

## تأملی فقهی و حقوقی در

# عین‌انگاری سهام شرکت‌های تجاری\*

- سید عبدالمطلب احمدزاده بزاز<sup>۱</sup>
- مرتضی محمدی<sup>۲</sup>
- محمدرضا مروارید<sup>۳</sup>

### چکیده

شناخت ماهیت سهام شرکت‌های تجاری، در تبیین درست ماهیت معاملات و مبادلات آن‌ها تأثیری فراوان دارد. در تبیین ماهیت سهام، دیدگاه‌های مختلفی ارائه شده است. یکی از مهم‌ترین دیدگاه‌ها، دیدگاهی است که به عین بودن یا حق عینی بودن سهم باور دارد. بر اساس این دیدگاه، حقوقی که برای سهام‌دار وجود دارد، در خود ورقه سهم انعکاس و تجسم یافته و مبدل به مال عینی شده است. این دیدگاه در تقابل با دیدگاهی است که سهم را دین یا مبیّن حق دینی، می‌داند. برای اثبات عین بودن سهام، به ادله متعددی از جمله، صحت بیع و جواز رهن سهام و ورقه بهادار بودن سهم، استناد شده است.

\* تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۵/۲۰ - تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۱۰/۲۱.

۱. استادیار دانشگاه مفید قم (نویسنده مسئول) (a\_ahmadzadeh@mofidu.ac.ir).

۲. استادیار دانشگاه مفید قم (mohammadi@mofidu.ac.ir).

۳. دانشجوی دکتری فقه و مبانی حقوق اسلامی دانشگاه مفید قم (m\_rezamorvarid@yahoo.com).

در این جستار، بعد از تبیین و نقد ادله مورد استناد این دیدگاه، ضمن بررسی دیدگاهی که سهم را دین می‌داند، تلاش شده است که با بازبینی مفهوم مال و اقسام آن و با توجه به نحوه تشکیل شرکت سهامی، اثبات شود که سهم از مقوله «حق» است.

**واژگان کلیدی:** سهم، شرکت تجاری، عین، دین، حق، حق عینی، حق دینی، اوراق بهادار.

### مقدمه

در زمان کنونی، وجود شرکت‌های تجاری و تأثیرگذاری آن‌ها در امور اقتصادی، امری انکارناپذیر است. شخصیت اعتباری این شرکت‌ها، این امتیاز را در پی دارد که شرکای شرکت به صورت قهری یا ارادی تغییر کنند، بی‌آنکه شخصیت اعتباری شرکت متزلزل گردد. وجود شخصیت اعتباری برای شرکت، این امکان را فراهم می‌آورد که دارایی اختصاصی هر یک از شرکا، از دارایی خود شرکت مستقل گردد.

شرکت‌های سهامی عام، از مهم‌ترین شرکت‌های تجاری محسوب می‌شوند که فعالیت‌های مهم اقتصادی و تجاری کشور عمدتاً در پرتو تأسیس این شرکت‌ها انجام می‌گیرد. در این شرکت‌ها، به شرکا «صاحبان سهم» یا «سهام‌دار» گفته می‌شود. ایشان اشخاصی هستند که سهام آنان - به ویژه در مورد شرکت‌های بزرگی که در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده‌اند - پیوسته دست به دست می‌شود (اسکینی، ۱۳۸۹: ۳/۲)؛ به طوری که امروزه در بسیاری از کشورها، سهام شرکت‌های سهامی، بخش مهمی از سرمایه اشخاص محسوب می‌شود.

در فقه فتوایی، در مورد جواز یا عدم جواز بیع سهام و برخی از فروع آن ابراز نظر شده است (موسوی خویی، ۱۴۱۷: ۳۱۷/۲؛ حسینی سیستانی، ۱۴۲۳: ۴۵۹؛ حسینی خامنه‌ای، ۱۳۸۹: ۳۸۹/۲). اما در فقه استدلالی، فقیهان به بحث جدی در مورد ماهیت سهام کمتر توجه کرده‌اند. در حقوق ایران، استادان حقوق، به مناسبت مباحث حقوق شرکت‌های تجاری، بحث‌هایی نه چندان گسترده در مورد ماهیت حقوقی سهام مطرح کرده‌اند.

چگونگی نگاه به سهم و نوع تبیینی که از ماهیت آن ارائه می‌شود، علاوه بر اینکه در چگونگی توصیف رابطه حقوقی سهام‌داران با شرکت تأثیرگذار است، می‌تواند در

تبيين درست ماهيت قراردادهایی که موضوع آن‌ها سهام است، مؤثر باشد.

بحث از ماهيت سهام، همواره با دشواری‌هایی مواجه بوده است. از یک‌سو، سهام شرکت‌های تجاری - و اصولاً همهٔ اوراق بهادار به معنای عام - به همان اندازه که از مفاهيم مطرح در دنیای حقوق و فقه می‌باشند، در عالم اقتصاد نیز حضور دارند. بنابراین با دو نگرش اقتصادی و حقوقی - فقهی می‌توان به آن‌ها نگرست و به نتایج احتمالاً متفاوت دست یافت. عدم توجه به تفاوت این دو نگرش، چه بسا موجبات لغزش در تحلیل و تبیین ماهیت آن‌ها را فراهم سازد.

از سوی دیگر، از آنجا که مبدأ شکل‌گیری شرکت‌های تجاری، کشورهای غربی بوده است، از بُعد حقوقی نیز مطابق با مبانی حقوقی آن کشورها طراحی شده‌اند. بنابراین در اقتباس و استفاده از تحلیل‌های مبتنی بر مبانی حقوق غرب، همواره باید سازگاری یا ناسازگاری آن با اصول پذیرفته‌شده در فقه امامیه و حقوق موضوعهٔ ایران مورد توجه قرار گیرد. در غیر این صورت، احتمال بروز خطا در تحلیل و شناخت این دست از ماهیت‌ها، افزایش خواهد یافت.

از جمله نظریات مهمی که در مورد ماهیت سهام مطرح شده، نظریه‌ای است که سهام را عین در زمرهٔ اموال عینی و یا در برخی از تعابیر، حق عینی تلقی می‌کند. این دیدگاه به طور ویژه در تقابل با دیدگاهی قرار دارد که سهم را دین و یا حق دینی می‌شناسد.

عین دانستن سهم، در آثار برخی از استادان حقوق تجارت ایران مطرح شده است (ستوده تهرانی، ۱۳۸۸: ۷۱/۲؛ صفری، ۱۳۹۳: ۳۶۸/۱) و پژوهشگرانی نیز در دفاع و تأیید و مستدل نمودن این نظریه قلم زده‌اند (غمامی و ابراهیمی، ۱۳۹۱: ۱۳۹).

پیش از این، پژوهش‌هایی در تحلیل ماهیت سهام صورت گرفته است. مقالهٔ «باز پژوهی فقهی - حقوقی ماهیت اوراق سهام و قرارداد واگذاری آن» (جعفری خسروآبادی، شهیدی، ۱۳۹۴) هرچند به اختصار، اما بیشتر از دیگر پژوهش‌ها به این دیدگاه پرداخته است.

پژوهش حاضر پس از ذکر مقدمات بحث، ابتدا نظریه‌ای را که سهم را عین‌انگاری می‌کند، تبیین نموده و بعد از ذکر ادله و مستندات آن، تلاش می‌کند تا با شناخت

مبانی و خاستگاه این دیدگاه و بررسی ادله اثباتی و مؤیدات آن، میزان انطباق آن را با مبانی فقه و حقوق موضوعه ایران، مورد ارزیابی قرار دهد و با اشاره به نظریات رقیب در مورد ماهیت سهام، نظر برگزیده را تبیین نماید.

## ۱. سهم در اصطلاح

سهم در اصطلاح، در دو معنای عام و خاص به کار می‌رود. در کاربرد عام، سهم به حصه مشارکت هر شریک در هر نوع مشارکت و دارایی مشترک گفته می‌شود؛ برای مثال، حصه وارث در ماترک، یا دارایی شریک در ملک مشاع و نیز حقوق و تعهدات شرکا در شرکت، همگی با عنوان سهم معرفی می‌شوند.

کاربرد خاص واژه سهم، اختصاص به حقوق شرکت‌های تجاری دارد. در این شاخه از حقوق، واژه سهم معنای خاصی را افاده می‌کند؛ چرا که «سهم» به معنای بخشی از سرمایه شرکت سهامی است و در مقابل «سهم الشریکه»، به عنوان بخشی از سرمایه شرکت‌های غیر سهامی به کار می‌رود (پاسبان، ۱۳۸۷: ۲۶۸). هرچند به نظر برخی از حقوق‌دانان، این دو اصطلاح مبین یک مفهوم هستند و احتمال وجود اختلافاتی اندک و کم‌اهمیت، ماهیت این دو را متمایز نمی‌سازد (کاویانی، ۱۳۹۵: ۲۳۱)؛ لیکن صاحب‌نظرانی که به تحلیل ماهیت سهم پرداخته‌اند، عمدتاً مباحث خود را در مورد ماهیت سهام شرکت‌های بورسی متمرکز ساخته‌اند.

## ۲. ماهیت حقوقی سهم

ماده ۲۴ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷، در توصیف

سهم چنین مقرر می‌دارد:

«سهم قسمتی است از سرمایه شرکت سهامی که مشخص میزان مشارکت و تعهدات و منافع صاحب آن در شرکت سهامی می‌باشد...».

در ادامه ماده مذکور، ورقه سهم چنین توصیف می‌شود:

«ورقه سهم، سند قابل معامله‌ای است که نماینده تعداد سهامی است که صاحب آن در شرکت سهامی دارد».

در برخی موارد، واژه سهم در معنای ورقه سهم به صورت مجازی استعمال شده است؛ برای مثال، در ماده ۲۵ لایحه پیش گفته آمده است: «سهم ممکن است بانام یا بی نام باشد». هرچند در ماده ۳۹۷ لایحه قانون تجارت مصوب سال ۱۳۹۲، این استعمال تغییر یافته، تدوین کنندگان لایحه، ورقه سهم را به بی نام و بانام تقسیم نموده‌اند. بنابر کاربرد اخیر، ضرورتی ندارد که در تعریف سهام بانام گفته شود: «سهمی است که در ورقه راجع به آن، نام صاحب سهم ذکر شده است» (اسکینی، ۱۳۸۹: ۸۳/۲).

