

Develop the principles of corporate governance for the Iran capital market

Javad Shekarkhah*, Meysam Amiri Qasem Boloue***,
Hamid Mozafari******

Abstract

This research provides a model for the principles of corporate governance for the Iran capital market. After reviewing the theoretical literature on the principles of corporate governance in the world and the principles of corporate governance on the New York Stock Exchange, the London Stock Exchange, and the Malaysian Stock Exchange and considering the social, economic, political, and cultural conditions of Iran, a conceptual model and the research questionnaire were developed. The research questionnaire was surveyed by 30 experts and its results were analyzed using the triangular fuzzy Delphi method and the final principles included the board of directors and its effectiveness, accountability, board committees, and the presentation of a comprehensive company report and communication with stakeholders were extracted. The results of the research show that the corporate governance guidelines developed by SEO have drawbacks and shortcomings, including the lack of precise definition of an independent board member, lack of anticipation of items such as the Compensation Committee, performance appraisal of the board and its committees, independent senior manager, training needs of board members, etc that are not able to fully meet the needs of users. Therefore, the principles and components agreed upon in the present study should be used to amend the guidelines.

Keywords: corporate governance, corporate governance principles, Iran capital market.

Received: 2019.June.19, Accepted: 2019.September.11.

* Assistant Prof, Department of Finance and Banking, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran.
(Corresponding author). E-mail: j_shekarkhah@yahoo.com

**Assistant Prof, Department of Finance and Banking, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran.

***Associate Prof, Department of Finance and Banking, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran.

****PhD. Candidate, Department of Finance and Banking, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran.

تدوین اصول راهبری شرکتی برای بازار سرمایه ایران

جواد شکرخواه*، میثم امیری**، قاسم بولو***

حمید مظفری****

چکیده

این تحقیق مدلی برای اصول راهبری شرکتی برای بازار سرمایه ایران ارائه می‌کند. پس از بررسی ادبیات نظری موضوع اصول راهبری شرکتی در دنیا و بررسی اصول راهبری شرکتی در بورس نیویورک، بورس لندن و بورس مالزی و در نظر گرفتن شرایط اجتماعی، اقتصادی، سیاسی و فرهنگی ایران، مدل مفهومی و پرسشنامه تحقیق تدوین گردید. پرسشنامه تحقیق با نظرخواهی ۳۰ نفر از خبرگان و با استفاده از روش دلفی فازی مثلثی، مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت و اصول نهایی شامل ۴ اصل ۱- هیئت مدیره و اثربخشی آن، ۲- پاسخگویی، ۳- کمیته‌های هیئت مدیره و ۴- ارائه گزارش جامع شرکت و ارتباط با ذینفعان استخراج گردید. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که دستورالعمل راهبری شرکتی تدوین شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار ایرادات و نواقصی اعم از عدم تعریف دقیق عضو مستقل هیات مدیره، عدم پیش بینی مواردی اعم از کمیته جبران خدمات، ارزیابی عملکرد هیات مدیره و کمیته‌های آن، مدیر مستقل ارشد، نیازهای آموزشی اعضای هیات مدیره و می‌باشد که توانایی پاسخگویی کامل به نیازهای کاربران را ندارد. به همین منظور اصول و مولفه‌های مورد اجماع در تحقیق حاضر باید جهت اصلاح دستورالعمل مزبور مورد استفاده قرار گیرد.

کلمات کلیدی: راهبری شرکتی، اصول راهبری شرکتی، بازار سرمایه ایران.

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۹/۰۳/۳۰، تاریخ پذیرش مقاله: ۱۳۹۹/۰۶/۲۱.

*استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)،

E-mail: j_shekarkhah@yahoo.com

** استادیار، گروه مالی و بانکداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران.

***دانشیار، گروه حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران.

****دانشجوی دکتری، گروه مالی و بانکداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران.

۱. مقدمه

یکی از قابل تامل ترین و چالش برانگیزترین مسائل اقتصاد عصر حاضر، بحث عملکرد شرکت‌ها می‌باشد، به گونه ای که تحقق آن به عنوان یکی از اهداف اساسی سیاسی، اقتصادی و اجتماعی کشورها از جمله ایران تبدیل شده است. دستیابی به رشد بلندمدت و مداوم اقتصادی، نیازمند تجهیز و تخصیص بهینه منابع در سطح اقتصاد ملی است [۱۱] به اعتقاد صاحب نظران، شرط لازم برای دستیابی به عملکرد مناسب، کنترل و نظارت صحیح است که یکی از راهکارهای اصلی تجهیز، تخصیص بهینه و نظارت اصولی بر شرکت‌ها جهت دستیابی به این امر، استفاده از اصول راهبری شرکتی می‌باشد. مطالعه ادبیات نظری حوزه مذکور و بررسی شواهد تجربی موجود در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه نشان می‌دهد که دستیابی به این امر، مستلزم بیان این موضوع به طور عام و اجرای آن به طور خاص است. این مهم منجر به دستیابی به بازارهای مالی توسعه یافته از جمله بورس اوراق بهادار شده، که طی سال‌های اخیر، جایگاه آن به عنوان یکی از ارکان بازار سرمایه به شدت تقویت شده و نقش آن به عنوان نیروی محرکه توسعه اقتصادی، پررنگ تر گشته، به گونه ای که هم اکنون نهاد مذکور یکی از شاخص‌های رشد و توسعه اقتصادی کشورها تلقی می‌گردد. عدم اطمینان حاکم بر تفکر بازیگران عرصه بازار سرمایه، به ویژه سرمایه گذاران فعال در بورس اوراق بهادار و در کل همه ذی‌نفعان شرکت‌ها نیاز به اطلاعات را اجتناب ناپذیر می‌سازد. اطلاعات به عنوان آگاهی دهنده موجب ارزیابی مجدد تصمیم گیرندگان در خصوص احتمالات مربوط به وقوع رویدادهای آتی می‌گردد [۶]. بحران‌های مالی جهانی، نشانگر اهمیت حاکمیت شرکتی و مدیریت مالی برای شرکت‌ها در سطح بین المللی است [۱۰]. رسوایی‌های مالی اخیر دهه ۹۰ و اوائل سال ۲۰۰۰ میلادی باعث کاهش صدها میلیارد دلاری در ارزش بازار و از بین رفتن اعتماد سرمایه گذاران در بازارهای سرمایه شده است. عکس‌العمل‌های بعدی نهادهای قانون گذاری مثل کنگره آمریکا با تصویب قانون ساربنز آکسلی^۱ و قوانین منتشر شده توسط کمیسیون بورس اوراق بهادار^۲ یا الزامات فزاینده پاسخگویی در استانداردهای بورس موجب اهمیت دوچندان موضوع راهبری شرکتی گردید. موضوع راهبری شرکتی در قرن ۲۱، از یک الزام رعایتی به یک الزام استراتژیک کسب و کار^۳ تبدیل شده است [۱۵]. در بازارهای سرمایه و اقتصاد جهانی امروز که سهامداران متنوع و مالکیت گسترده شده است، راهبری شرکتی مناسب در افزایش و حمایت از ثروت سهامداران نقش بسزایی دارد. بنابراین، نیاز به ارائه اصول یا دستورالعملی برای استقرار و ارزیابی راهبری شرکتی در بازارهای سرمایه ایجاد گردید تا سهامداران از آن به عنوان یکی از عوامل تصمیم گیری در تصمیمات سرمایه گذاری استفاده کنند و در اکثر بازار سرمایه کشورهای

^۱ The Sarbanes – Oxley Act of 2002

^۲ Securities and Exchange Commission

^۳ Strategic business Imperative

توسعه یافته و در حال توسعه، اصول راهبری شرکتی تدوین گردید و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار جهت افشای اطلاعات و کاهش عدم اطمینان سهامداران، موظف به ارائه گزارشگری در چارچوب اصول تدوین شده در بورس اوراق بهادارشان هستند. در کشور ایران مفهوم راهبری شرکتی در اوایل دهه ۸۰ در مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی مطرح و بررسی شد و در وزارت امور اقتصادی و دارایی، کمیته‌ای به موضوع راهبری شرکتی پرداخت [۸]. در اواخر سال ۱۳۸۳ شمسی، سازمان کارگزاران بورس و اوراق بهادار، اولین ویرایش آیین نامه راهبری شرکتی را تنظیم و در سامانه اطلاعاتی بورس اوراق بهادار تهران قرار داد. در سال ۱۳۸۶ شمسی شرکت بورس اوراق بهادار تهران با تشکیل کارگروهی تحت عنوان کارگروه راهبری شرکتی شروع به تدوین دستورالعملی برای به کارگیری اصول راهبری شرکتی توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس نمود. در این کارگروه از اصول راهبری شرکتی در کشورهای پیشرفته و نیز از اصول راهبری شرکتی سازمان توسعه همکاری‌های اقتصادی^۱ الگوبرداری و سعی شد براساس ویژگی‌های خاص ایران و قوانین حاکمه در آن، از جمله قانون تجارت، بومی سازی گردد [۷]. دستورالعمل نهایی شده در این کارگروه به سازمان بورس اوراق بهادار ارسال و در کمیته آموزش و استانداردهای این سازمان مورد بررسی مجدد قرار گرفت. از آنجایی که چالش‌های قانونی زیادی بر سر راه تدوین این دستورالعمل مطابق با بهترین رویه‌های موجود بین المللی قرار داشت، ابلاغ آن به تعویق افتاد [۹]، در نهایت در مهرماه ۱۳۹۷ ویرایش جدید دستورالعمل راهبری شرکتی توسط سازمان بورس و اوراق بهادار ابلاغ گردید، لیکن دستورالعمل مزبور دارای نقاط ضعفی اعم از مغایرت برخی از مفاد آن با قانون تجارت، تعریف ویژگی‌های مبهم عضو مستقل هیات مدیره [۳] نحوه انتخاب عضو مستقل هیات مدیره، مزربندی نکردن مفاهیم و اصلاحات در راهبری شرکتی و به تبع آن ایجاد تناقض در وظایف و مسئولیت‌های نقش‌ها و ... بوده [۱۳]. در دستورالعمل مزبور «سهامدار عمده» شخصی دانسته شده است که به طور مستقیم یا به همراه اشخاص وابسته در شرکت نفوذ قابل ملاحظه یا کنترل داشته باشد. این در حالی است که در منابع قانونی تعریف مشخصی از سهامدار عمده به عمل نیامده است. در قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی فقط به تعریف سهام مدیریتی و سهام کنترلی پرداخته است. همچنین در خصوص ارزیابی اعضای هیات مدیره از نظر عملکردی اشاره نشده است. در حالی که امروزه خودارزیابی^۲ و ارزیابی عملکرد اعضای هیات مدیره^۳ در بسیاری از دستورالعمل‌های حاکمیت شرکتی یک الزام است. در نهایت بسیاری از مشکلات و نواقص که در نتایج تحقیق به تفصیل به

