

بررسی اصول حاکمیت شرکتی در نظام حقوقی ایران

لیلا سهرابی^۱ / زینب فلاح تفتی^۲

چکیده

در نظام حقوقی ایران، قانون تجارت و همچنین قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران به‌عنوان دو منبع اصلی قانونی در راستای تأمین شفافیت و کارایی بازار سرمایه، حدود و ضوابط حاکم بر روابط شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران را مشخص نموده است. در هیچ‌یک از مواد قانونی مذکور، اصول حاکمیت شرکتی به‌صورت صریح پیش‌بینی نگردیده لیکن از روح حاکم بر برخی از مواد می‌توان اهدافی را که اصول حاکمیت شرکتی به دنبال تأمین آن است، استخراج نمود.

در این نوشتار با روش توصیفی-تحلیلی به تبیین اثرات اصول حاکمیت شرکتی در نظام حقوقی ایران از جمله الزامات قانونی پیرامون نحوه نظارت بر مدیریت شرکت‌های تجاری، بررسی چگونگی نظارت بر سیستم پرداخت سود توسط شرکت‌های تجاری و یا الزامات مربوط به افشای اطلاعات، ... پرداخته و راهکارهایی برای اجرای مطلوب‌تر اصول راهبری شرکتی در نظام حقوقی ایران ارائه خواهیم نمود.

واژگان کلیدی: اصول حاکمیت شرکتی، قانون بازار اوراق بهادار، قانون تجارت، بازار سرمایه، حقوق سرمایه‌گذاران.

طبقه‌بندی موضوعی: G12, G18, C32.

۱. کارشناس ارشد حقوق خصوصی دانشگاه قم

۲. دانشجوی دکتری حقوق خصوصی دانشگاه مازندران

مقدمه

اصول حاکمیت شرکتی^۱ که بدان اصول راهبری شرکتی نیز گفته می‌شود پس از فراخوان شورای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی^۲ از وزرای کشورهای عضو در آوریل ۱۹۹۸ تدوین شد و در سال ۲۰۰۴ مورد بازبینی قرار گرفت. کمیته راهبری شرکتی در OECD بررسی بعدی را در سال ۲۰۱۴ شروع نموده است که فرایند آن حدوداً یک سال به طول خواهد انجامید.^۳

بدین ترتیب مجموعه‌ای از استانداردها و راهکارهای راهبری شرکتی با همکاری دولت‌ها، سازمان‌های بین‌المللی مرتبط و بخش خصوصی تصویب و مورد بازبینی قرار می‌گیرد (رهبری خرازی، ۱۳۹۰).

هم‌اکنون کشورهای مختلف اعم از کشورهای عضو غیر عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، اصول راهبری شرکتی را مبنا و معیاری جهت سنجش عملکرد شرکت‌های خود به حساب می‌آورند. اصول مذکور از قواعد آمره نبوده لیکن نظام‌های حقوقی کشورها می‌توانند با لحاظ مؤلفه‌های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی خود با تدوین قوانین و مقررات لازم، بستر اجرایی آن اصول را فراهم آورند به گونه‌ای که شاخص ارزیابی عملکرد شرکت‌های مختلف از سوی سهامداران و اشخاص ثالث بستر مناسب قانونی یافته و با ضمانت اجرای متقن، تضمین گردد. اصول راهبری شرکتی عبارت از شش اصل تحت عناوین ذیل می‌باشد:

- تأمین مبنایی برای چارچوب مؤثر حاکمیت شرکتی (اطمینان بخشی از وجود یک چارچوب راهبری شرکتی اثربخش)
- حقوق سهامداران و کارکردهای اصلی مالکیت
- رفتار یکسان با سهامداران
- نقش ذی‌نفعان در راهبری شرکتی
- افشا و شفافیت
- مسئولیت‌های هیئت‌مدیره

در این نوشتار، به بررسی مواد قانون تجارت و سایر قوانین و مقررات حاکم بر بازار سرمایه به نحوی می‌پردازیم که انعکاس اصول راهبری شرکتی را در مفاد قانونی مزبور تبیین نماییم. هرچند که از یکسو گستره مطالب و مواد قانونی مرتبط بسیار فراتر از محدودیت قالب نگارشی این نوشتار است

1. OECD: Principles of Corporate Governance

2. Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)

3. www. Oecd.org

اما پرداختن به اهم مواد و الزامات قانونی می‌تواند سرآغازی برای شروع تحقیقات گسترده آتی باشد. بدین مهم واقفیم که مقنن به هنگام تصویب مواد قانونی، به اصول راهبری شرکتی به صورت صریح توجه و اهتمام نداشته با این وجود در تصویب مقررات جدید از سوی نهادهای تخصصی همانند سازمان بورس و اوراق بهادار تا حدودی این مهم مدنظر قرار گرفته است.

۱- تأمین مبنایی برای چارچوب مؤثر حاکمیت شرکتی^۱

این اصل را می‌توان اساسی‌ترین اصل از اصول راهبری شرکتی دانست که با برقراری چارچوب اولیه قانون‌گذاری، نظام‌مندی مطمئنی را به وجود آورده است. مهم‌ترین رکن این اصل آن است که با پیش‌بینی مراجع نظارتی و سیاست‌گذاری که وظیفه وضع الزامات نظارتی و تعیین خط‌مشی‌های کلی را دارند، این امر را محقق نماید. راهکارهای قانونی به‌منظور حمایت از سهامداران خرد و افزایش سهمشان از سود ضروری است زیرا چنین حمایتی باعث می‌شود که بازار ارزش بیشتری برای این دسته از سهامداران قائل شود (Dyke, 2000).

اصول راهبری شرکتی OECD بیشتر از نگاه حقوقی وضع مقررات تدوین شده است و بر روی مسائلی ناشی از انفکاک دو مفهوم «مالکیت سهام» و «کنترل شرکت» تمرکز دارد لیکن به نظر می‌رسد دلیل عمده بحران‌های مالی صرفاً فقدان مقررات حاکمیت شرکتی و یا استانداردهای مناسب نبوده و عدم اجرا و نظارت کافی را بتوان از مهم‌ترین دلایل بحران‌های مالی دانست. مقررات OECD می‌تواند احتمال وضع شرایط بهتری جهت اجرا و نظارت کارآمد را فراهم آورد.^۲

در حقوق ایران اولین اندیشه‌های وجود مراجع مقررات‌گذاری و نظارتی بر شرکت‌های تجاری (سهامی عام) را^۳ به‌طور خاص - پس از قانون تجارت، می‌توان در قانون تشکیل بورس مصوب ۱۳۴۵ یافت. هرچند در این قانون، سازمان کارگزاران اوراق بهادار تا حدودی دارای مرجعیت پیرامون شرکت‌های سهامی عام بود لکن وضع مرجع خاص تخصصی جهت نظارت بر این شرکت‌ها را می‌توان به‌خوبی پس از تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۳۸۴ درک نمود. در اغلب کشورهای در حال توسعه، نهادهایی که در نظام بخشی بازارها و تضمین کارایی و درستی، دارای نقش مهمی باشند به‌خوبی توسعه نیافته‌اند (Prowse, 1998) لکن در حقوق ایران با ایجاد شورای عالی بورس و سازمان بورس و اوراق بهادار گام‌های مؤثری جهت نظام‌مندی بازار

1. Ensuring the Basis for an Effective Corporate Governance Framework

2. International Federation of Accountant (IFAC): www.ifac.org

سرمایه برداشته شده است. بر اساس ماده ۲ این قانون، شورای عالی بورس و اوراق بهادار و همچنین سازمان بورس و اوراق بهادار^۵ در قالب مؤسسه عمومی غیردولتی - به عنوان دو مرجع نظارتی واضح مقررات برای شرکت‌های سهامی عام با هدف حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و ساماندهی، حفظ و توسعه بازار شفاف، منصفانه و کارای اوراق بهادار تعیین گردیده‌اند. امروزه مؤسسات عمومی به صورت عام و مؤسسات و نهادهای عمومی غیردولتی به گونه‌ای خاص در راستای انجام مسئولیت‌ها و نیل به اهداف خود وظایف و مسئولیت‌های متنوعی را عهده‌دار می‌باشند. (حسینی پور اردکانی، ۱۳۸۹).

