



جامعة الأزهر

كلية الشريعة والقانون بأسيوط  
المجلة العلمية

البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم  
دراسة تأصيلية من منظور الفقه الإسلامي

إعداد

د/ أمين محمد بسيوني محمد الجديلي

مدرس الفقه بكلية الشريعة والقانون  
تفهنا الأشراف - دقهليه - جامعة الأزهر

(العدد الرابع والثلاثون الإصدار الثاني يوليو ٢٠٢٢ م الجزء الأول)

## البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم دراسة تأصيلية من منظور الفقه الإسلامي

أمين محمد بسيوني محمد الجديلي.

قسم الفقه، كلية الشريعة والقانون بجامعة الأزهر، الدقهلية، جامعة الأزهر،  
جمهورية مصر العربية.

البريد الإلكتروني: Aminalgdaly.31@azhar.edu.eg

ملخص البحث:

قد جاء البحث في مقدمة، وستة مباحث، وخاتمة: ذكرت في المقدمة: أهمية البحث، وسبب اختياري له، وخطة البحث، وأما المبحث الأول: ففي التعريف بمفردات البحث والتأصيل له، وقامت فيه ببيان مفردات البحث، من حيث الاشتراق اللغوي ومن حيث الاصطلاح الشرعي، وما يتبع ذلك من مباحث، وخصصت المبحث الثاني: في الخطوات التي تتم بها عملية البيع على المكشوف، وفي المبحث الثالث: تناولت فيه صور البيع على المكشوف، ذاكراً أن له صورتان، الأولى: البيع على المكشوف العاري، والثانية: البيع على المكشوف العادي، موضحاً الفرق بينهما، وفي المبحث الرابع: جعلته في إيجابيات ومخاطر البيع على المكشوف، وفي المبحث الخامس: قمت بتوضيح التكيف الفقهي للبيع على المكشوف، وذلك بذكر أقوال الفقهاء وأدلة لهم، مع المقارنة والتحقيق والتدعيق، وبيان القول الراجح، ولما كان القول الراجح إن البيع على المكشوف محرماً؛ لما يترتب عليه من مخالفات شرعية من المخاطرة والمقامرة، وبيع ما ليس عند الإنسان وما لا يملكه، وخطر إضاعة المال، وكل هذه مخالفات شرعية يتغدر معها جواز البيع بهذه الصورة، ذكرت بعض البديل في هذا البحث، وفي

المبحث السادس: جعلته في بذائل البيع على المكشوف، ثم ختمت بحثي بخاتمة اشتملت على أهم النتائج التي توصلت إليها من خلال هذا البحث، وذكرت بعض التوصيات في هذا الشأن، ومنها: ضرورة حظر عملية البيع على المكشوف؛ لمخالفتها لأحكام وقواعد الشريعة وإضرارها بالاقتصاد العام، ضرورة تثقيف المتعاملين بالبورصة بأخلاقيات وسلوكيات الإسلام في الاتجار، كذلك بيان الصور التي حرمتها الشارع من التغريب والتدعيس والكذب، ضرورة زيادة الرقابة على أعمال الوسطاء في الأسواق المالية المعاصرة؛ للحد من المعاملات غير المشروعة، وعدم إعطاء الفرصة للمتلعبين بأسعار السوق، ولا مانع من تنظيم عمليات الإقراض في الأسواق المالية بشرط توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية وعلى أن لا تكون عمليات الإقراض صيغة للتواصل إلى محرم كما هو الحال في صيغة البيع على المكشوف.

**الكلمات المفتاحية:** البيع - المكشوف - تداول - الأسهم - الفقه - الإسلامي - التكييف - بذائل.

**Short Selling and Its Applications in Stock Trading: A Jurisprudential  
Study Based on Islamic Heritage**

**Amin Mahmoud Basiyuni Mahmoud Al-Judaili,**

**Department of Jurisprudence, Faculty of Sharia and Law,  
Tafahna Al-Ashraf, Dakahlia, Al-Azhar University, Egypt.**

**E-mail : Aminalgdaly.31@azhar.edu.eg**

**Abstract**

The research came in an introduction, six sections, and a conclusion. The introduction touches on the importance of the research, the reason for choosing its topic, and the research plan. The first section introduces the definition of the research terminology and shows its roots in Islamic legacy. The second section deals with the steps that take place in the process of short selling, and the third deals with the images of short selling, noting that it has two images, and showing the difference between them. The fourth section tackles the pros and cons of short selling, while the fifth explains the adjustment of short selling to the principles of Islamic jurisprudence. Since the most correct view is that short selling is prohibited in Sharia, some alternatives are mentioned. The sixth section introduces alternatives to short

**selling. The conclusion includes the most important results and recommendations, which includes the necessity of banning short selling for violating the rulings and principles of Sharia and harming the general economy.**

**Key words:** Short selling – Stock trade – Islamic – Jurisprudence – Adjustment – Alternatives.

## بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

### المقدمة

الحمد لله رب العالمين، الذي بنعمته تتم الصالحات، خلق الإنسان،  
وسخر له كل الكائنات وأسبغ عليه نعمه الظاهرات والباطنات، والصلة والسلام  
على أشرف المخلوقات، سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

وبعد،،،

فإن بورصات الأسواق المالية تلعب دوراً مهماً في بنية الأعمال الاقتصادية  
المعاصرة وذلك باعتبارها وسيطاً بين وحدات الفائض ووحدات العجز، فضلاً عن  
أنها طريقة لضخ الأموال وتمويل المشروعات البناءة والتاجحة، الأمر الذي يؤدي  
لزيادة معدل النمو الاقتصادي، وفي سبيل تمكين سوق الأوراق المالية من أداء  
مهامها بالشكل المطلوب، فإنه يتم بشكل مستمر ابتكار أدوات ومنتجات مالية تقوم  
في نظر منتجها بتسهيل العمل، وتحقيق الكفاءة الاقتصادية.

ومن ثم فإن البيع على المكشوف في عصرنا هذا من المعاملات المالية  
الأكثر استعمالاً في الأسواق المالية، باعتبارها أداة استثمارية يستخدمها صناع  
السوق، وكبار المستثمرين؛ لتعزيز مكاسبهم المالية أثناء فترة انكمash<sup>(١)</sup> السوق

(١) الانكمash: يُقال: انكمash في أمره وسيره: أي أسرع، ويراد به: نقص المتداول من النقود  
الورقية، أي نقص أو تقصي المتداول من النقود الورقية، فيقال: حدث انكمash إثر الأزمة  
الاقتصادية، بمعنى: ميل الدخل القومي والأسعار إلى الانخفاض نتيجة لانخفاض الإنفاق  
النفديّ. معجم اللغة العربية المعاصرة، للكتور/ أحمد مختار عبد الحميد عمر، بمساعدة  
فريق عمل (٣/١٩٥٨)، ط/ عالم الكتب، الطبعة: الأولى، المعجم الوسيط، لمجمع اللغة  
العربية بالقاهرة (إبراهيم مصطفى/ أحمد الزيات/ حامد عبد القادر/ محمد التجار)  
٧٩٨/٢، ط/ دار الدعوة.

المالي<sup>(١)</sup>، وأيضاً باعتبارها أداة للتحوط<sup>(٢)</sup>، تستخدمها الشركات الكبرى لنقل المخاطرة الواقعه على أسهمها إلى أطراف أخرى في السوق المالي. ففي هذه الحالة يكون تحصيل الأرباح عبر الاستفادة من حركة هبوط قيمة الأسهم المالية بالدرجة الأولى، وهذا الفعل خلاف ما درج عليه المستثمران في الأسواق المالية من تحقيق الأرباح من خلال شراء السهم<sup>(٣)</sup> وإعادة بيعه عندما يرتفع.

---

(١) يُعرف السوق المالي أو بورصة الأسواق المالية بأنها: الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية التي تصدرها الشركات أو الدولة تحت إشراف السلطة العامة، وبتدخل متخصصين هم سمسارو الأوراق المالية. البيع على المكشوف، للدكتور/ أسامة عمر الأشقر(ص:٢)، وعلى الموقع التالي:

[https://www.researchgate.net/publication/333759230\\_alby\\_ly\\_almkshwf?enrichId=rgreq-38e1dd1c7d7ff056195d9ee34131449d-](https://www.researchgate.net/publication/333759230_alby_ly_almkshwf?enrichId=rgreq-38e1dd1c7d7ff056195d9ee34131449d-)

(٢) التحوط: يعني الإجراءات التي تتخذ لحماية المال من التقلب الغير متوقع والغير مرغوب فيه، فهو استراتيجية تستهدف تخفيض مخاطر الاستثمار. عقود التحوط من مخاطر تذبذب أسعار العملات، للدكتور/ طلال بن سليمان الدوسري(ص:٤١) وما بعدها، ط/ دار كنوز إشبيليا، ١٤٣١ - ٥١٠٠.

(٣) السهم: يمثل جزءاً من رأس مال في شركة مساهمة، حيث يقسم رأس مال الشركة المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة تطرح للتداول في السوق المالي. المتاجرة بالهامش والأحكام المتعلقة بها في الفقه الإسلامي، للأستاذ الدكتور/ محمد عثمان شبیر(ص:٣٤)، كلية الشريعة- جامعة قطر، بحث منشور في رابطة العالم الإسلامي، المجمع الفقهي الإسلامي، الدورة الثامنة عشرة للمجمع الفقهي الإسلامي.

ومن ثم فقد أصبح البيع على المكشوف طریقاً من الطرق التي تسيطر على عقول المستثمرين لسهولة التعامل من خلالها، مع مراعاة عدم بذل الكثير من

= وقد اختلف العلماء المعاصرون في حكم تداول الأسهم بالبيع والشراء والمتاجرة في السوق المالي للبيع على المكشوف، فمنه الشيخ نقي الدين النبهاني بحجة أن الشركات التي صدرت عنها هذه الأسهم رأسمالية غربية لم تتوافق فيها مقومات الشركة الشرعية من إيجاب وقبول. النظام الاقتصادي في الإسلام، لتقى الدين النبهاني(ص: ١٣٠)، الطبعة: الثالثة، ١٩٥٣م.

ولكن غالبية العلماء المعاصرين أجازوا تداول الأسهم، وهذا القول أخذت به المجامع الفقهية، مثل المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، ومجمع الفقه الإسلامي الدولي. الشركات في الشريعة الإسلامية، لعبد العزيز الخياط(٢/١٥٣)، طبعة: مؤسسة الرسالة، بيروت، الطبعة: الرابعة، ١٩٩٤م، قرارات مجمع الفقه الإسلامي(ص: ٢٩٧)، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، قطر، ط/الثالثة، ٢٠٠٢م، وقرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي(ص: ٢١١)، رابطة العالم الإسلامي، ١٣٩٨-٥١٤٢٢هـ، ٢٠٠٢م-١٩٧٧.

ولكن ينبغي تقييد الجواز بضوابط شرعية، منها:

- ١- أن تكون الأسهم صادرة عن شركات ذات أغراض مشروعة، وأن يكون موضوع نشاطها حلالاً مباحاً، كشركة المتاجرة بالمواد الغذائية، وشركة الكهرباء، أما إذا كان موضوع نشاط الشركة محظياً كشركات إنتاج الخمور فلا يجوز المتاجرة بأسهمها.
- ٢- أن تكون الأسهم صادرة عن شركات معروفة ومعلومة لدى الناس، ومن ثم فلا يجوز التعامل بأسمهم شركات مجهولة.
- ٣- أن لا يترب على التعامل بالأسهم أي محظور شرعي، كالربا والغرر والجهالة، وأكل أموال الناس بالباطل، ومن ثم فلا يجوز التعامل بأسمهم الامتياز، وهي التي تعطي مالكيها حق الحصول على ربح ثابت، ولو خسرت الشركة. المتاجرة بالهامش والأحكام المتعلقة بها في الفقه الإسلامي، للأستاذ الدكتور/ محمد عثمان شبیر(ص: ٣٦).

الجهد لتحقيقها، بخلاف أنواع الاستثمار المعروفة التي تعتمد على الانتاج، أو بيع الأعيان، والتي تتطلب بدورها جهداً كبيراً، بالإضافة إلى رأس مال كاف للقيام بها.

وتكون أهمية البيع على المكشوف في أمور كثيرة، من أهمها انتشار التعامل به في الأسواق العالمية انتشاراً كبيراً، مما يدعو إلى وجوب بيان معرفة حكمه الشرعي، ومدى تعامل سوق الأوراق المالية به لمواكبة التطورات الحديثة مما يتبع لجميع الناس التعامل به من خلال تعديل بنود هذا العقد وتصحیحه، بطريقة تتفق مع أصول الشريعة، ليصبح من العقود المباحة على فرض كونه عقداً غير جائز شرعاً.

ولما كان البيع على المكشوف متداولاً في الأسواق المالية أردت أن أبين الحكم الشرعي في هذه المسألة في ضوء الأدلة من القواعد والأصول العامة للشريعة الإسلامية وتوجهاتها لحفظ المال وتنميته بما يحقق تنمية حقيقة مستدامة، تعود بالنفع العام على كافة أفراد المجتمع.

ومن ثم فإن الناظر في التعامل بالبيع على المكشوف يرى أن له فوائد استثمارية كبيرة، بينما يرى فريق من العلماء المعاصرين أن لجلبه كثيراً من المضار، مما يدعو بالضرورة إلى بيان الحكم الشرعي فيه.

وانتساقاً لما سبق أريد أن أقي الضوء على إيجاد بدائل للبيع على المكشوف، يجد فيها المستثمرون ضالتهم المنشودة، والتي تناسب تطور الحياة المعاصرة، وهذا ما يتم معالجته من خلال هذا البحث.

## خطة البحث

- اقتضت طبيعة البحث أن يتكون من مقدمة، وستة مباحث، وخاتمة.
- المقدمة:** وتشتمل على أهمية الموضوع، وسبب اختياره، وخطة البحث.
- المبحث الأول:** التعريف بمفردات البحث والتأصيل له، وفيه مطلبان:
- المطلب الأول:** التعريف بمفردات البحث.
  - المطلب الثاني:** نشأة البيع على المكشوف.
- المبحث الثاني:** الخطوات التي تتم بها عملية البيع على المكشوف.
- المبحث الثالث:** صور البيع على المكشوف.
- المبحث الرابع:** إيجابيات ومخاطر البيع على المكشوف، وفيه مطلبان:
- المطلب الأول:** إيجابيات البيع على المكشوف.
  - المطلب الثاني:** مخاطر البيع على المكشوف.
- المبحث الخامس:** التكيف الفقهي للبيع على المكشوف.
- المبحث السادس:** بدائل البيع على المكشوف.

## المبحث الأول

### التعريف بمفردات البحث والتأصيل له

وفيه مطلبان:

**المطلب الأول:** التعريف بمفردات البحث.

**المطلب الثاني:** نشأة البيع على المكشوف.

#### المطلب الأول

### التعريف بمفردات البحث

تمهيد:

الأصل في المعاملات أن تُشتري الورقة المالية أولاً<sup>(١)</sup>، ثم تباع فيما بعد، غير أن هناك نمطاً آخر من المعاملات يقوم به المضاربون، وفيه تباع الورقة أولاً، ثم تُشتري فيما بعد عندما تنخفض قيمتها السوقية<sup>(٢)</sup> عن القيمة التي سبق أن بيعت بها، ويُسمى هذا النوع من المعاملات البيع على المكشوف، أو البيع

(١) الأوراق المالية: عبارة عن صكوك أو مستندات تمثل مبالغ نقدية، تثبت ملكية معينة، وتتمثل حقاً للمساهمين المقترضين، قابلة للتداول بالطرق التجارية، وهي على ثلاثة أنواع: الأسهم، والسنادات، وحصص التأسيس. قاموس مصطلحات المصارف والمالي والاستثمار، لتحسين تاجي الفاروقى (ص: ٥٨٢) وما بعدها، الطبعة: الثانية، مكتبة لبنان، ٢٠٠٥م، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، للدكتور عبد العزيز فهمي هيكل (ص: ٣٦٠) وما بعدها، ط/ دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، ١٩٨٠م، الأوراق المالية في ميزان الشريعة الإسلامية، للدكتور محمد شكري الجميل العدوى (ص: ١٨)، ط/ دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة: الأولى، ٢٠١١م.

(٢) ويقصد بالقيمة السوقية: أي قيمة السهم في السوق المالي بحسب العرض والطلب، يعني: السعر الجاري، الذي يسود سوق سلعة ما أو خدمة ما. موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، للدكتور عبد العزيز فهمي هيكل (ص: ٥٣٢)، البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة سعاد محمد عبد الجود بتاجي (ص: ٤٩)، كلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بالإسكندرية - جامعة الأزهر الشريف، بدون سنة نشر.

القصير، ويستخدم الاقتصاديون في أسواق الأوراق المالية لفظ: طويل وقصير لبيان نوع الصفقات، وليس المقصود من الطول والقصر في هذا البيع طول أو قصر الفترة الزمنية، وإنما يتعلق بالهدف من البيع والاستثمار<sup>(١)</sup>.

فالمراد بالبيع الطويل: شراء الأسهم والاحتفاظ بها للحصول على الربح، أو بيعها للحصول على الزيادة في أسعارها، أو هو بيع أوراق مالية بعد التملك الفعلي، وفيه يشتري العميل الأوراق المالية متوقفاً ارتفاع أسعارها، فيشتري بسعر منخفض لبيعه بسعر أعلى منه، أما البيع القصير، أو البيع على المكشوف فهو بيع أوراق مالية لا ينوي البائع تسليمها من حفظه المالية، إما لأنه لا يملكها أساساً، أو لأنه يملكتها، ولا ينوي أن يسلمها وقت البيع<sup>(٢)</sup>.

#### أ- ماهية البيع على المكشوف وبيان حقيقته:

وقد عُرف البيع على المكشوف بتعريف متعددة، منها:

١- افتراض العميل أوراقاً مالية مقابل عمولة معينة، وبيع تلك الأوراق بأسعار عالية ثم يعمل على إعادة شرائها بأسعار أقل، وحينئذٍ يردها المقرض فيستفيد المقترض فرق الأسعار<sup>(٣)</sup>.

(١) بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي- دراسة تحليلية نقدية-، للدكتور / شعبان محمد البرواري (ص: ١٩٥)، ط/ دار الفكر، دمشق- سوريا، ط/ الأولى، ١٤٢٣ هـ - ٢٠٠٢م، المعاملات المالية أصلة ومعاصرة، لأبي عمر دُبَيَّان بن محمد الدُبَيَّان (٤٦٥/١٣)، ط/ مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض - المملكة العربية السعودية، الطبعة: الثانية، ١٤٣٢هـ.

(٢) المعاملات المالية أصلة ومعاصرة، لأبي عمر دُبَيَّان بن محمد الدُبَيَّان (١٣/٤٦٥).

(٣) المتاجرة بالهامش والأحكام المتعلقة بها في الفقه الإسلامي، للأستاذ الدكتور / محمد عثمان شبیر (ص: ١٦).

- ٢- بيع ورقة مالية مقرضة من قبل البائع<sup>(١)</sup>، أي بيع ورقة مالية مقرضة على أمل أن ينخفض سعرها، فإذا انخفض اشتري المستثمر الورقة المالية التي باعها، وأعادها إلى مالكها<sup>(٢)</sup>.
- ٣- بيع أوراق مالية لا ينوي البائع تسليمها من محفظته المالية<sup>(٣)</sup>، إما لأنه لا يملكها أساساً، أو لأنه يملكها ولا ينوي أن يسلمها وقت البيع<sup>(٤)</sup>.
- مما سبق يتضح أن البائع على أية حال لا يقوم بتسليم المشتري أوراقاً يملكها، وإنما يسلمه أوراقاً يقترضها، حيث يستفيد من فارق الأسعار إن سارت الأمور حسب توقعاته.
- ٤- بيع لأوراق مالية غير مملوكة للبائع عند إصدار أمر البيع، ثم افترضها من السمسار يوم التنفيذ وتسليمها للمشتري، واحتفاظ السمسار بالثمن لديه، على أمل أن تنخفض أسعار الورقة فيشتريها السمسار لحساب العميل، ويعيدها لمالكها

(١) القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، المادة ٣.

(٢) تعريف فريد ريك آمين، بواسطة أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، للدكتور/ سمير عبد الحميد رضوان(ص: ٣٢٢)، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، الطبعة: الأولى، ١٤١٧-١٩٩٦م.

(٣) المحفظة المالية: عبارة عن مجموعة الأوراق المالية التي يحتفظ بها المستثمر، بمعنى: أن يوكل بنكا لديه محفظة أوراق مالية تتضمن أنواعاً مختلفة من الأسهم والسندات، يستثمر فيها بعض أمواله، يعني: عبارة عن تشكيلة من الأوراق المالية المتنوعة، يتم اختيارها بعناية ودقة فائقتين، يديرها المستثمر بنفسه، أو ينوب عنه غيره بحيث يحقق أكبر عائد ممكن وأقل خطر محتمل. قاموس مصطلحات المصارف والمالي والاستثمار، لتحسين تاجي الفاروقى(ص: ٥٠٥)، البيع على المكشوف، للدكتورة/ سعاد محمد بلتاجى، دراسة فقهية مقارنة(ص: ٥١).

(٤) بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقدية -، للدكتور/ شعبان محمد البرواري(ص: ١٩٥)، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، للدكتور/ زكرياء سالم شطناوى(ص: ١٢٥)، ط/ دار النفائس،الأردن، ط/ الأولى، ١٤٢٩-٢٠٠٩م.

الأصلية، ويحصل البائع على الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء، كما يحصل السمسار على العمولة وعلى فائدة القرض<sup>(١)</sup>.

ويتضح من التعريف سالفه الذكر أنها متقاربة في مضمون المعنى، حيث يعرفه الباحثون بأنه: عملية يقوم من خلالها من لا يملك السهم ببيعه متوفعاً بهبوط سعره، ومن ثم إعادة شرائه، والاستفادة من فروق الأسعار فيما بعد.

وهذا التعريف نصت على مضمونه هيئات سوق الأوراق المالية الغربية في قوانينها المتعلقة بالأسواق المالية<sup>(٢)</sup>.

إذن تُعرف عملية البيع على المكشوف في أسواق رأس المال بأنها بيع أوراق مالية تم افتراضها، أي أن البائع لا يمتلكها فعلياً، بسعر معين، ثم شراؤها لاحقاً، بسعر أقل وإعادتها للمقرض<sup>(٣)</sup>، وبالتالي يمكن من خلال هذه العملية الحصول على الربح المتحقق من وراء شراء أوراق مالية بأسعار أقل وبيعها

(١) قاموس مصطلحات المصادر والمال والاستثمار، لتحسين تاجي الفاروقى(ص: ٣٢٤، ٥٩٩، ٦٠٠)، سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية، للدكتور خورشيد أشرف إقبال(ص: ٣٧٥) وما بعدها، مكتبة الرشد، الرياض، الطبعة: الأولى، ٢٠٠٦هـ - ٢٠٠٦م.

(٢) البيع على المكشوف، للدكتور / أسامة عمر الأشقر(ص: ٣)، وعلى الموقع التالي:  
[https://www.researchgate.net/publication/333759230\\_alby\\_ly\\_almksh\\_wf?enrichId=rgreq-38e1dd1c7d7ff056195d9ee34131449d-](https://www.researchgate.net/publication/333759230_alby_ly_almksh_wf?enrichId=rgreq-38e1dd1c7d7ff056195d9ee34131449d-)

(٣) وهذا المعنى هو الذي يجري في الأسواق المالية غالباً، والذي تحدث عنه القواعد المنظمة للبيع على المكشوف، بينما يوجد نوع آخر من البيع على المكشوف يقوم فيه المستثمر ببيع ورقة مالية لا يمتلكها، على أن يتلزم بتوفيرها خلال فترة التسوية؛ من أجل تحقيق أرباح، والاستفادة من فرق السعر حال انخفاض الأسعار. القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف(ص: ٤)، أثر البيوع المنهي عنها شرعاً في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجاً" للدكتور / وليد مصطفى شاويش(ص: ٤٢٠)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي - جدة (٩٨٦/٦/٤٢٢)، جدة، العدد الثاني عشر، البيع على المكشوف الفني، سوق أبو ظبي للأوراق المالية(ص: ٤)، تداول بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم: (١٥/٣/٢٠١٧) - (٢٠١٧-٢٨)، بتاريخ: (٢٠١٧/٦/٥١٤٣٨)، الموافق ٢٠٠١٧/٣/١٥م.

بسعر أعلى، وفي هذه الحالة يقوم المضاربون بالبيع على المكشوف حينما يتوقعون انخفاض أسعار أسهم معينة بالبورصة، حيث يفترضون هذه الأسهم من وسيط ما ثم يقومون ببيعها بالسعر الجاري المرتفع، مع إعادة شرائها وردها لل وسيط عند انخفاض سعرها، وعندئذٍ يحصل المضاربون على ربح مساوٍ لفارق بين سعر البيع والشراء مطروحاً منه فائدة الوسيط الذي قام المضارب باقتراض الأوراق المالية منه، ويكون المستثمر الذي باع على المكشوف مطالباً بدفع أية أرباح نقدية تم توزيعها على الأسهم التي اقترضها من الوسيط خلال فترة حيازته لها، وذلك على العكس من عملية الشراء المعتادة للأسهم، يمكن استخدام البيع على المكشوف من قبل المستثمرين كأداة تحوطية، كما أنه يرفع من مستوى السيولة في التداولات.

