

مجلة الكندي



مجلة الكندي
دراسات قانونية سياسية بؤرية مستقبلية
Political legal studies with a future vision

مجلة قانونية سياسية مختصة بنشر الأبحاث والدراسات القانونية والدولية المعاصرة

العدد السابع - السنة الأولى - المجلد الأول / محرم 1448 الموافق تموز 2026

توجه جميع الملاحظات الى رئيس لجنة التحرير على العنوان

مجلة الكندي - أربيل - العراق

الهاتف : +9647500100017

البريد الإلكتروني : alkindi-journal.com

تتوفر نصوص البحث على الموقع التالي

alkindi-journal.com



مجلة الكندي

مجلة قانونية سياسية تختص بنشر الأبحاث والدراسات القانونية والقانونية المعاصرة



مجلة الكندي

دراسات قانونية، برؤية مستقبالية

رئيس التحرير:

أ.د. مالك دحام متعب حمادي الجميلي
جامعة المشرق - العراق

مدير التحرير:

أ.د. أحمد سمير محمد ياسين الجبوري
جامعة كركوك - العراق

هيئة التحرير:

- | | |
|------------------------------|---|
| أ.د. رشيد مجيد محمد الربيعي | أ.د. عصمت عبد المجيد بكر |
| جامعة بغداد-العراق | أستاذ قانون محاضر في عدد من الجامعات-العراق |
| أ.د. بشير سعد زغلول | أ.د. عمر محمد شحادة |
| جامعة قطر - قطر | الجامعة اللبنانية - لبنان |
| أ.د. محمد حمد مصطفى القطاطشة | أ.د. محمد رياض دغمان |
| الجامعة الأردنية - الأردن | الجامعة اللبنانية - لبنان |
| د. محمد بن طريف | د. رواد غالب سليقة |
| جامعة عمان العربية - الأردن | جامعة بيروت العربية - لبنان |
| أ.د. وسام حسين غياض | د. عمار ممدوح البيك |
| الجامعة اللبنانية - لبنان | جامعة حلب - سورية |
| أ.م.د. مروان عامر نصيف جاسم | أ.د. حسن فضالة موسى حسن التميمي |
| جامعة تكريت - العراق | الجامعة العراقية - العراق |
| | أ.د. أحمد نوار نصيف |
| | جامعة تكريت - العراق |

سياسة النشر

تُعنى مجلة الكندي بمشاركات الأبحاث الرصينة والدراسات والتعليقات على الأحكام القضائية وملخصات رسائل الماجستير وأطاريح الدكتوراه والتقارير العلمية عن الندوات والمؤتمرات وعرض الكتب الجديدة ومراجعتها باللغة العربية والإنكليزية، كما تدعوكم المجلة للتفاعل معها وإغناء الأعداد الصادرة عنها وفق سياسة النشر الخاصة بها والمتمثلة بالآتي:

1- مجلة الكندي هي مجلة دورية تصدر شهرياً عن دار هاتريك للنشر والتوزيع في أربيل - العراق.

2- المجلة مختصة بنشر أبحاث العلوم الإجتماعية (القانونية والسياسية والاقتصادية)، أو عرض رسائل الماجستير وأطاريح الدكتوراه، أو التعليقات على الأحكام القضائية، أو التقارير العلمية عن الندوات والمؤتمرات، أو عرض الكتب الجديدة ومراجعتها في العلوم القانونية والسياسية وباللغتين العربية والإنكليزية.

3- تحتفظ المجلة بحقوق النشر والطبع كافة، كما تعبر جميع آراء المؤلفين الواردة في البحث أو المادة العلمية عن وجهة نظرهم، ولا تُعدُّ المجلة مسؤولة

عنها، استناداً لمبدأ استقلالية الرأي، وتلتزم المجلة بالحفاظ على حقوق الملكية الفكرية للمؤلفين..

4- المجلة غير ملزمة برد أصول البحوث أو التعليقات على الأحكام القضائية أو ملخصات الكتب ورسائل الماجستير أو أطاريح الدكتوراه سواء نشرت أم لم تنشر، مع خصم جميع المصاريف في حال عدم النشر.

5- تكون الأولوية بالنشر حسب الأسبقية بالحصول على قبول نشر للبحوث، وفي حال رغبة الباحث بالنشر المستعجل يستوفى مبلغ إضافي على أجرة النشر النهائية للبحث، طبقاً لما متاح على موقع المجلة الإلكتروني.

6- يشترط بالمادة العلمية المراد نشرها بالمجلة، أن لا تكون قد سبق نشرها في مجلة أو دورية أو مؤتمر علمي، بتعهد يقدمه الباحث، وبخلافه يتحمل الباحث المسؤولية القانونية والمالية كافة.

7- يلتزم الباحث بعدم إرسال بحثه أو مادته العلمية إلى أي جهة أخرى لغرض النشر، حتى يصله رد المجلة بصلاحية بحثه أو مادته العلمية للنشر من عدمه خلال مدة شهرين من تاريخ استلام المجلة للبحث أو المادة العلمية، وبخلافه تحتفظ المجلة بحقوقها القانونية والمالية كافة.

8- يتعين على الباحث أن يلتزم بشروط وأسلوب النشر المعتمد من المجلة والمتاح على موقع المجلة الإلكتروني (<https://alkindijournal.com>)، وبخلافه لا تتحمل المجلة مسؤولية التأخر بقبول أو نشر البحث أو المادة العلمية.