^۱ Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)

^۲ SelfAssesment

^۳ Board Evaluation

آنها اشاره شده، منجر به عدم اجرایی نمودن آن تاکنون گردیده است و نیازمند انجام اصلاحات اساسی علی الخصوص در فصل هیات مدیره و مدیرعامل می‌باشد. در خصوص اهمیت و ضرورت تدوین اصول راهبری شرکتی می‌توان گفت که بازار سرمایه یکی از نهادهایی است که می‌تواند نقش بسزایی در گذر از اقتصاد توسعه نیافته به اقتصاد توسعه یافته داشته باشد، یعنی وجوه سرگردان جامعه را به سمت سرمایه گذاری‌های مولد سوق دهد، اما تداوم این نقش نیاز به اعتماد سرمایه گذاران دارد. در صورتی که اصول راهبری شرکتی در شرکت‌ها رعایت شود و از طرفی برای نهادهای قانون گذاری و نظارتی هم اثر آن در عملکرد شرکت و در نتیجه افزایش بازده سرمایه گذاری به اثبات برسد، بازار سرمایه قطعا در جلب اعتماد سرمایه گذاران و تجهیز منابع سرمایه‌ها موفق خواهد بود. به طور خلاصه برخی از موارد اهمیت تدوین اصول راهبری شرکتی برای بازار سرمایه ایران را می‌توان به شرح زیر برشمرد:

* اقتصاد کشور ما یک اقتصاد بانک پایه و تک بعدی است و تقریباً بالای ۸۰ درصد از تامین منابع مالی شرکت‌ها، طرح‌ها و پروژه‌ها از طریق نظام بانکی صورت می‌گیرد و به همین دلیل است که مشکلات اخیر نظام بانکی گریبانگیر تمامی بخش‌های اقتصاد اعم از شرکت‌ها و... شده است. به همین دلیل نبود یک بازار سرمایه کارا در کنار بازار پول برای کمک به تامین منابع مالی مورد نیاز اقتصاد در مواقع بروز مشکل در نظام بانکی بیش از پیش احساس می‌شود. لذا ابزارهایی که بتوانند به توسعه بازار سرمایه کمک کنند، اهمیت زیادی پیدا می‌کند. راهبری شرکتی یکی از این ابزارها می‌باشد [۱۴].

* در سند چشم انداز بیست ساله توسعه کشور و ابلاغیه سیاست‌های کلی اصل چهل و چهار قانون اساسی که از آن به عنوان یک انقلاب اقتصادی و الگویی برای توسعه اقتصادی یاد می‌شود؛ عنایت ویژه ای به رشد و توسعه اقتصادی کشور، گسترش و تعمیق کارآمد بازار سرمایه (به ویژه تقویت جایگاه بورس) و فراهم آوردن امکان سرمایه گذاری خارجی مبذول شده است. تحقق مورد اخیر، یعنی ورود سرمایه گذاران خارجی به بازار سرمایه کشور، مستلزم داشتن اصول راهبری شرکتی است تا سرمایه گذاران خارجی قادر به ارزیابی وضعیت راهبری شرکتی و تصمیم گیری در خصوص سرمایه گذاری خود باشند.

* بسیاری از مشکلات راهبری شرکتی بعد از برنامه‌های خصوصی سازی پدیدار شده اند. روش‌های خصوصی سازی مختلف با مشکلات متعددی همراه بوده اند. خصوصی سازی وسیع باعث شد مدیران با حفظ موقعیت کاری خود مسئولیت پاسخگویی چندانی نداشته باشند و سهامداران عمده بر سهامداران خرد تفوق یابند. در حال حاضر نیز با توجه به ابلاغیه‌ی مقام معظم رهبری و قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی و اهتمام دولت، سازمان خصوصی سازی و سازمان بورس و اوراق بهادار به اجرای آن از راه واگذاری شرکت‌های دولتی و کاهش تصدی‌گری دولت،

وضعیت کشور در حال گذار از اقتصاد دولتی به اقتصاد خصوصی است. با عنایت به این که موفقیت در فرآیند خصوصی سازی مستلزم اعتماد سرمایه گذاران به بازار سرمایه است. بنابراین اتخاذ راهکارهای لازم برای تقویت فرهنگ پاسخ‌گویی و ارتقای شفافیت اطلاعات در شرکت‌های مشمول واگذاری امری گریزناپذیر است. در این راستا، یکی از مهم‌ترین و اثربخش‌ترین سازوکارها، استقرار نظام راهبری مناسب و موثر است. این پژوهش در پی آن است که با انجام آسیب شناسی سند پیش نویس دستورالعمل راهبری شرکتی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران و مطالعه تطبیقی کافی و مرور بهترین رویه‌های موجود با نظرخواهی از خبرگان، اصول راهبری شرکتی مناسب را برای بازار سرمایه ایران احصاء و ارائه نماید و بتوان از نتایج تحقیق حاضر در جهت اصلاح و بهبود دستورالعمل راهبری شرکتی حاضر استفاده نمود.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

اصول راهبری شرکتی تقریباً در اکثر بازار سرمایه کشورهای دنیا و حتی در سازمان‌های بین‌المللی مانند سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، کمیته بازل و ... تدوین شده است و دستورالعمل راهبری شرکتی به عنوان یکی از گزارشگری‌های مهم شرکت‌ها در بازار سرمایه در جهت افزایش کارایی اطلاعات می‌باشد. ذکر این نکته ضروریست که با توجه به ساختار مالکیت مختلف در کشورها، تفاوت‌های سیاسی، قانونی، اقتصادی و اجتماعی جوامع، دستورالعمل‌های راهبری شرکتی در کشورها در مولفه‌ها و شاخص‌ها از هم متمایز می‌باشد. تحقیقات متعددی در زمینه مطالعات تطبیقی در خصوص تفاوت‌ها و شباهت‌های اصول راهبری شرکتی در کشورهای مختلف انجام شده است. شرکت ویل^۱ در سال ۲۰۱۴ اقدام به مقایسه راهنما و اصول راهبری شرکتی کشورهای آمریکا، انگلستان، فرانسه، آلمان، سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، هلند، نروژ، استرالیا، برزیل، چین، هنگ کنگ، هند، روسیه و امارات متحده عربی نمود و تفاوت‌ها و شباهت‌ها را مشخص نمودند. در سال ۲۰۱۵ تحقیقی توسط وینتیل^۲ و جرجیان^۳ با موضوع مطالعه تطبیقی اصول راهبری شرکتی در کشور رومانی و دیگر کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه انجام شد و اصول همه کشورها به تفکیک مورد مقایسه قرار گرفت. تحقیقی با عنوان مطالعه تطبیقی اصول راهبری شرکتی بین کشورهای استرالیا، چین و اندونزی توسط دکتر جیا^۴ و پروفیسور آرمسترانگ^۵ انجام شد. در این تحقیق نشان داده شد که تفاوت‌های زیادی بین اصول راهبری شرکتی این سه کشور وجود دارد که ناشی از شرایط خاص هر کشور می‌باشد. در این تحقیق تفاوت‌ها و شباهت‌ها به

