

سلامت شرکت‌های دولتی و نقش حکمرانی شرکتی (۱): مطالعه تطبیقی در کشورهای منتخب



تاریخ انتشار: ۱۴۰۵/۰۶/۲۴
Publish Date : 2026/09/15



عنوان: سلامت شرکت‌های دولتی و نقش حکمرانی شرکتی (۱): مطالعه تطبیقی در کشورهای منتخب
تهیه و تدوین کنندگان (Author): نیلوفر مظفری، حسین جمور (گروه تعارض منافع، شفافیت و مبارزه با فساد)
واژه‌های کلیدی: حاکمیت شرکتی، مطالعه تطبیقی، سازماندهی نهادی
ناشر: مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی

DOI: <https://doi.org/10.22034/mrc.report.21861>

Permanent Link: https://report.mrc.ir/article_11929.html

Publisher : Islamic Parliament Research Center of Iran

عنوان: سلامت شرکت‌های دولتی و نقش حکمرانی شرکتی (۱): مطالعه تطبیقی در کشورهای منتخب

نوع گزارش: طرح/لایحه ☐، نظارتی ☐، راهبردی ☒، پیش‌نویس قانونی ☐

نام دفتر: مطالعات مدیریت (گروه تعارض منافع، شفافیت و مبارزه با فساد)

مدیران مطالعه: مسعود بنافی، حسین جمور

اظهار نظر کننده: سید محمدحسین فاطمی (دفتر مطالعات بخش عمومی)

اظهار نظر کنندگان خارج از مرکز: دکتر حسین جلیلیان (هیئت علمی دانشگاه تهران)، دکتر

تورج حسن‌زاده ثمرین (هیئت علمی دانشگاه محقق اردبیلی)، دکتر جواد معدنی (هیئت علمی

دانشگاه محقق اردبیلی)

ناظران علمی: مهدی عبد الحمید، حسین اصلی‌پور

گرافیک و صفحه‌آرایی: ساجده زارع‌مرزی، نرگس گلچین‌آرانی

تاریخ شروع مطالعه: ۱۴۰۴/۰۸/۱۲



فهرست مطالب

۵	چکیده
۶	خلاصه مدیریتی
۸	۱. مقدمه
۹	۲. پیشینه
۹	۲-۱. سوابق مطالعاتی در مرکز
۱۲	۲-۲. سوابق تقنینی
۱۳	۳. تعاریف
۱۳	۳-۱. تعریف و بنیان نظری حاکمیت شرکتی
۱۳	۳-۲. نظریه‌های بنیادین و مدل‌های حاکمیت شرکتی (سهام‌دار در برابر ذی‌نفع)
۱۳	۳-۳. تعریف و بنیان نظری حکمرانی عمومی
۱۴	۳-۴. چارچوب‌ها و شاخص‌های جهانی سنجش حاکمیت شرکتی
۱۹	۳-۵. سلامت اداری و حاکمیت شرکتی در شرکت‌های دولتی
۲۱	۳-۶. تلفیق تطبیقی
۲۱	۳-۷. معیارها و فرایند انتخاب کشورهای منتخب
۲۳	۳-۸. چارچوب سیر مطالعه تطبیقی کشورهای منتخب
۲۴	۳-۹. حاکمیت شرکتی در آلمان
۳۰	۳-۱۰. حاکمیت شرکتی در سنگاپور
۳۶	۳-۱۱. حاکمیت شرکتی در کره جنوبی
۴۳	۳-۱۲. حاکمیت شرکتی در مالزی
۴۸	۳-۱۳. حاکمیت شرکتی در انگستان
۵۳	۳-۱۴. حاکمیت شرکتی در ایران
۵۶	۴. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری
۶۲	منابع و مأخذ

فهرست جداول

۱۰	جدول ۱. تحلیل پیشینه پژوهشی
۱۲	جدول ۲. پیشینه تقنینی
۲۳	جدول ۳. پنج کشور آلمان، سنگاپور، کره جنوبی، مالزی و انگستان
۶۲	جدول ۴. پیشنهاد توصیه سیاستی ویژه گزارش‌های راهبردی



سلامت شرکت‌های دولتی و نقش حکمرانی شرکتی (۱): مطالعه تطبیقی در کشورهای منتخب

چکیده



توسعه و تثبیت نظام حاکمیت شرکتی، به‌عنوان چارچوب سازمانی تضمین‌کننده شفافیت و پاسخ‌گویی مدیریتی، یکی از کلیدی‌ترین محورهای خط‌مشی‌گذاری نهادی در کشورهاست. پژوهش حاضر، با رویکرد مطالعه تطبیقی و تمرکز بر ابزارهای خط‌مشی‌گذاری، به ارزیابی توانایی نظام حاکمیت شرکتی ایران در انطباق با استانداردهای کارکردی کشورهای منتخب در این حوزه می‌پردازد. تحلیل ساختار سازمانی شرکت‌های دولتی در ایران، یک مدل «هلدینگی متمرکز» را نشان می‌دهد که از طریق لایه‌های تودرتوی مدیریتی، نظارت را سازماندهی می‌کند. داده‌های آماری، بیانگر تراکم شرکت‌های فرعی در صنایع کلیدی است. برای مثال، وزارت نفت و وزارت نیرو مجموعاً به‌ترتیب دارای ۷۴ شرکت (شامل ۷۰ فرعی) و ۷۱ شرکت (شامل ۶۶ فرعی) هستند. این ساختار، با وجود پیچیدگی، یک فرصت ساختاری برای به‌کارگیری سازوکارهای نظارتی پیشرفته در سطح شرکت‌های مادر (هلدینگ) فراهم می‌آورد. یافته‌های پژوهش، تأکید ویژه‌ای بر اهمیت ابزارهای جدید حکمرانی دارد. گام‌هایی مؤثر در ایجاد بازوهای نظارتی مستقل برای هیئت‌مدیره با تأکید بر تفکیک نقش مالک، ناظر، خط‌مشی‌گذار هستند. این مطالعه پیشنهاد می‌کند با ارتقای سطح شفافیت فرایندهای داخلی (مانند الزام به مستدل بودن تصمیمات احراز صلاحیت)، پیش‌بینی هیئت نظارت و توجه به چالش‌های رفتاری، میتوان از پتانسیل ساختار نهادی موجود برای ارتقای پاسخ‌گویی، تقویت استقلال مدیران تحکیم شاخص‌های سلامت اداری و نیل به هم‌گرایی کارکردی در سطح ملی استفاده کرد.

خلاصه مدیریتی

بیان / شرح مسئله

پایش‌ها و گزارش‌های آسیب‌شناسی نهادهای عالی نظارتی، ازجمله دیوان محاسبات کشور و سازمان بازرسی کل کشور نشان می‌دهند که شرکت‌های دولتی با مسائل مالی و عملیاتی‌ای مواجه هستند که می‌تواند عملکرد شرکت‌ها و تحقق اهداف و مأموریت ایشان را تحت‌الشعاع قرار دهد. این گزارش‌های کارشناسی، که باید آنها را به‌مثابه نقشه راهی برای ارتقای سلامت اداری نگریست، نشان می‌دهند که فرصت‌های بسیاری برای تقویت انضباط مالی و شفافیت در این مجموعه‌ها وجود دارد. تحلیل‌های علی و مطالعات سازمانی بیانگر آن است که پیشران اصلی برای عبور از وضعیت موجود و دستیابی به سطوح بالاتر بهره‌وری و سلامت، در بازنگری و ارتقای بنیادین نظام راهبری و مدیریت این شرکت‌ها نهفته است.

در همین راستا، پارادایم حاکمیت شرکتی به‌عنوان یک رویکرد نوین و تعالی‌بخش، افق‌های روشنی را پیش‌روی خط‌مشی‌گذاران قرار می‌دهد. این نظام با استقرار اصولی همچون شفافیت فراگیر، پاسخ‌گویی مسئولانه و شایسته‌سالاری در انتصابات، به دنبال آن است تا با تقویت زیرساخت‌های تصمیم‌گیری، سلامت سازمانی را در شرکت‌های دولتی تضمین و نهادینه کند. نگرش راهبردی به حاکمیت شرکتی نشان می‌دهد که این سازوکار صرفاً ابزاری برای کنترل نیست، بلکه بستری برای ارتقای اثربخشی عملکرد مدیران، صیانت از دارایی‌های عمومی و همسوسازی منافع بنگاه با اهداف کلان توسعه‌ای است. بنابراین، مسئله اصلی پژوهش حاضر، چگونگی بهره‌گیری از این ظرفیت‌ها برای تحول در نظام مدیریتی شرکت‌های دولتی و هدایت آنها به سمت سطوح مطلوب کارآمدی و بهره‌وری است.

بر این اساس، پژوهش حاضر با اتخاذ رویکرد یادگیری سیاستی و با نگاهی تطبیقی در پی واکاوی تجربیات کشورهایی است که در استقرار نظام‌های حاکمیت شرکتی موفق عمل کرده و توانسته‌اند شرکت‌های دولتی خود را به الگوهای سرآمدی در تراز جهانی تبدیل کنند.

نقطه‌نظرات / یافته‌های کلیدی

تحلیل تطبیقی نظام‌های حاکمیت شرکتی در پنج کشور منتخب (آلمان، انگستان، کره جنوبی، سنگاپور و مالزی) و مقایسه انتقادی آن با بستر نهادی ایران، مجموعه‌ای از بینش‌های راهبردی را آشکار می‌سازد. این بینش‌ها نشان می‌دهند که کارآمدی نظام حاکمیت شرکتی، فراتر از تفاوت‌های تکنیکی، عمیقاً با خط‌مشی‌گذاری‌های کلان اقتصادی و معماری نهادی کشورها گره خورده است. یافته‌ها، مؤید این واقعیت است که موفقیت در حاکمیت شرکتی، محصول کپی‌برداری مکانیکی از یک مدل خاص نیست، بلکه نتیجه ایجاد تناسب استراتژیک میان ابزارهای نظارتی و واقعیت‌های ساختار مالکیت ملی است.

در این الگو، با استقرار نظام‌های انتصاب شایسته‌سالار و مدیریت هوشمند تعارض منافع در سطح مالکان نهادی، می‌توان زیرساختی فراهم آورد که در آن شفافیت اطلاعاتی نه یک الزام اداری، بلکه پیشران اعتماد عمومی باشد.

پیشنهاد راهکارهای تقنینی، نظارتی یا سیاستی

بر مبنای تحلیل تطبیقی صورت‌گرفته و با درک عمیق از وابستگی به مسیر در بستر نهادی ایران، گذار از وضعیت موجود به یک الگوی کارآمد حاکمیت شرکتی، نیازمند یک مداخله چندلایه و هماهنگ در سطوح قانونگذاری، تنظیم‌گری و خط‌مشی‌گذاری کلان است. تجربه کشورهای موفق نشان می‌دهد که اصلاحات جزئی و جزیره‌ای، در مواجهه با ساختارهای مالکیتی متمرکز و شبه‌دولتی،

کارایی لازم را ندارند. از این رو، پیشنهادهای زیر با هدف ایجاد یک اکوسیستم حکمرانی یکپارچه که در آن شفافیت، پاسخ‌گویی و کارایی به صورت سیستمی تقویت شوند، ارائه می‌شود:

- **گذار تقنینی به قانون جامع:** تدوین «قانون مادر حاکمیت شرکتی» برای رفع خلأهای قانونی حیاتی است. این قانون باید با تعریف دقیق مفاهیمی چون «مدیر مستقل» و «ذی‌نفع واحد»، مسئولیت‌های مدنی و کیفری را به «سهام‌داران کنترل‌کننده» (مدیران در سایه) تسری دهد تا مصونیت تصمیم‌گیران غیررسمی در نهادهای شبه‌دولتی پایان یابد.
- **استقرار نظام تنظیم‌گری مالکان:** پارادایم نظارتی باید فراتر از بنگاه‌ها، بر مالکان نهادی (صندوق‌ها و بنیادها) تمرکز کند. با تصویب آیین‌نامه صیانت نهادی، این نهادها ملزم می‌شوند تا استراتژی‌های نظارتی و نحوه مدیریت تضاد منافع خود را شفاف کنند. این رویکرد، مالکان بزرگ‌مقیاس را از «جعبه‌های سیاه مدیریتی» به «مباشران پاسخ‌گو» در برابر ذی‌نفعان نهایی تبدیل میکند.
- **حرفه‌ای‌سازی مالکیت عمومی (تفکیک حاکمیت از بنگاه‌داری):** با الگوبرداری از مدل‌های موفق آسیایی، ضروری است مدیریت دارایی‌های دولتی در قالب هلدینگ‌های مدیریت دارایی یا شرکتهای مادر تخصصی مدیریت دارایی در دستگاه اجرایی مادر یا وزارتخانه مربوطه متمرکز شود. این ساختار با ایجاد دیوار حائل میان اراده سیاسی و منطق تجاری و جایگزینی نظام انتصابات سیاسی با شایسته‌سالاری حرفه‌ای، بهره‌وری دارایی‌های ملی را تضمین می‌کند.
- **تشکیل هیئت نظارت و رسیدگی بر عملکرد شرکتهای و افراد در وزارت اقتصاد:** تجربه بسیاری از کشورها نشان می‌دهد که برای اداره و هدایت کارآمد شرکتهای بزرگ دولتی، لازم است هیئتی مستقل از دستگاه یا وزارتخانه مربوطه برای نظارت بر عملکرد این شرکتهای در وزارت اقتصاد و امور دارایی شکل گیرد تا از تعارض منافع و آسیب‌های مبتلا به مصون بماند و بتواند مستقلاً شرکتهای بزرگ دولتی را ارزیابی کند.



۱. مقدمه

گذار از الگوهای سنتی و بوروکراتیک حکمرانی به الگوهای تعاملی و شبکه‌محور، مرزهای میان بخش‌های عمومی و خصوصی را به‌طور قابل‌توجهی تغییر داده است. در این محیط پسا بوروکراتیک، حاکمیت شرکتی صرفاً به‌عنوان سازوکار مدیریتی درون‌سازمانی تلقی نمی‌شود، بلکه به مؤلفه‌ای مهم در حکمرانی بخش عمومی تبدیل شده است که در سطح کلان، بر شفافیت، پاسخ‌گویی و ثبات اقتصاد ملی اثرگذار است [۱]. از این‌رو، نقش حاکمیت شرکتی در تضمین ثبات کلان، توجه به تنوع نهادی در سطح جهانی را ضروری می‌سازد. تفاوت میان الگوهای حاکمیت شرکتی، از جمله مدل بازارمحور آنگلو ساکسون و مدل ذی‌نفع‌محور قاره‌ای یا آسیایی، بازتاب‌دهنده ریشه‌های تاریخی، فرهنگی و نهادی است. از منظر تطبیقی، ادبیات حکمرانی مفهوم سنتی دولت، به‌عنوان یک نهاد یکپارچه را به چالش می‌کشد تا چگونگی فرآیندها و تعاملاتی را تبیین کند که از طریق آنها، انواع منافع و بازیگران اجتماعی برای تولید خط‌مشی‌ها و جهت‌دهی به رفتار بنگاه‌ها با یکدیگر ترکیب می‌شوند. بنابراین، تحلیل تطبیقی نباید صرفاً به مقایسه ساختارها محدود شود، بلکه باید بر این تمرکز کند که دولت‌ها چگونه از ابزارهای خط‌مشی‌گذاری شامل قوانین، مقررات و مشوق‌ها برای هم‌راستا کردن حاکمیت شرکتی با اهداف کلان عمومی بهره می‌گیرند. اثربخشی این مداخلات در توانایی دولت برای طراحی سازوکارهایی سازگار با زمینه نهادی و متناسب با الگوهای هماهنگی محلی نهفته است [۱].

