

المخاطر الشرعية للتعاملات المالية للمتاجرة بالأسهم

أ.د. أسامة عبد المجيد العاني* أ.م.د. محمود سليم الشويات**

امجد احمد محمد خليفة***

المستخلص

الأصل في المعاملات المالية الإباحة إلا ما ورد في الشرع من تحريمها قال الله تعالى " وأحل الله البيع وحرم الربا "البقرة 275". والمتاجرة بالأسهم بيعا وشراء جائزة شرعاً، إلا أن بعض العمليات التجارية منها، لا تخلو من بعض المحاذير الشرعية، ولا سيما إذا ما علمنا أن المتاجرة بالأسهم لم تعد مقتصرة على المساهمين المؤسسين للشركات، بل أصبحت الأسهم أوراقاً تجارية مالية تتداول في الأسواق المحلية والعالمية بلا رقابة شرعية، وعليه فإن هذا البحث يهدف إلى الوقوف على ماهية المتاجرة بالأسهم، والضوابط الشرعية لذلك، ومن ثم بيان تلك المحاذير الشرعية التي تكتنفها عمليات المتاجرة بالأسهم. الكلمات المفتاحية: الأسهم ، المحاذير الشرعية ، أسواق الأوراق المالية.

Abstract:

The origin of the financial transactions is permission except what is stated in sharee'ah, which is haram. Allah says (interpretation of the meaning): "Allah has allowed selling and forbidding rib." [Al-Banaras 275] The trading of shares is a sale and purchase of a Shari reward. However, some commercial transactions are not without some of the Shari prohibitions, We have learned that trading in shares is no longer limited to the founding shareholders of companies. Rather, the shares have become financial trading papers that are conferred in the local and international markets without any legal supervision. Therefore, this research aims at identifying the trading of shares and the legal controls. REO Equity trading operations. Keywords: stocks, foreclosures, securities markets.

المقدمة

الحمد لله رب العالمين وأفضل الصلاة وأتم التسليم على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين وبعد: إن الناظر في أسواق الأوراق المالية يرى تهافت كثير من الناس على أسواق الأسهم ، وذلك طمعا بالثراء السريع ، من دون النظر إلى الأحكام الشرعية التي تضبط التعاملات المالية ، لا سيما المتاجرة بالأسهم إذ إنه يعترها الكثير من المخالفات الشرعية الواضحة ، والتي يتفق أغلب الفقهاء على تحريم أكثرها ومنع التعامل بها وتداولها ، ولكن ربما نجد لبعضهم عذرا في صدور بعض الفتاوى المتساهلة والمتوسعة بالإباحة للمتاجرة بالأسهم . وهذا ليس غريبا في هذا الزمن فقد أشار النبي صلى الله عليه وسلم إلى هذا الحال حيث قال " ليأتين على الناس زمان لا يبالي المرء بما أخذ

* جامعة عجلون الوطنية .

** جامعة عجلون الوطنية .

*** باحث .

مقبول للنشر بتاريخ 2017/10/30

المال أمن حلال أم من حرام¹. لذلك لا غرابة في تضارب الفتاوى الشرعية فيما يتعلق بالتعاملات المالية للأسهم : بين مجيز على الإطلاق من غير قيد ولا ضابط ، وبين مانع على الإطلاق ، وبين مجيز بضوابط وقيد شرعية ، وهذا يستلزم منا بيان الضوابط والقيد الشرعية التي تحكم التعاملات المالية للأسهم في الأسواق المالية، والمخالفات الشرعية التي تعتري المتاجرة بالأسهم.

مشكلة البحث وأسئلتها

بالاعتماد على ما سبق يمكن حصر مشكلة الدراسة في الإجابة على السؤال الرئيس الآتي:
ما هو الحكم الشرعي للتعامل بالأسهم بيعاً وشراءً وتداولاً في الأسواق المالية المعاصرة ؟
ويتفرع عن هذا السؤال الأسئلة الفرعية الآتية:

1. ما هي المحاذير الشرعية التي تكتنف عمليات المتاجرة بالأسهم في أسواق الأوراق المالية المعاصرة ؟
2. هل هناك أنواع من الأسهم يمكن المتاجرة بها دون الوقوع بالمخالفات الشرعية ؟
3. هل هناك مراحل زمنية أو نوعية محددة يحرم فيها التعامل بالأسهم في الأسواق المالية المعاصرة؟

أهداف البحث

1. بيان الحكم الشرعي للمحاذير والمخالفات الشرعية التي تكتنف عملية المتاجرة بالأسهم في أسواق الأوراق المالية المعاصرة.
2. تنبيه المتعاملين بها إلى توخي الحذر وتوقي هذه المخالفات والمحاذير وتجنب الوقوع بها.

أهمية البحث ودوافع اختياره

نظراً للأهمية التي يحتلها موضوع الأسهم في مجال المعاملات المالية المعاصرة، والانتشار الواسع للشركات المساهمة، وتوجه الكثير من المؤسسات إلى توريق أصولها وذلك بتحويلها إلى أسهم ليتم تداولها في الأسواق المالية مع المحافظة على تلك الأصول وعدم المساس بها، وكذلك لاتعدام دور رأس المال الصغير في السوق فقد أصبح من الضروري تجميع هذه المدخرات الصغيرة من خلال الاكتتاب بالأسهم وتحويلها إلى استثمارات متنوعة ، لكل ما تقدم تتضح أهمية طرح هذا الموضوع للبحث.

أما الدافع لاختياره فيتمثل في اشتغال هذا الموضوع على العديد من الشبهات والمخالفات الشرعية التي تكتنف آليات التعامل به ، لذا وجدنا أن الأمانة العلمية توجب علينا دراسته مع دقة وحساسية أحكامه الشرعية وهذا ما شجعنا ودفعنا للكتابة فيه لبيان المحاذير الشرعية التي لا بد من تنبيه المتعاملين في سوق الأوراق المالية للأسهم من الوقوع بها، سائلين المولى عز وجل أن يحفظ لهذه الأمة دينها وأمانتها وخواتيم أعمالها.

فرضية البحث

قد يعتري المتاجرة بالأسهم في الأسواق المالية بعض المخالفات الشرعية من جراء غياب الرقابة الشرعية عليها.

نطاق البحث

مع أن الأسواق المالية المعاصرة تشتمل على الكثير من الأدوات والأوراق المالية المختلفة إلا أن الدراسة ستقتصر على موضوع المتاجرة بالأسهم نظراً للأهمية البالغة التي تم بيانها سابقاً.

منهج البحث

سيتم اعتماد المنهج الإستقرائي في توصيف الظاهرة وبيان أركانها وتجليات كافة جوانبها، ثم نعتد بالمنهج التحليلي الاستنباطي لاستشراق هذه المحاذير والمخالفات ومحاولة وضع الحلول الممكنة لها.

خطة البحث

اقتضت خطة البحث أن تكون ضمن المباحث الآتية:

المبحث الأول : مفهوم الأسهم لغة واصطلاحاً وخصائصها.

المبحث الثاني : أنواع الأسهم وقيمتها.

المبحث الثالث : الضوابط الشرعية للمتاجرة بالأسهم.

المبحث الثالث : المحاذير الشرعية للمتاجرة بالأسهم .

النتائج والتوصيات.

المبحث الأول مفهوم الأسهم لغة واصطلاحاً وخصائصها

المطلب الأول : مفهوم الأسهم لغة واصطلاحاً الأسهم لغة :

هي جمع سهم وفي اللغة يطلق على الحظ والنصيب والشيء من أشياء ويجمع على أسهم وسهام ، والسهم واحد من النبل.² والنصيب أن يفوز كل واحد منهما بما يصيبه، قال تعالى (فساهم فكان من المدحضين) الصافات /141، ثم حمل على ذلك، فسمي السهم الواحد من السهام كأنه نصيب من أنصباء وحظ من حظوظ.³ وقال ابن الأثير⁴ (رحمه الله تعالى) - السهم في الأصل واحد السهام التي يضرب بها في الميسر، ثم سمي به ما يفوز به الفالح سهمه، ثم كثر حتى سمي كل نصيب سهماً. ويجمع السهم على أسهم وسهام . وجاء في المعجم الوسيط : (ساهمه : قاسمه : أي أخذ سهماً ، أي نصيباً معه، ومنه شركة المساهمة .⁵ وإذا كانت ساهم فهي المساهمة بالفتح وليست المساهمة بالكسر.

السهم في الاصطلاح: البين من استعراض عدد من القوانين التجارية في الوطن العربي ، بأن لفظ السهم يراد منه معنيان :⁶ الأول: يقصد به حق الشريك في الشركة. حيث عرف السهم بكونه صكاً يمثل نصيباً عينياً أو نقدياً في رأس مال الشركة، قابلاً للتداول، يعطي مالكه حقوقاً خاصة.⁷

والثاني ، هو الصك المثبت لهذا الحق . حيث عرف بهذا المعنى ، بكونه (الأسهم عبارة عن صكوك متساوية القيمة غير قابلة للتجزئة، وقابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي أسهموا في رأس مالها).⁸ وعلى الرغم من اختلاف التعابير إلا إن المعنى واحد للسهم هو كونه صكاً يعطي للمساهم في شركة ما إثباتاً لحقه.

