

## التداول والاستثمار في الأسهم التراكمية (دراسة مقارنة)

# Trading and Investment in Cumulative Preferred Stocks (A Comparative Study)

اعداد

Assis. Lec . Lamya Hussien Assi

م.م. لمياء حسين عاصي

07813698985

50276@uotechnology.edu.iq

الجامعة التكنولوجية

تاريخ القبول ٢٠٢٤/٧/١٥

تاريخ استلام البحث ٢٠٢٤/٦/١٥

(٦٣٢)

## الملخص

نظراً لتطور الحياة الاقتصادية فإن الشركات المساهمة تسعى إلى إيجاد أنواع مختلفة من الأسهم فيها تجعل منها سبباً لإقبال المستثمرين على مثل هكذا أسهم فعلى الرغم مما تقضي به القاعدة العامة بوجوب تساوي أسهم الشركة وعدم تفاوتها فيما توفره من امتيازات إلا أن هناك من الضرورات الاقتصادية مما يجعل وجود اسهم معينة حتمي في الشركة باعتبارها مصدر تمويل ويتم من خلالها تمتع أصحاب هذه الاسهم بميزات تختلف عن أقرانهم حملة الأسهم العادية الأخرى، إذ أن وجود الأسهم التراكمية والتي هي فئة من فئات الأسهم التفضيلية والتي يحصل أصحابها على حقوق ثابتة لا تتأثر بأوضاع الشركة المالية وفي حال تلكؤ الأخيرة في وقت من الأوقات نتيجة لظرف ما تمر به الشركة فإن أرباح هذه الأسهم تتراكم ويتقدمون على غيرهم في الحصول عليها.

وسنوضح ذلك من خلال مبحثين تناولنا في المبحث الأول ماهية السهم التي تصدره الشركة المساهمة وأهم الخصائص التي تميزه عن الأوراق المالية الأخرى وأنواع الأسهم التي تصدرها الشركة المساهمة تبعاً لشكل إصدارها، ثم بينا في المبحث الثاني الأسهم التراكمية وما يقصد بها وتمييزها عن غيرها من الأسهم التفضيلية، ومن ثم تناولنا تداول الأسهم التراكمية بين المزايا والقيود.

**الكلمات المفتاحية:** التداول، تراكمية، تفضيلية، أسهم، استثمار.

## Abstract

For summarizing the economic evolution of a joint-stock company, various types of shares are sought to attract investors' interest. Despite the equal obligation of shares in providing privileges, certain economic necessities may introduce specific shares in the company, granting owners distinct benefits compared to ordinary shareholders. Cumulative and preferred shares are examples, offering fixed rights unaffected by the company's financial status, with accrued dividends during financial delays. Understanding share types issued by joint-stock companies, such as cumulative shares, and distinguishing their characteristics from other financial securities, is crucial. This includes

exploring limitations and trading procedures, distinguishing them from other preferred shares.

**Key terms:** trading, cumulative, Preferential, shares, investment.

## المقدمة

تعد الشركات المساهمة الخاصة من مكونات السوق المالية المهمة لما تصدره من أوراق مالية وأساسها الأسهم بمختلف أنواعها، وبما أن الشركة المساهمة يتكون رأس مالها من مجموع من الأسهم لذا لجأت العديد من الشركات إلى إصدار نوع خاص من الأسهم يختلف من حيث طبيعته ومزاياه عن الأنواع الأخرى إلا وهو الأسهم التفضيلية عامة والأسهم التراكمية خاصة لما تشكله من أهمية بالنسبة للشركة ذاتها وللمستثمر فيها، لذا ارتأينا أن يتم التعرف على هذا النوع الحديث من الأسهم والذي تشكل وسيلة جذب للعديد من المستثمرين باعتباره نوعاً من الأسهم ذات مردود ثابت وغير متأثر بأوضاع الشركة لما يتمتع به من مزايا وسعر عالٍ بالإضافة إلى كون هذا النوع من الأسهم يعد مورد مالي إضافي للشركة بدلاً من لجوء إلى الاقتراض وتحمل الفوائد.

## أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث من خلال التركيز على نوع مهم من أنواع الأسهم في الشركات المساهمة والتي نصت عليها قوانين الشركات في دول متعددة ألا وهي الأسهم التراكمية بما توفره للشركة من موارد مالية تساعد في التطوير من واقعها والخروج من أزماتها المالية بدلاً من الاقتراض وما يترتب عليها من فوائد تثقل كاهل الشركة ذاتها والذي قد يلجأ لها في أحيان كثيرة إلى التصفية وأنهاء وجودها، هذا من جانب ومن جانب آخر لا يغيب عن الذكر ما يوفره هذا النوع من الأسهم من مزايا لأصحابها تجعلهم في مقدمة أصحاب الأسهم الآخرين في الحصول على حقوقهم.

## هدف البحث:

يهدف البحث إلى التعرف على هذا النوع من الأسهم ألا وهو الأسهم التراكمية والذي تصدره الشركات المساهمة كوسيلة من وسائل جذب المستثمرين لما يوفره من مزايا لهم إلى جانب المزايا التي يوفرها للشركة ذاتها، وعدم الخلط فيما بينها وغيرها من الأسهم التفضيلية الأخرى، والوقوف على كيفية إختيار هذه الأسهم والتأكد من الموقف التجاري السليم للشركة.

### مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في عدم معرفة قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل لم ينص على هذا النوع من الأسهم (التراكمية) على الرغم من أهمية هذا النوع من الأسهم لشركات المساهمة، الخاصة والمختلطة، لذا نسعى من خلال هذا البحث إلى التعريف بهذا النوع من الأسهم من خلال بيان المقصود بها وما تتميز به عن غيرها من الأسهم لإزالة ما قد يعتريها من غموض.

### منهجية البحث

اتبعنا في كتابة بحثنا هذا المنهج التحليلي المقارن في جزيئاته مع قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل

### خطة البحث

ارتأينا أن نقسم البحث إلى مبحثين، نتناول فيه ما يأتي:

المبحث الأول: ماهية الأسهم.

المطلب الأول: مفهوم السهم.

المطلب الثاني: أنواع الأسهم تبعاً لشكل إصدارها.

المبحث الثاني: الأسهم التراكمية وتداولها.

المطلب الأول: المقصود بالاسهم التراكمية.

المطلب الثاني: تداول الأسهم التراكمية بين المزايا والقيود.

### المبحث الأول

#### ماهية الأسهم

إن الشركة المساهمة تعتمد في تأسيسها على الأسهم فهي تمثل حصص المساهمين في رأس مالها، وتعد من أهم القيم المنقولة التي تقوم بإصدارها الشركة المساهمة لذا ارتأينا أن نقسم هذا المبحث إلى مطلبين:

## المطلب الأول: مفهوم السهم

## المطلب الثاني: أنواع الاسهم

### المطلب الأول

#### مفهوم السهم

الأسهم من أهم ما تصدره الشركة المساهمة كمصدر تمويلي وعن طريقها ايضاً يمكن أن توسع استثماراتها، تُعد من أهم أدواتها وما تركز عليه في تطوير إمكانيات الشركة فيتم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين الأول نبين فيه: تعريف السهم، وسنتعرف في الفرع الثاني الخصائص العامة التي تميز السهم.