به‌واسطه همین تغییر رویکرد و مداخله فعالانه دولت‌ها، حاکمیت شرکتی که زمانی عمدتاً در چارچوب بنگاه‌های خصوصی بررسی می‌شد، اکنون تغییر ماهیت داده و نقش مهمی در مشروعیت نهادی و توسعه پایدار ایفا می‌کند [۲]. دستیابی به این سطح از توسعه و مشروعیت، مستلزم پیوند خوردن سیاست‌های کلان با واقعیت‌های اجرایی است؛ به‌طوری‌که شواهد تجربی از مطالعات تطبیقی نشان می‌دهد کارآمدی اقتصادی صرفاً تابع مدل‌های کلان حاکمیت شرکتی در سطح کشورها نیست، بلکه تحقق آن نیازمند استقرار چارچوب‌های کارآمد حقوقی و ساختارهای مالکیت و نظارت بهینه در سطح خرد بنگاه‌ها نیز است [۳]. برای ایجاد این پیوند میان اهداف کلان و ساختارهای خرد، دولت‌ها از نقش ناظران منفعل خارج شده و به بازیگرانی فعال تبدیل شده‌اند که با طراحی ساختارهای مالکیت و نظارت، بر رفتار بنگاه‌ها تأثیر می‌گذارند [۴]. با این حال، بخش قابل‌توجهی از ادبیات موجود همچنان تمرکز محدودی بر سازوکارهای درون‌سازمانی دارد و از بررسی همین چارچوب‌های نهادی کلان‌تری که بر اثربخشی این سازوکارها تأثیر می‌گذارند، غفلت می‌ورزد [۶] و [۴]. این خلأ نظری، ضرورت انجام مطالعات تطبیقی گسترده‌تری را نشان می‌دهد تا روشن شود دولت‌ها چگونه از ابزارهای خط‌مشی عمومی برای هم‌سوسازی رفتار شرکتی با منافع عمومی، به‌ویژه از طریق ارتقای پاسخ‌گویی، شفافیت و کنترل فساد استفاده کرده‌اند [۵].

یکی از بارزترین عرصه‌هایی که ضرورت این هم‌سوسازی سیاستی در آن به‌شدت احساس می‌شود، حوزه شرکت‌های دولتی است. این شرکت‌ها به‌عنوان بازوهای اجرایی و اقتصادی دولت، سهم قابل‌توجهی از بودجه عمومی و تولید ناخالص داخلی را به خود اختصاص می‌دهند و نقش مهمی در ارائه خدمات زیربنایی و تحقق اهداف توسعه ملی دارند [۷]. با وجود این، همین جایگاه حساس و تداخل منافع باعث شده است تا چالش‌هایی نظیر پایین بودن بهره‌وری، ضعف در شفافیت مالی و عملیاتی و نگرانی‌های مربوط به سلامت اداری و فساد،

همواره عملکرد این بنگاه‌ها را تهدید کرده است. اعمال اصول حاکمیت شرکتی در این شرکت‌ها ضرورتی است برای صیانت از بیت‌المال، ارتقای انضباط مالی و بهبود کارایی در تخصیص منابع عمومی. ضعف در نظام راهبری این شرکت‌ها بر کیفیت خدمات عمومی و تحقق اهداف توسعه‌ای اثر منفی می‌گذارد.

بنابراین، گسترش اصول حاکمیت شرکتی به نهادهای عمومی نشان‌دهنده نوعی هم‌گرایی در سطح خط‌مشی‌گذاری است [۸]. هدف پژوهش حاضر، انجام یک مطالعه تطبیقی و نظام‌مند از تجربه کشورهاست تا مشخص شود دولت‌ها چگونه توانسته‌اند با بهره‌گیری از ابزارهای حاکمیت شرکتی، شفافیت، پاسخ‌گویی و سلامت سازمانی را در شرکت‌های دولتی تقویت کنند. این پژوهش نشان می‌دهد که اصلاحات در حاکمیت شرکتی صرفاً تغییراتی فنی یا مدیریتی نبوده‌اند، بلکه پیش‌نیاز آنها بهبود حوزه‌های نهادی، تقنینی و خط‌مشی‌گذاری در جهت نهادینه‌سازی سلامت اداری و انضباط مالی است. در نهایت، این مطالعه می‌کوشد نشان دهد که نظام‌های حکمرانی منسجم، زمینه‌ساز انسجام سیاستی و تاب‌آوری نهادی در شرکت‌های دولتی در بلندمدت به شمار می‌آیند.

۲. پیشینه

۲-۱. سوابق مطالعاتی در مرکز

بررسی سیر تطور سوابق مطالعاتی در مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی نشان می‌دهد که رویکرد خط‌مشی‌گذاران به مسئله شرکت‌های دولتی طی دو دهه گذشته، از نگاه صرفاً تصدی‌گرایانه و واگذاری، به سمت اصلاحات ساختاری و استقرار نظام حاکمیت شرکتی گذار معناداری داشته است. در حالی که گزارش‌های اوایل دهه هشتاد (۱۳۸۰ و ۱۳۸۱) عمدتاً بر شناسایی مشکلات ابتدایی نظیر زیان‌دهی، ابهام در اهداف و ضرورت خصوصی‌سازی برای کاهش حجم تصدی‌گری دولت متمرکز بودند، مطالعات متأخرتر اثبات کردند که تغییر مالکیت بدون اصلاح ساختار نهادی راهگشا نیست. بر همین اساس، پژوهش‌هایی نظیر مبانی، تعریف و طبقه‌بندی شرکت‌های دولتی [۹] و ساماندهی محتوای اساسنامه شرکت‌های دولتی، نقد رویه‌ها و ارائه الگوی مطلوب [۱۰]، بر ضرورت بازنگری در زیرساخت‌های حقوقی، تفکیک دقیق مفاهیم مالکیت و کنترل، و همچنین طبقه‌بندی شرکت‌ها بر اساس اهداف استراتژیک تأکید کرده‌اند تا بستر قانونی لازم برای پیاده‌سازی اصول حکمرانی شرکتی فراهم گردد.

در سطح معماری سازمانی و ساختار راهبری که هسته مرکزی ارتقای سلامت سازمانی محسوب می‌شود، مطالعات مرکز تمرکز ویژه‌ای بر مدل‌های هدایت و کنترل داشته‌اند. گزارش مدل‌های مالکیت [۱۱] با نقد پراکندگی نهادی در الگوی غیرمتمرکز فعلی ایران، لزوم حرکت تدریجی به سمت مدل‌های مالکیتی متمرکز را برای قطع مداخلات سیاسی روزمره و ایجاد سهام‌داری حرفه‌ای برجسته کرده است؛ موضوعی که پیوند عمیقی با تمرکز پژوهش حاضر بر «مدل هلدینگ متمرکز» دارد. در امتداد همین نگاه ساختاری، گزارش وضعیت هیئت‌مدیره در شرکت‌های دولتی [۱۲] نیز نشان می‌دهد که فقدان تفکیک بهینه میان هیئت‌مدیره و هیئت عامل و همچنین انتصابات غیرحرفه‌ای، از چالش‌های اصلی این شرکت‌هاست. این یافته‌ها به‌روشنی اهمیت تفکیک نقش‌های مالک، ناظر و خط‌مشی‌گذار را که در مطالعه پیش‌رو به‌عنوان پیش‌نیاز کارآمدی نظام حکمرانی شرکتی مطرح شده است، تأیید می‌کنند.

بعد دیگر مطالعات پیشین، به پیوند ناگسستنی میان انضباط مالی، شفافیت و سلامت اداری در این شرکت‌ها می‌پردازد. مجموعه



گزارش‌های مرتبط با بودجه‌ریزی [۱۳]، ارزیابی عملکرد [۱۴] و چالش‌های تأمین مالی [۱۵] آشکار می‌سازند که تداخل تکالیف شبه‌مالی تحمیلی با اهداف تجاری بنگاه‌ها و رویه‌های مخرب استخراج سود توسط دولت، به تضعیف شدید توان عملیاتی این نهادها انجامیده است. مضاف بر این، ارزیابی احکام بودجه از منظر شفافیت [۱۶] حاکی از آن است که بخش عمده‌ای از احکام مرتبط با شرکت‌های دولتی فاقد شفافیت لازم در نظام تصمیم‌گیری و افشای اطلاعات هستند. این بدنه ادبیاتی نشان می‌دهد که بدون استقرار ابزارهای نوین حکمرانی شرکتی نظیر موافقت‌نامه‌های عملکردی، شفافیت اطلاعاتی و پیش‌بینی هیئت‌های نظارت مستقل، سنجش کارایی و تضمین سلامت این بنگاه‌ها عملاً ناممکن است.

نهایتاً، ضرورت بهره‌گیری از تجربیات جهانی و نگاه تطبیقی در مطالعات اخیر مرکز پژوهش‌ها، از جمله گزارش ضرورت استقرار حاکمیت شرکتی و ارائه پیشنهاد برای حمایت از حقوق سهام‌داران خرد در ایران [۱۷] و به‌ویژه مطالعه بررسی حاکمیت شرکتی بنگاه‌های خودروسازی منتخب با تأکید بر مدل مالکیت و مدیریت [۱۸] مورد توجه قرار گرفته است. این مطالعات نشان می‌دهند موفقیت بنگاه‌های سرآمد، در گرو استقرار نهادهای نظارتی قدرتمند و ایجاد تناسب استراتژیک میان ساختار مالکیت دولتی و سازوکارهای حکمرانی شرکتی بوده است. با وجود این غنای مطالعاتی، خلأ یک پژوهش جامع که بتواند با تمرکز مستقیم بر مفهوم سلامت شرکت‌های دولتی و از طریق یک مطالعه تطبیقی هدفمند در کشورهای منتخب، ظرفیت ساختار نهادی موجود در ایران را برای هم‌گرایی کارکردی و ارتقای پاسخ‌گویی تحلیل کند، کاملاً مشهود است. پژوهش حاضر برای پاسخ به این نیاز خط‌مشی‌گذاری طراحی شده و در تلاش است تا با ایجاد پیوند میان سلامت اداری و هم‌گرایی کارکردی ابزارهای حکمرانی شرکتی، این حلقه مفقوده را تشریح نماید.

در جدول زیر توضیحات گزارش‌های انجام شده به‌صورت مختصر آورده شده است.

جدول ۱. تحلیل پیشینه پژوهشی

ردیف	عنوان گزارش	سال انتشار	دفتر	توضیحات
۱	تحلیل و بررسی احکام بودجه از منظر شفافیت (مورد مطالعه: شرکت‌های دولتی)	۱۴۰۴	مطالعات مدیریت	در این مطالعه به ارزیابی شفافیت احکام مرتبط با شرکت‌های دولتی در قوانین بودجه ۱۴۰۲، ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ پرداخته شده است. در این راستا، با استفاده از مدل جانسن و برترن، چهار مؤلفه اصلی شامل شفافیت در نظام تصمیم‌گیری، فرآیند اجرایی و مشارکتی، اطلاعات مالی و رصد و نظارت بر عملکرد تحلیل شده‌اند. نتایج نشان‌دهنده کاستی‌هایی در افشای اطلاعات و ضمانت اجرایی احکام بوده و در پایان، راهکارهایی نظیر انتشار عمومی اسناد تصمیم‌گیری و ارزیابی مستمر برای بهبود شفافیت ارائه شده است.
۲	شرکت‌های دولتی (۱): مبانی، تعریف و طبقه‌بندی	۱۴۰۰	مطالعات بخش عمومی	در این گزارش به‌طور مشخص به سه موضوع مهم پرداخته شده است: موضوع اول، مبانی شرکت‌های دولتی شامل منطق تاسیس و فعالیت و نیز نقش این شرکت‌ها در اقتصاد جهانی است. موضوع دوم، تعریف شرکت دولتی است که به تبیین مفاهیم کلیدی (همچون بنگاه، شرکت، کنترل و سهام‌داری غیرمستقیم) و ملاحظات تغییر تعریف این شرکت‌ها می‌پردازد. موضوع سوم نیز به تبیین اهمیت طبقه‌بندی شرکت‌های دولتی بر حسب اهداف و نحوه انجام این طبقه‌بندی اختصاص یافته است.
۳	شرکت‌های دولتی (۲): مدل‌های مالکیت	۱۴۰۱	مطالعات بخش عمومی	در این گزارش به چند موضوع مهم پرداخته شده است: موضوع اول، بررسی سه مدل اصلی مالکیت شرکت‌های دولتی در جهان شامل مدل‌های غیرمتمرکز، دوگانه و متمرکز (و مدل‌های فرعی دوقلو و مشورتی) است. موضوع دوم، تبیین الگوی مالکیت در ایران است که در حد فاصل الگوی غیرمتمرکز و دوگانه قرار دارد. موضوع سوم، ارائه چشم‌انداز و مسیر پیشنهادی برای ایران است.

ردیف	عنوان گزارش	سال انتشار	دفتر	توضیحات
۴	شرکت‌های دولتی هیئت‌مدیره (۳)	۱۴۰۲	مطالعات بخش عمومی	در این مطالعه به محورهایی در خصوص هیئت‌مدیره شرکت‌های دولتی پرداخته شده است: محور اول، بررسی ساختار یک‌لایه هیئت‌مدیره در ایران و چالش‌های تفکیک هیئت‌مدیره از هیئت عامل است. محور دوم، آسیب‌شناسی روش انتخاب سیاسی اعضا و لزوم حرکت به سمت انتصابات حرفه‌ای از طریق شکل‌گیری رابطه سهام‌داری حرفه‌ای و استقرار نظام ارزیابی عملکرد است. محور سوم نیز به ارائه توصیه‌هایی درباره تعداد بهینه اعضای هیئت‌مدیره متناسب با نوع شرکت اختصاص یافته است.
۵	شرکت‌های دولتی: ۴ بودجه ریزی	۱۴۰۰	مطالعات بخش عمومی	در این گزارش به موضوعات مهمی پرداخته شده است: موضوع اول، تبیین مفهوم بودجه شرکت‌های دولتی است. موضوع دوم، تشریح فرایندهای بودجه‌ریزی شرکت‌های دولتی در ایران و تجربیات سایر کشورهای جهان را در بر می‌گیرد. موضوع سوم، به آسیب‌شناسی فرایند فعلی بودجه‌ریزی این شرکت‌ها در کشور اختصاص دارد. موضوع چهارم نیز به بررسی انواع سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌های دولتی در جهان و چالش‌های سیاست تقسیم سود در ایران می‌پردازد.
۶	شرکت‌های دولتی (۵): ارزیابی عملکرد	۱۴۰۲	مطالعات بخش عمومی	در این گزارش به‌طور مشخص به الزامات و مراحل ارزیابی عملکرد شرکت‌های دولتی پرداخته شده است: بخش اول، بر اهمیت تعیین اهداف شرکت به‌عنوان گام نخست برای مقایسه عملکرد موجود و مطلوب تأکید دارد. بخش دوم، به الزامات استقرار موافقت‌نامه‌های عملکرد از جمله شناسایی و تفکیک بار مالی فعالیت‌های شبه‌مالی و طراحی نظام‌های انگیزشی (پاداش و جریمه) می‌پردازد. در نهایت، ملاحظات اجرای موفقیت‌آمیز این قراردادها نظیر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی تشریح شده است.
۷	ساماندهی محتوای اساسنامه شرکت‌های دولتی، نقد رویه‌ها و ارائه الگوی مطلوب	۱۴۰۳	مطالعات حقوقی	در این گزارش به چالش‌های محتوایی اساسنامه شرکت‌های دولتی پرداخته شده است. مسئله اصلی گزارش، مفصل و تکراری بودن متون این اساسنامه‌هاست که وقت و هزینه زیادی از نهادهای قانون‌گذار و اجرایی کشور می‌گیرد. در پایان، با رویکردی تحلیلی-توصیفی و بهره‌گیری از اسناد قانونی، الگویی مطلوب برای ساماندهی محتوای اساسنامه‌ها با هدف چابک‌سازی فرایند تدوین و تصویب آن‌ها ارائه شده است.
۸	چالش‌های تأمین مالی شرکت‌های دولتی؛ ریشه‌ها و راهکارها	۱۴۰۴	مطالعات بخش عمومی	در این گزارش به سه بعد اصلی چالش‌های تأمین مالی شرکت‌های دولتی پرداخته شده است: بعد اول، محدودیت‌های تأمین مالی از طریق بودجه دولت به دلیل کسری بودجه است. بعد دوم، موانع استفاده از منابع داخلی (نظیر تخلیه سود توسط دولت) و چالش‌های اخذ تسهیلات بانکی (انجماد مطالبات) را بررسی می‌کند. بعد سوم، به ظرفیت‌های استفاده نشده بازار سرمایه اشاره داشته و در پایان راهکارهایی نظیر اصلاح ماده ۱۲۵ قانون محاسبات عمومی پیشنهاد شده است.
۹	مشکلات شرکت‌های دولتی	۱۳۸۱	مطالعات مالی عمومی و توسعه مدیریت	در این گزارش به آسیب‌شناسی و ریشه‌یابی مشکلات شرکت‌های دولتی در اقتصاد ایران پرداخته شده است. در بخش نخست، روند تاریخی توسعه شرکت‌های دولتی و جایگاه آن‌ها در بودجه کل کشور بررسی شده است. در بخش دوم، با تکیه بر نظرات کارشناسی دستگاه‌های نظارتی و اجرایی، بیش از ۴۰ مشکل در این شرکت‌ها شناسایی شده که به ۱۳ مشکل ریشه‌ای و مادر (در حوزه‌های قانونی، تشکیلاتی و سیاسی) دسته‌بندی شده‌اند و در نهایت راهکارهایی ارائه گردیده است.
۱۰	تصویری از ساماندهی و واگذاری شرکت‌های دولتی	۱۳۸۰	مطالعات مالی عمومی و توسعه مدیریت	در این گزارش به روند ساماندهی و واگذاری شرکت‌های دولتی در چارچوب قانون برنامه سوم توسعه پرداخته شده است. تمرکز اصلی گزارش بر ارائه تصویری از وضعیت واگذاری سهام شرکت‌های دولتی در لوایح بودجه سال‌های ۱۳۸۰ و ۱۳۸۱ و بررسی میزان تحقق اهداف درآمدی دولت از این محل است. در پایان پیشنهاد شده است که فرایند واگذاری با تمرکز بر شرکت‌های مادر تخصصی و در راستای اهداف کلان برنامه انجام گیرد.

