فصلنامه روند، سال بیست و یکم، شماره ۶۸، زمستان ۱۳۹۳، صفحات ۵۴-۱۵

حاکمیت شرکتی در نظام بانکی ایران: چالش ها و انتظارات

دکتر ولی‌اله سیف*

چکیده

بانک ها به عنوان واسطه گر وجوه، همواره نقشی بی بدیل در اقتصاد هر کشور ایفا نموده‌اند، ولی ایفای این نقش، در کنار "حفظ منافع سپرده‌گذاران"، "حفظ اعتماد و اطمینان به بانک‌ها" و از سوی دیگر، پیچیدگی روزافزون در عملیات بانک‌ها و حساسیت آنها به بحران نقدینگی، شرایط پیچیده‌ای را در برقراری تعادل در منافع تمام ذی‌نفعان یک بانک ایجاد کرده است. یکی از راهکارهای مناسب برای برقراری این تعادل، ارتقای حاکمیت شرکتی در بانک‌هاست.

در سال‌های اخیر پیشرفت‌های قابل ملاحظه‌ای در جهت استقرار نظام حاکمیت شرکتی، از طریق قانون‌گذاری، اعمال اقدامات نظارتی و نیز اقدامات داوطلبانه شرکت‌ها در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه صورت گرفته است. از سوی دیگر، سپرده‌گذاران و ذی‌نفعان دیگر بانک‌ها نیز آگاهی بیشتری در مورد ضرورت و اهمیت نظام حاکمیت شرکتی یافته و نسبت به پیگیری استقرار این نظام در شرکت ها علاقه‌مند شده اند. ضمن آنکه، استقرار یک نظام جامع و مؤثر حاکمیت شرکتی بر توسعه و نیز عملکرد کارای بازارهای مالی و تخصیص بهینه منابع در اقتصاد تأثیر مثبت داشته و شواهد تجربی، ارتباط نزدیک میان نظام مناسب حاکمیت شرکتی، عملکرد مطلوب و رشد اقتصادی را نشان می دهند. بر این اساس، مقامات نظارتی و قانونگذاران کشورهای مختلف تلاش کرده‌اند، محیطی توانمند متناسب با اصول حاکمیت شرکتی در بانک ها و مؤسسات مالی ایجادکنند که می توان به تدوین دستورالعمل‌هایی در ارتباط با کنترل‌های داخلی، تبیین وظایف و مسئولیت‌های هیأت مدیره و تفکیک وظایف اجرایی و نظارتی، ایجاد کمیته‌های مختلف، افشا و شفافیت اطلاعات مالی، حمایت از حقوق سهامداران، ارتقای امنیت فناوری اطلاعات و تدوین اصولی برای مدیریت انواع ریسک‌ها اشاره نمود.

از سوی دیگر، نظام حاکمیتی شرکتی در ایران موضوع نسبتاً جدیدی است که در سال‌های اخیر مورد توجه قرار گرفته و اقداماتی در جهت اجرایی‌نمودن ابعاد مختلف آن به صورت غیرمنسجم در بازار پول و سرمایه کشور صورت پذیرفته است. بدین‌روی، هدف اصلی این مقاله شناسایی چالش‌های موجود و ارایه تصویری از ارزیابی نظام حاکمیت شرکتی مؤثر (مطلوب) در نظام بانکی ایران است. پرسش اصلی این پژوهش نیز بر ویژگی‌های نظام مطلوب حاکمیت شرکتی در ایران و انجام اقدامات اصلاحی به‌منظور پیاده‌سازی آن متمرکز است. روش پژوهش مورد استفاده تحلیلی و توصیفی بوده و سعی شده است، با شناخت ابعاد مختلف حاکمیت شرکتی، استانداردها و تجارب بین‌المللی، اقدامات اصلاحی برای نظام بانکی ایران ارایه شود.

واژگان کلیدی: حاکمیت شرکتی، نظام بانکی، شفافیت، پاسخگویی و افشای اطلاعات.

طبقه‌بندی JEL: G14, G17.

---

* رئیس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

Archive of SID

www.SID.ir

۱. مقدمه

موضوع حاکمیت شرکتی، به شیوه‌ای که امروزه مطرح شده است، حاصل مطالعات و بررسی‌هایی است که در کشورهای مختلف دنیا انجام‌شده و سابقه مشخص آن به دهه ۱۹۹۰ میلای بر می‌گردد. گزارش "کادبری"[۱] در انگلستان، مقررات هیأت مدیره در جنرال موتورز آمریکا، گزارش "دی"[۲] در کانادا و گزارش "وی‌انو"[۳] در فرانسه از آن جمله است. رسوایی‌های مالی در شرکت انرون، ورلد کام، آجیب، سیکو، زیراکس و چند شرکت دیگر، کنگره آمریکا را بر آن داشت تا کمیته تخصصی را مأمور بررسی راهکارهایی برای مقابله با فساد و تقلب کند. این کمیته با همکاری سازمان حسابرسی دولتی، انجمن حسابداران رسمی آمریکا و کمیسیون بورس اوراق بهادار لایحه‌ای را تدوین نمودند که به قانون "ساربنز-اکسلی"[۴] شهرت یافت. این قانون موجب پیدایش مرجع نظارتی نسبتاً مقتدری به نام هیأت حسابداری شرکت‌های سهامی عام[۵] در سال ۲۰۰۲ شد.[۶]

در سال‌های اخیر نهادها و سازمان‌هایی نظیر شبکه جهانی حاکمیت شرکتی،[۷] اتاق بازرگانی بین‌الملل،[۸] بانک جهانی، سازمان همکاری و توسعه اقتصادی،[۹] فدارسیون بین‌المللی حسابداران[۱۰] و برخی مؤسسات رتبه‌بندی همچون استاندارد و پورز[۱۱] در ترویج و وضع استانداردهایی در رابطه با حاکمیت شرکتی فعالیت داشته‌اند. موضوع در کشورهای درحال توسعه تا حدی متفاوت است و دستورالعمل حاکمیت شرکتی در این کشورها غالباً به پُرکردن خلأهای قانونی پرداخته است که در کشورهای پیشرفته از طریق قوانین و مقررات به روز و کارآمد تأمین می‌شود؛ مانند برخورد یکسان با سهامداران، افشای مناسب و به موقع اطلاعات مالی و ترازنامه‌ای و نحوه برگزاری مجامع عمومی. در

---

1. Cadbury
2. Dey
3. Vieno
4. The Sarbanes–Oxley Act (SOA)
5. Public Company Accounting Board

۶. بدری. (۱۳۸۷)، ص۳.

7. International Corporate Governance Network (ICGN)
8. International Chamber of Commerce(ICC)
9. Organization of Economic Corporations and Development (OECD)
10. International Federation of Accouters (IFAC)
11. Standard and Poor's

Archive of SID

www.SID.ir

عین حال، هم در کشورهای پیشرفته و هم در کشورهای در حال توسعه، تلاش‌ها در جهت ارایه راهکارهایی برای ملزم نمودن مدیران به پاسخگویی و تنظیم روابط با ذی‌نفعان ادامه دارد.[۱]

ضرورت حاکمیت شرکتی ناشی از تضاد منافع ذی‌نفعان در ساختار شرکتی است. تضاد منافع، خود ناشی از دو علت اصلی است؛ نخست اینکه هریک از ذی‌نفعان، اهداف و ترجیحات متفاوتی دارند و دوم آنکه هر یک اطلاعات کاملی در مورد اقدامات، دانش و ترجیحات دیگری ندارند. بدیهی است این تفکیک با فرض نبود سازوکارهای مؤثر و اجرایی حاکمیت شرکتی، زمینه‌ساز اقدام مدیران در راستای تأمین منافع خود و نه لزوماً تأمین منافع سهامداران خواهد شد.[۲] از سوی دیگر، در سال‌های اخیر پیشرفت‌های قابل ملاحظه‌ای در استقرار نظام حاکمیت شرکتی از طریق قانون‌گذاری و نظارت و نیز اقدامات داوطلبانه شرکت‌ها در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه صورت گرفته است. سرمایه‌گذاران و سهامداران آگاهی بیشتری در مورد ضرورت و اهمیت نظام حاکمیت شرکتی یافته‌اند و نسبت به پیگیری و استقرار این نظام در شرکت‌ها علاقه‌مند شده‌اند.

در نظام ارزش‌های اسلامی تأمین و حمایت عادلانه از منافع تمام ذی‌نفعان (شامل سهامدار و غیرسهامدار) الزامی است. کل اقتصاد و جامعه از عملکرد نظام بانکی تأثیر می‌پذیرد و عملکرد نامطلوب نظام مالی می‌تواند تأثیر منفی بر روی تمامی بخش‌های اقتصادی و جامعه داشته باشد. بنابراین، هدف تأمین منافع تمام ذی‌نفعان سبب می‌شود که به نقش حاکمیت شرکتی توجه ویژه‌ای شود.[۳] مهم‌ترین مسأله در ایفای این نقش، ایجاد تعادلی عادلانه بین ذی‌نفعان مختلف است. گرچه در یک بانک متعارف، تعارض اولیه منافع معمولاً بین سهامداران و مدیریت در نظر گرفته می‌شود، ولی در یک بانک اسلامی، بُعد دیگری نیز وارد می‌شود که همان بحث سپرده‌گذاران است. مباحث مطرح شده در زمینه حاکمیت شرکتی سیستم بانکداری، عمدتاً مربوط به نظام بانکداری مرسوم (غیراسلامی) است. با وجود رشد سریع بانک‌های اسلامی (با هدف حفظ اصول شریعت اسلامی) از اواسط دهه ۱۹۷۰ و افزایش حضور آنها در بازارهای مالی جهانی، مطالعات اندکی در زمینه تقویت حاکمیت شرکتی در این بانک‌ها

---

۱. شهریاری .(۱۳۸۶).

2. Berle & Means. (1932).

۳. حساس یگانه .(۱۳۸۵).

Archive of SID

www.SID.ir

مطرح شده است. بنابراین، تحلیلگران بانکداری اسلامی، درصدد تطبیق حاکمیت شرکتی رایج در بانکداری مرسوم با الگوی شریعت اسلامی برآمده‌اند.

از سوی دیگر، نظام حاکمیت شرکتی در ایران موضوع نسبتاً جدیدی است که در سال های اخیر مورد توجه قرار گرفته و اقداماتی در جهت اجرایی نمودن ابعاد مختلف آن به صورت غیرمنسجم در بازار پول و سرمایه کشور صورت پذیرفته است. بدین روی، هدف اصلی این مقاله شناسایی چالش‌های موجود و ارایه ویژگی‌های نظام حاکمیت شرکتی مؤثر (مطلوب) در نظام بانکی ایران است. پرسش اصلی این پژوهش نیز بر ویژگی‌های نظام مطلوب حاکمیت شرکتی در ایران و انجام اقدامات اصلاحی به‌منظور پیاده‌سازی آن متمرکز است. روش پژوهش مورد استفاده تحلیلی و توصیفی بوده و سعی می‌شود با شناخت ابعاد مختلف حاکمیت شرکتی و استانداردها و تجارب بین‌المللی برای بهبود آن، اقدامات اصلاحی برای نظام بانکی ایران ارایه شود.

بر این اساس، این مقاله از شش بخش تشکیل شده است؛ در بخش اول، مفاهیم، اصول و ارکان حاکمیت شرکتی؛ در بخش دوم، مبانی نظری موضوع؛ در بخش سوم مبانی تجربی مسأله؛ در بخش چهارم مسایل و چالش‌های برقراری حاکمیت شرکتی در ایران و در بخش پنجم، الزامات، پیش‌نیازها و اقدامات اصلاحی برای برقراری حاکمیت شرکتی مؤثر در نظام بانکی ایران، مورد بررسی و بحث قرار خواهد گرفت. در پایان نیز تحلیل‌ها جمع‌بندی شده و پیشنهادهای مرتبط و لازم ارایه خواهد شد.