ولقد أطلق وصف (المكشوف) على عملية البيع؛ لأنها تتم في الوقت الذي لا يملك فيه البائع محل الورقة المالية محل الصفة، فأطلقوا عليه تجوزاً (البيع على المكشوف)<sup>(١)</sup>، إلا أن هناك نوعين من هذا البيع الأول: يتم من خلال اقتراض السهم من مالكه عبر سمسارة السوق المالي، وهذا هو النوع الدارج في الأسواق المالية، أما النوع الثاني: فهو يتم عبر بيع أسهم لا يمتلكها الشخص ومن غير إذن مالكيها، ويطلق عليه مسمى (البيع على المكشوف العاري)(naked)، إلا أن الأسواق المالية تحظر هذه المعاملة<sup>(٢)</sup>.

(١) الأسواق الحاضرة والمستقبلية، الدكتور/ منير إبراهيم هندي(ص: ١١٢)، الأكاديمية العربية المصرفية.

(٢) البيع على المكشوف، الدكتور/ أسامة عمر الأشقر(ص: ٣)، وعلى الموقع التالي:  
[https://www.researchgate.net/publication/333759230\\_alby\\_ly\\_almksh\\_wf?enrichId=rgreq-38e1dd1c7d7ff056195d9ee34131449d-](https://www.researchgate.net/publication/333759230_alby_ly_almksh_wf?enrichId=rgreq-38e1dd1c7d7ff056195d9ee34131449d-)

ما سبق يتضح أن مفهوم البيع على المكشوف عملية تهدف إلى تحقيق الأرباح من وراء الانخفاض المتوقع في سعر السلعة أو أداة مالية أو ورقة مالية (سهم) عن طريق اقتراضها وبيعها، أو عن طريق بيع عقد ثابت أو عقد أجل يُتعهد فيه بتسليمها في تاريخ لاحق بالسعر الحالي (أو بسعر محدد)، وفي كلتا الحالتين يعتمد البائع على بيع الأصل بسعر أعلى ثم شرائه بسعر أرخص من أجل استرجاعه.

ومثال ذلك: أن يفترض العميل ألف سند (١٠٠٠) مقابل عمولة عشرة آلاف جنيه (١٠٠٠٠) وبيعها بمائتي ألف جنيه (٢٠٠٠٠) وينتظر حتى ينخفض السعر فيشتريها بمائة وخمسين ألفاً (١٥٠٠٠) فيردها إلى المقرض مع العمولة فيستفيد أربعين ألفاً (٤٠٠٠).<sup>(١)</sup>

والبيع على المكشوف يطلق عليه الاقتصاديون (البيع القصير - short sale)، إلا أنه درج المتعاملون في بورصة الأوراق المالية على تسمية وإطلاق مصطلح (البيع على المكشوف) على هذه المعاملة، وقد شاع هذا المصطلح في كثير من الكتابات والدراسات الاقتصادية والشرعية حتى كاد أن يصبح علمًا خاصًا بهذه المسألة، وقد يطلق عليه لفظ طويل (long)， أما بالنسبة لاستخدام لفظ "طويل" أو "قصير" لأنواع الصفقات في أسواق الأوراق المالية، فلا علاقة مباشرة لهذا التعبير بالمدة الزمنية، ولكنه مرتبط بالهدف من الاستثمار، فالوضع الطويل (long) يتعلق بشراء الأسهم والاحتفاظ بها؛ للحصول على الربح، أو الحصول على الزيادة في أسعارها أما الوضع القصير (short)، فيتعلق بتوقع

(١) مبادئ الاستثمار لطاهر حيدر الحردان (ص: ٤٥)، ط/دار المستقبل، عمان-الأردن، الطبعة: الأولى، ١٩٩٧م.

هبوط أسعار الأسواق المالية، فيبيع الأسهم التي بحوزته على أمل إعادة شرائها منخفضة<sup>(١)</sup>.

**بـ- وأما الأسهم:** فهي: عبارة عن حصص الشركاء في الشركات المساهمة، فيقسم رأس مال الشركة إلى أجزاء متساوية، يُسمى كل منها سهماً، والسهم: جزء من رأس مال الشركة المساهمة، وهو يمثل حق المساهم مقدراً بالنقود، لتحديد مسؤوليته ونصيبه في ربح الشركة أو خسارتها، فإذا ارتفعت أرباح الشركة ارتفع بالتالي ثمن السهم إذا أراد صاحبه بيعه، وإذا خسرت انخفض بالتالي سعره إذا أراد صاحبه بيعه، وأما بيع الأسهم على المكشوف، أي إذا كان البائع لا يملكها في أثناء التعاقد فلا يجوز<sup>(٢)</sup>؛ للنفي الثابت شرعاً عن بيع ما لا يملك الإنسان<sup>(٣)</sup>.

(١) الأسواق المالية، للدكتور علي القره داغي(ص:٦٨)، بحث منشور في مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد(٧)، الطبعة: الأولى.

(٢) الفقه الإسلامي وأدلته للزحيلي، للأستاذ الدكتور وَهْبَة بن مصطفى الزُّهْيَلِيَّ (٥٣٦ / ٧)، ط/ دار الفكر - سوريا - دمشق، الطبعة: الرابعة.

(٣) لما رُوِيَ عَنْ حَكِيمِ بْنِ حَزَّامٍ قَالَ: سَلَّتُ النَّبِيَّ ﷺ، فَقُلْتُ: يَا رَسُولَ اللَّهِ، يَلْتَيْنِي الرَّجُلُ، فَيَسْأَلُنِي الْبَيْعَ لَيْسَ عَنِّي أَبِيعُهُ مِنْهُ، ثُمَّ أَبْتَاعُهُ لَهُ مِنَ السُّوقِ، قَالَ: «لَا تَبْعِ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ». عزاه الإمام النسائي في السنن الكبرى، كتاب: البيوع، باب: بيع ما ليس عند البائع (٦ / ٥٩)، برقم: (٦٦٢)، ط/ مؤسسة الرسالة - بيروت، الطبعة: الأولى، وصححه المحدث ابن الملقن سراج الدين أبو حفص عمر بن علي الشافعي في البدر المنير في تخريج الأحاديث والأثار الواقعية في الشرح الكبير (٦ / ٤٤٨)، تحقيق: مصطفى أبو الغيط، وعبد الله بن سليمان، وياسر ابن كمال، ط/ دار الهجرة للنشر والتوزيع - الرياض- السعودية، الطبعة: الأولى.

ومن ثم فإن البيع على المكشوف في الأسهم يراد به: أن يبيع أسهماً بسعر محدد مستقبلاً وهو لا يملكتها، وإنما يتلقى وعداً من السمسار بإفراضه الأسهم في موعد التسليم، فإذا جاء موعد التسليم افترض الأسهم وباعها واحتفظ السمسار بالثمن ضماناً لقرض الأسهم، فإذا انخفضت أسعارها اشتري ذلك البائع الأسهم من السوق وأعادها إلى السمسار، وبقى الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع، أما إذا ارتفعت هذه الأسعار فسوف يخسر بمقدار ذلك الارتفاع<sup>(١)</sup>.

---

(١) الفقه الميسر، أ. د. عبد الله بن محمد الطيار، أ. د. عبد الله بن محمد المطلق، د. محمد ابن إبراهيم الموسى (١٠/١٠)، ط/مدار الوطن للنشر، الرياض - المملكة العربية السعودية، الطبعة: الثانية، ٢٠١٤٣٣ - ٢٠١٢م.

## المطلب الثاني

### نشأة البيع على المكشوف

البيع على المكشوف ليس حديث العهد كما يظن البعض، بل إنه قديم يستخدمه المضاربون في أسواق الأوراق المالية، فقبل أربعة عشر قرناً حرم الإسلام بيع ما لا يملكه الإنسان بكل صوره، ومن أهمها صورة البيع على المكشوف.

ومن ثم فإن البيع على المكشوف بدأ عميقاً في التاريخ المالي، فمنذ ثلاثة قرون أو أكثر بدأ الاقتصاديون يتنبئون لمخاطر هذا البيع، فوجهت الانتقادات إلى هذا النوع من البيع بدءاً من الحظر الهولندي عام ١٦٠٩ م في أعقاب الهبوط في أسهم شركة الهند الشرقية الهولندية<sup>(١)</sup>، مما يدل على وجوده قبل ذلك.

وفي أوائل العقد الرابع من القرن السادس عشر دخل الاقتصاد في ركود عميق، وأشار البيع على المكشوف غضب المنظرون مرة أخرى، ورأى كثير منهم

---

(١) يعود تاريخ أول قضية بهذا الخصوص عام ١٦٠٩ م، حين استهدف التاجر الهولندي إسحاق لوماري أسهم إحدى شركات الملاحة، وهي شركة الهند الشرقية الهولندية، التي كانت أول شركة متعددة الجنسيات في التاريخ، وكانت تتمتع بسلطات واسعة، ورغم ذلك فإن لوماري الذي كان متخوفاً من هجمات من جانب السفن الإنجليزية باع أسهم شركة الهند الشرقية الهولندية على المكشوف، وبعد أن علمت البورصة التي تحكم في تداول أسهم شركة الهند الشرقية الهولندية بتكتيكات لوماري، قامت بحظر البيع على المكشوف على الرغم من أنه تم خرق ذلك الحظر في فترة لاحقة. البيع على المكشوف، مقال منشور بالمجلة الاقتصادية، العدد (٤٤٥)، الصادر يوم الثلاثاء الموافق ٩/٢/٢٠٠٨ م.

فيه تصخيماً لأثر التراجع الاقتصادي الهولندي، ونتيجة لذلك حظرت إنجلترا البيع على المكشوف بصورة مطلقة<sup>(١)</sup>.

وفي القرن السابع عشر حظر بنك إنجلترا البيع على المكشوف على أسهمه<sup>(٢)</sup>، أما في الولايات المتحدة الأمريكية فينظر إلى البيع على المكشوف على أنه أحد أسباب أزمة السوق المالي فيما يُعرف بالكساد العظيم<sup>(٣)</sup> عام ١٩٢٩م، الأمر الذي جعل الكونجرس يمنع إبرام صفقات البيع على المكشوف إذا كانت القيمة السوقية للورقة في هبوط، وهذا ما حدث عام ١٩٤٠م من منع شركة التحوط من التعامل بالبيع على المكشوف.

وفي عام ٢٠٠٨ تم حظر البيع على المكشوف مؤقتاً في ٧٩٩ شركة مدرجة في سوق الأوراق الأمريكية في خطوة لدعم استقرار تلك الأسهم في ظل الانهيارات المالية، وفي الوقت ذاته قامت سوق الأوراق البريطانية بمنع البيع

(١) البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة/ سعاد محمد عبد الجود بلتاجي(ص:٥٨).

(٢) البيع على المكشوف، للدكتور/ أسامة عمر الأشقر(ص:٣٧)، بحث منشور بمجلة موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، السنة: الأولى، العدد الأول، شوال ٤٣١، هـ، البيع على المكشوف(مضاربة- تحوط)، لفلاك منير خولاني(ص:٢٦)، مقال منشور بمجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد الثاني، رمضان ٤٣٣، هـ، يونيو ٢٠١٢م، البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة/ سعاد محمد عبد الجود بلتاجي(ص:٥٨).

(٣) الكсад: عدم رواج الشيء لقلة الرغبة فيه. معجم لغة الفقهاء، لمحمد رواس قلعه جي، وحامد صادق قنبي (ص: ٣٨٠)، ط/ دار النفائس للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعه: الثانية.

على المكشوف مؤقتاً على أسهم ٣٢ شركة مدرجة في السوق المالي، وكذلك استراليا أقرت إجراءات مشددة لمنع عمليات البيع على المكشوف. وبالنسبة للأسواق المالية العربية فإن عمليات البيع على المكشوف تجري فيها بدرجات متفاوتة لكن دون إجراءات أو تنظيم يذكر، خلافاً لدولة مصر التي أقرت إجراءات لهذه العملية، وفي عام ٢٠٠٨م ظهرت تصريحات من عدة دول عربية<sup>(١)</sup> بمنع مزولة هذه الممارسات التي تجري خارج الأطر التنظيمية لأسواقها المالية<sup>(٢)</sup>.

---

(١) صرحت صحيفة الوطن القطرية في ٨/٨/٢٠٠٨م بأن البيع على المكشوف يخالف لوائح السوق، وفي جريدة النهار الكويتية في ٩/٢٥/٢٠٠٨م بأن البورصة تحذر شركات الوساطة من البيع على المكشوف. البيع على المكشوف، للدكتور/ أسامة عمر الأشقر(ص: ٣٨)، البيع على المكشوف، للدكتورة/ سعاد محمد بتاجي(ص: ٥٩).

(٢) البيع على المكشوف، للدكتور/ أسامة عمر الأشقر(ص: ٣٢ - ٣٨)، البيع على المكشوف(مضاربة- تحوط) فلاك منير خولاني(ص: ٢٨).

## المبحث الثاني

### الخطوات التي تتم بها عملية البيع على المكشوف

تم عملية البيع على المكشوف من خلال افتراض السهم من مالكه عبر سماسترة السوق المالي، ويمكن توضيح الآلية التي تتم من خلالها عملية البيع على المكشوف عبر الخطوات الآتية<sup>(١)</sup>:

أولاً- يقوم مالك السهم بإبلاغ سماسترة السوق المالي برغبته في إفراض سهمه لفترة وجيزة تخوفاً من نزول السهم، ومن ثم تحوطاً لنقل المخاطرة لشخص أو مؤسسة أخرى، غالباً ما يتم هذا الأمر من قبل الشركات الكبرى، مثل صناديق التقاعد والتأمين وتحسباً من نزول أسعار أسهمها.

ثانياً: يقوم أشخاص أو شركات بإبلاغ السمسار رغبتهم في افتراض تلك الأسهم، حيث يكون قرض البيع على المكشوف في هذه المرحلة قابلاً للاستدعاء من أي من الطرفين في أي لحظة يبدي فيها رغبته في ذلك، وإذا ما كانت الرغبة من طرف المقرض يصبح لزاماً على المقترض رد الأسهم إما بشرائها من السوق أو باقتراضها من شخص آخر، وذلك خلال أربع وعشرين ساعة.

---

(١) الأسواق الحاضرة والمستقبلية، للدكتور / منير إبراهيم هندي (ص: ١١١)، تحليل وتقييم الأسهم والسنادات للحناوي (ص: ٤٠ - ٤٣)، ط / الدار الجامعية، ٢٠٠٠م، البيع على المكشوف، للدكتور / أسامة عمر الأشقر (ص: ٣) وما بعدها، بحث منشور على موقع:  
[https://www.researchgate.net/publication/333759230\\_alby\\_ly\\_alm\\_kshwf](https://www.researchgate.net/publication/333759230_alby_ly_alm_kshwf)

وفي الأغلب تقوم بمثل هذه العمليات شركات كبرى يطلق عليها اسم صناديق التحوط حيث تمثل عمليات (البيع على المكشوف) (٤٠٪) من أعمال تلك الشركات.

ثالثاً: يقوم المقترض ببيع الأسهم المقترضة عبر السمسار ذاته الذي أخذ منه الأسهم، حيث تم عملية البيع في السوق المالي وفق آلية، مفادها: توقع المقترض لهبوط سعر السهم، فيبيعه بسعره الذي أخذه، فإذا هبط سعر السهم يقوم بإعادة شرائه من السوق المالي، ويكون الفارق بين سعر البيع والشراء هو مقدار الربح.

وفي هذه المرحلة قد يستخدم المضارب المقترض ما يُسمى بأوامر الإيقاف (أحد أساليب الخيارات Options) في الأسواق المالية، وذلك للحد من خسارته في حالة صعود السهم بدلاً من هبوطه.

رابعاً: عند إجراء عملية البيع عبر السمسار نفسه الذي أقرضه، يقوم السمسار بحجز قيمة بيع المقترض لتلك الأسهم في السوق المالي، كرهن مالي يدفع للمقترض في حالة عدم إعادته للأسهم المالية.

خامساً: يقوم المقترض بإعادة شراء تلك الأسهم المقترضة من السوق المالي، ومن ثم إرجاعها لمالكها عبر السمسار ويدفع له قيمة ما باعه من أسهم.

هذه هي أبرز الخطوات التي تم بموجبها عملية (البيع على المكشوف)، وعادة فإن العملية تجري بكافة خطواتها بوقت قصير تحدد بعض البورصات بخمسة أيام كحد أقصى، وقد يلعب السمسار دوراً بارزاً في هذا الشأن؛ إذ يقوم بنفسه بالبحث عن طرف آخر يفترض منه ذات الأسهم لحساب العميل، وهي مسألة لا تستغرق وقتاً، ولا تخرج عن كونها استبدال مقرض بمقرض آخر.

**مثال تطبيقي:** لنفترض أن شركة (أ) تبيع أسهماً بسعر (١٠٠٠ جنيه) للسهم الواحد ويتوقع أحد المضاربين انخفاض أسعار أسهم هذه الشركة إلى (٥٠٠ جنيه) في وقت قريب، ففيفترض من بيت السمسرة (١٠٠) سهم من أسهم هذه الشركة، ويبيع له السمسار هذه الأسهم بالسعر السائد (١٠٠٠ جنيه)، فإذا صرخ توقع المضارب ونزل السعر إلى (٥٠٠ جنيه) يصدر المضارب أمر شراء للسمسار بشراء هذه الكمية من الأسهم، ويرجع تلك الأسهم للمقترض، ومن ثم تحصيل ربح الناتج من فارق السعرين، أما إذا خاب توقعه وارتفع السعر إلى (٢٠٠٠ جنيه) مثلاً، فعليه شراء تلك الكمية من الأسهم بهذا السعر، وبذلك يدفع خسارة تمثل الفارق بين السعرين.

وفي هذا الصدد يقول أستاذنا الدكتور / أشرف الخطيب: وعادة إذا صدق توقعات المضارب بانخفاض سعر السهم فإنه يحقق أرباحاً من خلال هذه العملية، وهذا هو الهدف من ورائها، أما إذا زاد سعر السهم فإن المضارب سيخسر في هذه الحالة؛ لأنه سيضطر إلى إصدار أوامر بشراء الأسهم بهذا السعر لتسليمها إلى المقرض حسب الاتفاق المبرم بينهما<sup>(١)</sup>.

ومن ثم فالبيع على المكشوف يقتضي وجود بائع على المكشوف يدخل السوق مضارباً على الهبوط، وفي الجانب الآخر مشتر لمركز طويل يدخل السوق مضارباً على الصعود، لأن تبيع شركة ما أسهمها بسعر (٧٠ جنيه) مثلاً للسهم الواحد، ويتوقع أحد العملاء انخفاض أسعارها إلى (٥٠ جنيه) ففيفترض من بيت السمسرة (١٠٠) سهم من أسهم هذه الشركة، ويبيع له السمسار بالسعر السائد

---

(١) البورصات المالية وأثرها في الجانب الاقتصادي والاجتماعي، لأستاذنا الدكتور / أشرف محمود محمد الخطيب (ص: ٩٥)، بحث مقدم للجنة العلمية الدائمة، سنة النشر ٢٠١٢م.

(٥٠ جنيها) فإذا صرحت بوقوعه ونزل السعر إلى (٥٠ جنيها)، فإنه يصدر أمر الشراء لسمساره بشراء هذه الكمية من الأسهم، ثم بإرجاع تلك الأسهم ويحصل على ربح الناتج من فرق السعرين، وأما إذا خاب توقعه وارتفع السعر مثلاً إلى (٩٠ جنيها) فعليه شراء تلك الكمية من الأسهم بهذا السعر، وبذلك يدفع خسارة تمثل الفارق بين السعرين<sup>(١)</sup>.

(١) أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، للدكتور / سمير عبد الحميد رضوان (ص: ٣٢٣) المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، الطبعة: الأولى، ١٤١٧-١٩٩٦م، البورصات المالية وأثرها في الجانب الاقتصادي والاجتماعي، لأستاذنا الدكتور / أشرف محمود محمد الخطيب (ص: ٩٥).

## المبحث الثالث

### صور البيع على المكشوف

**البيع على المكشوف صورتان:**

**الصورة الأولى: البيع على المكشوف العاري:**

هذا النوع يقوم فيه المضارب ببيع السهم دون أن يكون لديه أصلًا سهم مقترض، بمعنى: أن يبيع المضارب أسهماً لم يقم بافتراضها، فضلاً عن كونه غير مالك لها<sup>(١)</sup>.

وهذا النوع من البيع على المكشوف موجود في الأسواق العالمية، وإن كانت أكثر الأسواق تمنعه؛ نظراً لكثرة مخاطره<sup>(٢)</sup>.

**الصورة الثانية: البيع على المكشوف العادي:**

والمراد به: أن يبيع الشخص أوراقاً مالية قام بافتراضها، متوقعاً انخفاض سعر هذه الأوراق في فترة معينة، فيقوم في تلك الفترة بشرائها بالسعر المنخفض، ثم ردها إلى صاحبها مرة أخرى<sup>(٣)</sup>، وفي هذا النوع يفرض السمسار البائع على المكشوف بعض الأوراق المودعة عنده مقابل فائدة (رسوم تدفع

---

(١) مجلة مجمع الفقه الإسلامي(٤٢٢/٧).

(٢) البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية، دراسة فقهية تأصيلية، للأستاذ الدكتور/أحمد بن هلال الشیخ(ص:١١٥).

(٣) البيع على المكشوف كصيغة استثمارية وأداة للتحوط المالي، للدكتور/أسامة عمر الأشقر(ص:٩٥،٩٦) مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، قطر، العدد ٢٨، لسنة ٢٠١٠م، القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، تداول بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية،(ص:٤) رقم: (١٧ - ٢٨ - ٢٠١٧م).

للسمسار والمقرض صاحب الأسهم)، 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<sup>(١)</sup>.

وهذه العملية هي الأكثر شهرة في الأسواق وهي التي يسمح بالتعامل بها في السوق المصري<sup>(٢)</sup>، وتجري هذه العملية في وقت قصير، قد يكون خمسة أيام، كما في بعض البورصات، وقد يلعب السمسار دوراً في هذا الشأن، حيث يقوم بنفسه بالبحث عن طرف آخر يقترض منه الأسهم<sup>(٣)</sup>.

وتُستخدم سياسة البيع المكشوف إذا توقع المستثمر هبوط سعر ورقة مالية كـسهم تجاري أو سند في المستقبل القريب، وهي سياسة معاكسة لسياسة

(١) البيع على المكشوف، لفاك منير خولاني، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، أبريل ٢٠١٨، القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، تداول، بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية(ص:٤).

(٢) فوائد انضمام السوق السعودية إلى مؤشرات الأسواق العالمية، هيئة الأسواق المالية السعودية، الم قبل عبد الله وغيره، أبريل ٢٠١٧م، المصرفية الإسلامية والبيع على المكشوف، للشهوب صلاح بن فهد، مقال منشور في صحيفة مال الاقتصادية، مايو ٢٠١٧م.

(٣) البيع على المكشوف كصيغة استثمارية وأداة للتحوط المالي، للأشرف أسامة عمر (ص:٩٦-٩٩)، حكم الشرع في البورصة، غزال فتحي سليم (ص:٢٥، ٢٦)، ط/ دار الواضح للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة: الثانية، ٢٠٠٨-٥١٤٢٨م، الضوابط الشرعية لسوق الأوراق المالية، للأستاذ الدكتور/ عطيه فياض(ص:٢٤)، رسالة علمية لم تطبع، القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف(ص:٤).

الشراء بغرض الربح من ارتفاع الأسعار في المستقبل Long selling<sup>(١)</sup>.  
**مثال للبيع على المكشوف في الأسواق المالية:**

لنفترض أن التاجر اتخذ مركزاً قصيراً من ١٠٠ سهم في شركة ABC، بسعر ٢٠ دولاراً للسهم الواحد، بعد فترة من الوقت، انخفض السهم إلى ١٠ دولارات، ثم يقرر التاجر إعادة شراء الأسهم، الربح على الصفقة سيكون ١٠٠٠ دولار، ناقص أي عمولات وفائدة  $(20 - 10) \times 100 = 1000$  دولار، ومع ذلك، ماذا سيحدث إذا ارتفع السهم بعد أن اتخاذ المتداول مركز بيع؟ دعنا نقول أن شركة ABC ارتفعت إلى ٥٠ دولاراً للسهم وقرر المتداول خفض خسائره، في هذه الحالة، ستكون خسارتهم ٣٠٠٠ دولار  $[50 - 20] \times 100$  دولار، بالإضافة إلى أي عمولة وفائدة كان عليهم دفعها مقابل الصفقة، فكما ترى هنا، فإن الخسائر أكبر من ١٠٠٪ من رأس المال المستثمر، حيث يبلغ الاستثمار الأولى ٢٠٠٠ دولار  $(20 \times 100)$  سهم، و الخسارة ٣٠٠٠ دولار، هذا هو الخطر الرئيسي للبيع على المكشوف - خسارة لا نهاية. نظراً لعدم وجود حد أعلى لسعر الأسهم، فإن الحد الأقصى لخسارة البائع هو بلا حدود من الناحية النظرية.