مأخذ: یافته‌های پژوهش.

۲-۲. سوابق تقنینی

در این بخش به مرور سوابق تقنینی و اسناد بالادستی مرتبط با موضوع پرداخته می‌شود. بررسی پیشینه قانونگذاری نشان می‌دهد که اسناد و قوانین متعددی تدوین شده‌اند. در جدول ۲، مهم‌ترین قوانین، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های مصوب در این حوزه به همراه مواد قانونی مرتبط با هریک ارائه شده است.

جدول ۲. پیشینه تقنینی

ردیف	نام سند	شماره ماده
۱	آیین‌نامه انتظام بخشی، شفاف سازی و ضابطه‌مندسازی درآمدها و هزینه‌های شرکت‌های دولتی	کلید ماده
۲	<u>قانون تجارت</u>	کلید ماده
۳	<u>آیین‌نامه مسئولیت اجتماعی شرکت‌های تحت مدیریت دولت</u>	مواد (۱ تا ۱۲)
۴	<u>آیین‌نامه اصلاحی ثبت تشکیلات و مؤسسات غیر تجاری با اصلاحات و الحاقات بعدی</u>	کلید ماده
۵	<u>دستور العمل حاکمیت شرکت ناشران ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار</u>	ماده (۴۴)
۶	<u>قانون برنامه پنج‌ساله هفتم پیشرفت جمهوری اسلامی ایران</u>	ماده (۱): شامل تعریف و محدوده شمول «شرکت» در بند «۲» است. ماده (۲): تعیین زمینه‌های عمل به مسئولیت اجتماعی شرکت. ماده (۴): مربوط به طرح‌های پیشنهادی که شرکت باید در برنامه‌های خود اولویت دهد. ماده (۵): تبصره‌های «۱ تا ۵». ماده (۶): مربوط به نحوه اجرای برنامه‌ها و تفاهم‌نامه‌ها. ماده (۷): مربوط به گزارش‌دهی شرکت به مجمع عمومی. ماده (۸): مربوط به گزارش ارزیابی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها. ماده (۹): مربوط به شفافیت و درج تمام اقدامات شرکت در سامانه. ماده (۱۰): مربوط به ارزیابی اثربخشی اجرای آیین‌نامه در خصوص برنامه‌های مسئولیت اجتماعی مرتبط با شرکت. ماده (۱۱): ممنوعیت اجرای برنامه خارج از چارچوب. ماده (۱۲): مربوط به تعامل دستگاه اجرایی با شرکت و گزارش عدم رعایت مفاد.
۷	<u>دستور العمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار</u>	ماده (۷) بند «۱۰»
۸	<u>دستور العمل نحوه احراز صلاحیت مدیران عامل و اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های تابع و وابسته صندوق‌های بازنشتگی</u>	-
۹	اساسنامه نمونه شرکت‌های سهامی عام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار	-

مأخذ: همان.

۳. تعاریف

۳-۱. تعریف و بنیان نظری حاکمیت شرکتی

حاکمیت شرکتی^۱ به سیستمی اطلاق می‌شود که شرکت‌ها به‌واسطه آن، در راستای منافع سهام‌داران و ذی‌نفعان گسترده‌تر، هدایت، مدیریت و کنترل می‌شوند. نظریه کلاسیک حاکمیت شرکتی از نظریه نمایندگی تکامل یافته است و بر سازوکارهایی تأکید دارد که منافع مدیریت (عاملین/Agents) را با منافع سهام‌داران (اصیل‌ها/Principals) همسو سازد. سازمان همکاری و توسعه اقتصادی^۲ حاکمیت شرکتی را به‌عنوان «مجموعه‌ای از روابط بین مدیریت شرکت، هیئت‌مدیره، سهام‌داران و سایر ذی‌نفعان» تعریف می‌کند که تضمین‌کننده اقدام شرکت‌ها با مسئولیت‌پذیری، شفافیت و پاسخ‌گویی در فرایندهای تصمیم‌گیری آنهاست [۱۹]. پژوهشگرانی نظیر هیریگین و لائور استدلال می‌کنند که حاکمیت شرکتی هم ابعاد ساختاری و هم ابعاد رفتاری را دربرمی‌گیرد بُعد ساختاری اشاره به نهادها و نقش‌های رسمی (هیئت‌مدیره‌ها، سهام‌داران، حسابرسان) و بُعد رفتاری اشاره به هنجارهای صداقت و شفافیت دارد که رفتار شرکتی را هدایت میکنند [۲۰]. به مرور زمان، این مفهوم فراتر از حداکثرسازی سود گسترش یافته و پایداری، اخلاق و مسئولیت اجتماعی را نیز دربر گرفته است، به‌ویژه با تعامل شرکت‌ها با منافع عمومی و چارچوب‌های مقرراتی. این تحول، نمایانگر حرکتی از «الگوی سهام‌دارمحور» به‌سوی «الگوی ذی‌نفع‌محور» است که حاکمیت شرکتی را با ارزش‌های مدیریت دولتی همسوتر می‌سازد [۲۱].

۳-۲. نظریه‌های بنیادین و مدل‌های حاکمیت شرکتی (سهام‌دار در برابر ذی‌نفع)

مدل‌های حاکمیت شرکتی عمدتاً براساس تمرکز بر منافع سهام‌داران یا ذی‌نفعان طبقه‌بندی می‌شوند. مدل سهام‌دارمحور^۳ که انگلستان و آمریکا نمونه‌های بارز آن هستند، بر تفوق منافع سهام‌داران^۴ متمرکز است و هدف شرکت را حداکثرسازی بازدهی برای مالکان می‌داند [۲۲]. در مقابل، مدل ذی‌نفع‌محور^۵ که آلمان، نمونه اروپایی آن است، به دنبال ایجاد توازن میان منافع تمامی گروه‌های متأثر از تصمیم‌گیری‌های شرکتی، از جمله اعتباردهندگان و به‌ویژه کارکنان است [۲۳]. اگرچه تئوری‌های کلاسیک بر حل تضاد منافع بین مدیران و سهام‌داران متمرکز بودند، اما بحران‌های اخیر نشان داده‌اند که لزوم نظارت گسترده‌تر در هر دو مدل ضروری است. برای مثال، در سیستم‌های ذی‌نفع‌محور، کارکنان شرکت‌هایی مانند افرادی بودند که بیشترین آسیب را از کلاهبرداری شرکتی متحمل شدند و نه تنها شغل خود، بلکه برنامه‌های بازنشستگی خود را از دست دادند. این امر، لزوم ادغام نمایندگان کارمندان و گروه‌های ذی‌نفع در فرایندهای نظارتی را تقویت می‌کند و نشان می‌دهد که مدل ذی‌نفع‌محور آلمان می‌تواند مکانیسم‌های حمایتی قوی‌تری را برای این گروه‌ها فراهم آورد [۲۳].

۳-۳. تعریف و بنیان نظری حکمرانی عمومی

در مقابل، حکمرانی عمومی^۶ از سنت‌های مدیریت دولتی و علوم سیاسی نشئت می‌گیرد که ریشه در نظریه‌های پاسخ‌گویی دمکراتیک، مشروعیت و ارائه خدمات دارد. حکمرانی عمومی به چارچوب‌ها، اصول و اقداماتی اطلاق می‌شود که نهادهای عمومی

1. Corporate Governance (CG)
2. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)
3. Anglo-Saxon
4. Shareholder Sovereignty
5. Stakeholder-oriented model
6. Public Governance (PG)



از طریق آنها امور عمومی را هدایت و مدیریت می‌کنند تا به اهداف خط‌مشی‌گذاری دست یابند و به‌طور مؤثر در خدمت منافع شهروندان باشند. حکمرانی عمومی اصول مشارکت، حاکمیت قانون، شفافیت، پاسخ‌دهی، عدالت و کارایی را یکپارچه می‌سازد که اساساً به‌کارگیری نظریه حکمرانی در قلمرو دولت و دستگاه اداری آن است [۲۴].

ماتئی و دراماسو حکمرانی عمومی را به‌عنوان یک «سازوکار رهبری و کنترل» توصیف می‌کنند که، همانند حاکمیت شرکتی، بر مبنای صداقت، شفافیت و پاسخ‌گویی بنا شده است، اما به‌جای تولید سود، هدف آن تأمین نیازهای عمومی است [۲]. این مفهوم، ذاتاً کثرت‌گرا و مشارکتی است و نه تنها شامل نهادهای دولتی، بلکه جامعه مدنی، نهادهای خصوصی و سازمان‌های بین‌المللی را نیز درگیر می‌کند. از آنجاکه نهادهای عمومی به‌طور فزاینده‌ای سیستم‌های مدیریتی عملکردمحور را اتخاذ می‌کنند، حکمرانی عمومی اصول مدیریتی مرتبط با زمینه‌های شرکتی مانند کارایی، پاسخ‌گویی و ارزیابی عملکرد را بدون به خطر انداختن مشروعیت دموکراتیک و شمول‌پذیری، در خود جای می‌دهد [۲۵].

۳-۴. چارچوب‌ها و شاخص‌های جهانی سنجش حاکمیت شرکتی

در مباحث پیشین، حاکمیت شرکتی به‌عنوان سیستمی برای هدایت، مدیریت و کنترل بنگاه‌ها تعریف شد که از مدل‌های سهام‌دارمحور به سمت رویکردهای ذی‌نفع‌محور متحول شده است. برای ارزیابی میزان بلوغ و کیفیت این نظام‌ها در سطح ملی و بین‌المللی، بررسی ابزارهای سنجش معتبر جهانی حائز اهمیت است. در این بخش از گزارش، به معرفی و بررسی مهم‌ترین چارچوب‌های هنجاری (اصول راهنما) و شاخص‌های کلان پرداخته می‌شود که برای تعریف استانداردهای حاکمیت شرکتی مطلوب و اندازه‌گیری عملکرد آن در کشورهای مختلف به کار می‌روند.

۱-۳-۴. اصول حاکمیت شرکتی OECD/G20

اصول حاکمیت شرکتی G20/OECD (در ژوئن ۲۰۲۳ توسط شورای OECD در سطح وزرا پذیرفته و در سپتامبر مورد تأیید G20 قرار گرفت). به‌عنوان معتبرترین چارچوب بین‌المللی برای تعریف استانداردهای حکمرانی مطلوب مطرح است. هدف این اصول «کمک به خط‌مشی‌گذاران برای ارزیابی و بهبود چارچوب حقوقی، نظارتی و نهادی حاکمیت شرکتی، با هدف حمایت از اعتماد بازار، کارایی اقتصادی، رشد پایدار و ثبات مالی است [۲۶] و [۲۷].

چارچوب بازنگری شده ۲۰۲۳ شامل ۶ رکن اساسی است:

۱ ایجاد مبنایی برای یک چارچوب مؤثر حاکمیت شرکتی،

۲ تضمین حقوق و رفتار عادلانه با سهام‌داران،

۳ تعریف نقش سرمایه‌گذاران نهادی و واسطه‌ها،

۴ ارتقای افشا و شفافیت،

۵ تبیین مسئولیت‌های هیئت‌مدیره،

۶ ادغام پایداری و تاب‌آوری [۲۸].

گنجاندن رکن ششم صراحتاً به اهمیت فزاینده ملاحظات محیط زیستی، اجتماعی و حکمرانی (ESG) در نظارت شرکتی^۱ اذعان دارد.

۱ تضمین مبنایی برای یک چارچوب مؤثر حاکمیت شرکتی

این رکن بر این نکته تأکید دارد که چارچوب حاکمیت شرکتی باید مشوق بازارهای شفاف و عادلانه بوده و تسهیل‌کننده تخصیص کارآمد منابع باشد، در عین حال که با حاکمیت قانون سازگار باشد و از طریق نظارت و اجرای مؤثر پشتیبانی شود.

● **ملاحظات خط‌مشی‌گذاری:** از منظر تدوین خط‌مشی، این بدان معناست که نهادهای نظارتی ملی و معماران نهادی باید یک

زیرساخت حقوقی، نظارتی و نهادی ایجاد کنند که از طریق آن، شرکت‌ها، سهام‌داران، هیئت‌مدیره‌ها و سایر ذی‌نفعان بتوانند با اعتماد، حقوق قابل پیش‌بینی و سازوکارهای اجرایی (دولتی و خصوصی) برای تأمین جبران خسارت و نظارت متقابل داشته باشند. OECD تأکید می‌کند که این چارچوب معمولاً ترکیبی از قوانین مصوب، مقررات، قواعد پذیرش سهام، خودتنظیمی، تعهدات قراردادی و رویه‌های کسب‌وکار است که متناسب با تاریخچه و نهادهای حوزه قضایی طراحی شده است [۲۸].

● **پویایی چارچوب:** یک بُعد کلیدی این است که چارچوب‌ها باید پویا باشند: با تکامل سرمایه‌داری، بازارها و اشکال شرکت‌ها، نظام حکمرانی نیز باید تطبیق یابد (برای مثال از طریق کدهای «تبعیت کن یا توضیح بده»، بازنگری‌های نظارتی و هماهنگی فرامرزی) [۲۹]. از این رو، از منظر سیاست عمومی، این رکن اول زیربنایی است؛ بدون نهادهای معتبر، قواعد، اجرا و نظارت، سایر اجزای نظام حکمرانی فاقد کارایی لازم خواهند بود.

● **ظرفیت نهادی:** در عمل، حوزه‌های قضایی باید وضوح در تقسیم مسئولیت‌ها بین مقامات مختلف نظارتی و اجرایی را تضمین و اطمینان حاصل کنند که قوانین و مقررات منسجم (نه متناقض یا هم‌پوشان) هستند تا هزینه‌ها، سردرگمی‌ها و خلأهای نظارتی به حداقل برسد و با توجه به بازارهای سرمایه جهانی شده [۲۸] و [۳۰]، همکاری (به‌ویژه فرامرزی) را تقویت کنند. این ظرفیت ساختاری و نهادی به همان اندازه که یک مسئله حاکمیت شرکتی است، یک مسئله حکمرانی عمومی (شامل ظرفیت دولت و طراحی نظارتی) نیز است.

۲ حقوق و رفتار عادلانه با سهام‌داران و وظایف اصلی مالکیت

این رکن به بُعد اصلی مالکیت سهام‌داران می‌پردازد. چارچوب حاکمیت شرکتی باید از حقوق سهام‌داران حمایت کرده و اعمال آن را تسهیل نماید و رفتار عادلانه با همه سهام‌داران، از جمله سهام‌داران اقلیت و خارجی را تضمین کند. این رکن، منعکس‌کننده این دیدگاه است که حقوق مالکیت مبنای پاسخ‌گویی هستند؛ اگر سهام‌داران نتوانند به‌طور معناداری رأی و تشکیل جلسه دهند، اطلاعات مرتبط را بازرسی کنند یا مدیریت را به چالش بکشند، مکانیسم‌های حکمرانی مختل خواهند شد.

