

## نظام حقوقی تأمین سرمایه شرکت سهامی در حقوق ایران و انگلستان

حسن نجارها<sup>۱</sup>

<sup>۱</sup> کارشناسی ارشد حقوق خصوصی دانشگاه آزاد اسلامی زنجان

### چکیده

امروزه اهمیت و نقش شرکت‌های سهامی، خصوصاً سهامی عام در اقتصاد کشور و زندگی مردم انکارناپذیر است، زیرا این شرکت‌ها با جمع‌آوری سرمایه اندک مردم، موجب افزایش تولید و رشد اقتصادی کشور می‌گردند. از آنجا که سرمایه از مهمترین عوامل تجارت و بزرگترین وسیله جلب منفعت محسوب می‌شود و هر شرکت بایستی دارای میزان سرمایه لازم باشد تا بتواند نتیجه‌ای از عملیات خود که تجارت است منتفع شود، لذا اهمیت شرکت‌های تجاری که شرکت سهامی عام بارزترین آن تلقی می‌شود در سرمایه آن است. این امر در کنار مسئولیت محدود سهامداران این شرکت که محدود به مبلغ اسمی سهام می‌باشد، دلیل مضاعفی برای پرداختن به موضوع تأمین و حفظ و نگهداری سرمایه شرکت سهامی عام است. یکی از روش‌های تأمین سرمایه اینگونه شرکت‌ها، نقش سهامداران و ترغیب آن‌ها برای مشارکت در پروژه‌های اقتصادی است. بنابراین نقش سهامداران در تأمین مالی شرکت و تصمیم‌گیری آن‌ها در سرمایه‌گذاری به میزان اعتبار و سرمایه و عوامل مؤثر در بازدهی سرمایه‌گذاری و عوامل دیگری همچون سرمایه‌های فکری و اجتماعی و نیز نوع فعالیت شرکت همگی می‌توانند در کنار سرمایه، عامل حیات شرکت‌های سهامی باشند. در حقوق انگلیس، سرمایه در ابتدا زیاد تعیین می‌گردد و با توجه به ضرورت‌ها و نیازهای شرکت ممکن است تمام این سرمایه در زمان تشکیل شرکت پرداخت شود یا تنها بخشی از آن تأدیه گردد. در حقوق انگلیس مؤسسين می‌توانند فقط آورده نقد بیاورند و پس از توافق در امور مهم شرکت و امضای اساسنامه، آن را در مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت می‌رسانند.

**واژه‌های کلیدی:** تأمین سرمایه، شرکت سهامی، سهامداران، پذیره‌نویسی، افزایش سرمایه.

## مقدمه

مهمترین هدف بازار سرمایه این است که با اجرای فرایند سالم‌سازی و شفافیت، پس‌اندازکنندگانی که دارنده منابع مالی می‌باشند و هدف کسب سود و بازده معقول دارند را به اشخاص حقوقی و واحدهای اقتصادی که برای توسعه فعالیت‌های خود نیاز به منابع مالی دارند پیوند دهند. برای انجام پروژه‌های بزرگ عمرانی، صنعتی و کشاورزی وجود شرکت‌های بزرگ، ضروری است. در اینگونه شرکت‌ها سرمایه در قالب سهام به عموم واگذار می‌شود و مؤسسين یا مدیران با اداره شرکت، سرمایه حاصله را در جریان گردش صحیح اقتصادی قرار می‌دهند و در اثر این عمل دو منفعت حاصل می‌گردد. در مرحله اول سودی از سرمایه‌گذاری یا انجام فعالیت‌های عمرانی نصیب سهامدار می‌شود و در مرحله دوم رونق و آبادانی را برای کشور به ارمغان می‌آورد. یکی از خصوصیات شرکت سهامی این است که قانونگذار برای چنین شرکت‌هایی هنگام تأسیس، حداقل سرمایه پیش بینی کرده است که این میزان هم در زمان تأسیس و هم در ادامه حیات شرکت ضروری است. همچنین یکی از مسائلی که به هنگام ایجاد شرکت مورد توجه سرمایه‌گذاران است، نقش آنان در اداره شرکت می‌باشد. شرکایی که دارای سرمایه بیشتر می‌باشند، طبیعتاً خواستار نقش مؤثر در اداره شرکت هستند که به سهامداران اکثریت یا کنترل‌کننده تعبیر می‌شوند. نقش این گونه سهامداران در مقاطع مختلف حیات شرکت از جمله تصمیمات و نیز افزایش سرمایه بروز می‌کند. زمانیکه شرکت اقدام به افزایش سرمایه می‌نماید، این حاکی از آن است که شرکت از نظر مالی و سوددهی در وضعیت مطلوبی می‌باشد. شرکت سهامی عام، در تأمین سرمایه به دو شیوه اقدام می‌کند: ۱- از طریق مراجعه مستقیم به عموم ۲- عرضه و فروش سهام از طریق بازار بورس. همچنین در این شرکت‌ها حدود مسئولیت سهامداران در مقابل اشخاص ثالثی که طلبکار شرکت محسوب می‌شوند، محدود به مبلغ اسمی سهام است. در خصوص میزان سرمایه شرکت سهامی عام در حقوق انگلیس، حداقل مجاز سرمایه سهامی تخصیص یافته شده در حال حاضر به موجب بند ۱ ماده ۷۶۳ ق.ش ۲۰۰۶ پنجاه هزار پوند یا معادل آن یورو می‌باشد. با توجه به اینکه شرکت‌های سهامی و نقشی که این نوع شرکت در حیات اقتصادی کشور دارد، تأمین و اختصاص سرمایه به منظور بردن سود یکی از ویژگی‌های اجتناب‌پذیر شرکت‌های تجاری است و هر شریک در این شرکت‌ها باید سرمایه‌ای به شرکت بیاورد تا شرکت تشکیل شود، بنابراین در این پژوهش، نظام حقوقی تأمین سرمایه شرکت سهامی در حقوق ایران و انگلستان را مورد بررسی قرار می‌دهیم.

