

The Nordic Approach, Emerging Corporate Governance Regime; A Comparative Study of Scandinavian Countries and Iranian Law

Hossein Abedini • Assistant Professor, Department of Law, Faculty of Theology and Islamic Studies, Meybod University, Meybod, Iran. (Corresponding Author) abedini@meybod.ac.ir

Seyyed Mohammad Reza Tarashioun • LLM Student in Private Law, Faculty of Theology and Islamic Studies, Meybod University, Meybod, Iran. www.sayed125@gmail.com

Abstract

Distinct encounters with the concept of "Corporate Governance Regime" have given rise to diverse perspectives. Prior studies in Iran guided us towards the prevalent approaches, namely "Anglo-American" and "Continental European," followed by "East Asian." However, in the last two decades in Scandinavian countries, the "Nordic Approach" (semi-dualistic) has emerged from within the "Continental European" framework. Its primary tenets include reliance on the "Stakeholder Theory," "Controlling Shareholder," and "Employee Participation in the Board of Directors," with distinctive features such as "Concentrated Ownership," "Semi-Dual Board," "Bank-Centric Financial Provision," and "High Financial Transparency" serving as its key indicators. Consequently, this research seeks to explore the distinctions and commonalities of the "Corporate Governance Regime" in the Nordic approach and Iranian law through a comparative study and an analytical-descriptive methodology.

Despite noteworthy theoretical and practical efforts in Iranian law to elucidate and actualize the "Corporate Governance Regime" by issuing directives and mandatory regulations for joint-stock companies active in the stock exchange market by the Securities and Exchange Organization's board of directors, the absence of coherent, unitary regulations in this regard has posed challenges for joint-stock companies and their supervision. The elucidation of the "Nordic Approach" in this research, with the aforementioned features, suggests, for the first time in Iranian law, the proposal of regulations aligned with "The Future Law of Commercial Companies" that allocate independent sections to the corporate governance regime. This includes recommendations such as "structural alterations to the board of directors and the establishment of a supervisory body, incorporating shareholders and employees to enhance employee rights," "increasing incentives for the active presence of joint-stock companies in the stock market," aiming to secure more financial resources through the market itself rather than relying solely on entities such as banks, and "incorporating transparency requirements into the regulations of the stock exchange's independent section from the law."

Keywords: Nordic Approach, Stakeholder-Centric Approach, Board Structure, Financial Transparency, Concentrated Ownership.



رویکرد نوردیک، رویکرد نوظهور «نظام اداره شرکت‌ها»؛ مطالعه تطبیقی حقوق کشورهای اسکاندیناوی و حقوق ایران

حسین عابدینی • استادیار، گروه حقوق، دانشکده الهیات و معارف اسلامی، دانشگاه میبد، میبد، ایران. (نویسنده مسئول)
abedini@meybod.ac.ir
سیدمحمدرضا تراشیون • دانشجوی کارشناسی ارشد حقوق خصوصی، دانشکده الهیات و معارف اسلامی، دانشگاه میبد، میبد، ایران.
www.sayed125@gmail.com

چکیده

مواجهه متفاوت با مفهوم «نظام اداره شرکت‌ها»، رویکردهای متفاوتی را نسبت به آن ایجاد کرده است. مطالعات سابق در ایران، ما را به مشهورترین رویکردها یعنی «انگلیسی - آمریکایی» و «اروپای قاره‌ای» و در ادامه «آسیای شرقی» رهنمون ساخته بود، اما در دو دهه اخیر در کشورهای اسکاندیناوی، «رویکرد نوردیک» (شبه‌دولایه) از دل رویکرد «اروپای قاره‌ای» ظهور یافت که مهم‌ترین ارکان آن، «تکیه بر نظریه ذی‌نفع‌محوری»، «سهام‌دار کنترل‌کننده» و «حضور کارکنان در هیئت‌مدیره» است و اوصافی نظیر «مالکیت متمرکز»، «هیئت‌مدیره نیمه‌دولایه»، «بانک‌محوری در تأمین مالی» و «شفافیت مالی بالا»، شاخصه‌های کلیدی آن است. براین اساس، چپستی وجوه افتراق و اشتراک «نظام اداره شرکت‌ها» در دو رویکرد نوردیک و حقوق ایران پرسشی است که پژوهش حاضر با نگاه تطبیقی و روش توصیفی-تحلیلی به دنبال پاسخ به آن است.

با وجود تلاش‌های نظری و عملی قابل توجه در حقوق ایران در جهت تبیین و تحقق «نظام اداره شرکت‌ها» و وضع دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های الزام‌آور برای شرکت‌های سهامی فعال در بورس از سوی هیئت‌مدیره سازمان بورس اوراق بهادار، نبود مقررات منسجم، واحد و جامع در این خصوص، مشکلاتی را برای شرکت‌های سهامی و نظارت بر آن‌ها ایجاد کرده است. تبیین «رویکرد نوردیک» در این پژوهش برای نخستین بار در حقوق ایران با اوصاف فوق، ضمن تأکید بر «اختصاص بخشی مستقل به نظام اداره شرکت‌ها در قانون آتی شرکت‌های تجاری»، پیشنهاد وضع مقرراتی در راستای «تغییر ساختار هیئت‌مدیره و ایجاد نهاد نظارتی در آن، شامل سهام‌داران و کارکنان در جهت حمایت بیشتر از حقوق کارکنان»، «افزایش مشوق‌های حضور فعالانه شرکت‌های سهامی در بازار بورس» جهت تأمین بیشتر منابع مالی از طریق خود بازار و نه صرفاً نهادهایی نظیر بانک‌ها و نیز «درج الزامات مربوط به شفافیت مالی مندرج در مقررات بورسی در بخش مستقل یادشده از قانون» از جمله نتایج کاربردی این پژوهش است.

واژگان کلیدی: رویکرد نوردیک، رویکرد ذی‌نفع‌محور، ساختار هیئت‌مدیره، شفافیت مالی، مالکیت متمرکز.



مقدمه

هر کشور با توجه به نوع فرهنگ، علایق، زمینه‌های تاریخی، فضای حقوقی و قانون‌گذاری، حاکمیت نهادهای اقتصادی و پولی و ساختار مالکیت شرکت‌ها، سیستمی خاص را درباره نظام اداره شرکت‌ها^۱ تدوین کرده است (سیداحمدی سجادی، ۱۳۸۸، ص. ۲۶۱). از این رو تعریف واحدی از این نهاد که مورد پذیرش و تأیید همه سیستم‌های حقوقی باشد، وجود ندارد و میان کشورهای مختلف بر سر تعریف آن، اختلاف نظر وجود دارد (Garzón Castrillón, 2021, p. 180; Kjærland et al, 2020, p. 3) و مفهوم آن از کشوری به کشور دیگر متفاوت است و بسته به شرایط، به صاحبان سهام یا ذی‌نفعان شرکت‌های سهامی اشاره دارد (Lannoo, 1995, p. 2).

با وجود این، در تعریفی فراگیر می‌توان «نظام اداره شرکت‌ها» را سیستمی دربردارنده اشخاص، فرایندها و فعالیت‌هایی دانست که از طریق آن، شرکت هدایت می‌شود و این اطمینان را در پی دارد که بر دارایی شرکت، نظارت کافی صورت گرفته است (Shah et al, 2017, p. 4). نوع نگاه متفاوت به مفهوم این اصطلاح سبب بروز مدل‌های گوناگون درباره این نظام شده است؛ زیرا هر یک از انواع این مدل‌ها، بازتاب شرایط اقتصادی و سنت‌های ملی هر سرزمین است (Lannoo, 1995, p. v). مبنای رویکردهای مختلف به «نظام اداره شرکت‌ها»، نوع نگاه متفاوت آن‌ها به اوصافی است که مهم‌ترینشان «نسبت میان مالکیت و کنترل شرکت»، «ساختار هیئت‌مدیره»، «منبع تأمین مالی» و «میزان افشای اطلاعات» است و مجموعه آن‌ها را می‌توان به‌عنوان «شاخص‌های کلیدی نظام اداره شرکت‌ها»^۲ شناسایی کرد.

در میان مدل‌های مختلف «نظام اداره شرکت‌ها»، به ترتیب سه رویکرد «انگلیسی-آمریکایی»، «اروپای قاره‌ای» و «شرق آسیا» مشهورترین مدل‌ها شمرده می‌شوند (عابدینی، ۱۴۰۰، ص. ۴۷۰). اما در دو دهه اخیر، رویکرد جدیدی از دل مدل دوم ظهور یافته که به «رویکرد نوردیک» یا «شبه‌دولایه» معروف شده است و حتی برخی صاحب‌نظران با ادعای کارآمدی این رویکرد، به جایگاه پیشروی کشورهای عضو این منطقه در «رقابت‌های اقتصادی اروپا» اشاره کرده‌اند (Kjærland et al, 2020, p. 2).

در سیستم حقوقی ایران، با اینکه در «لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مربوط به

1. Corporate Governance

۲. برای مطالعه بیشتر درباره این موضوع ر.ک. به: تقی‌پور و عابدینی، ۱۳۹۸.

