باید به بررسی پول در بازارهای کالا و خدمات (بازارهای سنتی) و بازارهای سرمایه (بازارهای جدید) پرداخت، تا با

^۱ نظریه دیگری که در شناخت ماهیت پول مطرح می گردد نظریه انتزاعی بودن پول است. انتزاعی به معنای اعتبار ذهنی بی آنکه ما به ازای خارجی در بیرون وجود داشته باشد. حال آنکه دیدیم در نظریه کالایی و اعتباری همواره با ما به ازایی در خارج مواجه می گردیم. در پول کالایی با وجود واقعی فلزات گرانبها و در نظریه اعتباری نیز در نهایت وجود اعتبار مالی ناشر، که خود نیز امری اعتباری می باشد، مبنای ارزش گذاری پول بود. در نظریه انتزاعی سعی در تفکیک بین ارزش مالی (در پول کالایی و در پول اعتباری) از ارزش مبادلاتی می نمایند. پس در یک بیان ساده در هر اجتماعی (حتی جمع کودکان بازیگوش و یا اجتماع ناسامان قماربازان) اشخاص می توانند برای هر امری که واسطه مبادله قرار گیرد عنوان پول را وضع نمایند. باری این رویکرد صرفاً نظری که مفهوم پول را از منشا اقتصادی آن جدا می نماید و عملاً سبب شکل گیری بازارهای موازی در جامعه می گردد می تواند چارچوب های اقتصادی را بر هم بریزد. از این رو نباید اسیر مفاهیم گشت و از کارکرد اقتصادی نهادها غافل بود.

مطالعه و تحلیل ماهیت این بازارها، کارکرد و سپس چیرستی پول به عنوان یکی از ارکان تشکیل دهنده‌ی آن بازارها روش شود. (Innes 1914: 155) (Gleeson 2018, para. 3.3.4)

۵- خلاصه آنکه پول در بازار کالا و خدمات به اعتبار نظریه‌ی ابزارگرایی در نهایت ابزار تسهیل مبادله می‌باشد و از این طریق سبب کاهش هزینه مبادلاتی می‌گردد. همچنین براساس نظریه‌ی صورتگرایی و اعتبارگرایی، مرجع قدرت اعتبار بخش (دولت و بانک مرکزی)، با عنایت به این صورت واحد، سعی در استانداردسازی ارزش پول می‌نمایند، تا این ارزش به عنوان یک ارزش واسطه نزد معامله‌گران به مانند یک کالای همگن مورد شناسایی قرار گیرد. بنابر این، پول در این نوع از بازار کالا و خدمات به عنوان کالای واسطه و مبنای تعیین و مبنای محاسبه ارزش مورد استفاده قرار می‌گیرد. به نظر می‌رسد این تغییر و تحول ماهیت و جداسازی پول از کالای ارزشمند یعنی طلا و نقره و ورود آن به دنیای اعتبار در نظام سرمایه‌داری، اولین نقطه برای آغاز جریان بازارهای مالی و به ویژه در بازار سرمایه گردید. از این رو، شایسته است که به بررسی این آثار در بازار سرمایه بپردازیم.

۶- پول به عنوان ابزار ذخیره ارزش در بازار سرمایه: تبدیل پول به سرمایه

۶-۱- مقدمه: مطالعه‌ی تحولات اقتصادی نشان می‌دهد که، در اثر توسعه‌ی ابزارهای تولید، هر اندازه تولید و مصرف هم رخ دهد^۱، باز هم مقدار قابل توجهی پول مازاد نزد اشخاص باقی می‌ماند. وجود پول مازاد، به عنوان یک معضل اقتصادی محسوب می‌گردد. چنانچه پول مازاد در چرخه‌ی تولید به کار گرفته نشود، بدون تردید از عوامل بحران اقتصادی و تورم خواهد بود. شکل‌گیری بازارهای پول و سرمایه ابزاری کارآمد برای حل این معضل می‌باشد. بنابراین، وجود پول مازاد و خطر تورم و سقوط ارزش پول ناشی از آن چاره‌ای نمی‌گذارد جز اینکه جامعه وارد مرحله‌ی دیگری از رشد سرمایه‌داری شود که در آن بازارهای مالی (پول و سرمایه) به وجود می‌آیند.

^۱ که بر اساس نظریات اقتصاددانان در محیط اشتغال کامل صورت می‌گیرد و بر اساس این نظریه همواره منابع تولید صرف اشتغال می‌گردند و هیچ مازاد منابعی وجود ندارد.