در تبیین ماهیت سهم، نظریه‌های مختلفی ارائه شده است. در یک دیدگاه، برخی خود برگه سهم را مال می‌دانند که می‌تواند مورد معامله قرار گیرد و در دیدگاه دیگر، خود برگه، فاقد مالیت است؛ اما حاکی از واقعیتی است که دارای مالیت است. در هر دو دیدگاه، «سهم» در زمره اموال قرار می‌گیرد. هرچند این تعبیر که «سهام شرکت‌ها مال نیست؛ نه مادی و نه معنوی» از بعضی محققان (جعفری لنگرودی، ۱۳۷۰: ۴۲-۴۳)، سبب شده است که برخی گمان کنند که ایشان مالیت سهم را باور ندارند (جعفری خسروآبادی و شهیدی، ۱۳۹۴: ۳۹)؛ اما واقعیت آن است که در عبارت پیش گفته، منظور از سهام، اوراق سهام است و از آنجا که در نظر ایشان، اساساً مال حاکی نیست و هر چه که حاکی از واقعیتی باشد، آن واقعیت، مال است نه آن حاکی، به همین خاطر چنین گفته شده است که سهام (یعنی اوراق سهام) مالیت ندارند.

مالیت سهام، مورد پذیرش قانون‌گذار نیز قرار گرفته است؛ چرا که ماده ۶۷ قانون اجرای احکام مدنی، سهام را از اموال منقول به شمار آورده است. همچنین بی‌تردید اوراق سهام شرکت‌های سهامی عام، در ردیف اوراق بهاداری طبقه‌بندی می‌شود که در بازار بورس اوراق بهادار قابل نقل و انتقال است.

با توجه به آنچه گفته شد، محل نزاع آن است که سهام، چگونه مالی است؟ در پاسخ به این سؤال، نویسندگان حقوق شرکت‌ها پاسخ‌های متفاوتی را بیان کرده‌اند. این پاسخ‌ها، از حق شخصی دانستن سهم تا عین دانستن آن اختلاف دارد. برخی نیز راه درست تبیین ماهیت سهم را در تفکیک میان انواع سهام جستجو کرده‌اند. در ادامه، ابتدا نظریه‌ای تبیین و بررسی می‌شود که سهم را حاکی ندانسته، بلکه آن را در زمره

اموال عینی طبقه‌بندی می‌کند. این نظریه را شاید بتوان شاخص‌ترین نظریه در مورد ماهیت سهام دانست.

### ۳. عین‌انگاری سهم

#### ۳-۱. تبیین نظریه

در این نظریه، اذعان می‌شود که سهم در ابتدا یک حق ناشی از قرارداد و تعهد تلقی شده، ولی پس از ایجاد، با انعکاس حقوق آن در ورقه بهادار، به یک دارایی عینی تبدیل می‌گردد. صاحبان این نظریه معتقدند همان‌گونه که شرکت پس از ایجاد، دارای شخصیت حقوقی مستقل و جدا از کسانی می‌شود که آن را به وجود آورده‌اند، سهم نیز مفهوم حقوقی است که به اعتبار مفهوم شرکت ایجاد می‌شود و آنگاه از قرارداد منشأ شکل‌گیری خود متمایز می‌گردد.

در این دیدگاه، حقوق ناشی از سهام، در دو مرحله طبقه‌بندی می‌شوند: مرحله اول، در مقابل ناشر آن؛ همانند شرکت سهامی عام. مرحله دوم، در مقابل اشخاص ثالث و انتقال‌گیرندگان آن. بنابراین از یک سو، سهم در مقابل شرکت، یک حق ناشی از قرارداد بین سهام‌داران است. اثر این قرارداد، وابسته به تراضی طرفین (مفاد اساسنامه) و احکامی است که قانون‌گذار مقرر می‌دارد. تعهدات ناشی از قانون و قرارداد، شرکت را ملزم به ایفای تعهدات خاصی همچون تقسیم سود و... می‌کند. از سوی دیگر، سهم در برابر انتقال‌گیرنده و سایر اشخاص، یک عین است (غمامی و ابراهیمی، ۱۳۹۱: ۱۳۸-۱۳۹). در این نظریه، اعتقاد بر این است که هرچند مطابق هر یک از اوراق بهادار از جمله سهام شرکت‌های تجاری، حقوقی به صاحبان آن تعلق می‌گیرد، لیکن حقوقی که دارنده ورقه سهم از آن برخوردار است، با خود ورقه، امتزاج حاصل کرده و در آن انعکاس یافته است. از این رو، ورقه سهم به «عین معین» بدل گشته است (صقری، ۱۳۹۳: ۲۶۸/۱) و آنچه موضوع معامله قرار می‌گیرد، همین ورقه است، نه چیزی ماورای آن. در واقع، هر چیزی که ماورای ورقه وجود دارد، در خود ورقه منعکس شده و با آن ممزوج گشته است. در نتیجه، حق مالکیت بر سهام، دیگر حق دینی تلقی نشده و حق

عینی می‌باشد که به مالی معین یعنی سهم تعلق می‌گیرد (ستوده تهرانی، ۱۳۸۸: ۷۱/۲). بنا به مراتب فوق، در این دیدگاه، سهم مال محسوس و مادی می‌باشد و انتقال سهم، انتقال عین است نه انتقال تعهد. این تحلیل - با توجه به امتیازهای حق عینی - دو نتیجه زیر را در بر خواهد داشت:

اولاً: صاحب حق عینی می‌تواند آن را به طور مستقیم اعمال کند. به عبارت دیگر، وی دارای حق تعقیب است؛ ولی حق دینی این امتیاز را ندارد. ثانیاً: انتقال حق عینی، بدون نیاز به اذن دیگری ممکن است؛ ولی انتقال دین جز با رضای بدهکار ممکن نیست (غمامی و ابراهیمی، ۱۳۹۱: ۱۴۳).

شایان ذکر است که برخی طرفداران این نظریه معتقدند که انعکاس تمام حقوق در ورقه و امتزاج آن با ورقه، ناظر به اسناد بی‌نام است. در نظر ایشان، سند بی‌نام دارای مالیت بوده و از قاعده عمومی ماده ۳۵ قانون مدنی تبعیت می‌کند. در تأیید این دیدگاه، به مفاد ماده ۳۲۰ قانون تجارت استناد شده است که این ماده، دارنده هر سند در وجه حامل را مالک دانسته و او را برای مطالبه وجه آن، محق محسوب نموده است (صقری، ۱۳۹۳: ۱/۳۷۰).

در مورد سهام بی‌نام تأکید شده است که از آن جهت که نقل و انتقال آن‌ها، به قبض و اقباض و دادوستد صورت می‌گیرد و دین در سند تجسم یافته است، باید آن‌ها را از این لحاظ، از اموال مادی و محسوس به شمار آورد. اما اسناد بانام از جمله دیون محسوب می‌گردند؛ زیرا نقل و انتقال آن‌ها باید در دفتر ثبت شرکت صادرکننده سهم ثبت شود (الماسی، ۱۳۷۳: ۱۹۵).

اثر حقوقی مترتب بر این دیدگاه، در تشخیص قانون حاکم بر این اسناد منعکس می‌شود. به این صورت که هر گاه مسئله انتقال قراردادی اسناد بی‌نام مطرح باشد، باید قانون محل وقوع آن را نسبت به آن‌ها اعمال نمود؛ در حالی که در مورد اسناد بانام، قانون اقامتگاه مدیون ملاک عمل قرار می‌گیرد.

تمایز قائل شدن میان سهام بی‌نام و بانام، در مسئله توثیق این اسناد به نحو پرننگ‌تری جلوه‌گر می‌شود؛ به گونه‌ای که برخی استادان حقوق مدنی پس از تجویز رهن سهام بی‌نام شرکت‌ها، سهام بانام را قابل توثیق ندانسته‌اند؛ با این استدلال که در نظر عرف،

بین سند (بانام) و موضوع آن یگانگی وجود ندارد؛ فلذا در حکم سند طلب می‌باشند نه عین معین (کاتوزیان، ۱۳۸۲: ۵۴۱/۴).

برخی پژوهشگران در انتقاد به نظر پیش گفته، با اظهار اینکه رواج توثیق سهام بانام و عدم وجود هر گونه تردید در این خصوص در بین فعالان بازار نشان می‌دهد که از منظر آن‌ها بین سند (بانام) و موضوع آن یگانگی کامل وجود دارد، تمایز میان سهام بی‌نام و بانام را صحیح ندانسته و آن را ناشی از قصور حقوق ایران در ارائه راه حل متناسب با سرعت تحولات بازار سرمایه و اقتضائات آن دانسته‌اند (غمامی و ابراهیمی، ۱۳۹۱: ۱۴۱).

### ۲-۳. ادله اثبات نظریه و نقد آن

عین‌انگاران سهم در اثبات دیدگاه خود عمدتاً به برخی از مواد قانونی استناد نموده‌اند. در مواد مورد استناد، یا سخن از فروش و رهن سهم آمده است یا می‌توان از ظاهر ماده استفاده نمود که قانون‌گذار سهم را عین می‌داند. در ادامه به این ادله اشاره خواهیم نمود.

#### ۱-۲-۳. استناد به قابلیت بیع و رهن سهام

مهم‌ترین دلیل اثبات این نظریه که به ادغام حقوق با خود ورقه باور دارد و سند را یک دارایی عینی یا حقی عینی تلقی می‌کند، استناد به مواد قانونی است که قابلیت بیع و توثیق سهم را نشان می‌دهد (همان: ۱۴۰-۱۴۱).

استناد به این مواد صحیح به نظر نمی‌رسد؛ زیرا نگاهی گذرا به مواد قانونی که در آن‌ها سخن از خرید و فروش سهام رفته است، نشان می‌دهد که در این مواد، سخن از ابتیاع یا خرید و فروش سهم است و نه ورقه سهم. بنابراین استدلال به این مواد در اثبات مال عینی بودن سهم، مستلزم دور باطل است؛ چرا که از یک سو، برای اثبات عین بودن سهم، به صحت بیع آن استناد شده و از سوی دیگر صحت بیع - حسب فرض - منوط به عین بودن سهم است. این اشکال در مورد رهن سهام نیز وارد است.