شورای عالی بورس و اوراق بهادار به عنوان برترین رکن بازار سرمایه به شمار می‌رود و ترکیب اعضای آن به نحوی است که عالی‌ترین مراجع اقتصادی کشور در آن دارای عضویت می‌باشند از آن جمله می‌توان به وزاری امور اقتصادی و دارایی، بازرگانی، رئیس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و همچنین رؤسای اتاق بازرگانی و صنایع و معادن ایران و اتاق تعاون اشاره نمود. صلاحیت‌هایی که مقنن برای مراجع مذکور در نظر داشته بایستی از مقایسه وظایف و مسئولیت‌های آنها با یکدیگر و در مجموع استنباط شود. وظایف شورای عالی بورس را می‌توان در چهار دسته کلی دسته‌بندی نمود:

الف) وظایف کلی که در رابطه با کلیت بازار سرمایه می‌باشد:

۱. تعیین سیاست‌ها و خط‌مشی‌های بازار اوراق بهادار در راستای سیاست‌های کلی نظام و پیشنهاد آیین‌نامه‌های لازم برای اجرای قانون، جهت تصویب به هیئت وزیران
۲. صدور، تعلیق و لغو مجوزهای ارکان اجرایی مهم بازار از قبیل بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس، شرکت‌های سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه
۳. تصویب ابزارهای مالی جدید

ب) وظایف شورا در قبال سازمان بورس و اوراق بهادار:

۱. نظارت بر فعالیت و رسیدگی به شکایت از سازمان
۲. تصویب بودجه و صورت‌های مالی سازمان
۳. تصویب نوع و میزان وصولی‌های سازمان و نظارت بر آنها
۴. انتخاب بازرس - حسابرس سازمان و تعیین حق الزحمه آن
۵. انتخاب اعضای هیئت‌مدیره سازمان
۶. تعیین حقوق و مزایای رئیس و اعضای هیئت‌مدیره سازمان
۷. انتخاب اعضای هیئت داوری و تعیین حق الزحمه آنان

ج) وظایف شورا در قبال اشخاص تحت نظارت:

۱. صدور، تعلیق و لغو مجوز فعالیت بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس، شرکت‌های

سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه و شرکت‌های تأمین سرمایه

۲. اعطای مجوز به بورس به‌منظور عرضه اوراق بهادار شرکت‌های پذیرفته‌شده خود در

بازارهای جهانی

۳. اعطای مجوز به بورس جهت پذیرش اوراق بهادار خارجی

۴. اعطای مجوز به بورس جهت معاملات اشخاص خارجی در بورس

سازمان بورس و اوراق بهادار پس از شورای عالی بورس به‌عنوان نهاد ناظر بر بازار سرمایه به شمار می‌رود که با تدقیق در وظایف قانونی آن استنباط می‌شود که این سازمان به‌عنوان بازوی اجرایی شورای عالی بورس، در نظر گرفته شده است. به عبارت دیگر وظایف سازمان بورس و اوراق بهادار در مقایسه با وظایف شورای عالی بورس بیشتر واجد جنبه اجرایی بوده و مستقیماً با اشخاص تحت نظارت در ارتباط می‌باشد برای نمونه می‌توان به صدور مجوز عرضه عمومی اوراق بهادار، اعلام تخلفات بازار اوراق بهادار به مراجع ذیصلاح و یا نظارت بر افشای اطلاعات با اهمیت توسط شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان اشاره نمود.

در مواد مختلفی از قانون بازار اوراق بهادار نیز حسب مورد وظایف مختلفی برعهده سازمان نهاده شده است که تمامی آنها در راستای نظارت بر حسن اجرای قانون بازار توسط اشخاص تحت نظارت و در نهایت جهت حفظ حقوق سرمایه‌گذاران می‌باشد.

هرچند که وظیفه نظارت بر شرکت‌های سهامی عام در وهله اول برعهده شورای عالی بورس و سازمان بورس و اوراق بهادار نهاده شده است لکن در سطوح پایین‌تر نیز نظارت همچنان ادامه یافته و سلسله مراتب نظارت تا سطوح بعدی نیز مستمر بوده و به‌موجب قانون بازار اوراق بهادار برعهده تشکل‌های خود انتظام قرار داده شده است. تشکل‌های خود انتظام بر اساس بند ۶ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار می‌توانند برای حسن اجرای وظایفی که به‌موجب این قانون برعهده دارند و همچنین برای تنظیم فعالیت حرفه‌ای خود و انتظام بخشیدن به روابط بین اعضاء، ضوابط و استانداردهای حرفه‌ای و انضباطی لازم را وضع و اجرا کنند. مقررات بازار سرمایه به دلایل مختلف پویا و متحول است، به‌طوری که روند این تحول از مقررات تشکیل بازار و مقررات ناظر بر عملیات به مقررات نظارتی تغییر چهره داده است (کدخدایی، ۱۳۷۸). بدیهی است که تنها وضع الزامات قانونی جهت نظارت بر

حسن اجرای عملکرد فعالان بازار سرمایه و یا اشخاص تحت نظارت کافی نیست و نظارت تنها زمانی معنای کامل خویش را می‌یابد که هرگونه نقض الزامات و مقررات قانونی، ضمانت اجرای مناسب به همراه داشته باشد. در این راستا رسیدگی به تخلفات انضباطی ناشران از هر یک از مقررات قانون بازار و یا مقررات ذریبیط برعهده هیئت‌مدیره بورس نهاده شده است^۱ که درنهایت رأی صادره قابل تجدیدنظر در سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشد. سازمان موظف است در صورت ارتکاب برخی اعمال در بازار سرمایه که بر اساس فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار جرم‌انگاری شده است، مطابق ماده ۵۲ قانون مذکور، جرائم ارتكابی را به مراجع ذیصلاح قضایی اعلام نماید تا برخورد مناسب با مجرمان صورت پذیرد.

۲- حقوق سهامداران و کارکردهای اصلی مالکیت^۲

مطابق این اصل، راهبری شرکتی باید حافظ حقوق سهامداران بوده و اعمال این حقوق را تسهیل کند. حقوق سهامداران را از دو منظر کلی حقوق مالی و حقوق غیرمالی می‌توان بررسی نمود.

۲-۱- حقوق مالی

حقوق مالی سهامداران عبارت از حق سهام شدن در سود و همچنین حق بهره‌مندی و سهام شدن در دارایی شرکت می‌باشد. حق سهام شدن در سود شرکت بر اساس ماده ۹۰ لایحه اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷^۳ به صورت صریح پیش‌بینی گردیده مبنی بر اینکه در صورت وجود منافع، تقسیم ده درصد از سود ویژه سالانه میان سهامداران الزامی است. تقسیم سود میان سهامداران با اخذ تصمیم و تصویب خود سهامداران در قالب مجمع عمومی ممکن می‌باشد لیکن کل سود شرکت قابل توزیع نیست بخشی از سود بابت اندوخته قانونی کنار گذاشته می‌شود و فقط سود قابل تقسیم توزیع می‌گردد (خزاعی، ۱۳۸۵). حق سهام شدن سهامداران در دارایی شرکت را باید در دو مقطع زمانی، هنگام حیات و فعالیت شرکت و همچنین زمان انحلال شرکت در نظر گرفت. سهامداران در زمان حیات شرکت به هنگام افزایش سرمایه، به نسبت سهامی که مالک هستند در خرید سهام جدید مطابق ماده ۱۶۶ لایحه قانونی حق تقدم دارند (اسکینی، ۱۳۸۹). در مقطع زمانی انحلال شرکت نیز پس از

۱. ماده ۳۵ قانون بازار اوراق بهادار

2. The rights of Shareholders and Key Ownership Functions

۳. در این نوشتار لایحه اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ را جهت رعایت اختصار «لایحه قانونی» می‌نامیم.

پرداخت بدهی‌های شرکت بر اساس ماده ۲۲۴ لایحه قانونی، شرکت بدو اقدام به بازپرداخت مبلغ اسمی به سهامداران نموده و مازاد مبالغ موجود را به ترتیب مقرر در اساسنامه شرکت و در صورت سکوت اساسنامه به نسبت سهام میان سهامداران تقسیم می‌نماید.

۲-۲- حقوق غیرمالی

حقوق غیرمالی سهامداران به چهار قسم؛ حق اطلاع، حق عضویت در شرکت و حق انتقال سهام، حق کاندیدا شدن برای عضویت در هیئت‌مدیره یا هیئت‌رئیس مجامع و حق رأی تقسیم‌بندی می‌گردد. سهامدار را با عضویت در شرکت به هیچ صورتی نمی‌توان اخراج نمود و سهام وی را باطل کرد مگر در موارد مصرح قانونی. از جمله موارد تصریح شده از سوی قانون‌گذار که سهام سهامدار به فروش رسیده و سهامداری وی ملغی می‌گردد، موضوع ماده ۳۵ لایحه قانونی است که علیرغم اخطار شرکت مبنی بر پرداخت مبلغ تأدیه نشده سهام، سهامدار مبادرت به پرداخت مبلغ مذکور و خسارت تأخیر آن نمی‌نماید بنابراین شرکت سهام وی را از طریق بورس به فروش رسانده و بدین ترتیب از شرکت اخراج می‌گردد. هیچ رکنی از ارکان شرکت نمی‌تواند مانع حضور دارنده سهم شرکت در جلسات مجامع عمومی سهامداران گردد (ستوده تهرانی، ۱۳۸۷). حق حضور در مجامع عمومی، مستلزم داشتن اطلاع درست از وضعیت شرکت، مکان و زمان دقیق برگزاری مجامع است (خزاعی، ۱۳۸۵). سهامداران برای اخذ تصمیمات صحیح و کارآمد می‌بایست از اطلاعات کافی برخوردار باشند، این حق را که "حق اطلاع سهامدار" نام دارد در ماده ۱۳۹ لایحه قانونی به روشنی پیش‌بینی گردیده است. هر سهامدار می‌تواند پانزده روز قبل از انعقاد مجمع عمومی به صورت حساب‌ها مراجعه کرده و از ترازنامه، حساب سود و زیان، گزارش عملیات مدیران و گزارش بازرسان رونوشت بگیرد. سهامداران شرکت، حق اطلاع از امور شرکت را دارند تا بتوانند دیگر حقوق خویش را به نحو مؤثرتری اعمال نمایند لیکن پذیرفتن این حق به طور مطلق موجب اختلال در امور شرکت می‌شود (کاویانی، ۱۳۸۶) بنابراین سهامدار نمی‌تواند از شرکت بخواهد که اطلاعات را به نشانی او ارسال کند بلکه خود یا نماینده‌اش باید در شرکت حاضر شود و از اسناد حاوی اطلاعات رونوشت بگیرد (اسکینی، ۱۳۸۸). بر مبنای همین دلیل هیئت‌مدیره و بازرسان شرکت موظف به ارائه گزارش از امور جاری و اساسی شرکت به سهامداران، قبل از اخذ تصمیم در مجامع عمومی می‌باشند. مقنن ضمانت اجرای عدم رعایت حق اطلاع سهامداران را در تبصره ماده ۸۹ لایحه قانونی، فقدان اعتبار تصمیمات مصوب نسبت به ترازنامه و حساب سود و زیان سال مالی بدون قرائت گزارش بازرسان یا بازرسان شرکت اعلام

