

A Juridical-Legal Feasibility Study of Equity lease and its Financial Applications

Amir Hossein Etesami *
Hosseinali Sa'dee **

Received: 16/09/2018

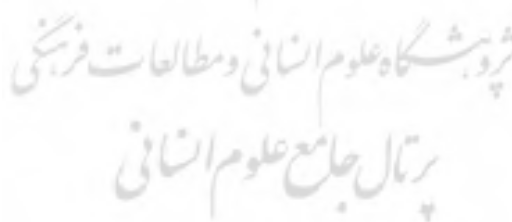
Accepted: 10/04/2019

Abstract

Stock leasing as one of the new topics in the Islamic capital market has a variety of financial applications including: financing of investment firms and holding through the issuance of equity based Ijarah Sukuk, organizing of justice shares and the exchange of cash flows of equity with fix cash flows. With descriptive-comparative method, the legal and juridical issues of equity leasing has been investigated. After examining the legal and juridical nature of the shares, we try to comply the requirement of the lease contract with the nature and characteristics of the shares. According to viewpoints of some jurists' and the majority of Scholars in nature of the shares, the assignment some of the shares' rights by the owner to the lessee is permissible for the companies with certain real leasable assets. The leas shares are not permissible if we accept the nature of the shares as being based on Virtual Property or debt.

Keywords: Equity Lease, Equity Based Ijarah Sukuk, Interests of Equity, Nature of the Equity, Subject of Hire.

JEL Classification: G23, G32, G19.



* PhD student of International Oil and Gas Contract Management, Imam Sadegh University, Tehran, Iran (Corresponding author) ah.etesami@isu.ac.ir

** Associate Professor, Faculty of Islamic Studies and Theology, Imam Sadegh University, Tehran, Iran saadi@isu.ac.ir

امکان‌سنجی فقهی - حقوقی اجاره سهام و کاربردهای مالی آن

امیر حسین اعتصامی *

حسینعلی سعدی **

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۰۶/۲۵

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۱/۲۱

چکیده

اجاره سهام به عنوان یکی از موضوعات جدید در بازار سرمایه اسلامی، دارای کاربردهای مالی متنوعی از جمله، تأمین مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ از طریق انتشار اوراق اجاره مبتنی بر سهام، ساماندهی سهام عدالت و عرضه سهام شرکت‌های آن در بورس و همچنین تعویض جریان‌ات نقدی متغیر سهام در مقابل جریان‌ات نقدی ثابت است. در این تحقیق با روشی توصیفی - تطبیقی به بررسی فقهی و حقوقی موضوع اجاره سهام پرداخته شده است. پس از بررسی ماهیت فقهی و حقوقی سهام، شروط عقد اجاره با ماهیت و ویژگی‌های سهام مورد تطبیق قرار گرفت. بر اساس دیدگاه برخی از حقوق‌دانان و نظر اکثریت فقها در خصوص ماهیت سهام، یعنی ماهیت عینی داشتن و یا حکایت از عین، تملیک منافع و توافق بر واگذاری برخی از حقوق سهام از طرف مالک به مستأجر برای شرکت‌هایی با دارایی عینی قابل اجاره بلاشکال می‌باشد و در صورتی که برای ماهیت سهام، مبنای مال اعتباری یا دین بودن را بپذیریم، اجاره سهام با مشکل مواجه خواهد بود.

واژگان کلیدی: اجاره سهام، اوراق اجاره مبتنی بر سهام، منافع سهام، ماهیت سهام، عین مستأجره.

طبقه‌بندی JEL: G23, G32, G19

* دانشجوی دکتری مدیریت قراردادهای بین‌المللی نفت و گاز دانشگاه امام صادق (علیه‌السلام)، تهران، ایران (نویسنده مسئول)

ah.etesami@isu.ac.ir

** دانشیار دانشکده معارف اسلامی و الهیات دانشگاه امام صادق (علیه‌السلام)، تهران، ایران، saadi@isu.ac.ir

مقدمه

سهامداران در بازار سرمایه به دو دسته سهامداران حقیقی و حقوقی تقسیم می‌شوند. سهامداران حقوقی، اشخاص حقوقی از قبیل شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سایر شرکت‌های مالی و غیرمالی هستند که غالباً آشنا به معاملات بازار سرمایه و ریسک‌های آن می‌باشند و هدف اصلی آن‌ها از نگهداری سهام، کنترل و مدیریت شرکت و بهره‌مندی از عواید بلندمدت سهام است. ولی سهامداران حقیقی، افرادی هستند که عمدتاً به دنبال کسب سود در مقاطع کوتاه یا میان‌مدت هستند. دارایی عمده شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌های مالی سهام است. در صورتی که این شرکت‌ها و همچنین سایر نهادهای دولتی و غیردولتی که صاحب سهام عمده شرکت‌ها می‌باشند، اگر بخواهند از طریق انتشار اوراق اجاره نسبت به تأمین مالی خود اقدام کنند و دارایی‌های فیزیکی قابل اجاره آن‌ها تکافوی نیاز مالی آن‌ها را نکند، باید سهام خود را دارایی پایه موضوع اوراق اجاره قرار دهند. مانند بسیاری از شرکت‌های دولتی یا دولت که سهامدار عمده برخی از شرکت‌های تولیدی و خدماتی هستند و تقاضاوند تأمین مالی از طریق انتشار اوراق اجاره هستند. اولین نکته در انتشار اوراق اجاره مبتنی بر سهام، بررسی فقهی و حقوقی قابلیت اجاره سهام است. در بررسی فقهی و حقوقی اولین قدم، مشخص شدن ماهیت فقهی و حقوقی سهام است که این‌که عملاً سهام می‌تواند عین مستأجره قرار بگیرد یا خیر و در صورتی که جواب این سؤال مثبت باشد شرایط و محدودیت‌های آن چیست؟. تا به حال تحقیق مستوفایی با موضوع اجاره سهام یا اوراق اجاره مبتنی بر سهام انجام نشده است و اکثر تحقیقات انجام گرفته یا در حوزه ماهیت‌شناسی سهام و یا در خصوص عقد اجاره و یا اوراق اجاره و سایر اوراق می‌باشد. در این مقاله، با استفاده از روش توصیفی - تطبیقی ابتدا به بررسی فقهی و حقوقی اجاره سهام پرداخته می‌شود و سپس به کارکردهایی که اجاره سهام می‌تواند داشته باشد اشاره می‌شود.

۱. پیشینه پژوهش

بحث اجاره سهام، موضوع جدیدی است که به منظور تأمین مالی شرکت‌ها و هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری، طی جلسات ۱۳۳ الی ۱۳۵ شورای تخصصی فقهی سازمان بورس

(۱۳۹۵) مورد بحث قرار گرفت و مستند به نظر مشهور فقهاء که سهام را نشان‌دهنده مالکیت مشاع دارنده آن از دارایی شرکت می‌دانند، اجاره سهام از نظر فقهی صحیح شناخته شد. ولی تا به حال، پژوهش مستقلی در خصوص ابعاد فقهی و حقوقی اجاره سهام صورت نگرفته است.

شورای شریعت مالزی (۲۰۰۶) نیز در بحث توجیه فقهی فروش استقراضی، به اجاره سهم تمسک جسته و آن را جایز دانسته است (www.sc.com.my) ۱.

در خصوص ماهیت شناسی سهام که بحث کلیدی در موضوع اجاره سهم است، آثار متعددی به نگارش درآمده است که برخی از آنها به شرح ذیل می‌باشد.

در کتاب «ماهیت حقوقی اوراق بهادار» نوشته دکتر نفیسه شوشی نسب (۱۳۹۴)، منابع مختلف خارجی مورد تتبع و واکاوی قرار گرفته است و مباحث حقوقی براساس پیش فرض تقسیم اموال، به حق عینی و حق دینی مطرح و مورد تجربه و تحلیل قرار گرفته است.

مقاله «بازپژوهی فقهی-حقوقی ماهیت اوراق سهام و قرارداد واگذاری آن» نوشته آقایان نصراله جعفری خسروآبادی و سیدمرتضی شهیدی (۱۳۹۴)، گاهی به عین بودن سهم اشاره نموده و گاهی سهم را ملک می‌شمارد. و به نظر می‌رسد در مورد ماهیت سهم خلط صورت گرفته است که ملکیت را بازگو کننده ماهیت سهم قلمداد کرده است.

در کتاب «مبانی حقوقی بیع سهام در بورس» نوشته دکتر مریم ابراهیمی (۱۳۹۲)، آنچه که راجع به ماهیت سهام بحث شده، در فضای مرسوم حقوق بوده و ناظر به حق عینی یا دینی بودن ماهیت سهام می‌باشد. نویسنده در خصوص ماهیت سهام معتقد است سهام در مقابل ناشر و اشخاص ثالث دو ماهیت جداگانه دارد؛ در رابطه با شرکت ماهیتی قراردادی داشته و جزء تعدات قرار می‌گیرد، اما در رابطه با اشخاص ثالث و انتقال گیرندگان تابع حقوق اموال بوده و یک عین محسوب می‌شود.

رساله دکتری با عنوان «ماهیت حقوقی، احکام و آثار معاملات سهام شرکتهای تجاری (با مطالعه تطبیقی در حقوق ایران و انگلیس)» نوشته آقای رضا سکوتی نسیمی

1. <https://www.sc.com.my/api/documentms/download.ashx?id=511180c4-b0f1-49e3-9f92-46efe55457bc>

(۱۳۸۱)، در مورد حقوق شرکاء در شرکت، متأثر از تفکیک حقوق مالی به حق عینی و حق دینی می‌باشد و نظر نویسنده اینست که سهام در هیچکدام از این دو تقسیم‌بندی جای ندارد، بلکه حق خاصی است که می‌توان آن را حق معنوی در نظر گرفت. عمده بحث نویسنده ناظر به توقیف سهام، بیع، هبه، وقف و رهن سهام می‌باشد. در کتاب «مسائل حقوقی و موضوعات عملی» نوشته خانم اوا میشلر که شامل چند مقاله می‌باشد، نویسنده نظرات مختلفی در این باب را بیان نموده و اشاره کرده که بعضی آن را تعهد و بعضی مال دانسته‌اند. سپس ویژگی‌های مال بودن و تعهد بودن را بیان کرده و در نهایت به این نتیجه رسیده که سهم ماهیت ویژه‌ای داشته و قواعد خاصی بر آن حاکم است.

۲. ماهیت‌شناسی سهام

به منظور بررسی فقهی قابلیت اجاره سهام، ابتدا باید ماهیت سهام تبیین شده و طبق مبنای پذیرفته شده از ماهیت سهام، در مورد اجاره آن بحث شود. در بیان ماهیت سهم ابتدا باید مال بودن سهام و نوع آن مشخص شود. در این قسمت بررسی مالیت در دو بخش فقهی و حقوقی مورد بحث قرار می‌گیرد.

۲-۱. مالیت سهم

مال در فقه به این شرح تعریف شده است: «المال ما یبذل بازائه المال»؛ یعنی مال چیزی است که در مقابل آن مال بدهند. ولی گروهی از فقهاء عقیده دارند که در این تعریف دور وجود دارد، زیرا در تعریف مال آمده است: «مال چیزی است که به ازای آن مال داده می‌شود». پس تعریف، مبتنی بر تعریف خود مال است. به نظر می‌رسد بهتر است در تعریف مال گفته شود: «مال چیزی است که نزد مردم مطلوب است و به طور مستقیم یا غیرمستقیم نیازهای آنان را برطرف می‌کند. بخشی از اموال مانند اغذیه و لباس مستقیماً نیاز انسان‌ها را رفع می‌کنند و لذا مالیت و ارزش آن‌ها تکوینی و واقعی است، و دسته دیگر مستقیماً رفع نیاز نمی‌کنند، ولی وسیله رفع نیاز هستند، مانند پول که به خودی خود رافع نیازی نیست، بلکه با اموال دیگر مبادله می‌شود و به واسطه آن‌ها رفع نیاز می‌کند و ارزش اعتباری دارد (محقق داماد، ۱۴۰۶ ه.ق، ج ۱، ص. ۱۱۱).

ولی آنچه مسلم است، آن است که سهام به عنوان یک مال مستقل در نظر عرف دارای ارزش می‌باشد و مابه‌ازاء مال قرار گرفته و مورد مبادله قرار می‌گیرد. از منظر فقهی معمولاً مال به اعتبار وجود آن در خارج به سه قسم تقسیم می‌شود: عین، منفعت، حق. این اقسام در بیان حضرت امام (رحمه‌الله) این چنین آمده است که: «در صورتی که شرط گردد که مبیع و مال مورد معامله در بیع، عین باشد، منظور از عین، همان مفهومی است که در برابر منفعت و حق قرار دارد» (موسوی خمینی، ۱۴۱۵ه.ق، ج ۱، ص. ۱۶).

عین به مالی گفته می‌شود که وجود خارجی داشته باشد و با حواس ظاهری قابل حسّ باشد. منفعت، به فایده‌ای گفته می‌شود که از اشیاء خارجی به دست می‌آید. مال بودن منفعت در میان فقهاء، محل اختلاف است. برخی از آنان، منفعت را از اقسام مال شمرده‌اند (خویی، بی تا، ج ۴، ص. ۲۱۰). در حالی که برخی دیگر مال را در کنار منفعت ذکر کرده و حکم واحدی را بر آن‌ها بیان کرده‌اند (نائینی، ۱۴۱۳ه.ق، ج ۱، ص. ۲۰۶). فقهاء در بیان معنای اصطلاحی حق اختلاف نظر دارند. برخی آن را به «سلطنت بر شیء» تعبیر کرده و آن را مرتبه ضعیفی از ملکیت بر شمرده‌اند (نائینی، ۱۴۱۳ه.ق، ج ۱، ص. ۹۲). برخی نیز حق را نوعی «ملک» می‌دانند (یزدی، ۱۴۲۱ه.ق، ج ۱، ص. ۵۵). گروهی نیز بر این باورند که حق، به طور مستقل از جانب شارع وضع شده و عبارت است از سلطنت بر غیر (اصفهانی، ۱۳۹۸ه.ق، ص. ۲۱۷).