صرف نظر از ایراد پیش گفته، جواز یا صحت خرید و فروش چیزی، مستلزم عین بودن آن چیز نمی‌باشد؛ زیرا عین بودن مبیع به عنوان یکی از مقومات بیع، مورد ایراد جدی برخی از فقیهان قرار گرفته است (ایروانی نجفی، ۱۴۰۶: ۷۲/۱؛ موسوی خمینی، ۱۳۹۰: ۱۶/۱).



افزون بر این، میان دلیل اثبات و مدعا، مطابقتی وجود ندارد؛ زیرا مدعای این نظریه آن است که حقوق در ورقه سهم انعکاس یافته و با آن متحد شده، به طوری که خود ورقه، مبدل به مال عینی شده است؛ در حالی که قوانینی که در آن‌ها، قانون‌گذار از خرید و فروش سهام سخن گفته است، چیزی بیش از مال بودن سهم و قابلیت انتقال آن را نمی‌تواند اثبات کند. همچنین نباید از نظر دور داشت که به نظر برخی از استادان، تعبیر به فروش سهام در ادبیات حقوقی، صرفاً ناظر به قبول اصل حق واگذاری و انتقال سهام می‌باشد. به همین خاطر در نظر ایشان، اساساً بیع سهام محل تأمل دانسته شده و نهایتاً انتقال سهام در قالب صلح پذیرفته شده است (تفرشی و شعاریان ستاری، ۱۳۸۱: ۳۴-۳۵). در مورد رهن سهام نیز برخی از اساتید حقوق بازرگانی، با آن مخالفت نموده، پذیرش وثیقه نهادن سهم را در خصوص سهام مدیران در ماده ۱۱۴ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت، امری استثنایی تلقی نموده‌اند (اسکینی، ۱۳۸۹: ۱۲۷/۲). علاوه بر این، همان طور که برخی احتمال داده‌اند، استفاده از واژه توثیق در دستورالعمل توثیق اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۹ و مقررات مشابه آن، می‌تواند شاهد بر این باشد که قانون‌گذار در پی تأسیس نهاد حقوقی مستقل از رهن است که در آن نیازی به عین بودن مال مورد وثیقه نیست (انصاری و ذوالفقاری، ۱۳۹۱: ۱۷-۲۲).

### ۲-۲-۳. استناد به بند ۲۴ ماده اول قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴

دلیل دیگر بر مال عینی بودن سهم، استناد به سخن قانون‌گذار در قانون بازار اوراق بهادار است. ورقه سهم بی‌تردید از اوراق بهادار محسوب می‌شود. در بند ۲۴ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ در تعریف اوراق بهادار آمده است:

«ورقه بهادار، هر نوع ورقه یا مستندی است که متضمن حقوق مالی قابل انتقال برای مالک عین و یا منفعت آن باشد».

این تعریف، شامل ورقه سهم می‌گردد. از عبارتی که در تعریف مذکور آمده است، چنین استظهار می‌شود که حقوق دارنده در ورقه انعکاس یافته و با آن امتزاج حاصل کرده و به عین معین برای مالک بدل گشته است (صقری، ۱۳۹۳: ۳۶۸/۱).

این استظهار پذیرفتنی نیست یا دست کم قابل مناقشه است؛ زیرا در این ماده، خود

ورقه فی نفسه مال یا حق مالی محسوب نشده، بلکه متضمن حقوق مالی محسوب شده است. معنای «متضمن حق مالی بودن» را از تعریفی که قانون‌گذار از ورقه سهم و اوراق قرضه ارائه داده است، می‌توان دریافت. قانون‌گذار در ماده ۲۴ لایحه قانونی در تعریف ورقه سهم، ابتدا آن را «سند قابل معامله» معرفی می‌کند و آنگاه این سند را «نماینده» تعداد سهامی می‌داند که صاحب آن در شرکت سهامی دارد. بنابراین منظور از عبارت «متضمن حقوق مالی قابل انتقال» در خصوص ورقه سهم آن است که ورقه سهم، مدرکی است که نشان‌دهنده حقوق مالی قابل انتقال است. در مورد ورقه قرضه نیز قانون‌گذار در ماده ۵۲ لایحه قانونی از تعبیر مشابهی استفاده کرده، آن را ورقه‌ای می‌داند که «معرف» مبلغی وام با بهره معین است.

استفاده از تعبیری مانند «سند»، «نماینده» و «معرف»، همگی گویای این مفهوم‌اند که خود ورقه سهم فی نفسه ارزشی ندارد؛ بلکه آنچه که فی‌الواقع مورد انتقال قرار می‌گیرد، واقعیاتی است که این اوراق از آن حکایت می‌کند و قابل معامله و دادوستد دانستن این اوراق، به نمایندگی از همان واقعیات است.

البته ممکن است تعبیر به «قابل معامله بودن سند»، این احتمال را تقویت کند که حقوق در سند منعکس شده و مبدل به مال عینی گشته است؛ لیکن چنان که برخی از پژوهشگران بیان داشته‌اند، تعبیر «قابلیت معامله» در مورد اسناد و اوراق تجاری، یعنی امکان انتقال مالکیت «طلب مندرج در سند تجاری» به دیگری بی‌آنکه در برابر منتقل‌الیه سند، عیوب و ایرادات ناشی از رابطه معاملاتی پایه قابل استناد باشد (نیکیخت و بناء نیاسری، ۱۳۹۰: ۳۸۱). بنابراین آنچه که قابل معامله است، طلب است و نه خود ورقه حاکی از طلب.

### ۳-۳. ایرادات مبنایی عین‌انگاری سهام

به نظر می‌رسد «عین‌انگاری سهام» که از سوی برخی استادان حقوق تجارت ایران مطرح شده، برگرفته از دیدگاه «مادی التزام» در دکترین حقوقی آلمان است. در دکترین حقوقی آلمان، قراردادی که میان شرکا و شرکت منعقد می‌شود، موجب التزام شرکت در برابر هر شریک می‌شود. به عبارت دیگر، شریک داین، و شرکت مدیون

آن‌هاست و از آنجا که دین، چیزی جز التزام و حق شخصی نیست، قابل انتقال نمی‌باشد. لذا ساده‌ترین روش برای گریز از این امر آن است که گفته شود این دین و حق شخصی، در ورقه تجسم یافته و به حق عینی مبدل شده است (سنه‌وری، بی‌تا: ۱۰۸/۱).

چنان که ملاحظه می‌شود، گریز از موانعی که انتقال حق شخصی با آن مواجه بوده است، موجب می‌شود تا به التزام و حق شخصی، با نگاهی مادی نگریسته شود تا آنجا که ادعا می‌شود حق شخصی در کالبد ورقه تجسم یافته و به امر مادی دارای ارزش مالی مبدل شده است.

لیکن طرح و پذیرش این دیدگاه در حقوق ایران، در صورتی قابل توجیه است که در مبانی نظام حقوق ایران، یعنی فقه امامیه، همانند دیدگاه حقوق رومی، «دین» یک التزام (حق شخصی) و غیر قابل انتقال باشد. در چنین فرضی است که برای گریز از این مانع، تجسم حق شخصی در ورقه و در نتیجه، مال مادی یا حق عینی تلقی کردن سهام، قابل طرح خواهد بود. در حالی که حتی اگر سهم، دینی باشد که شرکا بر ذمه شرکت دارند، از دیدگاه فقه و حقوق ایران برای انتقال آن هیچ نیازی به عین‌انگاری سهم و تجسم حق شخصی در ورقه نیست؛ چرا که از منظر فقه امامیه و حقوق ایران، دین به معنای التزام نیست، بلکه مالی است نمادین که در ظرف اعتباری ذمه موجود می‌شود و همانند اموال خارجی منتقل می‌گردد (صدر، ۱۳۷۹: ۱۳-۹). بنابراین هیچ نیازی نیست که تصور کنیم حق شخصی در ورقه انعکاس یافته یا تجسم پیدا کرده است.

همچنین از لوازم عین دانستن سهم، یکسان‌انگاری سهم و اوراق نقدی (اسکناس‌های موجود) است. در حالی که حتی از دید عرف نیز خود ورقه سهم فی‌نفسه ارزش مالی اعتباری ندارد و نمی‌توان آن را دارای ماهیت حقوقی مستقل همچون اسکناس دانست. ورقه سهم با اسکناس قابل قیاس نیست. پول کاغذی در آغاز پیدایش خویش، بیانگر یک ادعا یا طلب بر عهده ناشر خود بوده است. اما با کنار گذاشتن پشتوانه طلا و نقره و گرایش نظام‌های پولی به پول رایج غیر قابل تبدیل، ماهیت حقوقی پول کاملاً دگرگون شد و در نتیجه، اسکناس‌های کنونی بر خلاف گذشته، تعهد قابل پرداخت ناشر و حق دینی دارنده محسوب نمی‌شوند و حاکی از مال نیستند، بلکه خود فی‌نفسه مال محسوب می‌شوند (عبدی‌پور فرد، ۱۳۹۳: ۱۴۲).

روشن است که اگر فردی اسکناس دیگری را تلف کند، ضامن خسارت وارده است؛ چرا که از دید عرف، تلف‌کننده بخشی از دارایی بوده است. اما چنین امری در جایی که شخصی اوراق سهام متعلق به دیگری را نابود می‌سازد، صادق نیست. حتی در مورد سهام بی‌نام، از بین بردن ورقه سهم را نمی‌توان از بین بردن دارایی صاحب آن دانست و لطمه‌ای به حقوق دارنده آن وارد نمی‌سازد و صرف اتلاف ورقه سهم، سبب زوال حق دارنده نمی‌شود (جعفری خسروآبادی و شهیدی، ۱۳۹۴: ۴۲).

برخی فقیهان نیز به تمایز اوراق تجاری و اوراق اسکناس باور داشته و گفته‌اند: «ورقه‌های سفته و سایر اوراق تجاری، دارای مالیت و از نقود نیستند و معاملات که به آن‌ها واقع می‌شود، به خود آن‌ها واقع نمی‌شود، بلکه به نقود و غیر آن‌ها که اوراق از آن‌ها حکایت می‌کند، می‌باشد و دادن آن‌ها به طلبکار، ذمه مدیون را ساقط نمی‌کند و اگر چیزی از آن‌ها در دست غاصب و مانند آن تلف شود یا شخصی آن را تلف کند، به ضمان تلف یا اتلاف، ضامن نمی‌باشد و اما اوراق نقدی مانند اسکناس و دینار و دلار و غیر آن‌ها، دارای مالیت اعتباری می‌باشند» (موسوی خمینی، ۱۳۷۵: ۴۵۷/۴).