المطلب الثاني : خصائص الأسهم

تمتاز الأسهم بخصائص عدة نذكر منها ما يأتي⁹ :

1. السهم يمثل حصة شائعة من رأس مال الشركة أو المصرف التجاري ، وهذا يعني أن حامل السهم يملك جزءاً مشاعاً " غير محدد وغير معروف بعينه" في المشروع، سواء أكان شركة أو مصرفاً أو أي شيء آخر.
2. السهم يخضع للربح والخسارة ، فهو يخضع لقاعدة " الغرم بالغنم"، وهذا يعني أن حامل السهم لا يكون دائماً رابحاً ، إنما قد يربح وقد يخسر وذلك حسب نشاط الشركة من حيث الربح والخسارة.
3. ليس للسهم وقت محدد لدفع قيمته لحامله، أي أنه لا ينص عند الإصدار على وقت معين لسداده ، إنما عند تصفية الشركة .
4. يجوز المتاجرة بها وليس هناك حرجاً شرعياً كونها تحتكم لقاعدة الغرم بالغنم .
5. يعطي السهم لصاحبه الحق في حضور الجمعية العمومية للشركة من دون التصويت والاشتراك في الإدارة والرقابة.
6. مالك السهم لا يأخذ شيئاً عند تصفية الشركة إلا بعد تصفية الحسابات وقضاء الديون.¹⁰
7. قابلة للتداول بمعنى أن هذه الأسهم صكوك معدة للبيع والشراء مباشرة تتذبذب أسعارها وكمياتها بيعاً وشراءً والشخص الذي يشتريها هو لا يقصد في الغالب الأرباح التي تأتي من الشركة نفسها وإنما يقصد أن يستريح من ذلك السهم.¹¹
8. غير قابلة للتجزئة أمام الشركة، بمعنى أن السهم الواحد لا يسجل في الشركة إلا باسم شخص .
9. مسؤولية المساهم فيها محدودة، بمعنى أن المساهم لا يتحمل في حال الخسارة إلا قيمة السهم، وعليه فلا يطالب المساهمون في حالة الإفلاس بسداد الديون إذا لم تفي موجدات الشركة بالديون.

(2) ابن فارس ، أحمد ، معجم مقاييس اللغة ، دار الجليل ، بيروت ، ط1 ، 1977 ، ج3، ص111
الفيومي ، أحمد بن محمد ، المصباح المنير ، المطبعة الأميرية ، القاهرة ، ط6 ، 1926 ، ج1، ص398

(3) معجم مقاييس اللغة 111/3 .

(4) لسان العرب مادة سهم، النهاية في غريب الحديث والأثر 429/2 .

(5) المعجم الوسيط ، المكتبة الإسلامية ، 459/1

(6) حوا ، حسن حبيب ، قانون الشركات في الأردن ، معهد البحوث والدراسات العربية التابعة لجامعة الدول العربية ، 1972، ص82 الخياط ، عبد العزيز، الأسهم والسندات من منظور إسلامي ، دار السلام ، القاهرة ، 1989 ، ص18 الوسيط ، المكتبة الإسلامية ، 459/1

(7) الأسهم والسندات واحكامها في الفقه الإسلامي ، ص 48 .

(8) المعاملات المالية المعاصرة ، وهبة الزحيلي ، دار الفكر ، دمشق ، ط1 ، 2002 ، ص362.

(9) شبير ، محمد عثمان ، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، دار النفائس ، عمان ، ط6. 2007، ص213

(10) المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، نفس المرجع ، ص213 - 214 .

(11) الشبيلي ، يوسف بن عبد الله: الأسهم والمعاملات المالية المعاصرة ، ص 6-8 .

المبحث الثاني أنواع الأسهم وقيمتها

المطلب الأول : أنواع الأسهم

تتباين الأسهم في أنواعها ، على وفق اعتبارات متعددة – كما سنرى لاحقاً- وتكتسب معرفة هذه الأنواع أهمية عالية ، إذ أن الأحكام قد تختلف باختلاف نوع السهم .

أولاً : أنواع الأسهم من حيث الحصة التي يدفعها الشريك

حيث تنقسم الأسهم باعتبار هذا الأساس الى أسهم نقدية وأسهم عينية .

1- الأسهم النقدية

يتضح من عنوان السهم ، بأنها تلك الأسهم التي تمثل حصة نقدية في رأس مال الشركة ، حصل عليها أصحابها بعد دفعهم لقيمة السهم نقداً . ويمكن ان تسدد القيمة الاسمية للسهم بالكامل ، او أن يدفع بعض من قيمتها ، ويكون مطالباً بالباقي خلال مدة محددة. ولا يقع الاكتتاب العام للشركة إلا على هذه الأسهم وحدها. وقد نصت المادة (29) من قانون الشركات العراقي المعدل ، على ان يقسم رأس مال الشركة المساهمة الى أسهم نقدية ، ويتطلب الاكتتاب في الشركات المساهمة تسديد قيمة الأسهم الصادرة بالكامل¹². في حين ان هناك تشريعات لا تستلزم دفع قيمة الأسهم الصادرة بالكامل¹³. وهذه الأسهم لا يجوز تداولها ، حتى إتمام سداد قيمتها بالكامل¹⁴.

2- الأسهم العينية

وهي التي تمثل حصصاً عينية في رأسمال الشركة، كعقار او منقول مادي ، تقدم الى الشركة مقومة نقداً، مثل قطعة ارض او مبنى او عجلات وغيرها مما شابه ذلك. او منقول معنوي مثل براءة اختراع او نموذج صناعي او علامة تجارية ، وتدخل هذه الحصص العينية الى جانب الحصص النقدية في تكوين رأسمال الشركة¹⁵. وقد أجاز قانون الشركات العراقي رقم 21 لسنة 1997 المعدل هذا النوع من الأسهم ، وذلك في مادته 29/ ثانياً، إذ جاء على انه (يجوز لرأس مال إحدى الشركات المساهمة او إحدى الشركات محدودة المسؤولية أن يتكون من أسهم تعرض مقابل ممتلكات ملموسة)¹⁶.

تخضع الأسهم العينية الى نفس القواعد التي تسري على الأسهم النقدية فيما عدا الأمور الآتية: 17-

- انه يجب الوفاء بقيمتها كاملة.
- انه يجب تقدير الحصص العينية تقديراً صحيحاً قبل منح الأسهم العينية.
- انه لا يجوز تداولها قبل مضي سنتين من تاريخ تأسيس الشركة.

ثانياً : أنواع الأسهم من حيث الشكل

1- الأسهم الاسمية

وهي الأسهم التي يدون فيها اسم المالك وتثبت ملكيته للسهم بقيد اسمه في سجل المساهمين لدى الشركة التي أصدرت تلك الأسهم ، ويتم تداول هذا النوع من الأسهم اي التنازل عن ملكية السهم الاسمي بتغيير القيد في سجل الشركة¹⁸.

2- الأسهم لحاملها

وهو السهم الذي لا يحمل اسم صاحبه وإنما يذكر فيه أن السهم لحامله ، او يعد حامل السهم هو المالك في نظر الشركة ، فتصبح حيازته دليلاً على الملكية¹⁹. ولا يجيز قانون الشركات العراقي إلا إصدار أسهم اسمية. وكذلك لم تسمح بعض القوانين التجارية العربية بالأسهم لحاملها ، مثل قوانين مصر وسوريا والأردن²⁰.

(12) الفقرة اولاً من المادة 48 من قانون الشركات العراقي المعدل .

(13) مثل قانون الشركات المصري او السعودي وغيرها .

(14) الأسهم والسندات واحكامها في الفقه الاسلامي ، احمد بن محمد الخليل ، دار ابن الجوزي ، الرياض ، ط 1 ، 1424 هـ ، ص 50 .

(15) الوسيط في الشركات التجارية ، احمد محمد محرز ، منشأة المعارف ، ط 2 ، الاسكندرية ، 2004 ، ص 467 .

(16) المادة 29/ ثانياً من قانون الشركات العراقي المعدل رقم 21 لسنة 1997 .

(17) القانون التجاري ، شركات الاموال ، مصطفى كمال طه ، مؤسسة الثقافة الجامعية ، الاسكندرية ، 1982 ، ص 68 .

(18) الوجيز في شرح القانون التجاري العراقي ، الجزء الثاني ، الشركات التجارية ، ط 2 ، مطبعة العاني ، 1972 ، ص 162 وما بعدها .

(19) الشركات التجارية ، محمد بابلي ، المؤسسة العلمية للوسائل التعليمية ، ص 179 .

(20) الأسهم والسندات واحكامها في الفقه الاسلامي ، احمد بن محمد الخليل ، ص 55 .

