

" الأسهام فى ميزان الشريعة والقانون "

الباحث / مصباح طارق عبد العزيز السعيد

مسجل دكتوراه بقسم الشريعة الإسلامية

بكلية الحقوق - جامعة المنصورة

شهدت الإنسانية تطورا كبيرا على تلك الأسواق فظهرت أنواع جديدة تتمثل في أسواق المال - بصورها المختلفة - سواء كانت أسواق النقد أو أسواق السلع أو أسواق الأوراق المالية.

فكان لزاما على علماء الشريعة الإسلامية وباحثيها مناهضة هذا الركب من التطور وتسييل الضوء على معاملات تلك الأسواق لما لها من تأثير واضح على النهوض بالاقتصاد القومي - وكان من أهم هذه الأدوات الأسهم حيث تسهم في حشد المدخرات وضخها في قنوات الاستثمار المهمة، وكذا دعم المشروعات التنموية ومن ثم دعم ركائز الإصلاح الاقتصادي، ومتى كان ذلك وكانت الأسهم تحظى بهذه المكانة لذا شرع الباحث في الخوض في تلك الأداة من الناحية الاقتصادية والقانونية والشرعية.

أهمية البحث:

تتم أهمية البحث في عدة أوجه نذكر منها:

1. التأكيد على أن الشريعة الإسلامية صالحة لكل زمان ومكان - بل وأن أحكامها تعد الملاذ الأمن لضبط شتي المعاملات وهو ما ينعكس على المجتمع بصفة عامة وعلى الأفراد بصفة خاصة.
2. التأكيد على فضل سلف الأمة من الفقهاء، والمحدثين والأصوليين وغيرهم فيما قدموه من علوم فقهية بخصوص المعاملات بصفة عامة ومعاملات البورصة بصفة خاصة.
3. التأكيد على دور الأسهم ومكانتها في دفع عجلة التنمية ومن ثم النهوض بالاقتصاد القومي - إذ أن تلك الاسهم تسهم بفاعلية في حشد المدخرات وضخها في القنوات الاستثمارية الضرورية - الأمر الذي يعود بأثره على تنمية الفرد والمجتمع.

إشكاليات البحث:

تتم إشكالية هذا البحث في عدة أوجه نذكر منها:

1. ندرة المراجع المتخصصة التي كتبت في هذا الجانب وعدم كفايتها.
2. التعقيدات التي تشهدها تلك الأسواق في تطور معاملاتها وشعبها.
3. محاولة تكيف وتأصيل بعض المعاملات من الناحية الفقهية والقانونية.

منهج البحث

يعتمد الباحث في بحثه على الآتي:

١. يتبع الباحث المنهج الوضعي التحليلي وذلك من خلال التطرق إلي أغلب المعاملات التي تتم في أسواق الأوراق المالية.
٢. توضيح آراء الفقهاء في الاسهم والتطرق إلي آراء المذاهب الأربعة.
٣. قام الباحث بالرجوع إلي المصادر الأصلية في الفقه الإسلامي للتأصيل الشرعي للاسهم التي تجري في أسواق الأوراق المالية، وكذا الرجوع إلي المصادر المعاصرة والتي تناولت موضوع البحث من الناحية الاقتصادية والقانونية.
٤. استعرض الباحث آراء خبراء الاقتصاد الإسلامي في حكم وضوابط الاسهم التي تتم في هذه الأسواق.

خطة البحث

- الأسهم في ميزان الشريعة والقانون وقد قسمت هذا البحث إلي ثلاثة مباحث على النحو التالي:
- المبحث الأول: ماهية الأسهم وخصائصها.
 - المبحث الثاني: قيم الأسهم وحقوق حاملها.
 - المبحث الثالث: المقارنة بين الشريعة الإسلامية والقوانين الوضعية فيما يتعلق بالأسهم وما يترتب عليها من احكام.

المبحث الأول: ماهية الأسهم وخصائصها

أولاً: تعريف الأسهم:

أ- في اللغة:

الأسهم جمع سهم، والسهم هو النصيب المحكم ، وساهمه اي قارعه، ويقال أسهم بينهم أي قارع بينهم، ويقال استهموا أي اقترعوا^٥ ويقال أيضا اسهم له: أي أعطاه نصيبا وأسهمت له: أي أعطته سهما أي نصيبا، ويقال أخذ سهما: أي نصيبا، وساهمه: إذا أخذ سهما أي نصيبا معه، كما يقال المساهمة تعني المشاركة، فيقال ساهم في الشيء أي شارك فيه، وأسهم في الشيء: إذا اشترك فيه، وساهم في الشركة: إذ شارك فيها، ومن هذا المعني جاءت شركة المساهمة، ويقال أيضا السهم في المادة جزء من أربعة وعشرين جزءا من القيراط^٦ ويقال أيضا السهم هو النصيب المحكم وأسهم بينهم أي قارع بينهم، واستهموا أي اقترعوا، والأصل في السهم واحد السهام التي يضرب بها المسير، وهو القداح ثم سمي ما يفوز به الفالج سهمه ثم كثر حتي سمي كل نصيب سهما، وتجمع علي أسهم وسهام وسهمان، وتساهموا أي: تقارعوا وفي التنزيل " فساهم فكان من المدحضين"^٧.

"والسهم واحد النبل وهو مركب النصل والجمع أسهم وسهام^٨ ويقال أيضا القدح الذي يلعب به في الميسر: فيقال ابن الأثير "وهو الأصل فيه وجمعت سهام وقال ابن منظور: "السهم في الأصل: واحد السهام التي يضرب في الميسر وهي القداح سمي ما يفوز به الفالج سهمه، ثم كثر حتي سمي كل نصيب سهما، وتجمع علي أسهم وسهام لذلك يقال: ساهمت: أي باراه ولاعبه فغلبه في الفوز بالسهام أي الأنصبة^٩.

^٥ لسان العرب: لابن منظور، طبعة دار الإحياء للتراث العربي، مؤسسة التاريخ العربي ببيروت، ط ٦، ١٤١٦ هـ، ١٩٩٩م، ٤١٢/٦، مختار الصحاح، لإمام محمد بن ابى بكر بن عبد القادر الرازي، طبعة دار الحديث، ط ١، ١٤٢١ هـ، ٢٠٠٠م، ص ٣١٩.

^٦ المصباح المنير، لأحمد بن محمد بن علي الفيومي المغربي، طبعة دار الحديث بالقاهرة، ط ١، ١٤٢١ هـ، ٢٠٠٠م، ص ٣٦١، مختار الصحاح، للعلامة زين الدين ابو عبد الله محمد بن ابى بكر الحنفي، تحقيق يوسف الشيخ محمد، المكتبة العصرية، بيروت، الطبعة الخامسة ١٤٢٠ هـ، ١٩٩٩م، ص ٣٥٥، المعجم الوجيز، طبعة وزارة التربية والتعليم، بدون سنة نشر، ص ٦١٩ وما بعدها.

^٧ سورة الصافات الآية ١٤١.

^٨ مختار الصحاح، للرازي ١٣٤/١، المصباح المنير ٢٩٣/١ لسان العرب: لابن منظور ٣١٤/١٢.

^٩ لسان العرب ٣٠٨/١٢: معجم مقاييس اللغة للعلامة اللغوي أحمد بن فارس ١١١/٣، دار الجبل، بيروت ط ١، والمعجم الوسيط ٤٦١/١، المعجم الوجيز ص ٣٢٦.

ب- في الاصطلاح القانوني:

عرفه البعض بأنه "حق الشريك في الشركة وفي ذات الوقت الصك الذي يثبت هذا الحق"^{١٠} وعرفه البعض الآخر بأنها "صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطريقة التجارية والتي يتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأس مالها وتخول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة لا سيما حقه في الحصول الأرباح"^{١١}.

وكذا عرفها بعض القانونيين بأنها "صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية يتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأس مالها وتخوله بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة"^{١٢} كما عرفها جانب آخر من فقهاء القانون بأنها "صكوك متساوية القيمة غير قابلة للتجزئة وقابلة للتداول بالطرق التجارية وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي أسهموا في رأس مالها وتخول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة"^{١٣}.

ت- في اصطلاح الاقتصاديين:

عرف بعض الاقتصاديين بأنه "الصك الذي تصدره شركة المساهمة بقيمة اسمية معينة، ويمثل حصة الشريك في رأس مال الشركة"^{١٤}.

كما عرفه البعض بأنه "صك يمثل جزءا من رأس مال الشركة يزيد وينقص تبع رواجها كما انه يحدد نصيب المساهم من شركات الأموال"^{١٥}.

والمتأمل في التعريفات السابقة يجد أن السهم في اصطلاح الاقتصاديين له مفهومين تارة يطلق علي الصك نفسه علي اعتبار أنه يمثل جزء من رأس مال الشركة يزيد وينقص تبعاً لرواجها،

^{١٠} د/ محمد الزيني، القانون التجاري، بدون دار نشر وبدون سنة نشر، ١٩٧٩، ص ٢٤٣.

^{١١} د/ابو زيد رضوان، مبادئ القانون التجاري شركات المساهمة وفقا للأحكام القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م والقطاع العام، دار الفكر العربي، ١٩٨٣م، ص ١٨٦.

^{١٢} د/محمد الأمين الشنقيطي، دراسة شرعية للأهم العقود المالية المستحدثة، بدون دار نشر وبدون سنة نشر، ص ٦٣٥.

^{١٣} د/وهبه الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، دار الفكر دمشق، ط ١، ٢٠٠٢، ص ٣٦٢.

^{١٤} د اسامه عبدالعليم الشيخ، الاحكام الفقهية للتعامل بالهامش في بورصة الأوراق المالية، إدارة مكتبة الوفاء القانونية، ط ١، ٢٠١٣م، ص ٣٧.

^{١٥} د علي يونس، الشركات التجارية، مطبعة الاعتماد، بدون سنة نشر، ص ٥٣٩.

وتارة أخرى يفهم بأنه النصيب الذي يعطي المساهم الحق في المشاركة في إدارة تلك الشركة^{١٦}، في هذا المعنى هو المقصود في التعامل التجاري ولا يمنع أن يحمل السهم علي المعنيين^{١٧}.

ث- في اصطلاح فقهاء المسلمين:

يعد ارجح التعريفات واشملها ما اجتمع عليه الفقهاء المسلمين حيث عرفت بأنها: عبارة عن صكوك مكتوبة وفق قواعد شكلية حددها القانون تكون متساوية في القيمة الاسمية، وغير قابله للتجزئة، وقابلة للتداول بالطرق التجارية المتعارف عليها، وتمثل جزءا من رأس مال الشركة، وتعطي أصحابها حقوقا في الشركة التي اكتتبوا بها بقدر القيمة الاسمية المثبتة علي الصك المكتتب، اذ انها بتلك المثابة تعد القناة المتاحة لصغار المستثمرين لضخ أموالهم فيها من أجل تنميتها وخاصة المسؤولية المحدودة، والتي تتمثل في أن أية خسائر تقع علي الشركة التي اكتتبوا بها لا تتجاوز الأسهم التي اكتتبوا بها، فلا تتعداها إلي أموالهم الخاصة، ومن هنا كانت حافزا لهم لضخ مدخراتهم في تلك الشركات من خلال شراء الأسهم، هذا بالإضافة الي المحفزات الأخرى المتمثلة في إمكانية صغار المستثمرين تسجيل أسهمهم إلي أموال في أية لحظة^{١٨} من خلال طرح الأسهم للبيع.

ويتضح من ذلك أن إصدار الأسهم له دور كبير داخل المنشأة إذ يعمل علي اثناء المنشأة من خلال إصدار الأسهم ، والتي تعد مصدرا هاما للتمويل إذا أن قيمة الأسهم لا يجوز استردادها، وإن كان يحق لحامل السهم التخلص منه من خلال طرحه للبيع، كما أن الشركة غير مجبرة قانونا علي توزيع أرباح حتي في السنوات التي يحقق فيها زيادة، إذ تفضل بعض الشركات لديها العديد من الرؤي والتطلعات للنهوض بالشركة من خلال تنميتها، وهو ما يعود تباعا علي كافة المستثمرين، كما أن إصدار الأسهم يؤدي إلي تقلص حجم الأموال المقترحة لدي الشركة وهو ما يكون له اثر إيجابي علي النهوض بها^{١٩}.