خلاصه آنکه در دوران آغازین ابداع پول، کارکرد اصلی و بنیادین آن حذف مبادلات کالا به کالا و سنجش ارزش (واحد محاسبه) کالاهای مختلف بود، اما نفس این ارزش‌سنجی و تلاش اشخاص برای حفظ ارزش دارایی‌های خود به تدریج منجر به ایجاد کارکردهای دیگری نیز برای پول گردید. در این رویکرد از پول به عنوان ابزاری برای «ذخیره‌ی ارزش» استفاده شد، که از آن می‌توان به عنوان «سرمایه»^۱ یاد نمود.

۲-۶-۲-ارکان فرایند تبدیل پول به سرمایه: برای تحقق جریان تبدیل پول به سرمایه وجود چند رکن لازم است:

۲-۶-۱- مازاد تولید و تحقق پس‌انداز: کارایی اقتصادی به وجود پول مازاد بر نیاز می‌انجامد. اشخاص، برای حفظ این پول مازاد، آن را به جای امن مثل بانک می‌سپردند. با این حال، خود نگهداری پول می‌توانست هزینه‌بر باشد. این امر در کنار «هزینه (از دست دادن) فرصت» نگهداری پول، یعنی اینکه از دست رفتن سودی که به جریان انداختن مازاد پول به جای نگهداری آن در بانک می‌تواند نصیب «انسان اقتصادی» کند، سبب شد بانک‌ها روش‌های معینی ابداع کنند که این پول در اندرون ساختارهای تولیدی سرمایه‌گذاری شود تا صاحب پول، به جای پرداختن هزینه نگهداری آن، از پول مازاد خود سود برد.

۲-۶-۲- نرخ بازده مورد انتظار: چنانکه اشاره شد، حفظ ارزش اقتصادی پول در طول زمان^۲ از جمله اهداف سپردن آن به بانکها است (Ross, Westerfield and Jaffe 2013). در نتیجه، اشخاصی که می‌خواهند پول مازاد خود را به بانک بسپارند توقع دارند که دست‌کم ارزش پولشان حفظ شود. حفظ ارزش پول در این معنا تابعی از نرخ بازده است و نرخ بازده مورد انتظار پول خود مبنایی است برای تبدیل پول به

^۱ در زبان عرفی نیز سرمایه دلالت بر ذخیره ارزش دارد و مبنای شکل‌گیری آن نیز در تجمیع پول می‌باشد.

^۲ به عنوان یک اصل پذیرفته شده‌ی اقتصادی ارزش پول در طول زمان کاسته می‌گردد. از این رو همواره بین ارزش فعلی (present value) و ارزش آتی (future value) اختلافی وجود دارد که نشان‌دهنده‌ی کاهش ارزش پول در زمان است. (Ross, Westerfield and Jaffe 2013)

سرمایه‌باری می‌دانیم که نرخ بازده مورد انتظار نیز خود در نهایت تابعی است از «خطر» و «زمان»^۱.

۶-۲-۳- اشخاص خطرگریز و اشخاص خطرپذیر: از طرفی نمی‌توان از این واقعیت غافل بود که در زندگی اجتماعی با دو نوع از رفتار انسانی مواجهیم: رفتار خطرگریز و رفتار خطرپذیر (ایران‌پور، ۱۳۹۷). اشخاص خطرگریز تمایل به پس‌انداز و سرمایه‌گذاری‌های کم خطر دارند. حال آنکه اشخاص خطرپذیر تمایل به سرمایه‌گذاری پر خطر دارند. از این رو مازاد پول اشخاص خطرگریز و اشخاص خطرپذیر بایستی در بازارهای پول و سرمایه متناسب با درجه‌ی خطرپذیری ایشان جذب شود. از این رو شاهد شکل‌گیری بازاری با حداقل خطر (سپرده‌گذاری در بانک در بازار پول و اوراق مشارکت و یا قرضه در بازارهای مالی) و بازاری با خطرات بیشتر (معامله سهام و اوراق مشتقه در بازار بورس) برای پاسخگویی به این رفتارها می‌باشیم. (Fabozzi, Modigliani, and Jones 2009)^۲

۶-۲-۴- نقد شوندگی: نقدشوندگی یکی دیگر از مشخصات قطعی بازارهای مالی است. به این معنا که اشخاص زمانی در این بازارها وارد می‌شوند که مطمئن باشند بازگشت سرمایه‌ی آن‌ها ممکن است. از این رو، سرعت نقدشوندگی یکی از ارکان ضروری در فرایند تبدیل پول به سرمایه است.

