



مرکز نخبگان و استعداد های برتر نیرو های مسلح



سازمان بورس و اوراق بهادار
SECURITIES & EXCHANGE ORGANIZATION

سازمان بورس و اوراق بهادار

مرکز نخبگان و استعداد های برتر نیرو های مسلح

گزارش خلاصه سیاستی

مطالعه تطبیقی حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی در کشورهای منتخب (آمریکا، هند و مالزی)

نام سازمان کاربر طرح:

سازمان بورس و اوراق بهادار (مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی)

نام مجری طرح:

علیرضا عجم حاجی محمدی

استاد راهنما:

دکتر حمیدرضا گنجی

تابستان ۱۴۰۲

چکیده

بررسی روند سال‌های اخیر بازار سرمایه کشورهای دنیا نشان می‌دهد که استفاده از ابزارهای جدید، نوآوری و رشد روزافزون فناوری منجر به ظهور اشکال مختلفی از نهادهای مالی شده است. در قانون سازمان بورس و اوراق بهادار به کارگزاران، کارگزاران/معامله‌گران، بازارگردانان، مشاوران سرمایه‌گذاری، موسسات رتبه‌بندی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های پردازش اطلاعات مالی، شرکت‌های تامین سرمایه و صندوق‌های بازنشتگی به عنوان نهادهای مالی اشاره شده است. با توجه به نقش بازار سرمایه و نهادهای مالی در اقتصاد کشور، بررسی ساختار و الگوی نظارت بر آنها حائز اهمیت است. یکی از موضوعات مطرح در حوزه ساختار و الگوی تنظیم و نظارت بر نهادهای مالی موضوع حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی است. حاکمیت شرکتی به معنای فرآیند و ساختاری است که در هدایت و مدیریت فعالیت‌های تجاری شرکت در جهت بهبود ارزش و افزایش پاسخگویی شرکت به کار می‌رود، با این هدف که ضمن توجه به منافع سایر ذی‌نفعان، ثروت سهامداران در بلندمدت به حداکثر برسد. به منظور بررسی الزامات و مولفه‌های حاکمیت شرکتی کشورهای آمریکا، هند و مالزی بررسی شده و به مطالعه تطبیقی قوانین این کشورها در این زمینه پرداخته شده است. در این پژوهش سعی در توصیف مولفه‌های حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی این کشورها شده تا به منظور بهبود دستورالعمل الزامات حاکمیت شرکتی نهادهای مالی ایران مورد استفاده قرار گیرد.

واژه‌های کلیدی: حاکمیت شرکتی، نهادهای مالی، بازار سرمایه

مقدمه

بازار سرمایه یکی از مهمترین بخش‌های اقتصاد هر کشور است. یکی از محرک‌های توسعه و رشد اقتصادی، وجود بازار سرمایه‌ای کارا است. نهادهای مالی مهمترین بخش‌های تشکیل‌دهنده بازار سرمایه هر کشور هستند. بنابراین کارایی هر چه بیشتر این نهادها به عملکرد بهتر بازار سرمایه و در نهایت بهبود اقتصادی کشور منتهی می‌شود. یکی از موضوعات مهمی که می‌تواند منجر به کارایی هر چه بیشتر نهادهای مالی در بازار سرمایه شود، بحث سیاست‌گذاری و قانون‌گذاری در حوزه نظارت بر آن نهادها است. به بیان دیگر اصلی‌ترین عامل در تعامل بهینه و کارکرد مناسب نهادهای مالی بازار سرمایه، وجود سیستم نظارتی کامل و قدرتمند است. یکی از موضوعات مهم در حوزه نظارت بر نهادهای مالی موضوع حاکمیت شرکتی است. حاکمیت شرکتی را می‌توان شبکه‌ای از روابط در نظر گرفت که نه تنها بین شرکت و مالکان آن (سهامداران) بلکه میان شرکت و تعداد زیادی از ذی‌نفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، صاحبان بدهی و غیره تنظیم می‌شود (حساس یگانه، ۱۳۸۵). پژوهش حاضر به بررسی ساختار و الگوی تنظیم و نظارت بر نهادهای مالی با تمرکز بر حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی می‌پردازد.

بیان مسئله

بررسی روند سال‌های اخیر بازار سرمایه کشورهای دنیا نشان می‌دهد که استفاده از ابزارهای جدید، نوآوری و رشد روزافزون فناوری منجر به ظهور اشکال مختلفی از نهادهای مالی شده است. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، اصلی‌ترین قانون حاکم بر اوراق بهادار و بورس‌های ایران است. طبق ماده ۲ این قانون، در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و با هدف سامان‌دهی، حفظ و توسعه بازار شفاف، منصفانه و کارای اوراق بهادار و به منظور نظارت بر حسن اجرای این قانون، شورای عالی بورس و اوراق بهادار و سازمان بورس و اوراق بهادار - به عنوان ارکان اصلی بازار اوراق بهادار ایران - با ترکیب، وظایف و اختیارات مندرج در قانون تشکیل می‌شود.

در قانون بورس اوراق بهادار به کارگزاران، کارگزاران/معامله‌گران، بازارگردانان، مشاوران سرمایه‌گذاری، موسسات رتبه‌بندی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های پردازش اطلاعات مالی، شرکت‌های تامین سرمایه و صندوق‌های بازنشتی به عنوان نهادهای مالی اشاره شده است. بازار سرمایه ایران با تصویب این قانون در سال ۱۳۸۴ و پیدایش بازارها و نهادهای مالی جدید، وارد فضای جدیدی شد. علاوه بر این رشد و توسعه بازار سرمایه و افزایش نفوذ بازار سرمایه در میان عامه مردم و انتخاب بازار سرمایه توسط آنها به عنوان بستری برای سرمایه‌گذاری باعث توجه بیش از پیش به بازار سرمایه شده است. از طرفی انگیزه افراد برای دریافت مجوز تاسیس نهادهای مالی منجر به افزایش تقاضا برای دریافت مجوز تاسیس این نهادها شده است. همچنین انگیزه زیاد نهادهای مالی در بازار سرمایه جهت کسب حداکثر سود بیانگر لزوم توجه به نظارت بر عملکرد این نهادها است چرا که عملکرد کاراتر این نهادها منجر به رشد و توسعه بازار سرمایه و افزایش اعتماد عمومی به آن می‌گردد.

یکی از موضوعات مطرح در حوزه ساختار و الگوی تنظیم و نظارت بر نهادهای مالی موضوع حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی است. حاکمیت شرکتی عبارتی است که در یکی دو دهه اخیر توجه جدی سهامداران و پژوهشگران را به خود تخصیص داده است. چند حادثه مهم شامل بحرانهای مالی پایان دهه ۱۹۹۰ در روسیه، آسیا و برزیل، رسواییهای مالی در ورشکستگی شرکت‌هایی نظیر انرون و ورلداکام و تقلبات کشف شده در بازار سرمایه آمریکا گرایش و علاقه فزاینده به بحث حاکمیت شرکتی را باعث شده است. در کشورهای اروپای غربی، انگلستان، استرالیا، کانادا و آمریکا قانون حاکمیت شرکتی سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه و یا ساربینز آکسلی از سال ۲۰۰۲ اجرا می‌شود و موجب گسترش و ارتقای نظام حاکمیت شرکتی شده است (عباس زاده، حصارزاده، جباری نوقابی و عارفی اصل، ۱۳۹۴).

در دیدگاه گسترده، طبق نظریه ذینفعان، حاکمیت شرکتی را می‌توان شبکه‌ای از روابط در نظر گرفت که نه تنها بین شرکت و مالکان آن (سهامداران) بلکه میان شرکت و تعداد زیادی از ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، صاحبان بدهی و غیره تنظیم می‌شود. در دیدگاه محدود، حاکمیت شرکتی به رابطه مدیریت و سهامداران محدود می‌شود. این الگو در قالب نظریه نمایندگی فرمول‌بندی می‌شود (حساس یگانه، ۱۳۸۵). بنابراین با توجه به توضیحات فوق هدف نهایی حاکمیت شرکتی دستیابی به ارتقای انصاف، شفافیت و پاسخگویی و رعایت حقوق ذینفعان در بنگاه اقتصادی است. لذا پژوهش حاضر به بررسی ساختار و الگوی تنظیم و نظارت بر نهادهای مالی با تمرکز بر حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی می‌پردازد. بر این اساس هدف پژوهش مطالعه تطبیقی ساختار و الگوی تنظیم و نظارت بر نهادهای مالی در کشورهای منتخب با تمرکز بر حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی بوده و در این راستا پژوهش حاضر به دنبال پاسخ به این سوال است که مولفه‌های حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی کدام است؟

روش‌شناسی پژوهش

این تحقیق از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ روش از نوع توصیفی است. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها نیز از روش کیفی استفاده می‌شود. روش این تحقیق مطالعه تطبیقی است. مطالعه تطبیقی به معنای توصیف و تبیین شباهت‌ها و تفاوت‌ها در میان موضوعات مورد بررسی است. یکی از اهداف مطالعه تطبیقی ایجاد تفکر تحلیلی نسبت به موضوع مورد مطالعه به منظور بررسی همه جوانب موضوع است. مطالعه تطبیقی اشکال مختلفی دارد و دو عامل مهم در این مطالعات مکان و زمان است. به لحاظ مکانی مقایسه میان کشورهای مختلف امری رایج است. از لحاظ زمانی نیز در مطالعات تطبیقی بعضاً به بررسی موضوعات در بازدهای زمانی مختلف و مقایسه آنها پرداخته می‌شود (هایدنهایمر و همکاران، ۱۹۸۳). به طور کلی مطالعه تطبیقی بر دو حوزه توصیف پدیده و مقایسه و تطبیق و تدوین شباهت‌ها و تفاوت‌ها تمرکز دارد (دویچ و همکاران، ۱۹۸۷). در این تحقیق از مطالعه تطبیقی به منظور بررسی ساختار و الگوی نظارت بر نهادهای مالی با تمرکز بر قوانین مطرح در کشورهای منتخب پرداخته می‌شود.

مبانی نظری پژوهش

با توجه به اینکه به دنبال بررسی ساختار و الگوی تنظیم و نظارت بر نهادهای مالی با تمرکز بر حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی هستیم، به منظور کسب شناختی جامع از مفهوم حاکمیت شرکتی در ادامه به بررسی تعاریف حاکمیت شرکتی، نظریه‌های حاکمیت شرکتی، مدل‌های حاکمیت شرکتی و نهایتاً انواع سیستم‌های حاکمیت شرکتی خواهیم پرداخت.

