



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

جلسه: ۱۵

تاریخ: ۹۹/۰۸/۲۷

درس: فقه بورس و اوراق بهادار

موضوع: بررسی ماهیت سهام

استاد: علی عندلیبی حفظه الله

الحمد لله رب العالمين و الصلاة و السلام على سيدنا محمد و آله المطهرين و اللعن الدائم على اعدائهم اجمعين

خلاصه جلسه قبل: مباحث مربوط به برخی از معاملات مطرح در بورس مطرح شده و به اتمام رسید. در مباحث پیشین حکم فروش استقراضی و قرارداد اختیار معامله مطرح گردید.

بررسی ماهیت سهام

بحث اساسی در مورد قرارداد آتی در سهام و اوراق بهادار، اختیار معامله در سهام، یا فروش استقراضی سهام، بررسی ماهیت سهام و قابلیت خرید و فروش و قرض دادن در مورد آن است؛ لذا از باب مقدمه برای فهم جواز خرید و فروش باید موضوع آن شناخته شده و در مورد سهام ماهیت شناسی صورت گیرد.

راه شناخت ماهیت سهام رجوع به کتب حقوقی است که حقوق دانان در زمینه سهام نوشته اند. البته رجوع به این کتب نیز مطلب را به خوبی حل نمی کند؛ چون یکی از مشکلات اساسی در بحث سهام، حقیقت آن است و چه بسا بسیاری از افرادی که در بورس خرید و فروش می کنند، ماهیت آن را نمی دانند کما اینکه خود حقوق دانان نیز در حقیقت سهام اختلاف دارند. بنابراین حقیقت سهام مشکل اساسی و معضلی در امر سهام بازار بورس است.

فروض مطرح شده در حقیقت سهام

برای روشن شدن ماهیت سهام باید فرض موجود در مسأله سهام مطرح را کرده و بررسی کنیم که کدام یک از اینها به واقعیت نزدیک تر بوده و یا اینکه واقعی هستند. اگر حقیقت سهام به دست آید، مطلوب حاصل شده است و در صورتی هم که حقیقت سهام مشخص نگردید، مسأله خرید و فروش، قرض و امثال اینها را طبق مبانی مختلف و فروض متعدد مورد بررسی قرار می دهیم که معامله طبق برخی مبانی صحیح بوده و طبق برخی مبانی دیگر باطل خواهد بود.

از باب مقدمه فروض مطرح در مورد ماهیت سهام را مطرح کرده و بر اساس این فروض مسأله را طی خواهیم کرد. در مورد حقیقت و ماهیت سهام آن گونه در کتب حقوقی و حتی برخی کتب فقهی مطرح شده است، فروض و نظریات عدیده ای وجود دارد:

الف: اعتباری بودن سهام

یکی از نظریه هایی که در کتب حقوق دانان مطرح شده است، مسأله اعتباری بودن سهام است. توضیح نظریه این است که خود سهامداران مالک اموال نیستند، بلکه سهام به معنای مالکیت اشخاص نسبت به شخصیت حقوقی است و لذا افرادی که در یک شرکت سهامی با یکدیگر شریک شده اند، شرکت اینها در امر حقوقی سهامی به این معنا است که سهام داران مالک خود شرکت سهامی هستند و شرکت سهامی مالک اموال دارایی های خود است. در برخی از کتب حقوقی این گونه مطرح شده است. به عنوان مثال جناب آقای دکتر ابراهیم عبدی پور در کتاب مباحث تحلیلی از حقوق تجارت در صفحه ۱۳۷ در توضیح و بیان حقیقت سهام می فرماید:

« از یک دیدگاه سهم بیانگر رابطه مالکانه است. سهامداران مالکان شرکت هستند، اما مالک دارائی و اموال شرکت که متعلق به شرکت به عنوان یک ماهیت حقوقی مجزا و مستقل است، نیستند. سهامداران مالک شرکت اند و مالک اموال شرکت نیستند. بر اساس این دیدگاه رابطه سهام دار با شرکت نوعی ملکیت است که موضوع آن، خود آن شرکت است و نه اموال و دارائی آن. این وضعیت مالکیت