هرچند این نظر، بیان‌کننده تفاوت موجود میان ورقه سفته و اسکناس است، اما در موضوع بحث، تفاوتی میان ورقه سفته و ورقه سهم دیده نمی‌شود. در حقوق خارجی نیز تفکیک میان ورقه سهم<sup>۱</sup> و سهم<sup>۲</sup> مورد توجه بوده است. در انگلیس، ورقه سهم صرفاً سندی محکمه‌پسند بر مالکیت است و این حقیقت باقی است که ورقه سهم صرف نظر از اینکه تجسم مادی سهم باشد یا سند اثبات، سهم نیست. به همین جهت از نظر قانونی، مالکان به واسطه فقدان یا تلف ورقه سهم به خودی خود، فاقد سهم محسوب نمی‌شوند. هرچند فقدان یا تلف ورقه در وجه حامل، مشکلات بیشتری را از نظر اثبات و ایفای غرامات تعیین شده از سوی ناشر سهم پدید می‌آورد، اما مالکیت مالک نسبت به سهم علی‌رغم مفقود شدن یا تلف شدن ورقه سهم باقی می‌ماند (Ooi, 2003: 45).

1. Certificate.
2. Shares.

مطلب سؤال برانگیز در نظریه‌ای که سهم را مال عینی می‌انگارد، این است که در این نظریه ادعا می‌شود که سهم در برابر انتقال گیرنده و سایر اشخاص (غیر از شرکت تجاری ناشر سهم) یک عین است (غمامی و ابراهیمی، ۱۳۹۱: ۱۳۹). لازمه این دیدگاه آن است که چنانچه فرض کنیم که سهم انتقال نیابد، ماهیت آن دیگر عین نیست، بلکه حقی است که ناشی از قرارداد و قانون است. بنابراین ماهیت سهم سهام‌داران اولیه شرکت، که بنا بر میزان آورده‌شان سهام به آن‌ها تخصیص داده شده، با ماهیت سهم کسانی که در معاملات بازار بورس، مالک سهام شرکت شده‌اند، متفاوت خواهد بود. منطق حقوقی اقتضا می‌کند تا جایی که ممکن است از تحلیلی که منجر به در نظر گرفتن ماهیت دوگانه برای سهم شود، پرهیز گردد. روشن است که سهام‌داران اولیه شرکت که بر اساس آورده‌شان مالک سهام شرکت شده‌اند نیز دارای ورقه سهم می‌باشند. حال چگونه است که حقوق ایشان در این ورقه منعکس نشده و تجسم نمی‌یابد؛ اما به مجرد انتقال سهم به دیگری، حقوق در ورقه تجسم یافته و مبدل به مال عینی می‌شود؟!

افزون بر ایرادات پیش گفته، لازمه اینکه حقوق در ورقه سهم منعکس شده و ورقه سهم، عین معین شناخته شود، این است که گریزی از صدور برگه سهم وجود نداشته باشد و نتوان جایگاهی برای سهم بدون ورقه تصور نمود. حال آنکه امروزه صدور سهم، وابسته به ورقه سهم نیست. از سال‌های پایانی قرن بیستم، حرکت از فضای سند کاغذی به سوی کنار گذاشتن کاغذ آغاز شده است. این حرکت بر این پیش فرض استوار است که اگر حقوق ناشی از سهم، مستقل از برگه است، پس سهم می‌تواند بدون چنین برگه‌ای نیز محقق شود و برای چنین سهامی، همان حقوق و تعهداتی وجود پیدا می‌کند که برای سهام دارای برگه<sup>۱</sup> موجود است (Henderson, 2013: 17).

برخی نویسندگان با اذعان به اینکه نمی‌توان سهم را مال محسوس و مادی دانست و ورقه سهم نیز تنها معرف سهم است، با تصرف در معنای ظاهری واژه عین، سهم را مال عینی دانسته‌اند. به نظر ایشان، عین لفظی عربی بوده که معادل آن در زبان فارسی «خود» یا «اصل» است که نقطه مقابل آن، منفعت است. بنابراین به نظر می‌رسد که

1. Certificated shares.

امروزه در عرف تجارت، سهم به عنوان یک مال عینی پذیرفته شده، مورد دادوستد قرار می‌گیرد (باریکلو، ۱۳۸۵: ۲۶).

این استدلال صرف نظر از اینکه بر خلاف معنای ظاهری عین در فقه و حقوق است، نمی‌تواند ماهیت سهم را معرفی نماید؛ زیرا در صورتی که عین را به معنای خود مال یا اصل مال تفسیر نماییم، نهایتاً منفعت نبودن سهم اثبات می‌شود، اما دین نبودن یا حق نبودن سهم اثبات نمی‌گردد؛ چون عین به معنای خود و اصل، بر دین یا حق نیز قابل اطلاق است.

صرف نظر از تمام آنچه گفته شد، تعابیری مانند انعکاس حقوق در ورقه یا تجسم دین در ورقه سهم که در ادبیات طرفداران عین‌انگاری سهم، زیاد به کار گرفته شده و به عنوان مبنای مالیت ورقه سهم معرفی می‌شود، پایگاهی در تحلیل‌های فقهی ندارد. در فقه و همچنین در حقوق مدنی ایران، چیزی با عنوان «تجسم یا انعکاس حقوق در ورقه» از موجبات مالیت آن ورقه به شمار نمی‌آید؛ بلکه باید در مورد آن ورقه، جعل و اعتبار عام یا خاص (از سوی مرجع صلاحیت‌دار) محقق شده باشد. در حالی که اوراق سهام به خودی خود، حتی در نزد عرف هم چیزی فراتر از دلیل اثبات محسوب نمی‌شود. همچنین از مواد قانونی هم نمی‌توان این استنباط را داشت که قانون‌گذار، خود ورقه سهم را به عنوان مال اعتبار نموده باشد.

در تأیید این دیدگاه، به اظهار نظر برخی از فقیهان شورای نگهبان در مورد اوراق مشارکت و اوراق همانند آن می‌توان اشاره نمود که این اوراق را فی‌نفسه فاقد ارزش و صرفاً واجد ارزش سندی دانسته‌اند (مؤمن، ۱۳۷۸: ۱۰).

در هر حال، انعکاس حقوق در ورقه یا تجسم دین در ورقه، تعابیری است اقتباسی از آنچه که در دکترین برخی از کشورها به ویژه آلمان و استرالیا مطرح شده است.

«در حقوق آلمان و استرالیا بیشتر اوراق بهادار، به شکل سند در وجه حامل<sup>۱</sup> صادر شده، به عنوان مال عینی و ملموس لحاظ می‌شوند. نظریه بنیادین در حقوق مدرن آلمان آن است که این اوراق بهادار، اسناد کاغذی هستند که ماهیتی ویژه دارند؛ چرا که

1. Bearer instrument.

حقوقی که با این سند کاغذی در ارتباط است، در خود سند کاغذی، تجسم و عینیت یافته<sup>۱</sup> و در نتیجه، طبق قواعد حاکم بر انتقال اموال مادی و ملموس، انتقال می‌یابد. اگر سند کاغذی منتقل شود، خریدار نه تنها عنوان مالکیت را نسبت به سند کاغذی تحصیل می‌کند، بلکه مستحق تمام حقوقی است که به آن سند مربوط می‌شود. در لغت آلمانی برای این اوراق بهادار، از واژه «wetpapier» استفاده می‌شود که در هر دو کاربرد آلمانی و استرالیایی استعمال می‌گردد. از جهت ادبی، این واژه معنای «کاغذ یا سند ارزش» را افاده می‌کند و اشاره به این واقعیت دارد که این ورقه و سند کاغذی، به یک حق دارای بها تجسد بخشیده است. همچنین این واژه، به این نظریه مبنایی در مورد اوراق بهادار در حقوق آلمان و استرالیا اشاره دارد که حقوق مربوط به سند، با خود سند یکی و ادغام، و مبدل به یک دارایی مادی و ملموس شده است» (Micheler, 2007: 145-148).

با توجه به آنچه در مورد ادله اثباتی نظریه عین‌انگاری سهام و نقد آن گفته شد، نمی‌توان نظریه مذکور را در تحلیل ماهیت سهام موفق ارزیابی نمود. البته این بدان معنا نیست که امکان اعتبار مالیت برای برگه سهم وجود ندارد و بنا بر وجود امکان چنین اعتباری است که برخی از مراجع تقلید، خرید و فروش سهام شرکت‌ها را تجویز نموده و در پاسخ به سؤالی در مورد حکم شرعی خرید و فروش سهام چنین نظر داده‌اند: «اگر ارزش مالی سهام کارگاه، کارخانه، شرکت و یا بانک، به اعتبار خود سهام و بر اثر اعطای اعتبار به آن‌ها توسط کسی که انجام این کار به وسیله او صحیح است باشد، خرید و فروش آن اشکال ندارد...» (حسینی خامنه‌ای، ۱۳۸۹: ۲/۲۹۴).

#### ۴. دین‌انگاری سهام

در مقابل دیدگاهی که به نقد و بررسی آن پرداختیم، نظریه‌ای وجود دارد که سهام را از مقوله دین و التزام می‌داند. طبق این نظریه، میان سهام‌دار و شخص حقوقی، رابطه التزام و دین فرض می‌شود؛ یعنی صاحب سهم نسبت به شرکت، دارای حق دینی است که بر اساس آن می‌تواند نسبت به آورده خویش، سود و منافی را از شرکت مطالبه

1. Materialize.

نماید و در صورت انحلال شرکت، قسمتی از دارایی آن را مطالبه کند. به عبارت دیگر، حق دارنده سهم علاوه بر مطالبه منافع، مطالبه قسمتی از سرمایه شرکت است و این دو حق صرفاً از حقوق دینی به شمار می‌روند (سنهوری، بی‌تا: ۲۹۳/۵؛ صقری، ۱۳۹۳: ۱۳۲/۱ و ۱۳۶).

