البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية دراسة فقهية تأصيلية

د. أحمد بن هلال الشيخ[1]

المستخلص

موضوع البحث: البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية دراسة فقهية تأصيلية

أهداف البحث

- بيان مسألة البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية.
- إيجاد بدائل للبيع على المكشوف.

منهج البحث: الوصفي التحليلي.

أهم النتائج

- يتنوع البيع على المكشوف إلى البيع العاري، الذي يبيع فيه الشخص أسهما لا يمتلكها، بدون إذن صاحبها، وإلى النوع العادي الذي يبيع فيه الشخص أسهما يقترضها من مالكها، ثم يردها إليه في أجل معين.
- البيع العادي على المكشوف، هو عقد مركب من القرض والبيع، كما أن القرض فيه يتم نظير أجر معين للمقرض، يقبضه السمسار.
- هناك عدة بدائل للبيع على المكشوف، منها: البيع الآجل، وعقد المقايضة.

الكلمات المفتاحية: البيع-المكشوف-السمسار-الأسهم.

(١) الأستاذ المشارك قسم الدراسات الإسلامية بجامعة جدة

Abstract

Research Topic: Short-Selling and its Applications in the Saudi Stock Exchange: a Doctrinal Fundamental Study

Research Objectives:
- Clarifying the short-selling and its applications in the Saudi Stock Exchange.
- Finding alternatives to short-selling

Research Methodology: Analytical Descriptive.

Significant Results:
- Short selling is divided into naked selling, which refers to the selling of stocks that the person does not own or without obtaining approval to sell them and the regular short-selling where an investor sells stocks borrowed from their owner and return them to their owner after at a certain time.
- Regular short-selling is a combined contract of sale and loan transactions, where the loan is set for a certain amount of money to the borrower to be hold by the broker.
- There are a number of alternatives to short-selling such as credit sale and swap contract.

Keywords: sale – short-selling – broker- stocks

مقدمة

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على المبعوث رحمة للعالمين، محمد ﷺ. وبعد:

فقد كثر التعامل في أوساط المستثمرين بآلية تساعد على التدفق المالي لدى المتعاملين بها، وهي ما يطلق عليه "البيع على المكشوف".

والبيع على المكشوف يعني: أن يبيع الشخص أوراقا مالية، وذلك 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.

ولقد أصبح البيع على المكشوف من الطرق التي تسيطر على عقول المستثمرين؛ لسهولة التعامل بها، وعدم بذل الكثير من الجهد لتحقيقها، بخلاف أنواع الاستثمار المعروفة التي تعتمد على الإنتاج، أو بيع الأعيان، والتي تتطلب بدورها جهداً كبيراً، بالإضافة إلى رأس مال كاف للقيام بها.

أهمية البحث

تبرز أهمية الحديث عن "البيع على المكشوف" فيما يأتي:

١. ذيوع التعامل به في الأسواق العالمية وانتشاره فيما بينهم انتشاراً كبيراً، مما يدعو إلى وجوب بيان حقيقته، وحكمه الشرعي.
٢. قرار تعامل سوق الأوراق المالية السعودي به، منذ إبريل ٢٠١٧م لمواكبة التطورات الحديثة، مما يتيح لجميع الناس التعامل بهذه الآلية.
٣. اختلاف الاقتصاديين بشأن البيع على المكشوف، بين مؤيد له؛ لما له من فوائد استثمارية، وبين معارض؛ بسبب جلْبه للكثير من المضار، مما يدعو بالضرورة إلى تجلية الحكم الشرعي فيه.

الدراسات السابقة

يعد من أهم الدراسات التي تحدثت عن "البيع على المكشوف":

١. أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجا". وليد شاويش.

٢. البيع على المكشوف كصيغة استثمارية وأداة للتحوط المالي. أسامة عمر الأشقر.

٣. الحلول والبدائل الشرعية للبيع على المكشوف. فهد بن بادي المرشدي -بحث مقدم إلى ندوة مصرف الإنماء.

٤. بيع الأوراق المالية على المكشوف، مفهومه وتخريجه. خالد بن محمد السياري -بحث مقدم إلى ندوة مصرف الإنماء.

٥. البيع على المكشوف: فلك منير خولاني.

لكن هذه الدراسات كلها – على عظم قدرها - بعضها لم يخص السوق السعودي بالذكر لبيان ما يحدث فيه من تعاملات بالبيع على المكشوف، كما أن هذه الدراسات، وإن تحدثت عن البدائل، لكنها تحدثت عنها بصورة غير كاملة، بالإضافة إلى أن هذا البحث قد حظي بمناقشات وردود على بعض ما جاء في هذه الأبحاث، كما في التكييف الفقهي للبيع على المكشوف بنوعيه، وكما في ذكر بدائل البيع على المكشوف.

الإضافة البحثية

١. بيان الحكم الفقهي للأنواع المختلفة للبيع على المكشوف.

٢. بيان ما إذا كان يمكن تعديل هذا العقد وتصحيحه بطريقة تتفق مع أصول الشريعة ليصبح من العقود المباحة –على فرض كونه عقدا غير جائز شرعا-.

٣. بيان حكم ما يجري في السوق السعودي من بيع على المكشوف.

٤. محاولة إيجاد بدائل للبيع على المكشوف، يجد فيها المستثمرون ضالتهم المنشودة، وتلقى قبولا عندهم، وتناسب تطور الحياة المعاصرة.

خطة البحث

تشتمل خطة البحث على أربعة مباحث:

المبحث الأول: مفهوم البيع على المكشوف، وصوره في سوق الأوراق المالية

ويشتمل على مطلبين

- المطلب الأول: مفهوم البيع على المكشوف.
- المطلب الثاني: صور البيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية.

المبحث الثاني: تقييم البيع على المكشوف

ويشتمل على مطلبين

- المطلب الأول: أهمية البيع على المكشوف.
- المطلب الثاني: نظرة الاقتصاديين للبيع على المكشوف.

المبحث الثالث: البيع على المكشوف في ميزان الشريعة الإسلامية

ويشتمل على خمسة مطالب:

- المطلب الأول: التكييف الفقهي للبيع على المكشوف العاري.
- المطلب الثاني: حكم البيع على المكشوف العاري.
- المطلب الثالث: التكييف الفقهي للبيع على المكشوف العادي.
- المطلب الرابع: حكم البيع على المكشوف العادي.
- المطلب الخامس: البيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية السعودية.

المبحث الرابع: بدائل البيع على المكشوف

- ويشتمل على سبعة مطالب
- المطلب الأول: عقد البيع الآجل.
- المطلب الثاني: عقد المقايضة.
- المطلب الثالث: عقد البيع مع الوعد بالشراء.
- المطلب الرابع: البيع القصير القائم على وعدين متبادلين.
- المطلب الخامس: قبض الأسهم.
- المطلب السادس: المضاربة القصيرة.
- المطلب السابع: السلم القصير.

خاتمة بأهم النتائج التي توصل إليها البحث.

المبحث الأول

مفهوم البيع على المكشوف، وأنواعه في سوق الأوراق المالية

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 المستثمر لا يمتلك الأسهم أصلا، ومعنى ذلك أن حسابه مدين فارغ ومكشوف؛ لأنه لا يملك هذه الأسهم.

ومن هنا، فإن البيع على المكشوف يعرف بأنه: أن ببيع ورقة مالية قد اقترضها من قبل، عن طريق صفقة إقراض أوراق مالية[١].

ولذا، فإن البيع على المكشوف يعد أحد المشتقات المالية التي تنتمي إلى العقود الآجلة من المشتقات[٢]، وهي التي ترد على أصول، دون أن تكون هذه الأصول مرادة للمتعاقدين، وإنما يراد تحقيق الربح من خلال فروق الأسعار[٣].

(١) القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، -تداول-بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية رقم (١-٢٨-٢٠١٧) بتاريخ ١٦/ ٦/ ١٤٣٨هـ -الموافق ١٥/ ٣/ ٢٠١٧م، ص٤.

(٢) المشتقات المالية عبارة عن عقود فرعية تبنى أو تشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية (أوراق مالية، عملات أجنبية، سلع الخ) لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة، وذلك في نطاق ما اصطلح عليه بالهندسة المالي، انظر المشتقات المالية: إضاءات مالية مصرفية –نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية-الكويت –العدد الثاني.

(٣) أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجا". شاويش، ص٤٢٠.

وهذا التعريف السابق، هو تعريف للنوع الذي يجري في الأسواق المالية غالبا، والذي تحدثت عنه القواعد المنظمة للبيع على المكشوف في المملكة العربية السعودية، بينما يوجد نوع آخر من البيع على المكشوف، سيأتي ذكره في موضعه، وهو الذي يقوم فيه المستثمر ببيع ورقة مالية لا يمتلكها، على أن يلتزم بتوفيرها خلال فترة التسوية؛ من أجل تحقيق أرباح، بالاستفادة من فرق السعر حال انخفاض الأسعار[١].

تعريف اقتراض الورقة المالية

يعرف اقتراض الورقة المالية بأنه: تحويل مؤقت للورقة المالية من مالك هذه الأوراق المالية إلى المستثمر المقترض مع وجوب التزامه بإعادة الورقة 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 عن نسبة معينة، تحددها اللوائح المنظمة للأسواق المالية المختلفة، ففي السوق السعودية على سبيل المثال: يشترط ألا تقل نسبة 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[٢].