پس از این تقسیم اولیه مال، عین که یکی از اقسام مال است به دو قسم تقسیم می‌گردد:

۱. مال عین با وجود خارجی و فیزیکی در خارج از ذهن،
 ۲. مال عین با وجود کلی و به صورت کلی در ذمه و عهده. در ادامه، عین با وجود خارجی به سه قسم تقسیم می‌شود: ۱- معین یا مشخص ۲- کلی یا ملک مشاع ۳- کلی در معین یا در حکم عین معین (عبداللهی، ۱۳۷۱، ص. ۱۰).
- حضرت امام (رحمه‌الله) نیز به تمامی اقسام فوق چنین اشاره می‌کند: «عین در مقابل منفعت و حق، شامل عین شخصی، ملک مشاع و کلی در معین و نیز کلی در ذمه و دین است» (موسوی خمینی، ۱۴۱۵ه.ق، ج ۱، ص. ۱۶). فقهاء عین را محصور در مال

خارجی نمی‌دانند و در تعریف عین بیان می‌دارند: «عین چیزی است که اگر در خارج وجود یافت، جسمی می‌باشد که دارای طول و عرض و ارتفاع می‌باشد» (خویی، ۱۴۱۷ق، ج ۲، ص. ۱۶) بنابراین هر چند که ما سهام را جزو اموال دینی و یا کلی طبقه‌بندی کنیم به‌هرحال یک مال عینی محسوب می‌شود و یا حکایت از یک مال عینی که دارای ابعاد خارجی است می‌کند. این قضیه در مورد شرکت‌های تولیدی و با دارایی ثابت بیشتر مصداق پیدا می‌کند.

مال در اصطلاح حقوقی چیزی است که ارزش اقتصادی داشته و قابل تقویم به پول باشد؛ یعنی بتوان مورد دادوستد قرار گیرد (امامی، ۱۳۷۴، ج ۱، ص. ۱۹). حقوق‌دانان تعریف دیگری نیز در رابطه با مال ارائه داده‌اند و آن این است: «مال به چیزی گفته می‌شود که دارای عناصر ذیل باشد:

الف) امکان اختصاص به شخص (اعم از حقیقی و حقوقی) را داشته باشد.

ب) قابل نقل و انتقال باشد.

ج) منفعت عقلایی داشته باشد.

د) در بینش حقوق‌دانان اسلامی منفعت حلال داشته باشد، لذا در بینش اسلام، خوک و شراب، مال محسوب نمی‌آیند.

ه) محکی باشد نه حاکی؛ یعنی اگر چیزی حاکی از واقعیتی باشد آن واقع مال است نه آن حاکی. به عنوان مثال: اوراق قرضه که حاکی از طلب، است آن طلب مصداق مال است نه اوراق قرضه» (طاهری، ۱۴۱۸هـ، ج ۱، ص. ۱۷۰؛ جعفری لنگرودی، ۱۳۸۶، ص. ۳۱۲۶). طبق این دیدگاه حقوقی اوراق قرضه، سهام و برخی اسناد تجاری که حاکی از یک دارایی هستند، مال محسوب نمی‌شوند. بنابراین لفظ خرید و فروش سهام تسامحی است و در عمل با معامله سهام انتقال سند رخ می‌دهد و در مورد سهام، سهم‌الشرکه افراد در دارایی (محکی) جابه‌جا می‌شود. برخی این نظر را قبول نداشته و معتقدند، مالیت و قیمت اوراق بهادار بدون اراده مالک اوراق و به اعتبار تشریح قانونی است و حتی ارقام مالی این اوراق دخلی به مالیت و قیمت آن ندارد (موسوی بجنوردی، ۱۳۷۸، ص. ۳۲۱) بلکه خود اوراق دارای مالیت و قیمت هستند و

همانند پول خود اوراق مال محسوب می‌شوند. در هر حال از دیدگاه فقها این اوراق یا خود عین هستند و یا حاکی از یک عین می‌باشند.

در تقسیم‌بندی مال و بیان اقسام مختلف آن، وجوه متفاوتی وجود دارد و مال را از جهات گوناگون می‌توان تقسیم کرد. حقوق دانان معمولاً برای انجام تقسیمات مال، از حق آغاز می‌کنند. یعنی در ابتدا حق را به اعتبار ارزش مالی به دو قسم تقسیم می‌کنند: حق مالی مانند حق مالکیت نسبت به خانه یا حق طلب و حق غیرمالی مانند حق بنوت و حق زوجیت (امامی، ۱۳۷۴، ج ۴، ص. ۴). سپس با یکسان دانستن حق مالی و مال همچنان که در عبارت ذیل آمده است: مال همان حق مالی است که بر اشیاء مترتب می‌گردد (السنهوری، بی تا، ج ۸، ص. ۹). در تقسیم مال و حق مالی چنین می‌گویند: حق مالی خود بر دو قسم است: ۱) حق مالی عینی و آن حقی است که شخص نسبت به عین خارجی دارد مانند حق مالکیت نسبت به عین، منفعت، حق انتفاع و حق تحجیر و امثال آن. ۲) حق مالی دینی و آن حقی است که شخص نسبت به دیگری دارد و می‌تواند ایفای آن را از او بخواهد و مدیون مکلف است آن را انجام دهد (امامی، ۱۳۷۴، ج ۴، ص. ۴).

سنهوری نیز همین تقسیم‌بندی را ذکر می‌نماید، با این تفاوت که از مال دینی، به مال شخصی تعبیر می‌کند. البته برای مال شخصی همان مفهوم مال دینی را ذکر می‌کند: مال شخصی، آن ارتباط قانونی بین داین و مدیون است که به موجب آن داین می‌تواند از مدیون، دادن چیزی، انجام کاری یا امتناع از کاری را بخواهد (السنهوری، بی تا، ج ۸، ص. ۱۸۲). در عبارت برخی از حقوق دانان در ذکر همین تقسیم‌بندی، هر دو تعبیر دینی و شخصی، باهم به کار برده شده است: حقوق مالی بر دو قسم است: حقوق عینی و حقوق دینی یا شخصی (کاتوزیان، ۱۳۷۴، ص. ۱۶).

در خصوص مال بودن سهام، به عنوان ورقه‌ای که ارزش اقتصادی و داد و ستد داشته و قابل تقویم به پول باشد تردیدی وجود ندارد چرا که سهم دو شرط اساسی برای این که مال تلقی شود را دارا می‌باشد: ۱) مفید باشد و نیازی را برآورد، خواه آن نیاز مادی باشد یا معنوی؛ ۲) قابل اختصاص یافتن به شخص یا ملت معین باشد

(کاتوزیان، ۱۳۷۴، ص. ۱۱). مسئله اصلی این است که سهام شرکت‌های سهامی از جهت عینی یا دینی بودن در کدام دسته از اقسام مال قرار می‌گیرند.

لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت (۱۳۷۴) به ماهیت حقوقی سهم نپرداخته و تنها در ماده ۲۴ تعریفی از سهم ارائه داده است. به موجب این ماده، «سهم قسمتی از سرمایه شرکت سهامی است که میزان مشارکت و تعهدات و منافع صاحب آن در شرکت سهامی را مشخص می‌نماید. ورقه سهم سند قابل معامله‌ای است که نماینده تعداد سهامی است که صاحب آن در شرکت سهامی دارد». در این تعریف حکایت سهم از یک دارایی محرز است. در سایر متون قانونی نیز قانون‌گذار موضع خود را در خصوص ماهیت سهم، از این حیث که آیا سهم در زمره دیون بوده یا عین تلقی می‌شود مشخص ننموده و صرفاً از ماده ۶۷ قانون اجرای احکام مدنی (۱۳۵۶) که ذیل مبحث سوم این قانون با عنوان صورت‌برداری اموال منقول آمده است، می‌توان نتیجه گرفت که از دیدگاه حقوق موضوعه، سهم در دسته اموال منقول قرار می‌گیرد.

برخی بر این باوراند که حق صاحب سهم نسبت به شرکت یک حق دینی است که بر اساس آن صاحب سهم می‌تواند به نسبت آورده خود از منافع شرکت منتفع شود و در صورت انحلال، قسمتی از دارایی شخص حقوقی را مطالبه نماید (ستوده، ۱۳۷۵، ج ۲، ص. ۱۰۶). در تأیید این امر به مواد ۲۴، ۲۷، ۳۳، ۳۴، ۳۵، ۳۸ لایحه اصلاحی قسمتی از قانون تجارت به عنوان مبین رابطه حقوقی دینی بین صاحبان سهام با شخص حقوقی (شرکت سهامی) استناد شده است. این دیدگاه از آنجا که حقوق سهامدار شرکت را ناظر بر حق سهیم شدن در سود در زمان حیات شرکت و حق تملک قسمتی از سرمایه شرکت بعد از انحلال دانسته است، آن را بیشتر با حق دینی سازگار می‌داند.

از سوی دیگر، اظهار شده که سهام مالی مستقل است و در زمره اموال عینی قرار دارد (باریکلو، ۱۳۸۵، ص. ۲۳). در تبیین نوع مالیت سهام، باید ماهیت سهم به درستی شناسایی شود؛ همچنان‌که وجود قابلیت اجاره در موضوع سهام، ریشه در ماهیت‌شناسی آن دارد.

۲-۲. ماهیت ذاتی سهام

در حقوق ایران شکی در وجود «حق انتقال سهم» به عنوان یکی از حقوق مالی سهامدار وجود ندارد؛ لیکن در خصوص این که موضوع این انتقال، دین است یا عین و در نتیجه انتقال تابع تبدیل یا انتقال تعهد است یا تابع انتقال اموال، موضع گیری صریحی در بین حقوق دانان وجود ندارد.

دیدگاه اول: برخی حقوق دانان در تبیین ماهیت حقوقی سهم، بین سهام بانام و بی نام قائل به تفکیک شده اند (کاتوزیان، ۱۳۸۵، ص. ۵۴۱؛ الماسی، ۱۳۶۸، ص. ۱۹۵). مطابق این دیدگاه سهام بی نام از آنجا که در دید عرف، ارزش موضوع آن ها با عین سند مخلوط شده و در آن سند تجسم یافته است، در حکم عین معین می باشد. اما سهام بانام از آنجا که در نظر عرف سند و موضوع آن یگانگی وجود ندارد، در حکم سند طلب می باشد.

در مقام پاسخگویی به نظریه دینی بودن ماهیت سهم، توصیف ماهیت حقوقی سهم به عنوان یک طلب (حق دینی)، بیشتر ناظر به رابطه بین شریک با شرکت و نه رابطه شریک با سهم است، حال آن که وقتی در مقام توصیف ماهیت حقوقی سهم هستیم، باید رابطه شریک و سهم را مد نظر قرار دهیم. سهم، مالی است اعتباری و غیر مادی که در ازای سرمایه گذاری در شرکت به سهامدار اعطاء می گردد و وی را مالک بخشی از شرکت با تمامی حقوق و تعهداتش می سازد. در واقع، سهامدار مالک شرکت به ماهوی خود است نه طلبکار آن و فقط به سبب مالکیت بر شرکت، مجموعه ای از حقوق و تعهدات نسبت به آن پیدا می کند. این حق سهامدار بر یک مال است و نه بر شخصی دیگر تا مشمول عنوان حق دینی گردد (سلطانی، ۱۳۹۱، ص. ۱۴۵). اشکالی که در صورت دین بودن سهام مطرح می شود، این است که آیا طلب سهامدار از شرکت، یک طلب احتمالی است یا طلب مسلم؟ اگر طلب سهامدار یک طلب احتمالی باشد، در این صورت انتقال آن با بند ۳ ماده ۱۹۰ قانون مدنی که یکی از شرایط اساسی صحت معاملات را وجود موضوع معلوم و معین می داند، مخالف خواهد بود. از آنجا که شرط یاد شده جزو قواعد عمومی قراردادها است و در هر قراردادی اعم از بانام یا بی نام، رعایت آن الزامی است، پس قرارداد فروش یا انتقال سهام (طلب) باطل خواهد بود. اما اگر طلب سهامدار از شرکت را، طلب مسلم بدانیم که قبول آن امری دشوار می باشد، تا

زمانی که شرکت منحل نشده و دیون آن پرداخت نشده است، معلوم نیست که هر سهامی معرف چه میزان از دارایی شرکت است و چه بسا شرکت در یک وضعیت بد مالی قرار داشته باشد که نه فقط چیزی از دارایی شرکت به سهام‌داران نمی‌رسد، بلکه شرکت همچنان مدیون باقی می‌ماند. حتی در صورت مسلم بودن طلب سهام‌دار، باز اشکال به قوت خود باقی است زیرا در عقود معوض، مقدار و میزان هر یک از عوضین، باید در زمان انعقاد عقد معلوم و مشخص باشد. ولی در مورد سهام چنین چیزی امکان‌پذیر نخواهد بود و در نتیجه قرارداد به دلیل مجهول بودن مقدار مورد معامله، باطل خواهد بود. لذا نمی‌توانیم سهام را مال دینی تلقی نماییم زیرا چنان‌که روشن شد، در این صورت سهام از قابلیت معاملی بودن خارج می‌شود و این برخلاف نصوص قانونی و تعریف سهم از دیدگاه قانون‌گذار است (تفرشی، ۱۳۸۳، ص. ۴۹).

شایان ذکر است با تعبیری که از ماهیت سهم در نظر گرفتیم، تفکیک بین سهام بانام و بی‌نام در تعیین ماهیت حقوقی سهام درست به نظر نمی‌رسد، اگر چه سهام از این حیث منشأ آثار متفاوتی در مورد تصرف و نحوه نقل و انتقال و غیره می‌باشد، چنان‌که مطابق ماده ۳۹ لایحه اصلاحی قانون تجارت، سهام بی‌نام سند در وجه حامل تلقی شده و در نتیجه، دارنده مالک آن شناخته می‌شود مگر آن‌که خلاف آن ثابت شود. لیکن به موجب ماده ۴۰ لایحه اصلاحی قانون تجارت در مورد سهام بانام، صرف تصرف برای احراز مالکیت کافی نیست و نام دارنده، باید در دفتر ثبت سهام شرکت ثبت گردد. وجود این تفاوت نمی‌تواند موجب دوگانگی ماهیت حقوقی این دو نوع سهام گردد. چرا که شیوه و روش نقل و انتقال، در ماهیت اموال مذکور تأثیری ندارد، کما این‌که لزوم ثبت نقل و انتقال اموال غیرمنقول در دفتر اسناد رسمی در مقایسه با سایر اموالی که در نقل و انتقال آن‌ها نیازی به ثبت نیست، تأثیری در ماهیت اموال مذکور ندارد (باریکلو، ۱۳۸۵، ص. ۲). به عبارت دیگر، وجود آثار متفاوت بیشتر ناظر به مقام اثبات قضیه است، درحالی‌که بحث راجع به ماهیت حقوقی، ناظر به جنبه ثبوتی قضیه است و از نظر ثبوتی فرقی بین سهام بانام و سهام بی‌نام نمی‌باشد و هر دو در خصوص شرکت یا اشخاص ثالث از حقوق واحد و یکسانی برخوردار می‌باشند. بنابراین نمی‌توان از نظر ماهیت، بین سهام بانام و بی‌نام تفاوت قائل شد.