می‌نماید. بسیاری از سرمایه‌گذاران باتجربه مطالعه و بررسی ترازنامه شرکت را به بحث با مدیران ترجیح می‌دهند (خادمی گراشی، ۱۳۸۸). با تضمین مناسب حق اطلاع سهامدار، بستر مناسب جهت اعمال مهم‌ترین حق سهامدار در شرکت که همان حق رأی است فراهم می‌گردد. جهت‌گیری شرکت در موضوعات مختلف از طریق تصمیم‌گیری سهامداران در قالب مجامع عمومی صورت می‌پذیرد. طریقه مناسب و منطقی تصمیم‌گیری، رأی‌گیری می‌باشد که حق رأی سهامداران در شرکت سهامی تابع اصل نسیت است بدین معنا که هر شخص در شرکت، سهام بیشتری داشته باشد از حق رأی بیشتری برخوردار است. این قاعده در تبصره ماده ۵۷ لایحه قانونی در خصوص حق رأی سهامداران در مجامع عمومی مؤسس مقرر گردیده است که می‌توان با استفاده از اصل وحدت ملاک در خصوص حق رأی سهامداران در مجامع دیگر نیز صادق دانست.

حال سؤالی که مطرح می‌شود آن است که آیا سهامدار عمده شرکت که بر اساس تعداد سهام خود دارای حق رأی بیشتری نسبت به سایر سهامداران می‌باشد می‌تواند هر تصمیمی را اتخاذ نماید تا بالطبع حق رأی مذکور، شرکت و سایر سهامداران را ملزم به اجرای تصمیمات خود نماید؟

در مواردی که تصمیمات سهامدار عمده منطقی و با لحاظ مصلحت شرکت و سهامداران می‌باشد الزام شرکت و سهامداران جهت اجرای این تصمیمات مشکل‌ساز نمی‌باشد و اشخاص مزبور با رضایت کامل آنها را اجرا می‌نمایند اما موضوع در زمانی که سهامدار عمده به هر دلیل مبادرت به اخذ تصمیمات غیرمنطقی و برخلاف مصلحت شرکت می‌نماید، عدم قبول و اجرای آنها توسط سایر سهامداران ایجاد چالش‌های جدی می‌نماید. در این موضوع می‌بایست به اصول کلی و عموماً مراجعه نموده. بر اساس اصل ۴۰ قانون اساسی هیچ کس نمی‌تواند اعمال حق خویش را وسیله اضرار به غیر یا تجاوز به منافع عمومی قرار دهد. مقنن همان‌گونه که مالکیت مشروع و اعمال حقوق وابسته به آن را محترم می‌شمارد و از آن حمایت می‌کند، استفاده و به‌کارگیری نامشروع از حق مالکانه را که به‌صورت اضرار به غیر باشد وفق احکام شرع مبین اسلام ممنوع نموده است (هاشمی، ۱۳۸۰). بنابراین چنانچه اتخاذ تصمیمات سهامدار عمده منتهی به ضرر غیرمنطقی به شرکت و سایر سهامداران شود می‌توان از آن ممانعت نمود.

قواعد راجع به حق رأی سهامداران آمده بوده و مربوط به نظم عمومی است بنابراین نمی‌توان در اساسنامه نسبت به سلب حق رأی سهامداران مبادرت نمود. مقنن تنها مرجع صالح در خصوص سلب حق رأی سهامدار می‌باشد همچنان که مطابق ماده ۳۵ لغایت ۳۷ لایحه قانونی، سهامداری که پس از اخطار شرکت، اقدام به پرداخت مابقی مبلغ اسمی سهام خود ننموده و یا دارنده سهام با نام یا بی‌نامی

که مطابق مواد ۴۳ به بعد لایحه قانونی در مهلت مقرر نسبت به تعویض سهام خود اقدام نماید، در مجامع عمومی حق رأی نخواهد داشت. مکانیزم رأی‌گیری در قانون تجارت صرفاً به صورت حضوری پیش‌بینی گردیده که شیوه حضوری اعم از حضور خود سهامدار به اصالت و یا حضور نماینده وی می‌باشد. در کلیه مجامع عمومی حضور وکیل یا قائم‌مقام قانونی صاحب‌سهام به منزله حضور خود صاحب‌سهام تلقی گردیده است لیکن رأی‌گیری غیابی و استفاده از سیستم الکترونیکی جهت اخذ آرای غائبین به رسمیت شناخته نشده است.

از دیگر حقوق غیرمالی سهامدار، حق انتقال سهام می‌باشد که در ماده ۲۴ لایحه قانونی، قابلیت انتقال ورقه سهم پیش‌بینی شده است. قابلیت انتقال سهام ویژگی ذاتی سهم بوده و شرکت نمی‌تواند این حق را سلب نموده یا خود صاحب‌سهام از حق انتقال خویش عدول کند. به منظور حفظ حقوق سهامداران مطابق اصل دوم راهبری شرکتی می‌بایست از روش‌های مطمئن ثبت مالکیت سهامدار نسبت به سهام تحت تملک استفاده نمود. تا پیش از تصویب قانون برنامه پنج‌ساله پنجم توسعه، انتقال سهام با نام مطابق با ماده ۴۰ لایحه قانونی می‌بایست در دفتر ثبت سهام شرکت به ثبت می‌رسید و انتقال‌دهنده یا وکیل و یا نماینده قانونی وی، انتقال را در دفتر مزبور امضاء می‌نمودند. در مواردی که تمامی مبلغ اسمی سهم پرداخت نشده بود نشانی کامل انتقال‌گیرنده نیز در دفتر ثبت سهام شرکت قید و به امضای انتقال‌گیرنده یا وکیل و یا نماینده قانونی وی می‌رسید و از نظر اجرای تعهدات ناشی از نقل و انتقال سهم معتبر بود. هر انتقالی که بدون رعایت شرایط مذکور به عمل می‌آمد از نظر شرکت و اشخاص ثالث فاقد اعتبار تلقی می‌گردید اما بندهای (الف) و (ب) ماده ۹۹ قانون برنامه پنجم توسعه، ماده ۴۰ لایحه قانونی را نسخ ضمنی نموده است. بدین توضیح که بر اساس بند (الف) ماده ۹۹ قانون برنامه پنجم توسعه، کلیه اشخاصی که تا زمان تصویب این قانون و همچنین پس از آن اقدام به انتشار اوراق بهادار کرده یا خواهند نمود مکلف‌اند نسبت به ثبت آن نزد سازمان بورس و اوراق بهادار اقدام نمایند. معاملات اوراق ثبت‌شده در سازمان نیز به استناد بند (ب) ماده مذکور فقط می‌بایست در بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس دارای مجوز و با رعایت مقررات معاملاتی هر یک از آنها حسب مورد صورت پذیرد و معامله اوراق بهادار مذکور بدون رعایت ترتیبات فوق فاقد اعتبار است. در اینجا سؤال اساسی آن است که «فقدان اعتبار معاملات اوراق بهادار» در بازارهایی غیر از بازار بورس و فرابورس به منزله بطلان معاملات یا بطلان نسبی (یعنی صحیح میان طرفین قرارداد و غیرقابل استناد در مقابل ثالث) و یا قابل ابطال است؟

به نظر می‌رسد که حکم بطلان نسبی و همچنین قابلیت ابطال نیاز به نص صریح قانونی داشته و از عبارات مجمل نباید استنباط شود. از میان وضعیت‌های مربوط به معاملات که عبارتند از صحت، بطلان، فسخ، قابل ابطال و بطلان نسبی آنچه با ماهیت حقوقی «فقدان اعتبار معامله» مذکور در ماده ۹۹ قانون برنامه پنج‌ساله پنجم توسعه می‌تواند هماهنگ باشد، بطلان معاملات اوراق بهاداری است که خارج از بازارهای بورس و فرابورس صورت می‌پذیرد.

بدین ترتیب نحوه انجام معاملات و تسویه آن همچنین ثبت عملیات مربوطه بر اساس ضوابط و مقررات مصوب هیئت‌مدیره سازمان انجام می‌پذیرد که در آتی آن را تشریح می‌نماییم. مزیت مهم عرضه عمومی و قابلیت انتقال سهام آن است که مشارکت و مالکیت عمومی اوراق بهادار را ممکن ساخته و به کارگیری پس اندازهای کوچک مردم را فراهم می‌سازد (فلاح تفتی، ۱۳۹۱).