9- يجب على الباحث مراعاة الأمانة العلمية في البحث العلمي والدراسة الأكاديمية وفي مقدماتها أخلاقيات البحث العلمي وبنود لجنة أخلاقيات النشر (Committee On Publication Ethics) مثال ذلك، توثيق المراجع والمصادر والنصوص القانونية والعلمية ومراعاة الموضوعية والمنهجية في الكتابة، وبخلافه يتحمل الباحث المسؤولية القانونية والإدارية والمالية الكاملة عن أي انتهاك أو تجاوز لهذه الأخلاقيات طبقاً للقوانين والتعليمات الوطنية أو الدولية.

10- تخضع جميع البحوث العلمية المراد نشرها بالمجلة لتدقيق نسبة الانتحال (turnitin) ضماناً لعدم نشر البحوث مسروقة النص جزئياً أو كلياً، وبخلافه يتحمل الباحث المسؤولية القانونية والمالية والإدارية الكاملة.

11- تخضع المادة العلمية التي تنشرها المجلة للتحكيم الشفاف والمراجعة العلمية المتخصصة (Peer-reviewed process) فضلاً عن التدقيق اللغوي (لغة العربية واللغة الإنكليزية)، ويكون للمجلة صلاحية الموافقة على النشر فيها من عدمه استناداً إلى الآراء الأولية لهيئة تحرير المجلة أو آراء المحكمين المتخصصين.

13- يمنح كل باحث نسخة ورقية من العدد المنشور فيه بحثه، فضلاً عن نسخة مستلة عن بحثه، ولا تتحمل المجلة أجور إرسال النسخة الورقية للباحث.

14- تعمل المجلة وفق آلية وسياسة النشر المفتوح (Open Access).

15- تلتزم المجلة بمنح الباحث قبول النشر حين استكمال جميع المتطلبات على أن يذكر فيه المجلد والعدد وسنة النشر. باستثناء البحوث المستلة من رسائل الماجستير وأطاريح الدكتوراه.



السهم في الشركة المساهمة الإطار المفاهيمي والطبيعة القانونية

باشرف الأستاذ الدكتور سامر العبدالله

اعداد عمر خالد عكاب





المستخلص :

تناول البحث الطبيعة القانونية للسهم في الشركة المساهمة، وانتهى إلى أن التكييف المركب هو الأكثر انسجاماً مع التطورات التشريعية المعاصرة، لما له من آثار عملية في التداول والرهن والتنفيذ والحوكمة، مما يعزز الاستقرار القانوني للأسواق المالية.

الكلمات المفتاحية: الشركة المساهمة، السهم، الطبيعة القانونية، التكييف المركب، الحوكمة المؤسسية.

Abstract

This research examines the legal nature of shares in joint-stock companies, concluding that the composite classification is most consistent with contemporary legislative developments, with practical implications for trading, pledge, enforcement, and governance, enhancing legal stability in financial markets.

Keywords: Joint-Stock Company, Share, Legal Nature, Composite Classification, Corporate Governance.

المقدمة

يقوم النظام الاقتصادي الحديث على تجميع رؤوس الأموال لتمويل مشروعات كبرى، وهو ما تجسد في الشركة المساهمة بوصفها النموذج الأبرز لشركات الأموال، حيث تقوم على الاعتبار المالي لا الشخصي، وتتمتع بشخصية معنوية مستقلة، وتقتصر مسؤولية المساهم على قيمة أسهمه. وفي قلب هذا التنظيم يحتل السهم موقعاً محورياً، إذ يمثل الوحدة التي يتجزأ بها رأس المال، ويجمع بين حقوق مالية كالأرباح ونصيب التصفية، وحقوق تنظيمية كالتصويت والرقابة، مما يجعله أداة استثمار ووسيلة لتنظيم السلطة معاً.

أولاً- أهمية الموضوع:

تتجلى أهمية دراسة الطبيعة القانونية للسهم في كونها تمثل حجر الزاوية لفهم مسائل جوهرية، كحرية التداول ومشروعية القيود وجواز الرهن والتفويض، فضلاً عن دورها في تعزيز الحوكمة والاستقرار القانوني للأسواق المالية، خاصة في ظل تعدد فئات الأسهم وتحولها إلى قيمة معنوية مجردة تُتداول إلكترونياً.

ثانياً- إشكالية البحث:



تتمحور الإشكالية حول التساؤل: ما الطبيعة القانونية للسهم في الشركة المساهمة، وهل هو حق شخصي أم عيني معنوي أم مركز قانوني مركب؟ وما أثر كل تكييف على التداول والرهن والتنفيذ والحوكمة؟

ثالثاً- منهجية البحث:

يعتمد البحث على المنهج التحليلي النقدي لدراسة النصوص القانونية، والمنهج المقارن بين القانونين العراقي واللبناني، مع الاستئناس بالفقه الفرنسي، للوصول إلى تكييف متكامل للطبيعة القانونية للسهم.

