

## خیار شرعی کا تصور اور مروج خیارات کا تحقیقی و تجزیاتی مطالعہ

نویں قسط

عمران اللہ حنک (کرک)

### فنانشل مارکیٹ کا تعارف:

فنانشل سسٹم کسی معیشت کی معاشی ترقی اس کے چلانے والوں کی کارکردگی اور معاشی نظام کے فلاح پر اثر انداز ہوتا ہے یہ چیزیں مالیاتی منظم کاری سے حاصل ہوتی ہیں جس کا طریقہ یہ ہوتا ہے کہ کچھ ادارے یا افراد اپنا سرمایہ ان اداروں کو فراہم کرتے ہیں جن کی پیداواری قوت اچھی ہوتی ہے اور ان کے پاس ایسے کارآمد منصوبے موجود ہوتے ہیں جن کے ذریعے اس سرمایے کو زیادہ افادیت کے ساتھ استعمال کیا جاسکے اس چیز کو مالیاتی نظام زیادہ بہتر انداز میں ممکن بناتا ہے، کیونکہ بسا اوقات ایسا ہوتا ہے کہ کسی ایک فریق کے پاس بہت مفید اور جامع منصوبہ ہوتا ہے لیکن اس کے پاس سرمائے کا فقدان ہوتا ہے جب کہ دوسری طرف ایسے فریق بھی ہوتے ہیں جن کے پاس سرمایہ تو موجود ہوتا ہے لیکن ان کے پاس کوئی جامع اور کارآمد منصوبہ نہیں ہوتا، تو فنانشل مارکیٹ کی وجہ سے اسی طرح کی پارٹیوں کو اپنا مقصد پورا کرنے کا موقع مل جاتا ہے اس سے معلوم ہوا کہ مالیاتی نظام کا کردار ایسی پارٹیوں کے درمیان سہولت کار کا سا ہے کہ اس کی وجہ سے ایسے فریقوں کا توازن برقرار ہو جاتا ہے۔

مالیاتی یا فنانشل مارکیٹس، فنانشل انسٹی ٹیوشنز اور فنانشل ریگولیٹرز یہ تینوں فنانشل سسٹم کے بنیادی اجزاء ہیں، فنانشل مارکیٹ کے ذریعے بڑے کارپوریشنز، سرکاری اور پرائیویٹ اداروں کی مالیاتی ضرورت پوری ہوتی ہے، فنانشل انسٹی ٹیوشنز کا کردار بھی اہم ہے کیونکہ انہی کے ذریعے اداروں اور افراد کی سرمایوں تک رسائی حاصل ہوتی ہے اور فنانشل ریگولیٹرز مالیاتی نظام میں موجود لوگوں اور اداروں کے لئے ضوابط وضع کرتے ہیں اور ان کی نگرانی کرتے ہیں، الغرض مالیاتی نظام کے تینوں عناصر کی اپنی جگہ پر بہت زیادہ اہمیت ہے۔

فی الحال مالیاتی نظام کے تینوں پہلوؤں میں سے صرف ایک پہلو یعنی فنانشل مارکیٹ سے بحث کرنا مقصود ہے جس کے ذیل میں اس کی اقسام اور اس کی پراڈکٹس کا تذکرہ کیا جائیگا۔

فائننس انگریزی کا لفظ ہے جس کا معنی مال یا مالیاتی امور کے ہیں

مارکیٹ: لغت میں مارکیٹ اس جگہ کو کہتے ہیں جہاں خرید و فروخت ہوتی ہے چنانچہ پریکٹیکل ڈکشنری میں ہے: خرید و فروخت کی جگہ، البتہ اقتصادیات اور مالیات کی اصطلاح میں مارکیٹ "A place for buying and selling" اس جگہ کو کہتے ہیں جہاں خریدار اور فروخت کنندہ کسی چیز کی خریداری یا فروخت کے لئے جمع ہوتے ہیں ۲۔ جہاں تک فنانشل مارکیٹ مرکب لفظ کا تعلق ہے تو یہ ہر خرید و فروخت کی جگہ یا ہر اس جگہ کو جہاں بائع اور مشتری جمع ہوتے ہوں، کو نہیں کہتے بلکہ یہ پھر ایک مخصوص اجناس کی اشیاء کی خرید و فروخت والی خاص جگہ کو کہتے ہیں چنانچہ فنانشل مارکیٹ کی تعریف یہ کی گئی ہے:

A financial market where financial instruments are exchanged or traded 3

فنانشل مارکیٹ وہ مارکیٹ ہوتی ہے جہاں مالی دستاویزات کا تبادلہ یا تجارت ہوتی ہے۔

بنیادی طور پر فنانشل مارکیٹ کے درج ذیل چھ کام ہیں:

قرض کا لین دین:

اس کا مفہوم یہ ہے کہ فنانشل مارکیٹ کے ذریعے صاحب ثروت لوگوں کو اپنے مال کی سرمایہ کاری کا موقع ملتا ہے جب کہ کاروباری اور دوسرے ضرورت مند افراد کو اسی مارکیٹ کے ذریعے اپنی صرفی یا کاروباری ضرورت پوری کرنے کے لئے سرمایہ مل جاتا ہے۔