۶-۲-۵- ساختاری بودن: در فرایند تبدیل پول به سرمایه، وجود ساختاری کامل مرکب از انواع قراردادهای پایه و قراردادی فرعی، به مراتب پیچیده‌تر و منسجم‌تر از قراردادهای جاری در بازار کالا و خدمات، لازم است تا از یک طرف پول به راحتی به سرمایه تبدیل گردد و سپس این سرمایه در تولید به کار گرفته شود و درآمد حاصل از آن بر اساس نرخ بازده مورد انتظار به سرمایه‌گذار بازگردد.

۶-۲-۶- تقارن اطلاعات: تقارن اطلاعات و اثر آن در ارزش اهمیت بسیاری دارد. دانستیم که نرخ بازده تابعی از خطر و زمان است. از طرفی میزان خطر نیز تابعی از نوع

^۱ به این معنا که هر وقت سرمایه‌گذاری به عنوان سرمایه‌گذاری خطرپذیر محسوب گردد نرخ بازده بالاتر بوده و نیز هر چه زمان بازپرداخت اصل مبلغ دیرتر باشد، در این صورت نیز نرخ بازده بالاتر خواهد بود بنابراین نرخ بازده مورد انتظار تابعی از «خطر» و تابعی از «زمان» بازپرداخت می‌باشد.

^۲ در خصوص انواع اوراق ر.ک (Mishkin and Eakins 2018) و (باقری، شوشی نسب، ۱۳۹۴: ۲۲-۲۴)

اطلاعات و حجم اطلاعات افشا شده در بازار های سرمایه می باشد. بنابراین داشتن بازار رقابتی که در آن شفافیت اطلاعاتی¹ وجود دارد خود مبنایی برای ورود کم هزینه اشخاص به بازارهای سرمایه و در نتیجه سبب تضمین جریان تبدیل پول به سرمایه می گردد. (Chiu, 2011).

۶-۲-۷- بازار طولی: در این بازار با مجموعه ای از روابط (بازارهای) طولی مواجه هستیم که به محض ورود پول به سیستم سپرده گذاری روشی برای انتقال آن به بازارهای اولیه، ثانویه، بازارهای مشتقه وجود دارد تا حداکثر بهره گیری از پول حاصل آید و ارزش پول محفوظ بماند (Fabozzi, Modigliani, and Jones 2009, pp.269-90).

۶-۲-۸- ساختار کاهنده هزینه مبادلات: تمام ساختارهای حقوقی در حوزه ی بازار سرمایه که مقصد نهایی تراکم پول و سرمایه گذاری است به هدف کاهش هزینه های مبادلاتی طراحی می گردد تا از این طریق این بازار بتواند به هدف خود در حفظ ارزش اقتصادی پول به عنوان یکی از ارکان شکل گیری آن کمک نماید.

۷- خلاصه آنکه هدف اصلی از فرایند تبدیل پول به سرمایه توجه به ذخیره ی ارزش و حفظ ارزش پول و استفاده از آن در بازار تولید است. از این رو، مجموعه مقررات حاکم بر بازارهای سرمایه برای جذب ایمن پول و حفظ ارزش آن در زمان است تا در نهایت پول بر اساس مقررات خاص با ماهیت تنظیم گر و از طرق و راه های منسجم و تحت نظارت به سرمایه تبدیل گردد.

حال، بعد از بررسی ماهیت پول در بازار کالا و خدمات و تبیین تغییر ماهیت آن در قالب شکل گیری سرمایه در بازارهای سرمایه، شایسته است که این اختلاف ماهیت در یکی از حوزه های تاریخی و پرچالش در خصوص معاملات ربوی بازاریابی گردد تا کارکرد این نظریه در تبیین اختلاف بین پول و سرمایه کارایی خود را نشان دهد.

۸- ربا، اثر زمان، هزینه فرصت، ذخیره ارزش:

¹ Information transparency

ربای قرضی و ربای معاملی در بیع کالی به کالی موضوع مناقشات تاریخی قرار گرفته (رشیدیان، مجاهدی موخر، امینی، معصومی نیا، ۱۳۹۷: ۶۱۴) که به ویژه با توسعه بازارهای مالی این مناقشه جدی تر می گردد.

