

مبانی و چالش‌های پذیرش مدیران مستقل در راهبری شرکتی

(مقاله علمی - پژوهشی)

محمد رضا پاسبان*

رسول فرهانی**

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۲/۱۲

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۵/۰۱

چکیده

امروزه مدیران مستقل به عنوان یکی از مهم‌ترین نهادهای راهبری شرکتی خوب از مرحله آموزه گذر کرده و به مفهومی غالب در حقوق شرکت‌ها تبدیل شده‌اند. این مدیران قابلیت آن را دارند که با هر نظام حقوقی سازگاری یابند و در عین حال از آن مقدار انعطاف‌پذیری و جامعیت برخوردارند که بتوانند پذیرای دغدغه‌ها و ارزش‌های حقوقی جوامع گوناگون باشند. مدیران مستقل، به لحاظ روابط تجاری و خانوادگی، از شرکت، مدیریت و سهام‌دار کنترل‌کننده آن استقلال دارند؛ به گونه‌ای که ضمن تهی شدن حداکثری از تعارض منافع در تصمیمات خود عادلانه‌تر و در نظارت خویش بی‌طرفانه‌تر عمل می‌نمایند. با توجه به اینکه نهاد موصوف از طریق دستورالعمل حاکمیت شرکتی سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۷) و لایحه حمایت از سهام‌داران خرد (۱۳۹۸) در حال رسوخ به حقوق شرکت‌های ایران است، تبیین مبانی پذیرش و به‌ویژه چالش‌های پیش‌روی آن از اهمیت خاصی برخوردار است. بنابراین پژوهش حاضر با روش تحلیلی-توصیفی به این نتیجه رسیده است که نظریه نمایندگی، اصل پیشگیری و جلب اعتماد سرمایه‌گذاران از جمله مبانی اصلی و تفکر گروهی، احراز استقلال و نظام انتخابات از مهم‌ترین چالش‌های پذیرش مدیران مستقل است.

کلیدواژه‌گان:

استقلال، سهام‌داران، مدیران مستقل، نظارت.

* دانشیار، دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دانشگاه علامه طباطبائی (نویسنده مسئول)
mpasban@hotmail.com

** دانشجوی دکتری حقوق خصوصی، دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دانشگاه علامه طباطبائی
rasoulfarhani@yahoo.com

مقدمه

در گذشته مدیریت شرکت‌های تجاری با محوریت هیئت مدیره نقش محدودی در راهبری شرکتی داشت. اما از پایان سده گذشته میلادی و به ویژه در ابتدای قرن جدید دگرگونی‌های بنیادینی در این زمینه اتفاق افتاد؛ متعاقب بحران‌های مالی و ورشکستگی شرکت‌های بزرگی همچون انرون^۱ طرحی نو در انداخته شد و نظام راهبری شرکتی با تأکید بر اهمیت هیئت مدیره سازمان‌دهی شد. بر این اساس، نقش برجسته‌ای برای مدیران به عنوان رکن کلیدی نظام راهبری شرکتی در نظر گرفته شد؛ نقشی که طیف وسیعی از اقدامات نظارتی، هدایتی، استراتژیک و کنترلی را دربر می‌گرفت. از همین رو به منظور انجام هرچه بهتر اقدامات موصوف بر وجود برخی از اوصاف در مدیران شرکت تأکید شد. یکی از این اوصاف بسیار مهم مربوط به استقلال و استفاده از مدیران مستقل در ساختار هیئت مدیره است. این بحث به لحاظ تاریخی ریشه در ادبیات حقوقی-اقتصادی آمریکا دارد. بر این بنیان، مطابق مقرراتی همچون قانون ساربنز آکسلی^۲، الزامات پذیرش بورس‌های معظم نیویورک^۳ و نزدک^۴ و قانون داد-فرانک^۵ شرکت‌های سهامی عمومی در حقوق آمریکا موظف شدند هیئت مدیره خود را با اکثریتی از مدیران مستقل تشکیل دهند. پس از حقوق آمریکا و بسان این کشور، برخی دیگر از نظام‌های حقوقی غربی از جمله انگلیس، فرانسه و آلمان نیز بر استفاده از مدیران مستقل در هیئت مدیره تأکید ورزیدند. در ایران نیز سازمان بورس و اوراق بهادار برای نخستین بار در سال ۱۳۹۷ اقدام به تصویب «دستورالعمل حاکمیت شرکتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران» نمود. مطابق ماده ۴ این دستورالعمل که در نیمه دوم سال ۱۳۹۸ لازم‌الاجرا شده است، «اکثریت اعضای هیئت مدیره باید غیرموظف باشند و تعداد اعضای مستقل هیئت مدیره نباید کمتر از بیست درصد از کل اعضای هیئت مدیره باشد». در ابتکاری دیگر هیئت وزیران در قالب ماده واحده «لایحه اصلاح لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت-مصوب ۱۳۴۷- برای حمایت از سهام‌داران خرد» را مورد تصویب قرار داده و در تاریخ ۱۳۹۸/۱۰/۱۱ برای بررسی و

1. Enron
 2. Sarbanes-Oxley Act (2002).
 3. New York Stock Exchange (NYSE).
 4. NASDAQ
 5. Dodd-Frank

تصویب نهایی به مجلس شورای اسلامی ارسال نموده است. براین اساس، یک تبصره به ماده ۱۰۷ لایحه قانونی سال ۱۳۴۷ اضافه خواهد شد. مطابق این تبصره، «هیئت مدیره شرکت‌های سهامی عام باید حداقل شامل یک عضو غیرموظف مستقل باشد». امروزه مدیران مستقل یکی از عناصر کلیدی در اداره شفاف شرکت تجاری محسوب شده، در بازتعریف کارکرد و رابطه مدیران با سایر ارکان شرکت نقشی محوری ایفا می‌کنند. بر همین اساس، از آنجا که ادبیات حقوقی ایران در زمینه استقلال و نهاد مدیران مستقل پیشینه‌ای بسیار ناچیز دارد، هدف پژوهش حاضر آن است که ضمن تبیین مفهوم مدیر مستقل، به این پرسش مهم پاسخ دهد که مبانی پذیرش مدیران مستقل در نظام راهبری شرکت‌ها چیست. در زمینه مبانی باید دو نکته مهم را مورد توجه قرار داد: نکته اول اهمیت مبانی پذیرش یک نهاد است و اینکه تا چه میزان مبانی مورد نظر می‌تواند در اقناع تنظیم‌گر و فعالان بازار برای پذیرش آن مؤثر باشد. نکته دوم اینکه با پذیرش این نهاد چه هدفی دنبال می‌شود. در ادامه به امید حرکت به سمت آنچه مطلوب‌تر است، به بررسی چالش‌ها و نمایان نمودن ایرادات خواهیم پرداخت و تا حد توان اصلاحات پیشنهادی را گوشزد خواهیم نمود.

۱. مفهوم مدیر مستقل

وجه ممیز مدیر مستقل از سایر مدیران شرکت عنصر استقلال است. بنابراین در تعریف مدیر مستقل شناخت مفهوم استقلال اهمیتی حیاتی دارد. در زبان فارسی به لحاظ لغوی استقلال به معنای «آزادی داشتن، به آزادی کار کردن، مستقل بودن و بدون مداخله کسی کار خود را اداره کردن» آمده است.^۱ در زبان انگلیسی نیز استقلال به معنای خودمختاری، تحت کنترل و نفوذ دیگری نبودن، عدم وابستگی و بی‌نیازی نسبت به دیگر اشخاص و نهادها است.^۲ به طور کلی «استقلال» از مفاهیم اضافی، و تصور آن همواره متضمن سنجش میان دو یا چند چیز است. هرگاه گفته می‌شود که مدیری مستقل است، این معنی در درون خود مستلزم تصور وجود ماهیت‌های دیگری می‌باشد که مصونیت از نفوذ، تأثیرپذیری و کنترل آنها برای مدیر مربوطه به استقلال تعبیر می‌شود. بر همین اساس، قانون نمونه شرکت‌های اروپا استقلال مدیر را این‌گونه

۱. عمید، حسن، فرهنگ عمید، تهران: انتشارات امیرکبیر، ۱۳۶۲، ص ۱۲۹.