^{١٦} د/أحمد محمد لطفي، أعمال السمسار في بورصة الأوراق المالية، دار الفكر والقانون، ٢٠١٣ ص ٥٢.

^{١٧} د/محمد عثمان شبيب، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي دار النفائس الأردن، ط٤، ١٤٢٢ هـ، ٢٠١١ ص ٢٠١

وما بعدها، د/ عبد العزيز الخياط الأسهم والسندات من منظور إسلامي، دار السلام، ١٩٩٧م، ص ١٨ وما بعدها.

^{١٨} د/ محمد القرني بن عيد الأسهم والاختبارات والمستقبلات وأنواعها والمعاملات التي تجري فيها مجلة الفقه الإسلامي العدد ٦، ج ٢

١٩٩٠م، ص ١٩٧ وما بعدها.

^{١٩} د/ منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، ٢٠٠٥، ص ١٠.

لكل ذلك وجدت المجتمعات أن شركات المساهمة يمكن أن يكون لها دورا بارزا في التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال الدور المحوري الذي تلعبه من خلال تعبئة المدخرات من الأفراد وحشدها وتوجيهها إلى القنوات الاستثمارية المهمة صناعية كانت أو زراعية أو خدمية أو غيرها من القطاعات التي تدر نفعا عاما على المجتمع بأسره، وخاصة المشروعات التي يصعب تمويلها بطرق أخرى^{٢٠}.

ثانيا: موقف الفقه الإسلامي من الأسهم بصفة عامة:

عند الحنفية:

تصح المشاركة بالدرهم والدنانير والفلوس النافقة أي الرائجة ولا تتعد الشركة إلا بالدرهم والدنانير والفلوس النافقة، وقال مالك تجوز بالعروض والمكيل والموزون أيضا، إذا كان الجنس واحد، إذ أنها عقدت على رأس مال معلوم فأشبهه بالنقود- ويطلق على المثليات في الشريعة ما يوجد له مثل أو نظير في السوق بلا تفاوت يعتد به في القيمة وهم أربع: المكيلات (وهي التي تقدر بالكيل كالبر والشعير) أو الموزونات (وهي التي تقدر بالوزن كالذهب والفضة) أو المعدودات (وهي التي تقدر بالعدد كالبيض والبرتقال) أو الزراعات (وهي التي تقاس بالذراع كالأقمشة والسجاد)- فعند المالكية يجوز الشركة بالعروض المثلية كالسابق ذكرها- واستندوا في ذلك في ان العروض المثلية مما لا تتميز عند الاختلاط، فأشبهت الدراهم والدنانير فصحت الشركة فيها^{٢١}.

عند المالكية:

تجوز الشركة بالعروض حيث جاء بالمدونة "قلت هل تجز الشركة بالعروض أي يكون لدي ثياب وعند صاحبي حنطة أو دواب فاشتركتنا في ذلك وتجوز الشركة بينهما قال مالك: نعم لا بأس بذلك، وقال بن القاسم وتفسير ذلك عندي أنه إذا اشتركا على قدر قيمة سلعة كل واحد منهما

^{٢٠} د/ محمد القرني بن عيد، مرجع سابق، ص ١٩٧ وما بعدها.

^{٢١} الهداية في شرح بداية المبتدي، الشيخ ابن الحسن بن علي بن ابي بكر بن عبد الجليل الرشداني المرغيناني، الطبعة الأخيرة، مطبعه مصطفى البابي الحلبي بمصر ج ٣ ص ٦.

ويكون العمل على كل واحد منهما بمقدار رأس ماله^{٢٢} ويكون عليه الخسارة بمقدار رأس ماله، وعلى هذا النحو تصح الشركة في العروض وإن كان لها ضوابط.

عند الشافعية:

تجوز الشركة بالدرهم والدنانير، أما العروض ما عدا الدراهم والدنانير فيقول والذي يتفق مع الشافعي أنه لا تجوز الشركة في العروض ولا فيما يرجع في حال المفاضلة إلى القيمة، لتغير القيم ولا أن يخرج أحدهما عرضاً والأخر دنانير، فلا تجوز الشركة إلا بمال واحد كالدنانير والدرهم، فإن كان ولا بد فالمخرج عندي أن يبيع أحدهما نصف عرضه بنصف عرض أخيه ويتقايضان، فيصير بذلك جميع العرضين بينهما نصفين ولا فضل في ذلك لأحد منهما^{٢٣}. ومما سبق يتضح أن الأصل عدم جواز الشركة بالعروض إلا إذا باع أحدهما لأخيه وتقايضا.

عند الحنابلة:

ولا خلاف في أنه يجوز جعل رأس المال الدراهم والدنانير، فإنها قيم الأموال وأثمان البياعات، والناس يشتركون به منذ عهد النبي (صلى الله عليه وسلم) وحتى زماننا هذا غير منكرين، وأما العروض فلا تجوز الشركة فيها في ظاهر المذهب، وفي رواية أخرى عن أحمد أن الشركة والمضاربة تجوز في العروض وتجعل قيمتها وقت العقد رأس المال، وقال إذ اشتركا في العروض يقسم الربح علي ما اشترطا عليه^{٢٤} وعلي هذا النحو فإن جواز رأس مال الشركة بالمال لا خلاف عليه وإن كان بالعروض كل نظر.

عند الفقهاء والمعاصرين:

اتفق الفقهاء والمعاصرين على أن الأسهم جائزة شرعا بحسب الأصل متي كانت الجهة المصدرة لها ذات أغراض مشروعة ولا تشمل أنشطتها أو معاملاتها أو استثماراتها على أي محظورات شرعية، لأنها تمثل جزء من رأس مال الشركة التي أسهموا فيها بقدر قيمتها الاسمية

^{٢٢} المدونة ومعها مقدمات بن راشد، للإمام مالك بن انس الاصحبي رواية سحنون ابن سعيد التتوخي عن عبد الرحمن بن قاسم، دار الفكر، بدون سنة نشر، ج ٤ ص ٣٠.

^{٢٣} الإمام الشافعي محمد بن ادريس الشافعي، ويهامشه مختصر المزني أبي إبراهيم إسماعيل بن يحيى المزني الشافعي، طبعه كتاب الشعب ج ٢ ص ٢٣٠.

^{٢٤} المعني لابن قدامه ابي محمد عبد الله بن احمد بن محمد بن قدامه، طبعة دار الحديث، ج ٥، ٢٠٠٤، ص ١٦ وما بعدها.

المثبتة في هذه الصكوك وتكون مسئوليتهم فيها في نطاق حصصهم، وان شذت عن هذا الأصل بعض أنواع الأسهم كالأسهم الممتازة، وذلك لاشتغالها على بعض المخالفات الشرعية وهو ما ذهب إليه مجمع الفقه الإسلامي بجدته في قراره الذي أصدره بشأن الأسواق المالية والذي جاء نصه:

١- الإسهام في الشركات:

أ- أن الأصل في المعاملات الحل فإن تأسيس شركة مساهمة ذات أغراض مشروع وأشطة مشروع جائزة.

ب- لا خلاف في حرمة الإسهام في شركات غرضها الأساسي محرم كالتعاملات بالربا وإنتاج المحرمات أو المتاجرة بها وغيرها من المحرمات.

٢- الأسهم الممتازة:

لا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها بعض خصائص مالية تميزها عن غيرها من الأسهم تؤدي إلى ضمان رأس المال أو ضمان قدر من الربح أو تقديمها عند التصفية أو عند توزيع الأرباح^{٢٥}.

ثالثاً: خصائص الأسهم وأنواعها

للاسهم دور مهم وبارز في الحياة الاقتصادية بصفة عامة وفي الأسواق المالية بصفة خاصة، إذ أن إصدار الأسهم يمكن الشركات من جمع رؤوس أموال كبيرة من صغار المستثمرين اللذين ليس بمقدورهم القيام أو تأسيس المشروعات التجارية، وأخري تتعلق بتسهيل عمل الشركات وتسهيل توزيع الأرباح علي المساهمين وغيرها من الأمور التنظيمية المتعلقة بالجمعية العمومية للشركة، وكذا تنظيم أسعار الأسهم وإن كان هذا لا يمنع الشركة- كما في بعض القوانين- من إصدار اسهم ممتازة تمنح أصحابها مزايا خاصة تميزها عن غيرها من الأسهم العادية كمنح أصحابها مزايا خاصة كنصيب أكبر في الربح أو في أموال الشركة عند تصفيتها وغيرها من المزايا، إلا هناك بعض الخصائص التي تميز الأسهم عن غيرها.

^{٢٥} قرارات مجمع الفقه الإسلامي رقم ٧/١/٦٤، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي بحدده ١٩٠/٧ وما بعدها.

أ- خصائص الأسهم:

١- التساوي في القيمة الاسمية:

إن أهم ما يميز الأسهم هو التساوي في القيمة الاسمية، إذ أن هذه الأخيرة هي التي يصدر بها السهم- فقد تحددت في التشريع المصري بالأقل من ثلث عن خمسة جنيهات ولا تزيد عن ألف جنيه إجمالاً لنص المادة ٢/٣١ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ والتي جاء نصها "يحدد نظام الشركة القيمة الاسمية للسهم بحيث لا تقل عن خمسة جنيهات ولا تزيد عن ألف جنيه ومن ثم لا يجوز إصدار سهم بدون قيمة محددة، إلا أن هناك بعض التشريعات مثل التشريع الأمريكي وكذا الكندي والبلجيكي يترك أمر تحديد القيمة الاسمية للشركات لتحديد تلك الأخيرة وفق احتياجات ومتطلبات الشركة".^{٢٦}

وترجع الحكمة من تساوي تلك الأسهم في القيمة الاسمية لأسباب تنظيمية، إذ إن حصة حامل السهم محدودة في إطار القيمة الاسمية للسهم.^{٢٧}

كما عرفها البعض الآخر بأنها "صكوك متساوية القيمة وغير قابلة للتجزئة وقابلة للتداول بالطرق التجارية وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي اكتتبتوا برأس مالها".^{٢٨}

٢- عدم قابلية الأسهم للتجزئة:

تعد هذه الخاصية من أهم مميزات الأسهم، إذ ترجع الحكمة في عدم إمكانية تجزئة السهم إلي تسهيل مباشرة الحقوق المتعلقة بهذا السهم، إذ أن السهم يعطي لصاحبه العديد من الحقوق كحق التصويت وغيرها من الحقوق والمكتسبات، والتي لا يتصور بحال من الأحوال تجزئتها.^{٢٩}

وبهذا المفهوم السابق لا يتصور تجزئة السهم حتي لو توفي صاحبه وأصبح ملكاً للعديد من الورثة، فالتجزئة الناتجة عن تملك أكثر من وريث للسهم الواحد لا تسري في مواجهة الشركة، إذ يتوجب علي جميع الورثة تعيين شخص واحد من بينهم أو من الغير يمثلهم أمام الشركة الخاصة

^{٢٦} د/أبو زيد رضوان شركات المساهمة القانون التجاري، مرجع سابق ص ١١١، د/عبد الفضيل محمد احمد، الشركات، دار النهضة العربية، بدون سنة نشر، ص ٢٧١ وما بعدها، د/حسين الماحي، الشركات التجاري، دار ام القري، ط ٢ ١٩٩٢، ص ١٦٦.

^{٢٧} د/وهبه الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدواته، دار الفكر دمشق، ط ٨، ٢٠٠٥، ج ٣ ص ٣٨٣٨.

^{٢٨} د/محمد شكري الجميل العدوي، بورصة الأوراق المالية من منظور الشريعة الإسلامية، مرجع سابق، ص ٤٥.

^{٢٩} د/ثروت عبد الرحيم، د/سميحه القليوبي، القانون التجاري، نظريه الأعمال التجارية - التاجر - المكسب - الصناعية والتجارية الشركات التجارية) دار النهضة العربية، بدون سنة، ص ٢٧٨ وما بعدها.