رابعاً-خطة البحث:

-المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للسهم وينقسم إلى فرعين في الفرع الأول ماهية السهم تطوره التاريخي وتعريفه أما الفرع الثاني: خصائص السهم وتمييزه عن غيره

-المبحث الثاني: الطبيعة القانونية وآثارها و يبحث في فرعين الأول: الاتجاهات الفقهية في تحديد الطبيعة القانونية للسهم أما الفرع الثاني : الآثار القانونية المترتبة على تكييف السهم

المبحث الأول

الإطار المفاهيمي للسهم في الشركة المساهمة

يعد المركز القانوني الأساسي الذي يُجزأ به رأس المال، وتتحدد مراكز المساهمين. يجمع السهم بين حقوق مالية كالأرباح والتصفية، وحقوق تنظيمية كالتصويت والرقابة، مما يجعله أداة استثمار وتنظيم للسلطة معاً. ارتبط ظهوره بتطور فكرة تجزئة رأس المال، فنقل الشركة من الاعتبار الشخصي إلى المالي. وتجاوزت التطورات التشريعية المفهوم التقليدي له كحصة متساوية، بإجازة فئات متعددة وتحوله إلى قيمة معنوية إلكترونية. وينقسم المبحث إلى مطلبين: ماهية السهم، وخصائصه وتمييزه عن غيره.

المطلب الأول

ماهية السهم تطوره التاريخي وتعريفه

السهم لم يكن مفهوماً جامداً، بل تطور مع تطور الشركة المساهمة نفسها، منذ نشأتها كاستجابة للحاجة إلى تمويل المشروعات الكبرى، مروراً بتحوله من صك مادي إلى قيمة معنوية مجردة تُتداول إلكترونياً. ورغم غياب تعريف تشريعي جامع، استقر الفقه على عناصر أربعة تميز السهم: كونه حصة



شائعة في رأس المال، متساوية القيمة، قابلة للتداول، وممثلة لحدود مسؤولية المساهم. وهذا يستوجب تحليلاً دقيقاً لهذه العناصر.

أولاً: نشأة الشركة المساهمة وتطور فكرة تجزئة رأس المال

نشأت الشركة المساهمة في أوروبا خلال القرنين السابع عشر والثامن عشر استجابة لحاجة اقتصادية تمثلت في تمويل مشروعات ضخمة، خاصة في مجالات الملاحة البحرية والاستثمارات الاستعمارية. وقد أفرزت هذه الحاجة فكرة تقسيم رأس المال إلى أجزاء متساوية قابلة للتداول، بما يسمح بمشاركة عدد كبير من المستثمرين دون اشتراط رابطة شخصية بينهم⁽¹⁾.

وقد أدى ذلك إلى تحول جوهري من نموذج الشركة القائم على الثقة الشخصية إلى نموذج مؤسسي يقوم على تجميع المدخرات في إطار قانوني مستقل. ومن هنا ترسخ مبدأ محدودية المسؤولية وقابلية السهم للتداول، بوصفهما من خصائص شركات الأموال.

¹ –Alain Couret, *Sociétés commerciales*, Mémento pratique, Édition Francis Lefebvre, Paris, p. 45.



كما استقر الفقه على أن السهم لا يمثل حصة مفرزة في أصول الشركة، بل جزءاً شائعاً في رأس مالها، وهو ما يعزز فكرة استقلال الشخصية المعنوية للشركة عن المساهمين.

ثانياً: تطور السهم من ورقة مادية إلى قيمة معنوية متداولة إلكترونياً

مر السهم بتحول تدريجي من صك ورقي يمثل الدعامة المادية للحق، إلى قيمة معنوية تثبت بالقيد في السجلات. ففي مرحلته الأولى كان الحق مرتبطاً بالوثيقة ذاتها، ويتم انتقاله بالتظهير أو التسليم. غير أن توسع التداول وكثرة العمليات المالية كشفت عن قصور النظام الورقي، فانتقلت التشريعات إلى نظام القيد في سجل المساهمين ثم إلى أنظمة الإيداع المركزي⁽²⁾.

² - د. جمال الدين عبد الله مكناس، الشركات التجارية، منشورات جامعة دمشق، ص 7 وما بعدها.



ومع اعتماد التداول الإلكتروني، أصبح السهم يمثل حقاً مالياً مجرداً يثبت وينقل إلكترونياً، دون حاجة إلى وجود صك مادي. ولم يمس هذا التطور جوهر السهم باعتباره جزءاً من رأس المال، وإنما مس وسيلة تمثيله وإثباته⁽³⁾.

ويلاحظ أن هذا التطور مس وسيلة تمثيل السهم دون أن يمس جوهره القانوني باعتباره جزءاً شائعاً في رأس المال.

لم تتجه أغلب التشريعات إلى وضع تعريف جامع للسهم، بل اكتفت ببيان خصائصه ضمن تنظيمها للشركة المساهمة. أما الفقه فقد عرفه بأنه وحدة قانونية تمثل جزءاً متساوياً من رأس مال الشركة، تمنح حاملها صفة الشريك وما يرتبط بها من حقوق والتزامات.

ويستفاد من النصوص التشريعية العراقية واللبنانية أن السهم يرتبط برأس المال ارتباطاً مباشراً، ويتميز بقابليته للتداول، ويشكل أساس تحديد مسؤولية المساهم وحدود مشاركته في إدارة الشركة⁽⁴⁾.

³ - د. عصام حنفي محمود، القانون التجاري - شركات الأشخاص، دار النهضة العربية، ص 95.

⁴ - د. جمال الدين عبد الله مكناس، الشركات التجارية، منشورات جامعة دمشق، ص 10 وما بعدها.