خاصی است که ویژه شرکت تجاری است. شرکت یا بنگاه تجاری در حالی که از یک سو خود شخصیت حقوقی داشته و خود مالک اموال و دارائی خویش و دارنده حق است، از سوی دیگر خود، موضوع حق و مملوک سهامداران است. اما در رابطه دوم موضوع مالکیت مال عینی و ملموس نیست. بلکه شرکت به عنوان یک مفهوم ذهنی و اعتباری موضوع مالکیت قرار می گیرد و هر یک از اعضاء یا سهامداران شرکت به نسبت میزان سهام خود در این مالکیت سهیم و شریک هستند. به این ترتیب نوعی مالکیت مشاع تحقق می یابد که موضوع آن نه یک عین مادی خارجی بلکه یک مال اعتباری است. مالی که وجود آن در عالم اعتبار فرض می شود و مالیت آن براساس تجارتی در جریان آن تقویم و محاسبه می شود.»

این مطلبی است که جناب آقای دکتر عبدی پور در کتاب حقوق تجارت خود بیان کرده است و نتیجه این می شود که طبق این نظریه سه چیز وجود دارد:

۱- شرکت سهامی

۲- اموال و دارائی شرکت

۳- سهامداران و افراد سهیم در شرکت

به عنوان مثال شرکت ایران خودرو که دارای اموال و خودروهایی است، اموال، مملوک شرکت ایران خودرو خواهد بود و شرکت، مملوک سهام داران خواهد بود. ملکیت در این فرض در طول یکدیگر هستند.

تحلیل نظریه اعتباریت سهام به دو نظریه

نظریه مطرح شده مبنی بر اعتباریت سهام ممکن است به دو نظریه تحلیل شود:

۱- سهامداران صرفاً شرکت را به نحو مشاع مالک اند و نسبت به اموال هیچ گونه حقی ندارند.

البته سود داشتن سهامی که سهامداران نسبت به شرکت دارند، امر جداگانه ای است. مهم این است که سهامداران نسبت به اموال هیچ گونه حقی ندارند.

۲- اموال، ملک شرکت بوده و شرکت همراه با اموال خود، مملوک سهامداران است؛ یعنی سهامداران که مالک شرکت می شوند، مالک اموال نیز در طول ملکیت شرکت خواهند بود.

طبق این فرض ملکیت سهامداران شبیه رابطه موالی و عبید خواهد بود که مولی مالک عبید بوده و در عین حال عبید نیز دارای اموالی است که مولی مالک اموال عبید در طول ملکیت نسبت به عبید خواهد بود، در نتیجه اموال دارای دو مالک خواهد بود که مالک اول عبید و مالک دوم مولی است که ملکیت او در طول ملکیت عبید است. در مورد سهام نیز به همین صورت خواهد بود؛ چون سهامداران مالک شرکت سهامی بوده و شرکت سهامی هم دارای اموالی است که بلاواسطه مالک آن اموال است، آنها سهامداران نیز با واسطه مالک اموال هستند.

بنابراین نظریه اول به دو نظریه تحلیل می شود که هر کدام آثار و تبعات خود را خواهد داشت. به عنوان مثال طبق نظریه دوم نیاز به بررسی وجود دارد که تصرف در اموال شرکت نیازمند اجازه از سوی شرکت است و یا نیاز به اجازه وجود ندارد که فعلاً در مقام ارائه نظریات هستیم.

ب: شخصیت حقوقی شرکت و مالکیت آن نسبت به اموال

نظریه دوم در ماهیت سهام این است که شرکت شخصیت حقوقی و اعتباری است که دارای اموالی است که متعلق به خود او است و سهامداران هیچ گونه مالکیتی نسبت به شرکت و اموال او نخواهند داشت.