برای دستیابی به تعریفی جامع و کامل از نظام حاکمیت شرکتی لازم است به فرآیند طرح و تکوین این مفهوم پرداخته شود. بررسی متون متعدد و معتبر نشان می‌دهد که اولین و قدیمی‌ترین مفهوم عبارت حاکمیت شرکتی، از واژه لاتین (Gubenare) به معنای هدایت کردن گرفته شده است که معمولاً در مورد هدایت کشتی به کار می‌رود و دلالت بر این دارد که اولین تعریف حاکمیت شرکتی بیشتر بر راهبری تمرکز دارد تا کنترل. تعاریف‌های مختلفی از حاکمیت شرکتی وجود دارد؛ از تعاریف‌های محدود و متمرکز بر شرکت‌ها و سهامداران آن‌ها گرفته تا تعاریف‌های جامع در برگیرنده پاسخگویی شرکت‌ها در قبال گروه متعددی از ذینفعان (شمس احمدی، ۱۳۸۴).

بررسی ادبیات موجود نشان می‌دهد که هیچ تعریف مورد توافقی در مورد حاکمیت شرکتی وجود ندارد. تفاوت‌های چشمگیری در تعریف بر اساس کشور موردنظر وجود دارد. تعاریف‌های موجود از حاکمیت شرکتی در یک طیف وسیع قرار می‌گیرند. دیدگاه‌های محدود در یک سو و دیدگاه‌های گسترده در سوی دیگر طیف قرار دارند. در دیدگاه‌های محدود، حاکمیت شرکتی به رابطه شرکت و سهامداران محدود می‌شود. این، الگویی قدیمی است که در قالب نظریه نمایندگی بیان می‌شود. در آن سوی طیف، حاکمیت شرکتی را می‌توان به صورت شبکه‌ای از روابط در نظر گرفت که نه تنها میان شرکت و مالکان آن (سهامداران) بلکه میان شرکت و تعداد زیادی از ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، دارندگان اوراق قرضه و غیره وجود دارد. چنین دیدگاهی در قالب نظریه ذینفعان دیده می‌شود (حساس یگانه، ۱۳۹۰).

در سال‌های اخیر، بحث حاکمیت شرکتی به یکی از موضوعات مورد توجه پژوهش‌های حرفه‌ای و علمی تبدیل شده است. بخشی از تأکید پژوهش‌های مذکور به فروپاشی شرکت‌های بزرگی نظیر انرون، ورلد کام، ادلفی و غیره مربوط می‌شود که موجب شد تا ابتدا در آمریکا با تصویب قانون ساربینز-اکسلی^۱ (۲۰۰۲)، اختیارات قابل ملاحظه‌ای به سازمان بورس آمریکا^۲ تفویض شود. در سایر کشورها قوانین مشابهی به اجرا گذاشته شده است. در ایران نیز در آذر ماه ۱۳۸۳ پیش‌نویس آیین‌نامه حاکمیت شرکتی توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تهران انتشار یافت که در سال ۱۳۸۵ نهایی و به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسید. آخرین تغییرات این آیین‌نامه در قالب پیش‌نویسی در سال ۱۳۹۱ و با عنوان دستورالعمل حاکمیت شرکتی به نظر خواهی گذاشته شد و نهایتاً در

1. Sarbanes - Oxley

2. Securities and Exchange Commission (SEC)

تاریخ ۲۷ تیر ۱۳۹۷ در ۶ فصل، ۴۴ ماده و ۲۴ تبصره به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسید. در ادامه دستورالعمل حاکمیت شرکتی ناشران ثبت شده در سازمان بورس در سال ۱۴۰۱ نیز مورد بازبینی قرار گرفت و دستورالعمل جدید در تاریخ ۲۲ آذر ۱۴۰۱ ابلاغ شد.

حاکمیت شرکتی، مجموعه روابط میان مدیریت اجرایی، اعضای هیئت مدیره، سهامداران و سایر طرف‌های ذیربط در شرکت است. به عبارت دیگر حاکمیت شرکتی ساختاری را تبیین می‌کند که از طریق آن اهداف شرکت و روش‌های نیل به آن اهداف معلوم می‌شود و در نهایت معیارها و مکانیسم‌های کنترل و نظارت بر عملکرد مشخص می‌شود. بر این اساس می‌توان گفت حاکمیت شرکتی صحیح می‌بایست دارای مشخصات زیر باشد (رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۱):

۱. مشوق لازم را برای هیئت مدیره و مدیریت اجرایی فراهم سازد، تا آنان اهداف متناسب با منافع شرکت و سهامداران را در نظر بگیرند.
۲. نظارت کارا و مؤثری داشته باشد.
۳. سازمان را تشویق تا از منابع به صورت کارا استفاده کند.

تعریف‌های گسترده‌تر حاکمیت شرکتی بر سطح پاسخگویی وسیع‌تری نسبت به سهامداران و دیگر ذینفعان تأکید دارند. تعریف‌های تریگر (۱۹۸۴)، مگینسون (۱۹۹۴) و رابرت مانکز و نل‌مینو (۱۹۹۵) که به گروه بیشتری از ذینفعان تأکید دارند، از مقبولیت بیشتری نزد صاحب نظران برخوردارند. تعریف‌های گسترده‌تر نشان می‌دهد که شرکت‌ها در برابر کل جامعه، نسل‌های آینده و منابع طبیعی (محیط زیست) مسئولیت دارند. در این دیدگاه، سیستم حاکمیت شرکتی موانع و اهرم‌های تعادل درون سازمانی و برون سازمانی برای شرکت‌ها است که تضمین می‌کند آنها مسئولیت خود را نسبت به تمام ذینفعان انجام می‌دهند و در تمام زمینه‌های فعالیت تجاری، به صورت مسئولانه عمل می‌کنند. استدلال منطقی در این دیدگاه این است که منافع سهامداران را فقط می‌توان با در نظر گرفتن منافع ذینفعان برآورده کرد (نوروش، مشایخی و برقی، ۱۳۸۸).

پیشینه پژوهش

گنجی، رحمانی و سلطانی (۱۴۰۱) در پژوهش خود با عنوان بررسی میزان رعایت الزامات حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به بررسی میزان رعایت و عوامل تعیین‌کننده میزان رعایت حاکمیت شرکتی پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که شرکت‌های بازار اول بورس، الزامات دستورالعمل حاکمیت شرکتی را در حد ۴۸ درصد رعایت می‌کنند و کمترین میزان رعایت در بخش گزارشگری مالی و عملیاتی و بیشترین میزان رعایت در بخش کنترل‌های داخلی است. نتایج نشان می‌دهد که متغیرهای اندازه شرکت، درصد سهام

شناور، ترکیب هیئت مدیره و اندازه حسابرس، تاثیر مثبت معناداری بر میزان رعایت الزامات دستورالعمل حاکمیت شرکتی دارند اما متغیر درصد مالکیت نهادی، تاثیر معناداری بر میزان رعایت الزامات حاکمیت شرکتی ندارند.

فرهنگ دوست و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تاثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر خوانایی گزارش حسابرس در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. از دیدگاه آنان، به دلیل جدایی مالکیت از مدیریت، صورت‌های مالی و گزارش حسابرس پل ارتباطی بین مدیران و ذینفعان شرکت‌های سهامی هستند. سازوکارهای حاکمیت شرکتی مورد مطالعه ایشان شامل استقلال هیئت مدیره، تخصص مالی هیئت مدیره، استقلال کمیته حسابرسی، دوگانگی مدیرعامل، جنسیت هیئت مدیره و مالکیت نهادی بوده است. نتایج حاکی از وجود رابطه معنادار بین ساز و کارهای حاکمیت شرکتی و خوانایی گزارش حسابرسی است. شکرخواه و همکاران (۱۳۹۹) به این نتیجه رسیدند که دستورالعمل حاکمیت شرکتی تدوین شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار توانایی پاسخگویی کامل به نیازهای کاربران را ندارد و مولفه‌های مورد اجماع در پژوهش مذکور باید مورد استفاده قرار گیرد. نادق‌قمی، حسینی و مصطفوی (۱۳۹۹) در بررسی اثر قدرت سازو کارهای حاکمیت شرکتی بر ریسک سیستمی نهادهای مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بدین نتیجه رسیدند که قدرت سازو کارهای حاکمیت شرکت بر ریسک سیستمی نهادهای مالی تاثیر معناداری ندارد.

سریواستاوا (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان حاکمیت در موسسات مالی: عناصر کلیدی و پیشگیری از شکست به بررسی عناصر کلیدی حاکمیت در موسسات مالی، ارزیابی دلایل شکست و پیشنهاد راه‌هایی برای تقویت حاکمیت و جلوگیری از شکست حاکمیت در این موسسات پرداخته است. وی تاکید می‌کند که ساختار هیئت مدیره و دستورالعمل‌های نظارتی برای اطمینان از استانداردهای حاکمیت ایمن لازم بوده اما کافی نیست. وی بر نیاز به شناخت عوامل رفتاری و تمرکز بر نظارت مستمر تاکید دارد.

خطیب و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی با هدف بررسی جامع ادبیات موجود در مورد جنبه‌های حاکمیت شرکتی در بازار مالزی بدین نتیجه رسیدند که بیشتر مطالعات انجام شده در این حوزه بر نتایج حاکمیت شرکتی و به ویژه عملکرد شرکت متمرکز است. آنها بدین نتیجه رسیدند که بیشتر مطالعات انجام شده کمی بوده و شکاف دانشی در این حوزه وجود دارد. در نهایت آنها با مرور گذشته، نقشه راهی را برای مطالعات آینده ارائه داده‌اند. هایت (۲۰۲۱) در پژوهشی با عنوان حاکمیت شرکتی بانک‌ها و موسسات مالی به این موضوع اشاره کردند که ترکیب و صلاحیت هیئت مدیره یک مسئله کلیدی است و از طرفی مسائلی مانند وظایف و تعهدات مدیران بانک‌ها به ویژه در مورد ریسک و مدیریت آن و همچنین پاداش پرداختی به مدیران بانک‌ها و مدیران ارشد باید مورد توجه قرار گیرد.

بارکو و بریوز (۲۰۲۰) به بررسی میزان رعایت الزامات حاکمیت شرکتی در آرژانتین پرداختند. ارزیابی سطح انطباق در یک مرحله توسط خود شرکت و در مرحله بعد توسط ارزیاب بر اساس اطلاعات موجود در دسترس عموم صورت پذیرفت. نتایج نشان داد که سطح انطباق، زمانی که ارزیابی توسط شرکت صورت می‌پذیرد، نسبت به زمانی که توسط ارزیاب با استفاده از اطلاعات عمومی صورت می‌پذیرد، بیشتر است. ویتولا، رایمو و رویینو (۲۰۲۰) در

پژوهشی به بررسی عوامل تعیین کننده میزان رعایت الزامات حاکمیت شرکتی و سطح افشا پرداختند و به این نتیجه رسیدند که ظهور گزارش یکپارچه ابزاری جدید برای افشای اطلاعات مربوط به حاکمیت شرکتی است. نتایج به طور متوسط، سطح پایینی از رعایت و افشای الزامات حاکمیت شرکتی در گزارش های یکپارچه را نشان می دهد.