2. Black, H. *Black Law Dictionary*. 5nd Ed. West Publishing Co. 2004. p 758.

تعریف می‌کند: فقدان هرگونه رابطه اعم از تجاری و خانوادگی با شرکت، سهامدار کنترل‌کننده و مدیریت اجرایی آن به گونه‌ای که ضمن حذف تعارض منافع به آزادی قضاوت مدیر لطمه وارد نشود.^۱ قانون راهبری شرکتی آلمان در تعریفی مشابه این‌گونه اشعار می‌دارد: «شخص در صورتی مستقل محسوب می‌شود که هیچ رابطه تجاری و شخصی‌ای با شرکت و مدیریت اجرایی آن که سبب تعارض منافع گردد نداشته باشد».^۲ دستورالعمل راهبری شرکتی سازمان بورس در تعریف استقلال مدیر به این صورت مقرر می‌کند: «فقدان هرگونه رابطه یا منافع مستقیم و غیرمستقیم که بر تصمیم‌گیری مستقل و بی‌طرفانه شخص اثرگذار باشد به گونه‌ای که موجب جهت‌گیری وی به سمت منافع شخص یا گروه خاصی از سهامداران شرکت یا سایر ذی‌نفعان شود». لایحه حمایت از سهامداران خرد و مقررات راهبری شرکتی کشورهای مثل انگلیس،^۳ فرانسه،^۴ آمریکا^۵ (بورس‌های نیویورک و نزدک) از ارائه تعریف ایجابی از استقلال خودداری کرده و برای تبیین استقلال مبادرت به ارائه فهرستی از معیارهای مدیر مستقل نموده‌اند و به این سبک سعی در شناساندن مفهوم استقلال داشته‌اند. به برخی از این معیارها که با تفاوت‌هایی در حقوق کشورهای مختلف رواج دارند و موجب سلب استقلال مدیر می‌شوند، به شرح زیر اشاره می‌شود؛ با این توضیح که از یک طرف به نظر برخی از حقوقدانان تهیه لیستی از تمام روابطی که استقلال مدیر را به خطر می‌اندازد، تقریباً غیرممکن است^۶ و از طرف دیگر بیشتر معیارهای ارائه شده در مقررات جملگی بر روابط مالی، تجاری و خویشاوندی مدیر مستقل با شرکت، مدیریت و سهامداران کنترل‌کننده تمرکز دارند. در مقابل مواردی مثل ارتباطات اجتماعی، دوستانه و حرفه‌ای به صورت سنتی در تعریف ضابطه استقلال نادیده گرفته شده‌اند.^۷

1. European Model Company Act 2017 Section 8.05

2. German Corporate Governance Code (2010), Section 5.3.2

3. The UK Corporate Governance Code (2014), Section B.1.1

4. French Corporate Governance Code of Listed Company (2018), Section 8.5

5. NYSE listed Company Manual 303 A. 01, NASDAQ Marketplace Rules 5605 (b)(1).

6. Dullum, R. "The Oracle That Wasn't Financial Ties Have Remained The Standard for Assessing the Independence of Corporate Directors". *Willamette Law Review*. Vol. 46. 2009.p 84.

7. Fairfax, L, M. The Uneasy Case for the Inside Director". *Iowa Law Review*. Vol. 96. 2010, p 149-50; Fink, R, A. "Social Ties in the Boardroom: Changing the Definition of Director Independence to Eliminate 'Rubber-Stamping Boards'". *South California Law Review*. Vol. 79. 2006. p 457.

۱. علاوه بر عضویت در هیئت مدیره رابطه استخدامی دیگری (به عنوان کارمند، کارگر، مقام اجرایی و ...) با شرکت داشته باشد.
۲. حسابدار شرکت باشد یا کارمند شرکتی باشد که حسابرسی داخلی یا خارجی شرکت را انجام می‌دهد.
۳. منافع یا رابطه مشترک و با اهمیتی با مدیریت (اعضای هیئت مدیره و مدیران اجرایی) شرکت داشته باشد.
۴. دارای رابطه سببی یا نسبی نزدیک با مدیریت شرکت (اعضای هیئت مدیره و مدیران اجرایی) باشد.
۵. مالک بخش قابل توجهی از سهام شرکت (عموماً از پنج درصد به بالا) باشد.
۶. در کسب‌وکاری که ماهیتاً مشابه کسب‌وکار شرکت است، فعالیت داشته باشد.
۷. جزء مدیران یا سهامدار شرکتی باشد که با شرکت در رقابت است.
۸. به لحاظ روابط خانوادگی، مالی یا انتخاب در هیئت مدیره، تحت تأثیر یا مدیون سهامدار کنترل‌کننده و عمده شرکت باشد.
۹. علاوه بر حقوق متناسب با عضویت در هیئت مدیره، در زمان حاضر یا در گذشته، حقوق و مزایای عمده دیگری را از شرکت دریافت نموده باشد.
۱۰. بانکدار تجاری، مشتری یا تأمین‌کننده عمده شرکت باشد.
۱۱. طی سالیان متمادی (از نه سال به بالا) به صورت مستمر عضو هیئت مدیره باشد.

۲. مبانی پذیرش مدیران مستقل

۲.۱. نظریه نمایندگی

نظریه نمایندگی ریشه در روابط نمایندگی دارد. در رابطه نمایندگی یک یا چند شخص (اصیل)، شخص یا اشخاص دیگری (نماینده) را برای انجام برخی خدمات از طرف خودشان که شامل اعطای اختیار تصمیم‌گیری به نماینده است، به کار می‌گیرند.^۱ در نظرگاهی جامع، رابطه نمایندگی جایی بروز می‌کند که منافع یک یا چند شخص وابسته به اقدامات و تصمیمات دیگری

1. Jensen, M, Mecking, "Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Costs, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol 3. Issue 4. 1976. p 308.

باشد.^۱ روابط نمایندگی در همه روابط قراردادی و به‌ویژه در همه سطوح مدیریت و در همه سازمان‌هایی که به یک تلاش جمعی نیاز است، اتفاق می‌افتد.^۲ نظریه موصوف بر سه سطح اصلی مبتنی است که در هر سه سطح فرض وجود مدیران مستقل در ساختار مدیریت شرکت مفید خواهد بود.

۲.۱.۱. کاهش حداکثرسازی سود شخصی

مفهوم «انسان اقتصادی»^۳ از فرضیه‌های اصلی «رویکرد اقتصادی به حقوق» است. طرح اولیه و منسجم این فرضیه تا حدود زیادی حاصل تفکر اقتصاددان شهیر، آدام اسمیت، است که منفعت‌طلبی را اساس انسان‌شناسی خود قرار داده بود. وی در بخش دوم کتاب مشهور خود تحت عنوان «ثروت ملل» این‌گونه آورده است: «حس خیرخواهی و بشر دوستی گوشت فروش، آجوساز و نانوا نیست که غذای ما را تأمین می‌کند، بلکه توجه آنها به نفع خودشان است که موجب این کار می‌شود. ما از صفات انسانی آنان سخن نمی‌گوییم، بلکه سخن از خودخواهی آنان است، و از نیازهای خود با آنان سخنی به میان نمی‌آوریم بلکه از مزایایی که از این مبادله نصیبشان خواهد شد برایشان برمی‌شماریم. هیچ‌کس به طور کلی متکی به حس خیرخواهی همشهریان خود نیست مگر گدایان. حتی گدا هم کاملاً متکی به حس رأفت و انسان‌دوستی مردم نیست».^۴

با وجود تمام انتقاداتی که نسبت به فرضیه انسان اقتصادی به‌ویژه از سوی فلاسفه علم اخلاق مطرح شد، اما این فرضیه دست بالای خود را در ادبیات اقتصادی حفظ کرد و بعدها توسط افراد دیگری همچون بنتام، جان استوارت و ویلیام استنلی جونز هرچه بیشتر ساخته و پرداخته شد. اگرچه تلقی واحدی از مفهوم انسان اقتصادی وجود ندارد، برداشت غالب این است که چنین انسانی درصدد حداکثر و بیشینه کردن چیزی است که در راستای نفع شخصی وی قرار

1. Kraakman, R, Davies, P, Hansmann, H, Herting, G, Hpot, K, Kanda, H, and Rock, E. *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*. 2nd Ed. The United States: Oxford University Press. 2009. p 35.

2. Shapiro, S.P. "Agency Theory". *Annual Review of Sociology*. Vol. 31. 2005. p 266.

3. Economic Man

۴. اسمیت، آدام، *ثروت ملل*، ترجمه سیروس ابراهیم زاده، تهران: انتشارات پیام، چاپ اول، ۱۳۵۷. ص ۱۵.

دارد.^۱ در حقیقت در قالب مدل انسان اقتصادی مقوله‌هایی مثل بشر دوستی، اخلاق و ایثار رد نمی‌شود. اما در رابطه با پیش‌بینی رفتار انسان‌ها بر فرض حداکثرسازی سود شخصی به عنوان انگیزه نخستین تأکید می‌شود.^۲ به هر روی، امروزه در بنگاه‌های اقتصادی نیز رفتارهای منفعت‌طلبانه به بخشی از فرهنگ سازمانی مبدل شده است. افراد از سیاست‌های سازمانی برای تقویت و تحکیم سود شخصی و گروهی خود استفاده می‌کنند.^۳ بسیاری از رفتارهای سطح بنگاه با فرضیه حداکثرسازی سود شخصی قابل توجیه و تبیین است. مالکان بنگاه به دنبال حداکثرسازی سود خود هستند و مدیریت شرکت نیز پیروی از نفع شخصی را چراغ راه خود قرار می‌دهد؛ امری که منطبق با منویات انسان اقتصادی است. از همین روی است که استفاده از مدیران مستقل دارای اهمیت خاص خود است. مدیر مستقل مدیری است که از ورود به موقعیت‌هایی که حکایت از تعارض منافع با شرکت دارد، منع می‌شود. در واقع اگر مدیری با شرکت تعارض منافع داشته باشد، مستقل محسوب نمی‌شود و نمی‌تواند تحت عنوان مستقل وارد هیئت مدیره گردد. بنابراین به دلیل آنکه مدیر مستقل در موقعیت پیگیری نفع شخصی قرار نمی‌گیرد، کمتر از اموال و اطلاعات شرکت استفاده ناروا می‌کند. به عبارت دیگر، با توجه به اینکه مدیر مستقل حتی‌الامکان دارای نفعی مغایر با منافع شرکت نیست، از خود رفتارهای منفعت‌طلبانه کمتری نشان می‌دهد.

