إدارة المخاطر بالبيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية

دراسة فقهية مقارنة

د. عمرو محمد غانم محمد

مدرس الفقه المقارن بكلية الشريعة والقانون

القاهرة

مقدمة

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف المرسلين وخاتم النبيين، محمد -صلى الله عليه وسلم-.

وبعد:

فإن سوق الأوراق المالية أصبح من المؤشرات المهمة لقياس كفاءة الأداء الاقتصادي للدول، باعتباره معرضا كبيرا يلتقي فيه المتداولون؛ لبيع أسهمهم، أو شراء أسهم جديدة.

ولما كانت الأسهم أو السندات يسهل تداولها وتسييلها في أي وقت يرغب فيه الشخص، كما أنها تحقق أرباحا عاجلة، انتشر التعامل بها بكثرة هائلة، بخلاف الأدوات الاستثمارية الأخرى من العقارات والمنقولات، التي يتعين على الشخص فيها التربص أو الانتظار الطويل ترقبا لحالة الأسعار.

والسوق المالية تتنوع فيها العقود تنوعا يوجد فيه الحلال تارة والحرام أخرى، والعقود التي يختلط فيها الأمران تارة ثالثة.

وهذه العقود التي تجرى في السوق، تنتابها عدة مخاطر، يأتي على رأس هذه المخاطر: الخسارة، التي يتأثر بها الكثير ممن يتعاملون في السوق، خاصة صغار المستثمرين، بسبب سيطرة الكبار على الأسواق، مما يجعل كثيرا ممن يمتلكون الأسهم، ويبحثون عن الربح دون مخاطرة، يحجمون عن التداول في السوق بالبيع أو الشراء، ويجدون في إقراض الأوراق المالية لغيرهم نظير فائدة، ملاذا آمنا، يجلب لهم الربح، ويجنبهم الخسارة،

حيث لا توجد مخاطرة في هذه العملية، باعتبار أن القرض يلزم ضمانه وإعادته إلى صاحبه مرة أخرى.

ومن هنا جاءت فكرة البيع على المكشوف، تجنبا لمخاطر الخسارة التي قد تنتج عن البيع، وتتمثل الصورة الأكثر شيوعا للبيع على المكشوف في إقراض الأسهم نظير فائدة؛ ليتمكن المقترض من بيعها عند ارتفاع سعرها، ثم يشتريها مرة أخرى عند انخفاض سعرها؛ ليردها إلى صاحبها مع الفائدة، ويربح المقترض فروق الأسعار بين السعر المرتفع والمنخفض.

ولما كان البيع على المكشوف من الأمور التي يتم بها إدارة المخاطر في السوق المالية؛ لتقليل الخسارة الناتجة من عمليات البيع، وكانت الكثير من البلاد العربية قد أقرت التعامل به، وأصدرت له لوئح منظمة، وقواعد للتعامل به، كان هذا الموضوع جديرا ببحثه؛ لمعرفة مدى مشروعية البيع على المكشوف، ولمعرفة مدى تحقيق البيع على المكشوف للحد من المخاطر وتقليلها.

أسباب اختيار البحث:

من أهم الأسباب التي تدعو إلى اختيار هذا البحث:

١- نص اللائحة التنفيذية لسوق المال المصري على التعامل به، مما يدعو إلى استظهار حكمه الفقهي

٢- إن بعض الدول العربية قد بدأت تشق طريقها نحو التعامل بهذا النوع من البيع، مما يدعو إلى أهمية دراسته

٣- سهولة التعامل بهذا النوع من البيع، الأمر الذي يؤدي إلى سرعة انتشاره في أوساط المتعاملين في سوق الأوراق المالية.

مشكلة البحث:

يجيب البحث عن عدة تساؤلات، أهمها: ما مفهوم البيع على المكشوف، وما كيفية التعامل به، وما حكم البيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية، باعتباره وسيلة سهلة لتحصيل الأرباح، وهل توجد له بدائل أخرى -إذا كان ممنوعا شرعا-، أم لا؟ وهل ساهم البيع على المكشوف في إدارة المخاطر في السوق المالية، أم لا؟

الدراسات السابقة:

يوجد عدة أبحاث، قد تطرقت إلى البيع على المكشوف، ويعد أهمها:

١- أبحاث ندوة مصرف الإنماء لبيع الأوراق المالية على المكشوف – السعودية ١٤٣٩/٢/٢٦هـ ٢٠١٧/١١/١٥م.

٢- أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات: وليد شاويش

٣- أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: مبارك بن سليمان بن محمد

٤- البيع على المكشوف كصيغة استثمارية وأداة للتحوط المالي: أسامة الأشقر

لكن هذه الدراسات وغيرها، لم تتحدث عن استخدام البيع على المكشوف باعتباره أداة من أدوات إدارة المخاطر في سوق الأوراق المالية، وإنما تحدثت عنه باعتبار مدى مشروعية التعامل به فقط في السوق، فضلا عن أنها لم تتحدث عن ما إذا كان البيع على المكشوف قد نجح بالفعل في إدارة المخاطر أو لا، ولم تتطرق إلى الموازنة بين المصالح التي يجلبها البيع على المكشوف، والمفاسد التي تنجم عن آثار التعامل به.

كما أن كل هذه الأبحاث لم تتطرق إلى الحالة المصرية من خلال اللائحة التنفيذية التي نصت على التعامل بالبيع على المكشوف في مصر

كما أن أكثر هذه الأبحاث لم يذكر إلا حالة واحدة فقط من البيع على المكشوف، ولم يتطرق إلى غيرها.

منهج البحث:

يتبع هذا البحث المنهج الوصفي؛ لتصور البيع على المكشوف من خلال بيان ماهيته، وكيفية التعامل به، ومعرفة صوره في السوق.

كما يتبع البحث المنهج الاستقرائي في الاطلاع على الدراسات التي سبقت في هذا الموضوع، ومعرفة أقوال الفقهاء والمجامع الفقهية في ذلك.

ويتبع البحث المنهج الاستنباطي التحليلي المقارن في استنباط الأحكام الفقهية من أدلتها الشرعية، والمقارنة بين الأقوال، ومناقشتها؛ وصولا إلى ما يترجح لدى الباحث.

خطة البحث:

تمهيد في:

مفهوم إدارة المخاطر في سوق الأوراق المالية

المبحث الأول: مفهوم البيع على المكشوف، وصوره:

المبحث الثاني: البيع على المكشوف في ميزان الشريعة الإسلامية

المبحث الثالث: بدائل مقترحة للبيع على المكشوف

خاتمة بأهم نتائج البحث

تمهيد في:

مفهوم إدارة المخاطر في سوق الأوراق المالية

الإدارة لغة: مصدر أدار. وأداره عن الأمر: حاوله أن يتركه، وأداره عليه: حاوله أن يفعله[1].

المخاطر لغة:

جمع مخاطرة، والمخاطرة تعني في اللغة المراهنة[2]

المخاطر اصطلاحا:

المفهوم الاقتصادي للمخاطر:

---

[1] تاج العروس من جواهر القاموس: الزبيدي، محمد بن محمد بن عبد الرزاق الحسيني ٣٣٨/١١ الناشر: دار الهداية

[2] تاج العروس: الزبيدي ٢٠٠/١١

ومن هذه المخاطر: خطر التضخم، وخطر الركود الاقتصادي، ومخاطر عدم السداد، وخطر السيولة، والخطر السياسي، وخطر الديون التي على الشركة، وخطر سعر الفائدة[1].

ومن هذه المخاطر أيضا، خطر الخسارة، الذي يعني هنا: هبوط سعر الورقة المالية، الأمر الذي يجعل مالك الأسهم، يحاول نقل هذا الخطر إلى غيره بعدة طرق، منها: البيع على المكشوف. وهذا هو **موضوع البحث**

أدوات سوق المال:

تتمثل أدوات سوق المال فيما يأتي:

١- الأسهم

وهي عبارة عن صك يمثل حصة شائعة من الشركة.

٢- السندات

وهي تمثل شهادات إقراض ذات فائدة ثابتة، إضافة للأرباح الناجمة نتيجة التغيرات السوقية في أسعارها، ويمكن بيعها قبل حلول أجل استحقاقها.

٣- الصكوك

الصكوك عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة، تمثل حصة شائعة في ملكية أصول أو منافع، ويكون لانتهاء ملكيتها أجل محدد.

---

[1] الأوراق المالية وسوق المال العالمي: يوسف، يوسف حسن مركز الكتاب الأكاديمي – عمان– الطبعة الأولى ٢٠١٧م صـــ٣١

٤- وثائق الاستثمار

وهي عبارة عن شهادة، تعطي لصاحبها الحق في ملكية حصة في أحد صناديق الاستثمار

فليس من حق المستثمر أن يدعي ملكية أوراق مالية معينة داخل صندوق الاستثمار، إنما يتمثل حقه في حصة فى الصندوق ككل، يحصل فى مقابلها على شهادة دالة على ذلك تسمى " وثيقة استثمار "

ويتشكل صندوق الاستثمار من أسهم شركات مختلفة الأغراض والنشاط ومن سائر الأوراق المالية التى يجوز تداولها بالبورصة[1].

أنواع العقود في سوق الأوراق المالية:

تتنوع العقود التي يقع التعامل بها في سوق الأوراق المالية إلى:

١- عقود عاجلة: وهي المعاملات التي يتم فيها تسليم الأوراق المالية، وتسليم ثمنها بعد تنفيذ العقد مباشرة، أو خلال مدة قصيرة

٢- عقود آجلة: وهي المعاملات التي يتم فيها تأجيل دفع الثمن وتسليم السلعة إلى يوم معين، يسمى يوم التصفية

وعند النظر إلى البيع على المكشوف لإلحاقه بأي من النوعين، نجد أن البيع على المكشوف ينقسم إلى قسمين: قسم يتم التعامل

---

[1] انظر الأوراق المالية وسوق المال العالمي: يوسف، يوسف حسن صـــ١٢، ٢٩ مركز الكتاب الأكاديمي –عمان– الطبعة الأولى ٢٠١٧م. أسس الاستثمار في الأسهم وأساليب الوقاية من مخاطر الأسواق المالية: هيئة الأوراق المالية والسلع –الإمارات ٢٠٠٥م. الضوابط الشرعية للتعامل في البورصة: فياض، عطية صـــ١٠

الاتفاق الذى يتم بين عميل (مقترض) وأمين الحفظ، يقوم بمقتضاه – نيابة عن العميل – باقتراض أوراق مالية مملوكة لعميل آخر (مقرض) بغرض بيعها وإعادتها في وقت لاحق بالشروط التي يتم الاتفاق عليها[1] والذي يلاحظ على هذا التعريف، أنه تعريف غير جامع لنوعي البيع على المكشوف، بل يقتصر على أحد نوعي البيع على المكشوف فقط، وهو النوع العادي الذي أقرت اللائحة التعامل به، والذي يتم فيه اقتراض ورقة مالية بهدف بيعها بالسعر المرتفع عند ارتفاع سعرها، ثم شرائها مرة أخرى عند انخفاض سعرها، وإعادتها إلى المقرض، لكسب فروق الأسعار، وسيأتي تفصيله، بينما لم تتعرض اللائحة للنوع الآخر الذي يبيع فيه الإنسان أوراقا ليست مملوكة له، ولم تدخل في ضمانه بعد.

وبناء على ذلك فإنه يمكن تعريف البيع على المكشوف، بتعريف يجمع النوعين، وهو:

البيع الذي يتم فيه اقتراض ورقة مالية، لبيعها بالسعر المرتفع، ثم شرائها وإعادتها إلى صاحبها عند انخفاض سعرها، أو أن يبيع الإنسان أوراقا مالية لا يملكها، ثم يقوم بشرائها يوم التصفية.

---

[1] ينظر: المادة ٢٨٩ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م وفقا لآخر التعديلات. وينظر أيضا: أثر البيوع المنهي عنها شرعا في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجا": شاويش، وليد صـــ٤٢٠ المعهد العالمي للفكر الإسلامي ١٤٠١هـــ ١٩٨١م. أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد صـــ٧٤٠. مجلة مجمع الفقه الإسلامي –جدة– ٦/٩٨٦، ٤٢٢/٧. سوق أبوظبي للأوراق المالية adx: البيع على المكشوف الفني صـــ٤

ولذا، فإن البيع على المكشوف يعد أحد البيوع، التي ترد على أصول، دون أن تكون هذه الأصول مرادة للمتعاقدين، وإنما يراد تحقيق الربح من خلال فروق الأسعار فقط[1].

واقتراض الأوراق المالية في البيع على المكشوف يعني: التحويل المؤقت للأوراق المالية من مالك هذه الأوراق إلى المستثمر المقترض، مع وجوب التزام المقترض بإعادة الأوراق المالية للمالك في موعد يتم الاتفاق عليه.

ويجب أن يقوم المقترض بتقديم الضمانات المالية والحفاظ على هذه الضمانات بحسب اتفاق الطرفين، ويشترط ألا تقل قيمة الضمان المقدم من المقترض عن مائة بالمائة من القيمة السوقية لهذه الورقة المالية. علما بأن هيئة سوق الأوراق المالية يحق لها أن تتدخل بتعديل نظام وإجراءات الضمان وقيمته[2].

---

[1] أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات: وليد شاويش، صـــ٤٢٠

[2] قواعد إقراض واقتراض الأوراق المالية: سوق أبو ظبي للأوراق المالية adx صـــ١. مجلة مجمع الفقه الإسلامي ٤٢٢/٧

فيه على ورقة مالية لا يملكها البائع، وإنما سيشتريها وقت التنفيذ ليسلمها إلى المشتري، وهذا النوع يدخل ضمن العقود الآجلة.

بينما القسم الثاني من البيع على المكشوف، هو الذي يتم فيه اقتراض ورقة مالية، ثم القيام ببيعها عاجلا بعد اقتراضها، وهذا النوع يندرج تحت العقود العاجلة؛ لأن البائع يبيع الورقة المالية بعد اقتراضها أولاً[1].

[1] أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد صـ٦٦٩، ٧٤٣، ٧٤٤ ، ٧٨٧-كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع -الرياض -الطبعة الأولى ١٤٢٦هـ ٢٠٠٥م.

المبحث الأول

مفهوم البيع على المكشوف، وصوره

إن الحكم على الشيء فرع عن تصوره؛ ولذا كان كان لا بد من بيان ماهية البيع على المكشوف، ومعرفة أنواعه التي يجري التعامل بها في سوق الأوراق المالية، وصولا إلى الحكم الشرعي للبيع على المكشوف.

المطلب الأول

مفهوم البيع على المكشوف

يندرج البيع على المكشوف تحت ما يسمى البيع القصير (short sale). ولفظ الطويل أو القصير مرتبط بالهدف من الاستثمار، فالاستثمار الطويل يتعلق بشراء الأسهم والاحتفاظ بها؛ للحصول على الربح، أما الاستثمار القصير، فإنه يتعلق بتوقع هبوط الأسعار، فيبيع الأسهم على أمل إعادة شرائها منخفضة.

ويرجع سبب إطلاق اسم البيع على المكشوف على هذا النوع من البيع، إلى أن المستثمرلم يكن يمتلك الأسهم أصلا، ومعنى ذلك أن حسابه مدين فارغ ومكشوف.

ولقد عرفت اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م وفقا لآخر تعديلاته، البيع على المكشوف في المادة (٢٨٩) من اللائحة، بأنه يعني:

الاتفاق الذى يتم بين عميل (مقترض) وأمين الحفظ، يقوم بمقتضاه - نيابة عن العميل - باقتراض أوراق مالية مملوكة لعميل آخر (مقرض) بغرض بيعها وإعادتها في وقت لاحق بالشروط التي يتم الاتفاق عليها[1] والذي يلاحظ على هذا التعريف، أنه تعريف غير جامع لنوعي البيع على المكشوف، بل يقتصر على أحد نوعي البيع على المكشوف فقط، وهو النوع العادي الذي أقرت اللائحة التعامل به، والذي يتم فيه اقتراض ورقة مالية بهدف بيعها بالسعر المرتفع عند ارتفاع سعرها، ثم شرائها مرة أخرى عند انخفاض سعرها، وإعادتها إلى المقرض، لكسب فروق الأسعار، وسيأتي تفصيله، بينما لم تتعرض اللائحة للنوع الآخر الذي يبيع فيه الإنسان أوراقا ليست مملوكة له، ولم تدخل في ضمانه بعد.

وبناء على ذلك فإنه يمكن تعريف البيع على المكشوف، بتعريف يجمع النوعين، وهو:

البيع الذي يتم فيه اقتراض ورقة مالية، لبيعها بالسعر المرتفع، ثم شرائها وإعادتها إلى صاحبها عند انخفاض سعرها، أو أن يبيع الإنسان أوراقا مالية لا يملكها، ثم يقوم بشرائها يوم التصفية.

---

[1] ينظر: المادة ٢٨٩ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م وفقا لآخر التعديلات. وينظر أيضا: أثر البيوع المنهي عنها شرعا في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجا": شاويش، وليد صـ٤٢٠ المعهد العالمي للفكر الإسلامي ١٤٠١هـ ١٩٨١م. أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد صـ٧٤٠. مجلة مجمع الفقه الإسلامي -جدة- ٦/٩٨٦، ٤٢٢/٧. سوق أبوظبي للأوراق المالية adx: البيع على المكشوف الفني صـ٤

ولذا، فإن البيع على المكشوف يعد أحد البيوع، التي ترد على أصول، دون أن تكون هذه الأصول مرادة للمتعاقدين، وإنما يراد تحقيق الربح من خلال فروق الأسعار فقط[1].

واقتراض الأوراق المالية في البيع على المكشوف يعني: التحويل المؤقت للأوراق المالية من مالك هذه الأوراق إلى المستثمر المقترض، مع وجوب التزام المقترض بإعادة الأوراق المالية للمالك في موعد يتم الاتفاق عليه.

ويجب أن يقوم المقترض بتقديم الضمانات المالية والحفاظ على هذه الضمانات بحسب اتفاق الطرفين، ويشترط ألا تقل قيمة الضمان المقدم من المقترض عن مائة بالمائة من القيمة السوقية لهذه الورقة المالية. علما بأن هيئة سوق الأوراق المالية يحق لها أن تتدخل بتعديل نظام وإجراءات الضمان وقيمته[2].

---

[1] أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات: وليد شاويش، صـ٤٢٠

[2] قواعد إقراض واقتراض الأوراق المالية: سوق أبو ظبي للأوراق المالية adx صـ١. مجلة مجمع الفقه الإسلامي ٧/٤٢٢

المطلب الثاني

صور البيع على المكشوف:

للبيع على المكشوف صورتان، هما:

١- البيع على المكشوف العاري:

هذا النوع يقوم فيه المضارب ببيع السهم دون أن يكون لديه أصلا سهم مقترَض، أي يبيع المضارب أسهما لم يقم باقتراضها، فضلا عن كونه غير مالك لها[١].

وهذا النوع من البيع على المكشوف موجود في بعض الأسواق العالمية.

٢- البيع على المكشوف العادي:

يعرف هذا النوع: بأن يقترض الشخص أوراقا مالية، عن طريق قيام الوسيط باقتراضها ممن يملكها، ثم يبيعها متوقعا انخفاض سعر هذه الأسهم في فترة معينة، فيقوم في تلك الفترة بشرائها بالسعر المنخفض، ثم ردها إلى صاحبها مرة أخرى[٢].

---

[١] مجلة مجمع الفقه الإسلامي ٤٢٢/٧

[٢] حكم الشرع في البورصة، غزال، فتحي سليم صـ٢٥، ٢٦ دار الوضاح للنشر والتوزيع- عمان- الطبعة الثانية ٢٠٠٨م - ١٤٢٨هـ. البيع على المكشوف كصيغة استثمارية وأداة للتحوط المالي. الأشقر، أسامة عمر صـ٩٥، ٩٦ مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية -قطر العدد٢٨ السنة ١٤٣١هـ ٢٠١٠م

وينظر في ذلك أيضا: القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، -تداول- بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية رقم (١-٢٨-٢٠١٧) بتاريخ ١٤٣٨/٦/١٦هـ - الموافق ٢٠١٧/٣/١٥م صـ٤. والتي نصت على أن البيع على

ففي هذا النوع يقرض السمسار البائع على المكشوف بعض الأوراق المودعة عنده مقابل فائدة، وذلك لأن البائع على المكشوف يتوقع أن ينخفض سعر هذه الأوراق في وقت ما، فيشتريها عند انخفاض سعرها، ويسلمها للمقرض من خلال السمسار، فيستفيد البائع على المكشوف الفرق بين السعرين[١].

وهذه العملية، هي الأكثر شهرة في الأسواق، وهي التي يسمح بالتعامل بها في الأسواق الخليجية والسوق المصري، وهي التي نصت عليها اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري -كما سبق-[٢].

طريقة البيع على المكشوف العادي:

١- يبلغ المالك للأسهم السمسار بأنه يريد بيع أسهمه لفترة قليلة؛ تحسبا لنزول أسعار الأسهم

المكشوف في السوق السعودية، يقصد به: "أي بيع لورقة مالية مقترضة من قبل البائع عن طريق صفقة إقراض أوراق مالية وفقا لأحكام لائحة إقراض الأوراق المالية المدرجة."

[١] البيع على المكشوف. خولاني، فلك منير -مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية: -أبريل ٢٠١٨. القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، -تداول- بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية صـ٤

[٢] المادة ٢٨٩ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م وفقا لآخر التعديلات. فوائد انضمام السوق السعودية إلى مؤشرات الأسواق العالمية -هيئة الأسواق المالية السعودية.المقبل، عبد الله، وغيره -إبريل ٢٠١٧م. المصرفية الإسلامية والبيع على المكشوف: الشلهوب، صلاح بن فهد -مقال منشور في صحيفة مال، الاقتصادية -مايو ٢٠١٧م

٢- يبلغ بعض الأشخاص أو الشركات السمسار بأنهم يريدون أن يقترضوا هذه الأسهم.

٣- يقوم السمسار بإقراض هذه الأسهم لشخص ما، بسعر السوق، مقابل رسوم إدارية، يتقاضاها السمسار، وتشترط بعض الأسواق أن يوجد ما يسمى هامش وقاية (margin) حتى يكون ضمانا لسداد الأسهم[1]، وقد يتم استدانة هامش الوقاية من المصارف عن طريق القروض الربوية.

---

[1] يمكن تعريف هامش الوقاية بأنه: الحد الأدنى الذي يشترط أن لا تقل عنه حقوق الملكية.