قیمتوں کا تعین کرنا:

فنانشل مارکیٹ کا اپنا خاص طریقہ کار ہوتا ہے جس کے ذریعے موجودہ اور نئے جاری ہونے والی اثاثی

دستاویزات کی قیمت کا اندازہ لگانا آسان ہوتا ہے، یعنی کسی چیز کی قیمت کم ہے یا زیادہ اس کا اندازہ اسی مارکیٹ کے وضع کردہ نظام کے ذریعے واضح ہوتا ہے جس کی وجہ سے کسی کو کوئی پریشانی نہیں ہوتی۔

نرخ کے حوالے سے معلومات فراہم کرنا:

فنانشل مارکیٹ کے ذریعے اثاثہ جات کی قیمتوں کے اتار چڑھاؤ اور سرمایوں کے بہاؤ اور رجحان کا اندازہ ہوتا ہے، یعنی مارکیٹ ہی سے کسی ادارے کے حصص یا اثاثہ جات کی قیمتوں میں کمی یا زیادتی معلوم ہوتی ہے۔

ممکنہ کاروباری خطرات میں کمی پیدا کرنا:

اس کا مطلب یہ ہے کہ سرمایہ کو کسی ادارے یا کاروبار میں سرمایہ کاری کرنے کی وجہ سے اس کاروبار یا ادارے کا مالکان کی طرف سے اس کے سرمایے کے بدلے نفع اور نقصان کی ذمہ داری منتقل ہو جاتی ہے اور یہ ذمہ داری طے شدہ تناسب یا اپنے سرمایہ کاری کے حصے کے بقدر ہوتی ہے۔

اثاثہ جات کو نقدی میں بدلنا:

اس کا ایک عمل یہ بھی ہے کہ اس مارکیٹ کے ذریعے کسی فرد یا ادارے کو اپنے اثاثہ جات کو سرمایے میں تبدیل کرنے کے مواقع دستیاب ہوتے ہیں اس کا مطلب یہ ہے کہ اگر کسی وجہ سے کوئی آدمی یا ادارہ اپنے اثاثہ جات کو نقد میں بدلنا چاہے تو وہ یہ کام فنانشل مارکیٹ کے ذریعے کر سکتا ہے کہ اپنے اثاثے کسی کو بیچ دے اور اس سے پیسے وصول کر کے نکل جائے۔

کم خرچ پر زیادہ فائدہ حاصل کرنا (مارکیٹ انیفیشنس)

فنانشل مارکیٹ میں کسی عقد کے پایہ تکمیل تک پہنچانے کے معلوماتی اور انتظامی اخراجات کم سے کم ہوتے ہیں جس کو مارکیٹ انیفیشنس بھی کہتے ہیں کیونکہ یہاں کم خرچ پر زیادہ فائدہ حاصل ہوتا ہے۔<sup>۳</sup> حاصل یہ ہوا کہ فنانشل مارکیٹ کے درج بالا چھ بنیادی اور بڑے افعال ہیں جن کو کاروبار اور تجارت سے منسلک لوگ اپنے فائدے اور آسانی کے لئے اسی کے ذریعے کرنے کو ترجیح دیتے ہیں۔

فنانشل مارکیٹ کی اقسام:

فنانشل مارکیٹ کی مختلف اعتبار سے کئی ایک تقسیمات ہیں جن میں سے جو زیادہ اہم یا بنیادی ہیں ان

کوڈ کر کیا جا رہا ہے کیونکہ انہی میں سے کچھ چیزیں ایسی ہیں جو ذکر کی جانے والی اقسام کے ذیل میں آتی ہیں اس لئے ان کو مستقل طور پر ذکر نہیں کیا جا رہا چنانچہ یہاں ان اقسام کو بیان کیا جا رہا ہے جو مشہور اور مستقل ہیں۔

پہلی تقسیم:

اس تقسیم میں اثاثہ جات کے ظاہری وجود کا اعتبار کیا گیا ہے چنانچہ وہ اشیاء جن کا ظاہری وجود یا جسامت یعنی حسی طور پر موجود ہو اس کو فیزیکل ایسیٹ کہا جاتا ہے اور جن اشیاء کی دستاویزات کی خرید و فروخت کی جاتی ہو ان کو فنانشل ایسیٹ کہا جاتا ہے۔

حسی اثاثوں کی مارکیٹ:

جہاں حسی اشیاء جیسے گندم، زمین، کمپیوٹر اور مشینری وغیرہ کی خرید و فروخت ہوتی ہے اس کو فیزیکل ایسیٹ مارکیٹ یعنی حسی اثاثوں کی مارکیٹ کہتے ہیں۔

فنانشل دستاویزات کی مارکیٹ:

فنانشل دستاویزات کی مارکیٹ وہ ہے جہاں مالیاتی دستاویزات کی خرید و فروخت ہوتی ہے جیسے بانڈز اور ڈیباؤٹیوز وغیرہ۔

دوسری تقسیم:

یہ تقسیم بیع یا معقود علیہ کے حوالگی کے اعتبار سے ہے، یعنی معقود علیہ کی حوالگی موقع پر کی جائیگی یا مستقبل میں کی جائیگی اس تقسیم میں ایسی قسموں کا تذکرہ کرنا مقصود ہے۔

نقد سودوں کی مارکیٹ:

یہ اس مارکیٹ کو کہتے ہیں جس میں کسی چیز کی خرید و فروخت کے بعد اس کی حوالگی موقع پر کی جاتی ہے۔ مستقبل/فارورڈ مارکیٹ:

یہ اس مارکیٹ کو کہتے ہیں جس میں کسی چیز کا سودا جس موقع پر ہوتا ہے اس کی ادائیگی مستقبل کی کسی

☆ امام صاحب کے نزدیک اگر حقیقت پر عمل ناممکن بھی ہو تب بھی مجاز اس کا نائب بنے گا ☆

تاریخ میں طے ہوتی ہے۔

## تیسری تقسیم:

مارکیٹ کی یہ تقسیم خریدی یا فروخت کی جانی والی مالی دستاویزات کی مدت سے ہے کہ اگر کسی مارکیٹ میں کم مدت والی دستاویزات کی ٹریڈنگ ہوتی ہو تو وہ کون سی مارکیٹ ہے اور جہاں زیادہ مدت والی دستاویزات کا کاروبار ہوتا ہو اس کو کیا کہتے ہیں اس تقسیم کے ذریعے یہ بتانا مقصود ہے۔

## قلیل مدتی دستاویزات کی مارکیٹ (منی مارکیٹ)

یہ اس مارکیٹ کو کہا جاتا ہے جس میں ایسی مالی دستاویزات کی خرید و فروخت ہوتی ہے جن کی مدت مختصر ہوتی ہے، اسی کو انگلش میں منی مارکیٹ کہا جاتا ہے۔

## طویل مدتی دستاویزات کی مارکیٹ (کمپیٹل مارکیٹ)

یہ اس مارکیٹ کو کہا جاتا ہے جس میں وہ مالی دستاویزات بیچی جاتی ہیں جن کی مدت لمبی ہوتی ہے اس مارکیٹ کو عام طور پر کمپیٹل مارکیٹ کہا جاتا ہے۔

## چوتھی تقسیم:

مارکیٹ کی یہ تقسیم مالی دستاویزات کے جاری کنندہ کے اعتبار سے ہے یعنی جہاں ابتدائی طور پر دستاویزات جاری ہوتی ہوں وہ کون سی مارکیٹ ہے اور جہاں ثانوی طور پر دستاویزات کا اجراء ہوا اس کو کیا کہتے ہیں یہاں اس تقسیم کی ضمن میں یہ بتانا مطلوب ہے۔

## ابتدائی طور پر جاری ہونے والی دستاویزات کی مارکیٹ (پرائمری مارکیٹ)

یہ اس مارکیٹ کو کہا جاتا ہے جس میں نئے جاری کی جانی والی مالی دستاویزات کی خرید و فروخت ہوتی ہے اسی کو عام طور پر پرائمری مارکیٹ بھی کہتے ہیں۔

## ثانوی طور پر جاری ہونے والی دستاویزات کی مارکیٹ:

یہ اس مارکیٹ کو کہتے ہیں جس میں پہلے سے جاری شدہ شیئرز وغیرہ کی خرید و فروخت ہوتی ہے اسی کو عرف میں سیکنڈری مارکیٹ کہا جاتا ہے۔

## پانچویں تقسیم:

اس تقسیم کے ذیل میں جو قسمیں بتائی جا رہی ہیں یہ وہ ہیں جہاں عاقدین کسی خاص ضابطے یا قانون اور یا نظام کے پابند ہونگے یا نہیں اس لحاظ سے بھی مارکیٹ کی درج ذیل دو قسمیں ہیں:

### پرائیوٹ مارکیٹ (او۔ٹی۔سی مارکیٹ)

پرائیوٹ مارکیٹ اس مارکیٹ کو کہا جاتا ہے جس میں کوئی بھی دو پارٹیاں کسی خاص ضابطے اور نظام کے بغیر کسی چیز کا عقد کر سکتے ہوں اسی کو 'اوٹی سی مارکیٹ' بھی کہا جاتا ہے۔

### سٹاک ایکس چینج:

یہ وہ مارکیٹ ہوتی ہے جس میں باقاعدہ نظام اور قوانین کے تحت اشیاء کی خرید و فروخت ہوتی ہے۔ اسی کو پبلک مارکیٹ بھی کہا جاتا ہے۔

### چھٹی تقسیم:

اس تقسیم کے اعتبار سے مارکیٹ کی جو اقسام ہیں یہ وہ ہیں جن میں کاروبار کرنے والوں کی قومیت کا اعتبار کیا جاتا ہے، یعنی جہاں صرف مقامی لوگ ٹریڈنگ کرتے ہیں وہ الگ مارکیٹ ہوتی ہے اور جہاں غیر مقامی افراد یا ادارے بھی کاروبار کر سکتے ہیں تو وہ کوئی اور خاص قسم کی مارکیٹ ہوتی ہے اس تقسیم کے ذریعے ایسی مارکیٹس سے شناسائی مقصود ہے۔