^۱ Weil, Gotshal & Manges LLP

^۲ Georgeta VINTILĂ

^۳ Raluca Georgiana MOSCU

^۴ Dr Xinting Jia

^۵ Professor Anona Armstrong

تفصیل نشان داده شد و تفاوت های سیاسی، قانونی، اقتصادی و وضعیت اجتماعی جامعه را که منجر به ایجاد تفاوت ها می شود را بیان نمودند. همانطور که در قسمت بالا اشاره شد موضوع راهبری شرکتی در ایران در اوایل دهه ۸۰ شمسی مطرح و بررسی شد در ابتدا شرکت بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۸۶ با الگو برداری از اصول راهبری شرکتی سازمان همکاری های اقتصادی و توسعه^۱ اقدام به تدوین آیین نامه نظام راهبری شرکتی نمود اما آیین نامه مزبور به سازمان بورس اوراق بهادار ارسال گردید و اجرا نشد. بعداً سازمان بورس و اوراق بهادار اقدام به تدوین اصول راهبری شرکتی و ویرایش های پیاپی آن نمود تا اینکه نهایتاً در سال ۱۳۹۷ آخرین ویرایش دستورالعمل راهبری شرکتی برای شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران را ابلاغ نمود، لیکن به علت وجود مشکلات متعدد در دستورالعمل مزبور، تاکنون اجرایی نشده است. در بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران همواره به موضوع راهبری شرکتی به عنوان یکی از اصول و پیش نیازهای تحقق یک نظام بانکی باثبات و پایدار، نگاه ویژه ای معطوف بوده است. در همین راستا و با هدف اشاعه ادبیات نظری موضوع، برخی از مهم ترین اسناد منتشره در این خصوص تألیف و ترجمه شده که می توان به عناوینی همچون «نظارت بر ساختارهای بانکی با مالکیت موازی» و «کارکرد بخش تطبیق در بانک ها» در سال ۱۳۸۳، «بهبود راهبری شرکتی در واحدهای بانکی» و «حسابرسی داخلی در بانک ها» در سال ۱۳۸۴، «چارچوبی برای نظام های کنترل داخلی در واحدهای بانکی» و «بهبود شفافیت در بانک» در سال ۱۳۸۴، «تجدید ساختار شبکه بانکی و راهبردهای مناسب اجرای آن» در سال ۱۳۸۷، «تطبیق و کارکرد آن در بانک ها» و «بهبود راهبری شرکتی در واحدهای بانکی» در سال ۱۳۸۸، «اصول راهنمای راهبری شرکتی برای مؤسسات ارائه دهنده خدمات مالی اسلامی^۲» در سال ۱۳۹۱، «حسابرسی داخلی در بانک ها» در سال ۱۳۹۳ و «اصول چهارده گانه برای بهبود راهبری شرکتی» در سال ۱۳۹۴ اشاره کرد. در نهایت در سال ۱۳۹۵ «دستورالعمل الزامات ناظر بر راهبری شرکتی در مؤسسات اعتباری غیردولتی» با بهره گیری از سند «اصول راهبری شرکتی برای بانک ها- ویرایش سال ۲۰۱۵» از انتشارات کمیته بال، سند «اصول راهبری شرکتی ویرایش سال ۲۰۱۵» از انتشارات سازمان همکاری های اقتصادی و توسعه و سند «اصول راهبری شرکتی برای مؤسسات ارائه دهنده خدمات مالی اسلامی ویرایش سال ۲۰۰۹» از انتشارات هیئت خدمات مالی اسلامی، تهیه شد. همچنین در سال ۱۳۹۰ رساله دکتری حسابداری با موضوع تدوین مدلی برای رتبه بندی راهبری شرکتی در ایران توسط محمدجواد سلیمی انجام شد که در آن با بهره گیری از مدل های رتبه بندی شناخته شده در دنیا، اقدام به شناسایی ۴ بعد اثرات مالکیت، حقوق سهامداران، شفافیت و اثربخشی هیئت

^۱ The Organisation for Economic Co-operation and Development

^۲ Islamic Financial Services Board

مدیره نمود و در نهایت مدلی را برای رتبه بندی راهبری شرکتی برای بازار سرمایه ایران ارائه نمود. در این قسمت با توجه به هدف تحقیق که تدوین اصول راهبری شرکتی با بررسی و مطالعه اصول راهبری شرکتی کشورهای انگلستان، آمریکا و مالزی می‌باشد، اصول راهبری شرکتی در بازار سرمایه سه کشور مذکور مورد بررسی قرار گرفته است و متناسب با شرایط و اقتضات بازار سرمایه ایران، از اصول آنها الگوبرداری شده است. انتخاب هر کدام از این کشورها به دلایل زیر بوده است: *انگلستان: یکی از کشورهای پیشرفته‌ای است که از دهه ۱۹۹۰ به صورت جدی به موضوع راهبری شرکتی پرداخته و سابقه آن به گزارش معروف کادبری برمی‌گردد. تاکید اصلی این گزارش به برقراری سیستم‌های کنترل داخلی و حسابرسی داخلی بود و اصول راهبری شرکتی تدوین شده توسط سایر کشورها بواسطه ترکیب و تمرکز مالکیت در آن کشور از اصول راهبری شرکتی شورای گزارشگری مالی انگلستان استفاده مینماید.

*آمریکا: یکی از کاراترین بورس‌های اوراق بهادار در جهان را دارد و سازوکارهای نظارتی و کنترلی کمیسیون بورس اوراق بهادار آن از چارچوبی قوی برخوردار است. تصویب قانون ساربینز آکسلی در سال ۲۰۰۲ نیز نقطه عطفی در حوزه راهبری شرکتی در آمریکا بود که دستورالعمل راهبری شرکتی بعد از این قانون تصویب شد و با توجه به اینکه بورس نیویورک یکی از کاراترین بازارهای سرمایه دنیا می‌باشد، بهره‌گیری از دستورالعمل افشای اطلاعات دستورالعمل راهبری شرکتی بورس مزبور مورد استفاده قرار گرفت.

*مالزی: این کشور دارای سیستم درون سازمانی راهبری شرکتی و مالکیت متمرکز بوده و از این لحاظ مشابه ساختار مالکیت متمرکز در ایران است. همچنین بازار سرمایه کشور مالزی، توسعه یافته‌ترین و کاراترین بازار سرمایه در بین کشورهای اسلامی است.

اصول راهبری شرکتی در مالزی

اصول راهبری شرکتی مالزی اولین بار در مارس ۲۰۰۰ منتشر شد که نقطه عطف مهمی در اصلاح ساختار راهبری 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 راهبری شرکتی مالزی بر روی تقویت ساختار و ترکیب هیئت مدیره به عنوان ناظران مسئول و فعال متمرکز شده است. در نهایت در سال ۲۰۱۷، کمیسیون بورس اوراق بهادار مالزی، آخرین ویرایش اصول راهبری شرکتی را به شرح زیر منتشر نموده است. این کمیسیون با الگوبرداری از اصول راهبری شرکتی کشور انگلستان و ... اصول راهبری شرکتی ۸ گانه ویرایش ۲۰۱۲ را در هم ادغام نموده و به ۳ اصل رسیده است که دارای اصول پشتیبان به شرح زیر می‌باشد [۱۶]:

جدول ۱، اصول راهبری شرکتی مالزی ویرایش ۲۰۱۷

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

راهبری شرکتی در انگلستان

اولین نسخه از راهبری شرکتی انگلستان در سال ۱۹۹۲ توسط کمیته کادبری منتشر شد [۴]. هدف راهبری شرکتی، تسهیل فعالیت‌ها، استقرار مدیریتی ارزش آفرین و دور اندیش است که بتواند اهداف بلند مدت شرکت را عملیاتی کند. اصول راهبری شرکتی تدوین شده با رویکرد ارائه ساختار و طبقه بندی کارکردهای نظام راهبری شرکتی مناسب از تمام جنبه‌های مالی و غیرمالی و شیوه پیاده سازی آن در سازمان‌ها براساس دستورالعمل راهبری شرکتی انگلستان (۲۰۱۴) است. در جدول زیر اصول راهبری شرکتی انگلستان نشان داده شده است [۱۷].

جدول ۲، اصول راهبری شرکتی انگلستان

ردیف	اصول راهبری شرکتی	اصول پشتیبان
۱	رهبری	نقش هیئت مدیره
		تفکیک مسئولیت ها
		رئیس هیئت مدیره
		مدیران غیراجرایی
		ترکیب هیئت مدیره
۲	اثربخشی	تعیین اعضای هیئت مدیره
		تعهد
		توسعه و بهبود
		اطلاعات و ارتباطات
		ارزنیابی
۳	پاسخگویی	انتخابات مجدد
		گزارش های مالی و کسب و کار
		مدیریت ریسک و کنترل های داخلی
		کمیته های حسابرسی و حسابرسان
		سطح و اجزای پاداش
۴	پاداش	شیوه عمل
		گفت و گو با سهامداران
۵	ارتباط با سهامداران	گفت و گو با سهامداران

استفاده سازنده از مجامع عمومی

دستورالعمل راهبری شرکتی در بورس نیویورک^۱

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 راهبری 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 راهبری شرکتی نمود که نهایتاً آخرین ویرایش دستورالعمل راهبری شرکتی بورس اوراق بهادار نیویورک در ۴ نوامبر ۲۰۰۳ مورد تصویب کمیسیون بورس اوراق بهادار آمریکا قرار گرفت و شرکت‌ها موظف به افشای اطلاعات مطابق با دستورالعمل مزبور می‌بودند. دستورالعمل مزبور به شرح زیر می‌باشد [۱۲].