وقد يجري البيع والشراء في بضاعة ليست في ملك البائع، فمثلاً يمكن أن يقترب شخص لديه خبرة بسوق الموسيقى أسطوانة موسيقية من صاحب له

---

(١) ويكيبيديا بيع على المكشوف على الموقع التالي:

<https://ar.wikipedia.org/w/index.php?title=%D8%A8%D9%8A%D8%B9%D9%85%D9%83%D8%B4%D9%88%D9%81&oldid=53632938>

على أن يردها إليه بعد أربع أسابيع ويذهب الشخص إلى بيته ويعرض أسطوانة الموسيقى في الإنترت للبيع ويبعها بمبلغ (١٢ جنية) وهذا الثمن يقل عن ثمن شرائها بـ (١٢ جنية) (اشتراها صاحبه بـ ١٤ جنية)، ولكنه يعتقد من معرفته السوق أن الأسطوانة ستعرض في السوق من جديد ولكن بسعر (١٠ جنيهات فقط) ويذهب الشخص ويشتري الأسطوانة الجديدة بسعر (١٠ جنيهات) ويردها إلى صاحبه، بذلك يكون قد كسب (٢ جنية)، ويتحقق هذا المكسب انخفاض سعر الأسطوانة في السوق، وهذه الصورة تسمى بالبيع على المكشوف، والبعض يُسميه "البيع الفارغ"، وذلك لأن البائع لم يمتلك الأسطوانة بل أخذها سلفة من صاحبه، ولكن من الممكن أن لا يتحقق انخفاض سعر الأسطوانة في السوق، فيكون عليه شراء أسطوانة جديدة لصاحبها بمبلغ (٤ جنية) لكي يعطيها إلى صاحبه، ويكون بذلك قد خسر (٢ جنية).

وتقوم بعض المصارف بمثل تلك العمليات وتطبقها على بيع الأوراق المالية لأوراق المالية فعلاً في حوزتها، أو بدون أن يكون هذا النوع من الأوراق المالية في حوزتها، بل تبيعها على أساس أن سعرها سينخفض خلال الثلاثة أيام التي تتلزم خلالها بتسليم الأوراق المالية إلى مشتريها.

وهذه الصورة محرمة شرعاً؛ لأنها تتضمن بيع ما لا يملك، وهذا منهي عنه شرعاً، بناء على إقرار حكيم بن حزام<sup>(١)</sup> لنهيه بقوله: «لَا تَبْغِ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ»<sup>(١)</sup>.

(١) حكيم بن حزام بن خويد بن أسد القرشي، يُكنى أبا خالد، ولد في الكعبة، وكان من أشراف قريش، وتتأخر إسلامه إلى عام الفتح، روى عن: أبيه، وروى عنه: عطاء بن أبي رباح، وعاش في الجاهلية ستين سنة، وفي الإسلام ستين سنة، وتوفي بالمدينة سنة أربع وخمسين، وهو ابن مائة وعشرين سنة. الاستيعاب في معرفة الأصحاب، لأبي عمر يوسف =

فضلاً عن أنها تتضمن مقامرات ومراهنات، وهذه إحدى صور المضاربات في البورصة المنهي عنها- أيضا- شرعا.

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

والبيع العادي على المكشوف هو عقد مركب من القرض<sup>(٢)</sup> والبيع، كما أن القرض فيه يتم نظر أجر معين للمقرض يقبضه السمسار.

---

=ابن عبد البر بن عاصم النمري (١/٣٦٢)، تحقيق: علي محمد البحاوي، ط/ دار الجبل، بيروت، الطبعة: الأولى، تهذيب الكمال في أسماء الرجال، ليوسف بن عبد الرحمن أبي الحجاج، جمال الدين (٥٨٧/٥)، تحقيق: د/ بشار عواد معروف، ط/ مؤسسة الرسالة - بيروت، الطبعة: الأولى.

(١) سبق عزوه (ص: ١٢).

(٢) القرض يُراد به: المبلغ النقدي الذي تقدمه المؤسسة المملوكة للمستثمر عن طريق السمسار ليرد منه للمؤسسة المقرضة في المستقبل بقصد الاستثمار في السوق المالي العالمي(الأسهم، السندات، العملات)، وبشرط أن يكون السمسار المقرض، أو الذي يتوسط بين المؤسسة المقرضة والمستثمر هو سمسار المستثمر الوحيد، ويُسمى هذا القرض(رصيد المدين)، أو رصيد المؤسسة، أو رصيد الشركة. كيف تستثمر أموالك في البورصة، كريستي هندي(ص: ٢٩٢)، الشركة الدولية للطباعة، مصر، الطبعة: الأولى، ٢٠٠١م، المتاجرة بالهامش والأحكام المتعلقة بها في الفقه الإسلامي، للأستاذ الدكتور/ محمد عثمان شبیر (ص: ٣١).

## المبحث الرابع

### إيجابيات ومخاطر البيع على المكشوف

تعتبر عملية البيع المكشوف من العمليات المعقدة؛ وذلك لاحتوائها على عدة عمليات في آن واحد، ولتنقيل مخاطرها تتم هذه العملية بواسطة السمسارة أو الوسطاء الذين لهم المعرفة والخبرة الكاملة في إدارة الأموال في الأسواق المالية<sup>(١)(٢)</sup>.

وحتى تتم عملية البيع على المكشوف نجد أنه يحيطها بعض الإيجابيات، وكذلك بعض المخاطر، ذكرها فيما يأتي من خلال المطلبين التاليين:

(١) الأسواق المالية أو البورصات هي: سوق منظمة التعامل في الأوراق المالية من أسهم وسندات الشركات، وكذا السندات الحكومية، القابلة للتداول في البورصة، ويلتزم المتعاملون في البورصة بمراعاة القوانين واللوائح التي تنظم التعامل فيها، وتقوم على إدارة البورصة هيئة تتولى الإشراف على تنفيذ القوانين. قاموس مصطلحات المصارف والمالي، لتحسين تاجي الفاروقى(ص: ٥٨٣، ٥٨٥، ٦١٧)، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، للدكتور /أحمد محمد الخليل(ص: ٣٤) وما بعدها، ط/ دار ابن الجوزي، الرياض، القاهرة، الطبعة: الثانية، ٢٠١٤.

وفيل هي: السوق الأم لكافة الأسواق التي تعامل في الأصول والأدوات المالية قصيرة الأجل، كالأوراق التجارية، وطويلة الأجل كالأسهم والسندات. المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر دور الهندسة المالية في صناعة أدواتها- دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية-، للدكتور/سمير عبد الحميد رضوان(ص: ٢١)، ط/ دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة: الأولى، ٢٠٠٥-١٤٢٦.

(٢) المتاجرة بالهامش في الأسواق المالية- دراسة فقهية-، للدكتور/ ياسر إبراهيم الخضيري (ص: ١٢٥) وما بعدها بتصرف، رسالة ماجستير بكلية الشريعة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية بالرياض، ٢٠١٤.

## المطلب الأول

### 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 جهداً كبيراً، بالإضافة إلى رأس مال كافٍ لقيام به.

فالبيع على المكشوف يهدف إلى زيادة مستوى السيولة النقدية؛ لأن المقرض غالباً يكون مستثمراً طويلاً الأجل، ولا يقوم بتدوير الأسهم، أما البيع على المكشوف، فإنه يؤدي إلى بيع هذه الأسهم وشرائها مرة أخرى، مما يحدث نشاطاً لحركة الأسواق، وتفعيلاً لدور سوق الأوراق المالية، وذلك لأن هناك مستثمرين (شركات أو غيرها) لهم أوراق مالية لا يرغبون في إخراجها عن ملكيتهم، وفي الوقت نفسه يكون تركها بدون استثمار فيه تعطيل لها، فمع وجود منتج من منتجات السوق المالية، مثل البيع على المكشوف، يتاح لهذه الشركات تحريك هذه الأوراق المالية والاستفادة منها، عن طريق إقراضها لمن يرغب في بيعها عند توقع انخفاض سعرها، ثم يشتريها بعد الانخفاض ويعيدها للشركة (المقرض) مرة أخرى، وبذلك تقوم الشركة بتنشيط حركة الاستثمار بدلاً من ترك الأسهم معطلة<sup>(١)</sup>.

---

(١) الأسواق المالية، للدكتور / محمد القرني (٢٠٤/٢)، بحث بمجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السادسة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، العدد السادس، ١٩٩٠-١٤١٠م، المصرفية الإسلامية والبيع على المكشوف، للشهووب، صلاح بن فهد جريدة العرب - الاقتصادية الدولية ١٣ مايو ٢٠١٧م.

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، وي العمل على حفظ الازان في الاقتصاد إذا ما اتخذت التدابير المناسبة، وي العمل على زيادة الفرص الاستثمارية لشركات الوساطة المالية.

ومن هذه المميزات أيضاً، إعطاء فرصة أفضل لإدارة المخاطر، عن طريق نقل مخاطر هبوط السوق إلى المقترض، بالإضافة إلى تحقيق ربح أساسى للمقترض عن طريق الفائدة وإمكانية استثمار ضمان القرض، لحين سداد الأوراق المقترضة، ومن هنا فإن البيع على المكشوف، يسهم 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<sup>(١)</sup>، يزداد على ذلك أن صيغة البيع على المكشوف تتلاءم مع حرية الأسواق المالية، التي تتطلب تخفيفاً من بعض القيود<sup>(٢)</sup>.

كما أن البيع على المكشوف يضيف إلى السوق الكفاءة الضرورية للتخلص من الشحوم الزائدة في أسعار الأسهم، بمعنى أنه يؤدي إلى انخفاض السعر تدريجياً إلى أن يصل إلى القيمة.

---

(١) البيع على المكشوف للدكتور/ أسامة عمر الأشقر (ص: ١٠١)، مجلة البيان الاقتصادي ٣٠١٨م.

(٢) البيع على المكشوف، للدكتور/ أسامة عمر الأشقر (ص: ١٠٢).

الحقيقية للسهم<sup>(١)</sup>، فيؤدي هذا إلى التخلص من الأسعار السوقية المرتفعة، فإذا كان بعض المستثمرين يمتلكون أسمها يحتفظون بها لفترة طويلة – وذلك لعدم وجود من يرغب في بيع ما لديه من أسهم- أي أن قوى العرض والطلب<sup>(٢)</sup> لهذا السهم باقية بشكل متساوٍ إلى حد كبير، هنا يكمن دور البيع على المكشوف الذي يتيح المستثمر افتراض عدد من أسهم الشركة وبيعها بالسعر الحالي للسوق، مما يؤدي إلى انخفاض السعر بشكل تدريجي إلى أن يصل إلى السعر الذي يجب أن يكون عليه<sup>(٣)</sup>.

ما سبق يتضح أن هناك عدداً من الحاجج المؤيدة للبيع على المكشوف، عندما يتعلق الأمر بصحة الأسواق، من أهمها:

(١) القيمة الحقيقة للسهم: النصيب الذي يستحقه السهم في صافي أموال الشركة بعد حسم ديونها، فإذا ربحت الشركة وأصبحت لها أموال احتياطية ارتفعت قيمة السهم الحقيقة، وأصبحت أعلى من القيمة الاسمية. المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، للدكتور/ محمد عثمان شبير(ص:١٩٩)، ط/ دار الفقائس، عمان، الأردن، الطبعة: السادسة، ٢٠٠٧-٥١٤٢٧م، قاموس مصطلحات المصادر والماء، لتحسين الفاروقى(ص:٦٢٨).

(٢) قوى العرض والطلب: يُراد بها: التي تعمل على تحديد الثمن الذي يباع به منتج معين، وبالتالي تتحدد الكمية التي يتم تبادلها بين البائعين والمشترين، فهي مصطلح يعبر عن الحرية الاقتصادية بترك السلع والخدمات يحدد سعرها مدى إقبال المستهلكين على هذه السلعة، فكلما كان الإقبال على السلعة كبيراً كلما ارتفع سعرها، وكلما ضعف هذا الإقبال كلما هبط سعر السلعة. موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، للدكتور/ عبد العزيز فهمي هيكل(ص:٥٢٩)، ط/ دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، ١٩٨٠م، الموسوعة الاقتصادية والاجتماعية، للدكتور/ إسماعيل عبد الفتاح عبد الكافي (ص:١٥٨)، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، ٢٠٠٥م.

(٣) المال والاستثمار في الأسواق المالية، للدكتور/ فهد الحويماني (ص:١٠٤) بتصرف، الطبعة: الثانية، ٥١٤٢٧-٢٠٠٦م، البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة/ سعاد محمد عبد الجود بنناجي(ص:٧٦).

- ١ - ينظم البيع على المكشوف بطبيعة الحال أسواق الأسهم، بمعنى: أنه يوفر سيولة في الأسواق غير السائلة بشكل طبيعي، فالسيولة ضرورية لجذب المستثمرين، فهي تضمن لهم القدرة على إعادة بيع حقهم في اللحظة المطلوبة، كما يعتبر البيع على المكشوف أكثر فعالية من أي أداة متاحة للمنظمين اليوم لجذب السيولة إلى السوق.
- ٢ - بدء تشغيل التنبيهات للكشف عن الاحتيال.  
كما يتميز البيع على المكشوف بالسمات الآتية:
  - أولاً: إن المضارب وقت إصداره الأمر للسمسار يبيع شيئاً لا يملكه.
  - ثانياً: إن السمسار يتصرف في أوراق مالية مملوكة للغير دون علمهم بإقراضها.
  - ثالثاً: المخاطرة الموجودة في هذه المعاملة أقرب إلى المقامرة من جراء خطر ارتفاع السعر للورقة مضافاً إليها تحمل المقترض قيمة التوزيعات للمقرض.
  - رابعاً: توثر هذه العملية على السوق المالية بإضعاف كفاءتها؛ لأن زيادة المضاربة على ورقة ما يعطي انطباعاً لدى الآخرين بانخفاض سعرها المترتب عليه انخفاض قيمتها دون أن تكون هناك معلومات تشير إلى سوء حالة المنشأة المصدرة لتلك الورقة.

## المطلب الثاني

### مخاطر البيع على المكشوف

نظراً لأن البيع على المكشوف ينطوي على مخاطر كبيرة، يستخدمه المتداولون، لذا يرى بعض الاقتصاديين أن البيع على المكشوف يكتنفه كثير من المخاطر، من أهمها:

١- عدم وجود رصيد نقدي أحياناً، يكفي للتغطية صفة البيع على المكشوف، وذلك عند صعود سعر الأوراق، بعد أن يتم افتراضه وبيعه، حيث قد لا يستطيع المقترض شراء الأوراق مرة أخرى نظراً لارتفاع سعرها في السوق عن الحالة التي افترض فيها الأوراق، ومع ذلك يكون المقترض ملزماً تجاه الوسيط ومالك الأسهم بوجوب رد هذه الأوراق، عن طريق شرائها بالسعر المرتفع بالإضافة إلى العمولة.

وفي هذا الصدد يقول الدكتور/ سمير عبد الحميد رضوان: إن البيع على المكشوف محفوف بالمخاطر؛ لأن الأسهم التي بيعت على المكشوف قد ارتفعت ارتفاعاً مؤثراً، الأمر الذي يضطر معه البائع إلى التغطية بخسائر فادحة<sup>(١)</sup>، فهو شر مستطير؛ لأن البائع يتصرف فيما يملكه الآخرون<sup>(٢)</sup>.

٢- في حال قيام المقترض بالبيع على المكشوف، فإنه يكون ملتزماً بسداد دين قيمة توزيعات الأرباح النقدية الدورية التي تدرها الأسهم إلى المقرض، وقد تكون

(١) المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، للدكتور/ سمير عبد الحميد رضوان(ص: ٤٢).

(٢) المرجع السابق(ص: ٤٣).

قيمة هذه الأرباح، أكثر من الأرباح الناتجة عن بيع المفترض للأسهم في السوق، مما يؤدي إلى خسارة المفترض.

٣- يمكن أن يكون البيع على المكشوف سبباً للتلاعب بأموال المستثمرين في حالة الخسارة، وأن يؤدي إلى انهيار سوق الأسهم في حالة فلة الرقابة المالية أو فلة 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 اشتري سلعة بـ (١٠٠٠ جنيه) فإن أعظم خسارة قد تقع له، هو أن يخسر (الألف جنيه)، وهذا غالباً ما يكون افتراضاً فقط لا علاقة له بالواقع، أما المفترض في البيع على المكشوف، فإنه إذا اشتري سهماً بـ (١٠٠٠ جنيه)، وكان توقعه أن يقل سعر السهم إلى (٨٠٠ جنيه)، فإن سعر السهم ربما يزيد إلى عدة آلاف، مما يضطر معه إلى شراء السهم بسعره السوقى لتسليمه إلى المقرض.

٤- وفي كثير من الأوقات يحدث تأمر على شركة من الشركات بهذه الطريقة، مما يؤدي إلى تعرض هذه الشركة للانهيار والإفلاس.

٥- كما يؤخذ على البيع على المكشوف بعض المخاطر الأخرى، كإخفاق البائع على المكشوف (المفترض) في تسوية عملية البيع وإعادة الأسهم بنفس الأسعار<sup>(١)</sup>.

---

(١) البيع على المكشوف، للدكتور / أسامة عمر الأشقر (ص: ٢٠١)، مخاطر البيع على المكشوف، موقع الأكاديمية العربية البريطانية للتعليم العالي.

٦- إن البيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية تكتنفه الممارسات غير الشرعية المصاحبة، كالبيوع الصورية والاحتكارات والإشعارات والأكاذيب وغير ذلك من الأمور التي تصاحب هذه العملية.

٧- إن عملية البيع على المكشوف تشتمل على المقامرات المحرمة في الشريعة الإسلامية<sup>(١)</sup>.

٨- من مخاطر البيع على المكشوف إعطاء أسعار وهمية للورقة، دون الرجوع للمركز المالي للشركة المصدرة لتلك الورقة، وهذا من شأنه أن يضعف كفاءة السوق<sup>(٢)</sup>.

أي أن البيع على المكشوف له آثار سلبية على سوق رأس المال نفسه؛ ذلك أن التوسع في البيع على المكشوف من شأنه أن يترك أثراً عكسيّاً على الورقة محل التعامل، فتختفي قيمتها السوقية، دون أن تكون هناك معلومات تشير إلى سوء حالة المنشأة المصدرة لتلك الورقة، وهذا أمر إذا ما استمر يضعف كفاءة السوق<sup>(٣)</sup>؛ لأن عملية البيع على المكشوف آثاراً مباشرة في نشر الرعب بين

---

(١) المخاطرة في المعاملات المالية المعاصرة، للدكتور عبد الرحمن عبد الله الخميس (ص: ٢٠٦)، ط/ دار كنوز إشبيليا، الرياض، الطبعة: الأولى، ١٤٣٤-٢٠١٣م، الضوابط الشرعية لسوق الأوراق المالية، للأستاذ الدكتور عطيه فياض (ص: ٢٤).

(٢) نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي - دراسة تأصيلية تطبيقية، للدكتور عدنان عبدالله محمد عويضة (ص: ٣٠١)، نشر: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، هرندن، فرجينيا، الولايات المتحدة الأمريكية، الطبعة: الأولى، ١٤٣١-٢٠١٠م.

(٣) الأوراق المالية وأسواق رأس المال، للدكتور منير إبراهيم هندي (ص: ١٥٣)، ط/ منشأة المعارف بالإسكندرية.

المتعاملين في السوق، ومن ثم يؤدي انتشارها في الوقت غير المناسب إلى انهيار السوق<sup>(١)</sup>.

**الخلاصة:** إن البيع على المكشوف يُعدُّ من أكثر الأنشطة تعقيداً في مجال بورصات الأسواق المالية، لا سيما وأن نجاح استخدامه مرهون بقدرة القائم به على متابعة ظروف السوق وقدرته على التعامل بشكل يمكنه من الحد من الخسارة، أو تجنب ضياع هامش الربح.

---

(١) الأسواق المالية، للدكتور / محمد القرى، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس (٢٠٤/٢).

## المبحث الخامس

### التكيف الفقهي للبيع على المكشوف

قبل أن أشرع في التكيف الفقهي للبيع على المكشوف أريد أن أوضح صورة المسألة، وتتضح صورتها في: أن يبيع أحدهم بسعر محدد مستقبلاً وهو لا يملكتها وإنما يتلقى وعداً من السمسار بإفراضه الأسهم في موعد التسليم، فإذا جاء موعد التسليم افترض الأسماء وباعها واحتفظ السمسار بالثمن ضماناً لقرض الأسهم، فإذا انخفضت أسعارها اشتري ذلك البائع الأسهم من السوق وأعادها إلى السمسار، وبغض الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع، أما إذا ارتفعت هذه الأسعار فسوف يخسر بمقدار ذلك الارتفاع.

وإذا أردنا البحث في الحكم الفقهي لمسألة البيع على المكشوف فلا بد لنا من تحديد طبيعة وحقيقة المسألة، وذلك بالبحث عن إمكانية تشابهها بأصل فقهى يمكن القياس عليه، ومن ثم إعطاء ذات الأحكام والأوصاف الفقهية لمسألة الجديدة، بداعي المشابهة بين الأصل والواقعة (البيع على المكشوف)، ومن ثم فإن الأصل الذي يمكن القياس عليه بيع الإنسان مالا يملك.

فإن المضارب يصدر أمراً للسمسار ببيع شيء لا يملكه، وأن السمسار يتصرف في أوراق مالية مملوكة للغير دون علمهم أنه يفرضها، كما يضاف إلى ذلك شبه هذه العملية بالمخاطر الأقرب إلى المقامرة، وقد اختلف الفقهاء في بيع الإنسان مالا يملك (بيع الفضولي) كما اختلف الفقهاء المعاصرون في صورة البيع على المكشوف في البورصة، وعلى ذلك أورد مسألة حكم بيع الإنسان مالا يملك، ثم ذكر حكم البيع على المكشوف في الفقه الإسلامي فأقول وبالله (تعالى) التوفيق:

### أولاً- بيع الإنسان مala يملk (بيع الفضولي):

يُطلق بيع الفضولي على من يتصرف في حق الغير بلا إذن شرعي، وذلك لأن تصرفه صادر من غير ملك، ولا وكالة ولا ولاء<sup>(١)</sup>، وبهذا التكيف فإن عقد الفضالة قد ينطبق على هذا النوع "العاري" من البيع على المكشوف، والذي يتم فيه بيع السهم من قبل غير مالكه دون أخذ إذن مالك السهم، وبالتالي يمكن تنزيل أحكام بيع الفضولي على هذا النوع من البيع على المكشوف.

ولما كان بيع الفضولي يشبه البيع على المكشوف في تصرف الفضولي من غير أن يكون مالكاً للسلعة، أو دون إذن من المالك، وبالتالي فإن البيع على المكشوف يتم فيه بيع السهم من قبل غير مالكه دون أخذ إذن مالك السهم، وبالتالي يمكن تنزيل أحكام بيع الفضولي على هذا النوع من البيع على المكشوف، فما الحكم الفقهي في هذه المسألة؟، فأقول وبالله (تعالى) التوفيق:

وببيع الإنسان مala يملk (تصرف الفضولي) اختلف فيه الفقهاء على

قولين:

**القول الأول:** يرى أن التصرف في ملك الغير - دون إذن مسبق من صاحب الشأن .

(١) حاشية الخلوتي على منتهى الإرادات، للإمام/ محمد بن أحمد بن علي البهوي الخلوتي /٤١٦٦)، تحقيق: الدكتور سامي بن محمد بن عبد الله، والدكتور محمد بن عبد الله بن صالح الحيدان، ط/ دار النوادر، سوريا، الطبعة: الأولى، ٥١٤٣٢ - ٢٠١١م، معجم المصطلحات الاقتصادية، لعلي جمعة (ص: ٤١٨)، الرياض - العيكان، الطبعة: الأولى،

- موقف على إجازة من له حق الإجازة، وقد ذهب إلى هذا القول الحنفية<sup>(١)</sup>، وبعض المالكية<sup>(٢)</sup>، والشافعي في القديم<sup>(٣)</sup>.

**القول الثاني:** يرى بطلان تصرف الفضولي، ومن ثم فلا يصح حتى لو أجازه المالك، وبه قال بعض المالكية<sup>(٤)</sup>، والشافعي في الجديد<sup>(٥)</sup>، والحنابلة<sup>(٦)</sup>، والظاهرية<sup>(٧)</sup>.

### الأدلة والمناقشة والترجح

استدل أصحاب القول الأول القائلون إن التصرف في ملك الغير ينعد، لكن يكون موقوفاً على من له إجازة الحق بالقرآن الكريم، والسنة النبوية، والمعقول. **أولاً: من القرآن الكريم:**

١ - قال الله ( تعالى): ﴿وَاحْلَلَ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَمَ الْرِبَا لَهُمْ﴾<sup>(٨)</sup>.

(١) بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع (٥ / ١٤٧).

(٢) أسهل المدارك «شرح إرشاد السالك في مذهب إمام الأئمة مالك»، للإمام/ أبي بكر بن حسن بن عبد الله الكشناوي (٢ / ٢٧٣)، الشرح الصغير، للشيخ الدردير (٣ / ٢٦)، ط/ دار المعارف.

(٣) المجموع شرح المذهب، للإمام/ النووي (٩ / ٢٦٠).

(٤) حاشية الدسوقي على الشرح الكبير للشيخ الدردير (٣ / ١٢).