از یکی دیگر مصادیق حقوق غیر مالی سهامداران، حق کاندیدا شدن به منظور عضویت در هیئت‌مدیره یا هیئت‌رئیسه مجامع عمومی می‌باشد. شرکت سهامی بر اساس ماده ۱۰۷ لایحه قانونی به‌وسیله هیئت‌مدیره‌ای که از میان سهامداران انتخاب می‌شود، اداره می‌گردد. بنابراین کاندیداهای این سمت در هیئت‌مدیره نیز از میان سهامداران بوده و اعلام آمادگی می‌نمایند. ریاست مجمع عمومی و ناظران بر جلسه نیز مطابق ماده ۱۰۱ لایحه قانونی می‌بایست از میان سهامداران حاضر در جلسه انتخاب شوند که کاندیداهای این سمت نیز بالطبع باید سهامدار بوده و هر سهامداری حق کاندیدا شدن را دارا می‌باشد.

تقسیم‌بندی کلی دیگری را که می‌توان در مورد حقوق دارندگان سهام شرکت لحاظ نمود تقسیم‌بندی حقوق دارندگان سهام شرکت در چهار محور اصلی؛ امکان نقل و انتقال اوراق و ثبت مالکیت دارندگان جدید، امکان تعیین مدیران لایق جهت اداره امور شرکت، پرداخت به موقع سود اوراق و همچنین امکان نظارت بر عملکرد شرکت از طریق دسترسی به اطلاعات صحیح پیرامون عملیات مالی شرکت می‌باشد.

در موضوع انجام معاملات اوراق بهادار و همچنین ثبت نقل و انتقالات آن، آیین‌نامه معاملات شرکت بورس اوراق بهادار و همچنین دستورالعمل اجرایی نحوه انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران و دستورالعمل اجرایی نحوه انجام معاملات اوراق بهادار در فرابورس ایران به تصویب رسیده است که هر کدام با بیان الزامات و مقررات خاص، ترتیباتی را در خصوص نحوه انجام معاملات اوراق بهادار مقرر داشتند که با رعایت آنها و انجام معاملات از طریق "سامانه معاملات" (ماده ۱ آیین‌نامه معاملات شرکت بورس اوراق بهادار) معاملات به نحو مطمئنی و بدون امکان اعمال نظر اشخاص

صورت می‌پذیرد. نکته قابل توجه آن است که تا قبل از تصویب قانون برنامه پنجم توسعه جمهوری اسلامی ایران، تنها معادلات شرکت‌هایی که در بورس و یا فرابورس ایران پذیرفته شده بودند از طریق ترتیبات قانونی معاملات بورسی انجام می‌گرفت و سایر شرکت‌های سهامی عام که در بازارهای بورسی و فرابورسی پذیرفته نشده بودند قابلیت دسترسی به سامانه معاملات برای آنان فراهم نبود اما بعد از تصویب قانون برنامه پنجم توسعه، کلیه معاملات اوراق بهادار ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، بر اساس ماده ۹۹ قانون مذکور بایستی از طریق بازارهای بورس و یا فرابورسی و با رعایت مقررات مربوطه انجام پذیرد و مقنن معاملاتی که خلاف این ترتیبات انجام پذیرد را فاقد وجهت قانونی قلمداد نموده است. لذا تمامی معاملات شرکت‌های سهامی عام بر اساس مقررات بورسی و یا فرابورسی صورت می‌پذیرد و از این راه می‌توان اطمینانی را که مدنظر راهبری شرکتی است، تأمین نمود. پس از انجام معاملات اوراق بهادار، ثبت مالکیت و سابقه نقل و انتقالات اوراق جهت نظام‌مندی بازار سرمایه مهم بوده و برای تحقق آن بند ۷ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، وظیفه ثبت، نگهداری، انتقال مالکیت اوراق بهادار و تسویه وجوه را برعهده شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه نهاده است.

تعیین مدیران لایق جهت اداره امور شرکت، یکی از دغدغه‌های سهامداران بوده و در کارآمدی شرکت‌ها بسیار مؤثر است. قانون بازار در زمینه چگونگی انتخاب مدیران شرکت‌های سهامی عام (ناشران اوراق بهادار) سکوت نموده و تنها در مورد مدیران نهادهای مالی (ماده ۲۹ قانون بازار) بیان حکم کرده است. در این راستا ماده ۱۳ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور برطرف نمودن خلأ قانون بازار، دارا بودن صلاحیت حرفه‌ای را برای مدیران ناشران اوراق بهادار (شرکت‌های سهامی عام) الزامی دانسته و در صورت فقدان یا سلب صلاحیت حرفه‌ای مدیران، مرجع انتخاب‌کننده مدیر را موظف به خودداری از انتخاب و یا برکنار نمودن مدیران منتخب نموده است. همچنین شورای عالی بورس و اوراق بهادار را به‌عنوان برترین نهاد ناظر بازار سرمایه مکلف نموده تا شرایط و معیارهای صلاحیت حرفه‌ای مدیران ناشران اوراق بهادار را از حیث تحصیلات و سوابق تجربی مرتبط و همچنین نحوه سلب صلاحیت آنها توسط سازمان را جهت تصویب به هیئت وزیران پیشنهاد دهد که در این راستا آیین‌نامه اجرایی ماده ۱۳ قانون توسعه ابزارها در تاریخ ۱۳۹۰/۸/۱ به تصویب هیئت وزیران رسید. دریافت سود به موقع اوراق بهادار نیز از حقوق مالی مسلم صاحبان سهام شرکت‌ها می‌باشد که با توجه به اهمیت آن، لایحه قانونی موادی را برای احکام آن وضع نموده است هرچند قانون بازار نسبت به موضوع پرداخت سود سکوت کرده لیکن ماده ۱۵ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید در

این خصوص بیان حکم نموده و در صورت عدم پرداخت سود، هیئت داوری موضوع ماده ۳۶ قانون بازار را به‌عنوان یک مرجع تخصصی، صالح به رسیدگی قرار داده است.

۳- رفتار یکسان با سهامداران^۱

مطابق این اصل راهبری شرکتی، باید رفتار یکسان با همه سهامداران از جمله سهامداران خارجی و سهامداران اقلیت را تضمین نمود. همه سهامداران می‌بایست این امکان را داشته باشند که از تجاوز به حقوق خود ممانعت کنند. تجاوز به حقوق سهامداران، اشکال و صور متنوعی می‌تواند داشته باشد که می‌بایست مقنن ضمانت اجرای لازم جهت اجتناب از تجاوز و همچنین جبران خسارات -در صورت وقوع آن- را پیش‌بینی نماید. از مصادیق تجاوز به حقوق سهامداران این است که مدیرعامل، اعضای هیئت‌مدیره و بازرسان شرکت با استفاده از اطلاعاتی که در خصوص جریان‌های مالی شرکت دارند، اقدام به معاملاتی نمایند که به حقوق سهامداران لطمه وارد می‌سازد. بدین منظور مقنن در ماده ۱۳۳ لایحه قانونی، مدیران و مدیرعامل را از معاملاتی نظیر معاملات شرکت که متضمن رقابت با عملیات شرکت باشد، منع نموده و هر مدیری که تخلف کند و تخلف او موجب ضرر شرکت گردد؛ مسئول جبران آن قلمداد نموده است.

سؤالی که در اینجا مطرح می‌گردد آن است که ملاک طرح دعوا علیه مدیران چیست؟ برخی حقوقدانان با لحاظ ذیل ماده ۱۳۳ لایحه قانونی، این‌گونه استدلال می‌کنند که ملاک طرح دعوی علیه مدیران، ورود زیان به شرکت است و نه صرف انجام معامله متضمن رقابت (پاسبان، ۱۳۸۶). به نظر می‌رسد که جبران خسارت ضرر وارد شده، ضمانت اجرای کافی و مطمئنی که جنبه بازدارندگی داشته باشد، محسوب نمی‌گردد. زیرا مدیران شرکت دارای قدرت اجرایی کامل در مورد شرکت می‌باشند و می‌توانند با اعمال غیرقانونی دیگری ضرر وارده را پنهان سازند.

بازرس نیز وفق ماده ۱۵۶ لایحه قانونی از معاملاتی که با شرکت یا به حساب شرکت انجام گیرد وی به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم ذی‌نفع باشد، ممنوع گردیده است لیکن ضمانت اجرای این منع قانونی تعیین نگردیده که مطابق قواعد عمومی مسئولیت مدنی می‌توان خسارات وارده را از بازرس مقصر مطالبه نمود.

امکان طرح دعوی پس از تجاوز به حقوق سهامداران از مهم‌ترین مؤلفه‌ها و ابزار لازم به‌منظور احقاق حق و جبران خسارت وارده به سهامداران است. بدین منظور هر یک از سهامداران می‌تواند با

1. The Equitable Treatment of Shareholders

نام و هزینه خود اقدام به طرح دعوی حقوقی و کیفری نماید لکن مقنن تسهیلاتی را برای مجموعی از سهامداران پیش‌بینی نموده که بتوانند با نام شرکت طرح دعوا نمایند بدین نحو که سهامدارانی که مجموع سهام آنان حداقل یک پنجم مجموع سهام شرکت باشد، می‌توانند وفق ماده ۲۷۶ لایحه قانونی در صورت تخلف یا تقصیر رئیس و اعضای هیئت‌مدیره و یا مدیرعامل به نام و از طرف شرکت و به هزینه خود اقامه دعوی نمایند و جبران کلیه خسارات وارده به شرکت را از آنها مطالبه کنند. در این صورت با صدور رأی به نفع شرکت، کلیه سهامداران، محکوم‌له حکم مذکور قرار خواهند گرفت.