حاکمیت شرکتی در آمریکا

اصول حاکمیت شرکتی در آمریکا متمرکز بر دستورالعمل حاکمیت شرکتی در بورس نیویورک است. بعد از وقوع بحران شرکت انرون در ابتدای قرن بیست و یکم، کنگره آمریکا قانون ساربنز آکسلی را تصویب نمود و در بخشی از قانون مزبور به موضوع حاکمیت شرکتی پرداخته شده بود. متعاقب آن کمیسیون بورس اوراق بهادار قوانین متعددی را جهت الزامات فزاینده پاسخگویی منتشر نمود و بورس اوراق بهادار نیویورک نیز اقدام به تدوین دستورالعمل حاکمیت شرکتی نمود که نهایتاً آخرین ویرایش دستورالعمل حاکمیت شرکتی بورس اوراق بهادار نیویورک در ۴ نوامبر ۲۰۰۳ مورد تصویب کمیسیون بورس اوراق بهادار آمریکا قرار گرفت و شرکت ها موظف به افشای اطلاعات مطابق با دستورالعمل مزبور بودند. دستورالعمل مزبور به شرح زیر می باشد:

الزامات حاکمیت شرکتی در آمریکا

ردیف	مواد
۱	مستقل بودن اکثریت اعضای هیئت مدیره
۲	تعریف دقیق و شفاف عضو مستقل هیئت مدیره
۳	تشکیل جلسات توسط اعضای غیرموظف هیئت مدیره بدون حضور مدیریت عامل
۴	کمیته انتصابات
۵	کمیته جبران خدمات
۶	کمیته حسابرسی
۷	اتخاذ و افشای رهنمودهای حاکمیت شرکتی
۸	اتخاذ و افشای اصول اخلاقی و رفتاری
۹	افشای رویه های با اهمیت تاثیرگذار در فعالیتهای حاکمیت شرکتی توسط ناشران خصوصی خارجی
۱۰	تایید مدیران عامل نسبت به ناآگاه نبودن از تخلف شرکت از استانداردهای حاکمیت شرکتی
۱۱	گزارش عدم رعایت قانون حاکمیت شرکتی توسط مدیرعامل به بورس اوراق بهادار نیویورک
۱۲	انتشار نامه تویخ عمومی شرکت های متخلف توسط بورس اوراق بهادار نیویورک

1. New York Stock Exchange. (2003). Final NYSE Corporate Governance Rules.
2. NYSE: Corporate Governance Guide (2014).

حاکمیت شرکتی در هند

مفهوم حاکمیت شرکتی با تصویب مقررات نهاد ناظر بورس اوراق بهادار هند و همچنین ظهور قانون شرکت‌ها (Company Act) در سال ۲۰۱۳ در هند اهمیت پیدا کرده است، که به همراه سایر قوانین مربوطه، مقررات سختگیرانه‌ای را در مورد حاکمیت و پیامدهای کیفری برای عدم رعایت این موارد وضع کرده است. تصویب قانون شرکت‌ها ۲۰۱۳ مهمترین پیشرفت در مدیریت شرکت‌ها در سال ۲۰۱۳ بود. از جمله موارد مذکور در این قانون می‌توان به تعریف دقیق وظایف اعضای هیئت مدیره، تعریف اعضای مستقل و تعداد اعضای مستقل هیئت مدیره، تعیین زمان برای قبولی سمت اعضای هیئت مدیره (حداکثر ۵ سال)، قوانین سخت‌گیرانه در خصوص معاملات با اشخاص وابسته، تعیین زمان محدود برای حسابرس مستقل شرکت (حداکثر ۲ دوره ۵ ساله) و افشای اطلاعات مربوط به حاکمیت شرکتی اشاره نمود. نهاد ناظر بورس اوراق بهادار هند (SEBI) کمیته حاکمیت شرکتی را به ریاست یکی از اعضای هیئت مدیره خود تشکیل داد تا در جهت ارتقاء و بالا بردن استاندارد مدیریت شرکت‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده اقدام نماید. در واقع قانون شرکت‌ها و مقررات صادر شده توسط بورس اوراق بهادار هند (SEBI) منابع اصلی حاکمیت شرکتی در هند می‌باشند. مقررات SEBI شرکت‌های پذیرفته شده را ملزم می‌کند تا از شفافیت در مدیریت آنها، از جمله تنظیم پاداش مدیران غیراجرایی، مقررات کمیته‌های مختلف، افشای معاملات با اشخاص وابسته، رسیدگی به حسابداری، مستندسازی جلسات هیئت مدیره و محدودیت در تعداد کمیته‌هایی که یک مدیر می‌تواند رئیس آن باشد و سایر موارد اطمینان حاصل نماید، همچنین این مقررات مستلزم تصویب آیین نامه کتبی منشور کمیته حسابرسی برای کلیه اعضای هیئت مدیره و مدیریت ارشد هر شرکت پذیرفته شده می‌باشد. مهمترین مقررات SEBI در خصوص حاکمیت شرکتی در مقررات تعهدات شرکت‌های پذیرفته شده و الزامات افشا (LODR)^۱ تعیین شده است و به دنبال آن رویه‌ها و راهنمایی‌هایی نیز توسط این سازمان ارائه گردید.

الزامات حاکمیت شرکتی در هند

ردیف	مواد
۱	نقش سهامداران در حاکمیت شرکتی
۲	مسئولیت اعضای هیئت مدیره، استقلال اعضای هیئت مدیره، ترکیب هیئت مدیره
۳	کمیته حسابرسی
۴	کمیته انتصابات و پاداش
۵	کمیته ارتباط با مشتری
۶	کمیته مدیریت ریسک
۷	افشای اطلاعات مذکور به همراه اطلاعات شرکت اصلی در گزارش سالانه و دوره‌ای حاکمیت شرکتی

1. Listing Obligations and Disclosure Requirements. (2015).

حاکمیت شرکتی در مالزی

اصول حاکمیت شرکتی مالزی اولین بار در مارس ۲۰۰۰ منتشر شد که نقطه عطف مهمی در اصلاح ساختار حاکمیت شرکتی در مالزی بود. این اصول بعدها در سال ۲۰۰۷ به منظور تقویت نقش‌ها و مسئولیت‌های هیئت مدیره، کمیته حسابرسی و حسابرسی داخلی مورد بازنگری قرار گرفتند. اصول حاکمیت شرکتی مالزی بر روی تقویت ساختار و ترکیب هیئت مدیره به عنوان ناظران مسئول و فعال متمرکز شده است. در نهایت در سال ۲۰۲۱، کمیسیون بورس اوراق بهادار مالزی، آخرین ویرایش حاکمیت شرکتی را به شرح زیر منتشر نموده است.^۱ سه اصل مطرح شده به شرح زیر می‌باشد:

اصول حاکمیت شرکتی در مالزی

اصول کلیدی	اصول پشتیبان
هیئت مدیره و اثربخشی آن	مسئولیت‌های هیئت مدیره
	ترکیب هیئت مدیره
	جبران خدمات هیئت مدیره
حسابرسی و مدیریت ریسک موثر	کمیته حسابرسی
	چارچوب کنترل داخلی و مدیریت ریسک
	ارتباط با ذینفعان
ارائه گزارش جامع شرکت و ارتباط با ذینفعان	استفاده سازنده از مجامع عمومی

حاکمیت شرکتی در ایران

تاکنون تلاش‌های بسیاری برای نهادینه کردن مفهوم حاکمیت شرکتی در ایران صورت گرفته است. از جمله این تلاش‌ها اقداماتی بود که طی سال‌های ۱۳۸۴ و ۱۳۸۵ توسط سازمان کارگزاران اوراق بهادار تهران انجام گرفت و در این خصوص پیش‌نویس تهیه شد اما نظر کارشناسان با توجه به مشکل اساسی در تعریف مدیر مستقل و همچنین وجود ابهاماتی در عدم تعارض این دستورالعمل با قانون تجارت، این پیش‌نویس عملاً نادیده گرفته و به تایید مراجع ذیصلاح نرسید. پس از آن و طی سال‌های ۱۳۸۶ و ۱۳۸۷ و پس از تغییر در ساختار نظارتی بازار اوراق بهادار، این بار سازمان بورس و اوراق بهادار با تشکیل کارگروهی موسوم به کارگروه حاکمیت شرکتی مجدداً اقدام به بررسی و تدوین دستورالعمل حاکمیت شرکتی نمود. شرکت بورس اوراق بهادار به عنوان بخشی از ساختار جدید اوراق بهادار در جهت ایجاد انگیزه و نیز پیشبرد اهداف خود به عنوان اولین شرکت دارای دستورالعمل داخلی حاکمیت شرکتی با تدوین آیین‌نامه نظام راهبری شرکتی، اقدام به حرکت در مسیر حاکمیت شرکتی نموده است. در ادامه دستورالعمل

1 . Securities Commission Malaysian. (2021). Malaysian Code on Corporate Governance.

حاکمیت شرکتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران در سال ۱۳۹۷ به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسید اما در ادامه به موجب مصوبه مورخ ۱۴۰۱ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، این دستورالعمل منسوخ شده و دستورالعمل حاکمیت شرکتی ناشران ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار جایگزین آن شد.^۱ در ادامه به موارد مطرح در این دستورالعمل اشاره می‌شود:

اصول حاکمیت شرکتی در ایران

ردیف	مواد
۱	چارچوب حاکمیت شرکتی اثربخش
۲	حفظ حقوق سهامداران و برخورد یکسان با آنها
۳	رعایت حقوق ذینفعان
۴	سرمایه‌گذاران نهادی، بازار سهام و سایر واسطه‌های مالی
۵	افشا و شفافیت
۶	مسئولیت‌پذیری هیئت مدیره

یکی از الزامات کلیدی مطرح در قوانین همه کشورها هیئت مدیره و نقش آن است. در این مورد در قوانین آمریکا به تعریف دقیق هیئت مدیره، استقلال و تشکیل جلسات مستقل توسط اعضای غیرموظف اشاره شده است. در قوانین هند نیز استقلال هیئت مدیره حائز اهمیت بوده و در کنار آن به مسئولیت و ترکیب هیئت مدیره اشاره شده است. در قوانین مالزی نیز اصول کلیدی هیئت مدیره و اثربخشی آن مطرح شده و بر مسئولیت و ترکیب هیئت مدیره تاکید شده است. در دستورالعمل ایران صرفاً به مسئولیت‌پذیری هیئت مدیره اشاره شده است.

لازم به ذکر است که در دستورالعمل‌های قبلی سازمان در رابطه با حاکمیت شرکتی به موضوع استقلال هیئت مدیره اشاره شده بود و مولفه‌های بیانگر استقلال هیئت مدیره تدوین شده بود، اما در دستورالعمل جدید سازمان با توجه به نظر متخصصان مبنی بر عدم موضوعیت این مورد در قوانین، بحث شرایط استقلال هیئت مدیره از دستورالعمل حاکمیت شرکتی حذف شده است. آنچه که از مطالعه قوانین بر می‌آید اهمیت نقش هیئت مدیره و توجه به موضوعاتی نظیر ترکیب، استقلال و مسئولیت‌پذیری آن است که در قوانین تمامی کشورها بر آن تاکید شده است.