جدول ۳، دستورالعمل راهبری شرکتی بورس نیویورک

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 راهبری شرکتی
۸	اتخاذ و افشای اصول اخلاقی و رفتاری
۹	افشای رویه های بااهمیت تاثیرگذار در فعالیت های راهبری شرکتی توسط ناشران خصوصی خارجی
۱۰	تایید مدیران عامل نسبت به ناآگاه نبودن از تخلف شرکت از استانداردهای راهبری شرکتی
۱۱	گزارش عدم رعایت قانون راهبری شرکتی توسط مدیرعامل به بورس اوراق بهادار نیویورک
۱۲	انتشار نامه توییح عمومی شرکت های متخلف توسط بورس اوراق بهادار نیویورک

سوال تحقیق

با توجه به مطالب ارائه شده و اصول راهبری تدوین شده، پرسش اصلی تحقیق را می‌توان به شرح زیر برشمرد:

با توجه به ویژگی‌های محیطی، سیستم حقوقی، وضعیت اقتصادی، اجتماعی، فرهنگی، مذهبی و ... و نگاه آسیب شناسانه به پیش نویس دستورالعمل راهبری شرکتی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، اصول راهبری شرکتی برای بازار سرمایه ایران در مقایسه با اصول راهبری شرکتی بازارهای سرمایه کشورهای پیشرفته مورد مطالعه چه باید باشد؟

^۱ . Final NYSE Corporate Governance Rules

۳. روش شناسی

با توجه به موضوع این تحقیق، روش تحقیق باید به نحوی انتخاب می‌شد که هم وضعیت موجود (آنچه که هست) را مورد ارزیابی قرار می‌داد و هم دستیابی به یک وضعیت مطلوب یا به عبارت بهتر (آنچه باید باشد) را ممکن می‌ساخت. از این رو، از میان رویکردهای موجود روش شناسی تحقیق، رویکرد تفسیری مناسب تشخیص داده شد تا با استفاده از متدولوژی تحقیق دلفی فازی دستیابی به اهداف تحقیق را میسر سازد.

روش دلفی فازی

مراحل اجرای روش دلفی فازی به شرح زیر می‌باشد [۱]:

گام اول: گردآوری نظرات خبرگان؛ در مرحله اول دلفی، پرسشنامه ای دارای ساختار براساس نتایج مرحله اول پژوهش طراحی و از خبرگان درخواست شد تا با استفاده از متغیرهای کلامی خیلی کم، کم، متوسط، زیاد و خیلی زیاد میزان اهمیت هر یک از مراحل شناسایی شده را مشخص نمایند.

گام دوم: تبدیل متغیرهای کلامی به اعداد فازی مثلثی؛ در این مرحله متغیرهای کلامی با توجه به جدول زیر به صورت اعداد فازی مثلثی تعریف شدند.

جدول ۵، اعداد فازی مثلثی متناظر با متغیرهای کلامی

متغیرهای کلامی	عدد فازی مثلثی (l, m, u)
خیلی زیاد	(۰/۷۵, ۱, ۱)
زیاد	(۰/۵, ۰/۷۵, ۱)
متوسط	(۰/۲۵, ۰/۵, ۰/۷۵)
کم	(۰, ۰/۲۵, ۰/۵)
خیلی کم	(۰, ۰, ۰/۲۵)

بدین صورت که اعداد فازی مثلثی به نظر هر یک از خبرگان داده شد و مجموعه اعداد فازی مثلثی برای هر خبره با استفاده از رابطه ۱ به دست آمد.

$$\tilde{A}^{(i)} = (a_1^{(i)}, a_2^{(i)}, a_3^{(i)}) \quad i = 1, 2, 3, \dots, n \quad \text{رابطه (۱)}$$

گام سوم: در این مرحله میانگین مجموعه‌ها از طریق رابطه ۲ محاسبه شد.

$$\tilde{A}_m = (a_{m1} \cdot a_{m2} \cdot a_{m3}) = \left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n a_1^i \cdot \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n a_2^i \cdot \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n a_3^i \right) \quad \text{رابطه (۲)}$$

سپس برای هر خبره، مقدار اختلاف از میانگین با استفاده از رابطه ۳ محاسبه شد.

$$(a_{m1} - a_1^i \cdot a_{m2} - a_2^i \cdot a_{m3} - a_3^i) = \left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n a_1^{(i)} - a_1^{(i)} \cdot \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n a_2^{(i)} - a_2^{(i)} \cdot \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n a_3^{(i)} - a_3^{(i)} \right) \quad \text{رابطه (۳)}$$

در مرحله دوم به منظور بررسی میزان توافق بین خبرگان، پرسشنامه مرحله اول بعد از اعمال تغییرات لازم به همراه میانگین نظرات خبرگان و اختلاف نظر قبلی هر یک از آنها با میانگین مجدداً برای اعضا پانل خبرگان ارسال و از آنها درخواست شد تا پاسخ‌ها را مرور نموده و در صورت نیاز در نظرات و قضاوت‌های خود تجدید نظر کنند.

گام چهارم: بعد از اینکه بازخورد اولیه به خبرگان داده شد و مرحله دوم دلفی انجام گرفت، نظرات اصلاح شده خبرگان در قالب اعداد فازی مثلثی به صورت رابطه ۴ درآمد.

$$\tilde{B}^{(i)} = (b_1^{(i)} \cdot b_2^{(i)} \cdot b_3^{(i)}) \quad i = 1.2.3 \dots n \quad \text{رابطه (۴)}$$

در این مرحله نیز همانند گام دوم، میانگین نظرات اصلاح شده خبرگان در مرحله دوم دلفی از طریق رابطه ۵ محاسبه شد.

$$\tilde{B}_m = (b_{m1} \cdot b_{m2} \cdot b_{m3}) = \left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n b_1^i \cdot \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n b_2^i \cdot \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n b_3^i \right) \quad \text{رابطه (۵)}$$

گام پنجم: فازی زدایی کردن؛ روش‌های مختلفی برای فازی زدایی مقادیر نهایی هر یک از شاخص‌ها وجود دارد. در این مطالعه از روش ساده مرکز ثقل براساس رابطه ۶ برای فازی زدایی مقادیر هر یک از مراحل دلفی استفاده شد.

$$S_j = \frac{u_j + m_j + l_j}{3} \quad \text{رابطه (۶)}$$

گام ششم: محاسبه میزان اختلاف نظر خبرگان در دو مرحله؛ میزان اختلاف نظر خبرگان در دو مرحله دلفی از طریق رابطه ۷ محاسبه شد. تکرار مراحل دلفی تا آنجا پیش رفت که اختلاف نظر خبرگان بین دو مرحله نظر سنجی به کمتر از حد آستانه خیلی کم (۰/۲) برسد و در این صورت فرایند نظرسنجی متوقف می‌شود [5].

$$S(\bar{B}_m, \bar{A}_m) = \left| \frac{1}{3} [(b_{m1} \cdot b_{m2} \cdot b_{m3}) - (a_{m1} \cdot a_{m2} \cdot a_{m3})] \right| \quad \text{رابطه (۷)}$$

تعریف جامعه و روش نمونه‌گیری

یکی از مهم‌ترین مسایل اجرایی در تحقیق دلفی، شناسایی و انتخاب گروهی از افراد متخصص به منظور بحث و نظرخواهی در مورد موضوع پژوهش می‌باشد. برای این منظور اعضای گروه دلفی بایستی براساس تخصص و ارتباطی که با زمینه پژوهش دارند، انتخاب گردند، زیرا روش‌های نمونه‌گیری تصادفی برای انتخاب این افراد مناسب نبوده و احتمال گمراهی محقق و نادرستی نتایج را افزایش خواهد داد. هارمن و پرس، ویژگی‌های ایده‌آلی را برای افراد متخصص که به عنوان اعضای گروه دلفی باید دارا باشند، برشمرده‌اند که می‌تواند مبنای مناسبی برای انتخاب اعضای گروه دلفی در پژوهش حاضر قلمداد شود. براساس نظرات هارمن و پرس، یک گروه متخصص در تحقیق دلفی، گروهی است که نمایندگان گروه‌های مختلف در آن شرکت داشته و از افرادی که علم و آگاهی عمیق و وسیع در زمینه تحقیق دارند، تشکیل شده باشند [2]. برای این اساس سعی شده است که برای ۳۰ نفر از متخصصین و صاحب‌نظران واجد شرایط در زمینه تحقیق به شرح جدول زیر پرسشنامه ارسال شود تا از نظر کارشناسی آنان استفاده گردد.

جدول ۶، ترکیب اعضای گروه دلفی

گروه	شرح	تعداد(نفر)
اول	اعضای هیئت علمی گروه‌های حسابداری و مدیریت مالی دانشگاه‌ها	۹
دوم	اعضای هیئت مدیره و مدیران ارشد سازمان و شرکت بورس اوراق بهادار	۵
سوم	اعضای هیئت مدیره، مدیران ارشد، اعضای کمیته حسابرسی و رئیس حسابرسی داخلی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران و فرابورس ایران	۸
چهارم	اعضای جامعه حسابداران رسمی کشور	۸
	جمع	۳۰

۴. تحلیل داده‌ها و یافته‌ها

یافته‌های هر یک از مراحل تحقیق به شرح ذیل ارائه می‌گردد:

مرحله اول: ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش‌های مربوط به اصول راهبری شرکتی مورد مطالعه قرار گرفتند. بر اساس این مطالعات شاخص‌های مرتبط شناسایی و به عنوان شاخص پیشنهادی محقق به صورت پرسشنامه جهت نظرخواهی از نظرات خبرگان ارایه گردید. از آنجا که هر پرسشنامه باید دارای دو ویژگی روایی و پایایی باشد، پرسشنامه فوق به منظور تایید روایی آن برای استاد راهنما و مشاور ارسال گردید و موارد لازم اصلاح شد. جهت تعیین پایایی پرسشنامه از آزمون کرونباخ در نرم افزار اسپس^۱ استفاده گردید. نتایج این آزمون نشان داد که ضریب اعتبار این پرسشنامه ۰,۹۵ می‌باشد که نشان دهنده اعتبار خوب این پرسشنامه است.