دیدگاه دوم: دیدگاه دیگری نیز در خصوص ماهیت سهام مطرح است که آن را حقی خاص می‌داند؛ بدین معنا که ماهیت آن با هیچ‌یک از حقوق عینی و دینی قابل انطباق نیست (کاتوزیان، ۱۳۷۴، ص. ۲۳). سهامداران حق عینی بر اموال شرکت ندارند چرا که این اموال متعلق به شخصیت حقوقی است و طلبکار شرکت نیز محسوب نمی‌شوند و فقط سهم معینی از سود می‌برند و هنگام انحلال شرکت نیز اموال بین آن‌ها تقسیم می‌شود. حقوق منقسم به دو حق عینی یا دینی است؛ بنابراین در صورتی که گفته شود رابطه سهامدار با شرکت رابطه دو شخص است، حق سهامدار، ماهیت دینی خواهد داشت و در صورتی که رابطه سهامدار با شرکت را یک رابطه میان شخص و مال در نظر بگیریم، این حق ماهیت عینی دارد. علاوه بر این ماده ۳۲ قانون مدنی بیان می‌دارد که: «تمام ثمرات و متعلقات اموال منقوله و غیرمنقوله که تبعاً یا در نتیجه عمل حاصل شده باشد، بالتبع، مال مالک اموال مزبور است»، بنابراین ایجاد حق سود معین در شرکت برای سهامدار، به واسطه ملکیت او در شرکت است، بنابراین ملکیت سهامدار در شرکت نمی‌تواند خارج از دو نوع مالکیت عینی و یا دینی باشد. پس این دیدگاه نیز قابل خدشه می‌باشد.

دیدگاه سوم: برخی شرکت را به عنوان یک مفهوم ذهنی و اعتباری موضوع مالکیت قرار می‌دهند. در این تحلیل مبیع عین خارجی نیست، بلکه مبیع خود موجود اعتباری به نام شرکت یا بنگاه تجاری است. به عبارت دیگر فرد با خرید سهم یک بیع کلی اعتباری را انجام می‌دهد و سهامدار مالک یک مال اعتباری به نام شرکت است و شرکت صاحب اموال و دارایی‌های خود می‌باشد (شهیدی، ۱۳۹۴، صص. ۳۷-۶۴). تلقی از عین به عنوان چیزی که دارای پایگاه مادی و ملموس می‌باشد ریشه در تعاریف قدیمی مقتبس از حقوق روم دارد که وارد حقوق فرانسه گشته و از طریق ترجمه متون فرانسوی وارد حقوق ایران شده است. تلقی از عین در روزگار گذشته کاملاً متناسب با همان روزگار بوده است، اما امروزه همگان اموال غیرمادی و غیرملموس را در کنار اموال ملموس و مادی و در یک ردیف قرار می‌دهند (سلطانی، ۱۳۹۱، ص. ۱۴۶). محدود دانستن «عین» به اجسام مادی خارجی نه تنها منطقی نمی‌نماید بلکه با واقعیت‌ها و تحولات اقتصادی نیز سازگار نمی‌باشد. پدیده‌های حقوقی مانند «عین» نیز باید با

تحولات اقتصادی همگام باشند. طبق این نظر مفهوم عینیت متحول گشته و شخصیت حقوقی مانند شرکت که دارای ابعاد و موجودیت خارجی نیست، عین محسوب می‌شود و می‌تواند موضوع بیع واقع شود.

دیدگاه چهارم: سهم در مقابل شرکت یک حق ناشی از قرارداد بین سهامداران است، اما در مقابل سهامداران و اشخاص ثالث در زمره اعیان است. سندی که به ورقه سهم ارتباط دارد، در بردارنده یک حق با ارزش است. حقوق به سند اوراق بهادار مربوط می‌شود و با سند ادغام می‌شود و سند را یک دارایی عینی می‌سازد. از این رو تمام آثار یک حق عینی که کامل‌ترین آن حق مالکیت است به ورقه بهادار تعلق می‌گیرد (غمامی، ابراهیمی، ۱۳۹۱، ص. ۱۴۳). پذیرش سهام در بورس نیز خصوصیات به این ورقه بهادار اعطا می‌کند که آن را از تعهدات دورتر کرده و به اعیان نزدیک‌تر می‌کند. با این تعبیر ورقه سهام بر تعریف ارائه شده در بند ۲۴ ماده ۱ قانون بازار منطبق است چرا که این ورقه، مستندی متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین آن است؛ همچنین انتقال سهم انتقال عین است نه انتقال تعهد. برخی از نتایج قبول حق عینی به شرح ذیل است:

۱. صاحب حق عینی می‌تواند آن را به طور مستقیم اعمال کند و به عبارتی وی دارای حق تعقیب است ولی حق دینی این امتیاز را ندارد. بنابراین در معاملات فضولی سهام، مالک می‌تواند علیه متصرف نهایی سهام طرح دعوی نماید.
۲. انتقال حق عینی بدون نیاز به اذن دیگری امکان دارد، ولی انتقال دین جز با رضای بدهکار ممکن نیست. بنابراین برای انتقال سهم پذیرفته شده در بورس مالک نیاز به اخذ اذن دیگری ندارد. از آنجا که سهام قابل پذیرش در بورس صرفاً سهام با نام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس هستند، انتقال سهم هیچ‌گاه نمی‌تواند منوط به اجازه مدیران شرکت یا اکثریتی از سهامداران باشد.
۳. بسیاری از اعمال حقوقی رایج در بازار سرمایه همچون فروش استقراضی، وقف و توثیق سهام با نظام حقوقی ما منطبق هستند و فعالان بازار، امکان استفاده از آن‌ها را خواهند داشت (غمامی، ابراهیمی، ۱۳۹۱، ص. ۱۴۳).

۴. ورقه سهام، ورقه‌ای است که حقوق مربوط به سهام در آن منعکس شده است و بنابراین می‌تواند بر طبق مقررات حاکم بر اموال عینی انتقال داده شود. لذا اگر ورقه سهام انتقال داده شود، خریدار نه تنها مالکیت سند را به دست می‌آورد، بلکه نسبت به تمامی حقوق مربوط به سند محق می‌شود (غمامی، ابراهیمی، ۱۳۹۱، ص. ۱۳۹).

اگر مطابق نظریات رایج، سهم را با توجه به رابطه شریک و شرکت، مجموعه‌ای از حقوق شریک در قبال شرکت بدانیم، با توجه به این که این حقوق در سهم ترکیب شده و به صورت یک ورقه بهادار با ویژگی‌های معین و قابل معامله در آمده، با مالی مواجه هستیم که می‌توان آن را عین معین تلقی کرد. سهم در این معنا مجموعه‌ای از حقوق قابل انتقال به اشخاص ثالث به وسیله یک ورقه است و همین که این حقوق در مال دیگری به نام ورقه بهادار مستقر شده برای عین دانستن سهم کفایت می‌کند (سلطانی، ۱۳۹۱، ص. ۱۴۶).

همان‌طور که بیان شد، میان حقوق دانان در مورد ماهیت سهام تفاوت دیدگاه وجود دارد، برخی ماهیت دینی، برخی حقوق خاص و برخی سهام را مال اعتباری می‌دانند، ولی تصویر ماهیت عینی یا حکایت از یک دارایی عینی برای سهام از استدلال‌های محکم‌تری برخوردار است.

در مورد بیان ماهیت فقهی سهام دو نکته حائز اهمیت است:

حقوق دانان بر اساس ماده ۵۸۸ قانون تجارت برای شخصیت حقوقی قائل به کلیه حقوق و تکالیفی هستند که قانون برای افراد قایل است مگر حقوق و وظایفی که بالطبع فقط انسان ممکن است دارای آن باشد مانند حقوق و وظایف ابوت، بنوت و امثال ذلک. بنابراین از دیدگاه حقوقی سهامداران شرکت، مالکان مشاع شخصیتی به نام شرکت یا بنگاه تجاری هستند ولی فقهاء اصل شرکت را یک عقد جایز و هر یک از شرکاء را مسئول و مستحق سهم‌الشرکه خود می‌دانند (جعفری هرنندی، ۱۳۸۴، ص. ۶۰). شخصیت حقوقی از عناوین معهود فقهی نمی‌باشد، در فقه تنها فرد حقیقی به عنوان شخص مکلف و کسی که دارای حقوق و تعهدات است شناخته شده است در

فقه صرفاً مصادیقی در باب زکات، وقف، جهات عامه، عناوین عامه، مصالح عامه، دولت و امت و ... آمده است که می‌توان آن را به شخصیت حقوقی مرتبط دانست. گرچه فقهای بزرگوار بحث فقهی مفصلی پیرامون ماهیت فقهی شرکت‌های سهامی و معاملات آن‌ها ندارند اما طی مسائل و پاسخ به استفتائات، مشروعیت شرکت‌های سهامی را اعلام کرده‌اند به عنوان مثال:

حضرت آیت‌الله خامنه‌ای در جواب سؤال در این باره می‌فرمایند: 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 به وسیله او صحیح است باشد، خرید و فروش آن اشکالی ندارد و همچنین اگر به اعتبار قیمت کارگاه، شرکت، کارخانه و یا بانک و یا سرمایه آن‌ها باشد، با توجه به این‌که هر سهمی بیانگر جزئی از آن است، در نتیجه خرید و فروش سهام اشکالی ندارد به شرطی که علم به مجموع سهام شرکت و امور دیگری که عرفاً برای رفع غرر، علم به آن‌ها لازم است، داشته باشد و فعالیت‌های شرکت یا کارخانه و کارگاه و یا بانک شرعاً حلال باشد (رساله اجوبه الاستفتائات، ص ۳۹۶، سؤال ۱۶۹۵).

از دیدگاه امام خمینی (رحمه‌الله)، شخصیت حقوقی اعم از شرکت‌ها و بنگاه‌های تجاری و غیره در صدور چک و اسناد تجاری و مبادلات معتبر هستند. در پاسخ به سؤال که آیا صندوق قرض‌الحسنه شخصیت حقوقی مستقلی دارد؟ اگر داشته باشد، آیا به سود حاصل، خمس تعلق می‌گیرد؟ اگر شخصیت حقوقی مستقلی نداشته باشد، کیفیت پرداخت خمس آن چگونه است؟ می‌فرمایند: «اگر سرمایه صندوق ملک شخصی اشخاص به نحو اشتراک باشد، سود حاصل از آن، نسبت به سهم هر یک از اعضا ملک شخصی او خواهد بود و باید خمس آن را در زائد بر مئونه سالش بپردازد. ولی اگر سرمایه صندوق ملک شخص یا اشخاص نباشد مثل این‌که از مال وقف عام و مانند آن باشد، سود حاصل از آن، خمس ندارد (موسوی خمینی، ۱۴۲۶.ه.ق، ج ۲، ص ۸۵). در سایر استفتائات، ایشان مالکیت شخصیت حقوقی را معتبر می‌دانند (موسوی خمینی، ۱۴۲۶.ه.ق، ج ۲، ص ۹۲۲).

علامه حلی در تبصره المتعلمین شخصیت حقوقی را معتبر می‌داند و قائل به تملک برای شخصیت حقوقی است (علامه حلی، ۱۴۱۱ ه.ق، ج ۲، ص. ۷۲۵). آیت‌الله مکارم نیز در مسئله ۱۷۹۱ توضیح المسائل خود، قائل هستند که: «شخصیت‌های حقیقی و حقوقی هر دو مالک می‌شوند و می‌توانند طرف معامله واقع گردند، بنابراین هر مؤسسه خیریه یا انتفاعی که تأسیس گردد و دارای شخصیت حقوقی شود، با اشخاص حقیقی از این نظر تفاوت نمی‌کند». آیت‌الله خوئی معتقدند که تنها شخص حقیقی می‌تواند مالک شود و دولت صلاحیت مالک شدن ندارد (خوئی، ۱۴۱۸ ه.ق، ج ۲۴، ص. ۳۲۲). شیخ حسین حلی در مورد وجوهی که از بانک گرفته می‌شود می‌فرماید: «واضح است مالی که از بانک گرفته می‌شود از نوع مجهول المالك است و تصرف در آن نیاز به اجازه حاکم شرع دارد» (حلی، ۱۳۸۴ ق، ص. ۹۹). آیت‌الله سیستانی هم بر همین نظر، مالی که از بانک گرفته می‌شود را مجهول المالك می‌دانند (سیستانی، ۱۴۱۴ ق، مسئله ۷). اصل فرض گرفتن ملک و ذمه برای شرکت، یکی از آثار و نتایج فرض گرفتن شخصیت حقوقی برای شرکت است (جمعی از مؤلفان، ج ۲۱، ص. ۱۹). از جمله آثار شخصیت حقوقی عبارتست از این‌که:

۱. طلبکاران شرکت، به صورت مستقیم بر مال شرکت حق دارند و می‌توانند بی‌آن‌که طلبکاران شخصی شرکا مزاحم آن‌ها شوند حق خود را از مال شرکت استیفا کنند؛ درحالی‌که اگر فرض شود مال شرکت، ملک شایع شرکاست نه ملک شخصیت حقوقی شرکت، طلبکار شرکت در حقیقت طلبکار شرکا می‌شود و با او همانند دیگر طلبکاران شخصی شرکا رفتار می‌شود؛ بنابراین اگر شرکا ورشکست شوند، بین این طلبکار و سایر طلبکاران فرقی نخواهد بود؛ بلکه تمام دارایی شخص مفلس چه در شرکت و چه در غیر شرکت، به طور مساوی بر سهم طلبکاران تقسیم می‌شود.

۲. بین طلب شخص از شریک و بدهی به شرکت، مقاصه واقع نمی‌شود؛ بنابراین اگر طلبکار شخص شریک، بدهکار به شرکت بود، حق ندارد بدهی خود به شرکت را در مقابل طلبی که از شریک دارد، ساقط کند؛ زیرا طلبکار از شخص حقیقی طلب دارد و در مقابل به شخص حقوقی دیگر بدهکار است؛ نه به آن شخص تا این‌که تساقط یا

تقاص به وجود آید؛ هم‌چنین اگر بدهکار شخص شریک از شرکت طلبکار بود، حق ندارد از پرداخت حق شریک به این بهانه که با دین شرکت تقاص کرده، استنکاف کند. هم‌چنین شرکت به اعتبار شخصیت حقوقی دارای حق مرافعه است و می‌تواند علیه شرکاء و غیر آن اقامه دعوا کند. یکی دیگر از آثار شخصیت حقوقی آن است که شخصیت حقوقی مکانی غیر از مکان هر یک شرکاء دارد.

