

نظریه «به حداکثر رسانی سود سهامداران»  
به عنوان مبنای اصلی حقوق شرکت‌ها و حدود مداخله مقامات  
قضایی برای تحقق آن

محمد رضا پاسبان\*

سیاوش اسکندرزاد\*\*

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۰۸/۰۹

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۰۴/۰۵

چکیده

در دهه ۱۹۷۰ میلادی، جنبشی در ایالات متحده و سپس در سایر نواحی جهان شکل گرفت که به موجب آن، مدیران شرکت تجاری نه تنها باید در جهت کسب حداکثر سود و آورده برای صاحبان آورده‌ها بکوشند بلکه منافع سایر عناصر درگیر در روند فعالیت شرکت (از قبیل تولیدکنندگان و ...) را نیز باید ملحوظ نظر قرار دهند. دیری نپایید که مشخص شد چنین دیدگاه ذی‌نفع محورانه‌ای غیر عملی بوده و هزینه‌های نمایندگی را بیش از حد بالا می‌برد. چنانچه وظیفه رکن اداره‌کننده را محدود به افزایش آورده سهامداران بدانیم این پرسش سزاوار طرح است که آیا در صورت عدم تحقق این هدف از سوی رکن اداره‌کننده، دادگاه می‌تواند در حیطه مدیریت شرکت مداخله نماید و تصمیم مدیران را در جهت رعایت هرچه بیشتر غبطه سهامداران تصحیح کند؟ و اگر پاسخ مثبت است حدود و ثغور این مداخله چه خواهد بود؟ همچنین در خصوص این که آیا این مداخله با مبنا و هدف حقوق شرکت‌ها سازگاری دارد یا خیر ملاحظاتی به تقریر در خواهد آمد.

واژگان کلیدی: حقوق شرکت‌ها، هیأت مدیره، راهبری شرکت‌ها، مدیران مستقل، مداخله قضایی.

\*دانشیار دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه علامه طباطبائی.

mpasban@atu.ac.ir

\*\*دانشجوی دکتری حقوق خصوصی دانشگاه علامه طباطبائی (نویسنده مسؤول).

seskandarzad@gmail.com

## مقدمه

یکی از مسائل عمده در خصوص الزامات حقوقی ناظر بر اداره مطلوب شرکت‌های تجاری از منظر راهبری شرکتی، یافتن مبنایی استوار جهت پایه‌ریزی حقوق شرکت‌ها است. در مورد این که آیا شرکت‌های تجاری باید به دنبال به حداکثر رساندن سود سهامدارانشان باشند یا این که هیچ برتری برای این گروه در میان ذی‌نفعان قائل نشوند اخیراً میان بسیاری از حقوقدانان حوزه شرکت‌ها، به ویژه حقوقدانان آمریکای شمالی و استرالیا اختلافاتی پدید آمده است.

تمایل به هر سوی این منازعه، ناگزیر تغییرات عمده‌ای را در قانونگذاری‌ها و رویه قضایی آتی به دنبال خواهد داشت. در مرحله بعد، چنانچه مبنای حقوق شرکت‌ها را، بیشتر شدن سود سهامداران به عنوان هنجاری از راهبری شرکتی تلقی کنیم این پرسش مطرح می‌گردد که در صورت زیر پا گذاشتن این مبنا از سوی رکن اداره‌کننده شخصیت حقوقی، آیا امکان مداخله مرجع قضایی برای تصحیح تصمیم مدیران وجود دارد؟ و در صورت امکان این مداخله، حدود و گستره چنین دخالتی چه خواهد بود؟

محاکم به عنوان یک اصل کلی معمولاً از دخالت در امور شرکت پرهیز می‌کنند و در فرایند تصمیم‌گیری شخصیت حقوقی ورود نمی‌نمایند؛ چراکه اعضای هیأت مدیره، به جهت آشنایی با شخصیت حقوقی زیر مجموعه خود و اهداف آن، بهتر از مرجع قضایی قادرند تصمیمات متضمن افزایش سود سهامداران را به مرحله اجرا درآورند.<sup>۱</sup> در عین حال، اتخاذ تصمیمات صحیح، متضمن داشتن اطلاعات بیشتر و کامل‌تر است. بدیهی است که از این حیث نیز رکن اداره‌کننده شخصیت حقوقی، از دادگاه‌ها (که اشخاص ثالث محسوب می‌گردند) موضع برجسته‌تری دارند.

در این نوشتار، در پی آن نیز هستیم که حدود مداخله دادگاه‌ها در اداره شخصیت حقوقی را در جهت اعطای حداکثر سود به صاحبان آورده بیان نماییم تا از طریق آن،

۱. آنچه در بالا ذکر شد به معنای رعایت قاعده قضاوت تجاری (The Business Judgment Rule) است. ریشه این قاعده در حقوق کامن‌لا است، هرچند در دو نظام حقوقی انگلستان و ایالات متحده، از این قاعده برداشتهای اندک متفاوتی صورت می‌گیرد. در ادامه این نوشتار، اطلاعات بیشتری در خصوص قاعده قضاوت تجاری به دست خواهیم داد (همچنین برای مطالعه بیشتر ر.ک: Pasban&Campbell&Birds, 1997, Vol.6, Number 2).

حدود و ثغور مداخله مراجع قضایی و نیز نحوه این مداخله را مشخص کرده باشیم. یکی از چهار هدف عمده راهبری شرکتی، تحقق مسأله پاسخگویی<sup>۱</sup> در ساختار شرکت تجاری است. به همین دلیل، مداخله مرجع قضایی در تصحیح یا تأویل تصمیمات رکن اداره کننده ممکن است به عنوان ابزاری کارآمد در جهت ارتقای عنصر پاسخگویی تلقی گردد؛ بنابراین، محاکم به خود به عنوان یک سازوکار اصلاحی می‌نگرند که هر جا تصمیمات رکن اداره کننده مشکوک یا زیانبار به نظر رسید، به جهت حفظ حقوق سهامداران (و فقط سهامداران)، در این فرایند مداخله نمایند. دادگاه‌ها به جهت تخصصی بودن موضوع و همچنین فقدان اطلاعات کافی (نظیر آنچه که در اختیار مدیران شرکت‌های تجاری است)، کمتر به حوزه مدیریت شرکت‌ها وارد می‌شوند، مگر این که تصمیمات مدیران تجاری توسط اشخاصی اتخاذ شود که یا استقلال کافی نداشته‌اند<sup>۲</sup> و یا در موضوع مورد تصمیم، در تعارض منافع گرفتار آمده‌اند و یا در امر تصمیم‌گیری، قصور فاحشی<sup>۳</sup> مرتکب شده‌اند.<sup>۴</sup>

به حداکثر رسانی سود صاحبان سرمایه، امروزه به عنوان هنجار راهبری شرکتی<sup>۵</sup> مورد

#### 1. Accountability.

۲. سه هدف عمده دیگر عبارتند از: شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذی‌نفعان.

۳. منظور از استقلال (Independence) هیأت مدیره و مدیر شرکت تجاری در چهارچوب راهبری شرکتی، فقدان هرگونه مراوده یا وابستگی ایشان با شرکت است؛ به عبارت بهتر، مدیر مستقل معنایی بسیار فراتر از مفهوم مدیر غیر موظف دارد؛ بنابراین، صرف موظف نبودن عضو هیأت مدیره، او را واجد وصف استقلال نمی‌نماید (برای مطالعه جزئی‌تر مفهوم استقلال هیأت مدیره و مدیر و نیز دریافت مفهوم عمیق این تأسیس حقوقی مهم که متأسفانه جای آن در نظم کنونی حقوق ما خالی است ر.ک: Zhao, 2012).

#### 4. Gross Negligence.

۵. البته به نظر می‌رسد که با وصف فوق، ورود و مداخله مراجع قضایی، لااقل در حقوق ایران جنبه استثنایی نداشته باشد؛ چراکه یکی از شرایطی که به طور استثنایی ورود دادگاه را توجیه می‌کند نقص یا فقدان استقلال مدیران است. در حقوق کشورهای پیشرو در عرصه راهبری شرکتی، وجود پدیده «مدیران مستقل» به عنوان یک ضرورت ویژه در پیاده‌سازی راهبری شرکتی پیش‌بینی شده است، در حالی که در حقوق ایران این تأسیس مهم به عنوان یکی از ارکان اصلی راهبری شرکتی جایی ندارد؛ بنابراین، ظاهراً باید استثنایی بودن قاعده عدم ورود دادگاه به حوزه تصمیم‌گیری نیز زیر سؤال برود.

۶. هنجار در بیان ما می‌تواند به عنوان قاعده‌ای تعریف شود که نه منشأ قانونی دارد و نه منشأ قضایی؛ با این حال، این قبیل قواعد غالباً مورد تبعیت قرار می‌گیرند. جالب اینجا است که استنفاف از این قواعد (هنجاری) نیز ضمانت اجرای حقوقی در پی ندارد (برای اطلاعات بیشتر ر.ک: طوسی، ۱۳۹۳).