۲. مفاهیم، اصول و ارکان حاکمیت شرکتی

۲-۱. مفهوم حاکمیت شرکتی

در متون نظری هیچ تعریف مورد توافقی در مورد حاکمیت شرکتی وجود ندارد، اما این مفهوم در دهه ۱۹۹۰ میلادی وارد متون اقتصادی و مدیریتی جهان شد. در تعریف این اصطلاح در کشورهای مختلف، تفاوت‌های زیادی وجود دارد. حتی در یک کشور، مثل آمریکا یا انگلستان نیز رسیدن به تعریف واحد کار چندان آسانی نیست. بنابراین، تعاریف ارایه‌شده برای حاکمیت شرکتی متنوع است. اصلی‌ترین عامل متمایزکننده این تعاریف را می‌توان پهنه یا گستره حاکمیت شرکتی دانست. از یک

Archive of SID

www.SID.ir

منظر می‌توان این نظام را رابطه مدیران با سهامداران دانست (نگرش محدود) و در آن سوی طیف، حاکمیت شرکتی رابطه شرکت با تمام ذی‌نفعان خود را در برمی‌گیرد (نگرش وسیع). تعاریف و نگرش‌های دیگر به حاکمیت شرکتی، داخل طیفی که نگاه حداقلی و حداکثری آن تبیین شد، قرار می‌گیرد. برخی از تعاریف ارایه‌شده در ارتباط با حاکمیت شرکتی و سطح اجماع در خصوص آن به شرح جدول زیر آمده است:

جدول ۱. تعاریف حاکمیت شرکتی

رتبه	تعریف حاکمیت شرکتی	سطح اجماع
۱	فرآیند نظارت و کنترل به منظور حصول اطمینان از اینکه مدیریت شرکت در راستای منافع سهامداران فعالیت می‌کند (پارکینسون[1]، ۱۹۹۴).	کاملاً موافق
۲	نقش حاکمیتی منحصر به فعالیت‌های تجاری شرکت نیست، بلکه با هدایت کل واحد تجاری، نظارت و کنترل اقدامات اجرایی مدیران و پاسخگویی آنها به تمام ذی‌نفعان سر و کار دارد (تری‌کر[2]، ۱۹۸۴).	خیلی موافق
۳	حاکمیت یک واحد تجاری عبارت است از مجموع فعالیت‌هایی که موجب می‌شود مقررات داخلی واحد تجاری با تعهدات شرکت از جمله امانت‌داری و مدیریت بهینه دارایی‌ها منطبق باشد (کانون[3]، ۱۹۹۴).	موافق
۴	رابطه بین سهامداران و شرکت‌شان و روشی که سهامداران به کمک آن مدیران را به بهترین عملکرد تشویق می‌کنند (کتابچه حاکمیت شرکتی بریتانیا[4]، ۱۹۹۶).	تاحدودی موافق
۵	ساختارها، فرآیندها، فرهنگ‌ها و سیستم هایی که موجب توفیق عملیات شرکت می‌شود (کیزی و رایت[5]، ۱۹۹۳).	تاحدودی موافق
۶	سیستمی که شرکت‌ها برحسب آن کنترل و هدایت می‌شود (گزارش کادبری[6]، ۱۹۹۴).	کمی موافق

Source: Solomon J. & Solomon A .(2004).

1. Parkinson
2. Tricker
3. Cannon
4. The Corporate Governance Handbook
5. Keasey & Wright
6. The Cadbury Report

Archive of SID

www.SID.ir

در کل، حاکمیت شرکتی، مجموعه‌ای از فرآیندها، عرف‌ها، سیاست‌ها، دستورالعمل‌ها و قوانین و مقرراتی است که با استفاده از سازوکارهای درون سازمانی و برون سازمانی، نحوه هدایت، مدیریت و کنترل شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد. حاکمیت شرکتی همچنین شامل ارتباطات میان ذی‌نفعان شرکت و اهدافی است که شرکت برای دستیابی به آنها فعالیت می‌کند.

با توجه به تعاریف موجود، در حاکمیت شرکتی دو دسته از سازوکارهای درون سازمانی و برون‌سازمانی وجود دارد:

الف) سازوکارهای برون‌سازمانی (محیطی)

- نظارت قانونی: تدوین، تصویب و استقرار قوانین نظارتی مناسب،
- نظام حقوقی: برقراری نظام حقوقی مناسب،
- کارایی بازار سرمایه: گسترش بازار سرمایه و تقویت کارایی آن،
- نظارت سهامداران عمده: ایجاد انگیزه در سهامداران به فعالیت‌هایی از قبیل خرید سهام کنترلی،
- نقش سرمایه‌گذاران نهادی: تشویق و گسترش سرمایه‌گذاری نهادی،
- نظارت سهامداران اقلیت: احترام به حقوق سهامداران اقلیت و مجازبودن نظارت اقلیت بر فعالیت شرکت،
- الزامی‌کردن حسابرسی مستقل: نقش برجسته حسابرسی مستقل در نظارت،
- فعالیت مؤسسات رتبه‌بندی: ایجاد تسهیلات برای فعالیت مؤسسات رتبه‌بندی.

ب) سازوکارهای درون‌سازمانی (محاطی)

- هیأت مدیره: انتخاب و استقرار هیأت مدیره توانمند، خوشنام و بی‌طرف،
- مدیریت اجرایی: تقسیم مسئولیت‌ها بین مدیریت‌اجرایی و استقرار نرم‌افزارهای مناسب،
- مدیریت غیراجرایی: ایجاد کمیته‌های هیأت مدیره از مدیران مستقل و غیراجرایی (کمیته حسابرسی، حقوقی و...)،

Archive of SID

www.SID.ir

- کنترل‌های داخلی: طراحی، تدوین و استقرار کنترل‌های داخلی مناسب (مالی، حقوقی، ریسک، حسابرسی داخلی و...)،
- اخلاق سازمانی: تدوین و گسترش آیین رفتار حرفه‌ای و اخلاق سازمانی.

۲-۲. حاکمیت شرکتی از منظر سازمان‌های بین‌المللی

الف) اصول حاکمیت شرکتی سازمان همکاری و توسعه اقتصادی

از منظر سازمان همکاری و توسعه، حاکمیت شرکتی عبارت است از: "مجموعه روابط میان مدیریت، هیأت مدیره، سهامداران و ذی‌نفعان دیگر هر شرکت است. همچنین، تعیین‌کننده ساختاری است که توسط آن اهداف شرکت و ابزار دست‌یابی به این اهداف و نظارت بر عملکرد آنها مشخص می‌شود. حاکمیت شرکتی خوب می‌بایست انگیزه‌های مناسبی را برای هیأت مدیره و هیأت عامل به منظور دنبال نمودن اهداف سازمان و در راستای منافع شرکت و سهامداران آن فراهم نموده و نظارت مؤثر را تسهیل نماید. وجود سیستم حاکمیت شرکتی مؤثر در هر شرکت یا گروهی از شرکت‌ها یا به طور کلی در عرصه اقتصاد، به ایجاد اطمینان لازم برای عملکرد صحیح اقتصاد مبتنی بر بازار کمک می‌نماید".[۱]

منظور از تدوین این اصول کمک به دولت‌های عضو و غیرعضو در ارزیابی و بهبود چارچوب‌های قانونی و نظارتی حاکمیت شرکتی در کشورها و ارائه رهنمود و پیشنهادهایی برای بورس‌های اوراق بهادار، سهامداران شرکت و ذی‌نفعان دیگری است که در این فرآیند نقش دارند. اصول ارائه‌شده توسط OECD تعهدآور نیست و هدف آن شناسایی اهداف و پیشنهاد روش‌های گوناگون دستیابی به آنهاست. سیاست‌گذاران می‌توانند از این اصول در تدوین چارچوب‌های قانونی و نظارتی حاکمیت شرکتی متناسب با شرایط اقتصادی، اجتماعی، قانونی و فرهنگی سود جویند و فعالان بازار نیز می‌توانند در تدوین شیوه‌های خاص خود از آن استفاده کنند. این اصول ماهیت تکاملی دارند و بایستی با تغییر شرایط مورد بازبینی قرار گیرند.[۲]

---

۱. احمدی .(۱۳۹۳)، ص۲.

۲. روشندل .(۱۳۸۶).

Archive of SID

www.SID.ir

ب) اصول حاکمیت شرکتی سازمان همکاری هیأت خدمات مالی اسلامی

هیأت خدمات مالی اسلامی[1] توصیه‌هایی به‌منظور به‌کارگیری اصول حاکمیت شرکتی برای مؤسسات ارائه‌دهنده خدمات مالی اسلامی دارد که دارای دو اصل است؛ در اصل اول اعلام می‌کند که مؤسسات ارائه‌دهنده خدمات مالی اسلامی باید یک چارچوب حاکمیت شرکتی جامع ایجاد کنند که در آن نقش‌ها و وظایف راهبردی هر بخش از حاکمیت شرکتی نمایان شود و سازوکارهایی برای توازن پاسخگویی به سهامداران مختلف ایجاد کند. یک هیأت نظارت بر شریعت اسلامی در نظر گرفته شده است و لازم است یکی از اعضای هیأت نظارت بر شریعت اسلامی به عضویت کمیته حاکمیت شرکتی درآید. هیأت‌مدیره هر مؤسسه خدمات اسلامی، به عنوان سیاستگذاران داخلی باید مسئولیت تدوین چارچوب سیاست حاکمیت شرکتی را بر عهده داشته باشند. هیأت مدیره باید یک کمیته حاکمیت شرکتی متشکل از حداقل سه نفر تشکیل دهد که هماهنگ‌کننده و تکمیل‌کننده اجرای چارچوب حاکمیت شرکتی باشند.[2] در اصل دوم بیان شده است، هیأت‌مدیره در تعیین اعضای کمیته حاکمیت شرکتی باید اطمینان حاصل کند که هر عضو نقش مؤثری در کمیته خواهد داشت و هیأت‌مدیره باید گروهی متنوع و با تجارب مختلف تشکیل دهد تا از تمرکز گروه بر یک مسیر و یک دیدگاه جلوگیری به‌عمل آید.[3] در کل، بازیگران اصلی حاکمیت شرکتی در مؤسسات اسلامی به شرح جدول زیر هستند:

1. IFSB

۲. خوانساری .(۱۳۸۹).

۳. روشندل .(۱۳۸۶).

Archive of SID

www.SID.ir

جدول ۲. بازیگران اصلی حاکمیت شرکتی در مؤسسات اسلامی

بازیگران	موضوعات مهم	اهداف/ وظایف
نظام اقتصادی، مالی و قانونی	کارایی در نظام قانونی، اجراپذیری قراردادها، اصل حاکمیت قانون	بهبود و ارتقای محیط کسب و کار و تدوین قانونی قوی و مناسب برای حمایت از حاکمیت شرکتی
دولت (قوانین و مقررات مربوط به مؤسسات مالی اسلامی)	قوانینی که عملکرد مؤسسات مالی اسلامی را تسهیل می‌کند	ایجاد قوانین و مقررات واضح و شفاف که نیازهای مؤسسات مالی اسلامی را برطرف نماید
سیستم حسابداری	حسابداری و حسابرسی نمودن استانداردهای تعیین شده، با هدف تبادل واضح و شفاف اطلاعات	ایجاد استانداردهای حسابداری یکسان، واضح و شفاف
ناظران	ثبات و سلامت نظام مالی (حذف ریسک نظام‌مند)، ایجاد و توسعه کنترل‌های داخلی، روش‌های مدیریت ریسک و استانداردهای شفافیت	ارائه رهنمودهایی به مؤسسات مالی، ارزیابی عملیات مؤسسات مالی به طور کلی و رفتارهای پرخطر به طور خاص
انجمن های بانکی	ارائه حداقل استانداردها برای حاکمیت شرکتی	ارائه اصول فعالیت اقتصادی درست
سهامداران	حقوق سهامداران	انتخاب اعضای هیأت مدیره
هیأت مدیره	تضمین مدیریت صحیح، مراقبت و ارزیابی از نحوه مدیریت، حمایت از حقوق سهامداران و دارندگان حساب‌های سپرده سرمایه‌گذاری	تعیین راهبرد و خط مشی کلی مؤسسه، پاسخ‌خواهی از مدیریت مؤسسه
مدیرکل	اداره کارآی مؤسسه، ایجاد توازن بین ریسک و بازده، ایجاد ساختار انگیزشی مؤثر	اجرای سیاست‌های مصوب هیأت مدیره به شیوه‌ای صحیح و پاسخ‌گویانه
حسابرسان داخلی	بررسی کیفیت و کمیت اطلاعات، بررسی شفافیت اطلاعات	اطمینان از پیروی مدیریت از هیأت‌مدیره (تطبیق)
کارکنان مؤسسه	مهارت و اخلاق کار، ساختار انگیزشی صحیح	برآورده نمودن اهداف تعیین شده توسط مدیر، حداقل نمودن ریسک‌های عملیاتی
هیأت نظارتی شریعت	ارائه قوانین و اصول شرعی	ارزیابی میزان متابعت از آرای هیات
سپرده‌گذاران	دریافت خدمات مناسب، بازده قابل رقابت (در مقایسه با بازده دیگر مؤسسات)	فعالیت به صورتی مسئولیت‌پذیر، ارزیابی عملکرد مؤسسه
حسابرسان مستقل	بررسی کیفیت و کمیت اطلاعات، بررسی شفافیت اطلاعات	بررسی میزان دقت، کیفیت و کمیت اطلاعات
ارزیابان شریعت	بررسی مطابقت با شریعت	تضمین متابعت از آرای صادره توسط هیأت نظارتی شریعت

مأخذ: خوانساری. (۱۳۸۹).