3- الأسهم الإذنية أو للأمر

وهذا النوع من الأسهم يصدر لأمر أو لإذن شخص معين ويتم تداولها بطريق التظهير ، وهذه الأسهم أكثر ضمانا من الأسهم لحاملها ، حيث يقوم مالكيها عند التنازل عنها بتظهيرها بالكتابة على ظهر الصك بما يفيد نقل ملكيتها دون الحاجة الى الرجوع للشركة. لذلك وجب أن تكون الأسهم الإذنية كاملة الوفاء اي يتم سداد كامل قيمتها. وهذا النوع من الأسهم غير منصوص عليه في القانون العراقي وكذلك الحال في القانون المصري و أنها تبدو نادرة على صعيد التشريعات المقارنة .²¹

ثالثاً : أنواع الأسهم من حيث حقوق اصحاب الأسهم

تتنوع الأسهم بالنظر الى حقوق حملتها الى نوعين ، هما :

1. الأسهم العادية

وهي الأسهم التي يتكون منها رأسمال الشركة ، وتدخل حاملها حقوقاً ، منها :

- أ- حق حضور الجمعية العامة للشركة ، والتصويت على قراراتها.²²
- ب- حق ترشيح نفسه للعضوية في مجلس الإدارة ، إذا كان يملك الحد الأدنى المطلوب من الأسهم.²³
- ت- حق الحصول على نصيب من الأرباح السنوية للشركة.²⁴
- ث- حق الحصول على حصة من صافي أصول الشركة عند تصفيتها.²⁵
- ج- حق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة لزيادة رأس المال.²⁶
- ح- حق نقل ملكية السهم من شخص الى آخر ، وحق انتخاب أعضاء مجلس الإدارة ، وحق الاطلاع على دفاتر و أوراق الشركة.²⁷

2. الأسهم الممتازة

وهي تلك الأسهم التي تمكن حاملها من الحصول على الأرباح ، وفي الحصول على حصصهم من ممتلكات الشركة عند التصفية قبل حملة الأسهم العادية. وهي تتشابه مع الأسهم العادية من حيث كونها حصة شائعة في رأس مال الشركة ، ولذا عدت من الصكوك الممثلة لحقوق الملكية. كما أن كلا منها ليس لها تاريخ استحقاق محدد ، إلا تاريخ انقضاء الشركة ، فليس لحملة الأسهم - عادية كانت او ممتازة - المطالبة باسترداد ما شاركوا به من رأس مال الشركة قبل انقضاءها.²⁸

وعلى الرغم من التشابه الذي ذكر ، إلا أن بين الأسهم الممتازة والأسهم العادية فروقا يمكن إبرازها من خلال بيان خصائص الأسهم الممتازة:²⁹

- أ- لحملة الأسهم الممتازة حقاً ثابتاً في الأرباح التي تقر الشركة توزيعها ، وغالباً ما تحدد بنسبة مئوية من قيمة السهم الاسمية. ولهم الأولوية في الحصول على الأرباح ، وإذا ما استغرقت الأرباح أصحاب الأسهم الممتازة ، لم يحصل أصحاب الأسهم العادية على شيء.
 - ب- لحملة الأسهم الممتازة الأولوية في الحصول على نصيبهم من صافي أصول الشركة عند تصفيتها ، بما يعادل قيمة أسهمهم ، قبل الآخرين.
 - ت- يمثل السهم الممتاز جزءاً من ملكية الشركة ، بما يعادل قيمته الاسمية فقط ، فلا يملك نصيباً في الاحتياطيات ، او الأرباح المحتجزة.
 - ث- لا يملك أصحاب الأسهم الممتازة الحق في الترشيح او المشاركة في إدارة الشركة.
- أما سبب لجوء الشركة لإصدار مثل هذا النوع من الأسهم فيتمثل بالآتي :³⁰
- إذا ما كانت ثقة المتعاملين بالشركة مهزوزة ورغبت في زيادة رأسمالها.
 - إذا ما كانت الشركة في مرحلة التصفية ، الأمر الذي يؤدي الى تعرض الدائنين لخطر عدم تحصيل حقوقهم فتطرح لهم الشركة أسهما ممتازة لما لها من ميزة تقدم وذلك وفاء لديونهم .
 - إذا ما رغبت الشركة في زيادة رأسمالها فتقرر إصدار أسهم ممتازة تتمتع بمزايا افضل لمن يقدم عليها .

(21) تداول الأوراق المالية ، دراسة قانونية مقارنة ، عبد الباسط كريم مولود ، ص ص 90-91 .

(22) القانون التجاري ، علي البارودي ، دار المطبوعات الجامعية ، الاسكندرية ، ص 536 وما بعدها.

(23) اساسيات الاستثمار العيني والمالي ، ناظم محمد نوري الشمري ، طاهر فاضل البياتي ، واحمد زكريا صيام ص 208

(24) المصدر نفسه.

(25) المصدر نفسه ، ص 209.

(26) المصدر نفسه.

(27) التمويل مقدمة في المنشآت والاسواق المالية ، عبد المنعم احمد التهامي ، ص 48.

(28) الادارة التمويلية في الشركات ، محمد ايمن عزت الميداني ، ص 545.

(29) اساسيات الاستثمار العيني والمالي ، ناظم الشمري و آخرون ، ص ص 209-210.

(30) الشركات التجارية ، فايز نعيم رضوان ، مكتبة الجلاء الجديدة ، 1994 ، ص 397.

رابعاً : أنواع الأسهم من حيث علاقتها برأس المال
تقسم الأسهم من حيث علاقتها برأس المال (من حيث الاستهلاك وعدمه) على أسهم رأس المال وأسهم التمتع :

1. أسهم رأس المال
هي الأسهم التي تتكون من مجموع قيمتها رأس مال الشركة ، وبمعنى آخر هي الأسهم التي لم يقبض المساهم قيمتها الاسمية من الشركة .³¹

2. أسهم التمتع
وهي التي يحصل عليها المساهم بعد ان يستهلك سهمه ، ولما كان استهلاك الأسهم من الأرباح ، و لا يجوز نقصان رأس المال من الاستهلاك ، فلا وجه لمنع صاحب الأسهم المستهلكة من حقه في الشركة ، فيعطى أسهم تمتع ، وسهم التمتع يمنح صاحبه صفة الشريك والحقوق المتصلة بهذه الصفة ، فيمنح سهم التمتع لصاحبه حق التصويت في الجمعيات العامة ، وحقا في الأرباح السنوية ، وحقا في موجودات الشركة عند تصفيتها ، بعد استيفاء أصحاب الأسهم التي لم تستهلك حقوقهم من الشركة .³²

خامساً : أنواع الأسهم من حيث التداول
و للأسهم بهذا الاعتبار نوعان :

1. أسهم ضمان
وهي أسهم غير قابلة للتداول يقدمها عضو مجلس إدارة الشركة المساهمة لضمان إدارته ، ولا يجوز تداول الأسهم إلا بعد انتهاء مدة وكالة العضو ، ويصادق على ميزانية آخر سنة مالية قام بها بأعماله .³³
قد ونصت الفقرة الثالثة من المادة 106 من قانون الشركات العراقي على شروط العضوية في مجلس الإدارة بان يكون الشخص مالكا لعدد من الأسهم لا يقل عن ألفي سهم ، وان يحتفظ بهذا العدد مادام عضوا في المجلس .

2. أسهم التداول
وتشمل جميع الأسهم ما عدا أسهم الضمان ، فيجوز تداول الأسهم بيعا وشراء حسب أنظمة التداول .

القيود على التداول :
يخضع تداول الأسهم لقيود من حيث الاتفاقية أو القانون .

أولاً : القيود القانونية
هي تلك القيود التي أوردها المشرع فيما يتعلق بحرية المساهمين في التصرف بأسهمهم على خلاف الأصل في الأسهم وهي حرية تداولها . ومن هذه القيود القانونية :

1. عدم تداول أسهم المؤسسين : ويلزم هذا القيد عدم جواز تصرف المؤسسين بأسهمهم إلا بعد مضي فترة محددة من تأسيس الشركة . وهدف هذا هو حماية المكتسبين من أخطار الدعاية المغرية والمبالغ فيها بهدف تصوير نجاح غير محقق .
2. تداول الحصص العينية : أورد المشرع قيودا على تداول الأسهم ، التي تعطى مقابل حصص عينية ، و هدفه حماية المكتسبين من التلاعب ، الذي قد يلجأ إليه المؤسسون ، أو المساهمون ، الذين يعمدون إلى المبالغة في تقدير حصصهم العينية ، ثم يبيعونها ، و يتضح بعد ذلك أن الحصص قد قومت بأزيد من قيمتها الفعلية .
3. عدم تداول أسهم الضمان : أن القوانين التجارية تنص أيضا على عدم التصرف بالأسهم التي يمتلكها ، عضو مجلس إدارة الشركة . ويهدف المشرع من ذلك إلى حماية المساهمين من التصرفات الضارة ، الناتجة عن سوء استعمال الإدارة لسلطاتها .

ثانياً : القيود الاتفاقية
منح المشرع المؤسسين الحق في تقييد حرية تداول الأسهم و التأكيد على ذلك في النظام الأساس للشركة وتلجأ الشركة المساهمة الصغيرة أو غيرها التي تخشى فيها وصول الأسهم إلى أطراف تنظر لها الشركة بأن مصلحتها في استبعادهم . و لقد جرى العرف على إدراج أي من القيود الاتفاقية الآتية في نظام الشركة الأساس :

1. ضرورة استئذان مجلس إدارة الشركة قبل التصرف بالأسهم .
2. يجب على الشخص ، الذي يرغب بالتنازل عن السهم ، إعلان رغبته لباقي المساهمين ، وتحدد فترة زمنية معقولة ، يستطيع أي مساهم خلالها ، مباشرة حقه في شراء الأسهم .

(31) الشركات التجارية، محمود سمير الشرفاوي ، ص 173.

(32) شركات الاموال ، مصطفى طه ، ص 71.

(33) المصدر نفسه ، ص 81.