۸-۱- ربای قرضی: در نظام اجتماعی سنتی، پول به عنوان کالای واسطه در معاملات روزمه مردمان صالح به حساب می آمد و توانایی جدی در ذخیره ارزش نداشت. از طرفی حفظ نظام اجتماعی در یک جامعه سنتی مبتنی بر حفظ و افزایش سرمایه اجتماعی بر اساس قواعد اخلاقی در اعطای قرض بودن بهره برای رفع نیاز دیگری است. قرض در این سنت فکری چهره ای از «عقلانیت نهادی»^۱ محسوب و در بستر روابط اجتماعی در یک جامعه سنتی مبنایی برای اتحاد اجتماعی و در نتیجه افزایش سرمایه اجتماعی می گردد. در این دیدگاه، اصولاً نمی توان بهره پول را مجاز دانست و از این رو با معاملات ربوی در سنت فقهی مخالفت شده است. دانستیم که پول در بازار کالا و خدمات به عنوان واحد محاسبه ای ارزش محسوب می گردد و خود فاقد ارزش مستقل بوده و هدف از واسطه بودن این نوع از کالا ایجاد تعادل بین دو ارزش با کمترین هزینه مبادلاتی می باشد؛ پس پول فی حد ذاته نمی تواند موضوع معامله ای قرار گیرد و با ارزشی بیشتر از ارزش مبادلاتی بین دو کالای واقعی مبادله شود. در واقع می توان این نوع از معامله را در سطح بازار کالا و خدمات ممنوع دانست، چه این که این نوع از معاملات (معاملات ربوی) سبب شکل گیری بازارهای موازی و ضد تولیدی می گردد و در نتیجه منابع مالی به جای آن که صرف ایجاد کارآیی تولیدی شود صرف بورس بازی و ایجاد بازارهای غیر تولیدی می شود. پس این منابع از تولید خارج و در شبکه ای از توزیع ناموزون و بازارهای خطری تقسیم می شود و در نهایت مبنایی برای شکل گیری بازارهای پرخطر می باشد که منابع مالی را از چرخه تولید خارج می نماید. براساس همین رویکرد است که معاملات ربوی در سنت فقهی شیعی و حتی در تاریخ ادیان همواره با مخالفت جدی مواجه می گردیم.

^۱ عقلانیت نهادی در تقابل با عقلانیت اقتصادی یا عقلانیت ابزاری مطرح می گردد. در عقلانیت اقتصادی و ابزاری هر عمل انسان باید سبب افزایش سود و یا کاهش زیان وی گردد. پس در قرض دادن نیز باید سودی نصیب مقرض گردد. در عقلانیت نهادی به بسترهای اجتماعی روابط اشخاص توجه می نمایند که در دراز مدت نیز می تواند مبنایی برای افزایش سرمایه اجتماعی در قالب همکاری اجتماعی گردد. گاه عرف و گاه اخلاق پوششی برای بیان این عقلانیت نهادی می باشد. قرض بدون اخذ بهره در یک جامعه سنتی چهره ای از این عقلانیت نهادی است.

اما در بازارهای مالی و به ویژه بازار سرمایه که در آن پول به سرمایه تبدیل می شود، پول دارای کارکرد بارز ذخیره ارزش می باشد. از طرفی در یک رویکرد اقتصادی، ارزش پول در زمان کاسته می شود و به کارگیری آن در معاملات پرخطر مستلزم پوشش ریسک نکول می باشد. از این رو در این تفکر در سنت فقهی نزد متاخران با رویکردی متفاوت مواجه می گردیم. در این راستا می توان دو جریان فکری را ملاحظه نمود.

۸-۱-۱- مثلی و قیمی و ذخیره ارزش: دیدگاه اول از مفاهیم سنتی مال مثلی و قیمی بهره می برند (توسلی، ۱۳۹۳: ۱۳۴) و آن را با تعریفی دیگر بیان می دارند. به خاطر می آوریم که مال مثلی دارای اشباه و نظایر زیاد و مال قیمی فاقد اشباه و نظایر است. (م. ۹۵۰ ق.م.). اما آن دسته از فقها که در خصوص پول آن را مال قیمی می دانند، در نهایت بر این باورند که پول دارای ارزش است و در نتیجه به واسطه ارزش داشتن پول باید آن را قیمی دانست. در این رویکرد مال قیمی را با نگاهی جدید و با تکیه بر مفهوم ارزش مورد توجه قرار می دهند و از این طریق به مفهوم ذخیره ارزش در بازار مالی نزدیک می شوند.

