

Stock Trading and Its Contemporary Forms in the AAOIFI Shari'ah Standards: An Analytical Study of How the Rulings Are Constructed

10.35781/1637-000-200-005

الباحث/ عبدالله بن محمد آل ثاني*

*باحث ماجستير في الفقه وأصوله بكلية الشريعة - جامعة قطر

المخلص

قواعد الكثرة والغلبة والتبعية إلى نسب محددة، وعللت المنع بالربا والغرر والقمار وبيع ما لا يملك، وقرنته بالبدل أو ببيان ما يجوز، وفصلت بين الحكم ومستنده وتعريف محله؛ وأن أحكامها تنتظم في أربع قواعد كلية، وأن منها ما يحتاج إلى مراجعة أو إحالة. وأوصى بدراسة منهج المعايير في أبواب أخرى.

الكلمات المفتاحية: الفقه المعاصر، المعايير الشرعية، أيوفي، تداول الأسهم، المنهج.

تفرقت أحكام تداول الأسهم وصوره المعاصرة في المعايير الشرعية (أيوفي) بين بنود عدد من المعايير ومستند أحكامها وتعريفاتها، فلا يظهر لقارئ البند الواحد المنهج الذي بُنيت عليه. فهدف البحث إلى الكشف عن هذا المنهج، وبيان ما يحتاج منه إلى مراجعة، معتمداً المنهج الاستقرائي التحليلي. وانتهى إلى أن المعايير بنت أحكام التداول على تكييف السهم حصّة شائعة في موجودات الشركة، ووازنت في الشركات المختلطة بين أصل التحريم والاستثناء للحاجة، وحوّلت

ABSTRACT

The AAOIFI Shari'ah Standards spread their rulings on stock trading and its contemporary forms across several standards and their appendices, so their method is not visible from any single clause. Using an inductive-analytical approach, this study uncovers that method and where it needs revision. It finds that the Standards build the rulings on characterizing the share as an undivided interest in company assets; balance prohibition and need-based exception in mixed companies; turn the maxims of preponderance and subordination into quantitative

thresholds; base prohibitions on riba, gharar, gambling and selling what one does not own; pair them with alternatives or with what is permissible; and separate a ruling from its basis and from the definition of its subject. The rulings fall under four general principles, and some need revision or cross-referencing. The study recommends examining the Standards' method in other areas.

Keywords: Contemporary Fiqh, Shari'ah Standards, AAOIFI, Stock Trading, Methodology.

المقدمة

تُعَدُّ الأسهم من أبرز الأدوات المالية المعاصرة، وقد اتسع التعامل بها في الأسواق المحلية والعالمية بقصد الاستثمار أو المضاربة أو تنمية المدخرات، وتصدت المعايير الشرعية لبيان أحكام تداولها وصوره المستحدثة. غير أن هذه الأحكام جاءت في بنود موجزة متفرقة على عدد من المعايير، وجاءت عليها في مستند الأحكام، فلا يظهر لقارئ البند الواحد المنهج الذي بُنيت عليه، ولا الأسس التي تجمع هذه الأحكام؛ ومن هنا تأتي الحاجة إلى دراسة تحليلية تكشف عن هذا المنهج.

وقد وقع الاختيار في هذا البحث على المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي)، لكونها مرجعية معاصرة لها مكانة علمية معتبرة في ضبط المعاملات المالية وفق الأحكام الشرعية، ولما اشتملت عليه من معايير تناولت عدداً من المسائل المتعلقة بالأسهم.

إشكالية البحث وأسئلته

لم تجتمع أحكام تداول الأسهم في المعايير الشرعية في موضع واحد، وإنما توزعت على عدد من معاييرها: فأكثرها في المعيار رقم (21) الأوراق المالية، وتكييف شركة المساهمة وخصائص أسهمها في المعيار رقم (12) الشركة، المشاركة، والشركات الحديثة، والقبض الحكمي في المعيار رقم (18) القبض، وتعريف المشتقات وبدائل الاختيارات في المعيار رقم (20) بيع السلع في الأسواق المنظمة، والمتاجرة بالمؤشرات في المعيار رقم (27) المؤشرات، واغتفار التابع في المعيار رقم (25) الجمع بين العقود، وتعديل حكم ديون الشركات وما يُستهدى به في تمويل شراء الأسهم في المعيار رقم (59) بيع الدين، وفي أحكام المشاركة المتناقضة من المعيار رقم (12).

ولا يقف التفرق عند تعدد المعايير، بل يمتد داخل المعيار الواحد؛ إذ ترد الأحكام في بنوده، وترد عليها غالباً في ملحق (ب) مستند الأحكام الشرعية، وترد حقائق المصطلحات في ملحق (ج) التعريفات. ويترتب على ذلك أن المنهج الذي بُنيت عليه الأحكام لا يظهر من موضع واحد: فالحكم في البند، وعلته في المستند، وحقيقته في التعريفات، وبديله أحياناً في معيار آخر.

وعليه، فإن إشكالية البحث تتمثل في أن منهج المعايير الشرعية في بناء أحكام تداول الأسهم وصوره المعاصرة غير مصرّح به في موضع جامع، ولا يظهر إلا بتتبع مواضعها وتحليلها: كيف أسست الأحكام على التكييف، وكيف ضبطت الاستثناء، وكيف عللت المنع وقرنته بالبديل أو ببيان ما يجوز، وما القواعد الكلية التي تنتظم بها.

السؤال المركزي:

ما المنهج الذي سلكته المعايير الشرعية (أبوفي) في بناء أحكام تداول الأسهم وصورة المعاصرة؟

الأسئلة الفرعية:

1. كيف بنت المعايير أحكام تداول الأسهم على تكييف السهم وشركة المساهمة؟
2. كيف ضبطت المعايير التعامل بأسهم الشركات المختلفة، وتداول الأسهم بحسب موجوداتها؟
3. كيف عللت المعايير منع الصور المعاصرة لتداول الأسهم، وكيف قرنته بالبديل أو ببيان ما يجوز؟

الدراسات السابقة والإضافة العلمية

إن البحوث التي كتبت في موضوع الأسهم كثيرة، وقد أفدت من عدد منها في تصور الموضوعات الداخلة في بحثي، أذكرها تباعاً:

(أ) الأسود: الطاهر خليفة عبدالسلام، "سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي"، المجلة العربية للعلوم الاجتماعية، ع10، ج2، 2016م.