Archive of SID

www.SID.ir

ج) اصول حاکمیت شرکتی کمیته نظارت بانکی بال

از منظر صنعت بانکداری درکمیته نظارت بانکی بال،[1] حاکمیت شرکتی توزیع اختیارات و وظایف هیأت مدیره و هیأت عامل و شیوه اداره فعالیت‌ها و امور یک بانک توسط آنهاست. این شیوه شامل چگونگی انجام امور زیر است:

- تعیین راهبرد و اهداف بانک،
- تعیین راهبرد تحمل/تمایل به ریسک بانک،
- انجام فعالیت‌های روزانه بانک،
- حمایت از منافع سپرده‌گذاران، ایفای تعهدات بانک در قبال سهامداران و در نظر گرفتن منافع گروه‌های دیگر ذینفعی که به رسمیت شناخته شده‌اند،
- هم سو ساختن فعالیت‌ها و شیوه‌های کاری مدیریتی با این امید که بانک‌ها به‌طور ایمن و صحیح و مطابق با قوانین و مقررات لازم‌الاجرا عمل خواهد نمود.

کمیته بال توصیه کرده است نظارت بانکی، توجه خود را بیشتر بر تقویت سیستم کنترل‌های داخلی و ارزیابی مستمر اثربخشی آنها متمرکز سازد.[2] به دلیل نقش منحصر به‌فرد بانک‌ها در اقتصاد ملی و نیز در نظام مالی، ناظران بانکی، دولت‌ها، سپرده‌گذاران و تضمین‌کنندگان سپرده‌ها در زمره اشخاص ذینفع محسوب می‌شوند. از نظر کمیته بال، مسئولیت اصلی حاکمیت شرکتی مؤثر بر عهده هیأت مدیره -که توسط واحدهای نظارتی پشتیبانی می‌شود- و هیأت عامل بانک است. علاوه بر آن، ناظران بانکی نقش مهمی را در توسعه و ارزیابی شیوه‌های حاکمیت شرکتی بانک دارند. افراد دیگری هم هستند که می‌توانند حاکمیت شرکتی مطلوب را بهبود بخشند که می‌توان به موارد زیر اشاره نمود:

- سهامداران: از طریق اعمال حق رأی خود به طور مؤثر و آگاهانه،
- سپرده‌گذاران و مشتریان دیگر: به‌وسیله عدم ورود به انجام معاملات تجاری بانکی‌ای که به شیوه‌ای نادرست انجام می‌گیرند،

---

1. Basel Committee on Banking Supervision(BCBS)

۲. احمدی .(۱۳۹۳)، ص۱۳.

Archive of SID

www.SID.ir

- حسابرسان مستقل: از طریق اجرا و به‌کارگیری استانداردهای حسابرسی و نیز تعامل با هیأت مدیره، هیأت عامل و ناظران بانکی،
- انجمن‌های فعال در صنعت بانکداری: از طریق اقدامات مبتکرانه‌ای که در رابطه با اصول اختیاری صنعتی انجام می‌دهند و توافق بر روی به‌کارگیری و انتشار روش‌های مؤثر صنعت بانکداری،
- مؤسسات و دفاتر حرفه‌ای مشاوره در زمینه ریسک: از طریق یاری رساندن به بانک‌ها در زمینه اجرا و به‌کارگیری شیوه‌های حاکمیت شرکتی مؤثر،
- دولت‌ها: از طریق وضع قوانین و مقررات و اجرای آنها و ارائه یک چارچوب قضایی کارآمد،
- مؤسسات رتبه‌بندی اعتباری: از طریق بررسی و ارزیابی تأثیر شیوه‌های حاکمیت شرکتی بر روی وضعیت ریسک بانک،
- ناظران بازار سرمایه و اوراق بهادار: از طریق افشاگری و بیان الزامات،
- کارمندان: از طریق بازتاب مباحث مربوط به شیوه‌های غیرقانونی و غیراخلاقی یا سؤال‌برانگیز یا کاستی‌های دیگر موجود در زمینه حاکمیت شرکتی.[۱]

۲-۳. ارکان حاکمیت شرکتی

هیچ الگوی منحصر به فردی برای حاکمیت شرکتی مطلوب وجود ندارد. با این همه پژوهش‌های انجام‌شده در کشورهای عضو و غیرعضو و در سازمان همکاری اقتصادی و توسعه به شناسایی عناصر مشترکی منجرشده که زمینه‌ساز حاکمیت شرکتی مطلوب هستند. ارکان مورد بحث در این متن بر مبنای عناصر مشترک به گونه‌ای تدوین شده که تمام الگوهای مختلف موجود را در بر می‌گیرد. مطابق اصول حاکمیت شرکتی سازمان همکاری اقتصادی و توسعه، ارکان حاکمیت شرکتی عبارتند از:[۲]

۱. سیف. (۱۳۹۲).

۲. رهبری خرازی .(۱۳۸۵).

Archive of SID

www.SID.ir

۱. عدالت[1] یا رفتار یکسان با سهامداران: چارچوب حاکمیت شرکتی باید رفتار یکسان با تمام سهامداران، از جمله سهامداران اقلیت و خارجی را تضمین کند. تمام سهامداران باید این امکان را داشته باشند که در برابر تجاوز به حقوق خود مقاومت کنند.

۲. مسئولیت پذیری:[2] چارچوب حاکمیت شرکتی بایستی تقسیم‌بندی مسئولیت‌ها را بین واحدهای مختلف نظارت و اجرا، به روشنی شرح دهد.

۳. پاسخگویی:[3] چارچوب حاکمیت شرکتی باید متضمن ارائه رهنمودهای استراتژیک به منظور منظور نظارت مؤثر هیأت مدیره بر مدیریت ارشد (هیأت عامل) و پاسخگویی هیأت مدیره در برابر شرکت و سهامداران باشد.

۴. افشا[4] و شفافیت:[5] چارچوب حاکمیت شرکتی باید افشای بهنگام و شفاف تمام مسائل مهم از جمله وضعیت مالی، عملکرد، مالکیت و حاکمیت شرکتی را تضمین نماید.

گفتنی‌است که رکن مهم ساختار حاکمیت شرکتی نظام بانکداری اسلامی، علاوه بر موارد یادشده، مطابقت با قوانین شریعت اسلام (تجارت اسلامی، رعایت اصول اخلاقی تجارت، منع استثمار در تجارت و غیره) است.[6]

۳. مبانی نظری

برای توضیح و تحلیل حاکمیت شرکتی چند چارچوب نظری متفاوت مطرح شده است. هر یک از آنها با استفاده از واژگان مختلف و به صورتی متفاوت به موضوع حاکمیت شرکتی پرداخته اند که ناشی از زمینه علمی خاصی است که به موضوع حاکمیت شرکتی می‌نگرند. به عنوان نمونه، نظریه نمایندگی[7] ناشی از زمینه مالی و اقتصادی است، در صورتی که نظریه هزینه معاملات ناشی از نظریه‌های

---

1. Fairness
2. Responsibility
3. Accountability
4. Disclosure
5. Transparency

۶. سیف .(۱۳۹۰) و امین آزاد .(۱۳۹۳).

7. Agency Theory

Archive of SID

www.SID.ir

اقتصادی، حقوقی و سازمانی و نظریه ذی‌نفعان ناشی از دیدگاه اجتماعی در مورد موضوع حاکمیت شرکتی است. اگر چه تفاوت‌های چشمگیری بین چارچوب‌های نظری مختلف وجود دارد (چون هر یک موضوع را از دیدگاه متفاوتی در نظر می‌گیرند)، اما دارای وجوه مشترک مشخصی هستند. در ادامه، به اختصار نظریه‌های مربوط به حاکمیت شرکتی بررسی می‌شود.[۱]

۳-۱. نظریه نمایندگی

نظریه نمایندگی آغاز حاکمیت شرکتی از طریق مالکیت سهام تأثیر چشمگیری بر روش کنترل شرکت‌ها داشت و بدین ترتیب، مالکان اداره شرکت را به مدیران تفویض کردند. جدایی مالکیت از مدیریت (کنترل) به شکل‌گیری یک مشکل سازمانی به نام مشکل نمایندگی منجر شد. برل و مینز (۱۹۳۲)، راس[۲] (۱۹۷۳) و پرایس[۳] (۱۹۷۶) از زوایای مختلف به این موضوع پرداختند و سرانجام، جنسن و مک لینگ[۴] (۱۹۷۶) مبانی نظریه نمایندگی را مطرح کردند. آنها مدیران شرکت‌ها را به عنوان نماینده (کارگزار) و سهامداران را به عنوان صاحبکار (مالک) تعریف کردند (در تحلیل آنها، سهامدار در برابر مدیران قرار دارد). به بیان دیگر، تصمیم‌گیری روزمره شرکت به مدیرانی تفویض می‌شود که کارگزار سهامداران هستند. مشکل آن است که کارگزار لزوماً به نفع صاحبکار تصمیم‌گیری نمی‌کنند. یکی از فرضیات اصلی نظریه نمایندگی این است که صاحبکار و کارگزار با هم تضاد منافع دارند. در نظریه‌های مالی، فرض اساسی این است که هدف اولیه شرکت‌ها افزایش ثروت سهامداران است، ولی در عمل، همواره این گونه نیست. این احتمال وجود دارد که مدیران ترجیح دهند منافع خود، مثل کسب بیشترین پاداش ممکن را تعقیب کنند. مدیران احتمالاً به افزایش منفعت شخصی تمایل دارند. این امر به تمرکز و سرمایه‌گذاری آنها بر طرح‌هایی منجر می‌شود که منافع کوتاه‌مدت دارند – به‌ویژه در مواردی که حقوق، مزایا و پاداش مدیران با سود مرتبط است- و توجهی به منافع بلندمدت سهامداران ندارند. در شرکت های بزرگ که مستقیماً توسط مدیران و به‌طور غیرمستقیم به

---

۱. البته نظریه های دیگری مثل نظریه سازمان و مباشرت وجود دارد که نسبت به نظریه‌های پیش گفته، اهمیت کمتری دارند.

2. Ross
3. Prais
4. Jensen & Meckling

Archive of SID

www.SID.ir

کمک سرمایه‌گذاران نهادی کنترل می‌شوند، مدیران در مورد منافع کوتاه‌مدت تحت فشارند که ممکن است به نفع سهامداران دیگر نباشد. در این شرایط، مدیران برای دستیابی به عایدی‌های متفرقه تحریک می‌شوند که باز هم به کاهش ارزش منافع و رفاه سهامداران منجر می‌شود. در واژگان نظریه نمایندگی، کاهش رفاه سهامدار "زیان باقیمانده[1]" نامیده می‌شود. در واقع، مشکل نمایندگی، ضرورت کنترل مدیریت شرکت‌ها توسط سهامداران را نشان می‌دهد.

یک پرسش مهم این است: سهامداران چگونه می‌توانند مدیریت شرکت را کنترل کنند؟ فرض اساسی و مهم دیگر نظریه نمایندگی این است که تأیید کارهای کارگزاران برای صاحبکاران بسیار مشکل و پُرهزینه است. به چند روش می توان منافع سهامداران و مدیران را هماهنگ کرد. تجربه نشان داده که یکی از با اهمیت‌ترین و در عین حال مؤثرترین روش‌ها، حسابرسی مستقل است.