تحلیل های مختلف از نظریه دوم

چگونگی مالکیت سهام داران طبق این نظریه به چند گونه تحلیل می شود:

الف: ذی حق بودن سهامداران نسبت به شرکت سهامی

اولین تحلیل از نظریه دوم این است که سهامداران حقی از شرکت را مالک اند؛ یعنی شرکت حقی را به سهامداران فروخته است و سهامداران افراد ذی حق هستند.

این وجه در کلام برخی از آقایان مطرح شده است که از جمله جناب آقای کاتوزیان است که در کتاب اموال و مالکیت در صفحه ۶۲ و ۶۳ فرموده است: «اگر اجتماع مالکان از نظر حقوقی شخصیت خاصی پیدا کند، در قبال شخصیت فقهی، سرمایه شرکت خواه منقول باشد و خواه غیر منقول، به این شخصیت تعلق دارد و هیچ یک از شریکان تا زمانی که شرکت منحل نشده است، نمی تواند ادعا کند که به طور مشاع در هر یک از اجزای سرمایه حق مالکیت دارد. در شرکت های تجاری که دارای چنین شخصیتی هستند حق شرکت منحصر به مطالبه منافع حاصل در زمان بقاء شرکت و تملک باقی مانده سرمایه پس از انحلال آن است. این حق به طور مستقیم مربوط به سرمایه و اموال شرکت نیست، حق خاصی است که شریکان در مقابل مالک سرمایه یعنی شخصیت حقوقی دارند. پس باید قبول کرد که در اثر قرارداد حقوق عینی شرکاء بر سرمایه تبدیل به حق خاصی می شود که موضوع آن درآمد منافع سالیانه است و به همین جهت به تابعیت از موضوع آن باید منقول حساب شود.»

این تعبیر جناب آقای کاتوزیان در کتاب اموال و مالکیت است که ظاهر آن این است که مالکیت نسبت به عین وجود ندارد بلکه صرفاً حق وجود دارد. همچنین آقای محمد علی عبادی نیز در کتاب حقوق تجارت، صفحه ۹۲ این گونه بیان کرده اند: «در شرکت های دیگر سهم هر شریک را سهم الشرکه می گویند ولی در شرکت سهامی به ذکر سهم اکتفاء می شود. مثلاً گفته می شود که فلان شخص در فلان شرکت دارای یک یا چند سهم است. دارنده سهم نمی تواند به نسبت سهم از ما یملک شرکت مالک باشد، بلکه به نسبت سهم خود از شرکت دارای حق می باشد و به موجب آن از منافع شرکت استفاده کرده و در مجمع عمومی رأی می دهد و در صورت انحلال از دارائی شرکت سهم خواهد بود.»

این کلام هم روشن است و طبق آن دارنده سهم مالک نیست، بلکه تنها به نسبت سهم خود از شرکت دارای حق است و بیش از این نیست.

جناب آقای دکتر عبدی پور نیز در صفحه ۱۳۸ در قبال نظریه اول - مبنی بر اینکه سهامداران مالک شرکت و شرکت نیز مالک اموال خود است - در بیان دیدگاه دیگری گفته اند: «از دیدگاه دیگر سهامداران مالک یا مالکان بنگاه تجاری نیستند. واژه سهم در واقع یک اسم بی مسمی و حاکی از یک نامگذاری غلط است؛ زیرا با تأسیس شرکت و تولد شخصیت حقوقی مالکیت آورده ها به شخصیت حقوقی انتقال می یابد و سهامداران دیگر سهمی از مال مشترک ندارند بلکه حداکثر توصیف حقوقی رابطه آنها به شرکت این است که آنها در حقوق خاصی همانند حق برخورداری از سود سالانه سهام در مدت فعالیت شرکت و حق تملک باقی مانده سرمایه و دارائی شرکت پس از انحلال و تصفیه است، سهیم هستند.»