## ۱- تعریف تأمین سرمایه در شرکت سهامی

در حقوق تجارت و در اصطلاح قانونی، سرمایه به مجموع آورده‌های شرکا یا سهامداران شرکت اطلاق می‌گردد و سرمایه بدون توجه به میزان آن رکن مهم شرکت‌های تجاری است. سرمایه در رأس عوامل متشکله شرکت است، زیرا قدرت اقتصادی

شرکت‌ها به میزان سرمایه آنان بستگی دارد که مشخص کننده اعتبار شرکای شرکت در انعقاد معاملات اشخاص ثالث با شرکت است و می‌دانیم که اصولاً اشخاص با ملاحظه اعتبار و میزان سرمایه شرکت با آن معامله می‌کنند. (جعفری لنگرودی، ۱۳۸۸، ج ۲، ۳۵۷) تأمین مالی یا فاینانس یعنی تهیه منابع مالی و وجوه برای ادامه فعالیت شرکت و ایجاد و راه‌اندازی طرح‌های توسعه و درآمدزایی این واحدهای اقتصادی. تأمین مالی عمدتاً از طریق انتشار سهام، فروش اوراق قرضه و وام و اعتبار صورت می‌گیرد. به بیان دیگر تأمین مالی عنوان عامی است که شامل تمام اموال آورده شده به شرکت می‌باشد. این اموال می‌تواند پول نقد، مال منقول یا انواع اموال غیر منقول باشد که تحت عنوان اموال و سرمایه شرکت سهامی عام به کار گرفته می‌شوند تا شرکت با آن به فعالیت بپردازد و به اهداف خود نائل آید. لیکن این اموال به طور کلی به دو روش وارد شرکت می‌شوند: یا از طریق صدور اوراق قرضه (مشارکت) که به این روش، استقراض می‌گویند و یا از طریق آورده مؤسسين و پذیره نویسان. در واقع آنچه که تحت عنوان سرمایه شرکت مطرح می‌باشد، همین روش اخیر است، چرا که در روش استقراض، اصل پول با سود آن در نهایت به دارندگان اوراق قرضه (مشارکت) مسترد می‌شود، ولی در روش دوم اموال و آورده مؤسسين و پذیره نویسان، سرمایه شرکت تلقی شده و آورندگان آن در ازای آورده خود، سهام دریافت می‌نمایند. بنابراین اطلاق تأمین سرمایه شرکت توسط این دو گروه، عنوان درستی است و پرداختن به بحث تأمین صحیح سرمایه در راستای مفهوم اصل حفظ و نگهداری می‌باشد. زیرا تا سرمایه به درستی تأمین نشود بحث از حفظ و نگهداری آن معنا ندارد. یکی از ویژگی‌های شرکت سهامی عام ثابت بودن سرمایه اسمی آن است، زیرا مبلغ این سرمایه در اساسنامه شرکت قید می‌شود و چون این سرمایه تضمین پرداخت بدهی‌های شرکت به طلبکاران آن است، لذا شرکت نمی‌تواند به آسانی از آن برداشت کند و در نتیجه موجب کاهش آن شود. اصل حفظ و نگهداری سرمایه در این شرکت‌ها هم در حقوق انگلیس چنین مفهومی دارد.

## ۲- ابزارهای ویژه تأمین سرمایه

ابزارهای ویژه تأمین سرمایه می‌تواند به صورت سهام عادی، سهام ممتاز، اوراق قرضه، اوراق مشارکت، اوراق بهادار قابل تبدیل و افزایش سرمایه که از روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه است. بنابراین این روش‌های تأمین مالی شرکت‌ها و طرح‌ها که بر استفاده از ابزارهای تأمین مالی مبتنی بر سرمایه می‌باشد، دارای مراحل مهمی است که یکی از مهمترین مرحله در این روش‌ها ترغیب سرمایه گذاران جهت شراکت در پروژه‌ها می‌باشد. در به کارگیری این شیوه تأمین مالی، باید توجه داشت که با فروش درصدی از سهم یک پروژه، بخشی از حقوق مدیریت و همچنین استقلال در تصمیم گیری از بین می‌رود. از جمله مزایای استفاده از ابزارهای تأمین مالی سرمایه‌ای این است که تعهدی به انتقال منابع و وجوه به خارج از شرکت وجود ندارد که یکی از این ابزارهای تأمین مالی، افزایش سرمایه است که شرکت به دلایل مختلفی مانند الزامات قانونی، بهبود ساختار مالی و توان