الزام دیگر، کمیته‌های مختلف در حوزه حاکمیت شرکتی است. بدین منظور در قوانین آمریکا بر تشکیل کمیته‌های انتصابات، جبران خدمات و حسابرسی تاکید شده است. در قوانین هند به تشکیل کمیته‌های حسابرسی، انتصابات و پاداش توجه شده است. در قوانین مالزی موضوع کنترل داخلی در کنار کمیته حسابرسی مهمترین

۱. دستورالعمل حاکمیت شرکتی ناشران ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار. (۱۴۰۱).

کمیته‌های مورد توجه بوده است. در دستورالعمل ایران شرکت‌ها موظف به تشکیل کمیته‌های حسابرسی، انتصابات هستند. به طور کلی تشکیل کمیته‌های مختلف و تشریح وظایف آنها یکی از مهمترین الزامات در حوزه حاکمیت شرکتی است.

موضوع افشا و شفافیت دیگر موضوعی است که در قوانین تمامی کشورهای به تعبیر مختلف مورد توجه قرار گرفته و همواره بر آن تاکید شده است. انتشار گزارش‌های جامع و افشا رویه‌های مختلف شرکت در این حوزه حائز اهمیت بوده است. در قوانین مالزی در کنار این موضوع به ارتباط با ذینفعان نیز پرداخته شده است. حفظ حقوق سهامداران و به طور خاص سهامداران اقلیت نیز جز موضوعات کلیدی مورد تاکید قوانین تمامی کشورها بوده است. یکی از الزامات متفاوت در قوانین آمریکا اتخاذ و افشای اصول اخلاقی و رفتاری است که در قوانین سایر کشورهای کمتر به عنوان الزامی مجزا مورد تاکید قرار گرفته است. مولفه‌های مربوط به هر یک از این الزامات در فصل بعد به تفصیل مورد بررسی قرار گرفته است.

الزامات حاکمیت شرکتی (یافته‌های پژوهش)

شرح	آمریکا	هند	مالزی
هیئت مدیره و اثربخشی آن	- مستقل بودن اکثریت اعضای هیئت مدیره - تعریف دقیق و شفاف عضو مستقل هیئت مدیره	- ترکیب هیئت مدیره - استقلال اعضای هیئت مدیره	- ترکیب هیئت مدیره - جبران خدمات هیئت مدیره
پاسخگویی	- اتخاذ و افشای رهنمودهای حاکمیت شرکتی - اتخاذ و افشای اصول اخلاقی و رفتاری	مسئولیت اعضای هیئت مدیره	مسئولیت‌های هیئت مدیره
کمیته‌های هیئت مدیره	- کمیته انتصابات - کمیته جبران خدمات - کمیته حسابرسی	- کمیته حسابرسی - کمیته انتصابات و پاداش	- کمیته حسابرسی - چارچوب کنترل داخلی
ارائه گزارشات جامع شرکت و ارتباط با تمامی ذینفعان	- افشای رویه‌های با اهمیت تاثیرگذار در فعالیت‌های حاکمیت شرکتی توسط ناشران خصوصی خارجی - تایید مدیران عامل نسبت به ناآگاه نبودن از تخلف شرکت از استانداردهای حاکمیت شرکتی	افشای اطلاعات مذکور به همراه اطلاعات شرکت اصلی در گزارش سالانه و دوره‌ای حاکمیت شرکتی	- استفاده سازنده از مجامع عمومی - ارتباط با ذینفعان

نتایج پژوهش

همانطور که بیان گردید در این پژوهش به منظور احصای مولفه‌های حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی با تمرکز بر کشورهای منتخب ابتدا به شناخت مفهوم حاکمیت شرکتی و نظریه‌های مطرح در حاکمیت شرکتی پرداخته شد. در ادامه قوانین و دستورالعمل‌های مربوط به کشورهای منتخب آمریکا، هند و مالزی بررسی شد و در فصل قبل الزامات مربوط به این دستورالعمل‌ها و قوانین تشریح گردید. در نهایت با نگاهی جامع به بررسی مجزای هر یک از این الزامات پرداخته شد. در این بخش نتایج حاصل از این بررسی‌ها در قالب چهار الزام کلی دسته‌بندی شده است. می‌توان گفت جامعیت هر بخش به نحوی است که تمامی مولفه‌های مطرح شده را در بر می‌گیرد. به منظور تشریح ساختاریافته این مولفه‌ها، الزامات مطرح در حوزه حاکمیت شرکتی به شرح زیر دسته‌بندی شده است:

الف) هیئت مدیره و اثربخشی آن

ب) پاسخگویی

ج) کمیته‌های هیئت مدیره

د) ارائه گزارشات جامع شرکت و ارتباط با تمامی ذینفعان



مهمترین الزامات حاکمیت شرکتی (یافته‌های پژوهش)

الف) هیئت مدیره و اثربخشی آن

همانطور که از بررسی قوانین کشورهای منتخب بر آمد، موضوع هیئت مدیره و اثربخشی آن بخش غیرقابل انکار حاکمیت شرکتی است که از ابعاد مختلف بر حاکمیت شرکتی تاثیرگذار است. در قوانین مربوط به هر سه کشور منتخب نیز بر این اصل تاکید شده است. در این بخش مهمترین مولفه‌های مربوط به موضوع هیئت مدیره و اثربخشی

آن که از بررسی قوانین کشورهای منتخب بدست آمده، ارائه شده است. لازم به ذکر است در این راستا سعی شده است با نگاهی جامع تمامی مولفه‌های مربوط به اصل هیئت مدیره و اثربخشی آن به صورت یکپارچه ارائه گردد. مولفه‌های اصل هیئت مدیره و اثربخشی آن را می‌توان به صورت زیر دسته‌بندی کرد:

الف-۱: ترکیب و نقش هیئت مدیره

الف-۲: استقلال هیئت مدیره

الف-۳: رئیس هیئت مدیره

الف-۴: اعضای غیرموظف هیئت مدیره

در ادامه به بررسی مولفه‌های مربوط به هر یک از این دسته‌بندی‌ها پرداخته می‌شود.

الف-۱: ترکیب و نقش هیئت مدیره

- (۱) اندازه هیئت مدیره باید متناسب با شرکت باشد تا بتوان نیازهای شرکت را پاسخ دهد (آمریکا).
- (۲) غالب اعضای هیئت مدیره باید از اعضای غیرموظف تشکیل شده باشد و حداقل تعداد اعضای مستقل ۲۰ درصد کل تعداد اعضای هیئت مدیره باشد (آمریکا).
- (۳) نقش هیئت مدیره، رهبری فعالیت‌های شرکت با بکارگیری چارچوبی از کنترل‌های کارا و اثربخش است که با استفاده از آن می‌توان ریسک‌ها را مدیریت و ارزیابی کرد (آمریکا، هند و مالزی).
- (۴) هیئت مدیره باید اهداف و استراتژی‌های شرکت را مشخص نماید و همچنین اطمینان یابد که منابع مالی و سرمایه انسانی موجود برای رسیدن به اهداف کافی بود و در محل خود قرار گرفته‌اند (آمریکا، هند و مالزی).
- (۵) یکی از مسئولیت‌های هیئت مدیره تعیین ارزش‌ها و استانداردهای اخلاقی می‌باشد (آمریکا).
- (۶) هیئت مدیره باید اطمینان یابد که وظایف خود نسبت به سهامداران و سایر ذینفعان را به درستی شناسایی کرده و به آنها جامع عمل پوشانده است (آمریکا، هند و مالزی).
- (۷) همه اعضای هیئت مدیره باید در حیطه و چارچوب وظایف خود به گونه‌ای عمل نمایند که شرکت به بهترین موفقیت (سودآوری) ممکن برسد (هند).
- (۸) هیئت مدیره باید یک برنامه مشخص سالانه از موضوعاتی که لازم است نسبت به آنها تصمیم‌گیری شود، تهیه کند (آمریکا، هند و مالزی).
- (۹) هیئت مدیره باید جلسات منظم و کافی برای انجام وظایف خود برگزار کند (مالزی).
- (۱۰) در گزارش سالانه هیئت مدیره باید تعداد جلسات هیئت مدیره، کمیته‌ها و حضور هر فرد به طور مجزا مشخص باشد (مالزی).
- (۱۱) تقسیم مسئولیت‌ها باید توسط هیئت مدیره تصویب شده و به افراد مربوطه ابلاغ شود (مالزی و هند).

- (۱۲) برای اینکه اعضا هیئت مدیره وظیفه خود را به طور مناسبی انجام دهند نیاز دارند به اطلاعات مناسب از شرکت، عملیات و کارکنان دسترسی داشته باشند (هند).
- (۱۳) نام اعضای هیئت مدیره‌ای که در معرض انتخاب یا انتخاب مجدد قرار می‌گیرند بایستی با اطلاعات دقیق شخصی و کاری و هر گونه اطلاعات مرتبط دیگری همراه باشد تا به سهامداران امکان تصمیم‌گیری آگاهانه در انتخاب را بدهد (هند و مالزی).
- (۱۴) مدیرعامل، موظف به ارائه تمامی اطلاعات مورد نیاز اعضای هیئت مدیره است، همچنین اعضای هیئت مدیره باید در صورت لزوم به دنبال روشن شدن یا تقویت اطلاعات ارائه شده باشند (آمریکا).
- (۱۵) همه اعضای هیئت مدیره باید به مشاوره‌های دبیر هیئت مدیره که مسئول ایجاد اطمینان برای هیئت مدیره در رعایت کامل مصوبات آنان می‌باشد، دسترسی داشته باشند (آمریکا).
- (۱۶) ارزیابی هیئت مدیره باید بر اساس مهارت، تجربه، استقلال، دانش نسبت به شرکت، تنوع هیئت مدیره از نظر جنسیت، چگونگی کارکرد هیئت مدیره به عنوان یک واحد و عوامل دیگری که به اثربخشی مربوط است، صورت گیرد (آمریکا).
- (۱۷) ارزیابی‌های فردی باید مشخص کند که آیا هر عضو هیئت مدیره مسئولیت خود را به طور اثربخش انجام می‌دهد و به وظایف خود متعهد است (شامل تعهد به زمان برای حضور در جلسات هیئت مدیره و جلسات کمیته و وظایف دیگر) (آمریکا و هند).
- (۱۸) هیئت مدیره باید در گزارش سالانه خود بیان کند که نحوه ارزیابی عملکرد هیئت مدیره، کمیته‌ها و اعضای هیئت مدیره چگونه انجام شده است (آمریکا و مالزی).

