ইসলামী অর্থনীতিতে পণ্য বিনিময় ও স্টক এক্সচেঞ্জ

এম আকরাম খান
এম রকিবুজ জামান

1989

বাংলাদেশ ইনস্টিটিউট অব ইসলামিক থ্যট (বি আই আই টি)

ইসলামী অর্থনীতিতে পণ্য বিনিময়
ও
স্টক এক্সচেঞ্জ

এম আকরাম খান
এম রকিবুজ জামান

1989

অনুবাদ
এম রুহুল আমিন

www.pathagar.com

ইসলামী অর্থনীতিতে পণ্য বিনিময় ও স্টক এক্সচেঞ্জ
Commodity Exchange and Stock Exchange in Islamic Economy

এম আকরাম খান
এম রকিবুজ জামান

অনুবাদ
এম রুহুল আমিন

প্রকাশনায়
বাংলাদেশ ইনস্টিটিউট অব ইসলামিক থ্যট (বি আই আই টি)
১৪৫ গ্রীণ রোড, ঢাকা-১২০৫, বাংলাদেশ
ফোন ঃ ৯১১৪৭১৬, ৯১৩৮৩৬৭, ৮১২২৬৭৭, ফ্যাক্স ঃ ৮৮০-২-৯১১৪৭১৬
E-mail : biit_org@yahoo.com

প্রথম প্রকাশ
এপ্রিল ২০০৫, ১৪১২ বঙ্গাব্দ, ১৪২৬ হিজরী

প্রকাশক কর্তৃক সর্বস্বত্ব সংরক্ষিত

ISBN- 984-8203-39-3

প্রচ্ছদ ঃ নজরুল ইসলাম বাদল

মুদ্রণে ঃ
চৌকস প্রিন্টার্স লিমিটেড
১৩১, ডিআইটি এক্সটেনশন রোড (৪র্থ তলা)
ফকিরাপুল, ঢাকা। ফোন ঃ ০১৭৩-০৩০২৯৯

মূল্য ঃ টা. ৭০.০০

Islami Orthonititey Pannaya Binimoya O Stock Exchange is a Bangla version of two Articles written by M Akram Khan and M Rakibuz Zaman, translated by M Ruhul Amin and published by Bangladesh Institute of Islamic Thought (BIIT), 145 Green Road, Dhaka-1205, Bangladesh, Phone : 9114716, 9138367, 8122677 Fax : 880-2-9114716, E-mail : biit_org@yahoo.com, biit89_info@yahoo, 1st edition : April 2005, Bangla 1412, H 1426.

Price : Tk. 70.00, US$ 10.00

www.pathagar.com

প্রকাশকের কথা

পুঁজি সংগঠনে অর্থনীতির সব ম্যাকানিজমের মধ্যে স্টক মার্কেট অনেক বেশী প্রভাব বিস্তার করে আছে। পুঁজি বাজার থেকে বিধিবদ্ধ ব্যবস্থায় পুঁজি সংগ্রহ করে যে কোন উন্নত ও উন্নয়নশীল দেশের জন্য স্টক এক্সচেঞ্জ উল্লেখযোগ্য অবদান রেখে আসছে। যে দেশ যত উন্নত সে দেশের পুঁজি বাজার তত শক্তিশালী। পুঁজি বাজার হতে পুঁজি সংগ্রহ করার মাধ্যমে অর্থনৈতিক কর্মকাণ্ডে গতি সঞ্চারিত হয়। বস্তুগত বিশ্বে পুঁজি বাজারে স্টক এক্সচেঞ্জ যে ভূমিকা পালন করে ইসলামী অর্থনীতিতে একই ভূমিকা পালন করতে হলে বর্তমান বিধি ব্যবস্থার আমূল সংস্কার প্রয়োজন। পুঁজিবাদী অর্থনীতির স্টক এক্সচেঞ্জ'র পুঁজি ব্যবস্থাপনা ইসলামী অর্থনীতির বিধি ব্যবস্থার মত এক হবে না। স্বচ্ছতার অভাবেই বর্তমান স্টক এক্সচেঞ্জ পদ্ধতি প্রশ্নের সম্মুখীন। এই এক্সচেঞ্জ'র বর্তমান ব্যবস্থাপনা লগ্নিকারী ও ব্রোকার উভয়ের জন্যই ঝুকিপূর্ণ। পুঁজির মালিক লগ্নিকারী হলেও স্টক এক্সচেঞ্জ বা স্টক মার্কেটের উপর তার কোন নিয়ন্ত্রণ বা খবরদারী করার সুযোগ নেই। সমস্যাটা এখানেই। স্টক এক্সচেঞ্জ ব্যবস্থাপনা ও পুঁজি বাজারে স্বচ্ছতা আনয়নের জন্য ইসলামী ফিকাহ্ শাস্ত্র মতে পুরো ব্যবস্থার আমূল সংস্কার প্রয়োজন। এ অবস্থাকে সামনে রেখে এবং অর্থনীতির বর্তমান প্রেক্ষাপটকে বিবেচনায় এনে ইসলামী বিধানের মাধ্যমে কিভাবে বিদ্যমান অবস্থার পরিবর্তন করা যায় সে জন্যই বি আই আই টি এ বিষয়ে পুস্তক প্রকাশের সিদ্ধান্ত গ্রহণ করেছে। তাছাড়া বর্তমান স্টক এক্সচেঞ্জ'র কর্মকাণ্ড সম্পর্কে আমরা অনেকেই কম বেশী অবহিত। ইসলামী প্রেক্ষাপটে স্টক এক্সচেঞ্জ-কে কিভাবে পুনর্গঠিত করা যায় এই লক্ষ্য অর্জনও পুস্তকটির উদ্দেশ্য। অর্থ বিষয়ে বিশেষজ্ঞ এম মুহাম্মদ আকরাম খান ও এম রকিবুজ জামান স্টক মার্কেটের উপর লিখে গুরুত্বপূর্ণ অবদান রেখেছেন। সর্ব শ্রেণীর পাঠকের সুবিধার্থে পুস্তকটির বাংলা অনুবাদ প্রকাশ করা হলো। পুস্তকটিতে বর্তমান প্রেক্ষাপটে স্টক এক্সচেঞ্জ'র ত্রুটিগুলোকে চিহ্নিত করা হয়েছে এবং সেই সাথে সমস্যার সমাধান কিভাবে সম্ভব তাও নির্দেশ করা হয়েছে। স্টক এক্সচেঞ্জ'র অন্তর্নিহিত সমস্যাগুলো নিরসন করা গেলে ইসলামী কাঠামোতে একটি সুদূরপ্রসারী উন্নয়ন সাধিত হবে। স্টক এক্সচেঞ্জ'র বর্তমান প্রক্রিয়ায় আরও অনেক গবেষণা ও পঠন-পাঠনের প্রয়োজন আছে বলে আমরা মনে করি। আশা করি পুস্তকটি ইসলামী অর্থনীতিতে গুরুত্বপূর্ণ অবদান রাখবে, একই সাথে জ্ঞানপিপাসু পাঠকদের নিকট রেফারেন্স পুস্তক হিসেবে কাজে লাগবে।

এম জহুরুল ইসলাম এফসিএ
ভাইস-প্রেসিডেন্ট
বি আই আই টি

www.pathagar.com

www.pathagar.com

উৎসর্গ

উদার ও মানবতাবাদী
শাহ্ আব্দুল হান্নান-কে

www.pathagar.com

www.pathagar.com

সূচিপত্র

ইসলামী অর্থনীতিতে পণ্য বিনিময় ও স্টক এক্সচেঞ্জ ৯

এম আকরাম খান

ইসলামী অর্থনীতি এবং আধুনিক অর্থবাজারে স্টক ও বন্ডের কার্যপ্রণালী ৪০

এম রকিবুজ জামান

www.pathagar.com

www.pathagar.com

ইসলামী অর্থনীতিতে পণ্য বিনিময় ও স্টক এক্সচেঞ্জ

এম আকরাম খান*

সমসাময়িককালের ইসলামী অর্থনৈতিক কাঠামোতে পণ্য, মুদ্রা, কর্পোরেট স্টক ব্যবসার নিয়ম নীতি এবং এইসব ক্ষেত্রে ইসলামী বিকল্প কি হতে পারে তা পর্যালোচনা করাই এই প্রবন্ধের উদ্দেশ্য। পণ্য, মুদ্রা ও শেয়ার ব্যবসায় অগ্রিম ও ভবিষ্যৎ চুক্তি জড়িত থাকে। সালিশী, লোকসান রোধের ব্যবস্থা ও ফটকা কারবারী এইসব বাজারের গুরুত্বপূর্ণ উপাদান। আমরা এই প্রবন্ধে ইসলামী আইনের সাথে বিষয়গুলোর সামঞ্জস্যতার বিষয় নিয়ে আলোচনা করবো। ইসলামী কাঠামোর সাথে প্রচলিত নিয়মগুলোর কোথায় অমিল রয়েছে সেগুলো আলোচনার সাথে সাথে অর্থনৈতিক কর্মকান্ডে প্রচলিত নিয়মগুলোর কোথায় সমস্যা আছে আর সেগুলোকে কিভাবে ইসলামী কাঠামোতে কার্যোপযোগী করা যায় সে বিষয়ে এখানে আলোচনা করবো। আলোচনার মূল বিষয়গুলোকে নিম্নে সংক্ষেপে উপস্থাপন করা হলো ঃ

প্রথমত ঃ মোটামুটিভাবে ইসলামী আইনে তাৎক্ষণিক ও অগ্রিম বাজার পদ্ধতি বৈধ।

দ্বিতীয়ত ঃ ইসলামী আইনে ভবিষ্যৎ বাণিজ্য সিদ্ধ নয়, কারণ এর মাধ্যমে প্রকৃতপক্ষে ক্রেতার কাছে কোন পণ্য হস্তান্তরিত হয় না। রাসূল (সা) এজাতীয় বাণিজ্যকে নিষিদ্ধ ঘোষণা করেছেন।

তৃতীয়ত ঃ ফটকা কারবার ইসলামে অবৈধ নয় কিন্তু ইসলামী অর্থনীতিতে পেশাদার ফটকা কারবারিকে নিরুৎসাহিত করা হয়েছে।

চতুর্থত ঃ ইসলামী শর্ত অনুযায়ী ক্রেতার কাছে শেয়ার-পণ্য হস্তান্তরের মাধ্যমে শেয়ার মার্কেটের আসল খাতটি চাংগা হয়ে উঠে।

পঞ্চমত ঃ আন্তর্জাতিক সম্প্রদায়ের সহযোগিতার মাধ্যমে বৈদেশিক মুদ্রার বাজারের স্থিতিশীলতা অর্জন করা যায়। এর জন্য সুদ বাতিল করতে হবে এবং অর্থকে বিনিময়ের মাধ্যম হিসাবে গ্রহণ ছাড়াও সীমান্তের বাণিজ্য নিষেধাজ্ঞাগুলো উঠিয়ে দিতে হবে। অর্থকে শুধু পণ্য হিসাবে গ্রহণ না করে পণ্য বিনিময়ের মাধ্যম হিসাবে গ্রহণ করতে হবে।

ষষ্ঠত ঃ পণ্যের ব্যাপারে এবং প্রতিষ্ঠানের ফটকা কারবারি ও পণ্যের জন্য তথ্য সম্পর্কে নেতিবাচক প্রতিক্রিয়াকে নিরুৎসাহিত করতে হবে আর এগুলোকে স্বাধীন ও ব্যাপকভাবে প্রয়োগ করতে হবে। তথ্য প্রবাহের মাধ্যমে ফটকা কারবারের প্রতিক্রিয়াকে কোন নিষেধাজ্ঞাই পরিবর্তন করতে পারবে না।

www.pathagar.com

সপ্তমত : এই সব বাজারের অজানা অর্থনৈতিক কর্মকান্ডের উঠানামাকে আংশিকভাবে ন্যূনতম ফটকা কারবারির দ্বারা দূরীভূত করা যেতে পারে। বাহ্যিক কারণ-যেমন খরা, ফসলের প্রচুর ফলন, যুদ্ধ এবং সরকারের রাজনৈতিক কর্মকান্ডের ন্যায় বিষয়গুলোর দ্বারা বাজারে যে উঠানামার অবস্থার সৃষ্টি হয় সেগুলোকে প্রাতিষ্ঠানিক বিকল্প পদ্ধতির মাধ্যমে মিটিয়ে ফেলা যায়। ভবিষ্যৎ বাজার এই সব উঠানামার কারণগুলোর জন্য কোন জবাব হতে পারে না। ভবিষ্যৎ বাজার শুধুমাত্র অভ্যন্তরীণ শক্তিগুলোর জন্য বা পেশাদার ফটকা কারবারীদের উপকারার্থেই কাজ করে থাকে, সামগ্রিকভাবে সমাজের কোন উপকারে তারা কাজ করে না।

ইসলামে বাজারের সাধারণ মূলনীতি

ইসলামী ব্যবসা বাণিজ্যের সাধারণ নীতিমালা আমরা এই অধ্যায়ে আলোচনা করবো। সমসাময়িক বাণিজ্যের মূল্যায়নে এই মূলনীতিগুলো নির্ণায়ক হিসাবে কাজ করবে। এই নির্ণায়কগুলো নিম্নে আলোচনা করা হলো :

(১) ইসলামী অর্থনীতিতে বাজার ক্রেতা ও বিক্রেতার স্বাধীন ইচ্ছার উপর ভিত্তি করে কাজ করে।[১] ব্যক্তি আর প্রতিষ্ঠানের নিজ নিজ বিচার বুদ্ধির উপর ভিত্তি করে উৎপাদন ও ভোগের সিদ্ধান্ত গ্রহণ করা হয়ে থাকে। চাহিদা ও সরবরাহের উপর ভিত্তি করে দাম নির্ধারিত হয়। তবে ক্রেতা অসম্পূর্ণ প্রতিযোগিতার কারণে খরচ ও দাম বাড়িয়ে পণ্যের দাম স্থির করে থাকে। অর্থনৈতিক ন্যায় বিচার লংঘিত না হলে বা প্রাকৃতিক দুর্যোগের কারণে মানুষের দুর্ভোগ না বাড়লে বা অর্থনৈতিকভাবে বাজারে শক্তিশালী পক্ষসমূহের দ্বারা বাজার দামে হস্তক্ষেপ করা না হলে রাষ্ট্র বাজার প্রক্রিয়ায় হস্তক্ষেপ করে না।[২]

(২) প্রয়োজনের সময় খাদ্য দ্রব্য জমা করে রাখা[৩] *(ইহতিকার)*, দাম বাড়নোর[৪] জন্য সংঘর্ষ *(তানাজুস)*, কৃষকদের[৫] পক্ষে শহরবাসীদের বিক্রয় *(বায় আল হাদির লাইয়াল বাদ)*, বাজার দাম সম্পর্কে কৃষকদের অজ্ঞ রেখে কম দামে ক্রয় করে *(বায় তালাকী আল রূকবান,*[৬]) অনিশ্চিত কোন পণ্যে[৭] ক্রয়-বিক্রয় *(বায় আল গারার)*, কারো কাছে নেই এইরূপ কোন পণ্যের ক্রয়বিক্রয়[৮] জাতীয় বাজারের কর্মকান্ডকে রাসূল (সা) নিষিদ্ধ করেছেন। রাসূল (সা) এই জিনিসগুলো বিশেষভাবে নিষেধ করেছেন যে জিনিসগুলোর কারণে অসম্পূর্ণ বাজার প্রতিযোগিতা হয় আর পণ্যের স্বাভাবিক চাহিদা ও সরবরাহ ব্যহত হয়। এই সব নির্দেশনার মাধ্যমে সাধারণ একটি নীতিমালা অনুসরণ করা যায়। এই নীতিমালার ভিত্তিতে যে বিষয়গুলোর কারণে প্রতিযোগিতামূলক বাজারে মুক্ত প্রক্রিয়া ব্যবহৃত হয় সেগুলো ইসলামী কাঠামোতে সমর্থিত নয়।

www.pathagar.com

উপরের উদাহরণগুলোর আরেকটি তাৎপর্য এই যে, অর্থনৈতিক বিভিন্ন কর্মকান্ডের বাজার পদ্ধতিতে হস্তক্ষেপ করা উচিৎ নয়। সমাজের অর্থনৈতিকভাবে শক্তিশালী অংশটি তাদের নিজস্ব স্বার্থে বাজারের স্বাভাবিক চাহিদা ও সরবরাহ প্রক্রিয়ায় হস্তক্ষেপ করে। সেজন্য ইসলামে প্রতিযোগিতাকে উৎসাহিত করা হয়েছে আর একচেটিয়া কারবারকে নিরুৎসাহিত করা হয়েছে।

(৩) পণ্য বিনিময়ের বাণিজ্যে পণ্য বিনিময় করা হলে, পণ্যটির পরিমাণ একই হতে হবে আর বিনিময়টা একই সময়ে হতে হবে।[৯] রাসূল (সা) এর সময় এইরূপ বিনিময়টি হতো অসম পরিমাণ আর গুণগত পার্থক্যের মাধ্যমে। এই সময়ে জিনিসের পরিমাণ সমান রাখা হলেও গুণগত মান বজায় রাখার জন্য অতিরিক্ত মূল্য দেয়া হতো না। গুণগতমানকে টাকায় রূপান্তর করে বাজার দামে পরিবর্তন করার ক্ষেত্রেই শুধু এই নিয়ম মেনে চলা হতো।[১০] উচ্চ দামের জন্য বিলম্বিত সরবরাহকে ইসলামে নিষেধ করা হয়। উচ্চ দামের জন্য সরবরাহ বিলম্বকারিকে ইসলামে সমর্থন করা হয় না। যে পণ্য বিনিময় করা হয় তা নিভিন্ন রকমের হলে তার পরিমাণও বিভিন্ন হতে পারে। তবে এই ক্ষেত্রে সরবরাহ হবে তাৎক্ষণিক ও স্বতঃস্ফূর্ত। রাসূল (সা) কর্তৃক এই নিষেধাজ্ঞাগুলো জারী করা হয়। বাম দরজা দিয়ে যাতে সুদ প্রবেশ করতে না পারে সেজন্যই এইরূপ করা হয়েছিল। এইরূপ সাধারণ নীতির উপর ভিত্তি করে ইসলামী অর্থনীতিতে সুদের সাথে সংশ্লিষ্ট সকল ধরনের লেনদেনকে নিষিদ্ধ করা হয়েছে।

(৪) সময়ের কারণে কোনরূপ মূল্য দাবী করাকে ইসলাম সমর্থন করে না, কারণ এর মধ্যেও সুদ যুক্ত থাকতে পারে। রাসূলের সময়ে সময় বাড়িয়ে দেয়ার জন্য ঋণ গ্রহীতার কাছ থেকে সুদ ধার্য করা হতো। বাকীতে বিক্রির জন্য কোন ক্রেতা যদি নগদ বিক্রির চেয়ে বেশী দাম দাবী করে সে ক্রেতা দাম পরিশোধের সময় বাড়ানোর জন্য সুদ দাবী করার ন্যায় কাজ করলো।[১১] কোন কোন আইন এ জাতীয় লেনদেনকে বৈধ বললেও বিভ্রান্তির সৃষ্টি করে। এইরূপ কর্মকান্ডের দ্বারা অর্থনীতিতে সুদের পুনঃপ্রবেশ ঘটে। এভাবে সুদ প্রবেশ অবৈধ।

৫। ইসলামী মার্কেটের আরেকটি মূলনীতি হলো প্রত্যেক হস্তান্তর প্রক্রিয়াতেই পণ্যের বাস্তব হস্তান্তর হতে হবে বা ক্রেতার নিকট পণ্যের মালিকানা হস্তান্তর হতে হবে।[১২] বিক্রেতাও পুনরায় বিক্রীর পূর্বেই একটি পণ্যের বা সম্পত্তির মালিকানা পাবে।[১৩]

সেজন্যে বাস্তবে পণ্যের প্রকৃত সরবরাহ ব্যতীত বা মজুদ না থাকা পর্যন্ত সব ধরনের লেনদেনকে বাজার সম্পর্কিত ইসলামী আইন সমর্থন করে না।[১৪]

www.pathagar.com

(৬) বিক্রি সংক্রান্ত লেনদেনে সবচেয়ে সাধারণ বিষয় হলো তাৎক্ষণিক বাণিজ্য (Spot trade) যেখানে পণ্য ও মূল্য একই সময়ে বিনিময় করা হয়। তবে মূল্য পরিশোধ *(বাই আল মুয়াজ্জাল)*[১৫] দেরী করা যায় আবার পণ্যও দেরীতে সরবরাহ করা যায়[১৬] *(বায় আল সালাম বা বায় আল ইসতিসনা)*। তবে আইনগতভাবে বিক্রি করতে বাধ্য এমন ক্ষেত্রে পণ্য বা মূল্য কোনটাই স্থগিত করা যায় না।

(৭) যে লেনদেন কোন বিবেচনা *(আইওয়াদ)* ছাড়া হয়ে থাকে তা ইসলামে স্বীকৃত নয়। ইসলামে এটাকে সুদ বলা হয়ে থাকে।[১৭]

(৮) যে কোন বিক্রি বা লেনদেন যাকে বিক্রেতা বাস্তবে মিথ্যা বলে থাকে আর ক্রেতা তা বিশ্বাস করে ও সেভাবে কাজ করে থাকে এইরূপ লেনদেনে ক্রেতাকে চুক্তি বাতিলের ক্ষমতা দেয়া হয়ে থাকে।[১৮] সেজন্য সব বিজ্ঞাপন বা পেশাগত তথ্যাদি যেগুলোতে অসত্য বিষয় বা মিথ্যা আবেদনের সৃষ্টি করে সেগুলো ইসলামী অর্থনীতিতে জায়েজ নয়।

(৯) ক্রেতার প্রয়োজনের কারণে সৃষ্ট মুনাফাখোরী ইসলামে বৈধ নয়।[১৯] কোন বিক্রেতা ক্রেতাকে প্রয়োজনীয়তার কারণে অধিক দাম দিতে বাধ্য করলে তা হবে মুনাফাখোরী। সেজন্য এই জাতীয় মুনাফার নিমিত্ত ক্রেতাকে ক্ষতিপূরণ দিতে হবে।

(১০) দাম, বিক্রিযোগ্য পণ্য, সময় ও স্থান সম্পর্কে ক্রয় বিক্রয়ে কোন অস্পষ্টতা থাকতে পারবে না।[২০] Option বিক্রির একটা নিয়ম আছে। এই Option বিক্রির নিমিত্ত ক্রেতা বা বিক্রেতার জন্য পণ্য, দাম, সময় বা সরবরাহের স্থানের ব্যাপারে Option সুবিধা খোলা আছে।[২১]

(১১) সকল বিক্রি-লেনদেন হবে স্বচ্ছ। কোন বিক্রি-লেনদেন যদি কোন মেয়াদান্তে ফেরৎ যোগ্য হয় সেটা ইসলামে সিদ্ধ নয়। কেননা এজাতীয় লেনদেনে সুদের প্রশ্ন জড়িত।[২২]

(১২) টাকা বিনিময়ের একটা মাধ্যম, এটা কোন পণ্য নয়। সুদভিত্তিক লেনদেনে টাকাকে পণ্য হিসাবে মনে করা হয়। যে ব্যক্তি সুদ খায় সে টাকাকে মূল্যের ন্যায় পণ্য হিসাবে বিবেচনা করে। টাকাকে লেনদেনের বেলায় পণ্য হিসাবে বিবেচনা করা ইসলামে বৈধ নয়।[২৩]

পণ্য বিনিময়

সংগঠিত পণ্য বিনিময়ের মাধ্যমে বিশ্বে পণ্যবাণিজ্য চলে আমেরিকা, ইউরোপ, এশিয়া ও অস্ট্রেলিয়ার ন্যায় দেশগুলোতে। পণ্য বাণিজ্যে তিন ধরনের বাজার রয়েছে। যেমন ঃ ১। তাৎক্ষণিক (Spot) ২। অগ্রিম বা আগাম (Forward) ও ৩। ভবিষ্যৎ (Future)।

www.pathagar.com

১। **তাৎক্ষণিক বাজার** চলে নগদ লেনদেনের ভিত্তিতে। ইসলামের দৃষ্টিতে এটা স্বাভাবিক ধরনের বাজার পদ্ধতি। ইসলামী নীতিমালার ভিত্তিতে বাণিজ্য চলে থাকলে এখানে তাৎক্ষণিক বাজার পদ্ধতির ব্যাপারে কোন মন্তব্য করার প্রয়োজন নেই।

২। **অগ্রিম বাজার (Forward Market)** এই পদ্ধতির বাজার ব্যবস্থায় বর্তমানে পণ্য বিক্রি করা হয় কিন্তু ভবিষ্যতের কোন সময়ে তা সরবরাহ (Delivery) দেয়া হয়। দাম, পণ্যের পরিমাণ, সরবরাহ দেয়ার সময় ও স্থান চুক্তি সম্পাদনের সময় স্থির করা হয়।

কোন বিশেষ বিনিময় ছাড়া টাকা যেমন দেয়া হয় না তেমনি পণ্যও সরবরাহ করা হয় না। এইরূপ অবস্থায় ক্রেতা নির্ধারিত তারিখে একটি বিশেষ পরিমাণ টাকা জমা দিয়ে থাকে। এই অবস্থায় বিক্রেতা পণ্য সরবরাহ করে এবং ক্রেতা পণ্যের মূল্য শোধ করে দেয়। আবার অগ্রিম বা আগাম বাজারের বেলায় বিভিন্ন মেয়াদে চাহিদা ও সরবরাহের ভিত্তিতে পণ্যের মূল্য নির্ধারিত হয়।

ভবিষ্যতে মূল্যস্তর বা সরবরাহে অদৃশ্য বিরূপ কোন কিছু ঘটতে পারে এমন অবস্থায় মানুষের সংকট নিরসনের চিন্তা থেকে এইরূপ বাজারের অস্তিত্ব আন্দাজ করা যায়। তাছাড়া আগাম বাজার কৃষকদেরকে তাদের উৎপাদন পরিকল্পনা ও খরচ নিয়ন্ত্রণে সহায়তা করে। এর মাধ্যমে কাঁচামাল ব্যবহারকারীগণ তাদের ভবিষ্যৎ উৎপাদন পরিকল্পনা নির্ধারণ ও ভবিষ্যৎ সরবরাহের দৃঢ় অঙ্গীকার করতে পারে। আগাম বাজারের আরেকটি যৌক্তিকতা হলো ব্যাংক থেকে এই অবস্থায় আটকে থাকা মজুদ কাঁচামালের বন্ধকের বিপরীতে সহজেই অর্থের সংস্থান করা যায়।