شرکت‌های سهامی^۱ مصوب سال ۱۳۴۷، مقرراتی ناقص و مرتبط با «نظام اداره شرکت‌ها» وجود دارد و سازمان بورس اوراق بهادار درباره شرکت‌های سهامی فعال در بورس، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌هایی را پیش‌بینی کرده است، اما نبود نگاه واحد و ساختارمند قانونی در این باره که بر همه شرکت‌های سهامی حاکم باشد، لزوم مطالعه این رویکرد را - که مکمل رویکردهای مشهور درباره «نظام اداره شرکت‌ها» است - بیش‌ازپیش روشن‌تر می‌سازد.

پژوهش حاضر با نگاه توصیفی-تحلیلی ضمن بررسی ارکان و شاخص‌های کلیدی «رویکرد نوردیک» در پی پاسخ به این پرسش است که وجوه افتراق و اشتراک «نظام اداره شرکت‌ها» در ایران و کشورهای اسکاندیناوی بر مبنای رویکرد نوردیک کدام است؟ فرضیه نگارندگان این است که با وجود اینکه جز در شاخص‌های «شفافیت مالی» و «افشای اطلاعات»، میان رویکرد یادشده و حقوق ایران تفاوت دیده می‌شود، مطالعه این رویکرد در طراحی رویکرد خاص ایران با نگاه بومی کمک شایانی می‌کند.

۱. تبیین رویکرد نوردیک

کشورهای شمال اروپا یعنی «نروژ، سوئد، فنلاند، دانمارک و ایسلند»، بازارهای پیشرفته و توسعه‌یافته‌ای دارند و نقش پررنگی در بازارهای سرمایه بین‌المللی ایفا می‌کنند. این کشورها میزبان بسیاری از شرکت‌های پیش‌تاز و پیشروی جهان، اعم از دولتی یا خصوصی با سرمایه‌گذارانی اروپایی هستند که در این میان، سرمایه‌گذاران کشورهای بریتانیا، آلمان، فرانسه، هلند و روسیه جزو شاخص‌ترین‌ها به شمار می‌روند و بیشترین سهم را در این زمینه دارند (Mähönen & Johnsen, 2019, p. 223).

حضور سرمایه‌گذاران خارجی در این کشورها روزه‌روز در حال افزایش است و مثال بارز آن، رشد عمده سرمایه‌گذاری در دهه اخیر است. این رشد شایان توجه، به قدری است که در حال حاضر بیش از ۴۰ درصد ارزش کل بازار سهام این منطقه را به خود اختصاص داده و از سهم ۳۵ درصدی برای فنلاند تا ۵۰ درصدی برای دانمارک در حال نوسان است (Lekvall et al, 2014, pp. 47, 117, 170).

۱. از این پس به اختصار: «لایحه قانونی ۱۳۴۷».

از این رو بررسی ساختار «نظام اداره شرکت‌ها» و اوصاف آن در این کشورها که به کشورهای «حوزه اسکاندیناوی» معروف‌اند، دارای اهمیت است. «نظام اداره شرکت‌ها» در این منطقه دارای سابقه طولانی مدت حدود ۵۰ ساله است. در دهه‌های پس از جنگ جهانی دوم، برنامه‌های گسترده‌ای برای توسعه شرکت‌های فعال در این کشورها طراحی و اجرا شد. مقررات مربوط به این سیستم تا اواسط قرن ۱۹، از ترکیبی از قوانین شرکت‌های سهامی فرانسه و آلمان^۱ نشئت گرفته بود، اما مذاکرات طولانی و فشرده‌ای که در دهه ۱۹۷۰ در این باره صورت گرفت، در نهایت، منتج به تصویب قوانین جدید درباره این نهاد در کشورهای شمال اروپا شد (Lekvall et al, 2014, p. 38).

ساختار این نظام در ابتدا، شبیه به ساختار «رویگرد انگلیسی-آمریکایی» نظام اداره شرکت‌ها و مبتنی بر مهم‌ترین ویژگی این مدل یعنی «هیئت‌مدیره واحد» بود. توضیح اینکه، در «رویگرد انگلیسی-آمریکایی»، ترکیبی از «مدیران اجرایی»^۲ و «مدیران غیراجرایی»^۳ در «هیئت‌مدیره تک‌لایه» کار می‌کنند (Naciri, 2008, p. 315)؛ به گونه‌ای که «مدیران غیراجرایی» تحت سلطه «مدیران اجرایی» هستند که سبب می‌شود جایگاه «مدیرعامل» از «ریاست هیئت‌مدیره» مستقل باشد (Calkoen, 2011, p. 448). در شرکت‌های سهامی پیرو این رویکرد، هیئت‌مدیره مسئول همه آثار مربوط به فعالیت‌های شرکت است و همه اعضای آن در مجمع عمومی سالانه انتخاب می‌شوند (Mallin, 2010, p. 166).

در اوایل قرن ۲۰، رویکرد تقنینی درباره «نظام اداره شرکت‌ها» در منطقه اسکاندیناوی تغییر کرد و این نگاه تقویت شد که باید در هیئت‌مدیره میان «عملکرد تصمیم‌گیری راهبردی و نظارت بر مدیران» و «وظیفه خاص اجرایی (اعم از اینکه مدیرعامل یک شخص باشد یا گروهی از مدیران اجرایی)» تفکیک صورت گیرد. در سال ۱۹۳۰ در دانمارک، قانون‌گذار تصمیم گرفت وظیفه مدیریت اجرایی را به «مجموعه‌ای از اشخاص» (شامل تعدادی مدیر ارشد اجرایی با

۱. این دو کشور در محدوده «رویگرد اروپای قاره‌ای» «نظام اداره شرکت‌ها» قرار دارند؛ با این تفاوت که مدل «نظام اداره شرکت‌ها» در فرانسه مبتنی بر «هیئت‌مدیره تک‌لایه» (One-tier) و در آلمان، مبتنی بر «هیئت‌مدیره دولایه» (Two-tier) (نظارتی-اجرایی) است (Davies & Hopt, 2013, p. 310; General, 2002, pp. 45-46). برای مطالعه بیشتر در خصوص این دو رویکرد ر.ک. به: عیسایی تفرشی و یحیی‌پور، ۱۳۹۴، صص. ۱۱۱-۱۳۶).

2. Executive Managers

3. Non-Executive Managers

هدایت مدیرعامل) در «درون هیئت‌مدیره شرکت» و البته «تابع آن» واگذار کند. به دنبال این تغییر، دیگر کشورهای این حوزه نیز تصمیم گرفتند تا دنباله‌روی این تفکر باشند؛ با این تفاوت که در این کشورها، برای بدنه اجرایی تنها یک «مدیرعامل» در نظر گرفته شد (Lekvall et al, 2014, p. 59). در این کشورها همواره اطلاق عنوان «هیئت مدیریت اجرایی» برای «مدیرعامل» با نوعی تسامح همراه بوده، اما «نظام اداره شرکت‌ها» در دانمارک همچنان مبتنی بر همان «مجموعه مدیریت اجرایی» است (Hansen, 2007, pp. 130-131).

بعدها این رویکرد کامل‌تر و منجر به ظهور «رویکرد نوردیک»ی «نظام اداره شرکت‌ها» شد. امروزه این مدل در همه کشورهای شمال اروپا در حال اجرا است و ساختاری این‌گونه دارد.

۱. «مجمع عمومی» با وظیفه تصمیم‌گیری درباره موضوعاتی مانند «ادغام و انحلال شرکت» یا «اصلاح اساسنامه».

۲. «هیئت‌مدیره غیرموظف با امکان تصمیم‌گیری‌های کلان و نظارت بر مدیران اجرایی».

۳. «هیئت مدیریت اجرایی در درون هیئت‌مدیره و تابع آن».

۴. «حسابرس منصوب از سوی سهام‌داران در مجمع عمومی» (Thomsen, 2016 b, p. 195).

در این مدل، تفکیکی دقیق میان بخش نظارتی «هیئت‌مدیره» و بخش اجرایی آن - که عهده‌دار تمام فعالیت‌های اجرایی است - دیده می‌شود. از این رو هیچ شخصی نمی‌تواند به‌طور هم‌زمان در هر دو بخش ایفای نقش کند (Lekvall et al, 2014, p. 60).

از جمله برتری‌های این مدل، این است که قواعد و احکام آن بر «صلاحیت گسترده هیئت‌مدیره و مدیران ارشد» تأکید دارد. همچنین، «کارمندان» شرکت‌ها هم دارای حق حضور و رأی دادن در مجمع عمومی هستند (Mähönen & Johnsen, 2019, pp. 220-221).