رابعاً: تحليل عناصر تعريف السهم

يمكن تحليل عناصر السهم في أربعة عناصر أساسية:

1- حصة في رأس المال: يمثل السهم جزءاً شائعاً في رأس المال لا حصة مفرزة في أصول الشركة.

2- متساوية القيمة الاسمية: الأصل تماثل الأسهم داخل الفئة الواحدة تحقيقاً لمبدأ المساواة..

3- قابلة للتداول: انتقال السهم دون موافقة باقي المساهمين يعكس الاعتبار المالي للشركة.

4- تمثل جزءاً من رأس المال المكتتب به: مجموع القيم الاسمية للأسهم يشكل رأس مال الشركة، ويحدد حدود مسؤولية المساهم.

ويكشف هذا التحليل أن السهم لا يمكن النظر إليه باعتباره مجرد ورقة مالية، بل هو بناء قانوني يتداخل فيه العنصر المالي مع التنظيم المؤسسي، الأمر الذي يثير تساؤلاً حول تكييفه القانوني الدقيق، وهو ما سيكون محل بحث في الفصل اللاحق.

المطلب الثاني

خصائص السهم وتمييزه عن غيره

إذا كان المبحث الأول قد خصص لضبط الإطار المفاهيمي للسهم من حيث نشأته وتعريفه وعناصره، فإن تحديد طبيعته القانونية يقتضي الوقوف على خصائصه المميزة داخل البناء المؤسسي للشركة المساهمة، وتمييزه عن غيره من الصكوك المالية التي قد تختلط به في الظاهر. فالسهم لا يُفهم في ذاته فحسب، بل في موقعه ضمن النظام القانوني لشركات الأموال.

وعليه، يتناول هذا المبحث بيان الخصائص الجوهرية للسهم، ثم تمييزه عن أهم الصكوك المالية القريبة منه.

أولاً: الخصائص الجوهرية للسهم

1- تجزئة رأس المال

يعد السهم الأداة التي يتحقق بها مبدأ تجزئة رأس المال في الشركة المساهمة، إذ يُقسم رأس المال إلى أجزاء متساوية تمثل كل منها وحدة قانونية مستقلة. ويترتب



على ذلك أن مجموع القيم الاسمية للأسهم يشكل رأس مال الشركة، وأن مركز المساهم يتحدد بنسبة ما يملكه من أسهم⁽⁵⁾.

ويعكس هذا المبدأ الطبيعة الرأسمالية للشركة، حيث يغدو رأس المال هو العنصر الجوهري في تكوينها واستمرارها، في مقابل الاعتبار الشخصي الذي يميز شركات الأشخاص.

2- قابلية التداول

تُعد قابلية التداول من أبرز خصائص السهم، إذ يجوز انتقال ملكيته إلى الغير دون اشتراط موافقة باقي المساهمين، ما لم يرد قيد مشروع في النظام الأساسي. وتمثل هذه القابلية تجسيداً للاعتبار المالي الذي تقوم عليه الشركة المساهمة، كما تضمن استقرار الكيان القانوني للشركة رغم تغير المساهمين⁽⁶⁾.

⁵ - د. عصام حنفي محمود، القانون التجاري، دار النهضة العربية، القاهرة، لعام 2005، ص 124.

⁶ - د. لطيف جبر كومانى، الشركات التجارية - دراسة في القانون العراقي، بغداد، 2008، ص 221.



وقد تطورت آليات التداول من النظام الورقي القائم على التظهير أو التسليم، إلى نظام القيد المركزي والتداول الإلكتروني، مما عزز من سرعة التعامل وأمنه⁽⁷⁾.

3- الاستقلال عن شخص المساهم.

السهم لا يرتبط بشخص حامله، بل يمثل جزءاً من رأس المال يمكن أن ينتقل إلى أي شخص آخر دون تأثير في شخصية الشركة أو استمرارها. ويترتب على ذلك انفصال شخصية الشركة المعنوية عن أشخاص المساهمين، واستقلال ذمتها المالية عن ذمتهم⁽⁸⁾.

4- القابلية للرهن والتنفيذ.

باعتبار السهم مائلاً منقولاً بطبيعته، فإنه يقبل أن يكون محلاً لحقوق عينية تبعية، كالرهن، كما يجوز التنفيذ عليه لاستيفاء ديون مالكة. ويؤكد ذلك طبيعته المالية المجردة، مع خضوع إجراءات الرهن أو التنفيذ للقواعد الخاصة بتنظيم تداول الأسهم⁽⁹⁾.

⁷ - د. سميرة القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، ص 225.

⁸ - د. محمود سمير الشرفاوي، القانون التجاري، دار النهضة العربية، القاهرة، 1982، ص 19.

⁹ - (5) Philippe Merle, Droit commercial – Sociétés commerciales, Dalloz, Paris, 2017, p. 149.



5- الخضوع للنظام الأساسي.

على الرغم من قابلية السهم للتداول، فإنه يظل خاضعاً للنظام الأساسي للشركة، الذي يجوز أن يتضمن قيوداً تنظيمية تتعلق بطريقة انتقاله أو ممارسة الحقوق المرتبطة به، بشرط ألا تمس جوهره أو تخالف القواعد الآمرة، وعلى رأسها مبدأ المساواة بين المساهمين(10).