وتتناول الدراسة سوق الأوراق المالية في صورتها العامة: الأسهم من حيث مفهومها وخصائصها وأنواعها وأحكام إصدارها وتداولها، والسندات وحكمها وبدائلها الشرعية، وضوابط قيام سوق أوراق مالية إسلامية؛ وانتهت إلى أن الأسهم ليست على حكم واحد، بل تختلف باختلاف أنواعها وطبيعة الشركات المصدرة لها، وإلى تحريم السندات الربوية والدعوة إلى بدائلها الشرعية.

(ب) الشيخ: أحمد بن هلال، "البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية: دراسة فقهية تأصيلية"، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الآداب والعلوم الإنسانية، مج28، ع13، 2020م. وقد خصصت هذه الدراسة لبحث صورة واحدة من صور تداول الأسهم المعاصرة وهي البيع على المكشوف، مع بيان تطبيقاته في السوق السعودية، وهدفت إلى توضيح حقيقته، وبيان حكمه الفقهي، واقتراح بدائل له، وخلصت إلى التمييز بين البيع العاري على المكشوف والبيع العادي على المكشوف، وقررت عدم الجواز، مع اقتراح بعض البدائل مثل البيع الآجل وعقد المقايضة.

(ج) الحوراني: ياسر عبدالكريم محمد، "المتاجرة بالهامش: أحكامها وآثارها وشبهاتها"، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة الكويت، مج31، ع105، 2016م.

وقد خصصت هذه الدراسة لبحث المتاجرة بالهامش لكونها من الأدوات المستعملة في الأسواق المالية المعاصرة، فعرضت مفهومها وأركانها وآلية عملها وأنواعها، ثم ناقشت آثارها الاقتصادية وشبهاتها الشرعية، وانتهت إلى عدم جواز التعامل بها في صورتها الربوية الشائعة، مع التوصية بإيجاد بدائل أو صيغ منضبطة شرعاً.

الإضافة العلمية:

انتفعتُ بهذه الدراسات في تصور جملة من مسائل البحث؛ فإحداها بحثت سوق الأوراق المالية في الجملة، والأخريان أفردتا البيع على المكشوف والمتاجرة بالهامش بالبحث الفقهي، أما هذا البحث فيدرس منهج المعايير الشرعية (أيوفي) في بناء أحكام تداول الأسهم وصورة: أسسه، وأدوات ضبطه، وطرائق تعليقه، وما فيه من بدائل، وما يحتاج منه إلى مراجعة.

أهمية البحث

1. تتبع أهمية البحث من شيوع تداول الأسهم في المعاملات المالية المعاصرة، وما يقتضيه ذلك من فهم الضوابط الشرعية المنظمة له ومنهج بنائها.
2. يبرز البحث قيمة المعايير الشرعية (أيوفي) بوصفها مرجعاً معاصراً مهماً في فقه المعاملات المالية.
3. يكشف البحث عن المنهج الذي تُبنى به أحكام المعايير، فيعين على فهمها وتطبيقها، والقياس عليها فيما يستجد من صور.

أهداف البحث

1. بيان ما يحتاج من منهج المعايير إلى مراجعة أو إحالة.
2. التمهيد لدراسات تحليلية لمنهج المعايير الشرعية في أبواب أخرى.

حدود البحث

اقتصر البحث على دراسة تداول الأسهم وصورة كما وردت في المعايير الشرعية (أيوفي)، من جهة منهجها في بناء الأحكام، دون التوسع في الخلافات الفقهية المعاصرة أو المقارنات الخارجة عن نطاق المعايير، ودون أحكام إصدار الأسهم ورهنها والسلم فيها إلا بقدر الحاجة.

منهج البحث

اعتمد البحث على المنهج الاستقرائي التحليلي: باستقراء المواضع المتعلقة بتداول الأسهم في بنود المعايير الشرعية ومستند أحكامها وتعريفاتها، ثم تحليلها لاستخراج الأسس التي بُنيت عليها الأحكام، وأدوات ضبطها، وطرائق تعليها. وختمتُ المطالب بتعقيبات تحليلية تبين ما ظهر فيها من منهج المعايير، عدا مطلب الشراء بالهامش، فعلة المنع فيه وما يجوز من التمويل المذكوران في عرضه.

هيكل البحث

المقدمة

المبحث الأول: أسس بناء أحكام تداول الأسهم في المعايير الشرعية

المطلب الأول: حقيقة الأسهم والتكليف الفقهي لها.

المطلب الثاني: تصنيف الشركات المساهمة وحكم الاستثمار فيها.

المطلب الثالث: الضوابط العامة لصحة تداول الأسهم.

المبحث الثاني: منهج المعايير الشرعية في الصور المعاصرة لتداول الأسهم: التعليل والبدل

المطلب الأول: الشراء بالهامش (Margin Trading) وتمويل شراء الأسهم.

المطلب الثاني: البيع على المكشوف وإقراض الأسهم.

المطلب الثالث: المشتقات المالية المتعلقة بالأسهم.

الخاتمة: أهم النتائج والتوصيات

قائمة المصادر والمراجع

المبحث الأول: أسس بناء أحكام تداول الأسهم في المعايير الشرعية

المطلب الأول: حقيقة الأسهم والتكييف الفقهي لها

الفرع الأول: تعريف السهم وخصائصه والحقوق المترتبة عليه

السهم هو الوحدة التي يتكون منها رأس مال شركة المساهمة، وقد عرّفته المعايير الشرعية (أيوفي) بأنه: "حصة الشريك في موجودات الشركة ممثلة بصك قابل للتداول"⁽¹⁾. وتُعد شهادة الأسهم - وما يقوم مقامها - وثيقة تثبت ملكية المساهم لحصة شائعة في موجودات الشركة وما يترتب عليها من حقوق⁽²⁾.