قيمة السهم :

للسهم قيمة إسمية ، وقيمة إصدار ، وقيمة دفترية ، وقيمة حقيقية ، وقيمة سوقية ، وقيمة تصفية. وهذا بيان لها بإيجاز: ³⁴

1. القيمة الإسمية : وهي القيمة التي تحدد للسهم عند تأسيس الشركة، وتدون فيها شهادة الاسهم الصادرة لمالكه، ومن مجموع القيم الاسمية لجميع الأسهم يتكون رأس مال الشركة.
2. قيمة الإصدار : وهي القيمة التي يصدر بها السهم ، سواء عند تأسيس الشركة ، او عند زيادة رأس المال ، وتكون مساوية للقيمة الاسمية في الغالب ، وقد تكون أكثر منها ، ولا تجيز معظم الأنظمة أن تكون أقل.
3. القيمة الدفترية : وهي قيمة السهم كما تظهر في دفاتر الشركة ، ويتم استخراجها بقسمة أصول الشركة - بعد خصم التزاماتها - على عدد الأسهم المصدرة ، او بقسمة حقوق الملكية (حقوق المساهمين) التي تشمل رأس المال المدفوع ، والاحتياطيات ، والأرباح المحتجزة على الأسهم المصدرة.
4. القيمة الحقيقية : وهي نصيب السهم في ممتلكات الشركة ، بعد إعادة تقويمها وفقا للأسعار الجارية ، وذلك بعد خصم ديونها.
5. القيمة السوقية : وهي القيمة التي يباع بها السهم في السوق ، وهي تتغير بحسب حالة العرض والطلب ، التي تتأثر بعوامل متعددة ، ترتبط بوضع الشركة الخاص ، او بالوضع الاقتصادي العام ، ولذا فقد تكون القيمة السوقية مساوية للقيمة الاسمية ، او القيمة الدفترية ، وقد تكون أقل منهما أو أكثر.
6. قيمة التصفية : وهي نصيب السهم من قيمة موجودات الشركة عند تصفيتها ، بعد سداد حقوق الدائنين ، وحقوق حملة الأسهم الممتازة.

المبحث الثالث**الضوابط الشرعية للمتاجرة بالأسهم**

بيننا سابقا أن الغالبية العظمى من المتداولين بالأسهم في أسواق الأوراق المالية يتداولونها من دون معرفة بالضوابط الشرعية التي أجاز على ضوءها تداول الأسهم في الأسواق بيعا وشراء. مما يجعلهم يرتكبون مخالفات شرعية في عملياتهم التجارية ، لذلك سنعمل في هذا المبحث على بيان تلك الضوابط ليكون مريدو الاتجار بالأسهم على علم تام بأحكام وضوابط المتاجرة بالأسهم، وبيان ذلك كما يأتي:

- 1- أن يكون أصل الشركة مباحا شرعا: أي أنه يجب أن يكون أصل نشاطها الذي أسست عليه مباحا شرعا: مثل شركة إنتاج البترول ، إنتاج البسكويت .. الخ وعليه فلا يجوز المتاجرة بأسهم الشركات التي يكون أصل نشاطها محرما شرعا: مثل الربا " البنوك التقليدية ونحوها " أو صناعة الخمر أو التأمين التجاري أو الفن الماجن أو القمار أو غير ذلك مما حرم الشرع التعامل به والانتفاع به وأكل عوضه.
- 2- ألا تتعامل الشركة بالربا لا أخذاً ولا عطاءً: أي شركة تؤسس يجب أن ينص في نظامها الأساسي " التأسيس " أن لا تتعامل بالربا لا أخذاً : أي أنها في حال الفانض أن لا تودع أموالها في البنوك الربوية بفائدة ، ولا عطاءً: أي أنها في حال العجز أن تقترض بفائدة لسد عجزها، وبالتالي إذا لم تلتزم الشركة بهذا الضابط فلا يجوز المتاجرة بأسهمها لاشتغالها على نسبة من الربا ولو كانت نسبة قليلة.
- 3- أن لا تزاول الشركة أي نشاط استثماري محرر : ربما يكون أصل نشاط الشركة الاستثماري مباحا شرعا ، إلا أنها يمكن أن تزاول نشاطا محرما كأن تدخل في صفقات محرمة مثل : المتاجرة بالهامش أو بعقود الخيارات أو استيراد بضاعة محرمة مثل الدخان والخمر ونحوها .. الخ ، لذلك فإذا ثبت أن الشركة تزاول نشاطا معينا محرما ، - ربما يكون من غير إعلان - حرم المتاجرة بأسهمها وإن كان أصل نشاطها التي أسست عليه مباحا شرعا .
- 4- مراعاة قواعد الصرف : هذا الضابط يكون في مرحلة تأسيس وإكتتاب الشركات حيث أن الأسهم في مرحلة الإكتتاب والتأسيس تكون قيمتها المالية محضة ، وعليه حتى يصح تداولها في السوق المالي لا بد أن ننتظر إلى أن يتحول رأس مال الشركة إلى سلع وخدمات ومعدات وأعيان، وإلا يجب أن تراعى فيها قواعد الصرف وهي: التماثل والقبض ، وبالتالي إذا تم تداولها بغير قيمتها الاسمية ودون مراعاة القبض ، فهذا غير جائز، لأنه يكون بيع نقود بنقود مع زيادة في حال عدم التماثل وهو ربا فضل، وربما نساء في حال تأخر القبض.
- 5- تداول الأسهم في مرحلة الإكتتاب بقيمتها الإسمية.

مرحلة الإكتتاب هي مرحلة التأسيس للشركة إذ أن الشركة بشخصيتها الاعتبارية تقوم بطرح الأسهم لمن يرغب بالمساهمة فيها، وتحدد زمنا معينا للإكتتاب، وهذا الزمن هو مرحلة طور التأسيس للشركة ، وتكون قيمة الأسهم في هذه المرحلة مالية محضة وهي ما تعرف بالقيمة الإسمية .

(34) احكام التعامل فيالاسواق المالية المعاصرة ، مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان ، الرياض ، كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع ، ط1، 2005 ، ج 1 ، ص ص 114-116

المبحث الرابع المحاذير الشرعية للمتاجرة الأسهم

الأصل في العقود المالية الإباحة فلا ينهى عن شيء إلا بدليل صحيح صريح لا معارض له. والسهم في سوق الأوراق المالية يعني حصة مالية في شركة قائمة فحقيقته شراكة في ملك مشاع بنصيب معين. وقد أصبح للسهم قيمة واعتبار مالي كسائر السلع المتمولة المتاجر بها، وهو ما اتفق عليه المتخصصون. وعليه فالسهم يجري عليه جميع الأحكام والتصرفات الشرعية المالية المناسبة له من البيع والشراء والمضاربة والهبة والإرث والوقف.. الخ بمعنى أن المتاجرة بالأسهم بيعا وشراء واستثمارا أمر جائز شرعا ابتداءً. إلا أن هناك محاذير شرعية تكتنف المتاجرة بالأسهم في أسواق الأوراق المالية تفصلها بالآتي:

المطلب الأول: ضوابط شراء الأسهم من الشركات المختلفة

من المعلوم ان هناك نوعين من الأسهم ، نوع محرم تحريما باتا ، وآخر فيه التفصيل والخلاف.

النوع الأول : أسهم شركات نشاطها بين في المحرمات:

ويقصد بذلك أسهم الشركات التي يكون نشاطها في المحرمات مثل الخنزير ، والخمر والمخدرات ، والقمار ونحوها، وتلك الشركات التي يكون ربحها محصورا في الربا مثل البنوك غير الإسلامية ، فهذه الأسهم جميعها لا يجوز إنشاؤها ، ولا المساهمة في إنشائها ، ولا التصرف فيها بالبيع والشراء ونحوهما، يقول ابن القيم : (فاشتملت هذه الكلمات الجوامع على تحريم ثلاثة أجناس، مشارب تفسد العقول كالخمر ، ومطاعم تفسد الطباع وتغذي غداء خبيثا مثل الميتة والخنزير، وإعيان كالأصنام تفسد الأديان وتدعو الى الفتنة و الشرك . فصان بتحريم النوع الأول العقول عما يزيلها ويفسدها، وبالثاني القلوب عما يفسدها من وصول اثر الغذاء الخبيث اليها ، وبالثالث الأديان عما وضع لإفسادها)³⁵. وهذا ما ينبغي مراعاته ولا يجوز المناقشة فيه.

النوع الثاني : أسهم شركات نشاطها في المحرمات غير واضح³⁶

وهو ما سوى النوع الأول من الأسهم الحرام ، وهو قسمان :

القسم الأول : أسهم لشركات قائمة على شرع الله تعالى

حيث رأسمالها حلال ، وتتعامل في الحلال ، و ينص نظامها وعقدها التأسيسي على انها تتعامل في حدود الحلال ، ولا تتعامل بالربا أخذا وعطاء ، ولا تتضمن امتيازاً خاصاً او ضماناً مالياً ، لبعض من دون آخر مما لا يجوز شرعا.

فهذا النوع من أسهم الشركات – مهما كانت تجارية او صناعية او زراعية – من المفروض ان يفرغ الفقهاء الى القول بحلها وحل جميع التصرفات الشرعية فيها ، وذلك لان الأصل في التصرفات والعقود المالية الإباحة ، ولا تتضمن هذه الأسهم اي محرم ، وكل ما فيها أنها نظمت أموال الشركة حسبما تقتضيه قواعد الاقتصاد الحديث دون التصادم بأي مبدأ إسلامي.