(١) أثر البيوع المنهي عنها شرعا في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجا"، شاويش، ص٤٢٠، مجلة مجمع الفقه الإسلامي – جدة- ٦/ ٩٨٦، ٧/ ٤٢٢؛ البيع على المكشوف الفني، سوق أبو ظبي للأوراق المالية adx: ص٤.

(٢) قواعد إقراض واقتراض الأوراق المالية، سوق أبو ظبي للأوراق المالية adx (ص١)؛ مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ٧/ ٤٢٢، https://www.dfm.ae/ar/products/securities-lending-borrowing الأسئلة الشائعة، تداول https://www.tadawul.com.sa/wps/portal/tadawul/knowledge-center

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 الأسواق العالمية، وإن كانت أكثر الأسواق تمنعه؛ نظرا لكثرة مخاطره.

٢. البيع على المكشوف العادي

يعرف هذا النوع بأنه: أن يبيع الشخص أوراقا مالية قام باقتراضها، متوقعا انخفاض سعر هذه الأوراق في فترة معينة، فيقوم في تلك الفترة بشرائها بالسعر المنخفض، ثم ردها إلى صاحبها مرة أخرى[٢].

ففي هذا النوع يقرض السمسار البائع على المكشوف بعض الأوراق المودعة عنده مقابل فائدة (رسوم تدفع للسمسار والمقرض صاحب الأسهم)، وذلك لأن البائع على المكشوف يتوقع أن ينخفض سعر هذه الأواق في وقت ما، فيشتريها عند انخفاض سعرها، ويسلمها للمقرض من خلال السمسار، فيستفيد البائع على المكشوف الفرق بين السعرين[٣].

---

(١) مجلة مجمع الفقه الإسلامي ٧/ ٤٢٢.

(٢) البيع على المكشوف كصيغة استثمارية وأداة للتحوط المالي، الأشقر، ص٩٥، ٩٦، مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية.
وينظر في ذلك أيضا: القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، -تداول-بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية رقم (١-٢٨-٢٠١٧)، ص٤.

(٣) البيع على المكشوف، خولاني، -مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية: -أبريل ٢٠١٨، القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، -تداول-بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية، ص٤.

وهذه العملية، هي الأكثر شهرة في الأسواق، وهي التي يسمح بالتعامل بها في السوق السعودي والأسواق الخليجية والسوق المصري[١].

تصور عملية البيع على المكشوف العادي

١. يبلغ المالك للأسهم السمسار بأنه يريد بيع أسهمه لفترة قليلة؛ تحسبا لنزول أسعار الأسهم.
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[٢].
٤. يبيع المقترض الأسهم التي اقترضها في السوق من خلال السمسار.
٥. عندما يتم بيع الأسهم من خلال السمسار، يحجز السمسار القيمة التي باع المقرض بها هذه الأسهم في السوق؛ حتى تكون بمثابة رهن مالي يرد إلى المقترض عند إعادته لهذه الأسهم.

(١) فوائد انضمام السوق السعودية إلى مؤشرات الأسواق العالمية –هيئة الأسواق المالية السعودية، المقبل، إبريل ٢٠١٧م، المصرفية الإسلامية والبيع على المكشوف، الشلهوب، مقال منشور في صحيفة مال الاقتصادية –مايو ٢٠١٧م.

(٢) هامش الوقاية هو: الفرق بين قيمة الورقة المالية ومبلغ القرض، حيث يشترط الوسيط ألا يقل هذا الفرق عن نسبة محددة وقاية لمبلغ القرض، فإذا نقص الفرق عن هذه النسبة المتفق عليها، يجب على المضارب أن يودع مبلغاً إضافيا لدى الوسيط لحماية مبلغ القرض من الفناء بسبب انخفاض قيمة الأوراق المالية، والعكس يحصل فيما لو ارتفعت القيمة السوقية للأوراق المالية محل الصفقة ، فإنه يحق للعميل حينئذ إما سحب جزء من القيمة التي سبق أن دفعها من أمواله الخاصة، أو زيادة مشترياته من الأوراق محل الصفقة، الاستثمار في الأسهم: الشبيلي، يوسف https://www.kantakji.com/media/174786/file3225.pdf

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].

(١) البيع على المكشوف، الأشقر، ص٩٧-٩٩؛ البيع على المكشوف، غازي، ص١٢؛ حكم الشرع في البورصة، غزال، ص٢٥، ٢٦؛ الضوابط الشرعية لسوق الأوراق المالية، فياض، ص٢٤.
وينظر في ذلك أيضا: القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، تداول، ص٤.

المبحث الثاني

تقييم البيع على المكشوف

المطلب الأول: أهمية البيع على المكشوف

أهمية البيع على المكشوف

تتفاوت أهمية البيع على المكشوف بالنسبة للمستثمر (المقرض)، والمضارب:

أهمية البيع على المكشوف للمستثمر (المقرض)

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. وتستخدم الشركات الاستثمارية التحوّط عن طريق عمل عقود للبيع على المكشوف لحماية أسهمها من حركات أسعار الأسهم غير المرغوب فيها أو الحركات المفاجئة.

وعند النظر إلى البيع على المكشوف، نجد أن هناك بعض المتعاملين في السوق المالية، لا يرغبون في المخاطرة بالبيع والشراء مخافة مخاطر الخسارة، ومن هنا فإنهم يتحوطون من الخسارة، بنقل مخاطرها إلى غيرهم، عن طريق الاكتفاء بإقراض الأوراق المالية إلى الغير، دون الدخول في مخاطر الخسارة التي كانت ستنتج عن البيع.

٢. إن المستثمر أو المقرض يستفيد بالحصول على فائدة على مبلغ القرض، كما يستفيد الوسيط الرسوم الإدارية، وربما يكون الوسيط هو المقرض، فيستفيد في هذه الحالة من الرسوم والفائدة على القرض، بالإضافة إلى ما سبق[1].

(١) البيع على المكشوف ، الأشقر، ص١٠٠؛ مزايا البيع على المكشوف IG AR - IG.com ، التحوط في المعاملات المالية من المنظور الشرعي والاقتصادي، عمر، ص١١.

أهمية البيع على المكشوف للمضارب (المقترض)

يمثل البيع على المكشوف بالنسبة للمضارب أداة استثمارية لتحقيق أرباح سريعة، دون رأسمال يذكر[1].

المطلب الثاني: نظرة الاقتصاديين إلى البيع على المكشوف

لقد دار جدل حول جدوى البيع على المكشوف ومدى أهميته في الأسواق المالية، بين مؤيد للبيع على المكشوف؛ لما له من الأهمية في نظره، وبين معارض له؛ لما يرى له من مخاطر على الاستثمار.

أولاً: إيجابيات البيع على المكشوف

يرى المؤيدون للبيع على المكشوف، أنه أصبح من الطرق التي تسيطر على عقول المستثمرين؛ لسهولة التعامل بها، وعدم بذل الكثير من الجهد لتحقيقها، بخلاف أنواع الاستثمار المعروفة التي تعتمد على الإنتاج، أو بيع الأعيان، والتي تتطلب بدورها جهدا كبيرا، بالإضافة إلى رأس مال كاف للقيام به.

فالبيع على المكشوف يهدف إلى زيادة مستوى السيولة النقديّة؛ لأن المقرض غالبا يكون مستثمرا طويل الأجل، ولا يقوم بتدوير الأسهم، أما البيع على المكشوف، فإنه يؤدي إلى بيع هذه الأسهم وشرائها مرة أخرى، مما يحدث نشاطا لحركة الأسواق، وتفعيلا لدور سوق الأوراق المالية، وذلك لأن هناك مستثمرين (شركات أو غيرها) لهم أوراق مالية لا يرغبون في إخراجها عن ملكيتهم، وفي نفس الوقت، يكون تركها بدون استثمار، فيه تعطيل لها، فمع وجود منتَج من منتجات السوق المالية، مثل البيع على المكشوف، يتاح لهذه الشركات تحريك

(١) البيع على المكشوف، الأشقر، ص٩٧-٩٩.

هذه الأوراق المالية والاستفادة منها، عن طريق إقراضها لمن يرغب في بيعها عند توقع انخفاض سعرها، ثم يشتريها بعد الانخفاض ويعيدها للشركة (للمقرض) مرة أخرى، وبذلك تقوم الشركة بتنشيط حركة الاستثمار بدلاً من ترك الأسهم معطلة[١].

كما يهدف إلى تحقيق نسبة من الأرباح للمستثمرين خلال عمليات البيع على المكشوف. كما يعمل على تحفيز المستثمر طويل الأجل، على الحفاظ على قدراته الاستثمارية، واستمرار وجود أمواله في السوق أطول فترة ممكنة، مما يدفع عجلة الاقتصاد، ويعمل على حفظ الاتزان في الاقتصاد إذا ما اتخذت التدابير المناسبة، ويعمل على زيادة الفرص الاستثمارية لشركات الوساطة المالية.

ومن هذه المميزات أيضا، إعطاء فرصة أفضل لإدارة المخاطر، عن طريق نقل مخاطر هبوط السوق إلى المقترض، بالإضافة إلى تحقيق ربح أساسي للمقرض عن طريق الفائدة، وإمكانية استثمار ضمان القرض، لحين سداد الأوراق المقترَضة.

ومن هنا، فإن البيع على المكشوف، يساهم في إدارة رأس المال والمحفظة الاستثمارية. بالإضافة إلى زيادة إمكانية الربح من أسواق الأسهم في حالة الهبوط، ويمكن المضاربين من توفير الأموال وإعادة استثمارها في الأسواق المالية[٢].