۲.۱.۲. حمایت از سهام‌داران پراکنده

در گذشته‌های دور تجارت اغلب به صورت فردی انجام می‌شد و تجار خود مالک سرمایه‌ای بودند که از آن در راه کسب‌وکار استفاده می‌کردند. بنابراین از هیچ تلاشی در راستای موفقیت کسب‌وکار فروگذار نبودند؛ چه آنکه خوب و بد عملکردشان مستقیماً به خودشان باز می‌گشت. به تدریج و با بروز برخی تحولات مهم، مثل انقلاب صنعتی، مشخص شد که دیگر تجارت فردی جوابگوی نیازهای جامعه نیست. از همین‌رو از حدود نیمه قرن بیستم با موج گسترش بنگاه‌های

۱. نعیمی، سید مرتضی و محمد راسخ، تبیین و نقد مفهوم «انسان اقتصادی» در رویکرد اقتصادی به حقوق، دو فصلنامه دانشنامه حقوق اقتصادی، ۱۳۹۱، شماره ۲، ص ۱۴۵.

۲. منظور، داوود و مجتبی طاهری، عقلانیت اقتصادی در بوته نقد اقتصاد رفتاری، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۱۳۹۲، شماره ۶۸ ص ۱۶۴.

3. Gotsis, G, Kortezi, Z. "Bounded Self-Interest: A Basis for Constructive Organizational Politics". *Management Research Review*. Vol. 34. 2011. p 450.

اقتصادی به عنوان نماد بارز تجارت گروهی روبه‌رو هستیم. سرمایه‌گذاران خرد نیز با توجه به شناسایی مسئولیت محدود برای سهام‌داران به سرمایه‌گذاری در بنگاه‌های مختلف اقبال زیادی نشان دادند. در چنین اوضاع و احوالی بود که دو تن از دانشمندان آمریکایی جدایی مالکیت از کنترل و مدیریت را مطرح کردند. براساس نظر این دانشمندان، شرکت‌های مدرن بسیار بزرگ شده‌اند و سهام این شرکت‌ها در اختیار تعداد سهام‌داران زیادی است؛ به گونه‌ای که سهام‌داران، پراکنده شده، قادر نیستند شرکت را کنترل و مدیریت نمایند.^۱ سهام‌داران پراکنده مبادرت به انتخاب هیئت مدیره نموده، اختیار اداره سرمایه خود را به آن واگذار می‌کنند؛ هیئت مدیره‌ها نیز اگرچه به صورت قانونی مسئولیت اداره شرکت را برعهده دارند، با توجه به ملاحظات عملی و گستردگی کسب‌وکار شرکت‌های مدرن بخش زیادی از اختیارات خود را، به‌ویژه در زمینه تجارت روزمره، به مدیران حرفه‌ای و اجرایی واگذار می‌کنند. در هر حال، با توجه به اینکه مالکیت شرکت از کنترل آن دور افتاده است، مجموع مدیران شرکت همیشه در راستای منافع سهام‌داران عمل نمی‌کنند و از انگیزه قابل توجهی برای سوءاستفاده از موقعیت خود برخوردارند. بنابراین لازم است که بر عملکرد مدیریت شرکت و به خصوص مدیران اجرایی شرکت نظارت مستحکمی صورت پذیرد.

قطعاً سهام‌داران بهترین اشخاص برای نظارت بر اقدامات مدیریت هستند؛ یعنی همان کسانی که ذی‌نفع مستقیم اقدامات مدیران هستند. با این حال، این نظر مناسب شرکت‌هایی نیست که دارای سهام‌داران پراکنده هستند؛ چه آنکه علاوه بر مشکلات مرتبط با اقامه دعوی جمعی^۲ که نتیجه نظارت سهام‌داران بر مدیریت شرکت است، سهام‌داران پراکنده نه توان کافی (به علت عدم تقارن اطلاعات) برای نظارت دارند و نه انگیزه کافی (به علت نبود مابه‌ازای و خدمت رایگان به سایر سهام‌داران)؛ از حقوق قانونی متناسب نیز در این زمینه برخوردار نیستند و در مجموع مُبدل به ابزاری نامناسب برای نظارت می‌گردند. در این شرایط، نهایتاً ایفای نقش نظارت به اشخاص و ارکان دیگر و به‌ویژه هیئت مدیره سپرده می‌شود. به منظور ایفای نقش نظارتی، ترکیب و ساختار هیئت مدیره از اهمیت زیادی برخوردار است. هنگامی که هیئت مدیره از مدیران وابسته (مالی و خانوادگی) به مدیریت اجرایی شرکت تشکیل شود، منطقی نمی‌توان

1. Berle, A., Gardiner, M. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan. 1940. p 240.

2. Class Action

انتظار نظارت بی‌طرفانه و قوی بر مدیریت را داشت. مدیرانی که دارای استقلال از مدیریت شرکت هستند، به صورت مؤثرتری می‌توانند در راستای بهترین منافع سهام‌داران نقش نظارتی خود را ایفا نمایند. از این طریق ضمن حمایت از منافع سهام‌داران پراکنده در مقابل سوءاستفاده مدیریت به کاهش مشکل نمایندگی بین سهام‌داران و مدیریت کمک شایانی می‌شود.^۱

۲.۱.۳. حمایت از سهام‌داران اقلیت

شرکت‌هایی که دارای ساختار متمرکز مالکیت هستند، از مشکلات نمایندگی معاف نیستند. در اکثر موارد این نوع شرکت‌ها دارای سهام‌داران کنترل‌کننده^۲ هستند و توسط این نوع از سهام‌داران کنترل می‌شوند. سرمایه‌گذارانی که سهام‌چنین شرکت‌هایی را خریداری می‌کنند، در خصوص اداره مناسب شرکت و پیاده‌سازی استراتژی‌های سودده به سهام‌دار کنترل‌کننده اتکا می‌کنند. با این حال، تصمیمات و اقدامات سهام‌دار کنترل‌کننده همیشه بازتاب دهنده و تأمین‌کننده این هدف نیست و ممکن است سهام‌دار کنترل‌کننده به جای استفاده از قدرت خود در راستای پاسخگو نمودن مدیریت از این قدرت به منظور تضييع حقوق سهام‌داران اقلیت سوءاستفاده نماید. در واقع برخلاف شرکت‌هایی که دارای ساختار سهام‌داری پراکنده هستند، در شرکت‌های تحت کنترل، مشکلات نمایندگی بیشتر بین سهام‌دار کنترل‌کننده و سهام‌دار اقلیت بروز می‌کند؛ چه آنکه سهام‌داران کنترل‌کننده از این قدرت برخوردارند که تصمیمات سازمان مدیریت (اعضای هیئت مدیره و مدیران اجرایی) شرکت را به نفع خودشان و نه مجموع سهام‌داران شرکت تحت تأثیر قرار دهند.

به لحاظ تحلیل اقتصادی، حد خاصی از منفعت‌طلبی سهام‌دار کنترل‌کننده از موقعیت ممتازی که در شرکت دارد، قابل توجیه است؛ زیرا سهام‌دار کنترل‌کننده بخش قابل توجهی از ثروت خود

1. Kraakman, R, Davies, P, Hansmann, H, Herting, G, Hpot, K, Kanda, H, and Rock, E. *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*. 2nd Ed. The United States: Oxford University Press. 2009. p 64-65; La Mira, S, Gilligan, G. "Independence and Independent Company Directors". *Journal of Corporate Law*. Vol. 13. 2013. p 460.

۲. تعاریف مختلفی از شرکت‌های تحت کنترل و سهام‌داران کنترل‌کننده وجود دارد. استاندارد حسابداری شماره ۱۲ کنترل را چنین تعریف می‌کند: توانایی راهبری سیاست‌های مالی و عملیاتی یک واحد تجاری به منظور کسب منافع اقتصادی از فعالیت‌های آن. به موجب دستورالعمل تأسیس و فعالیت گروه خدمات بازار سرمایه نیز کنترل عبارت است از توانایی راهبری سیاست‌های مالی و عملیاتی یک شخص حقوقی به منظور کسب منافع از فعالیت‌های آن است. لایحه حمایت از سهام‌داران خرد، دستورالعمل حاکمیت شرکتی سازمان بورس و بند هفت ماده یک قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی نیز در تعریف سهام‌کنترلی این گونه مقرر می‌دارند: حداقل میزان سهام مورد نیاز برای آنکه دارنده آن قادر به تعیین اکثریت اعضای هیئت مدیره باشد.

