

مطالعه تطبیقی شاخصه‌های کلیدی نظام اداره شرکت‌ها در رویکرد شرق آسیا و حقوق ایران

حسین عابدینی*

استادیار گروه حقوق دانشکده الهیات و معارف اسلامی دانشگاه مپید

(تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۲/۲۵ - تاریخ تصویب: ۱۴۰۰/۵/۲۳)

چکیده

«نظام اداره شرکت‌ها» به دلیل نقش خاصی که در حوزه شرکت‌های سهامی، به ویژه شرکت‌های سهامی حاضر در بازار بورس اوراق بهادار ایفا می‌کند، از چالش برانگیزترین موضوعات در عالم حقوق است. در میان رویکردهای مرتبط با «نظام اداره شرکت‌ها» در دنیا، سه مدل در بازار سرمایه کشورهای توسعه یافته شناسایی شده است: «انگلیسی-آمریکایی»، «اروپایی قاره‌ای» و «شرق آسیا». در خصوص دو رویکرد نخست که از رواج بیشتری در دنیا برخوردارند، پیش از این مطالعاتی در ایران انجام گرفته، اما رویکرد سوم، تاکنون مورد توجه نبوده است. با توجه به آنکه در حقوق ایران، قانون الزام‌آور ویژه‌ای در خصوص «نظام اداره شرکت‌ها» وضع نشده است، مطالعه «رویکرد شرق آسیا» که در بیشتر ویژگی‌ها با آنچه در ایران وجود دارد، متفاوت است، می‌تواند به طراحی مدل ویژه «نظام اداره شرکت‌ها» در ایران کمک کند. پژوهش تطبیقی حاضر با روش توصیفی-تحلیلی انجام گرفته و اطلاعات گردآوری شده براساس مدل «نظام اداره شرکت‌ها» در «رویکرد شرق آسیا» و مقررات حقوق شرکت‌های سهامی ایران، بررسی شده است. مقایسه مقررات شرکت‌های سهامی ایران با «نظام اداره شرکت‌ها» در رویکرد شرق آسیا حاکی است که نظام حقوقی ما در شاخصه «شفافیت مالی»، گام‌های بهتری نسبت به آن رویکرد برداشته، اما دست‌کم در دو شاخصه «تعادل مدیریتی» و «منابع تأمین مالی» از رویکرد یادشده عقب‌تر است و لازم است که قانونگذار ایران با نگاهی بومی‌گرایانه، در این زمینه مقدره‌گذاری کند و گام‌های مؤثری بردارد.

واژگان کلیدی

تأمین سرمایه، ساختار هیأت مدیره، شفافیت مالی، مالکیت متمرکز سهام، نظام خانواده‌محور.

۱. مقدمه

بررسی نظام‌های حقوقی مختلف از منظر «نظام اداره شرکت‌ها»^۱ نشان می‌دهد که تعاریف مربوط به این سیستم - که روش راهبری و کنترل شرکت‌هاست - در دامنه گسترده‌ای از تعاریف حداقلی و حداکثری قابل دسته‌بندی است (Classens & Yurtoglu, 2013: 3) و هر کشور با توجه به عناصر فرهنگی، حقوقی، اجتماعی و اقتصادی، الگوی خاصی را برای طراحی این سیستم به کار گرفته است (Rezaee, 2007: 35).

در میان مدل‌های مختلف «نظام اداره شرکت‌ها»، سه رویکرد «انگلیسی-آمریکایی»، «اروپای قاره‌ای» و «شرق آسیا» مشهورترین مدل‌ها محسوب می‌شوند.^۲ مبنای این دسته‌بندی، نوع نگاه متفاوت به اوصافی است که مهم‌ترین آنها «نسبت میان مالکیت و کنترل شرکت»، «ساختار هیأت مدیره»، «منبع تأمین مالی» و «میزان افشای اطلاعات» است و مجموعه آنها را می‌توان به عنوان «شاخصه‌های کلیدی نظام اداره شرکت‌ها» شناسایی کرد.^۳

نگاه متفاوت کشورهای مختلف به این شاخصه‌ها، براساس منافع ملی‌شان سبب شده است که رویکردهای آنها هم متفاوت شود، اما در کشورهای منطقه آسیای شرقی، به‌ویژه چین، تایلند، فیلیپین، اندونزی، مالزی، سنگاپور، هنگ‌کنگ، تایوان و کره جنوبی با توجه به اشتراکات فرهنگی، اجتماعی و اقتصادی، در برابری کلی، رویکرد مشترکی قابل شناسایی است که به «رویکرد شرق آسیا» مشهور شده است. در ایران، با آنکه در مقررات تجاری، گاه دستورالعمل‌هایی در خصوص نظام اداره شرکت‌ها دیده می‌شود، اما عدم پیوستگی و عدم طراحی آنها در قالب قانون فراگیر و الزام‌آور در خصوص شرکت‌های سهامی، لزوم مطالعه رویکردهای موجود و تدوین الگویی با نگاه بومی‌سازی برای نظام حقوقی ایران را بیش از پیش روشن ساخته است.

با توجه به نبود هیچ کار مطالعاتی در خصوص رویکرد شرق آسیا و موضوع این مقاله، پژوهش حاضر، با رویکردی توصیفی-تحلیلی، با هدف بررسی شاخصه‌های رویکرد شرق آسیا و طرح این سؤال که این رویکرد در کدام‌یک از شاخصه‌های کلیدی با مقررات شرکت‌های تجاری در ایران همسوست، انجام گرفته است. فرضیه ما این است که در بیشتر شاخصه‌ها بین رویکرد یادشده و مقررات ایران، تفاوت وجود دارد، اما این تفاوت، در عین حال، به طراحی مدل بومی «نظام اداره شرکت‌ها» در ایران، کمک شایانی می‌کند.

1. Corporate Governance

۲. در خصوص دو رویکرد نخست که از رواج بیشتری در دنیا برخوردارند، پیش از این مطالعاتی در ایران انجام گرفته (برای مثال، ر.ک: یحیی‌پور، ۱۳۹۴: ۱۳۶-۱۱۱)، اما رویکرد سوم، تاکنون مورد توجه نبوده است.

۳. نگارنده، پیش از این، پژوهشی را در این باره انجام داده است: عابدینی و تقی‌پور، ۱۳۹۸: ۴۲۴-۴۰۹.

۲. تبیین رویکرد شرق آسیا و مقررات ایران

علاقه به بحث «نظام اداره شرکت‌ها» تا پیش از دهه ۱۹۹۰، در کشورهای آسیایی، اندک و پراکنده بود، اما در حال حاضر، اهمیت فزاینده بازارها و شرکت‌های آسیایی در اقتصاد جهانی، توجه به این مقوله را بیش از پیش افزایش داده است (Peng *et al.*, 2010: 373).

غول‌های اقتصادی شرق آسیا با داشتن ترکیب منحصربه‌فرد نرخ سرمایه‌گذاری بالا و رشد پایدار که الهام‌بخش اقتصاد دیگر کشورهای در حال توسعه بودند، در سال‌های پایانی دهه ۹۰ میلادی به‌طور ناگهانی ورشکسته شدند؛ به‌گونه‌ای که بحران‌های مالی آسیا در سال ۱۹۹۷ را می‌توان نقطه عطفی در فعالیت‌های سرمایه‌گذاران و شرکت‌های سهامی در این منطقه از دنیا دانست (3: Yousuf & Islam, 2015)؛ انفجار مالی تایلند در ژوئن ۱۹۹۷، به‌سرعت فیلپین، اندونزی، مالزی، سنگاپور و کره جنوبی را در بر گرفت و بر تایوان و هنگ‌کنگ نیز تأثیر گذاشت (205: Clarke, 2007)؛ اعلام ورشکستگی شرکت‌های بزرگی، مانند Hanbo Steel کره جنوبی (1: Lee, 2003) و بحران‌های مالی شدید در تایلند و اندونزی (3: MacIntyre, 1999) مؤید عملی این بحران بود.