ومن خلال استقراء نصوص المعايير الشرعية، تبرز مجموعة من الخصائص التي تميز السهم، وهي كما يأتي:

1. تساوي القيمة وقابلية التداول: يتكون رأس مال شركة المساهمة من أسهم متساوية القيمة، وتكون هذه الأسهم قابلة للتداول وفق الأحكام المقررة شرعاً ونظاماً⁽³⁾، وتمنح هذه الخاصية للمساهم الحق في بيع أسهمه أو التنازل عنها لغيره دون أن يؤدي ذلك إلى حل الشركة أو توقف نشاطها⁽⁴⁾.
2. المسؤولية المحدودة للمساهم: لا يكون المساهم في شركة المساهمة مسؤولاً عن ديون الشركة والتزاماتها تجاه الغير إلا بمقدار حصته في رأس المال⁽⁵⁾. ويجوز تحديد هذه المسؤولية بشرط إشهار ذلك إشهاراً قانونياً يرفع الجهالة عن المتعاملين مع الشركة وينفي التغيرير بهم⁽⁶⁾.
3. الاستقلال المالي والشخصية الاعتبارية: تثبت لشركة المساهمة الشخصية الاعتبارية، وتتفصل ذمتها المالية عن ذمم المساهمين، مما يترتب عليه ثبوت أهلية الشركة للتقاضي والتعاقد بالحدود التي تتطلبها الحاجة المنظمة قانوناً⁽⁷⁾.

(1) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي)، المعايير الشرعية، (المنامة: الهيئة، 2021م)، المعيار الشرعي رقم (21) الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، ملحق (ج) التعريفات، ص 456.

(2) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (2/8)، ص 440؛ وينظر: البند (3/1)، ص 440.

(3) المرجع السابق، المعيار الشرعي رقم (12) الشركة، المشاركة، والشركات الحديثة، البند (4/1/1)، ص 259.

(4) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (4/1/2/1)، ص 259.

(5) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (4/1/1/1)، ص 259.

(6) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (4/1/2/9)، ص 260.

(7) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (4/1/1/2)، ص 259.

وتنقسم الحقوق التي يرتبها السهم لصاحبه إلى حقوق مالية، وحقوق إدارية وإجرائية:

1. **الحقوق المالية:** تمنع المعايير إصدار أسهم ممتازة مالياً تُقدّم في توزيع الأرباح أو عند التصفية؛ لما فيه من قطع الاشتراك في الربح، وظلم سائر الشركاء⁽¹⁾. والأصل أن الخسارة تكون بقدر الحصة، أما الربح فيكون بحسب ما يتفق عليه الشركاء ضمن الضوابط الشرعية⁽²⁾. ويثبت للمساهم حقه في موجودات الشركة عند التصفية بقدر حصته⁽³⁾. أما أسهم التمتع، وهي التي يُعوّض بها المساهم عن أسهم استردّ قيمتها تدريجياً من الأرباح، فقد منعت المعايير إصدارها⁽⁴⁾.
2. **الحقوق الإدارية والإجرائية:** للأسهم العادية حقوق، منها حق التصويت، وأجازت المعايير أن تُعطى بعض الأسهم زيادةً عليها خصائص تتعلق بالأمور الإجرائية أو الإدارية⁽⁵⁾. كما قد يراعى في تداول الأسهم ما يقضي به نظام الشركة من أولوية المساهمين في الشراء، بما لا يخالف أحكام الشريعة⁽⁶⁾.

الفرع الثاني: التكييف الفقهي للسهم

يتوقف الحكم الشرعي لتداول الأسهم على تكييفها فقهيّاً؛ لأن معرفة محل العقد وطبيعته هي الأساس في بناء أحكام البيع والشراء وسائر التصرفات، وباستقراء نصوص المعايير الشرعية يظهر أن التكييف الفقهي للسهم ينتظم في أربعة عناصر:

1. **السهم حصة شائعة في الموجودات:** قررت المعايير أن السهم حصة شائعة في رأس مال الشركة، ثم في موجوداتها وما يتبعها من حقوق بعد أن يتحول رأس المال إلى أعيان ومنافع وديون، وأن هذه الحصة هي محل العقد عند التداول⁽⁷⁾.
2. **إلحاق شركة المساهمة بشركة العنان:** كيّفت المعايير شركة المساهمة بأن لها أحكام شركة العنان، واستثنت تحديد مسؤولية الشركاء ومنع أحدهم من فسخها⁽⁸⁾؛ وشركة العنان هي: "أن يشترك اثنان أو أكثر بمال معلوم من كل شريك بحيث يحق لكل منهما التصرف في مال

(1) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (2/6)، ص440؛ وينظر: ملحق (ب) مستند الأحكام الشرعية، ص450.

(2) المرجع السابق، المعيار (12)، البنود (3/1/5/3) و(3/1/5/4)، ص255.

(3) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (3/1/6/3)، ص257-258.

(4) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (2/7)، ص440.

(5) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (4/1/2/14)، ص261.

(6) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (4/1/2/10)، ص260.

(7) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/1)، ص440.

(8) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (4/1/1/1)، ص259.

الشركة، والربح بينهما بحسب الاتفاق والخسارة بقدر الحصة في رأس المال⁽¹⁾. وترجع مشروعية الشركات الحديثة، ومنها المساهمة، إلى أن الأصل في المعاملات الإباحة، وتعود في تكيفها الفقهي إلى الشركات الجائزة شرعاً كالعنان والمضاربة⁽²⁾.

3. تطبيق مبدأ الوكالة والملكية: يقوم الأساس العام للشركة في المعايير على الوكالة؛ فكل واحد من الشركاء يُعتبر أصيلاً عن نفسه ووكيلاً عن بقية الشركاء في التصرف لمصلحة الشركة⁽³⁾. ومقتضى هذه الوكالة والأمانة أنه يحق للشريك التصرف في أموال الشركة بما ينفعها⁽⁴⁾. وبما أن السهم ملك للشريك، فله أن يتصرف فيه بما يجوز من التصرفات، كالبيع والهبة ونحوهما، "لا سيما وقد أذن كل واحد من الشركاء بمثل هذا التصرف، من خلال قبولهم لنظام الشركة"⁽⁵⁾.