يزيد على ذلك أن صيغة البيع على المكشوف تتلاءم مع حرية الأسواق المالية، التي تتطلب تخفيفا من بعض القيود[٣].

(١) المصرفية الإسلامية والبيع على المكشوف، الشلهوب –جريدة العرب الاقتصادية الدولية ١٣ مايو ٢٠١٧م.
(٢) البيع على المكشوف، الأشقر، ص١٠١؛ مجلة البيان الاقتصادي ٣ أغسطس ٢٠١٨م.
(٣) البيع على المكشوف، الأشقر، ص١٠٢.

ثانياً: مخاطر البيع على المكشوف

يرى بعض الاقتصاديين أن البيع على المكشوف يكتنفه كثير من المخاطر، أهمها:

- عدم وجود رصيد نقدي أحيانا، يكفي لتغطية صفقة البيع على المكشوف، وذلك عند صعود سعر الأوراق، بعد أن يتم اقتراضه وبيعه، حيث قد لا يستطيع المقترض شراء الأوراق مرة أخرى، نظرا لارتفاع سعرها في السوق عن الحالة التي اقترض فيها الأوراق، ومع ذلك يكون المقترض مُلزما تجاه الوسيط ومالك الأسهم بوجوب رد هذه الأوراق، عن طريق شرائها بالسعر المرتفع، بالإضافة إلى العمولة.
- في حال قيام المقترض بالبيع على المكشوف، فإنه يكون ملتزما بسداد دين قيمة توزيعات الأرباح النقديّة الدوريّة التي تدرها الأسهم، إلى المقرض، وقد تكون قيمة هذه الأرباح، أكثر من الأرباح الناتجة عن بيع المقترض للأسهم في السوق، مما يؤدي إلى خسارة المقترض.
- يمكن أن يكون البيع على المكشوف سبباً للتلاعب بآمال المستثمرين في حالة الخسارة، وأن يؤدي إلى انهيار سوق الأسهم في حالة قلة الرقابة المالية أو قلّة الضوابط المالية، حيث إن الخسائر في البيع العادي قد تكون أقل بكثير من الخسائر في البيع على المكشوف؛ ذلك أن أقصى ما يخسره الشخص في البيع العادي هو سعر السلعة، فإذا اشترى سلعة بألف ريال، فإن أعظم خسارة قد تقع له، هو أن يخسر الألف ريال، وهذا غالبا ما يكون افتراضا فقط لا علاقة له بالواقع، أما المقترض في البيع على المكشوف، فإنه إذا اشترى سهما بألف، 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.
- 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.
- كما يؤخذ على البيع على المكشوف بعض المخاطر الأخرى، كإخفاق البائع على المكشوف (المقترض) في تسوية عملية البيع وإعادة الأسهم بنفس الأسعار[١].
- إن البيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية، تكتنفه الممارسات غير الشرعية المصاحبة، كالبيوع الصورية والاحتكارات والإشاعات والأكاذيب وغير ذلك من الأمور التي تصاحب هذه العملية.
- إن عملية البيع على المكشوف تشتمل أيضا على المقامرات المحرمة في الشريعة[٢].

(١) البيع على المكشوف، الأشقر، ص١٠٢، مخاطر البيع على المكشوف موقع الأكاديمية العربية البريطانية للتعليم العالي.

(٢) الضوابط الشرعية لسوق الأوراق المالية، فياض، ص٢٤.

المبحث الثالث

البيع على المكشوف في ميزان الشريعة الإسلامية

التكييف الفقهي للبيع على المكشوف

المطلب الأول: التكييف الفقهي للبيع على المكشوف العاري

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.

التكييف الفقهي لهذه الصورة

تكييف البيع على المكشوف على أنه عقد سلم

ذكر أحد الباحثين، أنه يمكن تكييف البيع على المكشوف على أنه عقد سلم، حيث يبيع الشخص أسهما لا يملكها، لكنها موصوفة في الذمة، ولها أجل معلوم يتم تسليمها فيه[1].

وعند النظر إلى هذا التكييف، فإنه يجب ملاحظة أن الفقهاء قد اشترطوا في المسلم فيه، أن يكون موصوفا في الذمة، ولا يصح أن يكون المسلم فيه معينا؛ وذلك لأن المعين قد ينقطع، وقد يتلف عند حلول أجل التسليم[2].

(١) هذا التخريج أورده خالد بن محمد السياري في بحثه المقدم إلى ندوة مصرف الإنماء، وعنوانه "بيع الأوراق المالية على المكشوف، مفهومه وتخريجه" بتاريخ ٢٦/ ٢/ ١٤٣٩هـ - ١٥/ ١١/ ٢٠١٧م، وهذا التخريج قد ذكره للبيع على المكشوف بصفة عامة، وكأنه ذكره للبيع على المكشوف بقسميه على فرض احتمال صحته، ثم ناقشه، والذي يظهر لي أن هذا التخريج لا يصلح تشبيهه إلا بالبيع على المكشوف العاري، لعدم وجود علاقة بينه وبين البيع على المكشوف العادي.

(٢) اختلاف الفقهاء، الطبري، ص١٢٣، البحر الرائق، ابن نجيم ٦/ ١٨٤، المقدمات الممهدات، ابن=

وبالنظر إلى الأسهم، من حيث كونها موصوفة، فإننا نجدها أسهم شركة بعينها، فلا تكون موصوفة في الذمة، حتى مع اعتبار كونها شائعة في الشركة، فهي كالسلم في أرض بلد بعينها، حيث قد تصيب زرع البلد جائحة، فلا يتمكن المسلم إليه من التسليم، ومثل هذا قد يحدث لأسهم الشركة، حيث قد تنقطع هذه الأسهم نتيجة تعرض هذه الشركة للإفلاس مثلا[1].

ولقد ذكر د. محمد القرى بن عيد ما يشير إلى أنه لا بأس بجعل الأسهم موصوفة في الذمة؛ وذلك لأن علة التعين في الأسهم، وهي الخوف من انقطاعها-أمر نادر؛ لاستبعاد تعرض الشركة لجوائح مفاجئة، تأتي على أسهم الشركة بالانقطاع[2].

لكن يناقش هذا بما سبق، في دليل تعين الأسهم، من إمكان تعرضها لهزات اقتصادية، قد تمنع تسليم المسلم فيه.

وقد يجاب عن هذا، بأن الأسهم التي هي محل الصفقة، هي في الغالب عامة الوجود وقت التسليم، ولا تنقطع من السوق، خاصة أن وقت التسليم قصير جدا في البيع على المكشوف، فيمكن شراؤها وتسليمها في وقت الأجل، وهذا يكون كعقد السلم تماماً.

لكن على فرض التسليم بأن الأسهم موصوفة في الذمة، فإنه يجب التفطن إلى مآلات البيع على المكشوف العاري، حيث يحدوه كثير من المخاطر، ويؤدي إلى انهيار الأسواق، ويعسر السيطرة على حجم التعامل به.

=رشد ٢/ ٢٦، البيان، العمراني، ٥/ ٤٠٩، اللباب في الفقه الشافعي، ابن المحاملي (ص٢١٦)، المغني: ابن قدامة ٤/ ٢٢١.

(١) المعايير الشرعية –المعيار رقم ٢١ الأسهم والسندات، ص٣٦٤، بيع الأوراق المالية على المكشوف وبدائله الشرعية: أمانة الهيئة الشرعية لبنك البلاد، ص١٠٧، ١١٦.

(٢) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ٦/ ١٢١٩.

كما أننا لو نظرنا إلى حقيقة الأسهم، فإننا نجدها تمثل حصة شائعة من موجودات الشركة[١]، وهذه الموجودات تتغير دائما حسب قيمة السهم، فالسهم وإن كان مثليا بالنسبة إلى غيره من الأسهم، فهو قيمي بالنسبة إلى الحصة التي يمثلها من موجودات الشركة، ولا ينضبط بالوصف؛ نظرا إلى تغير هذه الموجودات، التي يبتنى عليها سعر الأسهم، فلا يتحقق ثبوتها في الذمة حتى يتصور السلم فيها[٢].

المطلب الثاني: حكم التعامل بالنوع العاري

عقد من عقود الغرر

مما سبق -من بيان معنى البيع العاري، وما ورد من مناقشات على تكييفه على بيع

(١) انظر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٧/ ١/ ٦٥، المعايير الشرعية -المعيار رقم ٢١ ا، ص٣٦٤.

(٢) المعايير الشرعية -المعيار رقم ٢١ ، ص٣٦٤، بيع الأوراق المالية على المكشوف وبدائله الشرعية، أمانة الهيئة الشرعية لبنك البلاد، ص١٠٧، ١١٦، ورقة أمانة الهيئة الشرعية للإنماء، ص١٢٦.
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.
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.
٣. ينظر تحفة الفقهاء، السمرقندي، ٢/ ٣٤، مواهب الجليل، الحطاب، ٤/ ٢٧٠، البيع على المكشوف، الأشقر، ص١٠٤.

السلم-، يتبين أن التكييف الفقهي الذي يليق بالنوع العاري للبيع على المكشوف، هو أنه عقد من عقود الغرر.

والغرر قد عرفه ابن تيمية بأنه: المجهول العاقبة[١].

وعرفه الشيرازي بأنه: ما انطوى عنه أمره، وخفيت عليه عاقبته[٢].