مرحله دوم: در این مرحله جهت نظرخواهی از متخصصان و خبرگان از رویکرد دلفی فازی استفاده گردید. نتایج بار اول آن با توجه به شرح کاملی که در روش تحقیق ذکر شد؛ در جدول شماره ۷ ارایه گردیده است.

مرحله سوم: در این مرحله، میزان اختلاف نظر هر خبره با میانگین نظرات اعضا پانل خبرگان با استفاده از رابطه ۳ محاسبه شد. سپس پرسشنامه دیگری به همراه نظر قبلی هر خبره و میزان اختلاف نظر وی با میانگین نظرات اعضا پانل در اختیار آنها قرار گرفت. با توجه به نظرات ارایه شده در مرحله اول و مقایسه آن با نتایج مرحله دوم با استفاده از رابطه ۷ چنانچه اختلاف نظر خبرگان در دو مرحله از حد آستانه ۰/۲ کمتر باشد، فرایند نظرسنجی متوقف می‌شود. نتایج بار دوم در جدول زیر ارایه گردیده است.

جدول ۷، نتایج مرحله اول و دوم نظرخواهی از خبرگان

شاخص‌های پژوهش	آیتم‌های پرسشنامه	میانگین نظرات مرحله ۱	میانگین نظرات مرحله ۲	اختلاف نظرات	پذیرش / رد
اصول راهبری شرکتی	هیئت مدیره و اثربخشی آن	۰,۸۷	۰,۸۸	۰,۰۱	پذیرش
	پاسخگویی	۰,۸۵	۰,۸۸	۰,۰۳	پذیرش
	کمیته‌های هیئت مدیره	۰,۸۰	۰,۸۲	۰,۰۲	پذیرش
	ارائه گزارشات جامع شرکت و ارتباط با تمامی ذینفعان	۰,۸۳	۰,۸۴	۰,۰۱	پذیرش
هیئت مدیره و اثربخشی آن	اندازه هیئت مدیره باید متناسب با شرکت باشد تا بتوان نیازهای شرکت را پاسخ دهد.	۰,۸۳	۰,۸۸	۰,۰۵	پذیرش
	غالب اعضای هیئت مدیره باید از اعضای غیر موظف تشکیل شده باشد و حداقل تعداد اعضای مستقل ۲۰ درصد کل تعداد اعضای هیئت مدیره باشد.	۰,۷۸	۰,۸۰	۰,۰۲	پذیرش
	شرایط عدم استقلال هیئت مدیره بشرح زیر میباشد:				
	اینکه در طی ۳ سال گذشته در استخدام شرکت، گروه یا شرکت‌های تابعه بوده است.	۰,۷۳	۰,۷۴	۰,۰۱	پذیرش

^۱ spss

پذیرش	۰,۷۲	۰,۷۲	۰,۷۲	در طی ۳ سال گذشته با شرکت ارتباطی به عنوان مشتری مستقیم یا به عنوان شخص ثالث داشته است یا سهام دار، مدیر یا کارمند ارشد جایی که آن شرکت چنین ارتباطی را داشته باشد.
پذیرش	۰,۷۶	۰,۷۶	۰,۷۱	پاداشی از شرکت به جزء حق الزحمه مدیریت و حق حضور در جلسات دریافت می‌کند.
پذیرش	۰,۷۳	۰,۷۳	۰,۷۳	در پروژه‌های عملیاتی شرکت سهامی است.
پذیرش	۰,۷۸	۰,۷۸	۰,۷۷	رابطه خویشاوندی با مشاوران شرکت، مدیران یا کارکنان ارشد دارد.
پذیرش	۰,۷۴	۰,۷۴	۰,۷۲	در کسب و کاری که ماهیتاً مشابه شرکت اصلی، شرکت‌های فرعی، مشارکت خاص و سهامداران عمده آن است، فعالیت داشته باشد.
پذیرش	۰,۷۵	۰,۷۵	۰,۷۳	طی ۳ سال اخیر جزء مدیران ارشد موسسه حسابرسی یا تیم حسابرسی مستقل شرکت اصلی، شرکت‌های فرعی، مشارکت خاص و سهامداران عمده آن باشد.
پذیرش	۰,۷۶	۰,۷۶	۰,۷۴	منافع یا رابطه مشترک با اهمیتی با مدیرعامل یا اعضای هیئت‌مدیره شرکت، در سایر شرکت‌ها داشته باشد.
پذیرش	۰,۷۸	۰,۷۸	۰,۸۳	منتخب سهامدار عمده نباشد ^۱
پذیرش	۰,۸۲	۰,۸۲	۰,۸۰	سهامدار عمده، شرکت‌های فرعی، وابسته، مشارکت خاص و سهامدار کنترلی ^۲ آن باشد یا شرکت اصلی سهامدار عمده آن، شرکت‌های فرعی، وابسته، مشارکت خاص و سهامدار کنترلی آن باشد.
پذیرش	۰,۸۰	۰,۸۰	۰,۸۰	در ده سال اخیر (قبل از انتخاب) بیش از سه دوره دو ساله اعم از متوالی یا متناوب عضو هیئت مدیره شرکت اصلی، شرکت‌های فرعی، وابسته، مشارکت خاص و سهامدار کنترلی آن باشد.
پذیرش	۰,۸۵	۰,۸۵	۰,۸۴	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.
پذیرش	۰,۸۴	۰,۸۴	۰,۸۳	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 بوده و در محل خود قرار گرفته‌اند.
پذیرش	۰,۷۵	۰,۷۵	۰,۷۵	یکی از مسئولیت‌های هیئت مدیره تعیین ارزش‌ها و استانداردهای اخلاقی می‌باشد.
پذیرش	۰,۸۳	۰,۸۳	۰,۸۲	هیئت مدیره باید اطمینان یابد که وظایف خود نسبت به سهام داران و سایرین ذینفعان را به درستی شناسایی کرده و به آنها جامع عمل پوشانده است.
پذیرش	۰,۸۰	۰,۸۰	۰,۸۰	همه اعضای هیئت مدیره باید در حیطه و چارچوب وظایف خود به گونه‌ای عمل نمایند که شرکت به بهترین موفقیت (سودآوری) ممکن برسد.
پذیرش	۰,۸۱	۰,۸۱	۰,۷۹	هیئت مدیره باید یک برنامه مشخص سالیانه از موضوعاتی که لازم است نسبت به آن‌ها تصمیم‌گیری شود، تهیه کند.
پذیرش	۰,۸۴	۰,۸۴	۰,۸۱	هیئت مدیره باید جلسات منظم و کافی برای انجام وظایف خود برگزار کند.
پذیرش	۰,۸۱	۰,۸۱	۰,۸۰	در گزارش سالیانه هیئت مدیره باید تعداد جلسات هیئت مدیره، کمیته‌ها و حضور هر فرد به طور مجزا مشخص باشد.

هیئت مدیره و
اثربخشی آن

^۱ . سهامداری که بطور مستقیم یا غیرمستقیم به همراه شرکت‌های فرعی و وابسته توانایی انتخاب حداقل یکی از اعضای هیئت مدیره شرکت را دارا باشد.

^۲ . سهامداری که بطور مستقیم یا غیرمستقیم به همراه شرکت‌های فرعی و وابسته توانایی انتخاب اکثریت اعضای هیئت مدیره را دارا باشد.

پذیرش	۰,۰۳	۰,۸۱	۰,۷۸	رئیس هیئت مدیره مسؤول تنظیم دستور جلسه و زمان بندی کافی برای رسیدگی به تمام موضوعات مطرح شده در دستور جلسه است.
پذیرش	۰,۰۳	۰,۸۲	۰,۷۹	رئیس هیئت مدیره باید فرهنگ آزادی بیان را با ایجاد شرایط مناسب برای مشارکت موثر مدیران غیر موظف فراهم کرده و ترویج دهد و اطمینان حاصل کند که رابطه سازنده ای بین مدیران موظف و غیرموظف وجود دارد.
پذیرش	۰,۰۲	۰,۸۵	۰,۸۳	نقش رئیس هیئت مدیره و مدیر عامل نباید توسط یک نفر انجام گیرد. تقسیم مسئولیت‌ها بین رئیس هیئت مدیره و مدیر عامل باید به روشنی مشخص باشد.
پذیرش	۰,۰۳	۰,۸۴	۰,۸۱	تقسیم مسئولیت‌ها باید توسط هیئت مدیره تصویب شده و به افراد مربوطه ابلاغ شود.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۳	۰,۸۳	اعضای غیرموظف هیئت مدیره باید به دقت عملکرد مدیریت را در جلسات بررسی کرده و گزارش عملکرد را تجزیه و تحلیل کنند.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۵	۰,۸۴	اعضای غیرموظف هیئت مدیره بواسطه کمیته حسابرسی باید نسبت به درستی اطلاعات مالی و قابل اتکا بودن کنترل‌های مالی و سیستم مدیریت ریسک اطمینان حاصل نمایند.
پذیرش	۰,۰۲	۰,۷۶	۰,۷۴	اعضای غیرموظف هیئت مدیره مسؤول عزل و نصب مدیرعامل و اعضای کمیته‌های هیئت مدیره و تعیین جانشین برای آنها هستند(جانشین پروری).
پذیرش	۰,۰۱	۰,۷۸	۰,۷۷	اعضای غیرموظف هیئت مدیره مسؤول تعیین و تصویب جبران خدمات اعضای موظف هیات مدیره و اعضای کمیته‌های هیات مدیره هستند.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۷۲	۰,۷۱	هیئت مدیره باید عضو غیرموظف مستقل هیئت مدیره را به عنوان مدیر مستقل ارشد تعیین کند.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۷۳	۰,۷۳	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.
رد	۰,۰۱	۰,۶۸	۰,۶۹	رئیس هیئت مدیره باید جلساتی با اعضای غیرموظف بدون حضور اعضای موظف داشته باشد.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۷۹	۰,۷۸	در پایان هر 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.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۰	۰,۷۹	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 افشاء شود.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۷۶	۰,۷۶	مدت زمان تعهد شده جهت حضور در شرکت و تمامی دیگر تعهدات بااهمیت اعضای غیرموظف هیئت مدیره باید برای اعضای هیئت مدیره مشخص و در گزارشات سالانه هیئت مدیره افشاء شود.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۷۶	۰,۷۵	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.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۲	۰,۸۱	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.