সহজ একটি উদাহরণ থেকে উপর্যুক্ত যুক্তিটি বোঝা যায়। ধরা যাক, একটা দেশের প্রতিরক্ষা বিভাগের এক মিলিয়ন ইউনিফর্ম প্রয়োজন। এর জন্য দরকার ছয় মিলিয়ন মিটার সুতি কাপড়। আগের মজুদ থেকে একটি প্রতিষ্ঠানের পক্ষে ইউনিফর্মের এত বিরাট একটি সরবরাহ বুঝিয়ে দেয়া কোন অবস্থাতেই সম্ভব নয়। সেজন্য সরবরাহকারী সবচেয়ে বড় বস্ত্র প্রস্তুতকারীর কাছে যায়। তার চাহিদার তীব্রতা দেখে বস্ত্র প্রস্তুতকারক বস্ত্র প্রস্তুতে বার মাস সময় নেবে ছয় মিলিয়ন মিটার বস্ত্র সরবরাহের জন্য। নিরাপদ অবস্থানের জন্য এই সরবরাহকারী কাঁচা সুতা ব্যবসায়ীর সাথে পাকা চুক্তিতে উপনীত হয় যাতে সে পাঁচ মাসের মধ্যে সরবরাহ শুরু করতে পারে আর পরবর্তী ছয় মাসের মধ্যে তার সরবরাহ চালিয়ে নিতে পারে। পাইকারী বিক্রেতা কাঁচা সুতা সরবরাহের জন্য কৃষকের সাথে চুক্তিতে উপনীত হয় যাতে সে ভবিষ্যতে নির্ধারিত সময়ে কৃষকের কাছ থেকে

www.pathagar.com

সরবরাহ পেতে পারে। কৃষককে যে মূল্য পরিশোধ করা হবে তা প্রথমে স্থির করে নেয়া হয়। উৎপাদন ব্যায় আর বিক্রি মূল্যের উপর ভিত্তি করে কৃষক একর প্রতি সুতার উৎপাদনের লক্ষ্য মাত্রা স্থির করে থাকে এবং সেই সাথে তাদের খরচের হার নিয়ন্ত্রণ করতে সচেষ্ট হয়।

এভাবে অনেকগুলো চুক্তি করা হয়ে থাকে। কৃষকরা পাইকারী কারবারিদের কাছে কাঁচা সুতা সরবরাহে সম্মত হয় আর এই কাঁচা সুতা বস্ত্র প্রস্তুতকারকদের নিকট সরবরাহ করা হয়। বস্ত্র প্রস্তুতকারক ঠিকাদারকে বস্ত্র সরবরাহ করে। ঠিকাদার ইউনিফর্ম তৈরী করে প্রতিরক্ষা বিভাগে সরবরাহ করে। প্রতিটি স্তরেই মূল্যটা অগ্রিম স্থির করা হয়ে থাকে কিন্তু বিক্রিত পণ্যটি বর্তমান থাকে না। প্রতি চুক্তিতেই ক্রেতা মোট ক্রয়ের শতকরা একটা অংশ আগাম দিয়ে দেয়। সাধারণ নিয়মে যে চুক্তি পণ্যের অবর্তমানে করা হয়ে থাকে ইসলামে এমন চুক্তি বৈধ নয়। তবে এইরূপ চুক্তির কল্যাণকর দিকের কথা বিবেচনা করে আইনে কিছু ব্যতিক্রম করা হয়েছে। ইউনিফর্ম সরবরাহকারী ও প্রতিরক্ষা বিভাগের মধ্যে চুক্তি এবং ইউনিফর্ম সরবরাহকারী ও বস্ত্র উৎপাদনকারীর মধ্যেকার চুক্তি *ব্যয় আল ইসতিসনার* মাধ্যমে করা হয়ে থাকে। এই বিধির আওতায় সরবরাহকারী সময়ের প্রয়োজনে অস্তিত্বহীন পণ্যের বিক্রয়ে দু'পক্ষ একমত হয়ে থাকে। এই বিধির আওতায় কয়েক শতাংশ মূল্য আগাম পরিশোধ করার বিধান আছে।

বস্ত্র উৎপাদনকারী এবং পাইকারী বিক্রেতা, পাইকারী বিক্রেতা এবং কৃষকের মধ্যেকার চুক্তি *বাই আল সালাম* অনুযায়ী বৈধ। বিদ্যমান সাধারণ নিয়মগুলোর মধ্যে *বায় আল সালাম ব্যতিক্রম*। এই বিধির আওতায় একটা জিনিস সত্য যে, বিক্রি মূল্য এখানে আগাম দিয়ে দিতে হয় এবং পুরোটাই দিতে হয়। বর্তমান প্রেক্ষাপটে ইসলামী বিধান অনুযায়ী পুরো মূল্য পরিশোধ করা না হলে অন্তত ব্যাংক গ্যারান্টি হলেও দিতে হবে।

বাস্তব অবস্থার প্রেক্ষাপটে উপরের উদাহরণটি একটা সাধারণ উদাহরণ। ইসলামী আইন বিভিন্ন অবস্থার পরিপ্রেক্ষিতে লেনদেনে যাতে সমস্যার সৃষ্টি না হয় সে ব্যবস্থা করে দিয়েছে। এর জন্য *বায় আল মুয়াজ্জাল* এবং *বায় আল ইসতিজরার*-এর ব্যবস্থা রয়েছে। প্রথমোক্ত দু'টিতে পণ্য সরবরাহের সাথে সাথে মূল্য পরিশোধ করা হয় না, মূল্য বিলম্বে পরিশোধ করা হয়। আর পরের দু'টিতে ভবিষ্যতে কিস্তিতে পণ্য সরবরাহের শর্তে পণ্যের মূল্য আগাম পরিশোধ করা হয়।

www.pathagar.com

আগাম বাণিজ্যের (Forward deal) বেলায় সংশ্লিষ্ট দু'টো পক্ষ নির্ধারিত মূল্যে ভবিষ্যতে কোন তারিখে লেনদেনে সম্মত হয়, এই সময়ে কোন বিক্রির কাজ সম্পন্ন হয় না। সাধারণ অর্থে এটাকে বিক্রি বলা হলেও ইসলামী আইনে এটা আসলে বিক্রির একটা প্রতিশ্রুতি মাত্র। এই অবস্থায় আসলে কোন বিক্রির কাজ হয় না। এই জাতীয় প্রতিশ্রুতি আইনত বাধ্যবাধকতার বিষয় না হলেও উভয় পক্ষই এটাকে নৈতিকতার কারণে মেনে চলে, সম্মান দেখায়।

সংক্ষেপে বলতে গেলে আগাম বাজার প্রক্রিয়ার কোন কার্যক্রম তেমন কোন আপত্তির কারণ হতে পারে না। কোন বিশেষ লেনদেন প্রক্রিয়ায় কোন কোন বিষয়কে ইসলামের আলোকে সংশোধন করতে হবে।

ভবিষ্যৎ বাজার প্রক্রিয়ার বিষয় আলোচনা করতে গিয়ে আমাদেরকে দু'টো বিষয়ের প্রতি বিশেষ নজর দিতে হবে। যেমন ঃ (১) মধ্যস্থতা (Arbitrage) (২) প্রতিবন্ধকতা (Hedging)।

(১) মধ্যস্থতা

মধ্যস্থতার মাধ্যমে একই পণ্য বিভিন্ন মূল্যে একই সময়ের ক্রয় ও বিক্রয়ের প্রক্রিয়া যেখানে একটি নিশ্চিত মুনাফার ব্যবস্থা থাকে। এখানে পণ্য সরবরাহ ও মুনাফা অর্জন ভবিষ্যতে ঘটে থাকে। যেমন, লাহোরের কোন পাইকারী ডিম বিক্রেতা দেখলো যে করাচিতে ডিমের দাম এত বেশী যে, সে যদি লাহোরে ডিম ক্রয় করে করাচীতে জাহাজে করে পাঠায় তাতেও তার লাভ হবে। তখন সে লাহোরে ডিম ক্রয় করে একই সময়ে করাচির ব্যবসায়ীর কাছে বিক্রি করে দেবে। লাহোরের বাজারের এই লেনদেন প্রক্রিয়াটা হবে তাৎক্ষণিক। করাচিতে ডিম সরবরাহ এবং টাকা গ্রহণের পরই যথাসময়ে ডিম ক্রয়ের বাণিজ্যিক লেনদেনটা অনুষ্ঠিত হবে। মধ্যস্থতাকারী দু'বাজারের মধ্যে দামের সামান্য পার্থক্যের মধ্যেই মুনাফাটা করে নেবে। এখানে মধ্যস্থতাকারীর অর্থনৈতিক ভূমিকা হলো বিভিন্ন ব্যবসায় কেন্দ্রের মধ্যে বাজার স্থিতিশীল রাখা। ইসলামী দৃষ্টিকোন থেকে মধ্যস্থতা বৈধ। উভয় লেনদেনে নগদ টাকা বিনিময় ঘটে। এখানে সুযোগ খুঁজে বের করা শ্রমসাধ্য বিধায় মধ্যস্থতাকারীর আয় যুক্তিসঙ্গত। একস্থান থেকে আরেক স্থানে পণ্য পরিবহনে মধ্যস্থতাকারীকে ব্যবস্থা গ্রহণ করতে হয় বিধায় তার অর্জিত মুনাফা ইসলামে বৈধ।

(২) প্রতিবন্ধকতা

পণ্য মজুদকারীরা সব সময় এরূপ একটি অনাকাংখিত আশংকায় থাকে যে মূল্যস্তরের অজানা উঠানামার জন্য তাদের বড় ধরনের লোকসান দিতে

www.pathagar.com

হতে পারে। সে জন্য তারা নিজেরাই মূল্যস্তরের এরূপ অজানা উঠানামার বিরুদ্ধে গ্রহণযোগ্য দামে আগাম বিক্রির মাধ্যমে ব্যবস্থা গ্রহণ করে থাকে। মজুদদারদের এইরূপ প্রতিবন্ধকতা অজানা মুনাফা হ্রাস করে দিতে পারে। তাদের প্রতিবন্ধকতার ধারণা ঠিক না হলে তাদের লোকসানের ঝুঁকি নিতে হতে পারে। এরপরও তারা খোলামেলা অবস্থার চাইতে প্রতিবন্ধকতাকেই বেশী পছন্দ করে থাকে। প্রতিবন্ধকতার মাধ্যমে ব্যবসায়ীরা অর্থনৈতিকভাবে তাদের মজুদের ব্যাপারে ব্যবস্থা নিতে পারে। মজুদদাররা কম সরবরাহের সময়ে পণ্য পরিবহনের খরচ সম্পর্কে অবহিত থাকে আর সরবরাহ যখন বেশী থাকে তখনকার লাভ সম্পর্কেও অবহিত থাকে। তারা সারা বছরব্যাপী মজুদের স্থির প্রবাহে সহায়তা করে থাকে।

আগাম বাজার প্রতিযোগিতার প্রতিবন্ধকতায় অনৈসলামী কোন কিছু নেই। তবে প্রতিবন্ধকতা ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতায় বৈধ নয়। এই বিষয়টি নীচের আলোচনায় উপস্থাপন করা হবে।

৩। ভবিষ্যৎ বাজার

ভবিষ্যৎ বাজারে প্রতিযোগিতায় অনেক পণ্যের ব্যবসায় হয়ে থাকে। পণ্যের ভবিষ্যৎ বাজার একটি বেশ প্রতিযোগিতামূলক বাজার, এখানে প্রত্যেক ব্যক্তি বা ফার্ম ভবিষ্যতে সরবরাহ দেয়ার জন্য বিশেষ বিশেষ পণ্যের ব্যবসা করে থাকে। পণ্যের ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতা পণ্যের আগাম বাজার প্রতিযোগিতার চেয়ে আলাদা। ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতায় প্রকৃতপক্ষে পণ্যের সরবরাহ খুব একটা হয় না। বাস্তব সরবরাহের মাধ্যমে ১% এর বেশী চুক্তি কার্যকর হয় না। বুক ট্রান্সফারের মাধ্যমে ভবিষ্যতের অন্য ক্রয়-বিক্রয়ের চুক্তিগুলো বাস্তবায়িত হয়। আগাম বাজার প্রতিযোগিতায় বাস্তব সরবরাহ সংগঠিত হয় না। ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতা বেশ সংগঠিত আকারের হয়ে থাকে। বিভিন্ন পণ্যের পরিপক্ক হওয়ার বিষয়টি নির্ধারিত করা থাকে। আবার ঐসব পরিপক্ক পণ্যের জন্য মূল্যও নির্ধারিত করা থাকে। প্রতিটি পণ্যের মান সংক্ষেপে বর্ণনা করা থাকে। আসলে নিকাশ ঘরের (Clearing house) মাধ্যমে এই বিষয়গুলোর নিষ্পত্তি করা হয়ে থাকে। ব্যবসায়ীরা (dealers) নিকাশ ঘরের মাধ্যমে কোন পক্ষের (party) নাম জানা ছাড়াই মূল্য গ্রহণ ও মূল্য পরিশোধ করে থাকে। সর্বশেষে বলতে গেলে এটা শূন্য-শূন্য খেলা ছাড়া কিছুই নয়। এখানে এক পক্ষের লাভ হলে অন্য পক্ষের লোকসান হবে।

ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতায় কোন পণ্যের বাস্তব সরবরাহ পরিলক্ষিত হয় না। কোন কোন বড় ক্রেতার কর্মকান্ডের কারণে বাজারের সরবরাহ

www.pathagar.com

হীনতার বিষয়টি ধীরে ধীরে চলে আসতে থাকে। এইভাবে বড় ক্রেতারা একই রকম পরিপক্ক অবস্থায় বেশী পরিমাণের বিষয়গুলো ক্রয় করা অব্যাহত রাখে। সর্বশেষে দেখা যায় প্রকৃতপক্ষে বাজারে পণ্য স্বল্পতার কারণে বিক্রেতারা চিন্তাগ্রস্ত হয়ে পড়ে। বাজারে নির্দিষ্ট পণ্যের স্বল্পতার কারণে বিক্রেতারা যে মানের পণ্য বাজারে পায় তা সরবরাহ করার সুযোগ পায়। এভাবে ক্রেতাদেরকে অচাহিদাকৃত পণ্য গ্রহণে চাপ প্রয়োগ করা হয়। ক্রেতারা এই অবস্থা থেকে বাঁচার জন্য ভবিষ্যৎ চুক্তির পণ্যটি সরবরাহ নেয়ার পূর্বেই বিক্রি করে দেয়। এভাবে আগাম চুক্তির কারণে ক্রেতারা দুর্নীতির আশ্রয় গ্রহণ করে থাকে। আর বিক্রেতারা নিম্নমানের পণ্য সরবরাহ করার সুযোগ গ্রহণ করে। ফলে বিক্রেতাদের সরবরাহ বুঝে না নেয়ার অবস্থার সৃষ্টি হয়। এভাবে দুষ্ট চক্রের (Vicious Circle) ক্রিয়া সম্পন্ন হয়। ভবিষ্যৎ পণ্য বাজার এমনভাবে স্থির করা হয় যাতে তাৎক্ষণিক বাজার মূল্য স্থির রাখা যায়। তবে এর প্রকৃত সুবিধাটা প্রতিবন্ধকতা সৃষ্টিকারী ও ফটকা কারবারিরাই ভোগ করে থাকে। ফটকাবাজরা পেশাদার, তারা জানে প্রতিবন্ধকতাকারিরা কি করলে কি করতে হবে। প্রত্যেক "ছোট খাট" প্রতিবন্ধকতাকারির জন্য 'বড়' ধরনের ফটকাকারবারি রয়েছে। আর এভাবেই এর বিপরীত প্রক্রিয়াটা অব্যাহত থাকে। ফটকাকারবারি সুযোগ করে দেয় প্রতিবন্ধকতাকারিকে। এভাবে প্রতিবন্ধকতাকারিরা যে ঝুঁকির অবস্থা সৃষ্টি করে ফটকাবাজরা তা গ্রহণ করে থাকে। দামে সামান্য পার্থক্যের মাধ্যমে ফটকাবাজরা তাদের টাকা করে নেয়।

ব্যাংক ও আর্থিক প্রতিষ্ঠানগুলোই ভবিষ্যৎ পণ্যের ধারণার বিষয়টিকে সুযোগ করে দেয়। আর্থিক প্রতিষ্ঠানগুলো একদিকে প্রতিবন্ধকতাকারী পণ্য তালিকাকে ঋণদানের চমৎকার সুযোগ বলে মনে করে আবার অপর পক্ষে তারা প্রতিবন্ধকতাকারি ও ফটকাবাজদেরকে ঋণের টাকায় ভবিষ্যৎ বাজারে কাজ করতে উৎসাহিত করে থাকে। এভাবে আর্থিক প্রতিষ্ঠানগুলো তাদের ঋণ দানের ক্ষেত্র প্রসারিত করে এবং তাদের বাণিজ্যিক কাজ কর্মে প্রস্তুতকৃত খদ্দেরের সুযোগ গ্রহণ করে। ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতায় সামান্য লাভে ক্রেতা-বিক্রেতা তাদের কর্মকান্ড পরিচালনা করে। এই ক্ষেত্রে লাভের অংকটা বেশী হয়, মানুষ এখানে কম বিনিয়োগে বেশী লেনদেনের সুযোগ পায়। ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতার ব্যাপারে ইসলামের ধারণা স্পষ্ট। যেমন, এখানে পণ্যের অস্তিত্ব নেই ফলে পণ্যের বাস্তব হস্তান্তর নেই। কারো কাছে পণ্যটা না থাকার পরও বিক্রির কাজটা হয়ে গেল। ইসলামের এই জাতীয় সব ধরনের চেইন লেনদেন অবৈধ।

www.pathagar.com

আগাম বাজার প্রতিযোগিতার ব্যতিক্রমটা এখানে খাটবে না যেহেতু ক্রেতা-বিক্রেতা কারো দ্বারাই এখানে পণ্যের বাস্তব হস্তান্তর সংঘটিত হয় না।

ইসলামী আইনের যুক্তিটা এখানে বর্ণনা করা হলো। ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতায় অনেকগুলো মধ্যস্থতাকারী সময়, স্থান বা কোন উপযোগিতা সৃষ্টি না করেই টাকা বানিয়ে নেয়। এভাবে কেউ কেউ কোন ক্ষতিপূরণ না দিয়েই এখানে টাকা উপার্জন করে থাকে। অবস্থা এমন যে, এটা সুদে ব্যবসার মতই যেখানে কোন ক্ষতিপূরণ না দিয়েই ব্যক্তি অর্থ উপার্জন করে থাকে।

অর্থ শাস্ত্রের এই প্রক্রিয়ায় প্রায়ই বলা হয়ে থাকে যে, ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতা নগদ বাজার প্রতিযোগিতার চেয়ে অধিক সাশ্রয়ী ও দক্ষ। কেননা এখানে ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতায় কোন বাস্তব লেনেদেনের প্রয়োজন হয় না বা এখানে কোন স্টোরের ব্যয়ের বিষয়টিও বহন করতে হয় না।[২৪] এই যুক্তি ফটকা কারবারিদের জন্য প্রযোজ্য হতে পারে। তারা আর্থিক ও দক্ষতার সাথে টাকা অর্জন করে থাকে। অর্থনীতির সার্বিক প্রেক্ষাপটে প্রত্যেক স্তরে পণ্যের বাস্তব হস্তান্তরে মানুষের অনেক কর্মতৎপরতা জড়িত। এই প্রক্রিয়ার কারণে পণ্যের গুদামজাতকরণ, পরিবহন ও প্যাকেজিং এ অনেকের কর্মসংস্থান হয়। এর ফলে পণ্যের জন্য সময়, স্থান ও উপযোগিতার সৃষ্টি হয়। এভাবে অর্থনৈতিক কর্ম প্রক্রিয়ায় প্রত্যেক বিক্রেতা কর্তৃক ইসলামী বিধি অনুযায়ী পণ্যের বাস্তব হস্তান্তরে ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতার চেয়ে বেশী উৎসাহব্যঞ্জক সাড়া পাওয়া যায়। অপরপক্ষে ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতায় বাজারের উপর বিধি নিষেধ রয়েছে। তা সত্ত্বেও ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতায় আরও কিছু সমস্যা রয়েছে।

প্রথমত ঃ এইসব বাজার প্রতিযোগিতায় বিনিয়োগকারিরা খুব একটা জয়ী হয় না।[২৫] পেশাদার ফটকা কারবারি আর বড় বড় ব্যবসায়ী ফার্মগুলো শেষ দিকে টাকা অর্জন করতে পারে। ছোট ব্যবসায়িরা লোকসান দিয়ে বাজার ত্যাগ করে। দু'ধরনের ফটকা কারবারি এই বাজার প্রতিযোগিতায় দেখা যায়। বড় ঝুঁকি, স্থায়িত্ব আর বৃহৎ পরিসরে স্থায়ী ফটকা কারবারিদের দেখা যায়। স্থায়ী লাভকারী হিসাবে তারা বাজারে অবস্থান করে। সাময়িক ফটকা কারবারিকেও বাজারে দেখা যায়। তারা ক্ষণিকের জন্য সামান্য লাভ করে। আসলে শেষ দিকে টিকতে না পেরে লোকসান দিয়ে বাজার ছেড়ে চলে যায়। সঠিক পণ্যে বিনিয়োগের বেলাতেও ছোট ছোট বিনিয়োগকারিরা তেমন একটা আর্থিক মুনাফা লাভ করতে পারে না।[২৬]

www.pathagar.com

দ্বিতীয়ত ঃ ভবিষ্যৎ প্রতিযোগিতার বাজারে বড় প্রতিষ্ঠানগুলোর কর্মচারিরা স্বতন্ত্র ব্যক্তির ন্যায় নতুন ক্রেতাদের লোকসানের কোম্পানিগুলোর পক্ষে দর কষাকষিতে উৎসাহিত করে থাকে। এভাবে অসতর্ক নবাগত ক্রেতারা তাদের পুঁজি থেকে বঞ্চিত হয়।[২৭]

তৃতীয়ত ঃ দালালরাও দ্বৈত ব্যবসায় চালিয়ে যায়। এর অর্থ হলো দালালরা প্রথমে তাদের নিজেদের ব্যবসায় নিয়ে কাজ করে। এটা যদি তাদের জন্য লাভজনক হয় তাহলে তারা মক্কেলদের অর্ডার গ্রহণ করে। এ অনিয়ম দূরীকরণে এখনো কোন বিধি প্রবর্তিত হয়নি।[২৮]

চতুর্থত ঃ ভবিষ্যৎ প্রতিযোগিতার ব্যবসায় বিক্রেতা পণ্যের মান ও স্থান স্বীকৃত মূল্যের পরিবর্তনের সাথে সাথে একইভাবে পরিবর্তনের সুযোগ গ্রহণ করে।

এভাবে শেষাবধি সবই পরিবর্তিত হয়ে যায়। এমনকি নির্ধারিত তারিখও পরিবর্তিত হয়ে যায়। এই সময় মাসের যে কোন সময়েই নির্ধারিত হতে পারে (কোন কোন পণ্যের বেলায় বিশেষ করে ধাতব দ্রব্যের বেলায় যে কোন প্রকারেই হোক সময়টা সঠিকভাবেই নির্ধারিত করা থাকে)। এইরূপ লেনদেন *বায় আল গারার'র* কাছাকাছি এসে যায়। এইরূপ লেনদেন ইসলামে বৈধ নয়।

পঞ্চমত ঃ দুর্নীতির বিরুদ্ধে ভবিষ্যৎ পণ্যের পরিবর্তনের বেলায় গৃহীত সব ধরনের নিরাপত্তামূলক ব্যবস্থা গ্রহণ সত্ত্বেও "ভিতরের" লোকজন প্রয়োজনীয় কোন তথ্য বাইরে প্রকাশিত হওয়ার পূর্বেই ব্যবহার করার সুযোগ গ্রহণ করে। জালিয়াতি আর গুজব ছড়ানোর মাধ্যমে শক্তিশালী ব্যবসায়িরা "মাত্রাতিরিক্ত" মুনাফা লাভের সুযোগ গ্রহণ করে থাকে।

এই সব কারণে পণ্যের ভবিষ্যৎ প্রতিযোগিতার ব্যবসায় ইসলামে সমর্থন করা হয় না। এই অধ্যায় শেষ করার স্বার্থে "ফটকা কারবারের" উপর আরো কিছু আলোচনা জরুরী।

৪। ফটকা কারবার

ফটকা কারবার একটি মানসিক প্রক্রিয়া। এই প্রক্রিয়ায় একজন ব্যক্তি বাজারের ভবিষ্যৎ গতিবিধি সম্পর্কে তার বিচার বিবেচনা স্থির করে থাকে। প্রাত্যহিক জীবনে আমাদের অনেকেরই বিভিন্ন অর্থনৈতিক কর্মকান্ড সম্পর্কে পূর্বানুমান থাকতে পারে। সেজন্য একেবারে আক্ষরিক অর্থে ফটকা কারবারে ইসলামী অর্থনৈতিক কাঠামোতে আপত্তির "কিছু নেই"।

www.pathagar.com

প্রকৃতপক্ষে ফটকা কারবারের বিপরীতে আপাততঃ কোন আইন প্রয়োগ করা যাবে না। বৈধ ক্রয় আর বৈধ বিক্রয়ই ফটকা কারবারে হয়ে থাকে। এটা ফটকা কারবারির ইচ্ছামাত্র তার এই ইচ্ছাই পরবর্তীতে পরিস্ফুট হয়। ফটকা কারবারির এই ইচ্ছা প্রকৃত লগ্নির মাধ্যমে রূপায়িত হয়। ইসলামী অর্থনীতিতে ফটকা কারবারকে নিয়ন্ত্রণে রাখার জন্য কোন কোন লেখক বলেন যে, অবসায়নের পূর্বে আবশ্যকীয়ভাবে জনগণ কর্তৃক লগ্নিকে নির্ধারিত মেয়াদের জন্য বন্ধ রাখতে হবে। আমরা মনে করি এটা শুধু খোলাখুলিভাবে নির্ধারিতই নয় বরং অনাবশ্যকও বটে।

ইসলামী কাঠামোতে ফটকা কারবার বিধিবহির্ভূত না হলেও পেশাদার ফটকা কারবারিগণ কর্তৃক নিম্নবর্ণিত কারণে উন্নতি করা সম্ভব নয়।

প্রথমত ঃ প্রতিটি বিনিময় বাস্তব সরবরাহের ভিত্তিতে হতে হবে। বাস্তব সরবরাহ ফটকা কারবারীর আওতায় পড়ে না।

দ্বিতীয়ত ঃ সুদযুক্ত ধার করেই বেশীর ভাগ ফটকা কারবারির কাজ করা সম্ভব হয়।

তৃতীয়ত ঃ ইসলামী অর্থনীতিতে ঋণ গ্রহণকারির দায়বদ্ধতা অসীম। সেজন্য ফটকা কারবারি ফটকা কারবারের জন্য টাকা কর্জ করতে চাইবে না। এর কারণ সীমাহীন ঝুঁকির কাছে ফটকা কারবারিদের তাদের সব সম্পদ ন্যস্ত করতে হয়।

উপর্যুক্ত কারণগুলোর জন্য ইসলামী কাঠামোতে ফটকা কারবারিদের জন্য তেমন কোন সুযোগ নেই।