پس از آغاز بحران ارز آسیایی در سال ۱۹۹۷، جریان سرمایه از سرمایه‌گذاران خارجی به‌طور ناگهانی متوقف، و موجب بروز مشکلات شدید نقدینگی در بازارهای سرمایه محلی و تأثیر واقعی بر اقتصاد کشورهای این حوزه جغرافیایی به‌دلیل نبود سرمایه کافی و هراس سرمایه‌گذاران خارجی از سرمایه‌گذاری در این کشورها شد (5-6: Cheung & Chan, 2006).

از این‌رو، پس از بروز این بحران و آثار مترتب بر آن، توجه به نظام اداره شرکت‌ها در این کشورها رنگ دیگری به خود گرفت و بسیاری از شرکت‌های سهامی این حوزه، به‌سوی «خانواده‌محوری» روی آوردند. توضیح آنکه برخلاف رویکرد انگلیسی-آمریکایی که در اصطلاح «نظام اداره بازارمحور»^۱ محسوب می‌شود و رویکرد اروپای قاره‌ای که آن را «نظام اداره بانک‌محور»^۲ نیز گفته‌اند و در رویکرد نخست، بازارهای سهام ناظر بر فعالیت شرکت‌های سهامی‌اند و در رویکرد دوم، بانک‌ها نقش کلیدی در نظارت بر عملکرد شرکت‌ها ایفا می‌کنند (4: Khan, 2002)، در «رویکرد شرق آسیا» که در دو منطقه آسیای شمال شرقی و جنوب شرقی وجود دارد، برتری با «شرکت‌های خانواده‌محور»^۳ است که لزوماً تحت کنترل بانک‌ها یا بازارهای سهام نیستند و به‌عنوان مؤسسات اقتصادی در درون «نظام رابطه‌محور» عمل می‌کنند و می‌توان آن را نظام اداره شرکت‌ها در شرکت‌های خانوادگی یا «نظام اداره شرکت‌های خانواده‌محور»^۳ نامید (78: Khan, 2002)؛ در واقع، با وجود تنوع فرهنگی غنی،

1. Equity Market-Based Governance System
2. Bank-Led Governance System
3. Family-Based Corporate Governance System

ساختارهای مختلف سیاسی و حقوقی و سنت‌های اجتماعی متفاوتی که در کشورهای آسیای شرقی وجود دارد و این امر، سبب تفاوت‌های چشمگیر ملی در طراحی و تدوین «نظام اداره شرکت‌ها» و عملکرد آنها شده (Clarke, 2007: 200)، اما در این میان، اشتراکاتی بین سیستم‌های نظام اداره شرکت‌های آنها وجود دارد که می‌توان آنها را در دامنه گسترده‌ای قرار داد و به مفهوم عام آن، مدل واحدی از «نظام اداره شرکت‌ها» را برای کشورهای این منطقه شناسایی کرد (Cheung, 2004: 2).

بسیاری از شرکت‌های این منطقه از آسیا، در کنترل خانواده‌های قدرتمند و گروه‌های خانوادگی بزرگ هستند و برخی از موفق‌ترین شرکت‌ها در هند، تایوان و کشورهای عضو اتحادیه آسه‌ان^۱ توسط خانواده‌های بنیانگذار اداره می‌شوند که به‌طور مستمر، بازدهی خوبی هم داشته‌اند. آمارها نشان می‌دهد که شرکت‌های خانوادگی تا سال ۲۰۱۰، ۱۵ درصد بزرگ‌ترین شرکت‌های دنیا را تشکیل می‌دادند که این آمار در سال ۲۰۲۵، به ۴۰ درصد خواهد رسید (GBG Indonesia, 2016).

در نظام حقوقی ایران، مجموعه مقررات نظام‌مند و منسجم «نظام اداره شرکت‌ها» که بر همه شرکت‌های سهامی ایران حاکم باشد، وجود ندارد و هیچ قانونی به‌صورت ویژه در این زمینه وضع نشده است؛ حتی در «لایحه قانونی ۱۳۴۷» نیز که جایگاه اصلی طرح موضوع «نظام اداره شرکت‌ها» محسوب می‌شود، به‌طور دسته‌بندی‌شده به این موضوع پرداخته نشده است و فقط یک‌سری مواد پراکنده از این قانون را می‌توان ذیل این مسئله دسته‌بندی و تحلیل کرد. بررسی مواد قانونی مرتبط با شرکت‌های سهامی نشان می‌دهد که نظام حقوق شرکت‌های ایران، هیچ سمت و سوی کلی به رویکرد آسیای شرقی نداشته است؛ بیشتر مقررات مرتبط با شرکت‌ها از نظر ساختار و سیاق کلی، بیشتر بر مبنای حمایت از «سهامداران» تنظیم شده و با «نظریه نمایندگی»^۲ که مبنای نظری «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» است، قرابت بیشتری دارد، چراکه منطوق و مفهوم این قواعد، حاکی از آن است که مدیران باید در راستای تأمین منافع

۱. اتحادیه کشورهای جنوب شرق آسیا که بیشتر با نام اختصاری «ASEAN» شناخته می‌شود، یک سازمان بین‌المللی سیاسی، اقتصادی و فرهنگی در آسیای جنوب شرقی است. این سازمان در ۸ اوت ۱۹۶۷ توسط تایلند، اندونزی، مالزی، سنگاپور و فیلیپین برای همبستگی علیه گسترش کمونیست‌ها در ویتنام و شورش‌های درون مرزهای خود این کشورها تأسیس شد و طی سال‌های بعد، ویتنام، میانمار، لاوس، کامبوج، برونئی و ایران نیز به آن ملحق شدند. برای مطالعه بیشتر ر.ک: <http://www.Asean.org>

۲. این نظریه به اشخاص مستقل اجازه می‌دهد که از سرمایه جمعی صاحبان سهام، برای کنترل و اداره «درآمدها و منافع آینده» استفاده کنند؛ اشخاصی که ممکن است خود سهامدار نباشند، اما مهارت‌های حرفه‌ای مربوط به مدیریت شرکت را دارا باشند، بنابراین «نظریه نمایندگی»، راهکارهای مفیدی را برای بررسی رابطه میان مالکان و مدیران ارائه می‌دهد؛ به‌خصوص در فرضی که مدیران شرکت، سهامدار شرکت نیستند. برای مطالعه بیشتر این نظریه و ایرادات وارد بر آن، ر.ک: عابدینی ۱۳۹۷: ۴۵.

سهامداران عمل کنند و حافظ منافع جمعی آنها باشند، بنابراین می‌توان ادعا کرد که گرایش کلی مقررات یادشده از این جهت، به سمت «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» است.

در مقابل، براساس برخی مواد «لایحه قانونی ۱۳۴۷»، مانند تبصره ماده (۱۱۱)، مواد ۱۳۲، ۱۴۳، ۱۸۹، ۱۹۲، ۱۹۵، ۲۳۹ و ۲۵۸ این نتیجه حاصل می‌شود که قانونگذار در تقنین مقررات مربوط به شرکت‌های سهامی، گرایش‌هایی به «نظریه ذی‌نفعان»^۱ که مبنا و پایه طراحی «رویکرد اروپای قاره‌ای» است، نیز نظر داشته است. این گرایش فرعی نشان می‌دهد که از منظری دیگر می‌توان مقررات شرکت‌های سهامی ایران را به رویکرد اخیرالذکر نزدیک دانست.