● **حقوق اساسی:** اصول فرعی پشتیبان این رکن بر حقوق اساسی مانند: روش‌های ایمن ثبت و انتقال مالکیت؛ دسترسی به موقع و منظم به اطلاعات مرتبط و مهم؛ مشارکت و رأی‌گیری در مجامع عمومی سهام‌داران؛ انتخاب و عزل اعضای هیئت‌مدیره و سهام شدن در سود شرکت (یعنی حقوق سود تقسیمی) تأکید دارند.

● **ابعاد پیشرفته (بازنگری ۲۰۲۳):** در بازنگری‌های پیشرفته‌تر (۲۰۲۳)، توضیحات بر ابعاد دیگری مانند تسهیل رأی‌گیری فرامرزی، تضمین عدالت در معاملات با اشخاص وابسته^۱، حمایت از سهام‌داران اقلیت و شفاف‌سازی ساختارهای پیچیده مالکیت و کنترل تأکید دارند [۳۱].

● **پیامدهای خط‌مشی‌گذاری:** از منظر تدوین خط‌مشی، این بدان معناست که قوانین و قواعد پذیرش سهام باید سازوکارهایی برای مشارکت سهام‌داران، جبران خسارت، شفافیت فرایندهای رأی‌گیری و حذف تبعیض بین طبقات سهام‌داران فراهم کنند. همچنین مستلزم آن است که نهادهای نظارتی و بورس‌ها اطمینان حاصل کنند که سهام‌داران به دلیل محل اقامت (سهام‌داران خارجی) یا اندازه (اقلیت در مقابل کنترل‌کننده) متضرر نمی‌شوند. این فصل بر "وظایف مالکیت" فراتر از سهام‌داران رسمی (برای مثال سهام‌داران کنترل‌کننده) و نحوه مدیریت ساختارهای کنترل توسط قانون/مقررات نیز تأکید می‌کند. در مجموع، این رکن دوم به پرسش «چه کسی قدرت را در دست دارد» در رابطه حکمرانی پاسخ می‌دهد و تضمین می‌کند که قدرت مالکیت تحت یک نظام عادلانه و شفاف اعمال شود.

۳ سرمایه‌گذاران نهادی، بازارهای سهام و سایر واسطه‌ها

این رکن بر بُعد زنجیره سرمایه‌گذاری تمرکز دارد. چارچوب حکمرانی باید انگیزه‌های مناسبی را در سراسر زنجیره سرمایه‌گذاری فراهم کرده و اطمینان حاصل کند که بازارهای سهام به‌گونه‌ای عمل کنند که به حاکمیت شرکتی مطلوب کمک می‌کنند. در اینجا، تأکید بر کنشگران مختلف سرمایه‌گذاران نهادی، مدیران دارایی، واسطه‌ها، بورس‌ها و سازوکارهایی است که رفتار آنها بر حکمرانی در شرکت‌های فهرست‌شده تأثیر می‌گذارد.

● **الزامات بازار:** اصول به‌طور خاص تأکید دارند که سرمایه‌گذاران نهادی باید سیاست‌های خود در مورد رأی‌گیری و تعامل را افشا کنند؛ بازارهای سهام و واسطه‌ها باید قواعد پذیرش سهام و پلتفرم‌های معاملاتی را اتخاذ کنند که از مشارکت سرمایه‌گذار حمایت کند و تعارض منافع و معاملات مبتنی بر اطلاعات نهانی^۱ باید کاهش یابد. همچنین در بازنگری ۲۰۲۳ بر این تأکید شده که صاحبان اوراق قرضه و سرمایه‌گذاران بدهی باید در زمینه‌های بدهی شرکتی حقوق و شفافیت روشنی داشته باشند [۳۱].

● **تدابیر نظارتی:** برای خط‌مشی‌گذاران، این رکن به معنای طراحی چارچوب نظارتی به‌گونه‌ای است که مدیران دارایی و واسطه‌ها دارای انگیزه‌های همسو با خلق ارزش بلندمدت باشند تا معاملات کوتاه‌مدت، بازارها مالکیت فعال را تسهیل کنند و شفافیت در طول زنجیره سرمایه‌گذاری وجود داشته باشد تا مسیرهای مالکیت و کنترل قابل مشاهده باشند.

● **گسترش دامنه حکمرانی:** این رکن یک واقعیت مدرن‌تر از مالکیت پراکنده، زنجیره‌های سرمایه‌گذاری پیچیده (شامل: صندوق‌های شاخصی، صندوق‌های ثروت دولتی و سرمایه‌گذاران غیرفعال) و بازارهای سرمایه پیشرفته را مورد توجه قرار می‌دهد. اقدامات خط‌مشی‌گذاری ممکن است شامل الزام سرمایه‌گذاران نهادی به انتشار سیاست‌های تعامل، اجرای قواعد مربوط به معاملات، ارتقای ارتباطات هیئت‌مدیره/سرمایه‌گذار و اطمینان از در نظر گرفتن منافع صاحبان اوراق قرضه باشد. در این راستا، این فصل چارچوب حکمرانی را فراتر از دوتایی هیئت‌مدیره/سهام‌دار در سطح شرکت، به اکوسیستم گسترده‌تر بازار/سرمایه‌گذار بسط می‌دهد.

۴ افشا و شفافیت

چهارمین رکن بیان می‌کند که چارچوب حاکمیت شرکتی باید اطمینان حاصل کند که افشای به‌موقع و دقیق در مورد همه موضوعات مهم مربوط به شرکت از جمله وضعیت مالی، عملکرد، مالکیت، حکمرانی، جبران خدمات، راهبرد و ریسک‌ها انجام می‌شود. در ماهیت، حکمرانی مطلوب نیازمند اطلاعات است. اگر سهام‌داران، ذی‌نفعان و بازارها به اطلاعات شرکتی قابل اتکا، قابل مقایسه و در دسترس دسترسی نداشته باشند، نظارت و پاسخ‌گویی تضعیف می‌شوند.

● **اولویت‌های افشا (بازنگری ۲۰۲۳):** در بازنگری ۲۰۲۳، تأکید بیشتری بر افشای ساختارهای گروهی و معاملات با اشخاص وابسته، ساختارهای سرمایه، ابزارهای بدهی، ریسک‌های مرتبط با پایداری (اقلیم، عوامل محیط‌زیستی، اجتماعی، حاکمیتی^۲ و سرمایه انسانی) و ریسک‌های دیجیتال قرار گرفته است.

● **نقش حکمرانی عمومی:** از منظر حکمرانی عمومی، این بدان معناست که قانونگذاری و قواعد پذیرش سهام باید افشاهایی را الزامی کنند که واضح، به‌موقع، قابل مقایسه و حسابرسی شده باشند؛ نهادهای نظارتی باید استانداردهای کیفیت و استقلال حسابرسی را اعمال کنند و ذی‌نفعان باید به اطلاعات در قالبی دسترسی داشته باشند که امکان تحلیل و تصمیم‌گیری را فراهم کند. علاوه بر این، نهادهای نظارتی باید اطمینان حاصل کنند که نظام‌های گزارش‌دهی شرکتی منعکس‌کننده ریسک‌های در حال تحول (مانند ESG، سایبری، زنجیره تأمین) هستند و شفافیت فراتر از امور مالی به فرایندهای حکمرانی، مالکیت، تعارضات مدیران و روابط درون‌شرکتی گسترش می‌یابد.

1. Insider Dealing

1. Environmental, Social, and Governance (ESG)

● **پایه اطلاعاتی حکمرانی:** این رکن در واقع به بخش اطلاعاتی حکمرانی می‌پردازد که بدون آن، بخش‌های «حقوق» (رکن ۲) و «نظارت» (رکن ۵) نمی‌توانند به‌طور مؤثر عمل کنند.

۵. مسئولیت‌های هیئت‌مدیره

رکن پنجم تأکید می‌کند که چارچوب حاکمیت شرکتی باید راهبری راهبردی^۱ شرکت، نظارت مؤثر هیئت‌مدیره بر مدیریت و پاسخ‌گویی هیئت‌مدیره به شرکت و سهام‌داران را تضمین کند [۲۸]. هیئت‌مدیره حلقه اتصال حکمرانی است. هیئت‌مدیره‌های توانمند، مستقل، کوشا و پاسخ‌گو، منافع سهام‌داران را با اجرای مدیریت و نظارت بر ریسک ذی‌نفعان پیوند می‌دهند.

● **وظایف و مراقبت مقتضی:** به‌طور تفصیلی، این اصول تأکید دارند که اعضای هیئت‌مدیره باید براساس اطلاعات کامل، با حسن‌نیت، با مراقبت و کوشش مقتضی^۲ و در راستای منافع عالیه شرکت و سهام‌داران عمل کنند، درحالی‌که (بسته به حوزه قضایی) ذی‌نفعان را نیز در نظر داشته باشند. هیئت‌مدیره‌ها باید بر راهبرد، ریسک‌های عمده (مالی، عملیاتی، ESG)، عملکرد، برنامه‌ریزی جانشینی نظارت و اطمینان حاصل کنند که جبران خدمات با خلق ارزش بلندمدت همسو است (با تأکید فزاینده بر معیارهای پایداری در جبران خدمات) و به ترکیب هیئت‌مدیره، تعارض منافع، ارزیابی هیئت‌مدیره و آموزش مدیران بپردازند [۳۱].

● **اقتضائات چارچوب‌های حقوقی:** قانونگذاران و نهادهای تنظیم‌گر در سطح ملی باید اطمینان حاصل کنند که چارچوب‌های حقوقی و پذیرش سهام، اختیارات لازم را به هیئت‌مدیره‌ها می‌دهند (برای مثال از طریق الزام به اکثریت مدیران مستقل، تأسیس کمیته‌های حسابرسی و ریسک، تفکیک نقش مدیرعامل و رئیس هیئت‌مدیره در صورت لزوم)، در عین حال که انعطاف‌پذیری برای تطبیق با اندازه شرکت، ساختار مالکیت و بستر ملی را نیز فراهم می‌کنند. بنابراین، این رکن در تبدیل حقوق سهام‌داران و سرمایه‌گذاران به عمل و نظارت بر مدیریت محوری است. حکمرانی مطلوب هیئت‌مدیره مستقیماً به تاب‌آوری شرکتی، اجرای راهبرد و پاسخ‌گویی کمک می‌کند.

۶. پایداری و تاب‌آوری

بازنگری ۲۰۲۳ اصول، یک رکن ششم جدید با عنوان پایداری و تاب‌آوری را اضافه کرد که منعکس‌کننده یک اجماع جهانی در حال تحول است که حاکمیت شرکتی باید خلق ارزش بلندمدت، انتظارات ذی‌نفعان و جامعه و ریسک‌های سیستمی (شامل: اقلیم، سرمایه انسانی، دیجیتالی و زنجیره تأمین) را ادغام کند [۲۸]. این رکن تصریح می‌کند که چارچوب حاکمیت شرکتی باید به شرکت‌ها در شناسایی، مدیریت و افشای ریسک‌ها و فرصت‌های مرتبط با پایداری کمک کند، از مدل‌های کسب‌وکاری که ارزش بلندمدت خلق می‌کنند، حمایت نماید و تاب‌آوری را هم در شرکت انفرادی و هم در نظام گسترده‌تر بازارها و اقتصادها ترویج دهد.

● **لنز خط‌مشی:** از منظر خط‌مشی، این امر نشان می‌دهد که کدهای حکمرانی ملی، قواعد پذیرش سهام و چارچوب‌های نظارتی باید نظارت حکمرانی بر مسائل پایداری را نهادینه کنند (برای مثال نظارت هیئت‌مدیره‌ها بر راهبرد پایداری، پیوند جبران خدمات اجرایی به شاخص‌های پایداری و افشای ریسک‌های اقلیمی و سایر ریسک‌های غیرمالی) [۳۱].

● **تغییر پارادایم:** این رکن همچنین بر به‌هم‌پیوستگی ثبات مالی، رشد اقتصادی و اعتماد جامعه تأکید می‌کند. شرکت‌هایی که ریسک‌های پایداری را به‌درستی مدیریت نمی‌کنند، ممکن است شکنندگی سیستمی ایجاد کنند، از این‌رو چارچوب‌های حکمرانی باید به تاب‌آوری نه‌تنها عملکرد بپردازند. بنابراین، این فصل نشان‌دهنده یک تغییر قابل‌توجه از حکمرانی صرفاً ارزش‌محور برای سهام‌دار به یک رویکرد گسترده‌تر مبتنی بر ذی‌نفعان، ارزش بلندمدت و ریسک سیستمی است.

1. Strategic Guidance
2. Due Diligence and Care



به‌طور کلی از نظر مفهومی، اصول OECD هم کارکردهای تشخیصی^۱ و هم هنجاری^۲ را ایفا می‌کنند. آنها یک معیار برای ارزیابی چارچوب‌های حکمرانی ملی فراهم کرده و تلاش‌های اصلاحی را در راستای بهترین شیوه‌های بین‌المللی هدایت می‌کنند. ادغام آنها در گزارش‌های رعایت استانداردها و کدها بانک جهانی بر نفوذ آنها در شکل‌دهی به ارزیابی‌های حکمرانی فراملی تأکید می‌کند. باین حال، به دلیل ماهیت غیرالزام‌آور آنها، اجرا و پیاده‌سازی نابرابر باقی مانده است، به‌ویژه در بازارهای نوظهور که سازوکارهای اجرا و ساختارهای مالکیت به‌طور قابل توجهی متفاوت هستند.

۲-۴-۳. اصول حاکمیت جهانی ICGN

اصول حاکمیت جهانی شبکه بین‌المللی حاکمیت شرکتی^۳ چارچوب OECD را تکمیل می‌کند، اما بر منظر سرمایه‌گذار تأکید بیشتری دارد. این اصول که اولین بار در سال ۲۰۰۱ منتشر و آخرین بار در سال ۲۰۲۱ بازنگری شدند، استانداردهایی را برای «شرکت‌های با حکمرانی مطلوب» که مورد تأیید سرمایه‌گذاران نهادی و مدیران دارایی در سراسر جهان است، تبیین می‌کنند [۳۲]. آنها بر پاسخ‌گویی شرکتی^۴، خلق ارزش بلندمدت و ادغام پایداری در ساختارهای حکمرانی تأکید دارند.

چارچوب ICGN مفاهیم سنتی حکمرانی را با تأکید بر پویایی‌های رابطه‌ای^۵ بین هیئت‌مدیره‌ها، سرمایه‌گذاران و ذی‌نفعان گسترش می‌دهد. مضامین اصلی شامل: حقوق سهام‌داران، شفافیت، ترکیب و ارزیابی هیئت‌مدیره، همسویی جبران خدمات و نظارت بر ریسک‌های زیست‌محیطی و اجتماعی است [۳۳]. این اصول همچنین بر اهمیت حکمرانی ماهوی^۶ یعنی راهبری/حاکمیت در عمل، نه در ظاهر تأکید می‌کنند. این رویکرد مبتنی بر سرمایه‌گذار، اصول ICGN را به‌عنوان یک استاندارد حیاتی برای ارزیابی در سطح شرکت و سنجش نظارت/پاسداری^۷ تثبیت می‌کند.

با وجود این، ماهیت داوطلبانه بودن اصول ICGN و اتکای آنها به افشای اطلاعات خوداظهاری^۸، قابلیت اجرایی آنها را محدود می‌سازد. اگرچه این اصول یک مدل مفهومی قوی برای مشارکت در امور راهبری فراهم می‌کنند، اما سازوکارهای اجرایی نهادی قابل مقایسه با آنچه در چارچوب OECD پیش‌بینی شده است، ایجاد نمی‌کنند. از این رو، بهتر است این اصول به‌عنوان یک راهنمای هنجاری برای سرمایه‌گذاران و شرکت‌هایی که در بازارهای فراملی فعالیت می‌کنند، درک شوند.

۳-۴-۳. شاخص‌های جهانی حکمرانی (WGI)

شاخص‌های جهانی حکمرانی (WGI)، که توسط بانک جهانی توسعه یافته‌اند، یک بستر کلان ضروری برای ارزیابی مبانی نهادی حاکمیت شرکتی فراهم می‌کنند. گرچه هدف اصلی آنها سنجش حکمرانی عمومی است،^۹ بُعد ترکیبی آنها صدا و پاسخ‌گویی^{۱۰}، ثبات سیاسی و فقدان خشونت^{۱۱}، اثربخشی دولت^{۱۲}، کیفیت نظارتی^{۱۳}، حاکمیت قانون و کنترل فساد مستقیماً بر محیط حاکمیت شرکتی تأثیر می‌گذارند [۳۴] و [۵].