ومع ذلك فقد أثر حول هذا النوع أمران:

الأمر الأول:

ما أثاره احد الكتاب من أن هذه الأسهم جزءاً من النظام الرأسمالي الذي لا يتفق جملة ولا تفصيلا مع الإسلام ، بل أن الشركات الحديثة و لا سيما شركات الأموال حرام لا تجوز شرعا ، لأنها تمثل وجهة نظر رأسمالية ، فلا يصح الأخذ بها ، ولا إخضاعها لقواعد الشركات في الفقه الإسلامي.³⁷

وهذا الحكم العام لا يؤبه به ، ولا يحتج إليه ، فالإسلام لا يرفض شيئا لأنه جاء من النظام الفلاني، او وجد فيه ، و انما الحكم في الإسلام موضوعي قائم على مدى موافقته لقواعد الشرع ، أو مخالفته لها، وبما ان الأسهم القائمة على الحلال لا تتضمن مانعا شرعيا فلا يجوز القول بتحريمها كما سبق .

واستدل كذلك بأن الأسهم بمثابة أوراق مالية بقيمة موجودات الشركة ، وهي تمثل ثمن الشركة وقت تقديرها ، وليست أجزاء تتجزأ من الشركة ، ولا تمثل رأس مالها عند إنشائها.³⁸

(35) زاد المعاد في هدي خير العباد ، طبعة مؤسسة الرسالة ، 746/5.

(36) بحوث في الاقتصاد الإسلامي ، علي محي الدين علي القره داغي ، ط3 ، دار الشائر الإسلامية ، بيروت ، 2009 ، ص ص 176-182.

(37) النظام الاقتصادي في الاسلام ، تقي الدين النبهاني ، ط القدس الثالثة ، 1972 ، ص 133.

(38) المصدر نفسه ، ص ص 141-142.

غير أن هذا الحكم والتصور للأسهم مجاف للحقيقة ، والواقع الذي عليه الشركات المعاصرة ، لأن الأسهم ليست سندات ، وإنما هي حصص الشركة ، وأن كل سهم بمثابة جزء لا يتجزأ من كيان الشركة ، وأن مجموع الأسهم هو رأس مال الشركة.

كما قاس الأسهم على أوراق النقد حيث يهبط سعرها ، ويرتفع ، وتتفاوت قيمتها وتتغير ، ومن هنا ينسلخ السهم بعد بدء الشركة عن كونه رأس مال ، وصار ورقة مالية لها قيمة معينة.

والواقع أن هذا التكييف الفقهي للأسهم غير دقيق ، وقياسها على الأوراق النقدية قياس مع الفارق ، لأن الأسهم في حقيقتها هي حصص الشركة و أجزاء تقابل أصولها و موجوداتها ، وهي وأن كانت صكوكا مكتوبة لكنها يعنى بها ما يقابلها.

ومسألة الهبوط والارتفاع يختلف سببها في الأسهم عن سببها في النقود ، فتغير قيمة الأسهم يعود الى نشاط الشركة نفسها ، حيث ترتفع عندما تزداد أرباحها ، فتزداد معها موجوداتها ، وثقة الناس بها ، وتنخفض عند الخسارة ، ومثل ذلك ، كمثل شخص أو شركاء لهم سلع معينة فتم بيعها بأرباح جيدة فزادت نسبة مال كل واحد منهم بقدر الربح ، وكذلك تنقص نسبة مال كل واحد منهم لو فقد منها بعضها ، أو هلك ، أو بيعت السلعة بخسارة ، فهذا هو النموذج المصغر للأسهم في الشركات.

أما الورقة النقدية فيعود انخفاض قيمتها الى التضخم ، وسياسة الدولة في إصدار المزيد من الأوراق النقدية التي قد لا يوجد لها مقابل حقيقي ، وغير ذلك من العوامل الاقتصادية ، بينما السهم يمثل ذلك المبلغ الذي تحول الى جزء من الشركة ممثلاً بأصولها و موجوداتها.

الأمر الثاني :

هو ما أثير حول شرائها ، أو بيعها من ملحوظات ثلاث نذكرها مع الإجابة عنها.³⁹

الملحوظة الأولى : حيث لا يعلم المشتري علماً تفصيلياً بحقيقة محتوى السهم .

للجواب عن ذلك نقول : أن الجهالة تكون ممتنعة (فاحشة) تؤثر في صحة العقد إذا كانت مؤدية الى النزاع ، أو كما يعبر عنه الفقهاء بالجهالة الفاحشة ، يقول الإمام القرافي : (الغرر* والجهالة** ثلاثة أقسام : كثير ممتنع إجماعاً كالطير في الهواء ، وقليل جائز إجماعاً كأساس الدار ، ومتوسط يختلف فيه)⁴⁰.

ويقول شيخ الإسلام بن تيمية في بيع المغيبات كالجزر واللفت : (و الأول - أي القول بصحتها ، وهو مذهب مالك وقول لأحمد - أصح .. فإن أهل الخبرة إذا رأوا ما ظهر منها من الورق وغيره دلهم ذلك على سائرهما ، و أيضاً فإن الناس محتاجون الى هذه اليبوع ، والشارع لا يحرم ما يحتاج الناس إليه - إذا كانت الحاجة معتبرة شرعاً- من البيع لأجل نوع من الغرر ، بل يبيع ما يحتاج اليه في ذلك ، كما أباح بيع الثمار قبل بدو صلاحها مبقاة الى الجذاذ وإن كان بعض المبيع لم يخلق ... وأباح بيع العرايا بخرصها فأقام التقدير بالخرص مقام التقدير بالكيل عند الحاجة مع أن ذلك يدخل في الربا الذي هو أعظم من بيع الغرر ، وهذه قاعدة الشريعة ، و هو تحصيل أعظم المصلحتين بتفويت أدناهما ، ودفع أعظم الفسادين بالتزام أدناهما).⁴¹

ويقول الأستاذ الصديق الضرير رحمه الله : (الغرر الذي يؤثر في صحة العقد هو ما كان من المعقود عليه أصالة ، أما الغرر في التابع .. فإنه لا يؤثر في العقد).⁴²

فالواقع أن المشتري يعلم علماً إجمالياً كافياً بقيمة السهم ، وما يقابله من الموجودات من خلال نشر الميزانية ونشاط الشركة ونحو ذلك ، وهذا العلم يكفي لصحة البيع فضلاً عن أن العلم في كل شيء بحسبه.

ثم إن بيع الحصص جائز بالاتفاق ، يقول شيخ الإسلام ابن تيمية : (يجوز بيع المشاع باتفاق المسلمين ، كما مضت بذلك سنة رسول الله صلى الله عليه وسلم ...) ⁴³، ويقول ابن قدامة : (وإن اشترى أحد الشريكين حصة شريكه جاز ، لأنه يشتري ملك غيره ، وكذلك الأمر لو باعه لأجنبي ، وكذلك الأمر عند غيره من العلماء).⁴⁴

الملحوظة الثانية :

أن بيع السهم يعني بيع جزء من الأصول ، وجزء من النقود ، وهذا يقتضي ملاحظة قواعد الصرف من التماثل والتقابض في المجلس بين الجنس الواحد ، والتقابض فيه عند اختلاف الجنس ، وذلك لأن السهم في الغالب يكون مساوياً لموجودات الشركة بما فيها النقود.

للجواب عن ذلك أن وجود النقود في الأسهم يأتي تبعاً غير مقصود لأن الأصل والأساس فيها هي الموجودات العينية ، ولذلك نقول : أن بيع السهم قبل بدء عمل الشركة وقبل شراء المباني ونحوها ، لا يجوز إلا مع مراعاة قواعد الصرف.

(39) بحث في أسهم الشركات المساهمة ، الشيخ عبدالله بن سليمان ، ص3 ، وفتوى الشيخ محمد بن إبراهيم مفتي الديار السعودية ، بجواز تداول أسهم الشركات الوطنية ، ضمن كتاب فتاوى ورسائل ج7 ، ص ص 42-43.

(40) الفروق ، للقرافي ، ط دار المعرفة ، 265/3-266.

(*) الغرر : هو ما كان مستور العاقبة ويدور بين الوجود والعدم .

(**) الجهالة : هو ما كان محدداً تحديداً غير دقيق بحيث يُفضي إلى نزاع .

(41) مجموع الفتاوى ، ط الرياض ، 227 / 29.

(42) الغرر وأثره ، ص 594.

(43) مجموع الفتاوى ، 233/29.

(44) المغني 45/5.

فالسهم يراد به هذا الجزء الشائع من الشركة دون النظر الى تفصيلاته ، فما دام السهم مقابل من موجودات الشركة لا يعامل معاملة النقد بسبب أن جزءاً من الموجودات نقد ، والقاعدة الفقهية تقتضي أنه يغتفر في التابع ما لا يغتفر في غيره ، وأنه يغتفر في الشيء ضمناً ما لا يغتفر فيه قصداً ، قال السيوطي : (ومن فروعها ... أنه لا يصح بيع الزرع الأخضر إلا بشرط القطع ، فان باعه مع الأرض جاز تبعاً..).

الملحوظة الثالثة:

أن جزءاً من السهم يمثل ديناً للشركة وحينئذ لا يجوز بيعه بثمن مؤجل، لأنه يكون بيع الدين بالدين ، وهو منهي عنه ، حيث روي أن رسول الله صلى الله عليه وسلم (نهى عن بيع الكالئ بالكالئ) ، أي الدين بالدين.⁴⁵ والجواب عن ذلك من وجوه :

الوجه الأول: إن الحديث ضعيف لأن في سنده موسى بن عبيدة وهو ضعيف⁴⁶ فلا ينهض حجة، كما أن الحديث فسر بعدة تفسيرات لا يدخل موضوعنا في أكثرها .

الوجه الثاني : لا ينطبق عليه بيع الدين بالدين إذ أن هذا الجزء من ديون الشركة داخل السهم تبعاً، وحينئذ يكون الجواب السابق في الملحوظة الثانية جواباً لهذا الإشكال في كل تفاصيله .