৫। ইসলামী অর্থনীতিতে মূল্যের অজানা উঠানামা

প্রশ্ন ঃ মূল্য ও সরবরাহের অজানা উঠানামার বিপরীতে ইসলামী সমাধান কি হবে? সমসাময়িক বিশ্বে ভবিষ্যৎ প্রতিযোগিতার বাজারে ফটকা কারবারিরা এর সমাধান দিয়েছে। বিষয়টির গভীরে পরীক্ষা-নিরীক্ষা প্রয়োজন। এখানে মূল্যের উঠানামার দু'টো সূত্র রয়েছে ঃ একটা হলো প্রাকৃতিক দুর্যোগ ও রাজনৈতিক ঘটনাবলী, দ্বিতীয়টি হলো ফটকা কারবারিদের দ্বারা কৃত দুর্নীতি। দ্বিতীয় অবস্থার পরিপ্রেক্ষিতে ভবিষ্যৎ প্রতিযোগিতার অনুপস্থিতি ও পেশাদারী ফটকা কারবারির অনুপস্থিতির কারণে ইসলামী অর্থনীতিতে ফটকা কারবারিদের দুর্নীতির আশ্রয় গ্রহণের বিষয়টি ন্যূনতম পর্যায়ে ঘটে থাকতে পারে। প্রাকৃতিক দুর্যোগ ও বাহ্যিক উপাদানগুলোর বিরুদ্ধে নিম্নবর্ণিত প্রাতিষ্ঠানিক ব্যবস্থাগুলোর মাধ্যমে প্রতিরক্ষা ব্যবস্থা গড়ে তোলা যেতে পারে।

(১) সরকারের বড় ধরনের মজুদ গড়ে তোলা

(২) কৃষকদের সমবায়ের মাধ্যমে ব্যক্তির ক্ষতি পুষিয়ে নেয়ার ব্যবস্থা

www.pathagar.com

বাজারে মূল্যের অনিশ্চিত উঠানামাকে দূর করার জন্য কৃষকদের সমবায় হবে প্রাথমিক প্রাতিষ্ঠানিক ব্যবস্থাপনা। এই সমবায়গুলো ফসল উঠার সময়ে শস্য মজুদ ভান্ডার গড়ে তুলতে পারে আর বাজারে যখন মজুদ শেষ হয়ে আসবে তখন এই ভান্ডার থেকে বাজারে শস্যের সরবরাহ ছাড়া হবে। সমবায় এভাবে মূল্যস্তরের স্থিতিশীলতা রক্ষায় গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা রাখতে পারে। সমবায়গুলো শক্তিশালী ব্যক্তিদের অর্থনৈতিক শক্তিকে গুড়িয়ে দেয়ার জন্য একটি কৌশল হিসেবে কাজ করতে পারে। শক্তিশালী ধনী ব্যক্তিরা ফসল উঠার সময়ে বড় ধরনের মজুদ গড়ে তোলে আর অভাবের সময়ে মূল্য বৃদ্ধির সুযোগ গ্রহণ করে থাকে। সমবায়গুলো শুধু যে ফটকা কারবারির প্রয়োজনীয়তাকে বাতিল করে দেবে তা নয় তারা সমবায়ের প্রত্যেকের জন্যই কল্যাণের ব্যবস্থা করে দেবে।

বৈদেশিক মুদ্রা

বৈদেশিক মুদ্রার চার ধরনের বাজার রয়েছে।

(১) তাৎক্ষণিক বা স্থানিক বিনিময়
(২) পণ্য বিনিময়
(৩) আগাম বাজার লেনদেন
(৪) বৈদেশিক মুদ্রায় ভবিষ্যৎ লেনদেন

(১) তাৎক্ষণিক বা স্থানিক বিনিময়

তাৎক্ষণিক বিনিময়ে দু'মুদ্রার নগদ বিনিময় হয়, বিশ্বের বিভিন্ন মুদ্রা বিনিময় কেন্দ্রের সময়গত বিলম্বের কারণে প্রকৃত সরবরাহটা দু'দিনের মধ্যেই সংগঠিত হয়ে থাকে।[২৯] দু'দিনের সময়ের ব্যবধানের বিষয়টিকে তাৎক্ষণিক বিনিময় বলা হয়ে থাকে। দু'দিনের ব্যবধানের বিষয়টি দু'টো পক্ষকে বাকিতে বিক্রি আর রাজনৈতিক ঝুঁকির সম্মুখীন করে দেয়। বাকিতে বিক্রির ঝুঁকিটা হলো অপর পক্ষ বিক্রিত মূল্য জমা দিতে ব্যর্থ হতে পারে বা বিলম্ব করতে পারে। এই ব্যবসায় ক্ষতিপূরণ দেয়ার বিষয় থাকলেও এই ঝুঁকি বর্তমান থাকে। রাজনৈতিক ঝুঁকি হলো আগামী দু'দিনের মধ্যে সরকার মুদ্রার বিনিময় হারে হস্তক্ষেপ করতে পারে বা মুদ্রার বিনিময় ব্যবসায় সম্মতি নাও দিতে পারে অথবা জাতীয় সীমানার মধ্যে ব্যালান্স বন্ধ করে দিতে পারে।[৩০]

মুদ্রা বিনিময়

মুদ্রা বিনিময়ে ইসলামী পদ্ধতিতে বিদ্যমান মূল্যমানের দু'টো মুদ্রাই একই সময়ে হস্তান্তর করতে হয়।[৩১] রাসূল (সা) মুদ্রার বিনিময় পদ্ধতিতে সময়ক্ষেপণ নিষিদ্ধ করেছেন। রাসূল (সা)-এর সাহাবীগণও এই সময়ে মুদ্রা হস্তান্তর করার ব্যাপারে তাগিদ দিয়েছেন। এজন্য কয়েক মিনিটের বিলম্বকেও তাঁরা অনুমতি দেননি।

www.pathagar.com

মূল্যমানের পরিবর্তনের কারণেই একই সময়ে মুদ্রা বিনিময়ের যৌক্তিকতার কথা বলা হয়েছে। অর্থকে রীবা বা সুদ হিসেবে অর্জনের মাধ্যম হিসাবে গণ্য করা যায়। রীবা পরিশোধ প্রক্রিয়ায় দেরী করার জন্য অতিরিক্ত অর্থ পরিশোধ করতে হয়। বিলম্বিত সরবরাহ অবস্থা বিদ্যমান থাকলে দেরী করে পরিশোধ করার কারণে একটি চার্জ ধার্য করার সুযোগ সৃষ্টি হয় এবং এভাবেই রীবা'র রাস্তা খুলে যায়।

বর্তমান সময়ে দু'দিনের ব্যবধানে পরিশোধের যে নিয়ম চালু আছে তা ইসলামে অনুমোদিত নয়। একটা বিকল্প ব্যবস্থা হিসাবে বিনিময়ের কাজটি একই সময়ে একই জায়গায় লেনদেনকারী ব্যাংক বা এজেন্টের মাধ্যমে করা হলে সমস্যার সমাধান হতে পারে। যেমন, অটোয়ার একটি ব্যাংক অস্ট্রেলিয়ান ব্যাংককে তার পক্ষ হয়ে একই সময়ে লেনদেনের কাজটি করতে বলতে পারে অথবা কানাডিয়ান ব্যাংক ক্যানবেরার একই ব্যাংককে তার পক্ষে লেনদেন করার ক্ষমতা দিতে পারে। সংক্ষেপে বলতে গেলে একই সময়ে লেনদেনের বিষয়টি ফয়সালা করার জন্য একটা পদ্ধতি বের করতে হবে।

(২) পণ্য বিনিময়

সংখ্যাগত ব্যবসার ক্ষেত্রে বৈদেশিক মুদ্রায় পণ্য বিনিময়ের বাজারই হলো তাৎক্ষণিক বাজার ব্যবস্থার একমাত্র পন্থা। পণ্য বিনিময়ের বাজার ব্যবস্থায় ব্যবসায়ীরা দু'টো চুক্তির মাধ্যমে কাজ করে থাকে। একটি হলো তাৎক্ষণিক বা স্থানিক আর অপরটি হলো আগাম চুক্তি। তাৎক্ষণিক চুক্তি আগাম চুক্তির বিপরীত। যেমন, কোন ব্যাংক জার্মান মার্কের জন্য তাৎক্ষণিক বাজার প্রতিযোগিতায় মার্কিন ডলার বিক্রি লেনদেন প্রক্রিয়া চলতে পারে। তাৎক্ষণিক ও আগাম চুক্তির ধার্য কৃত সুদের হার দু'টো মুদ্রার উপর ভিত্তি করে নির্ধারিত হয়ে থাকে।[৩২] প্রতিবন্ধকতা সৃষ্টির দ্বৈত উদ্দেশ্যকে সামনে নিয়ে মূল্যের কোন অজানা উঠানামার বিরুদ্ধে পণ্য বিনিময়ের লেনদেনের কার্যক্রম চলতে থাকে। কোন সময়ের জন্য কোন মুদ্রা ধরে রেখে তার উপর সুদ অর্জনের বিষয়টিও পণ্য বিনিময় লেনদেনে চলতে থাকে।

বড় বড় ব্যাংক ও আর্থিক প্রতিষ্ঠানগুলোর মাধ্যমে পণ্য বিনিময়ের মাধ্যমে লেনদেন চলতে থাকে। এভাবে প্রত্যেক প্রতিষ্ঠানই এক সপ্তাহ থেকে এক বৎসরের বিভিন্ন মেয়াদের পণ্য বিনিময়ের মাধ্যমে চালিত লেনদেনের কাজ করে থাকে। পণ্য বিনিময়ের মাধ্যমে চালিত লেনদেন-এর সুদের হার পরিপক্কতা (Maturities) প্রাপ্তির সময়ের সাথে সাথে উঠানামা করে থাকে।

পরিপক্কতার তারিখ যত দেরী হবে, ঝুঁকিও ততবেশী বাড়বে আর সেজন্য সুদের হারও বেশী হবে। প্রকৃতপক্ষে পণ্য বিনিময়ের লেনদেনের বাজার একটি

মধ্যস্থতাকারির বাজার। এখানে সুদের হার বিভিন্ন হয়, যা স্থানের বিবেচনায় না হয়ে সময়ের বিবেচনায় হয়ে থাকে।[৩৩]

ইসলামী পদ্ধতিতে পণ্য বিনিময়ের মাধ্যমে পরিচালিত লেনদেন বৈধ নয়। এগুলো আসলে মুদ্রা জমা রেখে রীবা আয়ের একটা ফন্দি বিশেষ। এই ধারণার পেছনে যুক্তি হলো টাকা অন্যান্য জিনিসের ন্যায় একটা পণ্য তাই লাভের ভিত্তিতে এর ক্রয়-বিক্রয় চলবে। ইসলামী বিধানে এটা গ্রহণযোগ্য নয়। কেননা ইসলামে টাকাকে একটা বিনিময় মাধ্যম হিসাবে ধরা হয়, কোন পণ্য হিসাবে ধরা হয় না। সেজন্য ইসলামে টাকাকে পণ্য বিনিময়ের ন্যায় লেনদেনকে পরোপুরি নিষিদ্ধ করতে হবে।

(৩) আগাম বাজার লেনদেন

বৈদেশিক মুদ্রার আগামবাজার প্রতিযোগিতা বড় বড় ব্যাংক ও আর্থিক প্রতিষ্ঠানগুলোর মধ্যে হয়ে থাকে। একটি ব্যাংক আগাম চুক্তির আওতায় নির্ধারিত মূল্যের জন্য এক মুদ্রার বিপরীতে আরেক মুদ্রা বিক্রি করে থাকে, তবে উভয় প্রকার মুদ্রাই ভবিষ্যতে লেনদেন করা হয়। প্রত্যেক পরিপক্কতা চুক্তির জন্য সরবরাহ ও চাহিদার ভিত্তিতেই নিজ নিজ মুদ্রার মূল্য নির্ধারিত হয়। আগাম লেনদেনের লক্ষ্য দু'টো। প্রতিটি ব্যাংক উদ্বৃত্ত তহবিল দিয়ে ভবিষ্যতের অজানা মূল্যের উঠানামার বিরুদ্ধে প্রতিবন্ধকতা তৈরী করে। দ্বিতীয়ত, প্রতিটি ব্যাংক তার উদ্বৃত্ত জমাকে অলস সময়ের জন্য লগ্নি করতে চায়। বিনিময়ের জন্য মূল্য ঘোষণার সময় ব্যাংকগুলো সুদের মুনাফা লাভে মানসিক শ্রম দিয়ে থাকে। তাৎক্ষণিক লেনদেন পরিচালনায় কোন মুদ্রার জন্য সুদের লাভটি ছেড়ে দেয়ার বেলায় এমন হয়ে থাকে। এভাবে বিদ্যমান সুদের হারের উপর ভিত্তি করে মূল্য নির্ধারিত হয়। ইসলামী বিধান মতে পরিপক্কতার সময় না হওয়া পর্যন্ত বৈদেশিক মুদ্রার আগাম চুক্তি আইনত কার্যকর নয়। উভয় মুদ্রার বিনিময় পরিপক্ক সময় পর্যন্ত লেনদেন না হওয়ার কারণে এমন হতে থাকে। দু'টো ব্যাংক নিদেনপক্ষে বিনিময়ের একটি ব্যবসা ভবিষ্যতে স্বীকৃত বা প্রতিশ্রুতি অনুযায়ী চালিয়ে নিতে পারে। এইরূপ একটি চুক্তি শুধুমাত্র নৈতিকভাবে ভবিষ্যতে কার্যকর হতে পারে। ইসলামী রাষ্ট্রে কোন আদালত এটা কার্যকর করবে না। শর্ত সাপেক্ষে এই জাতীয় ব্যবসার ক্ষেত্রে ইসলামে কোন নিষেধাজ্ঞা নেই। ঘোষিত হার সুদের উপাদান হিসাবে বিবেচিত হওয়া পর্যন্ত মানসিক চর্চাগত বিষয় বিধায় কোন পদ্ধতির মাধ্যমে এটাকে নিয়ন্ত্রণে আনতে না পারার কারণে আইনত এটাকে না করা যাবে না।

(৪) বৈদেশিক মুদ্রায় ভবিষ্যৎ লেনদেন

বৈদেশিক মুদ্রার মাধ্যমে ভবিষ্যৎ বাণিজ্য চালনা একটি সাম্প্রতিক ঘটনা।[৩৪] ঐতিহ্যগতভাবে বড় বড় আর্থিক প্রতিষ্ঠানগুলো বৈদেশিক মুদ্রার আগাম

www.pathagar.com

লেনদেনের কার্যাবলী করে। আগাম বাজার প্রতিযোগিতায় চুক্তিভেদে পরিপক্ক চুক্তিগুলো একটি থেকে আরেকটি আলাদা ধরনের হয়ে থাকে। এখানে পরিপক্কতার উপর ভিত্তি করে মুদ্রার প্রকৃত সরবরাহের মাধ্যমে লেনদেন সম্পন্ন হয়। বৈদেশিক মুদ্রার ভবিষ্যৎ প্রতিযোগিতার বাজারে ব্যক্তি ও বহুজাতিক কোম্পানিগুলো ভবিষ্যত প্রতিযোগিতার ব্যবসা পরিচালনা করে। অনেক লেনদেনই অনুরূপ বিপরীতধর্মী লেনদেনের কারণে বন্ধ হয়ে আছে। কোন বিশেষ ধরনের মুদ্রার সরবরাহ বুঝে না নিয়েই ব্যবসায়ীরা (dealers) শুধুমাত্র মূল্যের পার্থক্যের মাধ্যমেই সিদ্ধান্তে পৌঁছে থাকে। কার্যক্রম পরিচালনায় এটি পণ্যের ভবিষ্যৎ বিনিময় প্রতিযোগিতার ন্যায় সম্পূর্ণ একই বিষয়, তবে পার্থক্য হলো এখানে বিভিন্ন "মানের" (grade) পণ্য সরবরাহের জন্য পাওয়া যায় না। এইরূপ লেনদেনের বিষয়টি নিকাশঘরের মাধ্যমে সম্পন্ন হয়ে থাকে। ভবিষ্যৎ বাজারের মূল্যস্তর প্রায় তাৎক্ষণিক বাজারের কাছাকাছি হয়।

এই সব বাজার প্রতিযোগিতায় ফটকা কারবারের শক্তিশালী উপাদান বিদ্যমান থাকে। ফটকা কারবারিরা প্রতিবন্ধকতাকারিদের বিপরীতে অবস্থান নেয় এবং প্রতিবন্ধকতাকারিদের ঝুঁকি গ্রহণ করে। বিভিন্ন পরিপক্ক চুক্তির উপর ফটকা কারবারিরা মূল্যের পার্থক্যের মধ্য থেকে মুনাফা অর্জন করে।

বৈদেশিক মুদ্রায় ভবিষ্যৎ প্রতিযোগিতার বাজারের উপর ইসলামী বিধানের অবস্থান পণ্যের বিনিময় লেনদেনের ন্যায়। এখানে একই সময়ে এবং দু'টো মুদ্রার প্রকৃত সরবরাহ হয় না বিধায় এটা ইসলামে বৈধ নয়। বৈদেশিক মুদ্রার বিনিময়ে ভবিষ্যৎ প্রতিযোগিতার বাজার বড় বড় ফার্ম ও আর্থিক প্রতিষ্ঠানগুলোর স্বার্থ সম্পর্কিত না হলে কাজ করে না। বড় প্রতিষ্ঠানগুলো বাজার ব্যবসার কৌশল প্রয়োগ করে অতিরিক্ত মুনাফা অর্জন করে। ছোট ছোট ফার্মগুলো অনেক সময়ে তাদের কাছে মার খায়। অনেকগুলো কৌশলের মাধ্যমে বাজারের ভেতরকার চালাক প্রতিযোগিরা তাদের পক্ষে বাজার ব্যবস্থায় দুর্নীতির আশ্রয় গ্রহণ করে। দুর্নীতি বা চালাকিগুলো হলো ভূয়া গুজব, অসতর্ক লগ্নিকারিদেরকে ভুল সিদ্ধান্ত গ্রহণে প্ররোচিত করা, যথাযথ সময় হওয়ার পূর্বেই ভেতরকার তথ্যের ব্যবহার।

৬। ইসলামী কাঠামোতে বৈদেশিক মুদ্রার উঠামানা

প্রশ্ন থাকতে পারে–বৈদেশিক মুদ্রার উঠানামায় ইসলামিক সমাধান কী হবে। সমসাময়িক বিশ্বে বৈদেশিক মুদ্রার উঠানামার অংশ বিশেষ ফটকা কারবারিদের দ্বারা হয়ে থাকে। এ ব্যাপারে কোন সহজ উত্তর নেই যেহেতু এখানে বৈদেশিক মুদ্রায় ব্যবসায় সব দেশ, সব ধর্ম ও সব দেশের মানুষজন জড়িত থাকে। কোন ইসলামী রাষ্ট্র কোন একটি বিশেষ পদ্ধতি গ্রহণ করলে এটা কাজ করবে না যেহেতু সব রাষ্ট্র একই নিয়ম হিসাবে এটাকে গ্রহণ করবে না।

www.pathagar.com

মূল্যের উঠানামা কীভাবে কাজ করে আমরা এখানে আলোচনা করবো। একটি অনুকূল অবস্থায় বৈদেশিক মুদ্রার হারের উঠানামা সংশ্লিষ্ট মুদ্রার সরবরাহ ও চাহিদার উপর নির্ভর করে। কোন দেশের অর্থনৈতিক অবস্থা ভাল হলে ঐ দেশের পণ্যের চাহিদা বেশী হয়। তখন ঐ দেশের মুদ্রার চাহিদাও বেড়ে যায়। এর ফলে বৈদেশিক মুদ্রার বাজারে ঐ দেশের মুদ্রার দাম উঠে যায়। একইভাবে কোন দেশের অর্থনৈতিক অবস্থা খারাপ হলে সেদেশের মুদ্রার দামও পড়ে যায়। এইগুলো আদর্শ শর্ত হলেও প্রকৃত জীবনে বিভিন্ন দেশের মধ্যে ব্যবসা বাণিজ্য কতগুলো কারণের উপর নির্ভর করে। যেমন শুল্ক, বাণিজ্য নিষেধাজ্ঞা, বাণিজ্য কোটা ইত্যাদি। এগুলোও আবার কতগুলো অর্থনৈতিক ও রাজনৈতিক কারণে ঘটে থাকে। এভাবে একটি অর্থনীতির অর্থনৈতিক কর্মকান্ড ছাড়াও অন্যান্য বহু কারণে বিনিময় হারের বিষয়টি প্রভাবিত হয়ে থাকে। অতএব, মুক্ত বাণিজ্যের গ্যারান্টির বিষয়ে আন্তর্জাতিক কৌশল নির্ধারণের মধ্যেই আসল উত্তরটি নিহিত রয়েছে। এই প্রেক্ষাপটে এ পর্যন্ত গৃহীত কতকগুলো আন্তর্জাতিক উদ্যোগ কোন ফলাফল আনতে পারেনি। সেজন্য একটি মাত্র ইসলামী রাষ্ট্র এই সমস্যার সমাধান করতে পারবে না।

সে যাই হোক,ইসলামী আর্থিক প্রতিষ্ঠানের সামনে অন্য যে চ্যালেঞ্জটি রয়েছে তা অবশ্যই যথার্থ ; আগাম বা ভবিষ্যৎ লেনদেনের কর্ম প্রক্রিয়ার বিষয়টি অংশত ঃ ব্যাংকগুলোর উদ্বৃত তহবিল, স্বল্প মেয়াদের লগ্নি করার ইচ্ছা থেকে সৃষ্টি হয়ে থাকে। সুদ নির্ভর বিশ্বে বিষয়টি অতি সহজ, কিন্তু ইসলামী অর্থনীতিতে উদ্বৃত্ত তহবিল স্বল্প মেয়াদে লগ্নি করার কোন ব্যবস্থা নেই। এই চ্যালেঞ্জের একটি সন্তোষজনক উত্তর ইসলামী অর্থনীতিতে প্রকৃত উন্নয়ন ঘটাতে পারে।

৭। স্টক এক্সচেঞ্জ

স্টক এক্সচেঞ্জ হলো একটি বাজার ব্যবস্থা যেখানে বিভিন্ন সিকিউরিটি ও শেয়ার পত্র ক্রয়-বিক্রয় হয়। স্টক এক্সচেঞ্জ হলো সীমিত দায়বদ্ধতা নীতির একটি প্রাকৃতিক অনুসিদ্ধান্ত। সীমিত দায়বদ্ধতা ও তত্ত্ব প্রত্যেক শেয়ার মালিকের দায়বদ্ধতাকে তার নিজের সম্পদ পর্যন্ত সীমিত করে। এটা তার ব্যক্তিগত ভাগ্যের সাথে সংশ্লিষ্ট নয়। শেয়ার মালিকের দায়বদ্ধতা সীমিত হওয়ার কারণে প্রত্যেক শেয়ার মালিক যে কোন সময়ে তার ইচ্ছা অনুযায়ী তার নিজস্ব শেয়ার বিক্রি করে দিতে পারে। এর ফলে দলিল ও কৌশল হস্তান্তরের অবস্থার সৃষ্টি হয় যার অভাবে শেয়ারের মালিক ইচ্ছানুযায়ী তাৎক্ষণিকভাবে তার টাকা ফেরৎ পেতে পারে না। আরো গভীর আদর্শগত অবস্থায় "পুঁজির" জন্য সমাজের গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকাকে মূল্যয়নের জন্য শেয়ার হস্তান্তরের পদ্ধতি উদ্ভাবন করা হয়েছে। অপর পক্ষে বাণিজ্য পণ্যের প্রত্যেক মালিককে তার নিজের মজুদ পণ্য বিক্রির জন্য

অপেক্ষা করতে হয়। শেয়ারের মালিক তার সম্পত্তি (Holdings) কোন প্রকৃত ক্রেতা ছাড়াই তাৎক্ষণিকভাবে বিক্রি করে দিতে পারে। এইভাবে একই শেয়ারের ক্ষেত্রে বহুবিধ কার্যক্রম বাস্তবে কোন হস্তান্তর ছাড়াই একই দিনে গ্রহণ করা হয়েছে।

স্টক এক্সচেঞ্জ অনেকগুলো কাজ করে থাকে। উদাহরণ স্বরূপ, এটি লগ্নিকারিদেরকে তাদের শেয়ার সম্পত্তি ক্রয় বিক্রয়ে প্রস্তুতকৃত বাজার উপহার দিয়ে থাকে। এর মাধ্যমে কর্পোরেশনগুলোর জন্য পুঁজির ব্যবস্থা করে দেয়া হয়। স্টক এক্সচেঞ্জ সংশ্লিষ্ট ক্রেতা ও বিক্রেতার জন্য বিবিধ প্রয়োজনীয় তথ্য সরবরাহ করে থাকে। কিন্তু এত কিছুর পরও স্টক এক্সচেঞ্জ ফটকা কারবারিদের জন্য মোক্ষম জায়গা হয়ে দাঁড়িয়েছে। ফটকা কারবারিরা প্রকৃত লগ্নিকারি নয়। তারা বাজার ব্যবস্থার গতিবিধির উপর নজর রাখে। তারা সচরাচর সবচেয়ে বেশী অভিজ্ঞ শ্রেণীর লোক হয়ে থাকে। বিভিন্ন কর্পোরেশনের ভবিষ্যৎ ব্যবসা-বাণিজ্যের গতি প্রকৃতি লক্ষ্য করে তারা শেয়ারের মূল্য বাড়ায় ও কমায়। হিসাব নিকাশ করে তারা শেয়ার ক্রয় করে এবং দাম বাড়ার সাথে সাথে আবার বিক্রি করে দেয়। এইভাবে মূল্যের পার্থক্যের মধ্য হতে তারা মুনাফা করে নেয়।

পুঁজিবাদী অর্থব্যবস্থায় ফটকা কারবারিরা বেশীর ভাগ ক্ষেত্রে অর্থনৈতিক সংকটের জন্য দায়ী। গুজব আর ফটকা কারবারিদের মানসিক প্রস্তুতির জন্য ক্রয় বিক্রয়ের ধুম পড়ার মধ্য দিয়ে কখনো অর্থনীতিতে মন্দাভাব, কখনো তেজী ভাব সৃষ্টি হয়। এই সব আলোড়নকারী পরিস্থিতির কারণে অর্থনীতি নিয়ন্ত্রণের বাইরে চলে যায়। ফটকা কারবারিরা যে এমন অবস্থার সৃষ্টি করতে পারে তার বড় উদাহরণ ১৯২৯ খ্রিঃ/১৩৪৮ হিঃ'র ওয়াল স্ট্রীট শেয়ার বাজারের পতনের ঘটনা। যার পরিণাম মার্কিন অর্থনীতির ১৯৩০ খ্রিঃ/১৩৫০ হিঃ'র মহা মন্দা।