(٥) المجموع شرح المذهب (٩ / ٢٦٠).

(٦) منار السبيل في شرح الدليل، لابن ضويان، إبراهيم بن محمد بن سالم (١ / ٣٠٨)، تحقيق: زهير الشاويش، ط/ المكتب الإسلامي، الطبعة: السابعة ٤٠٩-١٤٠٩ م.

(٧) المحلى بالأثار، للإمام/ أبي محمد علي بن أحمد بن سعيد بن حزم الظاهري (٧ / ٣٥٤)، ط/ دار الفكر - بيروت.

(٨) سورة البقرة جزء من الآية: ٢٧٥.

**وجه الدلاله:** دلت هذه الآية على أن البيع وإن كان من غير من له ولاية على المبيع بملك أو وكالة أو ولاية على المال، إلا أنه داخل في عموم البيع الحال الذي جعله الله لعباده، فالآية عامة بحل البيع ولا يوجد دليل يخصص العموم<sup>(١)</sup>.

#### مناقشة الاستدلال بالآية:

إنَّ الآية التي استدلوا بها آية عامة والنهي عن بيع ملك الغير استدل عليه بأدلة خاصة، وعند التعارض بين العام والخاص يقدم الخاص كما هو مقرر في الأصول<sup>(٢)</sup>.

٢- قال الله ( تعالى): ﴿وَتَنَاهُوا عَنِ الْبَرِّ وَالْقَوْنِ﴾<sup>(٣)</sup>.

**وجه الدلاله:** إن عقد الفضولي فيه تعاون بين العاديين، ومصلحة للبائع، حيث تم له بيع بضاعته بمبلغ له فيه مصلحة، وقد يذهب المشتري ولا يعود، وفيه مصلحة للمشتري بحيث تيسر له حصوله على السلعة في وقت حاجته دون مشقة<sup>(٤)</sup>.

وهذا المعنى ذكره الإمام الكاساني، حيث يقول: إن تصرف العاقل محمول على الوجه الأحسن ما أمكن، وقد أمكن حمله على الأحسن هاهنا، وقد قصد البر به والإحسان إليه بالإعانة على ما هو خير للملك في زعمه لعلمه بحاجته إلى

(١) تفسير الإمام القرطبي (٣٥٦ / ٣) وما بعدها.

(٢) المذهب في علم أصول الفقه المقارن، للشيخ عبد الكريم بن علي بن محمد النملة (٢٥١/١)، ط/دار النشر: مكتبة الرشد - الرياض، الطبعة الأولى ١٤٢٠ - ١٩٩٩ م.

(٣) سورة المائدة جزء من الآية: ٢.

(٤) البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة سعاد محمد بلتاجي (ص: ١٠٤).

ذلك، لكن لم يتبعن إلى هذه الحالة لمانع وقد يغلب على ظنه زوال المانع فأقدم عليه نظراً لصديقه، وإحساناً إليه؛ لبيان المحمدة والثاء لتحمل مؤنة مباشرة التصرف الذي هو محتاج إليه والثواب من الله - عز وجل - بالإعانة على البر والإحسان<sup>(١)</sup>.

مناقشة هذا الاستدلال:

ونوّقش هذا الاستدلال من وجهين:

**الوجه الأول:** إن بيع مال الغير بغير إذنه ليس من البر والتقوى بل هو من الإثم والعدوان<sup>(٢)</sup>.

**وأجيب:** بأننا لا نسلم بذلك، بل هو من البر والتقوى ما دام أن الأمر في النهاية لصاحب المال، فلا ضرر عليه، ولا على العاقد الآخر ما دام أن العقد مجازٌ شرعاً<sup>(٣)</sup>.

**الوجه الثاني:** إنه لا يمكن القطع بكون التصرف الصادر من الفضولي قد صدر على وجه التعاون والبر؛ لأن ذلك يختلف بحسب المقاصد وما يعلم من حال المالك أنه الأصلح له<sup>(٤)</sup>.

(١) بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع (١٤٩ / ٥).

(٢) كفاية النبي في شرح التنبية (٢٦١ / ١٠) بتصرف.

(٣) بيع الفضولي، للدكتور خالد بن عبد الله اللحيدان (ص: ٤٠)، بحث منشور بمجلة وزارة العدل السعودية، العدد الثاني، ربى الآخر ١٤٢٠.

(٤) طريقة الخلاف في الفقه بين الأئمة الأسلاف، لمحمد بن عبد الحميد الأسمندي (ص: ٣٢٨)، ط/مكتبة دار التراث، القاهرة - مصر، الطبعة: الثانية.

وأجيب: بأن حصول العدوان إنما يثبت لو كان باعه على وجه الغصب، أما لو باعه لمالكه فأين العدوان في هذا؟ وهو موقف على إجازة صاحبه، فإن إجازه وإلا لم يرتفع ملكه<sup>(١)</sup>.

### ثانياً من السنة النبوية:

ما رُويَ عَنْ عِرْوَةَ الْبَارِقِيِّ<sup>(٢)</sup> - رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ: أَنَّ النَّبِيَّ ﷺ «أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ بِهِ شَاءَ، فَاشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتِينَ، فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ، وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاءَ، فَدَعَا لَهُ بِالْبَرَكَةِ فِي بَيْعِهِ، وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى التُّرَابَ لِرَبِحٍ فِيهِ»<sup>(٣)</sup>.

وجه الدلالة: ففي هذا الحديث دليل على صحة بيع الفضولي وتصرفه بعد موافقة المالك، بدليل تصرف عروة- رضي الله عنه- فلو لم ينعقد تصرفه لما باع، ولما دعا له رسول الله ﷺ بالخير والبركة على ما فعل، ولأنكر عليه<sup>(٤)</sup>.

(١) المعاملات المالية أصلية ومعاصرة، لأبي عمر دُبَيَّانِ بنِ محمدِ الدُّبَيَّانِ (٢ / ١٣٢)، ط/ مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض - المملكة العربية السعودية، الطبعة: الثانية.

(٢) عروة بن عياض، بن أبي الجعد البارقي، وبارك من الأزد، صاحب نزل الكوفة، واستعمله عمر بن الخطاب - رضي الله عنه - على قضاء الكوفة. الاستيعاب في معرفة الأصحاب (٣ / ٦٥).

(٣) عزاه الإمام البخاري في صحيحه، كتاب: المناقب (٤ / ٢٠٧)، برقم: (٣٦٤٢). الجامع المسند الصحيح المختصر من أمور رسول الله - صلى الله عليه وسلم - وسننه وأيامه = صحيح البخاري، للإمام أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، تحقيق: محمد زهير بن ناصر الناصر، ط/ دار طوق النجا، الطبعة: الأولى.

(٤) بذل المجهود في حل سنن أبي داود، للشيخ خليل أحمد السهارنفوري (٨ / ١٧١) وما بعدها، ط/ مركز الشيخ أبي الحسن الندوي للبحوث والدراسات الإسلامية، الهند، الطبعة: الأولى، نيل الأوطار، للإمام محمد بن علي بن عبد الله الشوكاني (٥ / ٣٢٤)، تحقيق: عصام الدين الصبابطي، ط/ دار الحديث، مصر، الطبعة: الأولى، ١٤١٣-١٩٩٣م.

مناقشة هذا الاستدلال:

نوقش هذا الاستدلال من وجهين:

**الوجه الأول:** إنَّ هذا الحديث في سنته رجل مجهول، وهو "شيخ من أهل المدينة" <sup>(١)</sup>.

**الوجه الثاني:** إن عروة البارقي - رضي الله عنه - كان وكيلًا بالبيع، بدليل أنه قام بالتسليم والتسلم ولا يكون ذلك إلا من المالك أو الوكيل المطلق، بقرينة فهمه منه صلى الله عليه وسلم <sup>(٢)</sup>.

**الجواب على المناقشة:**

أولاً: يُجَاب عن ضعف الحديث بأن لفظ "شيخ من أهل المدينة" يدل على توثيقه <sup>(٣)</sup>.

ثانياً: وأما كونه كان وكيلًا بالبيع والشراء لا يصح؛ لأنها دعوى بلا دليل إذ لا يمكن إثباته بغير نقل، والمنقول أنه - عليه الصلاة والسلام - أمره أن يشتري له أضحية، ولو كان النقل على سبيل المدح له <sup>(٤)</sup>.

(١) بذل المجهود في حل سنن أبي داود (١٧٢ / ٨).

(٢) عن المعبود وحاشية ابن القيم، للإمام / محمد أشرف، أبي عبد الرحمن، شرف الحق، الصديقي، العظيم آبادي (٩ / ١٧٢)، ط / دار الكتب العلمية - بيروت، الطبعة: الثانية، ١٤٤٥هـ.

(٣) بذل المجهود في حل سنن أبي داود (١٧٢ / ٨).

(٤) العناية شرح الهدایة، لأبي عبد الله محمد بن محمود، أكمل الدين بن الشيخ شمس الدين جمال الدين البابرتى (٧ / ٥٤)، ط / دار الفكر.

### ثالثاً: من المعقول:

إنَّ عقد الفضولي يقع موقوفاً على إجازة صاحب الشأن، قياساً على الوصية الموقوفة على الإجازة أيضاً، ومتفق على إجازتها، كما يقال ذلك عن اللقطة حينما يتصدق بها عن مالكها من ملقطها فيجوز مثلها<sup>(١)</sup>.

ومن ثمَّ فإذا أردنا أن نطبق هذا القول على البائع على المكشوف سواء كان هو البائع أم السمسار الذي تصرف في الأسهم أم غيرها من غير إذن مالكها، فأقول: إن تصرفه موقوف على الإجازة، إن أجازه مضى وإن ردَّ بطل.

### أدلة القول الثاني:

استدل أصحاب القول الثاني الفائلون بأن بيع الفضولي باطل، ولا يصح حتى لو أجازه المالك بالقرآن الكريم، والسنة النبوية، والقياس، والمعقول:  
أولاً: من القرآن الكريم:

١ - قال الله ( تعالى ): { يَتَابُهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ يَنْهَا مِنْ بَطِيلٍ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرِيَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ }<sup>(٢)</sup>.

وجه الدلالة: دلت الآية الكريمة على تحريم كل طريق لأكل أموال الناس بالباطل، ومن هذه الطرق بيع الإنسان مالا يملكه؛ لأنه غير قادر على تسليمه وتم البيع دون رضا المالك، ولا تؤثر الإجازة اللاحقة في تصحيح العقد الباطل<sup>(٣)</sup>.

(١) شرح القسطلاني = إرشاد الساري لشرح صحيح البخاري، للإمام / أحمد بن محمد القسطلاني أبي العباس شهاب الدين (٤/١٠٠) بتصريف، ط/المطبعة الكبرى للأميرية، مصر، الطبعة: السابعة.

(٢) سورة النساء جزء من الآية: .٢٩

(٣) التفسير المظہري، للشيخ / المظہري، محمد ثناء الله (١/٣٩٧)، تحقيق: غلام نبی التونسي، ط/ مكتبة الرشیدية - الباكستان، الطبعة: ١٤١٥.

٢ - قال الله ( تعالى ): ﴿وَلَا تَكْسِبُ كُلُّ نَفِيسٍ إِلَّا عَيْنَاهَا﴾<sup>(١)</sup>.

**وجه الدلاله:** دلت الآية الكريمة على امتناع تصرف أحد على غيره إلا ما قام عليه دليل؛ لإخبار الله ( تعالى ) أن أحكام أفعال كل نفس متعلقة بها دون غيرها، فيحتاج بعمومه على عدم جواز بيع الفضولي؛ لإخباره ( تعالى ) باكتساب كل أحد على نفسه<sup>(٢)</sup>.

**مناقشة هذا الاستدلال:**

**نُوقش هذا الاستدلال بأن المراد بالكسب الوارد في الآية أمران:**

**الأمر الأول:** إن المراد بالآية تحمل الثواب والعقاب دون أحكام الدنيا<sup>(٣)</sup>.

**الأمر الثاني:** يحتمل أن يكون المراد بذلك كسب الإلزام والالتزام لا كسب المعونة والاستخدام، فقد يتعاون المسلمون ويتعاملون بحكم العادة والمروءة والمشاركة<sup>(٤)</sup>.

**ثانيًّا: من السنة النبوية:**

١ - عن حكيم بن حرام قال: سألت النبي ﷺ، فقلت: يا رسول الله، يأتيني الرجل، فيسألني النبيَّ ليسَ عِنْدِي أَبِيهُ مِنْهُ، ثُمَّ أَبْتَاعُهُ لَهُ مِنَ السُّوقِ، قال: «لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ»<sup>(٥)</sup>.

(١) سورة الأنعام جزء من الآية: ١٦٤.

(٢) أحكام القرآن، للإمام/ أحمد بن علي أبي بكر الرازي الجصاص (١/٦٥٣)، تحقيق: عبد السلام محمد علي شاهين، ط/ دار الكتب العلمية بيروت - لبنان، الطبعة: الأولى.

(٣) البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة/ سعاد محمد بلناجي(ص: ١١٢).

(٤) أحكام القرآن، للقاضي محمد بن عبد الله أبي بكر بن العربي (٢/٢٩٩)، ط/ دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة: الثالثة.

(٥) سبق عزوه (ص: ١٢).

٢ - عن عمرو بن شعيب، عن أبيه، عن جده، أن النبي ﷺ قال: «لَا طلاقَ إِلَّا فِيمَا تَمْلَكُ، وَلَا عَتْقَ إِلَّا فِيمَا تَمْلَكُ، وَلَا بَيْعَ إِلَّا فِيمَا تَمْلَكُ»<sup>(١)</sup>.

**وجه الدلاله:** دل الحديث الشريفان على نهي الإنسان عن بيع ما ليس  
عنه، والمنهي عنه باطل لا يترتب عليه أثر، ومن ثم إذا وقع البيع لا ينعقد البيع  
ولا يصح<sup>(٢)</sup>.

مناقشة هذا الاستدلال من ثلاثة وجوه:

**الوجه الأول:** نوشط الاستدلال بالحديث الأول بأن في سنته مطر الوراق،  
وهو متكلم فيه، وكذلك الحديث الثاني عن عمرو بن شعيب عن أبيه عن جده  
تكلموا فيه<sup>(٣)</sup>.

**الوجه الثاني:** إن المراد بالمنهي الوارد ما إذا باعه ثم اشتراه وأراد  
تسليمه بحكم ذلك العقد<sup>(٤)</sup>.

(١) عزاه الإمام أبو داود في سنته، كتاب: الطلاق، باب: في الطلاق قبل النكاح (٢/٢٥٨)، برقم: (٢١٩٠)، تحقيق: محمد محيي الدين عبد الحميد، ط/ المكتبة العصرية، صيدا- بيروت، وحسنه الإمام الألباني في إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل (٦/١٧٣)، ط/ المكتب الإسلامي- بيروت، الطبعة: الثانية.

(٢) بذل المجهود في حل سنن أبي داود، للشيخ خليل أحمد السهارنفورى (٨/١٧١)، معالم السنن، لأبي سليمان حمد بن الخطاب، المعروف بالخطابي (٣/٢٤١)، ط/ المطبعة العلمية - حلب، الطبعة: الأولى.

(٣) بذل المجهود في حل سنن أبي داود، للشيخ خليل أحمد السهارنفورى (٨/١٧١).

(٤) العناية شرح الهدایة (٨/١٤٩).

**الوجه الثالث:** إن المراد بالنهي: النهي عن البيع المطلق، والمطلق ينصرف إلى الكامل، والكامل هو البيع البات، أما بيع الفضولي فليس كامل ولا بات فلا اتصال له بموضع النزاع<sup>(١)</sup>.

**ثالثاً من القياس:** استدلوا على بطلان بيع الفضولي بالقياس على بيع الطير في الهواء والسمك في الماء بجامع أن كلاً منها غير مقدر على تسليمه، وبيع الطير في الهواء والسمك في الماء باطل فيكون بيع الفضولي باطلًا، كما يقاس - أيضاً - على الآبق لأنه غير مقدر على تسليمه مع أنه يملكه فبيع مالا يملكه أولى بالبطلان<sup>(٢)</sup>.

مناقشة هذا الاستدلال:

القياس على بيع الطير في الهواء والسمك في الماء قياس مع الفارق؛ لأن البطلان يعود إلى أنهما ليسا مملوكيين أصلًا، فلا يصح أن يكونا محلًا للبيع، فلا يصح التعاقد على معدوم كبيع الزرع قبل ظهوره لاحتمال عدم نباته<sup>(٣)</sup>.

**رابعاً من المعمول:** العقل يقتضي أن بيع شيء لا يملكه الإنسان ثم يشتريه من مالكه ويدفعه إليه باطل؛ لأنه باع ما ليس في ملکه وقت البيع، ومن ثم فلا قدرة على تسليمه فلا يصح بيعه كالسمك في الماء<sup>(٤)</sup>.

(١) العناية شرح الهدایة (٥٤ / ٧).

(٢) بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع (٥ / ١٤٧)، البيان في مذهب الإمام الشافعي (٥ / ٦٧)، المعاملات المالية أصلة ومعاصرة (٢ / ٤٥).

(٣) السبيل الجرار المتذوق على حدائق الأزهار، للإمام/ محمد بن علي بن عبد الله الشوكاني (ص: ٤٨٠)، ط/ دار ابن حزم، الطبعة: الأولى، الفقه الإسلامي وأدلته للزحيلي (٤ / ٣٠١٩).

(٤) مرقة المفاتيح شرح مشكاة المصابيح، للإمام/ علي بن سلطان محمد، أبي الحسن نور الدين الملا (٥ / ١٩٣٧)، ط/ دار الفكر، بيروت - لبنان، الطبعة: الأولى، ١٤٢٢ هـ - ٢٠٠٢ م.

**يقول الإمام ابن القيم (رحمه الله):** «وأما السلم الحال، فإن كان عنده فقد يكون محتاجاً إلى الثمن، فيبيع ما عنده معيناً تارةً، وموصوفاً أخرى، وأما إذا لم يكن عنده، فإنه لا يفعله إلا إذا قصد التجارة والربح، فيبيعه بسعر، ويشتريه بأرخص منه، ثم هذا الذي قدره قد يحصل كما قدره، وقد لا يحصل له تلك السلعة التي يسلف فيها إلا بثمن أغلى مما أسلف فينتم، وإن حصلت بسعر أرخص من ذلك، ندم المسلح إذ كان يمكنه أن يشتريه هو بذلك الثمن، فصار هذا من نوع الميسر والقمار والمخاطرة، كبيع العبد الآبق، والبعير الشارد بيع بدون ثمنه، فإن حصل ندم البائع، وإن لم يحصل ندم المشتري»<sup>(١)</sup>.

**وبناء على هذا:** فإن كان بيع الأوراق المالية - أسهماً كانت أو غيرها - من قبيل المعين، أو من قبيل بيع ما في الذمة، فإنه لا يجوز أن تباع قبل تملكها؛ لورود النهي عن ذلك في حديث حكيم بن حزام (رضي الله عنه). واتساقاً لما سبق فالبيع على المكشوف غير جائز على كل حال، سواء قيل: إن بيع الأوراق المالية من قبيل بيع المعين، أم من قبيل بيع غير المعين وهو الموصوف في الذمة.

---

(١) زاد المعد في هدي خير العباد، للإمام / محمد بن أبي بكر شمس الدين بن قيم الجوزية (٧٢٣/٥)، ط / مؤسسة الرسالة، بيروت - مكتبة المنار الإسلامية، الكويت، الطبعة: السابعة والعشرون.

## القول الراجح

بعد ذكر أقوال الفقهاء وأدلةهم والمناقشة التي دارت حول كل قول، وعملاً بقاعدة الأصل في الأدلة الإعمال لا الإهمال فجماً بين القولين أرى - والله أعلم - أن ذلك يختلف بحسب المقاصد، وما يعلم من حال المالك أنه الأصلح له، لا سيما وأن الناس يطلبون الربح في العادة، ويتعلمون له، فإذا باع أحد مالهم نيابة عنهم، وكان ذلك في صالحهم لم يكن في ذلك اعتداء على حقهم، ولا ضياع لمالهم، فإن المالك هو من سوف يباشر قبض ماله، والأمر متوقف على إجازته، فإن أجازه، وإن فحقه محفوظ، وذلك لإقرار النبي ﷺ لعروة البارقي، وهي واقعة كانت رأي عين تُرجح على ما عادها، وإن لم يجزه المالك فيكون البيع باطلًا، ويكون ما استدل به القول الأول من الآية عامة لا تقوى في عمومها على مقابلة دليل خاص؛ لأن الخاص يقدم على العام عند التعارض، كما رد على دليل السنة عند الفريق الأول بأن الدليل في غير محل النزاع حيث إن عروة كان وكيلًا مطلقاً عن النبي ﷺ بدليل أنه قام بتسليم المبيع دون الرجوع إلى النبي ﷺ فيما قام به، ولا يقبل هذا التصرف من العاقد إلا أن يكون مالكاً أو وكيلًا مطلقاً، كما يرد على دليل المعقول بأن القياس هنا أيضاً مع الفارق إذ البيع من العقود الملزمة التي ترتب آثاراً بعد انعقادها.

## حكم البيع على المكشوف في الفقه الإسلامي

تحرير محل النزاع:

إذا تم البيع على المكشوف بعد الرجوع لمالك الأسهم وموافقته، فهو غير داخل في تصرفات الفضولي، أما إذا تم البيع من غير إذن مالك الأسهم وموافقته فهو من قبيل تصرفات الفضولي لأن التصرفات التي يمارسها السمسار والبائع من المتاجرة بأموال غيرهما دون إذن أصحابها تدخل ضمن ما قرره الفقهاء في مسألة بيع وتصرفات الفضولي<sup>(١)</sup>.

اختلف الباحثون المعاصرون في حكم البيع على المكشوف على قولين:

**القول الأول:** تحريم بيع الأوراق المالية على المكشوف بصورتها الموجودة في البورصة لتضمنه القرض المحرم شرعاً، وقد قال بهذا القول كل من الدكتور وهبة الزحيلي<sup>(٢)</sup>، والشيخ علي القره داغي<sup>(٣)</sup>، والشيخ مبارك آل سليمان<sup>(٤)</sup>،

(١) البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة سعاد محمد عبد الجود بلتاجي(ص: ١٠٠) وما بعدها.

(٢) السوق المالية، للدكتور وهبة الزحيلي (١٣٢١/٢)، بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السادسة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، ٥١٤١٠-٩٩٠م، موسوعة الفقه الإسلامي والقضايا المعاصرة، للدكتور وهبة الزحيلي (٤٨٦/١١)، ط/دار الفكر العربي، دمشق، الطبعة: الثالثة، ٥١٤٣٣-٢٠١٢م.

(٣) بحوث في الاقتصاد الإسلامي، للشيخ علي القره داغي(ص ١٣٢)، ط/دار البشرى الإسلامية- بيروت، ٥١٤٢٣.

(٤) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، للدكتور مبارك بن سليمان آل سليمان (٧٧٧/٢)، ط/كنوز إشبيليا، الرياض، الطبعة: الأولى، ٥١٤٢٦-٢٠٠٥م.

والدكتور / محمد صبري هارون<sup>(١)</sup>، والدكتور / عطيـة السيد فياض<sup>(٢)</sup>، والأستاذ  
أحمد محيى الدين أحمد<sup>(٣)</sup>، والدكتور / سمير رضوان<sup>(٤)</sup> والدكتور / كمال  
عبد الرحيم<sup>(٥)</sup>، والدكتور / عبد الرحمن عبد الله الخميس<sup>(٦)</sup> والدكتور / أحمد محمد  
لطفي<sup>(٧)</sup>، والدكتور / محمد عبد الحليم عمر<sup>(٨)</sup> وغيرهم<sup>(٩)</sup>، وبه صدر قرار مجمع

- (١) أحكام الأسواق المالية في الفقه الإسلامي، للدكتور / محمد صبري هارون(ص:٢٦٧)  
وما بعدها، ط/ دار النفائس بالأردن، الطبعة: الأولى، ١٩٩٩ م.
- (٢) سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، للأستاذ الدكتور / عطيـة السيد فياض (ص  
٢٥٨)، ط/ دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة: الأولى، ١٩٩٨ م.
- (٣) أحكام الأسواق المالية، للأستاذ / أحمد محيى الدين (ص ٤٣٣).
- (٤) أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، للدكتور / سمير عبد الحميد  
رضوان(ص:٣٢٨)، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، الطبعة: الأولى، ١٤١٥-١٤١٧  
م. ١٩٩٦ م.
- (٥) قضايا معاصرة بين الشريعة والقانون" بورصة الأوراق المالية"، للدكتور / كمال عبد  
الرحيم(ص:١٨)، بدون طبعة، وسنة نشر.
- (٦) المخاطرة في المعاملات المالية المعاصرة، للدكتور / عبد الرحمن عبد الله  
الخميس(ص:٢٠٧ - ٢١١).
- (٧) معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، للدكتور / أحمد محمد  
لطفي(ص:١٧١)، ط/ دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة: الأولى، ٢٠١١ م.
- (٨) التفسير الإسلامي لأزمة البورصات العالمية، للدكتور / محمد عبد الحليم عمر(ص:١٢٠)،  
بحث منشور ضمن عدّة بحوث منشورة في أزمة البورصات العالمية في أكتوبر ١٩٩٧ م.
- (٩) بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقديـة، للدكتور / شعبان  
محمد البرواري (ص:٢٠٢).