۸-۱-۲- قدرت خرید و بازار سرمایه: جریان دوم به صراحت مبانی خود را بر مفاهیم نوین مالی بنیان می نماید. فقیه نوگرا در فرازی از استدلال خود با تاکید بر رابطه اشخاص با بانک، در ذهن موج خود این نوع از رابطه را در بازار مالی مستقر می داند اگرچه این تفکیک را با صراحت بیان نمی کند. (صدر، درتوسلی، ۱۳۹۶: ۱۲۰-۱۲۵) فقهی دیگر (هاشمی شاهرودی، ۱۳۷۴: ۶۶-۶۸) از عبارت «قدرت خرید» یاد می کند^۱ و دیدگاه استاد خود، صدر، را با واژگانی دیگر بیان می نماید، اگر چه او نیز به تاسی از استاد خود وضعیت بازارهای جدید مالی را در نظر داشته است. بنابراین ملاحظه می شود که برای تبیین جایگاه بهره در نظام حقوقی باید به کارکرد دو گانه پول به عنوان وسیله مبادله ارزش در بازار کالا و خدمات و به عنوان وسیله ذخیره و حفظ ارزش در قالب سرمایه در بازارهای مالی توجه کرد.

۸-۲- حرمت ربای معاملی در معاملات کالی به کالی، تحلیل مفهوم زمان و ریسک: می دانیم که اصولاً اشخاص در بازار کالا و خدمات در مقام خرید کالا به صورت نقدی و برای رفع نیاز آنی خود در زندگی روزمره شان هستند. بنابراین، پول در این معاملات

^۱ و نیز با بیانی دیگر، (موسوی بجنوردی، ۱۳۷۲: ۱۱۰)

نمی تواند نقشی در ذخیره ارزش داشته باشد. با این حال باز جای این پرسش باقی است که وضعیت معاملات نسبه، سلف و معاملات دین به دین، که «زمان» در آن یک عامل اساسی است، چگونه است.

۸-۲-۱- معاملات نسبه و کارکرد پول: در معاملات نسبه، پول همچنان نقش کالای واسط را دارد، اما بنا بر آن دسته از نظریات فقهی که برای زمان، ارزش اقتصادی قائل اند (الاجل قسط من الثمن)، مبنای صحت این نوع از معاملات در پرداخت «هزینه فرصت» فروشنده است. خریدار با پرداخت مبلغ بیشتر در واقع هزینه فرصت فروشنده را پرداخت می کند. در روال معمول در این نوع از معاملات، فروشنده کالا را نقد می خرد (خود را از فرصت استفاده آنی از پول خود محروم می کند) و به نسبه می فروشد (اگرچه ریسک عدم پرداخت اقساط وجود دارد).^۱ اگر ریسک نکول در پرداخت در این معاملات پوشش داده شود، که نوعاً برای این کارکرد از عقود ضمانی و توثیقی بهره می برند^۲، در واقع این نوع از معاملات به کارآیی تولیدی کمک می نمایند و سبب گردش سرمایه و ایجاد اشتغال می شود. پس در این معاملات حکم به صحت صادر می گردد و از بطلان آن پرهیز می کنند.

۸-۲-۲- معاملات دین به دین: باری در معاملات دین به دین (ایران پور ۱۴۰۴: ۲۶۵) که در حین عقد هیچ کدام از مبیع و ثمن وجود ندارد، وضعیت به مراتب بغرنج تر است. در تفکر سنتی در این نوع از معامله با بیم ربوی بودن و غرری بودن مواجه هستیم (سلطانی نژاد، ۱۳۷۵: ۶۰-۷۰). (تاری، ۱۳۸۶: ۳۵-۴۰) پس فقها به صورت جدی با این نوع از معامله در بازار کالا و خدمات مخالف هستند، چه اینکه در بازار کالا و خدمات این نوع از معامله نمی تواند نیاز مصرفی آنی طرفین معامله را رفع نماید. پس حتماً میل به سودبردن و تجارت مبنای وقوع این نوع از معاملات می باشد، که در نتیجه وارد دنیای تجارت و سوداگری می گردیم.