স্টক এক্সচেঞ্জের অধিকাংশ ব্যবসায়ই ঋণের টাকায় পরিচালিত হয়। সুদে স্বল্প সময়ের জন্য ঋণ গ্রহণ করে ফটকা কারবারিরা ব্যবসায় পরিচালনার জন্য অর্থের ব্যবস্থা করে। তারা তাদের নিজস্ব সম্পদের চেয়ে এভাবে বেশী সম্পদ শেয়ার বাজারে লগ্নি করে।

সমসাময়িক বিশ্বে স্টক এক্সচেঞ্জের ন্যায় প্রতিষ্ঠান পরিচালনায় ইসলামী অর্থনীতিতে অনেক সমস্যা রয়েছে।

স্টক এক্সচেঞ্জ অনেকগুলো বাণিজ্যিক কৌশল অবলম্বন করে যেগুলো অবলম্বন করা ইসলামী অর্থনীতিতে সম্ভব নয়। এর কয়েকটি মাত্র আমরা উদাহরণ হিসাবে নিম্নে বর্ণনা করছি ঃ

ক. স্টক এক্সচেঞ্জের ব্যবসায় শেয়ার ও সিকিউরিটি ক্রয়-বিক্রয়ের ক্রেতা বা বিক্রেতাকে বাস্তবে হস্তান্তর দেখাতে হয় না। সেজন্য একটি শেয়ার পত্র

প্রকৃত হস্তান্তরের পূর্বে কয়েকবারই ক্রয়-বিক্রয় করা সম্ভব। ইসলামে এইভাবে কোন জিনিস বাস্তবে নিজের অধিকারে না এনে ক্রয়-বিক্রয় করা আইনত সিদ্ধ নয়।

খ. এখানে আরেকটি দলিল (Instrument) হলো Contango। এটা হলো শেয়ারের মূল্য পরিশোধে কোন ব্যাংক হতে অন্য কোন ব্যাংক কর্তৃক ঋণ গ্রহণের জন্য সংশ্লিষ্ট ব্যাংক কর্তৃক গৃহীত টাকার উপর ব্যাংক কর্তৃক প্রদত্ত সুদ। এই টাকা এক হিসাব দিন থেকে আরেক হিসাব দিনে (Account day)'র বোঝাপড়ার আওতায় ঋণ হিসাবে গ্রহণ করা হয়। এখানে ব্যাংককে শেয়ারের মূল্য পরিশোধে কন্টানগো করতে বলা হয় বা Carry over করতে বলা হয়।[৩৫]

কন্টানগো পদ্ধতির ব্যবসায় সরাসরি সুদ জড়িত আছে বিধায় ইসলামে এটা হারাম।

গ. স্টক এক্সচেঞ্জে Option বিক্রির নিয়ম আছে। Option শব্দটিতে পছন্দ-অপছন্দ বুঝানো হয়। স্টক এক্সচেঞ্জে কোন দিনের মূল্য বিবেচনায় কোন বিশেষ ধরনের শেয়ারপত্র ক্রয় বিত্রয়ের Option কে Option sale বুঝায়। যে ব্যক্তি Option কৌশল প্রয়োগ করে সে Option পদ্ধতিতে টাকার কথা বলে থাকে। এটা সাধারণত সংশ্লিষ্ট শেয়ারের মূল্যের অংশ বিশেষ হয়ে থাকে যে দামে সংশ্লিষ্ট ব্যক্তি শেয়ার ক্রয় বিক্রয় করতে রাজী হয়। Option টাকাকে কল মানি (Call money) বলা হয়। বিক্রির লক্ষ্যে ব্যক্তি শেয়ার ক্রয় করতে চাইলে সে টাকা পরিশোধ করে।[৩৬]

কল মানিদাতার অধিকার আছে কল টাইমের মধ্যে আজকের দামে শেয়ার ক্রয় করার ; কলমানি প্রাপকের অধিকার আছে বিক্রয়ের। এইভাবে কলমানি ও পুট মানি (Put money) দাতার উভয়েরই শেয়ার ক্রয় ও বিক্রয়ের স্বাধীনতা আছে।

ঐচ্ছিক বিক্রয় লেনদেন পদ্ধতিতে *বায় আল সালাম* নীতি অনুসৃত হয় না। এই পদ্ধতিতে নগদে বিক্রি হয় যার জন্য অগ্রিম অর্থ পরিশোধের প্রয়োজন হয়। *বায় আল সালামের* একটি শর্ত হলো পণ্যের পুরো মূল্য অগ্রিম পরিশোধ করতে হয়। এটা যে মোট বিক্রির একটা ক্ষুদ্র অংশ হবে তা নয়। যে চুক্তিতে ভবিষ্যতে সরবরাহ দেয়া হবে আর বিলম্বিত পরিশোধের ব্যবস্থা থাকে সেটা ইসলামে বৈধ নয়। পণ্যের মূল্য অগ্রিম পুরোপুরি পরিশোধ করতে হবে। এর অর্থ এই যে, চুক্তির সময় পণ্য ও মূল্য উভয়ই বিদ্যমান থাকতে হবে। স্টক এক্সচেঞ্জে ঐচ্ছিক বিক্রয়ের বেলায় উভয়টাই বিলম্বিত অবস্থায় থাকে।

www.pathagar.com

ঐচ্ছিক চুক্তির ফলে বাজারে একটি অতিরিক্ত অনিশ্চয়তার বিষয় যোগ হয়েছে। মোটের উপর স্বাভাবিক হোক আর অস্বাভাবিকই হোক প্রত্যেক ব্যবসায়ীকেই এর মোকাবেলা করতে হয়। এই অতিরিক্ত অনিশ্চয়তা যা উপর্যুক্ত Call এবং Put ব্যবস্থার কারণে স্পষ্ট হয় তা ক্রেতা ও বিক্রেতা উভয়ের জন্য ঝুঁকি বাড়িয়ে দেয়। সেজন্য ক্রেতা ও বিক্রেতা তাদের এই ঝুঁকি অন্য কারও উপর চাপিয়ে দিতে চায়। এই প্রক্রিয়ার কারণে লেনদেনে একটা চেইন প্রতিক্রিয়া হয় যার মাধ্যমে ফটকা কারবারিরা মূল্য পার্থক্যের সুবিধা গ্রহণ করে লাভ করে থাকে। এই চেইন প্রক্রিয়া বাজারে একটা অস্থিতিশীলতার সৃষ্টি করে। বুদ্ধি খাটিয়ে লক্ষ্য করলে দেখা যাবে যে, বাজার ব্যবস্থায় যে কেউ তার ঝুঁকিটা অন্যের উপর চাপিয়ে দিতে চায়, বিভিন্ন অবস্থার মধ্য দিয়ে বাজারে প্রয়োজনে গুজব ছড়িয়ে হলেও অনিয়ম চালু করার প্রবণতা চালু করা হতে পারে। এই অনিয়মটি বানানো খবর বা কানাঘুষা করেও চালু করা হয়ে থাকতে পারে। ফলে যারা চালাক তারা তাদের পক্ষে মূল্য ব্যবস্থায় দুর্নীতির আশ্রয় গ্রহণ করে আর অন্যরা বাজার ছেড়ে চলে যায় ও লয় প্রাপ্ত হয়।

ঐচ্ছিক বাজার ব্যবস্থায় লেনদেনের ব্যয় কমিয়ে সাধারণ স্টক মার্কেটের চেয়েও বেশী সংখ্যক অসাধু লগ্নিকারিকে প্রলুব্ধ করা হতে পারে। ফলে যারা "অনার্জিত আয়ের" (Unearned income) উপর বেঁচে থাকতে চায় তাদের সংখ্যা বাড়তে থাকে।

ইসলামী বাজার ব্যবস্থায় ঐচ্ছিক সংবিধি *(বায় আল খায়ের)* কতগুলো অবস্থায় কার্যকর হতে পারে। যেমন (১) যেখানে পণ্য ভালভাবে সংজ্ঞায়িত করা নেই (২) সরবরাহ দেয়ার জন্য যেখানে সময়, স্থান নির্ধারিত নেই বা (৩) চুক্তিটা যেখানে চূড়ান্ত হয়নি, ক্রেতা ও বিক্রেতা একই স্থানে অবস্থান করছে (৪) ক্রয়-বিক্রয়ের স্থান এখনো নির্ধারিত হয়নি। এই অবস্থাগুলোর কারণে যেখানে একটি চুক্তি বাতিল করে দেয়ার সুযোগ রয়েছে সেখানে বাজার ব্যবস্থা থেকে অনিশ্চয়তা কেটে যেতে পারে। একদিকে এর লক্ষ্য হলো সকল দ্বন্দ্ব দূর করে দেয়া, আরেক দিকে হলো সব ধরনের সম্ভাবনা দূর করে দেয়া যেখানে একটি পক্ষ সকল ব্যয়, ঝুঁকি ও সংশ্লিষ্ট লাভের কথা না জেনেই দর কষাকষি করতে রাজী হতে পারে। এই ব্যবস্থাগুলো মুক্ত বাজার নীতির কথা বলে। এই ব্যবস্থায় এক পক্ষের অজ্ঞতার কারণে আরেক পক্ষ টাকা বানাতে পারে। ঐচ্ছিক বিক্রির বেলায় আরেকটি বিষয় এই যে, কল দানকারী বা টাকা সমর্পণকারী যদি সামনে আর আগাতে না চায় এই ক্ষেত্রে কল গ্রহণকারী কর্তৃক তার প্রদত্ত অগ্রিম বাজেয়াপ্ত হয়ে যাবে। এই পদ্ধতি *বায় আল আরবান* এর আওতায় পড়বে। এটা ইসলামে নিষিদ্ধ।[৩৭]

www.pathagar.com

ঐচ্ছিক বিক্রির বেলায় সম্প্রতি একটি ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতার উদ্ভব হয়েছে।[৩৮] ঐচ্ছিক ভবিষ্যৎ বাজার পণ্য ও বৈদেশিক মুদ্রার ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতার ন্যায় কাজ করে। এই ধরনের বাজার ইসলামী কাঠামোতে সিদ্ধ নয়।

৮। ইসলামী অর্থনীতিতে স্টক এক্সচেঞ্জ

ইসলামী অর্থনীতিতে স্টক এক্সচেঞ্জের ন্যায় প্রতিষ্ঠান থাকতে হবে। এখানে অর্থনীতির সর্বত্র এবং আর্থ-সামাজিক লক্ষ্যের সাথে খাপ খাইয়ে চলতে পারে সে ব্যবস্থা থাকতে হবে। শেয়ার ও সার্টিফিকেটের জন্য মুক্ত বাজার ধ্বংস না করে ইসলামী অর্থনীতি অসাধু লগ্নিকারিদের ফটকা কারবারকে উৎখাত করার পদক্ষেপ গ্রহণ করবে। নিম্নে ইসলামী অর্থনীতিতে আমরা স্টক এক্সচেঞ্জের প্রাথমিক মডেল নিয়ে আলোচনা করবো।

(১) দলিলের প্রকারভেদ

মুদারাবাহ বা *শিরকা* সার্টিফিকেট আকারে প্রাপ্ত ইকুইটি মূলধনের উপর স্টক এক্সচেঞ্জ কাজ করবে। ইসলামী অর্থনীতিতে ঋণের অর্থ ও সিকিউরিটির অর্থের জন্য সুদের নিয়ম নেই। ইসলামী অর্থনীতিতে একইভাবে অগ্রাধিকার ভিত্তিক (Preference shares) শেয়ার বলতে কিছু নেই। কেননা এই জাতীয় শেয়ার পূর্বে স্থিরকৃত গ্যারান্টিকৃত মুনাফার কথা বলে থাকে। এই জাতীয় মুনাফা বা লাভ রীবার ন্যায় যা ইসলামে বৈধ নয়। স্টক এক্সচেঞ্জ সরকার বা পৌর কর্তৃপক্ষ কর্তৃক ইস্যুকৃত *করযে হাসানা* সার্টিফিকেটের উপর কাজ করবে। সামাজিক ও দেশের প্রতিরক্ষা প্রয়োজনে এই জাতীয় সার্টিফিকেট ইস্যু করা হবে। অভিহিত মূল্যে এই সব শেয়ার ছাড়া হবে, ক্রয় বা বিক্রয়ে এখানে কোন মুনাফা থাকবে না। এটাকে সমাজের অঙ্গীভূত সেবা কাজ হিসাবে ধরা হবে। ইসলামী অর্থনীতিতে কোন ব্যক্তি ইচ্ছা করলেই তার শেয়ার বিক্রি বা লগ্নি করতে পারবে না যে পর্যন্ত না তার লগ্নি করার সময়ের সংশ্লিষ্ট সংস্থার লোকসানের অংশের দায় পরিশোধ করা না হবে। এর দ্বারা এটাই বুঝায় যে, সংশ্লিষ্ট লগ্নিকারিকে তার লগ্নিকারী সংস্থার পূর্বের ও পরের মোট লোকসানের জন্য আনুপাতিক হারে দায়ভার বহন করতে হবে। এটা যুক্তির কথা যে, এই প্রক্রিয়ার মাধ্যমে ব্যক্তি সংস্থার অতীতের মুনাফা ও পাওনার শরীক হতে পারবে। প্রশ্ন উঠতে পারে, এটা কিভাবে সম্ভব ? এই প্রশ্নের উত্তরে আমাদেরকে শেয়ারের অন্তর্নিহিত মূল্যের কথা ভাবতে হবে। প্রতিশ্রুতিশীল শেয়ার ক্রেতাদেরকে সময়ে সময়ে ঘোষণা করে শেয়ারের অন্তর্নিহিত মূল্য অবহিত রাখতে হবে। সংস্থার অতীত কার্যাবলীর উপর ভিত্তি করে এটা করতে হবে।

www.pathagar.com

শেয়ারের অন্তর্নিহিত মূল্য নির্ধারণ একটা চলমান প্রক্রিয়া। শেয়ারের অন্তর্নিহিত মূল্য সংস্থার সম্পদের মূল্যের পরিমান নির্ণয় করে। সংস্থার সম্পদের সঠিক মূল্য নির্ধারণ প্রায়ই অসম্ভব। কতগুলো বিষয় মূল্য নির্ধারণে সমস্যা সৃষ্টি করে। সেজন্য মূল্য নির্ধারণ নির্ভর করে নির্ধারণকারির মতামতের উপর। যেমন, চলমান প্রতিষ্ঠান ধারণা (Going concern concept) অনুযায়ী সম্পদের মূল্য নির্ধারণ করা হলে এটা একটা পার্থক্যের সৃষ্টি করতে পারে বা ফার্মটা যদি গুটিয়ে ফেলা হয় তাহলেও মূল্য নির্ধারণে পার্থক্য সৃষ্টি হতে পারে। একইভাবে সম্পদের অবচয়ের হার ব্যবস্থাপনার মতামতের উপর নির্ভর করে, এটা সঠিক হতে পারে অথবা নাও হতে পারে। কোন কোন সংস্থা মুনাফার জন্য কৃতিত্ব নিতে চায় না যদিও অস্থায়ী সম্পদ হিসাবে এটা গ্রহণ ন্যায়সঙ্গত হতে পারে।

এইসব সীমাবদ্ধতা সত্ত্বেও ইসলামী অর্থনীতি কর্তৃক গৃহীত হিসাব পদ্ধতি ও গৃহীত মান (Standard) সংস্থার সম্পদের সঠিক মূল্যায়নে সহায়তা করবে। উপরে বর্ণিত সীমাবদ্ধতা সত্ত্বেও আমরা শেয়ারের অন্তর্নিহিত মূল্যমানের উপর গুরুত্ব দেব। এই মূল্যমান হতে পারে একটা আনুমানিক হিসাব, এটা একেবারে সঠিক কোন মূল্য দেখাবে না।

সকল সঞ্চিত এবং চলতি লাভ-ক্ষতির হিসাব শেয়ারের অন্তর্নিহিত মূল্যের অন্তর্ভুক্ত হবে। কারবার প্রতিষ্ঠান মুদারাবা ভিত্তিতে চলবে। প্রতিষ্ঠানের সংরক্ষিত সম্পদ দু'টো ভাগে ভাগ করতে হবে ;

(১) লগ্নিকারিদের শেয়ার (২) মুদারিব বা কর্মচারিদের শেয়ার।

অন্তর্নিহিত মূল্য হিসাবে সময়ের শুধুমাত্র পূর্বেকার সম্পদকেই বিবেচনা করবে, পরের সম্পদ বিবেচনায় আসবে না।

$$Iv = \frac{Pv+Ri-L}{S}$$

where

Iv = Intrinsic value of shares

Pv = par value of shares

Ri = Profits, reserves, etc. pertaining to the investors' capital (incase of *mudarabah*)

L = Losses (past and present)

S = Number of shares.

www.pathagar.com

বাজার মূল্যে যদি লেনদেন করা হয় তাহলে শেয়ারের অন্তর্নিহিত মূল্যের কাজ কি হবে ? সম্ভাব্য লগ্নিকারিকে কোন সংস্থার অতীতের কার্যাবলী সম্পর্কে সঠিক তথ্য দিয়ে শেয়ারের অন্তর্নিহিত মূল্য সাহায্য করে থাকে। সংস্থার কার্যাবলীর মধ্যে শেয়ারের মূল্যের প্রতিফলন দেখানো হয়ে থাকে। রাসূলের (সা) হাদীসের আলোকে এটা আবশ্যক যে, বিক্রেতা ক্রেতাকে বিক্রিত পণ্যের ক্রটি দেখায়ে দেবে যাতে ক্রেতা প্রতারিত না হয়।

এই ক্ষেত্রে সংস্থার সম্পদের অংশ বিশেষ নিয়ে উৎপাদিত পণ্য গঠিত হয়।, এই পণ্যের মূল্য অতীত ব্যবহারের কারণে বাড়তে পারে বা কমে যেতে পারে। সেজন্য সম্পদের প্রকৃত মূল্য সম্পর্কে ক্রেতাকে বিক্রেতা অবহিত করবে। সংক্ষেপে বলতে গেলে সম্পদের অন্তর্নিহিত মূল্য হিসাব করা হয় ভূয়া বাজারের আগমনকে বাতিল করে দেয়ার জন্য।

অন্তর্নিহিত মূল্য ও বাজারের অবস্থান

ফার্মের সম্পদের হিসাব শেয়ারের মূল্যের মাধ্যমে প্রকাশকে শেয়ারের অন্ত র্নিহিত মূল্য নামে অভিহিত করা হয়। সংস্থার অতীতের কার্যাবলির মাধ্যমেই এই হিসাবটা বের করা হয়। এটা সংস্থার ভবিষ্যৎ সম্ভাবনার কথা বলে না কেননা অতিতের কার্যাবলির সাথে এটার মিল খুঁজে পাওয়া যাবে না। সংস্থার এই সম্ভাবনাকে শেয়ারের চাহিদায় রূপান্তরিত করা হয়। যে শেয়ারের উজ্জ্বল সম্ভাবনা রয়েছে সে শেয়ারের চাহিদা ব্যাপক। লগ্নিকারিরা শেয়ারের অন্তর্নিহিত মূল্যের বিষয়টি জানতে পারে কিন্তু এরপরও তাদের ভবিষ্যৎ লাভের আশায় তারা শেয়ারের জন্য বেশী মূল্য পরিশোধে প্রস্তুত থাকবে। একইভাবে বিক্রেতা শেয়ারের অন্তর্নিহিত মূল্যের চাইতে কম মূল্যেও শেয়ার বিক্রি করতে প্রস্তুত থাকবে। এর কারণ তার টাকার প্রয়োজন হতে পারে বা সে সংস্থার ভবিষ্যৎ সম্পর্কে আস্থাশীল নয়।

ইসলামী স্টক মার্কেটে শেয়ারের সমমূল্য (Par value) আর অন্তর্নিহিত মূল্য ঘোষণা করতে হবে। তবে ক্রেতা-বিক্রেতা বাজার মূল্যে শেয়ার ক্রয় বিক্রয় করতে পারবে। বাজার মূল্য সমমূল্য বা অন্তর্নিহিত মূল্যের চাইতে কম-বেশী হতে পারে। বৈধ একটি আইনগত বিষয় এখানে পাওয়া যায়। *মুদারাবা* ভিত্তিতে ব্যবসায় পরিচালিত হয়ে থাকলে শেয়ারের যে কোন অংশ বিদায়ী *সাহিব ই-মাল* কর্তৃক ব্যবসার মুদারিবদের মধ্যে মূল চুক্তিতে শর্ত অনুযায়ী আনুপাতিক হারে ভাগ করে দিতে হবে। মূল্যের পার্থক্য সৃষ্টি করে লাভ করার ফন্দি এবং অসাধু দর কষাকষিকে বন্ধ করে দিতে হবে। বিক্রেতার নাম থেকে ক্রেতার নামে শেয়ারের প্রকৃত হস্তান্তর নিশ্চিত করতে হবে। সমসাময়িক স্টক এক্সচেঞ্জে বেশীরভাগ অসাধু ফটকা কারবারিরা

www.pathagar.com

অর্থনীতিতে বিদ্যমান সুদী ঋণের উপর লাভ করে থাকে। তারা তাদের পুঁজি ছাড়াই অতিমাত্রায় ট্রেড করে থাকে। ইসলামী শেয়ার মার্কেটে অসাধু লগ্নিকারির অস্তিত্ব পাওয়া যাবে না।

স্টক এক্সেচেঞ্জের দালালরা হবে জনগণের এজেন্ট (agent)। দালালরা হবে ব্যবসা প্রতিষ্ঠানের দালালনামের প্রতিনিধি। কোন বিশেষ প্রতিষ্ঠানের শেয়ারের ব্যাপারে দালাল আর দালালের প্রতিনিধিরা বিশেষভাবে অবহিত থাকবে। দালালদের কাছে বিক্রয় যোগ্য শেয়ার থাকবে (হস্তান্তর দলিলের যথাযথ যাচাইয়ের মাধ্যমে বিক্রির জন্য ক্রীত)। তারা প্রতিষ্ঠানের প্রতিনিধির (Jobbers) সাথে যোগাযোগ রক্ষা করবে। এই প্রতিনিধিরা সংশ্লিষ্ট প্রতিষ্ঠানের শেয়ার সম্পর্কে খোঁজ খবর রাখে। পেশাদার দালাল ঐ শেয়ারগুলোই দালালের কাছ থেকে ক্রয় করবে, যেগুলোর জন্য তার কড়া হুকুম দেয়া আছে। ক্রয়ের সময় সে দেখবে ঐ শেয়ারে ক্রেতাদের পূর্ণ বিবরণ দেয়া আছে কি না। এই আনুষ্ঠানিকতা শেষে সংস্থার বইয়ে ক্রেতার নামে শেয়ার হস্তান্তরের কাজগুলো সম্পন্ন করতে হবে। বিক্রেতা-দালাল বাস্তবে ঐ শেয়ারগুলো হস্তান্তর করবে এবং ক্রেতা-দালাল ক্রয়ের জন্য হুকুম দেয়া দালালের কাছে শেয়ারগুলো বাস্তবে হস্তান্তর করবে। অজানা কোন নামে লেনদেন হবে না।

চাহিদা ও সরবরাহের সূত্র অনুযায়ী শেয়ারের মূল্য নির্ধারিত হবে। যে দালাল শেয়ার বিক্রি করবে তার কাছে শেয়ার মালিকের নির্দিষ্ট নির্দেশ থাকবে ন্যূনতম কত দামে সে শেয়ারগুলো বিক্রি করতে পারবে। এটা ধরে নেয়া হয় যে, শেয়ারের মালিক সংশ্লিষ্ট শেয়ারগুলোর অন্তর্নিহিত মূল্য সম্পর্কে এবং প্রতিষ্ঠানের সম্ভাবনা সম্পর্কে অবহিত আছে। অন্য কথায় বলতে গেলে শেয়ারের জন্য ভূয়া বাজার থাকতে পারবে না। পেশাদার দালাল ক্রেতার নির্দেশ অনুযায়ী ক্রেতা দালালের কাছে শেয়ারের একটা দাম ঘোষণা করবে।

পেশাদার দালালের কাছে কোন শেয়ার ক্রয়ের নির্দেশ না থাকলে সে শেয়ার ক্রয়ের জন্য কোন দাম ঘোষণা করবে না। অনুরূপভাবে বিক্রির বেলায়ও বিক্রির জন্য কোন নির্দেশ না পাওয়া গেলে সে বিক্রির কোন মূল্যও ঘোষণা করবে না। বাম দরজা দিয়ে অসাধু ফটকা কারবারির কার্যক্রমের সুযোগ ধ্বংস করার জন্যই এই পদ্ধতি জারী থাকতে হবে।

শেয়ার মালিকের নগদ প্রাপ্তির নিমিত্ত শেয়ার বিক্রির জন্য তাৎক্ষণিক কোন কৌশল উদ্ভাবনের প্রয়োজন নেই। শেয়ারের মালিক আসল ফার্মের সম্পদের একটা অংশের শরীকদার। সম্পদের যে কোন মালিকের ন্যায় প্রকৃত ক্রেতার জন্য তাকে অপেক্ষা করতে হবে। এর ফলে অন্য উৎপাদন উপকরণের উপর “অর্থের” আধিপত্য আর থাকবে না তা শেষ হয়ে যাবে।

www.pathagar.com

শেষ কথা

সমসাময়িক পুঁজিবাদী বাজার কাঠামো আর ইসলামী বাজার কাঠামোর মধ্যে তিনটি প্রধান পার্থক্য রয়েছে। ইসলামী কাঠামোতে সুদ নিষিদ্ধ আর পুঁজিবাদী কাঠামোতে সুদের ব্যবহার অবাধ। সুদের উপর নিষেধাজ্ঞা অর্থনৈতিক সম্পর্কের উপর আকাশ পাতাল প্রতিক্রিয়া সৃষ্টি করবে। ইসলামী অর্থনীতিতে বাজারের কার্যক্রম আর বাজার সম্প্রসারণের উপর থেকে সুদের বিধি নিষেধ উঠায়ে দেয়া হয়। কোন কাজ না করে টাকা বানানো বা ক্ষতিপূরণ না দিয়ে সেবা গ্রহণের সুযোগ ইসলামী অর্থনীতিতে নেই।

দ্বিতীয়ত ঃ প্রত্যেক বিক্রি লেনদেনের সাথে বাণিজ্যিক পণ্যের সরবরাহ বুঝিয়ে দেয়া ইসলামী বাজার কাঠামোর আরেকটি বৈশিষ্ট্য। এই অবস্থার কারণে ফটকা কারবারিদের অস্তিত্বকে কঠিন করে দিয়েছে এবং ভবিষ্যৎ বাজার প্রতিযোগিতাকেও অসম্ভব করে দিয়েছে।

তৃতীয়ত ঃ ইসলামী আইনে অর্থকে বিনিময়ের একটা মাধ্যমে হিসাবে মনে করা হয় অন্য দিকে অন্য অর্থ ব্যবস্থায় টাকাকে পণ্য হিসাবে ধরা হয়। ইসলামী অর্থনীতিতে বৈদেশিক মুদ্রার লেনদেনের মাধ্যমে রীবা অর্জনকে প্রথম থেকেই বন্ধ করে দেয়া হয়েছে।