والقاعدة في استخراج الحد الأدنى: الفرق بين القيمة السوقية للأسهم محل الصفقة المرتهنة، وبين المبلغ الذي اقترضه المستثمر؛ وذلك لأن شركة السمسرة تحتفظ بالأسهم التي اشترتها للعميل، مسجلة باسمه، إلى أن يقوم هذا العميل بسداد قيمة القرض، حيث تكون هذه الأسهم رهناً لديها، تقوم الشركة ببيعها إذا لم يقم المقترض بالوفاء، ولكن نظراً للتقلبات التي قد تتعرض لها قيمة تلك الأسهم، مما يعرض قيمة تلك الأسهم للانخفاض إلى أقل من مبلغ القرض؛ فقد جرت العادة بتحديد هامش يسمى هامش الوقاية؛ بحيث إذا انخفضت القيمة السوقية لتلك الأسهم في وقت ما، فإنه يلزم المقترض أن يدفع للسمسار خلال مدة محددة، مبلغاً إضافياً، أو أن يبيع جزءاً من الأسهم. ينظر: المجمع الفقهي الإسلامي، رابطة العالم الإسلامي، في دورته الثامنة عشرة من: ١٠-١٤/٣/١٤٢٧هـ ٨-١٢ إبريل ٢٠٠٦م. وينظر أيضا: المتاجرة بالهامش وأثرها في إحداث الأزمة المالية العالمية من منظور شرعي: القضاة، موسى مصطفى موسى-بحث منشور في مجلة صالح كامل للاقتصاد الإسلامي – مجلة علمية محكمة-جامعة الأزهر-القاهرة صـ٦. الشراء بالهامش وأحكامه الشرعية: الدعيجي، خالد بن إبراهيم -مجلة البيان -الصادرة عن المنتدى الإسلامي -العدد الثاني والعشرون صـ٢١٩

٤- يبيع المقترض الأسهم التي اقترضها في السوق من خلال السمسار.

٥- عندما يتم بيع الأسهم من خلال السمسار، يحجز السمسار القيمة التي باع المقترض بها هذه الأسهم في السوق؛ حتى تكون بمثابة رهن مالي يرد إلى المقترض عند إعادته لهذه الأسهم، على أن للمقرض أن يستثمر هذا الرهن في وجوه الاستثمار المختلفة، وهذ يمثل أحد الفوائد التي من أجلها يرغب المستثمر في إقراض أسهمه.

٦- يعيد المقترض شراء هذه الأسهم التي اقترضها وباعها، ثم يعطيها لمالكها من خلال السمسار، ثم ترد له قيمة الأسهم التي باعها.

وتجري هذه العملية عادة بكل خطواتها في وقت قصير، قد يكون خمسة أيام، كما في بعض البورصات، وقد يلعب السمسار دورا في هذا الشأن، حيث يقوم بنفسه بالبحث عن طرف آخر يقترض منه الأسهم، وهي مسألة لا تستغرق وقتا[1].

---

[1] أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد صـ٧٤٦. البيع على المكشوف. الأشقر صـ٩٧-٩٩- مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية -قطر العدد٢٨ السنة ١٤٣١هـ ٢٠١٠م. حكم الشرع في البورصة، غزال، فتحي سليم صـ٢٥، ٢٦. الضوابط الشرعية لسوق الأوراق المالية: فياض، عطية صـ٢٤ دار التقوى -القاهرة -الطبعة الأولى ١٤٢٢هـ ٢٠٠١م. وينظر في ذلك أيضا: القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، -تداول- بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية رقم (١-٢٨-٢٠١٧) بتاريخ ١٤٣٨/٦/١٦هـ - الموافق ٢٠١٧/٣/١٥م صـ٤

المطلب الثالث

أسباب التعامل بالبيع على المكشوف العادي

انطلاقا من أن البيع على المكشوف العادي، هو النوع الذي تتعامل به السوق المصرية، وكذلك الأسواق العربية، فإنه يحسن معرفة الدواعي، التي تدعو المتعاملين إلى هذا النوع من البيع، وهي تختلف من المقرض إلى المقترض:

الفرع الأول: أسباب البيع على المكشوف للمستثمر (المقرض):

تتمثل أسباب البيع على المكشوف بالنسبة للمقرض، في إدارة المخاطر الناتجة عن الخسارة في حالة بيع الأسهم، وإدارة المخاطر تكون كالتالي:

١- التحوّط:

التحوط هنا عبارة عن استراتيجية يتم من خلالها أخذ إجراءات احتياطية؛ تحسّبا واستعدادا للاتجاه الهابط لسوق الأسهم بهدف حماية المحفظة الاستثمارية من انخفاض الأداء وخسارة رأس المال الاستثماري في حالة البيع. وتستخدم الشركات الاستثمارية التحوّط عن طريق عمل عقود للبيع على المكشوف لحماية أسهمها من حركات أسعار الأسهم غير المرغوب فيها أو الحركات المفاجئة.

فالتحوط أو التغطية في البيع على المكشوف يتم من خلال قيام صاحب السهم بحماية نفسه من مخاطر محتملة ومتوقعة، بسبب نزول سعر السهم، ومن ثم ترحيل هذه المخاطر للمقترض، وتحميله مخاطر نزول السهم، عن طريق إقراض هذه الأسهم له.

٢- يحصل المقرض على فائدة، مقابل القرض، ويحصل السمسار على الرسوم الإدارية، وإذا كان المقرض هو شركة السمسرة، فإنها تستفيد الفائدة والرسوم الإدارية[١].

٣- يستفيد المقرض من الثمن الذي باع به البائع على المكشوف؛ وذلك لأن هذا الثمن يأخذه السمسار رهنا يرد إلى المقترض عند إعادته لهذه الأسهم، وفي هذه الحالة يحق للمقرض أن يستثمر هذا الرهن في وجوه الاستثمار المختلفة[٢].

الفرع الثاني: أسباب البيع على المكشوف للمضارب (المقترض):

١- يمثل البيع على المكشوف بالنسبة للمضارب أداة استثمارية لتحقيق أرباح سريعة، دون رأس مال يذكر، مما يساعد على إحداث رواج في حركة الاسواق، حيث إن البائع على المكشوف لا يملك أسهما في الأصل، لكنه يتوقع انخفاض الأسعار،

---

[١] البيع على المكشوف: الأشقر صـ١٠٠. مزايا البيع على المكشوف: مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية -يونيو ٢٠١٨م . التحوط في المعاملات الإسلامية: منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي - الدورة الثانية بالتعاون بين: مجمع الفقه الإسلامي الدولي، التابع لمنظمة التعاون الإسلامي، ودائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، في إمارة دبي، دولة الإمارات العربية المتحدة، في الفترة من: ١٩ - ٢٠ رجب ١٤٣٧هـ، الموافق: ٢٦ - ٢٧ أبريل ٢٠١٦م، التحوط في المعاملات المالية من المنظور الشرعي والاقتصادي، محمد عبد الحليم عمر صـ١١مجلة مجمع الفقه الإسلامي -بحث مقدم لمنتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، دبي، في الفترة من: ١٩ - ٢٠ رجب ١٤٣٧هـ، الموافق: ٢٦ - ٢٧ أبريل ٢٠١٦م

[٢] أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد صـ٧٤٦

فيقترض أسهما ليبيعها بالسعر المرتفع، على أن يشتريها مرة أخرى عند انخفاض سعرها، ويسلمها إلى المشتري، فيستفيد الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء، دون أن يكون له رأس مال أصلا.

٢- يوفر البيع على المكشوف للمتداول القدرة على الاستفادة من حالات السوق المختلفة، سواء عند ارتفاع الأسهم أو هبوطها، ويلجأ البائعون على المكشوف إلى ذلك؛ اعتقادا منهم أن هبوط سعر الأسهم عادة ما يكون أكثر سرعة من الارتفاع في الأسواق المالية، نتيجة أن عامل الخوف يتفوق على عامل الأمل لدى المتداول، مما يجعل الفرصة أعلى نحو الاستفادة من الهبوط، وتحقيق أرباح للبائعين على المكشوف[1].

[1] البيع على المكشوف. الأشقر صـ٩٧-٩٩. وينظر أيضا: مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية: -يونيو ٢٠١٨م

المبحث الثاني

البيع على المكشوف في ميزان الشريعة الإسلامية

يجب بيان التكييف الفقهي للبيع على المكشوف، بصورتيه، وصولا من خلال ذلك إلى الحكم الشرعي لكل صورة من الصورتين السابقتين.

سبق القول إن البيع على المكشوف له صورتان:

الصورة الأولى: هي التي يبيع فيها المضارب (المقترض) الأسهم، دون إذن من مالكها، وهي ما يسمى بالبيع على المكشوف العاري، ثم يشتريها عندما ينخفض ثمنها، ويسلمها إلى المشتري .

ففي هذه الصورة، يظهر أن البائع على المكشوف يبيع أسهما لا يملكها، ولذا يتوقف حكم هذه الصورة من البيع على معرفة حكم بيع الإنسان ما لا يملكه:

إن البائع لما لا يملكه قد يبيع ذلك بغير طريق الأصالة، وأقرب صورة إلى ذلك هنا، هي بيع الفضولي؛ لأنه يبيع بلا إذن المالك، وسيأتي تكييف البيع العاري على المكشوف على عقد الفضولي.

وقد يبيع بطريق الأصالة، وهو في تلك الحالة، قد يبيع معينا، وهو لا يحل بالإجماع[1]، وهو الذي ورد فيه حديث حكيم بن حزام قال: أتيت رسول الله

[1] المحيط البرهاني: ابن مازه، محمود بن أحمد بن عبد العزيز بن عمر البخاري، أبو المعالي، برهان الدين ١٢٢/٧ الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت – لبنان الطبعة: الأولى، ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٤م. البيان والتحصيل والشرح والتوجيه والتعليل لمسائل المستخرجة: ابن رشد (الجد)، محمد بن أحمد القرطبي، أبو الوليد (المتوفى: ٥٢٠هـ) ٤٩٢/٨ -الناشر: دار الغرب الإسلامي، بيروت– لبنان -الطبعة: الثانية، ١٤٠٨هـ - ١٩٨٨م. البيان في مذهب الإمام الشافعي: العمراني، يحيى بن أبي الخير بن سالم

صلى الله عليه وسلم فقلت: يأتيني الرجل يسألني من البيع ما ليس عندي، أبتاع له من السوق، ثم أبيعه؟ قال: «لا تبع ما ليس عندك[1]»

وقد يبيع غير معين، وهو الموصوف في الذمة، ويراد به عقد السلم بشروطه، وسيأتي تكييف البيع العاري على المكشوف عليه.

الفرع الأول

تكييف البيع على المكشوف العاري على أنه بيع فضولي:

إذا كان البيع على المكشوف العاري شبيها بعقد الفضولي، باعتبار أن الشخص في البيع على المكشوف يبيع ما لا يملك دون نيابة من مالكه، فهل يمكن أن يأخذ أحكام عقد الفضولي؟

مفهوم الفضولي

لقد عرف الفقهاء الفضولي بأنه: من لا يبيع لنفسه، وإنما يبيع لغيره، -أي للمالك الحقيقي-، لكن بلا ولاية ولا وكالة[2]

(المتوفى: ٥٥٨هـ) ٣٣٣/٥ الناشر: دار المنهاج – جدة -الطبعة: الأولى، ١٤٢١هـ-٢٠٠٠م. المغني. ابن قدامة، عبد الله بن أحمد بن محمد الجماعيلي المقدسي (المتوفى: ٦٢٠هـ) ١٥٥/٤ ط مكتبة القاهرة ١٣٨٨هـ - ١٩٦٨م. المحلى بالآثار: ابن حزم، علي بن أحمد بن سعيد بن حزم الأندلسي القرطبي الظاهري (المتوفى: ٤٥٦هـ) ٩٠٦/٧ الناشر: دار الفكر – بيروت. إعلام الموقعين عن رب العالمين: ابن القيم، محمد بن أبي بكر بن أيوب بن سعد، شمس الدين (المتوفى: ٧٥١هـ) ٢٤٨/٤ ط الأولى١٤١١هـ - ١٩٩١م الناشر: دار الكتب العلمية – بيروت.

[1] أخرجه الترمذي أبواب البيوع، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عندك ٥٢٦/٣، وهو حديث صحيح. ينظر البدر المنير ٤٤٨/٦

[2] تحفة الفقهاء، السمرقندي، محمد بن أحمد بن أبي أحمد، أبو بكر علاء الدين السمرقندي (المتوفى: نحو ٥٤٠هـ) ٣٤/٢ الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت – لبنان -الطبعة:

حكم بيع الفضولي

لقد اختلف الفقهاء في بيع الفضولي على قولين:

القول الأول

ذهب هذا القول إلى أن بيع الفضولي ينعقد موقوفا على إجازة المالك، فإن أجاز المالك العقد نفذ، وإلا فلا، وهو مذهب الحنفية والمالكية والشافعي في القديم، والحنابلة في إحدى الروايتين، وهو قول عند الإباضية، وقول الزيدية، وقول الإمامية في الأشهر[1].

الثانية، ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م. مواهب الجليل. الحطاب، محمد بن محمد بن زكريا (المتوفى: ٩٢٦هـ) ٢٧٠/٤ ط دار الكتاب الإسلامي. فتح الوهاب=شرح منهج الطلاب: الأنصاري، زكريا بن محمد بن أحمد بن زكريا، زين الدين، أبو يحيى السنيكي ٣٢/٣ -مع حاشية الجمل -الناشر: دار الفكر. المغني: ابن قدامة ١٧٤/٤

[1] الهداية شرح بداية المبتدي: المرغيناني، علي بن أبي بكر بن عبد الجليل الفرغاني ٦٨/٣ الناشر: دار احياء التراث العربي - بيروت - لبنان. منح الجليل شرح مختصر خليل: عليش، محمد بن أحمد بن محمد ٤٥٨/٤ -الناشر: دار الفكر - بيروت تاريخ النشر: ١٤٠٩هـ/١٩٨٩م. فتوحات الوهاب بتوضيح شرح منهج الطلاب=حاشية الجمل: الجمل، سليمان بن عمر بن منصور العجيلي ٣٢/٣ -الناشر: دار الفكر. التجريد لنفع العبيد = حاشية البجيرمي على شرح المنهج: البُجَيْرَمِيّ، سليمان بن محمد بن عمر -الناشر: مطبعة الحلبي ١٣٦٩هـ - ١٩٥٠م. الشرح الكبير على متن المقنع: ابن قدامة، عبد الرحمن بن محمد بن أحمد، أبو الفرج، شمس الدين ١٦/٤-الناشر: دار الكتاب العربي للنشر والتوزيع. شرح النيل وشفاء العليل: أطفيش، محمد بن يوسف بن عيسى ٤٠٦/١٤ الناشر: مكتبة الإرشاد. البحر الزخار الجامع لمذاهب علماء الأمصار: الصنعاني، أحمد بن قاسم العنسي ١٦٦/٨ الناشر : مكتبة اليمن. الروضة البهية في شرح اللمعة الدمشقية: العاملي، زين الدين بن علي الجبعي١٥٧/٣ الناشر: دار العالم الإسلامي -بيروت

القول الثاني:

ذهب هذا القول إلى بطلان بيع الفضولي

وهو المذهب عند الشافعية، والحنابلة في المشهور عنهم، وقول الظاهرية، والقول الآخر للإباضية[1]

أدلة القولين

أدلة القول الأول

استدل القائلون بصحة بيع الفضولي موقوفا على إجازة المالك، بما يأتي:

من السنة

عن عروة البارقي، أن النبي -صلى الله عليه وسلم- أعطاه دينارا يشتري له به شاة، فاشترى له به شاتين، فباع إحداهما بدينار، وجاءه بدينار وشاة، فدعا له بالبركة في بيعه، وكان لو اشترى التراب لربح فيه[2]»

وجه الدلالة

إن عروة لما اشترى شاتين، فقد فعل غير ما وكله به النبي -صلى الله عليه وسلم- فكان فضوليا في ذلك، وقد أقره النبي -صلى الله

[1] المجموع شرح المهذب: النووي، يحيى بن شرف، أبو زكريا، محيي الدين ١٦١/٩ الناشر: دار الفكر. المغني: ابن قدامة ١٧٤/٤. المحلى: ابن حزم ٣٥١/٧. شرح النيل وشفاء العليل: أطفيش ٤٠٦/١٤

[2] أخرجه البخاري، كتاب المناقب، باب... (لم يضع البخاري عنوانا للباب) ٢٠٧/٤

عليه وسلم- ودعا له بالبركة، فدل ذلك على جواز بيع الفضولي.

المناقشة

نوقش الاستدلال بالحديث بأنه محمول على أن عروة كان وكيلا للنبي -صلى الله عليه وسلم- وكالة مطلقة، خالف فيها إلى خير، ويدل على هذا أنه اشترى شاتين، وباع شاة وسلمها إلى المشتري[1].

من المعقول

١- إن التصرف الذي صدر من الفضولي، هو تصرف صدر ممن يملك أهلية التصرف، وهو العاقل البالغ، وقد صادف محله، وهو المال المتقوم، ولا ضرر فيه لانعقاده موقوفا، فكان كلامه معتبرا.

٢- إن تصرف الفضولي فيه نفع للمالك، حيث يكفى مؤنة طلب المشتري، كما أن حقوق العقد لا ترجع إلى المالك في هذه الحالة، بل ترجع إلى الفضولي.

٣- إن هذا التصرف فيه نفع للعاقد الفضولي أيضا بصون كلامه عن الإلغاء.

٤- هذا التصرف فيه نفع أيضا للمشتري لأنه أقدم عليه طائعا مختارا[2].

[1] المجموع شرح المهذب: النووي ٢٦٣/٩

[2] البحر الرائق شرح كنز الدقائق: ابن نجيم، زين الدين بن إبراهيم بن محمد ١٦٠/٦ - الناشر: دار الكتاب الإسلامي

أدلة القول الثاني

استدل القائلون ببطلان بيع الفضولي بما يأتي:

من السنة:

١- عن حكيم بن حزام قال: أتيت رسول الله صلى الله عليه وسلم فقلت: يأتيني الرجل يسألني من البيع ما ليس عندي، أبتاع له من السوق، ثم أبيعه؟ قال: «لا تبع ما ليس عندك[١]»

وجه الدلالة

لقد دل هذ الحديث على اشتراط أن يكون المبيع موجودا في ملك الإنسان قبل بيعه[٢]

المناقشة

نوقش الاستدلال بالحديث، بأن المراد بالنهي، هو البيع الذي تجري فيه المطالبة من الطرفين، وهذا يكون في البيع النافذ، وليس الموقوف على الإجازة، أو يحمل النهي في الحديث على أن المراد به النهي عن أن يبيع الشخص شيئا لا يملكه، ثم يشتريه بعد ذلك ليسلمه إلى المشتري[٣]

---

[١] أخرجه الترمذي أبواب البيوع، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عندك ٥٢٦/٣، وهو حديث صحيح. ينظر البدر المنير ٤٤٨/٦

[٢] المبدع في شرح المقنع: ابن مفلح، إبراهيم بن محمد بن عبد الله بن محمد، برهان الدين ١٦/٤ -الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت – لبنان الطبعة: الأولى، ١٤١٨هـ - ١٩٩٧م

[٣] فتح القدير: ابن الهمام، كمال الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي، ٥٢/٧ -الناشر: دار الفكر

أو يحمل المراد بالنهي على أن المراد به المبيع المعين، وليس الموصوف في الذمة، بدليل جواز بيع السلم، وهو ليس عند الإنسان

٢- عن عمرو بن شعيب، عن أبيه، عن جده، قال: " نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن سلف وبيع، وعن بيعتين في بيعة، وعن بيع ما ليس عندك، وعن ربح ما لم يضمن[١]"

وجه الدلالة

إن المبيع لم يدخل في ضمان الفضولي حتى يبيعه، فيكون في بيع الفضولي ربح ما لم يضمن، وهو منهي عنه، فضلا عن أن هذا البيع غير مقدور التسليم

المناقشة

يناقش الاستدلال بالحديث، بأن الحديث غير وارد في محل النزاع؛ لأن الحديث يجعل الربح مرتبا على الضمان، فالربح من آثار الضمان، والفضولي لم يربح شيئا أصلا؛ لأن الربح حقيقة هو للمالك، وليس للفضولي، فلا يتأتى فيه النهي عن ربح ما لم يضمن

كما يناقش بأن المراد بالنهي، هو البيع الذي تجري فيه المطالبة من الطرفين، وهذا يكون في البيع النافذ، وليس الموقوف على الإجازة، لأنه لا ينفذ إلا بعد إجازة مالكه[١].

---

[١] أخرجه أحمد في مسنده ٥١٦/١١، والنسائي في الكبرى كتاب البيوع – باب شرطان في بيع ٦٦/٦، والحاكم في المستدرك كتاب البيوع٢١/٢، وقال: هذا حديث على شرط جملة من أئمة المسلمين صحيح، ووافقه الذهبي، وأخرجه الترمذي في سننه أبوب البيوع، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عندك ٥٢٧/٣، وقال: هذا حديث حسن صحيح.

من المعقول

إن البيع لا يكون إلا من المالك أو نائبه، والفضولي ليس كذلك، فكان بيعه باطلاً[2]

المناقشة

يناقش القول إن الفضولي ليس نائبا عن المالك لأنه غير مأذون له، بأن الإذن من المالك ثابت دلالة؛ لأن الأصل أن العاقل يأذن في التصرف النافع له[3].

الترجيح

بعد عرض أقوال الفقهاء وأدلتهم في حكم بيع الفضولي، أرى ترجيح قول القائلين بصحة البيع موقوفا على إجازة المالك؛ لأن في هذا تحقيقا لمصلحة، دون إضرار بالمالك، لأن المالك إذا أجاز العقد نفذ بنفس المعقود عليه الذي انعقد عليه العقد من الثمن والمبيع، وإن لم يجزه رُد، وليس فيه إضرار بالمالك؛ لأنه يمكنه أن يرد هذا العقد إذا أراد.

وعند النظر إلى البيع على المكشوف العاري، فإنه لا يمكن تكييفه على بيع الفضولي؛ لما يأتي:

١- إن الفضولي يبيع لغيره لا لنفسه كما سبق في تعريف الفضولي-، أما البائع في صورة البيع على المكشوف العاري، فهو يبيع ملك غيره بطريق الأصالة عن نفسه (على أنه ملكه هو)، فلا علاقة لهذا بعقد الفضولي.