در حقوق ایران، «سیاق کلی مقررات» مرتبط با شرکت‌ها بیشتر بر مبنای حمایت از «سهام‌داران» و تأمین منافع آن‌ها تنظیم شده است و با مبنای نظری «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» قرابت بیشتری دارد، اما در مقابل، بر اساس برخی مواد «لایحه قانونی ۱۳۴۷»، می‌توان ادعا کرد که قانون‌گذار در طراحی مقررات مربوط به شرکت‌های سهامی، گرایش‌هایی به

منافع «ذی‌نفعان» که مبنا و پایه طراحی «رویکرد اروپای قاره‌ای» است^۱ نیز داشته است. از بین الزامات بورسی در ایران، طراحی کلی دو سازوکار «درونی و بیرونی» برای «نظام اداره شرکت‌ها» در «آیین‌نامه نظام راهبری شرکتی سال ۱۳۸۶» و درج این دو نهاد با تشریفات دقیق‌تر در «دستورالعمل حاکمیت شرکتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران سال ۱۳۹۷» که از جمله شاخص‌های «رویکرد اروپای قاره‌ای» است، از سویی و پیش‌بینی «هیئت‌مدیره تک‌لایه» در این دو مقرر که از جمله ارکان «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» است از سوی دیگر، نشان می‌دهد که رویکرد واحدی در این الزامات اتخاذ نشده است (عابدینی، ۱۴۰۰، صص. ۴۷۲-۴۷۳) و مجموعه مقررات یادشده نشان می‌دهد که نظام حقوقی ایران از منظر سیستم «نظام اداره شرکت‌ها»، رویکردی غیرمنسجم و غیریکپارچه دارد و نمی‌توان آن را در قالب رویکرد دارای ساختار واحد مورد تحلیل قرار داد.

باید دانست در تبیین ساختار «نظام اداره شرکت‌ها» برخی ویژگی‌ها به‌عنوان «شاخص‌های کلیدی» شناخته می‌شود و تفاوت نگاه و رویکرد نسبت به آن‌ها، «نظام اداره شرکت‌های کشوری را از کشور دیگر متمایز می‌کند؛ «اوصاف اساسی» ای که نگارنده پیش‌ازین، در پژوهشی پایه (تقی‌پور و عابدینی، ۱۳۹۸) به شناسایی و دسته‌بندی آن‌ها پرداخته است، اما بعضی اوصاف «غیراساسی» و درعین‌حال، «مهم» نیز وجود دارد که منحصر به فرد هر رویکرد است و برای همین لازم است مطالعه و ارزیابی شود.

در ادامه، ابتدا ارکان مهم دو رویکرد مورد مطالعه بررسی و سپس شاخصه‌های کلیدی دو مدل، مقایسه و ارزیابی می‌شود.

۲. ارکان مهم دو رویکرد

در «رویکرد نوردیک» نخستین رکن مهم، اتکا بر «نظریه ذی‌نفع محوری»^۲ است که نه تنها در پی کاهش موانع و مشکلات نمایندگی^۳ و همسو کردن منافع «مدیران» با «سهام‌داران» است، بلکه

۲. برای مطالعه بیشتر درخصوص دو رویکرد یادشده و شاخص‌های کلیدی آن‌ها ر.ک. به: تقی‌پور و عابدینی، ۱۳۹۸.

2. Stakeholder Model

۳. Problem of Agency؛ در بیشتر شرکت‌های سهامی که اشخاصی خارج از شرکت، مدیریت آن‌ها را به‌عهده دارند، مدیران، آن دقتی را که معمولاً سهام‌داران نسبت به دارایی خود دارند نسبت به دارایی شرکت به خرج نمی‌دهند که سبب

تأمین منافع «تمام گروه‌های ذی‌نفع»^۱ در شرکت‌ها و مؤسسات تجاری را هدف خود قرار داده است.

از این‌رو صاحب‌نظران آن را مدلی از «خارج» به «درون» (برون‌سازمانی) دانسته‌اند؛ زیرا «منافع ذی‌نفعان غیرسهم‌دار» را در اولویت قرار می‌دهد. این وصف درست نقطه مقابل سیستم کشورهای پیرو «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» است که از «درون» به «بیرون» (درون‌سازمانی) است و در آن، شرکت سهامی با «به حداکثر رساندن سود فروش» تنها در پی «افزایش سود و منافع سهام‌داران» است (Mähönen & Johnsen, 2019, p. 219).

رکن مهم دوم این مدل، «عامل کنترل‌کننده در شرکت‌های سهامی فعال در بورس» است؛ زیرا قریب به دوسوم شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس‌های این منطقه، دست‌کم یک «سهام‌دار کنترل‌کننده»^۲ دارند که بیش از ۲۰ درصد از کل آرا را داراست و دست‌کم یک پنجم شرکت‌ها تحت کنترل مطلق یک سهام‌دار هستند (Lekvall et al, 2014, p. 23).

یکی دیگر از ارکان شایان توجه مدل نوردیک که به‌طور استثنایی در «نظام اداره شرکت‌ها»^۳ برخی کشورهای پیرو «مدل اروپای قاره‌ای» مانند آلمان و اتریش هم دیده می‌شود (Thomsen, 2016 a, p. 7)، «حضور کارکنان در هیئت‌مدیره و تصمیم‌گیری‌های کلان شرکت» است؛ به‌گونه‌ای که مطابق مقررات «نظام اداره شرکت‌ها» در فنلاند، بیش از ۱۵۰ کارمند، در سوئد دست‌کم ۳۵ کارمند، در دانمارک ۳۰ کارمند و در نروژ ۲۵ کارمند امکان حضور در مجمع عمومی را دارند و دارای حق رأی هستند و می‌توانند در تصمیم‌گیری‌های مدیریتی شرکت، مشارکت فعالانه داشته

۱. ایجاد مشکلی سازمانی در این شرکت‌ها می‌شود که از آن، به «مشکل نمایندگی» تعبیر می‌شود (تقی‌پور و عابدینی، ۱۳۹۸، صص ۴۱۵-۴۱۶).

۲. «ذی‌نفع» را هر شخص یا گروهی دانسته‌اند که بتواند در تحقق اهداف شرکت تأثیر گذارد یا از آن تأثیر بگیرد. به بیان دیگر، «ذی‌نفع» به هر شخص یا گروهی اشاره دارد که فعالیت شرکت حسب مورد بر او یا آن‌ها تأثیرگذار است (Eelderink, 2014, p. 10; Jensen, 2001, pp. 8-9). با این وصف، گروه‌های اصلی ذی‌نفع عبارت است از «سهام‌داران، مشتریان (مصرف‌کنندگان)، تأمین‌کنندگان ملزومات، کارمندان و جوامع محلی» (Friedman & Miles, 2006, p. 13). گروه‌های فرعی ذی‌نفع مشتمل است بر «رسانه‌ها، عامه مردم، شرکای تجاری، نسل‌های آینده، نسل‌های گذشته (بنیان‌گذاران سازمان‌ها)، رقبا، دانشگاهیان، سازمان‌های غیردولتی یا فعالانی که به‌طور فردی نمایندگان گروه‌های ذی‌نفع شمرده می‌شوند، نمایندگان گروه‌های ذی‌نفع از قبیل اتحادیه‌ها یا انجمن‌های تجاری، تأمین‌کنندگان و توزیع‌کنندگان، تأمین‌کنندگان مالی به‌جز سهام‌داران ذی‌نفع، دولت، سیاست‌گذاران و ناظران» (Spisto, 2006, p. 69).

باشند (Mähönen & Johnsen, 2019, p. 221). «نظام اداره شرکت‌ها» در کشورهای دانمارک، سوئد و نروژ تأکید می‌کند شرکت‌های سهامی باید اساسنامه‌شان را طوری طراحی کنند که کارکنان امکان حضور و تصمیم‌گیری در هیئت‌مدیره را داشته باشند. نصاب این مقرر، حضور حداکثر «یک‌سوم» نمایندگان کارکنان در هیئت‌مدیره است؛ برخلاف آنچه در مدل آلمانی نظام اداره شرکت‌ها دیده می‌شود که نصاب حداکثر «یک‌دوم» را مقرر داشته است. گفتنی است که اجرای فرض مورد نظر برای نمایندگان الزامی نیست. در واقع، کارکنان شرکت‌های فعال در استفاده از این حق مخیرند و می‌توانند آزادانه در این مورد تصمیم‌گیری کنند. باید دانست در «نظام اداره شرکت‌ها»ی فنلاند با اینکه سابقاً این مقرر پیش‌بینی شده بود، اما در حال حاضر لغو شده است و دیگر اجرا نمی‌شود (Thomsen et al, 2016, p. 3).

در نهایت، مهم‌ترین رکن «رویکرد نوردیک» که از نوآوری‌های آن هم شمرده می‌شود، ایجاد «کمیته‌های نامزدی» در ساختار سازمانی شرکت‌های سهامی است. وظیفه اصلی این مجمع که اعضای آن ترکیبی از «سهام‌داران عمده» و برخی «سهام‌داران اقلیت» است و توسط سهام‌داران در مجمع عمومی سالانه معین می‌شوند، «ارزیابی هیئت‌مدیره» و «انتخاب اعضای جدید و معرفی آن‌ها به‌عنوان نامزد حضور در هیئت‌مدیره بعدی» است. برای رعایت دقت بیشتر و انصاف در راستای نیل به برگزاری بی‌طرفانه فرایند نامزدی، ریاست هیئت‌مدیره اغلب به عهده یکی از اعضای کمیته نامزدی گذارده می‌شود (Thomsen, 2016 a: 7).