در میان الزامات و مقررات بازار اوراق بهادار، «آیین‌نامه نظام راهبری شرکتی مصوب ۱۳۸۶» و نیز «دستورالعمل حاکمیت شرکتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران مصوب ۱۳۹۷» مرتبط با این موضوع است. سیر کلی آیین‌نامه نخست، از منظر سیستم کلی حاکم بر آن، متشتت و آشفته است؛ از یک سو تدوین‌کنندگان این آیین‌نامه، به صورت کلی، دو سازوکار درونی و بیرونی را برای «نظام اداره شرکت‌ها» طراحی کرده‌اند که فارغ از محتوای آنها، از جمله شاخصه‌های «رویکرد اروپای قاره‌ای» است؛ همین‌طور است آیین‌نامه دوم که با تأکید مضاعف بر مؤلفه‌های یادشده، الزامات و تشریفات دقیق‌تری را در نزدیکی به مدل یادشده طراحی کرده است، اما از سوی دیگر، با توجه به پیش‌بینی «هیأت مدیره تک‌لایه»^۲ در این دو آیین‌نامه، انطباق کامل «رویکرد اروپای قاره‌ای» بر این مقررات، تحلیلی نادرست به نظر می‌رسد.

براساس آنچه بیان شد، می‌توان گفت که مجموعه مقررات نظام حقوقی ایران از منظر سیستم «نظام اداره شرکت‌ها»، رویکردی غیرمنسجم و غیریکپارچه دارد که هیچ پیروی جدی از «رویکرد شرق آسیا» نداشته، در پیروی کامل از هر یک از «رویکردهای انگلیسی-آمریکایی و اروپای قاره‌ای»، ناموفق بوده و علاوه بر اینها، نتوانسته است به سیستم ترکیبی جامع‌الاطرافی که مزایای شایان توجه رویکردهای یادشده را داشته باشد، برسد تا بتوان با ذکر جزئیات، آن را تبیین کرد.

۱. مطابق این نظریه، یک شرکت سهامی نمی‌تواند صرفاً بر مبنای منافع سهامداران اداره شود و تمامی اشخاص و گروه‌هایی که به صورت مستقیم یا غیرمستقیم در شرکت تجاری اثرگذارند یا فعالیت‌های این شرکت‌ها به صورت مستقیم یا حتی غیرمستقیم بر آنها تأثیرگذار است نیز باید در پایه‌ریزی و طراحی «نظام اداره شرکت‌ها» مورد توجه قرار گیرند، چراکه حیات شرکت‌های تجاری منوط به در نظر داشتن نفع «ذی‌نفعان مرتبط با شرکت‌های سهامی (همه این اشخاص و گروه‌ها)» است. برای مطالعه بیشتر این نظریه و ایراد وارد بر آن، رک: عابدینی ۱۳۹۷: ۶۶.

۲. در ادامه به این مسئله، بیشتر خواهیم پرداخت.

۳. ارکان شاخص رویکرد

حدود هشت دهه پیش، برل و مینز - که بعدها به عنوان اولین نظریه پردازان حوزه مالکیت سهام شناخته شدند - پیش‌بینی کردند که با بزرگ شدن شرکت‌های سهامی و افزایش سهامداران آنها، مالکیت متمرکز سهام، جای خود را به جدایی مالکیت از کنترل شرکت‌ها خواهد داد (Berle & Means, 1932: 110). بعدها صاحب‌نظران دیگر، هم این اعتقاد را پرورش دادند که اگر شرکت‌های سهامی، مالکیت را از کنترل مستقل نسازند، در رقابت برای بقا مجازات خواهند شد (Fama & Jensen, 1983: 306)، با وجود این، بیشتر شرکت‌های سهامی خارج از انگلیس و آمریکا، به‌ویژه در حوزه شرق آسیا، خانوادگی مانده و به همین شکل هم اداره شده‌اند.

در سال‌های بحران مالی در آسیا، در بیشتر کشورها دولت‌ها نقش اصلی را در پرورش و رشد شرکت‌های سهامی ایفا کردند، زیرا کمبود منافع مالی، مداخله دولت را ضروری می‌نمود، اما با رونق و پیشرفت کشورها و افزایش پس‌اندازهای مالی، بخش خصوصی، نقش جدی‌تری پیدا کرد، هدایت شرکت‌های سهامی در اختیار این بخش قرار گرفت و روزه‌روز جایگاه دولت‌ها در این خصوص تنزل کرد؛ به‌گونه‌ای که می‌توان ادعا کرد که در عصر حاضر، این‌گونه شرکت‌ها در کشورهای پیرو این رویکرد، شرکت‌هایی «خانواده‌محور» اند.

در خصوص اینکه منظور از «خانواده» در این رویکرد چیست، برخی صاحب‌نظران در تعریفی ساده، آن را نوعی سرمایه‌گذاری دانسته‌اند که در آن، «مالکیت و مدیریت توسط گروه خویشاوندی یا خانوادگی کنترل می‌شود و سود حاصل از آن، در داخل این گروه باقی می‌ماند و در میان اعضای آن توزیع می‌شود» (Suehiro, 1993: 378).

بعضی دیگر، در تعریفی دقیق‌تر به شرایط و جوانب این اصطلاح و آثار مترتب بر آن نیز پرداخته و آن را این‌گونه تعریف می‌کنند: «در برخی شرکت‌ها، کارآفرینان و همکاران نزدیک آنها (و خانواده‌هایشان) که این شرکت را تأسیس کرده‌اند، همچنان اکثریت سهام را نگه می‌دارند. آنها ارتباط شخصی خود را با مدیرانشان حفظ می‌کنند و در تصمیمات مدیریت ارشد، به‌ویژه در مورد سیاست‌های مالی، تخصیص منابع و انتخاب مدیران ارشد حفظ می‌کنند. چنین سازمان تجارتي مدرنی را یک «خانواده» می‌نامند و نظام اقتصادی را که در آن، شرکت‌های تحت سلطه چنین شرکت‌هایی هستند، به عنوان «نظام سرمایه‌داری خانوادگی» می‌شناسند» (Chandler, 1997: 9).

این رویکرد، مشکل نمایندگی را که مهم‌ترین نقطه منفی «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» است، ندارد و رابطه میان مالکان و مدیران شرکت، با مشکلات کمتری مواجه است، زیرا پست‌های کلیدی این شرکت‌ها را اشخاصی که رابطه فامیلی و خانوادگی دارند، تشکیل

می‌دهند، بنابراین می‌توان ادعا کرد که رکن شاخص این رویکرد، «خانواده‌های بزرگ سرمایه‌گذار» است.

در حقوق ایران، با توجه به آنکه رویکرد مستقل و واحدی در زمینه «نظام اداره شرکت‌ها» وجود ندارد، علی‌القاعده نمی‌توان رکن شاخصی را برای آن معرفی کرد. چنانچه ساختار حقوق شرکت‌های سهامی کشورمان را بر مبنای نظریه نمایندگی تحلیل کنیم، ارکان «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» شاخص رویکرد حقوق ایران خواهند بود و اگر نظریه ذی‌نفعان را پایه طراحی مقررات شرکت‌های تجاری در ایران بدانیم، ارکان مهم «رویکرد اروپای قاره‌ای»، به‌عنوان ارکان کلیدی ایران قابل شناسایی هستند.

از آنجا که بدون شناسایی ویژگی‌های بارز «رویکرد شرق آسیا»، امکان فهم ابعاد مختلف این رویکرد و به‌تبع آن، مقایسه تطبیقی آن با مقررات شرکت‌های تجاری ایران وجود ندارد، در ادامه، به مهم‌ترین شاخصه‌های کلیدی این رویکرد می‌پردازیم و در خلال هر وصف، نگاه مقررات شرکت‌های تجاری ایران را نسبت به آن ویژگی مطالعه و مقایسه می‌کنیم.

۴. شاخصه‌های کلیدی

شاخصه‌های کلیدی رویکرد شرق آسیا، برگرفته از شاخصه‌های کلیدی مشترکی است که از برابند همه رویکردهای مشهور و رایج به «نظام اداره شرکت‌ها» قابل استنباط است^۱، از این رو آنچه در ادامه می‌آید، نگاه رویکرد شرق آسیا به «شاخصه‌های کلیدی نظام اداره شرکت‌ها» و تحلیل مقررات ایران نسبت به این اوصاف است.