الف-۲: استقلال هیئت مدیره

- (۱) شرایط عدم استقلال هیئت مدیره به شرح زیر است (آمریکا، هند و مالزی):
- اینکه در طی ۳ سال گذشته در استخدام شرکت، گروه یا شرکت‌های تابعه بوده است.
 - در طی ۳ سال گذشته با شرکت ارتباطی به عنوان مشتری مستقیم یا به عنوان شخص ثالث داشته است یا سهامدار، مدیر یا کارمند ارشد جایی که آن شرکت چنین ارتباطی را داشته باشد.
 - پاداشی از شرکت به جزء حق‌الزحمه مدیریت و حق حضور در جلسات دریافت می‌کند.
 - در پروژه‌های عملیاتی شرکت سهیم است.
 - رابطه خویشاوندی با مشاوران شرکت، مدیران یا کارکنان ارشد دارد.
 - در کسب و کاری که ماهیتاً مشابه شرکت اصلی، شرکت‌های فرعی، مشارکت خاص و سهامداران عمده آن است، فعالیت داشته باشد.

- طی ۳ سال اخیر جزء مدیران ارشد موسسه حسابرسی یا تیم حسابرسی مستقل شرکت اصلی، شرکت‌های فرعی، مشارکت خاص و سهامداران عمده آن باشد.
 - منافع یا رابطه مشترک با اهمیتی با مدیرعامل یا اعضای هیئت مدیره شرکت، در سایر شرکت‌ها داشته باشد.
 - منتخب سهامدار عمده نباشد (سهامداری که به طور مستقیم یا غیرمستقیم به همراه شرکت‌های فرعی و وابسته توانایی انتخاب حداقل یکی از اعضای هیئت مدیره شرکت را دارا باشد).
 - سهامدار عمده، شرکت‌های فرعی، وابسته، مشارکت خاص و سهامدار کنترل (سهامداری که به طور مستقیم یا غیرمستقیم به همراه شرکت‌های فرعی و وابسته توانایی انتخاب اکثریت اعضای هیئت مدیره را دارا باشد) آن باشد یا شرکت اصلی سهامدار عمده آن، شرکت‌های فرعی، وابسته، مشارکت خاص و سهامدار کنترل آن باشد.
- لازم به ذکر است که شرایط استقلال اعضای هیئت مدیره قبلاً در دستورالعمل سازمان در رابطه با حاکمیت شرکتی مورد اشاره قرار گرفته بود، اما در دستورالعمل جدید سازمان در رابطه با حاکمیت شرکتی بنا بر تشخیص متخصصان به دلیل عدم موضوعیت در ساختار قوانین نهادهای مالی حذف شده است.

الف-۳: رئیس هیئت مدیره

- (۱) رئیس هیئت مدیره مسئول تنظیم دستور جلسه و زمان‌بندی کافی برای رسیدگی به تمام موضوعات مطرح شده در دستور جلسه است (آمریکا).
- (۲) رئیس هیئت مدیره باید فرهنگ آزادی بیان را با ایجاد شرایط مناسب برای مشارکت موثر مدیران غیرموظف فراهم کرده و ترویج دهد و اطمینان حاصل کند که رابطه سازنده‌ای بین مدیران موظف و غیرموظف وجود دارد (آمریکا).
- (۳) نقش رئیس هیئت مدیره و مدیرعامل نباید توسط یک نفر انجام گیرد. تقسیم مسئولیت‌ها بین رئیس هیئت مدیره و مدیرعامل باید به روشنی مشخص باشد (آمریکا).
- (۴) اگر سهامداران نگرانند که از طریق کانال‌های رسمی نمی‌توانند با رئیس هیئت مدیره، مدیرعامل و دیگر مدیران موظف ارتباط برقرار کنند یا اینکه ارتباط با آنها اثربخش نیست، عضو هیئت مدیره مستقل ارشد باید با سهامداران در ارتباط باشد (آمریکا).
- (۵) رئیس هیئت مدیره باید جلساتی با اعضای غیرموظف بدون حضور اعضای موظف داشته باشد (آمریکا).
- (۶) مدت زمان موظفی رئیس هیئت مدیره جهت حضور در محل شرکت و تمامی تعهدات با اهمیت رئیس هیئت مدیره باید برای اعضای هیئت مدیره مشخص و در گزارشات سالانه هیئت مدیره افشا شود (آمریکا و هند).

(۷) رئیس هیئت مدیره باید اطمینان حاصل کند که اعضای هیئت مدیره به طور مستمر مهارت‌ها و دانش و شناخت نسبت به نیازهای شرکت را برای انجام نقش خود در هیئت مدیره و در کمیته‌های هیئت مدیره به روز رسانی می‌کنند (هند).

(۸) رئیس هیئت مدیره باید نیازهای آموزشی و توسعه دانش هر عضو هیئت مدیره را به طور مرتب بررسی و در مورد بهبود آن تصمیم‌گیری نماید (هند).

(۹) رئیس هیئت مدیره باید اطمینان حاصل کند که اطلاعات صحیح، به موقع و شفاف به اعضای هیئت مدیره می‌رسد (هند).

(۱۰) رئیس هیئت مدیره باید اطمینان حاصل کند که اعضای هیئت مدیره، به ویژه اعضای غیرموظف، به مشاوره حرفه‌ای مستقل برای قضاوت درباره معاملات و رویدادهای شرکت دسترسی دارند تا بتوانند مسئولیت خود را به عنوان اعضای هیئت مدیره به خوبی انجام دهند (مالزی).

(۱۱) رئیس هیئت مدیره باید با توجه به نتایج حاصل از ارزیابی عملکرد، به شناخت نقاط قوت و ضعف پردازد و در صورت لزوم اعضای جدید به هیئت مدیره اضافه کند و یا در صورت لزوم افرادی را کنار گذارد (مالزی).

(۱۲) رئیس هیئت مدیره باید با استفاده از نتایج سیستم ارزیابی عملکرد رسمی که نشان‌دهنده تداوم عملکرد موثر و تعهد کاری فردی در ایفای نقشش می‌باشد، پیشنهاد انتخاب مجدد فرد مزبور را به تایید سهامداران برساند (مالزی).

الف-۴: اعضای غیرموظف هیئت مدیره

(۱) اعضای غیرموظف هیئت مدیره باید به دقت عملکرد مدیریت را در جلسات بررسی کرده و گزارش عملکرد را تجزیه و تحلیل کنند (آمریکا).

(۲) اعضای غیرموظف هیئت مدیره به واسطه کمیته حسابرسی باید نسبت به درستی اطلاعات مالی و قابل اتکا بودن کنترل‌های مالی و سیستم مدیریت ریسک اطمینان حاصل نمایند (آمریکا).

(۳) اعضای غیرموظف هیئت مدیره مسئول تعیین و تصویب جبران خدمات اعضای موظف هیئت مدیره و اعضای کمیته‌های هیئت مدیره هستند (آمریکا).

(۴) هیئت مدیره باید عضو غیرموظف مستقل هیئت مدیره را به عنوان مدیر مستقل ارشد تعیین کند (آمریکا).

(۵) در پایان سال مالی، اعضای غیرموظف باید جلساتی به ریاست عضو مستقل ارشد و بدون حضور رئیس هیئت مدیره برای بررسی عملکرد رئیس هیئت مدیره و یا سایر موضوعات مورد نیاز داشته باشد (آمریکا).

(۶) مدت زمان تعهد شده جهت حضور در شرکت و تمام دیگر تعهدات با اهمیت اعضای غیرموظف هیئت مدیره باید برای اعضای هیئت مدیره مشخص و در گزارشات سالانه هیئت مدیره افشا شود (هند).

- (۷) هیئت مدیره نباید به اعضای موظف هیئت مدیره اجازه دهد که در بیشتر از یک شرکت دیگر به عنوان عضو غیرموظف هیئت مدیره یا رئیس هیئت مدیره فعالیت کنند (هند).
- (۸) اعضای غیرموظف هیئت مدیره که به وسیله مدیر مستقل ارشد سرپرستی می‌شوند، باید عملکرد رئیس هیئت مدیره را ارزیابی کنند (هند).
- (۹) سهامداران باید در مجمع عمومی عادی اعضای هیئت مدیره را انتخاب و هر دو سال یکبار این انتخابات را دوباره برگزار نمایند (هند).
- (۱۰) کمیته جبران خدمات باید موقعیت شرکت را نسبت به شرکت‌های هم گروه در صنعت بسنجند اما این مقایسه را باید با احتیاط انجام دهند تا از پرداخت بیش از حد جبران خدمات اجتناب کند (هند).
- (۱۱) گزارش جبران خدمات اعضای موظف هیئت مدیره باید مشخص کند که آیا این فرد در سود شرکت سهم بوده است یا خیر؛ و اگر سهم بوده، جبران خدمات او تعیین شود (مالزی).
- (۱۲) سطح جبران خدمات اعضای غیرموظف باید بازتابی از مدت زمان حضور و نقش او در کمیته‌هایی که عضویت دارد، باشد (مالزی).
- (۱۳) جبران خدمات اعضای غیرموظف نباید بر اساس عملکرد شرکت (شاخصه‌های عملکرد شرکت) باشد (مالزی).

ب) پاسخگویی

یکی از موضوعاتی که در بررسی الزامات و اصول حاکمیت شرکتی در کشورهای منتخب آمریکا، هند و مالزی به چشم می‌خورد، موضوع مسئولیت‌پذیری و یا به بیان دیگر پاسخگویی هیئت مدیره است که در قوانین مربوط به این کشورها به تعابیر مختلف مورد تاکید قرار گرفته است. در اینجا سعی شده است با تجمیع نتایج حاصل از بررسی قوانین کشورهای مورد نظر به احصای مهمترین مولفه‌های مربوط به این حوزه پرداخته شود. مهمترین مولفه‌های مربوط به موضوع پاسخگویی را می‌توان به صورت زیر دسته‌بندی کرد:

ب-۱: مسئولیت هیئت مدیره

ب-۲: مدیریت ریسک

در ادامه به بررسی مولفه‌های مربوط به هر یک از این دسته‌بندی‌ها پرداخته می‌شود.

ب-۱: مسئولیت هیئت مدیره

- (۱) هیئت مدیره مسئول تهیه گزارش‌های قابل اتکا، متوازن، قابل درک اعم از گزارش‌های سالانه و سایر گزارش‌های دیگر است (آمریکا).

- (۲) هیئت مدیره باید ترتیبی اتخاذ نماید که تهیه اطلاعات قابل اتکا، متوازن و قابل فهم را ممکن می‌سازد (آمریکا).
- (۳) هیئت مدیره باید مسئولیت‌اش را در تهیه انواع گزارش‌ها اعم از گزارش فعالیت هیئت مدیره به مجمع عمومی عادی سالانه، صورت‌های مالی حسابرسی شده، وضعیت عملکرد شرکت، استراتژی‌ها و برنامه‌ها و ... بیان کند و اظهار نماید که گزارش‌های مزبور توسط آنان رسیدگی شده است و به طور کلی متوازن، قابل فهم و قابل اتکا بوده است (هند و مالزی).
- (۴) اعضای هیئت مدیره باید در گزارش فعالیت سالانه هیئت مدیره، توضیحاتی درباره مدل فعلی و برنامه کسب و کار شرکت، اهداف و استراتژی‌های رسیدن به اهداف ارائه کنند (مالزی).
- (۵) اعضای هیئت مدیره در گزارش‌های سالانه و شش ماهه باید اطلاعاتی راجع به تداوم فعالیت و توانایی شرکت برای ادامه فعالیت حداقل تا یک سال از تاریخ گزارشگری را منتشر نماید (مالزی).