#### الفرع الأول: تعريف السهم

يُعرف السهم لغةً: بأنه نصيب المحكم، والسهم هو الخط والجمع سهام، وسهمان<sup>(١)</sup>. وقيل: أن الأسهم تمثل الحصص التي يقدمها الشركاء عند المساهمة في مشروع الشركة سواء كانت حصص نقدية أو عينية ويتكون رأس المال من هذه الاسهم<sup>(٢)</sup>. كما قيل بأنه النصيب الذي يشترك به المساهم في الشركة وهو يقابل حصة الشريك في شركات الأشخاص ويتمثل السهم في الصك يعطي المساهم ويكون وسيلة في إثبات حقوقه في الشركة ويندمج الحق في الصك بحيث يكون التنازل عن السهم في درجة التنازل عن الحق.

كما عُرف بأنه الصك الذي تصدره الشركة المساهمة بقيمة اسمية معينة ويمثل حصة الشريك في رأس المال<sup>(٣)</sup>، كما عرف بأنها صكوك ملكية لجزء من مال الشركة التي تقوم بإصدارها أو تستخدم بوصفها وسيلة قانونية لإثبات الحقوق على اختلافها.

من خلال ما تقدم من تعاريف يمكن أن نعرف السهم بأنه حصة المساهم في الشركة والتي تمثل مقدار نصيبه فيها، ومن خلال ملكيته لعدد من الأسهم في الشركة عن طريق الاكتتاب والذي يخوله أن

(١) صالح بن محمد بن سليمان السلطان، الأسهم (حكمها وآثارها)، الطبعة الأولى، دار ابن الجوزي، السعودية، ٢٠٠٦، ص ١٠.

(٢) احمد محمد إسماعيل برج، احكام رأس المال في الشركات المساهمة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠١٣، ص ٣١.

(٣) غالب عبد العزيز البغدادي، تداول الأسهم والقيود القانونية الواردة عليه، ط ١، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، ٢٠١٢، ص ٣١.

يتمتع بحقوق معينة تمنحه إياه الشركة ذاتها، وتجدر الإشارة إلى أن قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل لم يعرف السهم ضمن نصوصه مما يستوجب إيجاد تعريف يبين فيه طبيعة السهم وأنواعه والحقوق المترتبة على ملكيته.

### الفرع الثاني: الخصائص العامة التي يتميز بها السهم

يتميز السهم الذي تصدره الشركة المساهمة من الخصائص التي تجعله من أهم القيم المنقولة ومن هذه الخصائص:

#### أولاً: عدم قابلية السهم للتجزئة

ما يعني بأن السهم الذي تقوم بإصداره الشركة عند الاكتتاب فيه يكون مملوكاً لشخص واحد ويحمل اسمه فقط ولا يشترك فيه أكثر من شخص وذلك لممارسة الحقوق المتصلة به والتي لا يمكن أن يمارسها أكثر من شخص كحق التصويت في الجمعية العمومية إذ من غير المتصور أن يمارس مثل هكذا حق أكثر من شخص في آن واحد<sup>(١)</sup>.

كذلك الحال عند وفاة الشخص مالك السهم لا يمكن لورثته ان يمارسوا حقهم في الشركة وإنما يجب أن يختاروا من بينهم شخصاً واحداً يمثلهم لمباشرة الحقوق التي تثبت للمساهم في الشركة<sup>(٢)</sup>.

إذ نصت المادة (٢٩) البند أولاً قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل بأنه "يقسم رأس المال في الشركة المساهمة والمحدودة إلى أسهم اسمية نقدية متساوية القيمة وغير قابلة للتجزئة".

#### ثانياً: قابلية السهم للتداول

إن هذه الميزة تعتبر من الحقوق الأساسية للمساهم ولا يجوز حرمانه منها، ولا يرتبط هذا العقد بنوع معين من الأسهم، وأبرز ما يظهر هذه الخاصية في السهم لحامله أذ تنتقل جميع الحقوق المكتسبة

(١) محمد فريد العريني، الشركات التجارية، المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الاطار القانوني وتعدد الاشكال، دار الجامعة الجديدة، مصر، ٢٠٠٧،

ص ١٨٧.

(٢) وداد بعيش، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، ٢٠١٧، ص ١٩.

بموجب ملكية السهم للمساهم والالتزامات بمجرد تداوله يدوياً<sup>(١)</sup>، إلا أن تداول السهم في شركة المساهمة أحياناً ترد عليه قيوداً كما سيتم تفصيله لاحقاً.

### ثالثاً: تساوي قيمة السهم

ويقصد بتساوي قيمة السهم الواحد أي تساوي القيمة الاسمية للسهم الذي تصدره الشركة من النوع ذاته، وعدم جواز إصداره لقيم مختلفة أو متفاوتة، ذلك أن الغرض من هذا التساوي في القيمة التيسير على أعضاء الجمعية العمومية توزيع الأرباح على المساهمين ولتنظيم أسعار الأسهم في البورصة لذا فإن مجموع القيمة الاسمية للاسهم تمثل رأس مال الشركة المساهمة<sup>(٢)</sup>، إذ نص قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل في البند أولاً من المادة (٢٩) على تساوي القيمة الاسمية للسهم، وهذا ما تضمنه قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل بأن تكون مجموع القيم الاسمية لاسهم الشركة بأن لا يقل رأس المال المكتتب به عن خمسين ألف دينار أردني<sup>(٣)</sup>.

### رابعاً: تحديد السهم لمسؤولية المساهم

يختلف المساهمون في الشركة المساهمة في تحديد مسؤوليتهم عن المساهمون في شركات الأشخاص، إذ أن مسؤولية المساهم في الشركة المساهمة تقتصر على مقدار ما يملكه المساهم من اسهم في الشركة ولا يتعدى ذلك إلى أمواله الخاصة، ذلك أن في حالة تراكم الديون على الشركة فإن تسديد هذه الديون لا يتعدى رأس مال الشركة وما يمتلكه من أسهم دون أن يتعدى ذلك إلى ما يملكه أصحابه من أموال، إذ أن الشركة وحدها كفيلة بذلك كونها تشكل الضمان العام للدائنين<sup>(٤)</sup>. ويعد ذلك من النظام العام ولا يجوز الاتفاق على ما يخالف ذلك، كما تجدر الإشارة إلى نص المادة (٣٣) من قانون الشركات العراقي آنف الذكر التي نصت على أنه: "لا يسأل المساهم عن ديون الشركة إلا بمقدار القيمة الاسمية للاسهم التي يملكها".

(١) تركي مصلح حمدان، الوسيط في النظام القانوني لمجلس إدارة الشركات المساهمة العامة (دراسة مقارنة)، دار الخليج، عمان، ٢٠١٧، ص ٣٠.