سه راه برای اثبات شخصیت حقوقی می‌توان بیان کرد (جمعی از مؤلفان، ج ۲۱،

ص. ۲۸):

۱. تمسک به امضای شارع نسبت به این شخصیت‌های حقوقی و احکام آن‌ها، با این ادعا که عدم ردع شارع، دلیل بر امضای آن است. طبق این دیدگاه در مورد محل بحث، اصل ملکیت و ذمه و معاملات و نظایر آن‌ها از امور ارتکازی نزد عقلا به شمار می‌آید و آنچه در زمان معصوم بدان عمل می‌شده، در محدوده شخصیت‌های حقیقی با گستره وسیعش و در محدوده شخصیت‌های حقوقی، و در دایره‌ای تنگ بوده است؛ اما تنگنای این دایره ناشی از ناشناخته بودن مصادیق شناخته شده امروزین در آن عصر است و اگر آن‌ها این مصادیق را می‌شناختند، به آن اذعان کرده و احکام حیات را بر آن‌ها مترتب می‌کردند. دو اشکال در این روش وجود دارد: اول این که شخصیت حقوقی بانک، شرکت‌ها و ... یک ارتکاز جدید است و ربطی به ارتکاز عقلایی و حکم شرع زمان شارع نسبت به عناوین حقوقی محدود و تعریف شده ندارد. جواب این اشکال آن است که استناد مفهوم ملکیت و ذمه نسبت به عناوین حقوقی جدید و عناوین حقوقی آن زمان یکسان است و تفاوتی ندارد، هم‌چنین اهلیت عناوین جدید برای این استناد با اهلیت و قابلیت عناوین حقوقی زمان شارع تفاوتی ندارد. اشکال دوم این که وقتی می‌توان برای موضوعات و مصادیق جدید به ارتکاز عقلایی موجود در زمان شارع استدلال کرد که موضوع جدید از مصادیق واقعی موضوع موجود در زمان شارع به حساب آید. عناوین حقوقی مانند بانک و شرکت از مصادیق واقعی حقوقی پذیرفته شده در زمان شارع محسوب نمی‌شوند پس استدلال به ارتکاز عقلایی آن زمان صحیح نیست. جواب آن است که پذیرش شخصیت حقوقی هرچند در قالب چند مصداق محدود، به مثابه این است که اصل شخصیت حقوقی و ملکیت جهات عامه در

زمان شارع مورد امضا قرار گرفته است و اکنون که بر اساس اعتبارات عقلایی شخصیت حقوقی و مالکیت جهات عامه برای عناوین دیگر پذیرفته می‌شود، بدین معنا نیست که این ارتکاز، ارتکاز عقلایی جدید است، بلکه مصادیقی واقعی در عالم اعتبار از همان ارتکاز قبلی است (آقانظری، ۱۳۹۲، ص. ۷۱).

۲. تمسک به مثل اطلاق آیه «أَحْلَ اللَّهُ الْبَيْعَ...» به این بیان که وقتی مثلاً چیزی را به یک شرکت یا جمعیت یا مؤسسه‌ای می‌فروشیم یا چیزی را از آن‌ها خریداری می‌کنیم، مصداق عرفی خرید و فروش است؛ در نتیجه مشمول اطلاق آیه «أَحْلَ اللَّهُ الْبَيْعَ» می‌باشد و برای اثبات پاره‌ای از حقوق به نفع یا ضرر این شخصیت حقوقی - چنان‌که اطلاقی برای تمسک نداشته باشیم - ادعا می‌کنیم که احتمال تفکیک و فرق بین آثار حقوقی مردود است.

۳. تمسک به مبنای ولایت فقیه است. بدین صورت که فرض کنیم هرگاه ولی فقیه مصلحت را در امضای امثال این شخصیت حقوقی ببیند، آن را امضا می‌کند و با این امضا، شخصیت حقوقی شکل می‌گیرد.

چنان‌که بیان شده هر چند برخی از فقها شخصیت حقوقی را معتبر می‌دانند و قابلیت تملک ملک و ذمه برای آن قائل هستند، ولی به نظر می‌رسد اولاً، برخی از آثار شخصیت حقوقی مانند ملکیت و ذمه بیشتر مورد تأکید و قبول واقع شده‌اند و تمامی آثار یک شخصیت حقوقی را نپذیرفته‌اند و اگر نه باید تمامی حقوق و تعهداتی که بر یک شخص حقیقی بار می‌شود را برای یک شخصیت حقوقی معتبر بدانند مانند خمس؛ ثانیاً، نهادهایی مانند دولت، وقف، زکات که در فقه مورد بحث می‌باشند مد نظر قرار گرفته است و در مورد مالکیت و ماهیت خود شخصیت حقوقی و یکی از مصادیق آن یعنی شرکت سهامی سخنی به میان نیامده است. فقهای که شخصیت حقوقی را معتبر می‌دانند از آن به عنوان یک مال اعتباری یاد می‌کنند، صاحب عروه‌الوثقی می‌فرماید: «در معقول بودن و عدم آن بین عنوان مالک و متعلق ملک فرقی وجود ندارد. از نظر فقها تملیک مالی کلی در ذمه با این‌که وجود خارجی ندارد، جایز است اگر تملیک متعلق ملک که معدوم در وعاء خارج و موجود در ظرف ذمه است، جایز باشد، عنوان مالک هم می‌تواند معدوم در ساحت خارج و موجود در عالم اعتبار باشد» (طباطبایی یزدی، ۱۴۲۳ه.ق، ج ۶، ص. ۳۱۵). ماهیت

شخصیت، همان صلاحیت و اهلیت تحمل حقوق معین و تعریف شده است، این اهلیت در افراد واجد شرایط یک امر ذاتی و واقعی و غیر قابل انفکاک از شخص آنهاست که از آن به شخصیت حقیقی تعبیر می‌شود و در عناوین حقوقی مانند مؤسسات و شرکت‌ها، یک امر اعتباری و قابل انفکاک از آنهاست و قانونگذار این اهلیت را برای آنها اعتبار می‌کند (آقانظری، ۱۳۹۲، ص ۶۱). ولی تحلیل این دسته از فقها صرفاً ناظر به آن است که مالک این شخصیت اعتباری یک فرد واحد مانند دولت است و در مورد شرکت‌های سهامی که مالکان متعدد دارند، بحثی در این خصوص مطرح نشده است. سهامداران این شخصیت اعتباری، آیا مالک یک مال اعتباری هستند و یا همانند سایر فقهای که شخصیت حقوقی را معتبر نمی‌شمارند، ایشان نیز سهام را ملکیت مشاع در اموال و دارایی‌های شرکت می‌دانند؟ به نظر می‌رسد، چنان‌که گذشت طبق نظر موسوی بجنوردی، این اعتبار برای شخصیت حقوقی، حاکی از یک دارایی دیگر نباشد، بلکه همانند پول که قانون‌گذار به آن اعتبار بخشیده، مالیت و قیمت برای این شخصیت معتبر باشد و این مال اعتباری خود عینیت داشته باشد، بنابراین با خرید سهام در حقیقت اموال و دارایی‌های شرکت خریداری می‌شود.

در صورتی که شخصیت حقوقی را نپذیریم، با توجه به ویژگی‌های سهام، می‌توان حالات ذیل را برای ماهیت سهم متصور شد:

سهامداران بر اساس عقد شرکت مالکان مشاع دارایی‌ها و تعهدات شرکت هستند. همانند شرکت عقدی، سرمایه نقدی و غیرنقدی شرکاء ممزوج شده و متناسب با سرمایه هر فرد سود و زیان میان آنها تقسیم می‌شود، در مورد ویژگی‌های خاص سهام مانند وجود حق رأی برای سهامداران، شرط عدم تقسیم دارایی‌های شرکت، عدم ابطال شرکت در صورت فوت و حجر سهامداران که با برخی از ویژگی‌های شرکت عقدی در تعارض است می‌توان گفت که اولاً، معاملات سهام از جمله عقود تشریفی است و با برقراری شرایط خاص، معامله آن صحیح است، لذا می‌توان موارد مذکور را ذیل عقد خارج لازمی شرط نمود و در حقیقت شرکاء همگی این شروط را قبول کرده و اجرای آن را بر خود لازم می‌دانند.

در صورتی که سهامداری شرکت براساس عقد شرکت مدنی را تصویر صحیحی قلمداد نکنیم و شروط مذکور را معارض با عقد شرکت بدانیم، می‌توان چنین تصویر نمود که هیئت مدیره شرکت بر اساس اساسنامه شرکت و با رأی مجمع عمومی سهامداران شرکت به وکالت از طرف سهامداران انتخاب می‌شوند و هیئت مدیره و مدیرعامل، به نمایندگی از هیئت مدیره، اقدام به سرمایه‌گذاری و جوه ناشی از فروش سهم‌الشرکه به سرمایه‌گذاران می‌نمایند. در این حالت، هیئت مدیره و مدیر عامل به عنوان وکیل سرمایه‌گذاران مطابق با اساسنامه شرکت و جوه افراد را سرمایه‌گذاری کرده و در پایان هر سال مالی اقدام به محاسبه و تقسیم سود و زیان شرکت می‌نمایند. در این حالت سهامداران مالکان مشاع دارایی‌ها و تعهدات شرکت خواهند بود.

در صورتی که نه عقد شرکت مدنی و نه وکالت از طرف سهامداران را تصویر صحیح و دقیقی از یک شرکت سهامی ندانیم، به عبارت دیگر نتوانیم با استفاده از عقود معین این روابط حقوقی را تصحیح کنیم، می‌توان گفت شرکت سهامی یک پدیده بدیع است که حاوی پیامدهای حقوقی جدیدی است که به طور کامل در سایر عقود معین وجود ندارد. ایجاد یک عقد مستحدثه مستلزم آن است که در آن قواعد کلی نفی اکل مال به باطل، نفی ربا، نفی غرر، نفی ضرری بودن معامله و نفی قمار محرز باشد. با توجه به شرایط و آثار شرکت‌های سهامی مشاهده می‌شود که ضوابط کلی معاملات در آن رعایت شده است و لذا می‌توان این روش را راهکاری برای تصحیح معاملات شرکت‌های سهامی در نظر گرفت. (موسویان، ۱۳۹۱، صص. ۳۹۱-۳۹۹) در این حالت نیز سهامداران مالکان مشاع دارایی‌ها و تعهدات شرکت خواهند بود و بر اساس اساسنامه شرکت و شرایط خاص شرکت‌های سهامی و جوه را در اختیار هیئت مدیره قرار داده تا با آن سرمایه‌گذاری کرده و نسبت به دریافت سود در فواصل زمانی معین مستحق خواهند شد.

بنابراین می‌توان چنین نتیجه‌گیری نمود که از دیدگاه فقها خواه شخصیت حقوقی را بپذیریم و یا آن را قبول نکنیم، دارنده سهم به اعتبار ذاتی و یا سند حاکی از دارایی، مالک اموال و دارایی‌های یک شرکت سهامی خواهند بود.

۳. قابلیت اجاره سهام

بنابر تعریف صاحب جواهر از عقد اجاره «لفظی انشائی، دال بر اجاره است و ثمره آن تملیک منفعتی معلوم در مقابل تملیک عوض معلوم است» (نجفی، ۱۴۰۴ق، ج ۲۷، ص. ۲۰۴). با توافق سایر فقها بر این مضمون، در اجاره سهام سه نکته قابل بررسی است:

۱. منافع سهام چیست؟ آیا منافع سهام مشخص است؟
 ۲. کدامیک از منافع آن را می‌توان منتقل نمود؟
 ۳. آیا شرایط و ماهیت سهام با شرایط عین مستأجره تطبیق دارد؟
- در پاسخ به سؤال اول، باید گفت سهام، دارای حقوق و مزایای متعددی برای سهامدار آن است که در ذیل به آن‌ها اشاره شده است:
۱. انتخاب و عزل مدیر عامل و اعضا هیئت مدیره؛
 ۲. تصویب پاداش هیئت مدیره؛
 ۳. انتخاب و عزل بازرس یا بازرسان شرکت؛
 ۴. تعیین حق الزحمه بازرس؛
 ۵. رسیدگی به گزارش مدیران و بازرس یا بازرسان و سایر امور مرتبط به حساب‌های سال مالی؛
 ۶. هرگونه تغییر در امتیازات وابسته به سهام؛
 ۷. تبدیل سهام با نام شرکت به بی‌نام و بالعکس؛
 ۸. تصویب ترازنامه و حساب سود و زیان شرکت و رسیدگی به صورت‌داری و مطالبات و دیون شرکت و صورت‌حساب دوره و عملکرد سالیانه شرکت؛
 ۹. تصویب تغییرات در روش‌های ارزیابی حساب عملکرد و حساب سود و زیان و ترازنامه شرکت نسبت به سال قبل؛
 ۱۰. تصویب و یا هرگونه تغییر در طرح اساسنامه شرکت؛
 ۱۱. تعیین روزنامه کثیرالانتشار؛
 ۱۲. انحلال شرکت و نحوه تصفیه آن؛
 ۱۳. اتخاذ تصمیم نسبت به افزایش یا کاهش سرمایه شرکت؛
 ۱۴. تصویب تقسیم سود و اندوخته بین صاحبان سهام.

این حقوق در قالب مجمع عمومی و مجمع فوق العاده سهامداران شرکت و بر اساس اساسنامه و قانون تجارت، قابل پیگیری و اعمال است.

ولی به طور کلی حقوق فوق الذکر را می توان به دو قسمت حقوق مالی و حقوق غیر مالی طبقه بندی کرد. در مورد اجاره سهام، تملیک منافع مالی سهام مد نظر است که این منافع را می توان در دو دسته منافع متصل و منفصل جای داد:

◆ منافع منفصل: که عبارت است از:

۱. سودهای تقسیمی سهام، طبق ماده ۸۹ قانون تجارت مجمع عمومی عادی شرکت باید سالی یکبار در موقعی که در اساسنامه پیش بینی شده است برای رسیدگی به ترازنامه و حساب سود و زیان سال مالی قبل و صورت داری و مطالبات و دیون شرکت و صورت حساب دوره و عملکرد سالیانه شرکت و رسیدگی به گزارش مدیران و بازرس یا بازرسان و سایر امور مربوط به حساب های سال مالی تشکیل شود. هم چنین بر اساس ماده ۹۰ این قانون، تقسیم سود و اندوخته بین صاحبان سهام فقط پس از تصویب مجمع عمومی جانش خواهد بود و در صورت وجود منافع، تقسیم ده درصد از سود ویژه سالانه بین صاحبان سهام الزامی است.