در تجارت سنتی نیز ریسک این نوع از معاملات بالا می باشد که شامل ریسک نکول در پرداخت و ریسک عدم تحویل مبیع است. از طرفی تعادل اقتصادی میان ارزش دو دین نیز محل تردید است، خاصه آنکه اگر قائل به قابلیت انتقال دین به ثالث در معامله

۱ در معاملات سلف نیز می توان در بازار کالا و خدمات بر اساس همین رویکرد قائل به صحت آنها شد، اگر چه در این زمینه تردید ها بیشتر بوده است.

۲ در حقوق سنتی عقد وثیقه و یا ضمان و حواله دارای این کارکرد است و ابزاری برای مدیریت ریسک نکول می باشد.

دین به دین باشیم، با ریسک بزرگتری مواجه می گردیم. در واقع در معاملات دین به دین اولین با اولین بارقه بازارهای مالی مواجه می گردیم که البته هیچ نظارت عالی و سازمانی بر آن وجود ندارد. پس ریسک آن بسیار بالاتر و به محدوده محرمات نزدیکتر می گردد. این رویکرد سبب می گردد که در نزد فقهای که همواره از لحاظ تاریخی متمرکز بر بازارهای کالا و خدمات که محل تبادل عوضین در زمان واحد است، حکم به حرمت آن صادر گردد. اما حتی در این رویکرد و به ویژه زمانی که دین های مساوی و پرداخت آن قطعی محسوب می گردید، اولین گرایش های ناظر به جریان حکم به صحت مشهود است. و در ادامه این فرآیند باشکلی گیری بازارهای مالی، ابتدا در حوزه بازارهای پول (بانکی) و سپس در بازارهای سرمایه (بورس)، و تمایل به همگامی با تحولات اقتصادی، فقهای نوگرا را به همراه حقوقدانان بر آن می دارد که حکم به صحت این نوع از معاملات را برتابند، بی آنکه به صراحت این صحت را محدود به بازارهای مالی (با بازیگران خاص آن، نظم تحت نظارت و نیز اهداف این بازار در تامین منابع سرمایه برای بازار کالا و خدمات) بنمایند. اما به نظر می رسد مبنای این تحول را باید در حرکت از بازارهای کالا و خدمات سنتی به سوی بازارهای تجاری و سپس بازارهای مالی جستجو نمود.

نتیجه: ماهیت پول در واقع خود تابعی از کارکرد آن در بازارهای کالا و خدمات و در بازارهای مالی می باشد. تحول بازار از بستر مبادله کالا و خدمات به سوی بازارهای مالی به ویژه بازار سرمایه مبنایی بود که پول نیز همگام با این ضرورتها از معیار و مبنای محاسبه ارزش به سوی ابزاری برای ذخیره ارزش برود. در این تبدیل ماهیت، به واقع حقوق نیز همگام با این تحولات خود را با این ماهیت جدید هماهنگ می نماید و گاه با استفاده از نهادهای سنتی جاری در بازار کالا و خدمات و گاه با خلق نهادهای جدید در راستای توسعه بازارهای مالی همراه می شود. توسعه ای که در بیان اندیشمندان به انگیزه ایجاد رفاه عمومی بود، اگر چه شاید نتواند همواره به این عهد انسانی وفادار بماند.