كذلك ينظر إلى: مقالة منشورة عبر شبكة النت بعنوان الأسهم مفهومها وأنواعها وأهميتها على الموقع الالكتروني: amajah.net.2021

(٢) فوزي عطوي، الشركات التجارية في القوانين الوضعية والشريعة الإسلامية، منشورات الحلبي، لبنان، ٢٠٠٥، ص ١٣٥.

(٣) الفقرة (أ) من المادة (٦٦ مكرر) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل.

(٤) عبد السلام قاسم علي، حقوق المساهمين في شركات المساهمة ووسائل حمايتها، ط ١، المركز القومي للإصدارات، القاهرة، ٢٠١٨، ص ٨١.

## المطلب الثاني

## أنواع الأسهم تبعاً لشكل إصدارها

تعد الأسهم وسيلة وأداة لتقوية وتعزيز الشركات بالاموال التي تحتاجها للقيام باعمالها وسد حاجتها لذا انقسمت الأسهم على أساس شكل إصدارها إلى الأنواع الآتية:

١- الأسهم النقدية: ويعد هذا النوع الأسهم الرئيسة الذي يشكل قيمة نقدية من رأس مال الشركة، ولا يقبل هذا النوع في التداول والاقبال عليه إلا بعد تأسيس الشركة بشكل نهائي بمعنى إلا عند صدور العقد التأسيسي للشركة.

٢- الأسهم العينية: وهي الحصص التي يقدمها البعض من المساهمين والتي تمثل حصة عينية ويعتبر استثمار في الشركة كتقديم قطعة أرض أو مخزن أو اختراع معين<sup>(١)</sup>، ففي حال تقديم احد مؤسسي الشركة أو عدد منهم لحصص عينية أو ممتلكات ملموسة أو غير ملموسة تتولى لجنة يوافق على خبرتها وموضوعيتها المسجل لتقييم الممتلكات التي تشكل حصصاً عينية وتكون هذه اللجنة من خبراء في القانون وفي المحاسبة وفي مجال عمل الشركة<sup>(٢)</sup>.

٣- الأسهم الاسمية: هي عبارة عن أسهم تكون باسم شخص معين ويسجل ذلك لدى الشركة وهي أساس ملكيته ودليلاً عليها ويثبت ذلك في سجل المساهمين عند الشركة ويثبت عدد الأسهم وتتضمن توقيع المسؤولين في الشركة والختم الخاص بهم في شهادة الملكية الخاصة به.

٤- الأسهم متساوية القيمة: يعني أن إصدارها يكون بقيمة واحدة والتي تم تحديدها من قبل المشرع العراقي بمقدار دينار واحد فقط للسهم الواحد، وهي لا تتفاوت قيمتها أو الحقوق الممنوحة بموجبها<sup>(٣)</sup>.

٥- اسهم التمتع: وهذا النوع من الأسهم يمنح لصاحبه صفة الشريك، وعادةً ما يكون هذا النوع من الأسهم قيمته تقل عن قيمة اسهم رأس المال الأخرى في الأسواق المالية ذلك أن أسهم التمتع على الرغم

(١) الأسهم مفهومها وأنواعها وأهميتها، مصدر سابق.

(٢) ينظر: البند (أولاً وثانياً) من المادة (٢٩) من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل.

(٣) محمد خطيب، مقالة بعنوان ما هي أنواع الأسهم والسندات والأسهم العادية في الشركات العامة، منشورة على الموقع الإلكتروني: arabinvest.net,



من الحقوق التي يتمتع بها مقارنة مع الأسهم الأخرى كحق التصويت والحق في الأرباح وفي فائض التصفية عند الحل، إلا أنه عادة في نظام الشركة ينص على إعطاء أسهم رأس المال نسبة مئوية من الأرباح وهو ما يعرف بالريح الثابت، ثم يتم توزيع فائض الربح بالتساوي بين أسهم رأس المال والتمتع<sup>(١)</sup>.

٦- الأسهم التفضيلية: يمكن للشركة أن تصدر أسهم ذات ميزات معينة مفضلة على غيرها في بعض الحقوق الممنوحة عند تأسيس الشركة أو بموجب الجمعية العمومية غير العادية، بشرط أن لا ينص في نظامها على منع ذلك، وهذا النوع من الأسهم يمنح أصحابها حقوقاً لا يتمتع بها أصحاب الأسهم العادية الأخرى، كتعدد الأصوات والاسبقية في شراء الأسهم الجديدة ولها أسبقية في تقاضي الأرباح والاولوية في استحصال الحقوق عند تصفية الشركة ولا يجوز تعديل أو الغاء أيّاً من هذه الحقوق المقررة لهذا النوع من الأسهم إلا بقرار من الجمعية العامة غير العادية وبموافقة ثلثي حاملي هذا النوع من الأسهم الذي يختص به التعديل<sup>(٢)</sup>.

فقد سمح قانون الشركات الأردني بإصدار عدة أنواع وفئات من الأسهم تختلف فيما بينها من حيث القيمة الاسمية والقوة التسويقية ومن حيث توزيع الأرباح والخسائر على المساهمين وحقوق وأولويات كل منها عند التصفية وقابليتها للتحويل لأنواع أخرى من الأسهم وما إلى ذلك من العقود والمزايا والاوليات والقيود الأخرى على أن يتم تضمينها أو ملخص عنها على شهادات الأسهم إن وجدت<sup>(٣)</sup>.

(١) د.تالا مصطفى زين، الشركة المساهمة في ضوء التعديلات الأخيرة في لبنان المتكاملة بموجب قانون (٢٠١٩/١٢٦) بحث منشور في مجلة الدراسات القانونية، العدد (٦)، لسنة ٢٠٢٠.

(٢) عيبر مصباح، المصادر التمويلية للشركات التجارية، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة العربي، كلية الحقوق والعلوم السياسية قسم الحقوق، ٢٠١٥-٢٠١٦، ص٦٦، كذلك ينظر إلى: د.عماد محمد أمين الدين رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة، دار الكتب القانونية، مصر-المحلة الكبرى، ٢٠٠٨، ص١٧٥.

(٣) الفقرة (أ) من المادة (٦٨ مكرر) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل.

ولا يتضمن قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل على هذا النوع من الأسهم التفضيلية لمساهمين الشركة والذي يعتبر وسيلة جذب من قبل المستثمرين وزيادة رأس مال الشركة بشكل كبير وإنما اكتفى بالاسهم النقدية والعينية.

هذا وأن الأسهم التفضيلية والتي عرفها العديد من قوانين الشركات لمختلف الدول كقانون الشركات اللبناني والكويتي والأردني والفرنسي ينطوي تحتها العديد من الأنواع والتي كلاً منها له ميزة تختلف عن الأخرى كما سيتم بيانه لاحقاً.