وعرفه ابن القيم بأنه: ما لا يعلم حصوله أو لا يقدر على تسليمه، أو لا تعرف حقيقته ومقداره[٣].

وكل هذه التعريفات تدور حول معنى واحد، وهو أن الغرر مجهول العاقبة.

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[٤].

وهذا متحقق في النوع العاري، الذي يبيع فيه البائع ما لا يقدر على تسليمه، وهذا هو ما عليه الفقهاء المعاصرون، والمجامع الفقهية، مثل المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي -مكة-، ومجمع الفقه الإسلامي -جدة-[٥].

(١) الفتاوى الكبرى، لابن تيمية، ٤/ ١٦.
(٢) المهذب، للشيرازي، ٢/ ١٢.
(٣) زاد المعاد، لابن القيم، ٥/ ٧٢٥.
(٤) الذخيرة، القرافي، ٤/ ٣٥٤، المجموع، النووي (٩/ ٢٧٣، ٢٥٨، مجموع الفتاوى، ابن تيمية، ٢٩/ ٢٥، ٢٦، ٢٢٧.
(٥) انظر قرار المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي بمكَّة المكرمة حول سوق =

فالأدلة على تحريم الغرر، أهمها:

١. عَنْ حَكِيم بْنِ حِزَام قَالَ: أَتَيْتُ رَسُولَ اللهِ ﷺ فَقُلْتُ: يَأْتِينِي الرَّجُلُ يَسْأَلُنِي مِنَ البَيْعِ مَا لَيْسَ عِنْدِي، أَبْتَاعُ لَهُ مِنَ السُّوقِ، ثُمَّ أَبِيعُهُ؟ قَالَ: «لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ[١]».

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[٢].

وقد سبق بيان عدم جواز السلم في الأسهم؛ لأنها ليست موصوفة في الذمة، وعلى فرض كونها موصوفة في الذمة، فإنه لا تنضبط بالوصف

٢. عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ، قَالَ: «نَهَى رَسُولُ الله ﷺ عن بَيْعِ الْغَرَرِ[٣]».

وجه الدلالة: سبق أن الغرر هو ما لا يعلم مدى تحققه وحصوله، وهكذا البيع على المكشوف، حيث لا يدري البائع المضارب إمكان انخفاض السهم، وبالتالي فإنه لا يدري إمكان الحصول عليه وتسليمه إلى المشتري.

شبهة لبعض المعاصرين

ذهب بعض الباحثين المعاصرين غير المتخصصين في الفقه الإسلامي إلى أن البيع العاري ليس محرماً شرعاً[٤]، ولعله يستند في ذلك إلى البراءة الأصلية، وهي أن الأصل في الأشياء الإباحة.

=الأوراق الماليَّة رقم ١ الصادر ١٤٠٤هـ، مجلس مجمع الفقه الإسلامى المنعقد في دورة مؤتمره السَّابع بجدة في المملكة العربيَّة السعودية من ٧-١٢ ذي القعدة ١٤١٢هـ.

(١) الجامع الصحيح، الترمذي، ٣/ ٥٢٦؛ وقال الترمذي: حديث حسن، انظر تنقيح التحقيق، ابن عبد الهادي، ٤/ ٨، البدر المنير، ٦/ ٤٤٨.

(٢) الضوابط الشرعية لسوق الأوراق المالية، فياض، ص٢٤.

(٣) صحيح مسلم: كتاب البيوع، باب بطلان بيع الحصاة، والبيع الذي فيه غرر، ٣/ ١١٥٣.

(٤) البيع على المكشوف والعاري حلاله وحرامه، السالم، حمزة -صحيفة الجزيرة-الخميس ٢٧ ابريل ٢٠١٧م، موقع الفا بيتا على شبكة الإنترنت ٢٧/ ٤/ ٢٠١٧م.

كما يرى هذا الاتجاه أن الأدلة التي استند إليها المحرمون لا تقوى على الاستدلال بها، إما لعدم صراحتها في النهي، وإما لضعفها، وذلك كما يأتي:

١. إن حديث «لا تبع ما ليس عندك»: ليس صريحا في التحريم، وذلك لأن النبي ﷺ أجاز بيع السلم، وهو مما ليس عند البائع

٢. إن حديث "نهى عن بيع الكالئ بالكالئ" ضعيف

٣. على فرض صحة الحديثين معنى وسنداً، فإن 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 حُرم لأنه وسيلة، تزول حرمته بزوال ذريعة تحريمه، فكيف وقد صاحبه وجود مصلحة، فسوق المال لو سمحت به فللمصلحة. ثم ينقل عن ابن عثيمين -رحمه الله-قوله في التفريق بين الوسيلة والغاية: (إن ما حرم تحريم الوسائل جاز للحاجة)[1].

المناقشة

تناقش الشبهة التي تزعم إباحة البيع على المكشوف العاري، بما يأتي:

١. نسلم أن حديث "لا تبع ما ليس عندك"، ليس معناه النهي عن بيع المعدوم مطلقا، لكن معناه النهي عن بيع غير مقدور التسليم؛ -باعتبار أن الأسهم مما لا يوصف في الذمة، أو مما لا ينضبط بالوصف كما تقدم-لأنه هو الذي يتحقق به الغرر، ويوقع في الجهالة، وهذا المعنى متحقق في البيع العاري الذي لا يستطيع البائع على المكشوف أن يعلم مقدار حصوله، وإلا يكون نهى النبي ﷺ لحكيم بن حزام لا فائدة فيه، وهذا محال أن يصدر من المعصوم.

(١) المرجع السابق، وهذا النقل عن ابن عثيمين، قد ذكره ابن عثيمين في الشرح الممتع، ٨/ ٤٢٠.

٢. إن حديث "النهي عن بيع الكالئ بالكالئ[١]"، إن كان ضعيفا في سنده، لكن انعقد الإجماع على صحة متنه، فقد نقل ابن قدامة الإجماع على **النهي عن بيع الكالئ بالكالئ** فقال: "ولا يجوز ذلك بالإجماع. قال ابن المنذر: أجمع أهل العلم على أن بيع الدين بالدين لا يجوز. وقال أحمد: "إنما هو إجماع[٢]".

٣. القول إن 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 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 بين البيوع المحرمة بسبب الغرر الفاحش، وبين بيوع الربا في الحكم بالتحريم، ولو كانت تباح عند الحاجة لأمكن تصحيح العقد.
ولو سلمنا بالفرق، فإن بيوع الغرر الفاحش تبقى على أصل التحريم، ولا تباح للحاجة، كما أن بيوع الربا لا تباح للحاجة.

٤. القول إن مثل هذه البيوع تباح عند الحاجة، يناقش بأن التوسع في مفهوم الحاجة يخرج

(١) المستدرك، الحاكم كتاب البيوع، ٢/ ٦٥، 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 الشافِعِي في هذا الحديث: أهل الحَدِيث يوهنوه، وَقَالَ أَحْمد: ليس في هذا حديث يصح، إنما هو إجماع الناس على أنه لا يجوز بيع دين بدين، البدر المنير، ٦/ ٥٦٩؛ السنن الكبرى للبيهقي، ٥/ ٤٧٤؛ التلخيص الحبير (٣/ ٧١.

(٢) المغني، ابن قدامة، ٤/ ٣٧؛ البدر المنير، ابن الملقن، ٦/ ٥٦٩.

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[1].

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

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 المقترض الأسهم، بعد اقتراضها من مالكها، نظير فائدة، فهي كما يلي:

إن البيع على المكشوف العادي، يمر بثلاث مراحل:

الأولى: حصول المضارب للأسهم عن طريق الوسيط أو المالك (قرضا أو وديعة أو بيعاً).

الثانية: بيع الأسهم التي حصل عليها المضارب.

الثالثة: إعادة الأسهم بعد انخفاض سعرها للوسيط بعد شرائها من السوق.

(١) ينظر: الموافقات، للشاطبي، ٢/ ٢٦٨؛ الأشباه والنظائر، السيوطي، ص٨٨؛ شرح القواعد الفقهية، الزرقا، ص٢٠٩.

المرحلة الأولى: حصول المضارب للأسهم عن طريق الوسيط أو المالك (قرضا أو وديعة أو بيعاً)

وهنا تبرز أهم الصور التي قد يتصور دخول هذه المرحلة فيها كما يلي:

١. عقد الوديعة

قد يتصور اندراج صورة البيع على المكشوف العادي تحت عقد الوديعة، باعتبار أن المالك للأسهم يودع أسهمه عند المضارب، ثم يردها إليه المضارب مرة أخرى[١].

المناقشة

يناقش اندراج البيع على المكشوف العادي تحت الوديعة، بأن الوديعة تطلق على تسليط الغير على حفظ المال[٢]، فالمودع لديه يأخذ المال ليحفظه، لا ليتصرف فيه، ومن هنا نعلم أن هناك فرقا واضحا بين الوديعة، وبين البيع على المكشوف، فالمضارب في البيع على المكشوف لا يأخذ الأسهم ليحفظها، بل ليبيعها، ومقتضى عقد البيع خروج المبيع عن ملك البائع، ومن ثم فإن المضارب يتعرض لمخاطر عدم استطاعته الحصول عليها فيما بعد، كما أن يده يد ضمان، فهو ضامن للأسهم المقترضة؛ وذلك لما يقتضيه القرض من وجوب الضمان٣، بخلاف يد المودع لديه، فإنها يد أمانة[٤]، ومن ثم فإنه لا يمكن تكييف البيع على المكشوف على عقد الوديعة. يضاف إلى هذا أن تخريج البيع على المكشوف على الوديعة، لا يتناول عملية البيع المكشوف بتمامها.