شناسایی قرار می‌گیرد. با این توصیف، مدیران در همه برنامه‌های خرد و کلان شرکت (نظیر نحوه تقسیم سود، اهداف مورد سرمایه‌گذاری و راهبردهای آتی شرکت)، تنها سود صاحب آورده در شرکت را مدنظر قرار می‌دهند.

نظریه به حداکثر رساندن سود،<sup>۱</sup> از آن جهت که هدف بنیادین اشخاص حقوقی انتفاعی را تشکیل می‌دهد طرفداران پرشماری دارد (Macey, 2015, p.14)؛ تا آنجا که عده‌ای در اثر همین جانبداری‌ها، افزایش توان اقتصادی صاحبان سرمایه را به عنوان هدف حقوق شرکت‌ها بیان کرده‌اند (Ticker, 2012, pp.18-29).

از آنجا که ما در این نوشتار، هدف اصلی راهبری شرکتی را افزایش هرچه بیشتر ثروت سهامداران می‌دانیم لذا ضرورت دارد که در خصوص این که به چه علت دستگاه قضایی برای رسیدن به این هدف، حتی‌المقدور خود را از ورود به شرکت بی‌نیاز می‌داند توضیحاتی ارائه دهیم. با مطالعه قوانین ایران و علی‌رغم محدودیت در دسترسی به رویه قضایی، تلاش شده است که در این مقاله، موضوع در چند بخش مورد بررسی قرار گیرد. بخش نخست، به بررسی افزایش سود و آورده صاحبان سرمایه به عنوان هنجار راهبری شرکتی می‌پردازد.

بخش دوم، درصدد پاسخ دادن به این پرسش است که آیا می‌توان افزایش سود و آورده صاحبان سرمایه را به عنوان هدف نهایی حقوق شرکت‌ها معرفی نمود. در بخش سوم نیز به بررسی علل اکراه دادگاه‌ها از مداخله در امور رکن اداره‌کننده خواهیم پرداخت و قاعده قضاوت تجاری<sup>۲</sup> را به عنوان فلسفه آن معرفی خواهیم کرد. در بخش چهارم، پیامدها و اهمیت اعطای اختیارات گسترده برای رکن اداره‌کننده مورد توجه قرار خواهد گرفت.

در بخش‌های پنجم و ششم نیز به ترتیب به پاسخ‌گویی و نحوه مداخله مرجع قضایی در خصوص اصلاح راهبری شرکتی پرداخته خواهد شد.

**۱. افزایش سود و آورده صاحبان سرمایه، به عنوان هنجار راهبری شرکتی**  
به باور بسیاری از صاحب‌نظران معاصر، از آنجا که افزایش سود و سرمایه صاحبان سرمایه

1. Wealth - Maximization Theory.
2. The Business Judgment Rule.

متعاقباً به افزایش رفاه اجتماعی<sup>۱</sup> و تمایل به سرمایه‌گذاری منجر می‌شود لذا باید پیاده-سازی یک نظام راهبری شرکتی مطلوب مورد توجه قرار گیرد؛ به دیگر سخن، با افزایش سود سهامداران، سایر ذی‌نفعان شرکت تجاری نیز از این موهبت تأثیر می‌پذیرند؛ بنابراین، اصولاً افزایش سود سهامدار، وضعیت کارکنان شرکت یا اشخاص ثالث را نیز بهبود می‌بخشد.<sup>۲</sup>

به عقیده یکی از نویسندگان شناخته شده در حوزه راهبری شرکتی، در ایالات متحده لاقلاً از شصت سال گذشته، با افزایش تعداد مدیران مستقل در هیأت مدیره شرکت‌های آمریکایی به بیش از نیمی از اعضای هیأت مدیره در سال‌های اخیر، تردیدی وجود ندارد که افزایش سود صاحبان سرمایه به عنوان هدف اصلی راهبری شرکتی مطرح شده است (Gordon, 2007, Vol. 59, pp. 465-540).<sup>۳</sup> همچنین مدیران مستقل برخلاف اشخاص داخل شرکت، بیش از آن که به منویات مدیریت اجرایی توجه کرده و همسو با آن قدم بردارند، نمود خارجی فعالیت‌های شرکت را رصد و انعکاس آن را در بازارهای سرمایه دنبال می‌کنند.

در حال حاضر، الزامات ناظر بر مسائل افشا، از جانب کمیته بورس و اوراق بهادار ایالات متحده (SEC)، هرچه بیشتر به تحقق نظریه افزایش حداکثری سود مدد می‌رساند. این تحول، در سی سال اخیر با شدت و سرعت بیشتری به وقوع پیوسته است. امروزه افزایش قدرت مالی شرکت‌های تجاری بخش گسترده‌تری از جامعه اهمیت پیدا کرده و همه اینها نشان از آن دارد که هنجار و بایسته راهبری شرکتی در وهله نخست، افزایش حداکثری سود است و تمام خط‌مشی‌ها و سیاست‌گذاری‌ها باید در راستای شکل‌گیری این هدف پایه‌ریزی شود.

## 1. Social Welfare.

۲. این مفهوم در عقاید آدام اسمیت پدر اقتصاد نوین نیز متجلی است.

۳. بار دیگر یادآور می‌گردد که چون در حقوق ایران، مفهومی تحت عنوان «مدیران مستقل» مورد شناسایی واقع نگردیده است کماکان نمی‌توان استدلال مطرح شده از منظر این حقوقدان آمریکایی را در حقوق ایران قابل قبول دانست؛ البته همان‌طور که خواهیم گفت، ما عقیده داریم که در نظام حقوقی ایران، نظریه افزایش ثروت صاحبان آورده، مورد پذیرش قرار نگرفته و لایحه اصلاحی قسمتی از قانون تجارت مصوب سال ۱۳۴۷، یک قانون ثالث محور است و بیشتر به منافع ثالث پرداخته است.

## ۲. افزایش سود و آوردهٔ صاحبان سرمایه، به عنوان هدف نهایی حقوق

### شرکت‌ها

پیش‌تر گفته شد که هنجار راهبری شرکتی، کسب ثروت حداکثری سهامدار، از مشارکت در ساختار شرکت تجاری است. در بحث حاضر، بر آن هستیم که از این فرض فراتر رفته و این احتمال را ارزیابی نماییم که آیا هدف نهایی حقوق شرکت‌ها نیز همین رویکرد می‌باشد یا خیر؟

اتخاذ این هدف، برای حقوق شرکت‌ها با تمایلات طبیعی و منطقی صاحبان آورده نیز سازگار می‌نماید؛ چراکه ایشان از مشارکت در شرکت تجاری، جز کسب سود حداکثری و بهبود وضعیت اقتصادی خویش، هدف دیگری را دنبال نمی‌نمایند.<sup>۱</sup> پس از بحران مالی ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸ و بهم‌ریختگی اوضاع اقتصادی آمریکا و اروپا، نظریه‌ای که مبنا و هدف نهایی آن، افزایش سود صاحب سرمایه باشد به شدت مورد نقد و انکار شماری از نویسندگان (که در حوزهٔ راهبری شرکتی و بررسی ابعاد حقوقی آن، از جایگاه شناخته شده‌تری برخوردارند) قرار گرفت. به دنبال همین موج انتقادی، از سوی بزرگانی چون جی لورچ،<sup>۲</sup> مارگارت بلر<sup>۳</sup> و لین استوت،<sup>۴</sup> الگوهایی از راهبری شرکتی مطلوب ارائه گردید که به هیچ‌وجه افزایش سود صاحبان آورده را به عنوان هدف راهبری شرکتی مطلوب توصیه نمی‌کنند.

پروفسور مارگارت بلر و لین استوت، با ارائه رویکرد «تولید گروهی»،<sup>۵</sup> به مسألهٔ راهبری شرکتی چنین استدلال می‌نمایند که محوریت افزایش سود صاحبان آورده برای شرکت‌های عام، رویکردی زیانبار می‌باشد. ایشان بر مبنای این رویکرد، شرکت‌های عام را به مثابه گروهی می‌دانند که به صورت مشارکتی در حوزه‌های مختلف، سرمایه‌گذاری می‌کنند و هیأت مدیره، نقش هماهنگ‌کننده<sup>۶</sup> را میان اعضای این تیم عهده‌دار خواهد بود.

۱. در خصوص بنگاه‌های غیر انتفاعی (Non-for-Profit Organizations)، از آنجا که هدف و وضعیت این مؤسسات و تشکیلات، بسیار متفاوت است لذا نظریهٔ مبنایی این نوشتار در مورد آنها کاربردی نخواهد داشت.

2. Jay Lorch.
3. Margaret Blair.
4. Lynn Stout.
5. Team Production Theory.
6. Mediating Hierarchy.

بر پایه این دیدگاه، هیأت مدیره، نقش برجسته‌ای را در توازن میان اعضای این گروه و همسان‌سازی منافع آنان عهده‌دار می‌باشد تا از این طریق، اتحاد پدید آمده که منجر به ایجاد شخصیت حقوقی شده است حفظ گردد و از هم نپاشد. در این تفکر، مدیران شرکت تجاری به جای آن که به عنوان نماینده صاحبان سرمایه عمل کنند، امین گروه تلقی می‌شوند و مرجع نهایی تصمیم‌سازی در گروه خواهند بود. این وظیفه سنگین، اختیارات گسترده‌ای را برای مدیران به ارمغان خواهد آورد که تنها خط قرمز آن تخطی از مقتضای امانت است (Sharfman, 2016, pp.5-7). بر پایه این نظریه، هر شخصی که سرمایه‌ای را در شرکت وارد سازد به صورت خودکار عضوی از گروه خواهد شد و از آنجا که ماهیت این گروه، بسیط و یک‌دست می‌باشد بین اعضای آن هیچ‌گونه رابطه‌ای مانند رئیس و مرئوس یا کنترل‌کننده و کنترل‌شونده وجود ندارد.