اعتبارگیری شرکت از مؤسسات مالی و اعتباری و جلوگیری از خروج وجه نقد، جهت پیشبرد طرح ها و پروژه های خود ممکن است تمایل داشته باشد از مسیر افزایش سرمایه از منابع داخلی خود تأمین مالی بنماید. (ضابط پور کاری، ۱۳۹۶، ۱۸) نوع دیگری از ابزار تأمین سرمایه، خدمات مالی است که در واقع به خدماتی اطلاق می گردد که توسط نهادهای مالی ارائه می گردد. از جمله نهادهای مالی، می توان به بانک ها، مؤسسات مالی و اعتباری، شرکت های بیمه، شرکت های تأمین سرمایه و شرکت های کارگزاری اشاره کرد، ولی در ایران تأمین سرمایه از طریق منابع داخلی است، یعنی از طریق سهامداران و مؤسسين شرکت تأمین می گردد و مؤسسات مالی یاد شده نقش اساسی در تأمین سرمایه شرکت های سهامی ندارند. بر خلاف کشورهایی چون آلمان و ژاپن که بانک محور است و بانک ها و مؤسسات مالی نقش اساسی در تأمین سرمایه شرکت های سهامی دارند، در ایران این موضوع کمتر اتفاق می افتد و تأمین سرمایه صرفاً از سوی منابع داخلی است نه بازار. مطابق مقررات لایحه اصلاح قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷ وقتی شرکت قصد افزایش سرمایه داشته باشد، مقنن برای سهامداران حق تقدم در خرید را در زمان افزایش سرمایه پیش بینی نموده است. (ماده ۱۶۶ لایحه مذکور) در نتیجه شرکت ها به بازار رقابتی وابسته نیستند و این خود معلول عدم وجود بازار رقابتی در ایران است. (فرجی و بیات، ۱۳۹۴، ۲۱ و ۲۱)

### ۳- نقش سرمایه گذاران و سهامداران در تأمین سرمایه شرکت

عضویت در یک شرکت به وسیله سهام هایی است بر یک تعهد به شرکت دادن سرمایه، در پرداخت برای سهام هایی که به وسیله شرکت منتشر می شود، مبتنی هستند. مقدار سرمایه که شرکت داده می شود، موضوعی است که برای توافق بین هر یک از اعضا و شرکت. بنابراین برای تأمین بقیه سرمایه شرکت سهامی عام، مؤسسين از طریق فروش سهام به مردم اقدام می کنند که اولین اقدام در این راستا تهیه طرح قانونی اساسنامه می باشد که در بند ۵ ماده ۸ لایحه اصلاحی این امر در اساسنامه پیش بینی گردیده است که میزان مبلغ سرمایه شرکت و تعیین مقدار نقد و غیر نقد آن به تفکیک باید قید گردد و نیز در بند ۱۱ همین ماده، شرایط و ترتیب افزایش و کاهش سرمایه نیز پیش بینی گردیده است. مطابق ماده یک لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷، در شرکت های سهامی سرمایه به سهام تقسیم می گردد. اقدام به تصمیم سرمایه به سهام، مقتضی مشخص شدن مبلغ سرمایه و قید آن در اساسنامه می باشد. همچنین در لایحه قانون تجارت قید گردیده «گواهینامه بانکی حاکی از تأدیه سرمایه نقدی در حسابی ... تودیع اسناد مالکیت سرمایه غیر نقدی به نام شرکت مذکور به ترتیب مقرر در این قانون» برای تشکیل شرکت تجاری را لازم دانسته. بنابراین در زمان تشکیل شرکت مشخص نمودن اینکه آیا سرمایه شرکت های سهامی تازه تأسیس، معادل حد نصاب مقرر در قانون می باشد یا خیر، ذکر مبلغ سرمایه در اساسنامه آن لازم است. اقدام بعدی برای تشکیل شرکت های سهامی تهیه اعلامیه پذیره نویسی سهام می باشد که این اعلامیه بر پایه طرح قانونی آن توسط مؤسسين شرکت