الفقه الإسلامي<sup>(١)</sup>، حيث إن المقرض في البيع على المكشوف يبذل الأوراق المالية للبائع على المكشوف، ثم يعيد البائع على المكشوف الأوراق المالية للمقرض، فإن هذه هي صورة القرض، وبذلك تطبق أحكام القرض على هذا المنتج.

**القول الثاني:** ذهب بعض الباحثين إلى جواز البيع على المكشوف، وقد قال بهذا القول الدكتور / عبد الكريم الخطيب<sup>(٢)</sup>، وعلى عبد القادر<sup>(٣)</sup>، والدكتور / فهد الحويماني<sup>(٤)</sup>، وغيرهم<sup>(٥)</sup>.

(١) جاء في قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي، التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي في دورته السابعة، المنعقدة في جدة سنة ١٩٩٢/٥١٤١٢م، قرار رقم: ٧/١٦٣: " لا يجوز أيضاً بيع سهم لا يملكه البائع وإنما يتلقى وعداً من السمسار بإفراضه السهم في موعد التسليم؛ لأنه من بيع ما لا يملك البائع، ويقوى المنع إذا اشترط إقراض الثمن للسمسار لينتفع به بإيداعه بفائدة للحصول على مقابل الإقراض ". مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السابعة (٧٠٩/١).

وجاء في توصيات مجمع الفقه الإسلامي في الندوة الثانية للأسوق المالية، المنعقدة بدولة البحرين في الفترة ١٩٩١-٢١ جمادى الأولى ١٤١٢، ٥١٤١٢م، ٢٥-٢٧ نوفمبر ١٩٩١م: " إن العقود التي تجري على المكشوف، أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع، بالكيفية التي تجري في السوق المالية (البورصة) غير جائزة شرعاً؛ لأنها تشتمل على بيع الشخص ما لا يملك، اعتماداً على أنه سيشتريه فيما بعد ويسلمه في الموعد هذا منه عنه شرعاً ". مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السابعة (٥٣٧/١).

(٢) انظر السياسة المالية في الإسلام، للدكتور / عبد الكريم الخطيب (ص: ١٧٦)، ط/ دار الفكر العربي، القاهرة، سنة النشر ١٩٧٦م.

(٣) مسائل البورصة في الشريعة الإسلامية، للدكتور / علي عبد القادر (٣٤٨/٥).

(٤) المال والاستثمار في الأسواق المالية، للدكتور / فهد الحويماني (ص: ١٠٤ - ١٠٧).

(٥) سوق الأوراق المالية، خورشيد أشرف إقبال (ص: ٣٨١)، المال والاستثمار في الأسواق المالية، للدكتور / فهد الحويماني (ص: ٤ - ١٠٧).

## الأدلة والمناقشة والترجيح

### أدلة القول الأول:

استدل أصحاب القول الأول القائلون بعدم جواز البيع على المكشوف بالسنة والمعقول.

### أولاً: من السنة النبوية:

١- ما روي عن حكيم بن حرام قال: سألت النبي ﷺ، فقلت: يا رسول الله، يائيني الرجل، فيسألني البيع ليس عندي أبيعه منه، ثم أبتاعه له من السوق، قال: «لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ»<sup>(١)</sup>.

٢- عن عمرو بن شعيب، عن أبيه، عن جده قال: قال رسول الله ﷺ: «لَا يَحِلُّ سَلَفٌ وَبَيْعٌ، وَلَا شَرْطَانٌ فِي بَيْعٍ، وَلَا رِبْحٌ، مَا لَمْ يُضْمَنْ وَلَا بَيْعٌ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ»<sup>(٢)</sup>.

وجه الدلالة: دل الحديث الشريفان على أن البيع على المكشوف يشتمل على بيع الشخص ما لا يملك، اعتماداً على أنه سيشتريه فيما بعد ويسلمه في الموعد، وهذا منهي عنه شرعاً؛ لأنه باع ما ليس في ملكه وقت البيع<sup>(٣)</sup>.

(١) سبق عزوه(ص: ١٢).

(٢) عزاه الإمام الحاكم في المستدرك على الصحيحين، وصححه، حيث قال: هذا حديث على شرط جملة من أئمة المسلمين صحيح(٢١ / ٢١)، برقم: (٢١٨٥)، تحقيق: مصطفى عبد القادر عطا، ط/دار الكتب العلمية - بيروت، الطبعة: الأولى.

(٣) مرقة المفاتيح شرح مشكاة المصابيح (٥ / ١٩٣٧).

### مناقشة هذا الاستدلال:

يمكن مناقشة هذا الاستدلال بأن نهي النبي ﷺ الوارد في الحديثين اللذين استدل بهما القائلون بعدم الجواز ليس نهايةً على سبيل الحتم والإلزام، بل خرج على سبيل النصح والإرشاد، ويؤيد ما أقوله توجيه النبي ﷺ الخطاب للبائع وليس للمشتري؛ لأن تمام الصفقة متوقف عليه، ولأنه أحرص على إنجاز الصفقة من حيث جنى الربح المضمون لسلعة ليست موجودة عنده؛ فيدعوه طمعه إلى ذلك، كما أن خسارة الصفقة تقع على الطرف الآخر - المشتري - إذا وجد في القابل ما يمنع تمامها كما يستدل له بأن الشيء غير الموجود أصبح التعامل به عرفاً في الأسواق خارج البورصة، ووقوعه داخل البورصة أكثر ضماناً وأماناً للمتعاملين لنظم البورصة الأكثر أماناً، وأن النهي عن بيع ما لا يملكه الإنسان يمكن أن يكون لصغر الأسواق وضيقها؛ بخلاف البورصة، لأن استمرار التجارة فيها والثقة التامة في الحصول على السلعة ينفي احتمال المخاطرة، مما يجعل المعاملة بالبيع على المكشوف جائزة لا غرر فيها.

**ويجاب على هذا الاعتراض:** بأن أغلب الفقهاء متفقون على عدم جواز بيع شيء معين لا يملكه الإنسان، ثم يذهب ليشرطيه.

وفيما يلي نصوص الفقهاء على ذلك فأقول وبالله (تعالى) التوفيق:  
 **جاء في المذهب الحنفي:** وقد أجمعنا على أنه لو باع عيناً مَرْئِياً لم يملكه ثم ملكه لم يجز وإن ملكها فيما بعد، وذلك دليل واضح على أن المراد به ما ليس في ملكه<sup>(١)</sup>.

(١) العناية شرح الهدایة (٦/٣٣٦).

وذكر ابن عبد البر: أن بيع ما ليس عند الإنسان من الأصول المجتمع على تحريمها، حيث قال: «ففي الأصول المجتمع عليها في تحريم المجهول والغدر وبيع ما ليس عندك .....، وفيما ذكرنا صحة ما ذهب إليه أصحابنا»<sup>(١)</sup>.

وقال ابن قدامة: ولا يجوز أن يبيع عيناً لا يملكتها، ليمضي، ويشتريها، ويسلمها رواية واحدة، ولا نعلم فيه مخالفًا<sup>(٢)</sup>.

وذكر الإمام ابن حزم الظاهري: عن حديث حكيم بن حزام بعد أن صححه، قال: «وبه نقول، وهو بَيْنَ كُمَا تسمع، إِنَّمَا هُوَ نهْيٌ عَنْ بَيْعِ مَا لَيْسَ فِي مُلْكِكَ، كَمَا فِي الْخَبَرِ نَصَّاً، وَإِلَّا فَكُلُّ مَا يَمْلِكُهُ الْمَرْءُ فَهُوَ عِنْدُهُ، وَلَوْ أَنَّهُ بِالْهَنْدِ ...». ثانياً: المعقول، ومنه:

١ - قيام هذه العملية على الغرر والمقامر، حيث إن هذه العملية قائمة على ظن المضارب بانخفاض السعر في مقابل الأيام، فيبيع الآن بسعر أعلى ليشتري عند انخفاض السعر مرة أخرى لنفس الأسهم بسعر أقل ويستفيد من فارق السعر، فلو حدث العكس وارتقت الأسعار تكون كارثة عليه لأنه ملزم بالشراء بالسعر الأعلى مضافاً إليه ما يؤدي للسمسار الذي أفرضه من مال غيره لذلك يقول ابن القيم:

(١) التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد، لأبي عمر يوسف بن عبد البر (٤/٢١٦)، تحقيق: مصطفى بن أحمد العلوى، ومحمد عبد الكبير البكري، ط/وزارة عموم الأوقاف والشؤون الإسلامية - المغرب، عام النشر: ٥١٣٨٧.

(٢) المغني، لأبي محمد موفق الدين عبد الله بن أحمد بن قدامة المقدسي (٤/١٥٥)، ط/مكتبة القاهرة.

(٣) المحلى بالأثار، للإمام ابن حزم الظاهري (٧/٤٧٥).

«إِذَا بَاعَهُ شَيْئًا مُعِينًا، وَلَيْسَ فِي مُلْكِهِ ثُمَّ مَضَى لِيُشْتَرِيهِ أَوْ يَسْلَمَهُ لَهُ، كَانَ مُتَرَدِّدًا بَيْنَ الْحَصْولِ وَعَدْمِهِ فَكَانَ غَرَّاً يُشَبِّهُ الْقَمَارَ فَنُهِيَّ عَنْهُ»<sup>(١)</sup>.

فإن من أسباب تحريم البيع على المكشوف اشتغاله على المقامرة، ويمكن تلخيص أوجه الشبه بين البيع على المكشوف والقمار فيما يأتي:

١ - في البيع على المكشوف حالة عدم التأكيد والخطر غالبة، ذلك أن المضارب (البائع) أمامه حالة عدم تأكيد مركبة من توقع انخفاض الأسهم ثم ارتفاعها، وهي احتمالات مركبة تزيد من حالة عدم التأكيد والتعلق باحتمال ضعيف جداً بسبب حجم الجائزة الكبيرة، وحجم هذه الجائزة هو الذي يغير الشخص ويغريه للإقدام على هذا العمل بالرغم من أن احتمال الخسارة هو الأغلب بما لا يقارن باحتمال الفوز<sup>(٢)</sup>.

٢ - هذا البيع يعد مقامرة؛ لأن سعر السهم قد ينخفض، وقد لا تصدق توقعات المستثمر (البائع) بارتفاع الأسعار، وبذلك يكون المستثمر ضحية هذا التعامل، وقد يتحمل خسائر فادحة، خاصة إذا كانت كمية الأسهم المشتراء كبيرة وأسعارها مرتفعة<sup>(٣)</sup>.

(١) زاد المعاد في هدي خير العباد، للإمام / محمد بن أبي بكر شمس الدين بن قيم الجوزية (٧١٦/٥).

(٢) البيع على المكشوف، للدكتور / أسامة عمر الأشقر (ص: ٢٧)، بحث بمجلة موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، السنة الأولى، العدد: الأول، شوال، ١٤٣١هـ، التحوط في الاقتصاد الإسلامي، للدكتور / سامي السويم (ص: ٨١).

(٣) سوق المال، للدكتور / عبد الله محمد الرزيق (ص: ١٧٨)، نشر / عمادة البحث العلمي بجامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ٢٠٠٦-١٤٢٧هـ، البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة / سعاد محمد عبد الجود بتاجي (ص: ١٢٣).

٣- إن وجه الشبه بين القمار والبيع على المكشوف الحصول على المال بطريقة سهلة مما يتناقض مع أخلاقيات الإنتاج، كما أن البيع على المكشوف كالقامار قد يؤدي لخسائر مالية محضة للأفراد بل للمجتمعات<sup>(١)</sup>.

٤- في البيع على المكشوف تتم المقامرة على أن سعر الورقة المالية سوف ينخفض، كما أن السمسار الذي يفرض ما لديه من أوراق مالية يملكتها عملاً ويعين القائمين بهذا البيع على القمار<sup>(٢)</sup>.

وفي هذا الصدد يقول الدكتور / سمير رضوان: يتم البيع عادة من قبل المضارب- وإن شئت فقل المقامر- على أمل أن يتمكن من خلال انخفاض السعر حسبما يتوقع خلال عدة جلسات متصلة بأن يغطي مركزه بربح، وذلك إذا ما قام في تاريخ لاحق بشراء الأوراق التي سبق له بيعها بسعر أقل من سعر بيعها توطئة لتسليمها إلى المشتري الأصيل، ولما كانت هذه البيوع تتم في أسواق عاجلة فإنه يتبعه على البائع أن يقوم بتسليم هذه الأوراق إلى المشتري في خلال مهلة قصيرة لا تزيد عن يوم واحد في معظم البورصات، وتصل إلى أربعة أيام في بورصة نيويورك<sup>(٣)</sup>.

---

(١) البيع على المكشوف، للدكتور / أسامة عمر الأشقر(ص: ٢٧)، التحوط في الاقتصاد الإسلامي، للدكتور / سامي السويلم(ص: ٨١).

(٢) الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، للدكتور / زكريا سلامة شطناوي(ص: ١٢٩)، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسنادات) وضوابط الانتفاع والتصرف بها في الفقه الإسلامي، للدكتور / محمد صبري هارون(ص: ٢٤٢)، ط/ دار النفائس، الأردن، ط/ الثانية، ٥١٤٢٩ - ٢٠٠٩ م.

(٣) أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، للدكتور / سمير رضوان(ص: ٢٢٢ - ٢٢٣).

٢- يضاف إلى ما سبق حصول السمسار على أرباح غير جائزة شرعاً؛ لأنه جناها من إقراض أوراق مالية ليست له وبدون علم أصحابها واستفاد هو منها دون مالكها، كما تدخل شأنية التضليل في هذا العقد أيضاً حيث إنه يسلم أوراقاً مفترضة وليس مملوكة له، وهذا من شأنه إبطال العقد.

٣- تحريم البيع على المكشوف لأن فيه تضليل المشتري، أي لا يجوز البيع على المكشوف؛ لأن فيه تضليل للمشتري؛ إذ إن البائع يسلم أوراقاً مالية مفترضة وليس ملكاً له<sup>(١)</sup>، وبيع ما لا يملكه الإنسان وقت العقد غير جائز شرعاً، لقول النبي ﷺ لحكيم بن حزام حينما سأله فقال يا رسول الله الرجل يسألني البيع وليس عندي أبابيعه؟ فقال ﷺ: «لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ»<sup>(٢)</sup>، وبيع ما ليس عند الإنسان يتضمن نوعاً من الغرر، فإنه إذا باعه شيئاً معيناً وليس في ملكه ثم مضى ليشتريه ويسلمه كان متربداً بين الحصول وعدمه فكان غرراً يُشبّهُ القمار فنهي عنه<sup>(٣)</sup>، فضلاً عن أن المشتري هنا لا يخطر بباله أن الأوراق التي يشتريها غير مملوكة للبائع، ولو علم المشتري بذلك لما أقدم على شراء هذه الأوراق، التي قد لا يستطيع البائع تسليمها له؛ لأنها ليست في ملكه<sup>(٤)</sup>.

(١) بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، لشعبان محمد البرواري (ص: ٢٠٠) سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية، للدكتور خورشيد أشرف إقبال (ص: ٣٨١)، سوق المال، للدكتور عبد الله محمد الرزين (ص: ١٧٨).

(٢) سبق عزوه (ص: ١٢).

(٣) زاد المعاد في هدي خير العباد، للإمام ابن القيم الجوزية (٥ / ٧١٦).

(٤) البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة سعاد محمد عبد الجود بلتاجي (ص: ١٣٠).

مما سبق يتبيّن بجلاءٍ واضحٍ أن لا يجوز البيع على المكشوف؛ لأنَّه من بيع الإنسان ما لا يملِكُ، وقد صدر قرارٌ قرارٌ مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي بجدة في دورته السابعة عام ١٤١٢هـ بعدم جواز ذلك، حيث جاء فيه: «لا يجوز بيع سهم لا يملِكه البائع وإنما يتلقى وعداً من السمسار بإفراضه السهم في موعد التسليم؛ لأنَّه من بيع ما لا يملِكه البائع».

**الخلاصة:** إنَّ البيع على المكشوف غير جائز؛ لأنَّه تصرف في مال الغير بغير إذنه، وبما لا يحقق مصلحته، وإنما يعرض ماله للخطر عن طريق المقامرة والغرر، وما قام به السمسار من المتاجرة بهذه الأوراق المالية لم يستأذن فيها مالك هذه الأوراق، كما أنه لن يسعى لأخذ الإذن منه؛ لأنَّه إنما قام بذلك لمصلحته ولحساب عميل آخر ومن يبيعون ما لا يملكون<sup>(١)</sup>.

استدل أصحاب القول الثاني القائلون بجواز البيع على المكشوف بما يأتي:

١ - حمل القائلون بجواز البيع على المكشوف النهي عن بيع ما ليس عند البائع على النصح والإرشاد<sup>(٢)</sup>.

**مناقشة هذا الاستدلال:**

يُمْكِن مناقشة هذا الاستدلال من وجهين:

**الوجه الأول:** إنَّ الأصل في النهي التحرير<sup>(٣)</sup>، ولا يوجد ما يصرفه عن ذلك، فيبقى الأمر على أصله، فضلاً عن أنَّ ما يحدث في بيع الأوراق المالية في البيع

(١) أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، للدكتور سمير رضوان (ص: ٣٢٥ - ٣٢٧)، المخاطرة في المعاملات المالية المعاصرة، للدكتور عبد الرحمن عبد الله الخميس (ص: ٢١١).

(٢) المعاملات المالية أصلة ومعاصرة (٤٧٤ / ١٣).

(٣) من أصول الفقه على منهج أهل الحديث، للإمام زكريا بن غلام قادر الباكستاني (ص: ١٢٠)، ط/ دار الخاز، الطبعة الأولى ٤٢٣-٥١٤٢٠م.

على المكشوف هو بيع ما ليس عند الإنسان بالصورة التي ذكرها سيدنا حكيم بن حزام وهو منهي عنه.

**الوجه الثاني:** إن الادعاء بأن النهي ليس على سبيل الحتم والإلزام بل على سبيل النصح والإرشاد يحتاج إلى قرينة تصرف النهي عن وجهته الأصلية إلى النصح والإرشاد، وما ذكرتموه من توجيه الخطاب إلى البائع لا يصلح أن يكون قرينة، لأن النبي صلى الله عليه وسلم لم يكن أمام عملية بيع حضر طرفاها، وإنما توجه إليه أحد الطرفين بالسؤال - البائع - فجاء الجواب له، ولأن الطرف الآخر غير موجود، فبقي النهي على سبيل الحتم والإلزام، كما يضاف إليه ما ذكره الفقهاء المعاصرون بأن بيع ما ليس عند الإنسان هو بذاته الصورة التي تتم في عملية البيع على المكشوف في البورصة، والمنهي عنه لفسادها.

٢- إن النهي عن بيع غير المملوك في المعاملات القديمة إنما كان ذلك لكونه ينطوي على غرر ومخاطرة، وأما سوق البورصة فإن التعامل بها يختلف اختلافاً كبيراً فهي تخضع لرقابة صارمة تجعل بيع غير المملوك ليس محل للمخاطرة، مما يجعلها أكثر أماناً<sup>(١)</sup>.

**مناقشة هذا الاستدلال:**

**يمكن مناقشة هذا الاستدلال من وجهين:**

**الوجه الأول:** إن التعامل في سوق البورصة يجري فيه من النجاش والتلبيس أكثر مما يجري في المعاملات القديمة، وكم حدثت فيها من الانهيارات المالية مما

(١) المعاملات المالية أصلية ومعاصرة (٣ / ٤٧٥).

يدل على أنها سوق عالية الخطورة، وليس محل الثقة والطمأنينة كما يدعى القائل<sup>(١)</sup>.

**الوجه الثاني:** ينافش الدليل الثاني بأن العرف في الأسواق خارج البورصة على التعامل بهذه الصورة، وكون البورصة أكثر أماناً فيجوز فيها من باب أولى، هو قول تعوزه الدقة، لأن ما ذكرته قبل ذلك عن مخاطر البيع على المكشوف داخل السوق العادي يقتصر على خسارة المال فقط، أما في البورصة فإن المخاطر أكبر، لأنه يخسر رأس المال مضافاً إليه فائدة السمسار والأعمال الإدارية التي يقوم بها، وإذا ارتفع السعر في البورصة - على خلاف توقعه - يكون مطالباً برد الأوراق المالية الأكثر قيمة مما يجعله مطالباً بفارق السعر، والشريعة الإسلامية أولى بتحريم ذلك، لأن من مقاصدها حفظ المال.

٣- إن العلاقة بين مالك الأسهم والبائع على المكشوف تمثل في عقد البيع حيث إن المقرض في البيع على المكشوف يبذل للبائع على المكشوف أسهم شركة معينة يسلمها له فوراً، على أن يبذل له البائع على المكشوف في الأجل أسهم الشركة نفسها وبالعدد نفسه، مع مبلغ مائى محدد، إضافة إلى أي أرباح توزعها الشركة خلال الفترة بين تسلم البائع على المكشوف الثمن وتسليمه المثمن.

وحيث إن الطرفين هنا يتبدلان سلعتين إحداهما حاضرة (الأسهم محل الصفقة) والأخرى مؤجلة (الأسهم محل الصفقة مع مبلغ ثابت وأي توزيعات خلال الفترة)، فإن هذه معاوضة تنطبق عليها حقيقة البيع وصورته.

**ويمكن مناقشة هذا التكييف:** من ناحية شرعية بإيراد المستندات المؤيدة له، ومناقشتها وفق ما يلي:

(١) المعاملات المالية أصلية ومعاصرة (٤٧٥ / ١٣).

أولاً: إن السهم بالنظر إلى الأسهم الأخرى للشركة نفسها يُعد مثلياً، وعليه فيمكن أن يكون ثمناً مؤجلاً.  
ويمكن مناقشة ذلك بما يأتي<sup>(١)</sup>:

١ - إنَّ السهم وإن كان مثلياً بالنظر إلى الأسهم الأخرى للشركة، فهو فيمي<sup>(٢)</sup> بالنظر إلى الحصة التي يمثلها من موجودات الشركة، وحيث إن هذه الموجودات تتغير بشكل مستمر، فإنها لا تصلح لأن تكون ثمناً مؤجلاً.

٢ - إن الأسهم التي أخذها البائع على المكشوف إما أن تكون مختلفة عن الأسهم التي سيبدلها لاحقاً باعتبار تغير ما يمثله السهم من موجودات الشركة، وإما أن تكون مماثلة لها باعتبار أنها أسهم شركة واحدة، فعلى القول بأن الأسهم التي أخذها البائع على المكشوف تختلف عن الأسهم التي سيبدلها عند حلول الأجل فيمكن الرد عليه بما يلي:

أ- إن الأسهم لا تثبت في الذمة لكونها قيمة، ومن ثم فلا تصلح أن تكون ثمناً مؤجلاً كما في هذا التكليف.

ب- إن البائع على المكشوف باع على الطرف الآخر(المقرض) أسهماً ليست في ضمانه ولا في ملكه، وعلى القول بأن الأسهم التي أخذها البائع على المكشوف

(١) بيع الأوراق المالية على المكشوف، للدكتور/ خالد بن محمد السياري (ص: ١٢٥) وما بعدها، مصرف الإنماء، الإنماء للاستثمار، حلقة علمية، يوم الأربعاء بتاريخ ٢٠١٧/١١/٥١٤٣٩، فندق الإزدهار هوليدي إن.

(٢) القيمي: أي غير المثلي وهو: ما لا يوجد له مثلٌ في السوق، أو يوجد لكن مع التفاوت المعندي به في القيمة. التعريفات الفقهية، للإمام/ محمد عمير الإحسان المجددي البركتي (ص: ١٧٩).

مماثلة للأسماء التي سيعيدها في نهاية الأجل، وبالتالي فهي مما يثبت في الذمة،  
فيتمكن الرد عليه بما يلي:

١ - إن التعامل هنا - بأي لفظ كان - يُعد من قبيل القرض لا البيع، وفي هذا  
الصدّ قال شيخ الإسلام: « وإنما يباع الشيء بمثله فيما إذا اختلفت الصفة »<sup>(١)</sup>،  
فيجري الربا في هذه الصورة لما فيها من تملك سلعة مقابل سلعة من جنسها مع  
التفاضل والنّسأ، ولو كانت السلعة غير ربوية، خاصة وأن التعامل هنا جاء  
صراحة بلفظ القرض فيكون التعامل محظوظاً حتى على قول من يرى التفريق  
بصيغة التعامل.

٢ - إن الثمن فيه جهالة حيث لا تعلم الأرباح التي ستوزع خلال الفترة، وهي  
جزء من الثمن.

جـ - إنه يرد على هذا التكليف ما يرد على عقد السلم في الأسهم، ولا يجوز  
السلم في الأسهم؛ لأن محل السلم هو الموصفات، والأسهم لا يتأتى فيها إلا  
التعيين.

ثانياً: بالنظر إلى التطبيقات الخاصة بتعويض المتضرر الذي فقد أسهم شركة ما،  
فإن التطبيقات القضائية في مقدار التعويض عن الضرر تختلف بحسب الحال،  
فبعضها يعوض عن عين الأسهم، وبعضها يعوض عن قيمتها، وعليه: فيمكن أن  
يُقال: بأن الأسهم لها حالة خاصة فلا يمكن أن نقول لها مثالية من كل وجه،  
ولا قيمة من كل وجه.