4. إعمال قاعدة التبعية في الموجودات المختلطة: نظراً إلى أن موجودات الشركات تشمل غالباً على خليط من الأعيان والنقود والديون، فقد اعتمدت المعايير قاعدة: التابع تابع، فيُغتفر في التابع من الغرر وربا البيوع ما لا يُغتفر في المقصود⁽⁶⁾، ويأتي تفصيل أثرها في المطلب الثالث.

ويترتب على هذا التكيف أن الأصل جواز بيع أسهم الشركات المساهمة وشرائها إذا كان غرض الشركة ونشاطها مباحين⁽⁷⁾.

تعقيب تحليلي:

بدأت المعايير من تكيف محل العقد قبل الحكم عليه: فالسهم حصة شائعة في موجودات الشركة، وشركة المساهمة ملحقه بالعنان؛ ثم فرّعت على هذا التكيف أحكام التداول: جواز البيع والشراء، ومنع الإقراض لتغير ما يمثله السهم، واختلاف الحكم باختلاف الموجودات، فالتكيف عندها أصلٌ تُردّ إليه الفروع. وقد صرح مستند معيار الشركة بأصل هذا المنهج: فالشركات التي يبين الفقهاء أحكامها "هي الأساس للشركات الحديثة"، والنظم الإجرائية لتمثيل الشركاء وتنظيم الإدارة "من قبيل مقتضيات المصلحة"⁽⁸⁾.

(1) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (3/1)، ص 252.

(2) المرجع السابق، المعيار (12)، ملحق (ب)، ص 275.

(3) المرجع السابق، المعيار (12)، ملحق (ب)، ص 270.

(4) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (3/1/3/1)، ص 253-254؛ وينظر: ملحق (ب)، ص 272.

(5) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص 451.

(6) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص 453-454؛ وينظر: المعيار الشرعي رقم (25) الجمع بين العقود، البندين (5/1) و(5/2)، ص 518-519.

(7) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/2)، ص 441.

(8) المرجع السابق، المعيار (12)، ملحق (ب)، ص 270.

المطلب الثاني: تصنيف الشركات المساهمة وحكم الاستثمار فيها

يعد تحديد نوع نشاط الشركة المساهمة الركيزة الأساسية التي يبنى عليها حكم التعامل بأسهمها؛ إذ إن المعايير الشرعية ربطت بين مشروعية السهم ومشروعية الغرض الذي أنشئت من أجله الشركة. وفيما يلي بيان لتصنيف الشركات وفقاً لنوع نشاطها كما قرره المعايير الشرعية:

الفرع الأول: الشركات المباحة والشركات المحرمة

1. **الشركات المباحة:** وضعت المعايير الشرعية ضابطاً عاماً لجواز إصدار الأسهم، وهو أن يكون الغرض الذي أنشئت الشركة من أجله مشروعاً⁽¹⁾. وبناءً عليه، يجوز شراء أسهم الشركات المساهمة وبيعها، سواءً أكان القصد من ذلك الاستثمار، أي: باقتناء السهم بقصد ربحه، أم المتاجرة، أي: بقصد الاستفادة من فروق الأسعار، بشرط أن يكون غرض الشركة ونشاطها المباشر مباحاً⁽²⁾. ومستند هذا الجواز ما تقدم من أن السهم ملك للشريك يتصرف فيه بما يشاء⁽³⁾.
2. **الشركات المحرمة:** إذا أنشئت الشركة للتعامل في المحرمات، كصناعة الخمر، والاتجار بالخنازير، والتعامل بالربا، حرم إنشاؤها، وحرم تبعاً له إصدار أسهمها⁽⁴⁾، ويتبع ذلك منع التعامل بأسهمها إلا ما استثنى.

استثناء: أجازت المعايير الإسهام أو التعامل في أسهم هذه الشركات لمن كانت له القدرة على تغيير نشاطها "باتخاذ قرار التحول وفقاً للشرعية في أول اجتماع للجمعية العمومية"، أو بالسعي إلى التغيير وفق ضوابطها⁽⁵⁾؛ لأن فيه تغيير المنكر والأمر بالمعروف والنهي عن المنكر⁽⁶⁾.

الفرع الثاني: الشركات المختلطة وضوابط التطهير

1. **تعريف الشركات المختلطة وحكمها:** يُقصد بهذا الصنف الشركات التي أصل نشاطها مباح، ولكنها تودع أو تقتض بفايدة، أو يختلط إيرادها بعنصر محرم⁽⁷⁾. والأصل في المعايير الشرعية هو حرمة المساهمة والتعامل في أسهم هذه الشركات، إلا أنها استثنت حالات معينة بشروط، وقد علل مستند المعيار هذا الاستثناء بالحاجة العامة ورفع الحرج وعموم البلوى، مع مراعاة قواعد الكثرة

(1) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (2/1)، ص439.

(2) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/2)، ص441.

(3) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص451.

(4) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (2/1)، ص439.

(5) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/3)، ص441.

(6) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص451.

(7) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/4)، ص441.

والقلة والغلبة، وجواز التعامل مع من كان غالب ماله حالاً، مع الاعتماد على مسألة تفريق الصفقة عند بعض الفقهاء⁽¹⁾.

2. الضوابط المالية للاستثمار في الشركات المختلطة: اشترطت المعايير الشرعية لجواز المساهمة أو المتاجرة في أسهم الشركات المختلطة تحقق أربعة ضوابط مجتمعة، وهي:

أولاً: ألا ينص النظام الأساسي للشركة على أن من أهدافها التعامل بالربا أو المحرمات كالخزير ونحوه⁽²⁾.

ثانياً: ألا يبلغ إجمالي المبلغ المقترض بالربا نسبة "30% من القيمة السوقية (Market Cap) لمجموع أسهم الشركة"، علماً أن الاقتراض بالربا حرام مهما كان مبلغه⁽³⁾.

ثالثاً: ألا يبلغ إجمالي المبلغ المودع بالربا نسبة 30% من القيمة السوقية لمجموع أسهم الشركة⁽⁴⁾.

رابعاً: "ألا يتجاوز مقدار الإيراد الناتج من عنصر محرم نسبة 5% من إجمالي إيرادات الشركة"، سواء أكان من ممارسة نشاط محرم أم من تملك محرم⁽⁵⁾.