ماده ۲۴۰ قانون تجارت نحوه پرداخت این سود را مشخص کرده است؛ «سود قابل تقسیم توسط مجمع عمومی تعیین می شود و اگر مجمع عمومی در خصوص نحوه پرداخت تصمیمی نگرفته باشد هیئت مدیره نحوه پرداخت را تعیین خواهد نمود ولی در هر حال پرداخت سود به صاحبان سهام باید ظرف هشت ماه پس از تصمیم مجمع عمومی راجع به تقسیم سود انجام پذیرد».

۲. حق تقدم خرید سهام، در افزایش سرمایه شرکت، در خرید سهام جدید، صاحبان سهام شرکت به نسبت سهامی که مالکند حق تقدم دارند و این حق قابل نقل و انتقال است. مهلتی که طی آن سهامداران می توانند حق تقدم مذکور را اعمال کنند کمتر از شصت روز نخواهد بود. این مهلت از روزی که برای پذیره نویسی تعیین می گردد شروع می شود. البته استفاده از حق تقدم خرید سهام جدید و یا فروش آن در بازار به اختیار سهامدار است.

◆ منافع متصل: که عبارت است از:

۱. سود ناشی از نوسان قیمت سهم و به عبارت دیگر سود ناشی از تفاوت قیمت فروش نسبت به قیمت خرید سهم،

۲. حق رأی از جمله حقوقی است که متصل به سهم است و دارنده سهم، دارنده حق رأی است. طبق ماده ۱۸۴ قانون تجارت، هر یک از شرکا به نسبت سهمی که در شرکت دارد، دارای رأی خواهد بود مگر این که اساسنامه ترتیب دیگری مقرر داشته باشد.

آنچه که در عقد اجاره معتبر است، تملیک کلیه منافع عین مستأجره است، که در شرایط عقد اجاره می توان حدود و ثغور آن را تعیین نمود و برخی از منافع را همچنان برای مالک عین دارایی محفوظ داشت. با توجه به مختصات سهام، از حقوق مالی آنچه که قابل تملیک است، منافع منفصل دارایی است، یعنی سود تقسیمی و حق تقدم سهام. بر این اساس، مستأجر می تواند مالک سود متعلق به هر سهم^۱ باشد و موجر سهم مالک عین دارایی ها و منافع متصل سهم و همچنین در مورد تملیک حق تقدم خرید سهام نیز طرفین می توانند توافق کنند.

۴. تطبیق موضوع سهام برای عقد اجاره

در تطبیق عقد اجاره با دارایی پایه سهام، به تفکیک بر اساس موازین و شروط معتبر در عقد اجاره برای منافع سهام و خود سهام به بررسی موضوع می پردازیم. پیش از تطبیق ویژگی های عقد اجاره بر سهام به منظور قابلیت اجاره آن، با استفاده از مباحث گذشته یادآور می شویم، در صورتی که مبنای حقوقی در مال الاجاره را مال دینی بدانیم، قابلیت اجاره سهم دچار خدشه می شود، چون قانون گذار در ماده ۴۶۷ قانون مدنی بیان نموده که «مورد اجاره ممکن است اشیاء یا حیوان یا انسان باشد» و دین و حقوقی دینی قابل اجاره شدن نمی باشد و لذا نیازی به بررسی سایر شرایط نیست. ولی اگر مبنای حقوق دانانی که سهام را یک مال عینی می دانستند بپذیریم، همانند مبنای فقهایی که بر این نظر اتفاق رأی دارند، اجاره سهام، اجاره یک مال عینی است که دارای منافع قابل استحصال می باشد و اجاره آن با احراز سایر شرایط صحیح است. بنابراین با فرض قبول عینیت برای سهام، سایر شرایط عین مستأجره مورد بحث قرار خواهد گرفت.

1. Earnings Per Share (EPS)

الف) شرایط عین مستأجره عبارتند از:

۱. از چیزهایی باشد که با استفاده از منافع آن، اصلش از بین نرود.
عین مستأجره باید از چیزهایی باشد که با استفاده از منافع آن، اصلش از بین نرود.
بنابراین اجاره نان و امثال آن برای خوردن صحیح نیست (یزدی، ۱۴۲۸ق، ج ۵، ص. ۱۰).
این شرط از شروط خارج از ماهیت اجاره نیست، بلکه از مقومات و ارکان اصلی ماهیت اجاره محسوب می‌شود که ماهیت اجاره بر وجود این شرط استوار است (سبزواری، ۱۴۱۳ق، ج ۱۹، ص. ۱۴).
امر مزبور شرط صحت برای تمامی عقود است که منفعت از عین تفکیک شده و مستقلاً مورد عقد قرار می‌گیرد؛ مانند حق انتفاع و وقف و عاریه ولی ممکن است بعضی اشیائی که با انتفاع از آن عین مال معدوم می‌گردد دارای منفعت نادری باشد که انتفاع از آن منفعت موجب انعدام عین مال نشود در این صورت اجاره آن منفعت صحیح خواهد بود.

همان‌طورکه در ماهیت سهم گفته شد، چه ماهیت سهم را یک مال اعتباری در نظر بگیریم و برای آن شخصیت حقوقی قائل شویم و چه برای شرکت شخصیت حقوقی قائل نباشیم و دارایی‌های مشهود و عینی شرکت که قابل اجاره شدن باشد را موضوع عقد اجاره قرار دهیم، مال‌الاجاره با اجاره دادن از بین نخواهد رفت، و تا زمانی که این دارایی‌ها جزو املاک و دارایی‌های شرکت شناسایی می‌شوند، اجاره سهم آن شرکت توجیه‌پذیر است. بنابراین در صورتی که سهام شرکتی اجاره داده شود و در زمان شکل‌گیری اجاره، دارایی‌های ثابت و مشهود مکفی عقد اجاره باشد، ولی بعد شرکت اقدام به فروش دارایی‌های مشهود خود کند، در صورتی این فروش مجاز خواهد بود که اذن موجر آن سهم وجود داشته باشد.

در صورتی که بدهی‌های شرکت از دارایی‌های آن بیشتر باشد و این امر موجب کاهش قیمت سهم گردد، تا زمانی که شرکت اعلام ورشکستگی ننماید و املاک شرکت در تملک آن باشد و عملیات تصفیه و انحلال شرکت و تسویه با بدهکاران شرکت صورت نگرفته باشد، دارایی‌های شرکت قابل استفاده و منفعت هستند و لذا اجاره سهام آن با مانع مواجه نخواهد شد.

۲. معلوم و معین باشد

عین مستأجره باید معلوم و معین باشد. پس شیء مجهول یا مردد بین چند چیز نمی‌تواند عین مستأجره باشد (یزدی، ۱۴۲۸ق، ج ۵، ص ۱۴). همان‌طور که در بند قبل اشاره شد، دارایی‌های عینی و قابل اجاره شرکت بر اساس ترازنامه شرکت قابل شناسایی و مبلغ آن نیز در ترازنامه درج می‌گردد. در اجاره سهام منافع کلی دارایی به مستأجر سهم منتقل می‌شود و به صورت مشخص منافع دارایی‌های خاص شرکت به مستأجر یا مستأجران سهم منتقل نمی‌شود. سؤالی که ممکن است در اینجا ایجاد شود آن است که یک شرکت تولیدی ممکن است تجهیزات و دارایی‌های قابل اجاره متعددی در تملک داشته باشد، که همگی در ملکیت مشاع سهامداران آن شرکت است، آیا عین مستأجره می‌تواند کلی باشد و مشخص نبودن دقیق دارایی اجاره شده موجب ایجاد غرر نمی‌شود؟

از دیدگاه حقوقی چنانکه عین کلی می‌تواند مورد بیع قرار گیرد، ممکن است منفعت کلی مورد اجاره واقع شود؛ در این صورت موجر تعهد می‌نماید که منفعت فردی از افراد کلی مورد اجاره را به مستأجر تملیک بنماید و چنانکه در تعهدات گذشت تملیک به وسیله تسلیم فرد معینی از کلی به عمل می‌آید و پس از آن مستأجر مالک منافع شده و نمی‌تواند تبدیل آن را به فرد دیگر بخواهد. این است که ماده «۵۱۰» ق. م. می‌گوید: «در اجاره حیوان لازم نیست که عین مستأجره حیوان معینی باشد بلکه تعیین آن به نوع معینی کافی خواهد بود». ماده مزبور اگرچه در مورد اجاره، حیوان است ولی خصوصیتی در حیوان موجود نیست که موجب صحت این نوع اجاره باشد. هرگاه تردد بین چند چیز مثل هم و مشابه باشد، نمی‌توان گفت اجاره معین نیست. همچنین مال کلی را نباید نامعین پنداشت. در صورت کلی بودن عین مستأجره، موجر تعهد می‌کند که منفعت فردی از افراد کلی عین مستأجره را به مستأجر تملیک کند (طاهری، ۱۴۱۸ق، ج ۴، ص ۱۸۱). چنانکه از ماده «۴۸۲» ق. م. استنباط می‌شود اجاره کلی در کلیه اقسام سه‌گانه اشیاء، انسان، و حیوان صحیح می‌باشد (امامی، ۱۳۷۴، ج ۲، ص ۶). ماده ۴۷۵ قانون مدنی نیز اجاره مال مشاعی را جایز می‌داند.

از دیدگاه فقه، عین مستأجره اگر عین معین باشد با مشاهده و اگر عین کلی و یا غائب باشد، باید با ذکر اوصاف مشخص گردد (موسوی خمینی، ۱۴۲۵ه.ق، ج ۲، ص. ۴۸۷؛ سیستانی، ۱۴۱۷ه.ق، ج ۲، ص. ۱۱۰) از آنجا که عقد اجاره یک عقد معاوضی و مغایبه‌ای می‌باشد، بنابراین نباید در آن جهالت و غرر وجود داشته باشد (عاملی، ۱۴۱۹ه.ق، ج ۱۹، ص. ۲۷۱) از آنجا که اکثر دارایی‌های بادوام شرکت‌ها و بنگاه‌های تولیدی و یا خدماتی، عین معین محسوب می‌شوند، دارایی موضوع اجاره باید بطور شفاف مشخص شود. شیخ طوسی (شیخ طوسی، ۱۳۸۸ه.ق، ج ۳، ص. ۲۴۸) و میرزا حبیب رشتی (رشتی، ۱۳۲۰ه.ق، ص. ۴۵) نیز اجاره مال مشاعی را جایز می‌دانند. صحت این نوع اجاره اجماعی فقهای شیعه است.

نکته دیگر این‌که موجر می‌تواند جزء مشاعی از عین را داشته باشد و آن را اجاره دهد یا مالک همه‌اش باشد و جزء مشاعی از آن مانند نصف یا ثلث آن را اجاره دهد. لیکن در صورت اول برای موجر جایز نیست عین را تسلیم مستأجر نماید مگر با اذن شریکش (موسوی خمینی، ۱۴۲۵ه.ق، ج ۲، ص. ۵۰۱). به عنوان مثال سهامدار عمده یک شرکت، می‌تواند سهم‌الشرکه خود در آن شرکت را به دیگری اجاره دهد البته اذن سایر سهامداران شرکت لازم است.

همان‌طورکه گفته شد از دیدگاه فقهی، مال‌الاجاره نمی‌تواند مردد بین چند دارایی قابل اجاره یک شرکت باشد. از طرف دیگر منافع شرکت و سود شرکت، حاصل فعالیت و بازدهی تمامی دارایی‌های قابل اجاره و غیرقابل اجاره آن است و سود یک دارایی خاص در شرکت، قابل تفکیک نیست؛ لاجرم باید چنین گفت که مستأجر تمامی دارایی‌های قابل اجاره شرکت را اجاره کرده است و در قبال اجاره آن دارایی‌ها، اجاره بها پرداخت می‌کند و در عوض درصد معینی از منافع کل شرکت را به عنوان منافع مال‌الاجاره دریافت می‌کند. درصد مشخص شده از کل منافع شرکت برای مستأجر، باید قدر متیقن بازدهی حاصل شده از دارایی‌های قابل اجاره شرکت را پوشش دهد. این نکته در معین و معلوم بودن منفعت مال‌الاجاره (که در ادامه بررسی می‌شود) حائز اهمیت می‌باشد.

مضافاً این‌که فروش دارایی‌های مورد اجاره به شخص ثالث در صورتی جایز خواهد بود که منافع ناشی از آن دارایی‌ها به شرکت پرداخت گردد و از آنجا که اجاره عقدی لازم است فروش همزمان دارایی و منافع مال‌الاجاره به شخص ثالث جایز نیست. علاوه بر موارد بیان شده، شرکت‌هایی که دارایی‌های قابل اجاره چندانی ندارند، مانند شرکت‌های خدماتی، نمی‌توانند بیش از دارایی قابل اجاره تحت تملک خود، اقدام به اجاره سهام نمایند. مصداق عملی این نکته در مورد اوراق اجاره مبتنی بر سهام است که در ذیل به آن اشاره شده است.

۱. عین مستأجره قابل تسلیم به مستأجر باشد. علاوه بر این، موجر باید عین مستأجره را در حالتی تسلیم کند که مستأجر بتواند استفاده مطلوب را از آن داشته باشد. عین مستأجره قابل تسلیم به مستأجر باشد. هدف اصلی از عقد اجاره این است که مورد اجاره به مستأجر داده شود تا از منافع آن بهره‌مند گردد. بنابراین در عقد اجاره نیز همانند عقد بیع قدرت بر تسلیم مورد اجاره از جمله شرایط صحت عقد اجاره خواهد بود. علاوه بر این موجر باید عین مستأجره را در حالتی تسلیم نماید که مستأجر بتواند استفاده مطلوب را از آن بکند (محقق حلی، ۱۴۰۸ق، ج ۲، ص. ۱۸۶).