بهم، وبهذه المثابة يصبح هذا الشخص هو الحائز الوحيد للسهم أمام الشركة وإن كان باقي الورثة مسؤولين بالتضامن معه في الالتزامات الناتجة عن ملكية هذا السهم^{٣٠}.

٣- قابلية السهم للتداول:

تعد هذه الخاصية أهم ما يميز طبيعة الأسهم، إذ بهذه الخاصية تنتقل ملكية السهم إلي الغير سواء كان ذلك بالتنازل أو البيع، وذلك عن طريق التداول بالطرق التجارية- دون حاجة إلي اتباع الحوالة المدنية والمنصوص عليها في المادة ٣٠٥ من التقنين المدني فيما يخص ما تطلبه هذا الأخير من متطلبات لقبول تلك الحوالة كالإعلان وغيرها من الأمور التنظيمية التي اشترطتها المادة سالفه البيان^{٣١}.

وتعد هذه الميزة والتمثلة في قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية وبدون التقيد بالطرق المحددة لحوالة الحق في القانون المدني - هي من اهم المزايا التي تتميز بها شركات المساهمة عن شركات الأشخاص إذ أن فقدان السهم هذه الميزة يفقد الشركة صفة شركات الأموال وتكون شركه أشخاص^{٣٢}.

كما أن حق المستهم في التنازل عن سهمه أو بيعه هو من أهم الحقوق التي تتعلق بالنظام العام، إذ لا يجوز بحال من الأحوال أن تفرض بعض الشركات قيودا من شأنها تقييد هذا الحق أو التقليل منه حتي ولو كان ذلك علي اعتبارات يقدرها مؤسسو الشركة أنفسهم^{٣٣}

٤- تحديد المسؤولية بقدر قيمة الأسهم:

إن هذه الخاصية تبعث الطمأنينة في نفوس كافة المستثمرين في الأسهم، وتعد أحد اهم عوامل الجذب للاستثمار في تلك الأسهم، ومن ثم الاستثمار في الأسهم، إذ أن ذلك يشجع كافة المستثمرين على استثمار أموالهم في شركات المساهمة دون أية تخوفات من تعرض أموالهم

^{٣٠} د/ حسين الماحي الشركات التجارية، مرجع سابق، ص ١٦٨، د/ عبد الفضيل محمد احمد، الشركات، مرجع سابق ص ٣٠٤ وما بعدها.

^{٣١} د/ حسين الماحي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص ١٦٩.

^{٣٢} د/ عبد الفضيل محمد احمد، الشركات، مرجع سابق، ص ٣٠٤.

^{٣٣} د/ ابو زيد رضوان، شركات المساهمة وفقا لأحكام القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م والقطاع العام، دار الفكر العربي، ١٩٨٣ ص ١١٤ وما بعدها.

الخاصة للتنفيذ عليها في حال تجاوز ديون الشركة كل ممتلكاتها، إذ أن هذا الباعث يبعث الطمأنينة في نفس المستثمر^{٣٤} كما تعد هذه الميزة هي الأخرى متعلقة بالنظام العام.

وهذا ما وضحته المادة رقم ٢ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ والمتعلق بإصدار قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة والتي نصت على أن "شركة المساهمة هي شركة ينقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة يمكن تداولها على الوجه المبين في القانون وتقتصر مسؤولية المساهمة على أداء قيمة الأسهم التي اكتتب فيها ولا يسأل عن ديون الشركة إلا في حدود ما اكتتب فيه من أسهم ... "

ب - أنواع الأسهم :

١- الأسهم العادية:

يعرف السهم العادي بأنه "أداة ملكية ذو صفة مالية قابلة للتداول تعطي الحق لحامله في ذمة الجهة المصدرة له للحصول على عوائد غير ثابتة، بجانب حصة برأس مال الشركة، والمثبتة بشهادة السهم^{٣٥}.

يعتبر هذا النوع من الأسهم من أكثر الأنواع شيوعاً. كما يعد ملاك تلك الأسهم ملاكاً للشركة، تستثمر تلك الأسهم ما دامت الشركة قائمة، كما يعد كل مساهم في الشركة مالكا لها علي قدر ما يملكه من أسهم، لذا يستحق ملاك تلك الأسهم مقدارا من الربح يتناسب وما يحمله حامل السهم من أسهم في تلك الشركة، كما أن هذه الأرباح التي يمنح حامل السهم حق الحصول عليها ليست ثابتة، إذ من حق مجلس الإدارة حجب تلك الأرباح عن المساهمين لضرورات ومتطلبات خاصة بتمويل أنشطة مستقبلية للشركة ، وإذا كان من حق أصحاب الأسهم الحصول علي الأرباح، فإن هذا لا يمنع أصحاب تلك الأسهم من تحمل الخسائر علي قدر ما يملكون من اسهم وفي نطاق حصتهم^{٣٦} .

^{٣٤} د/ حسين الماحي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص ١٦٨.

^{٣٥} أرشد فؤاد التميمي، د/أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة، ١٤٣٦هـ، ٢٠١٥، ص ٣٠.

^{٣٦} د/عنايات النجار، د/وفاء شريف، دليل المتعاملين في بورصة الأوراق المالية، المنظومة العربية للمتعة الإدارية، ٢٠٠٦، ص ٢٦.

لذا تعتمد الشركات اعتمادا تاما على تلك الأسهم، إذ أنها لا تحمل الشركة أعباء في بداية نشأتها كما هو الحال في الأسهم الممتازة، فحامل هذا النوع من الأسهم لا يتحصل على أية عوائد إلا بعد سداد الشركة كافة التزاماتها بما فيهم حق حملة الأسهم الممتازة^{٣٧}.

فبهذه المثابة يعد هذا النوع من الأوراق المالية ذات دخل متغير، إذ أنها لا تعد ملاكها بدخل ثابت ومحدد، فالدخل المتولد عنها قد يزيد تارة وقد ينخفض تارة أخرى، لذا يعد هذا النوع من الأوراق المالية الأكثر انتشارا إذ تقوم شركات المساهمة بطرح هذا النوع من الأسهم ويكون لمالك هذا السهم حصة مقدرة القيمة في إجمالي رأس مال الشركة^{٣٨}.

ويتضح مما تقدم ان الأصل في الأسهم العادية أنه ليس من حق حامله الرجوع على المنشأة التي أصدرته إذا ما انخفضت قيمته السوقية، ألا انه ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية في العام ١٩٨٤ لأول مرة أسهما عادية تعطي لحمالها الحق في مطالبة الشركة التي أصدرته بالتعويض، إذ ما انخفضت القيمة السوقية للسهم الي حد معين خلال فترة محددة عقب الإصدار، إذ تمنح المستثمر الحق في التحصيل على التعويض المناسب حال ما تنخفض القيمة السوقية في الفترة المحددة سلفا^{٣٩}.

وبناء علي ما تقدم فإن هذا النوع من الأسهم يمنح حامله بعض الحقوق التي يتمتع بها كالحق في التصويت، إذ أن هذا الأخير يعطي لحامل الأسهم العادية الحق في انتخاب أعضاء مجلس إدارة الشركة والذي يقوم بدوره في اختيار مدير الشركة، كما تمنح هذه الأسهم أيضا صاحبها حق المشاركة، وهو الحق الذي من خلاله يستطيع حامل السهم أن يحصل علي نصيبه من توزيعات الأرباح، بالإضافة الي الحصول علي نصيبه من أصولها في حال تصفية الشركة، وكذا تمنح تلك الأسهم صاحبها الحق في الاكتتاب، والذي بمقتضاه يمنح حامل السهم الأحقية في شراء الأسهم العادية الجديدة التي تصدرها الشركة، كما يحق أيضا لحملة الأسهم العادية الحق في الاطلاع علي نتائج أعمال الشركة وموقفها المالي^{٤٠}.

^{٣٧} د/محمد البغدادي، أساسيات الاستثمار في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص ٢٥.

^{٣٨} د/محمد الصرفي، البورصات، دار الفكر العربي، ٢٠٠٧، ص ١٥٤.

^{٣٩} عبد الغفار حنفي، رسميه قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، الدار الجامعة، ٢٠٠٤، ص ١٥٥.

^{٤٠} محمد البغدادي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٢٥ وما بعدها.

• موقف الفقه الإسلامي من الأسهم العادية:

"وأجمعوا على أن الشركة الصحيحة أن يخرج كل واحد من الشريكين مالا مثل صاحبه دنانير أو دراهم، ثم يخلطان ذلك حتى يصير مالا واحد لا يميز، على أن يبيعا ويشتريا ما رأيا من التجارات، على أن ما كان فيه فضل فلهما، وما كان من نقص فعليهما، فإذا فعلا ذلك صحت الشركة...." ^{٤١} .

"ولا خلاف في انه يجوز أن يجعل رأس المال الدرهم والدينار، فإنها قيم الأموال، وأثمان البيعات، والناس يشتركون بها من لدن النبي (صلى الله عليه وسلم) إلى زماننا من غير نكير...^{٤٢} .

وإذا كانت الأسهم جائزة شرعا، لأن الأصل أن تقدم الحصص إليها نقدا من الذهب أو الفضة، فإنه يلحق بها ما يقوم مقامهما من الأموال الرائجة والأوراق النقدية (البنكنوت) إذ هما بمثابة الذهب والفضة، ومن ثم تسري عليه أحكامهما، سواء كانت تلك الأموال دولارات أو ريات أو غيرها من العملات المتعارف عليها^{٤٣} .

٥- الأسهم الممتازة preferred stock

يمثل السهم الممتاز سند ملكية شأنه شأن الأسهم العادية، غير أن حامل هذا الأخير له الأولوية عن حملة الأسهم العادية في أموال التصفية، وكذا له الحق في اقتضاء توزيعات سنوية تتحدد بنسبه مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم، أما في حال عدم تحقيق الشركة أرباح في تلك السنوات، فإنه لا يجوز توزيع أرباح السنوات التي تليها إلا بعد سداد مستحقات حملة الأسهم الممتازة في السنوات السابقة^{٤٤} .

وبهذه المثابة يمكن تعريف الأسهم الممتازة بأنها حصة في ملكية إحدى الشركات بمقتضاها يستطيع حملة تلك الأسهم الحصول على عائد محدد يوزع سنويا بشرط قيام الشركة بتحقيق أرباح كافية لتغطية مثل هذه التوزيعات، وقد نشأ هذا النوع من الأسهم في القرن التاسع عشر لتشجيع

^{٤١} الإجماع، للإمام ابن المنذر، طبعة دار الكتب العلمية ببيروت، ط٢، ١٤٠٨هـ، ١٩٨٨م، ص٥٦.

^{٤٢} المغني، لإمام أبي محمد بن عبد الله بن أحمد بن محمد بن قدامة، طبعة دار الحديث، ج ٥، ٢٠٠٤م، ٣٧٢/٢.

^{٤٣} د/إبراهيم رفعت الجمال، د/ناصر أحمد النشوي، قضايا فقهية معاصرة، بدون دار نشر، ٢٠٠٢، ج ٤، ص ١٨٤.

^{٤٤} عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، مرجع سابق، ص ٢٥٨ وما بعدها.

المستثمرين على الاستثمار في السك الحديدية الأمريكية، نظرا لأن لها امتياز في الحصول على أرباح قبل الأسهم العادية وأيضا في الحصول على قيمتها في حال التصفية^{٤٥}.

وبناء على ما تقدم فإن هذا النوع من الأسهم تمنح مالكيها حقوق إضافية لا يتمتع بها حملة الأسهم العادية، والتي تتمثل في أحقية حملة الأسهم الممتازة في الحصول على التوزيعات، وكذا أولوية الحصول على حقوقه في حال تصفية الشركة قبل حملة الأسهم العادية ألا انه هناك أوجه شبه بين هذين النوعين من الأسهم يتمثل في ان تلك الأسهم لا تحمل فترة استحقاق محدد، وان حاملي تلك الأسهم أيضا من ملاك الشركة وان لم يكن لأصحاب الأسهم الممتازة الحق في التصويت، وكذا لا يحق لحملة هذه الأخيرة إجبار إدارة الشركة على إجراء توزيعات إذا ما كانت أرباح الشركة لا تكفي لذلك^{٤٦}.