در تبیین جایگاه و نقش سایر ذی‌نفعان شرکت تجاری، پروفیسور *الن مس*، یکی دیگر از اندیشمندان این حوزه، نظریات پروفیسور *بلر و استوت* را این‌طور خلاصه می‌کند که شرکت‌های عام،<sup>۲</sup> گروه‌هایی هستند متشکل از صاحبان سرمایه، طلبکاران، کارگران، مدیران و سایر گروه‌های اجتماعی؛ بنابراین، صاحبان سرمایه تنها دسته‌ای نیستند که در این گروه بزرگ (شرکت تجاری عام) سرمایه‌گذاری می‌کنند، بلکه سایر گروه‌های مذکور نیز با تعاملات خود به نوعی در شرکت، سرمایه‌گذاری می‌نمایند. چنانچه اداره‌کنندگان شرکت، از سوی صاحبان سهام در مظان سوء استفاده از اختیار خود و دارایی شرکت به سود خود باشند، سایر ذی‌نفعان شرکت تجاری نیز با این نظر مواجه می‌شوند که همه حقوق و منافع نصیب گروهی موسوم به سهامداران می‌شود. در اینجا است که هیأت مدیره به عنوان متعادل‌کننده منافع گروه‌های مختلف وارد عمل شده و از بهره‌مندی خارج از تعادل عده‌ای به هزینه عده‌ای دیگر جلوگیری به عمل می‌آورد.

با این وجود، در عالم حقوق تجارت، نظریه افزایش حداکثری سود و آورده صاحبان سرمایه، با اقبال زیادی مواجه شده است. این تأیید به ویژه در آرای نویسندگانی که در حوزه تحلیل اقتصادی حقوق شرکت‌ها قلم‌فرسایی می‌کنند چشمگیرتر است. مطابق

1. Trustees.
2. Public Companies.

نظر پروفیسور هنری هنس من و رنه کرکمن، «دیگر رقیب جدی برای نظریه‌ای که هدف اولیه حقوق شرکت‌ها را افزایش دراز مدت ثروت صاحبان سهام بدانند، وجود ندارد» (Easterbrook&Fischel, 1996, p.126).

همچنین بر مبنای دیدگاه قاضی فرنک ایستربوک و پروفیسور دانیل فیشر، می‌توان به این نظریه به عنوان قاعده بنیادین و پیش فرض حقوق شرکت‌ها نگریست؛ چراکه عملکرد موفق شرکت‌ها در فضای خارج به آن متکی است.<sup>۱</sup>

اخیراً در رویه قضایی ایالات متحده و به ویژه در سطح ایالت دلسور، مرسوم است که قضات، عمل مدیران را در راستای تلاش در کسب حداکثر سود برای سهامداران، در راستای اجرای وظایف امانی،<sup>۲</sup> ضروری می‌دانند و قاعده قضاوت تجاری را هنگامی اجرا می‌کنند که انگیزه مدیران در تحقق این هدف احراز گردیده باشد.<sup>۳</sup> ویژگی‌های مزبور، تأثیر چشمگیری در رویه قضایی کنونی ایالات متحده به جای گذاشته است.

ایده افزایش حداکثری ثروت صاحبان آورده، در فضای نظریه نمایندگی<sup>۴</sup> در راهبری شرکتی نیز با اقبال فراوان روبرو شده است. در این نظریه، حمایت از سهامدار به عنوان هنجار اصلی محسوب می‌شود و مدیران به عنوان نماینده این گروه (که تنها مالکین شخصیت حقوقی محسوب می‌شوند) به شمار می‌آیند؛ در حقیقت، پول‌های صاحبان سرمایه، مدیران را به عنوان نمایندگان خود اجیر می‌نمایند؛ بنابراین، نماینده باید غبطه منوب‌عنه را رعایت نماید. چنانچه بین دستورات صاحبان سرمایه و عمل نماینده سازگاری وجود نداشته باشد، از آن به «هزینه‌های نمایندگی»<sup>۵</sup> تعبیر می‌گردد و حقوق شرکت‌ها باید به نحوی سازماندهی شود که این هزینه‌ها را به حداقل برساند.

در نظریه قراردادی<sup>۶</sup> نیز اگرچه صاحبان سرمایه به عنوان مالک تلقی نمی‌شوند و تنها طرفی از اطراف قرارداد تشکیل شخصیت حقوقی هستند اما با وجود این، هیأت مدیره کماکان این وظیفه را دارد که به طور خاص و ویژه به افزایش ثروت صاحبان سرمایه

1. See: Easterbrook&Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, 1996.

2. Fiduciary Duties.

3. See: Pasban&Campbell&Birds, 1997, Vol.6, Number.2.

4. The Agency Theory.

5. The Agency Costs.

6. Contractarian Model.



بیانید. این همان چیزی است که در عالم نظریه پردازی، از آن به عنوان «اثر معامله»<sup>۱</sup> یاد می‌شود و آن معامله‌ای است که بین صاحبان آورده و سایر اطراف قرارداد در تشکیل شرکت منعقد می‌گردد. در این معامله فرضی، صاحبان آورده ممکن است چنین استدلال کنند که چون حمایت قراردادی از آنان در قرارداد منعقدۀ مقابل سایر اطراف قرارداد، در پایین‌ترین میزان خود قرار دارد لذا شایسته است که با حمایت مضاعف از ایشان و به ویژه اعمال سیاست‌های متضمن کسب حداکثر سود برای آنان، خلأ منعکس در قرارداد تأسیس شخصیت حقوقی پر شود (Bainbridge, 2003, Vol. 97, pp. 547-548).

در تمامی این الگوهای راهبری شرکتی، منشأ تکالیف مدیران عبارت است از یکی، تعهدات مربوط به مراقبت و دیگر، امانتی که پاسخگویی را در مدیران به منصب ظهور می‌رساند. هدف غایی این پاسخگویی، تنها افزایش سود صاحبان سرمایه خواهد بود (Hansmann & Kraakman, 2001, Vol. 89, p. 439)؛<sup>۲</sup> البته ضمانت اجرای این پاسخگویی، به نحو چشمگیری از طریق امکان اقامه دعاوی مستقیم و مشتق از جانب سهامداران تأمین خواهد شد.

با وجود تمام توضیحاتی که در سطور پیشین آمد به نظر نمی‌رسد که نظریه به حداکثر رسانی سود سهامداران، به طور صریح و آشکار در حوزه حقوق شرکت‌ها به عنوان ویژگی قاطع به رسمیت شناخته شده باشد. برای درستی این ادعا، دلایل چندی را می‌توان برشمرد:

نخست آن که، در هیچ کجای قوانین ایالت دِلور<sup>۳</sup> یا سایر قوانین تجاری در سطح ایالات متحده آمریکا به روشنی به این نظریه برخورد نمی‌کنیم؛ به عبارت بهتر، نه در قانون تجاری فدرال ایالات متحده و نه در سایر قوانین تجاری کشورمان، دایر بر به رسمیت شناختن این دیدگاه هیچ نصی وجود ندارد.

دوم آن که، در قلمرو رویه قضایی نیز کمتر دادگاهی به مسأله ثروت و سود صاحبان سرمایه و الزام حقوقی ناظر بر آن می‌نگرد؛ در حقیقت، جز در خلال سایر مسائل و به طور

1. Bargain Struck.

2. See: Rasheed & Yoshikawa, 2012.

۳. این قوانین به تعبیری مادر حقوق شرکت‌های آمریکا شناخته شده است (برای مطالعه بیشتر در این زمینه ر.ک: Ticker, 2012, p. 318).

غیر مستقیم در موضوعاتی مانند فروش سهام و معاملات شرکت، ضرورت رعایت سود حداکثری برای صاحبان سرمایه مطرح نمی‌گردد.<sup>۱</sup>

سوم آن که، با اتکا به قاعده «قضاوت تجاری»، در بسیاری از موارد، مسؤولیت‌های منتسب به تکالیف امانی مدیران کمرنگ می‌گردد؛ در حقیقت، در نفس و شاکله قاعده قضاوت تجاری، این مسئله حکم فرما است که تصمیم اشتباه مدیران شرکت تجاری چنانچه از روی خیرخواهی و برای رعایت مصالح شخصیت حقوقی اتخاذ گردد منجر به مسؤولیت ایشان نخواهد شد (Pasban&Campbell&Birds,1997,Vol.6,Number.2). همچنین در تمام مواردی که موضوع مسؤولیت مدیران مورد بررسی است، وجود یک شرط استثناکننده<sup>۲</sup> برای مدیران در سند تأسیس شخصیت حقوقی، مسؤولیت مبتنی بر امانت مدیران را منتفی می‌کند؛ بنابراین، در بسیاری از موارد، وظیفه امانی مدیران (که سر منشأ تکلیف به افزایش ثروت صاحبان آورده است) به جهاتی که گفته شد بلااجرا می‌ماند.