এই মৌলিক বৈশিষ্ট্যগুলোর কারণে একটি পুরো ভিন্ন আকৃতির আর্থিক ও বাণিজ্যিক পদ্ধতির আবির্ভাব ঘটেছে। ইসলামী ব্যবস্থায় শুধু যে ব্যবসা-বাণিজ্য ও কর্মসংস্থান হয়ে থাকে তা নয়, এই ব্যবস্থায় মূল্য ও সরবরাহ ব্যবস্থার অনিশ্চিত উঠানামাকেও গুড়িয়ে দেয়া হয়। এসময়ে পৃথিবী যখন তাঁর আর্থিক ব্যবস্থা ও আর্থিক কাঠামো সম্পর্কে সর্বক্ষণ অস্থির তখন ইসলামী কাঠামোর চিন্তা করা জরুরী হয়ে পড়েছে। অর্থনীতির বিদ্যমান অসুস্থতার জন্য ইসলামী অর্থনৈতিক কাঠামো একটি যথাযথ জবাব হতে পারে।

www.pathagar.com

পাদটীকা ঃ

* মুহাম্মদ আকরাম খান, পাকিস্তানের লাহোরের একজন অডিট অফিসার।

১। কুরআন ও সুন্নাহর উপর ভিত্তি করে এটা প্রতিষ্ঠিত। যেমন আল্লাহ বলেন, "হে মু'মিনগণ ! তোমরা একে অপরের সম্পত্তি অন্যায়ভাবে গ্রাস করো না ; কিন্তু তোমাদের পরস্পর রাজী হয়ে ব্যবসা করা বৈধ..." কুরআন ৪:২৯ । আবু সায়িদ খুদরী হতে বর্ণিত আল্লাহর রাসূল (সা) বলেন, বিক্রির চুক্তি উভয় পক্ষের সম্মতিতে বৈধ হয় (ইবনে মাযাহ *সুনান*, কিতাব আল- তিযারাহ. ২ : ১৮)

২। মূল নির্ধারণের সাধারণ নীতি : আনাস ইবনে মালিক বলেন, "রাসূল (সা)-এর জীবিতকালে একবার জিনিস পত্রের দাম বেড়ে যায়। মানুষ এ সময় বলতে থাকে, আল্লাহর রাসূল (সা) : আমাদের জন্য দাম ঠিক করে দিন। এ ব্যাপারে রাসূল (সা) বলেন : আল্লাহ কর্তৃক দাম নির্ধারিত হয়। আল্লাহ মানুষের জীবিকা সংকুচিত করেন, আল্লাহই তা সম্প্রসারিত করেন। আমি আল্লাহর সামনে এমনভাবে সাক্ষাৎ করার আশা করছি যখন কেউ রক্ত মূল্য বা টাকা কড়ি সম্পর্কে কারো প্রতি অবিচার করেছি আমার বিরুদ্ধে এমন দাবী করতে না পারে" (আল তিরমিজী, আল-জামি আল সহীহ, কিতাবুল বুয়ু, ২ : ৭৩)। For exception : Ibn Taymiyah. Public Duties in Islam, Leicester: The Islamic Foundation. 1982. P. 49

৩। উদাহরণ স্বরূপ : ... আল্লাহর রাসূল (সা)-এ সম্পর্কে বলেন : যে জমা করে সে গুণাগার (al Muslim. al Sahih. Kitab al Muzaraahh. 173)

৪। উদাহরণ স্বরূপ দেখুন, মুসলিম, প্রাগুক্ত, কিতাবুল বুয়ু, এইচ. ১৩

৫। প্রাগুক্ত

৬। প্রাগুক্ত

৭। দেখুন Abu Dawud, *Sunan,* Kitab al Buyu, h. 25

৮। ইবন আব্বাস বলেন, তিনি রাসূল (সা) কে বলতে শুনেছেন : "যে ব্যক্তি খাদ্য শস্য ক্রয় করে সে যেন তার অধিকারে না আসা পর্যন্ত তা বিক্রি না করে দেয়"

(Muslim, op. cit., Kitab al Buyu' h. 33. ff)

৯। উবাদা বিন আল সামিত বলেন, আমি রাসূল (সা) কে বলতে শুনেছি : একই রকম ও সমান সমান না হলে স্বর্ণের বদলে স্বর্ণ, রৌপ্যের বদলে

www.pathagar.com

রৌপ্য, গমের বদলে গম, বার্লির বদলে বার্লি, খেজুরের বদলে খেজুর, লবণের বদলে লবণ বিক্রি করা যাবে না। কেউ এর অতিরিক্ত করলে বা কেউ এর অতিরিক্ত গ্রহণ করলে সে রীবা গ্রহণের ন্যায় গুণাহ্‌গার হবে ...”

(Muslim, op. cit., Kitab al Muzara' ah, h. 94. ff)

১০। প্রাগুক্ত h. 122-123.

১১। Kakahel, Mufti S. Siyahuddin Bay *'Muajjal and Bay'* Murabaha (Credit sale and sale on pre-agreed profit over cost) (Urdu). Paper presented in the seminar on Islamic Financing Techniques Oraganized by1.1.1.e., Islamic University, Islamabad Dec., 22-24, 1984. (1404 AH).

১২। ইবনে উমর (রা) বলেন, রাসূল (সা)-এর জীবৎকালে আমরা খাদ্যশস্য কিনতাম। রাসূল (সা) বলেন, “আমাদের কাছে লোক পাঠাতেন আর বলে দিতেন যেখান থেকে খাদ্য শস্য কেনা হয়েছে সেখান থেকে অন্য স্থানে নিয়ে যেন বিক্রি করা হয়, যেখান থেকে ক্রয় করা হয়েছে সেখানে যেন আবার বিক্রি করা না হয়।” (Muslim. op.cit., al Buyu'h. 38 ff.)

১৩। দেখুন in. 8 *supra.*

১৪। আবু হুরায়রা (রা) মারওয়ানকে বলেন, “তুমি কি সুদযুক্ত লেনদেনকে বৈধ করে দিয়েছ ? মারওয়ান উত্তরে বললেন, “আমি তা করিনি”। এর পর আবু হুরায়রা (রা) বলেন, তুমি মাত্র দলিল পত্রের মাধ্যমে *(রায় আল সিকাক)* লেনেদেনকে বৈধ করেছ। এরপর মারওয়ান জনগণের উদ্দেশ্যে বললেন, তাদেরকে এইরূপ লেনদেন করতে নিষেধ করে দাও (যা মাত্র দলিল পত্রের মাধ্যমে করা হয়েছে)। সুলায়মান বলেন : আমি প্রহরীদের তখন কেড়ে নিতে (জনগণের কাছ থেকে সম্পাদিত দলিল পত্র), দেখলাম। (দেখুন, পাদটীকা পূর্বোক্ত ৮)

১৫। Muslim, h. 152. op. cit, al Muzarah. h. 148.

১৬। প্রাগুক্ত h. 152-153.

১৭। Al Jaziri, A.R. Kitab al Fiqha la al Madhahid al Arbaah, Lahore : Ulema Academy' 403/1983vol. 2, p. 496.

১৮। প্রাগুক্ত পৃষ্ঠা 339 ff.

www.pathagar.com

১৯। প্রাগুক্ত পৃষ্ঠা 530ff.

২০। প্রাগুক্ত পৃষ্ঠা 307ff.

২১। প্রাগুক্ত পৃষ্ঠা 384.

২২। প্রাগুক্ত পৃষ্ঠা 350ff.

২৩। রীবা নিষিদ্ধ হওয়ার এটা একটা তাৎপর্যপূর্ণ বিষয়, টাকাকে যদি এক থলে গমের ন্যায় পণ্য হিসাবে লেনদেন করা হয়, এটাকে তখন লাভে এবং নগদে বিক্রি করা যাবে যা রীবার দরজা খুলে দেয়।

২৪। Goos, B.A. & B.S. Yamey, The Economics of Futures Trading, p. 18

২৫। Graig, M. Successful Investment Strategy, p. 18

২৬। Craig, M., op. cit., p. 94

২৭। Hewson, M.,"Computerised Futures Trading" in Roberts. G. (ed.) Guide to World Commodity Markets. p.18

২৮। Brown, B., The Forward Market in Foreign Exchange, p. 21.

২৯। প্রাগুক্ত

৩০। "আবু সাঈদ খুদরী (রা) বলেন, আমি রাসূল (সা) কে বলতে শুনেছি : স্বর্ণের বদলে স্বর্ণ বিক্রি করো না এবং রৌপ্যের বদলে রৌপ্য, একই ওজনের বদলে একই ওজন, একই জাতীয় জিনিস এবং একই পরিমানের জিনিস বিক্রি করো না।" আরও দেখুন al Tirmidhi, op. cit. Kitab al Buyu, j. 24

৩১। Brown B., op. cit,. p. 24

৩২। Loosigian, A.M.L. Foreign Exchange Futures. p. 59.

৩৩। প্রাগুক্ত

৩৪। Breman, H.D., The Stock Exchange, p. 193.

৩৫। প্রাগুক্ত

৩৬। Malik b. Anas., al Muwatta, Kitab al Buyu, h. 1.

৩৭। Coxj. C. & M. Rubinstein. Options Market.

৩৮। Muslim. op. cit., Kitab al Iman h. 186.

www.pathagar.com

গ্রন্থপঞ্জি

আরবি সূত্র

1. Al Qur'an.
2. Ibn Taymiyah, al Din *al Hisbah fi al Islam (al Hisbah in Islam).* al Madinah al Munawwarah : al Jamiah al Islamiyah, n.d. 111 pp.
3. Al Jaziri, Abd at Rahman Kitab al fiqh (Urdu translation : A Rehman Tahir Surti) vols. 111 1973, Lahore : Department of Awqaf, Govt. of the Punjab.
4. Malik b. Anan, al Mutta, Egypt : Mataba'ah Mustafa al Babi al Halabi 137/1951.
5. Al Nisapuri, Muslim b. al Hajjaj b. Muslim, Al Jami al Sahih, Beirut : al Maktab al tijari li al tibbah wa al Nshr wa al Tawzi, 1334 A.H./1915 A.C.
6. Sabiq. al Syed, *Fiqh al Sunnah,* Beirut : Dar al Fikr. 1397 A.H./1977 A.C,.
7. Al Sajistani, Sulayman b. Ash'ath b. abi Dawud. *Sunan* : Multan : Nashar al-Sunnah, 1399 A.H./1978 A.C.
8. Al Tirmidhi, Muhammad b. Isa, *Al Jami al Sahih,* Cairo : Matab'ah Mutafa al Babi al Halabi 1356 A.H./1937 A.C.
9. Yahya b. Umar, *Ahkam al Suq* : Tunis : al Sharkah al Tunisiyah li al Tawzi 1395 A.H./1937 A.C.

Other Sources

10. Armstrong, F.E., *The Works of the Stock Exchange,* London : Pitman, 1957. 11. Berman
11. Berman H.D. *The Stock Exchange,* London : Pitmans, 1971.
12. Brown, Brendon, *A Theory of Hedge Investment,* London : Macmillan Press, 1982, 216 pp.
13. Brown, Brendon, *The Forward Market in Foreign Exchange,* New York : St. Martins's Press 1983. 150 pp.
14. Chilver. Joseph. *Investment : A Student Centred Approach.* London : Macmillan. 1982. 21 pp.
15. "Commodity Trade, International". *Encyclopedia Britannica,* 15th Vol. 4. pp. 994-997.
16. Coonter. P.H. "Speculation Hedging and Arbitrage". *International Encyclopaedia of the Social Sciences.* Vol. 15. 16. 17.

www.pathagar.com

17. Cox, J.C., & M. Rubinstein, *Options Market.* New Jersey : Prentice-Hall. 1985. 500 pp.

18. Craig, Malcom, *Successful Investment Strategy,* Cambridge : Woodhead-Faulkner, 1984, 143 pp.

19. Eiteman, W.J. Dice, A.C., Eiteman. D.K. *The Stock Market,* New York McGraw Hill Book Co., 1966

20. Ferris, Paul, The City, London : Penguine. 1968, 220 pp.

21. "Foreign Exchange Markets" *Encyclopedia Britannica,* Vol. 7. 15th Edition, pp. 24-27.

22. "Futures", *Encyclopedia Britannica.* Vol. 7. 15th Edition. pp. 816-818.

23. Galbraith *J.K. The Great Crash 1929,* London : Andre Deutsch. 1973, pp. 212.

24. Gibb. A.R. (ed). *Shorter Encyclopedia of Islam,* London : E.J. Brill.

25. Goss. B.A. & B.S. Yamey, *The Economics of Futures Trading,* London : Macmillan Press. 1978. 238 pp.

26. Greenwald. D. (ed), *Encyclopedia of Economics,* New York : McGraw-Hill Book Co., 1982.

27. Heffenning. "Tijarat", *Urdu Encyclopedia of Islam.* London : Punjab University. 1962. Vol. 6. pp.134-146.

28. Hewson. M. "Computerised Futures Trading", in Roberts, G. (ed). *Guide to World Commodity Markets,* London : Kogan Page. 1985. pp. 25-27.

29. Ibn Taymiyah. *Public Duties in Islam.* Leicester : The Islamic Foundation. 1983.

30. Johns. Paul D. "Commodity Exchange" in *Encyclopedia of Economics,* (ed) : Douglas Greewald). McGraw-Hill Co., 1982, pp. 153-183.

31. Kindleberger, C.P., *A Financial History of Western Europe,* London : George Allen & Unwin. 1984. pp. 525.

32. Kroll. S. & Allan M.L., *The Commodity Futures,* Illinois : Dow Jones-Irwin. 1981, 317 pp.

33. Loosigian. Allan M.L., *Foreign Exchange Futures,* Illinois : Dow Jones-Irwin. 1981, 317 pp.

34. Meier. Henry B., (ed.) *The Swiss Equity Market.* Cambridge : Woodhead-Faulkner in association with Handels Bank NW, Zurich. 1985. 210 pp.

www.pathagar.com

35. Newman. A.C., "An Introduction to Options: in Rogerts, G. (ed) *Guide to World Commodity Markets,* Londong : Kogan page. 1985. pp. 32-34.
36. Pither, R.F., *Evit's Manual of Foreign Exchange,* London : Pitman Publishing. 1971. pp. 264.
37. Rebell, A.L., G. Gordon & K.B. Platnick. *Financial Futures and Investment Strategy,* Homewood, Illinois : Dow Jones-Irwin, 1984, pp. 274.
38. Rix, M.S. *Stock Exchange Economics,* Cambridge : M.I.T., 1954.
39. Roberts, Gerald (ed.), *Guide to World Commodity Markets,* London : Kogan Page, 1985, pp. 409.
40. "Securities Trading", *Encyclopedia Britannica,* Vol. 16, 15th Ed., 447-443.
41. Schacht, J., "bay", *The Encyclopedia of Islam.* Leiden : E.J. Brill. 1979, Vol. Id, pp. 1111-1113.
42. Stainer. Robin. "Commodity Agreements", in Roberts, G. (ed.), *Guide to World Commodity Markets,* London : Kogan Page, 1985, pp. 17-24.
43. Winfield R.G. & S.J. Curry, *Success in Investment,* London : John Murray, 1981, pp. 365.

www.pathagar.com

ইসলামী অর্থনীতি এবং আধুনিক অর্থবাজারে স্টক ও বন্ডের কার্যপ্রণালী

এম রকিবুজ জামান*

এই প্রবন্ধের উদ্দেশ্য হলো স্টক (শেয়ার) ও বন্ড মার্কেটের প্রাইমারী ও সেকেন্ডারী মার্কেটের গঠন পদ্ধতি ও কার্য প্রণালী বর্ণনা করা। সিকিউরিটি মার্কেটের অপশন, ওয়ারেন্ট ও রাইটসহ বর্তমান অর্থনীতিতে এগুলোর কোন্‌টিতে ইসলামী অর্থনীতির প্রেক্ষাপটে বিনিয়োগ করা যুক্তিযুক্ত হবে সে ব্যাপারেও এই প্রবন্ধে আলোচনা করা হয়েছে।

প্রবন্ধের প্রথম অংশে সিকিউরিটি পত্রের জন্য প্রাইমারী ও সেকেন্ডারী মার্কেটের প্রকৃতি ও কার্য প্রণালী সংক্ষেপে বর্ণনা করা হয়েছে। এরপর শেয়ার পত্র বা স্টক ইস্যুকারী ও বিনিয়োগকারীর ঝুঁকি ও লাভ সম্পর্কে বিভিন্ন সিকিউরিটি পত্রের প্রকৃতি ও পরিধি নিয়ে আলোচনা করা হয়েছে। প্রবন্ধের দ্বিতীয় অংশে ব্যবসায়-বাণিজ্য ও বিনিয়োগের ব্যাপারে ইসলামী বিধি-বিধানের ওপর আলোচনা করা হয়েছে।

এরপর প্রবন্ধে আলোচনা করা হয়েছে কোন বিশেষ সিকিউরিটি পত্রে পরিমাণ ও শর্তের বিবেচনায় ইসলামী অর্থনীতিতে বিনিয়োগ বৈধ হবে। প্রবন্ধের তৃতীয় অংশে গবেষণার ফলাফল ও কিছু পরীক্ষামূলক পরামর্শ বর্ণনা করে সিকিউরিটি বা স্টক মার্কেটের আলোচনা সমাপ্ত করা হয়েছে।

১. সিকিউরিটি পত্রে বিনিয়োগ

ক) সিকিউরিটি পত্রের জন্য সেকেন্ডারী মার্কেট।

প্রাইমারী মার্কেট বলতে কর্পোরেশন (বা জয়েন্ট স্টক কোম্পানী) অথবা সরকারকে বুঝানো হয় যে বা যারা সিকিউরিটিপত্র ইস্যু করে থাকে। ইস্যুকারী প্রতিষ্ঠান সিকিউরিটি ইস্যুর খবরা-খবর সংবাদ মাধ্যমে প্রচার করে থাকে। কোন নতুন ইস্যুর উদ্দেশ্য (নতুন ইস্যু থেকে প্রাপ্ত অর্থ কিভাবে ব্যবহার করা হবে, কি পদ্ধতিতে ব্যবহার করা হবে, সংশ্লিষ্ট বিনিয়োগের ফল কি হবে), প্রতি সিকিউরিটি পত্রের মুদ্রিত মূল্য ; মোট কত সংখ্যক সিকিউরিটি পত্র ইস্যু করা হবে, কার কাছ থেকে এই সিকিউরিটি পত্র ক্রয় করা যাবে ইত্যাদি বিজ্ঞপ্তি আকারে প্রচার করা হয়। সিকিউরিটি পত্র নিম্নবর্ণিত যে কোন উপায়ে প্রাইমারী মার্কেটে ছাড়া যেতে পারবে ঃ

প্রথমত, সরাসরি ইস্যুকারী কর্তৃক প্রাইমারী মার্কেটে সিকিউরিটি পত্র ছাড়া যেতে পারে। অর্থাৎ শেয়ার পত্র বন্ড বা অপশনের মালিকগণ সরাসরি তাদের

www.pathagar.com

সিকিউরিটি পত্র আলোচিত মূল্যে বিক্রি করে দিতে পারে। মুদ্রিত মূল্যের ওপর একটি প্রিমিয়াম সহকারে প্রতিষ্ঠান সাধারণত শেয়ার পত্র বিক্রি করে থাকে। তবে বন্ড ডিসকাউন্টের বিনিময়ে বিক্রি হয়। সিকিউরিটি পত্র সরাসরি সবচেয়ে সস্তাদরে ইস্যু করা যায় কেননা এই পন্থায় (ক্রেতাকে যেমন বিনিয়োগকারী) বা মধ্যস্থতাকারীকে কোন প্রকার অর্থ পরিশোধ করতে হয় না। আবার এই পন্থায় সিকিউরিটি পত্র ক্রয় করাও সহজ এবং সস্তা। এই পন্থায় কোন ক্রেতাকে বিনিয়োগকারীর পক্ষে কোনরূপ কমিশন বা অর্থ পরিশোধের প্রয়োজন হয় না। তবে বিক্রির জন্য সরাসরি সিকিউরিটি পত্র উপস্থাপন করা যায় না কেননা এই ক্ষেত্রে ইস্যুকারী বিনিয়োগকারীকে চিনতে পারে না। এই কারণে সিকিউরিটি পত্র উপস্থাপনের জন্য দ্বিতীয় পন্থা অবলম্বন করতে হয়। এই পন্থাকে সিকিউরিটি পত্রের আন্ডার রাইটিং বলা হয়। আন্ডার রাইটিং অর্থ মধ্যস্থতাকারী বা আন্ডার রাইটারের কাছে কোন নির্দিষ্ট ডিসকাউন্ট বা কমিশনে সিকিউরিটি পত্রের বিক্রয়। যখন কোন আন্ডার রাইটার গ্রুপ শেষ বিনিয়োগকারীর কাছে লাভের ভিত্তিতে বিক্রয়ের জন্য সিকিউরিটি পত্র ক্রয় করে তখন এই গ্রুপকে আন্ডার রাইটকারী সিন্ডিকেট বলা হয়। যুক্তরাষ্ট্র ও ইউরোপের অন্যান্য দেশের বিনিয়োগকারী ব্যাংকই তাদের আন্ডার রাইটকারী হয়ে থাকে। এইরূপ ব্যাংকের অনেকগুলো একসাথে হয়ে বড় ইস্যু মার্কেটে ছাড়তে চেষ্টা করে।

আন্ডাররাইটার বা আন্ডাররাইটকারী সিন্ডিকেটের মাধ্যমে সিকিউরিটি পত্র মার্কেটে ছাড়ার বিষয়টি ব্যয়বহুল। কেননা এই পদ্ধতিতে আন্ডার রাইটকারীর কাছে একটা নির্দিষ্ট ফি বা কমিশনের ভিত্তিতে সিকিউরিটি পত্র হস্তান্তর করতে হয়। কখনো কখনো অতিরিক্ত অর্থও কমিশন বা ফি'র আকারে আন্ডার রাইটকারীকে পরিশোধ করতে হয়। শেষ বিনিয়োগ কারীগণকে বেশী দামে সিকিউরিটি পত্র ক্রয় করতে হয় বিধায় সিকিউরিটি পত্র ক্রয়ে তারা স্বল্প অর্থ পেয়ে থাকে। এছাড়া আন্ডার রাইটকারী বা এর জন্য বর্ধিত সিন্ডিকেটকে কমিশন বা ফি দিতে হয়। বিনিয়োগকারী ব্যাংক সব সময় নতুন ইস্যুকে আন্ডার রাইট করে না। বিনিয়োগকারী ব্যাংকারগণ যখন শেষ বিনিয়োগকারীদের কাছে পুনঃ বিক্রির জন্য ইস্যু কারীদের কাছ থেকে সিকিউরিটি পত্র ক্রয় করেনা কিন্তু ফি বা কমিশনের বিনিময়ে ইস্যুকারী ও বিনিয়োগ কারীদেরকে একসাথ করে দেয় তখন তাকে “সবচেয়ে উত্তম পন্থা” (Best effort) বলা হয়। সবচেয়ে উত্তম পন্থার মাধ্যমে সিকিউরিটি পত্র ইস্যু করা আর আন্ডার রাইটকারীর মাধ্যমে সিকিউরিটি পত্র ইস্যু করার মধ্যে কোনটি সাশ্রয়ী তা নির্ভর করে ইস্যুকারী কোম্পানী বা সরকারের সুনাম এবং কোম্পানীর অর্থনৈতিক সামর্থের ওপর। ইস্যুকারী কোম্পানী সুপরিচিত এবং ভালকাজের জন্য বিনিয়োগকারীদের কাছে সুনাম থাকলে “উত্তম

www.pathagar.com

পন্থা" ব্যবহারে কোম্পানীর জন্য কম খরচে তা করা সম্ভব হয়। কোম্পানী নতুন হয়ে থাকলে এবং কোম্পানীর আর্থিক সমস্যা থাকলে উত্তম পন্থা ব্যবহার তার জন্য ব্যয় বহুল হয়ে পড়ে।

সিকিউরিটি পত্র ছাড়ার চতুর্থ একটি পদ্ধতি আছে এই পদ্ধতিকে স্টান্ডবাই আন্ডার রাইটিং বলা হয়। সিকিউরিটি পত্র ইস্যুকারী এই পন্থায় নিজেই প্রথমে সরাসরি তার সিকিউরিটি পত্র সর্বশেষ বিনিয়োগকারীদের কাছে উপস্থাপন করে। কিন্তু এই পন্থায় ইস্যুকারী পুরোপুরি সফল না হওয়ার কারণে অবশিষ্ট সিকিউরিটি পত্রগুলো বিক্রির জন্য কোন আন্ডার রাইট বা আন্ডার রাইটকারী সিন্ডিকেটের সাথে চুক্তিতে আবদ্ধ হয়। অন্য কথায় বলতে গেলে আন্ডাররাইটার ইস্যুকারী প্রতিষ্ঠানের অবশিষ্ট সিকিউরিটি পত্রগুলো বিক্রয়ের জন্য রাজী হয় এবং ইস্যুকারী প্রতিষ্ঠান সরাসরি তার সিকিউরিটি পত্রগুলো যে দামে বিক্রি করতে পারতো তার চেয়ে কম দামে বিক্রি করে দেয়। স্টান্ডবাই আন্ডাররাইটিং পদ্ধতি আন্ডার রাইটারের মাধ্যমে বিক্রয়ের চেয়ে কম ব্যয় সাপেক্ষ।

ইস্যুকারী প্রতিষ্ঠান এবং সর্বশেষ বিনিয়োগকারী কর্তৃক ক্রয়ের মাধ্যমে যে পুঁজি সংগৃহীত হয় তা প্রকৃত অর্থনৈতিক সম্পদ (Real economic asset যেমন, শিল্প প্রতিষ্ঠান, যন্ত্রপাতি, কাঁচামাল, শ্রমিক ইত্যাদি) ক্রয়ে ব্যবহৃত হয়। এই পুঁজিই আসলে দেশের প্রকৃত গড় জাতীয় উৎপাদন (Gross National Product, GNP) নির্ধারণ করে। এর মাধ্যমেই GNP'র আকার ও প্রবৃদ্ধির হার বুঝা যায়। সব শেয়ার পত্র, বন্ড, অপশন (Stocks, Bonds, Options) ক্রয় কিন্তু অর্থনৈতিক কর্মকান্ড বিস্তারে সরাসরি কোন ভূমিকা রাখে না। প্রাইমারী মার্কেটে (অর্থ্যাৎ প্রথম ইস্যু) ক্রীত সিকিউরিটি পত্রই প্রকৃত অথনৈতিক কর্মকান্ড বিস্তারে ভূমিকা রাখে। কেননা এই পুঁজি মালিকগণই দেশের দ্রব্য ও সেবাজাত দ্রব্য উৎপাদন করে এবং এইভাবে সংগৃহীত পুঁজি এইসব কাজে ব্যবহার করে থাকে। সিকিউরিটি পত্রের বেশীর ভাগ লেনদেনের কাজ সেকেন্ডারী মার্কেটেই হয়ে থাকে। এখানে ক্রেতা-বিক্রেতা উভয়ই আর্থিক সম্পদে (Financial assets) বিনিয়োগকারী। ক্রেতা-বিক্রেতা এক ধরনের আর্থিক সম্পদ যেমন সিকিউরিটি পত্রের জন্য আরেকটি বিনিময় করে তাকে। কেউ আবার চাঁদার বিনিময়ে সিকিউরিটি পত্র ক্রয় করে। সেকেন্ডারী মার্কেটে সিকিউরিটি পত্র ক্রয় করে। সেকেন্ডারী মার্কেটে সিকিউরিটি পত্র ক্রয় বিক্রয়ে উভয় পক্ষ লেনদেনে লাভ বা লোকসানের সম্মুখীন হতে পারে। তবে মূল ইস্যুকারীর ওপর এই ধরনের লেনদেন সামান্য বা কোন প্রকার প্রভাব ফেলে না (যেমন) কর্পোরেশন, কোম্পানী, স্থাপনা, সরকার যারা সিকিউরিটি পত্র ইস্যু করে পুঁজির ব্যবস্থা করে থাকে)।