هیئت مدیره و
اثربخشی آن

پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۲	۰,۸۱	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.
پذیرش	۰,۰۲	۰,۷۶	۰,۷۴	رئیس هیئت مدیره باید نیازهای آموزشی و توسعه دانش هر عضو هیئت مدیره را به طور مرتب بررسی و در مورد بهبود آن تصمیم گیری نماید.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۳	۰,۸۳	رئیس هیئت مدیره باید اطمینان حاصل کند که اطلاعات صحیح، به موقع و شفاف به اعضای هیئت مدیره می‌رسد.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۵	۰,۸۵	مدیر عامل، 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.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۷۶	۰,۷۶	رئیس هیئت مدیره باید اطمینان حاصل کند که اعضای هیئت مدیره، به ویژه اعضای غیرموظف، به مشاوره حرفه ای مستقل برای قضاوت درباره معاملات و رویدادهای شرکت دسترسی دارند تا بتوانند مسئولیت خود را به عنوان اعضای هیئت مدیره به خوبی انجام دهند.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۱	۰,۸۰	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.
پذیرش	۰,۰۳	۰,۸۲	۰,۷۹	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.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۷۱	۰,۷۱	رئیس هیئت مدیره باید با توجه به نتایج حاصل از ارزیابی عملکرد، به شناخت نقاط قوت و ضعف بپردازد و در صورت لزوم اعضای جدید به هیئت مدیره اضافه کند و یا در صورت لزوم افرادی را کنار گذارد.
پذیرش	۰,۰۴	۰,۸۴	۰,۸۰	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)
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۰	۰,۷۹	هیئت مدیره باید در گزارش سالیانه خود بیان کند که نحوه ارزیابی عملکرد هیئت مدیره، کمیته‌ها و اعضای هیئت مدیره چگونه انجام شده است.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۷۱	۰,۷۱	اعضای غیرموظف هیئت مدیره که به وسیله مدیر مستقل ارشد سرپرستی می‌شوند، باید عملکرد رئیس هیئت مدیره را ارزیابی کنند.
پذیرش	۰,۰۲	۰,۸۶	۰,۸۴	سهامداران باید در مجمع عمومی عادی اعضای هیئت مدیره را انتخاب و هر دو سال یکبار این انتخابات را دوباره برگزار نمایند.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۱	۰,۸۱	نام اعضای هیئت مدیره آن‌ای که در معرض انتخاب یا انتخاب مجدد قرار می‌گیرند بایستی با اطلاعات دقیق شخصی و کاری و هرگونه اطلاعات مرتبط دیگری همراه باشد تا به سهامداران امکان تصمیم گیری آگاهانه در انتخاب را بدهد.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۰	۰,۸۰	رئیس هیئت مدیره باید با استفاده از نتایج سیستم ارزیابی عملکرد رسمی که نشان دهنده تداوم عملکرد موثر و تعهد کاری فردی در ایفای نقش می‌باشد، پیشنهاد انتخاب مجدد فرد مزبور را به تایید سهامداران برساند.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۷۹	۰,۷۸	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.

هیئت مدیره و
اثربخشی آن

پذیرش	۰,۰۱	۰,۷۹	۰,۷۸	گزارش جریان خدمات اعضای موظف هیئت مدیره باید مشخص کند که آیا این فرد در سود شرکت سهیم بوده است یا خیر؛ و اگر سهیم بوده، جریان خدمات او تعیین شود.	پاسخگویی
پذیرش	۰,۰۰	۰,۷۴	۰,۷۴	سطح جریان خدمات اعضای غیرموظف باید بازتابی از مدت زمان حضور و نقش او در کمیته‌هایی که عضویت دارد، باشد.	
رد	۰,۰۳	۰,۶۳	۰,۶۶	جریان خدمات اعضای غیرموظف نباید بر اساس عملکرد شرکت (شاخصه‌های عملکرد شرکت) باشد.	
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۵	۰,۸۵	هیئت مدیره مسئول تهیه‌ی گزارش‌های قابل اتکا، متوازن، قابل درک اعم گزارش‌های سالیانه و سایر گزارش‌های دیگر می‌باشد.	
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۶	۰,۸۵	هیئت مدیره باید ترتیبی اتخاذ نماید که تهیه اطلاعات قابل اتکا، متوازن و قابل فهم را ممکن می‌سازد.	
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۶	۰,۸۵	هیئت مدیره باید مسئولیت‌اش را در تهیه انواع گزارش‌ها اعم از گزارش فعالیت هیئت مدیره به مجمع عمومی عادی سالیانه، 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.	
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۳	۰,۸۳	اعضای هیئت مدیره باید در گزارش فعالیت سالیانه هیئت مدیره، توضیحاتی درباره‌ی مدل فعلی و برنامه کسب و کار شرکت، اهداف و استراتژی‌های رسیدن به اهداف ارائه کنند.	
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۱	۰,۸۰	اعضای هیئت مدیره در گزارش‌های سالیانه 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.	
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۶	۰,۸۶	هیئت مدیره باید سیستم مدیریت ریسک و کنترل‌های داخلی مناسبی را پیاده سازی نماید.	
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۳	۰,۸۳	اعضای هیئت مدیره باید در گزارش‌های سالیانه خود تأکید 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.	
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۶	۰,۸۵	مدیران باید ریسک‌های اصلی شرکت را توصیف کنند و بیان کنند که چگونه آنها را مدیریت یا تعدیل کرده‌اند.	
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۶	۰,۸۶	هیئت مدیره باید ریسک‌ها را مدیریت و کنترل‌های داخلی را ارزیابی کند و حداقل در گزارش‌های سالیانه درباره اثربخشی آنها توضیحاتی ارائه نماید. نظارت و بررسی باید شامل همه کنترل‌ها اعم از کنترل مالی، کنترل عملیات و کنترل رعایت باشد.	
پذیرش	۰,۰۲	۰,۸۶	۰,۸۴	هیئت مدیره باید یک کمیته انتصابات به ریاست عضو غیرموظف مرتبط هیئت مدیره و حداقل دو عضو مستقل دیگر تشکیل دهد.	کمیته‌های هیئت مدیره
پذیرش	۰,۰۰	۰,۷۹	۰,۷۹	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.	
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۳	۰,۸۲	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.	
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۲	۰,۸۱	هیئت مدیره باید در نظر داشته باشد که تمامی اعضای کمیته انتصابات باید تخصص و سابقه کار منابع انسانی مرتبط داشته باشد.	