الوجه الثالث: ليس الحكم السابق - في كون الدين جزءاً من السهم - عاماً إذ قد لا توجد الديون للشركة وإنما تتعامل بالنقد، وعلى فرض وجودها فهي تمثل نسبة قليلة من موجودات الشركة، والقاعدة الفقهية تقتضي بان العبرة بالأكثر.⁴⁷

الخلاصة : إن الأسهم التي تقوم على الحلال، وتتبع الشركات التي تمتنع عن مزاولة أي نشاط محرم، وتتوفر فيه قواعد الشركة من المشاركة في الأعباء، وتحمل المخاطرة، ولا تكون لهذه الأسهم ميزة مالية على غيرها ... فهي حلال لما ذكرناه، ويجوز إنشاؤها، والتصرف فيها، لأن ذلك كله داخل في حدود التصرفات المباحة التي أجازها الشارع للمالك في ملكه داخل في حدود التصرفات المباحة التي أجازها الشارع للمالك في ملكه، امتثالاً لقوله تعالى : (واحلّ الله البيع...البقرة/275)، والأدلة الأخرى التي ذكرنا بعض منها .

المطلب الثاني :عمليات بيع وشراء الأسهم في أسواق الأوراق المالية

تتنوع عمليات بيع الأسهم في أسواق الأوراق المالية الى عمليات بورصة عاجلة وعمليات آجلة، وكما سيتبين لاحقاً.⁴⁸

1-العمليات العاجلة

ويقصد بها تلك العمليات التي تتم في السوق العاجلة (الفورية)، من خلال التزام كل من البائع والمشتري بتنفيذ عقودهما ،حيث يسلم البائع الأسهم، ويسلم المشتري ثمنها ويستفيد من أرباحها حالاً، او في مدة موجزة لا تتجاوز الثمانية والأربعين ساعة ، وحينئذ يحتفظ المشتري بها، ويستفيد من أرباحها، او يتحمل خسارتها، وتقوم السوق (البورصة) بإتمام الصفقة بصفة الوكيل عن الطرفين وترسل الوثائق الى الطرفين للتوقيع عليها.

والتعامل بالأسهم على وفق هذه الطريقة حلال - مادامت بقية الشروط والضوابط التي يفرضها الشرع متوفرة ، ولكن المشتري الجديد لا يبيع أسهمه إلا بعد استقرار ملكه عليها من خلال القبض حتى لو كان حكماً، ما دامت الأسهم تمثل السلع - أي غير النقود والديون والطعام. ولكن من دون أن يكون العقد الثاني على أساس ما تسميه البورصة بالمضاربة أي : عملية بيع وشراء صوريين ، حيث تباع العقود وتنقل من يد الى يد ، وغاية المتعاقدين الاستفادة من فروق الأسعار،⁴⁹ وهذا مخالف لحقيقة المضاربة في الفقه الإسلامي .

2-العمليات الآجلة

في هذه العمليات يلتزم العاقدان على تصفية العمليات الجارية في تاريخ أجل معين ، يتم فيه التسليم والاستلام ، وقد يجري الاتفاق على تأجيل خاص له شروطه وأساليبه تعويضه ، ثم إن هذه العمليات الآجلة تجري على أحد الصور الآتية:⁵⁰

أ- العمليات الباتة القطعية (العقود المستقبلية)

وهي التي يحدد تنفيذها بموعد ثابت لاحق ويسمى موعد التصفية ، الذي يدفع فيه الثمن ، وتسلم فيه الأوراق المالية موضع الصفقة، وسميت بالباتة، كون العاقدين قد التزما بالعقد ولا يحق لهم الرجوع عن تنفيذ العملية ، ولكن يحق لهم تأجيل موعد التصفية النهائية الى موعد آخر.

(45) الاشباه والنظائر للسيوطي ، ط عيسى الحلبي بالقاهرة ، ص 133.

(46) تقريب التهذيب (286/2) ، ومجمع الزوائد (80/4).

(47) مجموع الفتاوى لابن تيمية ، ط الرياض (320/29).

(48) وقفات في حكم تداول الأسهم، أسامة عبد المجيد العاني، مجلة دراسات اقتصادية، بيت الحكمة بغداد، العدد 2011/26.

(49) بحوث في الاقتصاد الإسلامي ، علي القره داغي ، ص 116-117.

(50) المصدر نفسه ، ص ص 117 - 126 .

والواضح من أسلوب هذه العملية ، أن مآله خسارة أحد الطرفين ، إلا إذا كان سعر الأسهم معادلا لسعر البيع نفسه، حيث يخسر أحد الطرفين ، والآخر يربح حسب زيادة سعر الأسهم ، أو انخفاضه عند التصفية، فلا ربح لأحدهما إلا على حساب الآخر.

وقد يشترط المشتري وحده خيار التنازل لنفسه عن حق الآجل فيلجأ إليه عندما يلاحظ هبوط سعر تلك الأسهم، وحينئذ يطلب من البائع تسليم الأوراق المالية المتفق عليها ، وحينئذ يضطر البائع لشراؤها من السوق بسعر العاجل، وبذلك يحق للمشتري بيعها قبل موعد التصفية عن طريق وسيط، ويسجل رصيد العملية إذا اقترنت بربح في رصيد دائن.

وهذا النوع من العمليات كما هو بين من سياقه ، لم يتم فيه تسليم المعقود عليه ، لا الثمن ولا المثلن ، بل اشتراط تأجيلهما ، ففي ضوء ذلك لا يجوز، لأن صحة العقود تقتضي أن يتم فيها تسليم أحد العوضين - كما هو معروف - أو لا يشترط تأجيل الاثنين .

ب-العمليات الآجلة بشرط التعويض (عقود الخيارات)

وهي تلك العمليات التي يلتزم فيها كل من البائع والمشتري بتصفية العمليات التي تمت فيما بينهما آجلا، في تاريخ معين، إلا أن هذه العمليات مقترنة بشرط لأحد الطرفين في أن يكون له الخيار في عدم تنفيذ العملية ، وذلك مقابل تخليه عن مبلغ من المال يتم عليه الاتفاق مسبقا ليكون بمثابة تعويض عن عدم تنفيذ العملية. ويطلق على تسمية اليوم السابق لعملية التصفية بيوم جواب الشرط ، فإما أن ينفذ من له الخيار الصفقة ، فيرفع عنه التعويض ، أو لا فينفذ التعويض ، وتتضمن هذه العمليات ثلاثة عناصر مهمة هي السعر ، ومقدار التعويض ، وأجل التصفية ، وهي على نوعين :

1. العمليات الشرطية للمشتري ، حيث يكون مخيرا بين استلام الصكوك ، وبين التخلي عن التعويض.
2. العمليات الشرطية للبائع ، حيث يحق له في يوم جواب الشرط تنفيذ الصفقة ، أو التنازل عن تنفيذها مقابل دفع تعويض متفق عليه مسبقا.

وحكم هذا النوع عدم الجواز ، ذلك لأن العقد لم يتم من الناحية الشرعية ، لأنه لا تم فيه تسليم البديلين لا الثمن ولا المثلن، بل اشترط فيه تأخير الاثنين معا، فلذلك لا يجوز. وسبب ذلك لا يعود الى خيار الشرط لأن ذلك جائز، وإنما الى عدم تحقق أركان العقد، إضافة الى اشتراط التنازل عن جزء من المال من دون أن يربط بضرر فعلي محقق ، فهذا أيضا لا يجوز.

ج- البيع مع خيار الزيادة للمشتري أو البائع

حيث يكون لمن له الخيار الاستزادة عند حلول الأجل المتفق عليه، فإذا كان الخيار للمشتري يحق له طلب تسلم ضعف الأوراق المشتراة أو أكثر، لكن الشراء يعد باتا في الكمية المتفق عليها مسبقا، واختياريا في الزائد، وتكون أسعارها الفعلية أكثر من أسعارها في السوق الباتة، وكذلك الأمر بالنسبة لو كان الخيار للبائع، حيث يسلم المشتري كمية أكبر من المتفق عليها، وبسعر أكثر من سعرها في السوق الباتة، وكذلك فالكل يوازن بين الأسعار الباتة، والأسعار الآجلة بشرط الزيادة، وأسعار السوق في موعد التصفية محاولا الحصول على أكبر قدر ممكن من الربح، والتفادي من الوقوع في الخسارة .

فحال هذا النوع إضافة الى عدم توفر أركان العقد فإنه يتضمن نوعا من المقامرة ، وذلك لأن من له حق الخيار له الحق بالزيادة ، كما أنه يتضمن بيعا آخر فيكون داخلا في النهي عن صفقتين في صفقة واحدة ، لكل ما تقدم فحكمه عدم الجواز .

د- العمليات الآجلة بشرط الانتقاء

وذلك بان يكون للبائع و المشتري حق الاختيار بين سعرين، حيث يكون لهما الحق في إبرام الصفقة في موعد التصفية بأي من السعرين، وذلك لأن المتعاملين في سوق الأوراق المالية يفتقدون حدوث تغير كبير من أسعارها صعودا ام هبوطا بينما يعتقد بائعو هذه الأوراق عدم حدوث أي تغيير يذكر . فهذه العملية بهذه الصورة لا تعتبر بيعا في نظر الشريعة الغراء ، لأن من الشروط الأساسية له تحديد الثمن، فضلا عن عدم تحقق أركان العقد، بل واشترط تأجيل الثمن المخير والمثلن، ولا يرى لها وجها شرعيا لجوازها وصحتها.