هزینه‌های نمایندگی ناشی از تلاش‌های سهامداران برای کنترل مدیران است که اغلب دارای هزینه سنگینی است. طرح‌ها و قراردادها از روش‌های کنترل است. این قراردادها (صریح و یا ضمنی) منافع دو گروه مدیر و سهامداران را هماهنگ می کند. افزون بر سهامداران، مدیران نیز مایلند ثابت کنند که آنها نسبت به سهامداران مسئول بوده و به دنبال افزایش ثروت سهامداران هستند. بنابراین، انگیزه ایجاد هزینه‌هایی برای شفافیت مالی، گزارش ریسک شرکت و جزاینها را خواهند داشت که هزینه‌های مربوطه بخشی از هزینه‌های نمایندگی است. مجموعه هزینه‌های نمایندگی را می‌توان به صورت زیر خلاصه کرد:

مجموع هزینه‌های کنترل کارگزار، هزینه‌های الزام کارگزار و هرگونه زیان مازاد باقی‌مانده[2] است. به طور خلاصه، برخی از روش‌های مستقیم به شرح زیر است که از طریق آنها سهامداران می‌توانند مدیران را کنترل و به حل و فصل تضادها کمک کنند:

1. Residual Losses
2. Hill & Jones .(2002).

Archive of SID

www.SID.ir

- حق رأی سهامداران در مجامع عمومی بر نحوه اداره شرکت تأثیر می‌گذارد. این حق رأی، بخش با اهمیتی از دارایی مالی سهامدار است. یکی از موارد استفاده از این حق رأی به تغییر مدیران مربوط است. این موضوع یک ابزار انضباطی برای مدیران است.
- انعقاد قراردادهای میان سهامداران و مدیران نیز یکی از راهکارهاست؛ گر چه با اصلاح و بهبود حاکمیت شرکتی، کارکردهای خود را از دست می‌دهند.
- یک راهکار نهایی، راه حل خروج است. روشن‌است که خروج سهامدار اصلی موجب نگرانی بازیگران بازار سرمایه می‌شود و در پی آن سهامداران بیشتری نگران افت شدید قیمت شده و با فروش سهام خود، کاهش شدید قیمت سهام را موجب خواهند شد. در نتیجه، منافع مدیران را متأثر خواهند کرد.

شواهد نشان می دهد که بازارهای سرمایه کام لًاکارا نیستند. بنابراین، به منظور ارتقای حاکمیت شرکتی و افزایش پاسخگویی مدیران نسبت به سهامداران و ذی‌نفعان دیگر دخالت لازم است. مشکلات نمایندگی بین مدیران و سهامداران در سراسر جهان وجود دارد و دولت ها با تصویب قوانین و مقررات حاکمیت شرکتی برای بهترین عملکرد با سرعت شگفت آوری در این کار دخالت می‌کنند.

از اوایل دهه ۱۹۹۰ در برخی از کشورها از جمله در انگلستان، قوانین و مقرراتی تدوین شد تا شرکت‌ها بتوانند استانداردهای حاکمیت خود را ارتقا دهند و آنها را در برابر سهامداران و ذی‌نفعان دیگر پاسخگو سازند. گرچه رعایت قوانین رفتاری و توصیه‌های موجود در اسناد مربوطه، اختیاری هستند، ولی شرکت‌هایی که سهام آنها در بازار بورس اوراق بهادار معامله می‌شود، باید طبق قوانین، وضعیت حاکمیت شرکتی را افشا کنند. یکی از این موارد تفکیک وظایف رئیس هیأت مدیره از وظایف مدیرعامل است. شرکت‌هایی که در آنها این تفکیک انجام نشده باشد، برچسب حاکمیت ضعیف می‌خورد. نگرانی از لطمه زدن به اعتبار شرکت‌ها در ارتباط با ضعف‌های حاکمیت شرکتی و در نتیجه کاهش ارزش سهام، موجب بهینه‌سازی حاکمیت شرکتی شده است.

Archive of SID

www.SID.ir

۳-۲. نظریه هزینه معاملات

نظریه هزینه معاملات[1] که اول بار توسط سیرت و مارچ[2] (۱۹۶۳) به نام نظریه رفتاری مطرح شده، یکی از مبانی اقتصاد صنعتی و نظریه مالی شده است. در این نظریه، شرکت نه تنها به عنوان واحد اقتصادی عمومی (سهامی عام)، بلکه به عنوان سازمان متشکل از افراد با دیدگاه‌ها و اهداف مختلف است. نظریه هزینه معاملات بر اساس این واقعیت است که شرکت‌ها آنقدر بزرگ شده‌اند که در تخصیص منابع جانشین بازار می‌شوند. در واقع، شرکت‌ها آنقدر بزرگ و پیچیده‌اند که با توجه به نوسان‌های قیمت در بازار، تولید را هدایت کرده و بازار معاملات را متعادل می‌کنند.[3] روشن‌است، داخلی کردن معاملات به نفع مدیریت شرکت‌هاست. دلیل اصلی این امر، این است که داخلی‌کردن معاملات ریسک و عدم اطمینان‌ها را در مورد قیمت و کیفیت آینده محصول حذف می‌کند. همچنین، در نظریه هزینه معاملات، فرض می‌شود مدیران همچون افراد دیگر در برخی از مواقع فرصت‌طلب هستند. فرصت‌طلبی، به صورت تمایل کارگزاران در به‌کارگیری تمام روش‌های موجود برای افزایش منفعت شخصی، تعریف شده است. در اینجا، شباهت‌هایی بین نظریه نمایندگی و نظریه هزینه معاملات مشاهده می‌شود، چون هر دو نظریه یک منطق را برای کنترل مدیران ارائه می‌دهند.

نظریه هزینه معاملات در برابر نظریه نمایندگی

ویلیامسون[4] (۱۹۹۶) با مقایسه این دو نظریه به این نتیجه می‌رسد که یکی از تفاوت‌های اصلی بین آنها استفاده از یک آرایه‌بندی متفاوت برای یک موضوع است؛ یعنی استفاده از واژگان متفاوت برای توصیف مسایل و مشکلات یکسان.

- نظریه هزینه معاملات فرض می‌کند که افراد اغلب فرصت‌طلب هستند، در صورتی که نظریه نمایندگی خطر اخلاقی و هزینه‌های نمایندگی را مورد بحث قرار می‌دهد.

---

1. Transaction Cost Economics
2. Cyert & March's
3. Coase .(1973).
4. Williamson

Archive of SID

www.SID.ir

- نظریه نمایندگی فرض می‌کند مدیران به دنبال عایدی های متفرقه هستند، در صورتی که در نظریه هزینه معاملات، مدیران معاملات خود را به صورت فرصت‌طلبانه‌ای ترتیب می‌دهند.
- تفاوت دیگر این است که واحد بررسی و تحلیل در نظریه نمایندگی، کارگزار فردی است، در صورتی که در نظریه هزینه معاملات واحد بررسی و تحلیل، معامله است.

با این همه، هر دو نظریه به یک مشکل می‌پردازند: چگونه مدیر را متقاعد کنیم تا منافع سهامداران و افزایش سود شرکت/سهامدار را به جای منافع شخصی خود دنبال کند؟

این دو نظریه دیدگاه‌های متفاوتی هستند که می‌توان از طریق آنها مشکلات یکسان را مشاهده، بررسی و تحلیل کرد. اکنون دیدگاه سومی را معرفی می‌کنیم، دیدگاه نظریه ذی‌نفعان.

۳-۳. نظریه ذی‌نفعان

نظریه ذی نفعان[1] به تدریج از دهه ۱۹۷۰ توسعه یافت. یکی از اولین توضیحات در مورد این نظریه در رشته مدیریت توسط فری‌من[2] (۱۹۸۴) ارائه شد. وی نظریه عمومی شرکت را مطرح و پاسخگویی شرکتی را به گروه گسترده‌ای از ذی‌نفعان پیشنهاد کرد. نظریه ذی‌نفعان ترکیبی از نظریه‌های سازمانی و اجتماعی است. در واقع، این نظریه بیشتر یک سنت پژوهشی گسترده است که فلسفه، اخلاق، نظریه‌های سیاسی، اقتصاد، حقوق، علوم سازمانی و اجتماعی را در هم می‌آمیزد.[3] اساس نظریه ذی‌نفعان این است که شرکت‌ها بسیار بزرگ شده‌اند و تأثیر آنها بر جامعه آنچنان عمیق است که آنها باید بجز سهامداران به بخش‌های بسیار بیشتری از جامعه توجه کرده و پاسخگو باشند. چند روش تعریف بر اساس رشته‌های مختلف برای نظریه ذی‌نفعان وجود دارد. وجه تشابه تمام آنها، تأیید دخالت آنها در رابطه مبادله‌ای (تعامل) است[4]. نه تنها ذی‌نفعان تحت تأثیر شرکت‌ها هستند، بلکه آنها نیز بر شرکت‌ها تأثیر می‌گذارند. ذی‌نفعان شامل سهامداران، کارکنان، فروشندگان، مشتریان، بستانکاران،

1. Stakeholder Theory.
2. Freeman.
3. Wheeler, et al. (2002).
4. Pearce. (1982) & Hill & Jones. (1992).

Archive of SID

www.SID.ir

شرکت‌های مجاور و عموم مردم هستند. افراطی‌ترین حامیان نظریه ذی‌نفعان بر این باورند کـه محـیط زیست، گونه‌های جانوری و نسل‌های آینده نیز باید در زمره ذی‌نفعان گنجانده شـوند. کـوین و جـونز[1] بیان کردند، مدیران شرکت قوانین خاصی ندارند که به آنها اجازه دهد تا تعهـدات اخلاقـی خـود را بـه عنوان انسان نادیده بگیرند. آنها بحث‌های تحلیلی مستدلی ارائه دادند که نظریه نماینـدگی در صـورتی مؤثر و قابل استفاده می‌شود که از چهار اصل اخلاقی پیروی شود:

- اجتناب از لطمه‌زدن به دیگران،
- احترام به آرای دیگران،
- اجتناب از دروغگویی،
- پذیرش توافق‌ها.

در واقع، آنها مدعی شدند که مدل صاحبکار و کارگزار در صورتی صدق می‌کند که در سـاختار این چهار اصل اخلاقی گنجانده شود. چرا تعهد اخلاقی مدیر برای عمل به قول افزایش ثروت سهامدار، باید مهم‌تر از اصول پایه انسانی باشد یا فراتر از آنها رود؛ مانند لطمه زدن به دیگران. این بحـث پایـه و اساس شرح اخلاق کارگزار را تشکیل می داد. کارگزار باید ابتدا به عنوان انسان به وظایف اخلاقی خـود عمل کرده و پس از انجام این تعهدات اخلاقی می‌تواند به تعهد خود برای افزایش ثروت سهامدار عمـل کند؛ اما مادامی که ارزشیابی عملکرد مدیران شرکت‌ها بر مبنای سود و زیان است، دنبال‌کردن تجـارت اخلاقی تقریباً غیرممکن است، مگر اینکه ثابت شود نه تنها به دلیل نگرش مدیران و سـهامداران بلکـه به دلیل سیستم قانونی و ساختارهای حاکمیت شرکتی این کار ضروری است.

نظریه ذی‌نفعان در برابر نظریه نمایندگی

آیا ممکن است شرکت‌ها بتوانند ثروت سهامدار را در یک چارچوب نظریه نمایندگی افزایش دهند و در همان زمان، منافع تعداد کثیری از ذی‌نفعان را برآورده سازند؟ به بیان دیگر، آیا بین نظریه ذی‌نفعان و نظریه نمایندگی توافقی وجود دارد؟ با بررسی دقیق می‌توان به شباهت‌های بین این دو نظریه پی بـرد.

1. Quinn & Jones. (1995).

Archive of SID

www.SID.ir

به عنوان نمونه، مدیران به عنوان گروهی از ذی‌نفعان در موضع کنترل نهایی قرار دارند، چون آنها قدرت تصمیم‌گیری دارند که به آنها اجازه می‌دهد تا منابع شرکت را به صورتی موافق با ادعاهای دیگر گروه های ذی نفع تخصیص دهند.[1] این بدان معناست که مدیر شرکت در نهایت مسئول رفع نیازها و انتظارات ذی‌نفعان است.