در حقوق ایران با توجه به اینکه مشخص شد رویکرد مستقل و واحدی نسبت به «نظام اداره شرکت‌ها» وجود ندارد، نمی‌توان رکن شاخصی را برای آن شناسایی کرد.

۳. شاخص‌های کلیدی دو رویکرد

مطالعات صورت‌گرفته درباره رویکردهای مختلف به «نظام اداره شرکت‌ها» حاکی است که تفاوت نگاه‌ها در این رویکردها مبتنی بر اختلاف آن‌ها در معیارهایی است که با عنوان «شاخص‌های کلیدی» قابل شناسایی است. «رویکرد نوردیک» نیز از این قاعده مستثنا نیست و از میان شاخص‌های متعددی که دارد، چهار شاخص «مالکیت متمرکز و غیرپراکنده»، «نیمه‌دولایه‌ای بودن هیئت‌مدیره»، «بانک؛ منبع تأمین مالی» و «شفافیت مالی بالا» را می‌توان به‌عنوان شاخص‌های کلیدی آن برشمرد.

۱.۳. مالکیت متمرکز و غیرپراکنده

در «رویکرد انگلیسی-آمریکایی»، مالکیت غیرمتمرکز و سهام شرکت‌ها به طور گسترده‌ای در میان سهام‌داران پراکنده است (Nestor & Thompson, 2000, p. 5)، بنابراین، شرکت‌های سهامی تحت این رویکرد عملاً فاقد سهام‌داران کنترل‌کننده هستند. این نقیصه سبب می‌شود که مدیریت شرکت، بیشتر به مدیرانی مستقل از سهام‌داران شرکت تفویض شود. در این حالت، با اینکه تفویض مدیریت شرکت به مدیران در واقع، با این اصل که «کار را باید به متخصص آن سپرد»، همسوست، اما همواره این نگرانی وجود دارد که مدیران شرکت بیش از آنکه منافع شرکت و به تعبیر دقیق‌تر، منافع سهام‌داران را در نظر بگیرند، به دنبال سود شخصی خود باشند (تقی‌پور و عابدینی، ۱۳۹۸، ص. ۴۱۶).

شرکت‌های سهامی پیرو «رویکرد نوردیک» در مقایسه با شرکت‌های فعال پیرو «مدل انگلیسی-آمریکایی»، دارای ویژگی «مالکیت متمرکز و غیرپراکنده»^۱ هستند. در واقع، تمرکز پایین سهام‌داران به دلیل مالکیت پراکنده در کشورهای آنگلو ساکسون باعث می‌شود که بیشتر سهام‌داران قدرت زیادی نداشته باشند و مدیریت، قدرت بیشتری بیابد (Eelderink, 2014, p. 13). همچنین، از نظر قانونی قدرت تصمیم‌گیری بیشتری برای سهام‌داران در «مدل نوردیک» نسبت به «رویکرد انگلیسی-آمریکایی» وجود دارد؛ زیرا با تکیه بر این قدرت، آن‌ها قادرند که هیئت‌مدیره را با اکثریت ساده در مجمع عمومی جایگزین کنند (Thomsen, 2014, p. 5).

در حقوق ایران به موجب ماده ۱۰۷ «لایحه قانونی ۱۳۴۷»، اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های سهامی باید از میان سهام‌داران انتخاب شوند. مطابق این مقرره، مدیران شرکت‌های سهامی مستقل از سهام‌داران نیستند و میان مالکیت و کنترل شرکت، افتراق و جدایی وجود ندارد (پاسبان، ۱۳۹۴، ج ۲، ص. ۱۹۶). «آیین‌نامه نظام راهبری شرکتی سال ۱۳۸۶» تأکید می‌کند اعضای هیئت‌مدیره باید «مستقل»^۲ و «غیرموظف» باشند (عابدینی، ۱۴۰۰، ص. ۴۷۵).

بند ۶ ماده ۱ «دستورالعمل حاکمیت شرکتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران سال ۱۳۹۷» با ذکر نه مصداق، شرایط استقلال را تبیین کرده است و ماده

1. Centralized Ownership

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

۲ «دستورالعمل راهبری شرکتی سال ۱۳۸۹» نیز بر لزوم حضور دست‌کم ۴۰ درصد عضو مستقل در هیئت‌مدیره تأکید دارد. بنابراین، گرایش کلی حقوق ایران به سوی «مالکیت غیرمتمرکز سهام» است.

۲.۳. نیمه‌دولایه‌ای بودن هیئت‌مدیره

شاخص دیگر این رویکرد، «ساختار ویژه هیئت‌مدیره» و «عدم انحصار فعالیت آن به نظارت» است (Thomsen, 2016 a, p. 7). کشورهای حوزه «نوردیک» وظایف این هیئت را در دو دسته کلی «مدیریت کلان شرکت» و «تعیین، نظارت و بررسی اقدامات مدیریت اجرایی» از سویی و «مدیریت اجرایی و اطلاع‌رسانی چگونگی عملکرد شرکت به سهام‌داران» از سوی دیگر تقسیم‌بندی کرده‌اند (Lekvall et al, 2014, p. 70) که بخش نخست، در محدوده تکالیف «بخش نظارتی هیئت‌مدیره» است و بخش دوم، همان تکلیف «هیئت‌مدیریت اجرایی» زیر نظر بخش نخست هیئت‌مدیره است.

باید دانست که جملگی شرکت‌های کشورهای حوزه اسکاندیناوی ملزم هستند تا «هیئت مدیریت اجرایی» را به‌متابه ارگان اجرایی شرکت در نظرگیرند. با این توضیح که «هیئت مدیریت اجرایی» در دانمارک عموماً نهادی جمعی متشکل از ۳ تا ۵ عضو با رهبری مدیرعامل است، اما در دیگر کشورهای این منطقه، شخصی واحد «مدیرعامل» یا «هیئت مدیریت اجرایی» است که اصولاً این وضعیت با اطلاق لفظ «هیئت» در تناقض است؛ زیرا این لفظ ظهور در جمع دارد نه فرد؛ البته در مقررات «نظام اداره شرکت‌ها»ی این کشورها تأکید شده است که «هیئت مدیریت اجرایی» می‌تواند مجموعه‌ای از اشخاص (بیش از یک فرد) باشد (Lekvall et al, 2014, p. 78).

با در نظر داشتن توضیح بالا، در رویکرد نوردیک، وظایف «هیئت مدیریت اجرایی» و «مدیرعامل» گسترده است؛ وجود حق نمایندگی و امضا از قبیل شرکت، سازمان و سامان‌دهی عملیات شرکت و نصب و عزل همه مدیران اجرایی نمونه‌ای از این وظایف است، اما در این رویکرد، نقش مدیرعامل فراتر از وظیفه مدیریت متعارف است؛ زیرا وی عهده‌دار تبیین و تشریح مأموریت و رسالت شرکت، تدوین راهبری در راستای دستیابی به اهداف و ارائه آن به هیئت‌مدیره برای تصویب، اقداماتی فعال بر ساختار مالی شرکت در راستای بهینه‌سازی «هزینه‌های سرمایه»^۱

و ایجاد تغییراتی در ساختار داخلی برای شرکت یا برای برقراری ارتباط با شرکت‌های خارجی است؛ البته وظیفه اصلی مدیرعامل در هیئت‌مدیره، آماده‌سازی مصوبات توأم با اجرای مؤثر و اطلاع‌رسانی به این نهاد است. از این رو بسیاری از هیئت‌های مدیره برای برآورده کردن انتظارات خویش در راستای اطلاع از اقدامات مدیرعامل، دستورالعمل گزارش‌دهی را برای وی تعریف می‌کنند. افزون بر این فرایند، هیئت‌مدیره می‌تواند اطلاعات را از منابع دیگری کسب کند. برای مثال، این هیئت می‌تواند با دعوت از «کارکنان مدیریت ارشد»^۱ برای حضور در جلسات هیئت‌مدیره و پاسخ به پرسش‌ها، نیاز خویش را برطرف سازد که البته این روش در کشورهای فنلاند و سوئد کمتر به چشم می‌خورد (Lekvall et al, 2014, p. 79-81). پس به‌طور کلی، هیئت‌مدیریت اجرایی، مسئولیت‌های مدیریتی را عهده‌دار است در حالی که مدیرعامل، مسئولیت‌های بلندمدت و تعیین هدف و راهبری مطلوب توأم با اجرای مؤثر برای دستیابی به آن هدف را بر دوش دارد.

مشخص کردن حدود و وظایف هیئت‌مدیره به معنای کم‌بودن قدرت این هیئت نیست؛ زیرا «هیئت‌مدیره» مختار است که آزادانه در هر کاری جز اداره شرکت، به‌صورت روزانه دخالت کند؛ «جایگزینی مدیران اجرایی» و «ایجاد تغییر در راهبردهای شرکت» از جمله این فعالیت‌هاست. اعطای همین اختیار سبب ایجاد تفاوت بارز در میان ساختار «هیئت‌مدیره» در رویکرد «نوردیک» با ساختار «هیئت‌مدیره نظارتی» در آلمان که یکی از دو قسمت «هیئت‌مدیره دولایه» در ساختار شرکت‌های سهامی این کشور است^۲، شده است؛ زیرا برای مثال، در ساختار نخست، «هیئت‌مدیره» افزون بر اینکه باید راهبرد شرکت را طراحی و تصویب کند، این حق را دارد تا مدیران را عزل و برای آن‌ها جانشین تعیین کند (Thomsen, 2016 a, p. 7).