## المبحث الثاني

### الأسهم التراكمية وتداولها

تعد الأسهم بشكل عام من اهم الأصول المالية التي يتم تداولها والاستثمار فيها وهي المكون الرئيس للشركات ولضخامة الشركات المساهمة من ناحية رأس المال ولكونها أكثر شركات الأموال ولتعدد أصناف المساهمين فيها لذا نجد تنوع الأسهم فيها واختلاف ما تتحمله من مزايا لأصحابها. لذا سيتم التعرف من خلال هذا البحث على نوع مهم من الأسهم تصدره الشركة ويتميز بالاقبال الكبير عليه من قبل المستثمرين ألا وهي الأسهم التراكمية التي تعتبر من أهم الأسهم التفضيلية والوقوف على ما يقصد به في المطلب الأول ثم نبين في المطلب الثاني تداول الأسهم التراكمية بين المزايا والعيوب.

### المطلب الأول

#### المقصود بالاسهم التراكمية

يتم من خلال هذا المطلب الوقوف على ماهية الأسهم التراكمية في الفرع الأول ثم تمييز الأسهم التراكمية عما يشته به من اسهم تفضيلية في الفرع الثاني.

#### الفرع الأول: ماهية الأسهم التراكمية

في أحيان كثيرة يلجأ المؤسسين في الشركات المساهمة إلى إصدار نوع خاص من الأسهم (وهو قليل الانتشار وغير متاح بشكل دائم) ألا وهو الأسهم التراكمية وتعرف بأنها نوع من الأسهم التي تحمي

المستثمر من هبوط أرباح الشركة وتمنحهم الأولوية في الحصول على الأرباح وبأثر رجعي، ويتم تصنيفها حسب الأفضلية بحيث تكون الأولوية للمستثمرين الكبار، في حالة عسر الأوضاع المالية للشركة أو خسارتها في إحدى السنوات فإن حقه في الأرباح يتراكم عن الفترة السابقة التي لم تستطع الشركة توزيع الأرباح فيها، كما ويملك أصحاب هذه الأسهم الأولوية في الحصول على حقوقهم عند إتخاذ قرار لتصفية الشركة<sup>(١)</sup>.

فهي تمثل ضماناً حقيقياً لتدفق دخل ثابت فإن الشركة تتعهد بدفع الأرباح عن الفترة السابقة والحالية عند توفر السيولة المالية اللازمة.

### الفرع الثاني: تمييز الأسهم التراكمية عما يشتهب بها من اسهم تفضيلية

تندرج تحت فئات الأسهم التفضيلية العديد من الأنواع والتي قد تكون مقارنة من الأسهم التراكمية ألا أنها تختلف في طبيعتها وامتيازاتها على الرغم من كونها اسهم تفضيلية لذا ارتأينا أن يتم من خلال هذا الفرع التمييز فيما بينهم لما قد يصيب البعض من المستثمرين من تردد فيها نتيجة الالتباس لعدم إدراك الفوارق التي تخص كلاً منها:

١- الأسهم التفضيلية القابلة للتحويل: في هذا النوع من الأسهم يسمح لحاملها بتحويل أسهمه إلى أسهم عادية بسعر محدد طبقاً للائحة الداخلية المعدة من قبل الشركة والتي اعدت لغرض تنظيم عملية التحويل هذه<sup>(٢)</sup> ويتم اعتماد قيمة الأسهم في هذه الحالة على جودتها وأدائها في السوق ويسمح هذا النوع بتراكم الأرباح وتدويرها للسنوات اللاحقة.

٢- الأسهم التفضيلية المشاركة: يتصف هذا النوع من الأسهم بأنها كفل لأصحابها الحصول على نصيب ثابت من الأرباح بالإضافة إلى المشاركة في الحصول على أرباح إضافية عندما تتمكن الشركة

(١) أ.د. محمد أنس بن مصطفى الزرقا، أ.د. محمد بن إبراهيم السجستاني، صيغة شرعية الأسهم التفضيلية، المبررات الاقتصادية والاسس الفقهية، ٢٠١٢

(٢) كريم سعيد، الأسهم الممتازة وما يميزها عن الأسهم العادية، بحث منشور على الموقع الإلكتروني: fortunearabia.com في ٢٠٢٢.

من تحقيق أرباح كبيرة، وفي حال تصفية الشركة يملك أصحاب هذا النوع من الأسهم حق استرداد سعر شراء السهم بالإضافة إلى حصة نسبية من المردود المتبقي التي تمنح لأصحاب الأسهم العادية<sup>(١)</sup>.

٣- الأسهم التفضيلية غير التراكمية: في هذه الأسهم الأرباح لا تتجمع وذلك في حال لم تعلن إدارة الشركة بتوزيع الأرباح فإن أصحاب هذه الأسهم يضيع عليهم الحق في الأرباح إذ يمكن للشركة عدم دفع الأرباح السنوية دون أن تتراكم هذه الأرباح للسنة القادمة ولا يمكن المطالبة بها في المستقبل إذا لم يتم توزيعها في وقتها<sup>(٢)</sup>.

ويكون عادةً دفع أرباحها بعد دفع أرباح الأسهم التراكمية فهذا النوع من الأسهم يتصف بكونه عالي المخاطر على أصحابها من جانب إلا أنها من جانب آخر فإنها توفر مرونة مالية للشركة إذ أن الأخيرة غير ملزمة بدفع أرباح ما فات من الوقت.

٤- الأسهم التفضيلية التراكمية: تختلف هذه الأسهم عن سابقتها والذي يميزها أنها تتمتع بنسبة أرباح ثابتة يتم تحديدها مسبقاً وفقاً للقيمة الاسمية للسهم لا يمكن التلاعب بها وإن هذا الأرباح تدفع في أوقات محددة سلفاً من قبل الشركة، ويتقدم أصحاب هذه الأسهم على غيرهم في الحصول على الأرباح وعند مواجهة الشركة لازمة مالية وإثبات عدم قدرتها على سداد التزاماتها فإن استحقاق الأرباح تتجمع ويتم دفع ما تراكم من أرباح متأخرة قبل استلام أصحاب الأسهم الأخرى وكذلك الحال عند تصفية الشركة<sup>(٣)</sup>، لذا وتبعاً لما تقدم فإن سعر هذا النوع من الأسهم يكون أعلى من غيرها في الأسواق المالية<sup>(٤)</sup>.

(١) هشام فندي، الأسهم في شركات المساهمة، بحث منشور على الموقع الإلكتروني: ae.linedin.com في ٢٠٢٠.

(٢) عدنان تايه الغيمي وأرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار طباعة البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، ٢٠٠٨، ص ٢١.

(٣) أ.د. محمد أنس بن مصطفى الزرقا، أ.د. محمد بن إبراهيم السجستاني، صفة شرعية للأسهم التفضيلية، المبررات الاقتصادية والاسس الفقهية، ٢٠١٢، ص ٩.

(٤) شارا باداف، الأسهم الممتازة المتراكمة مقابل الأسهم الممتازة غير التراكمية الفروق والمقارنات، مقالة منشورة على الموقع askanydifference في ٢٠١٩.