۴.۱. مالکیت متمرکز سهام و تجمیع مالکیت و کنترل شرکت توسط خانواده‌ها

نخستین و مهم‌ترین شاخصه کلیدی «نظام اداره شرکت‌ها» که سبب تفاوت بین روش‌های اداره شرکت‌های سهامی عام در نظام‌های حقوقی دنیا شده، «نسبت میان مالکیت و کنترل» این شرکت‌ها است. در حالی که مالکیت سهام در «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» پراکنده و گسترده است، در «رویکرد شرق آسیا» همانند «رویکرد اروپای قاره‌ای»، با «مالکیت متمرکز سهام» روبه‌رو هستیم، با این تفاوت که در «رویکرد شرق آسیا» برخلاف آنچه در «رویکرد اروپای قاره‌ای» دیده می‌شود، کنترل شرکت در رویکرد شرق آسیا در اختیار «خانواده‌ها» است و معمولاً در شرکت‌های بزرگ کشورهای توسعه‌یافته، کارکنان شرکت (به مفهوم عام)، مالکیت بخش کوچکی از سهام شرکت را در اختیار دارند و حال آنکه در کشورهای شرق آسیا، مالکیت

۱. برای مطالعه بیشتر در خصوص نگاه دو رویکرد «انگلیسی-آمریکایی» و «اروپای قاره‌ای» نسبت به این شاخصه‌های کلیدی، ر.ک: عابدینی و بهرام تقی‌پور، ۱۳۹۸: ۴۲۴-۴۰۹.

خانوادگی امری بسیار رایج و عادی است (Ahlstrom *et al.*, 2010: 348; Liu *et al.*, 2011: 1-2) و سهامداران عمده که اغلب یک خانواده بزرگ هستند، سمت‌های مدیریتی در هیأت مدیره یا جایگاه‌های اجرایی بالا در شرکت دارند (Schulze & Gedajlovic, 2010: 193).

مهم‌ترین آثار مترتب بر این ویژگی شرکت‌های سهامی شرق آسیا از این قرار است:

۱. مالکیت شرکت‌های سهامی در شرکت‌های ذیل این رویکرد، متمرکز است (Globerman *et al.*, 2011: 4)

۲. این کنترل از طریق استفاده از ساختارهای هرمی و انحراف از مقررات موسوم به «هر سهم-یک رأی»^۱ افزایش می‌یابد (Claessens *et al.*, 1999: 3)

۳. بیشتر شرکت‌های سهامی تحت این رویکرد، کمتر از مدیران حرفه‌ای استفاده می‌کنند و بین خانواده کنترل‌کننده این شرکت‌ها و مدیران عالی آنها همپوشانی زیادی وجود دارد (Jiang & Peng, 2011: 16)

۴. در بسیاری از این شرکت‌ها، جایگاهی رسمی تحت عنوان «مدیر عامل» وجود ندارد و هیأت مدیره، همزمان با نظارت بر عملکرد شرکت، هدایت و راهبری آن را نیز خود در اختیار دارد (Brotun *et al.*, 2003: 523).

آمارهای پژوهشی که در سال ۲۰۰۰ روی سه هزار شرکت سهامی در شرق آسیا انجام گرفت، حاکی از آن است که بیش از دوسوم این شرکت‌ها را فقط یک سهامدار عمده کنترل می‌کند، برای مثال، به ترتیب، ۱۶/۶ و ۱۷/۱ درصد از کل سرمایه بازار در اندونزی و فیلیپین می‌توانند به کنترل نهایی یک «خانواده» تکیه کنند. همچنین در تایلند، اندونزی و فیلیپین، ۱۰ خانواده برتر از نظر مالی، بیش از ۵۰ درصد سرمایه‌های بازار را در اختیار دارند (Claessens *et al.*, 2000: 3).

بیشتر بانک‌های خصوصی و شرکت‌های مالی در تایلند توسط گروه‌های تجاری خانوادگی کنترل می‌شوند، برای مثال، Bangkok Bank Limited را که برترین بانک تایلند است، خانواده ثروتمند Sophonpanich اداره و کنترل می‌کنند؛ Farmers Bank که دومین بانک بزرگ این کشور است، توسط خانواده «لمس» کنترل می‌شود و از میان ۱۵ بانک خصوصی داخلی و ۵۳ شرکت مالی یا امنیتی تایلند تا پیش از بحران مالی ۱۹۹۷ در این کشور، اکثریت توسط گروه‌های خانوادگی اداره و کنترل می‌شدند (Suehiro, 1993: 379). در فیلیپین و اندونزی هم سیستم مشابهی وجود داشت. در اندونزی پیش از بحران یادشده، از ۱۴۴ بانک خصوصی تجاری، بسیاری از آنها توسط ترکیبی از گروه‌های خانوادگی کنترل می‌شد (Sato, 1993: 411).

در حقوق ایران، به موجب ماده ۱۰۷ «لایحه قانونی ۱۳۴۷»، اعضای هیأت مدیره شرکت‌های سهامی باید از میان سهامداران انتخاب شوند: «شرکت سهامی به وسیله هیأت مدیره‌ای که از بین صاحبان سهام انتخاب شده ... اداره خواهد شد». مطابق این مقرر، مدیران شرکت‌های سهامی، مستقل از سهامداران نیستند، میان مالکیت و کنترل شرکت، افتراق و جدایی وجود ندارد. این همان پیوندی است که با الزام قانونگذار، در قالب یک قاعده آمره ایجاد شده و به موجب آن، سهامدار بودن، شرط اساسی برای عضویت در هیأت مدیره به‌شمار می‌رود (پاسبان، ۱۳۹۴: ۱۹۶ و ۲۰۱).

همچنین براساس «آیین‌نامه نظام راهبری شرکتی بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۶»، اعضای هیأت مدیره باید «مستقل»^۱ و «غیرموظف» باشند. ماده ۲ «دستورالعمل راهبری شرکتی برای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹» نیز تأکید می‌کند تعداد اعضای مستقل هیأت مدیره نباید کمتر از ۴۰ درصد تعداد کل اعضای هیأت مدیره باشد. با این وصف، می‌توان ادعا کرد که نگاه کلی در حقوق ایران، گرایش جدی به سوی «جدایی و استقلال مالکیت و کنترل» و به تعبیر دقیق‌تر، «مالکیت غیرمتمرکز سهام» است. «میزان هزینه نمایندگی» نتیجه مهم شاخصه «نسبت میان مالکیت و کنترل» شرکت است. در «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» هزینه نمایندگی بالاست، زیرا در این رویکرد، مدیران، بیشتر به دنبال منافع شخصی خود هستند تا منافع سهامداران، در نتیجه، «مشکل نمایندگی» یا «هزینه نمایندگی» به وجود می‌آید (Romas, 2003: 19-20)، اما در «رویکرد شرق آسیا»، چون تمرکز مالکیت وجود دارد و کنترل و مالکیت در یک گروه جمع است، هزینه نمایندگی پایین است. گرایش جدی حقوق ایران، به سوی «جدایی و استقلال مالکیت و کنترل» و به تعبیر دقیق‌تر، «مالکیت غیرمتمرکز سهام» آن‌گونه که در بالا بیان شد، «هزینه نمایندگی» بالایی را در پی دارد که مقررگذار صحیح و دقیق در این خصوص برای رفع مشکل نمایندگی، از جمله ملزومات طراحی درست «نظام اداره شرکت‌ها» در مقررات آتی مرتبط با شرکت‌های سهامی است.