چهارم آن که، هیچ‌گاه به جهت این ادعا که تصمیم مدیران، حداکثر سود را برای سهامدار به ارمغان نیاورده است، وظیفه وفاداری<sup>۳</sup> مدیران زیر سؤال نخواهد رفت. صفات مذکور، هنگامی در مدیران محل تردید و مورد نظارت قضایی قرار خواهد گرفت که تصمیم اتخاذ شده، به جهت تعارض منافع و ... دچار نقصان واقعی یا فرضی باشد. چنانچه تصمیم مدیر، به این جهات، ناقص و واجد اشکال تلقی گردید دیگر در جهت منافع عالیته شرکت نخواهد بود؛ بنابراین، در این خصوص موجبی برای اعطای اختیارات سابق به مدیر

۱. البته به نظر می‌رسد که در رویه قضایی ایران، به همین میزان نیز حمایت از سود سهامدار وجود نداشته باشد. به عنوان نمونه، در پرونده‌های مرتبط با افزایش سرمایه، به وفور مشاهده می‌شود که عده‌ای با افزایش سرمایه شرکت، سهام سهامداری را از ارزش مالی پیشین ساقط کرده و حتی در فرایند اعطای رأی و تقسیم سود، برای ایشان مشکل ایجاد نموده‌اند؛ حال آن که شاهی از مداخله محاکم دادگستری ایران برای حمایت از متضرر از افزایش سرمایه، در فرضی که فرایند افزایش به صورت قانونی اجرا شده است وجود ندارد.

۲. شرط استثناکننده یا Exculpation Clause، مقررهای است که به موجب آن، مدیر تحت شرایطی در قبال شخصیت حقوقی یا سهامداران، تعهدات مالی ناشی از نقض وظایف امانی خود را به دوش نخواهد کشید. این مقررّه تحقیقاً همان شرط «عدم مسؤولیت» بوده و مشمول همان احکام و آثار است. این شروط در اسناد تأسیس شخصیت حقوقی قید می‌گردند.

### 3. Duty of Loyalty.

وجود نخواهد داشت.

**۳. خودداری دادگاه‌ها از مداخله در امور رکن اداره‌کننده، به عنوان قاعده** همان‌گونه که پیش‌تر نیز اشاره شد، دادگاه‌ها عموماً تمایلی به ورود به عرصه تصمیمات شخصیت حقوقی ندارند؛ در حقیقت، اجرا و اعمال وظایف امانی مدیران، در مرتبه دوم نسبت به راهبرد اولیه حقوق شرکت‌ها قرار دارد؛ راهبردی که به موجب آن، هیأت مدیره قدرت اصلی را در اداره شخصیت حقوقی به دست دارد و در این مسیر به صورت تقریباً بلامنزاع عمل می‌کند؛ بنابراین، دادگاه‌ها به ندرت در راه اجرای این قدرت بلامنزاع، خلل ایجاد می‌کنند.

ممکن است تصور شود که هیچ محدودیت و مانعی در اعمال حقوقی و اتخاذ تصمیمات برای رکن اداره‌کننده وجود ندارد. چنین تصویری به ویژه از جانب کسانی است که در جرگه حقوقدانان قرار دارند و مسؤلیت رکن اداره‌کننده را به عنوان رکنی همیشه پاسخگو، در ذهن می‌پروراند.

از آنجا که مدیران شرکت‌های تجاری بنابر فرض، از صلاحیت بیشتری در امر مدیریت و تصمیم‌گیری برخوردارند، هزینه اعطای نمایندگی در راهبری شرکت به آنان، تا حد معینی قابل قبول خواهد بود؛ چراکه عقیده بر آن است که تنها در پرتو آن می‌توان به تحقق سود بیشتر برای صاحبان سرمایه امید داشت. لازمه این عقیده آن خواهد بود که به مدیران شرکت، اختیار اصلی و نهایی برای اتخاذ تصمیم پیرامون شخصیت حقوقی اعطا شود؛ پس بهترین گزینه برای تصمیم‌سازی شخصیت حقوقی، مدیران خواهند بود و نه سهامداران یا شعب دادگاه‌ها.<sup>۱</sup>

اگر بر آن باشیم تا آنچه را که باید در حقوق شرکت‌ها نهادینه شود بهتر توصیف کنیم می‌توانیم دو سوی خطی را تصور نماییم که در یک سوی آن برای رکن اداره‌کننده، اختیار مطلق در تصمیم‌گیری و در سوی دیگر آن برای هیأت مدیره، پاسخگویی مطلق بدون داشتن هیچ‌گونه حق ابتکار و آزادی عمل، وجود دارد؛ در حقیقت، این پاسخگویی همان

۱. به یک معنا می‌توان گفت که قوای عمومی نمی‌توانند در حوزه شرکت‌های تجاری متمرکز باشند.

2. Absolute Authority.

3. Absolute Accountability.

چیزی است که با نظارت قضایی عملی می‌شود. میان دو طرف این رابطه، نقطه‌ای وجود دارد که در آن، هدف به حداکثر رسانی سود صاحبان آورده به بهترین شکل تأمین می‌شود؛ اگرچه این نقطه به تناسب شرایط، دارای جایگاه متغیری در رابطه پیش گفته می‌باشد اما به هر حال، بیشتر به سمت اختیارات مطلق هیأت مدیره تا پاسخگویی این نهاد متمایل خواهد بود؛ زیرا پیش تر هم گفته شد که نظارت قضایی دادگاه به منظور حصول اطمینان از صحت تصمیم مدیران، جهت رعایت مصلحت صاحبان سرمایه تنها در موارد بسیار استثنایی صورت می‌گیرد و به عنوان محدودیتی کوچک بر قاعده اختیارات مطلق مدیران عمل می‌کند؛ بنابراین، اگر تصمیم مدیران شخصیت حقوقی توسط اشخاص با استقلال کافی و یا عدم وجود تعارض منافع و عاری از هرگونه تقصیر خاصی اتخاذ گردیده باشد، مجالی برای ورود دادگاه در قضیه وجود ندارد.

با این وجود، در مواردی به طور استثنایی مشاهده می‌شود که اختیارات تصمیم‌گیری مطلق، از مدیران سلب و به سهامداران یا دادگاه‌ها واگذار می‌شود. این تغییر در نهاد تصمیم‌گیرنده، به جهت رعایت سود و مصلحت سهامداران انجام می‌گیرد.

مطابق بند الف ماده ۱۴۱ قانون عمومی شرکت‌های ایالت دلسور، «موضوع فعالیت و امور شرکت فقط و فقط از طریق هیأت مدیره، راهبری و هدایت می‌شود مگر خلاف آن در اساسنامه یا سند تأسیسی شرکت به نحوی صریح یا ضمنی مقرر شده باشد». موضوع حقوق موضوعه در ایالات متحده، با بیان این ماده و توجه به منطوق آن مشخص می‌گردد.

مطابق ماده ۱۱۸ لایحه اصلاحی قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷، «جز درباره موضوعاتی که به موجب مقررات این قانون اخذ تصمیم و اقدام درباره آنها در صلاحیت خاص مجامع عمومی است مدیران شرکت دارای کلیه اختیارات لازم برای اداره امور شرکت می‌باشند، مشروط بر آنکه تصمیمات و اقدامات آنها در حدود موضوع شرکت باشد. محدود کردن اختیارات مدیران در اساسنامه یا به موجب تصمیمات مجامع عمومی فقط از لحاظ روابط بین مدیران و صاحبان سهام معتبر بوده و در مقابل اشخاص ثالث باطل و

1. Delaware General Corporation Law S 141(a): «The business and affairs of every corporation ... Shall be managed by or under the direction of a board of directors ...».

کأن لم یکن است». این ماده به دو بخش قابل تقسیم می‌باشد:

بخش نخست ماده فوق، در بردارنده قاعده‌ای است که محور و هدف از وضع مقرر را شکل می‌دهد و در مقام تجویز کلیه اعمال مدیران در برابر اشخاص ثالث و وضع اختیارات نامحدود برای آنها در این رابطه است. عبارت «مدیران شرکت دارای کلیه اختیارات لازم برای اداره امور شرکت می‌باشند...» بیان اراده قاطع و روشن قانونگذار در تضمین اعتبار اعمال حقوقی شرکت سهامی به سود بستانکاران و پشتیبانی از حقوق اشخاص ثالث در برابر آثار زیانبار ناشی از مناسبات داخلی شرکت با مدیران و نیز در برابر نقص مقررات اساسنامه و مصوبات مجامع عمومی و قراردادهای کار مدیران با شرکت می‌باشد؛ در نتیجه، هدف از وضع مقررات ماده یاد شده و مایه اصلی آن را باید حمایت از منافع و حقوق اشخاص ثالث به شمار آورد (پاسبان، ۱۳۸۹، ص ۱۴۴)؛ بنابراین، همان‌طور که ملاحظه می‌شود، حقوق ایران نیز موضعی مشابه حقوق ایالات متحده دارد؛ لکن فلسفه قاعده در حقوق آمریکا، کسب قدرت و اعطای اختیار به مدیر برای غنی نمودن صاحبان سرمایه شرکت است، در حالی که در حقوق ایران، حمایت از حقوق اشخاص ثالث هدف قاعده می‌باشد. به نظر می‌رسد که علت این تفاوت، نقص در تکالیف امانی مدیران در حقوق ایران باشد که بر خلاف حقوق کامن‌لا، در حقوق ایران چنین تکالیفی برای مدیران تجاری متصور نیست؛ به همین جهت نمی‌توان از مفاد ماده ۱۱۸ لایحه اصلاحی، نفع سهامداران را استنباط نمود، بلکه بیشتر بر محور حمایت از ثالث استوار می‌باشد. شاید بتوان با اصلاحات قانونگذاری در آینده و یا تحوّل در رویه قضایی، به وجود نگاهی خوش‌بینانه‌تر از هیأت مدیره امیدوار بود.