ایشان تصریح کرده است که این نظریه در قبال نظریه اول است. در نظریه اول شخص سهام دار مالک خود بنگاه و در نظریه دوم ملکیت نسبت به بنگاه و اموال وجود ندارد و تنها چیزی که وجود دارد سهامداران حق خاصی مانند حق برخورداری از سود و امثال اینها دارند. البته ایشان این نظریه ها را به کسی از جمله آقای عبادی و کاتوزیان نسبت نداده است و از منابع خارجی نقل کرده است. به نظر ما نظر آقای کاتوزیان و عبادی نیز این است که شرکت دارای اموال بوده و سهامداران دارای حق برخورداری از منافع و تملک باقی مانده اموال شرکت پس از انحلال هستند. همچنین سهامداران دارای حق رأی هستند. هر چند قائل شدن مهم نیست، مهم این است این موارد به عنوان احتمال مطرح شده است.

ب: ثبوت حق دین نسبت به شرکت سهامی برای سهامداران

احتمال دوم در مورد نظریه دوم این است که اساساً برای سهامداران حق هم وجود ندارد؛ یعنی شرکت شخصیت حقوقی مستقل بوده و مالک اموال خود بوده و خود شرکت هم مملوک کسی نیست، بلکه مانند انسان های دیگر موجود خارجی آزاد و دارای اموال است. اما سهامداران صرفاً حق دینی نسبت به شرکت دارند.

در کتاب آقای عبدی پور تعبیر به حق دینی شده است. تعبیر ایشان در صفحه ۱۳۹ این گونه است: «در تحلیل دوم حق و امتیاز قانونی سهامدار رابطه مالکیت و حق عینی توصیف نمی شود بلکه نوعی حق دینی است. در دیدگاه کلاسیک حق دینی به عنوان حقی که یک شخص نسبت به شخص دیگر دارد توصیف شده است. البته این توصیف با انتقاد و ایراد روبرو بوده است که سهامدار طلب کار شرکت نیست و حق مطالبه آورده خود را ندارد که از این باید جواب دهیم که حق دینی اختصاص به دین و طلب به مفهوم خاص آن ندارد و شامل همه حقوق می شود.»

تعبیر این است که سهامداران فقط حق دینی دارند. آیت الله سید کاظم حائری حفظه الله تعالی نیز در مقاله ای که در مجله فقه اهل بیت وجود دارد، فرموده اند: «طلب کاران فقط دین هستند». ظاهراً آقای حائری این گونه فهمیده اند که سهام داران فقط طلب کار هستند و حق دینی دارند» که این نگاه تحلیل دیگری است که سهام داران ذوق به معنای طلب کار هستند. در کلمات آقای دکتر عبدی پور حق دین توجیه شده است. ایشان بیان کرده اند که «حق دینی به معنای طلب کاری نیست» که طبق این مطلب با احتمال اول از نظریه دوم نیز سازگار خواهد بود. اما مشخص می شود که این مطلب در بین حقوق دانان مطرح بوده است که سهامداران صرفاً طلب کار و مالک ذمه هستند در مقابل شرکتی که خودش موجود اعتباری مستقل و مالک است.

ج: اعتباریت سهام و وجود مالیت برای امر اعتباری

احتمال سوم در مورد نظریه دوم که چه بسا در بین عامه مردم معروف باشد، این است که شرکت مالک بوده و اموال متعلق به او است. از طرف دیگر خود شرکت نیز ملک کسی نبوده و موجود اعتباری مستقل است، اما سهامداران اساساً ذو حق یا طلبکار نیستند بلکه سهام امر اعتباری دارای مالیت است و سهامدار مالک سهم محسوب می شود. در نتیجه همان طور که شرکت موجود اعتباری است که وجود خارجی ندارد، سهام نیز موجود اعتباری و ملکی خواهد بود که دارای مالیت است، اما عین خارجی نیست. بنابراین طبق این احتمال سهامداران در قبال شرکت حق یا طلب نخواهند داشت بلکه مالک مالی خواهند بود که موجود اعتباری هستند که قابل خرید و فروش خواهند بود و خود سهام سرمایه محسوب می شود. تاکنون برای نظریه دوم، سه احتمال مطرح گردید که با اضافه شدن به دو احتمال در نظریه اول، پنج احتمال را نتیجه می دهد.