ولم ينص قانون الشركات العراقي النافذ رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل على هذا النوع من الأسهم ضمن نصوصه إلا أننا نجد المشرع الأردني قد ضمن قانون الشركات على إمكانية إيجاد فئة من اسهم الشركة لها افضلية في توزيع الأرباح على غيرها من الأنواع أو الفئات كما ويجوز أن تستحق مقداراً مقطوعاً أو نسبة معينة من الأرباح وذلك بالشروط وفي الأوقات التي يحددها نظام الشركة الأساسي كما يجوز أن يكون لأي من هذه الأنواع والفئات حق الأولوية في استيفاء أرباحها عن أي سنوات لم توزع فيها الأرباح بالإضافة إلى الربح المقرر لها في تلك السنة المالية<sup>(١)</sup>.

كما أجاز القانون الأردني بإمكانية ان ينص النظام الأساسي للشركة المساهمة الخاصة على قابلية تحول أو إستبدال أي نوع أو فئة من الأسهم الصادرة عنها إلى أي نوع أو فئة أخرى بطلب من الشركة أو المساهم عن تحقق شرط معين وفق النسب والكيفية التي تحدد في نظام الشركة الاساسي<sup>(٢)</sup>. لذا نجد من الضرورة أن يضمن المشرع العراقي في قانون الشركات العراقي مثل هذه النصوص ويحذو حذو المشرع الأردني في تنوع اسهم الشركة المساهمة الخاصة لما يعود بالفائدة على الشركة ذاتها وتزيد من إقبال المستثمرين.

## المطلب الثاني

### تداول الأسهم التراكمية بين المزايا والقيود

يُعد تداول الأسهم سواء بشكل مباشر من قبل المستثمر (فرداً أو شركة استثمار) و قد تكون بالوساطة (من خلال قيام الوسيط بتمويل العميل بأمواله الخاصة دون الحاجة الى الاقتراض من احد المصارف)<sup>(٢)</sup> من الوسائل الشائعة والمهمة للاستثمار في الأسواق المالية، وغالباً ما يفضل المستثمرين او شركات الاستثمار التي ينصب غرضها في توظيف اموالها في نوع الأسهم الذي يوفر عائدات عالية

(١) الفقرة (ج) من المادة (٦٨/مكرر) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل.

(٢) الفقرة (د) من المادة (٦٨/مكرر) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل.

(٢) م.هادي عنيد حسان ، بيع الاوراق المالية بالهامش واثره على نمو سوق العراق للاوراق المالية ( دراسة مقارنة ) بحث منشور في مجلة جامعة ميسان للدراسات القانونية المقارنة ، العدد ٩، المجلد ١، ٢٠٢٣، ص ٣٣٧.

نسبياً ومضمونة وعلى المدى البعيد، لذا نجدهم أكثر انجذاباً نحو الأسهم التفضيلية عموماً والأسهم التراكمية على وجه الخصوص لما توفره من مزايا مختلفة في طبيعتها عن غيرها من الأسهم الأخرى سواء العادية أو التفضيلية وتعد اختياراً ذكياً من قبل المستثمرين فيها، لكن في الوقت ذاته يتطلب الاستثمار في هذا النوع من الأسهم معرفة جيدة وفهم للسوق المالية التي تطرحها، ويتم ذلك من خلال فهم الأنواع المختلفة من اسهم التفضيل السابق ذكرها وكذلك معرفة الجدارة الائتمانية والتي يقصد بها بيان ودراسة للموقف المالي للشركة التي تطرح هذه الأسهم ومدى استقرارها وقدرتها على دفع الأرباح والديون المترتبة عليها. ما يرتب الاحاطة بالمخاطر التي قد يتعرض لها المستثمر الناتجة عن عدم الدراية بالموقف الحقيقي للشركة كأن تكون شركة معرضة للتصفية اجباراً "ما يؤثر سلباً على قيمة الأسهم المقتناة مستقبلاً"<sup>(١)</sup>.

وتجدر الإشارة إلى أن أهم ما يميز الأسواق المالية التي يطرح من خلالها الأسهم والسندات بأنها يحكم من خلال القوانين والإجراءات والضوابط الحاكمة للاستثمار وهي ركيزة مهمة تحمي المستثمرين وشركات الاستثمار وتحقيق الامان لهم من خلال وضع كل الضمانات القانونية لهم باعتبارهم محور وأساس هذه الاسواق<sup>(١)</sup>.

لذا نجد عملية التداول والاستثمار في الأسواق المالية نتيجة لثقة المستثمرين أفراداً ومؤسسات وجهات محلية وأجنبية تسعى إلى تحقيق أرباح مضمونه من عمليات البيع والشراء للاسهم واستغلال

(١) م. حمدي عبود كاظم ، التصفية المصرفية وفق قانون المصارف العراقي رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤ ( دراسة مقارنة) بحث منشور في مجلة جامعة ميسان للدراسات القانونية المقارنة ، العدد ٥ المجلد ١، ٢٠٢١، ص ١٠٧، كذلك ينظر الى مقالة بعنوان الاستثمار في الاسهم : اسهم التفضيل اختيار ذكي للمستثمرين بالاسهم منشور في ٢٠٢٤ على الموقع الالكتروني: [fastercapital.com/arabpreneur](http://fastercapital.com/arabpreneur)

(٢) عبد القادر ورسمه، الاستثمار في الأسهم، مقالة منشورة على الموقع الالكتروني: [abitadpress.com/amp/column/796814.html](http://abitadpress.com/amp/column/796814.html) منشورة في ٢٣/١/٢٠٢٣.

كذلك ينظر الى : أ.م. حسن علوان لفنة ، الضوابط القانونية للشركة القابضة ( دراسة مقارنة) بحث منشور في مجلة جامعة ميسان للدراسات القانونية المقارنة ، العدد ١، المجلد ١، ٢٠٢٠، ص ٧٨.

التقلبات اليومية في الأسعار مما يتطلب من المتداولين فهم دقيق للأسواق ومتابعة متواصلة للاحداث الاقتصادية والسياسية لما لها من تأثير كبير على الأسواق، والمتداولين فيها<sup>(١)</sup>.

### الفرع الأول: مزايا الاستثمار في الأسهم التراكمية

مما تقدم يمكن الوقوف على أهم المزايا المترتبة على الاستثمار في الأسهم التراكمية بالنسبة للشركة المصدرة لهذا النوع من الأسهم والمستثمر فيها.

#### أولاً: بالنسبة للشركة

- ١- تعتبر الأسهم التراكمية وسيلة فعالة لزيادة رأس المال للشركة دون الحاجة للجوء إلى الاقتراض، خاصة في مرحلة تكامل الشركة.
- ٢- تعتبر الأسهم التفضيلية ولاسيما الأسهم التراكمية وسيلة جذب للمستثمرين خاصة الذين يرغبون في الحصول على دخل ثابت ومضمون وذا مركز قوي في الشركة.