در معامله سهام و تسلیم و تسلّم آن معنی وجود ندارد و خریدار و فروشنده بر اساس توافق و رضایت یکدیگر به معامله آن می‌پردازند. ماهیت سهام مشخص‌کننده تکلیف دارایی‌های شرکت است. در صورتی که دیدگاه حقوقی ملاک قرار گیرد طبق دیدگاه حقوقی، شرکت مالک آن دارایی است که از مجموع آورده‌های شرکا تشکیل شده است. این دارایی و هر چیزی که در زمان حیات شرکت به آن افزوده شده باشد، متعلق به شرکت است و شرکا هیچ‌گونه حق عینی بر اموال شرکت ندارند، بلکه حق آن‌ها در شرکت یک حق دینی و یا اعتباری است ولو آن‌که آورده آن‌ها مال غیرمنقول باشد. از این حقیقت تعبیر به اصل استقلال دارایی شرکت می‌شود. تفکیک دارایی شرکت از دارایی شرکا این نتایج را در بر دارد که دارایی شرکت تضمین انحصاری پرداخت طلب طلبکاران است؛ به این معنا که:

الف) طلبکاران شخصی شرکا حق مراجعه به شرکت را ندارند و نمی‌توانند برای مطالبه طلب خود از شریک، علیه شرکت اقامه دعوا کنند، همان‌طور که طلبکار نمی‌تواند علیه شخص ثالثی اقامه دعوا کند؛

ب) دارایی شرکت تنها مالی است که طلبکار شرکت می‌تواند متوقع باشد که طلبش از آن پرداخت شود، مگر در مورد شرکت‌هایی که در آن‌ها مسئولیت شرکت نامحدود است که در این صورت نیز اگر دارایی شرکت کافی نباشد، دارایی شخصی شریک قابل توقیف نیست؛

ج) در صورت انحلال شرکت، دارایی شرکت ابتدا میان طلبکاران شرکت تقسیم می‌شود و خود شرکا در صورتی می‌توانند تقاضای سهم کنند که بعد از پرداخت طلب طلبکاران شرکت، چیزی از دارایی شرکت باقی مانده باشد؛

د) میان طلب طلبکاران شرکا و طلب شرکت از طلبکاران شرکا تفاوت صورت نمی‌گیرد؛ زیرا شریک و شرکت دو شخص مستقل‌اند و دارایی مستقلی دارد (اسکینی، ۱۳۹۴، ج ۱، صص. ۶۱-۶۲؛ پاسبان، ۱۳۸۷، ص. ۵۸).

در این صورت اجاره سهام ممکن نخواهد بود، چون سهامداران بر دارایی‌های شرکت تملکی ندارند، و صرفاً یک حق دینی دارند و لذا اساساً تملک عین دارایی و تسلیم عین مستأجره صورت نخواهد گرفت.

ولی در صورتی که دیدگاه فقهی که تأکید بر مالکیت مشاع سهامداران در دارایی‌های شرکت دارد مبنا قرار گیرد، منافع عین مستأجره قابل تملیک به شخص ثالث خواهد بود.

در صورت مشاع بودن، تسلیم عین مستأجره منوط به اذن شریک یا شرکاء دیگر خواهد بود. در مورد سهام که مالکیت مشاع دارایی‌ها و تعهدات شرکت است، در صورتی که بخواهد مورد اجاره قرار گیرد باید مورد توافق سایر سهامداران نیز باشد. بنابراین شرط امکان و اجازه اجاره نمودن سهام شرکت توسط شخص ثالث باید ذیل اساسنامه شرکت یا در قانون تجارت مندرج گردد.

۲. منفعتی که اجاره داده می‌شود باید ملک موجر باشد.

منفعتی که به اجاره داده می‌شود باید ملک موجر باشد و لازم نیست موجر حتماً مالک عین مستأجره هم باشد، بنابراین مستأجر می‌تواند به عنوان موجر دوم، عین مستأجره را به دیگری اجاره دهد مگر این‌که در عقد اجاره عدم واگذاری به غیر شرط شده باشد (نجفی، ۱۴۰۴ق، ج ۲۷، ص. ۲۵۷). دارندگان سهام، مالکان مشاع منافع و دارایی‌های شرکت هستند، و بعد از برگزاری مجمع عمومی و تصویب سود تقسیمی، پرداخت سود به سهامداران جزو بدهی‌های شرکت به سهامداران شناسایی می‌شود که ظرف حداکثر ۸ ماه باید به سهامداران پرداخت گردد. بنابراین متناسب با دوره اجاره، مستأجر مستحق دریافت سود تقسیمی مصوب در آن سال مالی خواهد شد.

۳. معلوم و معین بودن منفعت

منفعتی که اجاره داده می‌شود باید معلوم و معین باشد به خصوص وقتی که عین مستأجره دارای منافع متعددی باشد و در اجاره، یک یا چند تا از آن منافع منظور باشد (یزدی، ۱۴۲۸ق، ج ۵، ص. ۱۰).

همان‌گونه در قبل گفته شد، سهام دارای منافع و حقوق متعددی است. آنچه در واگذاری منفعت دارایی در اجاره معتبر است، تملیک منافع منفصل یک دارایی است. در اجاره سهام، موجر و مستأجر می‌تواند در مورد واگذاری یا عدم واگذاری حقوق مختلف یک سهم به توافق برسند و از ابتدای قرارداد آن را معین کنند. در مورد منافع منفصل سهم نیز تخصیص سود تقسیمی و واگذاری یا عدم واگذاری حق تقدم به مستأجر در قرارداد اجاره مشخص می‌گردد. لذا حدود و ثغور منفعت واگذاری شده یک سهم معین و مشخص می‌باشد و عوضین دچار ابهام و تردید نیست و وجود شبهه غرر منتفی خواهد بود.

مقدار منفعتی که به ملکیت مستأجر در می‌آید باید معلوم باشد. تعیین مقدار منفعت متناسب با طبیعت عین مستأجره صورت می‌گیرد. مثلاً در اجاره اشیاء، مدت اجاره، در اجاره حیوان مدت یا مسافت یا تعیین نوع عمل و در اجاره اشخاص هر سه می‌تواند برای تعیین میزان منفعت در نظر گرفته شود (حائری، ۱۴۱۸ق، ج ۱۰، ص. ۲۸). هر شرکت دارای یک سال مالی است که صورت‌های مالی آن شرکت اعم از ترازنامه و صورت سود و زیان و گردش وجوه تا پایان سال مالی محاسبه و در اسناد منعکس می‌-

گردد. به عبارت دیگر صورت‌های مالی نمایشگر فعالیت و جزئیات حساب‌های شرکت در طی آن دوره مالی است. شرکت‌های بورسی علاوه بر ارائه گزارشات سالانه ملزم به ارائه گزارشات فصلی و همچنین افشای اطلاعات با اهمیت به محض وقوع آن هستند. بنابراین در هر دوره زمانی میزان منافع و سود و زیان ناشی از عملیات شرکت قابلیت شناسایی و تقویم دارد. بنابراین از زمانی که اجاره سهام منعقد می‌شود، مستأجر سهم، مستحق دریافت منافع معین شده از سهم می‌باشد. در اجاره سهام، اولاً زمان اجاره مشخص است، بنابراین میزان سود شرکت طی دوره اجاره مشخص می‌باشد. ثانیاً، همان‌طور که از قبل گفته شد، درصدی از سود کل شرکت به تناسب میزان اجاره سهام به مستأجر سهم تخصیص داده می‌شود.

نکته دیگر این‌که، در اجاره سهام، مستأجران سهم، در حقیقت به هیئت مدیره و مدیرعامل شرکت وکالت می‌دهند که از طرف آن‌ها نسبت به بهره‌برداری و استفاده از دارایی‌های شرکت و کسب بازدهی اقدام کنند، بنابراین هیئت مدیره و مدیرعامل شرکت باید همان‌طور که حداکثر منافع سهامداران خود را پیگیری می‌کنند، در حداکثرسازی سود و بازدهی مستأجران سهام نیز تلاش کنند.

۴. منفعت اجاره داده شده باید مشروع باشد.

منفعتی که اجاره داده می‌شود باید مشروع و قانونی باشد. پس اجاره دادن مغازه برای مشروب‌فروشی باطل است (محقق حلی، ۱۴۰۸ق، ج ۲، ص. ۱۸۶). در صورتی که موضوع فعالیت و عملکرد شرکت در سودآوری مطابق با قواعد شریعت باشد، منفعت حاصله از شرکت نیز صحیح و مشروع خواهد بود. شرکتی که موضوع فعالیت آن غیرمشروع است مانند کارخانه شراب‌سازی و یا این‌که نحوه تأمین مالی شرکت از طریق وام ربوی یا اوراق قرضه با بهره ربوی باشد، سودآوری و منفعت شرکت مشروع نخواهد بود. در حال حاضر فعالیت هیچ‌یک از شرکت‌های تولیدی و خدماتی موجود در بازار سرمایه ایران غیر مشروع نمی‌باشد و موضوع فعالیتشان مشخص و در صنایع حلال می‌باشند. بنابراین منافع حاصل از این شرکت‌ها نیز حلال است. در مورد فعالیت و سودآوری صنعت بانکداری که مورد نقد برخی از فقها می‌باشد، بحث مبسوطی در

حوزه بانکداری بدون ربا صورت گرفته است که پرداختن به آن خارج از موضوع و مجال این مقاله است.

۵. کاربردهای مالی اجاره سهام

به منظور تبیین بهتر جایگاه و ضرورت موضوع، در ذیل به برخی از کاربردهای مالی که برای اجاره سهام قابل تصویر می باشد اشاره خواهد می شود.

۵-۱. طراحی اوراق اجاره مبتنی بر سهام

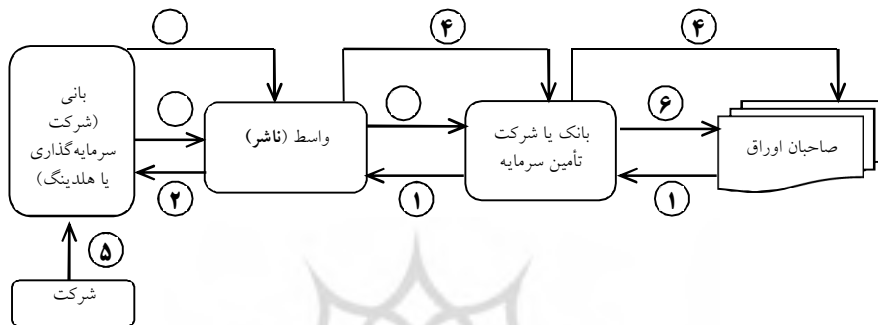
اوراق اجاره مبتنی بر سهام ابزار مناسبی برای تأمین مالی شرکت های سرمایه گذاری و هلدینگ هایی است که اکثر پرتفوی دارایی هایشان سهام است و نمی توانند به غیر از سهام، سایر دارایی های خود را دارایی موضوع انتشار اوراق اجاره قرار دهند.

مطابق بند (الف) ماده (۱) دستورالعمل انتشار اوراق اجاره مصوب ۱۳۸۹/۵/۱۱، اوراق اجاره، اوراق بهادار با نام و قابل نقل و انتقالی است که نشان دهنده مالکیت مشاع دارنده آن در دارایی مبنای انتشار اوراق اجاره است. پس از انتشار این اوراق، رابطه موجر و مستأجر میان سرمایه گذاران و بانی برقرار می گردد.

در اوراق اجاره مبتنی بر سهام، بانی دارایی های خود یعنی سهام یا سبدی از مجموعه سهام های تحت تملک خود را به نهاد واسطه فروخته و سپس اجاره به شرط تملیک می کند، به این صورت که نهاد واسطه با انتشار اوراق اجاره، وجوه سرمایه گذاران را جمع آوری و قیمت سهام را به بانی پرداخته و آن ها را خریداری می نماید. سپس بانی با اجاره بهای معین دارایی های مزبور را اجاره به شرط تملیک می کند. در نتیجه سهام بانی به مالکیت صاحبان اوراق درآمدی و به نهاد واسطه به عنوان وکیل صاحبان اوراق تحویل داده می شود و مبلغ اجاره بها از جانب بانی در اقساط معین به سرمایه گذاران پرداخت می شود و در نهایت دارایی به ملکیت بانی بر می گردد.

انتشار اوراق اجاره مبتنی بر سهام در جلسات ۱۳۳، ۱۳۴ و ۱۳۵ کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار بررسی و به تصویب این کمیته رسیده است. انتشار این اوراق اختصاصی به سهام شرکت های خصوصی نداشته و شرکت های دولتی نیز

می‌توانند از این قابلیت استفاده کنند (کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۵). در مصوبات بعدی کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ضوابط و محدودیت‌هایی مانند حداکثر انتشار اوراق اجاره، حداقل دارایی فیزیکی شرکت و غیره برای انتشار اوراق اجاره مبتنی بر سهام تعیین شده است.^۱



شکل ۱: روابط حقوقی اوراق اجاره مبتنی بر سهام (منبع: یافته‌های پژوهش)

بانی به منظور تأمین مالی با استفاده از دارایی‌های تحت تملک خود (سهام) اقدام به انتشار اوراق اجاره می‌نماید:

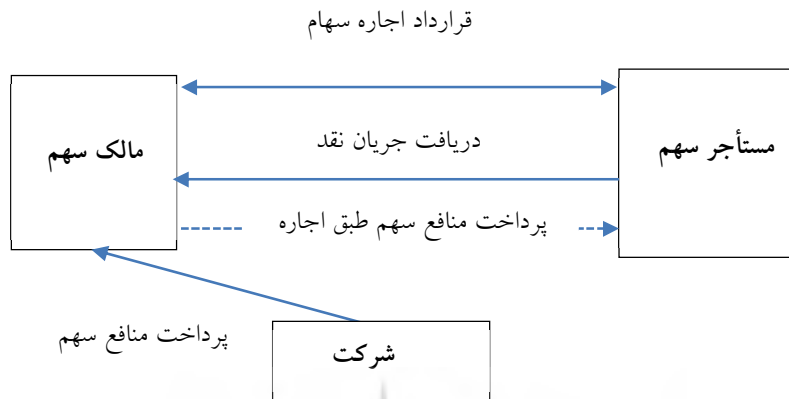
۱. ناشر از طریق بانک یا شرکت تأمین سرمایه اقدام به انتشار اوراق اجاره می‌نماید و از این طریق منابع لازم جهت خرید دارایی را فراهم می‌کند.
۲. نهاد واسط به وکالت از طرف سرمایه‌گذاران اقدام به خرید سهام از بانی می‌نماید و تا سررسید اوراق اجاره نزد خود نگهداری می‌کند.
۳. بانی طی قرارداد اجاره به شرط تملیک، سهام در تملک نهاد واسط را اجاره می‌نماید.
۴. بانی طی دوره بر اساس قرارداد اجاره، اقدام به پرداخت اجاره‌های ثابت به دارندگان اوراق می‌نماید.
۵. بانی به عنوان مستأجر سهام، منافع منفصله ناشی از سهام را از شرکت دریافت می‌کند.
۶. در سررسید اوراق، نهاد واسط سهام در تملک خود را به تملیک بانی در خواهد آورد و وجوه حاصله را بابت پرداخت اصل اوراق اجاره به دارندگان اوراق پرداخت می‌کند.