تهیه و به اعضای کلیه مؤسین شرکت سهامی عام خواهد رسید و از نکات مقید در این طرح در ماده ۹ لایحه اصلاحی قانون تجارت بند ۶ آن قید مبلغ سرمایه شرکت و تعیین مقدار نقد و غیر نقد آن به تفکیک و تعداد و نوع سهام و نیز در مورد سرمایه غیرنقدی شرکت مقدار و مشخصات و اوصاف و ارزش آن به نحوی که بتوان از کم و کیف سرمایه غیر نقد اصلاح حاصل نمود که در لایحه قانون تجارت نیز در بند ۶ به این موضوع اشاره شده است. این موارد حاکی از آن است که شرکت‌های سهامی عام در بدو تشکیل قسمتی از سرمایه شرکت را به وسیله تعهدات سرمایه‌گذاران اعم از نقد و غیر نقد تأمین می‌نمایند و مؤسسان باید تعهد صحیح و کامل سرمایه از طرف پذیره نویسان و مؤسسان را احراز کنند. هرگاه سرمایه شرکت به طور صحیح و کامل تعهد نشود و نیز ۳۵ درصد مقرر در قانون پرداخت نگردد شرکت نمی‌تواند تشکیل شود. (اسکینی، ۱۳۸۵، ج ۲، ۳۶) در واقع شرکت سهامی از زمانی ایجاد می‌شود که شخصیت حقوقی پیدا کند و تحصیل این مهم مستلزم این است که مجمع عمومی مؤسس بر اساس مقررات قانونی به طور صحیح تشکیل گردد و در حدود صلاحیت‌هایی که به آن محول شده عمل کند. مؤسسان پس از انجام تشریفات مندرج در ماده ۶ لایحه قانونی ۱۳۴۷ مجمع عمومی مؤسس را دعوت خواهند کرد. طبق ماده ۶ مؤسین تا احراز اینکه آیا تمام سرمایه شرکت صحیحاً تعهد گردیده و اقلاً ۳۵ درصد آن پرداخت شده باشد، اقدام به دعوت مجمع عمومی مؤسس نخواهند کرد. یعنی بررسی میزان سرمایه تعهد شده یا پرداخت شده و تعهد مابقی آن قبل از دعوت مجمع عمومی مؤسس و حتی قبل از تشکیل شرکت به عمل می‌آید که اهمیت و ضرورت سرمایه را در هنگام تولد و تشکیل شرکت سهامی را آشکار می‌سازد و این مهم به دست نمی‌آید، مگر اینکه پذیره‌نویسان یا سرمایه‌گذارانی اقدام به سرمایه‌گذاری از طریق پذیره نویسی با تشریفات مقرر در قانون نمایند. این سرمایه‌گذاری یا به عبارتی پذیره‌نویسی و تعهد به پرداخت یا پرداخت مقداری از سرمایه شرکت در ابتدای تشکیل شرکت سهامی صورت می‌گیرد که در تأمین مالی شرکت که در واقع با قرارداد پذیره‌نویسی مشارکت می‌نمایند، ولی در مراحل چرخه عمر شرکت سهامداران و سرمایه‌گذاران با قرار گرفتن در فرایند افزایش یا کاهش سرمایه در تأمین مالی شرکت می‌توانند نقش به سزایی را ایفا کنند. (ضابط پور کاری، ۱۳۹۶، ۲۲)

### ۱-۳- تأمین سرمایه از طریق مؤسین

سرمایه اولیه شرکت سهامی عام در حقوق ایران، سرمایه‌ای است که مؤسین نظر به گستره فعالیت شرکت و نیاز آن در فعالیت‌هایش به نقدینگی و موضوع شرکت ضروری دانسته و در اسناد و مدارکی که تنظیم و به مرجع ثبت شرکت‌ها تقدیم می‌نمایند درج می‌کنند. این سرمایه باید تماماً در هنگام تشکیل شرکت تعهد و مبلغ لازم پرداخت شود، پس در حقوق ایران تعهد تمامی سرمایه شرکت همزمان با تشکیل شرکت الزامی است و تجزیه سرمایه شرکت از این حیث ممکن نیست. طبق ماده ۴ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷ شرکت‌هایی که مؤسین آن‌ها قسمتی از سرمایه شرکت را از طریق

فروش سهام به مردم تأمین می‌کنند، اینگونه شرکت‌ها شرکت سهامی عام نامیده می‌شوند. لذا در شرکت‌های سهامی عام، مؤسسين و پذیره نویسان به عنوان تأمین کنندگان سرمایه شرکت شناخته شده‌اند. منظور از آورده نقد، تعهد پرداخت مبلغ اسمی سهام به پول رایج کشور می‌باشد. این نوع از آورده با توجه به اینکه در آن اعمال نفوذ و تقلب بر خلاف آورده‌های غیر نقد که با تمام تمهیدات قانونگذار، احتمال تقلب در آن وجود دارد، سالبه به انتفای موضوع است. از سوی دیگر این نوع سرمایه برای جلب اعتماد و اطمینان شرکاء مؤثر بوده چرا که احتمال تبعیض بین سهامداران را به حداقل ممکن رسانده و موجب همکاری بین سهامداران می‌شود. این نوع از سرمایه به موجب ماده ۶ و بند ۲ ماده ۲۰ ل.ق.ا.ت در هنگام تشکیل شرکت در حسابی به نام شرکت در شرف تأسیس نزد یکی از بانک‌ها پرداخت می‌شود که ممکن است تماماً به صورت حال پرداخت شود. یعنی تمام مبلغ اسمی سهام توسط مؤسسين و پذیره نویسان پرداخت گردد. همچنین ممکن است به صورت مؤجل باشد یعنی مؤسسين و پذیره نویسان ۳۵ درصد کل مبلغ مورد تعهد سهام را به صورت نقد و بقیه آن را براساس اساسنامه در زمانی که شرکت مطالبه می‌کند و این مطالبه شرکت باید ظرف ۵ سال از تشکیل شرکت باشد، پرداخت نمایند. در خصوص پرداخت این نوع از آورده به وسیله برات، سفته و چک نیز برخی از حقوقدانان اعتقاد دارند، پرداخت بدین وسیله ایفای تعهد تلقی نمی‌شود و این اسناد تنها به عنوان تضمین و وثیقه پرداخت می‌باشند. (شهیدی، ۱۳۷۷، ۲۴) همچنین آنچه از مواد ل.ق.ا.ت و و قانون مدنی در خصوص ایفای تعهد استنباط می‌شود، این است که این نوع آورده باید به ریال پرداخت شود. آورده غیر نقد در شرکت سهامی عام عبارت از مالی است غیر از پول رایج کشور که شرکاء آن را به شرکت آورده یا تعهد آوردن آن را می‌نمایند. این آورده می‌تواند عین، منفعت، نیروی کار، نفوذ و اعتبار سیاسی، اقتصادی و اجتماعی و یا شهرت تجاری و طلب باشد. چنانچه شریکی عین را به عنوان سهم الشکره به شرکت بیاورد یا تعهد آوردن آن را نماید در صحت آورده آن هیچ گونه شبهه‌ای وجود ندارد. عین می‌تواند، عین اموال غیر منقول از قبیل خانه، زمین و یا عین اموال منقول از قبیل ماشین و ابزار آلات صنعتی و مکانیکی باشد. منظور از منفعت این است که آورنده، عین را در مالکیت خود حفظ کند لیکن منافع آن را به شرکت منتقل نماید. در حقوق ایران ارزیابی آورده‌های غیر نقد توسط اشخاص ثالث و بی طرف صورت می‌پذیرد چرا که ارجاع این کار به کارشناسان رسمی دادگستری مانع می‌شود که مؤسسين بتوانند به صورت متقلبانه ارزش آورده‌های غیر نقد را عنوان نمایند و از این طریق سرمایه شرکت را به صورت غیر واقعی بالا ببرند، مؤید این نظر ماده ۷۸ ل.ق.ا.ت می‌باشد که مقرر می‌دارد: «مجمع عمومی نمی‌تواند آورده‌های غیر نقد را بیش از آن چه که از طرف کارشناسان رسمی دادگستری ارزیابی شده است، قبول کند.»