(١) البيع على المكشوف، الأشقر، ص ١٠٥.
(٢) انظر البناية، العيني، ١٠/ ١٠٦؛ جامع الأمهات، ابن الحاجب، ص١٠٤؛ أسنى المطالب، الأنصاري، ٣/ ٧٤؛ شرح منتهى الإرادات: البهوتي، ٢/ ٣٥٢.
(٣) المبسوط، السرخسي، ٢٠/ ١٢٦، الحاوي الكبير، الماوردي، ٦/ ٢٧.
(٤) بدائع الصنائع، الكاساني، ٧/ ٨٠، حاشية الرملي على أسنى المطالب، الرملي، ٣/ ٨٠.

٢. عقد القرض

إن البيع على المكشوف العادي يتشابه مع عقد القرض؛ لأن المضارب يقترض الأسهم من المستثمر (المالك)؛ ليرد أسهما أخرى مثلها، فضلا عن أنه يدفع زيادة على بدل القرض، نظير هذا القرض وبهذا يكون العقد بين الطرفين، هو عقد قرض[١].

وإذا نظرنا إلى مفهوم القرض، فإننا نجده عبارة عن تمليك مال للغير؛ لينتفع به ويرد بدله[٢].

وما يحدث في قرض الأسهم هو بهذه الصفة، مع زيادة.

أما كونه بهذه الصفة: فهو أن المضارب يقترض الأسهم، ثم يرد بدلها مرة أخرى عند انخفاض قيمتها.

وأما الزيادة فهي: أن المقترض يدفع أجرا -نظير هذا القرض-إلى المقرض، عن طريق السمسار، وهنا يكون القرض قد جر نفعا إلى المقرض، بسبب هذه الزيادة، فهو قرض بفائدة، فيصبح عقدا ربويا، من أجل النفع الذي يدخل على المقرض من خلال القرض، وقد أجمع الفقهاء على حرمة القرض الذي جر نفعا للمقرض[٣].

وقد يكون ثمن الأسهم التي باعها السمسار للمقترض، رهنا عند السمسار، حتى يقوم المقترض بسداد الأسهم التي اقترضها، وهنا ينتفع المقرض بهذا الرهن إلى حين أن يسدد المقترض الأسهم، فيكون القرض قد جر نفعا؛ من أجل انتفاع المقرض بالقرض.

(١) البيع على المكشوف، الأشقر، ص١٠٥؛ بيع الأوراق المالية على المكشوف، السياري، خالد، ص٢٥، مرجع سابق.
(٢) الدر المختار، الحصكفي، ٥/ ١٦١؛ شرح منهج الطلاب، الأنصاري، ٣/ ٢٥٤؛ المبدع، ابن مفلح ٤/ ١٩٤.
(٣) المغني، ابن قدامة ـ ٤/ ٢٤٠.

هذا بالإضافة إلى أن كل أرباح الأسهم (التوزيعات النقدية للأسهم) تكون للمقرض، مع أن الأصل هو أن المقترض يملك القرض وثماره[١].

هذا كله على التسليم بتصور قرض الأسهم، لكن هذا غير مسلم؛ لأن السهم يمثل حصة في موجودات الشركة، وهذه الموجودات تتغير بطبيعتها باستمرار، مما ينتج عنه أن السهم لا يكون في هذه الحالة من المثليات حتى يمكن قرضه؛ لأن السهم المعاد لا يكون مثل السهم المقتَرَض[٢].

٣. عقد الإجارة

قد يتصور تكييف البيع على المكشوف العاري على عقد الإجارة؛ وذلك لأن الأسهم في حقيقتها، تمثل حصة شائعة في الشركة، ولا مانع من إجارة الحصة التي هي على الشيوع، فبدلا من قولنا إن المضارب يقوم باقتراض الأسهم، فإننا نقول إن المضارب يقوم بتأجير هذه الحصة من مالكها، بأجر أو بربح معين، وليس فائدة.

المناقشة

يناقش هذا، بأن العين المؤجرة لا يجوز التصرف فيها بالبيع، أو بأي نوع من أنواع التصرف الناقلة للملكية، وبالنظر إلى عملية البيع على المكشوف، نجد أن المضارب يتصرف في الأسهم بعد ذلك بالبيع، فقد نصت القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، لهيئة سوق المال السعودية، على أن البيع على المكشوف في السوق السعودية، يقصد به: "أي بيع لورقة مالية مقترضة من قبل البائع عن طريق صفقة إقراض أوراق مالية وفقا لأحكام

(١) البيع على المكشوف نموذجا"، شاويش، ص٤٣٠، ٤٣١؛ البيع على المكشوف، الأشقر، ص١٠٦؛ بيع الأوراق المالية على المكشوف، ص١٦.
(٢) بيع الأوراق المالية على المكشوف، السياري، خالد، ص٢٥.

لائحة إقراض الأوراق المالية المدرجة[١]" ومن هنا، فإنه لا يمكن اعتبار مثل هذا العقد بأنه عقد إجارة، هذا على فرض التسليم بإمكان إجارة الأسهم، وهذا أيضا غير مسلم[٢].

المرحلة الثانية: بيع الأسهم التي حصل عليها المضارب

وهنا تبرز أهم الصور التي قد يتصور دخول هذه المرحلة فيها كما يلي:

عقد بيع

هذه المرحلة التي يبيع فيها البائع على المكشوف، هذه الأسهم غلى الغير، هي عقد بيع، كغيره من البيوع، التي تحققت فيها اركانها، من الإيجاب والقبول، والعاقدين، والمعقود عليه.

المرحلة الثالثة: إعادة الأسهم بعد انخفاض سعرها للوسيط بعد شرائها من السوق

عقد المقايضة

قد يخرج البيع على المكشوف العادي، باعتباره عقدا من عقود المقايضة، وذلك لأن البائع على المكشوف، يرد مقابل هذه الأسهم، أسهما أخرى، مع زيادة، وهي النقود التي يدفعها، أو يرد عددا من الأسهم زائدا على ما أخذ، فعلى سبيل المثال: يشتري ١٠٠ سهم من شركة سابك بثمن قدره ١١٠ سهم، أو بثمن قدره (١٠٠ سهم وألف ريال).

وهذا من قبيل بيع الشيء غير الربوي بجنسه؛ فإن الأسهم لا ترجع إلى البائع بعينها، وإنما يرجع إليه أسهم أخرى من جنسها[٣].

وينبغي التفرقة بين بيع المقايضة هنا وبين القرض، وذلك لأن بيع المقايضة، إذا كان

(١) القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف -تداول-، ص٤.

(٢) بيع الأوراق المالية على المكشوف، السياري، ص٢٧.

(٣) ينظر في علة الربا: الشرح الكبير، للدردير، ٣/ ٤٧، نهاية المطلب، ٥/ ٩٥، كشاف القناع، للبهوتي، ٣/ ٢٥١.

تسليم أحد البدلين مؤجلا فيه، -كما هنا-، فإنه يجب ألا تجري فيه علة الربا، فلا يصح أن يكون أحد البدلين مالا ربويا في المقايضة، لئلا يؤدي ذلك إلى الربا.

كما أن بيع المقايضة ينعقد بلفظ البيع وما يؤدي معناه من ألفاظ المعاوضة، التي عادة ما يجري فيها المماكسة، ومناقشة ثمن السلعة، بخلاف القرض الذي هو تبرع محض، يؤدي فيه الشخص مقدار ما اقترض.

المناقشة

يناقش هذا، بأن الأسهم لا يجوز بيعها بجنسها؛ لأن مبادلة الشيء بجنسه نسيئة، ينتج عنه ربا النساء، ومن ثم، فإنه لا يجوز أن تكون هذه المعاملة، من قبيل بيع المقايضة؛ لتأخر قبض أحد الجنسين في الحال[1].

ونسلم أن القرض تبرع يؤدي فيه الشخص مقدار ما اقترض، لكن لو أدى أكثر مما اقترض يكون ربا، ومن ثم لا يمكن في هذه الحالة التفرقة بين البيع وبين القرض، فيكون هذا حيلة من حيل الربا.

الجواب عن المناقشة

يجاب عن هذا، بأن الأسهم لا تجري فيها علة الربا؛ لكونها ليست طعاما، ولا مما يقتات أو يدخر.

مناقشة الجواب

يناقش هذا الجواب من وجهين:

الأول: لو سلمنا أن بيع الأسهم بالأسهم هو من قبيل بيع المقايضة الجائز، فإن هذا لا يتأتى هنا في صورة البيع على المكشوف، وذلك لأن هيئة السوق المالية قد وصفت البيع على

(١) تبيين الحقائق: الزيلعي، ٤/ ٨٧؛ بداية المجتهد: ابن رشد، ٣/ ١٥٤؛ المغني: ابن قدامة، ٤/ ١١.

المكشوف بأنه بيع ناتج عن قرض، حيث نصت اللائحة على أن البيع على المكشوف عن بيع لأوراق مالية مقترضة عن طريق صفقة إقراض لأوراق مالية نظير فائدة يدفعها المقترض للمقرض[1]. فقد جعلت اللائحة، العقد بين المالك الأول للأسهم، وبين الطرف الثاني، هو عقد قرض، وليس عقد بيع.