در دیدگاه التزام، سرمایه شرکت خواه منقول و خواه غیر منقول باشد، به خود شرکت تعلق دارد و هیچ یک از شریکان تا زمانی که شرکت منحل نشده است، نمی‌تواند ادعا کند که به طور مشاع در هر یک از اجزاء دارایی، حق مالکیت دارد و سرمایه‌گذاران طلبکاران شرکت هستند و شرکت بدهکار ایشان است. هرچند در باور برخی باید میان سهام بانام و بی‌نام فرق گذاشت. به نظر ایشان، اسناد بانام جزء دیون محسوب می‌شوند و بنابراین قانون قابل اعمال نسبت به آنها، قانون اقامتگاه مدیون (شرکت یا شخص حقوقی متعهد) خواهد بود. این قانون هم در مورد صدور سهام بانام و هم در مورد انتقال مالکیت آنها صلاحیت‌دار خواهد بود (الماسی، ۱۳۷۳: ۱۹۵).

در بررسی این نظریه که سهم را حق دینی یا التزام می‌داند باید گفت حق شخصی یا دینی (التزام) که ریشه در حقوق روم دارد، یک رابطه کاملاً شخصی محسوب می‌شده که در ابتدا نقل و انتقال آن حتی به واسطه مرگ نیز ممکن نبوده است و به تدریج انتقال قهری آن با مرگ پذیرفته می‌شود، لیکن تا مدت‌ها انتقال ارادی حق شخصی امکان‌پذیر نبوده است تا زمانی که مکتب مادی التزام ظهور کرد و التزام و حق شخصی به عنوان عنصری مالی و قابل انتقال، شناسایی گردید.

در حقوق کامن‌لا نیز اوراق بهادار در ردیف اموالی با عنوان “chose in action” طبقه‌بندی می‌گردند. این اموال، که سهام یکی از مصادیق آن به شمار می‌آید، ابتدا به دلایلی از جمله نظم عمومی و جلوگیری از مداخله اشخاص ثالث در دعاوی و شرخی و به دلیل ماهیت کاملاً شخصی آنها، غیر قابل انتقال بودند که با تلاش‌های انصاف، این رویکرد تغییر پیدا کرد و این اموال قابلیت انتقال پیدا کردند. سپس با وضع قانون اموال ۱۹۲۵، کامن‌لا نیز مجبور به تغییر موضع خود شد و این اموال همانند اموال مادی، قابلیت نقل و انتقال پیدا کردند (جعفری خسروآبادی و شهیدی، ۱۳۹۴: ۴۵).

واژه “chose” به معنای “thing” یعنی «چیز» است و در حقوق انگلیس، در دو



طبقه کلی طبقه‌بندی می‌شود. طبقه نخست، "chose in possession" نام دارد و شامل امور مادی، محسوس و ملموس می‌گردد که به نحو واقعی قابل تصرف و بهره‌برداری است؛ مثل یک کتاب یا لوازم منزل. طبقه دوم، "chose in action" نام دارد که «حق» (right) را شامل می‌شود؛ مانند حق مطالبه یک بدهی و دین که با یک اقدام و دعوی حقوقی قابل اعمال است (Martin, 1990: 66).

البته باید توجه داشت که نمی‌توان با استناد به اینکه در کامن‌لا، سهام تحت عنوان "chose in action" قرار می‌گیرد، به این نتیجه رسید که سهام در کامن‌لا، حق شخصی و دین است؛ زیرا هرچند در حقوق انگلیس، سهم "share" در طبقه دوم، یعنی "chose in action" قرار می‌گیرد، لیکن چنان که برخی از نویسندگان اشاره کرده‌اند، به کار بردن عنوان "chose in action" در توصیف سهام، در صورتی که افاده معنایی بیشتر از غیر مادی و نامحسوس بودن سهام مراد باشد، گمراه‌کننده خواهد بود؛ چرا که به دین و طلب نیز "chose in action" اطلاق می‌شود و حال آنکه قطعاً سهام، شبیه به دیون (debts) نیست (Hicks, 2008: 271).

در هر حال بر فرض که سهام شرکت از قبیل طلب و دین باشد، باید گفت که در فقه امامیه دین با حق دینی - در نظریه سنتی آن - متفاوت است. در فقه امامیه، تردیدی در انتقال دین از راه بیع و حواله وجود ندارد. بنابراین اگر دیدگاه التزام را بر مبنای آنچه فقه امامیه به عنوان «دین» می‌شناسد و آن را مالی اعتباری در ظرف ذمه معرفی می‌کند، تبیین نماییم، مانعی در راه انتقال آن نخواهد بود. با وجود این، سهم را «دین» یا «طلب سهام‌دار از شرکت» دانستن، با ایراداتی مواجه شده است؛ برای نمونه، برخی استادان حقوق مدنی، سهم را با عنوان «حق خاص» معرفی نموده و از تسمیه این حق به عینی و دینی اجتناب کرده‌اند؛ چرا که «بدون تردید شریکان، حق عینی بر اموال شرکت ندارند؛ زیرا این اموال، متعلق به شخصیت حقوقی است و بنا بر فرض این شخصیت، وجود ممتاز و مستقل دارد. ولی طلبکار شرکت نیز به حساب نمی‌آیند؛ چون سهم معینی از سود را می‌برند و هنگام انحلال شرکت نیز اموال بین آن‌ها تقسیم می‌شود [و حال آنکه اگر طلبکار بودند]، طلبکار می‌تواند اصل طلب و بهره آن را بدون توجه به میزان سود و زیان شرکت بخواهد و پس از وصول این مبلغ نیز حقی بر اموال شرکت

ندارد» (کاتوزیان، ۱۳۷۴: ۲۳).

ایراد مذکور را باید وارد دانست؛ زیرا اگر سهام را معرّف حق بدانیم و عنوان سهام‌دار را حاکی از شخصی بدانیم که واجد حقوقی است که در ازاء تملیک آورده به شخص حقوقی، به او تعلق گرفته است، نمی‌توان این حق یا حقوق را که سهم نام دارد، حقی دینی دانست. حق شریک بر سرمایه شرکت در وقت انحلال، حق او نسبت به سود حاصل از فعالیت شرکت و به ویژه حق او در اداره شرکت را نمی‌توان در قالب رابطه بستانکاری و بدهکاری توجیه نمود.

در شرکت مدنی، مالکیت شرکا بر آورده از بین نمی‌رود. لذا حق شرکا در اداره مال مشاع، مستقیماً از آثار حق مالکیت است. لیکن این توجیه در مورد شخص حقوقی با مبنای بدهکار بودن آن به شرکا پذیرفتنی نیست. به عبارت دیگر، نمی‌توان در توجیه حق شرکا در اداره شرکت، به وجود رابطه دینی میان آن‌ها و شخص حقوقی استناد نمود.

همچنین بر فرض پذیرش اینکه سهم، طلب سهام‌دار از شرکت باشد، یا باید این طلب را ناظر به تعهد شرکت به پرداخت سود در پایان سال مالی بدانیم، یا ناظر به حق سهام‌داران بر دارایی شرکت و مبلغ اسمی سهام. فرض اول را نمی‌توان پذیرفت؛ زیرا ممکن است اساساً سودی در پایان سال مالی شناسایی نشود. فرض دوم نیز پذیرفتنی نیست؛ زیرا حق سهام‌دار بر دارایی شرکت، طلب موجود تلقی نمی‌شود؛ چرا که این حق پس از انحلال شرکت و در مدت تصفیه ایجاد می‌شود و در زمانی که شرکت در حال فعالیت است، مقتضی چنین طلبی ایجاد نشده و بنابراین قابل انتقال نمی‌باشد (غمامی و ابراهیمی، ۱۳۹۱: ۱۳۶).

از سوی دیگر، طلبکار دانستن سهام‌دار لوازمی دارد که پابندی به آن بسیار دشوار می‌نماید؛ برای نمونه، اگر سهام‌دار را طلبکار محسوب کنیم، از زمان حاصل شدن سود، استحقاق دریافت سود را ندارد، بلکه از تاریخ تصویب مجمع عمومی، مستحق دریافت سود خواهد بود. همچنین طلبکار دانستن سهام‌دار، علی‌القاعده وی را در زمان ورشکستگی شخص حقوقی، در ردیف سایر طلبکاران قرار خواهد داد.

در حالی که اولاً: به نظر می‌رسد مالکیت بر سود، بعد از حصول آن و اتمام سال

مالی مستقر است و تنها مقدار سود، منوط به نظر و تصمیم مجمع عمومی است. این مطلب از ظاهر ماده ۲۴۰ قانون تجارت قابل استفاده است:

«مجمع عمومی پس از تصویب حساب‌های سال مالی و احراز اینکه سود قابل تقسیم وجود دارد، مبلغی از آن را که باید بین صاحبان سهام تقسیم شود، تعیین خواهد نمود.»

ثانیاً: در صورت ورشکستگی شخص حقوقی و عدم کفاف دارایی‌اش برای تأدیه دیون، به اندازه مبلغ اسمی سهام سهام‌دار، حق رجوع به او را خواهند داشت و حال آنکه طلبکار دانستن سهام‌دار، مقتضی چنین امری نیست.

از منظر فقه شیعه، در صورتی که سهام را ماهیتاً دین و طلب بدانیم، مانعی از جهت نقل و انتقال آن وجود نخواهد داشت؛ چرا که از این منظر، دین نوعی از مال محسوب می‌شود و مستقیماً متعلق مالکیت قرار می‌گیرد و هرچند مالی اعتباری است و در ظرفی اعتباری به نام ذمه وجود می‌یابد، لیکن به سادگی قابل نقل و انتقال است.

اما پذیرش این دیدگاه - دین دانستن سهم - در فقه، منوط به آن است که شرکت تجاری، واجد شخصیت حقوقی باشد تا همانند شخص طبیعی بتوان برای آن ذمه‌ای تصور نمود که اموالی در ظرف آن قرار گیرد. بنابراین اگر به هر دلیلی، وجود شخصیت حقوقی برای شرکت تجاری، مورد نفی قرار گیرد، این نظریه نفی خواهد شد. همچنین دین‌انگاری سهم در تحلیل فقهی، به معنای آن است که اشخاص (خریداران سهم) مبالغی را به شرکت تجاری قرض می‌دهند تا در مقابل، شرکت به عنوان مقترض، مالیت مال مورد قرض را ضامن باشد؛ خواه سود ببرد و خواه ضرر. در حالی که در شرکت‌های تجاری، هیچ یک از سود و مقدار آن و اصل سرمایه، در ضمانت شرکت نیست و التزام به چنین قرضی، به معنای پذیرش قرض ربوی حرام است.