---

[1] فتح القدير: ابن الهمام ٥٢/٧

[2] حاشية الجمل: الجمل ٣٢/٣ -الناشر: دار الفكر. المغني: ابن قدامة ١٧٤/٤

[3] البحر الرائق شرح كنز الدقائق: ابن نجيم، زين الدين بن إبراهيم بن محمد ١٦٠/٦ - الناشر: دار الكتاب الإسلامي

٢- إن عقد الفضولي ينعقد موقوفا على إجازة المالك الحقيقي -عند من أجازه من الفقهاء[1]-، وليس الأمر كذلك في البيع العاري، الذي يبيع فيه البائع بيعا باتا، وهذه قمة المخاطرة، لأنه قد لا يمكنه شراء هذه الأسهم لتسليمها إلى المشتري.

ومن ثم فإنه لا يمكن تكييف البيع على المكشوف العاري على أنه عقد فضولي.

الفرع الثاني

تكييف البيع على المكشوف العاري على عقد السلم

قد يقال: إن البائع على المكشوف في البيع العاري، يبيع أسهما لا يملكها عند العقد، لكنها موصوفة في الذمة، ولها أجل معلوم يتم تسليمها فيه، فهل يمكن تكييف البيع العاري على أنه من بيع السلم[2]؟

مفهوم عقد السلم

لقد عرف الفقهاء عقد السلم بعدة تعريفات، أهمها أن السلم: أخذ عاجل بآجل[3]، أو هو: بيع موصوف في الذمة ببدل يجب تعجيله[1]

---

[1] تحفة الفقهاء. السمرقندي ٣٤/٢. مواهب الجليل. الحطاب ٢٧٠/٤

[2] ينظر بيع الأوراق المالية على المكشوف، مفهومه وتخريجه: خالد بن حد المسياري بحث قدم إلى ندوة مصرف الإنماء -السعودية- بتاريخ ١٤٣٩/٢/٢٦هـ ٢٠١٧/١١/١٥م.

[3] تبيين الحقائق: الزيلعي، عثمان بن علي بن محجن البارعي، فخر الدين (المتوفى: ٧٤٣ هـ)

حكم السلم في الأسهم

يتوقف حكم السلم في الأسهم على مدى تحقق شروط السلم فيها، وأذكر منها خاصة ما يتعلق بالأسهم، وبموضوع البيع على المكشوف، وهو اشتراط تسليم رأس المال في مجلس العقد، واشتراط أن يكون المسلم فيه موصوفا في الذمة، وأن يكون مما ينضبط بالوصف.

أولا: تسليم رأس المال في مجلس العقد

لقد اشترط الفقهاء في السلم تسليم رأس المال في مجلس العقد حتى لا يكون افتراقا عن دين بدين[٢].

١١٠/٤ الناشر: المطبعة الكبرى الأميرية – بولاق، القاهرة الطبعة: الأولى، ١٣١٣هـ. العناية شرح الهداية: البابرتي، محمد بن محمد بن محمود، أكمل الدين (المتوفى: ٧٨٦هـ) ٦٩/٧ الناشر: دار الفكر

[١] مواهب الجليل: الحطاب ٥١٤/٤. أسنى المطالب في شرح روض الطالب: الأنصاري، زكريا بن محمد بن زكريا ١٢٢/٢-الناشر: دار الكتاب الإسلامي. المغني: ابن قدامة ٢٠٧/٤

[٢] المبسوط، السرخسي، محمد بن أحمد بن أبي سهل شمس الأئمة (المتوفى: ٤٨٣هـ) ١٣٠/١٢ الناشر: دار المعرفة – بيروت -تاريخ النشر: ١٤١٤هـ-١٩٩٣م. الكافي في فقه أهل المدينة: ابن عبد البر، يوسف بن عبد الله بن محمد (المتوفى: ٤٦٣هـ) ٦٩١/٢ الناشر: مكتبة الرياض الحديثة، الرياض، المملكة العربية السعودية الطبعة: الثانية، ١٤٠٠هـ/١٩٨٠م . الذخيرة: القرافي، أحمد بن إدريس بن عبد الرحمن، شهاب الدين (المتوفى: ٦٨٤هـ) ٢٢٥/٥ الطبعة الأولى -دار الغرب الإسلامي- بيروت ١٩٩٤م. تحفة المحتاج في شرح المنهاج: الهيتمي، أحمد بن محمد بن علي بن حجر ٤/٥، ٥ الناشر: المكتبة التجارية الكبرى ١٣٥٧هـ – ١٩٨٣م. الكافي في فقه الإمام أحمد: ابن قدامة، عبد الله بن أحمد بن محمد، أبو محمد، موفق الدين (المتوفى: ٦٢٠هـ) ٦٦/٢ الناشر: دار الكتب العلمية الطبعة: الأولى، ١٤١٤هـ – ١٩٩٤م. دقائق أولي النهى

وإذا نظرنا إلى البيع العاري على المكشوف، فإننا نجد أن كلا العوضين مؤجل عن مجلس العقد، حيث لا يتم دفع الثمن ولا تسليم الأسهم إلا في موعد آخر يتفقان عليه بعد العقد، وهو موعد التنفيذ أو التصفية، الذي يتم فيه تنفيذ المعاملة، ومن هنا، فإن كلا العاقدين يفترقان بعد العقد عن دين بدين، وهو لا يجوز بالإجماع[١]

ثانيا: كون المسلم فيه موصوفا في الذمة

لقد اشترط الفقهاء للمسلم فيه أن يكون موصوفا في الذمة، حيث لا يجوز أن يكون معينا[٢].

لشرح المنتهى شرح منتهى الإرادات. البهوتي، منصور بن يونس بن صلاح الدين بن حسن بن إدريس (المتوفى: ١٠٥١هـ) ٨٧/٢، ٨٨ ط الأولى، ١٤١٤هـ – ١٩٩٣م الناشر: عالم الكتب. المحلى: ابن حزم ٤٦/٨.

[١] الأوسط في السنن والإجماع والاختلاف: ابن المنذر، محمد بن إبراهيم، أبو بكر (المتوفى ٣١٨هـ) ٤٣١/٥ دار الكتب العلمية -بيروت. ابن قدامة: المغني ٣٧/٤. البدر المنير في تخريج الأحاديث والآثار الواقعة في الشرح الكبير: ابن الملقن، عمر بن علي بن أحمد، أبو حفص، سراج الدين (المتوفى: ٨٠٤هـ) ٥٦٩/٦ الناشر: دار الهجرة للنشر والتوزيع – الرياض-السعودية الطبعة: الأولى ١٤٢٥هـ-٢٠٠٤م. مجلة مجمع الفقه الإسلامي ٤٢٠/٧. قرار مجمع الفقه الإسلامي حول سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة) دورة المؤتمر السابع -جدة- من ٧- ١٢ ذي القعدة ١٤١٢هـ، الموافق ٩- ١٤ مايو ١٩٩٢م القرار الأول

[٢] الهداية شرح بداية المبتدي: المرغيناني، علي بن أبي بكر بن عبد الجليل الفرغاني، برهان الدين (المتوفى: ٥٩٣هـ) ٧٢/٣ الناشر: دار احياء التراث العربي – بيروت – لبنان. منح الجليل: عليش، محمد بن أحمد بن محمد (المتوفى: ١٢٩٩هـ) ٣٧٠/٥ الناشر: دار الفكر – بيروت ١٤٠٩هـ/١٩٨٩م. نهاية المطلب في دراية المذهب: الجويني، عبد الملك بن عبد الله بن يوسف بن محمد، أبو المعالي، إمام الحرمين

واستدلوا على ذلك بما يأتي:

من السنة:

ما روى عبد الله بن سلام أن رجلا من اليهود قال لرسول الله -صلى الله عليه وسلم-: هل لك أن تبيعني تمرا معلوما من حائط بني فلان إلى أجل كذا وكذا، فقال: «لا، ولكن أبيعك تمرا معلوما إلى أجل كذا وكذا، ولا أسمي حائط بني فلان» فقلت: نعم، فبايعني[1].

وجه الدلالة

إن النبي -صلى الله عليه وسلم- امتنع عن الدخول في معاملة السلم عندما حدد له أرضا معينة، وصحح له العقد، بأن يكون السلم على ثمرة معلومة الوصف، دون تعيين للأرض، فدل ذلك على أنه لا يجوز أن يكون السلم في شيء متعين.

(المتوفى: ٤٧٨هـ) ٢٧/٦ الناشر: دار المنهاج الطبعة: الأولى ١٤٢٨هـ-٢٠٠٧م. المغني: ابن قدامة ٢٢١/٤. اختلاف الفقهاء: الطبري، محمد بن جرير بن يزيد بن كثير بن غالب الآملي، أبو جعفر (المتوفى: ٣١٠هـ) صـ١٢٣ الناشر: دار الكتب العلمية.

[1] أخرجه الحاكم في المستدرك، كتاب معرفة الصحابة -ذكر إسلام زيد بن سعنة. وقال: هذا حديث صحيح الإسناد، ولم يخرجاه، وهو من غرر الحديث اهـ. وأخرجه ابن حبان في صحيحه، كتاب البر والإحسان، باب ذكر الاستحباب للمرء أن يأمر بالمعروف من هو فوقه ومثله ودونه ٥٢١/١

وينظر أيضا: مجلة مجمع الفقه الإسلامي ١٢١٩/٦

من المعقول

إن المعين لا يؤمن تلفه وانقطاعه عند موعد التسليم، فلا يستطيع المسلم إليه الوفاء، ومن ثم فإنه لا يجوز أن يسلم في ثمرة بستان بعينه؛ لأنه لا يؤمن معه التلف والانقطاع[1].

مدى تحقق كون المسلم فيه موصوفا في الذمة بالنسبة للأسهم

عند تطبيق شرط كون المسلم فيه موصوفا في الذمة، على السلم في الأسهم، فإن المعاصرين مختلفون في هذا على قولين:

القول الأول

إن الأسهم غير موصوفة في الذمة

وقد ذهب إلى هذا القول، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، وأمانة الهيئة الشرعية لبنك البلاد، وأمانة الهيئة الشرعية لمصرف الإنماء[2]

[1] الهداية شرح بداية المبتدي: المرغيناني ٧٢/٣. التاج والإكليل لمختصر خليل: المواق ٥١٤/٦. فتح العزيز شرح الوجيز: الرافعي، عبد الكريم بن محمد القزويني (المتوفى: ٦٢٣هـ) ٢٦٥/٩ الناشر: دار الفكر. المغني: ابن قدامة ٢٢١/٤

[2] المعايير الشرعية -المعيار رقم ٢١ الأسهم والسندات صـ٣٦٤. بيع الأوراق المالية على المكشوف وبدائله الشرعية: أمانة الهيئة الشرعية لبنك البلاد صـ١٠٧، ١١٦ - بحث مقدم إلى ندوة مصرف الإنماء لبيع الأوراق المالية على المكشوف -السعودية ١٩٣٩هـ ٢٠١٧م. وينظر أيضا بحث أمانة الهيئة الشرعية للإنماء -في الندوة السابقة- صـ١٢٦

واستدلوا على ذلك بما يأتي:

إن العقد ينعقد على أسهم شركة بعينها، فلا يكون موصوفا في الذمة، وأسهم الشركة المتعينة لا يؤمن فيها الانقطاع؛ لأن الشركة قد تتعرض لجوائح مفاجئة، كالأزمات الاقتصادية، وغيرها، فتأتي على أسهم الشركة بالانقطاع إلا في حالات نادرة. فلا يتحقق ثبوتها في الذمة حتى يتصور السلم فيها[1]

القول الثاني

إن الأسهم يصح أن تكون موصوفة في الذمة

وقد ذهب إلى هذا القول د. محمد القرى بن عيد –عضو هيئة تحرير مجلة مجمع الفقه الإسلامي بجدة، والخبير بعدد من المجامع الفقهية[2]–.

واستدل على ذلك، بأن علة كون الأسهم غير موصوفة في الذمة، هي الخوف من انقطاعها، معدم القدرة على تسليمها، وهذا أمر نادر؛ لاستبعاد تعرض الشركة لجوائح مفاجئة، تأتي على أسهم الشركة بالانقطاع[3].

---

[1] المراجع السابقة

[2] مجلة مجمع الفقه الإسلامي ١٢١٩/٦

[3] المرجع السابق

المناقشة

يناقش هذا بما يأتي:

١- عدم التسليم بأن هلاك الشركات نادر، فالواقع يؤكد إفلاس كثير من الشركات، وتعرضها لأزمات مالية واقتصادية، قد تؤدي إلى هلاكها

٢- لو سلمنا أن الأسهم موصوفة في الذمة، فإنه يجب النظر إلى الآثار المترتبة على تقنين البيع العاري، والسماح للمتعاملين بالتداول فيه، حيث ينطوي هذا البيع على الكثير من المخاطر، مما جعل كثيرا من الأسواق العالمية تمنع التعامل به.

٣-إن الأسهم تمثل حصة من موجودات الشركة، وهذه الموجودات تتغير باستمرار، مما يوجِد صعوبة في انضباط السهم بالأوصاف، وإذا كان السهم لا ينضبط بالوصف، فإنه لا يصير موصوفا في الذمة[1].

---

[1] المعايير الشرعية –المعيار رقم ٢١ صـ٣٦٤. بيع الأوراق المالية على المكشوف وبدائله الشرعية، أمانة الهيئة الشرعية لبنك البلاد صـ١٠٧، ١١٦. ورقة أمانة الهيئة الشرعية للإنماء صـ١٢٦

وقد ذكر أحد الباحثين أنه يمكن تكييف صورة البيع على المكشوف العاري على عقد الفضولي. حيث إن الفضولي يبيع ملك غيره، فيكون هذا موقوفا على إجازة المالك الأصلي، ويترتب على ذلك أن المالك الأصلي إذا أجاز عقد البيع على المكشوف بهذه الطريقة، فإنه يجوز ويصح.

لكن يناقش هذا بأن البيع على المكشوف في هذه الصورة، يختلف في تكوينه عن عقد الفضولي؛ وذلك لما يأتي:

١- على فرض جواز عقد الفضولي على ما ذهب إليه الحنفية والمالكية، فإن الفضولي لا يبيع لنفسه، وإنما يبيع لغيره، أي للمالك الحقيقي، لكن بلا ولاية ولا وكالة، أما في البيع على المكشوف العاري، فإن البائع يبيع لنفسه لا لغيره، مع أن البائع في تلك الصورة لا يملك شيئا، فهو يبيع ملك غيره، على أنه ملكه هو، فلا علاقة لهذا بعقد الفضولي.

ثالثا: كون المسلم فيه منضبطا بالوصف

اتفق الفقهاء على أن المسلم فيه يجب أن يكون مما تنضبط أوصافه، منعا للنزاع عند التسليم[1]، لكن هل يشترط أن يكون ما ينضبط بالوصف قاصرا على المثليات، أم يجوز أن يكون من القيميات؟

لقد اختلف الفقهاء في جواز السلم في القيميات على قولين:

القول الأول:

ذهب هذا القول إلى جواز السلم في كل ما ينضبط بالوصف، ولو كان قيميا، وهذا هو قول جمهور الفقهاء من الحنفية والمالكية والشافعية والحنابلة والزيدية والإمامية، ومقابل المشهور عند الإباضية[2]

٢- إن عقد الفضولي ينعقد موقوفا على إجازة المالك الحقيقي -عند من أجازه من الفقهاء- وليس الأمر كذلك في البيع العاري، الذي يبيع فيه البائع بيعا باتا -في زعمه-، وهذه قمة المخاطرة، حيث قد لا يمكنه شراء هذه الأسهم لتسليمها إلى المشتري. ومن ثم فإنه لا يمكن تكييف البيع على المكشوف العاري على أنه عقد فضولي.

ينظر تحفة الفقهاء، السمرقندي ٣٤/٢. مواهب الجليل، الحطاب ٢٧٠/٤. البيع على المكشوف، الأشقر صـ١٠٤

[1] تبيين الحقائق: الزيلعي ١١٠/٤. العناية: البابرتي ٦٩/٧. الفواكه الدواني: النفراوي ٩٨/٢. تحفة المحتاج: الهيتمي ٤/٥. أسنى المطالب: الأنصاري١٢٢/٢. المغني: ابن قدامة ٢٠٧/٤. المحلى: ابن حزم ٣٩/٨

[2] تبيين الحقائق: الزيلعي ١١٠/٤. العناية: البابرتي ٦٩/٧. الفواكه الدواني على رسالة ابن أبي زيد القيرواني: النفراوي، أحمد بن غنيم بن سالم، شهاب الدين (المتوفى: ١١٢٦هـ) ٩٨/٢ الناشر: دار الفكر ١٤١٥هـ - ١٩٩٥م. تحفة المحتاج: الهيتمي ٤/٥. أسنى المطالب في شرح روض الطالب: الأنصاري ١٢٢/٢. المغني: ابن قدامة ٢٠٧/٤. البحر الزخار: الصنعاني ٩٢/٩. شرائع الإسلام في مسائل الحلال والحرام:

القول الثاني

ذهب هذا القول إلى عدم جواز السلم إلا في المكيلات والموزونات فقط، وهو قول الظاهرية، والمشهور عند الإباضية[1]

أدلة القولين

دليل القول الأول

استدل القائلون بجواز السلم في كل ما ينضبط بالصفة، ولو كان من القيميات، بالسنة:

عن ابن عباس رضي الله عنهما، قال: قدم النبي صلى الله عليه وسلم المدينة وهم يسلفون بالتمر السنتين والثلاث، فقال: «من أسلف في شيء، ففي كيل معلوم، ووزن معلوم، إلى أجل معلوم[2]»

وجه الدلالة

إن النبي -صلى الله عليه وسلم- نبه بالكيل المعلوم والوزن المعلوم على كل ما ينضبط بالصفة، وإنما خصهما باعتبار الغالب؛ لأن الثمار التي سيق من أجلها النص سوقا أصليا، تنضبط بهذه الصفات، فدل ذلك على جواز السلم في كل ما ينضبط بالصفات.

الحلي، جعفر بن الحسن الهذلي، المحقق ٣٥١/٢ -الناشر: مؤسسة مطبوعاتي إسماعليان. شرح النيل وشفاء العليل: أطفيش ٦٦/١٦

[1] المحلى: ابن حزم ٣٩/٨. شرح النيل وشفاء العليل: أطفيش ٦٦/١٦

[2] متفق عليه: أخرجه البخاري، كتاب السلم، باب السلم في وزن معلوم ٨٥/٣، واللفظ له، ومسلم، كتاب المساقاة، باب السلم ١٢٢٦/٣

دليل القول الثاني

استدل الظاهرية على ما ذهبوا إليه من عدم جواز السلم إلا في المكيل والموزون، بنفس دليل القول الأول

كما استدلوا برواية مسلم: «مَنْ أَسْلَفَ فَلَا يُسْلِفْ إِلَّا فِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ، وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ[1]»

وجه الدلالة

إن النبي – صلى الله عليه وسلم قصر السلم على المكيل والموزون فقط، فدل هذا على عدم جواز السلم في غيرهما.[2]

المناقشة

يناقش هذا بأنه ليس المراد بالحديث حقيقة الحصر، ولكن الحديث قد ذكر الكيل والوزن؛ لكونهما الغالب فيما ينضبط بالصفة[3]، فمعناه: إذا أسلف أحدكم في كيل، فليسلف في كيل معلوم، وإن أسلف في وزن، فليسلف في وزن معلوم، وإذا سمى أجلا، فليسم أجلا معلوما[4].

---

[1] أخرجه مسلم كتاب السلم باب المساقاة ١٢٢٧/٣

[2] المحلى: ابن حزم ٣٩/٨

[3] أسنى المطالب: الأنصاري ١٢٨/٢. مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج: الشربيني، محمد بن أحمد الخطيب ، شمس الدين (المتوفى: ٩٧٧هـ) ١١/٣ الناشر: دار الكتب العلمية الطبعة: الأولى، ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م

[4] نصب الراية لأحاديث الهداية: الزيلعي، عبد الله بن يوسف بن محمد، أبو محمد، جمال الدين (المتوفى: ٧٦٢هـ) ٤٦/٤ الناشر: مؤسسة الريان للطباعة والنشر - بيروت - لبنان/ دار القبلة للثقافة الإسلامية- جدة – السعودية الطبعة: الأولى، ١٤١٨هـ/١٩٩٧م

كما أن المراد من ذكر الصفات هو ثبوت المبيع في الذمة بحيث تنتفي عنه الجهالة المؤدية إلى النزاع، وهذا متحقق في كل ما ينضبط بالصفات.

الترجيح

بعد عرض أقوال الفقهاء في حكم السلم في القيميات، أرى ترجيح قول جمهور الفقهاء القائلين بجواز السلم في كل ما ينضبط بالصفات، سواء كان مكيلا أو موزونا، او غيرهما؛ لقوة أدلته؛ إذ العبرة للمعاني، وليست للألفاظ والمباني

والقول بهذا يفتح الباب واسعا أمام تطبيق عقد السلم على سائر السلع التي تنضبط بالوصف، ويسد الحاجة أمام المحترفين الذين لا يملكون المال، فيحصلون عليه بهذه الطريقة حتى يمكنهم تمويل بضاعتهم.

انضباط الأسهم بالوصف

إذا كان السلم جائزا في كل ما ينضبط بالوصف، فهل الأسهم مما ينضبط بالوصف، حتى يصح فيها السلم ؟

لقد اختلف المعاصرون في انضباط الأسهم بالوصف على قولين:

القول الأول:

ذهب أكثر المعاصرين إلى أن الأسهم لا تنضبط بالوصف

ومن هؤلاء: مجمع الفقه الإسلامي الدولي، وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية[1]

---

[1] انظر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٦٥/١/٧. المعايير الشرعية –المعيار رقم ٢١ الأسهم والسندات. البيع على المكشوف: الإدارة الشرعية لشركة الراجحي المالية – بحث مقدم إلى ندوة مصرف الإنماء لبيع الأوراق المالية على المكشوف –السعودية ١٩٣٩هـ ٢٠١٧م

أدلة هذا القول:

١- إن الأسهم تمثل حصة شائعة من موجودات الشركة، وهذه الموجودات تتغير دائما حسب قيمة السهم، فالسهم وإن كان مثليا بالنسبة لغيره من الأسهم، فهو قيمي بالنسبة إلى الحصة التي يمثلها من الموجودات المتغيرة للشركة، فتتحدد قيمة السهم بناء على ذلك، والموجودات الجديدة مجهولة حالة العقد

٢- قد يتولد عن السهم الواحد أكثر من سهم من خلال ما يعرف بأسهم المنحة[1]، وهذا يؤدي إلى جهالة الأسهم المسلم فيها

٣- قد ترفع الشركة رأس مالها وتصدر أسهما جديدة، مما يؤثر كثيرا على قيمتها، ومن ثم فلا يمكن عند إبرام عقد السلم ضبط صفات هذه الأسهم[2].

القول الثاني:

ذهب بعض المعاصرين إلى أن السهم مثلي.