ثانياً: تمييز السهم عن غيره من الصكوك

1- السهم والسند

يختلف السهم عن السند من حيث الطبيعة القانونية؛ فالسهم يمنح حامله صفة الشريك ويترتب عليه مشاركة في الأرباح والخسائر، بينما يمثل السند علاقة دائنية بين الشركة والمكاتب، تقتصر على استحقاق مبلغ محدد وفائدة، دون مشاركة في الإدارة أو تحمل للمخاطر(11).

2- السهم والحصة

¹⁰ - قانون الشركات العراقي رقم 21 لسنة 1997 المعدل، المواد المتعلقة بانتقال الأسهم.

¹¹ - Yves Guyon, Droit des affaires, Economica, Paris, 1996, p. 95.



الحصة في شركات الأشخاص تمثل نصيب الشريك في رأس المال، لكنها ترتبط بالاعتبار الشخصي ولا تقبل التداول الحر، بخلاف السهم الذي يتميز بقابليته للتداول واستقلاله عن شخصية المساهم⁽¹²⁾.

3- السهم وإيصالات الإيداع

إيصالات الإيداع تمثل أوراقاً مالية تصدرها جهة وسيطة مقابل إيداع أسهم أصلية لديها، وتحول حاملها حقوقاً مالية مرتبطة بالسهم، دون أن تمنحه صفة المساهم مباشرة. ومن ثم فهي لا تمثل جزءاً من رأس المال، وإنما أداة تمثيلية للتداول في أسواق أخرى⁽¹³⁾.

4- الأسهم العادية والأسهم التفضيلية

الأصل تساوي الأسهم في الحقوق داخل الفئة الواحدة، غير أن التشريعات الحديثة أجازت إصدار أسهم تفضيلية تمنح مزايا خاصة، كالأولوية في الأرباح أو التصفية، دون أن يغير ذلك من كونها تمثل جزءاً من رأس المال. ويثير هذا التعدد تساؤلات تتصل بمدى اتساقه مع مبدأ المساواة ووحدة رأس المال، وهو ما يرتبط بتكليف السهم ذاته⁽¹⁴⁾.

¹² - د. جمال الدين مكناس، المرجع السابق، ص 10.

¹³ - شرح تعديلات قانون التجارة البرية اللبناني رقم 2019/126، فصل الأدوات المالية المرتبطة بالأسهم.

¹⁴ - Philippe Merle، المرجع السابق، p. 153.

المبحث الثاني

الطبيعة القانونية للسهم وآثارها

يتناول هذا المطلب الطبيعة القانونية للسهم، إذ يعدّ تحديدّها أساساً لفهم آثاره على التداول والرهن والتفويض والحوكمة. فالتكييف إما شخصي أو عيني أو مركب، وينعكس على الحقوق والقيود. والجدل الفقهي ليس نظرياً، بل عملي يمس استقرار المعاملات. ويميل الفقه الحديث للتكييف المركب، لأنسجامه مع الطابع المؤسسي للشركة. وينقسم المبحث لمطلبين: الاتجاهات الفقهية، والآثار القانونية المترتبة على التكييف.

المطلب الأول

الاتجاهات الفقهية في تحديد الطبيعة القانونية للسهم

مسألة شغلت الفقهاء منذ نشأة الشركات المساهمة. فالسهم، وإن بدا أداة مالية بسيطة، أثار جدلاً عميقاً حول تكييفه: هل هو حق شخصي يربط المساهم بالشركة كدائن بمدين؟ أم حق عيني معنوي يرد على جزء شائع من رأس المال؟ أم أنه مركز قانوني مركب لا ينحصر في أي من التكييفين التقليديين؟ ويعكس هذا الجدل تطور مفهوم الشركة ذاتها، وتداخل العناصر المالية والتنظيمية فيها،



مما يجعل اختيار التكييف المناسب ذا انعكاسات عملية على التداول والرهن والتنفيد.

أولاً: السهم بوصفه حقاً شخصياً

ذهب اتجاه فقهي تقليدي إلى اعتبار السهم حقاً شخصياً ينشئ علاقة دائنية بين المساهم والشركة، قوامها التزام الشركة بتمكين المساهم من حقوقه المالية والإدارية، استناداً إلى استقلال الشخصية المعنوية للشركة عن الشركاء⁽¹⁵⁾.

ويرى أنصار هذا الاتجاه أن المساهم لا يباشر سلطة مباشرة على مال معين، وإنما يتمتع بحق في اقتسام الأرباح ونصيب التصفية، وهي حقوق تنشأ في مواجهة الشركة بوصفها مديناً، مما ينفي وجود حق عيني بالمعنى التقليدي⁽¹⁶⁾.

كما يستدل بأن السهم لا يخول صاحبه سوى المطالبة بتنفيذ التزامات تقع في ذمة الشركة، كتمكينه من التصويت أو تسليم الأرباح، وهو ما يعزز الطابع الشخصي للرابطة القانونية⁽¹⁷⁾.

¹⁵ - د. حسين الماحي، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2016، ص 210.

¹⁶ - د. محمد بهجت، الشركات التجارية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2015، ص 175.

¹⁷ - د. إيهاب عبد الرحمن، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2018، ص 198.



غير أن هذا الاتجاه تعرض لانتقادات جوهرية، إذ إن الرابطة بين المساهم والشركة لا تقتصر على علاقة دائنية مالية، بل تتضمن بعداً تنظيمياً يتصل بالمشاركة في تكوين إرادة الشخص المعنوي، كما أن قابلية السهم للتداول والرهن والتنفيذ تخرجه عن نطاق الحق الشخصي التقليدي⁽¹⁸⁾.