مقنن علاوه بر وضع محدودیت انجام برخی از معاملات از سوی مدیرعامل، اعضای هیئت‌مدیره و بازرسان در ماده ۱۲۹ لایحه قانونی، پیش‌بینی نموده در معاملات که با شرکت و یا به حساب شرکت انجام می‌شود مدیرعامل و اعضای هیئت‌مدیره و حتی مؤسسات و شرکت‌هایی که اشخاص مزبور در آنها شریک یا عضو هیئت‌مدیره یا مدیرعامل می‌باشند، نتوانند بدون مجوز هیئت‌مدیره به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم طرف معامله واقع یا سهام شوند و در صورت اجازه، هیئت‌مدیره مکلف است بازرسان شرکت را از معامله‌ای که اجازه آن داده شده، مطلع نموده و گزارش آن را به اولین مجمع عمومی ارائه دهد. از سوی دیگر بازرسان نیز مکلف است ضمن گزارش خاصی حاوی جزئیات معامله، نظر خود را درباره چنین معامله‌ای به همان مجمع تقدیم کند. هنگام اخذ تصمیم در خصوص معاملات مزبور، عضو هیئت‌مدیره یا مدیرعامل ذی‌نفع در معامله در جلسه هیئت‌مدیره و نیز در مجمع عمومی عادی حق رأی نخواهد داشت. تدابیر مذکور پیرامون معاملات مدیران از آن جهت است که غالباً سهامداران عمده شرکت‌ها در چینش و ترکیب اعضای هیئت‌مدیره نقش بسزایی دارند لذا اشخاص منتخب یعنی اعضای هیئت‌مدیره چنانچه به معامله‌ای مبادرت نماید در راستاری رعایت منافع شخصی خود یا سهامدار عمده رأی‌دهنده به خود می‌باشد و در میان مقنن با وضع مقرراتی در خصوص نحوه گزارش‌دهی معامله مدیران و تصویب آن از سوی مجمع عمومی و همچنین پیش‌بینی مسئولیت مدیران در فرض عدم تأیید توسط مجمع، ابزارهایی را برای تقویت نظارت بر عملکرد مدیران و گروه‌های مالی حامی آنان در ترکیب هیئت‌مدیره پیش‌بینی نموده است.

این تدابیر به‌منظور حمایت از حقوق سهامداران مقرر گردیده که در این میان حقوق سهامداران خرد نیازمند حمایت بیشتری می‌باشد چراکه آزادی فعالیت اقتصادی سبب حاکمیت توانمندان اقتصادی شده و عرصه را بر صاحبان سرمایه‌های کوچک تنگ می‌کند (داراب‌پور، ۱۳۹۱) که این موضوع اهمیت دخالت مقنن در ایجاد توازن و دفاع از حقوق سهامداران خرد را بیشتر می‌نماید.

از جمله دیگر مصادیق حمایت مقنن از حقوق سهامداران خرد می‌توان به طریقه رأی‌گیری در انتخاب اعضای هیئت‌مدیره اشاره نمود. به هنگام انتخاب مدیران بر اساس ماده ۸۸ لایحه قانونی، تعداد آرای هر سهامدار در عدد مدیرانی که باید انتخاب شوند ضرب می‌شود و حق رأی هر رأی‌دهنده برابر با حاصل ضرب مذکور خواهد بود. سهامدار مخیر است که تمامی آرای خود را به یک نفر بدهد یا آن را بین چند نفری که مایل باشد تقسیم کند. این راهکار از سوی مقنن موجب می‌شود تا سهامداران خرد با تعداد محدود رأی بتوانند آراء خود را میان تمامی مدیران مورد اعتماد خود تقسیم نموده و توان مشارکت سهامداران خرد را در اخذ تصمیمات کلان شرکت افزایش می‌دهد. از سوی دیگر قاعده مذکور را مقنن آمره اعلام نموده و بدین ترتیب امکان توافق خلاف آن را در قالب اساسنامه شرکت ممکن نمی‌باشد. چنین تدبیری به منظور عدم امکان تحمیل نظر سهامداران عمده شرکت‌ها بر سهامداران خرد در قالب اساسنامه بوده اندیشه شده است.

یکی از راهکارهای رعایت برابری سهامداران، ممنوعیتی است که قانون‌گذار در خصوص افشای اطلاعات محرمانه شرکت تحت عنوان "اطلاعات نهانی" برای یکسری از اشخاصی که حسب موقعیت و وظیفه خویش در شرکت به این اطلاعات دسترسی دارند، در ماده ۴۶ قانون بازار وضع نموده است. مقنن با وضع حکم مذکور سبب شده تا اطلاعاتی که در اختیار داشتن آنها باعث برتری یافتن دارندگان آن بر سایر اشخاص می‌شود افشا نگردد و بدین ترتیب همه سهامداران در موقعیت یکسانی قرار گرفته و با رعایت مقررات معاملاتی، فضای رقابتی سالم دچار خدشه نشده و توازن منطقی میان اشخاص متقاضی در بازار سرمایه برهم نخورد. همگان به این نکته اذعان دارند که اطلاعات، مغز بازار شناخته شده و دارای تبعات مالی است لذا نهاد ناظر باید فرصت برابری اطلاعات را برای همه فعالان بازار فراهم نماید (میرزایی منفرد، ۱۳۸۹).

۴- نقش ذی‌نفعان در راهبری شرکتی

شرکت سهامی به‌عنوان یک شخص حقوقی همانند سایر اشخاص جامعه دارای تعاملات و روابط متغیری با بقیه اشخاص می‌باشد. از این‌رو قانون‌گذار همواره سعی بر آن داشته است که در این تعاملات، چارچوبی را جهت کنترل رفتار شرکت در راستای حفظ حقوق اشخاص مرتبط با آن پی‌ریزی نماید. دایره این اشخاص از سهامداران شرکت آغاز گشته و تا اشخاصی از قبیل بستانکاران و سایرین ذینفعان - که حقوق خود را در ارتباط با عملکرد شرکت می‌بینند، گسترش می‌یابد. در

خصوص سهامداران شرکت، مقنن نهایت تلاش خود را برای حفظ و تأمین حقوق آنان به کار بسته است که این امر را می‌توان در مباحث راهبری شرکتی به‌خوبی حس نمود اما در مورد حقوق ذی‌نفعان^۱ و چگونگی انعکاس آن در حقوق داخلی باید بررسی بیشتری نمود.

بسط هرچه بیشتر تأمین حقوق ذی‌نفعان شرکت در حقوق داخلی و پیش‌بینی ابزار آن را می‌توان به‌عنوان یکی از معیارهای مطلوبیت و دقت نظر مقنن در هر سیستم حقوقی در نظر گرفت.

مطابق اصل نقش ذی‌نفعان در راهبری شرکتی، چارچوب راهبری شرکتی باید حقوق ذی‌نفعان را که در قانون یا از طریق توافق‌های دو جانبه مشخص شده به رسمیت بشناسد و همکاری فعال میان شرکت‌ها و ذی‌نفعان را در ایجاد ثروت و اشتغال و همچنین ثبات شرکت‌هایی که از سلامت مالی برخوردارند، تقویت نماید. به همین منظور حقوقی که منبث از قانون و یا قرارداد است باید به‌گونه‌ای ترسیم شود که دارای ضمانت اجرا باشد. در این راستا ماده ۱۳۵ لایحه قانونی، کلیه اعمال و اقدامات مدیران و مدیرعامل شرکت در مقابل اشخاص ثالث را نافذ و معتبر اعلام نموده و مقرر کرده عدم اجرای تشریفات مربوط به طرز انتخاب مدیران، اعمال و اقداماتشان را غیر معتبر نمی‌نماید. مبنای حکم مذکور آن است که ظاهر اعمال از سوی مقامات شرکت به‌صورتی جلوه و ترتیب داده شده که به اطمینان این ظاهر، اشخاص ثالث اقدام به تنظیم تعاملات خود با شرکت می‌نمایند بنابراین فقدان تشریفات صحیح مربوط به انتخاب مدیران و مدیرعامل شرکت ریسکی برای حقوق ذی‌نفعان محسوب نمی‌گردد.

از دیگر مصادیق حمایت قانون‌گذار از حقوق ذی‌نفعان و اشخاص ثالث آن است که هرگاه در خصوص تشکیل شرکت سهامی یا عملیات آن و یا تصمیماتی که توسط هر یک از ارکان شرکت اتخاذ می‌گردد، مقررات قانونی رعایت نشود؛ اگرچه بر اساس ماده ۲۷۰ لایحه قانونی به درخواست هر ذی‌نفع بطلان شرکت یا عملیات یا تصمیمات مذکور اعلام می‌شود اما مؤسسين، مدیران، بازرسان و سهامداران شرکت نمی‌توانند در مقابل اشخاص ثالث به این بطلان استناد نمایند.