۱. به منظور اطلاع بیشتر از شرایط و محدودیت‌های این اوراق به مصوبات کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار رجوع شود.

۲-۵. استفاده از برخی کارکردهای سوآپ مالکیت

سوآپ مالکیت، قرارداد نقدی دو جانبه‌ای است که در آن هر کدام از طرفین توافق می‌کنند تا پرداخت‌های مشخصی را بر اساس عملکرد قیمت و سود تقسیمی سهام پایه به دیگری ارائه دهند (fabozzi, 1998, p.218). یا به عبارت دیگر توافق‌نامه‌ای میان دو طرف معامله است که در آن یکی از طرفین پرداخت‌های بازده سهام را بر اساس برخی شاخص‌های سهامی مناسب در نرخ ارزی مشخص و اصل سرمایه فرضی و فاصله زمانی از پیش تعیین شده پدید می‌آورد و در برابر، طرف دیگر معامله توافق می‌کند تا نرخ ثابت، نرخ بهره‌ای متغیر یا نرخ متغیر وابسته به شاخص سهامی دیگر را در ارزی یکسان و بر اساس اصل سرمایه فرضی مشابه پرداخت کند (Wang & Liao, 2003, p.752).

سوآپ مالکیت دارای انواع مختلفی است؛ در مقابل بازدهی اوراق مالکیتی می‌تواند نرخ ثابت، نرخ شناور و یا بازدهی اوراق مالکیت دیگری مبادله شوند (معصومی نیا، الهی، ۱۳۹۲، ص. ۱۴۹). در سوآپ اصل سرمایه فرضی است و معامله بر روی اصل سرمایه صورت نمی‌گیرد. از این جهت تاخت زدن دو جریان نقدی ثابت در مقابل جریان نقدی متغیر، بدون دارایی پایه، این قرارداد را با مشکل غرر و ربای معاوضی مواجه می‌کند (معصومی نیا، الهی، ۱۳۹۲، ص. ۱۶۶). بنابراین بدون درگیر نمودن دارایی پایه نمی‌توان این قرارداد را تصحیح نمود. هر چند در اجاره سهام، اصل سهام مورد مبادله قرار می‌گیرد و از این جهت با قرارداد سوآپ متفاوت می‌باشد، ولی از این جهت که جریانات نقدی ثابت در مقابل جریانات نقدی متغیر سهم مورد مبادله قرار می‌گیرند، با سوآپ مالکیت شباهت دارد.



شکل ۲: روابط حقوقی سوابق مالکیت با استفاده از روش اجاره سهام (منبع: یافته‌های پژوهش)

۱. در قرارداد اجاره سهام، مالک سهم، سهام در تملک خود را به اجاره شخص دیگری در می‌آورد؛ به عبارت دیگر منافع سهم را برای مدت معینی به دیگری واگذار می‌کند. از آنجا که تحصیل منافع از عین دارایی مباحراً برای خریدار سهام ممکن نیست؛ وی هیئت مدیره شرکت را در بهره‌برداری از منافع عین دارایی وکیل می‌کند. هیئت مدیره شرکت به وکالت از طرف سهامداران شرکت موظف به بهره‌برداری از دارایی‌های شرکت در راستای موضوع فعالیت آن هستند.
۲. منافع حاصل از سهام شرکت از طرف شرکت به مالک سهم تخصیص داده می‌شود و منافع منفصله سهم طبق قرارداد اجاره منعقد شده میان مالک و مستأجر به وی پرداخت می‌شود.
۳. مستأجر سهم، بابت تملک منافع منفصله سهم، طی دوره قرارداد اجاره، مطابق با مواعید توافقی نسبت به پرداخت مبلغ ثابتی به مالک سهم، تحت عنوان اجاره‌بها اقدام می‌کند.

۳-۵. عملیاتی نمودن بازار ثانوی سهام عدالت

هر چند طیف وسیعی از فعالان بازار سرمایه که افراد ریسک‌پذیری نیز می‌باشند، در پی

کسب سود از نوسانات کوتاه‌مدت و میان‌مدت هستند، ولی کسب بازدهی ثابت از سهام، برای بخشی از سهامداران حقیقی یا حقوقی ریسک‌گریز، مطلوب‌تر می‌باشد. به عنوان مثال، شرکت بیمه‌ای که در پرتفوی دارایی‌هایش مقدار قابل توجهی سهام وجود دارد و به صورت دوره‌ای نیز دارای تعهدات مالی ثابت است، دریافت بازدهی ثابت از این دارایی‌ها مناسب خواهد بود. همچنین سرمایه‌گذاران حقیقی که به ریسک‌های بازار سرمایه‌آشنایی کافی ندارند و تمایل و یا توانایی رصد بازار به صورت مداوم را ندارند و یا برای سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز، کسب سود ثابت، با حفظ مالکیت بر سهام دارای ترجیح بالایی می‌باشد. یکی از مصادیق این قبیل سهامداران، دارندگان سهام عدالت هستند.

سهام عدالت نوعی یارانه است که طبق نظر دولت نهم، از طریق شرکت‌های تعاونی عدالت استانی به مشمولان آن واگذار می‌شود. دولت، هدف از عرضه سهام عدالت را گسترش سهم بخش تعاون در اقتصاد ایران اعلام کرده است. سهام عدالت، سهام مجموعه شرکت‌های تحت تملک دولت است که قرار است با سازوکار سهام عدالت به توده مردم و اقشار کم درآمد منتقل شود. گواهی‌های صادره تحت عنوان سهام عدالت، نشان‌دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن در مجموعه شرکت‌های سبد سهام عدالت است و تفکیک سهام شرکت‌ها برای سهامداران عدالت مشخص نشده است. این اوراق در حال حاضر غیر قابل مبادله در بازار ثانوی هستند.

معاملات ثانوی سهام عدالت یکی از چالش‌های جدی طرح سهام عدالت می‌باشد. سهامداران طرح سهام عدالت اکثراً سهامداران خردی هستند که تخصص بالایی در زمینه معاملات بازار سرمایه ندارند؛ ثانیاً دریافت سود ثابت و دوره‌ای برای این دسته از سهامداران دارای مطلوبیت است. همچنین در صورت آزادسازی این سهام، بازار با عرضه مازاد مواجه خواهد شد و عاملی در جهت نزولی شدن بازار خواهد شد. اجاره سهام یکی از راهکارهای ارائه شده، برای تبدیل سود متغیر سهام به اجاره‌بهای ثابت برای سهامداران می‌باشد.

در صورت امکان‌پذیری فقهی و حقوقی اجاره سهام، می‌توان به جای واگذاری عین و منفعت سهام شرکت به دارندگان سهام عدالت، با اجاره نمودن سهام توسط شرکت سرمایه‌گذاری یا صندوق سرمایه‌گذاری، جریانات نقدی ثابتی بابت اجاره‌بهای سهم به

دارندگان سهام عدالت پرداخت شود و عین سهام در اجاره شرکت سرمایه‌گذاری یا صندوق قرار گرفته و شرکت یا صندوق از منافع آن بهره‌مند شود. در این صورت عرضه مستقیم سهم در بازار رخ نخواهد داد و موجب تلاطم بازار و سقوط سهام شرکت‌ها نخواهد شد، ثانیاً اکثر افرادی که سهام عدالت به آن‌ها تعلق گرفته است دارای توانایی تحلیل سهم و بازار نیستند و دریافت جریان نقدی ثابت، در عین مالکیت سهم برای آن‌ها به نظر مطلوب‌تر خواهد بود.

نتیجه‌گیری

اجاره سهام در بازارهای مالی دارای کاربردهای متنوعی است که می‌توان به موارد زیر اشاره کرد: ۱) انتشار اوراق اجاره به منظور تأمین مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها بر اساس دارایی پایه‌ای سهام؛ ۲) معاوضه یا تاخت جریانات نقدی متغیر یک سهم در مقابل جریانات نقدی ثابت، یکی از نیازهایی است که در بازار سرمایه متعارف از طریق ابزار سوآپ مالکیت به آن پاسخ داده شده است. در بازار سرمایه اسلامی به دلیل حاکمیت قواعد شریعت استفاده از این ابزار توجیه شرعی ندارد و ۳) ساماندهی بازار سهام عدالت.

به منظور بهره‌گیری از مزایای مذکور در بازار سرمایه اسلامی، تطابق این ابزار با قواعد شریعت الزامی می‌باشد، در بررسی فقهی و حقوقی صورت گرفته در خصوص اجاره سهام، نتایج ذیل حاصل گردید:

۱. مشروعیت اجاره سهام، وابسته به تعریف و تبیین ماهیت سهام از دیدگاه فقه و آثار و لوازم حقوقی آن دارد. در مورد ماهیت سهام آراء متفاوتی از طرف حقوق‌دانان و فقهاء ارائه شده است. وجود ماهیت عینی و دینی برای سهام، حق مالی دینی، حق مالی عینی مال اعتباری از جمله نظرات حقوق‌دانان در خصوص ماهیت سهام است. در صورتی که نظر دینی بودن سهم را بپذیریم، قابلیت اجاره سهم به لحاظ حقوقی منتفی خواهد بود، ولی در صورت پذیرش ماهیت عینی برای سهام با در نظر گرفتن سایر شروط، اجاره سهم امکان‌پذیر است.

۲. فقها در مورد پذیرش شخصیت حقوقی اختلاف نظر دارند. عده‌ای که شخصیت حقوقی را معتبر می‌دانند به عنوان یک مال اعتباری از آن یاد می‌کنند و در مصداق شرکت، نظر شفافی در ماهیت سهم ارائه نکرده‌اند. دسته دوم که شخصیت حقوقی را معتبر نمی‌دانند، سهام را سند مالکیت مشاع در اموال و دارایی‌های شرکت می‌دانند. پس اجاره سهام به معنای اجاره اموال و دارایی‌های قابل اجاره شرکت خواهد بود و با در نظر گرفتن برخی از شروط همانند تکافوی دارایی ثابت مشهود، معلوم و مشخص بودن دارایی پایه، اجاره سهام بلاشکال خواهد بود.
۳. سهام دارای منافع و حقوق متصل و منفصل متعددی است. در اجاره سهام، سود هر سهم متعلق به مستأجر سهم خواهد بود و سایر منافع مالکانه در تملک موجر می‌باشد. سایر حقوق سهم نیز می‌تواند با توافق طرفینی از مالک به موجر منتقل گردد.
۴. به‌طور کلی از دیدگاه فقهی در تطبیق شروط صحت عقد اجاره با ویژگی‌ها و ماهیت سهام، اجاره سهام با مشکلی مواجه نخواهد بود مگر در شرایط خاصی که دارایی‌های غیر قابل اجاره شرکت غالب باشد و یا امکان بهره‌گیری و استفاده از دارایی‌های شرکت ممکن نباشد مانند انحلال یا توقیف شرکت و یا فعالیت و سودآوری شرکت دارای توجیه شرعی نباشد.

کتابنامه

- ابراهیمی، مریم (۱۳۹۲)، مبانی حقوقی بیع سهام در بورس، تهران: نوای مدرسه.
اسکینی، ربیعا (۱۳۹۴). حقوق تجارت؛ شرکت‌های تجاری، تهران: انتشارات سمت، ج ۱.
اصفهانی، شیخ الشریعه، فتح الله بن محمد جواد نمازی (۱۳۹۸ق). رساله فی تحقیق معنی البیع، قم: دارالکتاب.
امامی، سیدحسن (۱۳۷۴). حقوق مدنی، تهران: کتاب فروشی اسلامیه.
آقائزری، حسن (۱۳۹۲). مبانی فقهی - اقتصادی نهادهای مالی بازار سرمایه اسلامی، قم: پژوهشگاه حوزه و دانشگاه.

- باریکلو، علیرضا (۱۳۸۵). ماهیت سهم و بازخرید آن توسط شرکت صادرکننده، پژوهشنامه حقوق و علوم سیاسی، سال اول، شماره اول.
- پاسبان، محمدرضا (۱۳۸۷). حقوق شرکت‌های تجاری، تهران: انتشارات سمت.
- تفرشی، محمد عیسی، سکوتی نسیمی (۱۳۸۳). بیع سهام شرکت‌های سهامی، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، شماره ۲.
- جعفری لنگرودی، محمد جعفر (۱۳۸۶). مبسوط در ترمینولوژی حقوق، تهران: انتشارات کتابخانه گنج دانش، چاپ سوم، جلد چهارم، صص ۳۱۲۶ و ۳۱۲۷.
- جعفری هرنندی، محمد (۱۳۸۴). جایگاه شخصیت حقوقی، فصلنامه پژوهش‌های فقه و حقوق اسلامی، شماره ۱.
- جعفری خسروآبادی، نصرالله و سیدمرتضی شهیدی (۱۳۹۴). بازپژوهی فقهی - حقوقی ماهیت اوراق سهام و قرارداد واگذاری آن، تحقیقات مالی - اسلامی، شماره ۹.
- جمعی از مؤلفان (بی تا). مجله فقه اهل بیت علیهم السلام، قم: موسسه دائره المعارف فقه اسلامی بر مذهب اهل بیت.
- حائری، سید علی بن محمد طباطبایی (۱۴۱۸ق). ریاض المسائل (ط - الحدیثه)، ۱۶ جلد، قم: مؤسسه آل‌البیت علیهم السلام.
- حلی، شیخ حسین (۱۳۸۴ق). محاضرات، بحوث فقهیه، بیروت: دارالزهرا.
- خویی، ابوالقاسم (بی تا). المستند فی شرح العروه الوثقی، ج ۴.
- خویی، سید ابوالقاسم (۱۴۱۸ق). موسوعه الامام الخویی، قم: مؤسسه احیا آثار الامام الخویی.
- رشتی، میرزا حبیب‌الله (۱۳۲۰ق). اجاره، چاپ سنگی.
- سبزواری، سید عبد‌الاعلی (۱۴۱۳ق). مهذب الأحكام، مؤسسه المنار، دفتر حضرت آیه الله، قم: ایران، چهارم، ج ۱۹.
- ستوده تهرانی، حسن (۱۳۷۵). حقوق تجارت، تهران: نشر دادگستر، چاپ اول، ج ۲.
- سکوتی نسیمی، رضا (۱۳۸۱). ماهیت حقوقی، احکام و آثار معاملات سهام شرکت‌های تجاری با مطالعه تطبیقی در حقوق ایران و انگلیس، تربیت مدرس، دانشکده علوم انسانی.
- سلطانی محمد، حامده اخوان هزاوه (۱۳۹۱). ماهیت و قواعد حقوقی توثیق سهام، فصلنامه بورس و اوراق بهادار، شماره ۱۷.
- السنهوری، عبدالرزاق (بی تا). الوسیط فی شرح القانون المدنی، بیروت: التراث العربی، ج ۸.
- سیستانی، سیدعلی (۱۴۱۴ق). منهاج الصالحین، ج ۱، اعمال البنوک و المصارف.
- سیستانی، سیدعلی (۱۴۱۷ق). منهاج الصالحین، قم: دفتر آیت الله سیستانی.
- شوشی نسب، نفیسه (۱۳۹۴). ماهیت حقوقی اوراق بهادار، تهران: نشر میزان.