### اندرون ملک سودوں کی مارکیٹ:

یہ انٹرنل مارکیٹ کو کہا جاتا ہے جس کو نیشنل مارکیٹ بھی کہتے ہیں اس کی اپنی دو قسمیں ہیں:

### مقامی (ڈومیسٹک) مارکیٹ:

ڈومیسٹک مارکیٹ وہ ہوتی ہے جہاں اسی ملک کے مقامی لوگ اپنے مالیاتی دستاویزات کی خرید و فروخت آپس میں کرتے ہیں یعنی کسی اور ملک کے باشندے یا کمپنی والوں سے اس کی خرید و فروخت نہیں کی جاتی۔

### فارن مارکیٹ:

یہ بھی انٹرنل یا نیشنل مارکیٹ کی ایک قسم ہے جس میں ایک ملک کی کرنسی کی دوسرے ممالک کی

کرنسیز کے ساتھ ٹریڈ ہوتی ہے۔

بیرون ملک سودوں کی مارکیٹ:

اس کو آفشور مارکیٹ، انٹرنیشنل مارکیٹ اور یورومارکیٹ بھی کہا جاتا ہے اس کی خاصیت میں دو باتیں ہیں:  
۱۔ بیک وقت کئی ممالک میں اس کی پراڈکٹس خریداروں کو پیش کی جاتی ہے، یعنی اس مارکیٹ میں پیش کی جانی والی مالی دستاویزات کو ایک ہی وقت میں مختلف ممالک کے لوگوں کو خریدنے کا یکساں حق حاصل ہوتا ہے۔

۲۔ ایسی مارکیٹ کی دستاویزات پر کسی اکیلے ملک کا تسلط قائم نہیں ہوتا بلکہ سب کو اس میں برابر کا حق حاصل ہوتا ہے۔ ۶۔

حاصل یہ ہوا کہ مارکیٹ کی کئی مختلف اعتبار سے بہت ساری قسمیں ہیں، جن میں سے بعض قسموں کا دوسری اقسام پر اطلاق کیا جاسکتا ہے مثلاً کوئی دستاویز ایسی ہو سکتی ہے جو پہلی مرتبہ فروخت کی جا رہی ہوگی تو اس اعتبار سے یہ پرائمری مارکیٹ ہوگی اور وہ دستاویز لمبی مدت تک کے لئے ہونے کی بنیاد پر یہ کیپیٹل مارکیٹ بھی ہوگی چونکہ بانڈز بھی لمبی مدت کے لئے جاری کئے جاتے ہیں اس لئے اس بانڈز مارکیٹ کا اطلاق بھی کیا جاسکتا ہے نیز اس کو خریدنے والا ہر کوئی یعنی مقامی باشندہ یا کسی دوسرے ملک کا ہو سکتا ہو تو اس اعتبار سے یہ ایکسٹرنل یا آفشور مارکیٹ ہوگی اور اس چیز کی حوالگی موقع ہی پر کرنے سے مشروط ہو تو یہ سپاٹ مارکیٹ ہوگی اور یہ سودا کسی منظم مارکیٹ میں ہونے کی وجہ سے یہ پبلک مارکیٹ یا سٹاک ایکس چینج بن جاتا ہے اور یہی سٹاک مارکیٹ اصل میں سیکنڈری مارکیٹ کو کہا جاتا ہے کیونکہ یہاں پر کارپوریشنز کے حصص کی تجارت ہوتی ہے اور اسی کو دوسرے الفاظ میں ایکویٹی مارکیٹ بھی کہا جاتا ہے اور اگر انہی مارکیٹس میں تجارت کبھی مخصوص قسم کی اشیاء مثلاً گندم وغیرہ کی ہو رہی ہو تو اس وقت اس کو کموڈٹی مارکیٹ کہا جاتا ہے۔

نیز یہ بھی ثابت ہوا کہ فنانشل مارکیٹ پر مختلف جہت اور مختلف اشیاء کے اعتبار سے زیادہ تر درج ذیل ناموں کا اطلاق کیا جاتا ہے:

کموڈٹی مارکیٹ، ایکویٹی مارکیٹ، پبلک مارکیٹ، سٹاک ایکس چینج، سپاٹ مارکیٹ، ایکسٹرنل یا آفشور مارکیٹ، بانڈز مارکیٹ، کیپیٹل مارکیٹ، پرائمری مارکیٹ، انٹرنیشنل مارکیٹ، یورومارکیٹ

‘فارکس مارکیٹ‘ پرائیویٹ مارکیٹ‘ فیوچر یا ڈراویٹوز مارکیٹ‘ سپاٹ مارکیٹ‘ سکیڈری مارکیٹ‘ فینریکل ایسیٹ مارکیٹ‘ فنانشل ایسیٹ مارکیٹ۔

فنانشل مارکیٹ کی پراڈکٹس:

مالیاتی مارکیٹ میں کئی طرح کی پراڈکٹس یا سروسز آفر ہوتی ہیں، ان میں سے جو زیادہ معروف اور اہم ہیں وہ درج ذیل اشیاء ہیں:

۱:- بانڈز:

بانڈیہ جاری کرنے والے کی طرف سے قرض کی ایک یادداشتی دستاویز ہوتی ہے جو قرض کے متناسب حصے کی نمائندگی کرتا ہے اور اسی کے حامل کو مقررہ وقت تک اپنے پاس رکھنے پر انٹرسٹ/اضافی رقم کا حقدار ٹھہراتا ہے۔

عام طور پر بانڈ کوئی کاروباری ادارہ اس وقت جاری کرتا ہے جب اس کو سرمایے کی ضرورت ہوتی ہے تو وہ اپنی کمپنی کے حصص میں کسی کو شریک کئے بغیر سرمایہ حاصل کرنے کے لئے اپنی ضرورت کے بقدر بانڈز جاری کرتا ہے پھر اس کی مدت پوری ہونے پر اس کے حامل کو اصل سمیت سود ادا کرتا ہے۔ اس سے ادارے کو یہ فائدہ ہوتا ہے کہ کسی کو اپنے ادارے میں شریک ٹھہرائے بغیر اس کی ضرورت پوری ہو جاتی ہے جب کہ سرمایہ کار یا بانڈ خریدنے والے کو یہ فائدہ ملتا ہے کہ کسی رسک کے بغیر وہ مقررہ مدت پوری ہونے پر نفع کا حقدار بن جاتا ہے۔

شیرز/حصص:

شیرتہ کسی ادارے کے سرمایے میں متناسب حصہ داری اور ملکیت کی سند ہوتی ہے اس کے جاری کرنے کا مقصد کسی ادارے کی اپنی مالیاتی ضرورت پوری کرنے کے ساتھ خریدنے والے کو نفع اور نقصان میں اپنے حصے کی بقدر شریک ٹھہرانا ہوتا ہے جب کہ خریدنے والے کو سرمایہ کاری کا موقع مل جاتا ہے۔

شیر خریدنے والے کو دو باتوں میں سے کوئی ایک بات مقصود ہوتی ہے:

۱:- کیپیٹل گین یعنی شیر کو خریدنے کے بعد اگر اس کی قیمت بڑھ جائے تو اس پر وقتی منافع کمانے کی غرض سے دوبارہ اس کو فروخت کرنا، یعنی بعض کاروباری حضرات کی شیرز خریدتے وقت یہ نیت ہوتی ہے۔

☆ عبارتہ العنص سے وہ حکم ثابت ہوتا ہے جس کے لئے کلام کو چلایا گیا اور اس کا قصد کیا گیا ہو ☆



۲:- ادارے میں مستقل حصہ داری اور سالانہ بنیاد پر نفع / ڈیویڈنڈ کے حصول کے ساتھ ادارے کے سالانہ اجلاس میں ووٹ کے ذریعے اپنی رائے دہی کا حق استعمال کرنا مقصود ہوتا ہے۔

بہر حال ہر دو صورتوں میں کسی بھی شیئر ہولڈر کو "رسک" اور "ریٹرن" دونوں امور سے واسطہ ہوتا ہے یعنی کمپنی میں حصہ داری کی وجہ سے اس کے نقصان میں پڑ جانے کا خطرہ / رسک لاحق ہوتا ہے جب کہ نفع بخش ہو جانے کی صورت میں ریٹرن اور فائدہ حاصل ہوتا ہے۔

### شیئرز کی دو بڑی قسمیں ہیں:

۱:- عام شیئرز: یہ وہ ہوتے ہیں جو عام پبلک کے لئے دستیاب ہوتے ہیں جب کہ اس کے ذریعے سالانہ اجلاس میں ووٹنگ کا حق حصے کی بقدر ملتا ہے اور نفع میں حصہ بھی اسی کے مطابق دیا جاتا ہے۔

۲:- پریفرڈ شیئرز (ترجیحی شیئرز): یہ وہ شیئرز ہوتے ہیں جو ضرورت کے وقت موجودہ شیئرز ہولڈرز کے لئے آفر کئے جاتے ہیں اس پر ووٹنگ کا حق نہیں بڑھتا البتہ نفع میں اس کا حصہ عام شیئرز سے پہلے دیا جاتا ہے۔

عمومی طور پر شیئرز کو سٹاک کہا جاتا ہے لہذا پھر عام شیئرز کو آرڈینری سٹاک جب کہ امتیازی شیئرز کو پریفرڈ سٹاک کہا جاتا ہے۔

### اجتماعی سرمایہ کاری کے معاہدات:

یہ معاہدات تشخص قانون کے ساتھ اور اس کے بغیر ایک ایسے منظم ادارے کا نام ہے جس میں عوام سے سرمایہ لیا جاتا ہے اور اجتماعی طور پر انوسٹ کیا جاتا ہے جس کا فائدہ یہ ہوتا ہے کہ رسک سب پر تقسیم کیا جاتا ہے اور وہ دستاویزات ایسی ہوتی ہیں جن کی ملکیت منتقلی کی صلاحیت رکھتی ہے، الغرض یہ اجتماعی سرمایہ کاری کا ایک طرح کا پول ہوتا ہے۔