الثاني: إن هذا النوع من البيع، بهذه الطريقة، التي يكون فيها اتفاق بمقتضى العقد المبرم، على إعادة الأسهم مرة أخرى إلى البائع الأول، هو أشبه ما يكون ببيع العينة في المعنى، وإن اختلف عنه في الصورة، فالمقصد واحد، والغاية واحدة.

أما الفرق في الصورة، فهو أن: مشتري العينة، يبيع إلى نفس البائع مباشرة، أما في البيع على المكشوف، فإن المشتري يبيع لبائع آخر، ثم يشتري، ثم يبيع لنفس البائع الأول مرة أخرى؛ لأن كلا العوضين في المقايضة ثمن ومثمن، وكلا العاقدين بائع ومشتر وأما الاتفاق في المعنى، فهو أن المشتري يشتري بثمن أعلى –بدليل الزيادة النقدية التي يدفعها مع الأسهم– إلى أجل، ثم يعيدها مرة أخرى إلى البائع، دون أن يسترد الزيادة التي دفعها، فيكون البائع قد حصل على أسهمه مع زيادة نقد، وهذه هي حقيقة بيع العينة المحرم.

الثالث: إن هذه الصورة من العقد –على فرض التسليم بأنها من بيع المقايضة، فإن النظر إلى المآلات، من حيث كونها معاملة لا يوجد فيها إنتاج حقيقي يفيد المجتمع، ففي القول بجوازها، واستصدار قوانين لها، يجعلها أمرا عاما بين الناس الذين قد يجدون سهولة الربح في هذا النوع من البيع، مما يضر باقتصاد البلاد ضررا شديدا، ومقاصد الشريعة توجب إزالة الضرر.

(١) القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، تداول، ص٤.

المطلب الرابع: حكم النوع العادي

مما تقدم يتبين أن البيع على المكشوف العادي، هو عملية إقراض للأوراق المالية، على أن يعيدها المقترض مرة أخرى في وقت يتفق عليه الطرفان، وحتى تصح عملية القرض، يشترط طبعا خلوها من الأجر نظير القرض، وعدم جريان أكثر من بيعة على الورقة المالية الواحدة، بالإضافة إلى عدم جواز قيام السمسار بالعمليتين، وهما الإقراض، وبيع القرض لرد ثمنه ثم إعطاء البائع (المقترض) زيادة الفرق بين السعرين أو مطالبته بفرق الخسارة، لأنه لا يصح كون الشخص الواحد مطالبِا ومطالبا في وقت واحد.

والخلاصة أن البيع على المكشوف، هو عملية تعتمد في جوهرها على كسب الفروق بين الأسعار، بغض النظر عن التنمية الحقيقية التي يمكن أن تعود على الفرد أو المجتمع، وهذا لا شك أنه يخالف جوهر النظام المالي الإسلامي، الذي يعمل جاهدا لإحداث التنمية الحقيقية التي تعود بالنفع على كل أفراد المجتمع، حتى لو كان الربح قليلا؛ وذلك لأن الأرباح في الحقيقة لا تراد لذاتها، وإنما هي نتاج تنمية حقيقية.

وهذا الفهم العميق للنظام الإسلامي في المعاملات يختلف عما يحدث في سوق الأوراق المالية، التي لا يراد منها حقيقة نقل الملكية، بل يقتصر الأمر غالبا على تسوية فروق الأسعار، ومن ثم الحصول على الأرباح بطرق لا تنتج اقتصادا حقيقيا منتجا، فالاستمرار في هذا النمط من التعامل بالبيع على المكشوف، قد يؤدي إلى نتائج مضرة بالاقتصاد فضلا عن أن عمليات البيع على المكشوف تنطوي في الواقع على كثير من المخالفات الشرعية، من تغرير ونجش وتدليس ونشر الإشاعات الكاذبة، للوصول إلى ارتفاع الأسعار أو انخفاضها بطريقة لا تمت إلى الواقع ولا تعكس الحقيقة، وهذه المخالفات هي من الأسباب التي دعت الفقهاء إلى

القول بتحريم البيع على المكشوف بكافة أشكاله[1].

ويزيد على هذا، أن عمليات البيع على المكشوف لا تقتصر على مجرد البيع فقط، بل يتبعها محاذير أخرى، كوجود صناديق تحوط في السوق، ووجود بيوع صورية، تقوم على الحيل، ووجود فقاعات مالية ناتجة عن البيع على المكشوف.

بناء على هذا، فإننا أمام معاملة مالية ذات نوع مركب من أمور مختلفة، وهي متلبسة بمجموعة من الإشكالات الشرعية التي تجعلها محرمة بالنظر إلى ما تنطوي عليه.

ففي الوقت الذي أجاز فيه الإسلام المخاطرة التي لا تكاد تخلو منها معاملة مالية، فإنه في الوقت ذاته حرم المعاملات التي يغلب عليها طابع الخطر ، وإذا نظرنا إلى البيع على المكشوف، فإننا نجد أن الخطر فيه غالب؛ وذلك أن المضارب في البيع على المكشوف، غير متأكد من انخفاض الأسعار في فترة معينة، وحجم الربح هو الذي يغريه على الإقدام على هذا العمل، مع أن الخسارة المحتملة لا حد لها؛ لأن السهم كلما ارتفع، كانت الخسارة أعظم، -كما سبقت الإشارة عند بيان مخاطر البيع على المكشوف-، مما يجعل الغرر يحيط بذلك البيع، ويقوى الغرر في ظل النقص الكبير للمعلومات في الأسواق المالية المعاصرة، الذي لا يعكس حقيقة الأداء المالي.

المطلب الخامس: البيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية السعودية

لو تأملنا فيما يجري في سوق الأوراق المالية السعودية وفقا للآلية المتبعة في البيع على المكشوف، فإن البيع على المكشوف الذي يجري في هذه السوق وفقا للوائح المنظمة للبيع على

(١) انظر قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي -جدة-الدورة السابعة ١٤١٢هـ بشأن حكم البيع على المكشوف، قرار المجمع الفقهي الإسلامي -مكة-الدورة السابعة، بشأن سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة).

المكشوف، هو البيع على المكشوف العادي، الذي يكون عبارة عن بيع لأوراق مالية مقترضة عن طريق صفقة إقراض لأوراق مالية نظير فائدة يدفعها المقترض للمقرض[١].

ويلاحظ أن البيع على المكشوف في السوق السعودية، لا يتم إلا بعد تحقق اقتراض المضارب (المقترض) للورقة المالية، فقد نصت القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، على "أن يكون البائع قد اقترض الأوراق المالية محل الصفقة، وأن يكون قد اكتمل تحويلها إلى حساب البيع على المكشوف الخاص به، والذي تم إنشاؤه وفق أحكام قواعد مركز لإيداع الأوراق المالية، وذلك قبل تنفيذ صفة البيع[٢].

وإذا كان البيع على المكشوف في السوق السعودية، يتم بناء على البيع على المكشوف العادي، فإننا نكون بصدد عملية تكتنفها إشكاليات منها:

١. وجود النفع المتحقق في القرض بالنسبة للمقرض، وهو انتفاع المقرض بالضمان الذي يقدمه المقترض، والذي يشترط فيه أن لا تقل نسبة الضمان عن ١٠٠٪، ولوجود نسبة الفائدة التي يتقاضاها المقرض نظير القرض[٣].

٢. جريان أكثر من عملية إقراض للورقة، وهذا يؤكد عدم دخول الورقة المقترضة في ملك أحد؛ وإلا لو دخلت في ملك أحد المقترضين، لما جاز للمقترض الآخر أن يقترضها من المقرِض الأول مرة أخرى.

(١) القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، تداول (ص٤).
(٢) القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف –تداول–(ص٤).
(٣) الأسئلة الشائعة، تداول https://www.tadawul.com.sa/wps/portal/tadawul/knowledge-center

المبحث الرابع
بدائل البيع على المكشوف

بدائل البيع على المكشوف

مما سبق يتبين حرمة البيع على المكشوف، وهناك بعض العقود التي يمكن أن تكون بدائل للبيع على المكشوف.

المطلب الأول: البيع الآجل

يمكن استبدال عقد البيع الآجل، بعقد البيع على المكشوف، والبيع الآجل يعد أحد صيغ الاستثمار الإسلامي المقترحة للتعامل بها؛ لتكون بديلا عن المعاملات المحرمة شرعا، وفي البيع الآجل يستفيد المشتري من الحصول على السلعة حالة، بينما يمكنه دفع الثمن بعد أجل.

وعند النظر إلى الأهداف الاقتصادية للبيع الآجل، التي يحققها البيع على المكشوف، فإننا نجد أن البيع الآجل يقوم بدور البيع على المكشوف في تحقيق بعض الأهداف، التي منها توفير وزيادة مستوى السيولة النقدية في السوق، فيحدث نشاطا لحركة الأسواق، وتفعيلا لدور سوق الأوراق المالية، بدلا من الاحتفاظ بالأسهم دون استثمار لها.

ومن هنا، فإن البيع الآجل، يساهم في إدارة رأس المال والمحفظة الاستثمارية. ويمكن البائعين من توفير الأموال وإعادة استثمارها في الأسواق المالية.