1. Senior-Management Staff

۲. مدل آلمانی «نظام اداره شرکت‌ها» دارای ارکان ویژه‌ای است که مهم‌ترین آن‌ها، «ترکیب اعضای هیئت‌مدیره» است؛ دو هیئت‌مدیره با اعضای مستقل از یکدیگر در این مدل پیش‌بینی شده است و شرکت‌های آلمانی دارای ساختار هیئت‌مدیره دویخشی (دولایه) هستند؛ لایه نخست، «هیئت‌مدیره اجرایی» است که فقط متشکل از عناصر داخلی یعنی مدیران اجرایی شرکت‌هاست و لایه دوم، «هیئت‌مدیره نظارتی» است که شامل نمایندگان کارکنان و نمایندگان سهام‌داران می‌شود. باید دانست که تعداد اعضای هیئت‌مدیره نظارتی بر اساس قانون تعیین می‌شود و توسط سهام‌داران قابل تغییر نیست (Kent, 2009, p. 10). در این ساختار، «هیئت‌مدیره اجرایی» تابع «هیئت‌مدیره نظارتی» است که مرکب از «مدیران غیراجرایی» است (Lannoo, 1995, p. 17).

با توجه به آنچه بیان شد، می‌توان «مدل نوردیک» را به‌عنوان یک «مدل نیمه‌دولایه»^۱ معرفی کرد و دلیل آن این است که میان فعالیت‌های نظارتی و اجرایی در هیئت‌مدیره شرکت‌های سهام این مدل هم‌پوشانی وجود دارد (Thomsen, 2014, p. 5).

در حقوق ایران، مواد ۱۰۷ تا ۱۴۳ «لایحه قانونی ۱۳۴۷»، به تشریفات هیئت‌مدیره واحد و انتخاب آن از سوی مجمع سهام‌داران اشاره دارد. همچنین، امکان پیش‌بینی مدیران غیرموظف نیز (به‌صورت غیرمستقیم) در ماده ۱۳۴ لایحه آمده است که همگی از عناصر ساختار هیئت‌مدیره تک‌لایه است. مطابق «آیین‌نامه راهبری شرکتی سال ۱۳۸۶» نیز هیئت‌مدیره می‌تواند متشکل از دو دسته مدیران موظف و غیرموظف باشد که مدیران غیرموظف نقش مهمی در کمیته‌های مختلف مرتبط با این هیئت دارند. همچنین، مطابق این آیین‌نامه، امکان حضور مدیران افتخاری نیز در هیئت‌مدیره پیش‌بینی شده است. براین اساس، ساختار مدیریتی در حقوق شرکت‌های سهامی ایران «تک‌لایه» و کنترل شرکت در یک جایگاه، متمرکز است (عابدینی، ۱۴۰۰، صص. ۴۷۸-۴۷۹).

۳.۳. بانک؛ منبع تأمین مالی

ساختار کلی تأمین مالی در این رویکرد بدین شکل است که سهام‌دار عمده در سوئد، «گروه‌های سهامی بانک‌محور»^۲، در نروژ و فنلاند، بیشتر «بانک‌ها» و تا حدی «شرکت‌های دولتی» و در دانمارک، «مؤسسات و بنیادهای مالی» هستند (Thomsen, 2014, p. 5). بنابراین، نگاه این مدل در تأمین منابع مالی، بیشتر «رویکرد بانک‌مدار»^۳ است (Mähönen & Johnsen, 2019, p. 225). البته نمی‌توان این ویژگی را منحصر به این سیستم دانست و به دیگر مدل‌ها تسری نداد؛

زیرا بیشتر کشورهای دنیا (جز کشورهای پیرو رویکرد «انگلیسی-آمریکایی» مانند

بریتانیا و ایالات متحده) به‌ویژه طرف‌داران رویکرد اروپای قاره‌ای مانند آلمان، فرانسه و

ایتالیا نیز از چنین ساختاری بهره‌مند هستند و بانک‌ها و مؤسسات کلان مالی دولتی در

تأمین منابع مالی شرکت‌های سهامی‌شان نقش فعالانه دارند.

1. Half Two-Tier

2. Bank-Oriented Stock Groups

۳. Bank-Oriented System؛ در مقابل این نگاه، در «رویکرد انگلیسی-آمریکایی»، «بازارمحوری» و در

«رویکرد آسیایی»، «خانواده‌محوری» دیده می‌شود. برای مطالعه بیشتر در این باره ر.ک. به: عابدینی، ۱۳۹۷.

در نظام حقوقی ایران با اینکه بندهای ۱۹ تا ۲۱ ماده ۱ «قانون بازار اوراق بهادار سال ۱۳۸۴»، «صندوق بازنشستگی، صندوق سرمایه‌گذاری و نهادهای مالی» (به‌عنوان مهم‌ترین نهادهایی که در «رویکرد انگلیسی-آمریکایی»، عندالاقضاء تأمین مالی شرکت‌های سهامی را به‌عهده دارند) را تعریف کرده‌اند، در عمل تأمین سرمایه شرکت‌ها از طریق «منابع داخلی» خود شرکت‌ها یعنی مؤسسان شرکت (به‌عنوان تأمین‌کنندگان سرمایه اولیه) و نیز سهام‌دارانی که بعدها به شرکت وارد می‌شوند و سهام خریداری می‌کنند (مواد ۶ و ۱۲ لایحه قانونی ۱۳۴۷) صورت می‌گیرد.

۴.۳. شفافیت مالی بالا

«شفافیت» در شرکت‌های تجارتي بدین معناست که شرکت‌ها پیوسته و به‌طور منظم گزارش‌هایی درباره حساب‌های مالی و پاداش‌های پرداختی خود ارائه دهند؛ زیرا زمانی می‌توان از مدل مناسبی در «نظام اداره شرکت‌ها» سخن گفت که گزارش‌دهی‌های مالی به‌صورت منظم انجام شود (Schøning, 2017, p. 169). شرکت‌های سهامی شمال اروپا از لحاظ ایجاد و توسعه «شفافیت» حداکثری نسبت به سهام‌داران و بازار سرمایه، استانداردهایی اتخاذ کرده‌اند تا به هدف غایی‌شان نزدیک شوند. اتخاذ این رویه سبب شده است تا آنان از سوی «کمیسیون اروپا» به‌عنوان کشورهای برتر از منظر «شفافیت مالی و افشای اطلاعات» شناخته شوند (Danish Corporate Governance Committee, 2009, p. 11).

در این مدل، «شفافیت» حداکثری نسبت به «سهام‌داران، بازار سرمایه و جامعه» دیده می‌شود؛ به‌گونه‌ای که برای آگاهی‌بخشی به عموم، نام و اعتبار هیئت‌مدیره، مدیرعامل و مدیران ارشد در وبگاه شرکت به نمایش عموم گذاشته می‌شود و حق‌الزحمه مدیران و هیئت‌مدیره به تفصیل و با جزئیات دقیق افشا می‌شود (Lekvall et al, 2014, pp. 92-93). برای مثال، افشای کامل حقوق و دستمزدهای اعضای هیئت‌مدیره الزامی دانسته شده و این رویه سال‌هاست بین کشورهای شمال اروپا ادامه داشته است. در سال‌های اخیر، مقررات یادشده در دانمارک، ایسلند، نروژ و سوئد با

۱. با وجود اینکه این قانون، سه نهاد یادشده را تعریف کرده، اما اساساً برای آن‌ها نقش تأمین‌کننده منابع مالی شرکت‌های سهامی را در نظر نداشته است.

تغییراتی جزئی همراه بوده است. برای مثال، در این کشورها «سیاست دستمزد»^۱ شرکت باید در مجمع عمومی عادی ارائه شود. این در حالی است که در فنلاند، سیاست پاداش به مدیریت اجرایی باید در وبگاه شرکت انتشار یابد (Danish Corporate Governance Committee, 2009, p. 11).

در این راستا، مطابق با بخش ۱۳ از «آیین‌نامه نظام اداره شرکت‌های نروژ»^۲ درباره شفافیت، هیئت‌مدیره ملزم است دستورالعملی را برای گزارش‌دهی شرکت از اطلاعات مالی و دیگر اطلاعات برای رعایت اصل تساوی رفتار در قبال همه طرف‌های قرارداد با شرکت تنظیم کند. این دستورالعمل باید مطابق الزاماتی که «قانون بورس اوراق بهادار» و دیگر مقررات بورسی در نظر دارند، تنظیم و در آن چهارچوب وضع شود. برای مثال، دستورالعمل تدوین‌یافته باید صحت و به‌روز بودن اطلاعات شرکت را تضمین کند؛ زیرا در سایه وجود این دو ویژگی، مجموع سهام‌داران و سرمایه‌گذاران قادرند تصمیمات بهنگام و صحیح را حسب مورد، درباره مدیریت شرکت و خرید و فروش سهام اتخاذ کنند (The Norwegian Code of Practice for Corporate, 2014, pp: 50-51).