### متبادل سرمایہ کاریاں:

یہ وہ دستاویزات ہوتے ہیں جو کہ معیاری اثاثہ جات یعنی بانڈز، ایکویٹی اور مینی مارکیٹ کے ذریعے معرض وجود میں نہیں آتے بلکہ ان کی رسک اور ریٹرن کے تناسب کے حوالے سے اپنی مخصوص ہیئت ہوتی ہے۔

### مشتقات یا ماخوذیات / ڈیراویٹیوز:

ڈیراویٹیو کا مقصد رسک اور نقصان کے آگے بند باندھنا ہے یعنی کسی چیز کے انٹرسٹ ریٹ میں کمی

☆ مخفی وہ ہے جس کی مراد کسی عارضہ کی وجہ سے چھپی ہوئی ہو میٹھی کی وجہ سے گھس ☆

زیادتی یا اشیاء کے باہمی تبادلے کے وقت ڈیراویٹیوز اپنے حامل کو کسی متعلقہ اثاثے مثلاً شیئرز، کرنسی اور سٹاک مارکیٹ انڈیکس کی مخصوص مدت کے دوران یا خاتمے پر ایک لگے بندھے نرخ / قیمت پر خرید و فروخت کا حق دیتا ہے۔

### انشورنس (بیمہ):

انشورنس بھی فنانشل مارکیٹ کی پراڈکٹس میں سے ایک مشہور حیثیت کی حامل پراڈکٹ ہے یہ بھی کسی جانی یا مالی خطرے سے بچاؤ کے لئے کیا جاتا ہے الغرض یہ بھی ایک رسک مینجمنٹ ٹول ہے جس میں انشورنس پالیسی جاری کرنے والے ادارے کو سرمایہ مل جاتا ہے جب کہ پالیسی لینے والے کو جان یا مال کے ضائع ہونے کی صورت میں نقصان کی تلافی کا پروانہ مل جاتا ہے۔

### خيارات مروجہ کا تعارف اور اقسام:

#### تعارف:

مروج یا مالیاتی خيارات جن کا تعارف پیش کیا جا رہا ہے یہ مشتقات / ڈیراویٹیوز کی قسم ہے اور ڈیراویٹیوز کا اپنا مقصد یہ ہے کہ اس کے ذریعے کسی چیز کو مستقبل میں اس کی موجودہ قیمت پر بیچنا یا خریدنا مطلب اس کے ذریعے اس خطرے کو نالنا ہوتا ہے جو کسی چیز کی دستیابی یا اس کی موجودہ قیمت میں کمی اور زیادتی کو لاحق ہو۔

اس کی تاریخ کے حوالے سے یہ کہا جاتا ہے کہ قدیم یونانی لوگ زیتون کے تیل کو مستقبل میں پہلے سے طے شدہ قیمت پر بیچتے اور خریدتے تھے ایسے ہی ہالینڈ میں ٹولیس (گل لالہ) کو پہلے سے طے شدہ قیمت پر مستقبل میں بیچ دیا جاتا تھا یہ عمل سترہویں صدی سے منسوب ہے نیز ایسی ہی ایک حکایت بے بیلون والوں سے بھی منسوب ہے کہ ان کے بادشاہ نے ایک دستاویز جاری کی تھی جس کے بدلے میں ایک سپاہی اور دو غلاموں کو حوالے کیا جاتا تھا جو کہ فیزیکل ایسیٹ کے عقد پر خیار لینے کی ایک اچھی مثال ہے یعنی لوگ طے شدہ قیمت پر دستاویز خرید لیتے جس کے بدلے میں ایک سپاہی اور دو غلاموں کا دیا جانا درج ہوتا تھا پھر جب وہ دستاویز متعلقہ حضرات کو دی جاتی تھی تو ان کو اس کے بدلے مطلوبہ چیز یعنی ایک سپاہی اور دو غلام حوالے کر دیئے جاتے تھے۔ ۸۔

حاصل یہ ہوا کہ اس زمانے میں زیتون کے تیل کا مستقبل میں حواگی کی پابندی کا عقد مستقبل میں گل

لالہ کا طے شدہ قیمت پر دینا ایسے ہی دستاویز کے بدلے زر خرید سپاہی یا غلاموں کا حوالہ کرنا یہ سب چیزیں یا تو ان عقود کی وجہ سے بذات خود ایک سودا ہوتا تھا یا ان کی کسی چیز کا رہن سمجھا جاتا تھا جس کی ذمہ داری کسی تیسرے بندے پر عائد ہو یعنی جیسے ہی ان چیزوں کا سودا موقع ہی پر اپنی ذات کے اعتبار سے ہوتا تھا ایسے ہی ان چیزوں کی مطلوبہ اور موجودہ قیمت پر مستقبل میں حوالہ کرنے کا سودا بھی کوئی تیسرا بندہ کر سکتا تھا جس کا وہ ذمہ دار ہوتا تھا یعنی یہاں بھی ذمہ داری کسی تیسرے فریق کو منتقل ہو کر تھی اور اسی طرح کے عقد کی ایک خاص قیمت ہو کر تھی۔