ثانياً: السهم بوصفه حقاً عينياً معنوياً

اتجه رأي آخر إلى اعتبار السهم حقاً عينياً معنوياً يرد على جزء شائع من رأس المال، استناداً إلى أن السهم يمثل حصة في رأس المال ذاته لا في أصول الشركة المادية⁽¹⁹⁾.

ويرى أنصار هذا الاتجاه أن السهم يخول صاحبه سلطة قانونية مباشرة على جزء من رأس المال، ويستدلون بقابليته للرهن والتنفيذ وانتقاله دون حاجة إلى رضا الشركة بوصفها مديناً⁽²⁰⁾.

¹⁸ - د. عصام حنفي محمود، القانون التجاري، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005، ص

124.

¹⁹ - Alain Couret et Bruno Dondero, Droit des sociétés, LGDJ, Paris , 2022, p312 .

²⁰ - المرجع نفسه، ص 315.



ويؤكد الفقه الفرنسي في بعض اتجاهاته أن السهم يمثل "جزءاً من رأس المال" (fraction du capital social)، وهو ما يمنحه طبيعة عينية معنوية⁽²¹⁾.

غير أن هذا الاتجاه ينتقد بأن رأس المال ليس شيئاً مادياً قائماً بذاته، بل قيمة حسابية، كما أن المساهم لا يملك سلطة مباشرة على إدارة رأس المال، مما يجعل وصف السهم بالحق العيني غير منسجم تماماً مع واقعه التنظيمي داخل الشركة⁽²²⁾.

ثالثاً: السهم كمركز قانوني مركب

اتجه الفقه الحديث إلى اعتبار السهم مركزاً قانونياً مركباً يجمع بين عناصر مالية وتنظيمية، بحيث لا يمكن حصره في نطاق الحق الشخصي أو العيني بالمعنى التقليدي⁽²³⁾.

²¹ – Dominique Vidal ، *Les sociétés commerciales*، Montchrestien ، Paris ، 2014، ص 145.

²² – د. لطيف جبر كوماني، الشركات التجارية – دراسة في القانون العراقي، بغداد، 2008، ص 221.

²³ – إلياس ناصيف، شرح قانون التجارة البرية اللبناني، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2020، ص 402.

ويستند هذا الاتجاه إلى الطبيعة المؤسسية للشركة المساهمة، التي تخضع لقواعد آمرة تتعلق بحماية الدائنين وتنظيم السلطة داخل الشركة، مما يجعل السهم موقعاً قانونياً داخل تنظيم مؤسسي متكامل⁽²⁴⁾.

كما أن السماح التشريعي بإصدار فئات متعددة من الأسهم، ومنح بعضها حقوقاً تفضيلية، يؤكد أن السهم ليس مجرد حصة مالية جامدة، بل أداة تنظيمية مرنة داخل البناء الرأسمالي للشركة⁽²⁵⁾.

وعليه، فإن التكييف المركب ينسجم مع تطور الشركة المساهمة بوصفها تنظيمًا قانونياً مستقلاً عن أشخاص المساهمين.

المطلب الثاني

الآثار القانونية المترتبة على تكييف السهم

سواء اعتُبر السهم حقاً شخصياً، أو عينياً معنوياً، أو مركزاً قانونياً مركباً. فهذا التكييف ليس مجرد اجتهاد نظري، بل ينعكس مباشرة على مسائل عملية جوهرية، كمدى حرية تداول الأسهم ومشروعية القيود الواردة عليها، وجواز رهنها والتنفيذ عليها، فضلاً عن دوره في تعزيز الحوكمة المؤسسية وتحقيق الاستقرار القانوني

²⁴ – المرجع نفسه، ص 405.

²⁵ – قانون التجارة البرية اللبناني المعدل بالقانون رقم 126 لسنة 2019.



للسوق المالية. ومن ثم، فإن تحليل هذه الآثار يكشف عن الأهمية العملية لتحديد الطبيعة القانونية للسهم، ومدى ملائمة كل تكييف لمقتضيات التنظيم القانوني والاقتصادي المعاصر.

أولاً: أثر التكيف على تداول الأسهم

يعد مبدأ حرية تداول الأسهم نتيجة مباشرة لقيام الشركة المساهمة على الاعتبار المالي، غير أن هذه الحرية تخضع لقيود قانونية وتنظيمية تهدف إلى تحقيق التوازن بين استقرار الشركة وحماية المساهمين⁽²⁶⁾.

فالقيود القانونية قد تتمثل في اشتراط القيد في سجل المساهمين لإتمام انتقال الملكية، أو فرض حظر مؤقت على التداول بعد التأسيس حماية لرأس المال⁽²⁷⁾.

²⁶ - قانون الشركات العراقي رقم 21 لسنة 1997 المعدل.

²⁷ - سمية القليوبي، الشركات /تجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2011، ص 225.



أما القيود الاتفاقية، فقد يتضمن النظام الأساسي شرط أولوية لبقية المساهمين أو اشتراط موافقة مجلس الإدارة، بشرط ألا يؤدي ذلك إلى إفراغ السهم من خاصيته الجوهرية وهي قابلية التداول⁽²⁸⁾.