1. Diagnostic
2. Normative
3. The International Corporate Governance Network (ICGN) Global Governance Principles (GGP)
4. Corporate Accountability
5. Relational Dynamics
6. Substantive Governance
7. Stewardship Assessment
8. Self-Disclosure
9. Governance Indicators (WGI)
10. Voice and Accountability
11. Political Stability and Absence of Violence
12. Government Effectiveness
13. Regulatory Quality

هر زیرشاخص، منابع داده متعدد، ازجمله نظرسنجی‌های کارشناسی و ارزیابی‌های سازمان‌های غیردولتی را تلفیق می‌کند تا برآوردهای سالیانه را برای بیش از ۲۰۰ کشور تولید کند. برای مثال، کیفیت نظارتی ظرفیت دولت در تدوین و اجرای خط‌مشی‌های سالم که توسعه بخش خصوصی را ترویج می‌کنند، می‌سنجد، درحالی‌که حاکمیت قانون، اعتماد عمومی به نظام‌های حقوقی و اجرای قراردادها را اندازه‌گیری می‌کند. به‌طور مشابه، کنترل فساد میزانی را که قدرت عمومی برای منافع خصوصی منحرف می‌شود، تعیین کمی می‌کند [۵].

در زمینه حاکمیت شرکتی، زیرشاخه‌های WGI به‌عنوان متغیرهای توانمندساز یا محدودکننده^۱ عمل می‌کنند. برای مثال، حاکمیت قانون قوی و کیفیت نظارتی بالا، از حمایت از سرمایه‌گذار و پاسخ‌گویی هیئت‌مدیره حمایت می‌کنند، درحالی‌که سطوح بالای فساد می‌تواند چارچوب‌های رسمی حکمرانی را تضعیف کند [۳۴]. با وجود این، پژوهشگران هشدار داده‌اند که داده‌های WGI مبتنی بر ادراک هستند و به‌دلیل ادغام منابع ناهمگن، دارای عدم قطعیت قابل‌توجهی در اندازه‌گیری می‌باشند. ازاین‌رو، درحالی‌که برای تحلیل فراملی ارزشمند هستند، نمرات WGI باید با احتیاط روش‌شناختی تفسیر شوند.

۴-۳. شاخص جهانی حاکمیت شرکتی (WCGI)

شاخص جهانی حاکمیت شرکتی یک معیار نسبتاً جدید و تجربه‌محور برای سنجش زیرساخت و عملکرد حاکمیت شرکتی در سطح کشور است. این شاخص، که توسط موسسه خدمات حاکمیت شرکتی و رتبه‌بندی اعتباری سها^۲ توسعه یافته، یک ارزیابی تطبیقی از بلوغ حکمرانی را در حدود ۱۴۵ کشور فراهم می‌آورد [۲۵]. این شاخص از دو بُعد اصلی تشکیل شده است:

- **امتیاز حاکمیت شرکتی:** وجود و کیفیت سازوکارهای رسمی حکمرانی را ارزیابی می‌کند.
 - **امتیاز حاکمیت قانون و آزادی‌ها:** بستر نهادی و نظارتی گسترده‌تری را که بنگاه‌ها در آن فعالیت می‌کنند، مدنظر قرار می‌دهد.
- بُعد اول،** متغیرهایی نظیر وجود آیین‌نامه ملی حاکمیت شرکتی، الزامات مربوط به عضویت مستقل و زنان در هیئت‌مدیره، حضور مقامات نظارتی (مانند نهادهای ناظر بر بورس اوراق بهادار) و گنجاندن بندهای مسئولیت اجتماعی را بررسی می‌کند.
- بُعد دوم،** شاخص‌های نهادی بیرونی مانند شاخص حاکمیت قانون پروژه عدالت جهانی، شاخص ادراک فساد سازمان شفافیت بین‌الملل و شاخص‌های آزادی اقتصادی سازمان ملل را برای سنجش شرایط زمینه‌ای حقوقی و آزادی‌های مدنی ادغام می‌کند. این امتیازات از طریق میانگین‌های وزنی^۴ تجمیع می‌شوند تا ارزش ترکیبی^۵ WCGI کشور را تولید کنند. برای مثال، در سال ۲۰۲۵ کشورهای ژاپن، نروژ و سوئیس در زمره بالاترین امتیازدهندگان بودند [۳۵].
- باوجوداینکه WCGI یک سنجه تطبیقی ارزشمند برای خط‌مشی‌گذاران و سرمایه‌گذاران ارائه می‌دهد، ابهام روش‌شناختی^۶ و تأکید آن بر زیرساخت رسمی حقوقی، به‌جای اجرا یا پیامدهای رفتاری، دقت تحلیلی آن را محدود می‌سازد. ازاین‌رو، WCGI باید به‌عنوان یک شاخص ساختاری در سطح کلان استفاده شود و با ارزیابی‌های سطح شرکت از رفتار هیئت‌مدیره، تمرکز مالکیت و نظارت بر اجرای مقررات تکمیل گردد.

۵-۳. سلامت اداری و حاکمیت شرکتی در شرکت‌های دولتی

درک دقیق مکانیسم‌های سلامت اداری در شرکت‌های دولتی نیازمند گذار از نگاه‌های تقلیل‌گرایانه و پذیرش یک رویکرد سیستماتیک

1. Enabling or Constraining Variables
2. SAHA Corporate Governance and Credit Rating Services Inc
3. Rule of Law and Freedoms Score
4. Weighted Averages
5. Composite Value
6. Methodological Opacity



است که عرصه پیوند مالکیت دولتی و منطق بازار را کالبدشکافی می‌کند. امروزه شرکت‌های دولتی بازیگران قدرتمندی در اقتصاد جهانی هستند؛ به‌نحوی که ۱۰۲ شرکت از ۵۰۰ بنگاه بزرگ اقتصادی جهان را تشکیل می‌دهند و این تعداد از آغاز قرن حاضر سه برابر شده است. با این حال، از آنجا که مالکیت این نهادها غالباً در بخش‌های پرخطری نظیر صنایع استخراجی و زیرساخت‌ها (محل تلاقی بخش عمومی و خصوصی در پروژه‌های کلان) متمرکز است، به‌طور ساختاری در معرض آسیب‌پذیری‌های مرتبط با فساد قرار دارند. مطالعات جهانی نشان می‌دهد که ماهیت دوگانه این شرکت‌ها به‌عنوان بازیگران تجاری و نهادهای عمومی، تضاد منافع پیچیده‌ای خلق می‌کند که خروجی آن اغلب به‌صورت سوءاستفاده از پیوندهای سیاسی و دستکاری اطلاعات مالی نمایان می‌شود [۳۶]. داده‌های کلان در سطح فراملی [۳۷]، [۳۸] نیز اثبات می‌کند که فساد اثری کاملاً نامتقارن بر عملکرد این بنگاه‌ها دارد؛ به‌نحوی که در محیط‌های آلوده به فساد، بهره‌وری نیروی کار و بازده حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های دولتی به‌شدت بیش از هم‌تایان خصوصی آن‌ها افت می‌کند، درحالی که با اعمال کنترل‌های اثربخش، عملکرد این شرکت‌ها می‌تواند با بنگاه‌های خصوصی برابری کرده یا حتی از آن‌ها پیشی بگیرد.

ریشه بسیاری از این ناکارآمدی‌ها در ابهام نهادی و فقدان مرزبندی شفاف میان ریسک‌های مشروع تجاری و تخلفات و جرایم اقتصادی نهفته است. همان‌طور که فیرومانسیه و همکاران (۲۰۲۶) استدلال می‌کنند، تداخل قوانین عمومی و خصوصی به سردرگمی نظارتی و ناکارآمدی رویکردهای صرفاً قهری منجر می‌شود [۳۹].

از منظر خط‌مشی‌گذاری عمومی، ارتقای سلامت اداری در این بنگاه‌ها در گرو رویکردی دوجانبه است که نقطه عزیمت آن سلامت خود نهاد دولت و شیوه ایفای مسئولیت‌های مالکیتی آن است. دولت‌ها موظفاند با ایجاد سپرهای نهادی، تضمین کنند که شرکت‌های دولتی به حیاط‌خلوت تأمین مالی احزاب، بستر حمایت‌های سیاسی یا ابزار ثروتمندوزی‌های شبکه‌ای تنزل نمی‌یابند. تحقق این مهم مستلزم تفکیک دقیق، ساختاری و حقوقی نقش دولت به‌عنوان مالک سهام از سایر شئون حاکمیتی آن نظیر تنظیم‌گری، سیاست‌گذاری کلان و پیگرد قانونی است. راهکار برون‌رفت از این معضل، حرکت به‌سمت مدل‌های اثبات‌شده جهانی است که در آن‌ها کارکردهای مداخله‌جویانه دولت از استراتژی‌های تجاری بنگاه کاملاً ایزوله شده‌اند [۳۹]، [۴۰].

در سطح خردتر و معماری سازمانی، صیانت از استقلال ارکان تصمیم‌گیری شرکت، به‌ویژه هیئت‌مدیره، به‌عنوان هسته مرکزی سلامت سازمانی بسیار حیاتی است. سیاست‌مدارانی که در موقعیت اعمال نفوذ مادی بر شرایط عملیاتی شرکت‌های دولتی هستند، به‌هیچ‌وجه نباید در ترکیب هیئت‌مدیره این شرکت‌ها حضور داشته باشند. مقامات و کارمندان دولتی صرفاً در صورتی مجاز به عضویت در هیئت‌مدیره هستند که واجد صلاحیت‌های حرفه‌ای بوده و مشمول قوانین سخت‌گیرانه تعارض منافع و مقررات پیشگیری از معاملات مبتنی بر اطلاعات نهانی^۱ باشند. همچنین، اعمال یک دوره تنفس^۲ مشخص برای سیاست‌مداران پیشین پیش از تصدی پست‌های راهبری، در کنار الزام به حضور اعضای مستقل غیردولتی و غیرموظف در هیئت‌مدیره، از پیش شرط‌های بنیادین استقرار حاکمیت شرکتی سالم است.

در بعد کنترل‌های داخلی، ارتقای سلامت اداری در گرو استقرار سیستم‌های یکپارچه حاکمیت، مدیریت ریسک و انطباق است. استقرار کنترل‌های داخلی پیشرفته و کیفیت بالای حسابرسی داخلی به‌عنوان یک سیستم هشدار زودهنگام عمل کرده و به‌طور معناداری احتمال وقوع رسوایی‌های مالی را کاهش می‌دهد [۴۱]، [۴۲]. دولت باید این نهادها را به استقرار سیستم‌های یکپارچه مدیریت ریسک ترغیب نماید تا خطرات مرتبط با فساد به‌طور مستمر ارزیابی شوند. تدوین کدهای اخلاقی شفاف، به‌ویژه در حوزه‌های پرخطری نظیر تدارکات و خریدهای دولتی، نظام جبران خدمات، هدایا، و کمک‌های خیریه و حمایت‌های مالی، نقش

1. Insider Trading

2. Cooling-off period

پیشگیرانه مؤثری ایفا می‌کند. کارایی تمامی این ابزارها مستلزم آن است که فرهنگ سازمانی و قوانین به‌گونه‌ای تدوین شوند که اشخاص گزارش‌دهنده تخلفات (افشاگران) از هرگونه برخورد غیرموجه یا تبعات منفی شغلی مصون باشند. بهره‌گیری از فناوری‌های نوین نظیر پلتفرم‌های حکمرانی الکترونیک و تکنولوژی بلاک‌چین برای ثبت تغییرناپذیر تراکنش‌ها و قراردادهای [۴۳]، زیرساخت‌های کنترلی این بخش را دوجندان تقویت می‌کند.

تکمیل‌کننده این زنجیره حکمرانی، استقرار معماری حسابرسی چندلایه اما غیرموازی و پیوند ارگانیک ارزیابی عملکرد با شاخص‌های سلامت اداری است. نهاد مالک باید شرکت‌های دولتی را مکلف سازد تا صورت‌های مالی خود را منطبق بر استانداردهای گزارشگری بین‌المللی، تحت حسابرسی سالانه توسط مؤسسات حسابرسی مستقل خارجی قرار دهند؛ مؤسساتی که باید از نهاد شرکت و سهام‌دار دولتی آن کاملاً مستقل و متمایز باشند. نهادهای عالی حسابرسی دولتی (نظیر دیوان محاسبات) اگرچه رسالت نظارت بر تطابق بودجه و جریان یارانه‌ها را بر عهده دارند، اما نباید جایگزین حسابرسان مستقل خارجی شده و ایجاد موازی‌کاری کنند. از سوی دیگر، تجربیات موفق در آسیای شرقی ثابت می‌کند که ادغام شاخص‌های سنجش یکپارچگی و سلامت سازمانی با سیستم‌های ارزیابی عملکرد، پاداش مدیران و بودجه‌بندی شرکت‌ها، انگیزه‌های ملموسی برای نهادینه‌سازی اخلاق حرفه‌ای خلق می‌کند [۴۴]، [۴۵]، [۴۶]. شواهد مستخرج از کمپین‌های بین‌المللی ضدفساد تأیید می‌کند که استقرار این اصلاحات ساختاری نه تنها الزامی حقوقی برای صیانت از منافع عمومی است، بلکه به‌عنوان کاتالیزور اصلی در ارتقای بهره‌وری عملیاتی، بهبود ارزش شرکت و خلق ثروت ملی عمل می‌کند [۴۷]، [۴۸]، [۴۹].

۳-۶. تلفیق تطبیقی

همان‌گونه که واکاوی الزامات سلامت اداری نشان داد، استقرار حاکمیت شرکتی کارآمد در شرکت‌های دولتی و مصون‌سازی آن‌ها در برابر فساد، صرفاً با دستورالعمل‌های درون‌بنگاهی محقق نمی‌شود، بلکه مستلزم هم‌افزایی کنترل‌های سازمانی با یک بستر مساعد نهادی و حقوقی در سطح کلان است. برای سنجش و درک این درهم‌تنیدگی، شاخص‌های جهانی پیش‌گفته منظومه‌ای یکپارچه را تشکیل می‌دهند که حاکمیت شرکتی را به‌عنوان یک سازه توأمان هنجاری و تجربی کالبدشکافی می‌کند. در این معماری چندسطحی، چارچوب‌های سازمان توسعه و همکاری اقتصادی (OECD) و شبکه بین‌المللی حاکمیت شرکتی (ICGN)، استانداردها و انتظارات هنجاری مطلوب را (از جمله در حوزه شفافیت، مهار تضاد منافع و صیانت از حقوق ذی‌نفعان) در سطوح شرکت و نهاد مالک تعریف می‌کنند، درحالی‌که WGI و WCI معیارهای تجربی-تطبیقی ملموسی را برای ارزیابی کیفیت بستر ملی در اجرای این هنجارها به دست می‌دهند. تعامل ارگانیک بین این ابزارها، بینش نظری عمیقی را برجسته می‌کند که حاکمیت شرکتی مؤثر و مقاوم در برابر فساد، منحصراً از هم‌گرایی طراحی هنجاری، ظرفیت نهادی و اجرای تجربی نشئت می‌گیرد. کشورهایی که در هر چهار چارچوب عملکرد خوبی دارند به‌واسطه حاکمیت قانون مستحکم (WGI)، زیرساخت حکمرانی قوی (WCI) و پایبندی هنجاری (ICGN/OECD) بازارهای سرمایه تاب‌آورتر، اعتماد بیشتر سرمایه‌گذار و شفافیت بالاتر در سطح شرکت را تجربه می‌کنند. برعکس، هرگونه ناهمگونی بین پذیرش رسمی قوانین و اجرای عملی آن‌ها، بیانگر شکافی بنیادین در پیاده‌سازی اصلاحات حکمرانی و مستعد بروز ناکارآمدی‌های اداری است.

۳-۷. معیارها و فرایند انتخاب کشورهای منتخب

تحلیل تطبیقی سازوکارهای حاکمیت شرکتی مستلزم انتخاب کشورهایی است که از یک‌سو در طراحی و اجرای چارچوب‌های کارآمد حاکمیت شرکتی تجربیات موفق و اثبات‌شده‌ای داشته‌اند و ازسوی دیگر، ویژگی‌هایی مشابه با ایران در نظام حقوقی، ساختار



حکمرانی یا وضعیت توسعه‌ای دارند. در پژوهش حاضر، انتخاب کشورهای نمونه بر پایه مجموعه‌ای از معیارهای علمی، نهادی و تحلیلی انجام شده که در اینجا به تفصیل تشریح می‌شود. همچنین وضعیت شاخص‌های جهانی این کشورها و منطق‌های گزینش آنها ارائه می‌گردد تا زمینه تحلیل تطبیقی سازوکارهای حاکمیت شرکتی در ادامه گزارش فراهم شود.