^۱ Business Model

پذیرش	۰,۰۱	۰,۷۶	۰,۷۵	کمیته انتصابات وظیفه شناسایی افراد شایسته متناسب با معیارهای مدنظر اعضای هیئت مدیره برای هیئت مدیره شدن را بر عهده دارد.
پذیرش	۰,۰۲	۰,۸۲	۰,۸۰	کمیته انتصابات وظیفه ارائه توصیه به هیئت مدیره برای انتخاب اعضای نامزد شده برای عضویت در هیئت مدیره را بر عهده دارد.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۷۸	۰,۷۸	بخش مجزایی از گزارشات سالیانه هیئت مدیره باید به بیان فعالیت‌های کمیته انتصابات اختصاص یابد.
پذیرش	۰,۰۲	۰,۸۶	۰,۸۴	هیئت مدیره باید یک کمیته حسابرسی به ریاست عضو غیرموظف مستقل مرتبط هیئت مدیره و حداقل دو عضو مستقل دیگر تشکیل دهد.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۷	۰,۸۷	هیئت مدیره باید در نظر داشته باشد که تمامی اعضای کمیته حسابرسی باید تخصص و سابقه کار مالی، حسابداری و حسابرسی مرتبط داشته باشد.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۵	۰,۸۴	هر جا که هیئت مدیره نیاز داشته باشد، کمیته حسابرسی باید گزارشی درباره‌ی اینکه آیا گزارش‌های سالیانه و حساب‌های مرتبط به طور کلی منصفانه، متوازن و قابل فهم است، ارائه نماید.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۴	۰,۸۴	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.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۵	۰,۸۵	کمیته حسابرسی وظیفه نظارت بر کنترل‌های داخلی شرکت و همچنین بررسی سیستم کنترل‌های داخلی را بر عهده دارد.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۴	۰,۸۴	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.
پذیرش	۰,۰۳	۰,۸۴	۰,۸۱	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 سالیانه بیان شود.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۲	۰,۸۱	کمیته حسابرسی مسئولیت بررسی و نظارت بر کار حسابرسان مستقل و اثر بخشی مراحل کار آنها و پایبند بودن آنها به قوانین حرفه را بر عهده دارد.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۳	۰,۸۲	حقوق و مزایای اعضای واحد حسابرسی داخلی توسط کمیته حسابرسی به هیات مدیره پیشنهاد داده می‌شود.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۴	۰,۸۴	بخش مجزایی از گزارش‌های سالیانه هیئت مدیره باید به بیان فعالیت‌های کمیته حسابرسی اختصاص یابد.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۸۳	۰,۸۳	هیئت مدیره باید یک کمیته جبران خدمات به ریاست عضو غیرموظف مرتبط هیئت مدیره و حداقل دو عضو مستقل دیگر تشکیل دهد.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۱	۰,۸۰	کمیته جبران خدمات می‌بایست در پیشنهاد جبران خدمات، به مساله تضاد منافع میان تمام گروه‌های موجود به دقت توجه کند.
رد	۰,۰۳	۰,۶۲	۰,۶۵	کمیته در شرایط لزوم باید از مشاورین مربوطه برای تعیین مزایا و جبران خدمات استفاده کند.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۳	۰,۸۲	هیچ یک از اعضای هیئت مدیره یا مدیران ارشد نباید در تصمیم‌گیری مربوط به جبران خدمات خود، شرکت داشته باشد.
پذیرش	۰,۰۰	۰,۷۹	۰,۷۹	رئیس هیئت مدیره باید مطمئن شود که رئیس کمیته جبران خدمات با سهام‌داران عمده درباره پیشنهاد جبران خدمات در ارتباط است.
پذیرش	۰,۰۱	۰,۸۲	۰,۸۱	کمیته جبران خدمات باید ساختار و سطح جبران خدمات اعضای هیئت مدیره و مدیران ارشد را پیشنهاد و بر آن نظارت کند.

کمیته‌های
هیئت مدیره

بخش مجزایی از گزارشات سالیانه هیئت مدیره باید به بیان فعالیت‌های کمیته جبران خدمات اختصاص یابد.	۰,۷۸	۰,۸۳	۰,۰۵	پذیرش
در خلال تماس مدیران اجرایی با اکثر ذینفعان، رئیس هیئت مدیره باید اطمینان حاصل کند همه‌ی مدیران از موضوعات و نگرانی‌های ذینفعان آگاه هستند.	۰,۷۴	۰,۷۸	۰,۰۴	پذیرش
هیئت مدیره باید از هر طریق یا راهی که می‌شود با ذینفعان ارتباط برقرار نماید.	۰,۷۴	۰,۷۵	۰,۰۱	پذیرش
رئیس هیئت مدیره باید مطمئن باشد که دیدگاه کلی آنها با دیگر ذینفعان همسو است.	۰,۷۱	۰,۷۴	۰,۰۳	پذیرش
رئیس هیئت مدیره باید راهبردها و استراتژی‌های شرکت را با تمام ذینفعان در میان بگذارد.	۰,۷۴	۰,۷۱	۰,۰۳	پذیرش
در گزارش‌های سالیانه باید کارهایی را که هیئت مدیره به خصوص اعضای غیرموظف هیئت مدیره در ارتباط با سهام داران و آشنایی با دیدگاه‌های آنها انجام داده‌اند، بیان کنند.	۰,۸۳	۰,۸۰	۰,۰۳	پذیرش
در هر مجمع عمومی، برای تصمیم‌گیری درباره هر موضوعی، باید برای یک فرم رای‌گیری برای سهام داران وجود داشته باشد تا بر اساس آن بتوانند رای خود را نسبت به موضوع مزبور اعلام نمایند.	۰,۸۴	۰,۸۴	۰,۰۰	پذیرش
شرکت باید ترتیبی اتخاذ نماید که امکان حضور در مجامع عمومی شرکت و اعمال حق رای را به صورت الکترونیکی فراهم آورد.	۰,۸۳	۰,۸۵	۰,۰۲	پذیرش
نتایج و اطلاعات مجمع اعم از عادی و فوق العاده باید در اسرع وقت بر روی وب سایت شرکت یا سامانه اطلاع‌رسانی سازمان بورس قرار گیرد.	۰,۸۳	۰,۸۳	۰,۰۰	پذیرش
رئیس هیئت مدیره باید ترتیبی بدهد تا روسای کمیته حسابرسی، جبران خدمات، انتصابات و همچنین اعضای هیئت مدیره برای پاسخ به سؤالات در مجمع عمومی سالیانه حضور داشته باشند.	۰,۸۳	۰,۸۳	۰,۰۰	پذیرش
شرکت باید ترتیبی اتخاذ نماید که اطلاعات مرتبط با دستور جلسه مجمع عمومی سالیانه حداقل ۱۰ روز کاری قبل از مجمع به اطلاع سهام‌داران برسد.	۰,۸۲	۰,۸۳	۰,۰۱	پذیرش
شرکت باید ترتیبی اتخاذ نماید که امکان پرسش و پاسخ سهام‌داران و هیات مدیره فراهم شود.	۰,۸۸	۰,۸۲	۰,۰۶	پذیرش

ارایه گزارش
جامع و ارتباط با
ذینفعان

با توجه به این که میزان اختلاف نظر خبرگان بین دو مرحله اول و دوم اجرای دلفی (طبق ستون آخر جدول بالا) برای کلیه آیت‌های پرسشنامه کمتر از حد آستانه ۰/۲ به دست آمد، نظر سنجی در مرحله دوم متوقف شد. بنابراین درنهایت در پرسشنامه مواردی شامل ۱- رئیس هیئت مدیره باید جلساتی با اعضای غیرموظف بدون حضور اعضای موظف داشته باشد، ۲- جبران خدمات اعضای غیرموظف نباید براساس عملکرد شرکت باشد و ۳- کمیته در شرایط لزوم باید از مشاورین مربوطه برای تعیین حقوق و مزایا استفاده کند، مورد اجماع خبرگان قرار نگرفته و رد شدند.

مرحله چهارم: ارزیابی کفایت و قابلیت شاخص‌های موجود

در این مرحله از تحقیق به منظور تعیین این که آیا شاخص‌های موجود از قابلیت مورد انتظار برای اندازه‌گیری راهبری شرکتی برخوردار است یا خیر، از نسبت موفقیت و آزمون کای اسکوتر استفاده گردید.

به منظور بررسی میزان انطباق شاخص‌های مورد اجماع خبرگان با شاخص‌های موجود از آزمون موفقیت استفاده شده است. آزمون موفقیت دو بار اجرا شده است. در آزمون اول فرض شده است که ۶۰٪ از شاخص‌ها مورد اجماع خبرگان منطبق بر شاخص‌های موجود در ایران هستند. در آزمون دوم فرض شده است که بیش از ۷۰٪ از شاخص‌ها این ویژگی را دارند. با توجه به نتایج حاصل از جدول زیر مشاهده می‌شود که سطح معنی داری محاسبه شده در آزمون اول مقدار ۰,۴۴۰ به دست آمده است که بزرگتر از ۰,۰۵ بوده و در نتیجه فرض قویاً پذیرفته می‌شود. اما در آزمون دوم مقدار معنی داری برابر ۰,۰۱۲ محاسبه شده است که کمتر از مقدار ۰,۰۵ بوده و فرض در سطح خطای ۵٪ رد می‌شود. بنابراین نتیجه می‌شود که بیش از ۶۰٪ از شاخص‌های موجود با شاخص‌های مورد اجماع اعضای خبرگان منطبق هستند.

جدول ۸، نتایج آزمون موفقیت

نسبت مشاهده شده	نسبت آزمون	سطح معنی داری	پذیرش یا رد فرضیه
۰,۶۰	۰,۶	۰,۴۴۰	پذیرش
	۰,۷	۰,۰۱۲	رد

آزمون کای اسکوئر بررسی می‌کند که تعداد شاخص‌های موجود که با شاخص‌های مورد اجماع اعضای خبرگان منطبق هستند و شاخص‌هایی که منطبق نیستند، از نظر آماری برابر هستند یا خیر. به این منظور، شاخص‌های ارزیابی عملکرد موجود با شاخص‌های مورد اجماع اعضای خبرگان گروه دلفی مورد مقایسه قرار گرفت. نتایج این نشان داد که ۵۸,۸٪ شاخص‌های مورد اجماع خبرگان گروه دلفی منطبق بر شاخص‌های موجود هستند. با توجه به جدول زیر سطح معنی داری حاصل از این آزمون برابر ۰,۰۸۴ به دست آمده که فرض برابری دو طبقه را می‌پذیرد و این نتیجه حاصل می‌شود که فراوانی مشاهده شده با فراوانی مورد انتظار تفاوتی ندارد. بنابراین می‌توان دریافت که نیمی از شاخص‌های موجود با شاخص‌های مورد اجماع اعضای خبرگان منطبق هستند.