وعلى هذا الأساس يمكن النظر للأسهم الممتازة باعتبارها مصدر تمويل يمزج بين الأسهم العادية وبين الديون، إذا أنها تتشابه مع الأسهم العادية في أنها جزء من رأس مال الشركة، وتتشابه مع الديون في أنها ترتب التزامات تقع على عاتق الشركة وذلك بسداد كافة المستحقات في حال الحصول على أرباح^{٤٧}.

كما أن الأسهم الممتازة تجمع بين سمات الأسهم العادية والسندات إذا أنها تشبه الأولى في انه يمثل صك ملكية ليس له تاريخ استحقاق، وكذا يشبه الأخيرة في انه يحق لحملة الأسهم الممتازة المطالبة بنصيبهم من الأرباح إذا ما قررت إدارة الشركة توزيع أرباح، وكذا يشبه السند أيضا في ان نصيبه من الأرباح معلوم القيمة ومحدد المقدار بنسبه مئوية من القيمة الاسمية للسهم^{٤٨}.

فالسند على هذا النحو عبارة عن صك قابل للتداول بالطرق التجارية، ويثبت ما لحامله من حقوق قبل الغير نظير ما قدمه من مال على سبيل القرض للشركة المقترضة كما يعطى الحق لصاحبه في اقتضاء الفوائد المحددة سلفا^{٤٩}.

^{٤٥} محمد البغدادي، مرجع السابق، ص ٣٠.

^{٤٦} د/عنايات النجار، وفاء شريف، مرجع سابق، ص ٢٦.

^{٤٧} د/محمد البغدادي، مرجع سابق، ص ٣١.

^{٤٨} د/محمد الحبيب جارية، الادوات المالية التقليدية، بدون دار نشر وبدون سنة نشر، ص ١٥٢٩.

^{٤٩} Joan and Jordan dictionary of finance and investment terms . p 226.

• موقف الفقه الإسلامي من إصدار الأسهم الممتازة:

الرأي الأول:

يري بعض الفقهاء، أن إصدار هذا النوع من الأسهم الممتازة جائز اشرا ولا إثم فيه ترجيحاً للقائلين بجواز التفاضل بين الشركاء في الربح، وذلك استناداً إلى بعض الحجج نذكر منها:
١- إن إصدار تلك الأسهم بهذه الأفضلية هو إحياء للشركة ومنعها من الانهيار فهو إجراء تقتضيه الضرورة تم بموافقته جميع المساهمين ورضاهم، ومن ثم أمكن القول بجواز التفاضل في الربح بين الشركاء إنفاذاً لحياة الشركة هذا مع الأخذ في الاعتبار ان هناك جانب من الفقه يري جواز التفاضل في الربح بين الشركاء في جميع الأموال إذا تم الموافقة والتراضي على ذلك.

٢- استدلو أيضاً بأنه إذا جاز التفاضل في الربح إذا كان العمل مشروطاً عليه ولم يعمل أحد الشريكين فإننا من باب أولى يجوز التفاضل بينهم في الربح إذ لم يعملوا معاً وان يكون لأحدهما الثلث والآخر الثلثين^{٥٠}.

الرأي الثاني:

هناك جانباً آخر من الفقهاء يري عدم جواز إصدار تلك الأسهم فهي غير جائزة شرعاً، وتخالف أصل الشركة في الشرع، وذلك لان الأسهم متساوية القيمة، ومن ثم يكون أصحابها متساويين في الحقوق، لا فضل لأحد علي أحد، والأصل ان الربح إنما يستحق إما بالمال، وأما بالعمل وإما بالضمان، فإن لم يوجد شيء من ذلك لا يستحق شيئاً من الربح لأنه لا مال، ولا عمل، ولا ضمان^{٥١}.

"...ولا تجوز الشركة إذا شرط لأحدهم دراهم مسماه من الربح".

^{٥٠} السيد حافظ خليل السحاوي، البورصة في الفقه الإسلامي المعاصرة، بدون دار وبدون سنة نشر، ص ٦٤.
^{٥١} بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، للكاساني، مرجع سابق، ٩٤/٦

".....ولا يجوز ان يجعل لاحد من الشركاء فضل دراهم وحملته انه متي جعل نصيب
أحد الشركاء دراهم معلومة أو جعل من نصيبه دراهم مثل أن يشترط لنفسه جزءا وعشر دراهم
بطلت الشركة.....".

قال بن المنذر "....اجمع كل من تحفظ عنهم من أهل العلم علي إبطال القراض إذا شرط
أحدهما أو كلاهما لنفسه دراهم معلومة".^{٥٢}.

^{٥٢} المغني، لابن قدامه، مرجع سابق ٣٩٤/٦ & شرح فتح القدير، لكمال الدين بن عبد الواحد المعروف بابن الهمام، دار الفكر ببيروت،
يون سنة نشر ١٨٣/٦.

المبحث الثاني: قيم الأسهم وحقوق حامليها

أولاً: قيم الأسهم:

أ- القيمة الاسمية:

وهي القيمة المدونة علي السهم، وينص عليها في عقد التأسيس، ولا تحظي هذه بأي اهتمام من جانب المستثمر لأنها لا تعبر بأي حال عن القيمة السوقية للسهم وإن كانت هي القيمة التي يحددها عقد تأسيس الشركة، ولكن نظراً لإمكانية إحداث تغيرات على السهم عن طريق تخفيض قيمته عن القيمة الاسمية من خلال ما يسمى باشتقاق الأسهم (stock splits) وهو ما يعطي لمالك السهم الحصول على جزء من سهم أو سهم كامل على كل سهم يملكه^{٥٣}.

وتعرف القيمة الاسمية أيضاً بأنها القيمة التي يصدر بها السهم، والتي تدون على السهم، ومن خلال هذه الأسهم يكون مجموع رأس مال الشركة، وقد حدد القانون في المادة ٢/٣١ من القانون رقم ٥٩ لسنة ١٩٨١ بألا تقل على خمسة جنيهاً للسهم الواحد وألا تزيد عن ألف جنيه^{٥٤}. وتمثل القيمة الاسمية للسهم من وجهة نظر الشريعة حصة الشريك في رأس مال الشركة، كما أن مجموع رأس مال الشركة يمثل مجموع أسهم الشركة مضروباً في القيمة الاسمية للسهم الواحد، وهو ما لا تأباه الشريعة الإسلامية بل تحت عليه إذ يكون توزيع الأرباح على الشركاء يكون على قدر ملكية كل شريك في رأس مال الشركة، ولا يتأتى ذلك إلا من خلال معرفة نصيب كل شريك على وجه التحديد^{٥٥}، ويتحدد ذلك بالقيمة الاسمية التي يصدر بها السهم أي بالقيمة التي دفعت لامتلاكه^{٥٦}.

كما أن انعدام هذه القيمة يؤدي إلى حدوث خلل في توزيع الأرباح، إذا أن توزيع الأرباح يكون من خلال تحديد ربحية كل مساهم عن طريق معرفة مقدار مساهمته في الشركة، ولا يتضح ذلك إلا من خلال القيمة الاسمية المحددة على السهم، إذا أن توزيع الأرباح على الشركات يكون

^{٥٣} د/ محمود البغدادي، مرجع سابق، ص ٢٦ وما بعدها.

^{٥٤} د/ ابوزيد رضوان، شركات المساهمة، مرجع سابق، ص ١١٢.

^{٥٥} د/ عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوطني، مؤسسه الرسالة، بيروت، ط ٤، ١٤١٤هـ، ١٩٩٦م، ص ٢١٢.

^{٥٦} أ/ أحمد محي الدين حسن، عمل شركات الاستثمار، طبعه بنك البركة الإسلامي البحرين، الطبعة الأولى ١٤٠٧هـ، ص ٣٦٧.

بالتساوي من خلال معرفة نصيب كل مساهم في الشركة بالقيمة الاسمية التي يحملها السهم، فلا يكون لاحد المساهمين حصة أكبر من الأخر، لأن هذا ما تأباه الشريعة الإسلامية^{٥٧}.

فالقائمة التي يفرضها الشرع لتحقيق العدل في الحصص والأرباح، يتم تحديده من خلال معرفة حصة كل شريك في رأس مال الشركة، فلا بد أن يكون متناسبا مع ما قام المساهم بدفعه في رأس مال الشركة، فلا يجوز بحال من الأحوال أن يأخذ أحد الشركاء مقدارا من المكاسب يفوق مقدار ما قدمه من مساهمات في رأس مال الشركة^{٥٨}.

إذا أن القاعدة الشرعية في الربح أنه "يستحق الربح بالمال أو بالعمل أو بالضمان"^{٥٩}.

ب- القيمة الإصدارية :

وتعني لجوء الشركات اللي إصدار قيمة مغايره للسهم لا تتوافق وقيمتة الحقيقية بغرض زيادة رأس مال الشركة كأن تلجأ الشركة اللي خفض قيمة السهم عن قيمته الحقيقية من اجل ترغيب المستثمرين في الإقبال على هذا السهم^{٦٠}.

وقد تصدر بعض الشركات مثل هذه الأسهم بتلك القيمة لإنقاذ الشركة من الانهيار وذلك في حال حاجة الشركة إلى سيولة مالية لإنقاذ الوضع الراهن للشركة أو التوسع في بعض الأعمال أو قد تصدرها الشركة لدعم أعمالها وخططتها المستقبلية.

وإن كان الأصل انه لا يجوز بحال من الأحوال إصدار ثمة أسهم بأقل من القيمة الحقيقية خشية عدم تغطية كل رأس المال، الأمر الذي يؤدي إلي وجود جزء من رأس المال غير مغطي، ولم يكتتب فيه، وهو ما يتعارض مع ضرورة الاكتتاب في رأس المال كلية، وذلك إعمالاً لأحكام المادة ١/٧ من القانون رقم ٢٦ لسنة ١٩٥٤ وكذا المادة ٢/٣١ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١^{٦١}.

^{٥٧} د/أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة في النظم الوضعية والاحكام الشرعية، مرجع سابق، ص ٥٤.

^{٥٨} د/محمد شكري الجميل، بورصة الأوراق المالية، في ميزان الشريعة الاسلامية، مرجع سابق، ص ٣١٨.

^{٥٩} بدائع الصانع، للكاساني، مرجع سابق، ٦، ٩٤، المغني لابن قدامه، مرجع سابق، ٦/٣٩١، ٣٨٩.

^{٦٠} د/عطية السيد فياض، رسالة دكتوراه، سوق الأوراق المالية، كلية الشريعة والقانون بالقاهرة، ١٩٩٤، ص ١٩١.

^{٦١} د/عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، مرجع سابق، ص ٢١٣، د محمد صبري هارون، مرجع سابق، ص ٢٣١.

إلا انه وإن كان الأصل عدم جواز إصدار تلك الأسهم بهذه القيمة لما فيها من ضرر على بعض الشركاء، إلا انه هناك جانب من الفقه يرى غير ذلك.

الرأي الثاني:

يرى أصحاب هذا الرأي انه يجوز إصدار مثل هذه الأسهم بالقيمة الإصدارية إذا تم التخلص هذه الأضرار الذي قد يقع على الشركاء، ويكون ذلك بعده طرق كأن تقوم الشركة بتعويض المساهمين القدامى أصحاب الأسهم الاسمية كأن تمنحهم أسهم جديد بمقدار الفارق بين القيمة الاسمية والقيمية، أو كأن يدفع المساهمين الجدد الفوارق بين القيمتين أو موافقه أصحاب الأسهم الاسمية على إصدار أسهم بالقيمة القيمية^{٦٨}.

ويكون كل ما سبق في إطار القاعدة الشرعية المعروفة "الضرر يزال"^{٦٩}.

ت- القيمة السوقية:

هي قيمة السهم الفعلية وقت البيع وهي غالباً تكون انعكاساً لنجاح الشركة أو إخفاقها، فإن كانت الشركة توسعت في أعمالها فينعكس ذلك على قيمة السهم في الأسواق، وإذا كانت عكس ذلك فيكون مردود ذلك سلبياً على قيمة السهم^{٧٠}.