সেকেন্ডারী মার্কেট বলতে কি বুঝায় ? সবচেয়ে পুরাতন ও প্রতিষ্ঠিত স্টক এক্সজেঞ্জ যেমন নিউইয়র্ক স্টক এক্সচেঞ্জ (NYSE), আমেরিকান স্টক এক্সচেঞ্জ (AMEX), লন্ডন, প্যারিস, ফ্রাঙ্কফুর্ট, টোকিও হংকং-এর স্টক এক্সচেঞ্জ সেকেন্ডারী মার্কেট। কমিশন ব্রোকার, ব্যবসায়ী, বিশিষ্ট ব্যক্তি তারা সবাই দালাল হিসাবে ক্রেতা-বিক্রেতার জন্য ফি বা কমিশনের বিনিময়ে সিকিউরিটি পত্র ক্রয়-বিক্রয় করে থাকে। প্রতিষ্ঠিত স্টক এক্সচেঞ্জগুলো ছাড়াও দেশের অন্যত্র বিভিন্ন কাউন্টারের মাধ্যমে ব্রোকার প্রতিষ্ঠানগুলো তাদের খদ্দেরের জন্য তালিকাভুক্ত সিকিউরিটি পত্র ক্রয়-বিক্রয় করে থাকে।[১] সিকিউরিটি পত্রের এইভাবে ক্রয়-বিক্রয়ের পদ্ধতিকে কাউন্টার সার্ভিস (Over-the-counter-OTC) বলা হয়। কোন ছোট ছোট শিল্প প্রতিষ্ঠান তাদের সম্পদের স্বল্পতার কারণে প্রতিষ্ঠিত স্টক এক্সচেঞ্জের শর্তাদি পূরণ করতে পারে না বিধায় তারা যে সিকিউরিটি পত্র ইস্যু করে থাকে তাকে OTC সিকিউরিটি বলে থাকে।[২]

সিকিউরিটি পত্রের ব্যবসার জন্য মুসলিম দেশসহ তৃতীয় বিশ্বের অনেক দেশেরই উল্লেখযোগ্য সেকেন্ডারী মার্কেট নেই। এর কারণ প্রথমত, সেকেন্ডারী মাকেটের প্রয়োজনে খোলা বাজারে ব্যবসার জন্য বেশী পরিমাণের সিকিউরিটি ; সম্ভবতঃ দ্বিতীয়ত, এর জন্য প্রয়োজন প্রশিক্ষিত জনবল, যোগাযোগ ব্যবস্থা ও যন্ত্রপাতি পরিচালনার দক্ষ মানুষ ; আর প্রয়োজন সাধারণ জনগণের অংশ গ্রহণের ওপর ভিত্তি করে গড়ে ওঠা ব্যক্তি উদ্যোগে প্রতিষ্ঠিত শিল্প প্রতিষ্ঠান। পারিবারিক পর্যায়ের বা ছোট ছোট শিল্প প্রতিষ্ঠান এর জন্য যথেষ্ট নয়। তৃতীয় বিশ্বে সিকিউরিটি মার্কেটের জন্য মাত্র প্রাইমারী মার্কেট গড়ে উঠছে। ব্যক্তি মালিকানাধীন শিল্পের উদ্যোগেই এইসব দেশে সিকিউরিটি মার্কেট গড়ে উঠছে।

খ) শেয়ার পত্রে বিনিয়োগ

স্টক বা শেয়ার সার্টিফিকেটকে মূলতঃ দু'ভাগে ভাগ করা যায় ঃ অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ার এবং সাধারণ শেয়ার। উভয় প্রকার শেয়ারের বেলাতেই বিনিয়োগকারীর মালিকানা স্বত্ব নির্ধারণ করা হয়। তবে দু'টির বেলায় মালিকানা স্বত্বের রকম ফের আছে। অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের বেলায় বিনিয়োগকারী প্রতিষ্ঠানের সম্পদের আয়ের ওপর মালিকানা দাবী করা হয়ে থাকে। তবে প্রতিষ্ঠানের পরিচালক পরিষদের নির্বাচনে তারা অংশগ্রহণ করতে পারে না। এভাবে তারা প্রতিষ্ঠানের নীতি নির্ধারণ ও পরিকল্পনা প্রণয়নেও শরীক হতে পারে না। প্রতি শেয়ারের ওপর তারা নির্ধারিত হারে বিনিয়োগের জন্য লভ্যাংশ বা মুনাফা পেয়ে থাকে।[৩] এই ধরনের শেয়ারের মালিকদের সাধারণ শেয়ারের মালিকদের ওপর কিছু সুবিধা আছে। অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের মালিকদেরকে প্রথমেই লভ্যাংশ দিয়ে দেয়া হয়। তাদেরকে লভ্যাংশ বন্টন করে দেয়ার পর যদি কোন অংশ অবশিষ্ট থাকে তখন শেয়ারের সাধারণ মালিকদেরকে তা বিতরণ

www.pathagar.com

করা হয়। শিল্প প্রতিষ্ঠান যদি তার কর্ম প্রক্রিয়ায় ক্ষতির সম্মুখীন হয় এবং শিল্প প্রতিষ্ঠান যদি গুটিয়ে ফেলার প্রয়োজন হয় তখন অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের মালিকদেরকে তাদের পাওনা পরিশোধ করে দিতে হয়।

শেয়ারের সাধারণ মালিকদের ভোটাধিকার ক্ষমতা আছে। তারা প্রতিষ্ঠানের পরিচালকদের নির্বাচন করতে পারে। বোর্ডের সদস্যগণ প্রতিষ্ঠানের প্রধান। নির্বাহীদেরকে নিয়োগ দিয়ে থাকে। এইভাবে তাদের ভোটাধিকার প্রয়োগ করে তত্ত্বগতভাবে শেয়ারের সাধারণ মালিকগণ প্রতিষ্ঠানের কর্মকান্ড নিয়ন্ত্রণে অধিকার প্রয়োগ করে থাকে। এইভাবে বলতে গেলে তারাই প্রতিষ্ঠানের প্রকৃত মালিক হিসেবে কাজ করে থাকে। নির্দিষ্ট লভ্যাংশের যে অংশটি অবশিষ্ট থাকে তা শেয়ার মালিকদের মধ্যে বিতরণ করা হয়।[৪] ব্যবসায়-বাণিজ্যের ভাল অবস্থার সময়ে শেয়ারের অগ্রাধিকার ভিত্তিক মালিকদের নির্ধারিত পরিমাণ লভ্যাংশের চেয়ে শেয়ারের সাধারণ মালিকদের লভ্যাংশের পরিমাণ বেশী। একইভাবে শেয়ার ইস্যুকারী প্রতিষ্ঠানের অবস্থা যখন খারাপ হয় তখন শেয়ারের সাধারণ মালিকদের লভ্যাংশের পরিমাণ কমে যায়, কখনো কখনো কোন লভ্যাংশ তাদের ভাগ্যে নাও পড়তে পারে। তবে এখানে একটা কথা মনে রাখতে হবে যে, রাষ্ট্রের কর প্রদানের পর যদি প্রতিষ্ঠানের বিতরণের জন্য কিছু না থাকে তখন শেয়ারের মালিকদেরকে কিছু দেয়া বাধ্যবাধকতার মধ্যে পড়ে না। এই সময়ে শেয়ারের সাধারণ মালিক বা অগ্রাধিকার ভিত্তিক মালিকরদেরও কোন লভ্যাংশ প্রদানের বাধ্য বাধকতা থাকে না। এইসব অবস্থার মধ্যে লভ্যাংশ ঘোষণা করা হলে সর্বপ্রথমে শেয়ারের অগ্রাধিকার ভিত্তিক মালিকদেরকেই প্রথমে লভ্যাংশ দিতে হয়।[৫]

বিনিয়োগকারীদের প্রেক্ষাপট পর্যালোচনা করলে দেখা যায় শেয়ারের সাধারণ মালিকদের বিনিয়োগ শেয়ারের অগ্রাধিকার ভিত্তিক মালিকদের চেয়ে বেশী ঝুঁকিপূর্ণ। এর কারণ শেয়ারের সাধারণ মালিকদের বিষয়টি আসে শেয়ারের অগ্রাধিকার ভিত্তিক মালিকদের পাওনা পরিশোধের পর। বাণিজ্যিক প্রতিষ্ঠানের জন্য আর্থিক সংস্থানের সহজতর উপায় হচ্ছে সাধারণ শেয়ার ইস্যুর ব্যবস্থা করা। কেননা এই পদ্ধতিতে প্রতিষ্ঠানের প্রকৃত মুনাফা থাকলেও লভ্যাংশ পরিশোধের বিষয়টি প্রতিষ্ঠানের জন্য বাধ্য-বাধকতার মধ্যে পড়ে না। বিনিয়োগের ইসলামী প্রেক্ষাপট বর্ণনায় এই বিষয় আরও বেশী আলোচনা করা হয়।

গ) বিভিন্ন বন্ডে বিনিয়োগ

শেয়ার পত্র হলো ইকুইটি (মালিকানা স্বত্ব) আর বন্ড হলো ঋণ পত্র বিশেষ। কর্পোরেশন (কোম্পানী, স্থাপনা ইত্যাদি) এবং সরকারী প্রতিষ্ঠান বন্ড ইস্যু করে ঋণের ব্যবস্থা করে থাকে। বন্ডের মালিকদের কোন মালিকানা স্বত্ব না থাকলেও

ঋণ গ্রহণকারী প্রতিষ্ঠানের সম্পদের ওপর ব্যবসায় ব্যর্থতার সময়ে সংশ্লিষ্ট প্রতিষ্ঠানের ওপর বন্ড মালিকের অগ্রাধিকার খাতে অনেক দেশে সুদী আয়ের আকারে ঋণ দাতাদেরকে প্রথম দিনেই পাওনা পরিশোধ করা হয়ে থাকে। ঋণদাতারা সংশ্লিষ্ট বাণিজ্যিক প্রতিষ্ঠানের অগ্রগতিতে কোন শরীক হয় না, নির্দিষ্ট সময় শেষে বন্ডের পরিপক্কতার পর তাদের পাওনা বন্ডের মুদ্রিত মূল্যে বুঝে নিয়ে থাকে।

বন্ডে বিনিয়োগ করে যে লাভ হয় সাধারণত তাকে প্রাপ্তি (yield) হিসেবে বিবেচনা করা হয়। সময়ে সময়ে সুদ পরিশোধ এবং বন্ড ক্রয়ের সময়ে যা বাঁচানো যায় তাকে প্রাপ্তির (yield) অন্তর্ভুক্ত করা হয়। বন্ড সাধারণতঃ ডিসকাউন্টে বিক্রি করা হয়, অর্থাৎ মুদ্রিত মূল্যের চেয়ে কম মূল্যে বন্ড বিক্রি করা হয়। বন্ডের দাম পরিপক্কতার সময়ের পর মুদ্রিত মূল্যেই পরিশোধ করতে হয়।

বন্ডকে বিভিন্ন ভাগে ভাগ করা যেতে পারে। তবে উল্লেখযোগ্য ভাগ হলো বন্ধকী বন্ড (Mortgage Bond) এবং ঋণ পত্রের বন্ড (Debenture Bond)। নির্ধারিত প্রকৃত সম্পদের কারণে বন্ধকী বন্ড নিরাপদ বন্ড। বন্ড ইস্যুকারী গৃহীত ঋণ পরিশোধে ব্যর্থ হলে বন্ধকী সম্পত্তি তখন ঋণ পরিশোধের নিমিত্তে বিক্রি করে দেয়া যেতে পারে। ঋণ পত্রের বন্ডের বিপরীতে এ জাতীয় কোন বিশেষ বন্ধকী বিষয় থাকে না। সম্পত্তি বিক্রি করে দেয়ার সময় বন্ধকী সম্পত্তি বন্ড মালিকদের দাবী পরিশোধের পর ঋণ পত্রের বন্ড মালিকদের দাবী পরিশোধ করা হয়। এরপর আসে শেয়ারের সাধারণ মালিকদের দাবী পরিশোধের বিষয়। বিনিয়োগকারীর নিকট সিকিউরিটি পত্রের নিরাপত্তার বিষয়টির সবচেয়ে বেশী আকর্ষণীয় হলো বন্ধকী বন্ডে বিনিয়োগ করা। এরপর আসে ঋণপত্রের বন্ড, অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ার এবং সাধারণ শেয়ারে বিনিয়োগের বিষয়। প্রতিষ্ঠানের বেলায় সিকিউরিটি পত্রের সবচেয়ে কম ঝুঁকিপূর্ণ হলো সাধারণ বন্ড এবং সবচেয়ে বেশী ঝুঁকিপূর্ণ হলো বন্ধকী বন্ডে অর্থ যোগান দেয়া।

এখানে বন্ড ইস্যুর আরও দু'টো বৈশিষ্ট্য সম্পর্কে সংক্ষেপে আলোচনা করা দরকার। তলবী (Callable) এবং রূপান্তরযোগ্য (Convertible) বন্ড। যে বন্ড পরিপক্কতা অর্জনের পূর্বেই ফেরৎযোগ্য হতে পারে তাকে তলবী বন্ড বলা হয়। বন্ড ইস্যুর সময় এটা নির্দিষ্ট করা থাকে যে, বিনিয়োগকারী যখন পরিশোধের নিমিত্ত ইস্যুকারীকে বন্ড ফেরৎ দেবে এবং কত তলবী প্রিমিয়ামে বন্ড ফেরৎ দেবে তাও নির্ধারিত করা থাকে। তলবী বন্ড সাধারণত তখনই ইস্যু করা হয় যখন সুদের হার উচ্চ থাকে। বন্ড ইস্যুকারীর বিশ্বাস নিকট ভবিষ্যতে সুদের হার নীচে নেমে আসতে পারে। ইস্যুকারীর জন্য তলবী সুবিধা স্বাচ্ছন্দপূর্ণ হওয়ার কারণে ইস্যুকারী অপেক্ষাকৃত কম খরচে নতুন সিরিজের বন্ড পুনঃ ইস্যু করতে

www.pathagar.com

পারে। এই সুবিধার জন্য মূল বিনিয়োগকারীকে ইস্যুকারী প্রিমিয়াম বা সুদের শতকরা একটা অংশ পরিশোধ করতে হয়।

নির্ধারিত সুদ বা প্রিমিয়ামের বিনিময়ে যাকে সাধারণ শেয়ারে রূপান্তর করা যায় তাকে রূপান্তরযোগ্য বন্ড বলা হয়। যেমন, ১০০ বন্ডের জন্য ১০০০ ডলার পরিশোধ করা হলো। এর জন্য প্রতি শেয়ারের জন্য ১০ ডলার করে পরিশোধ করা হলো। বন্ডের মালিকই ঠিক করবে কখন তার বন্ডকে সে শেয়ারে রূপান্তর করবে। রূপান্তরযোগ্য বন্ডের বেলায় বন্ডের মালিক ঠিক করবে বাজার মূল্য ১০ ডলারের উপরে হলে কখন সে তার বন্ডকে সাধারণ শেয়ারে রূপান্তর করবে।

ঘ) অপশন, ওয়ারেন্ট ও রাইট-এ বিনিয়োগ

কোন নির্ধারিত দামে ও নির্দিষ্ট সময়ের মধ্যে সাধারণ শেয়ার ক্রয় বা বিক্রয়ের ক্ষমতাই হলো অপশন (Option)। বর্তমানে অপশনের বেলায় স্টান্ডার্ড সময় হতে পারে তিন, ছয় এবং নয় মাসের মত। অপশন বিক্রেতা প্রিমিয়াম নামে অপশন মূল্য পেয়ে থাকে। এই অপশন মূল্য শেয়ারের খরচের শতকরা একটা অংশ মাত্র। সাধারণ শেয়ারের অপশনকে দু'ভাগে ভাগ করা যায় (১) ক্রয় (Call) অপশন (২) বিক্রয় (Put) অপশন। ক্রয় (Call) অপশনে যে শেয়ার ক্রয় করা হয় বিক্রয় (Put) অপশনে আবার সে শেয়ার বিক্রয় করা হয়। অপশন বিক্রেতা হয় সাধারণ একজন ডিলার। এই ডিলার বিনিয়োগকারীর খোঁজে ক্রয় (Call) বা বিক্রয় (Put) অপশনের কাজ করে থাকে। অপশন বিক্রেতা প্রিমিয়াম পেয়ে থাকে। প্রিমিয়ামের পরিমাণ এক চতুর্থাংশ -এর ন্যায় হতে পারে। এটা কখনো কখনো এক তৃতীয়াংশ বা এর চেয়েও বেশী হতে পারে। বাজারের প্রচলিত দাম এবং প্রিমিয়াম খরচের চেয়ে বেশী দাম হলে কল অপশন ক্রেতা তখন তার অপশন ব্যবহার করবে। অপশন ক্রেতা তার ক্ষমতা প্রয়োগ না করা পর্যন্ত সাধারণ শেয়ার বিক্রেতার কাছে গচ্ছিত থাকে। ক্রেতা তার অপশন প্রয়োগ না করা পর্যন্ত বিক্রেতা লভ্যাংশ পেতে থাকে। যে কর্পোরেশন শেয়ার পত্র ইস্যু করেছে এক্সচেঞ্জে শেয়ারের লেনদেন হওয়ার বিষয়টি তার জানার কোন প্রয়োজন নেই। অপশন (Put option) বিক্রেতার ধারণা শেয়ারের বাজার মূল্য বিদ্যমান মূল্যের উপরে যাবে না সেজন্য ক্রেতা তার অপশন লেনদেন করবে না। অপশন লেনদেন করা না হলে বিক্রেতাই প্রিমিয়ামের মালিক হবে। প্রকৃতপক্ষে শতকরা পঞ্চাশের মত অপশন কখনো লেনদেন হয় না। এর ফলে প্রিমিয়ামের আকারে বিক্রেতা তাদের অনার্জিত আয়ের মালিক হয়ে যায়।

কতগুলো কারণে অপশনে ব্যবসা করার বিষয়টি জনগণ পছন্দ করে। জমাকৃত শেয়ার ক্রয়ের কিছু টাকা অপশন ক্রয়ের জন্য প্রয়োজন হয়। সেজন্য বিনিয়োগ

www.pathagar.com

করার জন্য যে সব বিনিয়োগকারীর তহবিল থাকেনা বা শেয়ার মার্কেটে যারা প্রচুর পরিমাণ টাকা গচ্ছিত রাখতে পারে না এরপরও তারা অনেক শেয়ারের ওপর (যেমন, প্রতি অপশনের বিপরীতে ১০০ সাধারণ শেয়ার) নিয়ন্ত্রণ বজায় রাখে। বাজার মূল্য ঠিকঠাকমত চলতে থাকলে তারা ঠিকঠিকভাবে তাদের অপশন ব্যবহার করতে পারে। নিজস্ব তহবিল দিয়ে বা আংশিক ঋণের টাকা দিয়ে শেয়ার ক্রয় করতে পারে। এর পর বাজারে শেয়ার বিক্রি করে দামের পার্থক্যটাকে মোট মুনাফা হিসাবে অর্জন করে নিতে পারে। বাজার মূল্য অনুকূল না হলে অপশনের ওপর বিনিয়োগকারীর কোন কাজ হয় না আর প্রিমিয়ামের টাকাও তারা আত্মসাত করতে পারে না। বিক্রেতা ক্রয় মূল্যের চাইতে কম মূল্যে বিক্রি করলে যে ক্ষতি হয় তার চাইতে প্রিমিয়ামের টাকার কারণে বহনকৃত ক্ষতি অনেকটাই কম।

প্রতিবন্ধকতা হিসাবে ফটকাবাজরা শেয়ারের মুক্ত বাজারের বিরুদ্ধে বা আগাম বাজারের বিরুদ্ধে অনেক বেশী হারে অপশন ব্যবহার করে। অপশনের ব্যাপারে প্রতিবন্ধকতা করার বিষয়টিকে উদাহরণ হিসাবে স্টক মার্কেটের নেটিং-এর সাথে তুলনা করা যায়। যাকে Short seller প্রক্রিয়া বলা হয়ে থাকে। এই প্রক্রিয়ায় অপশনে বিনিয়োগকারী Short selling[6] করে স্বল্প সময়ের মধ্যে আবার বিক্রিত শেয়ার ক্রয় করবে। সাধারণত ভবিষ্যতে দাম কমে যেতে পারে ভেবে বিনিয়োগকারী শেয়ারের Short selling করবে। তবে এব্যাপারে নিশ্চিত করে কিছু বলা যায় না যে, প্রত্যাশিত সময়ের মধ্যে বিদ্যমান শেয়ারের দাম কমে যেতে পারে। শেয়ারের দাম বেড়ে গেলে Short Selling প্রক্রিয়ায় যে মালিকের শেয়ারের ঘাটতি হয়েছে ফটকাবাজ মালিকের চাহিদা মোতাবেক ক্ষতি হলেও বাজার থেকে বেশী দামে ক্রয় করে মালিককে শেয়ার ফেরত দিতে হবে। Short Seller অপশন মার্কেট থেকে অপশন ক্রয় করে Short Sell এর ঘাটতি মেটাতে পারে। যদি ইপ্সিত দামের কোন পরিবর্তন না ঘটে Short Seller তখন তার অপশন ব্যবহার করতে পারে এবং ব্রোকারকে তার নেয়া শেয়ার ফেরত দিতে পারে। বাজারে ঠিকমত দাম উঠানামা করলে Short Seller সাধারণভাবেই অপশন ব্যবহারের প্রক্রিয়া করবে না। অপশন প্রিমিয়ামের মাধ্যমে যে পরিমাণ অর্থ লোকসান হয় তা শেয়ারের দাম পড়ে যাওয়ার চেয়ে বেশী।[৭] অপশন বিনিয়োগের বৈধ কোন ঋণ পত্র কিনা, মুসলমানরা তা ব্যবসার ক্ষেত্রে ব্যবহার করতে পারে কিনা প্রবন্ধের শেষ দিকে তা আলোচনা করা হবে।

অপশনের ন্যায় যে কোন সময়ে ওয়ারেন্টের মেয়াদকালীন সময়ে নির্ধারিত মূল্যে ওয়ারেন্টের মালিকও একটি নির্দিষ্ট সংখ্যক সাধারণ শেয়ার ক্রয় করতে পারবে। ওয়ারেন্ট ক্রেতা বিক্রেতাকে প্রিমিয়াম পরিশোধ করে। বিদ্যমান শেয়ারের বাজার মূল্যের একটা অংশ হলো প্রিমিয়াম। এখানে অপশন ও ওয়ারেন্টের মধ্যে কোন

www.pathagar.com

ভিন্নতা নেই। অপশনের ন্যায় ওয়ারেন্ট দীর্ঘমেয়াদী সিকিউরিটি পত্র। এর সাধারণ মেয়াদ হয় দু'বছর। তবে কখনো কখনো এই মেয়াদ দীর্ঘও হতে পারে। এমনকি অনির্দিষ্ট মেয়াদেরও হতে পারে। শেয়ার ইস্যুকারী কোম্পানী ওয়ারেন্ট ইস্যু করে কোন সিকিউরিটি পত্র ব্যবসায়ী ইহা ইস্যু করে না। ওয়ারেন্ট ক্রয়-বিক্রয় প্রক্রিয়া যেমন, বিনিয়োগকারী বিদ্যমান শেয়ার ক্রয় করলে সে টাকা সরাসরি শেয়ার ইস্যুকারী কোম্পানীর কাছে চলে যায়। আর এভাবে কোম্পানীর শেয়ার পুঁজি বেড়ে যায় যা প্রকৃত অর্থনৈতিক সম্পদে[৮] ব্যবহার করা যায়।

কোম্পানী মিষ্টিদায়ক (Sweeteners) হিসাবে বন্ডের জন্য ওয়ারেন্ট ইস্যু করে যাতে বাড়তি কারণ হিসাবে বিনিয়োগকারীগণ বন্ড (বা সাধারণ মূল্যের শেয়ার) ক্রয় করতে পারে। বন্ডের প্রত্যাশিত দাম বাড়ার কারণে এবং দামের বিবেচনায় তাৎপর্যপূর্ণ হিসেবে ওয়ারেন্টকে মিষ্টিদায়ক হিসাবে মনে করা হয়। তখন ওয়ারেন্ট মালিক প্রচলিত দামে তার ওয়ারেন্ট ব্যবহার করে এবং ওয়ারেন্ট চুক্তির (Agreement) আওতায় কতক বন্ড বা শেয়ার পেয়ে থাকে। অপশনের ন্যায় ওয়ারেন্ট কতেক শেয়ারের ওপর বিনিয়োগকারীকে কর্তৃত্ব প্রদান করে। এর জন্য বিনিয়োগকারী কর্তৃক তেমন একটা প্রাথমিক বিনিয়োগের প্রয়োজন হয় না। অপশন ক্রেতার ন্যায় ওয়ারেন্ট মালিকের কোন ভোটাধিকার নেই বা সে কোন লভ্যাংশ বা সুদও লাভ করে না। ইস্যুকারী কোম্পানীর কাছে ওয়ারেন্ট বেশী আকর্ষণীয়, এর কারণ বিদ্যমান সিকিউরিটি পত্রের বাজারজাতকরণে ওয়ারেন্ট কোন প্রভাব ফেলে না। তবে ওয়ারেন্টের প্রিমিয়ামের মাধ্যমে অতিরিক্ত তহবিল তৈরী হয়। এর জন্য সুদ বা লভ্যাংশের কারণে অতিরিক্ত ব্যয় বহন করার প্রয়োজন হয় না।