را در شرکت تحت کنترل سرمایه‌گذاری نموده است؛ امری که دارای خطرات خاص خود است. در واقع سهام‌دار کنترل‌کننده ثروت خود را برخلاف سهام‌داران اقلیت در امور مختلف و از جمله شرکت‌های دیگر سرمایه‌گذاری نکرده است و به دلیل عدم تنوع در سرمایه‌گذاری، خطر بیشتری را تحمل می‌کند. لذا منطقی است که از منافع خاص این موقعیت خطرناک نیز بهره‌مند شود. از طرف دیگر، پایش عملکرد مدیریت شرکت در عمل توسط سهام‌دار کنترل‌کننده انجام می‌شود و این خود هزینه‌هایی را به ایشان تحمیل می‌کند؛ بنابراین به منظور تحریک سهام‌دار کنترل‌کننده به ایفای این نقش که منافع آن به کلیه سهام‌داران می‌رسد، باید تحصیل برخی منافع شخصی ناشی از کنترل را مشروع بدانیم.^۱ به لحاظ نظری و تحلیل هزینه - فایده نیز هنگامی که هزینه‌های ناشی از کنترل کمتر از منفعی باشد که به این لحاظ به شرکت تحمیل می‌شود، از نظر سهام‌داران اقلیت، منفعی که به سهام‌دار کنترل‌کننده می‌رسد، مفید و مشروع خواهد بود.^۲ مشکل جایی بروز می‌کند که سهام‌دار کنترل‌کننده در پی زیاده‌خواهی برمی‌آید و سوءاستفاده از سهام‌داران اقلیت را به حضور مشروع و مفید خود در شرکت ترجیح می‌دهد. در این خصوص معامله با اشخاص وابسته از مصداق بارز سوء استفاده سهام‌دار کنترل‌کننده است؛ بر این اساس وی می‌تواند کالاهای خود را به قیمتی بالاتر از بازار به شرکت بفروشد یا آنکه کالاها و خدمات تولیدی شرکت را به قیمتی پایین‌تر از بازار تصاحب کند؛ به‌ویژه آنکه در بیشتر مواقع به انحراف از احتساب ارزش واقعی کالاها و خدمات ظاهری موجه داده می‌شود و سهام‌داران اقلیت نیز با توجه به آگاهی اندک از عملیات شرکت به سادگی نمی‌توانند این انحراف را تشخیص داده، کشف نمایند.^۳ این نوع سوءاستفاده‌ها برای سهام‌داران اقلیت غیرقابل تحمل است و مشکلات نمایندگی‌ای را ایجاد می‌کند که به آسانی در سطح سازمان مدیریت شرکت قابل حل و فصل نیست؛ چه آنکه با توجه به قدرت رأی بلامنازعی که سهام‌دار کنترل‌کننده در انتخاب و ابقای مدیران شرکت دارد، این مدیران خود را بیشتر وفادار و مدیون به سهام‌دار کنترل‌کننده می‌دانند تا مجموع سهام‌داران شرکت. لذا به جای آنکه سدی در برابر سوءاستفاده سهام‌دار کنترل‌کننده

1. Gilson, R.J, Gordon, J.N. Controlling Controlling Shareholders. Columbia Law School. Working Paper No. 228. 2003. Available at: http://www.law.columbia.edu/centerprogram/law_economics (last visited on 08/09/2018). p 2.

2. Ibid, p 3.

3. Paccès, A, M. The Law and Economics of Corporate Governance, Changing Perspective. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited. 2010. p 206.

باشند، به احتمال زیاد مسیر همراهی با وی را انتخاب خواهند نمود. از همین‌رو در شرکت‌های تحت کنترل نیز استفاده از مدیران مستقل دارای اهمیت خاص خود است.

مدیران مستقل در شرکت‌های تحت کنترل به لحاظ مالی و خانوادگی و حتی انتخاب و ابقا در هیئت مدیره نباید وابسته به سهام‌دار کنترل‌کننده شرکت باشند. بر این اساس، بدون ترس از مقابله‌جویی سهام‌دار کنترل‌کننده می‌توانند به صورت بی‌طرفانه مبادرت به ایفای وظایف خود نمایند. در واقع استفاده از مدیران مستقل در شرکت‌های تحت کنترل از ابزارهای مؤثر نظام راهبری شرکتی در راستای مقابله با مشکل نمایندگی بین سهام‌داران اقلیت از یک طرف و سهام‌داران اکثریت و کنترل‌کننده از طرف دیگر است. بنابراین یکی از مبانی اصلی پذیرش مدیران مستقل (در شرکت‌های تحت کنترل) حمایت از سهام‌داران اقلیت و مقابله با سوء استفاده سهام‌داران کنترل‌کننده است.^۱ در مقابل، اگرچه حقوق شرکت‌ها در برخی از موارد حمایت از منافع ذی‌نفعان غیر سهام‌دار را مطرح نظر قرار داده است،^۲ به نظر می‌رسد گرایش به سمت استقلال مدیران با تفکر حمایت از منافع سهام‌داران برای رسیدن به حداکثر سود همراه بوده است؛^۳ به گونه‌ای که می‌توان گفت اصولاً مدیران مستقل وظیفه مشخصی نسبت به ذی‌نفعان غیر سهام‌دار ندارند.

۲.۲. اصل پیشگیری و بازدارندگی

مدیران شرکت‌های تجاری موظف‌اند حداکثر توان خود را در راستای بهترین منافع سهام‌داران به کار گیرند. بر همین اساس، در صورتی که مدیران در انجام وظایف خود کاهلی نمایند یا اقدام به استفاده ناروا از دارایی، اطلاعات و فرصت‌های شرکت نمایند، با ضمانت اجرا و مسئولیت‌های حقوقی و کیفری مواجه خواهند شد. در گذشته، به‌ویژه در کشورهای پیشرفته‌ای همچون آمریکا، انگلیس و کانادا، دادگاه تمایل بیشتری برای ورود به اختلاف شرکت‌ها داشتند؛ در صورتی که مدیران از اختیارات خود سوءاستفاده می‌کردند، با ضمانت اجرای قضایی مواجه

1. Clarke, D. "Three Concepts of the Independent Director". Delaware Journal of Corporate Law. Vol. 32. 2007. p 80.

۲. پاسبان، محمدرضا، اهلیت شرکت‌های تجاری و حدود اختیارات مدیران شرکت‌های تجاری، مجله تحقیقات حقوقی، ۱۳۸۹، شماره ۵۱، ص ۱۴۴.

3. Gordon, J, N. "The Rise on Independent Directors in the United States, 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices". Stanford Law Review, Vol. 59. 2007. pP. 1050-1054.

می‌شدند. با این حال، هرچه به جلوتر می‌آییم، در عمل مشاهده می‌کنیم که دادگاه‌ها دیگر تأثیر ویژه‌ای بر انجام صحیح وظایف مدیریتی ندارند. در جستجوی علت این امر به فاکتورهای مختلفی می‌توان اشاره کرد. در شرکت‌های تجاری، به‌ویژه شرکت‌های بزرگ‌تر با عدم تقارن اطلاعات روبه‌رو هستیم و مدیران شرکت برای آنکه صاحبان سهام از اقدامات آنها در شرکت مطلع نشوند، از دادن اطلاعات به ایشان خودداری کرده یا طفره می‌روند.^۱ هنگامی که سهام‌داران از تحصیل منفعت ناروا یا کاهلی یک مدیر باخبر نباشند، منطقی‌اً امکان طرح دعوا در دادگاه را از دست خواهند داد. به عبارت دیگر، مثل خیلی از امور حقوقی دیگر طرح دعوا نیز منوط به آگاهی ذی‌نفع از تضییع حق خود است. لذا با عدم اطلاع از امور موضوعی مربوط به دعوا نمی‌توان از سهام‌داران انتظار داشت برای چیزی که از آن خبر ندارند، به مرجع قضایی مراجعه نمایند.