ويؤثر التكييف القانوني للسهم في مدى مشروعية هذه القيود؛ فإذا اعتبر حقا شخصا أمكن التوسع فيها، أما إذا اعتبر مركزا قانونياً داخل تنظيم مؤسسي، وجب إخضاعها لرقابة أشد لضمان عدم الإخلال بالطابع الرأسمالي للشركة⁽²⁹⁾.

ثانياً: أثر التكييف على الرهن والتنفيذ

يترتب على اعتبار السهم مالاً معنوياً قابلاً للتقويم المالي جواز رهنه والحجز عليه، شريطة مراعاة الإجراءات الخاصة بالقيود والإشهار حماية للغير حسن النية⁽³⁰⁾.

ويتم التنفيذ على الأسهم بالحجز على الحق ذاته، لا على صك مادي، خصوصاً في ظل النظام الإلكتروني للتداول، مما يعكس الطبيعة المجردة للسهم⁽³¹⁾.

36 –Philippe Merle ، *Droit commercial – Sociétés commerciales* ،

، ص 2017148 ، Dalloz ، Paris ،

29 –Alain Couret et Bruno Dondero318 ص ، المرجع السابق، ،

30 – عصام حنفي محمود، المرجع السابق، ص 130.

31 –Dominique Vidal152 ص ، المرجع السابق، ،



ويظهر التحليل أن التكييف المركب يوفر الأساس الأكثر اتساقاً لفهم هذه المسائل، إذ يجمع بين قابلية السهم للتقويم المالي وانتمائه إلى تنظيم قانوني خاص.

رابعاً: أثر التكييف على الحوكمة التنظيمية والمرونة المؤسسية

يسهم التكييف القانوني المركب للسهم في دعم الحوكمة المؤسسية داخل الشركات المساهمة، من خلال تمكين المساهمين من المشاركة الفاعلة في اتخاذ القرار وفق آليات واضحة في النظام الأساسي. فالتكييف المركب يبرر وجود فئات متعددة من الأسهم، ليس فقط لغايات مالية، ولكن أيضاً لتنظيم هيكل مشاركة الحقوق التصويتية والرقابية بحيث تتناسب مع استراتيجية الشركة.

هذا يعني أن السهم . كمركز قانوني مرن . يقدم أداة قانونية لضبط علاقة المساهم بالشركة وتنظيم حقه في الرقابة والتصويت، بعيداً عن النظرة التقليدية التي تربط السهم فقط بالقيمة المالية. وهذا الاستخدام يعزز من قدرة الشركات على تطوير النظم الحاكمة وتنظيم تفاعل المساهمين مع مجلس الإدارة، بما يتوافق مع المتطلبات الحديثة لسوق المال والاستثمار .

خامساً: أثر التكييف على الاستقرار القانوني والأسواق المالية



التكليف المركّب للسهم يمكن أن يسهم في الاستقرار القانوني للسوق بصفته يؤسس لإطار واضح يسمح للولايات القضائية والهيئات التنظيمية بتفسير العلاقات بين المساهمين والشركة بوضوح. فعندما يُنظر للسهم على أنه مركز قانوني يجمع بين الحقوق المالية والتنظيمية، فإن ذلك يسهل التنظيم القانوني لتداول الأسهم في السوق، ويحد من النزاعات المتعلقة بمركز الحقوق عند البيع أو الرهن أو التنفيذ.

وهذا يتماشى مع الاتجاهات الحديثة في التشريعات التي تعامل الأسهم باعتبارها مجموعة من الحقوق القانونية وليست مجرد ورقة مالية قابلة للتداول فقط .

يرى الباحث أن التكليف المركب للسهم بوصفه مركزاً قانونياً يجمع بين الحقوق المالية والتنظيمية هو الأكثر انسجاماً مع طبيعة الشركة المساهمة المعاصرة. فهذا التكليف يتجاوز قصور الاتجاهين التقليديين، إذ لا يختزل السهم في علاقة دائنية ضيقة، ولا يمنحه طابعاً عينياً غير منسجم مع واقعه التنظيمي. كما أنه يتسق مع تطور التشريعات التي أجازت تعدد فئات الأسهم ومنحت بعضها حقوقاً مميزة، ومع تحوله إلى قيمة معنوية مجردة تُتداول إلكترونياً. وهذا التكليف يوفر أساساً متيناً لضبط التداول والرهن والتنفيذ، ويعزز الحوكمة والاستقرار القانوني للأسواق المالية.

الخاتمة

بعد استعراض الإطار المفاهيمي للسهم في الشركة المساهمة، وتحليل الاتجاهات الفقهية المختلفة لتكييفه القانوني، وبيان الآثار العملية المترتبة على كل تكييف، يخلص البحث إلى مجموعة من النتائج والتوصيات، مؤكداً أن السهم ليس مجرد أداة مالية، بل مركز قانوني مركب يعكس البنية المؤسسية للشركة المساهمة، ويجمع بين الحقوق المالية والتنظيمية في آن واحد.

الاستنتاجات

أولاً: أثبت البحث أن السهم ليس مجرد صك مالي قابل للتداول، بل هو مركز قانوني مركب يجمع بين الحقوق المالية (كالأرباح والتصفية) والحقوق التنظيمية (كالتصويت والرقابة)، مما يجعله أداة استثمار ووسيلة لتنظيم السلطة داخل الشركة معاً.