« ... بین گروه کلی روابط ذینفع- کارگزار و روابط مالک- کارگزار تعادلی وجود دارد که در نظریه نمایندگی بیان می شود. روابط ذی‌نفع- کارگزار و روابط مالک- کارگزار هر دو مستلزم یک قرارداد صریح یا ضمنی است که هدف آن سازگاری بین منافع مختلف است. به علاوه هر دو رابطه با ساختار حاکمیت شرکتی کنترل می‌شوند.»[2] فروپاشی‌های اخیر شرکت‌ها ناشی از ضعف حاکمیت شرکتی و رفتار غیراخلاقی مدیران شرکت‌هایی مثل انرون در آمریکا، نیاز به تلفیق این دو نظریه را نشان می‌دهد. همان‌طور که پیش‌تر نیز گفته شد، پذیرش دیدگاه نظریه نمایندگی به تبیین نظریه بر اساس منفعت شخصی منجر می‌شود، در حالی که پذیرش دیدگاه نظریه هزینه معاملات، به تبیین نظریه بر اساس مسئولیت اجتماعی منجر می شود. گسترش بازار سرمایه و پیشگیری از فروپاشی شرکت‌ها ممکن نیست مگر آن که بتوان به نحوی این دو دیدگاه را با هم ادغام کرد، در غیر این صورت نمی‌توان به حاکمیت شرکتی مناسبی دست یافت.[3]

۴. مبانی تجربی

۴-۱. مدل‌های حاکمیت شرکتی در کشورها

هر کشور بر اساس عواملی نظیر چارچوب قانونی، ساختار شرکتی و سیستم‌های مالی، یک مجموعه رویه های حاکمیت شرکتی منحصر به فرد خود را دارد. بر این اساس، تلاش‌هایی برای طبقه‌بندی سیستم‌های حاکمیت شرکتی صورت گرفته که با مشکلاتی همراه بوده است. با این حال، یکی از بهترین تلاش‌ها که از پذیرش بیشتری نزد صاحبنظران برخوردار است، طبقه‌بندی معروف به سیستم‌های درون سازمانی و برون سازمانی است.

1. Hillman & Keim. (2001).
2. Shankman. (1999).
3. Owen, et al. (2001).

Archive of SID

www.SID.ir

در کشورهای دارای سیستم حاکمیت شرکتی برون‌سازمانی، ساختار مالکیت رایج، مالکیت پراکنده است. این ساختار به حق جریان نقدی و حق نظارت مالکیت اشاره دارد. "یک سهم، یک رأی "قانونی است که برای توزیع حق نظارت بین سهامداران در کشورهای با سیستم برون سازمانی استفاده می‌شود. در این سیستم، شرکت‌ها به‌طور معمول دارای سلسله مراتب مالکیتی مسطح هستند. به بیان دیگر، شرکت‌ها در این الگو به طور معمول تحت مالکیت مستقیم مالکان نهایی خود هستند. مالکان با اعمال نظر بر انتخاب‌کنندگان در هیأت‌های نظارتی یا حتی رأی دادن به برخی مدیران پیشنهادی، به‌طور غیرمستقیم مدیریت شرکت را کنترل می‌کنند.

در مقابل، در کشورهایی با سیستم حاکمیت شرکتی درون‌سازمانی، مالکیت متمرکز رایج است. در این سیستم، ساختارهای هرمی یا مالکیت متقابل متداول است و در نهایت، به دلیل انحراف از قانون "یک سهم، یک رأی" نظارت به وسیله یک گروه از سهامداران ناظر که حق نظارتی آنها بیش از حقوق جریان نقدی است، اعمال می‌شود. مالکیت متمرکز در اختیار اشخاص درونی است که سهام عمده نظارتی را دارند.

در میان کشورهای دارای سیستم حاکمیت شرکتی درون سازمانی می‌توان دو ساختار نسبتاً متفاوت را مشاهده کرد: نخستین سیستم در کشورهای اروپایی است که سیستم «آلمانی» نامیده می‌شود. در این سیستم، نظارت یک سویه است. به عنوان مثال بانک، خانواده، دولت یا شرکت «الف» سهام ناظر شرکت «ب» را در اختیار دارد و در هیأت نظارت آن نمایندگی دارد. از سوی دیگر، شرکت «ب» سهام ناظر شرکت «ج » را دارد که آن نیز به نوبه خود سهام ناظر شرکت «د» را در اختیار دارد. دومین ساختار، سیستم «ژاپنی» است که چندین شرکت از طریق مدیریت به هم پیوسته و با مالکیت متقابل (سهام هر شرکت توسط دیگری) با یکدیگر مرتبط اند. در این گروه، همواره یک بانک اصلی حضور دارد که سهام شرکت های گروه را در اختیار داشته، بنابراین، نمایندگانی در هیأت نظارت شرکت‌ها دارد.[1]

1. Breandle .(2005).

www.SID.ir

بررسی‌های تجربی نشان می‌دهند کشورهایی که گرایش به سمت مدل حاکمیت شرکتی بیرونی دارند، بیشتر از ساختار مالکیت سهام پراکنده برخوردارند، در حالی که در کشورهای با تمرکز مالکیت و اعمال کنترل قوی بر مدیریت از طریق تعداد کمی از سهامداران، مدل حاکمیت شرکتی درونی را دنبال می‌کردند. در ایتالیا در بیشتر موارد شرکت‌ها دارای مالکیت خانوادگی هستند و در آلمان و ژاپن سهامداران اصلی، واسطه‌های مالی هستند. در چین مالکیت سهام تقریباً به طور مساوی بین دولت، نهادها و اشخاص محلی پخش شده است، در حالی که در اغلب کشورهای در حال توسعه به علت سهم پایین بخش خصوصی و وجود بازارهای سرمایه محدود، نظارت شرکتی در اختیار خانواده‌ها باقی مانده است. در نتیجه، با توجه به ماهیت و تمرکز مالکیت سهامداران، مقررات حاکمیت شرکتی کشورها به‌طور متناسب تحت تأثیر قرار می‌گیرد.[۱]

مدل‌های مختلفی از باب حاکمیت شرکتی در سراسر جهان وجود دارد که این مدل‌ها با همدیگر متفاوت هستند که تفاوت آنها ناشی از توجه به تنوع سرمایه‌ای که در آن شرکت وجود دارد، است؛ به‌طوری که در مدل‌های انگلیس و آمریکا تمایل و تأکید بر منافع سهامداران است و در مدل دیگری که در برخی از کشورها عمل می‌شود، مثلاً قاره اروپا و ژاپن، به وضعیت و نفوذ ذی‌نفعان متوجه می‌شود. در این مدل‌ها منافع کارگران، مدیران، تأمین‌کنندگان، مشتریان و جامعه به رسمیت شناخته می‌شود. به طور معمول مدل‌های متداول حاکمیت شرکتی در جهان در قالب الگوهای زیر ارایه شده است:[۲]

- مدل عادی:[۳] در این مدل، یک هیأت‌مدیره وجود دارد و یک مجموعه کنترلی (مثلاً کمیته حسابرسان) که ناظر بر هیأت‌مدیره است. معمولاً زمانی که حالت‌های دیگری از جانب قانون پیش‌بینی نشده باشد، از این مدل استفاده می‌شود. این مدل در ایتالیا مرسوم است و در ایران نیز عموماً از این مدل استفاده می‌شود.

---

۱. مارلین .(۲۰۰۸).

2. Lecture on Corporate Governance .(December 2005).

3. Ordinary

Archive of SID

www.SID.ir

● مدل تک‌لایه‌ای:[1] در این مدل، مدیرعامل عضو یک مجموعه از مدیران، یعنی هیأت‌مدیره است و تعدادی از اعضای هیأت‌مدیره به‌عنوان کمیته کنترل منصوب می‌شوند. عموماً این مدل در کشورهای انگلیسی زبان رایج است.

● مدل دو لایه‌ای:[2] در این مدل دو مجموعه مدیران وجود دارد؛ هیأت‌عامل[3] که شامل مدیران اجرایی و هیأت ناظر[4] که شامل مدیران غیراجرایی است. این مدل در کشور آلمان رایج است و به‌تازگی در کشورهای دیگر اروپایی مانند فرانسه، هلند و فنلاند نیز رواج یافته است. به طور کلی، بررسی تجارب کشورها نتایج زیر را نمایان می‌سازد (جدول۳):

جدول ۳. تجارب کشورها در زمینه حاکمیت شرکتی

طبقه‌بندی کشورها	کشور	تجربه حاصل شده
کشورهای توسعه یافته	آمریکا	- مالکیت سهم از آنِ افراد بوده و سرمایه‌گذاران وابسته به سازمان نیستند. - چارچوب قانونی به خوبی توسعه یافته و حقوق و مسئولیت‌های سه بازیگر اصلی در آن (مدیریت، هیأت مدیره و سهامداران) به خوبی تعریف شده است. - مالکیت و کنترل در اغلب سازمان‌های عمومی توسعه یافته از یکدیگر جدا هستند. - هیأت مدیره اغلب سازمان‌ها شامل افراد داخل و نیز خارج از سازمان هستند.
	انگلستان	- حاکمیت شرکتی به منافع سهامداران توجه دارد. - در مدل حاکمیت شرکتی گروه‌های بسیاری شامل برخی از مدیران اجرایی شرکت (به استثنای مقام و عضو هیأت مدیره) و مدیران دیگر غیراجرایی نیز حضور دارند.
	ژاپن	- مالکیت سهام به میزان بالایی به بانک‌ها و شرکت‌های وابسته تعلق دارد. - هیأت مدیره اغلب از افراد داخل سازمان و تعداد نسبتاً کمی از سهامداران بیرونی تشکیل شده است. - چهار بازیگر اصلی وجود دارد: بانک اصلی (یک سهامدار درونی اصلی)، گروه شرکت‌های وابسته (یک سهامدار درونی اصلی)، مدیریت و دولت - سیاست و خط‌مشی صنایع توسط دولت هدایت می‌شود و نقش اساسی در حاکمیت ژاپن دارد.

1. One-Tier
2. Two-Tier
3. Management Board
4. Supervisory Board

Archive of SID

www.SID.ir

ادامه جدول ۳.

طبقه‌بندی کشورها	کشور	تجربه حاصل شده
	آلمان	- شرکت‌ها ارتباط بلندمدت با بانک‌ها دارند و همانند ژاپن، نماینده‌های بانک برای حضور در هیأت مدیره شرکت‌های آلمانی برگزیده می‌شوند. ولی بر خلاف ژاپن که نمایندگان بانک تنها در زمان بروز توقیف مالی منصوب می‌شوند، حضور نمایندگان بانک در هیأت مدیره شرکت‌های آلمانی دائمی است. - شرکت‌های آلمانی دارای دو ساختار هیأت مدیره شامل هیأت مدیران و هیأت نظارت هستند. هیأت مدیران شامل مدیران اجرایی داخل سازمان است و هیأت نظارت متشکل از نمایندگان کارکنان و سهامداران است. - میزان مالکیت فردی سهام در آلمان کم است که بازتاب‌کننده استراتژی سرمایه‌گذاری محافظه‌کارانه در آلمان است. - بر اساس قانون آلمان بیش از نیمی از پست‌های هیأت‌های نظارتی بایستی از کارگران باشد. در قوانین آلمان محدودیت حق رأی وجود دارد (ابزار باعث حفاظت شرکت های آلمانی در برابر نظرات و پیشنهادات دیگر سهامداران).
کشورهای در حال توسعه	ترکیه	- برای تعریف حاکمیت شرکتی در ترکیه شرایط کلی کشور، سطح توسعه بازارهای مالی و فعالیت بنگاه‌های اقتصادی مدنظر قرار گرفته است. - اصول حاکمیت شرکتی در ترکیه از چهار بخش سهامداران، شفافیت و افشای اطلاعات، ذی‌نفعان و هیأت‌مدیره تشکیل می‌شود. - مقررات حاکمیت شرکتی، قوانین و مقررات کنونی را نقض نمی‌کند (مقررات مربوط به شرکت‌های دولتی پابرجاست). - هیأت‌مدیره بازار سرمایه ترکیه مسئول تدوین و نظارت بر اجرای حاکمیت شرکتی است.
	مالزی	- پس از بحران آسیا در سال ۱۹۹۷، بانک مرکزی مالزی بخش بانکداری این کشور را به شدت تشویق به اجرای اصول حاکمیت شرکتی کرد و دستورالعمل‌هایی را در این راستا به بانک‌ها ابلاغ کرده است. - تمامی بانک‌ها اقداماتی را برای بهبود ترکیب و ساختار هیأت‌مدیره به انجام رسانده‌اند. از جمله این اقدامات عبارت‌اند از: -انتصاب مدیران مستقل، تشکیل کمیته حسابرسی، کمیته انتصابات، کمیته جبران خدمات و کمیته مدیریت ریسک
	هند	- بانک مرکزی هند به ایجاد حداقل ۳ کمیته یا کارگروه اقدام کرده است تا پیشنهادهایی متناسب با حاکمیت شرکتی درست را به بانک ها ارایه کنند و بر اجرای صحیح آنها نظارت داشته باشند و آنها را مورد ارزیابی قرار دهند. این کمیته‌ها عبارتنداز: کمیته اصول و استانداردهای بین‌المللی مالی، گروه مشورتی حاکمیت شرکتی، گروه مشورتی نظارت بانکی - در خصوص حاکمیت شرکتی بانک‌ها در هند مباحثی همچون کیفیت و تمرکز مالکیت، کیفیت مدیریت، چارچوب احتیاطی و سازوکاری برای نظارت هیأت‌مدیره، پی‌گیری می‌شود.