جدول ۹، نتایج آزمون کای اسکوئر

شاخص‌ها	مقدار مورد انتظار	مقدار مشاهده شده	مقدار کای اسکوئر	سطح معنی داری	پذیرش یا رد فرضیه	منطبق	
						مجموع	غیر منطبق
	۵۰٪	۵۸,۸٪	۲,۹۷۹	۰,۰۸۴	پذیرش	۹۹	۴۰
						۵۹	

۵. بحث و نتیجه‌گیری

در نهایت شاخص‌هایی که در اصول راهبری شرکتی تحقیق حاضر پیش بینی شده است و با شاخص‌های دستورالعمل راهبری شرکتی سازمان بورس مغایر است، بشرح زیر می‌باشد:

- در پیش نویس دستورالعمل راهبری شرکتی مربوط به سال ۱۳۹۲ منظور از سهامدار عمده "سهامدار دارای کنترل" بوده است که البته در دستورالعمل ۱۳۹۷ این موضوع اصلاح شده و منظور از سهامدار عمده "سهامداری که به صورت مستقیم و غیرمستقیم توانایی حداقل انتخاب یک عضو هیئت مدیره را داشته باشد" تغییر یافته است، که همین امر در تحقیق حاضر نیز در نظر گرفته شده است.

- در دستورالعمل راهبری شرکتی یکی از شرایط عدم استقلال عضو هیئت مدیره "مالک بیش از پنج درصد سهام شرکت اصلی، شرکت‌های فرعی، وابسته، مشارکت خاص و سهامدار عمده آن باشد" عنوان شده است. با توجه به متغیر بودن میزان مالکیت و شناوری سهام شرکت‌ها و میزان حضور سهامداران در مجامع، تعیین درصد مشخصی از سهام به عنوان سهامدار عمده نمی‌تواند در همه شرایط جوابگو باشد و باید متناسب با این وضعیت سهامدار عمده تعیین گردد.

همچنین اهم شاخص‌هایی که در دستورالعمل راهبری شرکتی سازمان بورس پیش بینی نشده است، بشرح زیر می‌باشد:

- "هیئت مدیره باید یک برنامه مشخص سالیانه از موضوعاتی که لازم است نسبت به آنها تصمیم‌گیری کنند"

- "در گزارش فعالیت هیئت مدیره باید تعداد جلسات هیئت مدیره، کمیته‌ها و حضور هر فرد به طور مجزا مشخص شود."

- "هیئت مدیره باید عضو غیرموظف مستقل را به عنوان مدیر ارشد مستقل تعیین کند"

- "رئیس هیئت مدیره باید نیازهای آموزشی و توسعه دانش هر عضو هیئت مدیره را بررسی و در مورد بهبود آن‌ها تصمیم‌گیری نماید، همچنین برای انجام وظایفشان، باید به اطلاعات مناسب از شرکت، عملیات و کارکنان دسترسی داشته باشند."

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

- "ارزیابی عملکرد هیئت مدیره و کمیته‌های آن، نحوه ارزیابی عملکرد و استفاده از نتایج حاصل از ارزیابی عملکرد و شناخت نقاط قوت و ضعف اعضای هیئت مدیره"

- "کمیته جبران خدمات و وظایف و مسئولیت‌های آن به عنوان یکی از بازوهای نظارتی هیئت مدیره"

"گفت و گو با ذینفعان و ارتباط اعضای غیرموظف هیئت مدیره علی الخصوص رئیس هیئت مدیره با ذینفعان در جهت آگاهی از موضوعات و نگرانی‌های آنان، همچنین در میان گذاشتن چشم انداز، اهداف کلان و استراتژی‌های شرکت با آنان و ارائه گزارشات کامل در این خصوص در گزارش فعالیت هیئت مدیره".

پیشنهادها

با توجه به نتایج تحقیق، پیشنهادهایی نیز به شرح زیر ارائه می‌گردد:

۱- با توجه به نتایج مطالعه مبنی بر ضرورت بازنگری در دستورالعمل راهبری شرکتی تدوین شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار، به سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد با همکاری فعالان بازار سرمایه با تشکیل کارگروهی نسبت به بررسی جامع و بازنگری دستورالعمل راهبری شرکتی مناسب اقدام نماید.

۲- با توجه به اینکه رکن اساسی راهبری شرکتی، هیات مدیره می‌باشد، تعریف دقیق ویژگی‌های عضو غیرموظف مستقل دارای اهمیت اساسی می‌باشد. به همین منظور با توجه به نتایج تحقیق پیشنهاد می‌گردد که یکی از شرایط عضو مستقل هیات مدیره شامل "مالک بیش از پنج درصد سهام شرکت اصلی، شرکت‌های فرعی، وابسته، مشارکت خاص و سهامداران عمده آن باشد"، با توجه به متغییر بودن میزان مالکیت و شناوری سهام شرکت‌ها و میزان حضور سهامداران در مجامع، تغییر یابد و با در نظر گرفتن موارد متغییر اشاره شده، درصد سهامداری که می‌تواند نشانگر سهامدار عمده باشد، بصورت طیفی تعریف گردد و متغییر باشد.

۳- پیشنهاد می‌گردد در ترکیب هیات مدیره، عضو مستقل ارشد هیات 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 هیات مدیره (نماینده سهامداران اکثریت) و هم توسط مدیر مستقل ارشد (نماینده سهامداران اقلیت) صورت می‌پذیرد و منافع سهامداران اقلیت نیز تضییع نمی‌گردد.

۴- پیشنهاد می‌گردد که عضو مستقل هیات مدیره در کمیته‌های تخصصی هیات مدیره علی‌الخصوص کمیته حسابرسی، عضو باشد.

۵- پیشنهاد می‌گردد ارزیابی عملکرد هیات مدیره و کمیته‌های آن در دستورالعمل سازمان بورس و اوراق بهادار اضافه گردد، همچنین جهت ایجاد رویه یکسان در این زمینه، منشور ارزیابی عملکرد آن نیز تدوین گردد.

۶- پیشنهاد می‌گردد توسعه و بهبود دانش اعضای هیات 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.

۷- پیشنهاد می‌گردد در دستورالعمل راهبری شرکتی سازمان بورس و اوراق بهادار موضوع ارائه گزارش کنترل‌های داخلی، ارائه گزارش مدیریت ریسک و ارائه گزارش مدل کسب و کار شرکت توسط ناشران اضافه گردد.

منابع

1. Azar, Adel, Faraji, Hojjat, (2016), "Fuzzy Management Science" Tehran, Mehraban Publishing.(in Persian)
2. Babajani, Jafar and Shekarkhah, Javad (2012), "Appropriate Model of Islamic Banking Accounting in Iran with Emphasis on Partnership Contracts", Journal of Tehran Stock Exchange,5(17):163-192.(in Persian)
3. Bozorg Asl, Musa, (2013), "Corporate Leadership Guidelines, Breaking of the Celestial Roof", Journal of Accountant, Year 28, No. 3. (in Persian)
4. Cadbury Code,(1992), " Report of the committee on Financial Aspects of Corporate Governance": the Cod of Best Practice, Gee Professional Publishing,London.
5. Ching and Lin(2002) "Evaluating the best main battle tank using fuzzy decision theory with linguistic criteria evaluation", European Journal of Operational Research, 142(1).
6. Christensen,J.,and J.S.Demski (2007) "Reporting Discretion and Auditing" , Working Paper,University of Florida .
7. Corporate governance regulations,(2007), Tehran Stock Exchange company, Publications of Stock Exchange Information Company.(in Persian)
8. Hasas Yeganeh, Yahya (2006) "Corporate Governance in Iran", Journal of Auditor, 8(32): 32-39. (in Persian)
9. Mashayekhi, Bita and Shakeri, Mahin (2013). "Corporate Governance; Concepts and Research", Publications of Stock Exchange Information Company, First Edition. (in Persian)
10. Naseri, Ahmad, Soleimani, Saedeh and Yazdifar, Hassan (2017), Investigating the Impact of Corporate Governance on Efficiency Capital Management Turnover of Accepted Companies Stock Exchange Securities Tehran, Journal of Financial Management Vision, 7 (20) :55-70. (in Persian)
11. Nazemi Ardakani, Mehdi and Zare, Amir Hossein (2016), Investigating the effect of corporate governance on the speed of structural adjustment of capital Using the generalized torque method, Journal of Financial Management Vision, 6 (15) :43-59. (in Persian)
12. New York Stock Exchange, (2003) , "Final NYSE Corporate Governance Rules".
13. Pourya nasab, Amir, (2013), "Corporate Leadership Guidelines, Breaking of the Celestial Roof", Journal of Accountant, Year 28, No. 3. (in Persian)

14. Saghafi, Ali and Talebi Najafabadi, Abdolhossein (2016), "The Impact of Corporate Governance Mechanisms on the Performance of IPO Companies in Tehran Stock Exchange", Journal of Experimental Financial Accounting Studies, 13(50): 9-32 . (in Persian)
15. Salimi, Mohammad Javad and Hasas Yeganeh, Yahya (2010), "A Model for Ranking Corporate Governance in Iran", Journal of Accounting Experiences, 8(30) : 1-35. (in Persian)
16. Securities Commission Malaysia, (2017),” MALAYSIAN CODE ON CORPORATE GOVERNANCE”.
17. The Financial Reporting Council,(2014), “UK Corporate Governance code”.