সাধারণ মূল্যের শেয়ার বিক্রয়ে আরেকটি অপশন রয়েছে। এটি রাইট বা প্রাধিকার ভিত্তিক (Pre emptive) রাইট নামে খ্যাত। এই সিকিউরিটি ঋণ পত্রগুলো স্বল্পমেয়াদী হয়ে থাকে। যেমন ৩০, ৬০, ৯০ দিন মেয়াদে এগুলো পরিপক্কতা লাভ করে। শেয়ার ইস্যুকারী কোম্পানী সাধারণত অনুকূল দামেই শেয়ার মালিকদের জন্য রাইট ইস্যু করে থাকে।[৯] শিল্প প্রতিষ্ঠানের মালিকানার ব্যাপারে যাতে অন্য কোন ঝামেলার সৃষ্টি না হয় সেজন্য কোম্পানী তার বিদ্যমান শেয়ার মালিকদেরকে প্রথম সুযোগটি দিয়ে থাকে। শেয়ারের বিদ্যমান মালিকগণ প্রাধিকার ভিত্তিক রাইট গ্রহণ না করলে কোম্পানী বা প্রতিষ্ঠান তখন মার্কেটে নতুন ইস্যু ছাড়ার ক্ষমতা লাভ করে। ওয়ারেন্টের ন্যায় রাইটের বেলায় কোন ব্রোকার কাজ করে না। ওয়ারেন্ট ও অপশনের ন্যায় রাইটের (বা প্রাধিকার ভিত্তিক রাইট) কোন সেকেন্ডারী মার্কেট নেই, সেজন্য সব বিনিয়োগকারীর কাছে রাইট থাকে না।

www.pathagar.com

২. ইসলামী বিনিয়োগ

মুসলিম ফিকাহবিদদের মতে শরীয়াহ নিষিদ্ধ কার্যাবলী ছাড়া সব অর্থনৈতিক কর্মকান্ডই ইসলামে বৈধ।[১০] মুসলমানদের আল্লাহর কাছে অর্থনৈতিক প্রাচুর্য চাইতে বলা হয়েছে। জীবিকার জন্য পারস্পরিক সহযোগিতার জন্য ইসলামে তাগিদ দেয়া হয়েছে। আল্লাহ্ সব মানুষকে দুনিয়ায় দক্ষতা, জ্ঞান আর বস্তুগত সম্পদে সমানভাবে সমৃদ্ধশালী করে সৃষ্টি করেননি। বিভিন্ন জনকে বিভিন্ন সম্পদে সমৃদ্ধশালী করে আল্লাহ সৃষ্টি করেছেন যাতে মানুষ পরস্পর পরস্পরকে সাহায্য করে চলতে পারে এবং একই সত্তা হিসাবে অর্থনৈতিক সমৃদ্ধির লক্ষ্যে পৌছতে পারে।[১১] সেজন্য ইবনে কাইয়্যিম পারস্পরিক অর্থনৈতিক সহযোগিতার কথা বলেছেন যাতে ফুদুলী'র কাজকে পুরস্কৃত করা যায় (যেমন, কারো পূর্ব অনুমতি ছাড়াই সংশ্লিষ্ট কারো মঙ্গল করা) ও তাকে উৎসাহিত করা।[১২] ইবনে কাইয়্যিমের মতে ফুদুলীকে পুরস্কৃত করা না হলে অনেক স্বেচ্ছামূলক কাজই করা হবে না। আর এভাবে সমাজের জন্য মঙ্গলজনক ও মূল্যবান অনেক অর্থনৈতিক মঙ্গলদায়ক কাজই করা হবে না।

শেয়ার মার্কেটে বিনিয়োগের বেলায় সহযোগিতার এই বিশেষ দিকটি (যেমন, *ফুদুলী*) গুরুত্বপূর্ণ। বিনিয়োগকারী ব্যবসায় পুঁজি সরবরাহ করে এবং শেয়ারমালিকদের মধ্যে যারা পরিকল্পনা ও নীতি নির্ধারণ করে (সাধারণ শেয়ারের মালিক যাদের ভোটের অধিকার আছে) তাদেরকে শেয়ার মালিকদের পক্ষ হতে ক্ষমতা দেয়া হয়ে থাকে। পরিচালক পরিষদ ও তাদের নিয়োগকর্তৃপক্ষ অর্থাৎ এক সাথে বিনিয়োগকারীদের পক্ষ হয়ে দৈনন্দিন কার্যাবলী সম্পাদন করে। তাদের এই ভূমিকাকে *ফুদুল* বলা যায়।

কর্পোরেট ধরনের ব্যবসার বেলায় অনেকেই ব্যবসায় পুঁজি সরবরাহ করে কিন্তু সবাই ব্যবসায় পরিচালনায় অংশ গ্রহণ করে না। রাসূল (সা)-এর সময়েও এই ধরনের ব্যবসার বিষয় জানা যায় যা বর্তমান সময়ের কর্পোরেট ধরনের ব্যবসার ন্যায়। এখানে আমরা *কিরাদের* কথা বলতে পারি (*কিরাদ মুদারাবাহ*-এর ন্যায়)। ইসলামপূর্ব যুগে কিরাদ-এর ব্যবহার দেখা যায়। রাসূল (সা) এর অনেক সাহাবী এই পদ্ধতি ব্যবহার করেন। রাসূল (সা) *কিরাদকে* জায়েজ বলেছেন। *কিরাদের* বিভিন্ন শ্রেণী বিভাগ করে কোনটি জায়েজ আর কোন্‌টি নাজায়েজ তা বের করতে চেষ্টা করেছেন।[১৩] বর্তমান মুসলিম চিন্তাবিদগণ অর্থনৈতিক কর্মকান্ডের জন্য *কিরাদকে* জায়েজ বলেছেন। এখানে একদিকে বিনিয়োগকারী পরিচালনা পরিষদ, ব্যবস্থাপনা কর্তৃপক্ষ, কোম্পানীর কর্মচারী এবং অপরদিকে উৎপাদিত দ্রব্য ভোক্তা বা সেবা গ্রহণকারীদের সহযোগিতার ধরন সম্পর্কে বর্ণনা করা প্রয়োজন। সাধারণ কর্মচারী, ব্যবস্থাপনায় নিয়োজিত কর্মচারী, পরিচালনা

www.pathagar.com

পরিষদ ও ভোক্তাগণের নিকট নিজ কোম্পানীর শেয়ার থাকতে পারে বা তাদের কাছে অন্য কোম্পানীর শেয়ারও থাকতে পারে। কর্পোরেশনের কর্মচারীগণ নিজ নিজ কোম্পানীতে বিনিয়োগ করতে পারে। কর্মচারীগণ তাদের সঞ্চয় দিয়ে কর্পোরেশনের শেয়ারের মালিক হতে পারে। কোন কোন কর্মচারী শেয়ারের আকারে তাদের কর্পোরেশন থেকে বোনাস পেতে পারে। বিষয়টি উচ্চ পদস্থ নির্বাহীদের জন্য প্রযোজ্য হতে পারে। কারণ তারা তাদের কোম্পানীর একটা বড় অংশের শেয়ারের মালিক হয়ে থাকতে পারে। একইভাবে কোম্পানীর পরিচালকগণও কোম্পানীর শেয়ারের একটা বিরাট অংশের মালিক হতে পারে। সাধারণ ভোক্তা যারা কর্পোরেশনের সাথে সরাসরি জড়িত নয় কিন্তু তাদের ব্যবহারের জন্য সংশ্লিষ্ট শিল্প প্রতিষ্ঠানে উৎপাদিত দ্রব্যাদি ক্রয় ও ভোগ করে থাকে তারাও প্রতিষ্ঠানের শেয়ার ক্রয় করে এর মালিক হতে পারে। সেজন্য বিভিন্ন উৎপাদন উপকরণের মধ্যে ভূমিকা রাখার ব্যাপারে কার কি ভূমিকা বা অবদান তা বের করা অসম্ভব না হলেও কঠিন। আর সেজন্য উপকরণ সমূহের মধ্যে তাদের সহযোগিতার বিষয়টি আলাদা করণে *কিরাদের* বা *শিরকাতের*[১৪] পুরনো ধ্যান ধারণা দিয়ে বিচার বিবেচনা করা কঠিন। ইসলামের আগেকার শতাব্দীর নিয়মকানুনের সাথে বর্তমানের অর্থনৈতিক নিয়ম কানুনের তুলনা করা বাতুলতা মাত্র। এর কারণ বর্তমানে অর্থনৈতিক নিয়মকানুনের বৈপ্লবিক উন্নতি সাধিত হয়েছে।

কোন বিশেষ ধরনের অর্থনৈতিক কর্মকান্ড ইসলামে জায়েজ হবে কিনা তা নির্ভর করে অর্থনৈতিক কর্মকান্ডের ন্যায়পরায়ণতার ওপর। রাসূল (সা)-এর অনেক হাদীসে এই ব্যাপারে[১৫] রাষ্ট্রের ভূমিকা সম্পর্কে আলোচনা করা হয়েছে। ইসলামী রাষ্ট্রে জিনিস পত্রের দাম ও সেবা সংরক্ষণের ব্যাপারে এবং অর্থনৈতিক সম্পদের ন্যায়ভিত্তিক বন্টনের বিষয়ে ইসলামী রাষ্ট্রকে সক্রিয় ভূমিকা নিতে হবে। অনুমোদিত *কিরাদ* বা *মুদারাবাহ* বা *শিরাকাত* পদ্ধতিতে প্রতি অংশীদারই তার অংশ হিসাবে প্রত্যক্ষ অনুপাতে লাভ বা ক্ষতির অংশ পেয়ে থাকে। স্বচ্ছতা প্রতিষ্ঠা ও অস্বচ্ছতা পরিহারের লক্ষ্যে এইসব ক্ষেত্রে রাষ্ট্র শেয়ারের বিষয়গুলো দেখাশুনা করে ও সিকিউরিটি পত্রের প্রত্যেক লেনদেনে বাস্তবেই দিক নির্দেশনা দিয়ে থাকে। সরকারী প্রতিষ্ঠান সিকিউরিটিজ এন্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের দায়িত্ব হলো যারা কর্পোরেশনের পক্ষে কাজ করে তারা কেউ সিকিউরিটি পত্রের দামে কোন কারসাজি করলো কিনা তা দেখা।[১৬] এইভাবে ব্রোকার ও ডিলার যারা অন্যের পক্ষে শেয়ার কেনা-বেচায় কাজ করে তাদের ওপর নজরদারী করাও উপর্যুক্ত কমিশনের কাজ। শেয়ার ইস্যুকারী কর্পোরেশন ও এজেন্সির বিভিন্ন "প্রকাশযোগ্য" (disclosure) শর্তাবলী পুরণ করতে হয়। সেজন্য ব্যবসার

www.pathagar.com

কোন গুরুত্বপূর্ণ তথ্য গুরুত্বপূর্ণ বিনিয়োগকারীর কাছে গোপন থাকে না। কর্পোরেট নির্বাহীদের যারা তাদের কর্পোরেশন হতে বোনাস পায় যে কোন সময় খোলা বাজারে ইচ্ছে করলেই তাদের শেয়ার বিক্রি করে দিতে পারে না। কিছু বিশেষ বিধির কারণে তারা অন্যের চাইতে বেশী সুবিধা নিতে পারে না। মাঝে মাঝে কোন বিশেষ সিকিউরিটি পত্রের বেলায় বাজার স্থিতিশীল করার জন্য বাজার প্রক্রিয়ায় সিকিউরিটি ডিলারদেরকে হস্তক্ষেপ করতে হয়। এর ফলে সিকিউরিটি মার্কেট শুধু দক্ষতার সাথেই পরিচালিত হয় না। এর জন্য দুর্নীতি ও অনিয়ম[১৭] থেকে সিকিউরিটি মার্কেট নিরাপদ থাকে। সাম্প্রতিক সময়ের কুয়েত স্টক মার্কেটের[১৮] বিপর্যয় থেকে বিষয়টি স্পষ্ট হয়ে উঠে। সরকার এই মার্কেটে বৃহত্তর পরিসরে সমবায় ভিত্তিতে গড়ে উঠা সংশ্লিষ্ট সকল পক্ষের স্বার্থ রক্ষায় যথাযথ প্রতিষ্ঠান গড়ে তুলতে ব্যর্থ হয়।

বিনিয়োগকারী, কর্মচারী, ব্যবস্থাপনা কর্তৃপক্ষ, নীতি নির্ধারক (পরিচালক পরিষদ) ও ভোক্তাদের সমন্বয়ে সিকিউরিটি পত্রের জন্য যথাযথ ও কঠিন বিধিবদ্ধ আইনের মাধ্যমে গড়ে উঠা বাজার ব্যবস্থায় স্টক মার্কেটের মাধ্যমে কোন বৈধ ব্যবসা পরিচালনা ও বিনিয়োগ ইসলামী প্রেক্ষাপটে বৈধ। বিষয়টি আরো স্পষ্ট করা দরকার।

প্রবন্ধের প্রথম অংশে অগ্রাধিকার ভিত্তিক ও সাধারণ শেয়ারের মধ্যে পার্থক্য বুঝানোর চেষ্টা করা হয়েছে। অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের মালিকানা তাদের স্টক হোল্ডিং-এর জন্য নির্ধারিত হারে লভ্যাংশ পায়। লভ্যাংশের নির্ধারিত হার আর সুদের মধ্যে গুণগত কোন পার্থক্য নেই। উভয়টিই বিনিয়োগের ওপর একটি শতকরা নির্ধারিত হার। মুসলিম ফিকাহবিদগণ অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারকে সুদের ব্যবসার ন্যায় এক মনে করেন। তারা সুদকে কুরআনে বর্ণিত রীবা বলেছেন। তবে এটি সত্য যে, অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের লভ্যাংশ আর ঋণের ওপর প্রাপ্ত সুদের মধ্যে কিছুটা পার্থক্য রয়েছে। অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের ওপর প্রাপ্য লভ্যাংশের কোন নিশ্চয়তা নেই। কর্পোরেশন প্রকৃত মুনাফা না করলে লভ্যাংশ দিতে বাধ্য নয়। অপরপক্ষে সুদ বাধ্যতামূলক। প্রকৃত মুনাফা হোক বা না হোক সুদ পরিশোধ করতেই হবে। ব্যবসায় গুটিয়ে ফেলা হলে অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের মালিক তাদের বিনিয়োগকৃত টাকা ফেরত পেতে পারে আবার নাও পেতে পারে। এর কারণ ব্যবসার সম্পদের ওপর প্রথম দাবী দেনাদারের (যেমন, বন্ড ও বিভিন্ন ঋণ পত্রের ওপর বিনিয়োজিত ঋণ সিকিউরিটি পত্রের পাওনা)। অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের নির্ধারিত হার বিনিয়োগ আয়কে সুদের সাথে একাকার করে দেয়। কুরআনের নির্দেশনা মোতাবেক অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারে বিনিয়োগকে নিরুৎসাহিত করা হয়েছে। কুরআনে ঘোষণা করা হয়েছে ঃ

www.pathagar.com

যারা সুদ খায় তারা সেই ব্যক্তিরই ন্যায় দন্ডায়মান হবে যাকে শয়তান স্পর্শ দ্বারা পাগল করে। ইহা এ জন্য যে তারা বলে, 'বেচা কেনাতো সুদের মত'। অথচ আল্লাহ্ বেচা কেনাকে বৈধ ও সুদকে অবৈধ করেছেন। যার নিকট তার প্রতিপালকের উপদেশ এসেছে এবং সে বিরত হয়েছে, তবে অতীতে যা হয়েছে তা তারই ; এবং তার ব্যাপার আল্লাহর ইখতিয়ারে আর যারা পুনরায় আরম্ভ করবে তারাই অগ্নিবাসী, সেখানে তারা স্থায়ী হবে। (কুরআন ২:২৭৫)

এছাড়া কুরআনে আরও বর্ণনা করা হয়েছে ঃ

হে মুমিনগণ! তোমরা আল্লাহকে ভয় কর এবং সুদের যা বকেয়া আছে তা ছেড়ে দাও যদি তোমরা মুমিন হও। যদি তোমরা না ছাড় তবে জেনে রাখ যে, ইহা আল্লাহ ও রাসূলের সাথে যুদ্ধ ; কিন্তু যদি তোমরা তওবা কর তবে তোমাদের মূলধন তোমাদেরই। তাতে তোমরা অত্যাচার করবেনা অথবা অত্যাচারিতও হবে না। (কুরআন ২:২৭৮, ২৭৯)

ইবনে কাইয়্যিমের ন্যায় মুসলিম দার্শনিকগণের মতে প্রকাশ্য (*যালি*) ও অপ্রকাশ্য (*খাফি*) উভয় ধরনের সুদই[১৯] ইসলামে অবৈধ। অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের ওপর প্রাপ্ত আয় প্রকাশ্য ধরনের সুদের চেয়েও বেশী। সেজন্য মুসলমানদের সিকিউরিটি পত্রে বিনিয়োগ করাকে পরিহার করতে হবে।

সাধারণ শেয়ারে (Common stocks) বিনিয়োগ এই ধরনের আপত্তি নেই যা অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের ব্যাপারে রয়েছে। সাধারণ শেয়ারের ব্যবসায় প্রাপ্য লভ্যাংশ নির্ধারিত নয় বা নিশ্চয়নকৃতও নয়। ব্যবসায় লোকসান হলে কোম্পানীর সম্পদের দাবিদারদের মধ্যে অগ্রাধিকারের ভিত্তিতে হকদার সাধারণ শেয়ার মালিকগণ। প্রতিষ্ঠানের উন্নতির সাথে সাথে তাদের লভ্যাংশ বাড়ে আর অবনতির সাথে সাথে লভ্যাংশ কমে। বাজারে ব্যবসায় পরিচালনার প্রকৃতির ওপর ভিত্তি করে তাদের শেয়ারের দাম উঠানামা করে।[২০] সাধারণ শেয়ারের মালিকগণ কোম্পানীর কর্মচারী না হলেও কোম্পানীর নীতি নির্ধারণে ভোটাধিকার প্রয়োগ করতে পারে। এই প্রক্রিয়ার মাধ্যমে তারা ইসলামে জায়েজ *কিরাদের* মূলনীতির শর্ত পূরণ করে। যা পূর্বেই আলোচনা করা হয়েছে।

বন্ডে বিনিয়োগের ফলে সাধারণত দু'টো সূত্র থেকে বিনিয়োগকারীর লাভ হয়ে থাকে। ১) বন্ড ক্রয়ের সময় ডিসকাউন্টের আয়তনের ওপর (মুদ্রিত মূল্যের কম মূল্যে সাধারণত বন্ড বিক্রি করা হয়। যেমন, পরিপক্কতার সময়ে বন্ডের মূল্য) ২) কুপন ভিত্তিতে সময়ে সময়ে সুদ পরিশোধ (বন্ডের মুদ্রিত মূল্যের নির্ধারিত শতকরা হার)। বন্ড ইস্যুকারী এবং বন্ড ক্রেতা কারো দ্বারাই পুরোপুরিভাবে বিভিন্ন উপকরণের ওপর নির্ভরশীল আয়ের প্রথম সূত্রটি নিয়ন্ত্রিত হয় না। সাধারণ

www.pathagar.com

ব্যবসার ন্যায় বাজার শক্তির মাধ্যমেই মূল্য নির্ধারিত হয়। সেজন্য ইসলামে ব্যবসার মূলনীতি অনুযায়ী এটা আয়ের বৈধ সূত্র। আয়ের দ্বিতীয় সূত্র যা সুদ ভিত্তিক, এই আয় পূর্বনির্ধারিত ও স্থির। মুসলমানদের নিকট এই ধরনের আয় গ্রহণযোগ্য হতে পারে না। তাছাড়া ইস্যুকারীর কাছে বন্ড একটি ঋণপত্র বিশেষ, এটা নির্ধারিত একটি বাধ্যবাধকতা, বন্ডের মালিক কর্পোরেশনের কোন লোকগণের দায় বহন করে না। বন্ডের মালিক দেশের প্রচলিত আইন অনুযায়ী কর্পোরেশন ভেঙ্গে দিয়ে তার বিনিয়োগকৃত টাকা ফেরত দেয়ার জন্য চাপ প্রয়োগ করতে পারে। এই সব কারণে বন্ডে বিনিয়োগ মুসলমানদের কাছে যথাযথ হতে পারে না।[২১]

অপশনে বিনিয়োগ পুরোপুরি অনুমান নির্ভর। অপশন বিক্রেতা বা ক্রেতা কেউই বিদ্যমান শেয়ার ইস্যুকারীর জন্য লাভ বা লোকসানের মালিক হবে না। অপশন ক্রেতা এবং অপশন বিক্রেতা কেউই কর্পোরেশনের শেয়ারের মালিক নয়।[২২] সে জন্য সংশ্লিষ্ট কর্পোরেশন পরিচালনায় তারা কেউ শরীক নয়। তারা কর্পোরেশনের প্রত্যাশিত কর্মকান্ডের ওপর হস্তক্ষেপ করতে পারে, যেমন জুয়াড়ি ঘোড় দৌড়ের ওপর বাজি ধরে থাকে। এর পরও দু'য়ের মধ্যে পার্থক্য বিদ্যমান। অপশনের বেলায় বিনিয়োগকারী নিজেই লাভ ও লোকসানকারী। এক্ষেত্রে কর্পোরেশন সংশ্লিষ্ট নয়। অপশন ও জুয়ার প্রকৃতি এক ও অভিন্ন হওয়ার কারণে অপশনে বিনিয়োগ করা মুসলমানদের জন্য জায়েজ হবে না।

ওয়ারেন্ট ও রাইট শেয়ার কর্পোরেশন সরাসরি শেয়ার মালিকদেরকে ইস্যু করে থাকে। অপশনের বেলায় তা হয় না। বিনিয়োগকারীদেরকে ওয়ারেন্টের ওপর যে প্রিমিয়াম দেয়া হয় তা কর্পোরেশনের তহবিলে চলে যায়। বিদ্যমান শেয়ারের জন্য যে মূল্য পরিশোধ করা হয় তা সরাসরি কর্পোরেশনের তহবিলে জমা হয়। অপশনের ন্যায় ওয়ারেন্টের সেকেন্ডারী বাজার রয়েছে। ওয়ারেন্টের লেনদেন প্রক্রিয়ায় ইস্যুকারী কর্পোরেশন হতে শেয়ার পত্র এসে থাকে। কিন্তু যখন অপশনের লেনদেন প্রক্রিয়া চলে তখন অন্য বিনিয়োগকারীর কাছ থেকে শেয়ারপত্র এসে থাকে। এক্ষেত্রে কর্পোরেশন থেকে কোন শেয়ারপত্র আসে না। ওয়ারেন্ট মালিক ও কর্পোরেশনের মধ্যে এই বন্ধনের কারণে কারো কাছে মনে হতে পারে যে, ওয়ারেন্ট-এ বিনিয়োগ করা জায়েজ হতে পারে। কর্পোরেশন থেকে বন্ড ক্রয়ের মাধ্যমে ওয়ারেন্ট-এ বিনিয়োগের একমাত্র পথ হয়ে থাকলে তা থেকেও মুসলমানদের বিরত থাকা উচিত।

৩. সারসংক্ষেপ ও উপসংহার

এই প্রবন্ধে সিকিউরিটি পত্রের জন্য প্রাইমারী ও সেকেন্ডারী মার্কেট-এর প্রস্তুতি ও প্রক্রিয়ার ওপর সংক্ষেপে আলোচনা করা হয়েছে। প্রবন্ধে অগ্রাধিকার ভিত্তিক

www.pathagar.com

শেয়ার, সাধারণ শেয়ার, বন্ড, অপশন, ওয়ারেন্ট এবং রাইট-এর বিনিয়োগ ও বিনিয়োগ আয়ের প্রকৃতির ওপর আলোচনা করা হয়েছে। প্রতিষ্ঠানের নীতি নির্ধারণে বিনিয়োগকারী ও ইস্যুকারীর মধ্যেকার সহযোগিতা এবং সহযোগিতার মাত্রা সম্পর্কে এখানে আলোকপাত করা হয়েছে। এরপর ইসলামের *মুদারাবাহ* বা *কিরাদ* (বা *শিরাকত*) এর ওপর আলোচনা করা হয়েছে। এরপর দেখানো হয়েছে আর্থিক পুঁজিসহ (Financial Capital) বর্তমানের কর্পোরেট ধরনের ব্যবসায় উৎপাদনের উপকরণ সমূহের মধ্যেকার সহযোগিতা মূলক কার্যাবলী ইসলামের বৈধ *কিরাদ* থেকে কেন গুণগতভাবে অনেক ভিন্ন নয়।

প্রবন্ধের অপর অংশে আলোচনা করা হয়েছে আধুনিক কর্পোরেশনের কোন কোন সিকিউরিটি পত্রে বিনিয়োগ করা ইসলামের দৃষ্টিতে জায়েজ নয়। অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ার, বন্ড, অপশন-এ বিনিয়োগ ইসলামে বৈধ নয়। কেননা এগুলো থেকে যে লাভ পাওয়া যায় তা সুদের ন্যায়, যাকে জুয়ার সাথে তুলনা করা হয়। জুয়া ইসলামে নিষিদ্ধ। প্রবন্ধে আলোচনা করা হয়েছে সাধারণ শেয়ারে বিনিয়োগ বৈধ। ওয়ারেন্ট বন্ড ইস্যুর অংশ না হয়ে থাকলে ওয়ারেন্ট-এও বিনিয়োগ জায়েজ হবে।

প্রবন্ধের আলোচনার প্রেক্ষিতে, বন্ড ও অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ার ইস্যু করার ব্যাপারে কোন কোন বিষয়ে মুসলিম সরকারগণ পরিবর্তন আনতে পারেন। এইগুলো থেকে যে লাভ পাওয়া যায় তা কম বেশী হওয়া উচিৎ বা উঠানামা করা উচিৎ। একেবারে স্থির থাকা ঠিক নয়। ঋণ দাতা ও ঋণগ্রহীতার মধ্যে লাভ লোকসান ভাগ করার ব্যাপারে উপায় বের করতে হবে। অপশন নিষিদ্ধ করা উচিত। এই ধরনের বিনিয়োগে মুসলমানদের অংশগ্রহণ উচিৎ নয়।

www.pathagar.com

পাদটীকা

* এম রকিবুজ্জামান, জার্মান স্কুল অব বিজিনেস-এর ফাইনান্স এন্ড ইকোনমিক্স-এর প্রফেসর, ইথাকা কলেজ, ইথাকা, নিউইয়র্ক।

১. সব ধরনের সিকিউরিটি পত্র স্টক এক্সচেঞ্জের তালিকাভুক্ত নয়। স্টক এক্সচেঞ্জ-এর তালিকাভুক্ত হওয়ার জন্য কর্পোরেশনের পক্ষে কিছু শর্ত পূরণের প্রয়োজন হয়। ছোট ছোট ফার্মগুলো ওভার দ্যা কাউন্টার মার্কেটের মাধ্যমে তাদের সিকিউরিটি ক্রয়-বিক্রয় করে থাকে, OTC-এর কোন নির্দিষ্ট অবস্থান নেই। ছোট ছোট ব্রোকারহাউজগুলো দেশব্যাপী এই পদ্ধতিতে তাদের সিকিউরিটির ব্যবসায় পরিচালনা করে থাকে। আরও তথ্যের জন্য দেখুন Hirt & Block (১৯৮৩, অধ্যায় ২)।