ويُرجع "في تحديد هذه النسب إلى آخر ميزانية أو مركز مالي مدقق"، ويجب استمرار مراعاتها طوال فترة الاستثمار، فإذا اختلفت وجب الخروج منه⁽⁶⁾.

3. آلية التطهير: أوجبت المعايير الشرعية على مالك السهم، مستثمراً كان أو متاجراً، التخلص من "الإيراد المحرم الذي خالط عوائد تلك الشركات" وفق الأحكام الآتية:

- المسؤول عن التخلص: يقع واجب التخلص على من كان مالكا للأسهم في نهاية الفترة المالية، و"لا يلزم من باع الأسهم قبل نهاية الفترة المالية التخلص"⁽⁷⁾.

- محل التخلص: يجب التخلص مما يخص السهم من الإيراد المحرم، سواء أوزعت الشركة أرباحاً أم لم توزع، وسواء أربحت أم خسرت⁽⁸⁾.

(1) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص 451.

(2) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/4/1)، ص 441.

(3) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/4/2)، ص 441.

(4) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/4/3)، ص 441.

(5) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/4/4)، ص 441.

(6) المرجع السابق، المعيار (21)، البنود (3/4/5) و(3/4/8)، ص 441-442.

(7) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/4/6/1)، ص 442.

(8) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/4/6/2)، ص 442.

- طريقة حساب المقدار المتخلص منه: يُتوصّل إلى المقدار الواجب التخلص منه بقسمة مجموع الإيراد المحرم للشركة على عدد أسهمها، ثم ضرب الناتج في عدد الأسهم المملوكة للمتعامل⁽¹⁾.
- مصرف المال المحرم: يجب صرف هذه المبالغ في وجوه الخير، ولا يجوز للمتعامل الانتفاع بها بأي وجه، كما لا يجوز التحايل بدفع الضرائب منها⁽²⁾. وتقع مسؤولية هذا التخلص على المؤسسة المالية في حال تعاملها لنفسها أو إدارتها للمحافظ، أما في حالة الوساطة فعليها إخبار المتعامل بآلية التخلص ليقوم بها بنفسه⁽³⁾.

تعقيب تحليلي:

سلكت المعايير في الشركات المختلطة طريق الأصل والاستثناء: فالأصل حرمة التعامل بأسهمها، ثم استثنت منه للحاجة العامة وعموم البلوى، وذكرت أن عليه فتاوى معظم هيئات الفتوى والرقابة الشرعية⁽⁴⁾، وضبطت الاستثناء بنسب محددة تُعرف من آخر ميزانية مدققة، وأوجبت الخروج عند اختلالها، والتطهير على من ملك السهم؛ فحوّلت قواعد الكثرة والقلة والغلبة إلى نسب محددة يمكن قياسها والرقابة عليها، ولم يبيّن مستندها وجه تحديد هذه النسب بعينها.

المطلب الثالث: الضوابط العامة لصحة تداول الأسهم

الفرع الأول: أثر طبيعة الموجودات في حكم التداول

لا يثبت حكم واحد لتداول الأسهم في جميع الأحوال، بل يتغير بحسب طبيعة موجودات الشركة التي يمثلها السهم⁽⁵⁾. فإذا كانت الموجودات نقوداً فقط، لم يجز تداول الأسهم إلا بالقيمة الاسمية مع التقابض⁽⁶⁾. وإذا كانت الموجودات ديوناً محضه، خضع تداول الأسهم لأحكام التصرف في الديون⁽⁷⁾، ويشترط في ذلك ألا يُتخذ ذريعة إلى تصكيك الديون بضم شيء من الأعيان والمنافع إليها حيلة⁽⁸⁾. أما إذا كانت الموجودات مختلطة من أعيان ومنافع ونقود وديون، فيجوز التداول إذا كان نشاط الشركة متجهاً إلى الأعيان والمنافع والحقوق، وكانت هذه تمثل ما لا يقل عن 30% من إجمالي الموجودات، فإن

(1) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/4/6/4)، ص442.

(2) المرجع السابق، المعيار (21)، البنود (3/4/6/5) و(3/4/6/6)، ص442.

(3) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/4/6/6)، ص442.

(4) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص451.

(5) المرجع السابق، المعيار (21)، البنود (3/17)–(3/19)، ص444.

(6) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/17)، ص444.

(7) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/18)، ص444.

(8) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/20)، ص444.

كان نشاطها الاتجار بالذهب أو الفضة أو العملات رُوِعت أحكام الصرف، أو بالديون فأحكام الديون⁽¹⁾. وفي حاشية البند (3/1) أن مستند الحكم يشترط ألا تقل الأعيان والمنافع عن الثلث ليصح اعتبار الديون والنقود تابعة لها، وأن هذه الحاشية تمهيد لتعديل نص المعيار⁽²⁾.

الفرع الثاني: القبض المعتبر شرعاً

يعتد في تداول الأسهم بالقبض الحكمي متى تحقق تمكين المشتري من التصرف وانتقل إليه الضمان؛ فيجوز له أن يتصرف في السهم بيعاً ونحوه بعد تمام الصفقة، ولو تأخر التسجيل النهائي في السجلات الرسمية⁽³⁾. ويرجع في صور هذا القبض إلى العرف، وإلى ما يقوم مقام التسلم الحقيقي من وسائل التوثيق والتسجيل المعتبرة⁽⁴⁾؛ لأن القبض الحكمي يثبت به حق التصرف كما يثبت بالقبض الحقيقي⁽⁵⁾.