ج: شرکت سهامداران در اموال و اعیان شرکت سهامی (شرکت به معنای فقهی)

نظریه سوم در ماهیت سهام این است که تعابیری همچون شرکت سهامی و سهم و موارد از این دست اساساً نامگذاری غلط است و مقصود همان شرکت فقهی است؛ یعنی سهامداران که در شرکتی سهم دارند، به نسبت سهم خود سهیم در اموال بوده و شرکت در عین اموال دارند. در نتیجه مال صرفاً برای سهام داران بوده و غیر از آنان کسی مالک نیست. تعابیر شرکت سهامی نیز صرفاً عنوان است که استفاده از این تعابیر برای ترتیب آثار خاص بوده است و الا اگر شرکت یک میلیون سهام داشته و صد نفر شریک باشند، تمامی صد نفر یک میلیون سهم را به صورت مشاع شریک در اعیان خواهند بود. با اضافه کردن نظریه سوم، شش احتمال و فرضیه در ماهیت سهام را نتیجه خواهد داد که لازم است که بر اساس شش احتمال بحث را ادامه دهیم که یک بحث بررسی صحت هر یک از شش احتمال است. ممکن است که وجه دیگری به عنوان وجه صحیح مطرح شود و بعد از آن آثار وجه صحیح از قبیل صحت خرید و فروش، عاریه و قرض را مورد بررسی قرار خواهیم داد.

آثار خارجی مترتب بر شرکت سهامی

در اینجا اشاره به این نکته لازم است که شرکت سهامی در خارج دارای آثار خاصی است؛ یعنی دارای آثاری است که سهامداران نسبت به آنها ملتزم شده اند. برخی از این آثار در فقه و حقوق نیز مطرح شده است که با توجه به آن آثار باید بررسی شود که کدام یک از آنها صحیح بوده و کدام یک باطل است؛ چون ما به دنبال تحلیل عقلانی نیستیم. به تعبیر دیگر مطلبی را حقوقدانان و اقتصاددانان تأسیس کرده و انجام می دهند و یا اینکه از سوی مردم انجام می گیرد، ما باید چیزی که در خارج وجود دارد را با همه آثار و تبعات در فقه آورده و حقیقت و واقعیت آن را با توجه به آثار و تبعات بررسی کرده و مشخص کنیم که با چه عنوان و عقد و ایقاع سازگار است، اما اینکه از نزد خود فرضیه ای اختراع کنیم که اگر شرکت سهامی این گونه باشد، صحیح خواهد بود، نفعی نخواهد داشت؛ چون وقتی در خارج اینگونه برخورد نشده و آثار این چنینی مترتب نشود، روشن می شود که این گونه نیست.

بنابراین ابتدا باید آثار خارجی و فقهی مورد بررسی قرار بگیرد که آقایان این کار را کرده و آثاری را مطرح کرده اند که در اینجا به چند آثار اشاره می کنیم تا زمینه ای برای روشن شدن فرضیه ی صحیح باشد:

الف: محدودیت مسؤولیت سهامداران

اثر اول مترتب بر شرکت سهامی این است که مسؤولیت سهامداران محدود شود؛ یعنی اگر افراد اقدام به خرید سهم کرده باشند، هر