ب-۲: مدیریت ریسک

- (۱) هیئت مدیره باید سیستم مدیریت ریسک و کنترل‌های داخلی مناسبی را پیاده‌سازی نماید (هند و مالزی).
- (۲) اعضای هیئت مدیره باید در گزارش‌های سالانه خود تاکید کنند که ارزیابی‌های دقیقی پیرامون ریسک‌های اصلی که شرکت با آنها مواجه است انجام داده‌اند. به خصوص آن دسته از ریسک‌هایی که تهدیدی برای مدل کسب و کار شرکت، عملکرد آتی، نقدینگی و قدرت پرداخت دیون است (هند و مالزی).
- (۳) مدیران باید ریسک‌های اصلی شرکت را توصیف کنند و بیان کنند که چگونه آنها را مدیریت یا تعدیل کرده‌اند (هند).
- (۴) هیئت مدیره باید ریسک‌ها را مدیریت و کنترل‌های داخلی را ارزیابی کند و حداقل در گزارش‌های سالانه درباره اثربخشی آنها توضیحاتی ارائه نماید. نظارت و بررسی باید شامل همه کنترل‌ها اعم از کنترل مالی، کنترل عملیات و کنترل رعایت باشد (هند).

ج) کمیته‌های هیئت مدیره

الزام دیگر، کمیته‌های مختلف در حوزه حاکمیت شرکتی است. مهمترین کمیته‌های مطرح در این حوزه کمیته‌های انتصابات، جبران خدمات و حسابرسی است. در رابطه به این موضوع نیز با بررسی قوانین کشورهای مربوطه به احصای مولفه‌های مطرح در این حوزه پرداخته شد. مهمترین مولفه‌های مربوط به موضوع کمیته‌های هیئت مدیره را می‌توان به صورت زیر دسته‌بندی کرد:

ج-۱: کمیته انتصابات

ج-۲: کمیته حسابرسی

ج-۳: کمیته جبران خدمات

در ادامه به بررسی مولفه‌های مربوط به هر یک از این دسته‌بندی‌ها پرداخته می‌شود.

ج-۱: کمیته انتصابات

- (۱) هیئت مدیره باید یک کمیته انتصابات به ریاست عضو غیرموظف مرتبط هیئت مدیره و حداقل دو عضو مستقل دیگر تشکیل دهد (آمریکا، هند و مالزی).
- (۲) کمیته باید برای اعضای جدید هیئت مدیره تحقیق و بررسی کند و تعیین اعضای هیئت مدیره بر اساس معیارهای شایسته‌سالاری و نیاز شرکت به افرادی با توانایی‌ها و مهارت‌های گوناگون انجام پذیرد (آمریکا).
- (۳) کمیته باید مطمئن شود که در تعیین اعضای هیئت مدیره و مدیران ارشد، توازن مناسبی بین توانایی‌ها و تجربه آنها در نظر گرفته شده است (آمریکا).
- (۴) هیئت مدیره باید در نظر داشته باشد که تمام اعضای کمیته انتصابات باید تخصص و سابقه کار منابع انسانی مرتبط داشته باشد (هند).
- (۵) کمیته انتصابات وظیفه شناسایی افراد شایسته متناسب با معیارهای مدنظر اعضای هیئت مدیره برای هیئت مدیره شدن را بر عهده دارد (هند).
- (۶) کمیته انتصابات وظیفه ارائه توصیه به هیئت مدیره برای انتخاب اعضای نامزد شده برای عضویت در هیئت مدیره را بر عهده دارد (هند و مالزی).
- (۷) بخش مجزایی از گزارشات سالانه هیئت مدیره باید به بیان فعالیت‌های کمیته انتصابات اختصاص یابد (مالزی).

ج-۲: کمیته حسابرسی

- (۱) هیئت مدیره باید یک کمیته حسابرسی به ریاست عضو غیرموظف مستقل مرتبط با هیئت مدیره و حداقل دو عضو مستقل دیگر تشکیل دهد (آمریکا، هند و مالزی).
- (۲) هیئت مدیره باید در نظر داشته باشد که تمامی اعضای کمیته حسابرسی باید تخصص و سابقه کار مالی، حسابداری و حسابرسی مرتبط داشته باشد (هند و مالزی).
- (۳) هر جا که هیئت مدیره نیاز داشته باشد، کمیته حسابرسی باید گزارشی درباره اینکه آیا گزارش‌های سالانه و حساب‌های مرتبط به طور کلی منصفانه، متوازن و قابل فهم است، ارائه نماید (هند و مالزی).
- (۴) یکی از وظایف اصلی کمیته حسابرسی نظارت بر قابل اتکا بودن، کیفیت و صحت صورت‌های مالی و هر گزارش دیگری که به عملکرد شرکت مربوط می‌شود، می‌باشد (هند و مالزی).

- (۵) کمیته حسابرسی وظیفه نظارت بر کنترل‌های داخلی شرکت و همچنین بررسی سیستم کنترل‌های داخلی را بر عهده دارد (مالزی).
- (۶) کمیته حسابرسی باید کارایی و اثربخشی حسابرسان داخلی را بررسی کند و بر کار آنها نظارت داشته باشد. اگر حسابرسان داخلی وجود ندارند، کمیته حسابرسی نسبت به ایجاد آن در صورت نیاز اقدام کند و پیشنهاد خود را به هیئت مدیره درباره ایجاد این واحد ارائه نماید (آمریکا).
- (۷) کمیته حسابرسی مسئول اولیه ارائه پیشنهاد برای تعیین یا تمدید حسابرسان مستقل است. اگر هیئت مدیره پیشنهاد کمیته حسابرسی برای انتخاب حسابرس را نپذیرفت این موضوع همراه با دلایل هیئت مدیره باید در گزارش‌های سالانه بیان شود (آمریکا، هند و مالزی).
- (۸) کمیته حسابرسی مسئولیت بررسی و نظارت بر کار حسابرسان مستقل و اثربخشی مراحل کار آنها و پایبند بودن آنها به قوانین حرفه را بر عهده دارد (مالزی).
- (۹) حقوق و مزایای اعضای واحد حسابرسی داخلی توسط کمیته حسابرسی به هیئت مدیره پیشنهاد داده می‌شود (آمریکا و هند).
- (۱۰) بخش مجزایی از گزارش‌های سالانه هیئت مدیره باید به بیان فعالیت‌های کمیته حسابرسی اختصاص یابد (آمریکا).

ج-۳: کمیته جبران خدمات

- (۱) هیئت مدیره باید یک کمیته جبران خدمات به ریاست غیرموظف مرتبط هیئت مدیره و حداقل دو عضو مستقل دیگر تشکیل دهد (آمریکا، هند و مالزی).
- (۲) کمیته جبران خدمات می‌بایست در پیشنهاد جبران خدمات، به مسئله تضاد منافع میان تمام گروه‌های موجود به دقت توجه کند (آمریکا).
- (۳) کمیته در شرایط لزوم باید از مشاورین مربوطه برای تعیین مزایا و جبران خدمات استفاده کند (آمریکا).
- (۴) هیچ یک از اعضای هیئت مدیره یا مدیران ارشد نباید در تصمیم‌گیری مربوط به جبران خدمات خود، شرکت داشته باشد (آمریکا، هند و مالزی).
- (۵) رئیس هیئت مدیره باید مطمئن شود که رئیس کمیته جبران خدمات با سهامداران عمده درباره پیشنهاد جبران خدمات در ارتباط است (هند و مالزی).
- (۶) کمیته جبران خدمات باید ساختار و سطح جبران خدمات اعضای هیئت مدیره و مدیران ارشد را پیشنهاد و بر آن نظارت کند (مالزی).

(۷) بخش مجزایی از گزارش‌های سالانه هیئت مدیره باید به بیان فعالیت‌های کمیته جبران خدمات اختصاص یابد (مالزی).

د) ارائه گزارش جامع و ارتباط با ذینفعان

آنچه در بررسی دستورالعمل‌ها و قوانین کشورهای مختلف به چشم می‌خورد موضوع افشا و ارائه گزارش است. از طرفی بحث ارتباط با ذینفعان نیز در رابطه با حاکمیت شرکتی مورد تاکید قرار گرفته است. در این بخش مولفه‌های مربوط به این دو بخش به صورت یکپارچه ارائه شده است. علاوه بر این به ارتباط هیئت مدیره با ذینفعان به طور خاص پرداخته شده و بر فراهم آوردن بستر پرسش و پاسخ هیئت مدیره با سهامداران نیز تاکید شده است. در این بخش هم سعی بر احصای مولفه‌ها با نگاهی جامع بوده است. مهمترین مولفه‌های مربوط به موضوع ارائه گزارش جامع و ارتباط با ذینفعان را می‌توان به صورت زیر دسته‌بندی کرد:

د-۱: ارتباط با ذینفعان

د-۲: ارائه گزارش جامع

در ادامه به بررسی مولفه‌های مربوط به هر یک از این دسته‌بندی‌ها پرداخته می‌شود.

د-۱: ارتباط با ذینفعان

(۱) در خلال تماس مدیران اجرایی با اکثر ذینفعان، رئیس هیئت مدیره باید اطمینان حاصل کند همه مدیران از موضوعات و نگرانی‌های ذینفعان آگاه هستند (آمریکا، هند و مالزی).

(۲) هیئت مدیره باید از هر طریق یا راهی که می‌شود با ذینفعان ارتباط برقرار نماید (مالزی).

(۳) رئیس هیئت مدیره باید مطمئن باشد که دیدگاه کلی آنها با دیگر ذینفعان همسو است (آمریکا و هند).

(۴) رئیس هیئت مدیره باید راهبردها و استراتژی‌های شرکت را با تمام ذینفعان در میان بگذارد (آمریکا، هند و مالزی).

(۵) رئیس هیئت مدیره باید ترتیبی بدهد تا روسای کمیته حسابرسی، جبران خدمات، انتصابات و همچنین اعضای هیئت مدیره برای پاسخ به سوالات در مجمع عمومی سالانه حضور داشته باشند (هند).

(۶) شرکت باید ترتیبی اتخاذ نماید که امکان پرسش و پاسخ سهامداران و هیئت مدیره فراهم شود (مالزی).

د-۲: ارائه گزارش جامع

(۱) در گزارش‌های سالانه باید کارهایی را که هیئت مدیره به خصوص اعضای غیرموظف هیئت مدیره در ارتباط با سهامداران و آشنایی با دیدگاه‌های آنها انجام داده‌اند، بیان کنند (آمریکا).