در بخش دوم ماده ۱۱۸ مذکور، به استثنای وارد بر اختیارات مطلق مدیران پرداخته شده است. از جمله این استثنایا صلاحیت‌های خاص مجامع است بدون آن که راجع به امکان یا عدم امکان تجویز ورود مدیران به حوزه چنین اختیاراتی از سوی خود مجمع عمومی سخنی به میان آورده باشد (پاسبان، ۱۳۹۲، صص ۱۳۲-۹۴).

حال، در صورت تفویض بخشی از اختیارات مجمع عمومی به مدیران، آیا چنین تفویض اختیاری در برابر ثالث معتبر است؟ به عنوان مثال، اگر تصویب صورت‌های مالی یا تصویب تقسیم سود، از سوی مجمع عمومی عادی و یا تصمیم به انتشار اوراق مشارکت، توسط مجمع عمومی فوق‌العاده به مدیران واگذار شود آیا اقدامات مدیران بر این

اساس ارزش قانونی دارد یا خیر؟ شاید بر دو مبنای پاسخ به این پرسش منفی باشد: نخست آن که قانونگذار، صلاحیت‌های مجامع عمومی را امضا نموده و شواهدی را از جمله در ماده ۸۳ لایحه اصلاحی قانون تجارت ۱۳۴۷ به انحصاری بودن این اختیارات برای مجامع عمومی به دست داده است؛ به علاوه، صلاحیت‌های مجامع عمومی ماهیتاً اختیارات ذاتی آنها به شمار رفته و پذیرش امکان تفویض آنها به مدیران به معنای برهم زدن مرزبندی میان ارکان شرکت و قرار دادن رکن اداره‌کننده به جای مرجع سیاست-گذاری خواهد بود (خزاعی، ۱۳۸۵، ج ۱، صص ۱۳۱-۱۱۱).

دوم آن که از نقطه نظر شکلی، تصمیمات مجامع در جایی که در برگیرنده موارد مندرج در ماده ۱۰۶ لایحه اصلاحی قانون تجارت ۱۳۴۷، از قبیل انتخاب مدیران، تصویب صورت‌های مالی و تغییر در سرمایه باشد می‌بایست در مرجع ثبت شرکت‌ها ثبت و آگهی شود. امکان آن که مرجع رسمی یاد شده، مصوبات هیأت مدیره را در خصوص امور مربوط به مجامع عمومی به عنوان مصوبه مجمع بپذیرد و به ثبت برساند بسیار بعید است (پاسبان، ۱۳۸۹، صص ۱۴۹-۱۴۶).

در حقوق ایران و به ویژه در حقوق ایالات متحده، مدیران دارای اختیارات وسیعی هستند؛ به عنوان مثال، تنها هیأت مدیره است که در خصوص زمان تقسیم سود به سهامداران اتخاذ تصمیم می‌نماید<sup>۱</sup> و تنها هیأت مدیره می‌تواند در شرایطی ولو بدون رضایت و تصویب سهامدارانش، برای تصاحب شرکت دیگر و الحاق آن اقدام کند<sup>۲</sup> و یا این که حتی بدون تصویب سهامداران، اقدام به فروش اموال شرکت کند، البته مادامی که تمام اموال شرکت را در برنگیرد. در آخر حتی اگر به اتفاق آرا نظری از سوی سهامداران به هیأت مدیره ارائه شود این هیأت، مستقل عمل می‌نماید و تکلیفی به تبعیت از نظر سهامداران نخواهد داشت.

#### ۴. آثار و اهمیت شناسایی اختیارات برای رکن اداره‌کننده

اعطای اختیار و قدرت به هیأت مدیره، از آن جهت توجیه می‌شود که اداره شرکت‌های

1. S 170 of Delaware General Corporation Law.
2. S 251 (f) of Delaware General Corporation Law.
3. S 271 of Delaware General Corporation Law.

تجاری، خصوصاً هنگامی که این شرکت‌ها بزرگ و با گستره فعالیت‌های ملی، منطقه‌ای یا بین‌المللی هستند، نیازمند استقرار در اعمال نمایندگی شرکت می‌باشد؛ البته اگرچه ممکن است که این اختیارات در راستای منافع شخصی مورد سوءاستفاده قرار گیرند ولی در حال حاضر، بهترین شیوه اداره شرکت به شمار می‌روند؛ چراکه افراد انسانی، به جهت نقص در ویژگی‌های شناختی و روانی، نوعاً در پیش‌بینی تمام رویدادهای آینده محدودیت‌هایی دارند؛ بنابراین، ممکن است لزوماً تصمیمات آنان به افزایش ثروت سهامداران منتهی نگردد. این محدودیت‌ها هنگامی که شمار مدیران از یک نفر تجاوز می‌کند و هیأت مدیره را تشکیل می‌دهد نیز کماکان به قوت خود باقی است، هرچند که اداره اشتراکی شخصیت حقوقی، از اداره انفرادی آن قابل اتکاتر نشان داده شده است (Bainbridge, 2003, p.552).<sup>۱</sup>

ممکن است تصور شود که نهاد اداره اشتراکی و آنچه که گفته شد تنها با شرکت‌های سهامی عامی انطباق داشته باشد که فاقد سهامداران کنترل‌کننده هستند؛<sup>۲</sup> در حالی که، انواع دیگری از شرکت‌ها که سهام بورس ندارند و یا واجد سهامداران کنترل‌کننده هستند نیز جزء شرکت‌های تجاری محسوب می‌شوند.<sup>۳</sup>

برخی نویسندگان این حوزه، وجود یک نهاد اداره‌کننده مرکزی با اختیارات را واجد امتیازاتی می‌دانند، به‌ویژه این که علاوه بر تحصیل هماهنگی میان اجزای مختلف سازمان، هزینه گردش اطلاعات را نیز کاهش می‌دهد (طوسی، ۱۳۹۳، ص ۱۴۹).

از آنجا که ارتباط اشخاص در تعامل با یکدیگر، آشکال مختلفی به خود می‌گیرد و در بسیاری از موارد به عنوان رقابت برای منابع محدود متجلی می‌گردد تصمیم‌گیری اشتراکی، از تصمیم‌گیری انفرادی بسیار مفیدتر خواهد بود؛ ضمن این که انتقال و گردش اطلاعات، بسیار زمان‌بر و پرهزینه است. لذا با تعیین یک مرجع تصمیم‌گیری واحد، به جای این که اطلاعات به صورت پراکنده به بخش‌های مختلف سازمان برود، به یک

۱. بر همین مبنا مدیریت اجرایی شرکت نیز می‌تواند به صورت اشتراکی صورت گیرد. در ماده ۱۲۴ لایحه اصلاحی قسمتی از قانون تجارت نیز در این خصوص منعی مشاهده نمی‌شود و در رویه شرکت‌ها، به این نهاد که عهده‌دار اداره اجرایی شرکت است «هیأت عامل» گفته می‌شود.

۲. شرکت‌هایی مانند General Electric, Apple و Microsoft از این قسم هستند.

۳. شرکت‌هایی نظیر Google, Facebook و LinkedIn از این دست هستند.

مسیر ویژه که همان رکن اداره‌کننده باشد هدایت می‌شود و متقابلاً همان رکن با وصف وجود اطلاعات کافی اقدام به اتخاذ تصمیمات مناسب می‌نماید (Arrow, 1974, p.68-70). از طرف دیگر، ابلاغ تصمیمات رکن اداره‌کننده مرکزی به سایر بخش‌های سازمان نیز آسان‌تر است. البته ذکر این نکته هم لازم است که موفقیت در تصمیم‌گیری‌های سازمانی، علاوه بر وجود اطلاعات کافی، سرعت در اتخاذ تصمیم را می‌طلبد و به همین جهت با استقرار مدیریت مرکزی، از مکاتبات بی‌جهت خودداری خواهد شد و در عین حال، حجم زیادی از اطلاعات غیر ضروری برای فرایند اتخاذ تصمیم، از میان برداشته می‌شود.