Archive of SID

www.SID.ir

ادامه جدول ۳.

طبقه‌بندی کشورها	کشور	تجربه حاصل شده
	تایوان	- حاکمیت شرکتی به عنوان سیستمی برای کسب اطمینان از امنیت بازار طراحی شده که نه تنها سرپرستان و تهیه‌کنندگان، بلکه تمامی کارکنان و سهامداران برای بالابردن فرهنگ حاکمیت شرکتی باید وظیفه خود را به نحو احسن انجام دهند. - حاکمیت شرکتی سیستم اختیاری است نه اجباری، اما شرکت‌های بورسی تایوان برای ایجاد یک سیستم جامع و فراگیر امنیت بازار، حاکمیت شرکتی را به عنوان یک اصل پذیرفته‌اند. - شرکت‌ها باید اطلاعات مناسب و سازنده سال مالی خود را در رابطه با حاکمیت شرکتی در تطابق با قوانین و مقررات شرکت های بورسی به شرح مقابل افشا کنند: ساخت بدنه و نقش حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت و تساوی حقوق سهام داران، ساختار و استقلال هیأت مدیران، مسئولیت هیأت مدیران و مدیریت کارکنان، موقعیت، وظایف و استقلال ناظران، ارتباطات و قوانین سهامداران، جزییات و وقایع موضوعات برای جمع‌آوری اطلاعاتی که توسط قوانین و مقررات مورد احتیاج است، نارسایی و کمبود برای انجام حاکمیت شرکتی و دلایل این نارسایی‌ها و کمبودها و به هم پیوستن نقشه ها و طرح ها برای گسترش حاکمیت شرکتی.
	امارات متحده عربی	- بانک مرکزی امارات، نظام بانکی این کشور را به اجرای اصول حاکمیت شرکتی که عمدتاً از اصول حاکمیت شرکتی کمیته نظارت بانکی بال برگرفته شده، ترغیب نموده، ولی دستورالعمل حاکمیت شرکتی آن فعلاً در مرحله پیش‌نویس است. مطابق این رهنمود توصیه شده تمامی بانک‌ها اقداماتی را برای بهبود ترکیب و ساختار هیأت‌مدیره و تشکیل کمیته‌های فرعی آن از جمله: - انتصاب مدیران مستقل، تشکیل کمیته‌های حسابرسی، انتصابات، جبران خدمات و مدیریت ریسک و تطبیق، به انجام رسانند.

مأخذ: یافته‌های این پژوهش.

۴-۲. نتایج مطالعات تجربی

در ارتباط با تأثیر حاکمیت شرکتی بر کارایی بازار مالی و عملکرد اقتصادی مطالعات تجربی زیادی صورت گرفته است که نتایج برخی از آنها به اختصار در جدول ۴ آورده شده است.

جدول ۴. خلاصه نتایج مطالعات انجام شده در خصوص آثار حاکمیت شرکتی

ردیف	محققان	موضوع تحقیق	نتیجه تحقیق
۱	بوشمن و همکاران (۲۰۰۳)	ارتباط افشا و شفافیت با حاکمیت شرکتی	افشا و شفافیت بیشتر، به سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت‌تر، دسترسی آسان‌تر به سرمایه جدید، هزینه تأمین مالی کمتر، مدیریت مؤثرتر و مسئولانه‌تر و در نهایت قیمت بالاتر سهام و منافع درخور توجه‌تر سهامداران خواهد شد. شفافیت اطلاعاتی بیشتر در شرکت‌ها، اهداف نظام راهبری را بهتر محقق کرده و حاکمیت شرکتی در شرکت‌ها را امکان‌پذیرتر و مؤثرتر می‌سازد.
۲	کلاپر و لاو(۲۰۰۲)	نقش حاکمیت شرکتی در کارایی عملیاتی و ارزش بازار شرکت	حاکمیت شرکتی مناسب همبستگی مثبت زیادی با کارآیی عملیاتی و ارزش بازار دارد و این ارتباط در کشورهایی که سیستم قانونی ضعیفتری دارند، بارزتر است.

Archive of SID

www.SID.ir

ادامه جدول ۴.

ردیف	محققان	موضوع تحقیق	نتیجه تحقیق
۳	گیلان و استارکز(۲۰۰۳)	نقش نظارتی مؤثر سهامداران اصلی	در کشورهایی که نظام حاکمیت شرکتی متضمن حضور سهامداران اصلی در ساختار مالکیتی غالب شرکت‌هاست، مشکلات نمایندگی ناشی از جدایی مالکیت از مدیریت شایع نیست. در حقیقت سرمایه‌گذاران نقش اساسی در ارتقای سیستم حاکمیت شرکتی ایفا می‌کنند.
۴	بلک (۲۰۰۰) و بال (۲۰۰۱)	اهمیت حسابداری مالی در حاکمیت شرکتی	لازمه بازارهای پر رونق اوراق بهادار وجود یک شیوه (سیستم) حسابداری مالی قوی است که معتبربودن و پاسخگو بودن اطلاعات، عامل کلیدی در آن محسوب می‌شود.
۵	دی پیازا و ایکلس (۲۰۰۲)	اهمیت شفافیت در نظام حاکمیت شرکتی	شفافیت در نظام حاکمیت شرکتی؛ سبب نظام راهبری صحیح در شرکت، ارائه اطلاعات شفاف و در نهایت کارایی بازار سرمایه بوده است.
۶	برتراند و مولایناتان (۲۰۰۱)	نقش نظارتی مؤثر سهامداران اصلی	حضور یک سهامدار اصلی در هیأت مدیره موجب کنترل بیشتر روی حقوق و دستمزد مدیران می‌شود.
۷	میدری(۱۳۸۱)	نقش نظارتی مؤثر سهامداران اصلی	کارایی شرکت‌های فاقد مالک اصلی حتی از شرکت‌های دولتی نیز کمتر است.
۸	سولومون (۲۰۰۴)	تأثیر تفکیک نقش مدیران بر حاکمیت شرکتی	تفکیک نقش مدیر ارشد (رئیس هیأت مدیره) و مدیر اجرایی یکی از روش‌های کاهش مسائل نمایندگی است. در شرکت‌هایی که چنین تفکیکی داشته‌اند، به علت تصمیم‌گیری مستقل‌تر مدیران، عملکرد مالی شرکت بهتر خواهد بود.
۹	بریندل(۲۰۰۵)	عوامل تأثیرگذار بر سیستم حاکمیت شرکتی	بازار کارا و مقررات آن، ساختار بدهی، قوانین ورشکستگی، نظارت بانکی و وضعیت کسب‌وکار، کارا بودن عملکرد بازارهای سرمایه و سطح رقابت در بازارهای مالی و کالاها در مقیاس منطقه‌ای و بین‌المللی از عوامل تأثیرگذار بر سیستم حاکمیت شرکتی هستند.
۱۰	مارلین (۲۰۰۸)	رابطه نظام قانونی و حاکمیت شرکتی	میان نظام‌های قانونی مرسوم (انگلیسی/ فرانسوی/ آلمانی و اسکاندیناوی) کشورهایی که قانون مدنی دارند، به‌ویژه کشورهایی که نظام قانونی آنها ریشه فرانسوی دارد، در مقایسه با کشورهایی که دارای قانون عرف هستند، حمایت‌های ضعیف‌تری از سرمایه گذاران انجام می‌دهند و بازارهای سرمایه آنها کمتر توسعه یافته است.

مأخذ: یافته‌های این پژوهش.

Archive of SID

www.SID.ir

در مجموع، مطالعات تجربی انجام شده در خصوص آثار و تبعات حاکمیت شرکتی نکات زیر را نمایان می‌سازد:

- حاکمیت شرکتی بر توسعه و عملکرد بازارهای سرمایه و تخصیص منابع تأثیر مثبت دارد.
- مطالعات انجام شده و شواهد تجربی ارتباط میان حاکمیت شرکتی، عملکرد شرکت‌ها و رشد اقتصادی را به خوبی تبیین می‌کنند.
- شفافیت در نظام حاکمیت شرکتی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. ضمن آنکه تأثیر نظام راهبری صحیح در ارائه اطلاعات شفاف و در نهایت کارایی بازار سرمایه است.
- عواملی مانند مرحله رشد اقتصادی، نظام مالی و مسائل فرهنگی، سیستم‌های مختلف حاکمیت شرکتی را در سطح جهان تحت تأثیر قرار می‌دهد.
- حاکمیت شرکتی در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه، در طول زمان مسیر همگرایی را پیموده است. برای تدوین یک نظام حاکمیت شرکتی مطلوب توجه به عوامل داخلی و بیرونی و نیز شرایط اقتصادی، سیاسی و فرهنگی هر کشور ضروری است.

۵. حاکمیت شرکتی در بانک‌های ایران: مسایل و چالش‌ها

۵-۱. وضع موجود

موضوع حاکمیت شرکتی در بازار مالی ایران، موضوع نسبتاً جدیدی است که از سال ۱۳۸۰ به بعد مورد توجه قرار گرفته است، بنابراین، پیشینه طولانی در ایران مشاهده نمی‌شود. به اختصار روند برقراری حاکمیت شرکتی در بازار مالی ایران با تأکید بر نظام بانکی به شرح زیر قابل طبقه‌بندی است:

- پیشینه حاکمیت شرکتی در ایران به مفهوم جدید آن به بعد از سال ۱۳۸۰ و تهیه دستورالعمل حاکمیت شرکتی ایران توسط سازمان بورس و اوراق بهادار برمی‌گردد. اگرچه هنوز این دستورالعمل برای شرکت‌های بورسی لازم‌الاجرا نشده است.
- در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران از وقوع تخلفات و نیز ساماندهی و توسعه شفاف و منصفانه بازار اوراق بهادار طبق بندهای ۸، ۱۱ و ۱۸ ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران (مصوب سال ۱۳۸۴) و با هدف اجرای ماده ۳۵

Archive of SID

www.SID.ir

دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران (اصلاحیه مصوب سال ۱۳۹۰)، دستورالعمل حاکمیت شرکتی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرا بورس نوشته شده است. بازخوردها حاکی از آن است که این دستورالعمل نتوانسته تا حد مطلوبی بازار اوراق بهادار و فرابورس را ساماندهی کند و هنوز نیازمند بازنگری است.

- بانک مرکزی «مجموعه رهنمودهایی برای نظام مؤثر کنترل داخلی در مؤسسات اعتباری» را در سال ۱۳۸۶ به تمامی بانک‌ها ابلاغ نمود که در آن بر ایجاد دو رکن حسابرسی و مدیریت ریسک، تأکید شده است. همچنین، در سال ۱۳۸۷گزارش "راهکارهای بومی‌سازی حاکمیت شرکتی مؤثر در نظام بانکداری ایران" را برای اطلاع شبکه بانکی کشور منتشر کرده است.
- اصول کمیته بال ۱ که مربوط به بخشی از اصول حاکمیتی شرکتی است، در قالب آیین‌نامه و دستورالعمل‌های مختلف به بانک‌ها ابلاغ شده و در قالب حاکمیت شرکتی، مقرراتی تدوین و ابلاغ نشده است.
- از اقدامات دیگر بانک مرکزی (به‌ویژه در سال ۱۳۹۳) عبارت است از: انجام مطالعه موردی نظام حاکمیت شرکتی کشورهای دیگر و نیز ترجمه اصول بهبود حاکمیت شرکتی کمیته نظارت بانکی بال، ترجمه سند بال ۲ و انجام اقداماتی برای اجرایی نمودن چارچوب بال ۲ و۳ با بهره‌گیری از دانش و تجربیات کارشناسان صندوق بین‌المللی پول.

۵-۲. چالش‌ها و مسایل

ساختار مالکیت شرکت سهامی عام در وضعیت کنونی ایران تا حد زیادی بر موقعیت غلبه درونی[1] تطبیق دارد. نفوذ سهامداران اصلی (دولتی و شبه دولتی) برشرکت های سهامی عام ایران مشهود است. حتی با توجه به روند کنونی خصوصی‌سازی نیز به نظر نمی‌رسد در آینده نزدیک این وضعیت چندان تغییر کند. شرکت‌های دولتی بزرگی که در سال‌های اخیر سهام آنان (عمدتاً از طریق بورس) به مردم

1. Insider Dominated

Archive of SID

www.SID.ir

واگذار شده است، همچنان مستقیم یا غیرمستقیم در کنترل دولت قراردارد. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که مسأله نمایندگی (حداقل از این منظر) در شرکت‌های سهامی عام ایران کم‌رنگ است.