هـ- المراجعة والوضعية 51:

تتطلب تسوية صفقات سوق الأوراق المالية الناجمة عن إبرام العمليات الباتة ، وجود أموال نقدية كبيرة في متناول يد المشتري ، تخصص لإيفاء الدين المترتب على عقد الصفقة ، كما تتطلب مجموعة من الأوراق المالية غير متصرف بها ، انتظارا لتنفيذ العقد ، ولأن هذا فيه إرهاق كبير للمتعاملين - من وجهة نظر سوق الأوراق المالية - فقد تضمنت أنظمة التعامل بالسوق نوعا من العمليات الآجلة ، فيه بعض من التسهيلات حسب ما تتطلبه عمليات المضاربة.

واهم هذه العمليات عمليات المراقبة والوضعية . وبمقتضى هذه العمليات يجوز للمتعاملين في سوق الأوراق المالية تأجيل موعد الصفقة حتى موعد الصفقة اللاحق مقابل فائدة، ويحدث ذلك عندما يشعر المتعاملون في السوق بأنهم لن يستطيعوا تنفيذ الصفقة التي عقدها ، نظرا لتطور الأسعار خلافا لتقديراتهم. إن عدم شرعية هذه العمليات واضحة ، فلم يتوافر فيها أركان البيع ، ولا البت فيها ، إضافة الى أنها عملية قريبة من بيع العينة ، فهذه الزيادة في الواقع بمثابة قرض ربوي مقابل التأجيل.

و- العمليات المركبة

يلجأ المضاربون في الأسواق المالية الى القيام بعمليات مركبة من العمليات التي سبق ذكرها، ولا حصر للعمليات المركبة نظريا و لكن أكثر العمليات المركبة تعامل بها ، هي العمليات الأربع التالية :⁵²

- 1- شراء عاجل مقابل بيع بشرط التعويض.
- 2- شراء بات مقابل بيع بشرط التعويض.
- 3- شراء بشرط التعويض مقابل بيع بات.
- 4- شراء بشرط التعويض مقابل بيع بشرط التعويض.
- 5- إن حكم هذه العمليات ، هو عدم الجواز لما تم ذكره سلفا ، إضافة الى اشتغالها على صفتين في صفقة واحدة ، وهذا منهي عنه كما سبق.

المطلب الثالث : البيع والشراء من حيث الدفع في البورصة⁵³

1- الشراء بكامل الثمن

حيث يدفع المشتري كامل قيمة الأوراق المالية التي يشتريها من البائع. وهذا النوع ليس كثيرا في الأسواق المالية ، إذ الغالب عليها التأجيل ، فالذي يجري في أكثر تلك الأسواق هو أن يفتح المستثمر حسابا مع السمسار شبيها بالحساب المصرفي (أي مثل الحساب الجاري بالبنك) يودع فيه المستثمر القدر الذي يرغب في أن يستخدمه السمسار للشراء لصالحه ، ويودع فيه السمسار ما يتحقق للمستثمر من أرباح او أثمان بيع الأسهم . ويستطيع صاحبه أن يسحب منه النقود متى شاء ، كما للسمسار هذا حق شراء الأوراق المالية باسم العميل ، كما يفتح له حسابا آخر يمكن للمستثمر ان يحصل منه على قرض أوتوماتيكي شبيه بالسحب على المكشوف في البنوك.

وحكم هذا النوع إذا كان الشراء بكامل الثمن ، وكان محل العقد حلالا - أي حسب الضوابط الشرعية - فإن العقد صحيح إذا كان المثلث موجودا فإنه بيع صحيح ، وإذا كان موضوعا بالذمة بالمواصفات المطلوبة في عقد السلم، فإنه سلم صحيح. وإذا كان محل العقد النقود فإنه يجب التسلم والتسليم في مجلس العقد ، حسب قواعد الصرف - وما يعد اليوم قبضا ام لا-.

وأما إذا كان المثلث غير كامل (بعضه موجود والباقي مؤجل) ، فإن كان المبيع حلالا ولم يكن من الصرف والطعام ، ولم يكن فيه شرط تأجيله فإن العقد صحيح، أما الأموال الربوية فلا بد فيها من القبض ، والسلم لابد فيه من تسليم الثمن بالكامل خلال المجلس، او خلال ثلاثة أيام كما عند المالكية.

2- الشراء بجزء من الثمن ، او الشراء بالهامش

حيث يدفع المشتري جزءا من الثمن ، ويستدين الباقي من السمسار الذي يكون دوره مقترضا من المصارف، وتخضع نسبة القرض من مجمل القيمة لقوانين صارمة، ويتغير تبعا للظروف الاقتصادية، حيث تشترط السلطات المالية أحيانا هامشا كبيرا عندما ترغب في تقليل المضاربات المحمومة في السوق ، قد يزيد في الولايات المتحدة الأمريكية عن 60% أي تبقى نسبة القرض 40% تقريبا. ولكن عندما ترغب السلطات المالية في زيادة نسبة التعامل فإنها تسمح بهامش أقل (أي النقد) ، لأنها تعطي بذلك الفرصة لمن لا تتوفر لديهم موارد مالية كبيرة بالدخول في السوق عن طريق الاقتراض ، وأكثر ما تستخدم هذه الطريقة في شراء الأسهم. فهذه الصورة بهذا الواقع الربوي لا تقبلها الشريعة الغراء إذ أن مخالفتها واضحة جدا ، ولكن لها بديل من خلال بيع الأجل وغيره .

1- البيع القصير والبيع الطويل :

يستعمل في البورصة لفظ (طويل) و(قصير) كثيرا ، وليس المراد به الطول او القصر من حيث الزمن ، وإنما له علاقة بالهدف من حيث الاستثمار.

فالمراد بالطول، شراء الأسهم والاحتفاظ بها للحصول على الربح، او بيعها للحصول على الزيادة في أسعارها. وأما القصير فيتعلق بالمغامرة على انخفاض أسعارها، وذلك بان يتوقع شخص إن أسعار إحدى الشركات سوف تنخفض، فيعتمد الى عملية بيع قصير عن طريق اقتراض عدد من أسهمها من سمسار يحتفظ بهذه الأسهم لضمان السداد، ثم يبيعها المقترض بالسعر السائد، ثم يعيد شرائها عند انخفاض الأسعار، ثم يقوم بتسديد القرض أي يرجع الأسهم الى صاحبها، ويحتفظ لنفسه بالفرق الذي تحقق له من خلال هذه العمليات التي تتم من خلال سمسارة متخصصين .

(52) المصدر نفسه.

(53) بحوث في الاقتصاد الاسلامي ، علي القره داغي ، ص ص 128-132.

فالمستثمر يستفيد من الفرق بين السعيرين، والسهمسار حقق عائدا من استخدام النقود وحصل على أرباح الأسهم التي توزعها الشركة المصدرة للأسهم في هذه المدة إضافة الى حصوله على مقابل خدماته الإدارية. وهذا القرض (أي اقتراض الأسهم) قرض حال، وغير محدد بمدة زمنية، حيث يستطيع المستثمر إعادة الأسهم في أي وقت يشاء، كذلك يستطيع السهمسار استرجاعها في أي وقت يريد، ولذلك قد يضطر المستثمر الى اقتراضها من جهة أخرى إذا كان الوقت لم يحن بعد لإيقاف العملية.

والغرض الأساسي من عمليات البيع هو أن الأسعار سوف تنخفض لأن توقعات المضارب بان الأسعار سوف تنخفض، ولذلك إذا خابت توقعاته، وارتفعت الأسعار فانه يخسر كثيرا، ولذلك نجد أن بعض البورصات (كبورصة نيويورك) تمنع عمليات البيع القصير إذا كان اتجاه سهم الشركة الذي يجري تداوله نحو الانخفاض، لأن انتشار هذا النوع قد يؤدي الى انهيار السوق.

وحكم البيع الطويل إذا كان محله أسهما الجواز، لكن حكم البيع القصير هو عدم الجواز، إذ أن فيه عدة مخالفات شرعية منها الفوائد، ومنها أن هذا العقد قائم على المغامرة، فضلا عن عملية التسلم والتسليم.

والخلاصة: إن الأصل في تجارة الأسهم الإباحة ما لم تشتمل المعاملة على أمر محرم فإذا تيقنت التحريم أو اشتبهت فيه فاجتنبه واستبرء لدينك وعرضك.. والمال الذي فيه شبهة لا بركة فيه. وصلى الله وسلم على نبينا محمد وآله وصحبه أجمعين.

النتائج والتوصيات

النتائج :

من خلال ما تمّ بيانه في ثنايا البحث نتوصل الى النتائج الآتية :

- 1- الأصل في المتاجرة بالأسهم بيعا وشراء الجواز.
- 2- نظرا لإتساع التعامل بالأسهم، كونها ورقة تجارية مالية، بات التداول بها في الأسواق المحلية والعالمية بلا رقابة شرعية.
- 3- لا تحتكم المتاجرة بالأسهم في معظم الأسواق المالية إلى الضوابط الشرعية، مما جعل معظم العمليات الاستثمارية يكتنفها بعض المخالفات الشرعية.

التوصيات :

- 1- أن تشكل هيئة رقابة شرعية متخصصة يعهد إليها مراقبة الأسواق المالية.
- 2- أن يتعلم المستثمرون أحكام التعاملات المالية التي تجري في الأسواق المالية.
- 3- وضع قائمة سوداء (Blacklist) لضبط المخالفين ومنعهم من التعامل بالسوق المالية.
- 4- استحداث مراكز للتدريب وفق الأحكام الشرعية لمتعاملين بالأسواق المالية.
- 5- الحاجة الماسة إلى إصدار تشريعات وفق الضوابط الشرعية لضبط عمل هذه السوق.