## ۳-۲- تأمین سرمایه از طریق پذیره نویسان

چنانچه شرکت به عنوان شرکت سهامی عام تأسیس و ثبت شود، ضرورتاً باید برای تأمین بخشی از سرمایه از طریق مراجعه به عموم و انتشار آگهی پذیره‌نویسی اقدام نماید. زیرا در حال حاضر مهمترین وجه تمایز شرکت سهامی عام از شرکت سهامی خاص این است که در شرکت سهامی خاص تمام سرمایه از سوی مؤسسين تأمین می‌شود، در حالیکه در شرکت‌های سهامی عام بخشی از سرمایه شرکت از عموم تأمین می‌گردد و این تمایز بین این دو نوع از شرکت با تمام اصلاحاتی که در سال‌های اخیر در قوانین کشور انگلستان در خصوص شرکت‌ها واقع شده، حفظ شده است و حفظ این تفاوت با وجود تغییرات گسترده در مقررات حاکم بر شرکت‌های این کشور نشان دهنده این است که تفاوت بسیار اساسی است، به نحوی که بر هم زدن و خدشه در آن موجب بی‌نظمی در حقوق شرکت‌ها خواهد شد. اگر مؤسسين درصدد باشند که تمام سرمایه شرکت را خودشان تأمین کنند و نیازی به مراجعه عموم برای تأمین بخشی از سرمایه شرکت احساس ننمایند، دلیلی ندارد که از قالب شرکت‌های سهامی عام بخواهند استفاده کنند و به آسانی از قالب شرکت سهامی خاص می‌توانند بهره بگیرند. (نورانی مقدم، ۱۳۸۸، ۲۸)

در حقوق ایران، سرمایه ابتدائی شرکت سهامی عام از سوی مؤسسين تأمین می‌شود و تفاوت عمده شرکت‌های سهامی عام با دیگر شرکت‌ها در تأمین بخشی از سرمایه شرکت از طریق مراجعه به عموم و پذیره نویسی می‌باشد. به اشخاصی که اقدام به پذیره نویسی می‌نمایند، پذیره نویس اطلاق می‌شود. لذا با توجه به اهمیت پذیره نویسی در این شرکت‌ها در وهله اول در رابطه با تأمین سرمایه شرکت و بعد در اصل حفظ و نگهداری سرمایه ضروری است. (رمضانی، ۱۳۹۰، ۳۸) پذیره نویسی تنها در شرکت سهامی عام اتفاق می‌افتد چرا که مؤسسين برای جلب سرمایه به عموم مراجعه می‌کنند و تعهد سرمایه به تدریج در ظرف مدت معینی صورت می‌پذیرد. پذیره نویسی در مفهوم واقعی تعهد سهام نمی‌باشد، بلکه مجموعاً نوعی پرداخت بخشی به صورت نقد و بخشی به صورت تعهد به پرداخت است تا به ازای آن در آینده بعد از تشکیل شرکت به پذیره نویس سهمی متناسب با پرداخت وی از سهام شرکت تعلق بگیرد. سرمایه گذاری در بیشتر پروژه‌های عظیم تجاری نیازمند مبالغ زیادی سرمایه می‌باشد. مؤسسين در ابتدای تشکیل شرکت سهامی عام حتی اگر مایل به دعوت از عموم نباشند به حکم قانون ملزم به رعایت تشریفات پذیره نویسی هستند و اگر این تشریفات را رعایت نکنند، حق تشکیل شرکت سهامی عام را ندارند و می‌توانند نوع دیگر از شرکت‌های تجاری را تشکیل دهند. همچنین شرکت بعد از تشکیل، برای افزایش سرمایه خود، اقدام به پذیره نویسی می‌نماید، چرا که برای تأمین سرمایه لازم نیاز به جلب مشارکت مردم و جذب سرمایه آنان دارد، تا با جذب سرمایه عمومی مؤسسات صنعتی و تولیدی و خدماتی را تشکیل داده و از انحلال و توقف فعالیت‌ها یا محدود شدن فعالیت آن‌ها خودداری نماید.