---

(١) مجموع الفتاوى، لنقى الدين أبي العباس أحمد بن عبد الحليم بن تيمية (٤٧٣ / ٢٩)،  
تحقيق: عبد الرحمن بن محمد بن قاسم، ط/ مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف،  
المدينة النبوية، المملكة العربية السعودية.

ويمكن مناقشة ذلك: بأن التعويض له أحكامه الخاصة والاستثنائية، ولا يمكن استصحاب هذه الأحكام في المعاملات المعتادة.

### القول الراجح

بعد ذكر أقوال العلماء وأدلةهم والمناقشات يتبين بجلاءٍ واضح أن القول الراجح هو القول القائل بالحررим، وذلك لقوة أدلةهم وضعف ما استدل به أصحاب القول القائل: بجواز هذا البيع، لا سيما مع وجود البذائع الشرعية، ومنها: أن يتم التصرف في البيع على المكشوف من خلال السمسار بإذن صاحب المال الحقيقي، شريطة أن يكون الإنداز بتصرف مشروع وأن يقرض المتعامل بالبيع على المكشوف قرضاً حسناً، أو يعطيه الأوراق المالية الخاصة به لبيعها مربحة، فإن أقرضه قرضاً حسناً فالربح يكون للمقرض، وإن أعطاه الأوراق المالية لبيعها مربحة، فالربح يكون بينهما على حسب الاتفاق المبرم بينهما.

فضلاً عن أن ما يترتب على جواز البيع على المكشوف مخالفات شرعية من المخاطرة والمقامرة وبيع ما ليس عند الإنسان وما لا يملكه، وخطر إضاعة المال، وكل هذه مخالفات شرعية يتذرع بها جواز البيع بهذه الصورة، والله أعلم.

**والخلاصة:** إن 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 جاهداً لإحداث التنمية الحقيقية التي تعود بالنفع على كل أفراد المجتمع، حتى لو كان الربح قليلاً؛ 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 غالباً على تسوية فروق الأسعار، ومن ثم الحصول على الأرباح بطرق لا تنتج اقتصاداً حقيقياً منتجاً، فالاستمرار في هذا النمط من التعامل بالبيع على المكشوف، قد يؤدي إلى نتائج مضرة بالاقتصاد فضلاً عن أن عمليات البيع على المكشوف تنطوي في الواقع على كثير من المخالفات الشرعية، من تغير وتلليس ونشر الإشاعات الكاذبة، للوصول إلى ارتفاع الأسعار أو انخفاضها بطريقة لا تمت إلى الواقع ولا تعكس الحقيقة، وهذه المخالفات هي من الأسباب التي ذكرها قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، المتضمنة تحريم البيع على المكشوف بكافة أشكاله<sup>(١)</sup>.

ويُضاف إلى هذا أن عمليات البيع على المكشوف لا تقتصر على مجرد البيع فقط، بل يتبعها محاذير أخرى، كوجود صناديق تحوط في السوق، ووجود بيع صورية، تقوم على الحيل، ووجود فقاعات مالية ناتجة عن البيع على المكشوف. فبناء على هذا، فإننا أمام معاملة مالية ذات نوع مركب من أمور مختلفة، وهي متتبسة بمجموعة من الإشكالات الشرعية التي تجعلها محمرة 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

---

(١) انظر: قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، جدة- الدورة السابعة ٤١٥، بشأن حكم البيع على المكشوف، قرار مجمع الفقه الإسلامي، مكة- الدورة السابعة، بشأن سوق الأوراق المالية والبضائع(البورصة).

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<sup>(١)</sup>.

---

(١) البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية دراسة فقهية تأصيلية، للأستاذ الدكتور/ أحمد بن هلال الشيخ(ص: ١٢٧).

## المبحث السابع

### بدائل البيع على المكشوف

مما سبق يتبيّن حرمة البيع على المكشوف<sup>(١)</sup>، وهناك بعض العقود التي يمكن أن تكون بدائل للبيع على المكشوف، منها: البيع على الأجل، وعقد المقاضة، والبيع القصير القائم على وعدين متبادلتين، وبعض الأسهم، والمضاربة القصيرة، والسلم القصير، وسوف أقوم بتوضيح كل من هذه البدائل على حدة، فأقول وبالله التوفيق:

#### أولاًً- البيع على الأجل:

البيع على الأجل صيغة تطبيقية أخرى من صيغ الاستثمار، تيسّر عمليات الشراء، حيث يستفيد المشتري من توافر الحصول على السلع حالاً، ودفع الثمن بعد أجل، كما يستفيد البائع من زيادة الثمن، وتكون النتيجة اتساع توزيع السلع ورواجها في المجتمع<sup>(٢)</sup>.

ويمكن استبدال عقد البيع على الأجل، بعقد البيع على المكشوف، والبيع على الأجل يعد أحد صيغ الاستثمار الإسلامي المقترحة للتعامل بها؛ لتكون بديلاً عن المعاملات المحرمة شرعاً، وفي البيع على الأجل يستفيد المشتري من الحصول على السلعة حالة، بينما يمكنه دفع الثمن بعد أجل، وعند النظر إلى الأهداف الاقتصادية للبيع على الأجل، التي يتحققها البيع على المكشوف، فإننا نجد أن البيع على الأجل يقوم بدور البيع على المكشوف في تحقيق بعض الأهداف، التي منها توفير وزيادة مستوى

(١) البحث ص: ( ) .

(٢) الفقه الإسلامي وأدلته للزحيلي (٥٢٢٣ / ٧) وما بعدها.

السيولة النقدية في السوق، فيحدث نشاطاً لحركة الأسواق، وتفعيلاً دور سوق الأوراق المالية، بدلًا من الاحتفاظ بالأسهم دون استثمار لها<sup>(١)</sup>.

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 عاجلاً، ودون أن يكون له رأس مال حاضر، كما يستفيد المشتري أيضًا، بحماية نفسه من مطالبة البائع له بإعادة الأسهم مرة أخرى، ومن ثم لا يكون المشتري قلقاً من خطر تقلبات الأسعار، وبذلك يستطيع المضارب أن يحصل على السلعة دون أن يكون له رأس مال أيضًا، لكن البيع الآجل كغيره من البيوع الشرعية بيع بات، لا إجبار فيه على رد السلعة مرة أخرى إلى المالك الأصلي.

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

---

(١) البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية، دراسة فقهية تأصيلية، للأستاذ الدكتور / أحمد بن هلال الشيفي (ص: ١٢٨)، المعاملات المالية أصلية ومعاصرة (١٣ / ٥١).

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

ولا شك أن عملية البيع الآجل تختلف عن عملية البيع على المكشوف؛ وإنما كانت بديلاً عنه، فإن البيع الآجل بيع بات، ليس للمشتري أن يرد فيه الأسهم بعد انعقاد العقد، بخلاف البيع على المكشوف الذي يتلزم فيه المقترض برد ما اقترض، فضلاً عن ثمن الفائدة، وفضلاً عن انتفاع المقرض بثمن الضمان، وإذا كان الهدف هو الحصول على الأرباح، فهناك بدائل مشروعة، للشخص أن يتبعها في عقده للوصول إلى هذه الأرباح بالطريقة المشروعة، ومن هذه العقود الصحيحة البيع الآجل<sup>(١)</sup>.

ثانياً- عقد المقايسة<sup>(٢)</sup>:

وعقد المقايسة من الصيغ الاستثمارية المشروعة، ويعد بديلاً عن البيع على المكشوف؛ لما يحققه من أهداف اقتصادية مهمة، كتحريك الأسهم في السوق

---

(١) المحيط البرهاني في الفقه النعماني، لأبي المعالي برهان الدين محمود بن أحمد بن مازة (٤٠٦ / ٦)، تحقيق: عبد الكرييم سامي الجندي، ط/ دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة: الأولى.

(٢) المُقايسة: بيع سلعة بسلعة. القاموس الفقهي لغة واصطلاحاً، للدكتور سعدي أبي حبيب (ص: ٣١٢)، ط/ دار الفكر، دمشق - سوريا، الطبعة: الثانية.

المالية، بدلًا من ترك هذه الأسهم معطلة بدون استثمار، وإمكانية حصول كلاً  
الطرفين على الأرباح الناتجة من البيع.

وتعتبر صيغة بيع المقايسة من الصيغ الاستثمارية التي يمكن الاستفادة بها  
عن البيع على المكشوف، وذلك عندما يقوم المستثمر والمضارب بعقد بيع  
مقاييسة، بأن يبيع المستثمر أسهمه للمضارب بأسمهم شركة أخرى سواء كان  
البيع عاجلاً أم آجلاً، بمعنى أنه يمكن دفع الأسهم الأخرى من الطرف الآخر  
عاجلاً أو يمكن أن يتاخر دفع هذه الأسهم الأخرى إلى أجل محدد، فيكون البيع  
آجلاً.

وربما يشكل على هذه الصيغة أنه إذا جاز بيع المقايسة بالنسبة للأسهم،  
فإنه لا فرق بينه وبين اقتراض الأسهم ثم ردتها مرة أخرى، فهو وإن كان فرضاً  
لكنه في معنى بيع المقايسة؛ إذ هو عبارة عن بيع أسهم بأسمهم أخرى.  
لكن يرد على هذا بأن هناك فارقاً كبيراً بين العمليتين كما يأتي:

إن عقد المقايسة هو بيع بات، لا يلتزم فيه المضارب (المشتري) برد عين  
الأسهم أو قيمتها، وإنما غاية الأمر أن يدفع أسهماً أخرى يتفق عليها مع البائع  
لتكون عوضاً عن الأسهم التي اشتراها، ومن المعلوم أن هذه الأسهم التي يدفعها  
المشتري عوضاً، قد تكون أسهماً من نفس الشركة، وقد تكون أسهم شركة  
أخرى.

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 المفترض على رد نفس الأسهم مرة أخرى، مما يكتنفه مخاطر عدم القدرة على رد هذه الأسهم مرة أخرى<sup>(١)</sup>.

### ثالثاً- البيع القصير<sup>(٢)</sup> القائم على وعدين متبادلتين:

وهو البيع القائم على وعدين متبادلتين بين المستثمر (مالك الأسهم) وبين البائع القصير، حيث يعد المستثمر الطرف الآخر أن يشتري منه أسهماً معينة، بشرط أن يكون سعر الأسهم عند تنفيذ الوعد أقل من القيمة السوقية لها عند إصدار الوعد، ويعد البائع القصير المستثمر أن يبيعه أسهماً معينة، بشرط أن تكون القيمة السوقية لهذه الأسهم عند تنفيذ الوعد أعلى من قيمتها السوقية عند إصدار الوعد، وهذه الصورة تسمى وعداً، وذلك لأن الوعدين قد وردان على محلين مختلفين، حيث إن وعد البائع القصير مقيد بأن تزيد القيمة عن تاريخ إصدار

(١) البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية، دراسة فقهية تأصيلية، للأستاذ الدكتور/أحمد بن هلال الشيخ(ص:١٣٠).

(٢) يستخدم الاقتصاديون في أسواق الأوراق المالية لفظ: طويل وقصير لبيان نوع الصفقات، وليس المقصود من الطول والقصر في هذا البيع طول أو قصر الفترة الزمنية، وإنما يتعلق بالهدف من البيع والاستثمار، فالمراد بالبيع الطويل: شراء الأسهم والاحتفاظ بها للحصول على الربح، أو بيعها للحصول على الزيادة في أسعارها، أو هو بيع أوراق مالية بعد التملك الفعلي، وفيه يشتري العميل الأوراق المالية متوقعاً ارتفاعاً في أسعارها، فيشتري بسعر منخفض ليبيع بسعر أعلى منه، أما البيع القصير، أو البيع على المكشوف فهو بيع أوراق مالية لا ينوي البائع تسليمها من حافظته المالية، إما لأنه لا يملكها أساساً، أو لأنه يملكها، ولا ينوي أن يسلمها وقت البيع. المعاملات المالية أصلية ومعاصرة (٤٦٥ / ١٣).

الوعد، و وعد المستثمر مقيد بأن نقل القيمة عن تاريخ إصدار الوعود، وبهذا يكون الوعدان قد وردا على محلين مختلفين<sup>(١)</sup>.

لكن ينافش 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 فضلاً عن أن الوعدين واردان في زمان واحد، ومع اختلاف الوعدين، فالنتيجة واحدة، وهي الوعد الملزם، بمعنى أنه لو تم تنفيذ أحد الوعدين، فإن الطرف الآخر يجبر على تنفيذه أيضاً، ومن ثم، فإننا نعود إلى المواعدة الملزمة؛ لتشبهها بالعقد<sup>(٢)</sup>.

#### رابعاً- قبض الأسهم:

إن المقترض لو قام بقبض هذه الأسهم بالفعل، بمعنى أنه لم يرهنها عند السمسار، بل رهن أعياناً أو نقوداً أخرى، فإن المقترض عندما يبيع هذه الأسهم، فإنه يبيع ما يملك - على ما ذهب إليه بعض الفقهاء كما سبق<sup>(٣)</sup>، بشرط أن

(١) الحلول والبدائل الشرعية للبيع على المكشوف، للدكتور/ فهد بن بادي المرشدي (ص: ٤٧).

(٢) البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية دراسة فقهية تأصيلية، للأستاذ الدكتور/أحمد بن هلال الشيفي(ص: ١٣٢).

(٣) البحث (ص: ٢٧).

لا يتناقض المقرض أجرًا نظير القرض، ويجوز له أن يتناقض أجرًا مقابل الرسوم الإدارية فقط<sup>(١)</sup>.

فمن صور البيع على المكشوف أن يعقد السمسار الصفقة لصالح الراغب في البيع قبل أن يتملك البائع الأسهم المباعة، فقد يتم تنفيذ أمر البيع، ثم قبل تاريخ التسليم الذي قد يتأخر يوماً أو أكثر عن تاريخ التنفيذ يقوم البائع بشراء الأسهم التي باعها، أو يقوم السمسار باقتراضها له، وتسليمها للمشتري<sup>(٢)</sup>.

وهذا يعني أن البائع قد باع عيناً معينة ليست مملوكة له وقت البيع، وقد اتفقت المذاهب الأربعة على عدم جواز ذلك، لا سيما وقد اتفق الفقهاء على أنه لا يجوز بيع ما ليس عنده، وهو أن يبيعه شيئاً ليس عنده، ولا في ملکه، ثم يمضي فيشتريه له<sup>(٣)</sup>.

(١) البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية دراسة فقهية تأصيلية، للأستاذ الدكتور/أحمد بن هلال الشیخ(ص:١٣٢).

(٢) البيع على المكشوف، البيع القصير - الإشكاليات والبدائل الشرعية (ص:٧٧)، ورقةأمانة الهيئة الشرعية لشركة الراجحي المالية.

(٣) بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع (١٤٧ /٥)، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، لأبي الوليد محمد بن أحمد بن رشد الحفيد (٢٣٠ /٣)، ط/دار الحديث - القاهرة، تاريخ النشر: ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م، روضة الطالبين وعمدة المفتين، لأبي زكريا محيي الدين يحيى بن شرف النووي (٣٩٧ /٣)، تحقيق: زهير الشاويش، ط/المكتب الإسلامي، بيروت - دمشق - عمان، الطبعة: الثالثة، حاشية الروض المربع شرح زاد المستقنع، للإمام/ عبد الرحمن بن محمد بن قاسم العاصمي (٤ /٣٤٠)، ط/ الأولى.

وذكر ابن قدامة أنه لا يعلم فيه مخالفًا، فقال: (ولا يجوز أن يبيع عيناً لا يملكتها، ليمضي ويشربها ويسلمها، .....، ولا نعلم فيه مخالفًا)<sup>(١)</sup>. وقد دل على ذلك قول رسول الله ﷺ: «لَا يَحِلُّ سَافٌ وَبَيْعٌ، وَلَا شَرْطَانٌ فِي بَيْعٍ، وَلَا رِبْخٌ، مَا لَمْ يُضْمَنْ وَلَا بَيْعٌ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ»<sup>(٢)</sup>. خامساً- المضاربة<sup>(٣)</sup> القصيرة<sup>(٤)</sup>:

عند تطبيق ذلك على الأسهم، فإن المقرض يمكنه أن يقدم هذه الأسهم للبائع على المكشوف، بمقتضى عقد المضاربة، فيكون مالك الأسهم مضاربًا برأس المال وهو الأسهم، بدلاً من كونه مقرضاً، ويكون الآخر مضاربًا بالعمل بدلاً من كونه

(١) المغني، لابن قدامة (٤/١٥٥).

(٢) سبق عزوه (ص: ٣٦).

(٣) المضاربة لغة: مأخوذة من الضرب في الأرض إذا سار فيها مسافرًا، ويقال: ضرب في التجارة أي: أن تُعطي إنساناً من مالك ما يتجر فيه على أن يكون الربح بينكما، أو يكون له سهم معلوم من الربح، وكأنه مأخوذ من الضرب في الأرض لطلب الرزق. تاج العروس من جواهر القاموس، لأبي الفيض محمد بن عبد الرزاق الحسيني، الملقب بمرتضى الزبيدي (٣/٢٥١)، تحقيق: مجموعة من المحققين، ط/دار الهدایة، لسان العرب، لأبي الفضل محمد بن مكرم، جمال الدين بن منظور (١/٥٤٤)، ط/دار صادر - بيروت، الطبعة: الثالثة.

واصطلاحاً: عقد شركة في الربح بمال من رجل وعمل من آخر. التعريفات الفقهية، لمحمد عميم الإحسان المجددي البركتي (ص: ٢٠٩).

(٤) المضاربة القصيرة: يعني: أن تقييد المضاربة بوقت تنتهي بحلوله. مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الثالثة عشر (٣/٩).

مثال: أن يقول: ضاربتك على هذه الدرهم سنة، فإذا انقضت فلا تبع، ولا تشتري. المغني لابن قدامة (٥/٥٠).

بائعاً على المكشوف، ولا مانع من الاتفاق على أن يكون أجل المضاربة قصيراً؛ خروجاً من خطر تطويل المدة، وبالتالي، ومن هنا يصبح المضارب بالعمل شريكاً لمالك الأسهم في الأرباح، بدلاً من كونه مقتضاً بفائدة، ولا مانع من أن يأخذ مالك الأسهم رهناً في المضاربة؛ ضماناً لتعدي العامل أو تقديره، ولا يجوز أن يأخذ هو أو الوسيط رهناً برأس المال (الأسهم)؛ لأنه ليس مقرضاً<sup>(١)</sup>.

**الممناقشة:**

يناقش هذا: بأن المضاربة في هذه الحالة تكون مضاربة بالعرض، ولا تجوز المضاربة بالعرض على ما ذهب إليه جمهور الفقهاء من الحنفية<sup>(٢)</sup>، والمالكية<sup>(٣)</sup>، والشافعية<sup>(٤)</sup>، والحنابلة في المشهور

(١) أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجاً"، للدكتور وليد مصطفى شاويش (ص: ٤٤٠ - ٤٤٢)، إدارة المخاطر بالبيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية دراسة فقهية مقارنة، للدكتور عمرو محمد غائم محمد (ص: ٤٦٧)، بحث منشور بمجلة قطاع الشريعة والقانون بالقاهرة، العدد: العاشر، ٢٠١٨ - ٢٠١٩ م.

(٢) الحجة على أهل المدينة، لأبي عبد الله محمد بن الحسن بن فرقان الشيباني (٢٠ / ٣)، تحقيق: مهدي حسن الكيلاني القاري، ط/ عالم الكتب - بيروت، الطبعة: الثالثة، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع (٨٢ / ٦).

(٣) الإشراف على نكت مسائل الخلاف، للقاضي/ أبي محمد عبد الوهاب بن نصر البغدادي المالكي (٦٤١ / ٢)

تحقيق: الحبيب بن طاهر، ط/ دار ابن حزم، الطبعة: الأولى، ١٩٩٩ - ٢٠١٤م، بداية المجتهد ونهاية المقصد (٤ / ٢١).

(٤) حلية العلماء في معرفة مذاهب الفقهاء ط الرسالة الحديثة، للإمام/ سيف الدين أبي بكر محمد بن أحمد الشاشي الف قال الشافعي (٥ / ٣٢٩)، ط/ مكتبة الرسالة الحديثة - المملكة الأردنية الهاشمية، عمان، الطبعة: الأولى.

عندهم<sup>(١)</sup>، والظاهرية<sup>(٢)</sup>، واختاره ابن القيم الجوزية<sup>(٣)</sup>؛ وذلك لأن في ذلك غرراً فاحشاً، إذ يصبح كل من الربح ورأس المال مجهولاً؛ لأن العرض مختلف قيمته يوم قبضه ويوم بيعه أو رده، والأصل في عقد القراض أنه فيه غرر؛ لأن العمل فيه غير مضبوط، والربح غير موثوق به، وإنما جاز لحاجة الناس إليه، فلا يضاف إليه غرر آخر<sup>(٤)</sup>.

فلا يصح أن تكون المضاربة بديلاً عن البيع على المكشوف عند جمهور الفقهاء لكن يمكن أن تكون المضاربة بديلاً للبيع على المكشوف عند بعض الفقهاء على ما ذهب إليه الإمام أحمد في رواية عنه<sup>(٥)</sup>، وكون ربح المالين بينهما، يحصل في العروض كحصوله في الأثمان، فكانت الشركة والمضاربة بالعروض صحيحة الأثمان، وكاستحقاق قيمة العروض في الزكاة، ويتم تقويم

(١) المغني، لابن قدامة (٨ / ٥)، مسائل الإمام أحمد وإسحاق بن راهويه، للإمام/ إسحاق بن منصور بن بهرام، أبي يعقوب المروزي (٦ / ٢٥٩٥)، ط/ عمادة البحث العلمي، الجامعية الإسلامية بالمدينة المنورة، المملكة العربية السعودية، الطبعة: الأولى، ٤٢٥ هـ - ٢٠٠٢ م.

(٢) المحلى بالأثار، للإمام/ ابن حزم الظاهري (٧ / ٩٦).

(٣) إعلام الموقعين عن رب العالمين، للإمام/ محمد بن أبي بكر شمس الدين بن قيم الجوزية (٣ / ١٥٩)، تحقيق: محمد عبد السلام إبراهيم، ط/ دار الكتب العلمية - بيروت، الطبعة: الأولى.

(٤) إدارة المخاطر بالبيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية دراسة فقهية مقارنة، للدكتور/ عمرو محمد غاتم محمد (ص: ٤٦٧) وما بعدها.

(٥) مسائل الإمام أحمد وإسحاق بن راهويه (٦ / ٢٥٩٥) بتصرف.

الأسهم عند العقد لمعرفة قيمتها، حتى يتم حساب الربح أو الخسارة بناء على قيمة الأسهم وقت العقد<sup>(١)</sup>.

وتساقاً لما سبق فإنه لا بأس بجعل عقد المضاربة بديلاً عن البيع على المكشوف، على أن تعرف قيمة الأسهم عند إبرام العقد<sup>(٢)</sup>.

وتتميز المضاربة القصيرة عن البيع على المكشوف بما يأتي:

١- إن تحول المقرض في البيع على المكشوف إلى رب مال في عقد المضاربة يجعله متحملًا لمسؤولية الربح والخسارة؛ لأنه شريك فيهما، ومن ثم فإن حالة الهلع والخوف الشديد التي تصيب الوسطاء لبيع ما في حوزتهم من الأسهم المرهونة لتفادي حالة الانهيار التي تصيب سعر السهم، ستكون بعيدة الحصول في المضاربة القصيرة<sup>(٣)</sup>.

---

(١) الشرح الكبير على المقنع، للإمام/ شمس الدين أبي الفرج عبد الرحمن بن محمد بن قدامة الحموي، تحقيق: الدكتور عبد الله بن عبد المحسن التركي، والدكتور عبد الفتاح محمد الحلو، ط/ هجر للطباعة والنشر والتوزيع والإعلان، القاهرة - جمهورية مصر العربية، الطبعة: الأولى، ١٤١٥-١٩٩٥م، المعني لابن قدامة (٥/٥).

(٢) إدارة المخاطر بالبيع على المكشوف في سوق الأوراق المالية دراسة فقهية مقارنة، للدكتور/ عمرو محمد غاتم محمد (ص: ٤٦٨).

(٣) البيوع المنهي عنها شرعاً وأثرها في الوقاية من الأزمة المالية العالمية المعاصرة، للدكتور/ وليد مصطفى شاويش (ص: ١٧) بتصرف، ورقة بحثية مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصاد إسلامي، عمان-الأردن ٢٠٢٥-٢٦ ذو الحجة ١٤٣١-٢١ ديسمبر ٢٠١٠م، البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة/ سعاد محمد عبد الجود بتاجي (ص: ١٨٥).