۲. ۴. دولایه‌ای بودن هیأت مدیره شرکت‌ها

«ساختار هیأت مدیره» شرکت‌های سهامی، شاخصه دیگری از «نظام اداره شرکت‌ها» است. در نظام‌های حقوقی پیرو «رویکرد شرق آسیا»، «هیأت مدیره دولایه» پیش‌بینی شده است و مطابق قانون شرکت‌های تجاری کشورهای تحت این رویکرد، همه شرکت‌های سهامی در این

۱. همین آیین‌نامه، معیار «استقلال» مدیران را «نداشتن ارتباط با اهمیت با شرکت» دانسته است.

کشورها ملزم به اتخاذ این سیستم هستند (Arifaia et al., 2018: 738; Faraga & Mallin, 2015: 3).

در این مدل، علاوه بر هیأت مدیره اجرایی، یک هیأت مدیره نظارتی نیز پیش‌بینی شده و وجود آن برای اداره شرکت‌های سهامی ضروری دانسته شده است (Block & Gerstner, 2016: 6) و این درست برخلاف آن چیزی است که در «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» وجود دارد. در سیستم هیأت مدیره دولایه، لایه سازمانی اضافی برای تفکیک «عملکرد اجرایی» هیأت مدیره از «عملکرد نظارتی» آن طراحی شده است (Arifaia et al., 2018: 738) و تمام اعضای هیأت مدیره نظارتی، از مدیران غیراجرایی تشکیل می‌شود که ممکن است نماینده کارکنان، دولت و یا سرمایه‌گذاران نهادی باشند، اما در مقابل، هیأت مدیره اجرایی معمولاً متشکل از مدیران اجرایی است که هیچ‌یک از اعضای آن نمی‌توانند در هیأت مدیره نظارتی عضویت داشته باشند (Lellapalli & Chhillar, 2015: 698).

این روش، در میان صاحب‌نظران موافق و مخالفانی دارد؛ برخی معتقدند که وجود دو لایه در هیأت مدیره، انگیزه سهامداران را -که اغلب از اعضای یک خانواده‌اند- برای شرکت در هیأت مدیره افزایش می‌دهد و از مشکل نمایندگی که ضعف اصلی «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» است، می‌کاهد، در مقابل، بعضی بر این اعتقادند که این مدل، به‌طور بالقوه، هزینه نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی بین دو هیأت مدیره مستقل را -که در ادامه، بدان خواهیم پرداخت- ممکن است افزایش دهد (Giovannini, 2010: 162).

در حقوق ایران، مواد ۱۰۷ تا ۱۴۳ «لایحه قانونی ۱۳۴۷» به تشریفات هیأت مدیره اشاره کرده است، اما در هیچ‌یک از این مواد، هیأت مدیره دولایه نیامده و در مقابل، بر وجود یک هیأت مدیره، انتخاب هیأت مدیره توسط مجمع سهامداران، لزوم انتخاب مدیر عامل از سوی هیأت مدیره، نظارت بازرس یا بازرسان بر هیأت مدیره و مسئولیت تمامی اعضای این هیأت در زمینه اعمال و اقداماتشان که همگی از جمله عناصر ساختار هیأت مدیره تک‌لایه است، تأکید دارد.

علاوه بر آن، در این قانون، بدون ذکر نحوه انتخاب و شرایط تخصصی یا حرفه‌ای عضویت (به ترتیب مواد ۱۰۷، ۱۰۸، ۱۲۴، ۱۱۷، ۱۳۵ لایحه قانونی ۱۳۴۷)، به صورت غیرمستقیم، به امکان پیش‌بینی مدیران غیرموظف، علاوه بر مدیران موظف اشاره شده است (ماده ۱۳۴ لایحه قانونی ۱۳۴۷).

بعلاوه بر این، در «آیین‌نامه راهبری شرکتی مصوب ۱۳۸۶» آمده است که هیأت مدیره می‌تواند متشکل از دو دسته مدیران موظف و غیرموظف باشد و تأکید می‌کند که مدیران غیرموظف، نقش مهمی در کمیته‌های مختلف مرتبط با این هیأت دارند؛ همچنین مطابق این

آیین‌نامه، امکان حضور مدیران افتخاری در هیأت مدیره پیش‌بینی شده است، البته در جلسات این هیأت، حق رأی ندارند.

از مجموع آنچه بیان شد، می‌توان ادعا کرد که ساختار مدیریتی در حقوق شرکت‌های سهامی ایران، «تک‌لایه» است و اداره و کنترل شرکت، در یک جایگاه، متمرکز و جمع شده است.

۳. ۴. تأمین سرمایه از طریق سه منبع متفاوت

شاخصه دیگر «نظام اداره شرکت‌ها»، «منبع تأمین مالی و سرمایه» است که بسته به اینکه این منبع، «داخلی» یا «خارجی» باشد، رویکرد متفاوتی نسبت به «نظام اداره شرکت‌ها» ترسیم خواهد شد. در «رویکرد شرق آسیا»، شرکت‌های سهامی از سه محل مختلف، تأمین مالی می‌شوند:

نخست، منبع تأمین مالی در مراحل اولیه رشد است که معمولاً داخلی است و سرمایه لازم، از طریق اعضای خانواده تأمین می‌شود؛ دوم، در مراحل بعدی، نقش بانک‌ها به‌عنوان تأمین‌کننده مالی شرکت‌های سهامی که در طول زمان رشد می‌کنند، برجسته‌تر است؛ سوم، در برخی مواقع، بازارهای سهام، در جایگاه یک منبع مهم مالی برای شرکت‌های سهامی، حضور فعالانه دارند (Khan, 2002: 8). با این حال، همان‌گونه که بیان شد، تفاوت اصلی بین «رویکرد شرق آسیا» به‌عنوان مدلی از نظام اداره شرکت‌ها با «رویکردهای انگلیسی-آمریکایی و اروپایی قاره‌ای» در این است که نه بانک‌ها و نه بازارهای سهام، در نهایت، کنترل و نظارتی بر گروه‌های تجاری خانوادگی ندارند و در تجزیه و تحلیل نهایی، این کنترل را خود خانواده (یا خانواده‌ها) انجام می‌دهند (Khan, 2002: 8).

در نظام حقوقی ایران، با وجود تعریف «صندوق بازنشستگی، صندوق سرمایه‌گذاری و نهادهای مالی» (به‌عنوان مهم‌ترین نهادهایی که در خارج از ایران، عندالاقضا تأمین مالی شرکت‌های سهامی را به عهده دارند) در «قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴»^۱، اما در عمل، تأمین سرمایه شرکت‌ها از طریق «منابع داخلی» خود شرکت‌ها صورت می‌گیرد و در این باره، نقش اصلی را مؤسسان شرکت که سرمایه اولیه را فراهم می‌کنند (ماده ۶ لایحه قانونی ۱۳۴۷) و نیز سهامدارانی که بعداً به شرکت وارد می‌شوند و سهام خریداری می‌کنند (ماده ۱۲ لایحه قانونی ۱۳۴۷) بازی می‌کنند.

۱. بندهای ۱۹ تا ۲۱ ماده ۱ این قانون. با آنکه این قانون، سه نهاد یادشده را تعریف کرده، اما اساساً برای آنها نقش تأمین‌کننده منابع مالی شرکت‌های سهامی را در نظر نداشته است.

به علاوه، به موجب ماده ۱۶۶ «لایحه قانونی ۱۳۴۷»، در خرید سهام جدید، صاحبان سهام شرکت‌ها به نسبت سهامی که دارند، در مقایسه با اشخاص ثالث حق تقدم دارند. در نتیجه، حتی در افزایش سرمایه نیز تأمین سرمایه شرکت‌ها، وابسته به بازار یا بانک‌ها نیست و این نشان‌دهنده رویکرد متفاوت نظام حقوقی ایران به منبع تأمین سرمایه نسبت به «رویکرد شرق آسیا» است.

۴.۴. عدم تقارن اطلاعات و سطح پایین افشای مالی شرکت‌ها

«افشای اطلاعات» شاخصه کلیدی دیگری است که میزان آن، رویکرد کلی سیستم‌های حقوقی را به مقوله «نظام اداره شرکت‌ها» روشن می‌سازد.