۱ منابع فارسی و عربی

مقالات

- باقری، محمود و شوشی نسب، نفیسه (۱۳۹۴). «تحلیل حقوقی اوراق بهادار به مثابه ارزش». راهبرد، شماره ۷۶، صص. ۲۱۵-۲۳۲.
- تازی، جبار (۱۳۸۶). «وضعیت بیع کالی به کالی در فقه و حقوق ایران». نشریه کانون وکلای دادگستری، شماره ۷-۸، صص. ۲۷-۴۴.
- توسلی، محمد (۱۳۹۳). «نظریه پردازی ماهیت پول در اقتصاد اسلامی و غرب». مجموعه مقالات دانشگاه علامه طباطبائی، شماره ۳۰۲، صص. ۱۰۷-۱۶۰.
- توسلی، محمد (۱۳۹۶). «تبیین ماهیت پول در چارچوب نظریه اعتباریات علامه طباطبائی». تحقیقات بنیادین علوم انسانی، سال ۱۳۹۶، شماره ۷، صص. ۱۱۵-۱۳۹.
- رشیدیان، سمیه؛ مجاهدی موخر، محمدمهدی؛ امینی، امراالله؛ و معصومی نیا، علی (۱۳۹۷). «نقدی بر ریشه های ذهنی نرخ بهره؛ رهیافتی عقلی مبتنی بر فلسفه اسلامی». تحقیقات اقتصادی، شماره ۱۲۴، صص. ۵۹۷-۶۱۷.
- راستی، محمد (۱۳۸۸). بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در کشورهای عضو اوپک: آزمون فروض پاتریک. بررسی های بازرگانی، (۳۸)، ۷۲-۵۹.
- سبحانی، حسن و درودیان، حسین (۱۳۹۴). «ارزیابی انتقادی رویکردهای موجود به هستی شناسی پول؛ ارائه تفسیر بدیل». اقتصاد اسلامی، شماره ۵۷، صص. ۱۱۳-۱۳۶.
- سلطانی نژاد، هدایت الله (۱۳۷۵). «بررسی اعتبار بیع کالی به کالی در حقوق ایران و منابع فقهی». نامه مفید، شماره ۶، صص. ۱۷۰-۴۵.
- طباطبائی، سید محمدصادق و سرمدی، پگاه (۱۳۹۴). «بررسی فقهی و حقوقی قابلیت جبران ضرر ناشی از کاهش ارزش پول». فقه و حقوق اسلامی، شماره ۱۰، صص. ۵۱-۷۴.
- شاه آبادی، ابوالفضل؛ مرادی، علی و نوروزی، میثم (۱۳۹۵). تأثیر توسعه بازار پول و سرمایه بر رشد ارزش افزوده بخش صنعت ایران با استفاده از روش تحلیل مؤلفه های

- اصلی. بررسی‌های بازرگانی، ۱۴(۶۴)، ۱۴۸-۱۲۳.
- قاسمی، محسن (۱۴۰۱). «ماهیت حقوقی و کارکردهای اقتصادی قراردادهای توزیع». فصلنامه علمی تخصصی دانشنامه‌های حقوقی، دوره ۵، شماره ۱۷، صص. ۱۴۹-۱۲۱. Doi: [10.22034/law.2023.562207.1197](https://doi.org/10.22034/law.2023.562207.1197)
 - کاظمی، محمود (۱۳۸۹). بیع کالی به کالی در حقوق ایران با مطالعه تطبیقی در فقه اسلامی و حقوق خارجی. مجله حقوق تطبیقی. دوره ۱. شماره ۲. صص. ۱۵۶-۱۲۴.
 - کریمی، عباس، عرب اسدی، طاهّا، مجیدی، مهرسا (۱۴۰۳). تأثیر ماهیت پول بر احکام حقوقی آن. فصلنامه پژوهش‌های حقوق اقتصادی و تجاری. دوره ۳. شماره ۱. صص. ۵۸-۴۱.
 - کریمی، عباس، عرب اسدی، طاهّا، غفاری، امیر (۱۴۰۴). تحلیل ابعاد حقوقی و اقتصادی پول. فصلنامه تحقیقات حقوقی. دوره ۲۸. شماره ۱۱۱. صص. ۱۸۵-۱۷۳.
 - مجاهدی‌موخر، محمد مهدی؛ دلّالی اصفهانی، رحیم؛ صمدی، سعید؛ و بخشی، رسول (۱۳۹۲). «بررسی دیدگاه غربی و رویکرد اسلامی به ارتکاز ذهنی از ماهیت پول و اعتبار». شماره ۵۶، صص. ۲۳۰-۲۱۰.
 - گرشاسبی، علیرضا؛ عادبی، باقر و موسوی، علی (۱۳۹۶). بررسی توسعه‌یافتگی بازارهای مالی کشور با تأکید بر نظام بانکی از منظر رقابت‌پذیری مجمع جهانی اقتصاد. بررسی‌های بازرگانی، ۱۵(۸۳-۸۲)، ۱۹-۷.
 - موسوی‌بجنوردی، سید محمد (۱۳۷۲). «نظرخواهی از فقها پیرامون مسائل فقهی و حقوقی ناشی از کاهش ارزش پول». رهنمون، شماره ۶، مدرسه عالی شهید مطهری.
 - نوروزی، حسین (۱۴۰۳). «اقتصاد سیاسی جهانی مالکیت فکری و توسعه: منظومه قدرت، نظم و دیپلماسی». دوفصلنامه تحقیق و توسعه در حقوق خصوصی، دوره ۱، شماره ۱، صص. ۵۱۹-۴۸۶. Doi: [10.22034/jpl.2024.718563](https://doi.org/10.22034/jpl.2024.718563)
 - هاشمی‌شاهرودی، سید محمود (۱۳۷۴). «احکام فقهی کاهش ارزش پول». فقه اهل‌بیت، شماره ۲.
 - ایران‌پور، فرهاد (۱۳۹۷). مبانی و کاربرد تحلیل اقتصادی در حقوق خصوصی. تهران: دنیای اقتصاد.