فالقيمة السوقية للسهم إذا تكون عرضة للتقلبات، تدور دائماً بين الارتفاع والانخفاض، تبعاً لمدي سلامة المركز المالي للشركة، كما تتأثر هذه القيمة برغبة المستثمرين في الإقبال علي هذا السهم أو الأحجام عنه^{٧١}.

ولا حرج في ذلك إذا من حق الإنسان ان يبيع سلعته بما يترائي له دون قيداً وشرط طالما كان ذلك البيع لا يخالف أحكام الشرع الحنيف، فهو صاحب الأمر في تقدير السعر الفعلي لسلعته^{٧٢}.

^{٦٨} د/محمد شكري الجميل العدوي، بورصة الأوراق المالية في ميزان الشريعة الإسلامية، مرجع سابق، ص ٣٢٨ وما بعدها.

^{٦٩} الأشباه والنظائر، للسيوطي / مزجج سابق، ص ١٧٢، الأشباه والنظائر، لإبن نجيم، مرجع سابق، ص ٨٥.

^{٧٠} د/ابوزيد رضوان، شركة المساهمة، مرجع سابق، ص ١١٢.

^{٧١} د/محمد عبدالغفار الشريف، أحكام أسواق المال، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، مجاس النشر العلمي بجامعة الكويت، الستة الثامنة، العدد الثامن عشر، ذو القعدة، ١٤١٢، ١٩٩٢ م، ص ٢٢٧.

^{٧٢} د/محمد صبري هارون، مرجع سابق، ص ٢٣٢.

فهذه القيمة ما هي إلا توقعات المستثمرين لمستقبل هذا السهم في ظل المعطيات الاقتصادية بصفة عامة، وبشأن الشركة مصدر السهم بصفة خاصة، وبناء على كل تلك المعطيات وفي ضوءها يتحدد سعر السهم^{٧٣}.

فالقيمة التي يباع بها السهم في السوق عن عرضه للبيع في الأسواق التجارية، وتختلف هذه القيمة من أن لآخر زيادة ونقصاً حسب نجاح الشركة مصدره تلك الأوراق وضخامة أعمالها في السوق، وكذا رؤيتها المستقبلية، وأيضاً موجودتها ورأس مالها الاحتياطي، ويؤثر بالطبع على تلك الأسعار الأزمات والظروف الاقتصادية^{٧٤}.

ث - القيمة الحقيقية:

هي نصيب السهم في صافي رأس مال الشركة، ويشتمل هذا الأخير كل ممتلكات الشركة من مدفوعات أو موجودات بالإضافة إلى الأرباح التي تحصلت عليها الشركة، وتتساوي هذه القيمة مع القيمة الاسمية للشركة وقت التأسيس وإن كانت تتغير بعد ذلك^{٧٥}.

وتعني أيضاً المقدار الذي يستحقه السهم في جميع أموال الشركة بعد خصم المديونيات المتعلقة بذمة الشركة، ويكون ذلك بقسمة صافي ممتلكات الشركة بعد خصم الديون على عدد أسهم الشركة^{٧٦}.

ويتماشى ما سلف بيانه مع أحكام الشريعة الإسلامية إذ أن الشركة إذ توسعت في أعمالها ونمت أصولها وموجوداتها بالطرق الشرعية، فإنه من المنطقي ان تكون هذه الزيادة في رأس مال الشركة من حق المساهمين، إذ أن الربح هو المقصود من الشركة، لأنه إذا صادفت الشركة خسائر في أعمالها ومشاريعها، فإنه من الناحية الشرعية يتحمل المساهمون تلك الخسائر، إذ أن الشركاء كما يحصلون على الغنم يتحملون الغرم، وبهذه المثابة تتقلص هذه القيمة بتلك الخسائر إذ أنها تستنزى من حصص وأنصبة تلك الأسهم^{٧٧}.

^{٧٣}د محمد البغدادي ، مرجع سابق ، ص ٢٣٢

^{٧٤}د/منير ابراهيم عطية، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص ٧ وما بعدها.

^{٧٥}د/محمد عبد الغفار الشريف، أحكام أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ١٢٩٨.

^{٧٦}د/شعبان محمد البرواري، بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ١٠٠.

^{٧٧}د/محمد عبد الغفار الشريف، أحكام أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ١٢٩٨.

وتسمى هذه القيمة أيضا باسم قيمة التصفية، وذلك لأنها تمثل مقدار ما يحصل عليه المساهم عن كل سهم يمتلكه في حال تصفية الشركة، وبيع أصولها وسداد ما عليها من التزامات^{٧٨}. ويتم احتساب تلك القيمة بتلك المعادلة (المتحصلات من بيع الأصول مخصوما منها الخصوم ÷ مقسوما على عدد الأسهم)^{٧٩}.

لذلك تعد هذه القيمة بمثابة المؤشر الحقيقي لأرباح الشركة أو خسارتها فإذا ربحت الشركة وأصبح لها أموال احتياطية ارتفعت قيمة تلك الأسهم، وتخطت القيمة الاسمية لها - وإن كان في الغالب لا تتبلور تلك القيمة إلا عند تصفية الشركة وتسوية ديونها، سواء كانت تلك التصفية تصفية نهائية أو تصفية نظرية لاندماج الشركة مع غيرها^{٨٠}.

فإذا كان رأس مال الشركة عشرة آلاف جنيه وكان عدد الشركاء حاملي الأسهم عشرة مساهمين وكان عدد الأسهم في هذه الشركة عشرون س هما أي يخص كل مساهم عدد سهمين في تلك الشركة، وهنا تكون القيمة الاسمية للسهم خمسمائة جنيه للسهم الواحد، وبعد توسع الشركة زادت موجوداتها وأصبحت القيمة الحقيقية لها عشرون ألف جنيه بدلا من عشرة آلاف ففي هذه الحال تكون القيمة الحقيقية للسهم ارتفعت من خمسمائة جنيه الي ألف جنيه والعكس إذا قلت موجودات تلك الشركة^{٨١}.

ويطلق أيضا على تلك القيمة - القيمة النظرية أو العادلة فهي القيمة التي تتحدد أو تبررها حقائق اقتصادية ومالية تنعكس بمقدار قيمة الموجودات مقسوم على المساهمين بعد التخلص من كافة الالتزامات، فهذه القيمة تعكس توازن السوق، وإن كان من الصعب الوصول إليها بسبب المضاربة أو قلة توافر المعلومات بدقة، بالإضافة الي حاله اللغظ التي تشهدها تلك الأسواق في تحليل المعلومات والمعطيات المتاحة، إلا أنها تتضح بجلاء في حال التصفية الفعلية للشركة^{٨٢}.

ثانيا: حقوق حملة الأسهم وموقف الفقه الإسلامي

^{٧٨} د/ محمد البغدادي، مرجع سابق، ص ٢٧.

^{٧٩} د/عنايات النجار، وفاء شريف، دليل المتعاملين في بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٢٩.

^{٨٠} د/محمد شكري الجميل العدوي، بورصة الأوراق المالية في ميزان الشريعة، مرجع سابق، ص ٣٢١.

^{٨١} أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، مرجع سابق، ص ٥٨ وما بعدها.

^{٨٢} د/أرشد فؤاد، أسامه عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة، ١٤٣٦ هـ - ص ٣٨ وما بعدها.

تصنف الأسهم بحسب الحقوق التي تمنحها لمالكيها الي أسهم عادية واسهم ممتازة

أ- حقوق حملة الأسهم العادية:

يقسم رأس مال الشركة إلى حصص متساوية القيمة تسمى كل حصة من تلك الحصص سهما، ويترتب على مبدأ المساواة في القيمة المساواة في الحقوق التي يعطيها السهم لمالكها، وكذا الالتزامات التي تترتب عليها، حيث يعتبر مالك السهم مالكا لجزء من الشركة أيا كان مقداره، وذلك في حدود ونطاق السهم خاصته، إلا أنه ليس من حق هذا المساهم الرجوع على الشركة لاقتضاء قيمته من الشركة وان كان له حق بيعه للغير، وكذا في حال إفلاس الشركة ليس له الحق في الرجوع على الشركة لرد تلك الخسائر التي وقع فيها نتيجة انتكاس قيمة السهم^{٨٣}.

فالسهم بمعناه الاقتصادي هو الصك الذي يمثل حصة من الحصص المتساوية المقسم اليها رأس المال المطلوب للمساهمة، وهذه الحصة تخول صاحبها الحق في الحصول على الأرباح أو تحمل الخسائر في مقدار نصيب المساهم في الشركة، إذا أن رأس مال الشركة يمثل مجموع الأسهم^{٨٤}.

فالأسهم العادية هي في الواقع يعد حملتها هم ملاك الشركة المصدرة لتلك الأسهم بمقدار حصصهم، وحاملي تلك الأسهم لا يستحقون أية عوائد قبل أن تقوم الشركة بالوفاء بالتزاماتها تجاه الحكومة والدائنين وكذا حملة الأسهم الممتازة، إلا أن لحملة الأسهم العادية عدة حقوق تميزهم عن حملة الأسهم الممتازة^{٨٥}.

الحق في الحصول علي نصيب من الأرباح الموزعة في نهاية السنة المالية والتي يقرر مجلس الإدارة والجمعية العمومية للشركة توزيعها طبقا للقوانين واللوائح المعمول بها، كما أن لحامل تلك الأسهم الحق في التصويت على القرارات في الجمعية العمومية للشركة مصدرة تلك الأسهم أو تلك الأوراق^{٨٦}.

^{٨٣} د/محمود أمين زويل، بورصة الأوراق المالية، دار الوفاء، ٢٠٠٠، ص٤٧.

^{٨٤} د/ مصطفى عبد الله الهمشري، الأعمال المصرفية والإسلام، مجمع البحوث الإسلامية، دار الهيئة العامة للكتاب، ١٤٠٥هـ، ١٩٨٥م، ص١٦٥.

^{٨٥} د/محمد البغدادي، مرجع سابق، ص٢٥.

^{٨٦} د/حمدي عبد العظيم، اقتصاديات البورصة في ضوء الأزمات والجرائم، المكتب الجامعي الحديث ٢٠١٢، ص٤٤ وما بعدها.

كما أن تلك الأسهم تمنح حملتها الحق في التصويت لانتخاب أعضاء مجلس الإدارة، فلحاملي تلك الأسهم الحق في الإدلاء بأصواتهم في انتخابات أعضاء مجلس الإدارة والذي يتولى هذا الأخير اختيار مديري الشركة.

كما أن أصحاب تلك الأسهم لهم حق المشاركة، إذ أنهم لهم الحق في الحصول على أنصبتهم في توزيعات أرباح الشركة بالإضافة إلى الحصول على نصيبهم في الأصول وذلك في حال تصفية الشركة بعد سداد كافة التزامات الشركة^{٨٧}.

ويعد هذا النوع من الأسهم من أكبر أنواع الأسهم شيوعاً إذ أنها تكفل لأصحابها حقوقاً متساوية وكذا التزامات متساوية، فلا تحول لأصحابها أية مزايا ذات طبيعة خاصة^{٨٨}.

ويحق أيضاً لحملة هذه الأسهم الاكتتاب، إذ أن حاملي تلك الأسهم لهم الأولوية في شراء الأسهم العادية الجديدة التي تصدرها الشركة بالنسبة المقررة لهم سابقاً.

كما يحق أيضاً لهم الاطلاع على نتائج أعمال الشركة وموقفها المالي في أي مرحلة، ويبدو بديهياً أن لحاملي تلك الأسهم التخلص منها عن طريق بيعها في أسواق المال، ومن ثم نقل ما بحوزتهم من تلك الأسهم الي الغير (المشتري)^{٨٩}.

ويتضح مما سلف أن الأسهم العادية هي أسهم متساوية القيمة تعطي لأصحابها حقوق، وفي المقابل ترتب عليهم التزامات، وبالتالي فهي لا تعطي لذويها أية مزايا خاصة تميزهم عن غيرهم^{٩٠}.