ومن هؤلاء: محمد القرى داغي، عبدالعزيز بن سعد الدغيثر، أحمد بن محمد الخليل [1]

---

[1] أسهم المنحة: هي التي توجد عندما تريد الشركة زيادة رأس مالها، فتقوم بتقسيم الأسهم التي عندها، بحيث يتضاعف عندها عدد الأسهم، فيستفيد المساهمون زيادة في أعداد أسهمهم، وتلجأ الشركة لذلك لعدة أمور، أهمها: تقليل سعر السهم في السوق، بحيث يحقق إقبالا للمتداولين، والظهور بمظهر تحقيق زيادة لرأس المال في الشركة، بينما لا توجد زيادة حقيقية لرأس المال، وإنما هذه الزيادة، هي من الاحتياطي الذي تدخره الشركة. ينظر الاستثمار في الأسهم: هيئة الأوراق المالية السلع –الإمارات العربية صـــ٥

[2] انظر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٦٥/١/٧. المعايير الشرعية –المعيار رقم ٢١ الأسهم والسندات.

أدلة هذا القول:

١- إن الأسهم تمثل حصة من موجودات الشركة، وموجودات الشركة مثلية.

٢- إن الأسهم تمثل حصصا متساوية من الشركة، فيكون لها مثل

٣- إن العرف يدل على مثلية الأسهم، لأن الناس قد تعارفوا اقتراض الأسهم ورد أمثالها، فإن الشخص الذي يتوقع انخفاض الأسعار، يقترض الأسهم فيبيعها، فإذا حصل ما توقعه من انخفاض الأسعار، فإنه يشتري مثلها ليردها[2]

المناقشة:

يناقش هذا القول بأن الأسهم، وإن كانت تمثل حصصا متساوية القيمة، لكنها في الحقيقية قيمية، لما سبق من تفصيل كون الأسهم تختلف قيمتها؛ بسبب التغير في موجودات الشركة التي تمثلها هذه الأسهم، وغير ذلك.

والمثليات إنما تتصف بذلك لوجود أمثالها حقيقة، فإذا لم يوجد أمثالها حقيقة فلا تكون مثلية، والعرف لا يكون مقررا خلاف الحقيقة.

---

[1] ينظر مجلة مجمع الفقه الإسلامي ١٢٦٢/٦. الأسهم وأحكامها في الفقه الإسلامي: جالو، محمد صالح بن ألفا عمر صـــ٢٩١ ط دار الكتب العلمية. أثر كون الأسهم مثلية لا قيمية على التعويض: عبدالعزيز بن سعد الدغيثر صـــ٩٨. الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي : الخليل، أحمد بن محمد صـــ٢٣٠-دار ابن الجوزي-السعودية الطبعة الأولى ١٤٢٤هـــ.

[2] ينظر مجلة مجمع الفقه الإسلامي ١٢٦٢/٦. الأسهم وأحكامها في الفقه الإسلامي: جالو صـــ٢٩١. الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي: الخليل صـــ٢٣٠

وعلى فرض التسليم بمثلية الأسهم، فإنه لا يجوز فيها السلم أيضا، لكونها غير موصوفة في الذمة لأنها تمثل أسهم شركة بعينها -كما سبق في شرط كون المسلم فيه موصوفا في الذمة-.

الترجيح

بعد عرض أقوال الفقهاء في مثلية الأسهم أو قيمتها، أرى أن الأسهم قيمية؛ لأن الأسهم في الحقيقة لا تراد لذاتها، إنما تراد لما تمثله من موجودات الشركة، وطبيعة هذه الموجودات هي التغير المستمر الذي يشق معه ضبط قيمة هذه الأسهم عند اقتراضها، ومن ثم يتعذر رد القيمة الحقيقية لها عند السداد.

وبناء على ذلك، فإنه لا يجوز السلم في الأسهم، لكونها يتعذر ضبطها بالوصف، فضلا عن أنها لا توصف في الذمة، فلا يجوز تكييف البيع على المكشوف العاري على أنه من بيع السلم.

ومن الجدير بالذكر التنبيه على مخالفة البيع على المكشوف لعقد السلم صراحة؛ لأن البيع على المكشوف العاري، لا يتم فيه دفع رأس المال في مجلس العقد، وإنما يؤجل دفع الثمن وتسليم الأسهم إلى موعد التصفية، بينما الثمن في بيع السلم يجب أن يدفع في مجلس العقد، وهذا وحده كاف في الفرق الواضح بين البيع على المكشوف، وبين بيع السلم.

الفرع الثالث

تكييف البيع على المكشوف العاري على أنه من بيع المبيع قبل القبض

ذهب الدكتور محمد الشحات الجندي -عضو مجمع البحوث الإسلامية- إلى أن البيع على المكشوف يمكن تكييفه على بيع المبيع قبل قبضه؛ وذلك لأن الإنسان يبيع ما لا يملكه، وقد توسع المالكية والظاهرية في بيع المبيع قبل قبضه، فجوزوا ذلك في غير الطعام، بل ذهب الظاهرية إلى أنه جائز في كل شيء عدا القمح، ومن ثم فإنه لا مانع من البيع على المكشوف العاري الذي يبيع فيه الإنسان ما لا يملك، بناء على القول بصحة بيع المبيع قبل القبض، وذلك لأن علة المنع هي، الغرر الذي يحدث بسبب عدم القدرة على تسليم السلعة، وهذا لا يقع في الأسواق المالية إلا نادرا، لما تمرس به التجار من المران والخبرة في الحصول على السلعة وجلبها للمشتري وفاء بالتزاماتهم، فكان الغرر منتفيا، والنادر لا حكم له.

ولأنه عند النظر الدقيق، فإن السلعة موجودة فعلا عند إبرام العقد، وليست معدومة، فالخطر الذي يخشى منه في بيع المعدوم، ليس قائما في بيع غير المقبوض، وحيث انتفت العلة انتفى المعلول، فيجوز البيع قبل قبض المبيع، ولا يجوز البيع في المبيع غير الموجود[1].

المناقشة

يناقش ما ذكره فضيلة الدكتور، من أن البيع على المكشوف، هو بيع للمبيع قبل القبض، بأن هذا يختلف تماما عن تصور البيع على المكشوف الذي سبق مفهومه،، وهو بيع الشخص أسهما لا يملكها، ثم يقوم بشرائها وبيعها عند التنفيذ، كما هو

[1] معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية: الجندي، محمد الشحات صـ١٢٥/١٢٧ دار النهضة العربية للطباعة والنشر ١٤٠٩هـ ١٩٨٨م

مخالف لما ذكره الدكتور نفسه من تعريف البيع على المكشوف بأنه: البيع الذي يتم فيه إبرام الصفقة بين البائع والمشتري، دون أن تكون السلعة في حيازة البائع، تأسيسا على استطاعة البائع الحصول على السلعة في وقت لاحق[1]

ومن هذا يظهر أن البيع على المكشوف لا علاقة له ببيع المبيع قبل القبض، الذي يتحقق فيه الشراء قبل البيع إلى الغير، وهذا لا يتحقق في هذه الصورة من البيع على المكشوف؛ وذلك لأن البائع في البيع على المكشوف، لم يسبق له الشراء أصلا، حتى نقول إنه باع ما لم يقبض؛ لأن البيع قبل القبض يكون في ما إذا اشترى الإنسان شيئا بالفعل، لكنه لم يدخل في ضمانه بعدُ لعدم القبض[2]، أما صورة البيع على المكشوف هذه، فإنه لا يوجد فيها أي شراء للأسهم قبل بيعها، بل إن الشراء يكون بعد البيع، وليس قبله. فهو من بيع ما لا يملك، وليس من باب بيع المبيع قبل قبضه.

[1] معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية: الجندي، محمد الشحات صـــ١١٦

[2] ينظر في بيع المبيع قبل قبضه: تبيين الحقائق الزيلعي ٨١/٤. القوانين الفقهية: ابن جزي، محمد بن أحمد بن محمد بن عبد الله، أبو القاسم (المتوفى: ٧٤١هـــ) صـــ١٧١تحفة المحتاج: الهيتمي ٤٠١/٤. المغني:ابن قدامة ٨٤/٤

الفرع الرابع

تكييف البيع العاري على المكشوف على أنه عقد من عقود الغرر:

مما سبق -من بيان معنى البيع العاري، وما ورد من عدم صحة تكييفه على بيع الفضولي، وعلى بيع السلم، يتبين أن التكييف الفقهي الذي يليق بالنوع العاري للبيع على المكشوف، هو أنه عقد من عقود الغرر.

والغرر: ما انطوى أمره، وخفيت عاقبته[1].

والغرر الممنوع في الشرع، له عدة ضوابط، هي:

١- أن يكون في عقود المعاوضات.

٢- أن يكون الغرر غالبا على العقد.

٣- ألا تدعو إليه حاجة.

٤- أن يكون الغرر أصلا لا تبعا.

٥- أن يمكن التحرز عنه[2].

[1] المهذب في فقة الإمام الشافعي: الشيرازي، إبراهيم بن علي بن يوسف، أبو اسحاق (المتوفى: ٤٧٦هـــ) ١٢/٢ الناشر: دار الكتب العلمية. الفتاوى الكبرى. ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم بن عبد السلام بن عبد الله بن أبي القاسم بن محمد (المتوفى: ٧٢٨هـــ) ١٦/٤ دار الكتب العلمية الطبيعة الأولى ١٤٠٨هـــ - ١٩٨٧م. زاد المعاد في هدي خير العباد، ابن القيم، محمد بن أبي بكر بن أيوب بن سعد شمس الدين ابن قيم الجوزية (المتوفى: ٧٥١هـــ) ٧٢٥/٥ الناشر: مؤسسة الرسالة، بيروت

[2] الذخيرة: القرافي ٣٥٤/٤. المجموع. النووي ٢٧٣/٩، ٢٥٨. مجموع الفتاوى: ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم الحراني، تقي الدين (المتوفى: ٧٢٨هـــ) ٢٥/٢٩، ٢٦، ٢٢٧ -الناشر: مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، المدينة النبوية، المملكة العربية السعودية

وهذا متحقق في البيع على المكشوف العاري، فهو بيع غير مقدور التسليم؛ لأن المضارب على المكشوف في هذه الحالة يتعرض لمخاطرة كبيرة عند تسليم الأسهم، حيث قد لا يتمكن من شرائها أصلا، حتى يسلمها للمشتري، خاصة عندما يخالف ذلك توقعات المضارب (البائع على المكشوف) الذي كان يتوقع انخفاض السهم، فإذا بسعر السهم يتعرض للارتفاع، وهذا المضارب لا حاجة له في هذا البيع غير تحقيق الأرباح السريعة والسهلة، عن طريق فروق الأسعار، ولا شك أن هذا التصرف هو في عقد من عقود المعاوضات، وليس في عقود التبرعات، وهذه هي حقيقة الغرر.

فعند النظر إلى هذه الصورة من البيع، نجد أن البائع لا يملك الأوراق المالية التي يقوم ببيعها، غاية الأمر أنه يتوقع هبوط أسعار الأسهم التي باعها بالسعر المرتفع، فإذا هبط سعرها حسب توقعاته، فإنه يشتريها بهذا السعر المنخفض، ويسلمها إلى المشتري يوم تنفيذ الصفقة، ويربح الفرق بين السعرين.

المطلب الثاني: حكم التعامل بالنوع العاري:

لقد اختلف المعاصرون في حكم البيع على المكشوف العاري على قولين:

القول الأول:

ذهب هذا القول إلى حرمة هذه الصورة من البيع على المكشوف، وعدم صحة البيع، وهذا هو ما عليه جمهور الفقهاء المعاصرين، والمجامع الفقهية، مثل المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي -مكة-، ومجمع الفقه الإسلامي -جدة-، وكذلك ندوة مصرف الإنماء لبيع الأوراق المالية على المكشوف[1].

---

[1] انظر قرار المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي بمكّة المكرمة حول سوق الأوراق الماليّة رقم ١ الصادر ١٤٠٤هـ. مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره السّابع بجدة في المملكة العربيّة السعودية من ٧- ١٢ ذي القعدة

القول الثاني

ذهب الدكتور محمد الشحات الجندي-كما سبق- إلى جواز البيع على المكشوف العاري، كما ذهب إليه بعض الباحثين غير المتخصصين في الفقه الإسلامي[1]

أدلة القولين

أدلة القول الأول

لقد استدل القائلون بحرمة البيع على المكشوف العاري بما يأتي:

١- عَنْ حَكِيمِ بْنِ حِزَامٍ قَالَ: أَتَيْتُ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَقُلْتُ: يَأْتِينِي الرَّجُلُ يَسْأَلُنِي مِنَ البَيْعِ مَا لَيْسَ عِنْدِي، أَبْتَاعُ لَهُ مِنَ السُّوقِ، ثُمَّ أَبِيعُهُ؟ قَالَ: «لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ[2]».

وجه الدلالة:

إن البيع على المكشوف يشتمل على بيع الشَّخْص ما لا يملك، اعتمادًا على أنه سيشتريه فيما بعد ويُسلِّمه في الموعد، وهذا منهيٌّ عنه شرعًا[1].

١٤١٢هـ، الموافق ٩- ١٤ أيار مايو ١٩٩٢م. ندوة مصرف الإنماء لبيع الأوراق المالية على المكشوف -السعودية ١٩٣٩هـ ٢٠١٧م

[1] معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية: الجندي صـ١١٦. البيع على المكشوف والعاري حلاله وحرامه. السالم، حمزة -مجلة الجزيرة- السعودية-الخميس ٢٧ ابريل ٢٠١٧م.

[2] أخرجه الترمذي، أبواب البيوع، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عندك ٥٢٦/٣، وقال الترمذي: حديث حسن. انظر تنقيح التحقيق في أحاديث التعليق: ابن عبد الهادي، محمد بن أحمد، شمس الدين (المتوفى : ٧٤٤هـ) ٨/٤ الناشر : أضواء السلف – الرياض الطبعة: الأولى ١٤٢٨هـ – ٢٠٠٧ م. البدر المنير: ابن الملقن ٤٤٨/٦

المناقشة

يناقش هذا بأن حديث: «لا تبع ما ليس عندك» ليس صريحا في التحريم، وذلك لأن النبي –صلى الله عليه وسلم– أجاز بيع السلم، وهو مما ليس عند البائع.

الجواب عن المناقشة

نسلم أن حديث "لا تبع ما ليس عندك"، ليس معناه النهي عن بيع المعدوم مطلقا، لكن معناه النهي عن بيع غير مقدور التسليم؛ لأنه هو الذي يتحقق به الغرر، ويوقع في الجهالة، وهذا المعنى متحقق في البيع العاري الذي لا يستطيع الشخص المضارب أن يعلم مقدار حصوله، وإلا يكون نهي النبي – صلى الله عليه وسلم– لحكيم بن حزام لا فائدة فيه، وهذا محال أن يصدر من المعصوم – صلى الله عليه وسلم–.

٢- ما روي عن ابن عمر –رضي الله عنهما– أن النبي صلى الله عليه وسلم «نهى عن بيع الكالئ بالكالئ[٢]»

---

[١] الضوابط الشرعية لسوق الأوراق المالية: فياض، عطية صـــ٢٤

[٢] أخرجه الحاكم في المستدرك، كتاب البيوع ٦٥/٢، وقال: هذا حديث صحيح على شرط مسلم ولم يخرجاه، ووافقه الذهبي، وتعقبهما البيهقي بأن الحديث من رواية موسى بن عبيدة الربذي، لا موسى بن عقبة، وقد قال أحمد فيه: لا تحل عندي الرواية عنه ولا أعرف الحديث من غيره، وقال الشافعي في هذا الحديث: أهل الحديث يوهنوه. وقال أحمد: ليس في هذا حديث يصح، إنما هو إجماع الناس على أنه لا يجوز بيع دين بدين. السنن الكبرى للبيهقي ٤٧٤/٥. البدر المنير: ابن الملقن ٥٦٩/٦. التلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير: ابن حجر، أحمد بن علي بن محمد بن أحمد العسقلاني، أبو الفضل (المتوفى: ٨٥٢هـــ) ٧١/٣ الناشر: دار الكتب العلمية الطبعة: الطبعة الأولى ١٤١٩هـــ ١٩٨٩م.

وجه الدلالة

إن المراد بالكالئ هو، النسيئة بالنسيئة، أو الدين بالدين، فلا يجوز أن يكون كلا العوضين دينا، وإلا يكون افتراقا عن دين بدين[١]، وصورة البيع العاري على المكشوف، هي دين بدين، حيث لا يتم تسليم الأسهم، ولا قبض الثمن إلا يوم التنفيذ، فيكون فيه تأخير كلا البدلين، وهو منهي عنه[٢]

المناقشة

نوقش حديث: "نهي عن بيع الكالئ بالكالئ" بأنه: حديث ضعيف؛ لأنه من رواية موسى بن عبيدة الربذي، وأهل الحديث يوهنوه[٣]

الجواب عن المناقشة

إن حديث "النهي عن بيع الكالئ بالكالئ[٤]"، وإن كان ضعيفا في سنده، لكن انعقد الإجماع على صحة متنه، **قال ابن المنذر: أجمع أهل العلم على أن**

---

[١] المحيط البرهاني: ابن مازه ٣١/٢. التاج والإكليل: المواق ٤٧٦/٦. كفاية الأخيار في حل غاية الاختصار: أبو بكر بن محمد بن عبد المؤمن بن حريز بن معلى الحسيني الحصني، تقي الدين (المتوفى: ٨٢٩هـــ) صـــ٢٩٦ الناشر: دار الخير – دمشق الطبعة: الأولى ١٩٩٤م . الشرح الكبير على متن المقنع: عبد الرحمن بن قدامة ١٦٥/٤

[٢] مجلة مجمع الفقه الإسلامي ٤٢٠/٧. قرار مجمع الفقه الإسلامي حول سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة) دورة المؤتمر السابع –جدة– من ٧– ١٢ ذي القعدة ١٤١٢هـــ، الموافق ٩– ١٤ مايو ١٩٩٢م القرار الأول

[٣] السنن الكبرى للبيهقي ٤٧٤/٥. البدر المنير ٥٦٩/٦. التلخيص الحبير ٧١/٣

[٤] أخرجه الحاكم في المستدرك، كتاب البيوع ٦٥/٢، وقال: هذا حديث صحيح على شرط مسلم ولم يخرجاه، ووافقه الذهبي، وتعقبهما البيهقي بأن الحديث من رواية موسى بن عبيدة الربذي، لا موسى بن عقبة، وقد قال أحمد فيه: لا تحل عندي الرواية عنه ولا أعرف الحديث من غيره، وقال الشافعي في هذا الحديث: أهل الحديث يوهنوه. وقال

بيع الدين بالدين لا يجوز[1]". قال ابن قدامة: "ولا يجوز ذلك بالإجماع. وقال أحمد: إنما هو إجماع[2]".

٣- عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ، قَالَ: «نَهَى رَسُولُ اللهِ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عن بَيْعِ الْغَرَرِ[3]».

وجه الدلالة:

سبق أن الغرر هو ما لا يعلم مدى تحققه وحصوله، وهكذا البيع على المكشوف، حيث لا يستطيع البائع المضارب التحقق من انخفاض السهم، وبالتالي فإنه لا يتحقق من إمكان الحصول عليه وتسليمه إلى المشتري، فهو يبيع ما لا يقدر على تسليمه.

أدلة القول الثاني

لقد استدل القائلون بجواز البيع العاري على المكشوف، بما يأتي:

١- القياس على بيع المبيع قبل قبضه[4]

وقد سبق بيان وجه هذا القياس ومناقشته، عند الحديث عن تكييف هذا النوع، على بيع المبيع قبل القبض.

أحمد: ليس في هذا حديث يصح، إنما هو إجماع الناس على أنه لا يجوز بيع دين بدين. البدر المنير ٥٦٩/٦. السنن الكبرى للبيهقي ٤٧٤/٥. التلخيص الحبير ٧١/٣

[1] الأوسط في السنن والإجماع والاختلاف: ابن المنذر، محمد بن إبراهيم، أبو بكر (المتوفى ٣١٨هـ) ٤٣١/٥ دار الكتب العلمية -بيروت

[2] ابن قدامة: المغني ٣٧/٤. البدر المنير ٥٦٩/٦

[3] أخرجه مسلم: كتاب البيوع، باب بطلان بيع الحصاة، والبيع الذي فيه غرر ١١٥٣/٣

[4] معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية: الجندي صـ١١٦

٢- الأصل في الأشياء الإباحة

عند عدم وجود الدليل على التحريم، يتعين القول بالبراءة الأصلية، فيكون هذا النوع من البيع مباحا؛ لعدم وجود ما يدل على الحرمة.

المناقشة

لا يسلم أبدا عدم وجود الدليل على تحريم هذه الصورة من البيع على المكشوف، بل هناك أدلة، منها، ما ذكره القائلون بالتحريم.

٣- إن أعظم ما يقال هو: إن البيع على المكشوف العاري من البيوع الباطلة، لا بيعا ربويا. فالعاري مع هذا الافتراض الجدلي، يكون محرماً من باب تحريم الوسائل، لا الغايات، وما حرم لأنه وسيلة، تزول حرمته بزوال ذريعة تحريمه، فكيف وقد صاحبه وجود مصلحة، فسوق المال لو سمحت به فللمصلحة[1].

المناقشة

يناقش هذا من وجهين:

الوجه الأول

القول بأن البيع العاري من البيوع الباطلة، وليس من بيوع الربا، فيكون من تحريم الوسائل، ومن ثم فإنه يجوز للحاجة، وقد دعت إليه حاجة السوق فيجوز، هو قول يظهر فيه عدم الإدراك للتفرقة بين محرمات الوسائل ومحرمات المقاصد، فالباحث إن أراد أن هناك فرقا بين البيوع الباطلة وبيوع الربا؟ فهو خطأ واضح، فالربا وغيره من البيوع الباطلة، هي في

---

[1] البيع على المكشوف والعاري حلاله وحرامه. السالم، حمزة -مجلة الجزيرة- السعودية-الخميس ٢٧ ابريل ٢٠١٧م.

الحقيقة يشملها لفظ البطلان ، وإن أراد أن الربا هو فقط الذي يكون من محرمات المقاصد، فلا يباح، أما غيره من البيوع الباطلة هي من محرمات الوسائل، فتباح عند الحاجة، فهذا خطأ أيضا؛ لأن البيوع الباطلة قد يكون سببها الغرر الفاحش، كما في البيع العاري، فلا فرق بينها وبين بيوع الربا في الحكم بالتحريم، وإلا لو كانت تباح عند الحاجة لأمكن تصحيح العقد.