## ۴- تأمین سرمایه شرکت در حقوق انگلستان

در حقوق انگلیس عامل عمده‌ای که باعث تشکیل و تأسیس شرکت می‌شود، فراهم آمدن سرمایه است. مؤسسين با توجه به موضوع و اهداف شرکت و حجم و گستره فعالیت‌ها و اقدامات احتمالی آن، سرمایه‌ای را برای رسیدن به اهداف و اجرای موضوعات شرکت تعیین می‌نمایند و با توجه به ضرورت‌ها و نیازهای شرکت ممکن است تمام این سرمایه در زمان تشکیل شرکت پرداخت شود یا تنها بخشی از آن تأدیه گردد. در کشور انگلیس، سرمایه در ابتدا زیاد تعیین می‌گردد و سپس به هیأت مدیره شرکت اختیار داده می‌شود که هر میزان از سرمایه را که لازم است برای پذیره‌نویسی اعلام کنند. در حالیکه در حقوق ایران الزماً باید سرمایه اولیه برای تأسیس شرکت اعلام و در یک مهلت قانون معین شده تعهد و قسمتی از آن پرداخت شود. در حقوق انگلیس، مؤسسين قسمتی از سرمایه اولیه شرکت را تعهد و مبلغ قابل پرداخت را که در اساسنامه شرکت معین شده، می‌پردازند. اشخاصی که مؤسس تلقی می‌شوند و طرح اولیه اساسنامه شرکت را امضاء نموده‌اند با هر نسبتی می‌توانند در تأمین سرمایه شرکت، مشارکت نمایند و هیچ قاعده‌ای راجع به حداکثر مشارکت یک مؤسس در تأمین سرمایه شرکت وجود ندارد. لذا ممکن است یک مؤسس به تنهایی ۹۰ درصد سهم سرمایه مربوط به مؤسسين را تأمین نماید و ۱۰ درصد بقیه را مؤسسين دیگر تعهد کنند، هر یک از مؤسسين باید در اساسنامه در مقابل نام خود تعداد سهام مورد تعهد را نوشته و ذیل آن را امضاء کند. (نورانی مقدم، ۱۳۸۸، ۲۶) در حقوق انگلیس بر اساس اصل حفظ و نگهداری سرمایه در شرکت سهامی عام باید ارزش اسمی سهام بر اساس مبلغی که در اساسنامه شرکت بدان تصریح شده، پرداخت شود. فصل ۵ بخش ۱۷ ق.ش ۲۰۰۶ مربوط به پرداخت مبلغ سهام می‌باشد. به موجب ماده ۵۸۰ این قانون، سهام نباید با قیمت پایین تخصیص یابد و در صورتی که سهام اینگونه تخصیص یابد، دریافت کننده سهام مسئول پرداخت خسارت شرکت به مبلغی معادل مبلغ کاهش یافته به اضافه بهره و نرخ مناسب است. طبق قاعده کلی در این کشور پرداخت مبلغ سهام می‌تواند به صورت پول یا بهای پولی (شامل اعتبار تجاری، مهارت و حسن شهرت) یعنی به صورت غیر نقد باشد. ماده ۵۸۳ این قانون پرداخت نقدی را این گونه تعریف کرده است: یک سهم هنگامی در یک شرکت تخصیص می‌یابد که عوض فراهم شده در قبال مبلغ اسمی و اضافه ارزش سهام نقدی باشد، که در اصطلاح «عوض نقدی» می‌گویند و عوض نقدی در این کشور شامل دریافت وجه توسط شرکت، چک وصولی که ظن عدم وصول در آن وجود نداشته باشد، پرداخت مبلغ معینی از بدهی‌های شرکت یا شامل تعهد به پرداخت مبلغی به شرکت در آینده و هر نوع پرداختی که موجب استحقاق فعلی یا آتی شرکت به وجهی گردد، می‌شود. همچنین به موجب ماده ۵۸۶ این قانون، شرکت سهامی عام، سهامی را اختصاص نمی‌دهد مگر اینکه حداقل یک چهارم مبلغ اسمی و کل اضافه ارزش آن به صورت نقد پرداخت شده باشد. (Sheikh, 2006: 644) قانونگذاران ایران و انگلیس در خصوص این نوع از سرمایه در زمان تشکیل شرکت توجه خاصی داشته‌اند، چرا که این نوع از سرمایه در راستای منافع و حقوق احتمالی طلبکاران آتی شرکت و همچنین