شهیدی، سید مرتضی، جعفری خسروآبادی، نصرالله (۱۳۹۴). بازپژوهی فقهی - حقوقی ماهیت اوراق سهام و قرارداد واگذاری آن، دوفصلنامه علمی - پژوهشی «تحقیقات مالی اسلامی»، شماره ۹.

شیخ طوسی، ابوجعفر محمد طوسی (۱۳۸۸ق). المبسوط فی فقه الامامیه، نشر مکتب مرتضویه. طاهری، حبیب‌الله (۱۴۱۸ق). حقوق مدنی، قم: دفتر انتشارات اسلامی، جامعه مدرسین، ج ۱. طباطبایی یزدی، سیدمحمد کاظم (۱۴۲۳ق). عروه الوثقی، ج ۶، کتاب الوقف، قم: موسسه نشر اسلامی.

عاملی، جواد بن محمد (۱۴۱۹ق). مفتاح الکرامه فی شرح قواعد العلامه، قم: دفتر انتشارات اسلامی.

عبداللهی، محمود (۱۳۷۱). مبانی فقهی اقتصاد اسلامی، قم: دفتر انتشارات اسلامی. علامه حلی، حسن بن یوسف (۱۴۱۱ق). تبصره المتعلمین فی احکام الدین، تهران: موسسه چاپ و نشر وابسته به وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی.

غمامی، مجید، ابراهیمی، مریم (۱۳۹۱). ماهیت حقوقی سهام پذیرفته شده در بورس، مجله مطالعات حقوق تطبیقی، دوره ۳، شماره ۲.

کاتوزیان، ناصر (۱۳۷۱). حقوق مدنی، قواعد عمومی قراردادها، تهران: شرکت انتشار، ج ۲. کاتوزیان، ناصر (۱۳۷۴). دوره مقدماتی حقوق مدنی: اموال و مالکیت، تهران: نشر یلدا. کاتوزیان، ناصر (۱۳۸۵). حقوق مدنی: عقود اذنی - وثیقه‌های دین - ودیعه، عاریه، وکالت، ضمان، حواله، کفالت، رهن، تهران: شرکت سهامی انتشار.

کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، RDIS.IR. الماسی، نجادعلی (۱۳۶۸). تعارض قوانین، تهران: مرکز نشر دانشگاهی.

محقق حلی، ابوالقاسم (۱۴۰۸ق). شرایع الاسلام فی مسائل الحلال والحرام، بیروت: دارالاضواء، ج ۲. محقق داماد، سید مصطفی (۱۴۰۶ق). قواعد فقه، تهران: مرکز نشر علوم اسلامی، ج ۱.

معصومی‌نیا، غلامعلی، الهی، مهدی (۱۳۹۲). امکان‌سنجی فقهی طراحی سوآپ مالکیت متناسب با بازار سرمایه ایران، فصلنامه علمی - پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال سیزدهم، شماره ۵۱.

مکارم شیرازی، ناصر (۱۳۸۸). توضیح المسائل، تهران: پیام عدالت. موسوی بجنوردی، سید محمد (۱۳۷۸). نقش اوراق بهادار در شریعت اسلامی، پژوهشنامه علمی پژوهشی متین، شماره ۳ و ۴.

موسوی خمینی (۱۴۲۵ق). تحریرالوسیله، قم: دفتر انتشارات اسلامی.

موسوی خمینی، سید روح‌الله (۱۴۱۵ق). کتاب البیع، مؤسسه النشر الاسلامی، الطبعة الخامسة، ج ۱. موسوی خمینی، سید روح‌الله (۱۴۲۶ق). توضیح المسائل.

- موسویان، سید عباس (۱۳۸۶). فرهنگ اصطلاحات فقهی و حقوقی معاملات، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
- موسویان، سیدعباس (۱۳۹۱). بازار سرمایه اسلامی (۱)، تهران: سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
- نائینی، میرزا محمد حسین غروز (۱۴۱۳ق). المكاسب و البیع (للمیرزا النائینی)، قم: دفتر انتشارات اسلامی، ج ۱.
- نجفی، محمدحسن (۱۴۰۴ق). جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، چاپ هفتم، بیروت: دار احیاء التراث العربی.
- یزدی، سید محمدکاظم طباطبایی (۱۴۲۸ق). العروه الوثقی، قم: منشورات دارالتفسیر، چاپ هشتم، ج ۵.
- یزدی، سید محمدکاظم طباطبائی (۱۴۲۱ق). حاشیة المكاسب، قم: مؤسسه اسماعیلیان، ج ۱.

References

- Abdollahi, Mahmood (1992). *Jurisprudence of Islamic Economics*, Qom: Islamic Publications Office. (In Persian)
- Aghanazeri, Hassan (2013). *Jurisprudential-Economic Principles of Financial Institutions of Islamic Capital Market*, Qom: Hozeh and University Institute. (In Persian)
- Allameh Helley, Hassan Ibn Youssef (1991). *Tabsera Al- Mota'lmin Fi Ahkam Al-Din*, Tehran: Institute of Publication Affiliated to The Ministry of Culture. (In Persian)
- Almasi, Najad Ali (1990). *Conflict of Laws*, Tehran: Academic Publishing Center. (In Persian)
- Al-Sunnouri, Abdul Razzaq (N). *Al-Wasit in Civil Code*, Beirut: Al-Thrash Al-Arabi, Vol.8. (In Persian)
- Ameli, Jawad Ibn Muhammad (1998). *Meftah Al-Karama Fi Commentary on the Rules of Allama*, Qom: Islamic Publications Office. (In Persian)
- Bariklou, Alireza (2006). The Nature of Share and Its Repurchase by The Writer Company, *Journal of Law and Political Science*, Vol. 1, No. 1. (In Persian)
- Collection of Authors, *Ahlul-Bayt Jurisprudence Magazine*, Qom: Islamic Jurisprudence Encyclopedia on Ahlul-Bayt Religion. (In Persian)
- Ebrahimi, Maryam (2013). *Legal Principles of Stock Exchange Trading*, Tehran: School Sound. (In Persian).
- Emami, Seyyed Hassan (1995). *Civil Rights*, Tehran: Islamia Bookstore. (In Persian)
- Fabozzi, Frank J (1998). "The Use of Derivatives in Tax Planning", John Wiley and Sons.
- Ghamami, Majid, Ebrahimi, Maryam (2012). The Legal Nature of Stocks Listed in The Stock Exchange, *Journal of Comparative Law Studies*, Volume 3, and Number 2. (In Persian)
- Haeri, Seyyed Ali Ibn Muhammad Tabatabai (1997). *Riyadh Al-Masa'il (Al-Hadithi)*, Volumes 16, Qom: The Institute Of Al-Albith. (In Persian)
- Heley, Sheikh Hussein (1964). *Mohazerat*, Beirut: Dar Al-Zahra. (In Persian)
- Institute for the Restoration of Works. Rashti, Mirza Habibollah (1902). *Ijarah*, Stone Printing. (In Persian)
- Isfahani, Sheikh Al-Sharia, Fathollah Bin Mohammad Javad Namazi (1978). *A Treatise on The Study of Meaning of Bai'*, Qom: Dar Al-Kutab. (In Persian)
- Jafari Harandi, Mohammad (2005). The Status of Legal Personality, *Quarterly Journal of Jurisprudence and Islamic Law*, No. 1. (In Persian)
- Jafari Langroodi, Mohammad Jafar (2007). *Extensions in Legal Terminology*, Tehran: Ganj Danesh Library Publications, Third Edition, Volume 4. (In Persian)

- Jafari, Khosrowabadi, Nasrollah and Seyed Morteza Shahidi (2015). Jurisprudential-Legal Re-Examination of the Nature of Stocks and Their Transfer Contract, *Financial-Islamic Research*, No. 9. (In Persian).
- Katouzian, Nasser (1992). *Civil Rights, General Rules of Contracts*, Tehran: Publishing Company Vol. 2. (In Persian)
- Katouzian, Nasser (1995). *Civil Law Foundation: Property and Property*, Tehran: Yalda Publishing. (In Persian)
- Katouzian, Nasser (2006). *Civil Rights: Adjudication, Bail, Religion, Aria, Attorney, Guarantee, Remittance, Bail, Mortgage*, Tehran: Publishing Joint Stock Company. (In Persian)
- Khu'i, Abu Al-Qasim (N). *Al-Mustanad in Al-Orwa Al-Wuthiqi*, Vol. 4. (In Persian)
- Khu'i, Sayyid Abulqasim (1997). *Al-Imam Al-Khu'i Encyclopedia*, Qom: Al-Khu'i. (In Persian)
- Makarem Shirazi, Nasser (2009). *Explaining Al-Masa'il*, Tehran: The Message of Justice. (In Persian)
- Ma'souminia, Gholam Ali, Elahi, Mehdi (2013). Jurisprudential Feasibility of Designing Equity Swap Compliant to The Iranian Capital Market, *Islamic Economics Quarterly*, Vol. 13, No. 51. (In Persian)
- Mohaghegh Damad, Seyed Mostafa (1986). *Rules of Jurisprudence*, Tehran: Islamic Science Publishing Center, Vol.1. (In Persian)
- Mohagheq Heli, Abulqasim (1988). *Shari'a Al-Islam on the Problems of Solubility and Haram*, Beirut: Dar Al-Adwa, Vol.2. (In Persian)
- Mousavi Bojnourdi, Seyyed Mohammad (1999). The Role of Securities in Islamic Law, *Matin Scientific Research Journal*, Nos. 3 And 4. (In Persian)
- Mousavi Khomeini (2004). *Tahrir Al-Wasilah*, Qom: Islamic Publications Office. (In Persian)
- Mousavi Khomeini, Sayyed Ruhollah (1994). *The Book of Al-Bai'*, Al-Islami Publishing Institute, Vol.1. (In Persian)
- Mousavi Khomeini, Sayyed Ruhollah (2005). *Commentary on Al-Masala*. (In Persian)
- Mousavian, Seyed Abbas (2007). *The Culture of Jurisprudence and Legal Terms of Transactions*, Tehran: Monetary and Banking Institute of the Central Bank of the Islamic Republic of Iran. (In Persian)
- Mousavian, Seyed Abbas (2012). *Islamic Capital Market (1)*, Tehran: Organization for Research in Islamic Culture and Thought. (In Persian)
- Naieni, Mirza Mohammad Hussein Gharuz (1993). *Al-Makaseb and Al-Bai'a*, Qom: Islamic Publications Office, Vol.1. (In Persian)
- Najafi, Mohammad Hassan (1984). *Jawaher Al-Kalam in Commentary on the Laws of Islam*, Seventh Edition, Beirut: Dar Al-Ehya' Al-Thorath Al-Arabi. (In Persian)
- Pasban, Mohammad Reza (2008). *Business Law*, Tehran: Samt Publications. (In Persian)
- Sabzevari, Seyyed Abdul Ali (1993). *Mohazab Al-Ahkam*, Al-Manar Institute - Office of the Holy Ayatollah, Qom: Iran, Volume 19. (In Persian)
- Shahidi, Seyyed Morteza, Jafari Khosroabadi, Nasrollah (2015). Jurisprudence-Legal Reexamination of the Nature of Stocks and Their Transfer Agreement, *Islamic Financial Research*, Semiannual Journal, No. 9. (In Persian)
- Sharia Committee of Stock Exchange Organization*, RDIS.IR (In Persian)
- Sheikh Tusi, Abu Jafar Mohammad Tusi (1968). *Al-Mabsut Fi Fiqh Al-Imamiyah*, Publishing of Mortazavi School. (In Persian)
- Shoushi Nasab, Nafiseh (2015). *The Legal Nature of Securities*, Tehran: Mizan Publishing. (In Persian).
- Sistani, Seyyed Ali (1994). *Manhaj Al-Salehin*, Vol. 1, Acts of Banks and Exchanges. (In Persian)
- Sistani, Seyyed Ali (1997). *Manhaj Al-Salehin*, Qom: Ayatollah Sistani's Office. (In Persian)
- Skini, Rabia (2015). *Business Law; Business Companies*, Tehran: Samt Publications, Vol.1. (In Persian)
- Soltani Mohammad, Hamed Akhavan Hazaveh (2013). Nature and Legal Rules of Stock Pledging, *Stock Exchange Quarterly Bulletin*, No. 17. (In Persian)
- Sotoudeh Tehrani, Hassan (1996). *Trade Law*, Tehran: Justice Publishing, First Edition, Vol2. (In Persian)

- Sukooti Nasimi, Reza (2002). *The Legal Nature, Rules and Effects of Trading Shares of Commercial Companies with A Comparative Study in Iranian and British Law*, Tarbiat Modares, Faculty of Humanities. (In Persian).
- Tabataba'i Yazdi, Seyyed Mohammad Kazem (2002). *Orwa Al-Wuthqa*, Vol. 6, Book Al-Waqf, Qom: Institute of Islamic Publication. (In Persian)
- Tafreshi, Mohammad Isa, Sokuti Nasimi (2004). Sale of Shares in Joint Stock Companies, *Journal of Social and Human Sciences*, Shiraz University, No. 2. (In Persian)
- Taheri, Habibullah (1997). *Civil Rights*, Qom: Office of Islamic Publications; Vol1. (In Persian)
- Wang, Hing Chieh, Szu Lang Liao (2003). *Pricing models of equity swaps the Journal of Future Markets*, vol23, no 8.
- Yazdi, Seyyed Mohammad Kazem Tabataba'i (2000). *Hashia of Al-Makaseb*, Qom: The Ismai'lian Institute, Vol.1. (In Persian)
- Yazdi, Seyyed Mohammad Kazim Tabataba'i (2007). *Al- Orwa Al-Wosqa*, Qom: Dar Al-Tafsir, Eighth Edition, Vol. 5. (In Persian).