## ۵. تحلیل ماهیت سهم با توجه به مبانی فقهی

به نظر می‌رسد برای ارائه تحلیلی جامع از ماهیت سهام، توجه به دو امر ضروری است: نخست، بازگشت به مفاهیم و مبانی پذیرفته‌شده در فقه به عنوان مهم‌ترین مبانی حقوق ایران. در این راستا، باید به مفهوم مال و اقسام آن در دیدگاه فقهی توجه نمود.

امر دوم، توجه به فرایند تحقق سهم است که می‌تواند در شناخت آن مؤثر باشد. در ادامه بحث با توجه به این دو امر مهم، سعی می‌شود ماهیت سهم تبیین گردد.

## ۱-۵. انواع مال

برای تعیین نوع مالیت سهام، بازخوانی اموری که قابلیت تمول دارند، ضروری است. این امور را می‌توان در پنج طبقه قرار داد: اعیان، نقود، منافع، قروض و حقوق (فضلی، ۱۴۱۹: ۲/۲۴).

### ۱-۱-۵. اعیان

در اصطلاح، «اعیان» به اشیاء مادی گفته می‌شود که دارای وجود خارجی‌اند؛ در برابر «نقود» که آن‌ها نیز اشیاء مادی دارای وجود خارجی محسوب می‌شوند، جز اینکه از ویژگی «نقد بودن» برخوردارند و به همین جهت، از اعیان متمایز می‌گردند. البته در برخی از استعمالات فقهی یا حقوقی، اعیان به همه اشیاء مادی اطلاق می‌شود؛ خواه از ویژگی نقد بودن برخوردار باشند یا نباشند، و آن‌ها را به منقول و غیر منقول تقسیم می‌نمایند. بنابراین مراد از عین، هر مالی است که در وجود خارجی، در عداد اجسام است و هدف است نه وسیله؛ پس اسکناس در محل بحث، عین نیست (جعفری لنگرودی، ۱۳۹۱: ۴/۲۷۰۲).

### ۲-۱-۵. نقود

«نقود» صرف نظر از تطور معنایی که داشته است، به نوعی از مال اطلاق می‌شود که شامل همه واحدهای پولی اعم از طلا و نقره و چیزهای دیگر می‌شود. از لحاظ اقتصادی، دو کارکرد مهم برای نقود در نظر گرفته شده است:

**کارکرد اول:** «نقود» به عنوان مقیاسی برای سنجش قیمت و ارزش یک کالا نسبت به کالای دیگر به شمار می‌آیند؛ برای مثال، اگر بخواهیم قیمت گوشت گوسفند را نسبت به قیمت برنج بسنجیم، از راه واحدهای نقدی یعنی پولی، این کار صورت می‌گیرد، مثلاً اگر یک کیلو گوشت، ۴۵۰ هزار ریال و یک کیلو برنج، ۱۵۰ هزار ریال باشد، گفته می‌شود که ارزش و قیمت گوشت، سه برابر قیمت برنج است.

کارکرد دوم: «نقود» به عنوان واسطه در مبادله کالا به شمار می‌آیند. قبل از اختراع نقود، مبادلات به شکل دادوستد<sup>۱</sup> یعنی مبادله کالا به کالا یا کالا به خدمات بود؛ اما به جهت دشواری‌هایی که این شکل از مبادلات به همراه داشت، نقود به عنوان واسطه مبادله کالا اختراع شدند. شخص کالا را می‌دهد، نقد می‌ستاند و نقد را می‌دهد و کالا می‌ستاند.

با توجه به این دو کارکرد مهم، در تعریف نقود گفته شده است که نقد عبارت است از «هر چیزی که در مبادلات، از اقبال عام برخوردار بوده و دارای قدرت خرید عمومی باشد و به عنوان واسطه‌ای در معاملات و مقیاس قیمت‌گذاری لحاظ شود». عبارت «هر چیز» اشاره به تطوراتی دارد که نقود با توجه به شرایط اقتصادی و اجتماعی در مراحل مختلف تاریخی به خود دیده‌اند. در مرحله اول برخی از کالاها از ویژگی «نقد بودن» برخوردار بوده‌اند؛ پوست حیوانات، شتر و... (النقود السلعیه). در مرحله دوم، نقودی از جنس فلز مورد اقبال عام قرار می‌گیرند؛ فلزهایی از قبیل آهن، برنز، نقره و طلا (النقود المعدنیه). پس از این دوران، نقود کاغذی به میان آمد تا زمان کنونی که نقود بانکی وجود دارد.

این تطورات تاریخی نشان می‌دهد که اعتبار هر چیزی به عنوان واسطه در مبادلات بین کالاها یا خدمات، امکان‌پذیر است و چنانچه کارکردهای مهم نقود را داشته باشد، عنوان نقد را خواهد داشت. پس می‌توان گفت که نقود هر چیزی است که وظیفه نقود را انجام دهد (فضلی، ۱۴۱۹: ۲/۳۰-۳۳).

### ۳-۱-۵. منافع

«منافع»، جمع کلمه منفعت است. فقیهان در تعریف منفعت، نظر یکسانی ندارند:

- «المنفعة هی الغرض المقصود» (کرکی عاملی، ۱۴۱۴: ۹/۱۲۵).

- «ما یقصدہ العقلاء عند الشراء» (غروی اصفهانی، ۱۴۰۹: ۱۹۲).

- «الحیثیة القائمة فی العین» (غروی اصفهانی، ۱۴۱۹: ۹۷).

تعاریف دیگری نیز در عبارات فقها آمده است؛ لیکن در جمع این تعاریف و لحاظ

1. Barter.

موارد استعمال واژه منفعت می‌توان گفت که در اصطلاح فقه، منفعت دارای دو معنای خاص و عام است. در معنای خاص، کلمه «منفعت» تنها به مواردی اطلاق می‌شود که در خارج عینیت ندارند؛ مثل سکونت خانه یا پوشیدن لباس یا عمل خیاطی. اما در معنای عام، کلمه منفعت، هم شامل موارد پیش گفته می‌شود و هم مواردی را در برمی‌گیرد که دارای اعیان خارجی هستند، مثل نمائات حیوانات و ثمرات گیاهان، و حتی در برخی از موارد، به خود گیاه - مانند علفِ چرا - «منفعت» اطلاق می‌شود. در هر حال، از تعبیر فقیهان چنین برمی‌آید که منفعت هر چیزی به حسب خود آن چیز است؛ چنان که به نظر برخی از فقیهان:

«سیره متداول آن است که زمین را برای چرای چهارپایان و استفاده از علف آن اجاره می‌دهند» (کاشف‌الغطاء، ۱۴۲۴: ۱۶/۱).

#### ۱-۵-۴. قروض

«قروض»، جمع کلمه قرض است. قرض در معنای مصدری، دلالت می‌کند بر فعل دادن مال به دیگری به منظور انتفاع از آن، تا اینکه در زمانی معین، بدل آن به مالک مسترد شود. در معنای اسم مصدری نیز دلالت می‌کند بر مالی که قرض داده شده است. واژه «دَین»، به قرض بسیار نزدیک است. در تفاوت لغوی میان دَین و قرض گفته شده است:

«دَین چیزی است که دارای اجل است؛ اما قرض چیزی است که اجل ندارد» (فیروزآبادی، بی‌تا: ۲۲۵/۴).

اما به نظر می‌رسد که چنین تفاوتی در استعمال علمی و عرفی این دو لفظ لحاظ نمی‌شود. در نظر برخی از فقیهان، «دَین» مالی است که ذمه یک انسان در برابر انسانی دیگر بدان مشغول می‌شود. اسباب متعددی موجب اشتغال ذمه می‌شود؛ برای مثال، قرض گرفتن مال موجب می‌شود که عوض آن در ذمه مقترض قرار گیرد، یا بیع سلف موجب می‌شود که مبیع تا زمانی مشخص بر ذمه بایع قرار گیرد، یا اتلاف مال، موجب ضمان و اشتغال ذمه مُتلف می‌گردد (بصری بحرانی، ۱۴۱۳: ۵/۶).

## ۵-۱-۵. حقوق

در مورد ماهیت حق، دیدگاه‌های متنوعی در فقه وجود دارد. گروهی سعی کرده‌اند با مفاهیمی چون ملکیت و یا سلطنت، ماهیت حق را تحلیل کنند. در دیدگاهی دیگر، حق در هر مورد، معنای خاص خودش را دارد.

به نظر می‌رسد در بررسی ماهیت حق باید ابتدا به این پرسش پاسخ داد که آیا «حق» از مفهومی مستقل در برابر سایر مفاهیم اعتباری مثل «حکم» و «ملک» برخوردار است یا خیر؟ پاسخ به این پرسش در تبیین ماهیت «حق» مفید خواهد بود. برخی بر این باورند که «حق» مفهوم مستقلی نداشته، تفاوتی میان حق و حکم وجود ندارد. به نظر ایشان، مجعولات شرعی<sup>۱</sup> گرچه از حیث آثار یکسان نیستند - مثلاً برخی قابل اسقاط و برخی دیگر غیر قابل اسقاط‌اند - لیکن تمام آن‌ها بر جعل و اعتبار استوارند (و ماهیت همه آن‌ها یکی است). لذا وجهی ندارد که آن‌ها را به حق و حکم تقسیم کنیم تا در نتیجه، نیاز به یافتن تفاوت میان آن‌ها باشیم. بلکه باید گفت که همه آن‌ها، حکم شرعی یا عقلایی‌اند که بر اساس مصالحی اعتبار شده‌اند.

در این دیدگاه، هیچ تفاوتی میان جواز قتل کافر و جواز قتل جانی وجود ندارد؛ هرچند مشهور، جواز را در مورد اول، «جواز حکمی» و در مورد دوم، «جواز حقی» دانسته‌اند. همچنین تفاوتی میان جواز رجوع واهب در عقد هبه، و جواز رجوع صاحب‌خيار در عقد بیع وجود ندارد. بنابراین فرق ماهوی بین «حق» و «حکم» نیست و «حق»، همان حکمی است که قابل اسقاط است (موسوی خویی، بی‌تا: ۴۶/۲).