سایر سهامداران می‌باشد. در انگلیس نیز طبق ماده ۵۹۳ ق.ش ۲۰۰۶ آوردن عین به عنوان سرمایه از پذیره نویسان پذیرفته شده و طبق این ماده شرکت سهامی عام نباید سهامی را که کلاً یا جزئاً به صورت غیر نقد پرداخت می‌شود را تخصیص دهد. مگر اینکه این آورده طبق مقررات فصل ۵ بخش ۱۷ این قانون ارزیابی شود. همچنین بر مبنای اصل حفظ و نگهداری سرمایه شرکت سهامی عام بایستی قبول نمود که آورده و سرمایه شرکت نمی‌تواند نیروی کار و تخصص و مهارت شرکاء باشد. این مطلب به صراحت در ماده ۵۸۵ قانون شرکت‌های ۲۰۰۶ انگلیس به این مضمون مقرر شده: شرکت سهامی عام، به ازای پرداخت مبلغ سهام خود و کل اضافه ارزش آن‌ها نباید، تعهد به انجام کار یا خدمات توسط شخص که خود یادگیری برای شرکت انجام می‌دهد، را قبول نماید و چنانچه شرکت سهامی عام چنین تعهدی را بپذیرد دارنده چنین سهامی (الف) نسبت به پرداخت مبلغ معادل ارزش اسمی سهام به اضافه ارزش سهام به صورت نقد یا تعهد به پرداخت آن متعهد می‌باشد. (ب) همچنین نسبت به پرداخت منافع با نرخ مناسب مبلغ قابل پرداخت بند الف متعهد می‌باشد. با ملاحظه این مطالب به این نتیجه می‌رسیم که مفهوم اصل حفظ و نگهداری سرمایه هر چند در حقوق انگلیس به صراحت پذیرفته شده، لیکن در حقوق ایران به طور ضمنی رعایت می‌شود. در حقوق انگلیس برای ارزیابی آورده‌های غیر نقد تشریفات پیچیده‌تری نسبت به حقوق ایران پیش بینی شده است. این تشریفات در فصل ۵ بخش ۱۷ ق.ش ۲۰۰۶ بیان شده است. طبق ماده ۵۹۳ این قانون ارزیابی آورده‌های غیر نقد قبل از تخصیص سهام صورت می‌پذیرد و گزارش ارزیاب بایستی شش ماه قبل از تخصیص سهام به شرکت ارسال و رونوشت آن برای دریافت کننده سهام نیز فرستاده شود. ماده ۵۹۶ نیز ضمانت اجرای عدم رعایت شرایط مقرر در ماده ۵۹۳ را پیش بینی نموده است که بر طبق این ماده دریافت کننده سهام مسئول نقض مقررات ارزیابی می‌باشد و بایستی مبلغی معادل مجموع ارزش اسمی و اضافه ارزش سهام به اضافه بهره را به شرکت پرداخت کند. همچنین در حقوق این کشور ارزیابی آورده‌های غیر نقد توسط دو نفر ارزیاب صورت می‌پذیرد. مواد ۱۱۵۰-۱۱۵۳ نیز حاوی مطالبی است که بایستی در گزارش ارزیابان قید شود. در نهایت ارزیابی این آورده‌ها پس از تأیید ارزیاب دوم قطعی می‌شود. بنابراین در حقوق انگلیس با پیش بینی دو نفر ارزیاب بهتر توانسته راه سوء استفاده آورندگان این نوع از سرمایه را بگیرد. در حقوق انگلیس، تحت تأثیر نظریه حفظ نگهداری سرمایه شرکت‌های سهامی عام، شرکت باید ارزش اسمی سهام خود را از سهامدارانش دریافت کند، ارزش اسمی سهام آن مبلغی است که در اساسنامه شرکت بدان تصریح می‌گردد. در شرکت‌های سهامی عام اکنون حداقل سرمایه قانونی و مجاز برای تشکیل این شرکت‌ها پنجاه هزار پوند است. (Farrar et al, 1991, 169) در شرکت‌های سهامی خاص در حقوق انگلیس، هیچ حداقل قانونی برای سرمایه شرکت وجود ندارد و لذا این شرکت‌ها در این نظام حقوقی با هر سرمایه‌ای قابل تشکیل می‌باشند. همچنین از لحاظ حداکثر هم سقفی برای سرمایه این شرکت‌ها پیش بینی نشده است. در حقوق انگلیس هر شرکت تجاری دو نوع سرمایه واقعی یا اقتصادی و سرمایه ثبت شده، قانونی یا اظهارشده دارد.