دومین محدودیت اثرگذاری دادگاه در اجرای صحیح وظایف مدیریتی به مشکلات انگیزشی باز می‌گردد. اگر سهام‌داران از استفاده ناروا آگاه باشند، ممکن است همچنان از طرح دعوا در مرجع قضایی خودداری نمایند. در خیلی از موارد سهام‌داران به دلایلی همچون طولانی بودن فرایند دعوا و هزینه‌بر بودن آن تمایلی به طرح دعوا ندارند، به‌ویژه آنکه منافع ناشی از طرح دعوا نه تنها به سهام‌دار طراح دعوا، بلکه به همه سهام‌داران می‌رسد. این نوع بی‌تفاوتی و انفعال سهام‌داران یک مشکل واقعی است که از تحلیل‌های اقتصادی و عقل‌گرایانه شخصی ریشه می‌گیرد. از همین‌رو بدون در نظر گرفتن سیاست‌های پیشگیرانه، خوش‌خیالی خواهد بود که تصور کنیم طرح دعوا از سوی سهام‌داران و تهدید به عزل به مثابه نسخه‌ای شفاف‌بخش عمل خواهد نمود و استفاده ناروای مدیران را از بین خواهد برد. در خصوص مدیران سازمان مدیریت نیز طرح دعوا علیه یک مدیر ممکن است پیوستگی و اتحاد هیئت مدیره را از بین ببرد و حتی با توجه به تعصباتی که هریک از مدیران نسبت به هم‌قطاران خود دارند، ممکن است طرح دعوا با پیشگامی هیئت مدیره با برخی مقاومت‌ها و مخالفت‌ها از سوی سایر اعضای هیئت مدیره مواجه شود. گاهی اوقات این نوع مخالفت‌ها و مقاومت‌ها از نمود بیشتری برخوردار است؛ با این توضیح که مدیران باید از طرف شرکت علیه مدیر خاطی طرح دعوا نمایند، چنین امری منجر به جلب توجه

۱. اسکینی، ربیعا، *حقوق تجارت، شرکت‌های تجاری*، جلد ۲، تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت)، ۱۳۸۸، ص ۱۴۳.

عموم می‌شود و به صورت بالقوه این امکان فراهم می‌گردد که به شهرت شرکت و سایر مدیران صدمه وارد شود. در واقع اگرچه ممکن است تنها یک نفر از مجموعه تیم مدیران شرکت مرتکب استفاده ناروا از اموال و دارایی‌های شرکت شده باشد، اما مدیران بی‌گناه و متخلف همگی متحمل کیفر و هزینه خواهند شد؛ امری که باعث می‌شود مدیران غیرمتخلف شرکت دست به عصا شوند و حداکثر احتیاط و انفعال را در این خصوص به خرج دهند. در حقیقت هنگامی که مدیری مبادرت استفاده ناروا از شرکت می‌کند، این امر برای سایر مدیران نوعی نقص محسوب می‌شود؛ چرا که از نظر عموم و سهام‌داران، این مدیران در ظاهر پاکدست نیز با عدم مراقبت و نظارت خود به مدیر متخلف در انجام تخلف کمک غیرمستقیم رسانده‌اند؛ امری که موجب کاهش شهرت تک‌تک مدیران می‌شود و شانس هریک از ایشان را برای انتخاب در سازمان مدیریت شرکت فعلی و سایر شرکت‌ها به نحو محسوسی کاهش می‌دهد.

با توجه به نکات ذکر شده، به نظر می‌رسد که نظام حقوق شرکت‌ها باید بخش قابل توجهی از تلاش خود را معطوف به سیاست‌های پیشگیرانه نماید. پیشگیری از استفاده ناروا از اموال و اطلاعات شرکت هم از نظر زمانی و هم از نظر پولی مناسب‌تر است تا آنکه بعد از چنین استفاده نامشروعی به طرح دعوا در دادگاه و بار نمودن ضمانت‌اجراهای قانونی و قضایی امید داشته باشیم. اگر نگوئیم، بهترین شاید یکی از بهترین سیاست‌های پیشگیرانه در نظر گرفتن مؤلفه استقلال برای مدیران است. در واقع یکی از کارآمدترین سیاست‌های پیشگیرانه که با هزینه‌ای معقول قابل پیاده‌سازی است، پیش‌بینی مؤلفه استقلال است. مدیران مستقل از یک طرف خود دارای کمترین تعارض منافع با شرکت هستند و تا حد امکان مبادرت به سوءاستفاده از اموال شرکت نمی‌کنند و از طرف دیگر به عنوان مهم‌ترین رکن کنترل داخلی شرکت در جایگاه ناظری بی‌طرف و نترس از وقوع تخلف پیشگیری می‌کنند. از همین روی و به منظور تثبیت عملی مدیران مستقل در مقررات راهبری شرکتی کشورهای مختلف در کمیته‌های حساسی مثل حقوق و دستمزد، حسابرسی و معاملات مدیران مستقل در اکثریت هستند و از ایشان به عنوان ابزار کنترل تعارض منافع و پیشگیری از تخلف بهره گرفته می‌شود.

۲.۳. جلب اعتماد سرمایه‌گذاران

بخش زیادی از موفقیت شرکت در تأمین مالی کم‌هزینه به جلب اعتماد سرمایه‌گذاران برمی‌گردد. اگر سرمایه‌گذاران اعتماد به شرکت و به خصوص سازمان مدیریت آن را از دست بدهند، از سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها خودداری می‌کنند و در نتیجه نه تنها به منافع شرکت صدمه وارد می‌شود، بلکه در ابعاد کلی ساختار مولد اقتصاد نیز تضعیف می‌گردد. فقدان اعتماد سرمایه‌گذاران به شایستگی و توانایی سازمان مدیریت در اداره عادلانه شرکت، به مثابه تهدیدی برای پایداری، ثبات و رونق شرکت محسوب می‌شود. بنابراین کوشش در راستای حفظ و افزایش اعتماد به شرکت به عنوان مرجع امن و مولد سرمایه‌گذاری از اهمیت وافری برخوردار است. از مهم‌ترین عوامل جلب اعتماد و شاید خواسته اصلی سرمایه‌گذاران اجرای بدون تبعیض حقوق خود بر پایه قانون است. یکی از ابزارهای عملی ساختن این مهم استقلال مدیران است.^۱ مدیر برخوردار از استقلال به احتمال بیشتری می‌تواند شرکت را بر پایه قانون و به صورت بی‌طرفانه اداره نماید و از حقوق سهام‌داران محافظت نماید. چنین مدیری نزد سهام‌داران از جایگاه والایی برخوردار است؛ به گونه‌ای که سهام‌داران ضمن قبول سلامت حرفه‌ای و اقتدار وی تصمیماتش را با اعتماد و آسودگی خاطر بیشتری می‌پذیرند. لذا وجود مدیران مستقل در شرکت علاوه بر جلب اعتماد سرمایه‌گذاران (بالفعل و بالقوه) هم به نفع جامعه و هم به نفع شرکت است؛ چه آنکه یک هیئت مدیره متشکل از مدیران مستقل می‌تواند فرصت خوبی باشد برای تأیید اینکه شرکت روند صحیحی از اقدامات را دنبال می‌کند. با توجه به اینکه پیروی از اصول راهبری شرکتی خوب ارزش بنگاه‌ها را به طور وسیعی تحت تأثیر قرار می‌دهد، سرمایه‌گذاران آماده سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که از اصول راهبری شرکتی خوب و از جمله استقلال مدیران پیروی می‌نمایند. به طور مثال، طی تحقیق در کره جنوبی مشخص شد بنگاه‌هایی که ۵۰ درصد هیئت مدیره آنها را مدیران مستقل تشکیل می‌دهند، بیشتر مورد اعتماد سرمایه‌گذاران هستند و ارزش سهام این نوع بنگاه‌ها ۴۰ درصد بیشتر از بنگاه‌هایی است که از مدیران مستقل بی‌بهره هستند.^۲

1. Nili, Y. "Out of Sight, Out of Mind: The Case for Improving Director Independence Disclosure". *The Journal of Corporation Law*. Vol. 43. 2017. p 75-76.

2. Black, B.S, Jang, H, Kim, W. Does Corporate Governance Predict Firms' Market Value? Evidence from Korea. available at: <http://papers.ssm.com/abstract=311275> (last visited on 23/02/2019).

۳. چالش‌های پذیرش مدیران مستقل

الزام به استفاده از مدیران مستقل پایان کار نیست. در ادامه به بررسی چالش‌هایی خواهیم پرداخت که کارایی مدیران مستقل را تحت تأثیر قرار داده، رسیدن به اهداف و مبانی پذیرش این نوع از مدیران را مشکل می‌نماید.

۳.۱. تفکر گروهی

به علت برخی از موانع ساختاری، ممکن است استقلال مدیران مستقل تحلیل رفته، در تصمیم‌سازی، سوال و استدلال تعلق نمایند. یکی از مهم‌ترین موانع ساختاری مبتلا شدن به آفت تفکر گروهی^۱ است. اهمیت تصمیم‌گیری گروهی، از دیرباز مورد تأکید اهل تفکر و تعقل بوده است و «یک دست صدا ندارد» را می‌توان جلوه فیزیکی دادن به این عقیده دانست که «دو فکر و دو نفر بهتر از یک فکر و یک نفر عمل می‌کند». اینکه اجماع و توجه به «آراء» صاحب‌نظران یکی از ارکان اجتهاد و فتوا شناخته شده، مؤید لزوم اجتماع افکار برای استنباط درست‌تر است. در واقع با توجه به ارائه دیدگاه‌های مختلف در تصمیم‌گیری گروهی، اشتباهات بهتر عیان می‌گردد و وقوع اشتباه کمتر می‌شود.^۲ با این حال، در یک گروه یکسان و به هم‌پیوسته مثل هیئت مدیره، اگر کلیت اعضا متمایل به پذیرش نظری باشند یا رهبر گروه آن نظر را بپذیرد، سایر اعضا در پذیرش چنین نظری تحت فشار قرار می‌گیرند. ایروان جینز موسس تئوری تفکر گروهی آن را این چنین تعریف می‌کند: حالتی از تفکر است که افراد هنگامی که عمیقاً درگیر پیوستگی گروهی می‌شوند، آن را به کار می‌گیرند و انسان که اعضا برای اجماع می‌کوشند، انگیزه‌شان برای آنکه روند جایگزینی از اقدامات را در پیش بگیرند، از بین می‌رود.^۳ بنابراین در گروهی مثل هیئت مدیره خیلی از اوقات تصمیم‌گیری براساس فشاری است که از سوی گروه به اعضا وارد می‌شود و ایشان از روی جبر به سمت یک توافق، همسویی و همفکری ناخواسته پیش می‌رود. در این حالت فرد استقلال خود را دست داده، به خود می‌قبولاند که آنچه که گروه می‌گوید، همان نظر و عقیده اوست و در توجیه خطای خود، هیچ تردیدی روا نمی‌دارد. در واقع در نتیجه مبتلا شدن به

1. Groupthink

2. Langevoort, D.C. "The Human Nature of Corporate Boards: Law, Norm, and the Unintended Consequences of Independence and Accountability". *Georgetown Law Journal*. Vol. 89. 2000. p 782.