الوجه الثاني

القول إن مثل هذه البيوع تباح عند الحاجة، يناقش بأن التوسع في مفهوم الحاجة يخرج بها عن إطار الحاجة الشرعية، ويكون ذريعة إلى استعمال هذا المعنى بلا ضابط في سائر صنوف الحياة، فأين الحاجة في بيع قد يؤدي إلى انهيار الأسواق؟ وهل تعتبر الحاجة مع إمكان إيجاد بدائل لها؟ إن الفقه الإسلامي لا يعتبر الحاجة إلا بضوابطها الشرعية، وهي أن تكون حاجة حقيقية لا وهمية، وأن لا يكون لها بدل، فإذا وجد البدل فلا حاجة، وإذا اختل شرط فلا اعتبار لها، وإلا فتح الباب على مصراعيه لارتكاب الحرام بعلة الحاجة.

والمتتبع لصنوف المعاملات المختلفة في الفقه الإسلامي، يجد أن هناك بدائل كثيرة للاستثمار وتحصيل الربح، في العقود الشرعية المعروفة.

الترجيح

بعد عرض أقوال الفقهاء وأدلتهم، في حكم البيع العاري على المكشوف، وبعد عرض التكييف الفقهي الذي يليق بهذه الصورة، فإني أرى ترجيح القول بعدم جواز هذا النوع من البيع على المكشوف، لظهور أدلة هذا القول وقوتها، بينما لا تخلو أدلة القائلين بالجواز من ضعف واضح، ومناقشات ظاهرة، كما سبق بيانه.

المطلب الثالث

التكييف الفقهي للبيع على المكشوف العادي

لقد سبق بيان التكييف الفقهي للصورة الأولى للبيع على المكشوف، وهي البيع على المكشوف العاري، وبيان حكمها، أما الصورة الثانية للبيع على المكشوف، وهي البيع العادي على المكشوف، التي يبيع فيها المضارب (المقترض) الأسهم، بعد اقتراضها، نظير فائدة، فيمكن بيان حكمها كما يلي:

هذه الصورة تتكون -كما سبق في تصور البيع على المكشوف العادي- من عقد قرض للأسهم أولا. ثم يقوم المقترض بتقديم ضمان يحصل عليه السمسار، لاحتمال خسارة المقترض وعدم قدرته على السداد، فينتفع المقرض بهذا الضمان إلى أن يسدد له المقترض الأسهم، بالإضافة إلى أن السمسار يقوم برهن قيمة هذه الأسهم بعد بيعها على المكشوف وقبل سداد الأسهم للمقرض، فينتفع المقرض انتفاعا آخر بهذه القيمة إلى أن يسدد له المقترض الأسهم. فضلا عن استحقاق المقرض لتوزيعات الأرباح الناتجة عن الأسهم قبل أن يعيدها المقترض إلى المقرض مرة أخرى، وهذه الطريقة، هي التي نصت عليها اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م. وكذلك اللائحة التنفيذية لهيئة السوق المالية بالسعودية لسنة ٢٠١٧م[1]

فقد نصت اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، على أنه يجب أن يشتمل اتفاق اقتراض الأوراق المالية على:

---

[1] ينظر المادة ٢٩٩ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م وفقا لآخر تعديلاته. القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية رقم (١-٢٨-٢٠١٧) بتاريخ ١٤٣٨/٦/١٦هـ - الموافق ٢٠١٧/٣/١٥م

- مقابل اتفاق القرض وجميع العمولات والمصروفات التي يتقاضاها أمين الحفظ .
- أحكام الضمـــان النقدي الذي يقدمه المقترض لأمين الحفظ على ألا يقل عن (٥٠%) من القيمة السوقية للأوراق المالية المقترضة قبل إتمام العملية.
- التزام أمين الحفظ باستقطاع ما يعادل قيمة الحقوق المالية والمزايا الأخرى التي تنتجها الورقة المالية المقترضة في تاريخ استحقاقها من رصيد حساب المقترض لصالح حساب المقرض، ما لم يتم الاتفاق على غير ذلك في اتفاق القرض بموافقة المقرض.

وبناء على ما سبق من بيان صورة البيع على المكشوف العادي، وما تضمنته لائحته التنفيذية، فإن الحكم على عملية البيع على المكشوف العادي يقتضي معرفة حكم ما سبق في تصويره، من قرض الأسهم، ورهنها، والانتفاع بالرهن.

الفرع الأول: تكييف البيع على المكشوف العادي على أنه عقد قرض

إن هذا النوع من البيع على المكشوف يتم -كما سبق- عن طريق اقتراض الأسهم من مالكها، ثم شراؤها عند انخفاض ثمنها، وردها إليه مرة أخرى، فهل يمكن تكييف هذا النوع من البيع على عقد القرض الجائز؟

أولا: حكم قرض الأسهم

إن قرض الأسهم ينبني على معرفة ما يصح فيه القرض، وما لا يصح ولقد اتفق الفقهاء على جواز القرض في المثليات[١]

يقول ابن المنذر: أجمع كل من يحفظ عنه من أهل العلم على أن استقراض الدنانير والدراهم والحنطة والشعير والتمر والزبيب وكل مَا لَهُ مثل من الأطعمة المكيل منها والموزون جائزة."[٢]

بينما اختلفو في جواز القرض في غير المثليات من القيميات والعدديات المتفاوتة على قولين:

القول الأول:

لا يجوز القرض إلا في المثليات، كالمكيلات والموزونات والعدديات المتقاربة. وقد ذهب إلى هذا القول: الحنفية، والمشهور عند الإباضية[٣]

---

[١] الإقناع: ابن المنذر: محمد بن إبراهيم بن المنذر النيسابوري، أبو بكر (المتوفى: ٣١٩هـ) ٥٧٨/٢ الناشر: (بدون) الطبعة: الأولى، ١٤٠٨ هـ. مراتب الإجماع: ابن حزم، علي بن أحمد بن سعيد الأندلسي القرطبي الظاهري، أبو محمد (المتوفى : ٤٥٦هـ) صـ٩٤ الناشر: دار الكتب العلمية – بيروت. المغني: ابن قدامة ٢٣٧/٤

[٢] الإقناع: ابن المنذر ٥٧٨/٢

[٣] تحفة الفقهاء: السمرقندي ٣٥/٣. المحيط البرهاني: ابن مازه ٢٧٨/٦. رد المحتار على الدر المختار (حاشية ابن عابدين): ابن عابدين، محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز ١٦١/٥ دار الفكر-بيروت الطبعة الثانية ١٤١٢هـ - ١٩٩٢م. شرح النيل وشفاء العليل: أطفيش ٣٣٢/١٦

القول الثاني

ذهب هذا القول إلى جواز القرض في كل ما ينضبط بالصفة من القيميات، وهذا هو قول جمهور الفقهاء من المالكية، والشافعية، والحنابلة، والإباضية في مقابل المشهور عندهم، والإمامية، وهو قول الزيدية أيضا إلا في الحيوان عندهم،[1]

القول الثالث

يجوز القرض في جميع القيميات، حتى ولو لم تنضبط بالصفات، وهذا وجه عند الشافعية، وقول القاضي أبي يعلى من الحنابلة، وإليه ذهب الظاهرية[2]

أدلة الأقوال

أدلة القول الأول

استدل القائلون بأنه لا يجوز القرض إلا في المثليات، بما يأتي:

من المعقول

١- إن القرض يثبت دينا في الذمة، وغير المثلي لا يثبت دينا في الذمة، فلا يجوز قرض غير المثلي

٢- إن القرض لا يمكن الانتفاع به إلا باستهلاك عينه، فيستلزم إيجاب المثل في الذمة، وهذا لا يتأتى في غير المثلي؛ لأن القرض إعارة ابتداء، معاوضة انتهاء

---

[1] التاج والإكليل لمختصر خليل: المواق ٥٢٨/٦. المهذب: الشيرازي ٨٣/٢. المغني: ابن قدامة ٢٣٨/٤. شرح النيل: أطفيش ٣٣٢/١٦. فقه الصادق: الروحاني، السيد محمد صادق ١٩/٢٢ منشوورات الاجتهاد الطبعة: الرابعة ٢٠٠٨م. شرح الأزهار: ابن مفتاح، عبد الله ٣٣٦/٧

[2] المهذب: الشيرازي ٨٣/٢. المغني: ابن قدامة ٢٣٨/٤. المحلى: ابن حزم ٣٤٧/٦

٣- القرض يرد بمثله، فاشترط فيه أن يكون مثليا حتى يمكن رده[1]

٤- إن رد القيمة في القرض يؤدي إلى المنازعة؛ لاختلاف القيمة باختلاف تقويم المقومين؛ فتعين أن يكون الواجب رد المثل، وهذا لا يكون إلا في المثلي[2]

المناقشة

يناقش ما ذهب إليه الحنفية من أن المثليات فقط هي التي تثبت في الذمة، بأن هذا منتقض بقولهم: لو أتلف على رجل ثوبا، ثبت في ذمته مثله، ويجوز الصلح عنه بأكثر من قيمته. والثوب في هذه الأزمان كان قيميا؛ لأنه كان يختلف باختلاف الصنعة والصانع، -بخلاف عمل المصانع اليوم- ومع ذلك جعلوه مما يقبل الثبوت في الذمة [3]

أما القول إن ضمان القيمة يؤدي إلى النزاع لاختلافها بتقويم المقومين، فحين يعلم المتعاقدان أنه عند اختلاف التقويم يؤخذ بقيمة الوسط، فلا محل لوجود النزاع حينئذ.

---

[1] الدر المختار: الحصكفي، وحاشيته (رد المحتار): ابن عابدين ١٦٢/٥

[2] بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، الكاساني، أبو بكر بن مسعود بن أحمد الكاساني الحنفي، علاء الدين (المتوفى: ٥٨٧هـ) ٣٩٥/٧ دار الكتب العلمية -الطبعة الثانية ١٤٠٦هـ - ١٩٨٦م.

[3] المغني: ابن قدامة ٢٨٣/٤

كما يرد على هذا بأن السنة الصحيحة، قد ثبت فيها ما يدل على جواز اقتراض القيميات -كما سيأتي في أدلة المجوزين-، ولو كان هذا غير جائز، ما فعله النبي - صلى الله عليه وسلم-.

أدلة القول الثاني

استدل القائلون بجواز القرض في كل ما ينضبط بالصفة من القيميات، بما يأتي:[1]

من السنة

عن أبي هريرة رضي الله عنه، قال: كان لرجل على النبي صلى الله عليه وسلم سن من الإبل، فجاءه يتقاضاه، فقال صلى الله عليه وسلم: «أعطوه»، فطلبوا سنه، فلم يجدوا له إلا سنا فوقها، فقال: «أعطوه»، فقال: أوفيتني وفى الله بك، قال النبي صلى الله عليه وسلم: «إن خياركم أحسنكم قضاء[2]»

وجه الدلالة

إن الحديث يدل على أن النبي -صلى الله عليه وسلم- قد اقترض جملا، والحيوانات ليست من ذوات الأمثال، وإنما هي من ذوات القيم، فدل ذلك على جواز القرض في القيميات المضبوطة بالوصف.

من القياس

١- القياس على البيع

إن البيع يجوز في كل ما ينضبط بالصفة، فكذلك القرض،

[1] التاج والإكليل لمختصر خليل: المواق ٥٢٨/٦. المهذب: الشيرازي ٨٣/٢. المغني: ابن قدامة ٢٣٨/٤

[2] متفق عليه: أخرجه البخاري كتاب في الاستقراض وأداء الديون، باب حسن القضاء ١١٧/٣، ومسلم كتاب المساقاة، باب من استسلف شيئا فقضى خيرا منه ١٢٢٥/٣.

بجامع أن كلا منهما عقد تمليك يقتضي رد العوض الثابت في الذمة

٢- القياس على السلم

إن السلم جائز في كل ما ينضبط بالوصف، فكذلك القرض، باعتبار أن كليهما عقد تمليك يتأخر فيه رد العوض[1]

أدلة القول الثالث

استدل القائلون بجواز القرض في جميع القيميات، حتى ولو لم تنضبط بالصفات، بما يأتي:

من القياس

القياس على قرض القيمي المنضبط بالصفة

فإذا جاز قرض ما ينضبط بالصفات من القيميات، جاز قرض ما لا ينضبط أيضا، بجامع أن كلا منهما مضمون بالقيمة

المناقشة

يناقش هذا بأنه قياس مع الفارق، فإن ما ينضبط بالصفات يمكن ثبوته في الذمة، ولا يؤدي إلى النزاع، بخلاف ما لا ينضبط بالصفات، حيث لا يتصور ثبوته في الذمة، فضلا عما يحدث حوله من النزاع بسبب الاختلاف في أوصافه.

من المعقول

إن القاعدة فيما لا مثل له، أن يضمنه المقترض بالقيمة، وهذا ينطبق على جميع القيميات، سواء كانت تنضبط بالصفات أو لا[2].

[1] التاج والإكليل لمختصر خليل: المواق ٥٢٨/٦. المهذب: الشيرازي ٨٣/٢

[2] المهذب: الشيرازي ٨٣/٢

المناقشة

يتصور هذا في ضمان المتلفات، كما لو أتلف على آخر شيئا مما لا ينضبط بالوصف، لأن الضمان واجب على المتلِف بسبب الإتلاف عقوبة له، ولا يوجد هذا المعنى في القرض.

الترجيح

بعد عرض أقوال الفقهاء فيما يجوز فيه القرض، أرى ترجيح قول جمهور الفقهاء القائلين بجواز قرض ما ينضبط بالصفات؛ لقوة أدلتهم من السنة والمعقول؛ ولأن هذا يناسب الحث على فعل الخير وتقديم المعروف، باعتبار أن القرض نوع من التبرع والإحسان، دون إفراط في ذلك -على ما ذهب إليه أصحاب القول الثالث- مع المحافظة على البعد عما يؤدي إلى النزاع بسبب قرض ما لا ينضبط بالصفات.

ثانيا: مقرض الأسهم

قد يكون المقرض الحقيقي هو السمسار، حيث يقوم بإقراض أسهم مملوكة له، وقد لا تكون مملوكة للسمسار، ومع ذلك يقوم بإقراضها بدون إذن المالك، وقد يقرضها بإذن المالك، فهذه ثلاث حالات:

١- فإن كانت هذه الأسهم مملوكة للسمسار، فإنه لا يحل القرض أصلا؛ لأنه في معنى النهي عن بيع وسلف؛ حيث يقرضه، ويبيع له الأسهم المقترَضة

فعن عمرو بن شعيب، عن أبيه، عن جده قال: قال رسول الله -صلى الله عليه وسلم-: "لا يحل سلف وبيع، ولا شرطان في بيع، ولا ربح ما لم يضمن، ولا بيع ما ليس عندك".[1]

---

[1] أخرجه الحاكم في المستدرك كتاب البيوع ٢١/٢، وقال: "هذا حديث على شرط جملة من أئمة المسلمين صحيح"، ووافقه الذهبي. وأخرجه أحمد في مسنده ٢٠٣/١١،

وجه الدلالة

إن النبي – صلى الله عليه وسلم- نهي عن سلف وبيع؛ لأنه حيلة إلى الربا حيث يبيعه ما يساوي مائة بمائة وخمسين ويقرضه، فكأنه أخذ زيادة على القرض من خلال البيع ، ولولا عقد البيع لما أقرضه، وفي معنى البيع والسلف، عقد السمسرة والقرض؛ لأنهما يجمعهما أن أحدهما عقد معاوضة، والآخر عقد تبرع[1].

يقول الحطاب:

كل عقد معاوضة لا يجوز أن يقارنه السلف[2]

ويعلل الباجي لذلك بأن القرض من عقود البر والمكارمة، وليس من عقود المعاوضة، فلا يصح أن يكون له عوض، فإن قارنه عقد معاوضة، كان للقرض حصة من العوض، فيخرج من مقتضاه[3].

ويقول ابن تيمية:

"فجماع معنى الحديث -السابق-، أن لا يجمع بين معاوضة وتبرع؛ لأن ذلك التبرع إنما كان لأجل المعاوضة؛ لا تبرعا مطلقا، فيصير جزءا من العوض فإذا اتفقا على أنه ليس بعوض جمعا بين أمرين متنافيين[1]"

والنسائي في الكبرى كتاب البيوع – باب شرطان في بيع، وإسناده حسن. انظر البدر المنير ٥٠٠/٦

[1] الفتاوى الكبرى: ابن تيمية ١٧٧/٦.

[2] مواهب الجليل: الحطاب ٣١٤/٤

[3] المنتقى شرح الموطأ: الباجي، سليمان بن خلف بن سعد بن أيوب بن وارث التجيبي القرطبي (المتوفى: ٤٧٤هـ) ٢٩/٥ -الناشر: مطبعة السعادة -الطبعة: الأولى، ١٣٣٢هـ

وجاء في " المعايير الشرعية: " لا يجوز اشتراط عقد البيع أوالإجارة أونحوهما من عقود المعاوضات في عقد القرض[٢]"

ويلاحظ أن هذا النهي الوارد في الحديث، هو في حالة ما لو رد المقترض القرض دون زيادة، فإذا علمنا أن قرض الأسهم إنما يكون مقابل فائدة، فإن النهي أظهر بيانا، وأكثر وضوحا.

٢- وإن كانت هذه الأسهم غير مملوكة للسمسار، ويقرضها بلا إذن مالكها، فهذا أولى بالنهي، لأنه مؤتمن على المال، فلا يحل له أن يتصرف فيه دون إذن صاحبه، وإلا كان تعديا منه فيما لا يملكه

٣- وإن كانت الأسهم ملكا لشخص آخر غير السمسار، وأراد أن يقرضها بإذنه، فعند تطبيق أقوال الفقهاء فيما يصح فيه القرض، على قرض الأسهم، فإنه قد سبق القول في تكييف البيع العاري على السلم، بأن الأسهم على قول جمهور المعاصرين ليست مثلية، وإنما هي قيمية، ولا تنضبط بالأوصاف، لأنها تمثل حصة شائعة من موجودات الشركة، وهذه الموجودات تتغير دائما حسب قيمة السهم، فلا تنضبط الأسهم بالوصف، وقد ترفع الشركة رأس مالها وتصدر أسهما جديدة، فيؤثر ذلك كثيراً على قيمتها[٣].

---

[١] الفتاوى الكبرى: ابن تيمية ١٧٧/٦ بتصرف.

[٢] المعايير الشرعية: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية المعيار رقم ١٩ صـ٣٢٥ البحرين- ١٤٣٥هـ ٢٠١٤م

[٣] انظر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٦٥/١/٧. المعايير الشرعية –المعيار رقم ٢١ الأسهم والسندات.

وبناء على ذلك، فإنه لا يجوز قرض الأسهم؛ لما يؤدي إليه ذلك من النزاع بسبب التغير المستمر لهذه الموجودات الذي يؤدي إلى جهالتها عند سداد السهم، فالسهم المعاد لا يكون مثل السهم المقترَض[١].

ولو أخذنا بقول بعض المعاصرين بمثلية الأسهم، أو أخذنا بالوجه الذي عند الشافعية من جواز قرض كل القيميات، حتى ولو لم تنضبط بالصفة، فإننا نجد أن قرض الأسهم هو قرض بفائدة، حيث يقدم المقرض هذه الأسهم قرضا مقابل فائدة يتقاضاها على القرض، فيكون هذا القرض، قرضا ربويا[٢].

وليس هذا فحسب، بل إن المقرض يستفيد بالضمان الذي يدفعه المقترض مقابل القرض.

هذا بالإضافة إلى أن كل أرباح الأسهم (التوزيعات النقدية للأسهم) قبل سداد القرض، تكون للمقرض، مع أن الأصل هو أن المقترض يملك القرض وثماره[٣]، وهذا الشرط وما قبله من استفادة المقرض بالضمان، يفسدان القرض لأمرين:

الأول: إنه يكون قرضا جر نفعا، وقد نقل ابن قدامة قول ابن المنذر: أجمعوا على أن المسلف إذا شرط على المستسلف زيادة أو هدية، فأسلف على ذلك، أن أخذ الزيادة على ذلك ربا"[١].

---

[١] بيع الأوراق المالية على المكشوف، المسياري، خالد صـ٢٥

[٢] ينظر ينظر المادة ٢٩٩ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م وفقا لآخر تعديلاته. القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية رقم (١-٢٨-٢٠١٧) بتاريخ ١٤٣٨/٦/١٦هـ - الموافق ٢٠١٧/٣/١٥م

[٣] البيع على المكشوف نموذجا". وليد شاويش، صـ٤٣٠، ٤٣١. البيع على المكشوف، الأشقر. بيع الأوراق المالية على المكشوف صـ١٦

الثاني: إن شرط استحقاق المقرض للأرباح الناتجة عن السهم، شرط يخالف مقتضى العقد؛ لأن القرض يقتضي ملكية المقترض للقرض، وما ينتج عنه، وحرية التصرف فيه[٢].

يقول الزركشي: لو قال: أقرضتك هذا المال، اقتضى أن الربح كله للمستقرض[٣].

ويقول ابن حزم: "ومن استقرض شيئا فقد ملكه، وله بيعه إن شاء، وهبته، والتصرف فيه، كسائر ملكه، وهذا لا خلاف فيه، وبه جاءت النصوص[٤]"

ثالثا: الانتفاع بالرهن الناتج عن القرض

عند النظر إلى البيع على المكشوف العادي، فإن السمسار، سيقوم برهن قيمة الأسهم عندما تباع على المكشوف، إلى أن يسدد المقترض الأسهم إلى المقرض، وفي هذه المدة، يقوم المقرض باستثمار هذا الرهن، فما حكم الانتفاع بالرهن الناتج عن القرض؟

عند تتبع أقوال الفقهاء في حكم الانتفاع بالرهن الذي يكون بسبب القرض، فإنهم متفقون على عدم جواز ذلك؛ لأنه من قبيل القرض الذي جر منفعة، فيكون ربا[٥].

---

[١] المغني: ابن قدامة ٢٤٠/٤. وينظر أيضا رد المحتار: ابن عابدين ١٦٧/٥. التاج والإكليل: المواق ٢٧٧/٦. فتح الوهاب شرح منهج الطلاب: الأنصاري ٢٧١/٣.

[٢] الدر المختار: الحصكفي ١٦١/٥. شرح منهج الطلاب: الأنصاري ٢٥٤/٣. المبدع: ابن مفلح١٩٤/٤. المحلى: ابن حزم ٣٥٠/٦

[٣] المنثور في القواعد الفقهية: الزركشي، محمد بن عبد الله بن بهادر، بدر الدين ١٢٧/٣، ١٢٩ –الناشر: وزارة الأوقاف الكويتية الطبعة الثانية ١٤٠٥هـ - ١٩٨٥م.