در مقابل این دیدگاه می‌توان گفت که مفهوم «حق»، مستقل از سایر مفاهیم است و نیازی به توجیه آن با مفاهیمی مانند ملک و سلطنت نیست. به عبارت دیگر، «حق»

۱. مجعولات شرعی در این دیدگاه بر شش قسم‌اند: ۱- تکلیفی الزامی، مانند واجبات و محرمات. ۲- تکلیفی غیر الزامی، مانند مستحبات، مکروهات و مباحات. ۳- وضعی لزومی که انفساخ‌پذیر است، مثل لزوم بیع، اجاره، صلح و مانند آن‌ها؛ زیرا با شرط یا وصف یا اقاله می‌توان آن را بر هم زد. ۴- وضعی لزومی که انفساخ‌پذیر نیست، مثل لزوم عقد نکاح؛ چرا که جز در مواردی محدود و معین نمی‌توان آن را بر هم زد. ۵- وضعی ترخیصی در خور اسقاط، مانند حق شفعه و حق‌خيار که دارنده این دو حق می‌تواند آن‌ها را رها کند؛ بدین معنا که این اجازه به او داده شده است. ۶- وضعی ترخیصی غیر قابل اسقاط، مانند جواز در عقد هبه؛ یعنی حق واهب در بر هم زدن این عقد، که با اسقاط از بین نمی‌رود.

دارای اعتباری مستقل است. بنا بر این دیدگاه، همان طور که ملکیت، حکمی وضعی و دارای اعتباری مستقل است و احکام تکلیفیه‌ای بر آن مترتب می‌شود، «حق» نیز اعتباری اصیل است که احکام و آثار متعددی بر آن مترتب می‌شود؛ مانند حق تحجیر که سلطنت اعتباری بر احیای زمین است و از احکام و آثار این سلطنت، جواز آباد کردن و حرمت مزاحمت دیگران است. به بیان دیگر، حق در برابر احکام تکلیفی و احکام وضعی، مفهومی مستقل دارد که بر آن، آثار و احکامی مترتب می‌شود. دلیل بر این مدعا علاوه بر فهم و ارتکاز عقلا، صادق بودن «حق» در مواردی است که ملک و سلطنت در آن موارد صادق نیست؛ برای مثال، اگر کسی به مکانی از مسجد یا دیگر مکان‌های موقوفه یا مباح سبقت گیرد، بی شک آن مکان، ملک وی نمی‌شود؛ اما برای او حقی نسبت به مکان مزبور حاصل می‌شود. همچنین حق تحجیر، حق سوگند یا حق قذف، اگر به صغیری انتقال یابد، هیچ گونه سلطنتی برای تصرف در این حقوق ندارد، اما عقلا او را دارای حق می‌دانند (موسوی خمینی، ۱۳۹۰: ۳۹/۱). برخی از مؤیدات این دیدگاه عبارت‌اند از:

- ۱- در بسیاری از موارد، ملکیت به حق تعلق می‌گیرد؛ یعنی همان طور که در عرف، عین خارجی را مملوک می‌دانند، حق را نیز مملوک خود قرار می‌دهند. این امر، نشانگر تغایر حق و ملک است؛ چرا که عارض و معروض نمی‌توانند یکی باشند.
- ۲- شاهدی بر این ادعا که ماهیت «حق» با «جواز و لزوم» شرعی یکسان بوده و تنها وجه افتراق، در قابلیت و عدم قابلیت اسقاط است، ارائه نشده است، بلکه شواهدی بر خلاف این ادعا قابل ارائه است؛ زیرا مواردی وجود دارد که «حق» ثابت بوده، اما لزوم یا جواز شرعی وجود ندارد. برای مثال، در مواردی که شخص خانه‌اش را به بیع خیاری به دیگری منتقل کند و سپس محجور شود، بایع محجور حق خیاری دارد، اما جایز نیست آن را اعمال نماید. نمونه دیگر در جایی است که شریک سهم فروخته شده، سفیه باشد، که در این صورت، حق شفعه ثابت است، اما جواز شرعی بر اعمال آن وجود ندارد. مورد دیگر، جایی است که حق خیاری از راه ارث به صبی منتقل می‌شود (تبریزی، ۱۳۷۴: ۱۳/۲-۱۵). این شواهد، گویای آن است که «حق»، اعتباری خاص است و با جواز و لزوم شرعی متفاوت است.



## ۲-۵. تبیین ماهیت سهم بر مبنای «حق»

در میان طبقات پنج‌گانه که برای مال ذکر شد، توجه به نحوه تشکیل شرکت سهامی و تحقق سهم نشان می‌دهد که ماهیت سهم را می‌توان در طبقه پنجم از اموال قرار داد و آن را از «حقوق» دانست؛ البته حقوق در معنایی که در بحث پیشین برگزیدیم.

به عبارت دیگر، سهم در باور ما ماهیت «حقی» دارد؛ یعنی از مصادیق حق شناخته می‌شود و می‌توانیم آن را «حق الشرکه» یا «حق شرکتی» بنامیم.

در تبیین این دیدگاه، توجه به مراحل شکل‌گیری شرکت سهامی و تولد سهم مؤثر است. چنان که از مواد مذکور در بخش اول لایحه قانونی مصوب ۴۷ برمی‌آید، نخستین مرحله شکل‌گیری شرکت سهامی عام، تأسیس آن توسط مؤسسان است. آنان قراردادی را میان خود منعقد می‌کنند که بر اساس آن، موضوع شرکت انتخاب می‌شود. ایشان باید حداقل ۲۰ درصد از سرمایه شرکت را خودشان تعهد نمایند و دست کم ۳۵ درصد مبلغ تعهدشده را در اولین گام به حسابی که در یکی از بانک‌ها به نام «شرکت در شرف تأسیس» گشوده می‌شود، سپرده‌گذارده و از بانک گواهی دریافت نمایند.

مرحله دوم، مرحله پذیره‌نویسی است. پس از اینکه مؤسسان، امور مقدماتی را انجام دادند، باید در صدد جذب شرکای دیگر باشند. در این مرحله از آحاد جامعه برای سرمایه‌گذاری در «شرکت سهامی عام در شرف تأسیس» دعوت می‌شود. برای ورود به مرحله پذیره‌نویسی لازم است اعلامیه پذیره‌نویسی آماده گردد تا به انضمام اظهارنامه (تقاضانامه تنظیم شرکت) و اساسنامه، جهت اخذ مجوز پذیره‌نویسی، به مرجع ثبت شرکت‌ها تقدیم شود. البته به موجب قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴، مرجع ثبت شرکت‌ها نمی‌تواند به تنهایی اجازه انتشار اعلامیه پذیره‌نویسی برای شرکت سهامی عام را صادر کند، مگر آنکه سازمان بورس و اوراق بهادار با آن موافقت کند. بنابراین پذیره‌نویسی از طریق عرضه عمومی سهام امکان‌پذیر است و ایجاد و انتشار این سهام باید در نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت برسد.

برای ثبت سهام شرکت، مؤسسان باید تقاضای مخصوصی به سازمان بورس تسلیم کنند. به موجب بند ۲۸ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، پذیره‌نویسی به معنای فرایند خرید اوراق بهادار از ناشر و یا نماینده قانونی آن و تعهد پرداخت وجه کامل آن طبق

قرارداد است.

بعد از مرحله پذیره‌نویسی و اطمینان از اینکه سرمایه شرکت صحیحاً تعهد شده و دست کم ۳۵ درصد آن پرداخت گردیده است، مؤسسان ضمن تعیین سهام هر یک از تعهدکنندگان سرمایه، از همه سرمایه‌گذاران برای تشکیل مجمع عمومی مؤسس دعوت می‌نمایند تا در آن پیش‌نویس اساسنامه مورد اصلاح و تصویب قرار گیرد.

بنا بر آنچه گفته شد، روشن می‌شود که در قبال «آورده»، «سهم» اختصاص داده می‌شود. آورده به شرکت ممکن است توسط مؤسسان شرکت یا توسط پذیره‌نویسان، پرداخت یا تعهد به پرداخت شود. اما باید توجه داشت که این سهم، مادام که برای شرکت، شخصیت حقوقی مستقل از شرکا ایجاد نشده، جزء مشاعی از سرمایه و مجموع آورده‌ها می‌باشد و رابطه مالکیت میان اشخاص حقیقی و آورده‌های ایشان، همچنان باقی است؛ زیرا از طرفی، شرکت تجاری به علت فقدان شخصیت نمی‌تواند مالک آورده شناخته شود و از سوی دیگر، اگر رابطه مالکیت شرکا را با آورده منقطع بدانیم، آورده‌ها بدون مالک خواهند ماند. بنابراین سهم در این مرحله از تشکیل شرکت تجاری، چیزی جز حصه مشاع شریک در مجموع آورده‌ها نیست. اما بعد از اینکه شرکت تجاری، واجد شخصیت حقوقی می‌شود، رابطه مالکیت میان مؤسسان و پذیره‌نویسان با آورده‌ها منقطع شده و در ازاء آن، ایشان از «حق الشریکه» یا همان «سهم» برخوردار خواهند شد.

آنچه گفته شد، ناظر به مرحله تأسیس شرکت تجاری بود. اما پس از آن، هر گونه نقل و انتقال یا تصرفی که توسط مؤسسان یا پذیره‌نویسان اولیه، از طریق عرضه سهامشان در بازار بورس صورت گیرد، در قالب انتقال یا تصرف در «حق» تبیین می‌شود. همچنین انتشار اوراق سهام جدید که توسط خود شرکت سهامی به منظور افزایش سرمایه صورت می‌گیرد و احتمالاً سهام‌داران جدیدی را به دایره شرکا می‌افزاید نیز به معنای انتشار اوراق مثبت حقی است که برای خریدار این اوراق اعتبار شده است؛ حقی که آن را «حق الشریکه» یا «سهم» می‌نامیم. این حق (سهم) علاوه بر اینکه اختیارات و امتیازاتی به صاحب آن (سهام‌دار) اعطا می‌کند، موجب ایجاد تعهدات یا تکالیفی برای او نیز می‌باشد.