۱-۷-۳. معیارهای انتخاب کشورها

انتخاب کشورهای مورد مطالعه در این پژوهش با تکیه بر چهار معیار اصلی صورت گرفته است که عبارت‌اند از:

۱ **موفقیت در استقرار اصول حاکمیت شرکتی:** نخستین و اصلی‌ترین معیار، عملکرد اثبات‌شده کشور در ارتقای شفافیت، پاسخ‌گویی و حمایت از حقوق سهام‌داران است. شاخص‌هایی نظیر شاخص توسعه بازار سرمایه، شاخص حمایت از سرمایه‌گذاران خرد و ارزیابی‌های سازمان همکاری و توسعه اقتصادی معیارهای کمی برای این موفقیت هستند.

۲ **قربان حقوقی و نهادی:** برای آنکه تجربه‌های موفق قابلیت انتقال و بومی‌سازی داشته باشند، باید ساختار حقوقی، نظام حکمرانی یا الگوی نهادی کشورها تا حدی با ساختار ایران قابل تطبیق باشد. کشورهایی با نظام حقوق مدون^۱، ساختارهای متمرکز یا نیمه‌متمرکز و بازارهای سرمایه در حال توسعه از این منظر مورد توجه قرار گرفتند.

۳ **دسترسی به اطلاعات و مستندات سیاستی:** محدودیت در دسترسی به قوانین، گزارش‌های عملکرد و سیاست‌های اجرایی می‌تواند تحلیل تطبیقی را با چالش مواجه کند. بنابراین، کشورهایی انتخاب شدند که از سطح مناسبی از شفافیت داده‌ای، انتشار عمومی اسناد و گزارش‌های منظم در حوزه حاکمیت شرکتی برخوردارند.

۲-۷-۳. معرفی اجمالی کشورهای منتخب

براساس معیارهای فوق، پنج کشور زیر به‌عنوان نمونه‌های مورد مطالعه انتخاب شده‌اند:

- ۱ **آلمان:** یکی از کشورهای اروپایی با چارچوب حقوقی پیشرفته در زمینه حاکمیت شرکتی و نظام دوگانه هیئت‌مدیره.
 - ۲ **سنگاپور:** کشوری در جنوب شرق آسیا با ساختار حکمرانی متمرکز و سیاست‌های موفق در ارتقای شفافیت بازار سرمایه.
 - ۳ **کره جنوبی:** کشوری در شرق آسیا با تجربه تحول نهادی و اصلاحات گسترده در نظام شرکت‌های خانوادگی و دولتی.
 - ۴ **مالزی:** کشوری در جنوب شرق آسیا با برنامه‌های جامع در زمینه کدهای حاکمیت شرکتی و حمایت از سرمایه‌گذاران خرد.
 - ۵ **انگستان:** کشوری با سابقه طولانی در تدوین کدهای حاکمیت شرکتی و الگویی موفق در نظارت بر شرکت‌های بورسی.
- پنج کشور نهایی شده برای مطالعه تطبیقی شامل آلمان، سنگاپور، کره جنوبی، مالزی و انگستان هستند. در ادامه، وضعیت هر کشور با تطبیق چهار معیار انتخاب، تحلیل می‌شود.

۱. مفهوم نظام حقوق مدون (Civil Law System):

نظام حقوق مدون که در ادبیات حقوقی به‌عنوان نظام حقوق مدون، نظام حقوق رومی-ژرمنی یا به اختصار سیویل‌لا (Civil Law) شناخته می‌شود، یکی از دو خانواده بزرگ حقوقی جهان معاصر (در کنار کامن‌لا یا حقوق عرفی) است.

تعریف و ماهیت اصلی:

در این نظام، منبع اصلی و اولیه حقوق، متون قانونی مدون و مکتوب هستند که توسط نهاد قانونگذاری (مانند مجلس) تدوین و تصویب می‌شوند. در حقیقت، قانون در این سیستم پیش از وقوع واقعه و به‌صورت کلی و انتزاعی وضع می‌گردد.

- **اولویت قانون:** اصل بر آن است که قانون، کامل و جامع است و همه زوایای زندگی اجتماعی و اقتصادی را پوشش می‌دهد.
 - **نقش قاضی:** نقش قاضی در این نظام، عمدتاً تفسیر و اجرای دقیق و بلامنازع قانون است. قاضی به‌ندرت منبع مستقل خلق قاعده حقوقی جدید تلقی می‌شود (بر خلاف نظام کامن‌لا که آرای قضایی سابقه‌ساز هستند).
 - **کدگذاری (Codification):** ویژگی برجسته این نظام، سازمان‌دهی قواعد حقوقی در قوانین مادر (Codes) مانند قانون مدنی، قانون تجارت یا قانون مجازات است. هدف از کدگذاری، ایجاد نظامی منطقی، ساختارمند و قابل دسترس از قواعد حقوقی است.
- نظام حقوقی ایران به‌صورت بنیادین، از نظر ساختاری و فنی، ذیل خانواده حقوق مدون قرار می‌گیرد که ریشه‌های تاریخی آن در دوران مدرن به الگوبرداری از قوانین اروپای قاره‌ای (به‌ویژه فرانسه و بلژیک) باز می‌گردد.

جدول ۳. پنج کشور آلمان، سنگاپور، کره جنوبی، مالزی و انگلستان

کشور	موفقیت در حاکمیت شرکتی	قرابت حقوقی / نهادی با ایران	دسترسی داده‌ها و سیاست‌ها
آلمان	بالا: ساختار دولایه‌ای، امتیاز (۸۶٪) در WCGI	متوسط: حقوق مدون، بوروکراسی قوی	بالا: قوانین و گزارش‌های نظارتی منتشر شده
سنگاپور	بسیار بالا: امتیاز در (۸۵٪) در WCGI	بالا: نظام متمرکز و مقتدر	بالا: گزارش‌های MAS و افشای عمومی
کره جنوبی	بالا: امتیاز در WCGI ۸۴٫۳۹	نسبتاً بالا: ساختار نیمه‌متمرکز	بالا: سامانه‌های افشا و گزارش‌های ACRC
مالزی	بالا: MCGG اجرای و نظارت قوی	بالا: حقوق مدون، بازار سرمایه در حال توسعه	بالا: گزارش‌ها و قوانین شرکت‌ها MCGG
انگلستان	بسیار بالا: سابقه تدوین کدهای جهانی	متوسط: نظام عرفی، نهادهای مستقل	بسیار بالا: گزارش‌های افشای کامل و FRC

مأخذ: همان.

۸-۳. چارچوب سیر مطالعه تطبیقی کشورهای منتخب

به منظور دستیابی به یک تحلیل تطبیقی منسجم و روش‌مند در این پژوهش از یک الگوی بررسی چهاروجهی واحد برای واکاوی تمامی کشورهای منتخب (آلمان، انگلستان، کره جنوبی، مالزی، سنگاپور و ایران) استفاده شده است. این چارچوب تحلیلی یک سیر منطقی را دنبال می‌کند که از ریشه‌های تاریخی آغاز شده، از مجرای تحولات مقرراتی و ابزارهای عملیاتی عبور می‌کند و در نهایت به صورت‌بندی مدل نهایی و امکان‌سنجی انتقال تجربیات ختم می‌شود.

در گام نخست این سیر تحلیلی، هر کشور با واکاوی مبانی ساختاری، تاریخی و نهادی حاکمیت شرکتی مورد بررسی قرار می‌گیرد. این بخش به مثابه زیربنای تحلیل، به کالبدشکافی ریشه‌های حقوقی، بافتار تاریخی توسعه اقتصادی و به‌ویژه ساختار مالکیت غالب در آن کشور می‌پردازد. هدف در این مرحله، تبیین چرایی شکل‌گیری مدل اولیه حکمرانی و شناسایی مسئله نمایندگی خاص آن کشور است؛ خواه این مسئله ناشی از تضاد مدیر و سهام‌دار در بازارهای پراکنده باشد و خواه ناشی از سلطه سهام‌داران بزرگ دولتی یا خانوادگی در بازارهای متمرکز. درک این بستر تاریخی، پیش‌شرط ضروری برای تفسیر صحیح اصلاحات بعدی است.

در گام دوم، پژوهش از ایستایی ساختارها به پویایی تغییرات گذار کرده و تکامل چارچوب مقرراتی و خط‌مشی‌گذاری نهادی را بررسی می‌کند. در این بخش، فرایند گذار از مدل‌های سنتی به نظام‌های مدرن مورد کنکاش قرار می‌گیرد. تمرکز اصلی بر شناسایی نقاط عطف تاریخی و «پنجره‌های فرصت» خط‌مشی‌گذاری به‌ویژه بحران‌های مالی یا شوک‌های اقتصادی است که به‌عنوان تسریع‌کننده اصلاحات عمل کرده‌اند. همچنین، فلسفه تنظیم‌گری دولت‌ها، نحوه تدوین کدهای حاکمیت شرکتی و سیر تحول قوانین از رویکردهای دستوری به رویکردهای مبتنی بر اصول یا بالعکس تشریح می‌شود تا الگوی «مهندسی نهادی» هر کشور و واکنش آن به فشارهای هم‌گرایی جهانی آشکار شود.

در گام سوم، تحلیل به لایه اجرایی و فنی وارد شده و مکانیسم‌های عملیاتی و ابزارهای حکمرانی شرکتی مورد بررسی قرار می‌گیرد. این بخش بر ابزارهای ملموسی تمرکز دارد که برای پیاده‌سازی اصول حکمرانی طراحی شده‌اند و فاصله میان قانون روی کاغذ و عملکرد واقعی را نشان می‌دهند. در اینجا، ساختار و ترکیب هیئت‌مدیره، نقش و کیفیت استقلال مدیران غیرموظف، کارایی نظام‌های حسابرسی و کنترل داخلی و همچنین عمق شفافیت و افشای اطلاعات تحلیل می‌شوند.

این سیر تحلیلی در بخش چهارم با عنوان مدل نهایی، هم‌گرایی کارکردی و قابلیت انتقال تجربیات به سنتز و نتیجه‌گیری راهبردی می‌رسد. در این قسمت، ماهیت مدل کنونی کشور مورد بررسی صورت‌بندی می‌شود.

۹-۳. حاکمیت شرکتی در آلمان

حاکمیت شرکتی در آلمان طی سه دهه گذشته نمونه‌ای بارز از تکامل نهادی پویاست که تحت تأثیر تعامل هم‌زمان فشارهای جهانی‌سازی، اصلاحات مقرراتی اتحادیه اروپا، منطق اقتصاد بازار اجتماعی^۱ و سنت ریشه‌دار ذی‌نفع‌مداری شکل گرفته است. نظام حکمرانی آلمان که ریشه در سرمایه‌داری رایینی^۲ و شبکه‌های درهم‌تنیده بین‌سازمانی (موسوم به Deutschland AG^۳) پس از جنگ جهانی دوم دارد، امروزه به‌سوی یک الگوی ترکیبی حرکت کرده است؛ الگویی که سازوکارهای بازارمحور و سهام‌دارمحور که عمدتاً از پارادایم آنگلو‌ساکسون وام گرفته شده‌اند را با نهادهای دیرپای مشارکت کارگری، هم‌تصمیمی^۴ و نظارت جمعی ادغام می‌کند. این تحول، صرفاً یک جایگزینی کامل نیست، بلکه یک انطباق کارکردی^۵ بوده است. در سطح حقوقی، نهادی و مدیریتی پیچیدگی، عمق و پایداری خاصی به حاکمیت شرکتی آلمان بخشیده است [۵۰]. درک این مدل مستلزم واکاوی عمیق مبانی تاریخی، فرایند خط‌مشی‌گذاری اصلاحی، ابزارهای عملیاتی و در نهایت، الگوی ترکیبی نهایی آن است.

بخش اول: مبانی ساختاری، تاریخی و نهادی حاکمیت شرکتی

ویژگی‌های منحصربه‌فرد نظام حاکمیت شرکتی آلمان، محصول مستقیم بستر تاریخی، سنت حقوقی^۶ و ساختار اقتصادی خاص این کشور است. برخلاف مدل‌های مبتنی بر بازار، مدل آلمانی بر پایه روابط بلندمدت، تأمین مالی مبتنی بر بانک و اجماع ذی‌نفعان بنا شده است.

الف) میراث رایینی، هم‌تصمیمی و ساختار دو لایه‌ای

الگوی سنتی حاکمیت شرکتی آلمان بر سه ستون اصلی استوار بود که مجموعاً به‌عنوان مدل رایینی شناخته می‌شوند:

۱) تأمین مالی مبتنی بر بانک، به‌ویژه از طریق اصل بانک خانگی^۷ که در آن بانک‌ها نه تنها اعتباردهنده، بلکه اغلب سهام‌دار، نماینده در هیئت نظارت و مشاور استراتژیک شرکت بودند.

۲) سهام‌داری متقابل و روابط بلندمدت بین شرکت‌ها (موسوم به Deutschland AG) که شبکه‌ای از مالکیت‌های درهم‌تنیده را به‌ویژه میان بانک‌ها (مانند Deutsche Bank)، بیمه‌ها (مانند Allianz) و غول‌های صنعتی (مانند Daimler و Siemens) ایجاد می‌کرد و عملاً مانعی قوی در برابر تملک‌های خصمانه و ناخواسته^۸ می‌ساخت.

۳) نظام نظارتی دو لایه و مشارکت کارگری در هیئت نظارت [۵۱].

محور معماری حکمرانی آلمان، ساختار هیئت‌مدیره دو سطحی^۹ است که به‌صورت قانونی تفکیک کاملی بین مدیریت اجرایی و نظارت ایجاد می‌کند:

۱. هیئت‌مدیره اجرایی (Vorstand): این هیئت، مسئولیت کامل مدیریت روزمره و راهبری استراتژیک شرکت را برعهده دارد. اعضای آن به‌صورت جمعی^{۱۰} مسئول هستند و توسط هیئت نظارت منصوب، پایش و عزل می‌شوند.

۲. هیئت نظارت (Aufsichtsrat): این هیئت، یک نهاد منحصراً نظارتی است و اعضای آن نمی‌توانند هم‌زمان عضو هیئت اجرایی

1. Soziale Marktwirtschaft

2. Rhineland Capitalism

۳. عبارت "Deutschland AG" یک اصطلاح خاص در ادبیات اقتصاد سیاسی و حاکمیت شرکتی است که به شبکه تاریخی و درهم‌تنیده مالکیت متقاطع (Cross - shareholding) میان بانک‌ها و شرکت‌های بزرگ صنعتی آلمان اشاره دارد.

4. Mitbestimmung

5. Functional Adaptation

6. Civil Law

7. Hausbank

8. Hostile Takeovers

9. Two-Tier Board System

10. Kollegialprinzip

باشند. وظیفه اصلی آن نظارت بر عملکرد هیئت اجرایی، تصویب تصمیمات استراتژیک کلان (مانند سرمایه‌گذاری‌های بزرگ یا تعطیلی واحدها) و انتصاب مدیران اجرایی است.

مهم‌ترین ویژگی هیئت نظارت، اجرای اصل هم‌تصمیمی^۱ است. این اصل، که ریشه در بازسازی اجتماعی آلمان پس از جنگ دارد، مشارکت قانونی و نمایندگی کارکنان در فرایند تصمیم‌گیری‌های کلان شرکت را تضمین می‌کند. براساس قانون هم‌تصمیمی (۱۹۷۶)، در شرکت‌های با بیش از ۲۰۰۰ کارمند، هیئت نظارت باید به‌صورت همسانی نسبی^۲ از نمایندگان سهام‌داران و نمایندگان کارکنان (شامل نمایندگان اتحادیه‌های کارگری) تشکیل شود. اگرچه در صورت بن‌بست در رأی‌گیری، رئیس هیئت نظارت که معمولاً از سوی سهام‌داران انتخاب می‌شود، رأی قاطع (دوگانه) دارد، اما در عمل، این ساختار، فرهنگ اجماع‌سازی^۳ را بر مدیریت تحمیل می‌کند. این نظام با هدف ایجاد نظارت مؤثر، پیشگیری از تمرکز قدرت مدیریتی و تضمین نمایندگی ذی‌نفعان (نه فقط سهام‌داران) طراحی شده است [۵۲].