[٤] المحلى: ابن حزم ٣٥٠/٦

[٥] رد المحتار: ابن عابدين ٤٨٢/٦. المدونة: مالك بن أنس بن مالك بن عامر الأصبحي (المتوفى: ١٧٩هـ) ١٤٩/٤ الناشر: دار الكتب العلمية الطبعة: الأولى، ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م. الأم: الشافعي، محمد بن إدريس بن العباس بن عثمان بن شافع بن عبد المطلب

والحكم بالحرمة يتناول أيضا ما لو أذن له المقترض بالانتفاع بالرهن، وكان ذلك برضاه.

يقول ابن قدامة

فإن أذن الراهن للمرتهن في الانتفاع بغير عوض، وكان دين الرهن من قرض، لم يجز؛ لأنه يحصل قرضا يجر منفعة، وذلك حرام[١].

واستدلوا على ذلك بما يأتي:

الإجماع

وهو ما سبق ذكره عن ابن المنذر –فيما نقله عنه ابن قدامة:أجمعوا على أن المسلف إذا شرط على المستسلف زيادة أو هدية، فأسلف على ذلك، أن أخذ الزيادة على ذلك ربا"[٢]

الآثار

ما رواه البيهقي بسنده عن فضالة بن عبيد، أنه قال : كل قرض جر منفعة فهو وجه من وجوه الربا. يقول البيهقي: وروينا عن ابن مسعود، وابن عباس ،

بن عبد مناف المطلبي القرشي المكي، أبو عبد الله (المتوفى: ٢٠٤هـ) ١٥٩/٣ الناشر: دار المعرفة – بيروت ١٤١٠هـ/١٩٩٠م. المغني: ابن قدامة ٢٨٩/٤. المحلى: ابن حزم ٣٦٥/٦-٣٦٨، ويلاحظ أن علة الحرمة عند الظاهرية، هو أنه لم يرد في حديث أبي هريرة، أن النبي –صلى الله عليه وسلم- قال: "الظهر يركب بنفقته إذا كان مرهونا، ويشرب لبن الدر إذا كان مرهونا، وعلى الذي يشرب ويركب نفقته" لا أنه من قبيل القرض الذي جر منفعة. ينظر المحلى ٣٦٥/٦-٣٦٨

[١] المغني: ابن قدامة ٢٨٩/٤

[٢] المغني. ابن قدامة ٢٤٠/٤.

وعبد الله بن سلام ، وغيرهم في معناه ، وروي عن عمر ، وأبي بن كعب، رضي الله عنهما[1]".

المعقول

١- إن القرض عقد إرفاق، فاشتراط منفعة فيه للمقرض، فيه إخراج له عن موضوعه، فعومل المخالف بنقيض قصده

٢- إن المقرض سوف يستوفي دينه كاملا، فتبقى له المنفعة زيادة على القرض، فيكون ربا[2]

[1] السنن الصغرى: البيهقي كتاب البيوع، باب القرض ٢٧٣/٢. وهذه الروايات عن هذا العدد الكبير من الصحابة كلها موقوفة عليهم، وقد أخرج الحارث بن أسامة في مسنده هذا الحديث مرفوعا إلى النبي صلى الله عليه وسلم- بلفظ: "كل قرض جر منفعة فهو ربا" كتاب البيوع، باب في القرض يجر منفعة ٥٠٠/١، وهو ضعيف؛ لأن في إسناده سوار بن مصعب وهو متروك. وقد روى البخاري معناه موقوفا على عبد الله بن سلام، فعن سعيد بن أبي بردة، عن أبيه، أتيت المدينة فلقيت عبد الله بن سلام رضي الله عنه، فقال: «ألا تجيء فأطعمك سويقا وتمرا، وتدخل في بيت»، ثم قال: «إنك بأرض الربا بها فاش، إذا كان لك على رجل حق، فأهدى إليك حمل تبن، أو حمل شعير، أو حمل قت، فلا تأخذه فإنه ربا» صحيح البخاري كتاب مناقب الأمصار، باب مناقب عبد الله بن سلام ٣٨/٥. وينظر أيضا نصب الراية: الزيلعي ٦٠/٤. التلخيص الحبير: ابن حجر ٩٠/٣

[2] رد المحتار: ابن عابدين ٤٨٢/٦. الأشباه والنظائر: ابن نجيم، زين الدين بن إبراهيم بن محمد (المتوفى: ٩٧٠هـ) صـ٢٢٦ الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت – لبنان الطبعة الأولى ١٤١٩هـ - ١٩٩٩م. المدونة: مالك ١٤٩/٤. الأم: الشافعي ١٥٩/٣. المغني: ابن قدامة ٢٨٩/٤

يقول ابن نجيم: " كل قرض جر نفعا حرام، فكره للمرتهن سكنى المرهونة بإذن الراهن[1]"

وقد جاء في المدونة من قول سحنون لابن القاسم: أرأيت المرتهن، هل يجوز له أن يشترط شيئا من منفعة الرهن؟ قال: إن كان من بيع فذلك جائز، وإن كان الدين من قرض فلا يجوز ذلك؛ لأنه يصير سلفا جر منفعة. قلت –القائل سحنون–: وهذا قول مالك؟ قال: نعم[2]

وقال الشافعي:

وإن كان أسلفه ألفا على أن يرهنه بها رهنا وشرط المرتهن لنفسه منفعة الرهن فالشرط باطل؛ لأن ذلك زيادة في السلف[3]

وبهذا يتبين أن رهن السمسار لثمن الأسهم المقترَضة، لا يبيح بحال الانتفاع بهذا الرهن؛ لأنه من القرض الذي جر منفعة للمقرض.

الفرع الثاني: تكييف البيع على المكشوف العادي على أنه عقد بيع:

ذهب بعض المعاصرين إلى أن البيع العادي على المكشوف، هو عقد بيع كغيره من عقود البيع الصحيحة، وذلك لأن البائع على المكشوف قد اشترى الأسهم من مالكها بالآجل، في مقابل أسهم أخرى مثلها، مع مبلغ مالي محدد، إضافة إلى أرباح توزعها الشركة خلال الفترة التي هي بين تسلم البائع على المكشوف الأسهم وتسليمه ما يقابلها من أسهم أخرى، وهذه المعاملة هي بيع بالآجل، وهو جائز[4].

[1] الأشباه والنظائر: ابن نجيم صـ٢٢٦

[2] المدونة: مالك ١٤٩/٤

[3] الأم: الشافعي ١٥٩/٣

[4] بحث أمانة الهيئة الشرعية لمصرف الإنماء: ندوة مصرف الإنماء للبيع على المكشوف صـ١٢٦

يناقش القول بأن هذا عقد بيع وليس قرضا بما يأتي:

ا- التنافي بين عقد القرض وعقد البيع، مما يجعل كلا منهما لا يصلح أن يطلق على الآخر، يقول الزركشي في القواعد الفقهية: "اللفظ الموضوع للعقد إذا وجد معه ما ينافيه بطل؛ للتهافت[1]"

ولقد نصت اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال، على أنه قرض، فقالت: "يقصد باقتراض الأوراق المالية بغرض البيع: الاتفاق الذي يتم بين عميل (مقترض) وأمين الحفظ، يقوم بمقتضاه – نيابة عن العميل – باقتراض أوراق مالية مملوكة لعميل آخر (مقرض) بغرض بيعها وإعادتها في وقت لاحق بالشروط التي يتم الاتفاق عليها[2].

فبالنظر إلى عقد البيع وعقد القرض، نجدهما متنافيين، لأن عقد القرض تبرع، بينما عقد البيع معاوضة، فلا يجوز بحال إطلاق أحدهما على الآخر، وإلا خرجت الألفاظ عن سياقاتها، فقد يجوز القرض بلفظ الإعارة؛ لاجتماعهما في معنى التبرع، كما يجوز البيع بلفظ التمليك؛ لتضمن التمليك معنى البيع، لكن لا يجوز البيع بلفظ القرض؛ للتناقض؛ ولذلك لو قال رب المال في المضاربة للمضارب: أقرضتك هذا المال، اقتضى أن الربح كله للمستقرض، فإذا قال: على أن الربح لي أو بيننا فسد عقد المضاربة؛ للمنافاة

---

[1] المنثور في القواعد الفقهية: الزركشي، محمد بن عبد الله بن بهادر، أبو عبد الله، بدر الدين، (المتوفى: ٧٩٤هـ) ١٢٧/٣ -الناشر: وزارة الأوقاف الكويتية

[2] ينظر: المادة ٢٨٩ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م وفقا لآخر التعديلات.

بين لفظ المضاربة الذي يقتضي أن الربح بينهما، وبين لفظ القرض الذي يقتضي أن ربح القرض كله للمقترض[1].

ولما كان معنى عقد البيع الذي يقتضي المعاوضة، يتنافى مع عقد القرض المبني على التبرع، فقد سومح في القرض أن يقترض الإنسان شيئا على أن يرد مثله من جنسه، بعد أجل، بل هذا هو الأصل في القرض، أما في البيع فلا يجوز بيع الجنس بمثله نسيئة، وإلا يكون ربا، بخاصة إذا كان ثمنا على ما ذهب إليه جمهور الفقهاء[2]، وهو الصرف، أو كان مطعوما على ما ذهب إليه الشافعية[3]، أو كان مقتاتا مدخرا على ما ذهب إليه المالكية[4]، أو كان مكيلا أو موزونا بجنسه في أشهر الروايات عند الحنابلة[5]، أو كان كل هذا وغيره على ما ذهب إليه الحنفية[6].

---

[1] فتح القدير: ابن الهمام ٥٢٣/٦. المنثور في القواعد الفقهية: الزركشي ١٢٧/٣، ١٢٩ الطبعة: الثانية، ١٤٠٥هـ - ١٩٨٥م.

[2] بلغة السالك لأقرب المسالك=حاشية الصاوي على الشرح الصغير: الصاوي، أبو العباس أحمد بن محمد الخلوتي، الشهير بالصاوي المالكي (المتوفى: ١٢٤١هـ) ٧٢/٣ الناشر: دار المعارف. فتح الوهاب بشرح منهج الطلاب: الأنصاري ١٩٠/١. المغني: ابن قدامة ٥/٤

[3] الحاوي الكبير: الماوردي، علي بن محمد بن محمد بن حبيب البصري (المتوفى: ٤٥٠هـ) ٨٣/٥ الطبعة: الأولى، ١٤١٩هـ -١٩٩٩م الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت – لبنان.

[4] مواهب الجليل ٣٤٦/٤

[5] المغني: ابن قدامة ٥/٤

[6] المحيط البرهاني: ابن مازه ١٩٩/٧

ولذا كان من الصور الممنوعة باتفاق: الجمع بين البيع والقرض، للتنافي والتضاد، ولقد نقل غير واحد من الفقهاء الإجماع على ذلك، فقال ابن جُزَيّ: "البيع باشتراط السلف من أحد المتبايعين لا يجوز بإجماع إذا عزم مشترطه عليه[1]"

وقال الباجي: "وأجمع الفقهاء على المنع من ذلك -أي من بيع وسلف-، وتلقي الأمة -لحديث النهي عن بيع وسلف- بالقبول، والعمل به يدل على صحة معناه، وذلك يقوم له مقام الإسناد[2]"

كما نقل ابن تيمية اتفاق الفقهاء على عدم جواز الجمع بين المعاوضة والقرض، فقال: وقد اتفق الفقهاء على أنه لا يجوز أن يشرط مع البيع عقدا مثل هذا، فلا يجوز أن يبيعه على أن يقرضه وكذلك لا يجوز أن يؤجره على أن يساقيه، أو يشاركه على أن يقترض منه ولا أن يبيعه على أن يبتاع منه ونحو ذلك... وذلك أنه إذا باعه أو أجره مع القرض فإنه يحابيه في ذلك؛ لأجل القرض والقرض موجبه رد المثل فقط فمتى اشترط زيادة لم تجز بالاتفاق. وكذلك المبايعة والمشاركة مبناها على العدالة من الجانبين[3]".

٣-لو سلمنا أنه بيع، فلا شك أن الثمن يكون مجهولا؛ لأن البائع في البيع على المكشوف (المقرض)، يستحق توزيعات الأرباح من هذه الأسهم التي باعها، إلى حين رد الأسهم إليه مرة أخرى، وهذه الأرباح غير معروفة المقدار، فيكون الثمن مجهولا، فلا يصح البيع.

---

[1] القوانين الفقهية: ابن جزي صـ١٧٢

[2] المنتقى شرح الموطأ: الباجي ٢٩/٥ بتصرف

[3] مجموع الفتاوى: ابن تيمية ٨٣/٣٠، ٨٤

المطلب الرابع

حكم البيع العادي على المكشوف

مما سبق يتبين أن المعاصرين في البيع العادي على المكشوف لهم قولان:

القول الأول

١-ذهب هذا القول إلى حرمة البيع العادي على المكشوف، وقد ذهب إلى هذا القول أكثر المعاصرين، منهم: ندوة مصرف الإنماء لبيع الأوراق المالية على المكشوف -السعودية ١٩٣٩هـ ٢٠١٧م[1]، وليد شاويش[2]، مبارك بن سليمان آل سليمان[3]، أسامة الأشقر[4]، فلك منير خولاني[5].

القول الثاني

ذهب بعض المعاصرين إلى جواز البيع على المكشوف العادي[6].

---

[1] ندوة مصرف الإنماء لبيع الأوراق المالية على المكشوف -السعودية ١٩٣٩هـ ٢٠١٧م

[2] أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات: شاويش، وليد

[3] أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد صـ ٦٦٩، ٧٤٣، ٧٤٤ ، ٧٨٧-كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع -الرياض -الطبعة الأولى ١٤٢٦هـ ٢٠٠٥م

[4] البيع على المكشوف كصيغة استثمارية وأداة للتحوط المالي. الأشقر ، أسامة عمر - مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية -قطر العدد٢٨ السنة ١٤٣١هـ ٢٠١٠م

[5] البيع على المكشوف: فلك منير خولاني: -مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية: -أبريل ٢٠١٨م.

[6] ينظر بحث أمانة الهيئة الشرعية لمصرف الإنماء: ندوة مصرف الإنماء للبيع على المكشوف صـ١٢٦، ولم تذكر الهيئة الشرعية في بحثها هذا القائلين بهذا القول.

أدلة القولين:

أدلة القول الأول

استدل القائلون بحرمة البيع على المكشوف بما يأتي:

من الكتاب

قال تعالى: "وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا"[1]

وجه الدلالة:

إن البيع على المكشوف يشتمل على قرض للأسهم مقابل فائدة يتقاضاها المقرض، فيكون قرضا ربويا لاشتماله على الزيادة على القرض

من السنة

ما سبق من قول النبي -صلى الله عليه وسلم- " لا يحل سلف وبيع، ولا شرطان في بيع، ولا ربح، ما لم يضمن ولا بيع ما ليس عندك".[2]

وجه الدلالة

إن السمسار إذا كان هو المقرض، ففيه النهي عن بيع وسلف؛ لأنه يقرضه ليبيع له، هذا فضلا عن أن أخذ المقرض -سمسارا أو غيره- ضمانا من المال والانتفاع به، هو في معنى: (أقرضك على أن تقرضني)، وهو لا يجوز.

---

[1] من الآية ٨٥ سورة البقرة

[2] أخرجه الحاكم في المستدرك كتاب البيوع ٢١/٢، وقال: "هذا حديث على شرط جملة من أئمة المسلمين صحيح" ووافقه الذهبي. وأخرجه أحمد في مسنده ٢٠٣/١١، والنسائي في الكبرى كتاب البيوع - باب شرطان في بيع، وإسناده حسن. انظر البدر المنير ٥٠٠/٦

يقول ابن قدامة

وإن شرط في القرض أن يقرضه المقترض مرة أخرى، لم يجز؛ لأن النبي - صلى الله عليه وسلم - نهى عن بيع وسلف[1].

من الآثار

ما رواه البيهقي بسنده عن فضالة بن عبيد، أنه قال : كل قرض جر منفعة فهو وجه من وجوه الربا. يقول البيهقي: وروينا عن ابن مسعود، وابن عباس، وعبد الله بن سلام، وغيرهم في معناه، وروي عن عمر، وأبي بن كعب، رضي الله عنهما[2]".

من الإجماع

وهو ما سبق ذكره عن ابن المنذر -فيما نقله عنه ابن قدامة: أجمعوا على أن المسلف إذا شرط على المستسلف زيادة أو هدية، فأسلف على ذلك، أن أخذ الزيادة على ذلك ربا"[3]

---

[1] المغني: ابن قدامة ٢٤١/٤ بتصرف

[2] السنن الصغرى: البيهقي كتاب البيوع، باب القرض ٢٧٣/٢. وهذه الروايات عن هذا العدد الكبير من الصحابة كلها موقوفة عليهم، وقد أخرج الحارث بن أسامة في مسنده هذا الحديث مرفوعا إلى النبي صلى الله عليه وسلم- بلفظ: "كل قرض جر منفعة فهو ربا" كتاب البيوع، باب في القرض يجر منفعة ٥٠٠/١، وهو ضعيف؛ لأن في إسناده سوار بن مصعب وهو متروك. وقد روى البخاري معناه موقوفا على عبد الله بن سلام، فعن سعيد بن أبي بردة، عن أبيه، أتيت المدينة فلقيت عبد الله بن سلام رضي الله عنه، فقال: «ألا تجيء فأطعمك سويقا وتمرا، وتدخل في بيت»، ثم قال: «إنك بأرض الربا بها فاش، إذا كان لك على رجل حق، فأهدى إليك حمل تبن، أو حمل شعير، أو حمل قت، فلا تأخذه فإنه ربا» صحيح البخاري كتاب مناقب الأمصار، باب مناقب عبد الله بن سلام ٣٨/٥. وينظر أيضا نصب الراية: الزيلعي ٦٠/٤. التلخيص الحبير: ابن حجر ٩٠/٣

[3] المغني. ابن قدامة ٢٤٠/٤.

من المعقول

أولا: إن البيع على المكشوف يكتنفه الكثير من الغرر، ومن ذلك:

أ- عدم وجود حد للخسارة التي يتحملها المستثمر في حال ارتفاع سعر الأصل الذي قام ببيعه، فالخسائر في بيع السلع المختلفة التي تحدث بين الناس يوميا في الأسوق المختلفة، قد تكون أقل بكثير من الخسائر في البيع على المكشوف؛ ذلك أن أقصى ما يخسره الشخص في بيع السلعة هو سعر السلعة نفسها، فإذا اشترى سلعة بألف جنيه، فإن أعظم خسارة قد تقع له، هو أن يخسر الألف جنيه، وهذا غالبا ما يكون افتراضا فقط لا علاقة له بالواقع، أما المقترض في البيع على المكشوف، فإنه إذا اقترض سهما قيمته ألف، وكان توقعه أن يقل سعر السهم إلى ٨٠٠، فإن سعر السهم ربما يزيد إلى عدة آلاف، مما يضطر معه إلى شراء السهم بسعره السوقي لتسليمه إلى المقرض، فيخسر أضعاف ما كان يتوقع من الربح، لأن الارتفاع في سعر السهم ليس له حدود، بخلاف الانخفاض الذي لا يمكن أن يهبط إلى مستوى أقل من صفر، وبهذا يظهر واضحا أن غرر الخسارة غير المحدود نتيجة ارتفاع سعر السهم، هو غرر فاحش.

ب-إن أرباح الأسهم التي توزعها الشركة (توزيعات الأرباح) تكون لمقرض الأسهم، وليس للبائع على المكشوف، -مع أن الأصل هو أن المقترض يملك القرض وثماره-، فيكون البائع على المكشوف (المقترض) مدينا بقيمة هذه الأرباح للمقرض، بالإضافة إلى الأسهم، وهذه القيمة يمكن أن تتخطى قيمة الأرباح التي يحصلها البائع على المكشوف من انخفاض سعر السهم، وبذلك يكون البائع على

المكشوف قد حقق أرباحا نتيجة انخفاض السعر، ولكنه خسرها نتيجة دفعه لبدل توزيعات الأرباح التي استحقها السهم.[1]

جـ- تلجأ بعض الشركات إلى تجزئة نفسها لعدة أسباب، قد يكون منها فصل وحدة غير منتجة في الشركة عن الوحدات التي تحقق أرباحا في الشركة، وهو ما يتسبب في تحول الشركة إلى شركتين أو عدة شركات، ومن هنا يتعرض البائع على المكشوف إلى خطر كونه مدينا بسهمين أو أكثر بدلا من سهم واحد، نتيجة تجزؤ الشركة، مما يترتب عليه تعرضه إلى غرر تعرض أسهم الشركتين لاتجاه مختلف، فقد ترتفع أسهم الشركة المنتجة، مما يؤدي إلى خسارة البائع على المكشوف عند شرائه للأسهم مرة أخرى، التي كان يتوقع انخفاضها عند الشراء، بينما تنخفض أسهم الشركة غير المنتجة، فيربح البائع على المكشوف من هذه الأسهم عند شرائها؛ لأنه سيشتريها بالسعر المنخفض، وعندما يحسب الفرق بين السهمين يجد نفسه قد خسر؛ لأن نسبة ارتفاع السهم في الشركة المنتجة، أكبر من نسبة انخفاضه في الشركة غير المنتجة.

د- إن البائع على المكشوف، قد يخفق في تسوية عملية البيع وإعادة الأسهم بالأسعار التي كان يتوقعها، وذلك أن المشترين المضاربين على الصعود قد يقدمون على رفع الأسعار عن طريق شراء أسهم الشركة التي بيعت أسهمها على المكشوف،

---

[1] أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: آل سليمان صـ٧٤٥، ٧٤٦ . أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات: شاويش صـ٤٣٠، ٤٣١. البيع على المكشوف: الأشقر صـ١٦

فترتفع أسعار الأسهم طبقا لقانون الطلب، وهذا يعرض المقترضين إلى غرر عدم تسديد الأسهم؛ لعدم قدرتهم على شرائها[1].

ثانيا: قاعدة: "الضرر يزال"

إن التعامل بالبيع على المكشوف على نطاق واسع، يؤدي إلى آثار ضارة بسوق المال نفسه؛ وذلك لأن المضاربات إذا زادت على ورقة معينة، فإن ذلك يشعر بأن سعرها سينخفض، دون أن تكون هناك معلومات تشير إلى سوء حالة المنشأة المصدرة لتلك الورقة، وهذا لا شك أنه يضعف كفاءة السوق، وفي كثير من الأوقات يحدث تآمر على شركة من الشركات بهذه الطريقة، مما يؤدي إلى تعرض هذه الشركة للانهيار والإفلاس، ولا شك أن هذا ضرر عظيم يجب إزالته.