#### ثانياً: بالنسبة للمستثمر

- ١- نسبة الأرباح الثابتة وهي احدى اهم المزايا في الاستثمار في الأسهم التراكمية إذ أنها تقدم نسبة أرباح ثابتة متراكمة ذلك أن الشركة ملزمة قانوناً بدفع أرباح الأسهم حتى لو لم يتم السداد والاولوية في الحصول على الأرباح إذ يتقدم أصحاب الأسهم التراكمية على غيرهم من أصحاب الأسهم العادية في الحصول على أرباحهم السنوية.
- ٢- قلة المخاطر المترتبة على الاستثمار في هذا النوع مما يجعل منها اكثر جذاباً للمستثمرين.
- ٣- يتمتع حملة الأسهم التراكمية بكونهم يمتلكون حق ملكية في الشركة كون أسعارها (أي الأسهم التراكمية) أعلى من غيرها وعند بيعها ترتفع قيمتها أكثر.

(٣) م.محمد الخطيب، ما هي أنواع الأسهم والسندات والأسهم العادية في الشركات المساهمة، مقالة منشورة على الموقع الالكتروني، أنواع الأسهم:

arabinvest.net/ في ٢٠٢١.

٤- كذلك يتمتع حملة الأسهم التراكمية بالمرونة وذلك من خلال إمكانية الاختيار في إعادة استثمار الأرباح أو أخذها كدخل والتي تحدد من قبلهم تبعاً لاهدافهم واحتياجاتهم المالية<sup>(١)</sup>. وهناك امثلة واقعية تمثلها شركات كبيرة تقوم بإصدار هذا النوع من أسهم التفضيل وتعتبر اختياراً ذكياً للمستثمرين، مثل شركة (كوكا كولا) التي أصدرت هذا النوع من الأسهم عام ٢٠١٨، والتي وفرت هذه الشركة ميزة إمكانية بيع هذه الأسهم إلى الشركة ذاتها في حال قرروا تصفية استثماراتهم. كذلك الحال بالنسبة لشركة التبغ البريطانية الأمريكية التي أقدمت على إصدار الأسهم التراكمية عام ٢٠١٩.

وأصدرت شركة Ford Motor Company أسهماً تراكمية عام ٢٠١٦، وقررت الشركة بأنه في حال قررت الأخيرة التصفية فإن المستثمرين يكون لهم الأولوية على المساهمين الآخرين، بمعنى يحصلون على حقوقهم المالية (الأرباح) قبل غيرهم من أصحاب الأسهم العادية<sup>(٢)</sup>. إذ أصبح التوجه نحو هذه الأسهم باعتبارها ذات مردود أعلى نظراً لكونها ذا سعر أعلى من نظيراتها، كما ويُعتبر هذا ردود ثابت ومستقر غير خاضع لظروف الشركة وملزمة الأخيرة بسدادها خاصة في حالة الإفلاس، لذا يعتبر هذا النوع من الأسهم الخيار الأكثر جذباً للمستثمرين.

### الفرع الثاني: القيود الواردة على تداول الاسهم التراكمية

أما عن القيود التي قد ترد على تداول الأسهم التراكمية في الأسواق المالية، فهناك نوعين من القيود التي تفرض على مالكي الأسهم فهي إما قيود اتفاقية أو قانونية ويعد هذا استثناءً من الحقوق الأساسية للمساهمين والتي يتمتع بها فإنها إن كانت تصب في المصلحة العامة فإنها تعد قيوداً قانونية وإن كانت تصب في المصلحة الخاصة فإنها قيوداً اتفاقية.

(١) أرباح الأسهم التراكمية الدليل الشامل لاستثمار أرباح الأسهم بنجاح، مقالة منشورة على الموقع الإلكتروني: [fastercapital.com/arabpreneur](http://fastercapital.com/arabpreneur) نشر

بتاريخ ٢٠٢٤/٣/٩.

(٢) الاستثمار في الأسهم، اسهم التفضيل، اختيار ذكي للمستثمرين في الأسهم، مصدر سابق،



فحينما يفرض القانون قيلاً على حق التصرف في ملك الشخص من أسهم فإنه قيد مؤقت ويصب في المصلحة العامة، لما له من أثر سلبي على السوق المالية وبالتالي على اقتصاد الدولة في وقت محدد وبمجرد زوال ذلك الظرف أو السبب الذي أقر هذا القيد من أجله، تعود الأمور إلى طبيعتها ويمارس مالك الأسهم حقه الطبيعي في ملكه، أي أن العلة تدور مع المنع وجوداً وعدماً، أما النوع الآخر وهو ما يسمى بالقيد الاتفاقي والذي يعكس رغبة مؤسسي الشركة المساهمة في تقييد حرية تداول الأسهم من خلال إدراج قيود معينة على تداول أسهمها قد تكون لاعتبارات شخصية تخص أفراداً معينين من مؤسسي الشركة ذاتها، أو خشية من انتقال أسهم الشركة إلى جهات أخرى منافسة لها ومن نفس نشاطها<sup>(١)</sup>، لذا فإن أغلب القوانين أعطت هذا الحق للمؤسسين والشركاء في الشركات المساهمة في إدراج شروطاً اتفاقية تقيّد من حرية تداول الأسهم التراكمية.

وإذا رغب المساهم في بيع الأسهم التي يملكها في الشركة لاجنبي فعليه أن يبلغ مؤسسي الشركة وهم بدورهم يستطيعون شرائها بثمن عادل وهذا ما يسمى بشرط الاسترداد لمصلحة المساهمين. مما تقدم نستنتج بأن هذا النوع من القيود لا يمكن أن يكون منعاً من التداول بشكل نهائي وإلا فيفقد ذلك خاصية أساسية من خصائص السهم وملكيته.

ومن الجدير بالذكران المشرع العراقي في قانون الشركات قد فرض قيوداً معينة على امكانية نقل ملكية الاسهم العادية من مساهم الى اخر بالنسبة لمؤسسي الشركة وبالنسبة للمساهمين من القطاع الخاص في الفقرة (اولاً وثالثاً من المادة ٦٤) من قانون الشركات وكذلك بالنسبة لقانون الشركات الاردني الذي ذكر في الفقرة (هـ / ٣ من المادة ٨١ / مكرر) امكانية وجود قيود على نقل ملكية الاسهم واطار المساهمين بذلك .

(١) الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، توزيع منشورات الحلبي الحقوقية، طبعة ٨، ٢٠٠٤، ص ٤٨٩.

كذلك ينظر إلى: خالد عبد العزيز بغدادى، القيود التي ترد على تداول الأسهم في الشركات المساهمة، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، الطبعة الأولى، ص ٣٣٦، ٣٤٣.