فرد صرفاً به مقدار سهم اسمی خودش مسؤولیت دارد و بیش از آن در شرکت مسؤولیت ندارد؛ لذا در صورتی که شرکت سهامی ورشکست شده و تمامی اموال او از بین رفته و بدهکار شود، طبق شرکت فقهی باید سهامداران بدهی شرکت را پرداخت کنند، اما در اینجا شرکت ها حق مطالبه از سهامداران را ندارند. به عنوان مثال اگر شرکتی پنج میلیارد سرمایه داشته و اقدام به خرید کالای ده میلیاردی از خارج کشور کرده و کالای او در مسیر انتقال در دریا غرق شود، طبق شرکت فقهی باید سهامداران در ضرر پنج میلیاردی شرکت سهیم باشند، در حالی که در موارد فروش سهام، شرکت نمی تواند مقدار پنج میلیارد را از سهامداران طلب کند بلکه فروشنده کالا با شرکت مواجه است و سهام دار صرفاً مقداری پولی که برای خرید سهام داده است، از دست خواهد داد.

این اثر توسط جناب آقای حائری حفظه الله در فقه العقود صفحه ۸۰ از جلد اول مطرح شده است. جناب آقای عبادی نیز در کتاب حقوق تجارت خود در صفحه ۷۱ مطرح کرده اند. آقای عبادی در این زمینه گفته اند: در شرکت های سهامی، شرکا تا میزانی که سهم قبول نموده اند مسؤول هستند و زائد بر آن مسؤولیتی ندارند و اگر شرکت به نحوی متضرر گردید که علاوه بر استهلاك سرمایه، مبلغی هم بدهکار شود، صاحبان سهام ملزم به پرداخت دیون شرکت نخواهند بود. مثلاً شرکتی که سرمایه آن دو میلیارد ریال است و ورشکست شود به نحوی که پانصد هزار ریال پس از استهلاك سرمایه کسر بیاورد، طلب کاران حق مطالبه از شرکاء را نخواهند داشت؛ زیرا شخصیت و اعتبار شرکا به هیچ وجه در شرکت دخالتی ندارد.

بنابراین یکی از آثار اختصاصی شرکت سهامی این است که به اندازه پولی که پرداخت کرده و سهم خریده است، تنها به همان اندازه مسؤولیت دارد و بیش از آن مسؤولیت ندارد و با از بین رفتن کلی مال، صرفاً پولی که سهام دار پرداخت کرده است، از بین می رود.

ب: نقش نداشتن محجوریت سهامداران در معاملات شرکت سهامی

اثر دوم این است که اگر سهامدار مفلس شده و محجور شود، طلب کاران نسبت به اموال شرکت هیچ حقی نخواهند داشت و محجور شدن سهامدار نقشی در معاملات شرکت ندارد و حتی در فرض محجور شدن تمامی سهامداران، خرید و فروش اموال شرکت مشکلی نخواهد داشت و اموال شرکت توقیف نمی شود، در حالی که اگر سهامدار مالک اموال شرکت باشد، با مفلس شدن او، به اندازه سهم او خرید و فروش اموال شرکت ممنوع خواهد شد.

ج: عدم تأثیر صغیر یا مجنون بودن ورثه سهامداران در معاملات شرکت سهامی

اثر سوم شرکت های سهامی این است که اگر سهامداری فوت کرده و ورثه او صغیر، سفیه یا مجنون باشند، معاملات و تصرفات در اموال شرکت ممنوع نخواهد شد بلکه شرکت به معاملات خود ادامه داده و سود حاصل را به ورثه صغیر یا مجنون می دهد.

د: عدم تحقق تهاتر

اثر چهارم عدم تهاتر است؛ یعنی اگر سهامدار به عنوان مثال یک میلیون سهم در شرکت داشته و از طرف دیگر یک میلیون از شرکت قرض کند، بدهی سهامدار و سهم او هر یک به صورت جداگانه سر جای خود محفوظ خواهد بود و این گونه نیست که با قرض کردن یک میلیون تهاتر صورت گیرد.

با توجه به این آثار باید حقیقت سهم مشخص گردد.