٢- لا يجوز في المضاربة أن يأخذ رب المال - الوسيط في سوق المال - رهنا برأس ماله؛ لأنه ليس مقرضاً ولا دائناً، ومن ثم فلا يجوز له أن يبيع أسمهم المضاربة ليسترد رأس ماله المدفوع للعامل؛ لأن عامل المضاربة لا يضمن إلا إذا خالف شروط المضاربة؛ لأنه أمين<sup>(١)</sup>، فإن خالف بتعدي أو التقصير كان لرب المال

(١) المضاربة من عقود الأمانات، والمضارب أمين على ما في يده من مال المضاربة، فلا ضمان عليه إلا بالتعدي أو التقصير، وعليه فلا يجوز الشترط الضمان على المضارب، بأخذ رهن أو غيره واشتراط الضمان عليه يخرج المضاربة عن حقيقتها الشرعية، وفي هذا الصدد يقول ابن قدامة: «وجملته أنه متى شرط على المضارب ضمان المال، أو سهما من الوضيعة، فالشرط باطل. لا نعلم فيه خلافاً». المغني، لابن قدامة (٤٩ / ٥).

و جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي بشأن سندات المقارضة، وسندات الاستثمار: «لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار، أو صكوك المقارضة، على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال ». مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الرابعة (٢١٥٩ / ٣).

لكن إذا خالف المضارب شروط عقد الأمانة فتعدى على مال المضاربة، أو قصر في إدارة أموال المضاربة، أو خالف شروط عقد المضاربة، فإذا فعل واحداً أو أكثر من ذلك، فقد أصبح ضامناً لرأس المال، وبناءً على هذا يجوز لرب المالأخذ الضمانات الكافية والمناسبة من المضارب - كفيلي أو رهن - لضمان التعدي، أو التقصير، أو مخالفة شروط عقد المضاربة، بشرط أن لا ينفذ رب المال هذه الضمانات إلا إذا ثبت التعدي أو التقصير، أو مخالفة شروط عقد المضاربة. البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة سعاد محمد بلتاجي (١٨٦).

جاء في المذهب الحنفي: « والأعيان الغير المضمونة: وهي الأمانات كالوديعة والعاريّة، ومال المضاربة، والشركة، ونحوها، لا يجوز الرهن بها؛ لأن الرهن مقتضاه الضمان، وما ليس بمضمون لا يوجد فيه معنى الرهن». الاختيار لتعليق المختار (٦٣ / ٢).

أن يأخذ الرهن ضماناً لتعدي العامل وتقصيره<sup>(١)</sup>.

#### سادساً- السلم القصير:

**صورة المسألة:** أن يبيع الوسيط للمُسْلِم إليه أَسْهَمَا يَتَوَقَّعُ أَنْ تَنْخَفَضَ عَلَى أَنْ تَكُونَ هَذِهِ الْأَسْهَمُ هِيَ رَأْسُ مَالِ السَّلْمِ، وَلَكِنْ يُشْتَرِطُ أَنْ يَكُونَ الْمُسْلِمُ فِيهِ مِنْ غَيْرِ جَنْسِ رَأْسِ مَالِ السَّلْمِ<sup>(٢)</sup>، حَتَّى لَا يَكُونَ قَرْضاً بِفَائِدَةٍ تَحْتَ مَسْمَى بِيعِ السَّلْمِ<sup>(٣)</sup>.

= وجاء في المذهب المالكي: «وَمَنْ أَخْذَ رَهْنًا بِقَرَاضٍ لَمْ يَجِزْ، إِلَّا أَنْهُ إِنْ ضَاعَ ضَمْنَهُ، إِذْ لَمْ يَأْخُذْهُ عَلَى الْأَمَانَةِ». الجامع لمسائل المدونة (١٢ / ٥٤٣).

وورد في المذهب الشافعي: «إِذَا صَارَبَهُ عَلَى أَنَّ الْمُضَارِبَ ضَامِنَ، فَالْمُضَارِبَةُ فَاسِدَةُ غَيْرِ مَضْمُونَةٍ». الأم للشافعي (٣ / ١٧١).

وفي المذهب الحنفي: «وَلَا يَصْحُ ضَمَانُ الْأَمَانَاتِ كَالْوَدِيعَةِ وَنَحْوُهَا، كَالْعَيْنِ الْمُؤْجَرَةِ، وَالشَّرِكَةِ، وَالْمُضَارِبَةِ؛ لِأَنَّهَا غَيْرُ مَضْمُونَةٍ عَلَى صَاحِبِ الْيَدِ، فَهَذَا عَلَى ضَامِنَهُ؛ لِأَنَّهُ لَا يِلْزَمُهُ إِحْضَارُهَا، وَإِنَّمَا عَلَى الْمَالِكِ أَنْ يَقْصُدُ الْمَوْضِعَ فَيَقْبِضُهَا إِلَّا أَنْ يَضْمَنَ التَّعْدِيَ فِيهَا، فَيَصْحُ ضَمَانَهَا؛ لِأَنَّهَا مَضْمُونَةٌ عَلَى مَنْ هِيَ فِي يَدِهِ أَشْبَهُتُ الْغَصُوبَ». المبدع في شرح المقنع (٤ / ٢٤٠).

وقال الإمام ابن حزم الظاهري: «وَلَا ضَمَانٌ عَلَى العَامِلِ فِيمَا تَلَفَّ مِنَ الْمَالِ - وَلَوْ تَلَفَّ كُلُّهُ - وَلَا فِيمَا خَسِرَ فِيهِ، وَلَا شَيْءٌ لَهُ عَلَى رَبِّ الْمَالِ، إِلَّا أَنْ يَتَعْدُ أَوْ يَضِيَعَ فِي ضَمْنَهُ». المحلي بالآثار (٧ / ٩٨).

(١) البيوع المنهي عنها شرعاً وأثرها في الوقاية من الأزمات المالية العالمية المعاصرة، للدكتور/ وليد مصطفى شاويش(ص: ١٧) بتصريف.

(٢) شرح الزرقاني على مختصر الشيخ خليل (٥ / ٤٠١) بتصريف.

(٣) البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة/ سعاد محمد عبد الجواد بلتاجي(ص: ١٨٧).

**وتوضيح المسألة:** أن يبيع الوسيط ١٠٠ سهم على العميل بـ ١٠٠٠ جنيه، مع ربح معلوم، ومع استثناء منفعة الأسهم مدة معلومة (مدة أجل تسليم الأسهم)، ثم يبيع العميل على الوسيط ١٠٠ سهم (المسلم فيه) بـ ١٠٠٠ جنيه، تسلم بعد شهر، ويسلم ثمنها (رأس مال السلم) في مجلس العقد. ويمكن أن يحل السلم القصير كبديل شرعي محل البيع على المكشوف، وذلك عندما يبيع الوسيط للمسلم إليه<sup>(١)</sup> أسهما يتوقع انخفاضها، على أن تكون هذه الأسهم هي رأس مال السلم<sup>(٢)</sup>، وهنا يجوز لرب السلم<sup>(٣)</sup> (الوسيط) أن يأخذ عدداً من الأسهم من المسلم إليه رهناً برأس مال السلم، ويكون له الحق في بيعها والحصول على رأس ماله، إذا حل أجل السلم دون أن يأخذ المسلم فيه<sup>(٤)</sup> 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 موثقاً فيه من قبل الراهن والمرتهن<sup>(٥)</sup>.

**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 موقفاً

(١) **المُسْلَم إِلَيْه:** يقصد به البائع. موسوعة كشاف اصطلاحات الفنون والعلوم، للإمام/ محمد ابن علي الفاروقى الحنفى (٩٦٩ / ١)، تحقيق: د. علي دحروج، ط/ مكتبة لبنان ناشرون - بيروت، الطبعة: الأولى.

(٢) **الثمن:** يسمى رأس المال. كشاف اصطلاحات الفنون والعلوم (٩٦٩ / ١).

(٣) **المشتري:** يسمى رب السلم ومسلماً أيضاً. كشاف اصطلاحات الفنون والعلوم (٩٦٩ / ١).

(٤) **المبيع:** يسمى المسلم فيه. كشاف اصطلاحات الفنون والعلوم (٩٦٩ / ١).

(٥) **البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية دراسة فقهية تأصيلية، للأستاذ الدكتور/ أحمد بن هلال الشیخ**(ص: ١٣٢) وما بعدها.

وسطاً 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 الحقيقة للسهم<sup>(١)</sup>.

وقد يرد على السلم في الأسهم أن المسلم فيه يجب أن يكون ديناً، بينما الأسهم تمثل عيناً وليس ديناً، كما أن من شروط المسلم فيه أن يكون موصوفاً في الذمة<sup>(٢)</sup>، وهذا لا يتأتى في الأسهم التي تختلف صفاتها بما ينتج عنه تأثير في قيمتها، بل قد يتولد عن السهم الواحد أسماء أخرى، كما هو معروف بأسماء المنحة، وقد تزيد الشركة من رأس مالها وتتصدر أسماء 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<sup>(٣)</sup>.

(١) أثر البيوع المنهي عنها في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجاً"، للدكتور وليد مصطفى شاويش (ص: ٤٤٢ - ٤٤٠)، ورقة أمانة الهيئة الشرعية لشركة الراجحي، ندوة مصرف الإنماء (ص: ٩١).

(٢) حاشية الشيخ العدوى على كفالة الطالب الربانى، لأبى الحسن علي بن أحمد العدوى (٢/١٧٧) وما بعدها، تحقيق: يوسف الشيخ محمد البقاعي، ط/ دار الفكر - بيروت، الإقاع فى حل الفاظ أبي شجاع (٢/٢٩٣)، المطبع على دقائق زاد المستقنع (٢/٢٨٦).

(٣) ورقة أمانة الهيئة الشرعية لشركة الراجحي، ندوة مصرف الإنماء (ص: ٩١)، بيع الورقة المالية على المكشوف وبدائله الشرعية، أمانة الهيئة الشرعية لبنك البلاد (ص: ١١٧).

ويُمكن تلخيص مراحل إجراء عملية البيع على المكشوف وفق هذه الصيغة على النحو الآتي<sup>(١)</sup>:

- ١ - يبيع مالك الأسهم (البائع) عدداً معيناً من الأسهم إلى العميل المستثمر (المشتري) - حيث يتوقع المستثمر أن أسعارها سوف تنخفض - بثمن مؤجل، على أن يعادل الثمن القيمة السوقية للأسهم، بالإضافة إلى الأرباح المتوقعة توزيعها خلال مدة العملية، وهامش ربح إضافي لتشجيع البائع على البيع.
- ٢ - في نفس الوقت يشتري مالك الأسهم (المسلم) عدداً معيناً من الأسهم من العميل المستثمر (المسلم إليه) مماثلة للأسهم المباعة في العقد الأول، وذلك وفق شروط وضوابط عقد السلم، كتسليم رأس المال في مجلس العقد، وتحديد الأجل (تاريخ الاستحقاق)، ونوع الأسهم وعددها، وغير ذلك.
- ٣ - عند شراء المستثمر للأسهم في بداية العملية فإنه يقوم ببيعها في السوق في الوقت الذي يراه مناسباً.

---

(١) قضايا شرعية فيما يتعلق بالبيع القصير وتطبيقاته في بورصة قطر، عبد العظيم أبوزيد، السيد السيسي، وفاء البحري (ص: ٧١) ( ضمن كتاب: مسائل معاصرة في الصيرفة الإسلامية )، تقرير عن الصيغة البديلة للبيع على المكشوف، معد من شركة آيديل ريتني (ص: ١٣).

وقد اعتمدت هذه الصيغة لإجراء عمليات البيع على المكشوف في منصة صناديق التحوط المتواقة مع أحكام الشريعة، والتي أطلقها مجموعة (newedge) التابعة لبنك سوسوبية جنرال في أكتوبر ٢٠٠٥. قضايا شرعية فيما يتعلق بالبيع القصير وتطبيقاته في بورصة قطر، عبد العظيم أبوزيد، السيد السيسي، وفاء بحري (ص: ٧١).

٤- في تاريخ الاستحقاق - أو قبله إذا انخفضت قيمة الأسهم إلى حد يرغب فيه العميل - يكون العميل المستثمر "المسلم إليه" مطالباً بشراء الأسهم المسلم فيها من السوق وتسليمها إلى المالك.

والإشكال الجوهرى لهذه الصيغة هو حكم السلم في الأسهم، حيث يرى بعض الباحثين والعلماء المعاصرين عدم جواز السلم في الأسهم<sup>(١)</sup> لعدد من الأدلة، منها: إن محل السلم هو الدين لا العين، وأسهم الشركات لا يتأتى فيها إلا التعين، ولأن من شروط عقد السلم أن يكون المسلم فيه موصوفاً في الذمة، وهذا الشرط يتعدى تحققه في الأسهم؛ لأن الأسهم تختلف صفاتها بما يؤثر في قيمتها من يوم

(١) وهذا ما ذهب إليه مجموعة من الباحثين، منهم الدكتور / يوسف الشبيلي، والدكتور / أحمد الخليل، والدكتور / مبارك آل سليمان، وهو ما انتهت إليه هيئة الفتوى والرقابة الشرعية لسوق دبي المالي، والمجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة. انظر: التوصيف الشرعي للأسهم والآثار المترتبة عليه، للدكتور / يوسف الشبيلي (ص: ٢٤٨) (ضمن بحوث مؤتمر شوري السادس)، الأسهم والسنادات وأحكامها في الفقه الإسلامي = للدكتور / أحمد محمد الخليل (ص: ٢٤٤)، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، الأسهم والسنادات، للدكتور / مبارك بن سليمان آل سليمان (٢٠٧٧/١٤٧٧)، كنوز إشبيليا، الرياض، الطبعة: الأولى، ٢٠٠٥ - ٢٠٢٦، (ضمن دراسات المعايير الشرعية)، معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الأسهم الفقرة (٨/١)، المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة، معيار الأوراق المالية (الأسهم والسنادات)، الفقرة (٣/١١).

وهناك من ذهب إلى جواز السلم في الأسهم، كالدكتور / محمد يوسف علي أحمد، وهو ما صدر به قرار المجلس الاستشاري الشرعي الماليزي للجنة الأوراق المالية، وقد نُقل القول بالجواز عن عدد من أعضاء الهيئات الشرعية المعروفيـن، لكن لم يتم التحقق من ذلك بشكل موثق. البيع على المكشوف، البيع القصير - الإشكاليات والبدائل الشرعية (ص: ٩٢)، ورقة أمانة الهيئة الشرعية لشركة الراجحي المالية.

لآخر، بل قد يتولد عن السهم الواحد أكثر من سهم من خلال ما يعرف بأسهم المنحة، وقد ترفع الشركة رأس مالها وتتصدر أسهماً جديدة، وهذا التحرك المستمر للشركة المساهمة تتغير به صفات أسهامها قوة وضعفاً بما يؤثر بشكل كبير على قيمتها، فلا يمكن عند إبرام عقد السلم ضبط الصفات التي ستؤول إليها تلك الأسهم عند التسليم<sup>(١)</sup>.

---

(١) البيع على المكشوف، البيع القصير - الإشكاليات والبدائل الشرعية (ص: ٩٢)، ورقة أمانة الهيئة الشرعية لشركة الراجحي المالية.

## الخاتمة

الحمد لله الذي بنعمته تم الصالحات، خلق الإنسان، وسخر له كل الكائنات، وأسبغ عليه نعمة الظاهرات والباطنات، والصلة والسلام على أشرف المخلوقات، سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم عليه وصحبه سلم.

وبعد،،،

ففي نهاية هذا البحث المستقى من التراث الفقهي الإسلامي، حاولت - بتوفيق من الله - بيان موقف الفقه الإسلامي من بحث: "البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم دراسة تأصيلية من منظور الفقه الإسلامي"، حيث إن النصوص الفقهية التي تعالج هذا الموضوع كثيرة، وأقوال الفقهاء فيها صريحة وواضحة، فالفقه الإسلامي غني بالأحكام والمبادئ التي تحكم سلوك الإنسان في جميع المجالات، ومن خلال هذا البحث يمكن استخلاص أهم النتائج والتوصيات التي توصلت إليها من خلاله، ومن أهم النتائج ما يلي:

- ١ - البيع على المكشوف عبارة عن افتراض ورقة مالية، لبيعها بالسعر المرتفع، ثم شرائها وإعادتها إلى صاحبها عند انخفاض سعرها، أو أن يبيع الإنسان أوراقاً مالية لا يملكها، ثم يقوم بشرائها يوم التصفية.
- ٢ - البيع على المكشوف قائم على بيع الإنسان ما لا يملك؛ حيث يبيع أوراقاً مالية لا يملكها.
- ٣ - يتتنوع البيع على المكشوف إلى البيع العاري، الذي يبيع فيه الشخص أسهماً لا يمتلكها، بدون إذن صاحبها، وإلى النوع العادي الذي يبيع فيه الشخص أسهماً يفترضها من مالكتها، ثم يردها إليه في أجل معين.
- ٤ - يوجد عدة بدائل للبيع على المكشوف، من أهمها: البيع الآجل، وعقد

المقايضة، والبيع القصير المشتمل على وعدين متبادلتين، والمضاربة القصيرة، والسلم القصير.

٥- يخلاص البحث إلى أن البيع العادي على المكشوف، هو عقد مركب من القرض والبيع، كما أن القرض فيه يتم نظرير أجر معين للمقرض، يقبضه السمسار، فضلاً عما في هذا البيع من صعوبة الوصول إلى سعر السهم الحقيقي؛ بسبب سيطرة الكذب والغش على السوق، مما يصعب معه الوصول إلى المعلومات الحقيقة.

٦- صيغة البيع على المكشوف إحدى الصيغ المالية الأكثر تعقيداً في الأسواق المالية، حيث يستخدمها المضاربون وكبار المستثمرين وصناع السوق للمرابحة على هبوط الأسعار.

٧- استخدام صيغة إقراض الأسهم كصيغة للتحوط ونقل المخاطرة الواقعة على الأسهم إلى المقترض لا يتفق مع القواعد العامة للتشريع الإسلامي.

٨- استخدام صيغة البيع على المكشوف كأداة استثمارية للتربح السريع أمر مشكوك فيه على مستوى الأفراد والمجتمعات بدلالة واقع الحال، ولما تسببه هذه الصيغة، بالإضافة إلى عوامل أخرى من أزمات مالية في البورصات.

٩- إن عملية تجويز البيع على المكشوف بقصد إنتاج وابتکار صيغة مالية مسألة محكوم عليها بالفشل، بالنظر إلى عدم إمكانية تجاوز الفلسفة والأطر العامة التي تحكم هذه الصيغة.

١٠- لا يجوز لمقرض الأسهم - سمساراً كان أو غيره - الانتفاع بشمن الأسهم في مدة الرهن؛ لأن دين الرهن حاصل عن قرض، وهو بذلك قرض جر منفعة، فكان من الربا المنهي عنه.

- ١١ - تتجه القوانين المعاصرة يوماً بعد يوم إلى التضييق والحد من عملية البيع على المكشوف ويتبين هذا الأمر بشكل جلي في ظل الأزمات المالية.
- ١٢ - صعوبة الوصول إلى سعر السهم الحقيقي في البيع على المكشوف؛ بسبب سيطرة الكذب والغش داخل السوق.

**ومن أهم التوصيات:**

**يُوصي الباحث بما يأتي:**

- ١ - ضرورة حظر عملية البيع على المكشوف؛ لمخالفتها لأحكام وقواعد الشريعة وإضرارها بالاقتصاد العام.
- ٢ - ضرورة تثقيف المتعاملين بالبورصة بأخلاقيات وسلوكيات الإسلام في الاتجار، كذلك بيان الصور التي حرمتها الشارع من التغريب والتديليس والكذب.
- ٣ - ضرورة زيادة الرقابة على أعمال الوسطاء في الأسواق المالية المعاصرة، للحد من المعاملات غير المشروعة، وعدم إعطاء الفرصة للمتلاعبين بأسعار السوق.
- ٤ - لا مانع من تنظيم عمليات الإقراض في الأسواق المالية بشرط توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية وعلى أن لا تكون عمليات الإقراض صيغة للتواصل إلى حرم كما هو الحال في صيغة البيع على المكشوف.  
وأخيراً: فإنني أحمد الله ( تعالى ) وأشكره على توفيقه لي في إتمام هذا العمل، وأن يتقبله و يجعله خالصاً لوجهه الكريم، ويففر لي تقصيرى، كما أسأله أن يكتب لي الأجر ويحط عنى الوزر، وصلى الله على نبينا محمد وعلى آله وصحبه وسلم، وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

## فهرست المراجع

- أولاً- القرآن الكريم: كتاب رب العالمين.
- ثانياً- من كتب التفسير:
- ١- التفسير المظيري، للشيخ/ المظيري، محمد ثناء الله، تحقيق: غلام نبی التونسي، ط/ مكتبة الرشدية - الباكستان، الطبعة: ٤١٢ هـ.
  - ٢- الجامع لأحكام القرآن = تفسير القرطبي، لأبی عبد الله محمد بن أحمد شمس الدين القرطبي، تحقيق: أحمد البردوني وإبراهيم أطفیش، ط: دار الكتب المصرية - القاهرة، الطبعة: الثانية.
  - ٣- أحكام القرآن، للإمام/ أحمـد بن علـي أبـي بـكر الرـازـي الجـصـاصـ، تـحـقـيقـ: عـبدـالـسـلـامـ مـحـمـدـ عـلـيـ شـاهـيـنـ، طـ/ دـارـ الـكـتـبـ الـعـلـمـيـةـ بـيـرـوـتـ - لـبـانـ، الطـبـعـةـ: الـأـوـلـىـ.
  - ٤- أحكام القرآن، للقاضي محمد بن عبد الله أبی بکر بن العربي، ط/ دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة: الثالثة.
- ثالثاً- من كتب السنة وشروحها:
- ١- إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل، للإمام/ محمد ناصر الدين الألباني، ط/ المكتب الإسلامي - بيروت، الطبعة: الثانية ١٤٠٥ هـ - ١٩٨٥ م.
  - ٢- البدر المنير في تخريج الأحاديث والأثار الواقعـةـ فـيـ الشـرـحـ الـكـبـيرـ، لأبـيـ حـفـصـ اـبـنـ الـمـلـقـنـ سـرـاجـ الدـينـ، تـحـقـيقـ: مـصـطـفـيـ أـبـوـ الغـيطـ وـعـبـدـ اللهـ اـبـنـ سـلـيـمانـ وـيـاسـرـ بـنـ كـمـالـ، طـ/ دـارـ الـهـجـرـةـ لـلـنـشـرـ وـالـتـوزـيعـ - الـرـيـاضـ- السـعـودـيـةـ، الطـبـعـةـ: الـأـوـلـىـ.

- ٣- بذل المجهود في حل سنن أبي داود، للشيخ خليل أحمد الشهارنفوري، ط/  
مركز الشيخ أبي الحسن الندوي للبحوث والدراسات الإسلامية، الهند،  
الطبعة: الأولى.
- ٤- شرح القسطلاني = إرشاد الساري لشرح صحيح البخاري، للإمام أبي  
العباس شهاب الدين أحمد بن محمد القسطلاني، ط: المطبعة الكبرى  
الأميرية، مصر، الطبعة: السابعة.
- ٥- عون المعبد وحاشية ابن القيم، للإمام/ محمد أشرف، أبي عبد الرحمن،  
شرف الحق، الصديقي، العظيم آبادي، ط/ دار الكتب العلمية - بيروت،  
الطبعة: الثانية، ١٤١٥ هـ.
- ٦- معلم السنن، لأبي سليمان حمد بن محمد بن الخطاب، المعروف بالخطابي،  
ط/ المطبعة العلمية - حلب، الطبعة: الأولى.
- ٧- مرقاة المفاتيح شرح مشكاة المصايب، لأبي الحسن علي بن سلطان محمد  
نور الدين الملا، ط/ دار الفكر، بيروت - لبنان، الطبعة: الأولى.
- ٨- نيل الأوطار، للإمام/ محمد بن علي بن عبد الله الشوكاني، تحقيق:  
عصام الدين الصبابطي، ط/ دار الحديث، مصر، الطبعة: الأولى،  
١٤١٣ هـ - ١٩٩٣ م.
- ٩- التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد، لأبي عمر يوسف بن عبد البر،  
تحقيق: مصطفى بن أحمد العلوى، ومحمد عبد الكبير البكري، ط/ وزارة  
عموم الأوقاف والشؤون الإسلامية - المغرب، عام النشر: ١٣٨٧ هـ.

- ١٠- المستدرک على الصحيحين، للإمام / أبي عبد الله الحاکم محمد بن عبد الله الضبی النیسابوری المعروف بابن البیع، تحقیق: مصطفی عبد القادر عطا، ط/ دار الكتب العلمية - بيروت، الطبعة: الأولى.
  - ١١- الجامع المسند الصحيح المختصر من أمور رسول الله ﷺ وسننه وأیامه = صحيح البخاري، للإمام أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، تحقیق: محمد زهیر ابن ناصر الناصر، ط/ دار طوق النجاة، الطبعة: الأولى.
  - ١٢- المسند الصحيح المختصر بنقل العدل عن العدل إلى رسول الله ﷺ = صحيح مسلم، للإمام مسلم بن الحاج أبي الحسن القشيري النیسابوری، تحقیق: محمد فؤاد عبد الباقي، ط/ دار إحياء التراث العربي - بيروت.
  - ١٣- السنن الكبرى، للإمام / أبي عبد الرحمن أحمد بن شعيب النسائي، تحقیق: حسن عبد المنعم شلبي، ط/ مؤسسة الرسالة - بيروت، الطبعة: الأولى، ١٤٢١ھ - ٢٠٠١م.
  - ١٤- الكتاب المصنف في الأحاديث والآثار، لأبي بكر بن أبي شيبة، تحقیق: کمال يوسف الحوت، ط: مكتبة الرشد - الرياض، الطبعة: الأولى.
- رابعاً- كتب الفقه:
- أ- من الفقه الحنفي:
- ١- بدائع الصنائع في ترتیب الشرائع، لعلاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني الحنفي، ط/ دار الكتب العلمية، الطبعة: الثانية، ١٤٠٦ھ - ١٩٨٦م.
  - ٢- الحجة على أهل المدينة، لأبي عبد الله محمد بن الحسن بن فرقان الشيباني، تحقیق: مهدي حسن الكيلاني القادري، ط/ عالم الكتب - بيروت، الطبعة: الثالثة.