باوجود مزایای این ثبات نهادی، در دهه ۱۹۹۰ مشخص شد که مالکیت متمرکز، روابط درهم‌تنیده بنگاهی و قدرت بانک‌ها، گاه منجر به عملکرد ضعیف برخی شرکت‌ها در نتیجه کنترل بیش از حد عوامل داخلی، عدم شفافیت و مصونیت مدیران اجرایی از فشارهای بازار سرمایه شده است [۵۳]. این ناکارآمدی‌ها، هم‌زمان با افزایش نیاز به سرمایه بین‌المللی، بستر اصلاحات گسترده دهه ۱۹۹۰ را فراهم کرد.

ب) آغاز دگرگونی نهادی و کاتالیزورهای تحول

موج اصلی اصلاحات حاکمیت شرکتی در آلمان با هدف مدرن‌سازی نظام راینی و نه جایگزینی آن، در اواخر دهه ۱۹۹۰ آغاز شد. تسریع‌کننده اصلی این تحول، مجموعه‌ای از رسوایی‌های شرکتی (مانند Metallgesellschaft در ۱۹۹۳ و ورشکستگی Schneider-Immobilien در ۱۹۹۴)، فشار سرمایه‌گذاران نهادی بین‌المللی (که خواستار شفافیت به سبک آنگلو ساکسون بودند) و نیاز شرکت‌های آلمانی به دسترسی به بازارهای سرمایه جهانی (مانند بورس نیویورک) بود.

اولین گام قانونی مهم، قانون کنترل و شفافیت^۴ در سال ۱۹۹۸ بود. این قانون که مستقیماً در پاسخ به کاستی‌های نظارتی آشکار شده بود، مدرن‌سازی نظارت هیئت‌ها، تقویت مدیریت ریسک و گسترش حقوق سهام‌داران را هدف قرار داده بود [۵۴]. این قانون هیئت نظارت را مکلف به ایجاد کمیته حسابرسی^۵ کرد، مسئولیت حساب‌رسان را افزایش داد و شرکت‌ها را ملزم به ایجاد سیستم‌های مدیریت ریسک داخلی نمود. این قانون، اولین سیگنال جدی از حرکت آلمان به سمت همسویی با هنجارهای بین‌المللی بود.

نقطه عطف کلیدی‌تر، اصلاحات مالیاتی سال ۲۰۰۰ بود که طی آن، مالیات بر عایدی سرمایه^۶ حاصل از فروش سهام شرکت‌ها توسط سایر شرکت‌ها (سهام‌داری متقابل) لغو شد. این اقدام سیاستی، انگیزه اقتصادی اصلی برای حفظ شبکه Deutschland AG را از بین برد. بانک‌ها و بیمه‌ها به تدریج شروع به فروش سهام‌های صنعتی خود کردند، که این امر منجر به باز شدن ساختار مالکیت شرکت‌های آلمانی و افزایش سهام‌شمار آزاد^۷ شد و راه را برای ورود سرمایه‌گذاران نهادی خارجی هموار ساخت.

این دگرگونی نهادی با معرفی آیین‌نامه حاکمیت شرکتی آلمان^۸ در سال ۲۰۰۲، که توسط کمیسیون کروم^۹ تدوین شد، به اوج خود

1. Mitbestimmung

2. Quasi-Parity

3. Consensus-Building

4. Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)

5. Prüfungsausschuss

6. Capital Gains Tax

7. Free Float

8. Deutscher Corporate Governance Kodex (GCGC)

9. Cromme Commission



رسید. این آیین‌نامه، که مبتنی بر قانون نرم^۱ بود، اصول بهترین اقدامات را در زمینه افشا، شفافیت، ساختار هیئت‌مدیره و انطباق در شرکت‌ها نهادینه کرد [۵۵]. پذیرش این آیین‌نامه، نشان‌دهنده نوعی چرخش قراردادی^۲ در حقوق شرکت‌های آلمان بود که براساس آن، منطق قانون و اقتصاد^۳ و تفکر مبتنی بر بازار، در میان دانشگاهیان و قانونگذاران رواج یافت [۵۶].

بخش دوم: تکامل چارچوب مقرراتی و خط‌مشی‌گذاری نهادی

تکامل چارچوب مقرراتی آلمان، داستانی از تعامل پیچیده بین مسیر تحول وابسته به تاریخ و فشارهای هم‌گرایی^۴ ناشی از اتحادیه اروپا و بازارهای مالی جهانی است.

الف) چارچوب قانونی و فلسفه تنظیم‌گری

ریشه‌های حقوقی حاکمیت شرکتی آلمان به نظام‌های اولیه نظارت سهام‌داران بازمی‌گردد. از جمله اصلاحات مهم اولیه، اصلاح قانون شرکت‌های سهامی در سال ۱۸۸۴ بود که حدود اختیار مدیران را محدود و قدرت نظارتی سهام‌داران را افزایش داد [۵۷]. با این حال، چارچوب مدرن عمدتاً توسط قانون شرکت‌های سهامی شکل گرفته که ماهیت قانون سخت^۵ و تجویزی دارد و ساختار دو لایه‌ای و هم‌تصمیمی را اجباری می‌کند.

در کنار این قانون سخت، فلسفه خط‌مشی‌گذاری آلمان به سمت استفاده هوشمندانه از «قانون نرم» حرکت کرد. معرفی آیین‌نامه GCGC در سال ۲۰۰۲، که بر اصل رعایت یا توضیح^۶ استوار بود (اقتباسی هوشمندانه از مدل Cadbury انگلستان)، نقطه عطفی در این زمینه بود. این اصل به شرکت‌ها انعطاف‌پذیری می‌داد تا یا از توصیه‌های آیین‌نامه پیروی کنند یا به دلیل عدم پیروی (انحراف) خود را به صورت شفاف و علنی در گزارش سالیانه توضیح دهند. این مکانیسم، ضمن احترام به تنوع مدل‌های کسب‌وکار (به‌ویژه شرکت‌های خانوادگی یا میتل‌اشتاند^۷)، فشار بازار^۸ را برای انطباق ایجاد کرد.

ب) پویایی خط‌مشی‌گذاری: نقش اتحادیه اروپا و اصلاحات پس از بحران

تحول حاکمیت شرکتی در آلمان صرفاً نتیجه فشارهای بازار نبود، بلکه محصول کنش فعال دولت و به‌ویژه، مهندسی نهادی از

1. Soft Law
2. Contractual Turn
3. Law and Economics
4. Convergence Pressures
5. Hard Law

۶. Explain or Comply: این اصل یک رویکرد محوری و انعطاف‌پذیر در تدوین و اجرای آیین‌نامه‌ها و قوانین حاکمیت شرکتی است. این اصل به‌طور گسترده در اروپا و آسیا (از جمله انگلستان، آلمان و سنگاپور) پذیرفته شده است.

۱. تعریف و مفهوم اصلی

- رعایت یا توضیح: به این معناست که مقررات و توصیه‌های یک آیین‌نامه یا کد حاکمیت شرکتی الزامی مطلق نیستند، بلکه شرکت‌ها دو گزینه اصلی پیش‌رو دارند: رعایت (Comply): شرکت‌ها، توصیه‌های آیین‌نامه را کاملاً اجرا و رعایت کنند.
- توضیح (Explain): اگر شرکت به هر دلیلی (برای مثال به دلیل ساختار کسب‌وکار خاص، اندازه شرکت، یا استراتژی‌های متفاوت) تصمیم بگیرد که یکی از توصیه‌های آیین‌نامه را اجرا نکند، باید به صورت شفاف و عمومی در گزارش سالیانه یا گزارش حاکمیت شرکتی خود دلایل منطقی این انحراف (Deviation) را توضیح دهد.

۲. فلسفه وجودی این اصل (چرا این اصل اهمیت دارد؟)

این رویکرد، در واقع یک تعادل هوشمندانه بین دو روش سنتی مقررات‌گذاری است:

روش	ویژگی
قانون سخت (Hard Law)	قوانین رسمی، الزامی و مدون که عدم رعایت آنها مجازات قانونی دارد (رویکرد «باید انجام شود»).
قانون نرم (Soft Law)	توصیه‌ها، استانداردها و آیین‌نامه‌هایی که شرکت‌ها را به دلیل فشار بازار به انطباق تشویق می‌کنند (رویکرد «بهتر است انجام شود»).

اصل «رعایت یا توضیح»، انعطاف‌پذیری قانون نرم را با فشار پاسخ‌گویی قانون سخت ترکیب می‌کند.

7. Mittelstand
8. Market-Based Shaming

بالا به پایین توسط اتحادیه اروپا بود. دستورالعمل‌های متعدد اتحادیه اروپا، آلمان را مجبور به اصلاح قوانین ملی خود کرد. این شامل دستورالعمل شفافیت^۱ که الزامات افشای دوره‌ای را تشدید کرد، دستورالعمل تملک^۲ که منجر به تصویب قانون تملک آلمان^۳ در سال ۲۰۰۲ شد و مهم‌تر از همه، الزام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس به استفاده از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS) از سال ۲۰۰۵ بود. پذیرش IFRS، که ذاتاً بازارمحور و سهام‌دارمحور است، در تضاد با سیستم حسابداری سنتی آلمان (HGB) بود که بر محافظه‌کاری و حمایت از اعتباردهندگان تأکید داشت [۵۸].

بحران مالی جهانی (۲۰۰۸-۲۰۰۹) نیز تسریع‌کننده مهم دیگری برای اصلاحات بود. این بحران، که ناکامی‌های مدل آنگلو ساکسون (مبتنی بر ارزش سهام‌دار) را آشکار ساخت، به‌طور متناقضی باعث تقویت برخی جنبه‌های مدل رایینی شد. در آلمان، این بحران منجر به اصلاحات قانونی با هدف کنترل «پاداش مدیران اجرایی» شد. قانون تناسب پاداش هیئت اجرایی^۴ در سال ۲۰۰۹ تصویب شد. این قانون، نظارت هیئت نظارت بر بسته‌های پاداش را به‌شدت افزایش داد، آن را به پایداری بلندمدت شرکت (و نه صرفاً قیمت کوتاه‌مدت سهام) مرتبط ساخت و حتی امکان بازپس‌گیری (Clawback) پاداش‌های نادرست اعطا شده را فراهم کرد. این اصلاحات نشان داد که دولت آلمان با افزایش سرمایه‌گذاری خارجی و فشار برای سازوکارهای پاسخ‌گویی بازار هماهنگ بود، اما هم‌زمان تلاش می‌کرد تا از افراط‌گرایی مدل ارزش سهام‌دار جلوگیری کند [۵۹] و [۶۰].

بخش سوم: مکانیسم‌های عملیاتی و ابزارهای حکمرانی شرکتی

در سطح عملیاتی، نظام آلمان مجموعه‌ای از ابزارهای متمایز را برای مدیریت روابط نمایندگی به کار می‌گیرد که با مدل آنگلو ساکسون تفاوت‌های اساسی دارد.

الف) انطباق و اجرای ناهمگون مقررات

یکی از ویژگی‌های کلیدی سیستم آلمان، اجرای انعطاف‌پذیر و گاه ناهمگون مقررات، به‌ویژه آیین‌نامه GCGC است. اصل «رعایت یا توضیح» در عمل به یک ابزار ارتباطی مهم تبدیل شده است. مطالعات نشان می‌دهند که توضیحاتی که شرکت‌ها برای عدم انطباق ارائه می‌دهند، اغلب نه از سر مقاومت در برابر مقررات، بلکه ناشی از همسویی راهبردی با اقدامات شرکت‌های هم‌تا یا ویژگی‌های ساختاری خاص همان شرکت‌هاست [۶۱].

باوجود چارچوب حقوقی، مطالعات نشان می‌دهد که انطباق با GCGC در میان شرکت‌ها یکدست نیست. عواملی چون اندازه شرکت، ترکیب مالکیت (به‌ویژه حضور مؤسس یا خانواده) و میزان بین‌المللی بودن، بر سطح انطباق اثرگذارند [۶۲]. شرکت‌های بزرگ‌تر که در بازارهای بین‌المللی فعال هستند (مانند شرکت‌های عضو DAX ۴۰)، نرخ انطباق بسیار بالایی دارند، زیرا به سیگنال‌دهی به سرمایه‌گذاران خارجی نیاز دارند. در مقابل، شرکت‌های کوچک‌تر یا خانوادگی، ممکن است بخش‌هایی از آیین‌نامه را که با فرهنگ مدیریتی آنها سازگار نیست، توضیح دهند. با وجود این، تحقیقات حاکی از آن است که شرکت‌های آلمانی نرخ انطباق بالایی با GCGC دارند، هرچند انحرافات جزئی عمدتاً در رابطه با حقوق مدیران اجرایی و سقف پرداخت‌های فسخ خدمت همچنان باقی‌است [۶۳].

ب) شفافیت، افشا و گسترش مفهوم گزارشگری

پس از بحران مالی ۲۰۰۷-۲۰۰۹ و با فشار روزافزون اتحادیه اروپا، شرکت‌های آلمانی توجه بیشتری به شفافیت، سازوکارهای انطباق و افشا نشان دادند. چارچوب‌های سنجش برای ارزیابی کیفیت انطباق بر شفافیت، افشا و گزارش‌دهی داوطلبانه به‌عنوان شاخص‌های

1. Transparency Directive
2. Takeover Directive
3. Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)
4. Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG)



کلیدی عملکرد (KPIs) تأکید می‌کنند [۶۴]. این امر به‌ویژه در بخش‌هایی که به‌طور سنتی غیرشفاف بودند، مانند بخش مالی و املاک و مستغلات، مشهود است.

معرفی رژیم نظارتی «سُلونسی II» برای بیمه‌ها، حکمرانی در بخش مالی را تشدید کرد و کاستی‌های نمایان شده توسط بحران ۲۰۰۷-۲۰۰۹ را مورد توجه قرار داد [۶۵]. همچنین، شرکت‌های املاک و مستغلات برای همسویی با بهترین اقدامات جهانی ملزم به ارتقای حرفه‌ای‌گری هیئت‌مدیره، روابط سرمایه‌گذار و استانداردهای ارزش‌گذاری شده‌اند [۶۶]. افشای پاداش مدیران اجرایی نمونه بارز این تحول است. درحالی‌که در مدل سنتی آلمان، پاداش‌ها محرمانه تلقی می‌شد، قوانین جدید (مانند VorstOG) شرکت‌ها را ملزم به افشای فردی و جزئی پاداش اعضای هیئت اجرایی کرد. این سطح از شفافیت، که مستقیماً از مدل انگلوساکسون الگوبرداری شده، ابزاری قدرتمند برای نظارت بازار و سهام‌داران فراهم آورده است.

ج) همسویی نهادی و تعبیه فرهنگی

بوجود تمام اصلاحات بازارمحور، همسویی نهادی یعنی سازگاری ساختارهای حکمرانی با نهادهای گسترده‌تر اجتماعی، اقتصادی و فرهنگی یک ویژگی تعیین‌کننده نظام شرکتی آلمان باقی مانده است. قوت الگوی آلمانی در ظرفیت آن برای انطباق تدریجی بدون تضعیف ذی‌نفع‌مداری بنیادی آن نهفته است. به‌رغم افزایش سرمایه‌گذاری خارجی و نفوذ اصول ارزش سهام‌دار انگلوساکسون، مشارکت کارمندان در تصمیم‌گیری و چانه‌زنی جمعی همچنان فشارهای بازار سرمایه را تعدیل می‌کنند [۵۰].

شواهد تجربی نشان می‌دهد که اگرچه هم‌گرایی حقوقی و مالی (به‌ویژه در سطح شرکت‌های بزرگ بورسی) به سمت الگوی انگلوساکسون رخ داده است، آلمان ویژگی‌های نهادی متمایزی را حفظ می‌کند به‌ویژه تأکید آن بر تصمیم‌گیری مبتنی بر اجماع و مشارکت کارگران [۶۷]. تحلیل تجربی همچنین هم‌گرایی تدریجی نظام آلمان به‌سوی تقدم سهام‌دار را پیش از بحران مالی جهانی نشان می‌دهد، هرچند این روند پس از سال ۲۰۰۸ به‌دلیل تقویت ارزش‌های سنتی ذی‌نفع‌مدار توسط ثبات سیاسی و نهادی کُند شد [۶۸]. بنابراین، فرایند هم‌گرایی عمدتاً کارکردی است نه صوری؛ به این معنا که سازوکارهای حکمرانی آلمان ممکن است اهداف مشابهی با مدل انگلوساکسون (مانند شفافیت و پاسخ‌گویی) را دنبال کنند، اما این اهداف را از طریق ابزارهای نهادی تعبیه‌شده بومی خود (مانند هیئت نظارت دو لایه و هم‌تصمیمی) محقق.