كما تمثل تلك الأسهم مصدراً دائماً للتمويل بالنسبة للشركة المصدرة، إذ لا يحق للمساهمين استرداد قيمة أسهمهم وإن كان لهم الحق في التخلص منها عن طريق طرحها للبيع في تلك الأسواق، كما أن تلك الشركات غير مجبرة على توزيع الأرباح في أية سنة من السنوات حتى ولو حققت ربحاً في تلك السنة^{٩١}.

^{٨٧} د/محمد البغدادي، مرجع سابق، ص ٢٥.

^{٨٨} د/سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٤٣١.

^{٨٩} د/محمود البغدادي، مرجع سابق، ص ٢٥ وما بعدها.

^{٩٠} د/محمد عبد الغفار الشرف، أحكام السوق المالية، مرجع سابق، ص ١٣٠.

^{٩١} د/مستشار محمد حلمي عبد التواب، الأطر الشرعية الفنية لبورصة الأوراق المالية وأليات الرقابة القانونية عليها، ط ١، دار الفكر العربي، ٢٠١٢، ص ٢٤٥.

• موقف الفقه الإسلامي من حقوق حمله الأسهم العادية:

جاء في المغني لابن قدامه ".... والحكم في الشركة كالحكم في المضاربة في وجوب معرفه ما لكل واحد منهما من الربح، ألا انهما إذ أطلقا ولم يذكر الربح كان بينهما علي قدر المالين.... والوضعية علي قدر المال، يعني الخسران في الشركة علي كل واحد منهما بقدر ماله، فإن كان مالهما متساويا في القدر فالخسران بينهما نصفين، وإن كان أثلاثا فالوضعية أثلاثا، لا نعلم في هذا خلافا بين أهل العلم...." ٩٢ .

وأما فيما يتعلق بمشروعية الشركات التي يتم تقسيم رأس مالها إلي حصص وأجزاء، حتي وإن لم تكن موجودة من قبل بنفس الاسم، فإن الأمر مداره علي مدي مشروعية الأساس الذي بنيت عليه هذه الشركات، والملاحظ ان الشروط العامة لتأسيس تلك الشركات لا تتنافي وأحكام الشريعة الإسلامية، إذ أنها داخلة في عموم قوله تعالي في سورة المائدة ث ث ج ر ث ر ث ج ٩٣ فهذا النص وغيره من النصوص تدل علي أن كل شرط جائز إلا ما دل الدليل علي حرمة إذ أن الأصل في الأشياء الإباحة ، والحظر يثبت بدليل خاص ٩٤ .

فهذه الأسهم جائزة شرعا وذلك ما أجمع عليه اكثر أهل العلم، اذا ليس في أبحاثها أي تردد، وذلك لأنها تمثل حصة الشريك في رأس مال الشركة، والذي بموجبه يتحصل صاحبه علي الحق في الربح وغيره، فليس لأي سهم الحق في زيادة ربح، فالأصل أن هذه الأسهم عادية لا ميزة لأي منها علي الأخر مادامت متساوية في القيمة الاسمية ٩٥ .

فالشرط هنا هو ألا تستحق تلك الأسهم امتياز او ضمانا ماليا بعضها علي بعض، وهو ما لا يجوز شرعا، هذا بالإضافة إلي توافر الشرط البديهي والأساسي وهو ان تكون تلك الشركات قائمة علي شرع الله، وذلك بأن يكون رأس مالها حلالا، وتتعامل في الحلال، وينص عقدها الأساسي علي أنها تتعامل في حدود الحلال ، كما أنه يجب التنويه إلي ان خص حملة تلك الأسهم بالحق في الأولوية في الاكتتاب في الأسهم الجديدة المصدرة لا يعد غير جائز لما لهؤلاء المساهمين

٩٢ المغني، لابن قدامه، مرجع سابق، ٣٩٣/٦

٩٣ سورة المائدة، الآية ١

٩٤ د/محمد احمد حلمي الطواي، البورصات وسوق الأوراق المالية في ميزان الفقه، دار الفكر الجامعي، ٢٠١١، ص ٣٦ وما بعدها

٩٥ د/محمد عبد الغفار الشريف، أحكام السوق المالية، مرجع سابق، ص ٢٢٤ .

من حقوق علي الشركة والأمر الآخر فإن التميز هنا ليس بين المساهمين القدامى وبعضهم البعض^{٩٦}.

ب- حقوق حملة الأسهم الممتازة:

علي الرغم من أن الأصل هو أن الأسهم تمنح لأصحابها حقوقاً متساوية، كما انهم يخضعون لذات الالتزامات إعمالاً لمبدأ المساواة، إلا ان القانون لم يجعل هذه القاعدة من النظام العام لذا أجاز مخالفتها، فظهر العديد من نظم الشراكة ومنها نظام يبيح أو يعطي لبعض الشركاء امتيازات تميزهم عن غيرهم من المساهمين^{٩٧}.

فظهرت الأسهم الممتازة والتي تختص ببعض المزايا والحقوق التي لا يتمتع بها حملة الأسهم العادية، إذ أنها تعطي لأصحابها حقوقاً إضافية علي الحقوق الأساسية لحملة الأسهم العادية، أو بمعنى آخر هي أسهم تخول أصحابها حقوقاً اعلي مرتبة من تلك التي تخولها الأسهم العادية لأصحابها^{٩٨}.

ويعد تقرير هذا النوع من الأسهم استثناء علي الأصل العام الذي يقضي بتساوي جميع الأسهم متساوية القيمة في الحقوق والالتزامات، ومن ثم يكون جميع الشركاء متساوون في الحقوق والواجبات، والأمر كذلك بالنسبة للمسؤولية والالتزامات الناشئة عنها، إلا أن بعض الشركات تقوم بإصدار أسهم جديدة تعطي لأصحابها بعض المزايا والاختصاصات والغير متوافرة للاسهم العادية^{٩٩}.

ومما سلف يتضح مدي التشابه بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة، فكلاهما يمثل حصة ملكيه في إحدى الشركات وان كان حملة هذه الأخيرة يتميزون ببعض الحقوق التي لا يملكها حملة الأسهم العادية وهي:

- الحق في الحصول علي نصيبهم من الأرباح قبل أن يحصل عليه المساهم العادي.

^{٩٦} د/محمد أحمد حلمي الطوابي، البورصات وسوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص ٣٨ وما بعدها.

^{٩٧} د/محمد حلمي عبد التواب، الأطر الشرعية والفنية لبورصة الأوراق المالية وأليات الرقابة القانونية عليها، مرجع سابق، ص ٢٤٥.

^{٩٨} د/ ابوزيد رضوان، شركات المساهمة، مرجع سابق، ص ١١٧.

^{٩٩} د/أحمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، مرجع سابق، ص ٧٥ وما بعدها.

- الحق في الحصول علي نصيب من ممتلكات الشركة، وذلك في حال التصفية قبل ان يحصل عليه المساهم العادي^{١٠٠}.

وقيل في تبرير هذا الخصوص أن إصدار هذه النوعية من الأسهم بأنها لا تؤدي في الحقيقة إلي إخلال بقاعدة المساواة بين الشركاء، طالما كان التفاوت بينهم راجع الي نوع السهم وليس إلي الشركاء في السهم الواحد إذ أن من حق المكتتب أن يختار الأسهم التي تناسبه، ولا يجوز بحال من الأحوال إصدار تلك الأسهم إلا اذا كان نظامها الداخلي يسمح بذلك^{١٠١}.

• وعادة ما تلجأ الشركات لإصدار تلك الأسهم لعدة أسباب منها:

١- عدم إقبال الجمهور علي الاكتتاب في الأسهم الجديدة، وذلك عندما تكون الشركة في حاجة إلي تأمين السيولة اللازمة، فتضطر الشركة إلي إغراء الجمهور وتشجيعه علي الاكتتاب في هذه الأسهم.

٢- الأمر الأخر في حال عجز الشركة عن الوفاء عن سداد حقوق حملة السندات، فتعرض الشركة على هؤلاء الحاملين للسندات بالدخول كشركاء في الشركة للتخلص من الديون التي تقع عاتقها.

٣- كما يحق لحملة أصحاب تلك الأسهم الحصول علي أكثر من صوت في الجمعية العمومية للمساهمين، وكذا الحصول علي فوائد ثابتة سواء حققت الشركة أرباحا أو لم تحقق^{١٠٢}.

• موقف الشريعة من حقوق حملة الأسهم الممتازة:

يثير تقرير هذا النوع من الأسهم الممتازة بعض الاعتبارات بحسبان أنها تكرر نوع من الفئوية أو بزعم أنها تقيم نوعا من الطبقة والتميز، من ثم تضرب بمبدأ المساواة، وخصوصا أنها تميز

^{١٠٠} د/محمود البغدادي، مرجع سابق، ص ٣٠ وما بعدها.

^{١٠١} د/عطية فياض، سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، ط١، ١٤١٨ هـ، ١٩٩٨ م، ص ١٨٧.

^{١٠٢} د/أبو زيد رضوان، شركات المساهمة، مرجع سابق، ص ١١٧.

مجموعة من الشركاء عن بعضهم البعض بينهم روابط شركاء، بالإضافة إلي أنها تفتح بابا من التمييز بين الشركاء^{١٠٣}.

فمن الأمور التي تبني عليها الشركة هي المساواة، وعدم وجود شروط واتفاقات تحجف بأحد الشركاء، وبالتالي فأصدار هذه الأسهم بما يعطي ميزه لأصحابها تميزها عن غيرهم من حملة الأسهم لا يجوز شرعا لما فيه من اجحاف وعدم مساواة^{١٠٤}.

فالأسهم الممتازة، تشبه الدين من حيث أنها تمثل التزاما ثابتا بقيمة الفائدة المحددة سلفا، إلا أنها تختلف عن الغرض في أن الفوائد المستحقة عن القروض لا ترتبط بنتيجة أعمال الشركة ربحا أو خسارة، كما أن توقف الشركة عن سداد القرض يضع الشركة في موقف المتعسر عن سداد الدين وما يعقبه من تبعات، بخلاف الأسهم الممتازة ترتبط بنتيجة الشركة، فإذا لم توفق الشركة في السداد، فليس عليها إلزاما حاليا بالسداد، إذ بوسعها السداد لاحقا^{١٠٥}.

وعلي الرغم من أن توزيعات الأرباح علي الأسهم الممتازة ليست ملزمة من الناحية القانونية مثل الفوائد والديون والسندات، إلا أنها من المنظور العملي تمثل التزاما علي عاتق الشركة يتعين الوفاء به، وذلك لأن إخفاق الشركة في سدادها يكون له تأثيره السلبي علي مركزها الائتماني^{١٠٦}.

وبهذه المثابة يمثل السهم الممتازة مستند ملكية يختلف عن الملكية التي تنشأ عن السهم العادي، إذ أنه له قيمة اسمية وقيمة سوقية شأنه شأن السهم العادي، غير أن القيمة الدفترية له تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر الشركة مقسومة علي عدد الأسهم المصدرة، إذا أن هذه الأسهم لا تملك أية انصبه والأرباح المحتجزة والتي قد تظهر في الميزانية العمومية^{١٠٧}.

^{١٠٣} د/محمد عبد الغفار الشريف، أحكام السوق المالية، مرجع سابق، ص ٢١٦.

د/حسين الماحي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص ١٧١.

^{١٠٤} أحمد محمد لطفي احمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، مرجع سابق، ص ٧٧.

^{١٠٥} د/السيد السخاوي، البورصة في الفقه الإسلامي المعاصر، مرجع سابق، ص ٦٤.

^{١٠٦} د/محمود صبح، الابتكارات المالية المؤسسات والأوراق المالية الغائبة عن السوق المالي المصري بدون دار نشر، ط١، ١٩٩٨، ص ٧٩.

^{١٠٧} د مستشار/محمد حلمي عبد التواب، الأطر الشرعية والفنية لبورصة الأوراق المالية وأليات الرقابة القانونية عليها، مرجع السابق، ص ٢٤٦.