২. প্রাগুক্ত, পৃষ্ঠা ৩৪

৩. .... "অগ্রাধিকার ভিত্তিক শেয়ারের ক্রয়-বিক্রয়ে তারা অংশ গ্রহণ না করে থাকলে"। এই ক্ষেত্রে শেয়ারের মালিক নির্ধারিত হারে লভ্যাংশ পেয়ে থাকে। এছাড়া অবশিষ্ট লভ্যাংশ বিতরণের বেলায় সাধারণ শেয়ারের মালিকদের সাথে তারা অংশ গ্রহণ করতে পারে।

৪. Stock holder ও Share holder শব্দগুলো দিয়ে প্রবন্ধে সিকিউরিটির মালিক বা শেয়ারের মালিক হিসেবে একটির বদলে আরেকটির ব্যবহার দেখানো হয়েছে।

৫. সিকিউরিটি পত্র Cumulative Preferred Stock হয়ে থাকলে শেয়ারের মালিক বর্তমান শেয়ারের জন্য লভ্যাংশ পাবে। একইভাবে পূর্বের যে মেয়াদে লভ্যাংশ পাওয়া যায়নি সেটাও পাবে।

৬. "Selling Short" বলতে ঐ ধরনের কোন শেয়ারকে বুঝায় যা সংশ্লিষ্ট ব্যক্তির কাছে নেই। কোন বিনিয়োগকারী তার ব্রোকারের কাছ থেকে শেয়ার বা সিকিউরিটিপত্র ধার নিতে পারে, যা ঐ মুহূর্তে তৃতীয় পক্ষের কাছেও থাকতে পারে এবং সহসাই দাম পড়ে যেতে পারে ভেবে অন্য বিনিয়োগকারীর কাছে বিক্রি করতে পারে। সে আবার খোলা বাজার হতে সস্তা দরে সিকিউরিটি পত্র কিনে নিতে পারে। বিক্রয় আর ক্রয়ের মধ্যে দামের যে পার্থক্য হয় তা থেকে একটি Markup বিনিয়োগকারী লাভ করে থাকে। এই লাভ ব্রোকার ও বিনিয়োগকারীর মধ্যে ভাগ করে নেয়া হয়। অনেকগুলো Short Selling-এর কাজ হয়ে থাকে। এর মধ্যে মুখ্য কারণ, কোন কর বছরের কর সাশ্রয়। Short selling against the box or short selling as a means of hedging-এর জন্য দেখুন Fischer & Jordan ১৯৭৯, অধ্যায় ২।

www.pathagar.com

৭. স্টক মার্কেটের অপশন সম্পর্কে আরও বেশী জানার জন্য দেখুন L. Chavez (অক্টোবর ২৪, ১৯৮২, পৃষ্ঠা এফ ১৭)।

৮. আরও জানার জন্য দেখুন R.K. Reilly (১৯৮২, অধ্যায় ১৭)

৯. Rights or Pre emtive rights-এর ব্যাপারে আরও জানার জন্য দেখুন J.B. Cohen. E.D Zinbarg, et al., (১৯৭৭, অধ্যায় ২)

১০. ইবনে তাইমিয়্যা, ইবনে কাইয়্যিম ও ইসলামের অন্যান্য বড় বড় দার্শনিকগণ এ বিষয়ে অনেক আলোচনা করেছেন।

১১. অর্থনৈতিক কর্মকান্ডে সহযোগিতার গুরুত্বের ওপর ইবনে কাইয়্যিমের ন্যায় দার্শনিকগণ গুরুত্ব আরোপ করেছেন। ইসলামে তার অবদান বিশাল। দেখুন ইবনে কাইয়্যিম'র Shifa AL Alid (পৃষ্ঠা ৪৮৯-৯০)

১২. ইবনে কাইয়্যিমের দৃষ্টিভঙ্গীর বিস্তারিত আলোচনার জন্য তথ্য সুত্রের ১১ পাদটীকা দেখার জন্য এবং ইসলাহী'র (১৯৮২, পৃষ্ঠা ১০-১৬) আলোচনা দেখতে তাগিদ দেয়া হয়েছে।

১৩. আবু সউদ (সউদ ১৯৮০, পৃষ্ঠা ৫৯-৮৪) *কিরাদ বা মুদারাবাহ'র* ওপর বিভিন্ন ফিকহাবিদদের মতামত বিস্তারিতভাবে আলোচনা করেছেন। এই প্রবন্ধে পাঠকদের দৃষ্টি আকর্ষণ করা হয়েছে। মুদারাবার ওপর আরেকটি প্রবন্ধের জন্য দেখুন আফজালুর রহমান (১৯৭৪, পৃষ্ঠা ২১২-২২৩) ইউসুফ, (১৯৭১, পৃষ্ঠা ৩২-২৯)। হ্যামিল্টন, (১৯৭৫, পৃষ্ঠা ২১৭-২৩১), এবং সিদ্দিকী (১৯৭২, পৃষ্ঠা ১৩৯)।

১৪. কোন কোন মুসলিম ফিকাহবিদ সহযোগিতার বিষয়টিকে চারটি বিশাল ভাগে ভাগ করেছেন ঃ ১) *শিরাকাত আল মুফাওয়াদা,* ২) *শিরাকাত আল আনান,* ৩) *শিরাকাত আল সানাই* এবং ৪) *শিরাকাত আল ওয়াজু* (দেখুন, আফজালুর রহমান, ১৯৭৪, পৃ ২১৮-২১৯)।

১৫. ইবনে তাইমিয়্যা, ইবনে কাইয়্যিম, ইবনে খালদুন-এর ন্যায় বিখ্যাত মুসলিম পন্ডিতগণ মুসলিম রাষ্ট্রে দ্রব্য মূল্য নির্ধারনে ও আয় বন্টনে ন্যায় ভিত্তিক পদক্ষেপ গ্রহণে তাকিদ দিয়েছেন। দেখুন, এ এ ইসলাহী (১৯৮০ এবং ১৯৮২) এবং এম এন সিদ্দিকী (১৯৮২)

১৬. স্টক এক্সচেঞ্জের বিশেষজ্ঞগণ মার্কেট মেকার হিসাবে কাজ করেন। প্রত্যেক বিশেষজ্ঞই অল্প কিছু সংখ্যক শেয়ার পত্রের সাথেই কাজ করে থাকেন। তারা বিশেষ প্রকারের শেয়ার ক্রয়-বিক্রয় করে বাজার ব্যবস্থায় হস্তক্ষেপ করেন। বাজারের চাহিদা মোতাবেক তারা এই কাজ করেন। আরও বিস্তারিত জানার জন্য দেখুন Fischer এবং Jordan (১৯৭৯, অধ্যায় ২)

www.pathagar.com

১৭. এটা সত্য যে, মার্কিন যুক্তরাষ্ট্রে সময়ে সময়ে কেউ কেউ সিকিউরিটি ব্যবসায় অনিয়ম ও ধোকাবাজীর খবর শুনছে। এগুলো বিচ্ছিন্ন ঘটনা। যারা এইরূপ কাজ করেছে কোর্টের রায়ে তাদেরকে কড়া শাস্তিভোগ করতে হয়েছে আর কাস্টোমারদের কাছে সারাজীবনের জন্য আস্থা হারিয়েছে।

১৮. দেখুন পিটার, ট্রয়েলের প্রবন্ধ "The Party's All over Kuwaiti Traders ..... "The Wall Street Journal ডিসেম্বর ২, ১৯৮২, পৃ ১, ২৮) এবং "Souk the Lot" in The Economist (ডিসেম্বর ২, ১৯৮২, পৃ ৮৬)।

১৯. এই বিষয়ে বিস্তারিত জানার জন্য দেখুন, ইসলাহী (১৯৮২, পৃ ২৭-২৯)।

২০. সিকিউরিটির দক্ষ কিন্তু নির্দেশিত মার্কেটের জন্য এটি সত্য। কুয়েতী স্টক মার্কেটের বিষয়টি ছিল বিপরীত ধরনের।

২১. এমন একটা ঋণ পত্র প্রণয়ন করা যায় যার মাধ্যমে দাতা ও গ্রহীতা উভয়েই কোম্পানীর ব্যবসার লাভ লোকসানের সমান ভাগীদার হবে।

২২. Put option বিক্রেতা (অর্থাৎ অপশন বিক্রেতা বিদ্যমান) শেয়ার পত্রের মালিক নাও হতে পারে, যে শেয়ার পত্রের অপশন বিক্রয় করছে। অপশন বিক্রেতা ডিলারের সাথে তাৎক্ষণিক এমন কিছু ব্যবস্থা নিতে পারবে যাতে তাকে অপশনগুলো ডেলিভারী দেয়া হয়।

www.pathagar.com

তথ্যসূত্র ঃ

Abu-Sulayman, A.A., 1976. "The Theory of the Economics of Islam," in *Contemporary Aspects of Economic Thinking in Islam, Indaianapolis : American Trust Publications, pp. 9-54.*

Afzal-ur-Rahman, *1974. Economic Doctrines of Islam.* Vol. 1. Lahore. Pakistan : Islamic Publications Ltd.

Chavez. L,. "Balancing Risk and Reward in Options." in *The New York Times,* Sunday. October 24, 1982, Page F 17.

Cohen. J.B., E.D. Zinbarg, and A. Zeikel. 1977. *Invesment Analysis and Portfolio Management* (Third Edition), Homewood. Illios : Richard D. Irwin. Inc.

Fischer. D.E., and R.J. Jordan. 1979. *Security Analysis and Portfolio Management* (Second Edition). Englewood Cliffs. New Jersey : Prenticl-Hall, Inc.

Ghanamch, A., 1976. "The Interest Less Economy." in Contemporary Aspects of Economic Thinking in Islam. Indianapolis : American Trust Publications. pp. 61-71.

Hamilton, Charles, 1975. *The Hedava* : or Guide-A Commentary on the Mussalman Laws, Lahore, Pakistan : Premier Book House.

Hirt. G.A., and S.B. Block, 1983. *Fundamentals of Investment Management and Strategy.* Homeward, Illinois : Richard D. Irwin Inc.

Islahi, A.A. 1982. Economic Thoughts of Ibn Qayyim. A research paper, The International Centre for Research on Islamic Economics, King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia.

Islahi. A.A., 1980. *Economic Views of Ibn Taimiyah.* A Ph.D thesis submitted to the Department of Economics. Aligarh Muslim University.

Qayyim. Ibn. 1975. Shifa Al Alil. Cairo : Maktabah Dar al Turath.

Reilly, F.K., 1982. Investments, Chicago : The Dryden Press.

Saud. M.A. 1980. "Money, Interest and Qirad." in Studies in Islamic Research in Islamic Economics. King Abdulaziz University, and London. U.K., The Islamic Foundation. Chapter Four. pp. 59-84.

Siddiqi, M.N., 1982, *Recent Works on History of Economic Thought in Islam-* A Review : a memeographed research paper of The International Centre for Research in Islamic Economics. King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia.

Siddiqi, M.N. 1972. *The Economic Enterprise in Islam,* Lahore, Pakistan : Islamic Publications. Ltd.

The Economist. "Kuwait Stock Markets : Souk the Lot," December 4, 1982, page 86.

Truell, p., "The party's All Over for Kuwaiti Traders; Country Still Reels." in The Wall Street Journal, Thursday. Devember 2, 1982. pages 1 and 18.

Yusuf S.M. 1971. *Economic Justice in Islam.* Lahore, Pakistan : Sh. Muhammad Ashraf.

www.pathagar.com

Bengali publications of Bangladesh Institute of Islamic Thought (BIIT)

১. আত-তাওহীদ ঃ চিন্তাক্ষেত্রে ও জীবনে এর অর্থ ও তাৎপর্য — মূল্য : ১৭৫.০০
মূল : ইসমাঈল রাজী আল ফরুকী, অনুবাদ : অধ্যাপক শাহেদ আলী

২. ইসলামের দৃষ্টিতে রাজনৈতিক সংঘাত ও সহিংসতা নিয়ন্ত্রণ — মূল্য : ৬০.০০
মূল : ড. আব্দুল হামীদ আহমাদ আবু সুলায়মান
অনুবাদ : মাওঃ আকরাম ফারুক

৩. ইসলাম ও অর্থনৈতিক চ্যালেঞ্জ — মূল্য : ৩০০.০০
মূল : এম উমর চাপরা, অনুবাদ : ড. মিয়া মোহাম্মদ আইয়ুব

৪. ইসলাম ও অর্থনৈতিক উন্নয়ন — মূল্য : ২০০.০০
মূল : এম উপর চাপরা, অনুবাদ : ড. মাহমুদ আহমদ

৫. রাসূলের (সঃ) যুগে মদীনার সমাজ (১ম খন্ড) — মূল্য : ১৫০.০০
মূল : ড. আকরাম জিয়া আল উমরী, অনুবাদ : মোঃ সাজ্জাদুল ইসলাম

৬. কোরআন ও সুন্নাহ ঃ স্থান-কাল প্রেক্ষিত — মূল্য : ৫০.০০
মূল : তাহা জাবির আল্ আলওয়ানী ও ইমাদ আল্ দীন খলিল
অনুবাদ : শেখ এনামুল হক

৭. ইসলামের দৃষ্টিতে নারী — মূল্য : ৫০.০০
মূল : বি. আইশা লেমু ও ফাতিমা হীরেন, অনুবাদ : ড. মোহাম্মদ আনিসুজ্জামান

৮. আমাদের সংস্কৃতি — মূল্য : ৬০.০০
সম্পাদনা : অধ্যাপক জয়নুল আবেদীন মজুমদার

৯. রাসূলের (সাঃ) যুগে নারী স্বাধীনতা (২য় খন্ড) — মূল্য : ৩০০.০০
মূল : ড. আব্দুল হালীম আবু শুক্কাহ, অনুবাদ : আব্দুল মান্নান তালিব

১০. ইসলাম ও আন্তর্জাতিক সম্পর্ক — মূল্য : ২৫০.০০
মূল : ড. আব্দুল হামীদ আহমাদ আবুসুলায়মান
অনুবাদ : অধ্যাপক জয়নুল আবেদীন মজুমদার

১১. ইসলাম ও নয়া আন্তর্জাতিক অর্থব্যবস্থা-সামাজিক প্রেক্ষাপট — মূল্য : ১৩০.০০
অনুবাদ : এম রুহুল আমিন

১২. ইসলামে উসুলে ফিকাহ — মূল্য : ৭০.০০
মূল : তাহা জাবির আল্ আলওয়ানী
অনুবাদ : মুহাম্মদ নূরুল আমিন জাওহার

১৩. মুসলিম নারী-পুরুষের পোশাক — মূল্য : ২০০.০০
মূল : জামাল আল বাদাবি, অনুবাদ : মোঃ শামীম আহসান

১৪. ইসলামের দা'ওয়াতের পদ্ধতি ও আধুনিক প্রেক্ষাপট — মূল্য : ২০০.০০
মূল : ড. আবদুর রহমান আনোয়ারী

১৫. তাফসীর সাহিত্য ও সাহিত্যিক — মূল্য : ১০০.০০
মূল : প্রফেসর ড. রশীদ আহমদ জালন্ধরী অনুবাদ : ড. আব্দুল ওয়াহীদ

১৬. ইসলামী অর্থনীতিতে পণ্য বিনিময় ও স্টক এক্সচেঞ্জ — মূল্য : ৭০.০০
অনুবাদ : এম রুহুল আমিন

www.pathagar.com

English publications of Bangladesh Institute of Islamic Thought (BIIT)

Half Yearly Journal

Bangladesh Journal of Islamic Thought (BJTT) *Price : 150.00*

Books

1. A Young Muslim's Guide to Religions in the World, by Dr. Syed Sajjad Husain *Price : 250.00*
2. Civilization and Society by Dr. Syed Sajjad Husain *Price : 300.00*
3. Islam in Bengali Verse By Poet Farruk Ahmed Translated by : Dr. Syed Sajjad Husain *Price: 100.00*
4. Guidelines to Islamic Economics, Nature, Concept and Principles by Prof. M. Raihan Sharif *Price : 350.00*
5. Accounting, Philosophy, Ethics and Principles By M. Zohurul Islam FCA *Price : 200.00*
6. Islamic Theory of Jihad and International System by Md. Moniruzzaman *Price: 200.00*
7. Leadership : Western and Islamic by Dr. M. Anisuzzaman & Prof. Zainul Abedin Majumder *Price: 70.00*
8. Social Laws of Islam by Shah Abdul Hannan *Price : 40.00*
9. Shah Wali Allah's Concept of Ijtihad and Taqlid by Prof. Dr. Md. Athar Ali *Price : 250.00*
10. Al-Zakah : A Hand Book of Zakah Administration by M. Zohurul Islam FCA *Price : 250.00*
11. Islamization of Academic Discipline by M. Zohurul Islam FCA. (Editor) *Price : 150.00*
12. Origin and Development of Experimental Science by Dr. Muin-Ud-din Ahmad Khan *Price : 120.00*
13. Directory of Specialists by Dr. A.K.M. Ahsanullah (Editor) *Price : 150.00*
14. Man and Universe by Major Md. Zakaria Kamal *Price : 200.00*
15. On Openness, Integration and Economic Growth by Dr. M. Kabir Hasan *Price : 200.00*
16. A Dynamic Analysis of Trade and Development in Islamic Countries by Dr. Masudul Alam Chowdhury *Price : 350.00*

www.pathagar.com

Available English publications of the
International Institute of Islamic Thought (IIIT)

Quarterly Journal

American Journal of Islamic Social Sciences (AJISS)

Books

01.	Islamization of Knowledge-General principle and Workplan by Dr. Ismail Raji al Faruqi	Price : Tk 450.00 : US$ 7.50
02.	Towards Islamic English by Dr. Ismail Raji al Raruqi	Price : Tk 300.00 : US$ 5.00
03.	Towards Islamization of Discipline by Panel of scholars of IIIT	Price : Tk 750.00 : US$ 12.50
04.	Islamization of Attitude and Practices in Science and Technology by M. A. K. Lodhi (ed)	Price : Tk 585.00 : US$ 9.75
05.	Madinan Society at the Time of the Prophet (SM) by Dr. Akram Diya al Umari	Price : Tk 500.00 : US$ 25.00
06.	Al-Tawhid : Its Implication for Thought and life by Dr. Ismail Raji al Faruqi	Price : Tk 525.00 : US$ 8.75
07.	The Ethics of Disagreement in Islam by Dr. Taha Jabir al Alwani	Price : Tk 450.00 : US$ 7.50
08.	Proceedings of the IIT Lunar Calendar Conference by Imad-ad-Din Ahmed (Ed).	Price : Tk 600.00 : US$ 10.00
09.	Islamization of Knowledge : A Methodology by Dr. Imad-al Khalil.	Price : Tk 300.00 : US$ 5.00
10.	The Qur'an and The Sunnah : The Time-Space Factor by Dr. Taha Jabir al Alwani	Price : Tk 300.00 : US$ 5.00
11.	Training Guide of Islamic Workers by Dr. Hisham Altalib	Price : Tk 500.00 : US$ 25.00
12.	Through Muslim Eyes : M. Rashid Rida and the West by Emad Eldin Shahin	Price : Tk 585.00 : US$ 9.75
13.	Usul al Fiqh al Islami by Dr. Taha Jabir al Alwani	Price : Tk 240.00 : US$ 4.00
14.	Islamization of Knowledge : Yesterday and Today by Dr. Taha Jabir al Alwani	Price : Tk 300.00 : US$ 5.00
15.	Qur'anic Concepts of Human Psyche by Dr. Zarar Afaq Ansari, (Ed),	Price : Tk 600.00 : US$ 10.00
16.	Islam and the Middle East by Dr. Taha Jabir al Alwani	Price : Tk 240.00 : US$ 4.00
17.	Outlines of a Cultural Strategy by Dr. Taha Jabir al Alwani	Price : Tk 240.00 : US$ 4.00
18.	Ismail R Al-Faruqi by M. Tariq Quraisha	Price : Tk 240.00 : US$ 4.00
19.	The Cultural Atlas of Islam by Dr. Ismail Raji al Faruqi & Lois Lamya al Faruqi	Price : Tk 2400.00 : US$ 40.00
20.	Historical Atlas of the Religions of the World by Dr. Taha Jabir al Alwani	Price : Tk 2400.00 : US$ 40.00

www.pathagar.com

Available Arabic publications of the
International Institute of Islamic Thought (IIIT)

Quarterly Journal

ইসলামিয়াত আল মারিফা — মূল্য : ৩৮৪.০০ টাকা

Books

০১. ইবনু তাইমিয়া ওয়া ইসলামিয়াত আল মারিফা-ইবনে তাইমিয়া ও জ্ঞানের জন্য ইসলামীকরণ ড. ত্বাহা জাবের আল-আলওয়ানী — মূল্য : ১০০.০০ টাকা

০২. আল-উছুছুল ইসলামিয়া লিল ইলম-শিক্ষায় ইসলামী বিধান ড. মুহাম্মদ মঈন সিদ্দিকী — মূল্য : ৩০.০০ টাকা

০৩. আল-আলাম মিন্ মাঞ্জুরিন গারবে-পাশ্চাত্যের আলোকে বিশ্ব ড. মুহাম্মদ মঈন সিদ্দিকী — মূল্য : ৭৫.০০ টাকা

০৪. নিজামুল ইসলামিল আক্বাইদী ফির আছরিন হাদীস-আধুনিক ইসলামী আক্বীদার প্রভাব- প্রফেসর মুহাম্মদ আল-মুবারাক — মূল্য : ৩০.০০ টাকা

০৫. কাদিয়্যাতুল মানহাজিয়্যাত ফিল ফিকরিল ইসলামী- ইসলামে চিন্তার বিকাশ ও উহার নীতিগত সমস্যা ড. মুহাম্মদ মঈন সিদ্দিকী — মূল্য : ৩০.০০ টাকা

০৬. ছিয়াগাতুল উলুমুল ইজতিয়ায়িআহ-ইসলামের দৃষ্টিতে সমাজ বিজ্ঞান ড. ইসমাঈল সার আল-ফারুকী — মূল্য : ২৫.০০ টাকা

০৭. ইশকালিয়াতুত তাহাইয়্যুয : রুইয়াতুন মারিফিয়া ওয়া দাওয়াতুললিল ইজতিহাদ- ইসলামের ইজতিহাদ ড. মুহাম্মদ মঈন সিদ্দিকী — মূল্য : ৪০০.০০ টাকা

০৮. দলীলু মাকতাবাতিল উসরাতিল মুসলিমাহ- উসরা আল-মুসলিমা- লাইব্রেরী নির্দেশিকা ড. আবদুল হামিদ আহমদ আবু সুলাইমান — মূল্য : ৪০০.০০ টাকা

০৯. উসুলুল ফিকহিল ইসলামী- ইসলামী ফিকহের মূলনীতি ড. ত্বাহা জাবের আল-আলওয়ানী — মূল্য : ১০০.০০ টাকা

১০. আদাবুল ইযতিলাফ ফিল ইসলাম- ইসলামের দৃষ্টিতে মতানৈক্যের শিষ্টাচার ড. ত্বাহা জাবের আল-আলওয়ানী — মূল্য : ২০০.০০ টাকা

১১. আঝমাতুত তালীমুল মু'আছির ওয়া হুলুলুহাল ইসলামিয়াহ- আধুনিক শিক্ষার সমস্যাবলী ও ইসলামে উহার সমাধান ড. যুগলুল রাগেব আল-নাজহার — মূল্য : ২২৫.০০ টাকা

১২. আল-ইলমু ওয়াল ঈমান-ইলম ও ঈমান ড. ইব্রাহীম আহমদ ওমর — মূল্য : ১০০.০০ টাকা

১৩. আল ইসলাম ওয়াত্তান মিয়াতুল ইজতিমায়িআহ-
ইসলাম ও সামাজিক উন্নয়ন
ড. মুহসিন আঃ হামিদ মূল্য : ২০০.০০ টাকা

১৪. নাজুরিয়াতুল মাকাছিদ ইন্দাল ইমাম শাতেবী-
ইমাম শাতেবির চিন্তাধারা মূল্য : ৩০০.০০ টাকা

১৫. আল আতাউল ফিকরিয়া লিশাইফ মুহাম্মদ আল-গায্যালী (র)-
মুহাম্মদ আল গাজ্জালীর (র) চিন্তাধারা
ড. ত্বাহা জাবের আল-আলওয়ানী মূল্য : ২৫০.০০ টাকা

১৬. হাকাজা জ্বাহারা জীলু ছালাহিদ্দীন ওয়া হাকাজা-আদাল-কুদ্দুস-
আল-কুদ্দুস পুনরুদ্ধারে বিজয়ে সালাউদ্দীন আইয়্যুবীর অবদান
ড. ত্বাহা জাবের আল-আলওয়ানী মূল্য : ৩৫০.০০ টাকা

১৭. উসুলুল ফিকরিজ ছিয়াচ্ছী ফিল কুরআনিল মক্কী-
আল-কুরআনে রাজনৈতিক চিন্তার মূলনীতি
ড. তিজানী আঃ কাদির মূল্য : ২৫০.০০ টাকা

১৮. তাশকীলুল আকলিল মুসলিম-
মুসলমানদের বিবেক একত্রিকরণ
ড. ত্বাহা জাবের আল-আলওয়ানী মূল্য : ২০০.০০ টাকা

১৯. আত্তাফাক্কুর মিনাল মুশাহাদা ইলাশ্ শুহুদ-
ইসলামের চিন্তার উৎকর্ষতা
ড. মালেক বদরী মূল্য : ১০০.০০ টাকা

২০. ইসনাহুল ফিকরিল ইসলাম- ইসলামী চিন্তার বিকাশ
ড. ত্বাহা জাবের আল-আলওয়ানী মূল্য : ১০০.০০ টাকা

২১. দালালুত্ তাদরীবিল কিয়াদী-
ইসলামের কর্মীদের প্রশিক্ষণ নির্দেশিকা
ড. হিশাম আল-তালিব মূল্য : ৪০০.০০ টাকা

২২. ইসলামী কারকুনু কেলিয়ে তরবিয়াতি গাইড (উর্দু)-
ইসলামের আন্দোলনের কর্মীদের জন্য প্রশিক্ষণ নির্দেশিকা
ড. হিশাম আল-তালিব মূল্য : ৩৫০.০০ টাকা

২৩. ফালসাফাতুত্ তানমিয়া : রুইয়্যাতে ইসলামিয়া-
উন্নয়ন দর্শন : ইসলামী চিন্তাধারা
ড. ইব্রাহিম আহমদ উমর মূল্য : ৭৫.০০ টাকা

২৪. আহকামুল হাজ্ব- হজ্বের বিধান
শায়খ আব্দুর রহমান বিন জামির মূল্য : ৩৭৫.০০ টাকা

২৫. রিহলাতিল ফিকরিয়াহ-আমার চিন্তাধারা (আত্মজীবনী)
আঃ ওয়াহাব আল মাসিরী মূল্য : ২০০.০০ টাকা

www.pathagar.com