مطابق «نظام اداره شرکت‌ها» در سوئد، تمام پرداختی‌ها به اعضای هیئت‌مدیره و مدیرعامل شرکت‌های دولتی که اصلی‌ترین اجزای آن، رویه و برنامه پرداختی حقوق و تعهدات مرتبط با دستمزدهاست، باید در سطح فردی افشا شود. افزون‌براین، این مقررات تصویب دستورالعمل‌هایی درباره حقوق و پاداش‌ها به مدیران ارشد در مجمع عمومی سالانه را الزام‌آور دانسته است و تأکید می‌کند که این پرداختی‌ها باید در گزارش سالانه افشا شود (Waring & Pierce, 2004, p. 374). همچنین، بند ۱۰ ماده ۳ مقررات یادشده درباره لزوم افشای اطلاعات، رعایت تکالیفی را الزامی دانسته که از آن جمله این است که هیئت‌مدیره باید چگونگی اجرایی ساختن قانون راهبری شرکتی را به‌طور سالانه از طریق گزارش مالی سالانه و وبگاه شرکت به سهام‌داران و بازار

۱. Compensation Policy؛ سیاست دستمزد که به آن «خط‌مشی پاداش» نیز می‌گویند، طرح پرداختی است که چگونگی دریافت حقوق کارکنان را برای کار در سازمان مشخص می‌کند.

2. Code of Practice

سرمایه^۱ اطلاع دهد (The Swedish Corporate Governance Code, 2020, p. 23).

در ایسلند انتشار اطلاعات درباره «نظام اداره شرکت‌ها» سبب افزایش شفافیت نسبت به سهام‌داران و در نتیجه، افزایش اعتبار شرکت شده است. از این رو شرکت‌ها باید در گزارش سالانه خود اطلاعاتی را افشا کنند که از جمله دربردارنده موارد زیر باشد.

۱. تمام مقررات «نظام اداره شرکت‌ها» که شرکت از آن‌ها پیروی کرده است.
۲. آن بخش از دستورالعمل‌هایی که شرکت رعایت نکرده است به همراه دلیل عدم رعایت و راه‌هایی برای کاهش این انحراف موقت.
۳. خط‌مشی طراحی شده درباره هیئت‌مدیره، مدیریت اجرایی و مدیریت ارشد شرکت.
۴. شرح ترکیب و فعالیت هیئت‌مدیره، مدیریت و کمیته‌ها.
۵. تبیین فرایند تعیین اعضای کمیته نامزدی و کمیته‌های فرعی.
۶. ذکر تعداد جلسات برگزار شده هیئت‌مدیره و کمیته‌های فرعی توأم با اعلام وضعیت حضور هر یک از آنان.
۷. بیان اطلاعات مربوط به هیئت‌مدیره و مدیرعامل شرکت و بیان وظایف شاخص مدیرعامل.

افزون بر اطلاعات بالا، شرکت‌های تجارتي ایسلند باید اطلاعات غیرمالي مرتبط با فعالیت خود در حوزه‌های مسائل زیست‌محیطی، جامعه، منابع انسانی، فساد و رشوه را به صورت سالانه به همراه گزارش مالی هیئت‌مدیره در وبگاه شرکت منتشر کنند (Iceland Chamber of Commerce, 2021, pp. 44-46).

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس فنلاند مطابق با مقررات نظام اداره شرکت‌ها باید سالانه گزارشی را منتشر کنند که به موجب آن، هرگاه گزارش تدوین یافته کیفیت مطلوبی داشته باشد، اثر آن بر شفافیت شرکت و اعتماد سرمایه‌گذاران هویدا می‌شود. از این رو برای سنجش کیفیت و وضعیت گزارش، کمیته حسابرسی یا هر کمیته ذی صلاح دیگری این مهم را به عهده دارد که در صورت فقدان کمیته‌های مزبور، هیئت‌مدیره عهده‌دار چنین وظیفه‌ای می‌شود. هرگاه شرکت اقدام به

۱. منظور از بازارهای سرمایه، بازارهای مالی برای خرید و فروش اوراق بهادار (با سررسید بیشتر از یک سال) و دارایی‌های بدون سررسید است. در رایج‌ترین تقسیم‌بندی از نظر مرحله عرضه اوراق بهادار، به دو «بازار اولیه» و «بازار ثانویه» تقسیم می‌شود (The Swedish Corporate Governance Code, 2020, p. 24).

صدور بیانیه جداگانه‌ای کند، بیانیه مزبور به همراه گزارش مدیریت باید به یکدیگر ارجاع داده شوند تا حسابرس شرکت با مذاقه و بررسی تأیید کند که ویژگی‌های سیستم کنترل داخلی و مدیریت خطر در آن رعایت شده است و در صورت مشاهده مغایرت، وی مکلف است بیانیه‌ای در این باره صادر کند. بیانیه و گزارش مدیریت پس از پیمودن مسیر پیشین، با انتشار جداگانه‌ای در بورس و وبگاه شرکت به مدت ده سال برای همگان افشا می‌شود (Securities Market Association, 2020, pp. 49-51).

در دانمارک به موجب بند ب ماده ۱۰۷ «قانون صورت‌های مالی و آیین‌نامه بازار بورس»، شرکت‌های تجاری باید در خلال بیانیه‌ای که در وبگاه شرکت منتشر می‌کنند، اعلام کنند که از کدام یک از الزامات «نظام اداره شرکت‌ها» پیروی و از کدام یک عدول کرده‌اند. در همین راستا، اگر به جای پیروی از قاعده‌ای، به گونه‌ای دیگر عمل کرده‌اند، دلیل و راه‌حل موردنظر خود را توضیح دهند. این موضوع افزون بر آن مواردی است که گزارش باید درباره «وضعیت شرکت» بازتاب دهد. از این رو تغییرات مهمی که پس از تکمیل حساب‌های شرکت ایجاد می‌شود، باید در گزارش مزبور اعمال و منظور شود (Danish Recommendations on Corporate Governance, 2020, p. 5).

در حقوق ایران، در «لایحه قانونی ۱۳۴۷»، تنها ماده ۲۳۲ بر تکلیف هیئت‌مدیره مبنی بر افشای اطلاعات مالی دست‌کم بیست روز قبل از تاریخ برگزاری مجمع عمومی به سهام‌داران از طریق بازرسان شرکت تأکید دارد.

«قانون بازار اوراق بهادار سال ۱۳۸۴» درباره «افشای اطلاعات و شفافیت مالی» الزامات بیشتر و مهم‌تری پیش‌بینی کرده است؛ لزوم «ارائه صورت‌های مالی سالانه حسابرسی شده، صورت‌های مالی دوره‌ای و گزارش‌های هیئت‌مدیره» طبق دستورالعمل‌های اجرایی سازمان بورس اوراق بهادار توسط شرکت‌های بورسی، تکلیف مندرج در ماده ۲۱ این قانون مبنی بر افشای «صورت‌های مالی سه‌ماهه، میان‌دوره‌ای (به‌ویژه شش‌ماهه و سالانه و گزارش هیئت‌مدیره به مجامع و اظهارنظر حسابرس»، «استانداردهای هریک از گزارش‌های مالی بالا» و «لزوم افشای فوری اطلاعات مهم شرکت» بر اساس مواد ۷ و ۱۳ «دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات

1. Danish Financial Statements Act 2001 (Amended 2018).

شرکت‌های ثبت‌شده در سازمان بورس اوراق بهادار سال ۱۳۸۶» و درنهایت، «محافظةت از دارایی‌های شرکت در برابر اتلاف، تقلب و سوءاستفاده» طبق ماده ۲ «دستورالعمل کنترل‌های داخلی ناشران پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران سال ۱۳۹۱»، همگی نشان می‌دهد که حقوق ایران درباره شاخص «افشای اطلاعات» در شرکت‌های سهامی بورسی، گام‌های عمده‌ای برداشته و این شاخصه در مقررات ایران از اهمیت بالایی برخوردار است.

نتیجه‌گیری

با اینکه «نظام اداره شرکت‌ها» نقش مهمی در راهبری شرکت‌های سهامی از سویی و روابط تجاری دنیا از سوی دیگر دارد، در سیستم حقوقی ایران مفهومی نوپاست و نبود قانون واحد، ساختارمند و همه‌جانبه در این باره، تأثیر جدی و منفی در حقوق ایران داشته است. آیین‌نامه‌ها، دستورالعمل‌ها و الزامات بورسی در این باره نیز به دلیل «عدم پیروی از نگاهی واحد» نتوانسته است این نقیصه را رفع کند.