ثانياً: توصل البحث إلى أن التكييف المركب هو الأكثر انسجاماً مع طبيعة الشركة المساهمة المعاصرة، إذ يتجاوز قصور الاتجاهين التقليديين (الحق الشخصي والحق العيني المعنوي)، ولا يختزل السهم في علاقة دائنية ضيقة، ولا يمنحه طابعاً عينياً غير منسجم مع واقعه التنظيمي.

ثالثاً: كشفت الدراسة أن التطورات التشريعية الحديثة، كالقانون اللبناني رقم 126/2019، تجاوزت المفهوم التقليدي للسهم كحصة متساوية القيمة، بإجازة فئات متعددة من الأسهم وتحولها إلى قيمة معنوية مجردة تُداول إلكترونياً، مما يستوجب تجاوز النظرة التقليدية لطبيعته.

رابعاً: تبين أن التكيف المركب ينعكس إيجابياً على مسائل عملية جوهرية، فهو يوفر أساساً متيناً لضبط حرية التداول والقيود الواردة عليها، ويُسهل إجراءات الرهن والتنفيذ، ويعزز الحوكمة المؤسسية والاستقرار القانوني للأسواق المالية، ويحد من النزاعات المتعلقة بمركز الحقوق.

التوصيات

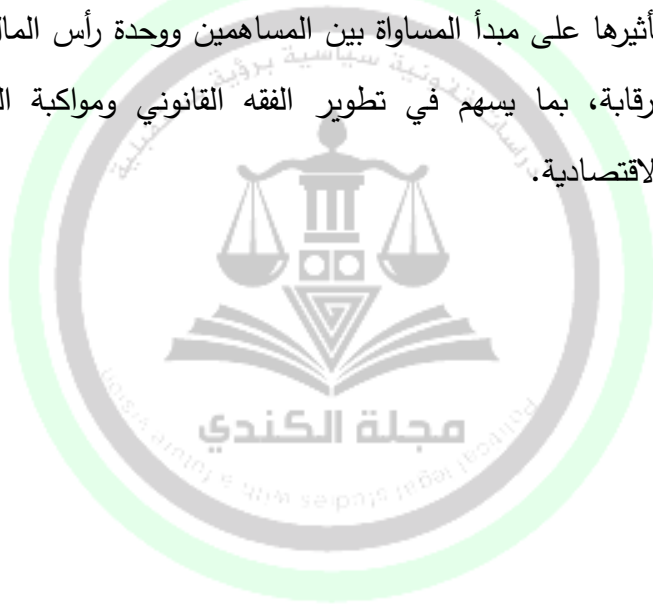
أولاً: يوصي الباحث المشرع بوضع تعريف قانوني جامع للسهم يستلهم التكيف المركب، ليكون مرشداً للقضاء والفقهاء، يساهم في توحيد الرؤية حول طبيعته القانونية، ويُنتهي الجدل القائم بين الاتجاهات المختلفة.

ثانياً: يوصي بتحديث التشريعات المنظمة لتداول الأسهم الإلكترونية غير المادية، مع إقرار نصوص واضحة تحدد آليات الإثبات والنقل وحماية الحقوق في البيئة الرقمية، بما يتوافق مع التحول الرقمي في الأسواق المالية.



ثالثاً: يوصي بإخضاع القيود الاتفاقية الواردة على تداول الأسهم في النظام الأساسي لرقابة قضائية وإدارية مشددة، لضمان عدم إفراغها من خاصية التداول الجوهرية، وتحقيق التوازن بين استقرار الشركة وحرية المساهمين.

رابعاً: يوصي بإجراء دراسات مقارنة معمقة حول الأسهم التفضيلية وفئات الأسهم المتعددة، وتأثيرها على مبدأ المساواة بين المساهمين ووحدة رأس المال، وآليات الحوكمة والرقابة، بما يسهم في تطوير الفقه القانوني ومواكبة المستجدات التشريعية والاقتصادية.





قائمة المصادر والمراجع

أولاً: الكتب

- إيهاب عبد الرحمن، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2018.
- إلياس ناصيف، شرح قانون التجارة البرية اللبناني، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2020.
- جمال الدين عبد الله مكناس، الشركات التجارية، منشورات جامعة دمشق (دون سنة نشر).
- حسين الماحي، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2016.
- سمية القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2011.
- عصام حنفي محمود، القانون التجاري – شركات الأشخاص، دار النهضة العربية، القاهرة (دون سنة نشر).
- عصام حنفي محمود، القانون التجاري، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005.



لطيف جبر كوماني، الشركات التجارية – دراسة في القانون العراقي، بغداد، 2008.

محمد بهجت، الشركات التجارية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2015.

محمود سمير الشرقاوي، القانون التجاري، دار النهضة العربية، القاهرة، 1982.

ثانياً: القوانين

قانون الشركات العراقي رقم (21) لسنة 1997 المعدل.

قانون التجارة البرية اللبناني المعدل بالقانون رقم 126 لسنة 2019.

ثالثاً: المصادر الأجنبية

1. Couret, Alain, Sociétés commerciales – Mémento pratique, Édition Francis Lefebvre, Paris (دون سنة نشر).
2. Couret, Alain et Dondero, Bruno, Droit des sociétés, LGDJ, Paris, 2022.
3. Guyon, Yves, Droit des affaires, Economica, Paris, 1996.



4. Merle, Philippe, Droit commercial – Sociétés commerciales, Dalloz, Paris, 2017.
5. Vidal, Dominique, Les sociétés commerciales, Montchrestien, Paris, 2014.