3. Janis, I. L. *Victims of Groupthink: A Psychological Study of Foreign-Policy Decisions and Fiascoes*. Boston: Houghton Mifflin. 1972. p.9.

آفات تفکر گروهی، اعضای گروه از ارزیابی درست و دیدن گزینه‌های مختلف باز مانده و فقط یک راه و یک هدف را مد نظر قرار می‌دهند. در این گروه‌ها اطاعت از گروه و گردن نهادن به نظرات آن ارزش و سرپیچی از توافق گروهی ضداثرش است. اعضای گروه بدون آنکه استقلال کاملی داشته باشند، نظر گروه را بر نظر خود مقدم می‌پندارند و تفکر گروه را الگوی تفکر خود قرار می‌دهند. علائم تفکر گروهی زمانی ظاهر می‌شود که اعضای گروه از ابراز هرگونه مخالفت و انتقاد پرهیز کرده، حتی در ذهن خود نیز به اندیشه نقد آنچه که مورد نظر گروه است، فکر هم نکنند. لذا اگر گروه دچار تفکر گروهی شده باشد، هیچ‌یک از مزایای تصمیم‌گیری جمعی به بار نخواهد نشست؛ به گونه‌ای که به جای تفکر نقادانه و مستقل، تفکر گروهی بر تصمیمات اعضای گروه سایه خواهد افکند و براین اساس، موشکافی دقیق سیاست‌های مدیریتی توسط مدیران مستقل هیئت مدیره مشکل می‌شود. در شرکت‌های ایرانی که مدیران مستقل در اقلیت هستند و در ترکیب هیئت مدیره حداکثر از دو مدیر مستقل استفاده می‌شود، چالش تفکر گروهی از نمود بیشتری برخوردار است. در هر حال در نتیجه تفکر گروهی به صورت ضمنی و ناخودآگاه، قضاوت و تصمیم مستقل مدیران تحت تأثیر قرار می‌گیرد.^۱ بنابراین، باید به دنبال تمهیداتی بود که ضمن حفظ استقلال مدیران از یک طرف و حفظ منافع تصمیم‌گیری گروهی از طرف دیگر، اثرات نامطلوب تفکر گروهی را به حداقل ممکن رساند.^۲ از جمله این تمهیدات می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱. گروه هیئت مدیره دارای رهبری فاقد قدرت دستور باشد.
 ۲. اعضای گروه در عمل دارای قدرت و شرایطی برابر باشند.
 ۳. تلقین این حس به اعضا که در پرسش و مطرح نمودن سوالات چالشی دارای آزادی کامل هستند.
 ۴. اعطای وظیفه‌ای خاص به هریک از اعضا.^۳
- برای برآورده نمودن دو مورد اول لازم است که مطمئن شویم قدرت و اطلاعات مربوطه در دستان یک یا دو شخص از هیئت مدیره تمرکز ندارد. به صورت سنتی رویه غالب در رویه

1. Velasco, J. "Structure Bias and the Need for Substantive Review". *Washington University Law Quarterly*. Vol. 82. 2004. p 862.
 2. O'Connor, M, A. "The Enron Board: The Perils of Groupthink". *University of Cincinnati Law Review*. Vol. 71. 2003. p 1243.
 3. Dorff, M, B. "The Group Dynamics Theory of Executive Compensation". *Cardozo Law Review*. Vol. 28. 2007. p 2025.

شرکت‌داری بدین گونه است که پست ریاست هیئت مدیره و مدیرعامل به اشخاص یکسان واگذار می‌شود. این در حالی است که اعطای هم‌زمان پست مدیرعامل و ریاست هیئت مدیره به شخص واحد، بالقوه واجد این امکان است که استقلال و بی‌طرفی اعضای هیئت مدیره را تهدید نماید؛ چه آنکه چنین شخصی قدرت عتاب و خطاب دارد و اختیارات اصلی هیئت مدیره و در نتیجه شرکت در دستان وی متمرکز شده است؛ شخص موصوف به راحتی می‌تواند از قدرت خود برای کنترل جلسات هیئت مدیره سوءاستفاده نماید و یک نوع فشار غیرموجه را بر مخالفان اعمال نماید. به منظور جلوگیری از بروز این مشکل مقررات راهبری شرکتی انگلیس توصیه می‌کند که پست مدیرعامل و ریاست هیئت مدیره نباید به شخص واحد واگذار گردد.^۱ مطالعات تجربی نیز آشکار می‌سازد که جداسازی پست مدیرعامل و ریاست هیئت مدیره، تأثیر مدیرعامل بر ریاست و اعضای هیئت مدیره را کاهش می‌دهد؛ به گونه‌ای که ضمن پرورش یک رهبری بی‌طرفانه در هیئت مدیره، تفکر گروهی نیز به سطحی ناچیز سقوط می‌کند.^۲ در واقع در چنین شرایطی تصور بر این خواهد بود که مدیران مستقل احساس بهتری خواهند داشت و نظرات خود را آزادانه ابراز خواهند نمود.

در خصوص مورد سوم نیز باید دانست که اگرچه در کلام آسان است، در عمل ایجاد جوی مثبت در راستای طرح آزادانه سوالات و عقاید سخت است. با وجود این، زمانی که هیئت مدیره دارای آیین خاصی باشد، کارکرد آن تقویت می‌شود. چنین آیینی به صورت مختلف می‌تواند معرفی شود؛ از جمله در نظر گرفتن کمیته‌های فرعی (متشکل از مدیران مستقل)، برگزاری جلسه ماهانه و سالانه مدیران مستقل. در حقیقت اگر مدیران مستقل در یک ساختار مناسب از کمیته‌های خاص قرار گیرند، این امر به مدیران مستقل اجازه می‌دهد تا آنکه وظایف خود را به بهترین شکل ممکن انجام دهند. بر همین اساس، اگرچه متأسفانه در ایران تشکیل کمیته‌های هیئت مدیره به لحاظ عملی و قانونی از نظام منسجمی برخوردار نیست، اما امروزه اهمیت تشکیل کمیته‌های حسابداری، انتصابات و حقوق و دستمزد از مدیران مستقل در مقررات راهبری شرکتی کشورهای پیشرو مورد تأکید قرار گرفته است. از طرف دیگر، به منظور بحث شفاف‌تر در مورد عملکرد مدیریت بهتر آن است که مقررات این‌گونه مقرر نمایند که مدیران مستقل جلساتی منظم بدون

1. The UK Corporate Governance Code (2014), Section A.2.1.

2. Monks, R, Minow, N. *Corporate Governance*. 4th Ed. New Jersey: John Wiley & Sons publishers. 2008. pp 242-243.

حضور مدیران اجرایی و غیر مستقل تشکیل دهند. در این شرایط ترس و بی‌میلی مدیران مستقل از روبه‌رو شدن چهره به چهره با تیم مدیریت و طرح سوالات چالشی تا حد زیادی مرتفع می‌شود. در واقع مدیران مستقل برای ارزیابی عملکرد مدیریت و حتی سهام‌داران کنترل‌کننده در پشت درهای بسته راحت‌تر خواهند بود. یکی دیگر از معروف‌ترین استراتژی‌های مقابله با تفکر گروهی، معرفی نقش وکیل مدافع شیطان است. مطابق با این استراتژی در هر جلسه هیئت مدیره، برای آغاز بحث، یک یا چند مدیر به صورت اتفاقی موظف شوند که در نقش مخالف ظاهر شده، تمامی دلایلی را که نشان‌دهنده بی‌اعتباری تصمیم گروه است، ارائه نمایند. براین اساس، هنگامی که تمایلی به طرح ابتدایی سوال وجود ندارد، بن‌بست شکسته می‌شود.

آیین‌های موصوف این امکان را به مدیران مستقل می‌دهد که حصار تفکر گروهی را درهم بشکنند و فارغ از ترس و رودربایستی و بدون آنکه متهم به بی‌اعتمادی یا توهین گردند، سوالات خود را مطرح نمایند.