مطالعه رویکردهای فعال درباره «نظام اداره شرکت‌ها» در این باره راهگشاست و در این میان، «رویکرد نوردیک» می‌تواند به‌عنوان یکی از مدل‌های رایج در دنیا در کنار رویکردهای مشهورتر مورد توجه باشد که در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفت. مروری بر ارکان و اوصاف کلیدی این رویکرد، این رهیافت را در پی داشت که دست‌کم، اوصاف «مالکیت متمرکز» و «شفافیت مالی بالا» از جمله نقاط مثبت این رویکرد است. درباره «ساختار هیئت‌مدیره» نیز با وجود اشکالاتی که شاید بتوان در بلا تکلیفی و نیمه‌دولایه‌ای بودن آن شناسایی کرد، اصل توجه به تفکیک «نظارت» از «اجرا» نکته عمده‌ای است که می‌تواند در طراحی مدل بومی مورد توجه و تأمل باشد، اما وابستگی زیاد به «بانک‌ها» به‌عنوان اصلی‌ترین منبع تأمین مالی از جمله نقاط ضعف جدی این رویکرد است؛ زیرا هرگونه بروز خلل در فعالیت بانک‌ها به هر دلیل در فعالیت‌های شرکت‌ها تأثیر شگرف منفی دارد.

سیستم حقوقی ایران در باب شرکت‌های سهامی جز در باب «شفافیت مالی و افشای اطلاعات» (که آن هم تنها در آیین‌نامه‌ها، دستورالعمل‌ها و الزامات بورسی و تنها برای ناشران سهام در بازار بورس طراحی شده است و نمی‌توان ادعای جامعیت آن را نیز طرح کرد)، دارای ضعف جدی در سه شاخص دیگر یعنی «نسبت میان مالکیت و کنترل شرکت»، «ساختار

هیئت‌مدیره» و «منبع تأمین مالی» است که تشتت رویه‌های تقنینی و اجرایی در باب اتخاذ رویکرد واحد در این باره، مسئله را با اشکال‌های جدی مواجه ساخته است. افزون‌براین، توجه نکردن به نگاه و رویه‌ای واحد در طراحی و اجرای «نظام اداره شرکت‌ها» در دستورالعمل‌ها و الزامات بورسی، این نقص را دوچندان کرده است.

مطالعات تطبیقی در باب «نظام اداره شرکت‌ها» در کشورهای نوردیک که موضوع و عنوان این پژوهش نیز در همین راستاست، افزون‌بر تأکید بر این نکته که پیروی کامل از رویکرد این کشورها با توجه به اختلاف در نگاه مبنایی نظام‌های حقوقی نمی‌تواند برای سیستم حقوقی ایران راهگشا باشد، اما با داشتن نگاهی بومی‌گرایانه و توجه به ویژگی‌های مثبت آن، مسیر طراحی و تدوین مدل مطلوب «نظام اداره شرکت‌ها» در ایران را به‌خوبی هموار می‌سازد. تقنین در این باره با تأکید بر اینکه در مالکیت، شرکت‌های سهامی در ایران، غیربراکنده فعالیت کنند و به تعبیر دقیق‌تر، هدایت و راهبری‌شان به‌دور از مشکل نمایندگی باشد یا اینکه منابع مالی شرکت از خارج از شرکت‌ها هم تأمین شود و نیز هدف‌گذاری شرکت‌ها مبتنی بر افزایش شفافیت و افشای اطلاعات باشد، می‌تواند گام‌های بلندی در نزدیک شدن به چشم‌انداز الگوی مطلوب و نمونه «نظام اداره شرکت‌ها»ی ایران شمرده شود؛ اوصافی که بخش زیادی از آن در ارکان و شاخص‌های کلیدی «رویکرد نوردیک» دیده می‌شود و گرایش سرمایه‌گذاران به حضور در بازارهای بورس حوزه اسکاندیناوی گویای آن است.

افزون‌بر تأکید بر «اختصاص بخشی مستقل به "نظام اداره شرکت‌ها" در مقررات آتی مربوط به شرکت‌های تجاری به‌ویژه شرکت‌های سهامی»، وضع مقرراتی در قالب مواد جداگانه در راستای «ایجاد نهاد نظارتی بر هیئت‌مدیره» در قالب «مجموعه‌ای متشکل از سهام‌داران و کارکنان (که حقوق ذی‌نفعانی مانند کارکنان را افزون‌بر سهام‌داران بیشتر تأمین کند)»، «کاهش الزامات حضور فعالانه شرکت‌های سهامی در بازار بورس و افزایش مشوق‌های این حضور برای ایجاد رغبت بیشتر آنان در این عرصه» با هدف تأمین بیشتر منابع مالی از طریق خود بازار و نه الزاماً سرمایه‌گذارانی از طبقات اجتماعی خاص یا بانک‌ها و نیز «درج الزامات مربوط به شفافیت مالی مندرج در آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های بورسی در بخش مستقل یادشده» بخشی از پیشنهادهای مشخص نگارندگان بر اساس نتایج حاصل از این پژوهش است.

منابع

۱. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴.
۲. لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷.
۳. یاسبان، محمدرضا (۱۳۹۴). حقوق شرکت‌های تجاری (جلد ۲). تهران: سمت.
۴. تقی‌پور، بهرام و عابدینی، حسین (۱۳۹۸). رویکرد نظام حقوقی ایران به شاخصه‌های کلیدی نظام اداره شرکت‌های سهامی. فصلنامه مطالعات حقوق خصوصی. دوره ۴۹، شماره ۳، ۴۰۹-۴۲۴.
۵. تقی‌پور، بهرام، عباسی سرمدی، مهدی و عابدینی، حسین (۱۳۹۷). «حقوق اقلیت در شرکت‌های سهامی بر مبنای نظام اداره شرکت‌ها؛ مطالعه تطبیقی در حقوق ایران و آمریکا». فصلنامه پژوهش‌نامه حقوق اسلامی، سال ۱۹، شماره ۲ (پیاپی ۴۸)، ۳۶۹-۳۹۶.
۶. سیداحمدی سجادی، سیدعلی (۱۳۸۸). نظریه نمایندگی در نظام راهبری شرکتی. فصلنامه حقوق دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، دوره ۳۹، شماره ۴.
۷. عابدینی، حسین (۱۳۹۷). نظام اداره شرکت‌های سهامی عام؛ ارائه الگوی مناسب برای نظام حقوقی ایران با مطالعه تطبیقی در خصوص شرکت‌های آمریکا (رساله دکتری، دانشگاه خوارزمی).
۸. عابدینی، حسین (۱۴۰۰). مطالعه تطبیقی شاخصه‌های کلیدی نظام اداره شرکت‌ها در رویکرد شرق آسیا و حقوق ایران. فصلنامه مطالعات حقوق خصوصی، دوره ۵۱، شماره ۳، ۴۶۹-۴۸۶.
۹. عیسایی تفرشی، محمد و یحیی‌پور، جمشید (۱۳۹۲). تئوری ذی‌نفعان با رویکرد مقررات شرکت‌های سهامی ایران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۲۳، ۱۳۹-۱۶۷.
10. Calkoen, Willem Jacob Lodewijk. (2011). The One-Tier Board In The Changing and Converging World of Corporate Governance.
11. Danish Corporate Governance Committee, Finnish Securities Market Association, Icelandic Committee on Corporate Governance, Norwegian Corporate Governance Board, & Swedish Corporate Governance Board. (2009). Corporate Governance In The Nordic Countries.
12. Danish Recommendations on Corporate Governance, (2020).
13. Davies, Paul L, & Hopt, Klaus J. (2013). Corporate Boards In Europe-Accountability and Convergence. The American Journal of Comparative Law, 61(2), 301-376.
14. Eelderink, GJ. (2014). Effect of ownership structure on firm performance. University of Twente.
15. Friedman, Andrew L, & Miles, Samantha. (2006). Stakeholders: Theory and practice. In Oxford University Press. OUP Oxford.
16. Garzón Castrillón, Manuel Alfonso. (2021). The Concept of Corporate Governance. Revista Científica "Visión de Futuro," 25(2), 178-194.
17. General, Internal Market Directorate. (2002). Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to The European Union and Its Member States. European Commission.
18. Hansen, Jesper Lau. (2007). A Scandinavian Approach to Corporate Governance. Scandinavian Studies in Law, 50, 125-142.
19. Iceland Chamber of Commerce, Nasdaq Iceland and SA Confederation of