هر چقدر که شرکت از لحاظ وسعت و قلمرو فعالیت گسترش پیدا کند ارزش و اهمیت این مدیریت مرکزی و اعطای مجوز اتخاذ تصمیمات شخصیت حقوقی به آن، اعتبار بیشتری می‌یابد. ممکن است کارگاه‌ها، سهامداران و ذی‌نفعان دیگر برخی از شرکت‌ها، در سطح یک کشور، منطقه و یا چند قاره پراکنده باشند؛ در این فرض، با تعداد زیادی سهامدار خرد و کلان مواجه هستیم که اتخاذ تصمیم انفرادی هر یک از آنان به عنوان مالک شخصیت حقوقی، اگر غیر ممکن هم نباشد به دور از اصل احترام به تخصص و جایگاه مدیریتی است.

بر خلاف کشور انگلستان که دیر زمانی است انجمن رسمی مدیران شرکت‌ها را تأسیس نموده، در ایران سازمان حرفه‌ای در مورد مدیران شرکت‌های تجاری به رسمیت شناخته نشده است؛ در حالی که جا دارد همگام با رویه جهانی و همسو با آن تحولات، امر اداره شرکت‌های تجاری نیز توسط اشخاص متخصص در امر مدیریت صورت گیرد. جایگاه مدیران شرکت‌های تجاری، اگر واجد اهمیت بیشتری نسبت به حسابداران و بازرسان شرکت نباشد کم‌اهمیت‌تر از آنها هم نیست. عنایت ویژه قانونگذار ما به مسأله حسابداران<sup>۱</sup> و بازرسان و مغفول گذاردن سازوکار انتخاب و انتصاب مدیران تخصصی، به

۱. منظور، قانون استفاده از خدمات تخصصی و حرفه‌ای حسابداران ذیصلاح به عنوان حسابدار رسمی مصوب ۷۲/۱۰/۲۱ مجلس شورای اسلامی است. مطابق صدر ماده واحده این قانون، «به منظور اعمال نظارت مالی بر واحدهای تولیدی، بازرگانی و خدماتی و همچنین حصول اطمینان از قابل اعتماد بودن صورت‌های مالی واحدهای مزبور در جهت حفظ منافع عمومی، صاحبان سرمایه و دیگر اشخاص ذیحق و ذینفع، به دولت اجازه داده می‌شود حسب مورد و نیاز، ترتیبات لازم را برای استفاده از خدمات تخصصی و حرفه‌ای حسابداران ذیصلاح به عنوان حسابدار رسمی در موارد مشخصی به عمل آورد».



مانند آن است که به مقوله درمان بیشتر از پیشگیری توجه شود. در پرتو همین مدیران متخصص نیز می‌توان نهاد حقوقی مدیران مستقل را به شرکت‌های تجاری تزریق کرد و به وجود هیأت مدیره مستقل در آینده‌ای نزدیک امیدوار بود. شایان یادآوری است که سازمان بورس و اوراق بهادار ایران با وضع آیین‌نامه خاصی، برای مدیران شرکت‌های سهامی عام شرایطی را مقرر کرده است.<sup>۱</sup>

#### ۵. رکن پاسخگویی، به عنوان یکی از اهداف راهبری شرکتی و اهمیت آن

اگرچه تاکنون بیشتر به وسعت قلمرو و اختیارات مدیران شرکت تجاری و توجیه آن پرداخته شده است اما هیچ‌گاه اختیار بدون عنصر پاسخگویی منجر به نتایج مطلوب نخواهد شد، بلکه هر اندازه بر مقدار اختیارات افزوده شود میزان مسؤلیت‌ها نیز افزایش می‌یابد. حقوق موضوعه باید به مسأله فقدان پاسخگویی، به عنوان چالشی برای فرصت-طلبی و سوءاستفاده مدیران از اختیارات خود نظاره کند (Cotes, 1999, pp. 837-851).

فرصت‌طلبی و سوءاستفاده از اختیارات مدیریتی در شکل‌های مختلفی ظاهر می‌شود که ممکن است به پیامدهایی منجر شود که در اصطلاح راهبری شرکتی به آن پیامدها «هزینه‌های نمایندگی» می‌گویند.

مدیر همواره به دنبال آن است که از گستره مسؤلیت‌های خود بکاهد و اقداماتی را انجام دهد که متضمن نفی شخصی است. راهبری شرکتی نیز تلاش می‌کند که از طرق مختلف نظیر الزام بر اخذ تأیید سهامداران در برخی تصمیمات مدیریتی، تجویز تصویب پاره‌ای آیین‌نامه‌ها توسط صاحبان سرمایه و ... مانع بروز این وضعیت شود.

پاسخگو کردن مدیران باید بسیار با احتیاط انجام گیرد. همان‌گونه که پیش‌تر نیز گفته شد رکن اداره‌کننده شرکت متشکل از مدیران، به جهت دسترسی به اطلاعات کافی و تخصص در امر اداره، مغز متفکر بلامنازع در شخصیت حقوقی به شمار می‌رود؛ حال اگر قرار باشد به بهانه پاسخگویی، مانعی در اعمال خلاقیت و ابتکار این رکن به وجود آید و به‌طور موازی با مدیران، مرجع دیگری (اعم از دادگاه یا سهامداران) برای اتخاذ تصمیم

۱. ر.ک: دستورالعمل تأیید صلاحیت حرفه‌ای مدیران نهادهای مالی مصوب شورای عالی بورس مورخ ۱۳۹۰/۷/۱۱.

ایجاد گردد مدیریت مقتدر و متمرکز مفهوم خود را از دست خواهد داد؛ در نتیجه، برای احتراز از این وضعیت، فرایند پاسخگویی و نظارت بر مدیران باید جنبه استثنایی داشته باشد.

به عقیده یکی از نویسندگان، «مسئله پاسخگویی، طبیعتی متناوب و دوره‌ای خواهد داشت» (Arrow, 1974, pp. 73-74)؛ بدان معنی که نباید با نظارت‌های بیش از معمول ولو به بهانه عدم رعایت غبطه سهامداران، در امر اداره شرکت تجاری خلل ایجاد کرد. شایان ذکر است که صرف تلاش هیأت مدیره برای افزایش ثروت صاحبان سرمایه کفایت می‌کند و لازم نیست که تصمیم هیأت مدیره عملاً به افزایش سود هم منتهی شده باشد.

در حقوق ایران با توجه به نبود الزامات حقوقی لازم در جهت اداره مطلوب شرکت تجاری و ناقص بودن قوانین در این خصوص، به نظر می‌رسد که به درجه بیشتری از پاسخگویی در امر مدیریت احتیاج داشته باشیم؛ به عبارت بهتر، جنبه استثنایی بودن قاعده، امکان اعمال نظارت بر فرایند تصمیم‌گیری مدیران و امکان تصحیح آن را در فضایی کارآمد میسر می‌نماید نشان می‌دهد که مدیرانی متخصص و مستقل عهده‌دار اداره شرکت‌های تجاری هستند. از آنجا که این مؤلفه‌ها در قوانین ما وجود ندارند،<sup>۱</sup> لذا راهکار صحیح‌تر این است که جای اصل و استثنا عوض شود و پاسخگویی در قریب به اتفاق موارد وجود داشته باشد؛ بنابراین، تا زمانی که سازوکارهای لازم در قوانین و رویه قضایی در خصوص رکن اداره‌کننده پیش‌بینی نشده باشد، رویکرد سخت‌گیرانه و نظارتی وجود خواهد داشت.

همان‌گونه که قبلاً توضیح داده شد، قوانین تجاری ایران غالباً بیشتر به حفظ حقوق اشخاص ثالث توجه دارند تا اشخاص درون شرکت؛ به همین علت، موردی را نمی‌توان یافت که در آن الزامی از سوی رکن اداره‌کننده شرکت برای تخصیص ثروت بیشتر به

۱. بر خلاف اصول مسلم راهبری شرکتی، در ماده ۱۰۷ لایحه اصلاحی قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ می‌خوایم: «شرکت سهامی به وسیله هیأت مدیره‌ای که از بین صاحبان سهام انتخاب شود و کلاً یا بعضاً قابل عزل می‌باشند اداره خواهد شد. عده اعضای هیأت مدیره در شرکت‌های سهامی عمومی نباید از پنج نفر کمتر باشد». خوشبختانه در ماده ۱۹۴ لایحه جدید تجارت، امکان انتخاب مدیران خارج از سهامداران نیز پیش‌بینی شده است (برای کسب اطلاعات بیشتر ر.ک: پاسبان، ۱۳۸۴).

سرمایه گذاران پیش بینی شده باشد؛ اگر چه ممکن است گفته شود که ذکر این الزام به جهت بدیهی بودن آن، بی مورد است اما از آنجا که حتی یک مورد نیز در قوانین وجود ندارد که صراحتاً امکان نظارت قضایی را جهت حفظ حقوق سهامداران در این رابطه دربرداشته باشد لذا می توان گفت که پاسخگویی در حقوق شرکت های ایران در سطحی بسیار ضعیف قرار دارد (سید احمدی سجادی، ۱۳۸۸، صص ۲۷۶-۲۵۷).