ويقول الإمام الكاساني ".....الأصل أن الربح إنما يستحق إما بالمال، وإما بالعمل، وإما بالضمان، فإن لم يوجد شيء من ذلك لا يستحق شيئاً من الربح لأنه لا مال ولا عمل ولا ضمان....." ^{١٠٨}.

وجاء في فتح القدير ".... ولا تجوز الشركة إذا شرط لاحدهم دراهم مسماه من الربح....." ^{١٠٩}.

استنتاج وخالصة:

تختلف الأسهم الممتازة عن الأسهم العادية، وذلك بموجب المزايا التي تتمتع بها والتي يظهر بها الاجحاف لحق الشركاء وهو ما يابهاها الفقه الإسلامي.

^{١٠٨} بدائع الصانع في ترتيب الشرائع ، مرجع سابق ، ٩٤/٦.

^{١٠٩} شرح فتح القدير، لكمال الدين بن عبدالواحد المعروف بابن الهمام ، دار الفكر ببيروت ، بدون سنة نشر ، ١٨٣/٦.

المبحث الثالث: المقارنة بين الشريعة الاسلامية والقوانين الوضعية فيما يتعلق بالأسهم وما يترتب عليها من احكام.

اولاً: في ماهية الاسهم:

عرفت بانها " صك يمثل جزء من رأس مال الشركة يزيد لو ينقص تبع روجها"
وعرفها البعض الاخر بانها "حصّة في شركة من شركات الاموال او الجزء الذي ينقسم
قيمه على مجموع رأس مال الشركة والمثبت على صك له قيمة اسمية، بحيث تمثل الأسهم في
مجموعها رأس مال الشركة وتكون متساوية القيمة"^{١١٠}
وقد عرفها الفقهاء المعاصرين بأنها "عبارة عن صكوك متساوية القيمة غير قابلة للتجزئة
وقابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي ساهموا في رأس مالها"
.^{١١١}

ويعد هذا الاخير أفضل التعريفات واشملها لاحتوائه على خصائص تلك الاسهم.

هذا وقد نصت المادة الثانية من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ٣ لسنة ١٩٩٨
على انه:

"شركة المساهمة هي شركة ينقسم رأس مالها الى أسهم متساوية القيمة يمكن تداولها على
الوجه المبين في القانون وتقتصر مسؤولية المساهم على أداء قيمة الأسهم التي اكتتب فيها ولا
يسأل عن ديون الشركة الا في حدود ما اكتتب فيها من أسهم ويكون للشركة اسم تجارى يشتمل من
الغرض من انشائها ولا يجوز للشركة ان تتخذ من اسماء الشركاء او اسم أحدهم عنواناً لها "

^{١١٠} د / محمد شكري الجميل العدوي، بورصة الاوراق المالية في ميزان الشريعة، مكتبة الوفاء القانونية، ط١، ١٤٠٢م، ص ٢٩٨.

^{١١١} د/ ابو زيد رضوان، شركات المساهمة، مرجع سابق، ص١٠٨

ثانياً: ضوابط وأحكام إصدار الاسهم في القانون الوضعي:

أ- التساوي في القيمة:

تساوى جميع الاسهم في الحقوق الممنوحة بها، ويترتب على هذا التساوي في القيمة تساوى في الحقوق التي تمنحها تلك الاسهم لحاملها- غير ان ذلك لا يمنع الشركة من اصدار نوع اخر من الاسهم يسمى بالأسهم الممتازة، اذ ان هذه الاخيرة تعطى لصاحبها بعض الحقوق التي تميزهم عن حملة الاسهم العادية^{١١٢}.

هذا وقد نصت المادة ٣١ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ٣ لسنة ١٩٩٨ م على انه:

"يقسم رأس مال الشركة الى اسهم متساوية القيمة ويحدد النظام القيمة الاسمية للسهم بحيث لا تقل عن جنيه ولا تزيد عن ألف جنيه او ما يعادلها بالعملات الحرة، ويلغى كل نص يخالف ذلك في أي قانون اخر، ويكون السهم غير قابل للتجزئة ولا يجوز إصداره بأقل من القيمة الاسمية كما لا يجوز اصداره بقيمة أعلى إلا في الاحوال وبالشروط التي تحددها اللائحة التنفيذية وفى جميع الاحوال تضاف هذه الزيادة الى الاحتياطي، ولا يجوز بأي حال من الاحوال أن تجاوز مصاريف الاصدار الحد الذى يصدر به قرار من الهيئة العامة لسوق المال.

وتنظم اللائحة التنفيذية ما تتضمنه شهادات الأسهم من بيانات وكيفية استبدال الشهادات المفقودة او التالفة وما يتبع بالنسبة لهذه الشهادات عند تعديل نظام الشركة.

ب- قابلية الاسهم للتداول:

تعد الأسهم قابلة للتداول بالطرق التجارية، اذ انها لا تخضع لأحكام انتقال حوالة الحق المدني، ويعد حق التنازل عن السهم من الحقوق التي تتعلق بالنظام العام، اذ لا يجوز حرمان صاحبها من هذا الحق وان كان ذلك لا يمنع من وضع عدة ضوابط على هذا الحق لاعتبارات يقدرها مؤسسو الشركة فضلا عن القيود القانونية الاخرى^{١١٣}.

^{١١٢} محمد شكري الجميل العدوى، بورصة الاوراق المالية في ميزان الشريعة، مكتبة الوفاء القانونية، ط١، ٢٠١٤م، ص ٣٠٠

^{١١٣} د/ ابو زيد رضوان، شركات المساهمة، مرجع سابق، ص ١١٤ وما بعدها.

ت- عدم القابلية للتجزئة:

ويعنى ذلك بأنه لا يجوز بحال من الاحوال تقسيم السهم الواحد نتيجة الارث او ما شابه كالهبة او الوصية، حتى وإن كانت هذه التجزئة صحيحة بين ذويها، إلا أن هؤلاء لا يملكون سوى تنصيب أحدهم لتمثيلهم امام الشركة^{١١٤}.

ث- تحديد المسؤولية بقدر قيمة السهم:

نصت المادة الثانية من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ٣ لسنة ١٩٩٨ على انه:

"شركة المساهمة هي شركة ينقسم رأس مالها الى أسهم متساوية القيمة.....
وتقتصر مسؤولية المساهم على اداء قيمة الاسهم التي اكتب فيها ولا يسأل عن ديون الشركة إلا في حدود ما اكتب فيه من اسهم"

ثالثا: أحكام الاسهم في الشريعة الاسلامية

أ- يعد تساوى الاسهم في القيمة الاسمية امرا جائزا شرعا وذلك لعدم التفاضل بين الشركاء اذ ان هذا الاخير منهى عنه شرعا، حيث ان من اهم مبادئ الشريعة الغراء مبدأ المساواة، ومن ثم يمكن للشركاء تحديد نصيب كل شريك من الارباح المتحصلة، وهوما لا تباها الشريعة الاسلامية^{١١٥}.

ب- ينظر الشرع الى خاصية عدم قابلية السهم الى التجزئة على ان ذلك جائز حفظا لحقوق المساهمين، وتعتبر تلك الخاصية اتفاق عرفي فكأنه اشترط لذلك، وأن أي شرط متفق عليه بين الشركاء لا يبيح محرما او يحرم مباحا جائز شرعا، ومن ثم لا يجوز تجزئة السهم في حال وفاة احد الشركاء على ورثته^{١١٦}.

^{١١٤} د / عبد الفضيل محمد احمد، الشركات، مرجع سابق، ص ٣٠٤ .

^{١١٥} د عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الاسلامية والقانون الوضعي، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط٤، ١٤١٤هـ، ١٩٩٦م، ص ٢١٧.

^{١١٦} د عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الاسلامية والقانون الوضعي، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط٤، ١٤١٤هـ، ١٩٩٦م، ص ٢٠١٨.

ج- يعد التزام كل شريك على قدر حصته امراً بديهيًا لعدم تعارضها مع احكام الشريعة الاسلامية، ومن ثم تتحدد مسؤولية كل شريك على قدر مساهمته في راس مال الشركة، كما ان تلك الخاصة نجد اساسها الفقهي في شركة المضاربة، لأن رب المال في شركة المضاربة لا يسأل عن ديون الشركة والتزاماتها الا بقدر المال الذي قدمه في راس المال^{١١٧}.

د- يجب أن تكون الاسهم صادرة من شركات ذات اغراض مشروعة، بان يكون موضوع نشاطها حلالاً مباحاً كالأغذية وشغيرها من المنتجات، أما اذا كان نشاط الشركة غير جائزاً شرعاً كشركات انتاج الخمر وغيرها من السلع المحرمة، فلا يجوز امتلاك شيء من هذه الأسهم اذ انها محرمة شرعاً، اذ أن شراء تلك الاسهم يعد نوع من الاثم والعدوان وهو محرم شرعاً، وتختلف الشريعة الاسلامية عن القوانين الوضعية في هذا المنحى اذ لم تعول هذه الاخيرة على نشاط الشركة او مجالها ويعد هذا الضابط بالإضافة الى الضوابط الاخرى المذكورة سلفاً أهم ما يميز الشريعة الاسلامية عن القوانين الوضعية^{١١٨}.

وبإعمال هذه الضوابط تكون الاسهم جائزة شرعاً، ولا شيء فيها، اذ هي الأصل والقاعدة في الشركات، لأن الاصل هو بقاء قيمة السهم جزءاً من رأس مال الشركة الى حين التصفية النهائية، لذا يقول بعض الفقهاء المعاصرين بان الاسهم من حيث المبدأ حكمها الجواز، ولا شيء فيها^{١١٩}.

^{١١٧} د / محمد شكري الجميل، بورصة الاوراق المالية في ميزان الشريعة، مرجع سابق، ص ٣١٠.

^{١١٨} د محمد شكري الجميل، مرجع سابق، ص ٣٩٦.

^{١١٩} د محمد صبري هارون، احكام الاسواق المالية، مرجع سابق، ص ٢٣٢.

الخاتمة

توصل الباحث من خلال رسالته الي عدة نتائج تتلخص في الآتي:

١. تلعب الاسهم دورا محوريا في دفع عجلة التنمية بما توفره من مناخ استثماري يتمثل في حشد المدخرات وضخها في قنوات الاستثمار الضرورية مما يكون له كامل الأثر على الافراد ومن ثم المجتمعات.
٢. تؤدي الأسهم دورها المنوط بها في نهضة الاقتصاد القومي من خلال المساهمة في المشاريع التنموية التي تحتاج اليها الدول في دفع قاطرة التنمية وهو ما يعود أثره على أفراد المجتمع.
٣. التعاملات في الأسهم العادية جائزة شرعا بخلاف الأسهم الممتازة، فيجوز التعامل في الأسهم العادية بيعا وشراء- طالما كانت تلك الأسهم صدرت عن شركات لا تتعامل في المحرمات كإنتاج الخمر أو ما شابه ذلك، وتكون لهذه الأسهم قيم متعددة فهناك قيمة إسمية وأخرى حقيقية وقيمة سوقية.
٤. الأسهم اداة مهمة لصغار المستثمرين لتنمية مدخراتهم من خلال ما تجلبه لهم من أرباح.
٥. تعد الأسهم أداة تمويل مهمة الى الشركات التي تحتاج الى تمويل لتحقيق أهدافها، بل تعد الأسهم الطريق الآمن للشركات والمؤسسات المالية لتأمين ما تحتاج إليه من أموال لرسم الأهداف المرجوة لدى المؤسسات المالية.

التوصيات

يوصى الباحث من خلال بحثه بعدة توصيات:

- ١- يوصي الباحث بطرح كافة الشركات التي تخضع لإشراف الدولة في البورصات، والحث على تنمية الوازع الوطني لدى الافراد لدعم تلك الشركات، وكذا رفع حالة الوعي الاستثماري لدى الأفراد لحشد المدخرات وضخها في القنوات الاستثمارية الضرورية.
- ٢- يوصى الباحث الحكومات بالسعي قدما نحو تعزيز دور صغار المستثمرين في ضخ مدخراتهم في الأسواق المالية.

٣- يوصى الباحث بإحكام الرقابة الفعلية على أسواق الأوراق المالية، وذلك بخلق نوع من الشفافية والمصادقية في تداول المعلومات المتعلقة بتلك الأسواق، وكذا توفير الحماية القانونية لصغار المستثمرين.