قدیم زمانے کے انہی عقود سے ڈیرو ایٹیوز کو اخذ کیا گیا ہے جس کا نظام قانونی اور کاروباری لحاظ سے بہت ہی منظم اور مربوط ہے قانونی لحاظ سے اس طرح ہے کہ اس عقد کی صورت میں رسک کسی تیسرے فریق کو منتقل ہو جاتا ہے جس کے بدلے وہ اسی عرصے کے دوران یا اختتام پر اس بات کا پابند سمجھا جاتا ہے کہ مطلوبہ چیز متعینہ قیمت پر اس پارٹی سے لے یا اس کو دے جس کے ساتھ اس نے عقد کیا ہوتا ہے اور اسی ذمہ داری کے بدلے اس ڈیرو ایٹیوز بیچنے والے کو معاوضہ دیا جاتا ہے الغرض اس کی اپنی مالیت اور قدر ہے جس کے بدلے میں اس کو بیچا جاتا ہے۔

ڈیرو ایٹیوز کی تعریف:

A derivative is a financial instrument that offers a return based on the return of some other underlying asset.<sup>9</sup>

ترجمہ: ڈیرو ایٹیوز ایک ایسا مالیاتی وسیلہ (دستاویز) ہے جو اس سے منسلک اثاثے کے نفع کی بنیاد پر منفعت پیش کرتا ہے۔

یہ از خود ایک دستاویز ہوتا ہے جو بذات خود کوئی اثاثہ نہیں ہوتا لیکن کسی اور چیز سے اس طور پر منسلک ہوتا ہے کہ اس کا فائدہ اس کے ساتھ جڑ جاتا ہے پھر اس کی خود اپنی مالیت بن جاتی ہے جو اس کا اپنا نفع ہے۔ مثلاً کسی آدمی کے پاس ایک کمپنی کے شیئرز ہوں اور وہ انہیں مستقبل میں بیچنا چاہتا ہے مگر اس کو اس بات کا خطرہ ہو کہ کہیں ان کی قیمت کم نہ ہو جائے تب وہ جا کر اپنے ان شیئرز کو ڈیرو ایٹیوز کے ساتھ جوڑ لیتا ہے اس طور پر کہ یہ ڈیرو ایٹیوز اس شیئرز ہولڈر کے لئے اس بات کی یقین دہانی کرتے ہیں کہ مستقبل میں بھی مقررہ تاریخ پر یا اس سے پہلے تک وہ ان شیئرز کو اسی قیمت پر بیچ سکتا ہے یعنی اب

اس صاحبِ حصص کو کسی قسم کا خطرہ نہیں رہتا اسی اطمینان کی وہ ان ڈیروٹیووز جاری کرنے والے کو متعین قیمت ادا کرتا ہے جس کے بدلے وہ اس بات کا ذمہ دار ہوتا ہے کہ اگر کہیں مستقبل میں اس متعین تاریخ تک ان شیئرز کی قیمت میں کمی واقع ہوگی تو وہ کمی ڈیروٹیووز جاری کرنے والا پوری کریگا۔ ڈیروٹیووز کی درج ذیل قسمیں ہیں:

### ۱:- فارورڈز:

آج کی قیمت پر کسی چیز کو مستقبل کی کسی معینہ تاریخ میں خریداری یا فروخت کرنے کے عقد کو فارورڈز کنٹریکٹ کہا جاتا ہے یہ عقد عموماً شاہک ایکس چینج کے علاوہ عمل میں لایا جاتا ہے یعنی یہ سودے اور ودی کا ونٹرماریٹ میں عام طور پر ہوتے ہیں جس کا کوئی خاص ضابطہ نہیں ہوتا بلکہ دو پارٹیاں آپس میں جس طرح راضی ہو جائیں تو وہ ٹھیک سمجھا جاتا ہے البتہ یہ بات ہے کہ اس فارورڈز کے سودے زیادہ تر کرنسیز میں مشہور و معروف ہیں۔

### ۲:- فیوچرز:

یہ عقد بھی کسی چیز کی آج کی معینہ قیمت پر مستقبل کی کسی خاص تاریخ میں خریدنے یا فروخت کرنے کا نام ہے البتہ اس میں اور فارورڈز کنٹریکٹ میں فرق یہ ہے کہ یہ یعنی فیوچر ایک معیار کے تحت چلنے والے عقد کا نام ہے جو صرف شاہک ایکس چینج میں طے پاتے ہیں اور اس کا اپنا ایک مخصوص دائرہ کار ہے جس کے اندر رہتے ہوئے اس کو عمل میں لایا جاسکتا ہے جب کہ فارورڈز کنٹریکٹ کے سودے عام طور پر اور ودی کا ونٹرماریٹ میں انجام پاتے ہیں وہاں دونوں پارٹیاں کسی خاص نظام یا ضابطے کے پابند نہیں ہوتی۔ ۱۰-