#### ۶. مداخله مرجع قضایی و اصلاح راهبری شرکتی در شخصیت حقوقی

مدیران تجاری اصولاً از تجربه و دانش به میزان مشخصی برخوردار می باشند، به طوری که هیچ مرجع دیگری نمی تواند راهبری شرکت را به مانند آنها بر عهده بگیرد. در پرونده های قضایی متعددی در سطح ایالات متحده، این موضوع مورد تأیید قرار گرفته و بر آن صحه گذاشته شده است؛ به همین جهت، ولو در فرضی که تصمیم تجاری مدیر شخصیت حقوقی به خطا می رود و تصمیم اتخاذ شده، افزایش سود صاحبان سرمایه را در بر ندارد اما باز هم این تصمیم در پناه قاعده قضاوت تجاری، مصون از تعرض است.

به عقیده برخی، فرض می شود که تصمیم توسط شخصی بی طرف، عادل و دارای حسن نیت اتخاذ شده باشد؛ لذا چنانچه عکس این اماره با ادله مثبت لازم، به اثبات برسد قاعده قضاوت تجاری، اثر و اعتبار خود را از دست خواهد داد و از آن پس مصونیتی برای تصمیمات مدیریتی متصور نخواهد بود؛ در غیر از این مورد خاص، نظارت قضایی مطلق غیر مقدور و اشتباه خواهد بود (Pasban&Campbell&Birds,1997,Vol.6,Number.2, pp.216-219).

ممکن است در خصوص معنای «تصمیم متضمن افزایش سود صاحبان سرمایه» اختلاف بروز کند، با این توضیح که احتمال دارد گروهی تصور کنند که با به کار بستن ساده یک فرمول ریاضی و محاسبه نتایج آن می توان به تصمیمی که متضمن چنین هدفی باشد به راحتی نایل آمد؛ حال آن که موضوع پیچیده تر بوده و صرفاً مدیران اجرایی و اعضای هیأت مدیره قادرند تا با اتکا به اطلاعات محرمانه، تخصص در حوزه ای خاص از کسب و کار، تفکر سیستمی، مهارت های مالی و مدیریتی و ... چنین تصمیمی را برای شخصیت حقوقی اتخاذ کنند. بدیهی است که چنین دانش و تخصصی، در مقام قضایی

وجود نخواهد داشت؛ بنابراین، نظارت در آن مورد نیز بی‌معنا خواهد بود.<sup>۱</sup>

رویه قضایی ایالات متحده، همگام با یکی از اندیشمندان حوزه مدیریت سازمانی و حقوق، بر این عقیده است که افزایش فشار در جهت پاسخگو نمودن مدیران (به ویژه مدیران اجرایی)<sup>۳</sup> الزاماً تصمیم‌گیری بهینه و شایسته را به ارمغان نمی‌آورد؛ به عبارت بهتر، اگر قرار باشد که هر تصمیم صادره از مرجع الف، توسط مرجع ب مورد نظارت و بازبینی قرار گیرد دیگر موردی برای این که مرجع الف را صاحب امتیاز در فرایند تصمیم‌گیری و تصمیم‌سازی شخصیت حقوقی بدانیم وجود نخواهد داشت؛ بنابراین، پاسخگویی هیأت مدیره همیشه به عنوان یک استثنا و سوپاپ اطمینان دیده خواهد شد.

در حقوق ایران می‌توان مواردی را در رویه قضایی مشاهده نمود که مرجع قضایی، در شخصیت حقوقی مداخله کرده و صورتجلسه هیأت مدیره شرکت و مجمع عمومی عادی را به جهت عدم رعایت قواعد امره حاکم بر لایحه اصلاحی قسمتی از قانون تجارت، باطل اعلام نموده است.<sup>۴</sup> در دادنامه شماره ۹۰۰۴۴۰ مورخ ۹۰/۱۲/۱۰ صادره از شعبه دوازدهم دادگاه تجدیدنظر استان تهران، در مقام نقض دادنامه شماره ۹۰۰۱۷۱ مورخ ۱۳۹۰/۳/۷ صادره از شعبه ۲۶ دادگاه عمومی حقوقی تهران آمده است: «اصولاً به موجب ماده ۱۲۱ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت، برای تشکیل جلسات هیأت مدیره، حضور بیش از نصف اعضای هیأت مدیره لازم است؛ در حالی که جلسات هیأت مدیره مورخ ۷۹/۵/۳۰ تنها با یک عضو قانونی تشکیل شده است؛ بنابراین تصمیمات آن جلسه نیز فاقد ارزش و اعتبار قانونی است؛ همچنین صورتجلسه مجمع عمومی عادی نیز معتبر نمی‌باشد؛ زیرا با توجه به فوت یکی از سه عضو هیأت مدیره، مدیران باقیمانده مکلف بوده‌اند بلافاصله مجمع عمومی عادی شرکت را جهت تکمیل اعضای هیأت مدیره مطابق مفاد ماده ۱۱۲ لایحه دعوت نمایند و چنانچه مدّت مدیران منقضی گردیده، در راستای اجرای مواد ۱۰۸ و ۱۰۹ لایحه یاد شده می‌بایست اقدام به دعوت مجمع عمومی

۱. بار دیگر اشاره می‌گردد که زیرساخت‌های لازم برای پیاده‌سازی قاعده قضاوت تجاری، در حقوق ایران وجود ندارد.

2. See: Coates, 1999, pp. 837-851.

3. Managerial Duty.

۴. برای کسب اطلاعات بیشتر رجوع کنید به کتاب‌های موجود در مورد رویه قضایی و از جمله: بازگیر، ۱۳۸۹.

می‌شد». همچنین از ماده ۴۰ لایحه اصلاحی مذکور در دادنامه شماره ۹۰۰۱۷۱ مورخ ۱۳۹۰/۳/۷ صادره از شعبه ۲۶ دادگاه عمومی حقوقی تهران، چنین برداشت می‌شود که هرگونه نقل و انتقالی ولو بدون رعایت تشریفات مندرج در آن ماده معتبر است و صرفاً بی‌اعتباری چنین نقل و انتقالی به محض این که از حصار بین‌واگذارنده و واگذارشونده بالاتر رفت و در برابر شرکت و اشخاص ثالث قرار گرفت قابل قبول است؛ در نتیجه، هرگونه نقل و انتقالی که در دفتر سهام انعکاس داده نشده باشد فقط بین شرکت و اشخاص ثالث اعتباری ندارد. همین تفسیر قضایی از ماده ۴۰ لایحه که نزد دکتربین نیز طرفداران زیادی دارد نشان‌دهنده حمایت ویژه از ثالث در نظام قضایی ایران است.

در دادنامه شماره ۹۰۰۱۹۱ مورخ ۹۰/۳/۲۸ صادره از شعبه نهم دادگاه عمومی حقوقی شهرستان قم (که به موجب دادنامه شماره ۹۱۰۳۷۴ مورخ ۹۱/۵/۱۴ اصداری از شعبه دوم دادگاه تجدیدنظر استان قم نقض گردیده است) به نحو بهتری می‌توان مداخله قضایی را جهت حفظ حقوق شخص ثالث در پرتو دیدگاه محاکم عالی در نظام قضایی ایران مشاهده نمود.<sup>۲</sup> موضوع از این قرار بوده است که دو نفر از سهامداران شرکت با ادعای سوء استفاده مدیر از جایگاه خود و عدم رعایت غبطه آنان، در صدد بی‌اعتبار ساختن قرارداد منعقد بین مدیر و شخص ثالث خارج از شرکت بر می‌آیند. دادگاه بدوی ناباورانه استدلال

۱. برای مشاهده متن دادنامه مراجعه کنید به سامانه تازه تأسیس پژوهشگاه قوه قضائیه موسوم به «بانک داده آرا» به نشانی: <http://j.ijri.ir/SubSystems/Jpri2/Search.aspx>.

۲. مفاد دادنامه اجمالاً بدین شرح است: «در خصوص دادخواست آقایان حسین جعفری و محمد کریم ازندریانی به طرفیت ۱- شرکت سیلان جویان با مدیریت آقای حسین ابراهیمی و ۲- محمدحسین رضویان به خواسته صدور حکم مبنی بر اعلان بطلان معامله فیما بین خواندگان با احتساب خسارات دادرسی مقوم به مبلغ ۱۸۰/۰۰۰/۰۰۰ ریال ... ملاحظه می‌گردد قیمت واقعی مورد معامله با قیمت مورد اشاره در بیع‌نامه پیوست دادخواست تفاوت آشکار و بسیار فاحش بلکه افحش دارد و این امر دلیل بر صحت ادعای خواهان‌هاست و وکیل شرکت غبطه و مصلحت شرکا و سهامداران شرکت و شرکت را مراعات نکرده است و با توجه به مقررات مربوط به امانت و وکالت نتیجه اقدام وی بطلان معامله است و در مورد عرصه اگرچه شرکت و شرکا در مورد عرصه مالکیت ندارند و لکن عرصه در اجاره شرکت است و شرکا و سهامداران از منافع آن بهره‌مند می‌شوند و با انتقال عرصه و منافع آن و تسلیم آن به غیر استیفای منفعت برای آنها امکان‌پذیر نیست. بنابراین خواهان‌ها برای ابطال معامله مذکور نیز ذینفع محسوب می‌شوند. مضافاً اینکه سازمان جهاد کشاورزی به موجب نامه شماره ۱/۹۰/۶۶۸۹ مورخ ۹۰/۰۳/۲۳ اعلام کرده است با انتقال عرصه مورد اجاره موافقت و رضایت ندارد در نتیجه دعوی خواهان‌ها را ثابت تشخیص داده ...».