با توجه به خلأهای قانونی موجود در کشورهای درحال توسعه از جمله ایران، بررسی وضعیت موجود حاکمیت شرکتی در ایران (که هنوز نوپا است) مسایل و چالش‌های دیگری به شرح زیر را نیز نمایان می‌سازد:

- در قانون تجارت کشور موضوع‌های حاکمیت شرکتی تدوین نشده است.
- مباحث مرتبط با حاکمیت شرکتی در ایران از پیشینه و عمق چندانی برخوردار نیست.
- دانش مرتبط با حاکمیت شرکتی بانک‌ها در تمام زمینه‌ها و به‌طور کامل بومی نشده است.
- اجرای حاکمیت شرکتی اثربخش در نظام بانکی کشور در زمینه تبیین روابط سهامداران با ذی‌نفعان دیگر بانک با مسایل بسیاری مواجه است.
- قانون بانکداری مدرنی برای ایجاد تعادل در منافع تمام ذی‌نفعان بانک وجود ندارد.
- نظارت بانکی از اختیارات قانونی مکفی برای برقراری حاکمیت شرکتی خوب در بانک‌ها برخوردار نیست.
- بانک‌های دولتی بر اساس قوانین خاص خود اداره می‌شوند.

۶. الزامات، پیش‌نیازها و اقدامات اصلاحی انجام‌شده برای برقراری حاکمیت شرکتی مؤثر در ایران

۶-۱. الزامات و پیش‌نیازها

اهمیت نظام حاکمیت شرکتی در ایجاد حس اعتماد سرمایه گذاران، افزایش کارآیی و شفافیت بازارهای مالی و در نهایت رشد و توسعه اقتصادی کشورها بر همگان آشکار است؛ اما نکته اصلی الزامات و پیش‌نیازهای مورد نیاز برای برقراری نظام حاکمیت شرکتی مؤثر است. برقراری نظام مطلوب حاکمیت شرکتی در سیستم بانکی کشور نیازمند اقدامات و پیش‌نیازهایی است که برخی از مهم‌ترین آنها به شرح زیر است:[۱]

۱. امین آزاد .(۱۳۹۳).

Archive of SID

www.SID.ir

- تعیین ضوابط برای شایسته و مناسب بودن[1] سهامداران بانک
- ایجاد ممنوعیت یا محدودیت برای معاملات با اشخاص مرتبط،
- تعیین اختیارات و وظایف سهامداران بانک،
- تعیین ساختار مناسب برای هریک از سطوح مجمع عمومی، هیأت مدیره، هیأت عامل و مدیرعامل بانک،
- تعیین اختیارات و وظایف هریک از سطوح مدیریت بانک و نحوه ارتباط و تعامل آنها با حسابرس مستقل، کمیته حسابرسی، حسابرسی داخلی و کمیته‌های دیگر،
- تعیین ضوابط مربوط به صلاحیت‌ها و شایستگی‌های مورد نیاز برای مدیران بانک،
- تعیین ضوابط مربوط به انتخاب حسابرسان مستقل بانک‌ها و نحوه تعامل آنها با مرجع نظارتی و ذی‌نفعان دیگر،
- تعیین ضوابط مربوط به ساختار و نحوه اداره کمیته حسابرسی،
- تعیین ضوابط مربوط به نظام کنترل داخلی در بانک‌ها،
- تعیین ضوابط مربوط به افشا و شفافیت،
- تدوین ضمانت اجرای مناسب برای دخالت مرجع نظارتی در امور بانک؛ در صورتی‌که نتایج ارزیابی نظارتی نمایانگر حاکمیت شرکتی نامناسب یا ضعیف در بانک باشد.

۶-۲. اقدامات اصلاحی

یکی از اصول بنیادین برای برقراری حاکمیت شرکتی مطلوب، اصل کامل بودن قوانین و مقررات است. بدان معنا که ارزش سیستم قانونی و حاکمیت شرکتی، نه تنها به قانون شرکت‌ها، بلکه به ترکیب خاصی از قوانین و مقررات، ارتباط مناسب آنها و سازگاری قانون شرکت‌ها با مجموعه قوانین تجاری بستگی دارد. اصل کامل‌بودن به وابستگی متقابل اجزای مختلف سیستم اشاره دارد و بر مبنای این عقیده استوار است که «کلیت یک موضوع چیزی بیش از جمع اجزای آن است». برای کسب بیشترین

1. Fit & Proper

Archive of SID

www.SID.ir

منافع از اصل کامل بودن، ضروری است که اجزا با یکدیگر سازگار باشند و در این صورت سیستم مستحکم و سازگار خواهد بود. در اصل کامل بودن دو بُعد وجود دارد:

الف) مقررات درونی قانون شرکت ها باید با یکدیگر مکمل و سازگار باشد. به بیان دیگر، مقررات خاص، تنها زمانی می‌توانند جایگزین دیگری شوند که با اجزای دیگر قانون شرکت ها سازگار باشند.

ب) کل قانون شرکت ها با مقررات قانونی دیگر مکمل و سازگار باشد. به بیان دیگر، قانون شرکت‌های هر کشور باید با محیط قانونی آن سازگار باشد.[1]

بر این اساس، در راستای اجرای حاکمیت شرکتی مؤثر در نظام بانکی ایران، بانک مرکزی در سال‌های اخیر- به‌ویژه در سال‌های ۱۳۹۲و ۱۳۹۳- مبادرت به انجام اقدامات اصلاحی زیر نموده است:

- ابلاغ اساسنامه نمونه بانک‌های تجاری غیردولتی به منظور ایجاد ساختار دو لایه‌ای در بانک‌های غیردولتی (هیأت نظارتی و هیأت اجرایی)،
- ابلاغ آیین‌نامه تسهیلات و تعهدات اشخاص مرتبط،
- ابلاغ ضوابط مربوط به انتخاب حسابرس بانک،
- ابلاغ ضوابط مربوط به افشا و شفافیت،
- ابلاغ ضوابط مربوط به احراز صلاحیت‌های مدیران بانک‌ها،
- ابلاغ رهنمودهای مرتبط با نظام کنترل داخلی بانک‌ها،
- ابلاغ گزارش راهکارهای بومی‌سازی حاکمیت شرکتی مؤثر در نظام بانکداری ایران،
- ابلاغ اصول بهبود حاکمیت شرکتی سال ۲۰۱۰ کمیته نظارت بانکی بال به منظور فراهم نمودن بسترهای لازم برای اجرای حاکمیت شرکتی اثربخش مطابق با سند بال ۲،
- تدوین لایحه قانونی اصلاح ماده ۵ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ (در دست تصویب)،

1. Breandle. (2005).

Archive of SID

www.SID.ir

- تدوین آیین‌نامه نحوه تأسیس و اداره مؤسسات اعتباری غیردولتی موضوع تبصره ۲ ماده ۵ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ (در دست تصویب).

در سال‌های اخیر اقدام‌های قابل توجهی در تدوین مقررات بانکی برای بهبود حاکمیت شرکتی برداشته شده و نظارت بانکی هم در این زمینه فعالیت نظارتی خود را آغاز کرده است.

۷. نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادها

۷-۱. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

با بررسی پژوهش‌های انجام‌شده در خصوص برقراری حاکمیت شرکتی در کشورهای دیگر و نیز در مطالعات نظری و تجربی، نتایج زیر به‌دست می‌آید:

- یافته‌های پژوهش‌ها نشان می‌دهد استقرار مناسب سازوکارهای حاکمیت شرکتی موجب جذب و تخصیص بهینه منابع، افزایش کارایی عملیاتی، استیفای حقوق ذی‌نفعان مختلف و رشد سرمایه‌گذاری پایدار از طریق جلب اعتماد سرمایه‌گذاران می‌شود. همچنین، برخی مطالعات تجربی حکایت از رابطه مثبت نظام حاکمیت شرکتی و بازده شرکت‌ها دارد.
- حاکمیت شرکتی بر توسعه و عملکرد بازارهای سرمایه و تخصیص منابع تأثیر مثبت دارد. در دوره جهانی‌شدن اقتصاد و تحرک سرمایه، حاکمیت شرکتی چارچوب مهم و مؤثری برای رقابت صنعتی و اقتصاد کشورهای عضو ارائه نموده است. از سوی دیگر، مطالعات انجام شده و شواهد تجربی ارتباط میان حاکمیت شرکتی، عملکرد شرکت ها و رشد اقتصادی را نشان می‌دهند.
- بررسی وضعیت کشورهای دیگر در اجرای اصول حاکمیت شرکتی گویای آن بود که این کشورها در ابتدا استانداردهای کلی را تدوین و آن را برای اجرا به شبکه بانکی خود ابلاغ و بر آن نظارت می‌کنند. مقامات نظارتی و قانونگذاران کشورهای مختلف تلاش کرده‌اند محیطی توانمند متناسب با اصول حاکمیت شرکتی خوب در بانک‌ها و مؤسسات مالی ایجاد کنند؛ در این ارتباط می‌توان به تدوین دستورالعمل‌هایی در مورد کنترل‌های داخلی و حسابرسی

Archive of SID

www.SID.ir

داخلی بانک‌ها، ترکیب اعضای هیأت‌مدیره، استقلال مدیرعامل از رییس هیأت‌مدیره، تبیین وظایف و مسئولیت‌های هیأت‌مدیره، افشا و شفافیت اطلاعات، حمایت از حقوق سهامداران، ارتقای امنیت فناوری اطلاعات و تدوین اصولی برای مدیریت ریسک‌های نقدینگی، نرخ بهره، تمرکز و ظرفیت ریسک‌پذیری اشاره کرد.

از آنجا که اصول حاکمیت شرکتی در ایران موضوع نسبتاً جدیدی است که در سال‌های اخیر مورد توجه قرار گرفته، از انسجام لازم برخوردار نبوده و به صورت غیرمتمرکز دستورالعمل و آیین‌نامه‌هایی -که بخش‌هایی از این اصول را در بر می‌گیرد- تدوین و ابلاغ شده است. بنابراین، خلأهای قانونی و آیین‌نامه‌ای در این زمینه کاملاً مشهود است.

۷-۲. توصیه‌های پیشنهادی

توصیه‌های سیاستی می‌توانند در جهت ایجاد تعامل بین حاکمیت شرکتی و چارچوب نهادی در کشورها تلاش نمایند. بر اساس وضعیت موجود و برای بهبود وضعیت حاکمیت شرکتی و بهره‌گیری از منافع آن، توصیه‌های سیاستی زیر پیشنهاد می‌شود:

- سیاست‌های کلی نظام جمهوری اسلامی ایران بر عنصر "عدالت" تأکید دارد. توجه به عدالت محوری در قوانین و مقررات و سیاست‌ها، در بین نگرش‌های متنوع به نظام حاکمیت شرکتی، بر نظریه ذی‌نفعان بیشتر منطبق است. به این ترتیب پیشنهاد این مقاله جهت گیری مقررات مرتبط با نظام حاکمیت شرکتی به سمت رعایت حقوق تمام ذی‌نفعان است، گرچه اولویت حقوق سهامداران همچنان مورد توجه است.
- اصلاح و به‌روز نمودن قوانین و مقررات کشور به‌ویژه مقررات قانون تجارت، قانون پولی و بانکی و نیز قانون عملیاتی پولی و بانکی کشور.
- تدوین قوانین مرتبط با نظام حاکمیت شرکتی در لایحه اصلاحی قانون تجارت و اعمال آن در زیرمجموعه‌هایی مانند سازمان بورس و اوراق بهادار، نظام بانکی و نهادهای مشابه دیگر. از جمله آنها، پیش‌بینی ایجاد ساختار دو لایه‌ای و تفکیک وظایف و مسئولیت‌های هیأت مدیره و هیأت عامل (هیأت نظارتی و هیأت اجرایی) قابل تأکید است.