صاحب‌نظران معتقدند که جریان شفاف و باکیفیت اطلاعات، موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. عدم تقارن اطلاعاتی به وضعیتی اطلاق می‌شود که آگاهی مدیران از فعالیت‌های شرکت نسبت به سهامداران و سرمایه‌گذاران بالقوه و سایر ذی‌نفعان بیشتر است (حساس‌یگانه و نادیمی، ۱۳۸۵: ۳۷). شفافیت و افشای اطلاعات، سرمایه‌گذاران را از سردرگمی و انتخاب تصمیم‌های نادرست در اثر گزارش‌های مالی خلاف واقع و گمراه‌کننده مصون می‌دارد و شرایط مناسبی را برای تصمیم‌گیری‌های صحیح و اتخاذ عملکردهای بهینه و مناسب در شرکت فراهم می‌کند.

در «رویکرد شرق آسیا»، در ابتدای فعالیت شرکت که اعضای خانواده، در جایگاه مدیریت هستند، نظارت دقیقی بر مدیران از سوی سهامداران وجود دارد، چون در حقیقت، خود اعضای خانواده بر خودشان نظارت دارند تا سود و منافع موردنظرشان با ریسک و مخاطره مواجه نشود، بنابراین تا کسب‌وکار خانوادگی، از نظر مالی به‌طور داخلی تأمین است و در دامنه و مقیاس محدودی باقی مانده است، عدم تقارن اطلاعات بین سرمایه‌گذاران و صاحبان سهام از یک سو، و بین صاحبان سهام و مدیران از سوی دیگر، معمولاً شدید نیست. این امر به این علت است که جدایی و تفکیک شایان توجهی بین سرمایه‌گذاران و مالکان، و میان مالکان و مدیران وجود ندارد. با این حال، همزمان با رشد و ترقی شرکت خانوادگی، سرمایه‌گذاری خارجی در شرکت اهمیت می‌یابد و در پی آن، مناقشه بالقوه‌ای بروز می‌یابد که ناشی از جدایی اندک اندک مدیران مالک که در شرکت برتری دارند و سرمایه‌گذاران خارجی است (Khan, 2002: 14).

در این حالت، هنوز هم میان اعضای خانواده که سهامدار غالب شرکت هستند و مدیران شرکت، جدایی وجود ندارد، اما میان مالکان خانوادگی که کنترل شرکت را در اختیار دارند و

سرمایه‌گذاران خارجی انفکاک و جدایی وجود دارد، بنابراین مشکل جدی می‌تواند بین سهامداران و خریدارها به وجود آید (Khan, 2002: 14-15).

بنابراین از جمله اشکالات وارد بر «رویکرد شرق آسیا» این است که نظارت چندانی از ناحیه سهامداران، هیأت مدیره مستقل، بانک‌های قرض‌دهنده یا بازارهای بورس بر مدیران شرکت‌های بزرگ فعال تحت این رویکرد وجود ندارد و مدیریت شرکت از شفافیت کافی برخوردار نیست و دلیل آن هم، نبود استانداردهای حسابداری و قواعد افشای استاندارد است (Nam & Nam, 2004: 6). بر این اساس، صاحب‌نظران معتقدند از مهم‌ترین راهکارهای کلیدی برای بهبود نظام اداره شرکت‌ها در کشورهای آسیایی این است که آنها در راستای حمایت از سرمایه‌گذاران، استانداردهای شفافیت اطلاعات را افزایش دهند تا در نتیجه، سرمایه‌گذاری خارجی را برای تأمین بودجه و توسعه اقتصادی ارتقا بخشند (Cheung, 2004: 3).

در حقوق ایران، ماده ۲۳۲ «لایحه قانونی ۱۳۴۷» بر تکلیف هیأت مدیره مبنی بر ارائه صورت‌داری و دیون شرکت در پایان سال مالی، ترازنامه و حساب عملکرد و حساب سود و زیان شرکت، دست‌کم بیست روز قبل از تاریخ برگزاری مجمع عمومی به سهامداران از طریق بازرسان شرکت تأکید داشته است، اما تصویب «قانون بازار اوراق بهادار» در سال ۱۳۸۴، گامی اساسی در خصوص «افشای اطلاعات» در ایران برداشت و مسئله شفافیت مالی را در مقررات مربوط به شرکت‌های سهامی جلوه‌ای دیگر بخشید.

به موجب این قانون، شرکت‌های بورسی مکلف شدند صورت‌های مالی سالانه حسابرسی شده، صورت‌های مالی دوره‌ای و گزارش‌های هیأت مدیره را مطابق دستورالعمل‌های اجرایی سازمان بورس اوراق بهادار، به این سازمان ارائه کنند (پوررشید، ۱۳۹۴: ۱۶۵). تکلیفی که در ماده ۲۱ این قانون آمده است و شرکت‌های سهامی دارای مجوز انتشار اوراق بهادار از «سازمان بورس» را مکلف می‌کند که مطابق دستورالعمل این سازمان، مبادرت به افشای گزارش‌های زیر کنند:

۱. صورت‌های مالی سالانه حسابرسی شده؛
۲. صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای شامل صورت‌های مالی شش‌ماهه حسابرسی شده؛
۳. صورت‌های مالی سه‌ماهه؛
۴. گزارش هیأت مدیره به مجامع و اظهارنظر حسابرس.

استانداردها و مهلت‌های هریک از گزارش‌های مالی مذکور، در ماده ۷ «دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده در سازمان بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۶» نیز تصریح شده است؛ علاوه بر این، ماده ۱۳ این دستورالعمل، بر لزوم افشای فوری اطلاعات مهم شرکت، از جمله رویدادهای مؤثر بر فعالیت، وضعیت مالی و نتایج عملکرد ناشر (نظیر

تعليق يا توقف تمام يا بخشي از فعاليت ناشر و...، تصميمات و شرايط مؤثر بر ساختار سرمايه و تأمين منابع مالي ناشر (مانند افزايش يا کاهش سرمايه ناشر، انتشار اوراق بهادار جديد و...) و ساير اطلاعات مهم مؤثر بر قيمت اوراق بهادار ناشر و تصميم سرمايه‌گذاران (مثل خريد يا فروش با اهميت دارايي‌هاي ناشر و...) تأکيد مي‌کند.

همچنين ماده ۲ «دستورالعمل کنترل‌هاي داخلي ناشران پذيرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ايران مصوب ۱۳۹۱» تأکيد مي‌کند که کنترل داخلي شرکت‌ها بايد دربرگيرنده سياست‌ها و رويه‌هاي باشد که اولاً، از دارايي‌هاي شرکت در برابر اتلاف، تقلب و سوء استفاده محافظت کند، ثانياً، به کارايي و اثربخشي عمليات شرکت، کمک شاياني کند، ثالثاً، كيفيت گزارشگري مالي را ارتقا دهد و رابعاً، اطمينان دهد که علاوه بر رعايت قوانين و مقررات مربوط، سياست‌هاي داخلي مرتبط با کسب‌وکار توسط مديران و کارکنان شرکت نيز رعايت شود.

الزامات يادشده در خصوص افشاي اطلاعات نشان مي‌دهد که حقوق ايران در خصوص شاخصه «افشاي اطلاعات»، گام‌هاي مؤثري برداشته و در اين باره پيشرفت‌هاي چشمگيري داشته است، بنابراين اين شاخصه اهميت زيادي در مقررات ايران دارد، البته در عمل، هنوز توفيق مورد انتظار، در اين خصوص حاصل نشده است.