تعقيب تحليلي:

جعلت المعايير طبيعة الموجودات مناط حكم التداول: فالنقد المحض تُراعى فيه أحكام الصرف، والدين المحض أحكام الديون، والمختلط يُبنى على قاعدة التبعية، وقد جمع فيه البند (3/19) بين ضابطين جاءا متفرقين في مستنده: غرض الشركة ونشاطها، والحد الأدنى للأعيان والمنافع⁽⁶⁾. وفي هذا الموضع ما يحتاج إلى مراجعة وإحالة: فهذا الحد في البند 30٪، وفي مستنده الثلث، وحاشية البند (3/1) تحيل إلى المستند تمهيداً لتعديل النص؛ ثم عدل المعيار (59) البندين (3/18) و(3/19)، فأجاز بيع الحصة في الكيان القائم "دون مراعاة أحكام بيع الدين في موجوداته من الديون مهما كانت نسبتها" ما دامت متولدة من نشاطه ولم يتمحض ديوناً⁽⁷⁾، وبقي نص المعيار (21) وحاشيته دون إحالة إلى هذا التعديل. ومثله البند (3/7): أجاز التصرف بعد انتقال الضمان، وعُلِّله مستنده بالقبض الحكمي، ولم يُحل إلى معيار القبض.

(1) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/19)، ص 444.

(2) المرجع السابق، المعيار (21)، حاشية البند (3/1)، ص 440؛ وملحق (ب)، ص 453.

(3) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/7)، ص 443؛ وينظر: ملحق (ب)، ص 451.

(4) المرجع السابق، المعيار الشرعي رقم (18) القبض، البند (2) تعريف القبض، والبنود (3/1) و(3/4) و(3/5)، ص 385-386؛ وملحق (ب)، ص 395.

(5) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص 451.

(6) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص 453؛ ففيه اشتراط الثلث، ثم الجواز بالنظر إلى الغرض والنشاط "دون نظر إلى نسبة الديون والنقود".

(7) المرجع السابق، المعيار الشرعي رقم (59) بيع الدين، الفقرة (8) وحاشيتها، والبند (8/1)، ص 1095-1096؛ وملحق (ب)، ص 1109.

المبحث الثاني: منهج المعايير الشرعية في الصور المعاصرة لتداول الأسهم: التعليل والبديل

المطلب الأول: الشراء بالهامش (Margin Trading) وتمويل شراء الأسهم

الفرع الأول: صورة الشراء بالهامش وحكمه

يقوم الشراء بالهامش على تمويل جزء من ثمن الأسهم بقرض يقدمه السمسار أو غيره، مع اتخاذ الأسهم المشتراة محلاً للرهن⁽¹⁾. وقد منعت المعايير هذه الصورة صراحة؛ لأنها مبنية على قرض ربوي، كما أن رهن الأسهم توثيقاً لهذا القرض داخل في المحظور الشرعي⁽²⁾. ويؤكد مستند المعيار أن وجه المنع راجع إلى اشتغال هذه المعاملة على الربا وما يتصل به من توثيق محرم⁽³⁾.

الفرع الثاني: البدائل الشرعية لتمويل شراء الأسهم

وقد أجازت المعايير في موضع آخر شراء الأسهم وبيعها "حائلاً أو أجلاً فيما يجوز فيه التأجيل"⁽⁴⁾؛ فيظهر للباحث أن تمويل شرائها يمكن أن يكون ببيعها مرابحة بثمن مؤجل، مع مراعاة ما قرره المعايير في المرابحة الجديدة مع العميل المدين: ألا يشترط فيها سداد دين سابق، وأن تكون عقداً صحيحاً يتمكن به العميل من تسلّم المبيع حقيقةً أو حكماً والتصرف فيه⁽⁵⁾. كما يمكن الاستفادة من المشاركة المتناقصة، وهي شركة يتعهد فيها أحد الشريكين بشراء حصة الآخر تدريجياً بالقيمة السوقية أو بما يتفقان عليه عند الشراء، دون اشتراط البيع بالقيمة الاسمية⁽⁶⁾.

المطلب الثاني: البيع على المكشوف وإقراض الأسهم

الفرع الأول: حقيقة البيع على المكشوف وحكمه

يتمثل البيع على المكشوف في بيع أسهم لا يملكها البائع وقت العقد⁽⁷⁾، وقد منعت المعايير الشرعية هذه المعاملة⁽⁸⁾، ومستند المنع أن هذه الصورة تشتمل على بيع ما ليس في ملك البائع ولا في ضمانه، وهو منهي عنه شرعاً⁽⁹⁾.

(1) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/5)، ص443.

(2) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/5)، ص443؛ وينظر: المعيار (12)، البند (4/1/2/6)، ص260.

(3) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص451.

(4) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/2)، ص441؛ وينظر: المعيار (25)، البند (5/2/4)، ص519.

(5) المرجع السابق، المعيار (59)، البند (4/1/3/4)، ص1093.

(6) المرجع السابق، المعيار (12)، البند (5/1)، ص264؛ وينظر: البند (5/7)، ص265.

(7) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/6)، ص443.

(8) المرجع السابق، وينظر: المعيار (12)، البند (4/1/2/7)، ص260.

(9) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص451.

الفرع الثاني: إقراض الأسهم وأثر الوعد بالإقراض

منعت المعايير الشرعية إقراض أسهم الشركات⁽¹⁾. كما قررت أن وعد السمسار بإقراض الأسهم في موعد التسليم لا يصحح بيعها قبل تملكها⁽²⁾. ومنعت المعايير إجارة الأسهم لأي غرض، كإيجارها لبيعها المستأجر ويعيد مثلها، وأجازت إعارتها لرهنها أو لمنح أرباحها للمستعير، ولا يبيعها المستعير إلا عند تنفيذ الرهن⁽³⁾. ويعود مستند المنع في إقراض الأسهم إلى أن السهم عند الرد لا يكون مماثلًا لما كان عليه وقت القرض؛ لتغير ما تمثله الأسهم من موجودات الشركة على وجه مستمر⁽⁴⁾.

تعقيب تحليلي:

ردّت المعايير منع البيع على المكشوف إلى الملك والضمان، فلا يُباع ما لم يُملك، ولا يُصحّح الوعد بالإقراض ذلك؛ وردّت منع إقراض الأسهم إلى التكييف، فالسهم لا يُردّ مثله لتغير ما يمثله من موجودات. ويظهر أن منعها إجارة الأسهم لأي غرض، وإجازتها إعارتها للرهن ومنح الأرباح دون البيع، سدّ لذرائع التحايل على هذا المنع.