- (۲) در هر مجمع عمومی، برای تصمیم‌گیری درباره هر موضوعی، باید برای یک فرم رای‌گیری برای سهامداران وجود داشته باشد تا بر اساس آن بتوانند رای خود را نسبت به موضوع مزبور اعلام نمایند (هند).
- (۳) شرکت باید ترتیبی اتخاذ نماید که امکان حضور در مجامع عمومی شرکت و اعمال حق رای را به صورت الکترونیکی فراهم آورد (مالزی).
- (۴) نتایج و اطلاعات مجمع اعم از عادی و فوق‌العاده باید در اسرع وقت بر روی وبسایت شرکت یا سامانه اطلاع‌رسانی قرار گیرد (هند و مالزی).
- (۵) شرکت باید ترتیبی اتخاذ نماید که اطلاعات مرتبط با دستور جلسه مجمع عمومی سالانه حداقل ۱۰ روز کاری قبل از مجمع به اطلاع سهامداران برسد (هند).

محدودیت‌های پژوهش

همواره گام نهادن در راه رسیدن به هدف، با محدودیت‌هایی همراه است. علی‌رغم تلاش پژوهشگر در راستای نیل به هدف پژوهش، با این حال پژوهش حاضر نیز به عنوان فرآیندی در جهت نیل به هدف حل مسئله پژوهش، از این امر مستثنی نیست که به آنها اشاره می‌شود.

در این پژوهش سعی بر تمرکز بر قوانین کشورهای منتخب بوده است و بر مبنای معیارهایی نظیر توسعه‌یافتگی اقتصادی، نوظهور بودن بازار سرمایه و مشابهت ساختار اقتصادی آن کشورها با ایران، کشورهای آمریکا، هند و مالزی انتخاب شده است. اما باید پذیرفت که کشورهای مورد بررسی تفاوت‌های زیادی با ایران دارند و غالباً ساختار و الگوی نظارت بر نهادهای مالی در این کشورها متفاوت با ایران بوده و ساختار تفکیک شده نهادهای مالی بیشتر در ایران مطرح است. علاوه بر این الزامات حاکمیت شرکتی مطرح در این کشورها به صورت کلی بیان شده و به نهاد مالی خاصی اشاره نشده است. توجه به این امر به هنگام بررسی نتایج و موارد مطرح شده در رابطه با الگوی تنظیم و نظارت بر نهادهای مالی با تمرکز بر حاکمیت شرکتی حائز اهمیت می‌باشد.

نکته دیگر تفاوت نظام حقوقی کشورهای آمریکا، هند و مالزی با نظام حقوقی ایران است. به نحوی که نظام حقوقی آمریکا بیشتر عرفی (Common Law) بوده، در حالی که کشورهای هند و مالزی بیشتر مدنی (Civil Law) است که از این منظر به نظام حقوقی مدنی ایران نزدیک‌تر هستند. در بررسی قوانین این کشورها و بهره‌مندی از یافته‌های این پژوهش نیز باید به این موضوع توجه داشت.

همچنین همانطور که بیان شد قلمرو پژوهش، قوانین و دستورالعمل‌های کشورهای منتخب آمریکا، هند و مالزی در حوزه حاکمیت شرکتی با تمرکز بر نهادهای مالی بوده است. در حالی که برخی نهادها و سازمان‌های بین‌المللی مانند سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD)، شرکت مالی بین‌الملل (IFC) و سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار (IOSCO) و ... نیز با توجه به اهمیت موضوع حاکمیت شرکتی به این موضوع پرداخته‌اند. این نهادها و

سازمان‌های بین‌المللی اصول و دستورالعمل‌های راهنمایی در رابطه با حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی ارائه کرده‌اند که با توجه به اینکه در حوزه قلمرو پژوهش قرار نمی‌گیرد، به تفصیل مورد بررسی قرار نگرفته است. بررسی گزارش‌های این نهادها و سازمان‌ها در حوزه حاکمیت شرکتی می‌تواند توسط پژوهش‌گران و فعالان مورد توجه قرار گیرد.

پیشنهادهای مبتنی بر نتایج پژوهش

بر حسب نتایج و یافته‌های حاصل از پژوهش، پیشنهادهایی جهت بهره‌مندی فعالان بازار سرمایه به شرح زیر ارائه می‌شود.

به سیاست‌گذاران و نهادهای نظارتی توصیه می‌شود در تدوین و تنظیم دستورالعمل مربوط به الزامات حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی به مولفه‌های احصا شده در این پژوهش به خصوص در حوزه هیئت مدیره و اثربخشی آن، پاسخگویی هیئت مدیره، کمیته‌های هیئت مدیره و همچنین ارائه گزارشات و ارتباط با ذینفعان توجه داشته و در راستای بهبود الزامات حاکمیت شرکتی از این موارد استفاده کنند.

علاوه بر این از بررسی دستورالعمل‌ها و قوانین کشورهای منتخب چنین بر می‌آید که بازنگری و عارضه‌یابی الزامات حاکمیت شرکتی در گذر زمان و همچنین اصلاحات و تغییرات آنها در واکنش به برخی رویدادها نظیر بحران‌های مالی و اقتصادی بسیار حائز اهمیت بوده و لازم است سیاست‌گذاران و نهادهای نظارتی نیز بدین امر توجه داشته باشند. از طرفی به فعالان نهادهای مالی پیشنهاد می‌شود به منظور بهبود عملکرد نهادهای مالی و کاهش هزینه‌هایی مانند هزینه نمایندگی و تعارض منافع به موضوعات مطرح شده در رابطه با مولفه‌های حاکمیت شرکتی در این پژوهش توجه داشته باشند.

پیشنهاد می‌گردد در ترکیب هیئت مدیره، عضو مستقل ارشد هیئت مدیره تعریف گردد و مسئولیت‌ها و وظایف بیشتری در اختیار آن قرار گیرد تا از این طریق بتواند منافع سهامداران خرد و سایر ذینفعان را تامین نماید. در نتیجه نظارت بر مدیران اجرایی هم توسط رئیس هیئت مدیره به عنوان نماینده سهامداران اکثریت و هم توسط مدیر مستقل ارشد به عنوان نماینده سهامداران اقلیت صورت می‌پذیرد و منافع سهامداران اقلیت نیز تضییع نمی‌گردد. همچنین پیشنهاد می‌گردد عضو مستقل هیئت مدیره در کمیته‌های تخصصی هیئت مدیره علی‌الخصوص کمیته حسابرسی، عضو باشد.

در میان مولفه‌های احصا شود تدوین برنامه مشخص سالانه توسط هیئت مدیره به منظور تصمیم‌گیری و افشا آن با سایر ذینفعان مورد توجه قرار گرفته که این امر در دستورالعمل فعلی سازمان بورس و اوراق بهادار مورد توجه قرار نگرفته است. پیشنهاد می‌شود این موضوع در دستورالعمل مربوطه ارائه گردد تا امکان برنامه‌ریزی و تصمیم‌گیری بلندمدت در راستای اهداف و استراتژی‌های شرکت را هم برای مدیریت و هم برای سایر ذینفعان فراهم آورد.

در دستورالعمل فعلی سازمان بورس و اوراق بهادار به تدوین و پیاده‌سازی اخلاق سازمانی اشاره شده است اما سازوکار مشخصی در این رابطه تدوین نشده است. در بین مولفه‌های احصا شده نیز بر تعیین ارزش‌ها و استانداردهای اخلاقی تاکید شده است. پیشنهاد می‌شود در این راستا منشور اخلاقی مرتبط با الزامات اخلاقی و رفتاری تدوین و ارائه گردد.

موضوع استقلال اعضای هیئت مدیره در دستورالعمل‌های قبلی سازمان مورد توجه قرار گرفته بود. اما در دستورالعمل جدید حذف شده است. با توجه به تاکید مولفه‌های احصا شده از قوانین کشورهای منتخب لازم است این موضوع مجدداً مورد بازنگری قرار گرفته و در صورت لزوم چارچوب استقلال هیئت مدیره به شکلی عملیاتی و مرتبط تعریف گردد.

پیشنهاد می‌گردد ارزیابی عملکرد هیئت مدیره و کمیته‌های آن در دستورالعمل سازمان بورس و اوراق بهادار اضافه گردد، جهت ایجاد رویه یکسان در این زمینه، منشور ارزیابی عملکرد آن نیز تدوین گردد. همچنین در مولفه‌های احصا شده بر افشای گزارش‌های مرتبط با این امر تاکید شده است، بنابراین لازم است در دستورالعمل‌های سازمان بورس و اوراق بهادار نیز سازوکار ارزیابی عملکرد و افشای نتایج آن ارائه شود.

پیشنهاد می‌شود توسعه و بهبود دانش اعضای هیئت مدیره و دسترسی به اطلاعات شرکت در دستورالعمل سازمان بورس و اوراق بهادار اضافه گردد، همچنین جهت ایجاد رویه یکسان در این زمینه، منشور و دستورالعمل مربوطه تدوین گردد. بر مبنای نتایج بدست آمده پیشنهاد می‌شود رئیس هیئت مدیره نیازهای آموزشی و توسعه دانش هر عضو هیئت مدیره را بررسی و در مورد بهبود آنها تصمیم‌گیری نماید.

یکی دیگر از مولفه‌های مورد توجه دسترسی اعضای هیئت مدیره، به ویژه اعضای غیرموظف، به مشاور حرفه‌ای برای قضاوت درباره معاملات و رویدادهای شرکت است تا بتوانند مسئولیت خود را به خوبی انجام دهند. توجه به این امر در راستای بهبود عملکرد اعضای هیئت مدیره می‌تواند در دستورالعمل حاکمیت شرکتی پیش‌بینی شود.

به منظور بهبود عملکرد کمیته‌های هیئت مدیره و استقلال نظر آنها پیشنهاد می‌شود با توجه به آنچه از مطالعه قوانین و دستورالعمل‌های مربوط به حاکمیت شرکتی در کشورهای مورد مطالعه برآمد از عضو غیرموظف در ترکیب اعضای کمیته‌های مربوطه استفاده شود.

موضوع ارتباط هیئت مدیره با ذینفعان یکی از مهمترین موضوعات مورد تاکید در دستورالعمل‌های بررسی شده بوده است. علی‌رغم اشاره به طراحی و اجرای مناسب سازوکارهای برقراری روابط موثر با سرمایه‌گذاران در دستورالعمل سازمان بورس و اوراق بهادار، لازم است به سایر ذینفعان نیز توجه شده و بستری برای پرسش و پاسخ مبتنی بر آزادی بیان فراهم گردد و به منظور ارتقای شفافیت، مکانیزم این روابط به شکلی روشن تدوین گردد. به

نحوی که ارتباط با هیئت مدیره تنها محدوده به مجامع عمومی نبوده و شرایط ارائه پیشنهاد و نقش آفرینی ذینفعان در تصمیمات شرکت فراهم گردد.

پیشنهاد می‌گردد در دستورالعمل حاکمیت شرکتی سازمان بورس و اوراق بهادار موضوع ارائه گزارش کنترل‌های داخلی، ارائه گزارش مدیریت ریسک و ارائه گزارش مدل کسب و کار و دیگر گزارش‌های مربوط به عملکرد شرکت مورد بررسی قرار گرفته و در قالب گزارش‌های جامع ابعاد مختلف موضوعات مرتبط با امور شرکت افشا شده و موجب افزایش شفافیت نیز شود.

پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

پیشنهادهایی که می‌تواند در پژوهش‌های آتی مورد توجه قرار گیرد به شرح زیر ارائه می‌شود:

۱. در این پژوهش بر مبنای معیارهایی برخی کشورهای منتخب مورد بررسی قرار گرفت. در صورت امکان بررسی کشورهای دیگر مانند انگلستان، چین و ... در این حوزه نیز می‌تواند مفید واقع شود.

۲. پیشنهاد می‌شود با دریافت نظرات مدیران و فعالان نهادهای مالی و عارضه‌یابی الگوهای فعلی حاکمیت شرکتی و استفاده از نتایج این پژوهش به بررسی اثربخشی و بهبود عملکرد مولفه‌های حاکمیت شرکتی پرداخته و الگویی جامع و کاربردی بدین منظور تدوین گردد.

۳. آنچه از مطالعه قوانین کشورها بر می‌آید این است که تفکیک نهادهای مالی با موضوع فعالیت متفاوت و تدوین دستورالعمل‌های حاکمیت شرکتی مجزا برای هر یک از آنها، در قوانین مربوط به کشورهای مختلف به چشم نمی‌خورد و الزامات مطرح در این حوزه به طور کلی بیان شده است. با این حال برخی از نهادهای بین‌المللی مانند سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD)، شرکت مالی بین‌الملل (IFC) و سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار (IOSCO) و ... به موضوع حاکمیت شرکتی پرداخته‌اند که بررسی آنها در پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود.

منابع

اصول راهبری شرکتی سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (۲۰۲۳). سازمان همکاری و توسعه اقتصادی.
آیین‌نامه شماره ۹۳ شورای عالی بیمه، آیین‌نامه حاکمیت شرکتی در موسسات بیمه (۱۳۹۶).
پایگاه قوانین و مقررات نظارت بر بازار سرمایه ایران. (cmr.seo.ir).
جباری نوقابی، مهدی، حصارزاده، رضا، عباس زاده، محمدرضا و عارفی اصل، سولماز. (۱۳۹۴). فراتحلیل حاکمیت شرکتی و مدیریت سود. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱، ۵۹-۸۴.

حساس یگانه، یحیی. (۱۳۹۰). مدلی برای رتبه بندی حاکمیت شرکتی در ایران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، (۳۰) ۹، ۱-۳۵.

حساس یگانه، یحیی و مولوی، عبدالله. (۱۳۹۰). رابطه حاکمیت شرکتی و ارزش ایجاد شده برای سهامداران. *فصلنامه مطالعات صنعتی*، ۲۲، ۲۶۱-۲۳۳.

دستورالعمل الزامات ناظر بر حاکمیت شرکتی موسسات اعتباری بانک مرکزی مصوب شورای پول و اعتبار (۱۳۹۶). دستورالعمل تاسیس و فعالیت سبدگردان.

دستورالعمل تاسیس و فعالیت شرکت تامین سرمایه.

دستورالعمل حاکمیت شرکتی ناشران ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار. (۱۴۰۱).

دستورالعمل صدور مجوز تأسیس و فعالیت کارگزاری.

دفتر تحقیقات و سیاست‌های پولی و بازرگانی وزارت امور اقتصادی و دارایی. (۱۳۹۵). بررسی ساختار مقررات‌گذاری و نظارت بر بازارهای مالی و ارائه پیشنهادات برای ایران.

رهنمای رودپشتی، فریدون، هیبتی، فرشاد، طالب نیا، قدرت الله و نبوی چاشمی، علی. (۱۳۹۱). ارائه الگوی سنجش تاثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه علمی پژوهشی، حسابداری مدیریت*، (۱۲) ۵، ۴۸-۳۲.

رهنمودهای اصول حاکمیت شرکتی برای بانک‌ها، بانک مرکزی، اصول چهارده‌گانه کمیته بال (۲۰۱۵).

ساعی، علی. (۱۳۹۲). روش پژوهش تطبیقی: با رویکرد تحلیل کمی، تاریخی و فازی. نشر آگاه. تهران.

شمس احمدی، منصور. (۱۳۸۴). مشکلات اجرایی آیین نامه اصول حاکمیت شرکتی. *حسابدار*، ۱۶۶، ۴۲-۲.

شکرخواه، جواد، امیری، میثم، بولو، قاسم و مظفری، حمید. (۱۳۹۹). تدوین اصول حاکمیت شرکتی برای بازار سرمایه ایران. *چشم‌انداز مدیریت مالی*، ۱۰، ۲۹-۵۲.

علی نژاد، مهدی و سالاری، صفیه. (۱۳۹۸). تاثیر سازو کارهای حاکمیت شرکتی در به هنگام بودن اطلاعات سود. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، (۳) ۷، ۷۰-۵۹.

فرهنگ دوست، شایان، زند شانقی، آرزو و شیرشکن، سعید. (۱۳۹۹). بررسی تاثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر خوانایی گزارش حسابرس. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱۲، ۲۳۱-۲۶۸.

قالیباف اصل، حسن و رضایی، فاطمه. (۱۳۸۶). بررسی ترکیب هیات مدیره بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات مالی*، (۱۸) ۸، ۴۸-۳۲.

قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران.

قانون تجارت جمهوری اسلامی ایران.

قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید.

گنجی، حمیدرضا، رحمانی، علی و سلطانی، افسانه. (۱۴۰۱). بررسی میزان رعایت الزامات حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز*، ۸۳، ۲۵۳-۲۸۴.

لگزیان، محمد، بقایی، جواد و همایونی راد، محمدحسین. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر نسبت های مالی بر پیش بینی سود شرکت و بازده سهام. *اقتصاد پولی و مالی*، ۱، ۱۲۱-۱۰۳.

ماده ۳۶ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور.

محمدزاده سالطه، حیدر و نیکو مرام، هاشم. (۱۳۸۹). رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود. *فرا سوی مدیریت*، ۱۵، ۱۸۷-۲۱۰.

معدن دار آرانی، عباس و کاکیا، لیدا. (۱۳۹۸). روش تحقیق تطبیقی در علوم انسانی. انتشارات سمت. تهران.

نادی قمی، ولی، حسینی، سید فرهنگ و مصطفوی، سیده فاطمه. (۱۳۹۹). بررسی اثر قدرت سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر ریسک سیستمی نهادهای مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات مالی*، ۲۲(۲)، ۲۰۶-۲۲۶.

نجفی، روح‌الله، معدنچی، مهدی، فلاح شمس، میرفیض و سعیدی، علی. (۱۳۹۹). مطالعه تطبیقی ساختار و الگوی نظارت بر نهادهای مالی در بازار سرمایه ایران و کشورهای منتخب. *فصلنامه علمی و پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری*، ۹(۳۶)، ۴۵۱-۴۸۸.

نوروش، ایرج، مشایخی، بیتا و برقی، زهرا. (۱۳۸۸). بررسی تأثیر اثلام تعهدی بر کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه حسابداری مالی*، ۳۱(۳)، ۱-۵۳.

43rd Annual IOSCO Conference Held. SEC News. Official Newsletter of Securities & Exchange Commission (2018).

Cadbury, C. (1992). Report of committee on Financial Aspects of Corporate Governance: The code of Best Practice, London, England: Gee Professional Publishing London.

Changing Perspectives in Corporate GOVERNANCE IOSCO (2012).

Che Haat, M. H., Mahenthiran, S., Abdul Rahman, R., & Abdul Hamid, N. (2005). Factors that cause companies to be suspended from the Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE). In *Documento presentado en el sexto Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics (APJAE) Symposium, Guangzhou*.

Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging markets review*, 15, 1-33.

Colgan, P. (2001). Agency theory and corporate governance. *University of Glasgow*, 2-4.

Corporate Governance: An IOSCO Perspective (2006).

- Deutsch, K. W. (1987). Prologue: Achievements and challenges in 2000 years of comparative research. *Comparative Policy Research: Learning from Experience*. Aldershot: Gower, 5-12.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Building theories from case study research. *Academy of management review*, 14(4), 532-550.
- Gao, L., & Kling, G. (2008). Corporate governance and tunneling: Empirical evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 16(5), 591-605.
- Hassan, S. U., & Ahmed, A. (2012). Corporate governance, earnings management and financial performance: A case of Nigerian manufacturing firms. *American International Journal of Contemporary Research*, 2(7), 214-226.
- Heidenheimer, A. J., Heclo, H., & Adams, C. T. (1983). Comparative public policy: The politics of social choice in Europe and America. (No Title).
- Hopt, K. J. (2021). Corporate governance of banks and financial institutions: Economic theory, supervisory practice, evidence and policy. *European Business Organization Law Review*, 22, 13-37.
- India National Stock Exchange (<https://www.nseindia.com/>).
- International Finance Corporation Corporate Governance Methodology (2018).
- International Organization of Securities Commissions (<https://www.iosco.org/>).
- Japan Exchange Group (<https://www.jpx.co.jp/en/index.html/>).
- Kao, M. F., Hodgkinson, L., & Jaafar, A. (2019). Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 19(1), 189-216.
- Keasey, K., Thompson, S., & Wright, M. (Eds.). (1997). *Corporate governance: Economic and financial issues*. OUP Oxford.
- Khatib, S. F., Abdullah, D. F., Elamer, A., & Hazaea, S. A. (2022). The development of corporate governance literature in Malaysia: A systematic literature review and research agenda. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(5), 1026-1053.
- Listing Obligations and Disclosure Requirements. (2015).
- Merendino, A., & Melville, R. (2019). The board of directors and firm performance: empirical evidence from listed companies. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 19(3), 508-551.
- Moneylife Digital Team (2014). SEBI to rejig its supervision model based on risk level.
- New York Stock Exchange. (2003). Final NYSE Corporate Governance Rules.
- NYSE: Corporate Governance Guide. (2014).
- Rouf, D. M. A. (2011). The relationship between corporate governance and value of the firm in developing countries: Evidence from Bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 5, 237-244.
- Saravia, J., & Chen, J. J. (2008, September). The Theory of Corporate Governance: A Transaction Cost Economics–Firm Lifecycle Approach. *In European Network on the Economics of the Firm 2008 Meeting*.

- Securities Commission Malaysia. (2017). Malaysian Code on Corporate Governance.
- Srivastava, A. (2023). Governance in financial institutions: key elements and preventing the failures. *Asian Journal of Economics and Banking*.
- Tricker, R. I. (1984). Corporate governance: Practices, procedures, and powers in British companies and their boards of directors. (No Title).
- Turkish Capital Markets Association (<https://www.tspb.org.tr/en/>).
- U.S. Securities and Exchange Commission (<https://www.sec.gov/>).
- Wang, J., & Coffey, B. S. (1992). Board composition and corporate philanthropy. *Journal of business Ethics*, 11, 771-778.