## الخاتمة

وفي نهاية بحثنا هذا توصلنا إلى عدد من النتائج والمقترحات يتم بيانها فيما يأتي:

### أولاً: النتائج

- ١- إن شركات المساهمة تعد وسيلة مهمة لدعم الاقتصاد الوطني إذ من خلالها يتطلع المساهمون إلى الاستثمار والادخار معاً.
- ٢- تعد شركات المساهمة من شركات الأموال التي يقسم رأسمالها إلى أسهم ويكون كل مساهم مسؤول بمقدار مساهمته في الشركة من اسهم ولا يتعدى ذلك إلى أمواله الخاصة.
- ٣- إن الأصل هو تساوي قيمة الأسهم من ناحية تداوله من جهة ومن ناحية الحقوق والواجبات من جهة أخرى، إلا أن هناك من الضرورات الاقتصادية ما تبيح وجود هذا النوع من الاسهم فيما بينها.
- ٤- يلجأ مؤسسي الشركات المساهمة إلى إصدار نوع خاص من الأسهم التي تتمتع بمزايا تختلف عن الأسهم العادية ألا وهو الأسهم التفضيلية بشكل عام والأسهم التراكمية باعتبارها احد أنواع الأسهم التفضيلية بشكل خاص، باعتبارها احد المصادر المهمة لرشد الشركة بالاموال اللازمة للتطوير وفك ازماتها المالية بدلاً من اللجوء إلى الاقتراض وذلك لارتفاع قيمة هذا النوع من الأسهم مقارنة بغيرها.
- ٥- توفر الأسهم التراكمية ضماناً كبيرة تختلف عن بقية أصناف الأسهم التفضيلية وذلك بسبب حصول أصحابها على نسبة أرباح ثابتة، لا تتأثر بظروف الشركة المالية وتتراكم لها الأرباح في حال تلوّك الشركة لظرف مالي تمر به، ولهم الأولوية في الحصول على حقوقهم المالية المتراكمة.
- ٦- للأسهم التراكمية مزايا متعددة بالنسبة للشركة وللمستثمر في آن واحد.
- ٧- قد تفرض قيود على تداول الأسهم التراكمية منها ما تكون قانونية وأخرى اتفاقية، وبما أن التداول صفة من صفات الأسهم الأساسية فأياً كانت فإنها ستكون مؤقتة ولا يمكن أن تفرض على المساهم بشكل دائم.

### ثانياً: المقترحات

- ١- نقترح على المشرع العراقي تنويع طبيعة الأسهم في الشركات المساهمة الخاصة والمختلطة في قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل، كالاسهم التفضيلية بشكل أساسي والأسهم

التراكمية خاصة ذلك لارتفاع سعرها نسبياً مقارنة بالاسهم العادية والتي توفر سيولة كبيرة لرشد الشركة بالاموال الضرورية التي تحتاجها الشركة لتطوير نشاطها الاقتصادي والايفاء بالتزاماتها بدلاً من الاقتراض وما يترتب عليه من فوائد قد تؤثر على سمعة الشركة المالية.

٢- نقترح على المشرع العراقي أن يضمن قانون الشركات على تعريف شامل للسهم وإمكانية تداوله وشروط هذا التداول وفيما إذا كانت هناك قيود معينة تفرض على حرية التداول وحقوق المساهم التي تخولها له امتلاك اسهم تفضيلية (تراكمية).

٣- نقترح على المشرع العراقي ان يحذو حذو المشرع الاردني من خلال النص في قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل على امكانية تحويل واستبدال الاسهم الصادرة من الشركة المساهمة الى اي نوع اخر من انواع الاسهم (تبعاً لتنوع الاسهم المنصوص عليها) ويكون ذلك بطلب من الشركة ذاتها او المساهم عند توافر شروط معينة.

## المصادر

### اولاً: الكتب

١. احمد محمد إسماعيل برج، احكام رأس المال في الشركات المساهمة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠١٣.
٢. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، توزيع منشورات الحلبي الحقوقية، طبعة ٨، ٢٠٠٤.
٣. تركي مصلح حمدان، الوسيط في النظام القانوني لمجلس إدارة الشركات المساهمة العامة (دراسة مقارنة)، دار الخليج، عمان، ٢٠١٧.
٤. خالد عبد العزيز بغدادى، القيود التي ترد على تداول الأسهم في الشركات المساهمة، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، الطبعة الأولى.
٥. د. عماد محمد أمين الدين رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة، دار الكتب القانونية، مصر - المحلة الكبرى، ٢٠٠٨.

٦. صالح بن محمد بن سليمان السلطان، الأسهم (حكمها وآثارها)، الطبعة الأولى، دار ابن الجوزي، السعودية، ٢٠٠٦.
٧. عبد السلام قاسم علي، حقوق المساهمين في شركات المساهمة ووسائل حمايتها، ط١، المركز القومي للإصدارات، القاهرة، ٢٠١٨.
٨. عدنان تايه الغيمي وأرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار طباعة البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، ٢٠٠٨.
٩. غالب عبد العزيز البغدادي، تداول الأسهم والقيود القانونية الواردة عليه، ط١، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، ٢٠١٢.
١٠. فوزي عطوي، الشركات التجارية في القوانين الوضعية والشرعية الإسلامية، منشورات الحلبي، لبنان، ٢٠٠٥.
١١. محمد أنس بن مصطفى الزرقا، أ.د. محمد بن إبراهيم السجستاني، صفة شرعية للأسهم التفضيلية، المبررات الاقتصادية والاسس الفقهية، ٢٠١٢.
١٢. محمد فريد العريني، الشركات التجارية، المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الاطار القانوني وتعدد الاشكال، دار الجامعة الجديدة، مصر، ٢٠٠٧.

#### ثانياً: الرسائل

١. عبير مصباح، المصادر التمويلية للشركات التجارية، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة العربي، كلية الحقوق والعلوم السياسية قسم الحقوق، ٢٠١٥-٢٠١٦.

#### ثالثاً: البحوث

١. د.تالا مصطفى زين، الشركة المساهمة في ضوء التعديلات الأخيرة في لبنان المتكاملة بموجب قانون (٢٠١٩/١٢٦) بحث منشور في مجلة الدراسات القانونية، العدد (٦)، لسنة ٢٠٢٠.
٢. د. محمد أنس بن مصطفى الزرقا، أ.د. محمد بن إبراهيم السجستاني، صيغة شرعية للأسهم التفضيلية، المبررات الاقتصادية والاسس الفقهية، ٢٠١٢.

٣- م. حمدية عبود كاظم ، التصفية المصرفية وفق قانون المصارف العراقي رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤ ( دراسة مقارنة ) بحث منشور في مجلة جامعة ميسان للدراسات القانونية المقارنة ، العدد ٥ المجلد ١،٢٠٢١

٤- أ.م. حسن علوان لفته ، الضوابط القانونية للشركة القابضة ( دراسة مقارنة ) بحث منشور في مجلة جامعة ميسان للدراسات القانونية المقارنة ، العدد ١، المجلد ١، ٢٠٢٠

٥- م.هادي عنيد حسان ، بيع الاوراق المالية بالهامش واثره على نمو سوق العراق للاوراق المالية ( دراسة مقارنة ) بحث منشور في مجلة جامعة ميسان للدراسات القانونية المقارنة ، العدد ٩، المجلد ١، ٢٠٢٣.

#### رابعاً: القوانين

١. قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل.

٢. قانون الشركات الاردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل.

#### خامساً: المواقع الالكترونية

١. شارا باداف، الأسهم الممتازة المتراكمة مقابل الأسهم الممتازة غير التراكمية الفروق والمقارنات، مقالة منشورة على الموقع askanydifference في ٢٠١٩.