المطلب الثالث: المشتقات المالية المتعلقة بالأسهم

الفرع الأول: العقود المستقبلية والمؤشرات المالية

تقوم العقود المستقبلية على التزام مؤجل ببيع الأسهم أو شرائها في وقت لاحق⁽⁵⁾. وقد منعت المعايير إبرام هذه العقود على الأسهم⁽⁶⁾. ويُعلّل هذا المنع بما تشتمل عليه من تأجيل تسليم المبيع، ووقوع البيع على ما لا يملكه العاقد في الغالب، وانتهائها في كثير من صورها إلى التسوية النقدية التي تفضي إلى معنى القمار⁽⁷⁾. أما المؤشرات المالية، فيجوز الانتفاع بها في الاستدلال والمقارنة، ولا يجوز جعلها محلًا للمتاجرة بيعًا وشراءً أو المراهنة على تغيراتها⁽⁸⁾.

(1) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/9)، ص443.

(2) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/6)، ص443؛ وينظر: المعيار (12)، البند (4/1/2/7)، ص260.

(3) المرجع السابق، المعيار (21)، البنود (3/15) و(3/16)، ص443.

(4) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص452.

(5) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ج) التعريفات، ص456؛ وينظر: المعيار الشرعي رقم (20) ببيع السلع في الأسواق المنظمة، البند (5/1/1)، ص427.

(6) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/12)، ص443.

(7) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص452.

(8) المرجع السابق، المعيار الشرعي رقم (27) المؤشرات، البنود (5/1) و(6/1)، ص565-566.

ومستند المنع أن بيع المؤشرات وشراءها أخذ للمال وإعطاء له بمجرد ظهور رقم معين، وهو من صور القمار، وفيه أكل للمال بالباطل⁽¹⁾.

الفرع الثاني: عقود الاختيارات والمبادلات

تقوم عقود الاختيارات على منح أحد الطرفين حق شراء الأسهم أو بيعها خلال مدة محددة مقابل عوض⁽²⁾. وقد منعت المعايير إبرام هذه العقود على الأسهم⁽³⁾. ويُعلَّل هذا المنع بأن محل العقد فيها حق مجرد لا يدخل في الحقوق التي يجوز الاعتياض عنها، إذ لا يتعلق بمال قائم، وإنما ينشأ بالعقد ثم يتصل بمجرد حق البيع أو الشراء⁽⁴⁾. كما أن التعامل بها يشتمل على الغرر والميسر، ويدخل في بعض صورته في بيع ما لا يملك⁽⁵⁾. وكذلك منعت المعايير عقود المبادلات المؤقتة (Swaps) على الأسهم أو عوائدها لما تشتمل عليه من الربا والغرر والقمار، وتضمنتها بيع الدين بالدين⁽⁶⁾. وقررت للاختيارات بدائل شرعية: العربون مع حق الفسخ في مدة معينة، وخيار الشرط، والوعد الملزم بالبيع أو بالشراء دون مقابل للوعد، ولا يجوز تداول شيء منها⁽⁷⁾.

تعقيب تحليلي:

عللت المعايير منع المشتقات بالعلل الكبرى في المعاملات: الربا، والغرر، والقمار، وبيع ما لا يملك، وعدم صحة الاعتياض عن الحق المجرد، واستندت في بعضها إلى قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي⁽⁸⁾؛ ثم قرنت المنع بالبديل أو ببيان ما يجوز، فأجازت الانتفاع بالمؤشرات دون المتاجرة بها، ونصت للاختيارات على "البديل الشرعي": العربون وخيار الشرط والوعد الملزم. وقد جعل معيار بيوع السلع في تقديمه من غرضه بيان ما يجوز من بيعها، ومنها المشتقات، وما لا يجوز "وبدائلها الشرعية"، ونص في البند (5) على أنه "ينبغي حكم المشتقات شرعاً على حكم العقود التي يعمل بها في إطارها"⁽⁹⁾؛ فالعبرة عندها بحقيقة العقد لا باسم الأداة.

(1) المرجع السابق، المعيار (27)، ملحق (ب)، ص 571.

(2) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ج) التعريفات، ص 456؛ وينظر: المعيار (20)، البند (5/2/1)، ص 428.

(3) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/13)، ص 443.

(4) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص 452.

(5) المرجع السابق، المعيار (21)، ملحق (ب)، ص 452-453.

(6) المرجع السابق، المعيار (21)، البند (3/14)، ص 443؛ وينظر: ملحق (ب)، ص 453.

(7) المرجع السابق، المعيار (20)، البند (5/2/3)، ص 428.

(8) المرجع السابق، المعيار (27)، ملحق (ب)، ص 571؛ وينظر: المعيار (20)، ملحق (ب)، ص 434.

(9) المرجع السابق، المعيار (20)، التقديم، ص 422؛ والبند (5)، ص 427.

الخاتمة، وتتضمن أهم النتائج والتوصيات

الحمد لله، تناول هذا البحث تداول الأسهم وصوره المعاصرة في المعايير الشرعية (أبوفي)، بقصد الكشف عن المنهج الذي بنت عليه المعايير أحكامه، وانتهى إلى النتائج والتوصيات الآتية:

أولاً: النتائج

1. عرضت المعايير أحكام تداول الأسهم وما يتصل بها في بنود موجزة موزعة على سبعة معايير: (21) و(12) و(18) و(20) و(25) و(27) و(59)، وجعلت علها غالباً في ملحق (ب) مستند الأحكام الشرعية، وتعريفاتها في ملحق (ج)، وأحالت بين معاييرها في مواضع، وأغفلت الإحالة في أخرى، كالبنـد (3/7) الذي لم يُحل إلى معيار القبض.
2. بنت المعايير أحكام التداول على التكييف: فالسهم حصة شائعة في الموجودات، وشركة المساهمة ملحقة بالنعان إلا في تحديد المسؤولية وامتناع الفسخ؛ ومنه فرّعت جواز البيع والشراء، ومنع الإقراض؛ وردّت أحكام الشركة إلى الفقه، ونظمها الإجرائية إلى المصلحة.
3. سلكت المعايير في الشركات المختلطة طريق الأصل والاستثناء، وضبطت الاستثناء بنسب محددة: ألا يبلغ المقترض بالربا ولا المودع به 30% من القيمة السوقية، وألا يتجاوز الإيراد المحرم 5% من الإيرادات، مع التطهير والخروج عند الاختلال، ولم يعلّل مستندها هذه النسب.
4. جعلت المعايير طبيعة الموجودات مناط حكم التداول، وبنت المختلط على قاعدة التبعية بحسب غرض الشركة ونشاطها؛ واشترط البند (3/19) ألا تقل الأعيان والمنافع والحقوق عن 30%، ومستنده التثـلث، ثم عدّله المعيار (59) فلم يعتبر نسبة الديون ما دامت متولدة من نشاط الشركة ولم تتمحض ديوناً، ولم يُحل إلى ذلك في المعيار (21).
5. عللت المعايير منع الشراء بالهامش والبيع على المكشوف والمشتقات بالعلل الكبرى: الربا، والغرر، والقمار، وبيع ما لا يملك، والاعتياض عن حق مجرد، واستندت في بعضها إلى قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي.
6. قرنت المعايير منع الاختيارات بالبدل الشرعي: العربون وخيار الشرط والوعد الملزم، وفرّقت في المؤشرات بين الانتفاع بها والمتاجرة فيها، وأجازت في موضع آخر شراء الأسهم بثمن مؤجل؛ ويظهر للباحث أن تمويل شراء الأسهم يمكن أن يكون بالمرايحة بضوابطها أو بالمشاركة المتناقصة.
7. سلكت المعايير في بناء أحكام تداول الأسهم منهجاً يقوم على: تقديم التكييف الفقهي على الحكم، والموازنة بين الأصل والاستثناء، والضبط بالنسب، والتعليل بالعلل الكبرى، وقرن المنع بالبدل أو ببيان الجائز، والفصل بين الحكم ومستنده. وتتظم أحكامها في أربع قواعد كلية: أن السهم يأخذ حكم ما يمثله من موجودات، والتابع تابع؛ وأن مشروعية التعامل به تابعة لمشروعية

نشاط الشركة، ويُستثنى من ذلك المختلطة للحاجة والغلبة بقدر تضبطه النسب؛ وأن التصرف فيه مبني على الملك والضمان، فيصح بالقبض الحكمي، ولا يُباع ما لا يملك؛ وأن ما اشتمل على ربا أو غرر أو قمار ممنوع ولو جاء في صورة أداة حديثة، إلا ما اغتفر تبعاً من ربا البيوع والغرر.

ثانياً: التوصيات

1. أوصي بأن يُبين في مستند المعيار (21) وجه تحديد نسب 30٪ و5٪ في الشركات المختلطة.
2. أوصي بأن تُضاف إلى المعيار الشرعي رقم (21) إحالاتٌ إلى ما يتصل بأحكامه في المعايير الأخرى، كالقبض، والجمع بين العقود، وبيع الدين، والمؤشرات، على نحو إحالاته إلى معيار الشركة.
3. أوصي بأن يُثبت في المعيار (21) تعديل المعيار (59) للبندين (3/18) و(3/19) أو يُحال إليه، وأن يُوفَّق بينه وبين حاشية البند (3/1).
4. أوصي بدراسة منهج المعايير الشرعية في أبواب أخرى، كالقبض، وأحكام الديون وتداولها، والتطهير في الاستثمارات المالية المعاصرة.

قائمة المصادر والمراجع

- الأسود: الطاهر خليفة عبدالسلام، "سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي"، **المجلة العربية للعلوم الاجتماعية**، العدد 10، الجزء 2، يوليو 2016م.
- الهوراني: ياسر عبدالكريم محمد، "المتاجرة بالهامش: أحكامها وآثارها وشبهاتها"، **مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية**، جامعة الكويت، المجلد 31، العدد 105، يونيو 2016م.
- الشيخ: أحمد بن هلال، "البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية: دراسة فقهية تأصيلية"، **مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الآداب والعلوم الإنسانية**، المجلد 28، العدد 13، 2020م.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أبوفي)، **المعايير الشرعية**، (المنامة: الهيئة، 2021م).



مجلة الأندلس للعلوم الإنسانية والاجتماعية

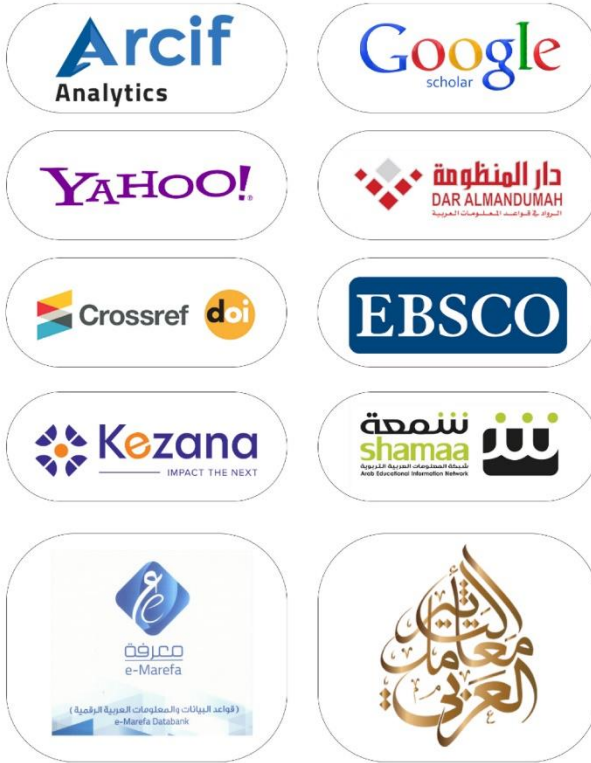
مجلة دولية شهرية علمية محكمة

الترقيم الدولي الإلكتروني: ISSN:2410- 521X

الترقيم الدولي الورقي: ISSN:2410- 1818

البريد الإلكتروني: journal@andalusuniv.net

المجلة مفهسة في المواقع الآتية :



2025	2024	2023	2022	2021	العام
0.5978	0.3068	0.3759	0.1954	0.2692	معامل أرسيف
1.59	1.55	1.25	1.73	1.60	معامل التأثير العربي