هذا فضلا عن أن البيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية، تكتنفه الممارسات غير الشرعية التي تصاحبه، كالبيوع الصورية والاحتكارات والإشاعات[2].

أدلة القول الثاني

استدل القائلون بجواز البيع على المكشوف بما يأتي:

من القياس

القياس على بيع البعير ببعيرين

إذا كان يجوز بيع البعير ببعيرين نسيئة، فإنه يجوز بيع الأسهم بأسهم أخرى نسيئة[1].

---

[1] أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: آل سليمان صـ٧٤٩. البيع على المكشوف: الأشقر صـ١٠٢.

[2] ينظر: الضوابط الشرعية لسوق الأوراق المالية: فياض صـ٢٤

المناقشة

يناقش هذا من وجهين:

١- إن الأصل غير مسلم به؛ لأن هذا البيع لا يجوز عند الحنفية، والرواية الأخرى عند الحنابلة، لاتحاد الجنس الذي يؤدي إلى الربا[2]، وكذلك لا يجوز عند المالكية إذا اتفقت الأغراض والمنافع في بيع الجنس بجنسه[3].

---

[1] إن جواز بيع البعير ببعيرين نسيئة، يستدل له من السنة بحديث ابن عمر: «أن رسول الله صلى الله عليه وسلم أمره أن يجهز جيشا فنفدت الإبل فأمره أن يأخذ في قلاص الصدقة.» فكان يأخذ البعير بالبعيرين إلى إبل الصدقة. أخرجه أبو داود - كتاب البيوع، باب في الرخصة في ذلك ٢٥٠/٣، وهو حديث ضعيف.. لكن له شاهد صحيح عن عبد الله بن عمرو بن العاص: " أن رسول الله صلى الله عليه وسلم أمره أن يجهز جيشا , قال عبد الله بن عمرو: " وليس عندنا ظهر" , قال: فأمره النبي صلى الله عليه وسلم أن يبتاع ظهرا إلى خروج المصدق , فابتاع عبد الله بن عمرو البعير بالبعيرين وبأبعرة إلى خروج المصدق بأمر رسول الله صلى الله عليه وسلم" أخرجه البيهقي، كتاب البيوع-باب بيع الحيوان وغيره مما لا ربا فيه بعضه ببعض نسيئة ٤٧١/٥. وينظر أيضا: البدر المنير: ابن الملقن ٤٧/٦. تنقيح التحقيق: ابن عبد الهادي ٢٢/٤

كما أن هناك آثارا تعضد هذا المعنى وتقويه، قد ذكرها البخاري في معلقاته، وهي: اشترى ابن عمر راحلة بأربعة أبعرة مضمونة عليه، يوفيها صاحبها بالربذة وقال ابن عباس «قد يكون البعير خيرا من البعيرين» واشترى رافع بن خديج بعيرا ببعيرين فأعطاه أحدهما، وقال: «آتيك بالآخر غدا رهوًا إن شاء الله» وقال ابن المسيب: " لا ربا في الحيوان: البعير بالبعيرين، والشاة بالشاتين إلى أجل " وقال ابن سيرين: «لا بأس بعير ببعيرين نسيئة» ينظر صحيح البخاري كتاب البيوع -باب بيع العبيد والحيوان بالحيوان نسيئة ٨٣/٣

[2] تبيين الحقائق: الزيلعي ٨٧/٤. المغني: ابن قدامة ١١/٤

[3] الكافي في فقه أهل المدينة: ابن عبد البر ٦٥٧/٢. بداية المجتهد: ابن رشد ١٥٤/٣، وقد جاء فيه: "وأما الأشياء التي ليس يحرم التفاضل فيها عند مالك فإنها صنفان: إما

٢- إن هذا القياس، قياس مع الفارق؛ لأنه قد سبق نص اللائحة التنفيذية التي يتم لتعامل من خلالها، على أن هذا العقد هو عقد قرض، وليس عقد بيع، ولا يصح قياس القرض على البيع؛ لوجود الفارق بينهما، حيث إن عقد البيع معناه المعاوضة، التي يتحقق من خلالها الربح، بينما عقد القرض، هو عقد تبرع في الأصل، فيقتضي الإرفاق، حيث لا تصح فيه الزيادة.

من المعقول

إن البيع على المكشوف، هو عقد بيع آجل؛ لأن البائع على المكشوف، قد اشترى الأسهم من مالكها بالآجل، في مقابل أسهم أخرى مثلها، مع مبلغ مالي محدد، وهذه المعاملة هي بيع بالآجل[1].

المناقشة

لقد سبق مناقشة هذا الدليل بالتفصيل عند الكلام عن تكييف البيع العادي على المكشوف على عقد البيع.

الترجيح

بعد عرض أقوال المعاصرين وأدلتهم في حكم البيع العادي على المكشوف، فإني أرى ترجيح القول بحرمة البيع على المكشوف؛ لظهور أدلته وسلامتها

مطعومة، وإما غير مطعومة. فأما المطعومة فالنساء عنده لا يجوز فيها، وعلة المنع الطعم؛ وأما غير المطعومة فإنه لا يجوز فيها النساء عنده فيما اتفقت منافعه مع التفاضل، فلا يجوز عنده شاة واحدة بشاتين إلى أجل إلا أن تكون إحداهما حلوبة والأخرى أكولة، هذا هو المشهور عنه؛ وقد قيل: إنه يعتبر اتفاق المنافع دون التفاضل فعلى هذا لا يجوز عنده شاة حلوبة بشاة حلوبة إلى أجل."

[1] بحث أمانة الهيئة الشرعية لمصرف الإنماء: ندوة مصرف الإنماء للبيع على المكشوف صـ١٢٦

من المناقشة، خاصة -بالإضافة إلى ما سبق- عند مراعاة الجانب المقاصدي في الحكم الشرعي، فإن البيع على المكشوف لا يوجد فيه استثمار حقيقي منتج يعود بالفائدة على المجتمع، إنما هي فروق الأسعار فقط، تختلف قيمتها باختلاف التوقعات.

المطلب الخامس

مدى مساهمة البيع على المكشوف في إدارة المخاطر

بعد بيان ماهية البيع على المكشوف، وأنواعه، وبيان حكم كل نوع، فإنه يلاحظ من خلال كل ما سبق أن البيع على المكشوف، على التسليم بأنه يساهم في درء مفسدة الخسارة التي قد يتعرض لها المستثمر (المالك الأول للأسهم) الناتجة عن البيع، إذا أقدم على بيع أوراقه المالية، ومن ثم فإنه يلجأ إلى الاكتفاء بإقراض الأسهم لغيره، نظير فائدة ، تجنبا لمخاطر الخسارة، ليبيعها الغير على المكشوف، فيتحمل هذا الغير مخاطر الخسارة ، دون أن يتعرض المستثمر الأول لأية مخاطرة.

نجد أن هذا وإن كان يسهم في تحقيق مصلحة مادية للمستثمر الأول، وهو تحقيق الربح المتيقن له بهذه الطريقة، لكنه في الحقيقة يجلب كثيرا من المفاسد الأخرى، منها ما يتعلق بالمجتمع، ومنها ما يتعلق بالأفراد:

ما يتعلق بالمجتمع من المفاسد

عدم وجود اقتصاد حقيقي منتج للبلاد، قائم على السلع، والمنتجات الحقيقية، وإنشاء الشركات التي تفي بإشباع الاحتياجات العامة، وتستوعب البطالة وغير ذلك، إنما هي فقط فروق أسعار، يحققها المستثمر نتيجة الفرق بين عمليتي البيع والشراء، مما جعل الاقتصاد مهددا بسبب مثل هذه المضاربات

التي تحدث في السوق المالية، وهي تبعد كل البعد عن التنمية الحقيقية، وقد أدى هذا بدوره إلى تعظيم دور الأنشطة المالية على حساب الأنشطة الاقتصادية الحقيقية. وهنا ينقلب اقتصاد البلاد إلى اقتصاد وهمي، وليس اقتصادا حقيقيا ناتجا عن بيع أو شراء لسلع أو منتجات حقيقية تخدم المجتمع.

فأصبح سوق الأوراق المالية بهذا الشكل، سوقا يشتري فيها الأفراد ما يبيعون من الأوراق المالية؛ ليقوموا ببيع هذه الأوراق مرة أخرى، في عملية لا تنتهي من وجود مظاهر شكلية فقط للبيع والشراء، دون تقديم إنتاج جديد.

هذا كله بالإضافة إلى ما يحققه البيع على المكشوف من آثار ضارة بسوق المال نفسه؛ بسبب عدم وجود معلومات حقيقية عن حالة الشركة التي يجري التعامل على أسهمها في السوق، بسبب ما يكتنف السوق من البيوع الصورية والاحتكارات والإشاعات، مما يضعف من كفاءة السوق نفسه، ويؤدي إلى عدم وجود الثقة فيما يحدث فيه.

ما يتعلق بالأفراد من المفاسد:

١- الخسارة الكبيرة التي قد يتكبدها البائعون على المكشوف؛ بسبب عدم وجود حد للخسارة التي يتحملها المستثمر في حال ارتفاع سعر الورقة المالية التي قام المقترض ببيعها على المكشوف، وذلك لأنه ربما اقترض سهما تساوي قيمته ألفا، وكان توقعه أن يقل سعر السهم إلى ٨٠٠، فوجد سعر السهم يزيد إلى عدة آلاف، فيضطر معه إلى شراء السهم بسعره السوقي لتسليمه إلى المقرض، وبذلك يخسر أضعاف ما كان يتوقع من الربح، وهذا غرر فاحش.

٢- يضاف إلى غرر الخسارة غير المحددة، غرر عدم التمكن من إعادة الأوراق المالية إلى المقرض مرة أخرى؛ نتيجة لما سبق من ارتفاع أسعار الأوراق المالية ارتفاعا فادحا، فلا يتمكن المقترض من شرائها مرة أخرى.

وهذا كما يحدث في البيع العادي على المكشوف، فإنه يحدث في البيع العاري أيضا، حيث قد لا يتمكن من شراء الأوراق أصلا، حتى يسلمها للمشتري.

٣- إن توزيعات الأرباح الناتجة عن أسهم الشركة، تكون لمقرض الأسهم -كما سبق- فيكون البائع على المكشوف مدينا للمقرض بكل توزيعات أرباح هذه الأسهم إلى أن يسدد للمقرض أسهمه مرة أخرى، مع أن قيمة توزيعات الأرباح، يمكن أن تتخطى قيمة الأرباح التي حصل عليها البائع على المكشوف من انخفاض سعر السهم.

وبذلك يظهر أن البيع على المكشوف، وإن كان يساهم في إدارة المخاطر، -وهذه مصلحة في زعم المقرض-، لكنه يجلب كثيرا من الأضرار والمفاسد في حق المقترض (البائع على المكشوف)، وفي حق الاقتصاد العام، الذي تعود آثاره على المجتمع.

ولا عبرة في الشريعة بالمصلحة الخاصة، إذا كانت تجلب مفسدة عامة أو ضررا أكبر.

هذا على فرض كون المتحقق للمقرض مصلحة شرعية، لكن ظهر عند البحث أن الذي يجنيه المقرض من الأرباح، إنما هو أرباح محرمة؛ لأنها إما فائدة القرض، وإما استثمار المرهون بسبب القرض، وإما توزيعات أرباح الأسهم المقترَضة، وكل هذا قد ظهرت حرمته من خلال البحث.

المبحث الثالث

بدائل مقترحة للبيع على المكشوف، ومناقشتها

لقد اقترح بعض الباحثين، بعض البدائل للبيع على المكشوف، لكن بالنظر إلى هذه البدائل، وبحثها، فقد توصل الباحث إلى أن هذه البدائل لا تخلو من إيراد المناقشات عليها، وهي كالتالي:

المطلب الأول: عقد البيع مع الوعد بالشراء

ذهب أحد الباحثين إلى أنه يمكن تصحيح عملية البيع على المكشوف، بأن يتم هذا البيع عن طريق بيع مالك الأسهم (المقرض في البيع التقليدي) لأسهمه، مع وعده للمشتري (البائع القصير) بإعادة الشراء لأسهم هذه الشركة مرة أخرى في مدة محددة[1].

فالبائع القصير هنا يبيع ما يملكه فقط، وذلك لا مانع منه في حالة ما لو قلنا إن هذا الوعد ملزم لطرف واحد فقط، وهو الذي صدر منه الوعد، وهو هنا المالك الأول للأسهم، لكن عند استقراء الواقع، فإن هيئة سوق الأوراق المالية، تلزم الطرف الثاني أيضا (البائع القصير) بإعادة شراء هذه الأوراق وردها إلى الطرف الأول (المقرض في التقليدي).

وهنا يكون الوعد ملزما للطرفين، فما حكم الإلزام بالوعد من الطرفين؟

اختلف الفقهاء في مسألة الإلزام بالوعد من الطرفين على قولين:

---

[1] الحلول والبدائل الشرعية للبيع على المكشوف: المرشدي، فهد بن بادي صـــ٣٣ بحث مقدم للحلقة العلمية التي عقدها مصرف الإنماء بعنوان: "بيع الأوراق المالية على المكشوف" الأربعاء الموافق١٩٣٩/٢/٢٦هـــ ٢٠١٧/١١/١٥م

القول الأول: لا يجوز الإلزام بالوعد من الطرفين؛ لأن هذا يجعل الوعد شبيها بالعقد، فيكون من بيع الإنسان ما لا يملك، فالمواعدة التي ترد على محل واحد وزمان واحد لا تجوز، وهذا هو ما ذهب إليه عدد من المجامع والهيئات الفقهية[1].

القول الثاني: يجوز الإلزام بالوعد، لأنه ليس ببيع، وهناك فارق بينه وبين البيع، فإن البيع يترتب عليه الجبر على التنفيذ، كما يترتب عليه أن يكون طرف العقد مدينا بالمال حتى يسلمه إلى الآخر، وهذا ليس موجودا في الإلزام بالوعد، ومن ثم فإن البيع مع الإلزام بالوعد، يشبه البيع المعلق على شرط في المستقبل، والمعلق على شرط جائز، فتكون المواعدة الملزمة من الطرفين كذلك، فهي مواعدة معلقة على شرط تملك المصرف للسلعة ودخولها في ضمانه، فإن المصرف يعد العميل وعدا ملزما بأن يبيعه السلعة بعد تملكها ودخولها في ضمانه، والعميل يعد المصرف وعدا ملزما بأن يشتريها بعد تملك المصرف لها ودخولها في ضمانه، ولذا فإن السلعة بمجرد تملك المصرف لها ودخولها في ضمانه، تنتقل إلى العميل بموجب الوعد الملزم السابق الذي هو بمثابة الشرط.

وممن ذهب إلى جواز الإلزام بالوعد من المعاصرين: تقي الدين العثماني، ونزيه حماد[2].

---

[1] انظر مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي: قرار (٤٠-٤١). هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية معيار رقم ٨

[2] مجلة مجمع الفقه الإسلامي -منظمة المؤتمر الإسلامي -جدة- ٨٢٣/١٢.: الحلول والبدائل الشرعية للبيع على المكشوف. المرشدي، فهد بن بادي صـــ٤٣، ٤٥

وقد ذهبوا إلى جواز الإلزام بالوعد، بناء على أن هناك اتجاه فقهي يقول بوجوب الوفاء بالوعد مطلقا، وهو قول ابن شبرمة، وابن حزم[1]، وابن العربي من المالكية[2]، واختاره ابن تيمية[3].

وإذا كان جمهور المعاصرين يرى حرمة الإلزام بالوعد من الطرفين، فإن هذا الباحث يقترح تعديل الإلزام بالمواعدة المحرمة، التي ترد على زمان واحد ومحل واحد، بأن تكون المواعدة مختلفة الزمان، بحيث ترد على زمانين مختلفين، اتقاء للحرمة، لأن هذا يجعل كلا من الوعدين منفصلا أحدهما عن الآخر مستقلا عنه، فإذا وعد المالك الأول بالشراء في تاريخ معين، فإن الطرف الثاني يعد بالبيع في تاريخ آخر، وبهذا لا تكون المواعدة على زمان واحد.

ويمكن أن يقال هذا في المحل أيضا، حيث يمكن القول إن المحل هنا في بيع الأسهم قد اختلف باختلاف ما يمثله السهم من موجودات الشركة، تبعا لتغير موجودات الشركة.

والقول بالجواز عند اختلاف زمان أو محل المواعدة هذا، بناء على ما تضمنه معيار هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، من أن

[1] المحلى، لابن حزم ٢٧٨/٦، ٢٧٩

[2] أحكام القرآن: ابن العربي، محمد بن عبد الله أبو بكر بن العربي المعافري الإشبيلي المالكي (المتوفى: ٥٤٣هـ) ٢٤٣/٤ الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت – لبنان الطبعة: الثالثة، ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٣م.

[3] مجموع الفتاوى، لابن تيمية ١٤٢/٢٩

المواعدة المحرمة هي المواعدة التي تتضمن وعدين متقابلين من طرفين على محل واحد وزمان واحد[1].

المناقشة

تناقش صورة البيع مع الوعد بإعادة الشراء للأسهم، بأن هذه الصورة هي في حقيقتها عبارة عن بيع العينة الذي يبيع فيه البائع السلعة إلى أجل بثمن معين، ثم يشتريها حالة بثمن أقل[2]، وهذه الصورة من البيع مع الوعد بإعادة الأسهم، هي بهذه الطريقة، حيث يبيع فيها الأسهم بثمن مؤجل، ثم يشتريها بعد ذلك حالا بثمن أقل، فلا فرق بينها وبين بيع العينة.

الجواب عن المناقشة

يجاب عن القول إن البيع مع الوعد بإعادة الشراء هو بيع العينة، بما يأتي:

إن هناك فارقا بين البيع مع المواعدة بإعادة الشراء، وبين بيع العينة، وذلك لأن المشتري في بيع العينة، يبيع السلعة إلى الطرف الأول بنقد، أما في هذا البيع، فإن المشتري يبيع السلعة إلى الطرف الأول بدون نقد، بل تكون فروق الأسعار فقط هي الحاكم بينهما، حيث تكون المقاصة بين البيعتين، والبائع القصير (المشتري في العقد الأول) هو الذي سيدفع الفرق[3].

مناقشة الجواب

[1] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: معيار رقم ٤٩

[2] ينظر في تعريف العينة: أسنى المطالب. الأنصاري ٤١/٢. الكافي: ابن قدامة، أبو محمد موفق الدين عبد الله بن أحمد بن محمد بن قدامة المقدسي (المتوفى: ٦٢٠هـ) ١٦/٢ الناشر: دار الكتب العلمية الطبعة الأولى، ١٤١٤هـ - ١٩٩٤م

[3] الحلول والبدائل الشرعية للبيع على المكشوف. المرشدي، فهد بن بادي صـ٣٦

يناقش الفرق بين بيع العينة، وبين البيع مع الوعد بإعادة الشراء، بأن هذا الفرق هو فرق غير مؤثر، فالفرق بينهما في الظاهر فقط، فإن الطرف الثاني في العينة يبيع السلعة إلى الأول بالثمن النقدي، أما في هذه الصورة فكأنه لا يوجد ثمن نقدي يدفع، لكن عند التحقيق، لا بد من وجود مقابل لأي سلعة في البيع، وإلا خرج العقد عن موضوع المعاوضة إلى التبرع، ومن المعروف أن العوض عن الأسهم في السوق المالية هو النقد، وإذا تأملنا في البيع مع الوعد بإعادة الشراء، وجدنا أن الثمن الذي يدفع في كلتا البيعتين هو نقد وليس عينا، لكن الثمن النقدي هنا يدفع من خلال فروق الأسعار فقط، فإذا باع الطرف الأول بأربعين ألفا آجلا، ثم اشترى بخمسة وثلاثين حالة، فإن الطرف الثاني يدفع الفرق الذي عليه فقط وهو الخمسة، وهذا بيع بالنقد، وهذه هي حقيقة العينة؛ لتحقق صورة العينة، وتحقق المعنى أيضا، وهو أن السلعة ليست مرادة في العقد، وإنما المراد هو كسب فروق الأسعار فقط.

فيكون البيع مع الوعد بإعادة الشراء، هو صورة لبيع العينة، المحرم لأجل الربا، ولأجل كونه من البيعتين في بيعة، حيث باعه السلعة آجلا بالثمن الأعلى، على أن يشتريها منه بثمن أقل[1].

والعقود ينظر فيها إلى المآلات، فلا يقتصر في العقد على النظر إلى ماهيته المجردة، بعيدا عن حقائقه ومقاصده، وحقيقة هذا العقد أنه يتوصل به إلى أن يعطيه مثلا ثمانين حالة بتسعين مؤجلة، وهذا هو بيع العينة.

---

[1] المبسوط: السرخسي ٣٦/١٤. منح الجليل: عليش ٧٩/٥، ٨٠. الفروع: ابن مفلح ٣١٦/٦. مجموع الفتاوى. ابن تيمية ٤٣٢/٢٩. إعلام الموقعين. ابن القيم ١٣٥/٣

المطلب الثاني: المضاربة

إن المضاربة عقد على الشركة في الربح، بتقديم المال من جانب، والعمل من جانب آخر[1]

وعند تطبيق ذلك على الأسهم، فإن المقرض يمكنه أن يقدم هذه الأسهم للبائع على المكشوف، بمقتضى عقد المضاربة، فيكون مالك الأسهم مضاربا برأس المال وهو الأسهم، بدلا من كونه مقرضا، ويكون الآخر مضاربا بالعمل بدلا من كونه بائعا على المكشوف، ولا مانع من الاتفاق على أن يكون أجل المضاربة قصيرا؛ خروجا من خطر تطويل المدة، وبالتالي، ومن هنا يصبح المضارب بالعمل شريكا لمالك الأسهم في الأرباح، بدلا من كونه مقترضا بفائدة ولا مانع من أن يأخذ مالك الأسهم رهنا في المضاربة؛ ضمانا لتعدي العامل أو تقصيره، ولا يجوز أن يأخذ هو أو الوسيط رهنا برأس المال (الأسهم)؛ لأنه ليس مقرضا[2].

المناقشة

يناقش هذا بأن المضاربة في هذه الحالة، تكون مضاربة بالعروض، ولا تجوز المضاربة بالعروض على ما ذهب إليه جمهور الفقهاء من الحنفية، والمالكية، والشافعية، والحنابلة في المشهور عندهم، والظاهرية، واختاره ابن القيم؛ وذلك لأن في ذلك غرراً فاحشاً، إذ يصبح كل من الربح ورأس المال مجهولاً، لأن العرض تختلف قيمته بين يوم قبضه ويوم بيعه او ردّه. والأصل في عقد

---

[1] الدر المختار: الحصكفي ٦٤٥/٥. شرح مختصر خليل: الخرشي ٢٠٢/٦. البيان: العمراني ١٨٢/٧. الكافي: ابن قدامة ١٥١/٢

[2] أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجا". شاويش، وليد صـ٤٤٠-٤٤٢ -المعهد العالمي للفكر الإسلامي. ورقة أمانة الهيئة الشرعية لشركة الراجحي -ندوة مصرف الإنماء صـ٩١

القراض أنه فيه غرر، لأن العمل فيه غير مضبوط، والربح غير موثوق به، وإنما جاز لحاجة الناس إليه، فلا يضاف إليه غرر آخر[1].