Archive of SID

www.SID.ir

- تدوین دستورالعمل حاکمیت شرکتی مطابق با استانداردهای جهانی و قوانین و مقررات موضوعه کشور و الزام بانک‌ها به اجرای نظام حاکمیت شرکتی اثربخش.
  - استقرار نظام کنترل داخلی کارا و اثربخش، بدون وجود یک نظام کنترل داخلی کارا و اثربخش، بانک با ریسک‌های فراوان و به دنبال آن با زیان قابل توجه مواجه خواهد شد. در این شرایط صورت‌های مالی بانک غیرقابل اعتماد و اتکا به آن به شدت گمراه‌کننده بوده و امکان کلاهبرداری و سوءاستفاده در بانک زیاد است.
  - ایجاد و عملیاتی نمودن واحدهای مدیریت ریسک، تطبیق، حسابرسی داخلی و اشخاص مرتبط با منابع و نیروی انسانی مکفی و مستقل از واحدهای اجرایی بانک،
  - ارزیابی مستمر واحد حسابرسی داخلی توسط کمیته حسابرسی،
  - تطبیق عملیات فعلی و آتی بانک با مقررات موجود،
  - احصا، شناسایی و نظارت بر اشخاص مرتبط.
- با توجه به خلأهای قانونی موجود در کشورهای درحال توسعه از جمله ایران، تدوین یک مجموعه مقررات منسجم در زمینه حاکمیت شرکتی ضروری است. با این هدف مبانی کلیدی یک نظام حاکمیت شرکتی مناسب برای محیط اقتصادی ایران که مخاطب اصلی آن هیأت مدیره شرکت است به شرح زیر پیشنهاد می‌شود:
  - مسئولیت‌پذیری و پاسخگویی،
  - خلق ارزش و استفاده مؤثر از منابع شرکت،
  - گزارش‌دهی به موقع و شفاف،
  - رعایت انصاف و عدالت در رابطه با تمامی ذی‌نفعان،
  - ایفای نقش اجتماعی و شهروندی شرکت شامل ایفای تعهدات و الزامات اخلاقی، اسلامی و شئونات اجتماعی در عین رعایت منافع سهامداران شرکت به عنوان اصلی‌ترین طبقه از ذی‌نفعان.

Archive of SID

www.SID.ir

- افزایش همکاری و تبادل مؤثر اطلاعات با مقام‌های نظارتی کشورهای دیگر و استفاده از تجارب آنها در اجرای حاکمیت شرکتی در بانک‌ها.
- ایجاد مؤسسات رتبه‌بندی و الزام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به ارائه رتبه حاکمیت شرکتی خود و شرکت‌های زیرمجموعه.
- استفاده از ظرفیت تشکل‌های سهامداران خرد و پررنگ‌تر کردن نقش این گروه از سهامداران.

Archive of SID

www.SID.ir

منابع

- امین آزاد، امیرحسین. (۱۳۹۳). ارزیابی نظام حاکمیت شرکتی. سخنرانی ارایه شده در بیست و چهارمین همایش بانکداری اسلامی، مؤسسه عالی بانکداری ایران.
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. (۱۳۹۳). اصول بهبود حاکمیت شرکتی کمیته نظارت بانکی بال. ترجمه نرگس احمدی. وب‌سایت بانک مرکزی، بخش نظارت بانکی.
- حساس یگانه، یحیی. (۱۳۸۵). حاکمیت شرکتی در ایران. فصلنامه حسابرس، شماره ۳۲.
- حساس یگانه، یحیی و عالی‌زاده، علی. (۱۳۸۹). ارزش شرکت و حاکمیت شرکتی. مجله حسابدار، شماره ۲۲۰.
- خوانساری، رسول. (۱۳۸۹). حاکمیت شرکتی در مؤسسات مالی اسلامی. فصلنامه تازه‌های اقتصاد، شماره ۱۲۸.
- داوری، مجیدرضا. (۱۳۹۰). حاکمیت شرکتی در بانک‌ها و نقش بانک مرکزی در اجرای آن. مقاله ارائه شده در بیست و دومین همایش بانکداری اسلامی، مؤسسه عالی بانکداری ایران.
- روشندل، محمد. (۱۳۸۶). راهکارهای بومی‌سازی حاکمیت شرکتی مؤثر در نظام بانکداری ایران. وب‌سایت بانک مرکزی، بخش نظارت بانکی.
- رهبری خرازی، مهسا. (۱۳۸۵). اصول حاکمیت شرکتی سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه. نشر شرکت اطلاع‌رسانی بورس.
- سیف، ولی اله. (۱۳۹۰). حاکمیت شرکتی و نظارت بر بانک‌ها: غفلت از حاکمیت شرکتی در ایران. مقاله ارائه شده در بیست و دومین همایش بانکداری اسلامی، مؤسسه عالی بانکداری ایران.
- سیف، ولی اله. (۱۳۹۲). حرفه‌ای شدن حسابرسی داخلی: الزامات و چالش ها. سخنرانی ارائه‌شده در نخستین کنگره حسابرسان داخلی ایران، انجمن حسابرسان داخلی ایران.
- عبده تبریزی، حسین. (۱۳۹۰). شرکت‌داری. دانشکده اقتصاد و مدیریت دانشگاه صنعتی شریف.

Archive of SID

www.SID.ir

- هرورانی، حسین. (۱۳۹۲). ضرورت استقرار حاکمیت شرکتی و ارائه پیشنهاد برای حمایت از حقوق سهامداران خرد در ایران. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی ایران، دی ماه.
- Adam, R. and Mehran, H. (2003). Is Corporate Governance Different for Bank Holding Companies? Federal Reserve Bank of New York. Economic Policy Review.
- Anderson, D.W. and Melanson, S.J and Maly, J. (2007). The Evaluation of Corporate Governance: Power Redistribution Brings Boards to Life. Journal of Corporate Governance.
- Beate, R. Ritz .(1984-1994). Parkinson's Disease Mortality and Pesticide Exposure in California. Department of Health and Mental Hygiene, Bureau of Environmental Disease Prevention, New York, USA.
- Berle, A. and Means, G. (1932). The Modern Corporation and Private Property. New York.
- Bertrand, M. and Mullainathan, S. (2001). Are CEOs Rewarded for Luck? The Ones without Principals Are. Quarterly Journal of Economics 116 (No. 3, Aug.). pp, 901-932.
- Blanchard, K.H and Peale N.V .(1988). The Power of Ethical Management. Morrow, NewYork.
- Boatright, J. R. (1999). Ethics in Finance. Blackwell, Oxford.
- Breandle, C. and Noll, j. (2005). On the Convergence of National Corporate Governance System. From: www.ssrn.com
- Bushman, R.M and Smith, A.J, (2003). Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance. Economic Policy.
- Cadbury .(2002). Report and Code in December 1992. N.J: Prentice Hall [ISBN 0-13- 34150-3]; Cadbury, Adrian Corporate.
- Cadbury and Adrian .(2002). Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. Gee, London. Sections 3.2, 3.3, 4.33, 4.51 and 7.4.
- Cadbury and Adrian .(2005). Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, Gee, London, December, Sections 3.4.
- Cannon, T .(1994). Corporate Responsibility. A Textbook on Business Ethics, Governance, Environment: Roles and Responsibilities, Pitman, London.

Archive of SID

www.SID.ir

- Cyert, R.M and March, J.G .(1963). A Behavioural Theory of the Firm. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Demirag, I. and Tylecote, A .(1992). The Effects of Organisational Culture, Structure and Market Expectations on Technological Innovation: A Hypothesis. British Journal of Management. 3(1). pp, 7–20.
- Derwent, R.A and Jones .(1996). Corporate Governance Handbook. The 'Supplement 1 On Operating and Financial Review', Gee Professional Publishing, London.
- Donaldson, T. and Preston, L .(1995). A Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. Academy. Management Review. 20(1). pp, 65–91.
- Enhancing Corporate Governance for Banking Organisiation. (2006). Basel Committee on Banking Supervision. BIS, February.
- Enhancing Corporate Governance for Banking Organisiation. (2010). Basel Committee on Banking Supervision. BIS, October.
- Farrar J.H and Hannigan, B.M .(1998). Farrar's Company Law (4th edn). Butterworths, London.
- Franks, J. and Mayer, C .(1994). The Ownership and Control of German Corporations' (Manuscript). London Business School, London.
- Freeman, E .(1984). Strategic Management: A Stakeholder Approach. Pitman Press, Boston.
- Gillan, S. L. and Starks, L. (2003). Corporate Governance Corporate Ownership, and the Role of Institutional Inventors: A Global Perspective. Journal of Applied Finance. Vol ,13,
- Gilson, R.J and Mnookin, R .(1985). Sharing Among the Human Capitalists: An Economic Inquiry into the Corporate Law Firm and How Partners Split Profits, Stanford Law Review. 37, January. pp, 313–397.
- Guiding Principles on Corporate Governance for Institutions Offering only Islamic Financial Services. (2006). from:www.ifsb.org/standard/ifsb3/pdf.
- Hashi, Iraj. (2003), The Legal Framwork for Effective Corporate Governance: Comparative Analysis of Provisions On Selected Transition Economices, Staffordshire Univercity Business School Press

Archive of SID

www.SID.ir

- Hill, C.W and Jones, T.M .(2002). Stakeholder–Agency Theory. Journal of Management. Studies. 29. pp, 134–154.
- Holland, J .(1998). Private Disclosure and Financial Reporting. Accounting Business Research. 28(4), Autumn. pp, 255–269.
- Jensen, M and Ruback R.S .(1983). The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence. Journal of Financial Economics. 11. pp, 5–50.
- Jensen, M.C and Meckling, W.H .(1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics. 3, October. pp, 305–360.
- Jill, F. Solomon. and Aris, Solomon .(2000). A Conceptual Framework for Corporate Risk Disclosure Emerging from the Agenda for Corporate Governance Reform. British Accounting Review.32. pp, 447–478.
- Keasey, K. and Wright, M .(1993). Issues in Corporate Accountability and Governance. Accounting Business Research. 91a. pp, 291–303.
- Kotter, J.P and Heskett, J.L .(1992). Corporate Culture and Performance. Free Press, New York.
- Lectures on Corporate Governance. (2005). Three Models of Corporate Governance, EWMI/PFS Program.
- Macey, J.R, and o'Hara, M.(2001). The Corporate Governance of Banks. Federal Reserve Bank of New York. Economic Policy Review.
- March, J.G and Simon, H.A .(1958). Organizations. John Wiley and Sons, New York.
- OECD Principles of Corporate Governance. (1999) . from :www.oecd.org /daf/ governance/principals/html.
- OECD Principles of Corporate Governance. (2004). from:www.oecd.org/daf/ governance/principals/html.
- Parkinson, J.E .(1994). Corporate Power and Responsibility. Oxford University Press.
- Pearce, J.A .(1982). The Company Mission as a Strategic Tool. Sloan Management Review. Spring. pp, 15–24.
- Prais, S.J .(1976). The Evolution of Giant Firms in Britain: A Study of the Growth of Concentration in Manufacturing Industry in Britain (Cambridge: Cambridge University Press.

Archive of SID

www.SID.ir

- Quinn, D and Jones, T .(1995). Agent Moralities, View of Business Policy. Acad. Manage. Rev. 20(1). pp, 22–42.
- Robert, I. Tricker .(1998). The Role of Management is to Run the Enterprise and that of the Board Is to See that It Is Being Run Well and in The Right Direction, Pocket Director. p, 8.
- Ross, S .(1973). The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. An, Economic Review. 63. pp, 134–139.
- Shankman, N.A .(1999). Reframing the Debate Between Agency and Stakeholder Theories of the Firm. J. Business Ethics. 19. pp, 319-334.
- Shleifer, A. and R. Vishny .(1986). Large Shareholders and Corporate Control. Journal of Political Economy, 94. No.3, June.
- Short, H. Keasey, K. Hull, A. and Wright, M .(1998). Corporate Governance, Accountability, and Enterprise. Corporate Governance. An International Review. 6(3). pp, 151–165.
- Solomon, J. and Solomon, A .(2004). Corporate Governance and Accountability. John Wiley and sons, Ltd. England.
- Sykes, A .(1994). Proposals for Internationally Competitive Corporate Governance in Britain and America. Corporate Governance. An International Review.2(4), pp, 187– 95.
- Tricker, RI .(1984). Corporate Governance: Practices, Procedures and Powers in British Companies and Their Boards of Directors. Gower Press, Aldershot, UK.
- Wheeler, D. Colbert, B. and Freeman, R.E .(2002). Focusing on Value: Reconciling Corporate Social Responsibility, Sustainability and a Stakeholder Approach in a Network World. Denver Meeting of the Academy of Management, August.
- Williamson, O.E .(1996). The Mechanisms of Governance. Oxford University Press, New York.

Archive of SID

www.SID.ir