۵. نتیجه‌گیری

«نظام اداره شرکت‌ها» نقش مهمی در حقوق شرکت‌های سهامی و به تبع آن، اقتصاد دنیا ایفا می‌کند. با توجه به آنکه در حقوق ایران، قانون مدون و منسجمی در این باره وجود ندارد و دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های مرتبط با این موضوع نیز رویکرد واحد و یکپارچه‌ای را در این زمینه اتخاذ نکرده است، «رویکرد شرق آسیا» به‌عنوان یکی از شناخته‌شده‌ترین مدل‌های «نظام اداره شرکت‌ها» در این نوشتار بررسی شد. بررسی اوصاف کلیدی این رویکرد این نتیجه را در پی داشت که با وجود گستردگی این رویکرد در منطقه شرق آسیا و پوشش دادن کشورهایمانند چین، کره جنوبی، مالزی و اندونزی، با وجود داشتن برخی معایب، نقاط قوت زیادی دارد؛ وجود هیأت مدیره دولایه که توازن و تعادل مدیریتی در هدایت شرکت را بهتر تأمین می‌کند یا وجود منابع تأمین مالی متعدد که شرکت‌های سهامی حاضر در این رویکرد را با پشتوانه مالی بهتر همراه ساخته، از جمله نقاط قوت این رویکرد است؛ البته وجود مالکیت متمرکز سهام -که با وجود جبران ضعف مربوط به هزینه نمایندگی، با منافع سهامداران خارج از خانواده در تعارض است- و سطح پایین شفافیت مالی نیز از جمله ضعف‌های جدی این رویکرد است.

مقررات فعلی ایران، جز در خصوص افشای مالی، آن هم نه در قوانین الزام‌آور برای همه شرکت‌های سهامی، بلکه در خصوص شرکت‌های بورسی، و نیز درباره استقلال مدیریت از هدایت شرکت که آن هم مقررات مدون و منسجم ندارد، در دیگر شاخصه‌ها، ضعف دارد و به نظر می‌رسد که قانونگذار ایران، بدون توجه به لزوم داشتن نگاه دقیق و واحد در خصوص همه این ویژگی‌ها، درباره شرکت‌های بورسی، دستورالعمل‌هایی را وضع کرده است.

مطالعه تطبیقی این دو رویکرد که هدف اصلی این نوشتار است، علاوه بر تأکید بر این نکته که پیروی کامل از رویکرد شرق آسیا نتایج زیانبار اشاره شده در بخش‌های مختلف را در پی دارد، نگاه بومی‌گرایانه قانونگذار ایران به این رویکرد و توجه به نقاط قوت آن می‌تواند حرکت نظام حقوقی ایران به سمت طراحی الگوی مطلوب «نظام اداره شرکت‌ها» را تسهیل کند. برای مثال، وجود دو هیأت مدیره با دو کارکرد متفاوت (یکی اجرایی و دیگری نظارتی) از این حیث مفید است که سطح نظارت داخلی را بر عملکرد شرکت‌های سهامی افزایش می‌دهد، یا دارا بودن منابع مالی متعدد که می‌تواند شرکت‌های سهامی بورسی را از نظر مالی تأمین کند و سطح اتکای دارایی این شرکت‌ها را افزایش دهد؛ هر دوی اینها از جمله نقاط قوت رویکرد شرق آسیاست و مقررگذاری در راستای آنها، چشم‌اندازی مطلوب برای طراحی الگوی بومی «نظام اداره شرکت‌ها» در ایران محسوب می‌شود. از سوی دیگر، توجه به نقاط ضعفی مانند مالکیت متمرکز سهام که بیشتر ناشی از خانوادگی بودن ساختار شرکت‌های فعال در این رویکرد است و به تبع آن، شفافیت مالی پایین، از جمله ضعف‌های این رویکرد است که در طراحی الگوی بومی و مطلوب «نظام اداره شرکت‌ها» در ایران باید از آنها دوری گزید.

منابع

الف) فارسی

۱. پاسبان، محمدرضا (۱۳۹۴). *حقوق شرکت‌های تجاری*، ج دوم، تهران: سمت.
۲. پوررشید، سیده زهرا (۱۳۹۴). *تعادل در اختیارات مدیریت شرکت‌های سهامی*، ج اول، تهران: مجد.
۳. حساس‌یگانه، یحیی؛ نادق‌قمی، ولی (۱۳۸۵). «نقش شفافیت در اثربخشی حاکمیت شرکتی»، *ماهنامه حسابدار*، ش ۷۹، ص ۳۷-۳۲. قابل دسترسی در: <https://hesabdar.iica.ir/articles/hesabdar-1385-11-179-32-37> (آخرین مشاهده: ۲۰ آذرماه ۱۳۹۹).
۴. عابدینی، حسین (۱۳۹۷). *نظام اداره شرکت‌ها؛ ارائه الگوی مناسب برای نظام حقوقی ایران با مطالعه تطبیقی در خصوص شرکت‌های آمریکا*، رساله دکتری با راهنمایی دکتر بهرام تقی‌پور، دانشگاه خوارزمی.
۵. عابدینی حسین؛ تقی‌پور، بهرام (۱۳۹۸). «رویکرد نظام حقوقی ایران به شاخصه‌های کلیدی نظام اداره شرکت‌های سهامی»، *فصلنامه مطالعات حقوقی*، دوره ۴۹، ش ۳، ص ۴۲۴-۴۰۹.
۶. یحیی‌پور، جمشید (۱۳۹۴). «مطالعه تطبیقی مدل‌های حاکمیت شرکتی و ارائه مدل مناسب برای حاکمیت شرکتی حقوق شرکت‌های سهامی ایران»، *ماهنامه بورس اوراق بهادار*، ش ۲۹، ص ۱۳۶-۱۱۱.

- قوانین و مقررات

۷. آیین‌نامه نظام راهبری شرکتهای مصوب ۱۳۸۶.
۸. دستورالعمل حاکمیت شرکتهای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران مصوب ۱۳۹۷.
۹. دستورالعمل راهبری شرکتهای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹.
۱۰. دستورالعمل کنترل‌های داخلی ناشران پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران مصوب ۱۳۹۱.
۱۱. قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴.
۱۲. لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷.

(ب) خارجی

13. Ahlstrom, David & Shyh-Jer Chen & Kuang S. Yeh (2010). "Managing in Ethnic Chinese Communities: Culture, Institutions and Context", *Asia Pacific Journal of Management*, Vol.27, No.3, pp.341-354; Available at: https://www.Researchgate.net/Publication/225652384_Managing_in_Ethnic_Chinese_Communities_Culture_Institutions_and_Context. (Last Visited: 10 December 2020)
14. Arifaia Muhammad & Anh Tung Tranb & Massoud Moslehpour & Wing-Keung Wong (2018). "Two-tier board system and Indonesian family owned firms performance", *Management Science Letters*, No.8, pp.737-754; Available at: https://www.Researchgate.net/Publication/325559470_Two-tier_board_system_and_Indonesian_family_owned_firms_performance. (Last Visited: 10 December 2020)
15. Berle, Adolf A. & Gardiner C. Means (1932). *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Transaction Publishers, 1st Edition.
16. Block, David & Anne-Marie Gerstner (2016). *One-Tier vs. Two-Tier Board Structure: A Comparison between The United States and Germany*, Comparative Corporate Governance and Financial Regulation; Penn Law: Legal Scholarship Repository; Select Seminar Paper.
17. Bruton, Garry D. & David Ahlstrom & Johnny C. C. Wan (2003). "Turnaround in East Asian Firms: Evidence from Ethnic Overseas Chinese Communities", *Strategic Management Journal*, No.22, pp.519-540; Available at: https://www.Researchgate.net/Publication/229505619_Turnaround_in_East_Asian_Firms_Evidence_from_Ethnic_Overs_eas_Chinese_Communities. (Last Visited: 10 December 2020)
18. Chandler, Alfred D. (1997). *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business* Cambridge: Harvard University Press, 1st Edition.
19. Cheung, Stephen Y. L. (2004), *Corporate Governance in Asian countries: Comparison, Analysis, and Recommendation towards a Unified Code of Best Practice*, Department of Economics and Finance, University of Hong Kong.
20. Cheung, Stephen Y. L. & Bob Y. Chan (2006). "Corporate Governance in Asia", *Asia-Pacific Development Journal*, Vol.11, No.2, pp.1-31.
21. Chhillar Palka & Ramana Venkata Lellapalli (2015). "Divergence or Convergence: Paradoxes In Corporate Governance?", *Corporate Governance International Journal of Business in Society*, Vol.15, No.5, pp.693-705; Available at: https://www.researchgate.net/publication/282432214_Divergence_or_convergence_paradoxes_in_corporate_governance. (Last Visited: 10 December 2020)
22. Claessens, Stijn & B. Burcin Yurtoglu (2013). "Corporate Governance in Emerging Markets: A Survey", *Emerging Markets Review*, Vol.15, No.3, pp.1-33; Available at: https://www.researchgate.net/publication/228241635_Corporate_Governance_in_Emerging_Markets_A_Survey. (Last Visited: 10 December 2020)
23. Claessens, Stijn & Simeon Djankov & Joseph P. H. Fan & Larry H. P. Lang (1999). *Expropriation of Minority Shareholders: Evidence from East Asia*, The World Bank, Working Paper; Available at: https://www.researchgate.net/publication/5098046_Expropriation_of_Minority_Shareholders_in_East_Asia. (Last Visited: 10 December 2020)