فلا يصح أن تكون المضاربة بديلا عن البيع على المكشوف عند جمهور الفقهاء، لكن يمكن أن تكون المضاربة بديلا للبيع على المكشوف عند بعض الفقهاء على ما ذهب إليه أحمد في رواية عنه، اختارها أبو بكر، وأبو الخطاب، وهو قول ابن أبي ليلى، وطاوس، والأوزاعي، وحماد بن أبي سليمان[2]، وكون ربح المالين بينهما، يحصل في العروض كحصوله في الأثمان، فكانت الشركة والمضاربة بالعروض صحيحة كالأثمان، وكاستحقاق قيمة العروض في الزكاة، ويتم تقويم الأسهم عند العقد لمعرفة قيمتها، حتى يتم حساب الربح أو الخسارة بناء على قيمة الأسهم وقت العقد[3].

ومن هنا، فإنه لا بأس بجعل عقد المضاربة بديلا عن البيع على المكشوف، على أن تعرف قيمة الأسهم عند إبرام العقد.

[1] تبيين الحقائق: الزيلعي ٥٣/٥. المدونة ٦٢٩/٣. الحاوي الكبير ٣٠٧/٧. المغني: ابن قدامة ٨/٥. الإقناع: ابن المنذر ٢٧٠/١. المحلى: ابن حزم ٩٦/٧. إعلام الموقعين: ابن القيم ١٥٩/٣

[2] تبيين الحقائق: الزيلعي. المغني: ابن قدامة ١٣/٥. لكن يلاحظ أن الزيلعي قد قصر قول ابن ابي ليلى على المكيلات والموزونات، باعتبارهما من المثليات.

[3] تبيين الحقائق: الزيلعي. المغني: ابن قدامة ١٣/٥

خاتمة بأهم النتائج التي توصل إليها البحث

لقد خلص هذا البحث إلى عدة نتائج، أهمها:

١- البيع على المكشوف، هو البيع الذي يتم فيه اقتراض ورقة مالية، لبيعها بالسعر المرتفع، ثم شرائها وإعادتها إلى صاحبها عند انخفاض سعرها، أو أن يبيع الإنسان أوراقا مالية لا يملكها، ثم يقوم بشرائها يوم التصفية.

٢- من أهم الدواعي التي تجعل المالك يقرض الأوراق المالية، هي تجنب مخاطر الخسارة في حالة ما لو قام ببيع هذه الأوراق

٣- من أهم الدواعي لدى المقترض، التي تجعله يقبل على عملية البيع على المكشوف، هي الحصول على فروق الأسعار

٤- إن البيع على المكشوف بنوعيه، لا يحل شرعا؛ أما العاري، فلأنه بيع غير مقدور التسليم؛ لكون البائع يبيع ما لا يملكه، وأما العادي فلأنه اقتراض للورقة المالية بفائدة، بالإضافة إلى ما فيه من الغرر.

٥- صعوبة الوصول إلى سعر السهم الحقيقي في البع على المكشوف؛ بسبب سيطرة الكذب والغش على السوق.

٦- إن إدارة المخاطر بالبيع على المكشوف من ناحية، هي جلب لكثير من المفاسد التي تنجم عن التعامل به من ناحية أخرى.

٧- يصل البحث إلى أن هناك مقترحات لبعض البدائل للبيع على المكشوف، منها: البيع القصير المشتمل على وعدين متبادلين، والبيع مع الوعد بالشراء، والمضاربة القصيرة، لكنها لا تخلو من النقد والمناقشة، فيما عدا عقد المضاربة، الذي ذهب فيه بعض الفقهاء إلى جواز المضاربة بالعروض، ولا مانع من العمل به.

فيكون البديل عن البيع على المكشوف -في نظر الباحث-، هو عقد المضاربة.

Summary with conclusion of main results

1- Short sell is the sell at which borrowing the financial paper to sell the high price then buying to their own persons when the price was low ,Or the human buy the financial paper which he not had. And then buying at day of liquidation.

2- The most important reasons which make the owner lends securities ,is avoid risk of loss in case of buying these papers.

3- the most reasons of the Borrower which made him accept the sell operation is getting differences in prices

4- The short sell is not invalidate Sharia the first kind sell is not estimated delivery because the seller sells what he does not have , the second kind is Borrowing of the paper with interest, In addition to theVirtual sale

5- Difficult access to the share price of the real arrow in short sell because of the control of lying and cheating on the market

6- Short- sell term risk management on the one hand, Is to bring to many of the evils that result from dealing with it on the other hand.

7- The researeh concludes that there are proposals for some alternatives to short sale:Short sale includes two mutual promises , Selling with the promise of buying, and short speculation ,But it is not without criticism and discussion, except for a speculative contract , In which some fuqaha 'have said that it is permissible to speculate on offers, and there is nothing wrong with doing so, The alternative to short selling - in the point of view of the researcher - is a speculative contract.

أهم مراجع البحث

كتب الحديث

١- البدر المنير في تخريج الأحاديث والآثار الواقعة في الشرح الكبير: ابن الملقن، عمر بن علي بن أحمد، أبو حفص، سراج الدين (المتوفى: ٨٠٤هـ) الناشر: دار الهجرة للنشر والتوزيع - الرياض-السعودية الطبعة: الأولى ١٤٢٥هـ-٢٠٠٤م

٢- التلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير: ابن حجر، أحمد بن علي بن محمد بن أحمد العسقلاني، أبو الفضل (المتوفى: ٨٥٢هـ) الناشر: دار الكتب العلمية الطبعة: الطبعة الأولى ١٤١٩هـ. ١٩٨٩م.

٣- الجامع المسند الصحيح المختصر من أمور رسول الله صلى الله عليه وسلم وسننه وأيامه: البخاري، محمد بن إسماعيل، أبو عبدالله. الناشر: دار طوق النجاة. الطبعة: الأولى، ١٤٢٢هـ

٤- السنن الكبرى: البيهقي، أحمد بن الحسين بن علي بن موسى الخُسْرَوْجِردي الخراساني، أبو بكر (المتوفى: ٤٥٨هـ) الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الثالثة، ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٣م

٥- المستدرك على الصحيحين: الحاكم، محمد بن عبد الله بن محمد النيسابوري، أبو عبد الله (المتوفى: ٤٠٥هـ) الناشر: دار الكتب العلمية - بيروت الطبعة: الأولى، ١٤١١ - ١٩٩٠م

٦- المسند الصحيح المختصر بنقل العدل عن العدل إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم: مسلم بن الحجاج القشيري النيسابوري، أبو الحسن (المتوفى: ٢٦١هـ) الناشر: دار إحياء التراث العربي - بيروت

٧- نصب الراية لأحاديث الهداية: الزيلعي، عبد الله بن يوسف بن محمد، أبو محمد، جمال الدين (المتوفى: ٧٦٢هـ) الناشر: مؤسسة الريان للطباعة والنشر - بيروت -لبنان/ دار القبلة للثقافة الإسلامية- جدة - السعودية الطبعة: الأولى، ١٤١٨هـ/١٩٩٧م

كتب الفقه:

أولا: الفقه الحنفي

١- بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع: الكاساني، أبو بكر بن مسعود بن أحمد الكاساني الحنفي، علاء الدين (المتوفى: ٥٨٧هـ) الناشر دار الكتب العلمية الطبعة الثانية ١٤٠٦هـ - ١٩٨٦م.

٢- البناية شرح الهداية: العيني، محمود بن أحمد بن موسى بن أحمد بن حسين الغيتابى الناشر: دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان. الطبعة الأولى، ١٤٢٠هـ - ٢٠٠٠م تحفة الفقهاء، السمرقندي، محمد بن أحمد بن أبي أحمد، أبو بكر علاء الدين السمرقندي (المتوفى: نحو ٥٤٠هـ) الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان -الطبعة الثانية، ١٤١٤هـ - ١٩٩٤م.

٣- الدر المختار: *الحَصْكَفي*، محمد بن علي بن محمد بن علي بن عبد الرحمن بن محمد الحصني ط٢ دار الفكر-بيروت ١٤١٢هـ - ١٩٩٢م.

٤- درر الحكام في شرح مجلة الأحكام: حيدر، علي خواجه أمين أفندي (المتوفى: ١٣٥٣هـ) الناشر دار الجيل الطبعة الأولى١٤١١هـ - ١٩٩١م.

٥- رد المحتار على الدر المختار (حاشية ابن عابدين): ابن عابدين، محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز ط٢ دار الفكر-بيروت ١٤١٢هـ - ١٩٩٢م.

٦- فتح القدير: ابن الهمام، كمال الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي- الناشر: دار الفكر

٧- المبسوط: السرخسي، محمد بن أحمد بن أبي سهل شمس الأئمة (المتوفى: ٤٨٣هـ) الناشر: دار المعرفة - بيروت -تاريخ النشر: ١٤١٤هـ-١٩٩٣م

٨- مجمع الأنهر في شرح ملتقى الأبحر: داماد أفندي، عبد الرحمن بن محمد بن سليمان (المتوفى: ١٠٧٨هـ) الناشر: دار إحياء التراث العربي.

٩- الهداية شرح بداية المبتدي: المرغيناني، علي بن أبي بكر بن عبد الجليل الفرغاني، برهان الدين (المتوفى: ٥٩٣هـ) الناشر: دار احياء التراث العربي - بيروت - لبنان

ثانيا: الفقه المالكي

١- أحكام القرآن: ابن العربي، محمد بن عبد الله أبو بكر بن العربي المعافري الإشبيلي المالكي (المتوفى: ٥٤٣هـ) الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت – لبنان الطبعة: الثالثة، ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٣م.

٢-بلغة السالك لأقرب المسالك=حاشية الصاوي على الشرح الصغير: الصاوي، أبو العباس أحمد بن محمد الخلوتي، الشهير بالصاوي المالكي (المتوفى: ١٢٤١هـ) الناشر: دار المعارف.

٣- الذخيرة: القرافي، أحمد بن إدريس بن عبد الرحمن، شهاب الدين (المتوفى: ٦٨٤هـ) تحقيق محمد حجي الناشر دار الغرب الإسلامي- بيروت الطبعة الأولى ١٩٩٤م.

٤- الشرح الكبير: الدردير، أحمد بن أحمد بن أبي حامد العدوي المالكي الناشر دار الفكر.

٥- الفواكه الدواني على رسالة ابن أبي زيد القيرواني: النفراوي، أحمد ابن غنيم بن سالم، شهاب الدين (المتوفى: ١١٢٦هـ) الناشر: دار الفكر تاريخ النشر: ١٤١٥هـ - ١٩٩٥م

٦- الكافي في فقه أهل المدينة: ابن عبد البر، يوسف بن عبد الله بن محمد (المتوفى: ٤٦٣هـ) الناشر: مكتبة الرياض الحديثة، الرياض، المملكة العربية السعودية الطبعة: الثانية ١٤٠٠هـ/١٩٨٠م

٧- المدونة: مالك بن أنس بن مالك بن عامر الأصبحي (المتوفى: ١٧٩هـ) ١٤٩/٤ الناشر: دار الكتب العلمية الطبعة: الأولى، ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م. الأم: الشافعي، محمد بن إدريس بن العباس بن عثمان بن شافع بن عبد المطلب بن عبد مناف المطلبي القرشي المكي،

أبو عبد الله (المتوفى: ٢٠٤هـ) ١٥٩/٣ الناشر: دار المعرفة – بيروت ١٤١٠هـ/١٩٩٠م.

٨-منح الجليل: عليش، محمد بن أحمد بن محمد (المتوفى: ١٢٩٩هـ) الناشر: دار الفكر – بيروت ١٤٠٩هـ/١٩٨٩م

٩- مواهب الجليل: الحطاب، محمد بن محمد بن زكريا (المتوفى: ٩٢٦هـ) الناشر دار الكتاب الإسلامي

ثالثا: الفقه الشافعي

١- تحفة المحتاج في شرح المنهاج: الهيتمي، أحمد بن محمد بن علي بن حجر الناشر: المكتبة التجارية الكبرى ١٣٥٧هـ - ١٩٨٣م

٢- حاشية الرملي على أسنى المطالب، الرملي، أحمد بن أحمد بن حمزة، شهاب الدين (المتوفى ٩٧٥هـ) -الناشر: دار الكتاب الإسلامي

٣- الحاوي الكبير: الماوردي، علي بن محمد بن محمد بن حبيب البصري (المتوفى: ٤٥٠هـ) الطبعة: الأولى، ١٤١٩هـ -١٩٩٩م الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت – لبنان.

٤- فتح العزيز شرح الوجيز: الرافعي، عبد الكريم بن محمد القزويني (المتوفى: ٦٢٣هـ) الناشر: دار الفكر.

٥- كفاية الأخيار في حل غاية الاختصار: أبو بكر بن محمد بن عبد المؤمن بن حريز بن معلى الحسيني الحصني، تقي الدين (المتوفى: ٨٢٩هـ) الناشر: دار الخير – دمشق الطبعة: الأولى ١٩٩٤م .

٦- المجموع شرح المهذب: النووي، محيي الدين يحيى بن شرف (المتوفى: ٦٧٦هـ) الناشر: دار الفكر

٧- مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج: الشربيني، محمد بن أحمد الخطيب ، شمس الدين (المتوفى: ٩٧٧هـ) ١١/٣ الناشر: دار الكتب العلمية الطبعة: الأولى، ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م

٨- المهذب في فقة الإمام الشافعي: الشيرازي، إبراهيم بن علي بن يوسف، أبو اسحاق (المتوفى: ٤٧٦هـ) ١٢/٢ الناشر: دار الكتب العلمية

٩- نهاية المطلب في دراية المذهب: الجويني، عبد الملك بن عبد الله بن يوسف بن محمد، أبو المعالي، إمام الحرمين (المتوفى: ٤٧٨هـ) الناشر: دار المنهاج الطبعة: الأولى، ١٤٢٨هـ-٢٠٠٧م.

رابعا: الفقه الحنبلي

١- دقائق أولي النهى لشرح المنتهى = شرح منتهى الإرادات. البهوتي، منصور بن يونس بن صلاح الدين بن حسن بن إدريس (المتوفى: ١٠٥١هـ) الناشر: عالم الكتب -الطبعة الأولى، ١٤١٤هـ - ١٩٩٣م .

٢- الشرح الكبير على متن المقنع: ابن قدامة، عبد الرحمن بن محمد بن أحمد، أبو الفرج، شمس الدين -الناشر: دار الكتاب العربي للنشر والتوزيع.

٣- الكافي في فقه الإمام أحمد: ابن قدامة، عبد الله بن أحمد بن محمد، أبو محمد، موفق الدين (المتوفى: ٦٢٠هـ) الناشر: دار الكتب العلمية الطبعة: الأولى، ١٤١٤هـ - ١٩٩٤م.

٤- المبدع في شرح المقنع: ابن مفلح، إبراهيم بن محمد بن عبد الله بن محمد، برهان الدين -الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان الطبعة: الأولى، ١٤١٨هـ - ١٩٩٧م

٥- المغني: ابن قدامة، عبد الله بن أحمد بن محمد الجماعيلي المقدسي (المتوفى: ٦٢٠هـ) الناشر مكتبة القاهرة ١٣٨٨هـ - ١٩٦٨م.

خامسا: الفقه الظاهري

المحلى بالآثار: ابن حزم، علي بن أحمد بن سعيد الأندلسي القرطبي الظاهري (المتوفى: ٤٥٦هـ) الناشر: دار الفكر - بيروت.

سادسا: فقه الزيدية

البحر الزخار الجامع لمذاهب علماء الأمصار: الصنعاني، أحمد بن قاسم العنسي -الناشر : مكتبة اليمن.

سابعا: فقه الإمامية

١- الروضة البهية في شرح اللمعة الدمشقية: العاملي، زين الدين بن علي الجبعي الناشر: دار العالم الإسلامي - بيروت

٢- شرائع الإسلام في مسائل الحلال والحرام: الحلي، جعفر بن الحسن الهذلي، المحقق -الناشر: مؤسسة مطبوعاتي إسماعليان.

ثامنا: فقه الإباضية

شرح النيل وشفاء العليل: أطفيش، محمد بن يوسف بن عيسى ٤٠٦/١٤ الناشر: مكتبة الإرشاد

تاسعا: كتب فقهية عامة

١- اختلاف الفقهاء: الطبري، محمد بن جرير بن يزيد بن كثير بن غالب الآملي، أبو جعفر (المتوفى: ٣١٠هـ) الناشر: دار الكتب العلمية.

٢- إعلام الموقعين عن رب العالمين: ابن القيم، محمد بن أبي بكر بن أيوب بن سعد، شمس الدين (المتوفى: ٧٥١هـ) ط: الأولى، ١٤١١هـ - ١٩٩١م الناشر: دار الكتب العلمية - بيروت.

٣- الأوسط في السنن والإجماع والاختلاف: ابن المنذر، محمد بن إبراهيم، أبو بكر (المتوفى: ٣١٨هـ) دار الكتب العلمية -بيروت

٤- زاد المعاد في هدي خير العباد: ابن القيم، محمد بن أبي بكر بن أيوب بن سعد شمس الدين ابن قيم الجوزية (المتوفى: ٧٥١هـ) الناشر: مؤسسة الرسالة، بيروت - مكتبة المنار الإسلامية، الكويت -الطبعة: السابعة والعشرون , ١٤١٥هـ /١٩٩٤م

٥- الفتاوى الكبرى: ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم بن عبد السلام بن عبد الله بن أبي القاسم بن محمد (المتوفى: ٧٢٨هـ) دار الكتب العلمية الطبعة الأولى ١٤٠٨هـ - ١٩٨٧م.

٦- مجموع الفتاوى: ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم الحراني، تقي الدين (المتوفى: ٧٢٨هـ -الناشر: مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، المدينة النبوية، المملكة العربية السعودية

كتب معاصرة

١- أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجا": شاويش، وليد-المعهد العالمي للفكر الإسلامي.

٢- إدارة المخاطر في مصارف المشاركة: عمارة، نوال -بحث مقدم إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية - كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير -الجزائر ٢٠٠٩م.

٣- إدارة المخاطر: البنوان، أسعد أحمد -اتحاد الشركات الاستثمارية - مكتبة آفاق- الكويت

٤- الأسهم وأحكامها في الفقه الإسلامي: محمد صالح بن ألفا عمر جالو الناشر دار الكتب العلمية.

٥- الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي : أحمد بن محمد الخليل -دار ابن الجوزي-السعودية الطبعة الأولى ١٤٢٤هـ.

٦- أسواق الأوراق المالية: سمير عبد الحميد رضوان -المعهد العلمي للفكر الإسلامي ١٤١٧هـ ١٩٩٦م. مدخل إلى الأسواق المالية -سوق دمشق للأوراق المالية

٧- الأوراق المالية وسوق المال العالمي: يوسف، يوسف حسن مركز الكتاب الأكاديمي -عمان- الطبعة الأولى ٢٠١٧م

٨- البيع على المكشوف كصيغة استثمارية وأداة للتحوط المالي: الأشقر ، أسامة عمر -مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية -قطر العدد٢٨ السنة ١٤٣١هـ ٢٠١٠م.

٩- حكم الشرع في البورصة: غزال، فتحي سليم -دار الوضاح للنشر والتوزيع- عمان- الطبعة الثانية ٢٠٠٨م - ١٤٢٨هـ.

١٠- الحلول والبدائل الشرعية للبيع على المكشوف: المرشدي، فهد بن بادي -بحث مقدم للحلقة العلمية التي عقدها مصرف الإنماء بعنوان: "بيع الأوراق المالية على المكشوف" الأربعاءالموافق١٩٣٩/٢/٢٦هـ - ٢٠١٧/١١/١٥م.

١١-سوق الأوراق المالية من المخاطر إلى الأزمات: الرفاعي، حسن محمد -بحث مقدّم إلى الملتقى الدولي الثاني:"متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية " جامعة بشار" -كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ١٤٣١الجزائر هـ/٢٠١٠م.

١٢- الضوابط الشرعية لسوق الأوراق المالية: فياض، عطية دار التقوى -القاهرة -الطبعة الأولى ١٤٢٢هـ ٢٠٠١م

١٣-معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية: الجندي، محمد الشحات - دار النهضة العربية للطباعة والنشر ١٤٠٩هـ ١٩٨٨م

قرارات ولوائح ومجلات

١- إدارة المخاطر: الجهاز المركزي للتنظيم والإدارة -برنامج إدارة المخاطر.

٢- سوق أبوظبي للأوراق المالية adx: البيع على المكشوف الفني

٣- صحيفة مال الاقتصادية: المصرفية الإسلامية والبيع على المكشوف- الشلهوب، صلاح بن فهد -مقال منشور في-مايو ٢٠١٧م.

٤- فوائد انضمام السوق السعودية إلى مؤشرات الأسواق العالمية -هيئة الأسواق المالية السعودية.المقبل، عبد الله، وغيره إبريل ٢٠١٧م.

٥- قانون سوق المال المصري رقم٩٥ لسنة ١٩٩٢م

٦-قرار مجمع الفقه الإسلامي حول سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة) دورة المؤتمر السابع -جدة- من ٧- ١٢ ذي القعدة ١٤١٢هـ، الموافق ٩- ١٤ مايو ١٩٩٢م القرار الأول

٧- القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، -تداول- بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (١-٢٨-٢٠١٧) بتاريخ ١٤٣٨/٦/١٦هـ - الموافق ٢٠١٧/٣/١٥م.

٨- لائحة إقراض الأوراق المالية المدرجة، بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (١-٢٨-٢٠١٧) بتاريخ ١٤٣٨/٦/١٦هـ - الموافق

٢٠١٧/٣/١٥م. آلية العمل للمدة الزمنية لتسوية صفقات الأوراق المالية. تداول.

٩- اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م وفقا لآخر تعديلاته

١٠- مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية: البيع على المكشوف- خولاني، فلك منير - أبريل ٢٠١٨م.

١١- مجلة مجمع الفقه الإسلامي -منظمة المؤتمر الإسلامي -جدة- العدد الثاني عشر.

١٢- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: معيار رقم ٤٩.