۳.۲. احراز استقلال

هنگامی که شخصی بخواهد به عنوان عضو مستقل هیئت مدیره انتخاب شود، به عنوان مهم‌ترین موضوع باید استقلال وی احراز شود. در کشورهای مختلف وظیفه بررسی و احراز استقلال نامزد بر عهده هیئت مدیره و کمیته انتصابات^۱ آن است.^۲ اکثریت اعضای کمیته انتصابات را مدیران مستقل تشکیل می‌دهند. با توجه به اینکه مدیران مستقل در حال اتخاذ تصمیم نسبت به موضوعی هستند که به طور مستقیم با منافع و جایگاه ایشان در ارتباط است، این نگرانی بالقوه وجود دارد که از اختیارات خود سوءاستفاده نمایند. به عبارت روشن‌تر، اعضای مستقل کمیته انتصابات ممکن است وسوسه شوند که ضمن عدم تأیید استقلال شخصی که در واقع مستقل است از ورود وی به هیئت مدیره جلوگیری نمایند و از این طریق به حفظ خود در هیئت مدیره (به عنوان مدیر مستقل) کمک نمایند. مشکل بزرگ‌تر جایی بروز می‌کند هیئت مدیره فقط به اعلام این موضوع بسنده نماید که فلان شخص مستقل و دیگری غیرمستقل

1. Nomination Committee

۲. در ایران مطابق تبصره دو ماده ۱۵ دستورالعمل حاکمیت شرکتی سازمان بورس، یکی از وظایف کمیته انتصابات هیئت مدیره عبارت است از «بررسی و احراز شرایط ذکر شده در این دستورالعمل برای نامزدهای هیئت مدیره، از جمله بررسی احراز شرایط ذکر شده در این دستورالعمل در خصوص استقلال نامزدها».

است. در این شرایط، سهام‌داران شرکت در نهایت به خوبی متوجه نمی‌شوند که با چه استدلالی و چگونه استقلال شخصی تأیید و استقلال دیگری رد می‌شود. لذا به منظور به حداقل رساندن این مشکل دو پیشنهاد اصلاحی مطرح می‌شود:

الف) افشای کامل اطلاعات: به منظور افزایش اعتماد به تصمیمات هیئت مدیره و کمیته انتصابات آن لازم است که اطلاعات بیشتری برای سهام‌داران افشا شود. به موجب این پیشنهاد هنگامی که هیئت مدیره شرکت استقلال شخصی را تأیید می‌کند، باید مجموعه کاملی از اطلاعات را که در اتخاذ این تصمیم مؤثر بوده‌اند، افشا نماید. اتخاذ این شیوه به سهام‌داران این امکان را می‌دهد که قضاوت هیئت مدیره راجع به استقلال هر مدیر را تأیید یا رد نمایند.

ب) لزوم مستدل بودن تصمیم هیئت مدیره: پس از آنکه کمیته انتصابات هیئت مدیره استقلال شخص را بررسی کرد، باید تصمیم خود مبنی بر احراز استقلال یا عدم احراز استقلال وی را به صورت مستدل و با ذکر علت بیان نماید و از کلی‌گویی و ذکر دلایل کلیشه‌ای بپرهیزد؛ چه آنکه دلایل کلی و کلیشه‌ای بیانگر زوایا و جوانب مختلف تصمیم هیئت مدیره نیست. الزام کمیته انتصابات به بیان علت از جمله اصول رفتار منصفانه است که براساس آن این کمیته ملزم می‌شود مبانی و دلایل تصمیم خود را به صورت واضح و آشکار بیان نماید و در دسترس سهام‌داران، شخص نامزد و حتی عموم جامعه سرمایه‌گذاران قرار دهد تا آنکه از این طریق ارزش اقناعی تصمیمات کمیته انتصابات هیئت مدیره افزایش یابد و حتی زمینه امکان نظارت بر این تصمیمات فراهم شود. از طرف دیگر، بیان دلایل تصمیم کمک می‌کند که اگر خطا یا اشتباهی در جریان تصمیم‌گیری صورت گرفته باشد، نسبت به اصلاح آن اقدام شود و همچنین تضمینی است بر اینکه نشان دهد تصمیمات هیئت مدیره در فرایند بررسی و احراز استقلال براساس معیارهای فراقشخصی اتخاذ شده است.

۳.۳. نظام انتخابات

بعد از فرایند احراز استقلال نوبت به سهام‌داران شرکت می‌رسد که نسبت به انتخاب و عنداللزوم عزل مدیران مستقل اقدام نمایند. در شرکت‌هایی که دارای ساختار سهام‌داری پراکنده

هستند، سهام‌داران پراکنده از قدرت رأی به نسبت مساوی برخوردارند و هیچ‌یک نمی‌توانند از اختیار رأی خود سوءاستفاده کرده و مدیری را انتخاب نمایند که به وی وابسته باشد؛ اما در شرکت‌هایی که دارای ساختار متمرکز مالکیت هستند، سهام‌داران کنترل‌کننده از قدرت رأی قاطعی برخوردار بوده، می‌توانند تأثیر زیادی در انتخاب و عزل مدیران مستقل داشته باشند. در مقابل سهام‌داران اقلیت در انتخاب و عزل مدیران مستقل تأثیر کافی و مثبتی ندارند. لذا با توجه به اینکه اشخاص مطابق نرُم‌های اجتماعی و از طریق حس‌مدیونیت یا سپاسگزاری، معمولاً به سمت کسانی هدایت می‌شوند که ایشان را در سمتی قرار داده‌اند، مدیران مستقل نیز در کنار کنترل‌کنندگان شرکت قرار گرفته و نمی‌توانند مهره مؤثری برای محافظت از منافع سهام‌داران اقلیت باشند و تصمیمات خود را در کمال بی‌طرفی اتخاذ نمایند. براین اساس، پذیرش رویکرد مداخله مؤثر در نظام انتخاباتی مدیران مستقل به منظور رفع این چالش لازم به نظر می‌رسد؛ در غیر این صورت اگر قرار باشد مدیران مستقل دقیقاً مثل سایر مدیران انتخاب شوند، باید منتظر انتخاب افرادی بود که تحت سلطه کامل سهام‌داران کنترل‌کننده قرار داشته، توانایی مقابله با اعمال نامشروع ایشان را ندارند. با وجود این، در نظام راهبری شرکتی خیلی از کشورها و از جمله ایران تدبیر مفید و مؤثری در این زمینه پیش‌بینی نشده است. لذا در راستای احیای استقلال مدیران مستقل در شرکت‌های تحت کنترل و ترغیب آنها به حمایت از سهام‌داران اقلیت لازم است که نظام انتخاباتی این مدیران به صورت منحصر به فرد سازمان‌دهی شود. به همین منظور دو تمهید ویژه را می‌توان پیشنهاد نمود:

الف) حق وتو: به سهام‌داران اقلیت پیرامون انتخاب، ابقا و عزل مدیران مستقل حق وتو اعطا شود. در این راستا، علاوه بر اعطای حق وتو نسبت به انتخاب مدیران مستقل، به منظور جلوگیری از پیش‌دستی و حیلۀ سهام‌داران کنترل‌کننده مبنی بر اخراج مدیرانی که برای منافع شخصی آنها کار نمی‌کنند، قدرت وتوی سهام‌داران اقلیت باید به عزل مدیران مستقل نیز تعمیم یابد. بر این اساس، اگرچه سهام‌داران اقلیت ابتکار عمل شخصی خاصی پیرامون انتخاب و عزل مدیران مستقل ندارند، از یک طرف می‌توانند از انتخاب مدیری جلوگیری نمایند که به وضوح حامی تام و تمام منافع شخصی سهام‌داران کنترل‌کننده است یا آنکه شهرتش نشان می‌دهد که به اندازه کافی از منافع سهام‌داران اقلیت دفاع نخواهند کرد و از طرف دیگر سهام‌داران اقلیت می‌توانند از عزل نابجای

مدیری جلوگیری نمایند که در دفاع از حقوق ایشان تلاش نموده است. اگرچه این حق، وابستگی مدیران مستقل به سهامداران کنترل‌کننده را از بین نمی‌برد، اما تا حدودی می‌تواند نگرانی ناشی از عدم حمایت مدیران مستقل از حقوق سهامداران اقلیت را برطرف نماید.