مصادر البحث

- 1- احكام التعامل في الاسواق المالية المعاصرة ، مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان ،الرياض ، كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع ، ط1 ، 2005
- 2- الادارة التمويلية في الشركات ،محمد ايمن عزت الميداني ، مكتبة العيكان ،2004
- 3- اساسيات الاستثمار العيني والمالي ،ناظم محمد نوري الشمري، طاهر فاضل البياتي ، واحمد زكريا صيام ،دار وائل للنشر والتوزيع ،الاردن ،1999
- 4- الاستذكار الجامع لمذاهب فقهاء الأمصار وعلماء الأقطار، ابن عبد البر ، دار الكتب العلمية – بيروت ، الطبعة الأولى ، 1421 هـ - 2000 ، تحقيق : سالم محمد عطا ، محمد علي معوض
- 5- الاسهم والسندات واحكامها في الفقه الاسلامي ، احمد بن محمد الخليل ،دار ابن الجوزي ، الرياض ، ط1 ، 1424 هـ ،
- 6- الاسهم وحكمها الشرعي ، الطيب محمد حامد التكنية ، مجلة الاحمدية ، العدد الثاني ، جمادى الاولى ، 1419 هـ
- 7- الاشباه والنظائر للعلامة جلال الدين عبد الرحمن السيوطي ، ت 911 هـ ط عيسى الحلبي بالقاهرة
- 8- اصول الفقه ، عبد الوهاب خلاف ، دار القلم ، 1398 هـ ،
- 9- بحث في حكم تداول أسهم الشركات المساهمة بيعاً وشراء ، الشيخ عبد الله بن سليمان بن منيع
- 10- بحوث في الاقتصاد الاسلامي ، علي محي الدين القره داغي ، دار البشائر الاسلامية ، بيروت ط3 ، 2009
- 11- بداية المجتهد ، للعلامة محمد بن حمد المشهور بابن رشد الاندلسي ، ت/ 596 هـ ، ط مصطفى الحلبي ، ط/ 4 ، 1395 هـ
- 12- تداول الاوراق المالية ، دراسة قانونية مقارنة ، عبد الباسط كريم مولود ، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت ، ط1 ، 2009
- 13- تداول الاوراق المالية ، دراسة قانونية مقارنة ، منشورات الحلبي الحقوقية ، ط1 ، 2009 ، بيروت
- 14- تقريب التهذيب ، للحافظ بن حجر العسقلاني ، دار الرشيد ، مراجعة : محمد عوامة ، سوريا ، 1406 هـ
- 15- التمويل: مقدمة في المنشآت والاسواق المالية ، عبد المنعم احمد التهامي ، مكتبة عين شمس ، القاهرة ، 1990
- 16- تحفة الاحوذى شرح جامع الترمذي ، المباركفوري ، محمد بن عبد الرحمن بن عبد الرحيم ابو العلاء ، ت/ 1353 هـ ، دار الكتب العلمية ، بيروت
- 17- حاشية ابن عابدين (رد المحتار على الدر المختار) ، دار الفكر للطباعة والنشر ، بيروت ، 2000
- 18- حاشية الدسوقي على الشرح الكبير ، للعلامة الشيخ محمد بن عرفة الدسوقي ط الاستقامة بالقاهرة
- 19- زكاة الاسهم في الشركات ، هارون خليف جيلي ، مجلة مجمع الفقه الاسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الاسلامي بجدة ، العدد الرابع ،

- 20- سنن أبي داود ، المكتبة العصرية أبو داود ، سليمان بن الأشعث : ، صيدا ، بيروت د،ت) ، (د،ط).
- 21- سنن ابن ماجه ، ابن ماجه ، محمد بن يزيد، دار إحياء الكتب العربية ، (د،ط)
- 22- شركات الاموال ، مصطفى كمال طه ، الاسكندرية ،دار الجامعة الجديدة للنشر ،1998
- 23- الشركات التجارية ،فايز نعيم رضوان ، مكتبة الجلاء الجديدة ، 1994
- 24- الشركات التجارية ،محمد بابلي ، المؤسسة العلمية للوسائل التعليمية ،ص179
- 25- الشركات التجارية في القانون المصري ،محمود سمير الشرقاوي ، دار النهضة العربية ،1998
- 26- الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، عبد العزيز الخياط ، الشركة المتحدة للنشر والتوزيع ،1994
- 27- الشركة المساهمة في النظام السعودي ، صالح بن زابن المرزوقي البقمي ، جامعة ام القرى ، 1406 هـ
- 28- صحيح البخاري ، للإمام محمد بن بن اسماعيل البخاري ،ت/ 256هـ ،المطبوع مع فتح الباري ، المطبعة السلفية بالقاهرة ، 1380 هـ
- 29- العقود الشرعية ، عيسى عيده ،مطبعة دار الاعتصام ،1397هـ ،
- 30- الغرر وأثره في العقود في الفقه الاسلامي ، للدكتور الاستاذ الصديق محمد الامين الضير ، ط 1 ، 1976
- 31- الفتاوى ، الشيخ محمود شلتوت ،دار الشروق ، ط 18 ، 2004
- 32- الفتاوى الشرعية في المسائل العصرية من فتاوى علماء البلد الحرام ، خالد الجريسي ، مؤسسة الجريسي للتوزيع والاعلان، الرياض
- 33- فتاوى اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والافتاء ، أحمد بن عبد الرزاق الدويش، ط1 ، الناشر : رئاسة إدارة البحوث العلمية والافتاء - الإدارة العامة للطبع - الرياض، 1996
- 34- فتاوى ور سائل الشيخ محمد بن ابراهيم بن عبد اللطيف آل الشيخ، جمع وترتيب وتحقيق ، محمد بن عبد الرحمن بن قاسم ،
- 35- فتح العزيز شرح الوجيز ، للإمام ابي القاسم عبد الكريم بن محمد الراعي ،ت/ 623هـ المطبوع بهامش المجموع ، شركة العلماء بالقاهرة
- 36- الفروق ، للقرافي ، دار إحياء الكتب العربية : القاهرة ، ط 1 / 1344 هـ .
- 37- القانون التجاري ، شركات الاموال ، مصطفى كمال طه ، مؤسسة الثقافة الجامعية ، الاسكندرية ، 1982
- 38- القانون التجاري، علي البارودي و محمد فريد العريني ،دار المطبوعات الجامعية ، الاسكندرية ، 1987
- 39- قانون الشركات العراقي المعدل رقم 21 لسنة 1997
- 40- قرارات وتوصيات مجمع الفقه الاسلامي ، للدورات 1-10 ، ط 2 ، دار القلم ، دمشق ، 1998
- 41- القروض : المضاربة في الفقه الاسلامي، علي عبد العال عبد الرحمن ،دار الهدى ، القاهرة ، 1980
- 42- كشاف القناع على متن الاقتناع ،للشيخ الفقيه منصور بن يونس بن ادريس البهوتي ، ، تحقيق محمد امين الغناوي ، عالم الكتب بيروت ، ط 1 ، 1997
- 43- لسان العرب ،لابن منظور ، محمد بن مكرم الافريقي المصري ، ت/ 711 هـ ، دار صادر ،بيروت ، 1300 هـ
- 44- مجمع الزوائد ومنبع الفوائد ،علي بن ابي بكر الهيثمي ، دار الفكر ، بيروت ، 1412 هـ
- 45- مجموع فتاوى شيخ الاسلام احمد بن تيمية ،جمع وترتيب عبد الرحمن بن محمد بن قاسم العاصمي النجدي الحنبلي ، تصوير الطبعة الاولى 1398هـ على نفقة الحكومة السعودية
- 46- المعاملات المالية الإسلامية في الفقه الاسلامي ، د. محمد عثمان شبير ، دار النفائس ، عمان المعاملات المالية المعاصرة ،وهبة الزحيلي ،دار الفكر ، دمشق ، ط1 ، 2002
- 47- المعاملات المالية المعاصرة في ضوء الفقه والشرعية ، دكتور محمد رواس قلعه جي ، دار النفائس ، بيروت ، 1999
- 48- معجم مقاييس اللغة ، ابن فارس ، طبعة دار الجيل ، بيروت
- 49- المعجم الوسيط ، المكتبة الإسلامية
- 50- المغني ، لابي محمد بن عبدالله بن احمد بن محمد بن قدامة المقدسي ، ت/ 620 هـ ،طبعة مكتبة الرياض الحديثة بالرياض
- 51- النظام الاقتصادي في الاسلام ،تقي الدين النبهاني ، دار الامة ، بيروت ، 1994
- 52- الوجيز في شرح القانون التجاري العراقي ، الجزء الثاني ، الشركات التجارية ، ط 2 ، مطبعة العاني ، 1972 ،
- 53- الوسيط في الشركات التجارية ،احمد محمد محرز ، منشأة المعارف ، ط 2 ، الاسكندرية ، 2004
- 54- وقف الاسهم ، عبدالله موسى العمار ، مجلة جامعة الامام ، العدد 41 ، محرم 1424 هـ
- 55- وقفات في حكم تداول الأسهم، أسامة عبد المجيد العاني، مجلة دراسات اقتصادية، بيت الحكمة بغداد، العدد26/2011