24. Claessens, Stijn & Simeon Djankov & Larry H. P. Lang (2000). *Who Controls East Asian Corporations, The World Bank, Working Paper*; Available at: https://www.researchgate.net/publication/5098046_Expropriation_of_Minority_Shareholders_in_East_Asia. (Last Visited: 10 December 2020)
25. Clarke, Thomas (2007). *International Corporate Governance; A Comparative Approach*, New York: Routledge Co., 1st Edition.
26. Fama, Eugene F. & Michael C. Jensen (1983). "Separation of ownership and control", *Journal of Law and Economics*, No.26, pp.301-325; Available at: <https://www.jstor.org/stable/725104>. (Last Visited: 10 December 2020)
27. Faraga Hisham & Chris Mallin (2015). "The Impact of the Dual Board Structure and Board Diversity: Evidence from Chinese Initial Public Offerings (IPOs)", *Journal of Business Ethics*, Vol.127, No.4, pp.1-29; Available at: <https://www.researchgate.net/publication/276901009>. (Last Visited: 10 December 2020)
28. Filatotchev, Igor & Xiaoxiang Zhang & Jenifer Piesse (2011). "Multiple Agency Perspective, Family Control, and Private Information Abuse in An Emerging Economy", *Asia Pacific Journal Management*, Vol.28, pp.69-93; Available at: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10490-010-9220-x>. (Last Visited: 10 December 2020)
29. GBG Indonesia (2016). "Family Matters – A Guide to Family-Owned Businesses in Indonesia. Retrieved from"; Available at: http://www.Gbgindonesia.com/En/Main/Why_Indonesia/2016/Family_Matters_A_Guide_to_Family-Owned_Businesses_in_Indonesia_1459.php. (Last Visited: 10 December 2020)
30. Giovannini, Renato (2010). "Corporate Governance, Family Ownership and Performance", *Journal of Management & Governance*, Vol.14, No.2, pp.145-166; Available at: https://www.researchgate.net/publication/225777725_Corporate_governance_family_ownership_and_performance. (Last Visited: 10 December 2020)
31. Globerman, Steven & Mike W. Peng & Daniel M. Shapiro (2011). "Corporate governance and Asian Companies", *Asia Pacific Journal Management*, Vol.28, pp.1-14; Available at: https://www.researchgate.net/publication/227262130_EDITORIAL_Corporate_governance_and_Asian_companies. (Last Visited: 10 December 2020)
32. Jiang, Yi & Mike W. Peng (2011). "Are family ownership and control in large firms good, bad, or irrelevant?", *Asia Pacific Journal Management*, Vol.28, pp.15-39; Available at: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10490-010-9228-2>. (Last Visited: 10 December 2020)
33. Khan, Haider A. (2002). "Corporate Governance of Family Businesses in Asia; What's Right and What's Wrong?"; Available at: <https://www.Adb.org/Sites/Default/Files/Publication/157212/Adbi-Rp3.pdf>. (Last Visited: 10 December 2020)
34. Lee, Tae Yol (2003). "The Korean Steel Industry after the Currency Crisis", *The International Centre for the Study of East Asian Development, Kitakyushu, Working Paper Series*, Vol.36, pp.1-36; Available at: <http://www.agi.or.jp/workingpapers/WP2003-36.pdf>. (Last Visited: 10 December 2020)
35. Liu, Weiping & Haibin Yang & Guangxi Zhang (2011). "Does Family Business Excel in Firm Performance? An Institution-Based View", *Asia Pacific Journal of Management*, Vol.28, pp.1-23; Available at: https://www.researchgate.net/publication/226923120_Does_family_business_excel_in_firm_performance_An_institution-based_view. (Last Visited: 10 December 2020)
36. MacIntyre, Andrew (1999). "Political Institutions and the Economic Crisis in Thailand and Indonesia", *The International Centre for the Study of East Asian Development, Kitakyushu, Working Paper Series*, Vol.98-9, pp.362-372; Available at: <https://www.jstor.org/stable/25773551>. (Last Visited: 10 December 2020)
37. Nam, Sang-Woo & Il Chong Nam (2004). "Corporate Governance in Asia; Recent Evidence From Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, and Thailand", *Asian Development Bank Institute*, pp.193-203; Available at: <https://catalogue.nla.gov.au/Record/3507836>. (Last Visited: 10 December 2020)

38. Peng, Mike W. & Rabi S. Bhagat & Sea-Jin Chang (2010). "Asia and Global Business", *Journal of International Business Studies*, Vol.41, pp.373-376; Available at: <https://www.jstor.org/stable/40604797>. (Last Visited: 10 December 2020)
39. Rezaee, Zabihollah (2007). *Corporate Governance Post-Sarbanes Oxley; Regulations, Requirements, and Integrated Processes*, New Jersey: John Wiley & Sons Inc, 1st Edition.
40. Romas, Micheal J. (2003). "Role of Audit Committee in Corporate Governance", AICPA, Vol.56. pp.1-28; Available at: <https://insights.diligent.com/audit-committee/role-of-the-audit-committee-in-corporate-governance/>. (Last Visited: 10 December 2020)
41. Sato, Yuri (1993). "The Salim Group in Indonesia: The Development Behavior of the Largest Conglomerate in Southeast Asia", *Developing Economies*, Vol.31, pp.408-441; Available at: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1746-1049.1993.tb00033.x>. (Last Visited: 10 December 2020)
42. Schulze, William S. & Eric Gedajlovic (2010). "Whither Family Business?", *Journal of Management Studies*, Vol.47, pp.191-204; <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1467-6486.2009.00887.x>. (Last Visited: 10 December 2020)
43. Suehiro, Akira (1993). "Family Business Reassessed: Corporate Structure and Late-Starting Industrialization in Thailand", *Developing Economies*, Vol.31, No.4, pp.378-407; Available at: https://www.researchgate.net/publication/229777939_Family_business_reassessed_corporate_structure_and_late-starting_industrialization_in_Thailand. (Last Visited: 10 December 2020)
44. Taniura, Takao (1993). "The Lucky Goldstar Group in the Republic of Korea", *Developing Economies*, Vol.31, pp.465-484; Available at: https://www.ide.go.jp/library/English/Publish/Periodicals/De/pdf/93_04_05.pdf. (Last Visited: 10 December 2020)
45. Yousuf, Salahuddin & Md. Ariful Islam (2015), "The Concept of Corporate Governance and Its Evolution in Asia", *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.6, No.5, pp.19-26; Available at: https://www.academia.edu/27057680/The_Concept_of_Corporate_Governance_and_Its_Evolution_in_Asia. (Last Visited: 10 December 2020).