دو سهامدار شرکت را پذیرفته و رأی به اعلام بطلان معامله موضوع اختلاف می‌دهد، حال آن که مرجع عالی ضمن نقض حکم مرجع تالی، صحت و اعتبار معامله مدیر با ثالث را تأیید می‌نماید و با این استدلال که مدیر، وکیل شرکت است و نه شرکا، بر اعتبار آن نظر می‌دهد.



## نتیجه

به نظر می‌رسد که رهیافت اصلی در حقوق شرکت‌ها و نظام‌های حاکم بر آن، تلاش شخصیت حقوقی برای ثروتمندتر کردن مالکانش باشد. با توجه به سابقه و زمینه ایجاد تأسیس حقوقی شرکت تجاری، هنوز می‌توان گفت که ایجاد میل و رغبت بیشتر برای صاحبان سرمایه در مشارکت در این تأسیس حقوقی، حایز اهمیت بسیار است. از سوی دیگر، به کسب سود حداکثری برای صاحبان سرمایه می‌توان به عنوان هنجار و پایه‌ای رکن برای نظام راهبری شرکتی نگریست. برای تحقق این هدف، رکن اداره‌کننده شخصیت حقوقی قطعاً نقش بالانزاعی خواهد داشت.

مدیران شرکت تجاری به جهت داشتن تجربه، تخصص و اطلاعات لازم که بعضاً جنبه محرمانه دارد بهتر از هر نهاد دیگری قادرند شرکت را برای نیل به این هدف یاری کنند؛ البته آشنایی مدیران با زوایای پیدا و پنهان شخصیت حقوقی، عامل دیگری است تا نقش مدیران را به عنوان کانون اصلی تصمیم‌گیری توجیه نماید. این مرجع واحد و متمرکز تصمیم‌گیری باید متشکل از مدیرانی باشد که حسن‌نیت، استقلال و عدم جانبداری و تعارض منافع، در رفتار و تصمیماتشان منعکس است. این مدیران از چنان جایگاهی برخوردارند که قاعده قضاوت تجاری، به یاری آنها می‌شتابد و تصمیماتشان را از تعرض مقام قضایی مصون می‌دارد.

قابل ذکر است که در نظام حقوقی ایران به نظر می‌رسد از آنجا که صفات رکن اداره‌کننده و الزامات حقوقی ناظر بر آن با توجه به مقررات فعلی، ناکارآمد است لذا نمی‌توان از برقراری قاعده قضاوت تجاری در فضای داخل سخن گفت. مفهوم پاسخگویی هیأت مدیره، در نظام حقوقی ایران به جهت یا جهات پیش گفته، پر رنگ‌تر است و بایستی بیشتر به آن توجه گردد. با این حال، سابقه قضایی در خصوص ورود دادگاه جهت جرح و تعدیل تصمیم مدیران برای رعایت غبطه مالی سهامداران مشاهده نمی‌گردد (مگر در موارد نادری نظیر دعاوی اعلام ابطال افزایش سرمایه و ... که با تکیه بر عدم رعایت قواعد آمره اقامه می‌گردند)؛ در حالی که در جای جای لایحه اصلاحی قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ و نیز قانون تجارت مصوب ۱۳۱۱، حمایت از حقوق اشخاص ثالث و خارج از شرکت به چشم می‌خورد.

## فهرست منابع

### الف. منابع فارسی

- ۱- بازگیر، یدالله؛ آرای ماهوی دیوان عالی کشور در امور حقوقی و جزایی، جنگل (جاودانه)، ۱۳۸۹.
- ۲- پاسبان، محمدرضا؛ اهلیت شرکت‌های تجاری و حدود و اختیارات مدیران شرکت‌های تجاری، مجله تحقیقات حقوقی، شماره ۵۱، بهار و تابستان ۱۳۸۹، صص ۱۶۲-۱۲۷.
- ۳- پاسبان، محمدرضا؛ حقوق شرکت‌های تجاری، انتشارات سمت، ۱۳۹۲.
- ۴- پاسبان، محمدرضا؛ قانون تجارت ایران در گردونه تحوّل، مجله پژوهش‌های حقوقی، سال چهارم، شماره ۸، پاییز و زمستان ۱۳۸۴.
- ۵- خزاعی، حسین؛ حقوق تجارت شرکت‌های تجاری: کلیات، شرکت‌های اشخاص، شرکت با مسئولیت محدود و شرکت‌های تعاونی، جلد ۱، نشر کانون، مرداد ۱۳۸۵.
- ۶- سیداحمدی سجادی، سیدعلی؛ نظریه نمایندگی در نظام راهبری شرکتی، مجله دانشکده حقوقی و علوم سیاسی، دوره ۳۹، شماره ۴، زمستان ۱۳۸۸، صص ۲۷۶-۲۵۷.
- ۷- طوسی، عباس؛ تحلیل اقتصادی حقوق شرکت‌ها، مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های حقوقی شهر دانش، ۱۳۹۳.

### ب. دادنامه‌ها

- ۸- شعبه دوازدهم دادگاه تجدیدنظر استان تهران؛ دادنامه شماره ۹۰۰۴۴۰، مورخ ۱۳۹۰/۱۲/۱۰.
- ۹- شعبه ۲۶ دادگاه عمومی حقوقی تهران؛ دادنامه شماره ۹۰۰۱۷۱، مورخ ۱۳۹۰/۳/۷.
- ۱۰- شعبه نهم دادگاه عمومی حقوقی شهرستان قم؛ دادنامه شماره ۹۰۰۱۹۱، مورخ ۱۳۹۰/۳/۲۸.
- ۱۱- شعبه دهم دادگاه تجدیدنظر استان قم؛ دادنامه شماره ۹۱۰۳۷۴، مورخ ۱۳۹۱/۵/۱۴.

### ج. منابع خارجی

- 12- Arrow, Kenneth.J, *The Limits of Organization*, W.W.Norton, New York, 1974.



- 13- Bainbridge, Stephen.M, *Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance*, Vol.97, Northwestern University Law Review, 2003, pp.547-561.
- 14- Coates.IV, John.C, *Measuring the Domain of Mediating Hierarchy: How Contestable Are U.S. Public Corporations?*, 24 Iowa, The Journal of Corporation Law, 1999, pp.837-851.
- 15- Frank H. Easterbrook, Daniel R. Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1996.
- 16- Gordon, Jeffrey.N, *The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005 Of Shareholder Value and Stock Market Prices*, Vol.59, Stanford Law Review, 2007, pp. 465-540.
- 17- Hansmann, Henry & Kraakman, Reinier, *The End of History for Corporate Law*, Vol.89, The Georgetown Law Journal, 2001.
- 18- Macey, Jonathan.R, *Corporate Governance: Promises Kept, Promises Broken*, Princeton University Press, 2015.
- 19- Pasban, Mohammad.R & Campbell, Clare & Birds, John, *Section 747 and The Business Judgment Rule, A Comparative Analysis of Company Directors Duties and Liabilities in English and United States Law*, Florida State University, Journal Of Transnational Law and Policy, Vol.6, Number.2, Spring.1997.
- 20- Rasheed, Abdul.A & Yoshikawa, Toru, *The Convergence of Corporate Governance: Promise and Prospects*, Palgrave-MacMillan, 2012.
- 21- Sharfman, Bernard.S, *Share Holder Wealth Maximization and Its Implementation Under Corporate Law*, Florida Law Review, Date Accessed, 8th, jan 2016, (available at: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)).
- 22- Ticker, Bob, *Corporate Governance, Principles, Policies and Practices*, Oxford University Press, 2012.
- 23- Zhao, Yuan, *Corporate Governance and Director's Independence*, kluwer International Publication, 2012.

## **"Wealth Maximization" Theory as the Principal Base of Company Law and Scope of Judicial Officials Intervention for its Realization**

MohammadReza Pasban<sup>\*</sup>

Siavash Eskandarzad<sup>\*\*</sup>

*Received: 25/06/2016*

*Accepted: 30/10/2016*

### **Abstract:**

In 1970s, a movement was shaped in the United States and later in the other parts of the world according to which board of directors of companies not only try to maximize the interests of shareholders, but also to take into account the interests of the others involving in the activities of the company (including manufacturers...). Soon, it was realized that such a stakeholder - oriented theory would not be practical and also enhances something known as "proxy costs". If we limit the activity of the board to increase the capital of shareholders, then this question needs to be raised whether, in the case of non-realization of this purpose by the board, the court may intervene and modify their decision for the interest of the shareholders. If the answer is yes, what is the scope of this intervention? The article also debate if this intervention is compatible with foundation and aims of the law of company.

**Key words:** Company Law, Board of Directors, Corporate Governance, Dependent Managers, Judicial Intervention.

---

<sup>\*</sup>Associate Professor at Law and Political Science Faculty of Allameh Tabatabai University.

mpasban@atu.ac.ir

<sup>\*\*</sup>PhD Student of Private Law at Allameh Tabatabai University.

seskandarzad@gmail.com