همچنین جهت تضمین حداکثری منافع اشخاص ثالث، مسئولیت تضامنی به‌منظور جبران خسارات وارده از سوی مقنن پیش‌بینی شده است بدین نحو که مطابق ماده ۲۷۳ لایحه قانونی با صدور حکم قطعی بر بطلان شرکت یا بطلان عملیات یا تصمیمات شرکت، اشخاصی که مسئول بطلان هستند در جبران خسارات مسئولیت تضامنی دارند. تدبیر دیگر قانون‌گذار جهت تضمین حقوق اشخاص ثالث

۱. مقصود از ذی‌نفعان، اشخاص ثالثی هستند که در تعامل با شرکت می‌بایست حقوقشان از سوی شرکت محفوظ و محترم ماند.

آن است که در فرضی که در اساسنامه یا به موجب تصمیمات مجامع عمومی، اختیارات مدیران محدود می‌گردد به موجب ماده ۱۱۸ لایحه قانونی، این محدودیت فقط از لحاظ روابط بین مدیران و سهامداران معتبر بوده و در مقابل اشخاص ثالث باطل و کأن لم یکن است. با این وجود، جهت حمایت هرچه بیشتر از ذی‌نفعان، ارائه تعریف جامع و مانع از «ذی‌نفعان» در قوانین مربوطه ضروری به نظر می‌رسد.

پیش‌بینی ابزارهای لازم برای تأمین حقوق ذی‌نفعان شرکت، یکی از مهم‌ترین راهکارهای اطمینان‌بخش نسبت به تضمین حقوق آنان به شمار می‌رود. تجربیات حاکی از آن است که «امکان دسترسی آزاد به اطلاعات شرکت» و همچنین «امکان دادرسی عادلانه در برخورد با نادرستی‌های شرکت» را می‌توان به‌عنوان دو ابزار مهم و کارا جهت تأمین حقوق ذی‌نفعان بکار بست. مقنن برای تأمین ابزار اول یعنی امکان دسترسی به اطلاعات شرکت، بورس را موظف نموده است تا اطلاعات مربوط به تعداد و قیمت اوراق بهادار معامله‌شده در روزهای معامله را وفق ضوابط اعلامی سازمان اعلام نماید.^۱ همچنین ناشران را موظف نموده است تا صورت‌های مالی خود را حسب مورد به سازمان ارائه نمایند^۲ تا جهت اطلاع عموم افشاء گردند که در این راستا دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان، ترتیباتی را مقرر داشته است. مقنن همچنین در خصوص تأمین ابزار دوم (یعنی امکان ایجاد دادرسی عادلانه) تقاضای رسیدگی به اختلافات فعالان حرفه‌ای^۳ را منحصر به سهامداران ننموده و با ذکر قید «سایر اشخاص ذیربط» این امکان را برای ذی‌نفعان^۴ اشخاص ثالث- به وجود آورده است. ادعای ذی‌نفعان بایستی مرتبط با فعالیت حرفه‌ای خویش در بازار سرمایه بوده و در صورت عدم ارتباط بین موضوع اختلاف با فعالیت حرفه‌ای در بازار سرمایه، همچنان امکان اقامه دعوا در محاکم دادگستری به قوت خویش باقی خواهد ماند. بدیهی است که به دلیل امری و ذاتی بودن صلاحیت هیئت داور، هرگونه شرط برخلاف آن دارای وجهت قانونی نیست (سواد کوهی، ۱۳۸۸).

۱. ماده ۳۱ قانون بازار اوراق بهادار

۲. ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار

۳. ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار

۵- افشا و شفافیت^۱

در اختیار داشتن اطلاعات مالی شرکت‌ها، در اغلب موارد می‌تواند کلید پیشرفت و برتری نسبت به سایر رقبا واقع گردد از این رو همواره باید افشای اطلاعات شرکت‌ها را در مجرای صحیحی هدایت نمود. بحث شفافیت اطلاعاتی نه تنها در بازار سرمایه بلکه در بازار مالی سایر کشورها نیز مطرح می‌باشد برای نمونه در کشور آلمان چنانچه شخصی در سیستم بانکی اطلاعات غلط ارائه کند و یا از ارائه اطلاعات ضروری خودداری نماید، دیگر هرگز قادر نخواهد بود در صنعت مالی شغل دیگری به دست آورد (Caprio, et al., 1997).

بسیاری از سرمایه‌گذاران خارجی جهت ورود به بازار سرمایه سایر کشورها متمایل هستند، کشوری را انتخاب نمایند که از جهت شفافیت اطلاعاتی و افشای موضوعات مالی، شباهت زیادی با مقررات کشور خودشان داشته باشد بنابراین اجرای هماهنگ الزامات راهبری شرکتی در خصوص افشای اطلاعات مالی شرکت‌ها در کشورهای مختلف می‌تواند این انتظار را محقق نماید.^۲

مطابق اصل افشا و شفافیت بایستی افشای به هنگام و دقیق تمام مسائل مهم از جمله وضعیت مالی، عملکرد، مالکیت و راهبری شرکتی را تضمین نمود. مواردی که از سوی مقنن در نظام حقوقی ایران، افشای آن الزامی تلقی گردیده است عبارتند از:

- انتخاب مدیران و بازرسان یا بازرسان،
- تصویب ترازنامه،
- کاهش یا افزایش سرمایه و هر نوع تغییر در اساسنامه،
- انحلال شرکت و نحوه تصفیه آن.

که با ارسال یک نسخه از صورت جلسه مجمع پیرامون موضوع‌های مذکور به مرجع ثبت شرکت‌ها و نشر آن، افشا محقق می‌گردد. علاوه بر افشای تصمیم به افزایش یا کاهش سرمایه، هرگاه مجمع عمومی فوق‌العاده مجوز افزایش سرمایه را تا مبلغ معینی به هیئت‌مدیره داده باشد مطابق ماده ۱۶۳ لایحه قانونی، هیئت‌مدیره موظف گردیده است در هر نوبت پس از عملی ساختن افزایش سرمایه حداکثر ظرف یک ماه مراتب را ضمن اصلاح اساسنامه در قسمت مربوط به مقدار سرمایه ثبت شده شرکت به مرجع ثبت شرکت‌ها اعلام کند تا پس از ثبت جهت اطلاع عموم آگهی شود.^۳

1. Disclosure and Transparency

2. European Corporate Governance Institute :www.ecgi.org

۳. مواد ۱۰۶ و ۱۶۳ لایحه قانونی

در کاهش اختیاری سرمایه، از آنجا که تبعات این تصمیم بر حقوق بستانکاران شرکت که ذینفعان و اشخاص ثالث نسبت به این موضوع محسوب می‌شوند، مؤثر است مقنن، هیئت‌مدیره را مکلف نموده که قبل از اقدام به کاهش اختیاری سرمایه، تصمیم مجمع عمومی را درباره کاهش حداکثر ظرف یک ماه در روزنامه رسمی و روزنامه کثیرالانتشاری که آگهی‌های مربوط به شرکت در آن نشر می‌گردد اعلام نموده و از سوی دیگر به بستانکاران حق اعتراض و اقامه دعوی ظرف دو ماه از تاریخ نشر آخرین آگهی را داده است. چنانچه دادگاه پس از رسیدگی به اعتراض نسبت به کاهش سرمایه، اعتراض را وارد تشخیص دهد و شرکت جهت تأمین پرداخت طلب معترض و وثیقه‌ای که به نظر دادگاه مکفی باشد، نسیب‌ارد در این صورت به استناد ماده ۱۹۴ لایحه قانونی، دین شخص معترض در صورت مؤجل بودن، حال شده و دادگاه حکم به پرداخت می‌کند. در مهلت دو ماهه مقرر جهت اعتراض و همچنین در صورت اعتراض تا خاتمه اجرای حکم قطعی دادگاه، کاهش سرمایه برای شرکت می‌باشد. سؤال مطرح آن است که هرچند در مواد مختلف قانون تجارت، درج در روزنامه کثیرالانتشار وسیله اطلاع سهامداران و ذینفعان از برخی وقایع و اعمال مهم شرکت لحاظ گردیده است لکن در صورتی که مشکلی از قبیل توقیف برای روزنامه مزبور پیش آید نحوه مطلع نمودن سهامداران و ذینفعان چگونه خواهد بود؟ به نظر می‌رسد اتفاق مزبور طبق تعریف حقوقدانان از فورس ماژور؛ حادثه خارجی، غیر قابل پیش‌بینی و غیر قابل اجتناب می‌باشد و لذا تکلیف مدیران از جهت عدم درج قابل بازخواست نیست لکن می‌توان سایر طرق منطقی و عرفی اطلاع‌رسانی را از قبیل درج در سایت اینترنتی شرکت و یا سایر روش‌های اطلاع‌رسانی الکترونیکی از قبیل ارسال پیامک را جایگزین آن دانست البته در فرضی که توقیف و یا سایر مشکلات روزنامه مزبور قابل پیش‌بینی باشد مدیران شرکت نمی‌توانند در این مورد به فورس ماژور استناد ورزند و مسئولیت آنان همچنان در مقابل سهامداران باقی می‌ماند.