٤- يوصى الباحث بالسعي نحو إنشاء سوق أوراق مالية إسلامية بدلاً من طرح الشركات الإسلامية العملاقة في البورصات العالمية.

قائمة المراجع

- أولاً: القرآن الكريم وتفسيره:
- ثانياً: الفقه المذهبي:
- ثالثاً: كتب الفقه الإسلامي العام:
- رابعاً: كتب القوانين الوضعية:
- خامساً: قواميس ومراجع اللغة:
- سادساً: الصحف والمجلات والمؤتمرات والكتب الأجنبية والمواقع الالكترونية:

المراجع

- أولاً: القرآن الكريم
- ثانياً: الفقه المذهبي

الفقه الحنفي:

١. بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، للإمام علاء الدين ابي بكر مسعود الكاساني الحنفي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، ط ١، ١٩٩٦ م
٢. شرح فتح القدير، لكامل الدين بن عبد الواحد المعروف بابن الهمام، دار الفكر بيروت، بدون سنة
٣. الاشباه والنظائر، على مذهب الامام ابي حنيفة النعمان، لذين العابدين بن ابراهيم بن نجم، دار الكتب العلمية، بيروت بلبنان، بدون سنة
٤. الهداية في شرح بداية المبتدي، للشيخ ابي الحسن بن علي بن ابي بكر بن عبد الجليل الرشداني المرغباني، الطبعة الاخيرة، مطبعة مصطفى البابي الحلبي بمصر، ج ٣ بدون سنة

الفقه المالكي:

٥. المدونة الكبرى، للإمام مالك بن انس الاصبحي رواية سحنون ابن سعيد التتوخي عن عبد الرحمن بن قاسم ومعها مقدمات بن رشد، دار الفكر ج ٤، بدون سنة

الفقه الشافعي:

٦. الاجماع، للإمام ابن المنذر طبعة دار الكتب العلمية ببيروت، ط ٢، ١٤٠٨ هـ، ١٩٨٨ م
٧. الاشباه والنظائر في قواعد وفروع فقه الشافعية، للإمام جلال الدين السيوطي، بيروت، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ١٩٨٣ م.

الفقه الحنبلي:

٨. المغني، للإمام ابي محمد بن عبد الله بن احمد بن محمد بن قدامة، المتوفي في العام ٦٢٠هـ، على مختصر ابي القاسم عمر بن حسين بن عبد الله بن احمد الخزفي، طبعة دار الحديث، ٢٠٠٤ م

- ثالثاً: كتب الفقه الإسلامي العام

٩. د/ ابراهيم رفعت الجمال، د/ ناصر أحمد النشوي، قضايا فقهية معاصرة بدون دار نشر، ٢٠٠٢م.
١٠. د/ السيد حافظ خليل السخاوي، البورصة في الفقه الإسلامي المعاصر، بدون دار وبدون سنة
١١. د/ شعبان محمد اسلام البرواري، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دراسة تحليلية نقدية، دار الفكر، ٢٠٠١.
١٢. د/ عبد الغفار حنفي، د/ رسمية قربانفص، البورصات والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، ٢٠٠٢م.
١٣. د/ محمد احمد حلمي الطوابي، البورصات وسوق الاوراق المالية في ميزان الفقه، دار الفكر الجامعي، ٢٠١١ م
١٤. د/ محمد الامين الشنقيطي، دراسة شرعية لأهم العقود المالية المستحدثة بدون دار نشر، وبدون سنة.
١٥. د/ محمد شكري الجميل العدوي، بورصة الأوراق المالية في ميزان الشريعة الإسلامية، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الاولى، ٢٠١٤م.
١٦. د/ محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الاسلامي، دار النقائد بالأردن، ط ٤، ١٤٢٢ هـ، ٢٠٠١ م
١٧. د/ وهبه الزحيلي، الفقه الاسلامي وادلته، دار الفكر بدمشق، ٢٠٠٥م
١٨. مستشار/ محمد حلمي عبد التواب، الأطر الشرعية والفنية لبورصة الأوراق المالية وآليات الرقابة القانونية عليها، دار الفكر العربي، الطبعة الاولى، ١٤٣٣هـ، ٢٠١٢م.
- رابعاً: كتب الاقتصاد والقوانين الوضعية
١٩. د/ ابو زيد رضوان، مبادئ القانون التجاري، شركات المساهمة وفقاً للأحكام القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ والقطاع العام، دار الفكر العربي، ١٩٨٣ م
٢٠. د/ احمد محمد لطفي احمد، اعمال السمسار في بورصة الأوراق المالية، دار الفكر والقانون، ٢٠١٣ م
٢١. د/ احمد محمد لطفي احمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والاحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، ٢٠٠٨م

٢٢. د/ احمد محمد لطفي احمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والاحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، ٢٠٠٨م
٢٣. د/ أحمد محمد محي الدين حسن، عمل شركات الاستثمار، البحرين طبعة بنك البركة الإسلامي، الطبعة الأولى، بدون سنة
٢٤. د/ أرشد فؤاد التميمي، د/ اسامة عزمي سلامة، الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة، ١٤٣٦ هـ، ٢٠١٥ م
٢٥. د/ اسامة عبد العليم الشيخ، الاحكام الفقهية للتعامل بالهامش في بورصة الاوراق المالية، مكتبة الوفاء القانونية، ط ١، ٢٠١٣م
٢٦. د/ ثروت عبد الرحيم، د/ سميحة القليوبي، القانون التجاري (نظرية الاعمال التجارية - التاجر، الملكية، الصناعة - التجارة، الشركات التجارية)، دار النهضة العربية، بدون سنة
٢٧. د/ حسين الماحي، الشركات التجارية، دار ام القرى، ط ٢، ١٩٩٢ م
٢٨. د/ حمدي عبد العظيم، اقتصاديات البورصة في ضوء الازمات والجرائم، المكتب الجامعي الحديث، ٢٠١٢ م
٢٩. د/ سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية في دراسة النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، المعهد العالي للفكر الإسلامي، الطبعة الأولى، ١٩٩٦م.
٣٠. د/ عبد العزيز الخياط، الاسهم والسندات، من منظور اسلامي، دار السلام ١٩٩٧م
٣١. د/ عبد الفضيل محمد احمد، الشركات، دار النهضة العربية، بدون سنة
٣٢. د/ عطية السيد فياض، رسالة دكتوراه، سوق الأوراق المالية، كلية الشريعة والقانون بالقاهرة ١٩٩٤م.
٣٣. د/ على يونس، الشركات التجارية، مطبعة الاعتماد، بدون سنة
٣٤. د/ عنايات النجار، د/ وفاء الشريف، دليل المتعاملين في بورصة الاوراق المالية، المنظومة العربية للتنمية الادارية، ٢٠٠٦م
٣٥. د/ محمد البغدادي، أساسيات الاستثمار في الأسواق المالية المعاصرة، بدون دار نشر، ٢٠١٦م.
٣٦. د/ محمد الزيني ، القانون التجاري ، بدون دار وسنه ، ١٩٧٩ ، ص ٢٤٣

٣٧. د/ محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر الجامعي، ٢٠٠٧م.
٣٨. د/ محمد صبري هارون، احكام الاسواق المالية، طبعة دار النفائس، الاردن، بدون سنة
٣٩. د/ محمود امين زويل، بورصة الاوراق المالية، دار الوفاء، ٢٠٠٠م
٤٠. د/ محمود صبيح، الابتكارات المالية للمؤسسات والاوراق المالية الغائبة عن السوق المال المصري، بدون دار نشر، ط ١، ١٩٩٨ م
٤١. د/ منير ابراهيم عطية، الاوراق المالية واسواق رأس المال، منشأة المعارف، ٢٠٠٥م
- خامساً: قواميس ومراجع اللغة
٤٢. لسان العرب، لابن منظور، طبعة دار لإحياء التراث العربي، مؤسسة التاريخ العربي بيروت، الطبعة الثالثة، ١٤١٩ هـ، ١٩٩٩ م.
٤٣. مختار الصحاح، للإمام محمد بن ابي بكر بن عبد القادر الرزاي، طبعة دار الحديث، ط الأولي، ١٤٢١ هـ، ٢٠٠٠ م.
٤٤. مختار الصحاح، للعلامة زين الدين أبو عبد الله محمد بن ابي بكر الحنفي، تحقيق يوسف الشيخ محمد، المكتبة العصرية، بيروت، الطبعة الخامسة، ١٤٢٠ هـ، ١٩٩٩ م.
٤٥. المصباح المنير، للأحمد بن محمد بن علي الفيومي المغربي، طبعة دار الحديث بالقاهرة ط ١، ٤٢١ هـ، ٢٠٠٠م
٤٦. المعجم الوجيز، طبعة وزارة التربية والتعليم، بدون سنة
- سادساً: الصحف والمجلات والمؤتمرات والكتب الأجنبية والمواقع الإلكترونية
٤٧. قرارات مجمع الفقه الاسلامي بمكة المكرمة، رابطة العالم الاسلامي في دورته الاولى في العام ١٣٩٨ هـ، حتي الدورة الثامنة في العام ١٤٠٥ هـ
٤٨. د/ محمد الحبيب الجراية، الادوات المالية التقليدية، بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الاسلامي، منظمة المؤتمر الاسلامي بجده، العدد السادس ج ٢، ١٤١٠ هـ، ١٩٩٠م
٤٩. د/ محمد عبد الغفار الشريف، احكام اسواق المال، بحث منشور بمجلة كلية الشريعة والدراسات الاسلامية، مجلس النشر العلمي بجامعة الكويت، السنة الثامنة، العدد الثامن عشر، ذو القعدة ١٤١٢ هـ، ١٩٩٢م
٥٠. د/ مصطفى عبد الله الهمشري، الاعمال المصرفية والاسلام، مجمع البحوث الاسلامية، دار النهضة العامة للكتاب، ١٤٠٥ هـ، ١٩٨٥م

٥١. د/ وهبه الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، بحث مقدم الي مجمع الفقه الاسلامي في دورته السادسة، بدون سنة

52. **Joan and Jordan** dictionary of finance and investment terms.

| رقم الصفحة | الموضوع |
|------------|---|
| ١ | المقدمة |
| ٤ | المبحث الأول: ماهية الأسهم وخصائصها |
| ٤ | أولاً: تعريف الأسهم |
| ٧ | ثانياً: موقف الفقه الإسلامي من الأسهم بصفة عامة |
| ٩ | ثالثاً: خصائص الأسهم وأنواعها |
| ١٠ | أ: خصائص الأسهم |
| ١٢ | ب: أنواع الأسهم |
| ١٤ | موقف الفقه الإسلامي من الأسهم العادية |
| ١٦ | موقف الفقه الإسلامي من الأسهم الممتازة |
| ١٧ | المبحث الثاني: قيم الأسهم وحقوق حامليها |
| ١٧ | أولاً: قيم الأسهم |
| ١٧ | أ: القيمة الاسمية |
| ١٨ | ب: القيمة الإصدارية |
| ٢٠ | ت: القيمة السوقية |
| ٢١ | ث: القيمة الحقيقية |
| ٢٣ | ثانياً: حقوق حملة الأسهم وموقف الفقه الإسلامي |
| ٢٣ | أ: حقوق حملة الأسهم العادية |
| ٢٥ | موقف الفقه الإسلامي من الأسهم العادية |
| ٢٦ | ب: حقوق حملة الأسهم الممتازة |
| ٢٨ | موقف الشريعة من حملة الأسهم الممتازة |
| ٣٠ | المبحث الثالث: المقارنة بين الشريعة الإسلامية والقوانين الوضعية فيما يتعلق بالأسهم وما يترتب عليها من أحكام |
| ٣٠ | أولاً: ماهية الأسهم |
| ٣١ | ثانياً: ضوابط وأحكام الأسهم في القانون الوضعي |
| ٣٢ | ثالثاً: أحكام الأسهم في الشريعة الإسلامية |
| ٣٤ | الخاتمة |
| ٣٦ | المراجع |