ب) انتخاب سهامداران اقلیت: با توجه به اینکه حمایت از سهامداران اقلیت یکی از مهم‌ترین مبانی و شاید مهم‌ترین مبانی پذیرش مدیران مستقل در شرکت‌های تحت کنترل است، انتخاب، ابقا و عزل این مدیران را می‌توان به سهامداران اقلیت سپرد. البته با توجه به اینکه سهامداران اقلیت عموماً از نظارت کنترل‌کننده بر مدیریت شرکت نفع می‌برند و با اعمال این قاعده ممکن است کنترل‌کننده از اعمال نظارت کاملاً دلسرد شود، لذا امکان پیش‌بینی حق و تو برای سهامدار کنترل‌کننده در مرحله انتخاب اولیه مدیران مستقل وجود دارد. وفق این تمهید، سهامدار کنترل‌کننده با حمایت از انتخاب مدیران مستقل، رضایت خود را مبنی بر صلاحیت ایشان برای الحاق به هیئت مدیره اعلام می‌نماید و از طرف دیگر مدیران مستقل بابت استمرار ادامه خدمتشان در هیئت مدیره تهدیدی از ناحیه سهامدار کنترل‌کننده احساس نخواهند کرد. لذا مدیران مستقل بعد از انتخاب خود هیچ انگیزه قابل توجهی برای سازگار نمودن خود با منافع شخصی کنترل‌کننده ندارند.

نتیجه‌گیری

شرکت‌های تجاری به عنوان اشخاصی حقوقی دارای ماهیتی اعتباری هستند. بدین سان آشکار است که از مباشرت در اداره خود عاجز بوده، لاجرم باید توسط مدیران به عنوان اشخاصی حقیقی اداره شوند. با توجه به اینکه ممکن است مدیران اداره مناسب شرکت را فدای ترس‌ها و طمع‌ورزی‌های نامشروع خود نمایند، نظام راهبری شرکت‌ها بالغ بر دو دهه است که بر استفاده از مدیران مستقل در ساختار هیئت مدیره متمرکز شده است. در طی این مدت، مدیران مستقل از مرحله آموزه گذر کرده و به نهادی با مقبولیتی جهانی تبدیل شده‌اند؛ لذا به‌ویژه با توجه به اینکه سرمایه‌گذاران به شرکت‌های فاقد مدیر مستقل نگاه مثبتی ندارند، دیگر نمی‌توان نهاد موصوف را نادیده گرفت. آشنایی با مبانی شکل‌گیری و پذیرش مدیران مستقل ما را بدین نقطه رهنمون می‌سازد که مدیران مستقل از آن مقدار انعطاف‌پذیری و نسبیّت برخوردارند که می‌توانند با هر نظام حقوقی سازگاری یابند. مدیران مستقل از یک طرف به دلیل استقلال از شرکت از تعارض منافع تهی هستند و به احتمال بیشتری حداکثر تلاش خود را در راستای تحصیل بهترین منافع شرکت انجام می‌دهند و از طرف دیگر با توجه به استقلال از مدیریت (در شرکت‌های با ساختار سهام‌داری پراکنده) و سهام‌داران کنترل‌کننده (در شرکت‌های با ساختار سهام‌داری متمرکز)، بدون هرگونه ترس و وابستگی می‌توانند ضمن نظارت بر عملکرد مدیریت و سهام‌داران کنترل‌کننده از بروز اقدامات نامناسب و نامشروع جلوگیری نمایند؛ از این طریق امکان منفعت‌جویی شخصی و سوءاستفاده از شرکت کاهش محسوسی یافته، حقوق مجموع سهام‌داران به صورت بهتری تأمین و تضمین می‌شود. البته در حال حاضر مدیران مستقل در رسیدن به اهداف و آرمان‌های متعالی خود با چالش‌های قابل توجهی مواجهند که اگر کوششی در حل آنها نداشته باشیم، با مفهومی دروغین از استقلال مواجه خواهیم شد که به جای کمک به مقابله با تعارضات ذاتی شرکت‌ها و در نتیجه جلب اعتماد سهام‌داران، به عکس موجب ناامیدی ایشان می‌شود. بنابراین به منظور آنکه مدیران مستقل از غایت خویش دور نیفتند و از سرشت اصلی خود تهی نشوند، نگارندگان به قانون‌گذار (به معنای اعم) توصیه می‌کنند که با در نظر داشتن چالش‌ها و تمهیدات مطرح شده در این تحقیق مقررات راهبری شرکتی را اصلاح و تنظیم نمایند.

فهرست منابع

الف) منابع فارسی

کتاب

۱. اسکینی، ربیعا، *حقوق تجارت، شرکت‌های تجاری*، جلد ۲، تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت)، ۱۳۸۸.
۲. اسمیت، آدام، *ثروت ملل*، ترجمه سیروس ابراهیم‌زاده، تهران: انتشارات پیام، چاپ اول، ۱۳۵۷.
۳. عمید، حسن، *فرهنگ عمید*، تهران: انتشارات امیرکبیر، ۱۳۶۲.

مقاله

۴. پاسبان، محمدرضا، *اهلیت شرکت‌های تجاری و حدود اختیارات مدیران شرکت‌های تجاری*، مجله تحقیقات حقوقی، ۱۳۸۹، شماره ۵۱.
۵. منظور، داوود و مجتبی طاهری، *عقلانیت اقتصادی در بوته نقد اقتصاد رفتاری*، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۱۳۹۲، شماره ۶۸.
۶. نعیمی، سید مرتضی و محمد راسخ، *تبیین و نقد مفهوم «انسان اقتصادی» در رویکرد اقتصادی به حقوق*، دو فصلنامه دانشنامه حقوق اقتصادی، ۱۳۹۱، شماره ۲.

قوانین

۷. دستورالعمل حاکمیت شرکتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس مصوب ۱۳۹۷.
۸. لایحه اصلاح لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت - مصوب ۱۳۴۷ - برای حمایت از سهام‌داران خرد مصوب ۱۳۹۸.

ب) منابع انگلیسی

Books

9. Berle, A, Gardiner, M. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan. 1940.
10. Black, H. *Black Law Dictionary*. 5nd Ed. The United States: West Publishing Co. 2004.

11. Janis, I, L. *Victims of Groupthink: A Psychological Study of Foreign-Policy Decisions and Fiascoes* Boston: Houghton Mifflin.
12. Kraakman, R, Davies, P, Hansmann, H, Herting, G, Hpot, K, Kanda, H, and Rock, E. *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*. 2nd Ed. The United States: Oxford University Press. 2009.
13. Monks, R, Minow, N. *Corporate Governance*. 4nd Ed. New Jersey: John Wiley & Sons publishers. 2008.
14. Paces, A, M. *The Law and Economics of Corporate Governance, Changing Perspective*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited. 2010.

Articles

15. Clarke, D. "Three Concepts of the Independent Director". *Delaware Journal of Corporate Law*. Vol. 32. 2007.
16. Dorff, M, B. "The Group Dynamics Theory of Executive Compensation". *Cardozo Law Review*. 2025 Vol. 28. 2007.
17. Dullum, R. "The Oracle That Wasn't Financial Ties Have Remained The Standard for Assessing the Independence of Corporate Directors ". *Willamette Law Review*. Vol. 46. 2009.
18. Fairfax, L, M. "The Uneasy Case for the Inside Director". *Iowa Law Review*. Vol. 96. 2010.
19. Fink, R, A. "Social Ties in the Boardroom: Changing the Definition of Director Independence to Eliminate 'Rubber-Stamping Boards'". *South California Law Review*. Vol. 79. 2006.
20. Gordon, J, N. "The Rise on Independent Directors in the United States, 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices. *Stanford Law Review*, Vol. 59. 2007.
21. Gotsis, G, Kortezi, Z. "Bounded Self-Interest: A Basis for Constructive Organizational Politics". *Management Research Review*. Vol. 34. 2011.
22. Jensen, M, Mecking, W. "Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Costs, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol 3. Issue 4. 1976.
23. La Mira, S, Gilligan, G. "Independence and Independent Company Directors". *Journal of Corporate Law*. Vol. 13. 2013.
24. Langevoort, D,C. "The Human Nature of Corporate Boards: Law, Norm, and the Unintended Consequences of Independence and Accountability". *Georgetown Law Journal*. Vol. 89. 2000.

25. Nili, Y. Out of Sight, Out of Mind: The Case for Improving Director Independence Disclosure. *The Journal of Corporation Law*. Vol. 43. 2017.
26. O'Connor, M, A. "The Enron Board: The Perils of Groupthink". *University of Cincinnati Law Review*. Vol. 71. 2003.
27. Shapiro, S.P, "Agency Theory". *Annual Review of Sociology*. Vol. 31. 2005.
28. Velasco, J. "Structure Bias and the Need for Substantive Review". *Washington University Law Quarterly*. Vol. 82. 2004.

Codes & Regulation

29. European Model Company Act (2017).
30. French Corporate Governance Code of Listed Company (2018).
31. German Corporate Governance Code (2010).
32. NASDAQ Marketplace Rules (2007).
33. NYSE listed Company Manual (2013).
34. The UK Corporate Governance Code (2010).

Internet sites

35. Gilson, R.J, Gordon, J.N. **Controlling Controlling Shareholders**. Columbia Law School. Working Paper No. 228. June 2003. Available at: <http://www.law.columbia.edu/center program/law economics> (last visited on 08/09/2018).
36. Black, B.S, Jang, H, Kim, W. **Does Corporate Governance Predict Firms' Market Value? Evidence from Korea**. available at: <http://papers.ssrn.com/abstract=311275> (last visited on 23/02/2019).