## نتیجه گیری

از مجموع آنچه گفته شد می توان به نتایج زیر دست یافت:

۱- تحلیل ماهیت سهم بر مبنای تقسیم اموال به حق دینی و عینی، تناسبی با مبانی پذیرفته شده در فقه و حقوق ایران ندارد.

۲- عین انگاری سهام شرکت های تجاری هرچند متضمن امتیازاتی است، لیکن ادله وافی بر پذیرش آن موجود نیست. از یک سو برای تصحیح نقل و انتقال یا توثیق سهام، نیازی به عین انگاشتن سهم نیست، بلکه بر فرض پذیرش سایر دیدگاه های رقیب همانند حق انگاری سهم یا جزء مشاع دانستن سهم نیز می توان معاملات سهم را تجویز نمود؛ چنان که صحت بیع یا رهن سهم نیز ملازمه ای با عین بودن آن ندارد. از سوی دیگر، سهم را نمی توان دین یا التزام دانست؛ زیرا طلبکار دانستن سهام دار لوازمی دارد که پایبندی به آن دشوار است.

۳- تحلیل ماهیت سهم می تواند با توجه به مبانی بومی و پذیرفته شده در فقه و حقوق ایران صورت پذیرد. به نظر نگارندگان، «سهم» ماهیتاً «حق» است. با این توضیح که سهم در ابتدا در قبال «آورده» به اشخاص اختصاص داده می شود. مادام که برای شرکت، شخصیت حقوقی مستقل از شرکا ایجاد نشده، جزء مشاعی از سرمایه و مجموع آورده ها می باشد و رابطه مالکیت میان اشخاص حقیقی و آورده های ایشان، همچنان باقی است. اما بعد از اینکه شرکت تجاری واجد شخصیت حقوقی می شود، رابطه مالکیت میان مؤسسان و پذیره نویسان با آورده ها منقطع شده و در ازاء آن، ایشان از «حق الشریکه» یا همان «سهم» برخوردار خواهند شد. بنابراین هر گونه نقل و انتقال سهم را باید در قالب انتقال «حق»، تحلیل و نهایتاً آن را تجویز یا منع نمود.

## کتاب‌شناسی

۱. اسکینی، ربیعا، *حقوق تجارت؛ شرکت‌های تجاری*، چاپ سیزدهم، تهران، سمت، ۱۳۸۹ ش.
۲. الماسی، نجادعلی، *تعارض قوانین*، چاپ سوم، تهران، مرکز نشر دانشگاهی، ۱۳۷۳ ش.
۳. انصاری، علی و سهیل ذوالفقاری، «توثیق اموال غیر مادی در حقوق ایران»، *دوفصلنامه مطالعات فقه و حقوق اسلامی*، سال چهارم، شماره ۶، بهار و تابستان ۱۳۹۱ ش.
۴. ایروانی نجفی، علی بن عبدالحسین، *حاشیه‌المکاسب*، تهران، وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی، ۱۴۰۶ ق.
۵. باریکلو، علی‌رضا، «ماهیت سهم و بازخرد آن توسط شرکت صادرکننده»، *پژوهشنامه حقوق و علوم سیاسی*، شماره ۱، تابستان ۱۳۸۵ ش.
۶. بصری بحرانی، زین‌الدین محمدامین، *کلمة التقوی*، چاپ سوم، قم، سیدجواد وداعی، ۱۴۱۳ ق.
۷. یاسبان، محمدرضا، *حقوق شرکت‌های تجاری*، چاپ سوم، تهران، سمت، ۱۳۸۷ ش.
۸. تبریزی، جواد بن علی، *ارشاد الطالب الی التعلیق علی مکاسب*، قم، اسماعیلیان، ۱۳۷۴ ش.
۹. تفرشی، محمدعسی و ابراهیم شعاریان ستاری، «سهم و حقوق ناشی از آن در شرکت‌های سهامی»، *فصلنامه پژوهش حقوق و سیاست*، دوره چهارم، شماره ۷، زمستان ۱۳۸۱ ش.
۱۰. جعفری خسروآبادی، نصرالله و سیدمرتضی شهیدی، «بازپژوهی فقهی - حقوقی ماهیت اوراق سهام و قرارداد واگذاری آن»، *دوفصلنامه تحقیقات مالی اسلامی*، سال پنجم، شماره ۱ (پیاپی ۹)، پاییز و زمستان ۱۳۹۴ ش.
۱۱. جعفری لنگرودی، محمدجعفر، *حقوق اموال*، چاپ دوم، تهران، کتابخانه گنج دانش، ۱۳۷۰ ش.
۱۲. همو، میسوط درترمبولوژی حقوق، تهران، کتابخانه گنج دانش، ۱۳۹۱ ش.
۱۳. حسینی خامنه‌ای، سیدعلی بن جواد، *اجوبة الاستفتانات (فارسی)*، چاپ دهم، تهران، پیام عدالت، ۱۳۸۹ ش.
۱۴. حسینی سیستانی، سیدعلی، *المسائل المنتخبة*، مشهد المقدسة، مكتبة آية الله العظمی سیدعلی السیستانی، ۱۴۲۳ ق.
۱۵. ستوده تهرانی، حسن، *حقوق تجارت*، چاپ سیزدهم، تهران، دادگستر، ۱۳۸۸ ش.
۱۶. سنهوری، عبدالرزاق احمد، *الوسیط فی شرح القانون المدني (العقود التي تقع علی الملكية: الهبة و الشركة)*، بیروت، دار احیاء التراث العربی، بی‌تا.
۱۷. همو، *الوسیط فی شرح القانون المدني (نظرية الالتزام بوجه عام: مصادر الالتزام)*، بیروت، دار احیاء التراث العربی، بی‌تا.
۱۸. صدر، سیدمحمدباقر، «حواله»، ترجمه سیدعلی‌رضا حائری، *فصلنامه فقه اهل بیت (علیهم‌السلام)*، شماره ۲۱، ۱۳۷۹ ش.
۱۹. صقری، محمد، *حقوق بازرگانی شرکت‌ها*، تهران، شرکت سهامی انتشار، ۱۳۹۳ ش.
۲۰. عبدی‌پور فرد، ابراهیم، *مباحثی تحلیلی از حقوق تجارت*، چاپ سوم، قم، پژوهشگاه حوزه و دانشگاه، ۱۳۹۳ ش.
۲۱. غروی اصفهانی، محمدحسین، *بحوث فی الفقه (الاجاره)*، قم، دفتر انتشارات اسلامی، ۱۴۰۹ ق.
۲۲. همو، *حاشیه کتاب مکاسب*، قم، ذوی‌القربی، ۱۴۱۹ ق.
۲۳. غمامی، مجید و مریم ابراهیمی، «ماهیت حقوقی سهام پذیرفته‌شده در بورس»، *نشریه مطالعات حقوق تطبیقی*، دوره سوم، شماره ۲، پاییز و زمستان ۱۳۹۱ ش.

۲۴. فضلی، عبدالهادی، *دروس فی فقه الامامیه*، بیروت، مؤسسه أم القرى، ۱۴۱۹ ق.
۲۵. فیروزآبادی، محمد بن یعقوب، *القاموس المحيط*، بیروت، دار العلم للجمع، بی تا.
۲۶. کاتوزیان، ناصر، *حقوق مدنی؛ اموال و مالکیت*، تهران، یلدا، ۱۳۷۴ ش.
۲۷. همو، *دوره حقوق مدنی؛ عقود معین (جلد چهارم؛ عقود اذنی، وثیقه‌های دین)*، چاپ چهارم، تهران، شرکت سهامی انتشار، ۱۳۸۲ ش.
۲۸. کاشف‌الغطاء، محمدحسین بن علی بن محمدرضا، *تحریرالمجله*، تهران، المجمع العالمی للتقرب بین المذاهب الاسلامیه، ۱۴۲۴ ق.
۲۹. کاویانی، کوروش، *حقوق شرکت‌های تجاری*، چاپ پنجم، تهران، میزان، ۱۳۹۵ ش.
۳۰. کرکی عاملی، علی بن حسین، *جامع المقاصد فی شرح القواعد*، چاپ دوم، قم، مؤسسه آل‌البتین، ۱۴۱۴ ق.
۳۱. موسوی خمینی، سیدروح‌الله، *ترجمه تحریرالوسیله*، ترجمه علی اسلامی، چاپ سیزدهم، قم، دفتر انتشارات اسلامی، ۱۳۷۵ ش.
۳۲. همو، *کتاب البیع*، نجف، مطبعة الآداب، ۱۳۹۰ ق.
۳۳. موسوی خویی، سیدابوالقاسم، *صراط النجاة فی اجوبة الاستفتائات*، قم، دار الاعتصام، ۱۴۱۷ ق.
۳۴. همو، *مصباح الفقاهه*، *تقریر محمدعلی توحیدی تبریزی*، بی جا، بی تا.
۳۵. مؤمن، محمد، «جایگاه اوراق مشارکت در نظام اقتصادی اسلامی»، *ماهنامه معرفت*، شماره ۲۸، ۱۳۷۸ ش.
۳۶. نیکبخت، حمیدرضا و ماشاءالله بناء نیاسری، «قابلیت معامله اعتبار در حقوق اعتبارات اسنادی مطالعه‌ای در مفهوم، شرایط، آثار و ماهیت حقوقی معامله اعتبار»، *فصلنامه تحقیقات حقوقی*، دوره چهاردهم، شماره ۵ (پیاپی ۱۰۷)، زمستان ۱۳۹۰ ش.
37. Henderson, Andrew James, *Uncertificated shares: a comparative look at the voting right of shareholders*, A dissertation submitted for the degree master of laws, University of Johannesburg, 2013, Available at: <<https://ujdigispace.uj.ac.za>>.
38. Hicks, Andrew & S. H. Goo, *Cases and Materials on Company Law*, 6<sup>th</sup> ed., Oxford, 2008.
39. Martin, Elizabeth A., *A Concise Dictionary of Law*, New York, Oxford University Press, 1990.
40. Micheler, Eva, *Property in Securities; A Comparative Study*, 1<sup>st</sup> Ed., New York, Cambridge University Press, 2007.
41. Ooi, Maisie, *Shares and Other Securities in the Conflict of Laws*, Oxford University Press, 2003.