وصورته: أن يعقد المتعاقدان عقد بيع آجل، فيتم فيه سداد الثمن بعد أجل، وبهذا يستفيد المشتري الحصول على الأسهم دون نقد للثمن عاجلا، ودون أن يكون له رأس مال حاضر، كما يستفيد المشتري أيضا، بحماية نفسه من مطالبة البائع له بإعادة الأسهم مرة أخرى، ومن ثم لا يكون

المشتري قلقا من خطر تقلبات الأسعار، وبذلك يستطيع المضارب أن يحصل على السلعة دون أن يكون له رأس مال أيضا، لكن البيع الآجل كغيره من البيوع الشرعية، بيع بات، لا إجبار فيه على رد السلعة مرة أخرى إلى المالك الأصلي.

ومن هنا، فإنه يمكن القول إن البيع الآجل يحقق بعض منافع الاستثمار التي ينادي بها المؤيدون للبيع على المكشوف، وهو في الوقت نفسه يتجنب مخاطر الدخول في الربا، حيث لا توجد فائدة على قرض، لأن البيع الآجل هو عقد بيع وليس عقد قرض، كما يتجنب البيع الآجل، مخاطر إخفاق البائع على المكشوف في تسوية العملية وإعادة ذات الأسهم بذات الأسعار في حالة صعود سعر الأسهم.

بالإضافة إلى ذلك، فإن البيع الآجل يحد من زيادة المضاربات على ورقة ما، التي توحي للآخرين بأن سعر الورقة سوف ينخفض، وبالتالي تنخفض قيمتها في السوق، دون أن تكون هناك معلومات حقيقية بالمركز الحقيقي للمؤسسة أو الشركة أو المنشأ، هذا فضلا عن أن البيع الآجل يتجنب مخاطر البيوع الصورية والإشاعات المغرضة والأكاذيب وغير ذلك مما هو من لوازم عمليات البيع على المكشوف.

وقد يشكل على كون البيع الآجل بديلا عن البيع على المكشوف، أن البيع الآجل هو عكس البيع على المكشوف، لأن المقترض في البيع على المكشوف يتوقع انخفاض الأسهم فيقترضها ليبيعها ثم يرد بدلها عندما تنخفض قيمتها، بينما في البيع الآجل يثبت في ذمته ثمنها عند البيع.

ولا شك أن عملية البيع الآجل تختلف عن عملية البيع على المكشوف؛ وإلا ما كانت بديلا عنه، فإن البيع الآجل بيع بات، ليس للمشتري أن يرد فيه الأسهم بعد انعقاد العقد، بخلاف البيع على المكشوف الذي يلتزم فيه المقترض برد ما اقترض، فضلا عن ثمن الفائدة،

وفضلا عن انتفاع المقرض بثمن الضمان كما تقدم، وإذا كان الهدف هو الحصول على الأرباح، فهناك بدائل مشروعة، للشخص أن يتبعها في عقده للوصول إلى هذه الأرباح بالطريقة المشروعة، ومن هذه العقود، هو البيع الآجل.

المطلب الثاني: عقد المقايضة

المقايضة هي بيع العين بالعين، أو بيع سلعة بسلعة[1].وعقد المقايضة من الصيغ الاستثمارية المشروعة، ويعد بديلا عن البيع على المكشوف؛ لما يحققه من أهداف اقتصادية مهمة، كتحريك الأسهم في السوق المالية، بدلا من ترك هذه الأسهم معطلة بدون استثمار، وإمكانية حصول كلا الطرفين على الأرباح الناتجة من البيع.

وتعتبر صيغة بيع المقايضة من الصيغ الاستثمارية التي يمكن الاستغناء بها عن البيع على المكشوف، وذلك عندما يقوم المستثمر والمضارب بعقد بيع مقايضة، بأن يبيع المستثمر أسهمه للمضارب بأسهم شركة أخرى سواء كان البيع عاجلا أو آجلا، بمعنى أنه يمكن دفع الأسهم الأخرى من الطرف الآخر عاجلا، أو يمكن أن يتأخر دفع هذه الأسهم الأخرى إلى أجل محدد، فيكون البيع آجلا.

وربما يشكل على هذه الصيغة أنه إذا جاز بيع المقايضة بالنسبة للأسهم، فإنه لا فرق بينه وبين اقتراض الأسهم ثم ردها مرة أخرى، فهو وإن كان قرضا لكنه في معنى بيع المقايضة؛ إذ هو عبارة عن بيع أسهم بأسهم أخرى.

لكن يرد على هذا بأن هناك فارقا كبيرا بين العمليتين كما يأتي

إن عقد المقايضة هو بيع بات، لا يلتزم فيه المضارب (المشتري) برد عين الأسهم أو

(١) البناية، العيني، ٨/ ٣؛ مجمع الأنهر: زاده، ٢/ ١٠٥.

قيمتها، وإنما غاية الأمر أن يدفع أسهما أخرى يتفق عليها مع البائع لتكون عوضا عن الأسهم التي اشتراها، ومن المعلوم أن هذه الأسهم التي يدفعها المشتري عوضا، قد تكون أسهما من نفس الشركة، وقد تكون أسهم شركة أخرى، وقد سبق بيان الفرق بين بيع المقايضة، وبين القرض.

بالإضافة إلى أن هذه الأسهم التي يدفعها المشتري هي في ملكه، بخلاف البيع على المكشوف الذي يلتزم فيه المقترض برد أسهم ليست في ملكه.

ومن هنا كان هناك فارق كبير بين بيع المقايضة، والبيع على المكشوف الذي يجبر فيه المقترض على رد نفس الأسهم مرة أخرى، مما يكتنفه مخاطر عدم القدرة على رد هذه الأسهم مرة أخرى.

المطلب الثالث: عقد البيع مع الوعد بالشراء

يقترح بعض الباحثين لتصحيح عملية البيع على المكشوف، أن يتم هذا البيع وفق آلية بيع مالك الأسهم (المقرض في البيع التقليدي) لأسهمه، مع وعده للمشتري (البائع القصير) بإعادة الشراء لأسهم هذه الشركة مرة أخرى في مدة محددة[1].

وعند النظر إلى هذه الطريقة من البيع، ومقارنتها بالبيع على المكشوف، فإنه يظهر منها أن البائع القصير لن يبيع إلا ما يملكه فقط، فلا يكون ملزما ببيع ما لا يملك، وذلك 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

(١) الحلول والبدائل الشرعية للبيع على المكشوف، المرشدي، ص٣٣ بحث مقدم لحلقة العلمية التي عقدها مصرف الإنماء بعنوان: "بيع الأوراق المالية على المكشوف" الأربعاء الموافق ٢٦/ ٢/ ١٩٣٩هـ ١٥/ ١١/ ٢٠١٧م.

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.

ولقد اختلف الفقهاء في مسألة الإلزام بالوعد من الطرفين على قولين:

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، وهو جائز، حيث إنها 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 هذا من المعاصرين: تقي الدين العثماني، ونزيه حماد[2].

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

(٢) مجلة مجمع الفقه الإسلامي -منظمة المؤتمر الإسلامي ١٢/ ٨٢٣؛ الحلول والبدائل الشرعية للبيع على المكشوف. المرشدي، ص٤٣، ٤٥.

هذا فيما يتعلق بجواز الإلزام بالوعد، أما وجوب الوفاء بالوعد مطلقا: فقد ذهب إلى هذا القول: ابن شبرمة، وابن حزم[١]، وابن العربي من المالكية[٢]، واختاره ابن تيمية[٣].

وإذا كان جمهور المعاصرين يرى حرمة الإلزام بالوعد من الطرفين، فإن 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 المواعدة المحرمة هي المواعدة التي تتضمن وعدين متقابلين من طرفين على محل واحد وزمان واحد[٤].

المطلب الرابع: البيع القصير القائم على وعدين متبادلين

وهو البيع القائم على وعدين متبادلين بين المستثمر (مالك السهم) وبين البائع القصير، حيث يعد المستثمر الطرف الآخر أن يشتري منه أسهما معينة، بشرط أن يكون سعر الأسهم عند تنفيذ الوعد أقل من القيمة السوقية لها عند إصدار الوعد، ويعد البائع القصير المستثمر

(١) المحلى، لابن حزم، ٦/ ٢٧٨، ٢٧٩.
(٢) أحكام القرآن، لابن العربي، ٤/ ٢٤٣.
(٣) مجموع الفتاوى، لابن تيمية، ٢٩/ ١٤٢.
(٤) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: معيار رقم ٤٩.

أن يبيعه أسهما معينة، بشرط أن تكون القيمة السوقية لهذه الأسهم عند تنفيذ الوعد أعلى من قيمتها السوقية عند إصدار الوعد.

وهذه الصورة تسمى وعدا، وليست مواعدة؛ وذلك لأن الوعدين قد وردا على محلين مختلفين، حيث إن وعد البائع القصير مقيد بأن تزيد القيمة عن تاريخ إصدار الوعد، ووعد المستثمر مقيد بأن تقل القيمة عن تاريخ إصدار الوعد، وبهذا يكون الوعدان قد وردا على محلين مختلفين[1].

لكن يناقش هذا بأن المراد من المحل، كما هو واضح من السياق، هو إذا كانت السلعة مختلفة، وهي هنا الأسهم، بمعنى أن يبيعه أسهم شركة معينة، بأسهم شركة أخرى.

وبالنظر إلى تحقق هذا المعنى هنا، فإن المحل لم يختلف، بل المحل واحد، وهو أسهم نفس الشركة، فيكون الوعدان واردين على محل واحد، هذا فضلا عن أن الوعدين واردان في زمان واحد.