- Icelandic Enterprise. (2021). Guidelines on Corporate Governance, 1–49. Iceland Chamber of Commerce, SA Confederation of Icelandic Enterprise, Nasdaq Iceland.
20. Jensen, Michael C. (2001). 1. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14 (3), 3–25.
 21. Kent, Kevin M. (2009), Three Models of Corporate Governance from Developed Capital Markets.
 22. Kjærland, Frode, Haugdal, Ane Tolnes, Søndergaard, Anna, & Vågslid, Anne. (2020). Corporate Governance and Earnings Management In A Nordic Perspective: Evidence from The Oslo Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 13 (11), 256.
 23. Lannoo, Karel. (1995). Corporate Governance In Europe: Report of A CEPS Working Party. Centre pour l'Etude des Politiques Europennes.
 24. Lekvall, Per, Gilson, Ronald J, Hansen, Jesper Lau, Lønfeldt, Carsten, Airaksinen, Manne, Berglund, Tom, von Weymarn, Tom, Knudsen, Gudmund, Norvik, Harald, & Skog, Rolf. (2014). The Nordic Corporate Governance Model. In *The Nordic Corporate Governance Model*, Per Lekvall, ed., SNS Förlag, Stockholm (No. 14–12).
 25. Mähönen, Jukka, & Johnsen, Guðrún. (2019). Law, Culture and Sustainability. In *The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability* (pp. 218–231). Cambridge University Press; (Doi.org/10.1017/9781108658386.022).
 26. Malline, Christine A. (2010), *Corporate Governance*, London: Oxford University Press.
 27. Naciri, Ahmed (Editor). (2008). *Corporate Governance Around The World*. In Routledge Co. (Vol. 1). Routledge Co.
 28. Nestor, Slipton & John K. Thompson (2000), "Corporate Governance Patterns in OECD Economies: Is Convergence Under Way?", Discussion Paper, Paris: OECD.
 29. The Norwegian Code of Practice for Corporate, 1 (2014).
 30. Schønning, Lena. (2017). Good Governance Tools: Cross-Pollination from Nordic Corporate Law. *Arctic Review*, 8 (0 SE-Original Articles), 160–173; (Doi.org/10.23865/arctic.v8.722).
 31. Securities market association, (2020).
 32. Shah, Neeta, Napier, Christopher J, & Holloway, R. (2017). The Cadbury Report 1992: Shared Vision and Beyond. In United Kingdom.
 33. Spisto, Michael Michele Paolo. (2006). Legal Aspects of Corporate Governance In The Republic of South Africa: Towards A Possible Model For Improved Stakeholder Relations Within The Corporation [University of The Witwatersrand Johannesburg South Africa].
 34. The Swedish Corporate Governance Code, (2020).
 35. Thomsen, Steen. (2014). Nordic Corporate Governance and Industrial Foundations 123.
 36. Thomsen, Steen. (2016 a). Nordic Corporate Governance Revisited. *Nordic Journal of Business*, 65(1), 4–12.
 37. Thomsen, Steen. (2016 b). The Nordic Corporate Governance Model. *Management and Organization Review*, 12 (1), 189–204.
 38. Thomsen, Steen, Rose, Caspar, & Kronborg, Dorte. (2016). Employee Representation and Board Size In The Nordic Countries. *European Journal of Law and Economics*, 42 (3), 471–490.
 39. Waring, Kerrie, & Pierce, Chris. (2004). *The Handbook of International Corporate Governance: A Definitive Guide*. In Kogan Page Publishers.

References:

1. Draft Law amending a portion of the Iranian Commercial Code, approved in 1347 SH.
2. Securities Market Law of the Islamic Republic of Iran, approved in 1384 SH.
3. Abedini, Hossein (1397 SH). Public Joint Stock Company Governance System; Providing a Suitable Model for the Iranian Legal System with a Comparative Study on American Companies (Doctoral Thesis, Kharazmi University).
4. Abedini, Hossein (1400 SH). Comparative Study of Key Indicators of Corporate Governance in the East Asia Approach and Iranian Law. Quarterly Journal of Private Law Studies, Volume 51, Number 3, 469-486.
5. Calkoen, Willem Jacob Lodewijk. (2011). The One-Tier Board In The Changing and Converging World of Corporate Governance.
6. Danish Corporate Governance Committee, Finnish Securities Market Association, Icelandic Committee on Corporate Governance, Norwegian Corporate Governance Board, & Swedish Corporate Governance Board. (2009). Corporate Governance In The Nordic Countries.
7. Danish Recommendations on Corporate Governance, (2020).
8. Davies, Paul L, & Hopt, Klaus J. (2013). Corporate Boards In Europe-Accountability and Convergence. The American Journal of Comparative Law, 61(2), 301-376.
9. Eelderink, GJ. (2014). Effect of ownership structure on firm performance. University of Twente.
10. Eisaie Tafreshi, Mohammad, and Yahyapour, Jamshid (1392 SH). Interest Theory with a Focus on the Regulations of Iranian Joint Stock Companies. Securities and Exchange Quarterly, Number 23, 139-167.
11. Friedman, Andrew L, & Miles, Samantha. (2006). Stakeholders: Theory and practice. In Oxford University Press. OUP Oxford.
12. Garzón Castrillón, Manuel Alfonso. (2021). The Concept of Corporate Governance. Revista Científica "Visión de Futuro," 25(2), 178-194.
13. General, Internal Market Directorate. (2002). Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to The European Union and Its Member States. European Commission.
14. Hansen, Jesper Lau. (2007). A Scandinavian Approach to Corporate Governance. Scandinavian Studies in Law, 50, 125-142.
15. Iceland Chamber of Commerce, Nasdaq Iceland and SA Confederation of Icelandic Enterprise. (2021). Guidelines on Corporate Governance, 1-49. Iceland Chamber of Commerce, SA Confederation of Icelandic Enterprise, Nasdaq Iceland.
16. Jensen, Michael C. (2001). 1. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. Journal of Applied Corporate Finance, 14 (3), 3-25.
17. Kent, Kevin M. (2009), Three Models of Corporate Governance from Developed Capital Markets.
18. Kjærland, Frode, Haugdal, Ane Tolnes, Søndergaard, Anna, & Vågslid, Anne. (2020). Corporate Governance and Earnings Management In A Nordic Perspective: Evidence from The Oslo Stock Exchange. Journal of Risk and Financial Management, 13 (11), 256.
19. Lannoo, Karel. (1995). Corporate Governance In Europe: Report of A CEPS Working Party. Centre pour l'Etude des Politiques Publiques Européennes.
20. Lekvall, Per, Gilson, Ronald J, Hansen, Jesper Lau, Lønfeldt, Carsten,

- Airaksinen, Manne, Berglund, Tom, von Weymarn, Tom, Knudsen, Gudmund, Norvik, Harald, & Skog, Rolf. (2014). The Nordic Corporate Governance Model. In *The Nordic Corporate Governance Model*, Per Lekvall, ed., SNS Förlag, Stockholm (No. 14-12).
21. Mähönen, Jukka, & Johnsen, Guðrún. (2019). Law, Culture and Sustainability. In *The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability* (pp. 218-231). Cambridge University Press; (Doi.org/10.1017/9781108658386.022).
 22. Malline, Christine A. (2010), *Corporate Governance*, London: Oxford University Press.
 23. Naciri, Ahmed (Editor). (2008). *Corporate Governance Around The World*. In Routledge Co. (Vol. 1). Routledge Co.
 24. Nestor, Slipton & John K. Thompson (2000), "Corporate Governance Patterns in OECD Economies: Is Convergence Under Way?", Discussion Paper, Paris: OECD.
 25. Pasban, Mohammad Reza (1394 SH). *Company Law (Volume 2)*. Tehran: SAMT.
 26. Schøning, Lena. (2017). Good Governance Tools: Cross-Pollination from Nordic Corporate Law. *Arctic Review*, 8 (0 SE-Original Articles), 160-173; (Doi.org/10.23865/arctic.v8.722).
 27. Securities market association, (2020).
 28. Seyyed Ahmadi Sajjadi, Seyed Ali (1388 SH). Agency Theory in the Corporate Governance System. *Journal of Law, Faculty of Law and Political Science, University of Tehran*, Volume 39, Number 4.
 29. Shah, Neeta, Napier, Christopher J, & Holloway, R. (2017). The Cadbury Report 1992: Shared Vision and Beyond. In United Kingdom.
 30. Spisto, Michael Michele Paolo. (2006). Legal Aspects of Corporate Governance In The Republic of South Africa: Towards A Possible Model For Improved Stakeholder Relations Within The Corporation [University of The Witwatersrand Johannesburg South Africa].
 31. Taqipour, Bahram, Abbasi-Sarmadi, Mehdi, and Abedini, Hossein (1397 SH). Minority Rights in Joint Stock Companies based on the Corporate Governance System; A Comparative Study in Iranian and American Law. *Journal of Islamic Law Research*, Year 19, Number 2 (No. 48), 369-396.
 32. Taqipour, Bahram, and Abedini, Hossein (1398 SH). Legal System Approach to Key Indicators of Corporate Governance. *Quarterly Journal of Private Law Studies*, Volume 49, Number 3, 409-424.
 33. The Norwegian Code of Practice for Corporate, 1 (2014).
 34. The Swedish Corporate Governance Code, (2020).
 35. Thomsen, Steen, Rose, Caspar, & Kronborg, Dorte. (2016). Employee Representation and Board Size In The Nordic Countries. *European Journal of Law and Economics*, 42 (3), 471-490.
 36. Thomsen, Steen. (2014). Nordic Corporate Governance and Industrial Foundations 123.
 37. Thomsen, Steen. (2016 a). Nordic Corporate Governance Revisited. *Nordic Journal of Business*, 65(1), 4-12.
 38. Thomsen, Steen. (2016 b). The Nordic Corporate Governance Model. *Management and Organization Review*, 12 (1), 189-204.
 39. Waring, Kerrie, & Pierce, Chris. (2004). *The Handbook of International Corporate Governance: A Definitive Guide*. In Kogan Page Publishers.