- ایران پور، فرهاد (۱۴۰۲). بازان‌دیشی در روش‌شناسی و شناخت‌شناسی حقوقی. تهران: مجلد .
- ایران پور، فرهاد (۱۴۰۴). شرح نو تفسیر قانون مدنی ایران. تهران: سهامی انتشار .

۲. منابع لاتین (انگلیسی)

- Chiu, I. H-Y. (2011). "Transparency Regulation in Financial Markets – Moving into the Surveillance Age?" *European Journal of Risk Regulation*, 2(3), 305–321.
- Clower, R. (1967). "A Reconsideration of the Microfoundations of Monetary Theory." *Western Economic Journal*, 6, 1–8.
- Fabozzi, F. J., Modigliani, F. P., & Jones, F. J. (2009). *Foundations of Financial Markets and Institutions*. Prentice Hall.
- Goodhart, C. A. E. (1998). "The Two Concepts of Money." *European Journal of Political Economy*, 407–432.
- Ingham, G. (1996). "Money is a Social Relation." *Review of Social Economy*, 507–529.
- Innes, A. M. (1914). "The Credit Theory of Money." *Banking Law Journal*, 151–168.
- Knapp, G. (1973). *The State Theory of Money*. New York: Augustus Kelly.
- Menger, K. (1892). "On the Origin of Money." *Economic Journal*, 239–255.
- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2018). *Financial Markets*. Pearson.
- Pistor, K. (2013). "A Legal Theory of Finance." *Journal of Comparative Economics*, 315–330.
- Proctor, C. (2012). *Mann on the Legal Aspect of Money*. Oxford University Press.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2013). *Corporate Finance*. McGraw-Hill/Irwin.
- Schumpeter, J. (1994). *History of Economic Analysis*. London: Routledge.

References

پذیرفته شده | در انتظار انتشار | نسخه اولیه | ویراستاری نشده
Accepted | Awaiting Publication | Draft Version | Unedited

The legal and economic analyses of dual nature of Money in commodity/service market and in capital market

Abstract Money, as a creation of social necessities, inherently possesses a dual nature that stems directly from its distinct functions across different economic spheres—namely, the commodity and service markets on one hand, and financial markets on the other. In traditional commodity and service markets, money plays a minimalist, instrumental role. It functions primarily as a unit of account, a standard measure of value, and a medium of exchange to facilitate transactions and reduce transaction costs. In this context, it is not sought for its own sake but merely bridges the gap between the exchange of real goods. Conversely, in financial markets and particularly in the capital market the primary function of money shifts dramatically towards being a store of value and wealth, emphasizing its future value. This fundamental shift in function is what transforms money into 'capital'.

The historical evolution of money from a mere intermediary commodity backed by precious metals to a standardized unit of trust backed by the state reflects this transition. As surplus production and savings emerged, the need to preserve purchasing power against inflation necessitated the creation of structured financial markets. The conversion of money into capital requires specific institutional elements, including risk management mechanisms catering to both risk-averse and risk-taking behaviors, liquidity, information symmetry, and efficient legal structures that minimize transaction costs.

This dual nature also poses significant challenges and necessitates a re-evaluation within legal and religious frameworks, such as Islamic jurisprudence (Fiqh). The traditional prohibition of usury (Riba) was primarily contextualized within commodity markets where money lacked intrinsic value-storing capabilities, and interest could lead to destructive, non-productive speculation. However, in modern capital markets where money acts as capital and is subject to the time value of money and opportunity costs, modern legal and jurisprudential scholars have had to develop nuanced approaches. Transactions such as credit sales (Nasi'ah) and debt-to-debt exchanges (Kali be Kali) are re-analyzed through the lens of risk, time, and modern financial realities. Ultimately, this study demonstrates that legal systems must continuously adapt their methodologies to align with the evolving economic realities of money, developing specific, efficient rules tailored to both the commodity and capital markets.

Keywords: Money, Capital, Commodity/Service Market, Capital Market, Dual Nature of Money.

پذیرفته شده | در انتظار انتشار | نسخه‌ی اولیه | ویراستاری نشده
Accepted | Awaiting Publication | Draft Version | Unedited