اولین قدم در جهت تأمین شفافیت اطلاعات شرکت، اطلاعاتی است که مقنن ناشر را موظف نموده تحت عناوین بیانیه ثبت و اعلامیه پذیره‌نویسی به سازمان بورس ارائه نماید^۱. بعد از تشکیل شرکت و انجام گام‌های اولیه ثبت آن، قانون‌گذار جهت تأمین شفافیت اطلاعاتی در شرکت‌ها، پیش‌بینی نموده است ناشرانی که مجوز انتشار اوراق بهادار خود را از سازمان دریافت نموده‌اند، یکسری اطلاعات خاص را در مواعد مشخص به سازمان ارائه داده و جهت اطلاع عموم منتشر سازند که می‌توان این اطلاعات را بر اساس دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان -حسب

۱. ماده ۲۲ قانون بازار اوراق بهادار

پذیرفته شدن در بورس، فرابورس و یا صرف ثبت شده بودن نزد سازمان (در خصوص ناشران غیر بورسی و غیر فرابورسی) - به چهار دسته گزارش‌ها و صورت‌های مالی سالانه حسابرسی شده، صورت‌های مالی میان دوره‌ای شامل صورت‌های مالی شش ماهه حسابرسی شده و صورت‌های مالی سه ماهه، گزارش هیئت‌مدیره به مجامع و اظهارنظر حسابرس و اطلاعاتی که اثر با اهمیتی بر قیمت اوراق بهادار و تصمیم سرمایه‌گذاران دارد تقسیم نمود. سازمان علاوه بر آن می‌تواند بنا به وظیفه نظارتی خویش در هر زمان، اطلاعاتی را که لازم بداند از اشخاص تحت نظارت و از جمله از ناشران اوراق بهادار دریافت نماید که این امر در دستورالعمل‌های متفاوتی انعکاس یافته و از آن جمله می‌توان به دستورالعمل اجرایی بند (د) ماده ۹۹ قانون برنامه پنجم توسعه اشاره نمود.

در غالب موارد اطلاعات مربوط به شرکت نزد آن قابل دسترس است اما گاهی این اطلاعات در اختیار اشخاص دیگری - که الزاماً تحت نظارت سازمان نیستند - می‌باشد از این رو سازمان باید بتواند جهت انجام وظایف نظارتی خویش امکان دستیابی به آنها را داشته باشد. برای انجام این امر قانون‌گذار به سازمان اجازه داده است در اجرای وظایف قانونی خود با مجوز دادستان کل کشور، اطلاعات مورد نیاز را از کلیه بانک‌ها، مؤسسات اعتباری، شرکت‌های دولتی، دستگاه‌های دولتی و عمومی، از جمله دستگاه‌هایی که شمول حکم نسبت به آنها مستلزم ذکر یا تصریح نام آنهاست و نیز اشخاص حقیقی یا حقوقی غیردولتی مطالبه نماید.^۱

مسئله در اختیار داشتن اطلاعات و چگونگی ارائه آنها جزء مواردی است که مقنن توجه ویژه‌ای را در قانون بازار اوراق بهادار به آن مبذول داشته و در صورت عدم رعایت مقررات قانونی توسط شرکت‌ها و یا سایر اشخاص، ضمانت اجرایی را مشخص نموده است. این ضمانت اجراها از حیث مسئولیت مدنی ناشر به دلیل ارائه اطلاعات خلاف و ناقص در عرضه اولیه (ماده ۴۳ قانون بازار) شروع گردیده و تا جرم‌انگاری ارائه اطلاعات خلاف واقع به سازمان، تصدیق و یا استفاده آنها در گزارش‌های مربوطه (ماده ۴۷ قانون بازار) ادامه می‌یابد. فارغ از دو حیثه مذکور^۲ یعنی مسئولیت مدنی و جرم‌انگاری - قانون‌گذار به سازمان این اختیار را اعطا نموده که در راستای حمایت از سرمایه‌گذاران، در صورت اطلاع از ارائه اطلاعات خلاف واقع، ناقص یا گمراه‌کننده از طرف ناشر در بیانیه ثبت یا اعلامیه پذیره‌نویسی، عرضه عمومی اوراق بهادار را در هر مرحله‌ای که باشد، متوقف نماید.

۱. ماده ۱۹ قانون بازار اوراق بهادار

۶- مسئولیت‌های هیئت‌مدیره^۱

مطابق این اصل، چارچوب راهبردی شرکتی باید متضمن ارائه رهنمودهای استراتژیک هیئت‌مدیره برای شرکت و نظارت مؤثر آن بر مدیران میانی و همچنین پاسخگویی هیئت‌مدیره در برابر شرکت و سهامداران باشد. یکی از اساسی‌ترین مؤلفه‌ها در ساختار راهبردی شرکتی، تثبیت نقش هیئت‌مدیره در امور اجرایی شرکت می‌باشد.^۲

اداره امور شرکت جهت انجام موضوع فعالیت آن و افزایش سوددهی از اصلی‌ترین وظایف هیئت‌مدیره است که باید مطابق با مقررات قانونی و مصوبات مجامع عمومی صورت پذیرد هرچند که در صورت مخالفت مصوبات مجامع عمومی با قوانین و مقررات، مدیران نباید نسبت به اعمال آن مبادرت نمایند (سلطانی و همکاران، ۱۳۹۰).

اثرات ناشی از رویدادهای مالی، صرف‌نظر از نوع رویداد اقتصادی برای سهامداران و سرمایه‌گذاران بسیار مهم است چراکه رویداد مالی می‌تواند بر سود هر سهم اثر بگذارد و در اخذ تصمیم در خرید یا فروش سهام شرکت مؤثر است (ام ریان و همکاران، ۱۳۸۷). در همین راستا قانون‌گذار وظایفی را برای هیئت‌مدیره پیرامون مسائل اقتصادی شرکت وضع نموده است:

- تنظیم خلاصه صورت دارایی و قروض شرکت هر شش ماه یکبار و ارائه به بازرسان مطابق ماده ۱۳۷ لایحه قانونی.

- پیشنهاد راجع به افزایش سرمایه به مجمع عمومی فوق‌العاده به همراه توجیه لزوم افزایش سرمایه مطابق تبصره ۲ ماده ۱۶۱ لایحه قانونی.

بدین ترتیب هیئت‌مدیره بایستی روش‌های حسابداری مناسب، نظام کنترل داخلی، ارزیابی مؤثر و مدیریت کارای ریسک داشته باشد (چپرا و همکاران، ۱۳۸۸). علاوه بر انجام وظایف قانونی، اعضای هیئت‌مدیره در صورت تخلف از قوانین و مقررات و همچنین اساسنامه و مصوبات مجامع عمومی، مسئول جبران خسارات وارده به شرکت، سهامداران و اشخاص ثالث می‌باشند که اقدامات ایشان حسب مورد به لحاظ مدنی و یا کیفری قابلیت تعقیب و پیگرد قانونی دارد. نحوه مسئولیت مدنی اعضای هیئت‌مدیره به صورت تضامنی بوده و موارد ایجاد این نوع مسئولیت، پیش از این تبیین گشت اما مسئولیت کیفری اعضای هیئت‌مدیره نیز دور از نظر مقنن نمانده و در مواد ۲۴۶، ۲۵۴، ۲۵۵، ۲۵۸، ۲۵۹، ۲۶۰، ۲۶۱، ۲۶۲، ۲۶۳، ۲۶۴، ۲۶۵ لایحه قانونی دارای عناوین مجرمانه گردیده است.

1. Responsibilities of the Board

2. www.shareholder.com

پیش‌بینی ترکیب دووجهی اعضای هیئت‌مدیره به صورت اعضای موظف و غیرموظف که در ماده ۱۳۴ لایحه قانونی صرفاً به تفاوت در پرداخت سود سالانه شرکت به عنوان پاداش و همچنین حق حضور در جلسات هیئت‌مدیره اشاره شده است، ترکیبی کارآمد و مطلوب می‌باشد از این حیث که اعضای موظف، کارمند و در استخدام شرکت بوده و در اخذ تصمیمات از استقلال کافی برخوردار نمی‌باشد لذا به هنگام تضاد منافع، اطمینان کافی به تصمیمات ایشان نمی‌توان داشت حال آنکه اعضای غیرموظف در مسائل این‌چنینی مانند تعیین دستمزد کارکنان و پرداخت سود به آنان میان منافع بلندمدت شرکت و سهامداران، همچنین میزان و نحوه پرداخت دستمزد کارکنان به صورتی تصمیم خواهند گرفت که تعارضی در جمع منافع وجود نداشته باشد البته اعضای غیرموظف بایستی زمان مشخصی را جهت انجام وظایف به عنوان عضو هیئت‌مدیره برای شرکت مشخص نمایند^۱.

در قانون تجارت، وجود اعضای غیرموظف جهت بهبود عملکرد مدیران پیش‌بینی گردیده است لکن در عمل، مدیران غیرموظف را کمتر می‌توان در ترکیب هیئت‌مدیره شرکت‌ها یافت و از این رو مناسب است که سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان متولی بازار، به کارگیری مدیران غیرموظف را در هیئت‌مدیره شرکت‌های سهامی عام الزامی نماید.