ومع اختلاف كل من الوعدين عن الآخر، -الذي من أجله أقترح تعديل عنوان هذا البديل ليكون: "العقد القائم على وعدين مختلفين"-.

وأقول: مع اختلاف الوعدين، لكن النتيجة واحدة، وهي الوعد الملزم، بمعنى أنه لو تم تنفيذ أحد الوعدين، فإن الطرف الآخر يجبر على تنفيذه أيضا، ومن ثم، فإننا نعود إلى المواعدة الملزمة المرفوضة لدى جمهور المعاصرين؛ لشبهها بالعقد كما تقدم.

المطلب الخامس: قبض الأسهم

إن المقترض لو قام بقبض هذه الأسهم، بالفعل، بمعنى أنه لم يرهنها عند السمسار، بل رهن أعيانا أو نقودا أخرى، فإن المقترض عندما يبيع هذه الأسهم، فإنه يبيع ما يملك –على

(١) الحلول والبدائل الشرعية للبيع على المكشوف، المرشدي، ص٤٧.

ما ذهب إليه جمهور الفقهاء كما سبق-، بشرط أن لا يتقاضى المقرض أجرا نظير القرض، ويجوز له أن يتقاضى أجرا مقابل الرسوم الإدارية فقط.

المطلب السادس: المضاربة القصيرة

في المضاربة القصيرة، يقدم المقرض الأسهم للبائع على المكشوف، باعتباره مضاربا في الأسهم، وتكون الأسهم هي رأس مال المضاربة، وهنا تكون فترة المضاربة قصيرة، على حسب اتفاقهما؛ خروجا من خطر تطويل المدة، وبالتالي، فإن المضارب يصبح شريكا لمالك الأسهم في الأرباح.

ويجوز لرب المال أن يأخذ رهنا في المضاربة؛ ضمانا لتعدي العامل أو تقصيره، ولا يجوز أن يأخذ هو أو الوسيط رهنا برأس المال (الأسهم)؛ لأنه ليس مقرضا.

المطلب السابع: السلم القصير

يمكن أن يحل السلم القصير محل البيع على المكشوف، وذلك عندما يبيع الوسيط للمسلم إليه أسهما يتوقع انخفاضها، على أن تكون هذه الأسهم هي رأس مال السلم.

وهنا يجوز لرب السلم (الوسيط) أن يأخذ عددا من الأسهم من المسلم إليه؛ رهنا برأس مال السلم، ويكون له الحق في بيعها والحصول على رأس ماله، إذا حل أجل السلم دون أن يأخذ المسلم فيه المتفق عليه.

لكن ربما تحدث حالة كبيرة من البيع، ومن ثم تنخفض أسعار الأسهم، وهنا يمكن التغلب على ذلك بأن توضع الأسهم عند عدل، باعتباره موثوقا فيه من قبل الراهن والمرتهن.

وبناء على ذلك، فإنه يقترح أن تنشأ هيئة كبيرة من هيئات سوق المال، تقوم مقام العدل في الاحتفاظ بالرهن، يكون لها لائحتها المنظمة لها، وتقف موقفا وسطا من الراهن والمرتهن، وتراعي في الوقت ذاته حالة السوق؛ لتحول دون أي عمليات بيع كبيرة ناتجة عن حالة الهلع التي تصيب السوق، والتي قد ينتج عنها انهيار لا مسوغ له سوى الإشاعات التي لا تعبر عن القيمة الحقيقية للسهم(١).

وقد يرد على السلم في الأسهم الإشكال الذي سبق بيانه من أن المسلم فيه يجب أن يكون دينا، بينما الأسهم تمثل عينا وليس دينا، كما أن من شروط المسلم فيه أن يكون موصوفا في الذمة، وهذا لا يتأتى في الأسهم التي تختلف صفاتها بما ينتج عنه تأثير في قيمتها، بل قد يتولد عن السهم الواحد أسهم أخرى، كما هو معروف بأسهم المنحة، وقد تزيد الشركة من رأس مالها وتصدر أسهما جديدة، مما ينتج عنه تغير كبير في صفات الأسهم من حيث القوة أو الضعف، مما يصعب معه ضبط صفات السهم باعتباره يمثل حصة في موجودات الشركة(٢).

(١) أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجا"، شاويش، ص٤٤٠-٤٤٢؛ ورقة أمانة الهيئة الشرعية لشركة الراجحي –ندوة مصرف الإنماء، ص٩١.

(٢) ورقة أمانة الهيئة الشرعية لشركة الراجحي –ندوة مصرف الإنماء، ص٩١؛ بيع الأوراق المالية على المكشوف وبدائله الشرعية، أمانة الهيئة الشرعية لبنك البلاد، ص١١٧.

خاتمة بأهم النتائج التي توصل إليها البحث

لقد خلص هذا البحث إلى عدة نتائج، أهمها:

١. يتنوع البيع على المكشوف إلى البيع العاري، الذي يبيع فيه الشخص أسهما لا يمتلكها، بدون إذن صاحبها، وإلى النوع العادي الذي يبيع فيه الشخص أسهما يقترضها من مالكها، ثم يردها إليه في أجل معين.

٢. تعود أهم أغراض المقرض في البيع على المكشوف، إلى التحوط بنقل مخاطر هبوط سعر الورقة المالية إلى الطرف الآخر، كما تعود أهم أغراض المقترض في البيع على المكشوف إلى أنه أداة استثمارية سهلة الوصول إلى الأرباح.

٣. إن البيع العاري على المكشوف لا يحل ولا يصح شرعا؛ لما فيه من بيع غير مقدور التسليم؛ لكون البائع لا يملكه.

٤. يخلص البحث إلى أن البيع العادي على المكشوف، هو عقد مركب من القرض والبيع، كما أن القرض فيه يتم نظير أجر معين للمقرض، يقبضه السمسار، فضلا عما في هذا البيع من صعوبة الوصول إلى سعر السهم الحقيقي؛ بسبب سيطرة الكذب والغش على السوق، مما يصعب معه الوصول إلى المعلومات الحقيقية.

٥. يصل البحث إلى أن هناك عدة بدائل للبيع على المكشوف، وهي: البيع الآجل، وعقد المقايضة، والبيع القصير المشتمل على وعدين متبادلين، والبيع مع الوعد بالشراء، والمضاربة القصيرة، والسلم القصير.

أهم مراجع البحث

أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجا". شاويش، وليد:
– ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، ١٤٣١هـ/ ٢٠١٠ م، عمان – الأردن، المعهد العالمي للفكر الإسلامي.

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

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.

بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، الكاساني، أبو بكر بن مسعود بن أحمد الكاساني الحنفي، علاء الدين (المتوفى: ٥٨٧هـ ط٢ دار الكتب العلمية ١٤٠٦هـ/ ١٩٨٦م.

البناية شرح الهداية. العيني، محمود بن أحمد بن موسى بن أحمد بن حسين الغيتابى ط الأولى، ١٤٢٠هـ/ ٢٠٠٠م الناشر: دار الكتب العلمية -بيروت، لبنان.

البيع على المكشوف كصيغة استثمارية وأداة للتحوط المالي. الأشقر، أسامة عمر -مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية -قطر العدد ٢٨ السنة ١٤٣١هـ/ ٢٠١٠م.

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

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، ١٤١٤ هـ/ ١٩٩٤م.

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

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

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

الحلول والبدائل الشرعية للبيع على المكشوف. المرشدي، فهد بن بادي –بحث مقدم للحلقة العلمية التي عقدها مصرف الإنماء بعنوان: "بيع الأوراق المالية على المكشوف" الأربعاء الموافق ٢٦/ ٢/ ١٤٣٩هـ ١٥/ ١١/ ٢٠١٧م.

الدر المختار. الحَصْكَفي، محمد بن علي بن محمد بن علي بن عبد الرحمن بن محمد الحصني ط٢، دار الفكر–بيروت ١٤١٢هـ/ ١٩٩٢م.

درر الحكام في شرح مجلة الأحكام. حيدر، علي خواجه أمين أفندي (المتوفى: ١٣٥٣هـ) ط ١ دار الجيل ١٤١١هـ/ ١٩٩١م.

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

الذخيرة. القرافي، أحمد بن إدريس بن عبد الرحمن، شهاب الدين (المتوفى: ٦٨٤هـ) تحقيق محمد حجي ط١ دار الغرب الإسلامي–بيروت ١٩٩٤م.

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

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

سوق أبو ظبي للأوراق المالية adx: البيع على المكشوف الفني

الشرح الكبير. الدردير، أحمد بن أحمد بن أبي حامد العدوي المالكي ط دار الفكر.

الفتاوى الكبرى. ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم بن عبد السلام بن عبد الله بن أبي القاسم بن محمد (المتوفى: ٧٢٨هـ) ط ١ دار الكتب العلمية ١٤٠٨هـ/١٩٨٧م.

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

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

لائحة إقراض الأوراق المالية المدرجة، بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (١-٢٨-٢٠١٧) بتاريخ ١٦/ ٦/ ١٤٣٨هـ -الموافق ١٥/ ٣/ ٢٠١٧م ص٧. آلية العمل للمدة الزمنية لتسوية صفقات الأوراق المالية. تداول.

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

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

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

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

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

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

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

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

مواهب الجليل. الحطاب، محمد بن محمد بن زكريا (المتوفى: ٩٢٦هـ) ط دار الكتاب الإسلامي

هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: معيار رقم ٤٩.