### ۳:- سویپس:

یہ ایک پرائیویٹ عقد کا نام ہے جس میں پہلے سے طے شدہ فارمولے کے مطابق رقوم کی خرید و فروخت مستقبل کی متعین تاریخ میں وقوع پذیر ہوتی ہے اس کنٹریکٹ کو بھی فارورڈز کنٹریکٹ کہا جاسکتا ہے اس کی اپنی دو قسمیں ہیں یا اس کا استعمال ان دو مقاصد کے لئے ہوتا ہے:

۱: انٹرسٹ ریٹ سویپ: اس میں ایک ہی کرنسی سے متعلقہ انٹرسٹ ریٹ کا عقد ہوتا ہے یعنی کسی کرنسی کی مستقبل میں خرید و فروخت کرتے وقت اس کی موجودہ انٹرسٹ ریٹ کے خرید و فروخت

کو انٹرسٹ ریٹ سویپ کہا جاتا ہے۔

۲:- کرنسی سویپ: اس میں مستقبل کی کسی معینہ تاریخ میں کسی کرنسی کی اپنی قیمت کے ساتھ اس کے انٹرسٹ ریٹ کا بھی سودا کیا جاتا ہے۔ ۱۱۔

۳:- آپشنز:

یہ کسی چیز کو مستقبل کی کسی تاریخ پر یا اسی تک کسی خاص قیمت پر خریدنے یا بیچنے کے اختیار کا نام ہے اس میں خریدنے والا مستقبل میں اسی چیز کی قیمت زیادہ ہونے کے رسک سے محفوظ ہو جاتا ہے جب کہ کسی چیز کو مستقبل میں بیچنے والا اسی چیز کی قیمت کم ہونے کے خطرے سے مطمئن ہو جاتا ہے کیونکہ اگر قیمت کم یا زیادہ ہو جائے تو اسی کی اور زیادتی کا ذمہ دار آپشن جاری کرنے والا ہوتا ہے۔

یہاں اس موقع پر چونکہ مقالہ نگار کا مقصود اسی آپشن اور اس کی اقسام بیان کرتا ہے اس لئے ذرا تفصیل کے ساتھ اس کو پیش کیا جا رہا ہے۔

اس ساری تمہید کا مقصد یہ بتانا ہے کہ جس آپشن کا تعارف بمع اقسام کے پیش کیا جا رہا ہے وہ ایک ڈیراویٹیو پراڈکٹ ہے اس لئے یہ ضروری تھا کہ ڈیراویٹیو کا بھی مختصر تعارف پیش کیا جائے اسی ضمن میں اس کے باقی اقسام بھی بیان کی گئی۔

ڈیراویٹیو کا مطلب واضح ہے کہ ایک ایسی دستاویز جس میں کسی دوسرے اثاثے کو مستقبل میں متعینہ قیمت پر خریدنے یا بیچنے کی ذمہ داری کسی تیسرے فریق پر عائد کی جاتی ہے جس کی وہ اپنی قیمت وصول کرتا ہے جو کہ اسی ڈیراویٹیو کی اپنی قدر ہے ورنہ بذات خود یہ کوئی اثاثہ نہیں بلکہ یہ کسی باقاعدہ اثاثے کی ایک طرح کی انشورنس ہے جس کی بنیاد پروہ ایسیٹ ہولڈر مستقبل میں اس کو لاحق خطرے سے بچ جاتا ہے۔ (جاری ہے)

## حواشی

1.M.Raza ul haq khawaja ilaz Rasool ,gm practical dictionary,page no.451,Azhar publishers,4.urdu Bazar lahore

2.Central board of secondary education,introduction to financial market,page 3 ,preet vihar delhi.

☆ کتابیہ کا حکم یہ ہے کہ اس سے حکم اس وقت ثابت ہوتا ہے جب نیت یا مال کی دلالت پائی جائے ☆

3. valedone darskuveine, financial markets, page 6 vytautas university
4. Roy e.Baily,. The economics of financial markets, page 2, Cambridge Universty press
5. Fundamental concepts in financial management, page 145.146
6. financial markets, page 14
7. Financial instruments, page, MIFID regulations
8. Andrew M. Chisholm, Derivatives Demystified, A step. by. step Guide to forwards, futures, swaps and Options, page 4, jhon wiley and sons ltd
9. Don M. chance, analysis of derivatives for the CFA program, page 2, Association for investment management and research.
10. Introduction to financial markets

۱۱۔ حوالہ بالا۔

اردو نعتیہ ادب کے انتقادی سرمائے کا تحقیقی مطالعہ

ڈاکٹر عبدالعزیز خان (عزیز احسن) صاحب کا

## ایک تحقیقی مقالہ

علماء و مشائخ، نعت گو شعراء، شاعران مصطفیٰ، محافل نعت کے منتظمین اور

نقیبان محافل، کے لئے جس کا مطالعہ انتہائی اہم اور مفید ہے۔

شائع کردہ: نعت ریسرچ سینٹر B-396 بلاک ۱۴ گلستان جوہر کراچی