- ٣- الغناء شرح الهدایة، للإمام محمد بن محمد بن محمود، أكمل الدين أبي عبدالله ابن الشيخ شمس الدين ابن الشيخ جمال الدين الرومي البابرتی، ط/ دار الفكر.
- ٤- المحيط البرهانی في الفقه النعماني، لأبی المعالی برهان الدين محمود بن احمد بن مازة، تحقيق: عبد الكریم سامی الجندي، ط/ دار الكتب العلمیة، بيروت - لبنان، الطبعة: الأولى.
- ب- من الفقه المالکی:
- ١- الإشراف على نکت مسائل الخلاف، للقاضی/ أبی محمد عبد الوهاب بن نصر البغدادی المالکی، تحقيق: الحبیب بن طاھر، ط/ دار ابن حزم، الطبعة: الأولى، ١٤٢٠ هـ - ١٩٩٩ م.
- ٢- الذخیرة، للإمام/ أبی العباس شهاب الدين أحمد بن إدريس القرافي، تحقيق: الشیخ محمد بو خبزة، ط/ دار الغرب الإسلامي - بيروت، الطبعة: الأولى.
- ٣- الشرح الصغير، للشیخ الدردیر، ط/ دار المعارف.
- ٤- المعونة على مذهب عالم المدینة، لأبی محمد عبد الوهاب بن علي بن نصر الثعلبی، تحقيق: حمیش عبد الحق، ط/ المکتبة التجاریة، مصطفی أحمد الباز - مکة المكرمة.
- ٥- أسهل المدارك «شرح إرشاد السالک في مذهب إمام الأئمة مالک»، للإمام/ أبی بکر بن حسن ابن عبد الله الكشناوی، ط/ دار الفكر، بيروت - لبنان، الطبعة: الثانية.
- ٦- بدایة المجتهد ونهاية المقتضى، لأبی الولید محمد بن احمد بن محمد بن رشد الحفید، ط/ دار الحديث - القاهرة، تاريخ النشر: ١٤٢٥ هـ - ٢٠٠٤ م.

- ٧- حاشية الدسوقي على الشرح الكبير للشيخ الدردير، للشيخ/ محمد بن أحمد ابن عرفة الدسوقي، ط/ دار الفكر.
- ٨- حاشية الصاوي على الشرح الصغير = بلغة السالك لأقرب المسالك، لأبي العباس أحمد بن محمد الخلوي، الشهير بالصاوي، ط/ دار المعارف.
- ٩- حاشية العدوي على كفاية الطالب الرباني، لأبي الحسن علي بن أحمد الصعيدي العدوي، تحقيق: يوسف الشيخ محمد البقاعي، ط/ دار الفكر - بيروت.
- ١٠- مناهج التحصل ونتائج لطائف التأويل في شرح المدونة وحل مشكلاتها، لأبي الحسن علي بن سعيد الرجراحي، ط/ دار ابن حزم، الطبعة: الأولى.
- ١١- منح الجليل شرح مختصر خليل، لأبي عبد الله محمد بن أحمد علیش، ط/ دار الفكر - بيروت، تاريخ النشر: ١٤٠٩ هـ / ١٩٨٩ م.

جـ- من الفقه الشافعي:

- ١- الإقلاع في حل ألفاظ أبي شجاع، للإمام/ شمس الدين، محمد بن أحمد الخطيب الشربini، تحقيق: مكتب البحوث والدراسات - دار الفكر، ط/ دار الفكر - بيروت.
- ٢- البيان في مذهب الإمام الشافعي، لأبي الحسين يحيى بن أبي الخير العمراني، تحقيق: قاسم محمد التوري، ط/ دار المنهاج - جدة، الطبعة: الأولى.
- ٣- تحفة المحتاج في شرح المنهاج، للإمام/ أحمد بن محمد بن علي بن حجر الهيثمي، ط/ المكتبة التجارية الكبرى بمصر ل أصحابها مصطفى محمد، عام النشر: ١٣٥٧ هـ - ١٩٨٣ م.

- ٤- حاشية الجمل على شرح المنهج = فتوحات الوهاب بتوضيح شرح منهج الطلاب، للإمام / سليمان بن عمر بن منصور العجيلي الأزهري، المعروف بالجمل، ط/ دار الفكر.
- ٥- حلية العلماء في معرفة مذاهب الفقهاء للإمام / سيف الدين أبي بكر محمد بن أحمد الشاشي القفال الشافعي، ط/ مكتبة الرسالة الحديثة - المملكة الأردنية الهاشمية، عمان، الطبعة: الأولى.
- ٦- روضة الطالبين وعدة المفتين، لأبي زكريا محيي الدين يحيى بن شرف النووي، تحقيق: زهير الشاويش، ط/ المكتب الإسلامي، بيروت - دمشق - عمان، الطبعة: الثالثة.
- ٧- العزيز شرح الوجيز المعروف بالشرح الكبير، لأبي القاسم عبد الكريم بن محمد الرافعي، تحقيق: علي محمد عوض، وعادل أحمد عبد الموجود، ط/ دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة: الأولى.
- ٨- فتح القريب المجيب في شرح ألفاظ التقريب = القول المختار في شرح غاية الاختصار، للإمام / محمد بن قاسم، أبي عبد الله، شمس الدين الغزي، ط/ الجفان والجابي للطباعة والنشر، دار ابن حزم للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت - لبنان، الطبعة: الأولى.
- ٩- الفقه المنهجي على مذهب الإمام الشافعي، للدكتور / مصطفى الخن، والدكتور / مصطفى البُغا، والشيخ / علي الشربجي، ط/ دار القلم للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، الطبعة: الرابعة.
- ١٠- المجموع شرح المذهب، للإمام / أبي زكريا محيي الدين يحيى بن شرف النووي، ط/ دار الفكر.

- ١١- المذهب في فقه الإمام الشافعي، لأبي اسحاق إبراهيم بن علي الشيرازي، ط/ دار الكتب العلمية.
- د- من الفقه الحنفي:
- ١- الإرشاد إلى سبيل الرشاد، لمحمد بن أحمد أبي علي الهاشمي البغدادي، تحقيق: د/ عبد الله ابن عبد المحسن التركي، ط/ مؤسسة الرسالة.
- ٢- حاشية الخلوي على منتهى الإرادات، للإمام/ محمد بن أحمد بن علي البهوي الخلوي، تحقيق: الدكتور سامي بن محمد بن عبد الله، والدكتور محمد بن عبد الله بن صالح اللحيدان، ط/ دار النوادر، سوريا، الطبعة: الأولى، ١٤٣٢ هـ - ٢٠١١ م.
- ٣- حاشية الروض المربع شرح زاد المستقنع، للإمام/ عبد الرحمن بن محمد بن قاسم العاصمي، ط/ الأولى.
- ٤- شرح منتهى الإرادات = دقائق أولى النهى لشرح المنتهى، للإمام/ منصور ابن يونس بن صلاح الدين البهوي، ط/ عالم الكتب، الطبعة: الأولى.
- ٥- مسائل الإمام أحمد وإسحاق بن راهويه، للإمام/ إسحاق بن منصور بن بهرام، أبي يعقوب المروزي، ط/ عمادة البحث العلمي، الجامعة الإسلامية بالمدينة المنورة، المملكة العربية السعودية، الطبعة: الأولى، ١٤٢٥ هـ - ٢٠٠٢ م.
- ٦- المبدع في شرح المقفع، لأبي إسحاق برهان الدين إبراهيم بن محمد بن مفلح ط/ دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة: الأولى.
- ٧- الشرح الكبير على المقفع، للإمام/ شمس الدين أبي الفرج عبد الرحمن بن محمد بن قدامة، تحقيق: الدكتور عبد الله بن عبد المحسن التركي، والدكتور

- عبد الفتاح محمد الحلو، ط/ هجر للطباعة والنشر والتوزيع والإعلان، القاهرة
- جمهورية مصر العربية، الطبعة: الأولى، ١٤١٥ هـ - ١٩٩٥ م.
- المقني، لأبي محمد عبد الله بن أحمد بن قدامة الحنفي، ط/ مكتبة القاهرة.
- منار السبيل في شرح الدليل، لابن ضويان، إبراهيم بن محمد بن سالم، تحقيق: زهير الشاويش، ط/ المكتب الإسلامي، الطبعة: السابعة ١٤٠٩ هـ -
- ١٩٨٩ م.

#### ٥- من الفقه الظاهري:

- المحلى بالآثار، لأبي محمد علي بن أحمد بن سعيد بن حزم الأندلسي القرطبي  
الظاهري، ط/ دار الفكر - بيروت.

#### من الفقه العام:

- ١- السيل الجرار المتدقق على حدائق الأزهار، للإمام محمد بن علي بن عبد الله الشوكاني، ط/ دار ابن حزم، الطبعة: الأولى.
- ٢- الفقه الإسلامي وأدلته للزحيلي، للأستاذ الدكتور وهبة بن مصطفى الزُّحَيْلِيَّ، ط/ دار الفكر - سوريا - دمشق، الطبعة: الرابعة.
- ٣- الفقه الميسر، أ. د. عبد الله بن محمد الطيار، أ. د. عبد الله بن محمد المطلق، د. محمد بن إبراهيم الموسى، ط/ مدار الوطن للنشر، الرياض - المملكة العربية السعودية، الطبعة: الثانية، ١٤٣٣ هـ - ٢٠١٢ م.

#### خامساً- اللغة العربية والمعاجم:

- ١- التعريفات الفقهية، للإمام محمد عميم الإحسان المجدهي البركتي، ط/ دار الكتب العلمية، الطبعة: الأولى.
- ٢- القاموس الفقهي لغة واصطلاحاً، للدكتور سعدي أبي حبيب، ط/ دار الفكر، دمشق - سوريا، الطبعة: الثانية.

- ٣- معجم اللغة العربية المعاصرة، للدكتور/ أحمد مختار عبد الحميد عمر، بمساعدة فريق عمل، ط/ عالم الكتب، الطبعة: الأولى، ١٤٢٩ هـ - ٢٠٠٨ م.
- ٤- معجم لغة الفقهاء، لمحمد رواس قلعة جي، وحامد صادق قنيري، ط/ دار النفائس للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة: الثانية.
- ٥- المعجم الوسيط، لمجمع اللغة العربية بالقاهرة (إبراهيم مصطفى / أحمد الزيات / حامد عبد القادر / محمد النجار)، ط/ دار الدعوة..
- ٦- معجم المصطلحات الاقتصادية، للأستاذ الدكتور/ علي جمعة، الرياض - العبيكان، الطبعة: الأولى، ٢٠٠٠ م.
- ٧- موسوعة كشاف اصطلاحات الفنون والعلوم، للإمام/ محمد بن علي الفاروقى الحنفى، تحقيق: د. علي دروج، ط/ مكتبة لبنان ناشرون - بيروت، الطبعة: الأولى.

**سادساً- الكتب العامة ومواقع الإنترنت:**

- ١- الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، للدكتور/ زكريا سلامة شطاوي، ط/ دار النفائس - عمان، الطبعة: الأولى، ١٤٢٩ هـ - ٢٠٠٩ م.
- ٢- الأسواق المالية، للدكتور/ علي القرة داغي، بحث منشور في مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد (٧)، الطبعة: الأولى.
- ٣- الأوراق المالية في ميزان الشريعة الإسلامية، للدكتور/ محمد شكري الجميل العدوى، ط/ دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة: الأولى، ٢٠١١ م.
- ٤- الأوراق المالية وأسواق رأس المال، للدكتور/ منير إبراهيم هندي، ط/ منشأة المعارف بالإسكندرية.

- ٥- البورصات المالية وأثرها في الجانب الاقتصادي والاجتماعي، لأستاذنا الدكتور/ أشرف محمود محمد الخطيب، بحث مقدم للجنة العلمية الدائمة، سنة النشر ٢٠١٢م.
- ٦- البيع على المكشوف دراسة فقهية مقارنة، للدكتورة/ سعاد محمد عبد الجواد بلتاجي، كلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بالإسكندرية - جامعة الأزهر الشريف، بدون سنة نشر.
- ٧- البيع على المكشوف(مضاربة- تحوط)، لفلاك منير خولاني، مقال منشور بمجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد الثاني، رمضان ١٤٣٣هـ، يوليوب ٢٠١٢م.
- ٨- البيع على المكشوف، للدكتور/ أسامة عمر الأشقر.
- ٩- البيع على المكشوف كصيغة استثمارية وأداة للتحوط المالي، للدكتور/ أسامة عمر الأشقر، مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، قطر، العدد ٢٨، لسنة ١٤٣١هـ - ٢٠١٠م.
- ١٠- البيع على المكشوف للدكتور/ أسامة عمر الأشقر، مجلة البيان الاقتصادي ٣ أغسطس ٢٠١٨م.
- ١١- البيع على المكشوف، لفلاك منير خولاني، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، أبريل ٢٠١٨م.
- ١٢- الجامع في أصول الربا، للدكتور/ رفيق المصري، ط/ دار القلم، دمشق - بيروت، الطبعة: الأولى، ١٤١٢هـ.

- ١٣ - السوق المالية للدكتور / وهبة الزحيلي، بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السادسة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، ١٤١٠-١٩٩٠م.
- ١٤ - السياسة المالية في الإسلام، للدكتور / عبد الكريم الخطيب، ط/ دار الفكر العربي، القاهرة، سنة النشر ١٩٧٦م.
- ١٥ - الشركات في الشريعة الإسلامية، لعبد العزيز الخياط، طبعة: مؤسسة الرسالة، بيروت، الطبعة: الرابعة، ١٩٩٤م.
- ١٦ - الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلامي، للدكتور / الصديق محمد الأمين الضريير، ط/ الدار السودانية للكتب، ط/ دار الجبل- بيروت، الطبعة: الثانية.
- ١٧ - المال والاستثمار في الأسواق المالية، للدكتور / فهد الحويماني، الطبعة: الثانية، ١٤٢٧هـ-٢٠٠٦م.
- ١٨ - القواعد المنظمة لبيع الأوراق المالية على المكشوف، تداول بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم: (١٦٣٨/٦-٢٨-٢٠١٧) بتاريخ: ١٤٣٨/٦/١٦هـ، الموافق ٢٠١٧/٣/١٥م.
- ١٩ - المتاجرة بالهامش في الأسواق المالية- دراسة فقهية-، للدكتور / ياسر إبراهيم الخضيري، رسالة ماجستير بكلية الشريعة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية بالرياض، ١٤٢٨هـ-١٤٢٩هـ.
- ٢٠ - المخاطرة في المعاملات المالية المعاصرة، للدكتور / عبد الرحمن عبد الله الخميس، ط/ دار كنوز إشبيليا، الرياض، الطبعة: الأولى، ١٤٣٤هـ-٢٠١٣م.

- ٢١ - المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها- دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، للدكتور/ سمير عبد الحميد رضوان، ط/ دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة: الأولى، ١٤٢٦ هـ - ٢٠٠٥ م.
- ٢٢ - الموسوعة الاقتصادية والاجتماعية، للدكتور/ إسماعيل عبد الفتاح عبد الكافي، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، ٢٠٠٥ م.
- ٢٣ - المعاملات المالية أصلة ومعاصرة، لأبي عمر دُبَيَّان بن محمد الدُبَيَّان، ط/ مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض - المملكة العربية السعودية، الطبعة: الثانية، ١٤٣٢ هـ.
- ٤ - المتاجرة بالهامش والأحكام المتعلقة بها في الفقه الإسلامي، للأستاذ الدكتور / محمد عثمان شبير، كلية الشريعة- جامعة قطر، بحث منشور في رابطة العالم الإسلامي، المجمع الفقهي الإسلامي، الدورة الثامنة عشرة للمجمع الفقهي الإسلامي.
- ٥ - النظام الاقتصادي في الإسلام، لتقى الدين النبهاني، الطبعة: الثالثة، ١٩٥٣ م.
- ٦ - الأسهم والسنادات وأحكامها في الفقه الإسلامي، للدكتور/ أحمد محمد الخليل، ط/ دار ابن الجوزي، الرياض، القاهرة، الطبعة: الثانية، ١٤٢٧ هـ.
- ٧ - الأسواق المالية، للدكتور/ محمد القرى، بحث بمجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السادسة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، ١٤١٠ هـ - ١٩٩٠ م.

- ٢٨ - أثر البيوع المنهي عنها شرعاً في الوقاية من الأزمات "البيع على المكشوف نموذجاً" للدكتور / وليد مصطفى شاويش، مجلة مجمع الفقه الإسلامي - جدة، العدد الثاني عشر.
- ٢٩ - أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسنداط) وضوابط الارتفاع والتصرف بها في الفقه الإسلامي، للدكتور / محمد صبري هارون، ط / دار النفائس - عمان، ط / الأولى، ١٩٩٦ م.
- ٣٠ - أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، للدكتور / سمير عبد الحميد رضوان، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، الطبعة: الأولى، ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦ م.
- ٣١ - أسواق الأوراق المالية، لأحمد محى الدين، سلسلة كاملة للرسائل الجامعية، الطبعة: الأولى، ١٩٩٥ م.
- ٣٢ - أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، للدكتور / مبارك بن سليمان آل سليمان، ط / كنوز إشبيليا، الرياض، الطبعة: الأولى، ١٤٢٦ هـ - ٢٠٠٥ م.
- ٣٣ - بحوث في الاقتصاد الإسلامي، للشيخ / علي القراء داغي، ط / دار البشائر الإسلامية - بيروت، ١٤٢٣ هـ.
- ٣٤ - بحوث في الاقتصاد الإسلامي، للشيخ / علي القراء داغي، ط / دار البشائر الإسلامية - بيروت، ١٤٢٣ هـ.
- ٣٥ - بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقدية -، للدكتور / شعبان محمد البرواري، ط / دار الفكر، دمشق - سوريا، الطبعة: الأولى ١٤٢٣ هـ - ٢٠٠٢ م.

- ٣٦ - بيع الأوراق المالية على المكشوف، للكتور / خالد بن محمد السياري، مصرف الإنماء، الإنماء للاستثمار، حلقة علمية، يوم الأربعاء بتاريخ ٢٦/١١/١٤٣٩ مـ، فندق الازدهار هوليدي إن.
- ٣٧ - بيع مكشوف ويكيبيديا، الموسوعة الحرة على الموقع التالي:  
[https://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%A8%D9%8A%D8%B9\\_%D9%85%D9%8A%D9%84%D9%85%D9%83%D8%B4%D9%88%D9%81](https://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%A8%D9%8A%D8%B9_%D9%85%D9%8A%D9%84%D9%85%D9%83%D8%B4%D9%88%D9%81)
- ٣٨ - حكم الشرع في البورصة، غزال فتحي سليم، ط/ دار الواضح للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة: الثانية، ١٤٢٨ هـ - ٢٠٠٨ مـ.
- ٣٩ - زاد المعاد في هدي خير العباد، لإمام / محمد بن أبي بكر شمس الدين بن قيم الجوزية، ط/ مؤسسة الرسالة، بيروت - مكتبة المنار الإسلامية، الكويت، الطبعة: السابعة والعشرون، ١٤١٥ هـ / ١٩٩٤ مـ.
- ٤٠ - سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية، للكتور / خورشيد أشرف إقبال، مكتبة الرشد، الرياض، الطبعة: الأولى، ١٤٢٧ هـ - ٢٠٠٦ مـ.
- ٤١ - سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، للأستاذ الدكتور / عطيه فياض، ط/ دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة: الأولى، ١٩٩٨ مـ.
- ٤٢ - سوق المال، للكتور / عبد الله محمد الرزين، نشر/ عمادة البحث العلمي بجامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ١٤٢٧ هـ - ٢٠٠٦ مـ.
- ٤٣ - عقود التحوط من مخاطر تذبذب أسعار العملات، للكتور / طلال بن سليمان الدوسري، ط/ دار كنوز إشبيليا، ١٤٣١ هـ - ٢٠١٠ مـ.

- ٤ - فوائد انضمام السوق السعودية إلى مؤشرات الأسواق العالمية، هيئة الأسواق المالية السعودية، المقبل عبد الله وغيره، أبريل ٢٠١٧ م.
- ٥ - قاموس مصطلحات المصارف والمال والاستثمار، لتحسين تاجي الفاروقى، الطبعة: الثانية، مكتبة لبنان، ٢٠٠٥ م.
- ٦ - معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، للدكتور / أحمد محمد لطفي، ط / دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة: الأولى، ٢٠١١ م.
- ٧ - موسوعة الفقه الإسلامي والقضايا المعاصرة، للدكتور / وهبة الزحيلي، ط / دار الفكر العربي، دمشق، الطبعة: الثالثة، ١٤٣٣ هـ - ٢٠١٢ م.
- ٨ - موسوعة المصطلحات الاقتصادية والاحصائية، للدكتور / عبد العزيز فهمي هيكل، ط / دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، ١٩٨٠ م.
- ٩ - نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي - دراسة تأصيلية تطبيقية، للدكتور / عدنان عبد الله محمد عويضة، نشر: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، هرندن، فرجينيا، الولايات المتحدة الأمريكية، الطبعة: الأولى، ١٤٣١ هـ - ٢٠١٠ م.
- ١٠ - قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، جدة - الدورة السابعة ١٤١٢ هـ، بشأن حكم البيع على المكشوف، قرار مجمع الفقه الإسلامي، مكة - الدورة السابعة، بشأن سوق الأوراق المالية والبضائع(البورصة).
- ١١ - قرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي، رابطة العالم الإسلامي، ١٣٩٨ - ١٤٢٢ هـ، ١٩٧٧ م - ٢٠٠٢ م.
- ١٢ - قرارات مجمع الفقه الإسلامي، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، قطر، ط / الثالثة، ٢٠٠٢ م.

- ٥٣- مجموع الفتاوى، لتقى الدين أبي العباس أحمد بن عبد الحليم بن تيمية، تحقيق: عبد الرحمن بن محمد بن قاسم، ط/ مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، المدينة النبوية، المملكة العربية السعودية، عام النشر: ١٤١٦هـ / ١٩٩٥م.
- ٤- من أصول الفقه على منهج أهل الحديث، للإمام زكريا بن غلام قادر الباكستاني، ط/ دار الخراز، الطبعة الأولى ١٤٢٣هـ - ٢٠٠٢م.
- ٥٥- المصرفية الإسلامية والبيع على المكشوف، للشهوب، صلاح بن فهد، مقال منشور في صحيفة مال الاقتصادية الدولية، ١٣ / ١٧ مايو ٢٠١٧م.
- ٥٦- المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين، للدكتور رفيق المصري، مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مجلد (٢٠)، عدد (١)، ٢٠٠٧م.
- ٥٧- القمار والمضاربة في الأسواق المالية المعاصرة، تحليل اقتصادي وشرعي، لعبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مجلد ٢٠، عدد ١٤٢٨هـ - ٢٠٠٧م.
- ٥٨- المذهب في علم أصول الفقه المقارن، للشيخ عبد الكريم بن علي بن محمد النملة، ط/ دار النشر: مكتبة الرشد - الرياض، الطبعة الأولى ١٤٢٠هـ - ١٩٩٩م.
- ٥٩- نظرية القرض لأحمد الحاج، ط/ دار النفائس - عمان، الطبعة: الأولى، ٢٠٠٨م.
- ٦٠- مبادئ الاستثمار لطاهر حيدر الحдан، ط/ دار المستقبل، عمان - الأردن، الطبعة: الأولى، ١٩٩٧م.

## فهرس الموضوعات

الصفحة	الموضوع
١١٨٩	المقدمة
١١٩٤	<b>المبحث الأول:</b> التعريف بمفردات البحث والتأصيل له، وفيه مطلبان:
١١٩٤	<b>المطلب الأول:</b> التعريف بمفردات البحث.
١٢٠٢	<b>المطلب الثاني:</b> نشأة البيع على المكشوف.
١٢٠٥	<b>المبحث الثاني:</b> الخطوات التي تم بها عملية البيع على المكشوف.
١٢٠٩	<b>المبحث الثالث:</b> صور البيع على المكشوف.
١٢١٤	<b>المبحث الرابع:</b> إيجابيات ومخاطر البيع على المكشوف، وفيه مطلبان:
١٢١٥	<b>المطلب الأول:</b> إيجابيات البيع على المكشوف.
١٢١٩	<b>المطلب الثاني:</b> مخاطر البيع على المكشوف.
١٢٢٣	<b>المبحث الخامس:</b> التكييف الفقهي للبيع على المكشوف.
١٢٥٣	<b>المبحث السادس:</b> بدائل البيع على المكشوف.
١٢٧١	الخاتمة
١٢٧٤	المصادر والمراجع
١٢٩٠	فهرس الموضوعات