٢. عبد القادر ورسمه، الاستثمار في الأسهم، مقالة منشورة على الموقع الالكتروني: [abitadpress.com/amp/column/796814.html](http://abitadpress.com/amp/column/796814.html) منشورة في ٢٣/١/٢٠٢٣.

٣. كريم سعيد، الأسهم الممتازة وما يميزها عن الأسهم العادية، بحث منشور على الموقع الالكتروني: [fortune-arabia.com](http://fortune-arabia.com) في ٢٠٢٢.

٤. محمد الخطيب، ما هي أنواع الأسهم والسندات والأسهم العادية في الشركات المساهمة، مقالة منشورة على الموقع الالكتروني، أنواع الأسهم: [arabinvest.net/](http://arabinvest.net/) في ٢٠٢١.

٥. مقالة بعنوان الاستثمار في الأسهم: اسهم التفضيل، اختيار ذكر للمستثمرين بالاسهم على الموقع الالكتروني: [fastercapital.com/arabpreneur](http://fastercapital.com/arabpreneur) في ٩ آذار ٢٠٢٤

٦. مقالة منشورة عبر شبكة النت بعنوان الأسهم مفهومها وأنواعها وأهميتها على الموقع الالكتروني: amajah.net.2021
٧. هشام فندي، الأسهم في شركات المساهمة، بحث منشور على الموقع الالكتروني: ae.linedin.com في ٢٠٢٠.
٨. وداد بعيش، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، ٢٠١٧.
٩. أرباح الأسهم التراكمية الدليل الشامل لاستثمار أرباح الأسهم بنجاح، مقالة منشورة على الموقع الالكتروني: [fastercapital.com/arabpreneur](http://fastercapital.com/arabpreneur) نشر بتاريخ ٢٠٢٤/٣/٩.
١٠. محمد خطيب، مقالة بعنوان ما هي أنواع الأسهم والسندات والأسهم العادية في الشركات العامة، منشورة على الموقع الالكتروني: arabinvest.net, 2021.

### First: Books

1. Ahmed Mohamed Ismail Barge, Capital Regulations in Joint Stock Companies, New University Press, Alexandria, 1022.
2. Elias Nasseif, Encyclopedia of Commercial Companies, Distribution by Al-Halabi Legal Publications, 8th edition, 1004.
3. Turki Musleh Hamdan, The Mediator in the Legal System of Public Joint Stock Companies Board of Directors (A Comparative Study), Al-Khaleej Publishing House, Oman, 1021.
4. Khaled Abdulaziz Baghdadi, Constraints on Stock Trading in Joint Stock Companies, Law and Economics Library, Riyadh, First Edition.
5. Dr. Emad Mohamed Amin El-Din Ramadan, Shareholder Protection in Joint Stock Companies, Legal Books House, Al-Mahalla Al-Kubra, Egypt, 1008.
6. Saleh bin Mohammed bin Suleiman Al-Sultan, Stocks (Rulings and Effects), First Edition, Ibn Al-Jawzi Publishing House, Saudi Arabia, 1002.
7. Abdul Salam Qasim Ali, Shareholders' Rights in Joint Stock Companies and Means of Protection, 2nd edition, Dar Al Maaref, Cairo, National Center for Information, 1028.

8. Adnan Tayeh Al-Ghaemi and Arshad Fuad Al-Tamimi, Advanced Financial Management, Al-Bazouri Scientific Printing, Publishing and Distribution House, Jordan, Amman, 1008.
  9. Ghaleb Abdul Aziz Al-Baghdadi, Stock Trading and Legal Constraints Thereon, 2nd edition, Law and Economics Library, Riyadh, 1021.
  10. Fawzi Attoui, Commercial Companies in Statutory Laws and Islamic Sharia, Al-Halabi Publications, Lebanon, 1002.
  11. Mohamed Anas bin Mustafa Al-Zarqa, Dr. Mohamed bin Ibrahim Al-Sajistani, Legal Characterization of Preferred Stocks, Economic Justifications and Jurisprudential Foundations, 1021.
  12. Mohamed Fareed El-Areini, Commercial Companies, Joint Business Venture Between Legal Framework Unity and Multiple Forms, New University Press, Egypt, 1001.
- Second: Theses
1. Abeer Misbah, Financing Sources for Commercial Companies, Master's Thesis submitted to Arab University, Faculty of Law and Political Science, Law Department, 1022.
- Third: Research
1. Dr. Tala Mustafa Zein, Joint Stock Company in Light of Recent Amendments in Comprehensive Lebanon Law (Law 212/1029) Published Research in Legal Studies Magazine, Issue, for the year 2010.
  2. - M. Hamdiya Abboud Kazem, Bank liquidation according to the Iraqi Banking Law No. 94 of 2004 (a comparative study), research published in the Journal of the University of Maysan for Comparative Legal Studies, Issue 5, Volume 1, 2021
  - ٣- A.M. Hassan Alwan Lafta, Legal Controls of the Holding Company (Comparative Study), research published in the Journal of the University of Maysan for Comparative Legal Studies, Issue 1, Volume 1, 2020
  - ٤- Eng. Hadi Aneed Hassan, selling securities on margin and its impact on the growth of the Iraqi securities market (a comparative study), research published in the Journal of the University of Maysan for Comparative Legal Studies, Issue 9, Volume 1, 2023

#### **Fourth: Laws**

1. Iraqi Law (Company Law No. 12) for the year 2991 as amended.

2. The Jordanian Companies Law No. 22 of 1997 as amended.

**Fifth: Websites**

13. Sharah Badav, Cumulative Preferred Stocks vs. Non-Cumulative Preferred Stocks Differences and Comparisons, Published Article on askanydifference.com in 1029.
  14. Abdelkader and his drawing, Investment in Stocks, Published Article on the website abitadpress.com/amp/column/796814.html in 1012.
  15. Kareem Saeed, Preferred Stocks and Their Distinctions from Ordinary Stocks, Published Research on the website fortunearabia.com in 1011.
  16. Mohamed Al-Khatib, Types of Stocks, Bonds, and Ordinary Stocks in Joint Stock Companies, Published Article on arabinvest.net, Types of Stocks: in 1012.
  17. Article titled "Investing in Stocks: Preference Stocks, A Wise Choice for Investors" on the website fastercapital.com/arabpreneur in March 1014.
  18. Article titled "Stocks: Concepts, Types, and Importance" on the website amajah.net.2021.
  19. Hisham Fendi, Stocks in Joint Stock Companies, Published Research on the website ae.linkedin.com in 1010.
  20. Widad Ba'ish, Trading in Stocks and Dealing with Them in Financial Companies, Doctoral Thesis, Faculty of Law and Political Science, Mouloud Mammeri University, 1021.
  21. "Comprehensive Guide to Investing Stock Profits Successfully" Published Article on fastercapital.com/arabpreneur dated 2/9/1014.
  22. Mohamed Khatib, Article titled "Types of Stocks, Bonds, and Ordinary Stocks in Public Companies," Published on the website arabinvest.net, 2021.
-