## نتیجه‌گیری

سهامداران و سرمایه‌گذاران عمده‌ترین تأمین کنندگان سرمایه شرکت‌ها هستند. ترغیب سهامداران یکی از روش‌های تأمین مالی شرکت است و این مهم بدست نمی‌آید، مگر با ارائه اطلاعات شفاف و متقارن در شرکت‌ها و این اطلاعات از طریق بازار سرمایه و میزان سودآوری شرکت قابل دستیابی است. شرکت‌های بزرگ صنعتی، تجاری و تولیدی که در پیشرفت اقتصادی جوامع نقش ایفا می‌نمایند در قالب شرکت سهامی عام اداره می‌شوند، زیرا انجام این امور، نیاز به فراهم نمودن مبالغ سرمایه زیادی دارد که به تنهایی از عهده یک عده محدود بر نمی‌آید، بلکه نیازمند مشارکت تعداد زیادی از اشخاص و سرمایه جمع آوری شده توسط آن‌ها می‌باشد. با توجه به روش تأمین سرمایه در شرکت سهامی عام که از طریق مراجعه به عموم و پذیره نویسی صورت می‌پذیرد، قالب این شرکت‌ها برای این نوع از فعالیت‌ها مناسب می‌باشد. در حقوق ایران، مؤسسين در کنار آورده نقدی می‌توانند آورده غیرنقد هم بیاورند، لیکن در حقوق انگلیس آن‌ها می‌توانند فقط آورده نقد بیاورند و پس از توافق در امور مهم شرکت و امضای اساسنامه، آن را در مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت می‌رسانند و در این مرحله شرکت تشکیل و دارای شخصیت حقوقی می‌شود. اما در حقوق ایران تا تمام سرمایه از سوی مؤسسين و پذیره‌نویسان تعهد و مبلغ لازم از آن پرداخت نشود، شرکت تشکیل نمی‌شود. تغییرات سرمایه در زمان رشد و حیات شرکت به نحو افزایش و کاهش در شرکت‌های سهامی آثار حقوقی و اقتصادی قابل ملاحظه‌ای را ایجاد می‌نماید و این موضوع می‌تواند به نوبه خود در کسب کرسی مدیریت و نحوه فعالیت و ... مؤثر باشد، زیرا در واقع با افزایش سرمایه و ورود آورده‌های جدید به شرکت قدرت تصمیم‌گیری سهامداران افزایش می‌یابد و سرمایه شرکت با معاملات سهم دستخوش تغییر می‌گردد و این تغییرات در بازدهی شرکت اثر به سزایی دارد. مهمترین هدف بازار سرمایه این است که با اجرای فرایند سالم‌سازی و شفافیت، پس اندازکنندگانی که دارنده منابع مالی می‌باشند و هدف کسب سود و بازده معقول دارند را با اشخاص حقوقی و واحدهای اقتصادی که برای توسعه فعالیت‌های خود نیاز به منابع مالی دارند پیوند دهد. همچنین، سرمایه‌های اجتماعی و انسانی و مشتری که باعث کسب مزایا و منافع برای شرکت‌ها می‌گردد نیز، در حیات شرکت‌های سهامی نقش به سزایی دارند. عنوان تأمین مالی در شرکت سهامی عام یک عنوان عام تلقی می‌شود، چرا که شامل کلیه روش‌های ورود نقدینگی می‌شود. در حقوق انگلیس مقررات و تشریفات افزایش سرمایه در مقایسه با حقوق ایران نسبت به تأمین اولیه سرمایه مفصل‌تر است، زیرا در این نظام مؤسسين شرکت را تشکیل می‌دهند و سپس برای تأمین بقیه سرمایه به عموم مراجعه می‌کنند در حالیکه در حقوق ایران، تأمین سرمایه از عموم یکی از مراحل تشکیل شرکت سهامی عام است و مراحل افزایش سرمایه در مقایسه با این مرحله اهمیت کمتری دارد.

## منابع

- اسکینی، ربیعا (۱۳۸۵)، حقوق تجارت شرکت‌های تجاری، ج ۲، تهران: انتشارات سمت.
- جعفری لنگرودی، محمد جعفر (۱۳۸۸)، ترمینولوژی حقوق، ج ۲، چ ۲۲، تهران: انتشارات گنج دانش.
- رمضانی، فاطمه (۱۳۹۰)، «مفهوم و آثار اصل حفظ و نگهداری سرمایه در شرکت سهامی عام در حقوق ایران و انگلیس»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حقوق خصوصی، دانشگاه بوعلی سینا همدان.
- شهیدی، مهدی (۱۳۷۷)، تشکیل قراردادها و تعهدات، ج ۱، تهران: نشر حقوقدان.
- ضابط پور کاری، زینب (۱۳۹۶)، «تأثیر میزان سرمایه در حیات شرکت و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در شرکت‌های سهامی»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حقوق خصوصی، دانشگاه علامه محدث نوری.
- فرجی، امید و بیات، فاطمه (۱۳۹۴)، «رابطه بین ویژگی‌های مالی شرکت و ساختار سرمایه در مراحل چرخه عمر شرکت»، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۷، شماره ۲۷.
- نورانی مقدم، سید یونس (۱۳۸۸)، «بررسی تحلیلی تطبیقی نظام حقوقی تأمین سرمایه شرکت‌های سهامی عام در حقوق ایران و انگلیس»، رساله دکتری حقوق خصوصی، دانشگاه تربیت مدرس.

John H Farrar, and Others, Company law, 1991, 3th ed, London, Buterworth.

Sheikh, S. (۲۰۰۶). A Guide to the Companies Act. ۱۵ th ed. Routledge: Cavandish taylor & Francic Group. London and New yourk.

## **A comparative study of the legal system of financing a joint stock company in Iranian and British law**

### **Abstract**

Today, the importance and role of joint stock companies, especially public joint stock companies in the country's economy and people's lives is undeniable, because these companies increase the country's production and economic growth by raising a small amount of people's capital. Since capital is one of the most important factors of trade and the largest means of profit and every company must have the necessary amount of capital to be able to benefit from the results of its operations which is trade, so the importance of commercial companies is considered the most prominent public company in capital. It is. This, along with the limited liability of the company's shareholders, which is limited to the nominal amount of shares, is an additional reason to address the issue of securing and maintaining the capital of a public joint stock company. One of the ways of financing such companies is the role of shareholders and encouraging them to participate in economic projects. Therefore, the role of shareholders in financing the company and their decision to invest in the amount of credit and capital and factors affecting the return on investment and other factors such as intellectual and social capital and the type of activity of the company can all be factors in the life of joint stock companies. In English law, capital is initially determined in large amounts, and depending on the needs and requirements of the company, all of this capital may be paid at the time of formation of the company or only part of it may be paid. In English law, founders can only bring cash and, after agreeing on the important matters of the company and signing the articles of association, register it with the company registration authority.

### **Keywords:**

Capital financing, joint stock company, shareholders, underwriting, capital increase.