قانون بازار اوراق بهادار در پی بنا نهادن نظام‌مندی جدیدی در بازار سرمایه بوده لذا به ذکر کلیات از جمله وظایف و مسئولیت‌های اشخاص تحت نظارت پرداخته و نکات دیگر از قبیل مسئولیت‌های ارکان اجرایی شرکت را محول به دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های مربوطه و یا قوانین آتی کرده است. در این راستا قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید در ماده ۱۴ خود به مسئولیت مدیران اشخاص تحت نظارت توجه ویژه نموده بدین ترتیب که ناشران اوراق بهادار و نیز اشخاصی که به عنوان مدیران آنها انتخاب می‌شوند در صورت نقض قوانین و مقررات مربوط به فعالیت حرفه‌ای خود، متخلف محسوب شده و سازمان علاوه بر اقدامات انضباطی مندرج در مواد ۷ و ۳۵ قانون بازار اوراق بهادار می‌تواند نسبت به اخذ جریمه نقدی از ده میلیون ریال تا یک میلیارد اقدام نماید. آیین‌نامه اجرایی ماده فوق‌الذکر، مدیران را عبارت از مدیر عامل، دبیر کل، اعضای حقیقی و حقوقی هیئت‌مدیره یا هیئت عامل ناشران اوراق بهادار، نهادهای مالی و تشکل‌های خود انتظام و نیز نماینده حقیقی شخص حقوقی عضو هیئت‌مدیره یا هیئت عامل تعریف نموده و تخلفات مدیران را صرف نظر از تخلفات شخص حقوقی تحت مدیریت آنها، مستقلاً تخلف محسوب نموده و قابل رسیدگی می‌داند^۲.

1. ASX Corporate Governance Council: www.asx.com

۲. ماده ۱ و ۴ آیین‌نامه اجرایی ماده ۱۴ قانون توسعه نهادها و ابزارهای مالی جدید

نتیجه‌گیری و پیشنهاد

تمام حقوق‌دانان بر این اعتقادند که قوانین هر چقدر هم دارای جامعیت بوده و با دقت نظر حقوقی مطلوبی تصویب شده باشند، تنها پس از اجرای قانون می‌توان به نواقص و کاستی‌های آن پی برد. در خصوص میزان انعکاس اصول راهبری شرکتی در قانون تجارت و همچنین قانون بازار اوراق بهادار نیز همین مسأله را می‌توان به‌خوبی حس نمود.

قانون تجارت و قانون بازار اوراق بهادار به‌عنوان دو قانون مادر بر حقوق شرکت‌ها و روابط آن با سرمایه‌گذاران حاکم بوده و در مجموع، کلیت نسبتاً مناسبی را جهت پوشش اصول راهبری شرکتی ارائه نموده است. هر چند مواردی وجود دارند که در هیچ یک از متون قانونی بدان‌ها پرداخته نشده لکن در صورت پیش‌بینی در اصلاحیه‌های قوانین مذکور می‌توان گام‌های مؤثری را جهت تأمین حقوق سرمایه‌گذاران برداشت. برای نمونه در این دو قانون، مکانیزم رأی‌گیری غیابی و یا امکان برگزاری مجامع الکترونیکی پیش‌بینی نشده است و یا آنکه الزام مؤثر قانونی به‌منظور مکلف نمودن شرکت‌ها برای اطلاع‌رسانی پیرامون موضوعات اساسی و مهم شرکت‌ها در سایت اینترنتی رسمی شرکت‌ها وجود ندارد بالطبع نتیجه آن خواهد بود که در مورد شرکت‌هایی که بسیاری از سهامداران آن امکان رفت و آمد به مراکز شرکت و یا امکان برگزاری مجامع عمومی را در زمان‌های خاص ندارند؛ از اخذ تصمیم و اعمال حق رأی خویش محروم می‌شوند یا در خصوص فقدان الزام قانونی مبنی بر ایجاد و به‌روزرسانی سایت‌های اینترنتی شرکت‌ها برای ارائه اطلاعات مالی وضعیت اقتصادی شرکت به نحوی که سهامداران نیاز به مراجعه حضوری به شرکت نداشته باشند نیز می‌بایست تدبیری از سوی مقنن اندیشیده شود.

سوی الزامات کلی مقرر در قانون تجارت و قانون بازار اوراق بهادار، ضرورت تصویب ضوابط مدونی تحت عنوان "مقررات راهبری شرکتی" برای شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، انکارناپذیر می‌باشد به‌طوری که این ضرورت در خصوص شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس و یا فرابورس دوچندان می‌باشد. هرچند ماده ۳۵ "دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران" شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس را موظف به رعایت اصول راهبری شرکتی مصوب هیئت‌مدیره سازمان نموده و در صورت عدم رعایت این اصول، ضمانت اجرای تعلیق پذیرش اوراق بهادار را پیش‌بینی نموده است اما تاکنون هیچ‌گونه مقررات خاصی در خصوص راهبری شرکتی به تصویب هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار نرسیده و تصویب هرچه سریع‌تر آن ضروری می‌باشد.

راهکار دیگر جهت تثبیت اصول راهبری شرکتی آن است که مقنن با پیش‌بینی امکان تشکیل "نهادهای امین" مجوز تشکیل مؤسساتی را صادر نماید که تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار بوده و سرمایه‌گذاران و سهامداران شرکت‌ها بتوانند با اعطای وکالت به آنان مواردی را از قبیل حضور در مجامع، پیگیری پرداخت سود، نظارت بر عملکرد مدیران، نظارت بر صورت‌های وضعیت مالی شرکت به این نهادهای امین که خود بایستی دارای تخصص کافی پیرامون شرکت‌های بورسی و یا فرابورسی باشند، واگذار نمایند. این موضوع، امکان نظارت تخصصی بر عملکرد شرکت‌ها در جهت حفظ حقوق سهامداران را تأمین نماید. با ایجاد این مؤسسات، شرکت‌ها از این پس با سهامداران اقلیتی که با حقوق خویش آشنایی کافی ندارند روبرو نبوده و باید در قبال این نهادهای امین که واجد تخصص لازم هستند، پاسخگو باشند. در واقع می‌توان گفت که نظام راهبری شرکتی شامل موضوعات متنوعی از جمله بودجه‌بندی و حسابرسی داخلی شرکت‌ها می‌گردد (فاهی و همکاران، ۱۳۸۷) که با این راهکارها امکان اعمال آن به صورت مطلوب‌تری مهیا می‌گردد.



منابع و مأخذ

۱. اسکینی، ربیعا. (۱۳۸۹). حقوق تجارت شرکت‌های تجاری. تهران: انتشارات مجد.
۲. ام رایان، توماس. چادا، جی کابز. (۱۳۸۷). نظام روابط سرمایه‌گذاران. تهران: انتشارات ترمه.
۳. پاسبان، محمدرضا. (۱۳۸۶). حقوق شرکت‌های تجاری. تهران: انتشارات سمت.
۴. چپرا، عمر. احمد، حبیب. (۱۳۸۸). حاکمیت شرکتی در مؤسسات مالی اسلامی: تهران: انتشارات دانشگاه امام صادق (ع).
۵. حسینی پور اردکانی، مجتبی. (۱۳۸۹). نظام حقوقی حاکم بر مؤسسات و نهادهای عمومی غیردولتی. تهران: انتشارات جنگل.
۶. خادمی گراشی، مهدی. (۱۳۸۸). همه چیز در مورد سهام. تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس.
۷. خزاعی، حسین. (۱۳۸۵). حقوق تجارت شرکت‌های تجاری. تهران: انتشارات قانون.
۸. داراب پور، مهرباب. (۱۳۹۱). قواعد عمومی حقوق تجارت و معاملات بازرگانی. تهران: انتشارات جنگل.
۹. رهبر، مهسا. (۱۳۹۰). اصول حاکمیت شرکتی. تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس.
۱۰. ستوده تهرانی، حسن. (۱۳۷۵). حقوق تجارت: تهران: نشر دادگستر.
۱۱. سلطانی، محمد. خلیلی، مرضیه. سهرابی، لیلا. فلاح تفتی، زینب. (۱۳۹۰). بایسته‌های حقوق بازار سرمایه. تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس.
۱۲. سوادکوهی، سام. (۱۳۸۸). هیئت داوری بازار اوراق بهادار. تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس.
۱۳. فاهی، مارتین. روچه، جرمی. واینر، آناستازیا. (۱۳۸۷). نظام راهبری شرکتی: تهران: انتشارات ترمه.
۱۴. فلاح تفتی، زینب. (۱۳۹۱). بررسی حقوقی سهام عدالت: تهران: انتشارات جاودانه، جنگل.
۱۵. کاویانی، کورش. (۱۳۸۶). حقوق شرکت‌های تجاری. تهران: انتشارات میزان.
۱۶. کدخدایی، حسین. (۱۳۷۸). مبانی مقررات بازار سرمایه. تهران: انتشارات بیمه مرکزی ایران.
۱۷. میرزایی منفرد، غلامعلی. (۱۳۸۹). حقوق کیفری بازار اوراق بهادار. تهران: انتشارات میزان.
18. Caprio and Classen. (1996). The Importance of financial Systems for Development.
19. Dyck, A. (2000). Ownership Structure, Legal Protections and Corporate Governance.

20. Prowsw, S. (1998), Corporate Governance: Emerging Issues and lessons for Asia. Wordbank.
21. www.oecd.org
22. www.shareholder.com
23. www.asx.com
24. www.ecgi.org
25. www.ifac.org