بخش چهارم: مدل نهایی، هم‌گرایی کارکردی و قابلیت انتقال تجربیات

بررسی سه دهه اصلاحات در حاکمیت شرکتی آلمان، نشانگر یک تعادل پویا میان نوآوری‌های ناشی از اصلاحات و تداوم ساختارهای نهادی است. این مدل، در حقیقت، یک تلفیق هوشمندانه است که فراتر از یک اقتباس منفعلانه عمل می‌کند.

الف) مدل نهایی حاکمیت شرکتی: الگوی ترکیبی

لگوی کنونی آلمان، فراتر از مدل رایج دهه ۱۹۸۰ است و اکنون یک نظام ترکیبی در حال تکامل محسوب می‌شود. این مدل، هرچند متکی بر دقت حقوقی و ساختار تجویزی (قانون سخت) است، اما به اصلاحات خط‌مشی‌گذاری مبتنی بر بازار (قانون نرم، مانند آیین‌نامه GCGC) به‌خوبی پاسخ می‌دهد. این نظام در تفسیر مقررات از انعطاف بالایی برخوردار است (با استفاده از اصل رعایت یا توضیح) و به‌دلیل همسویی نهادی و فرهنگی عمیق (به‌ویژه از طریق هم‌تصمیمی) پایداری خود را حفظ کرده است. اصلاحات اعمال شده تحت فشارهای هم‌گرایی جهانی و اروپایی، به‌صورت انتخابی و هدفمند پذیرفته شدند تا نهادهای اصلی حاکمیت را تقویت کنند. نظام دو هیئتی، قوانین هم‌تصمیمی و تأکید بر پاسخ‌گویی نظارتی (به‌جای تمرکز صرف بر پاسخ‌گویی به بازار) همچنان پابرجا مانده‌اند. در همین حال، شفافیت مقرراتی، حقوق سهام‌داران اقلیت و پاسخ‌گویی مدیران اجرایی به‌طور چشمگیری توسعه یافته است. این دوگانگی به آلمان امکان داده است تا رقابت‌پذیری بین‌المللی خود را حفظ کند، بی‌آنکه از تعهد تاریخی خود به مشارکت اجتماعی و شمول‌پذیری ذی‌نفعان عقب‌نشینی کند. مسیر حرکت آلمان به‌وضوح نشان می‌دهد که چگونه

نهادهای ملی ریشه‌دار می‌توانند هنجارهای جهانی را جذب، پالایش و یکپارچه سازند و در عین حال، هویت متمایز حاکمیتی خود را حفظ کنند.

ب) قابلیت بومی‌سازی تجربیات آلمان

تجربه آلمان، به‌عنوان کشوری با نظام حقوقی مدون و ساختار تأمین مالی بانک‌محور، درس‌های بسیار مرتبط‌تری برای ایران در مقایسه با مدل آنگلو‌ساکسون ارائه می‌دهد. موفقیت بومی‌سازی تجربه آلمان برای شرکت‌های دولتی ایران وابسته به یک شرط اساسی یعنی تفکیک نقش دولت مالک از دولت ناظر است.

۱ در سطح ساختار بنگاه، مهم‌ترین تجربه قابل‌انتقال آلمان، تفکیک روشن میان «هیئت اجرایی» و «هیئت نظارت» است. در ایران، به‌ویژه در شرکت‌های بزرگ دولتی، شبه‌دولتی، مدیرعامل تا حدود خیلی زیادی در موقعیت مسلط قرار می‌گیرد، به‌طوری‌که نقش هیئت‌مدیره به‌عنوان بازوی نظارتی کم‌رنگ می‌شود. بومی‌سازی تجربه آلمان می‌تواند در شرکت‌های دولتی با اندازه بزرگ با ایجاد یک لایه نظارتی مستقل آغاز شود؛ به این معنا که ترکیب کنونی هیئت‌مدیره به دو بخش تفکیک شود: یک هیئت اجرایی مسئول اداره روزمره و یک هیئت نظارتی نیمه‌وقت که اعضای آن حق تصدی سمت اجرایی نداشته، فرایند انتصاب و عزل مدیرعامل، تصویب تصمیمات راهبردی و نظارت بر مدیریت ریسک را برعهده دارند. اثر محتمل این اصلاح، کاهش مدیرعامل‌سالاری، تقویت مسئولیت‌پذیری و امکان پایش حرفه‌ای عملکرد مدیران در برابر دولت، سهام‌داران خرد و افکار عمومی است.

۲ اگرچه مدل هم‌تصمیمی آلمان محصول بستر تاریخی منحصربه‌فرد آن کشور است، اما فلسفه اصلی آن یعنی دادن صدای قانونی به ذی‌نفعان کلیدی (مانند کارکنان) در بالاترین سطح نظارتی شرکت می‌تواند الهام‌بخش باشد. این امر می‌تواند به کاهش تضادهای کارگری و همسویی بلندمدت منافع شرکت و کارکنان کمک کند. در بسیاری از شرکت‌ها در ایران، شوراها اسلامی کار، انجمن‌های صنفی و تشکلهای کارگری وجود دارند، اما نقش آنها بیشتر محدود به مذاکره‌های مقطعی بر سر دستمزد و مزایاست و پیوند نهادی با فرایندهای راهبردی شرکت ندارند. بومی‌سازی تجربه آلمان می‌تواند در قالب اختصاص چند کرسی غیرکنترلی برای نمایندگان کارکنان (به معنای واقعی کلمه) در هیئت نظارت / هیئت امناء (با سازوکار انتخابی و نظارت مشخص) طراحی شود، به‌گونه‌ای که این نمایندگان، به اطلاعات مورد نیاز دسترسی پیدا کنند. نتیجه محتمل چنین تغییری، کاهش تعارضات کارگری، مدیریت بهتر بحران‌هاست.

۳ آلمان مدل خود را به‌طور کامل کنار نگذاشت، بلکه آن را مدرنیزه کرد. باید بر انطباق کارکردی و اصلاح نهادهای موجود خود (مانند تقویت نقش نظارتی بانک‌ها به‌عنوان اعتباردهنده و سهام‌دار) تمرکز کند. در ایران نیز، بهترین مسیر، شروع با پایلوت‌سازی در چند شرکت بزرگ دولتی است: شرکت ملی نفت، شرکت‌های مادر تخصصی نیرو و چند بانک دولتی. این پایلوت‌ها باید به‌صورت رسمی زیر ذره‌بین قاعده «رعایت یا توضیح» قرار گیرند، گزارشگری مالی خود را عمومی کنند، هیئت نظارت مستقل داشته باشند و نظام مدیریت ریسک را مستقر کنند. پس از موفقیت این پایلوت‌ها، تجربه به سایر شرکت‌ها گسترش می‌یابد. اثر راهبردی این مسیر، ایجاد یک چرخه یادگیری نهادی است؛ یعنی اصلاحات به‌جای آنکه از بالا و ناگهانی تحمیل شود، درون خود شرکت‌ها تثبیت می‌شود و قابلیت ماندگاری پیدا می‌کند.

در نهایت، آلمان توانست با اصلاح تدریجی و دقیق این تفکیک را ایجاد کند، اما در ایران همچنان دولت، هم مالک است، هم خط‌مشی‌گذار، هم ناظر و هم مداخله‌گر. اگر این تفکیک به‌عنوان اصل بنیادین پذیرفته نشود، هیچ اصلاح نهادی حتی اگر بهترین کدهای حاکمیت شرکتی نوشته شود به نتیجه نمی‌رسد. اثر اجرای این تفکیک، کاستن از تعارض منافع ذاتی، افزایش کارایی بنگاه‌ها، کاهش بار مالی دولت و افزایش اعتماد عمومی به شرکت‌های دولتی است.

۱۰-۳. حاکمیت شرکتی در سنگاپور

نظام حاکمیت شرکتی سنگاپور، نمونه‌ای برجسته از مهندسی نهادی موفق و انطباق‌پذیری عمل‌گرایانه است. این مدل، که در تقاطع سنت حقوق عرفی انگلستان، فرهنگ شایسته‌سالار و فن‌سالار دولتی و اخلاق جمع‌گرای آسیایی قرار گرفته، توانسته است اعتماد بازارهای سرمایه جهانی را جلب نماید و هم‌زمان، اهداف توسعه اقتصادی ملی را از طریق مالکیت گسترده دولتی پیگیری کند. برخلاف بسیاری از اقتصادها که در آن مالکیت دولتی مترادف با عدم کارایی یا مداخله سیاسی تلقی می‌شود، سنگاپور مدلی را توسعه داده که در آن شرکت‌های مرتبط با دولت (GLCs)، به‌ویژه تحت مدیریت هلدینگ تماسک^۱، به‌عنوان پیشگامان شفافیت و بهترین اقدامات حکمرانی عمل می‌کنند. این چارچوب، محصول یک فرایند خط‌مشی‌گذاری آگاهانه، تدریجی و مبتنی بر شواهد است که در پاسخ به بحران‌های منطقه‌ای و فشارهای جهانی، به‌صورت مستمر خود را بازآفرینی کرده است.

بخش اول: مبانی ساختاری، تاریخی و نهادی حاکمیت شرکتی

ویژگی‌های بنیادین نظام حکمرانی سنگاپور عمیقاً در بستر تأسیس دولت‌شهر و فلسفه سیاسی حاکم بر آن دارد. این مبانی، ترکیبی از میراث استعماری انگلستان، یک دولت فن‌سالار مقتدر و بستر فرهنگی خاص است که مجموعاً، زمینه را برای شکل‌گیری یک مدل حکمرانی منحصر به فرد فراهم کرده‌اند.

الف) ریشه‌های حقوقی، میراث فن‌سالارانه و عمل‌گرایی

از منظر تاریخی، نظام حاکمیت شرکتی سنگاپور به‌موازات الگوی رشد اقتصادی دولت‌محور این کشور تکوین یافته است. سنگاپور، به‌عنوان مستعمره سابق انگلستان، وارث نظام حقوق عرفی شد که چارچوب قانونی اولیه را برای حقوق شرکت‌ها و حمایت از مالکیت خصوصی فراهم می‌کرد. با وجود این، پس از استقلال، این چارچوب توسط نخبگان فن‌سالار^۲ و حزب اقدام مردم^۳ تجدید ساختار یافت. این نظام تحت هدایت این نخبگان توسعه یافت و در اصول محوری عمل‌گرایی و کارایی ریشه‌دار شد [۶۹]. حزب اقدام مردم نوعی از حکمرانی را تثبیت کرد که بر انضباط، شایسته‌سالاری و عدم مدارای مطلق در برابر فساد^۴ تأکید می‌ورزید. این ویژگی‌های بنیادین حکمرانی عمومی، به‌تدریج و به شکلی آگاهانه به حوزه مدیریت نهادهای شرکتی نیز تسری یافت و بر ساختار و عملکرد آنها تأثیر گذاشت [۷۰]. این فلسفه عمل‌گرایانه بدین معنا بود که سنگاپور به‌جای پیروی صرف از یک ایدئولوژی خاص (چه لیبرالیسم بازار آزاد و چه سوسیالیسم دولتی)، رویکردی را در خط‌مشی‌گذاری اتخاذ کرد که آنچه کارآمد است را مبنای عمل قرار می‌داد.

ب) ساختار مالکیت: سلطه شرکت‌های مرتبط با دولت (GLCs) و مدل تماسک

در سطح ساختاری، از منظر شرکتی، سنگاپور به‌شدت تحت تأثیر حضور گسترده شرکت‌های مرتبط با دولت^۵ و صندوق‌های ذخیره ارزی دولتی نظیر تماسک هلدینگ^۶ شکل گرفته است. این ساختار، سنگاپور را در دسته‌بندی اقتصادهای با مالکیت متمرکز قرار

1. Temasek

2. Technocratic Elite

۳. حزب اقدام مردم (Party Action s'People یا PAP): حزب سیاسی حاکم در سنگاپور است که نقشی محوری در تاریخ، استقلال و تبدیل این دولت‌شهر به یک قدرت اقتصادی جهانی داشته است. این حزب از سال ۱۹۵۹ (پیش از استقلال کامل) تا به امروز قدرت را در دست داشته است.

4. Zero Tolerance for Corruption

5. Government-Linked Companies (GLCs)

۶. تماسک هلدینگ (Holdings Temasek) یک صندوق ثروت ملی (Fund Wealth Sovereign) و شرکت هلدینگ سرمایه‌گذاری دولتی سنگاپور است. این نهاد، یکی از کلیدی‌ترین بازیگران اقتصادی محسوب می‌شود و نقش حیاتی در مدیریت دارایی‌های استراتژیک دولت ایفا می‌کند.

در سنگاپور، دو نهاد اصلی مدیریت ثروت دولتی وجود دارد:

- **سازمان سرمایه‌گذاری دولتی سنگاپور (GIC):** صندوقی سنتی‌تر است که عمدتاً ثروت حاصل از مازاد بودجه را برای حفظ ارزش و کسب بازده محافظه‌کارانه مدیریت می‌کند.

- **تماسک هلدینگ:** یک سرمایه‌گذار فعال و صاحب سهام است. این شرکت اغلب سهام‌های کنترلی یا استراتژیک در شرکت‌ها نگه می‌دارد و هدفش نه فقط حفظ سرمایه، بلکه شکل‌دهی به قهرمان‌های ملی و توسعه کسب‌وکارهای با پتانسیل رشد بالاست.

نقش در حاکمیت شرکتی

می‌دهد، با این تفاوت که مالک مسلط، دولت (از طریق هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری خود) است. سازوکارهای حاکمیت شرکتی این نهادهای پیشرو، به‌عنوان الگوهای نهادی کارایی و پاسخ‌گویی در سطح ملی تثبیت شده‌اند [۷۱]. مدل تماسک، که در سال ۱۹۷۴ برای نگهداری و مدیریت حرفه‌ای سرمایه‌گذاری‌های دولت در شرکت‌های تجاری تأسیس شد، هسته مرکزی این مدل است. این شرکت‌ها به‌وضوح نقش ترکیبی دولت را به نمایش می‌گذارند: دولت هم به‌عنوان تنظیم‌گر و هم به‌عنوان سهام‌دار اصلی عمل می‌کند. این هم‌زیستی باعث شده است تا منافع عمومی (توسعه ملی، اشتغال، رقابت‌پذیری) با عملکرد شرکتی (سودآوری، کارایی) از طریق اعمال کنترل راهبردی و هدفمند و از طریق مداخله اجرایی مستقیم در امور روزمره، همسو گردد. دولت از طریق انتصاب هیئت مدیره‌های حرفه‌ای و پاسخ‌گو ساختن آنها براساس معیارهای عملکردی شفاف، از شرکت‌های زیرمجموعه خود فاصله عملیاتی ایجاد می‌کند.

ج) اخلاق اجتماعی و بنیادهای فرهنگی

در سطح بنیادین، حاکمیت شرکتی در سنگاپور عمیقاً تحت تأثیر اخلاق اجتماعی آسیایی^۱ قرار دارد. این اخلاق، که ریشه در ارزش‌های کنفوسیوسی دارد، بر هماهنگی، نظم اجتماعی، احترام به اقتدار و مسئولیت جمعی تأکید می‌ورزد. این اولویت‌بندی، فراتر از تقدم سهام‌دار فردی که خصیصه اصلی مدل آنگلو ساکسون است، عمل می‌کند [۷۲]. این بنیان فرهنگی-اجتماعی، نظام حکمرانی سنگاپور را به‌وضوح از مدل آنگلو ساکسون متمایز می‌سازد. درحالی‌که مدل غربی بر تضاد منافع و سازوکارهای نظارتی برای مهار فرصت‌طلبی مدیران تمرکز می‌کند، الگوی سنگاپور بر همسویی منافع و اعتماد به نخبگان شایسته‌سالار استوار است تا در جهت منافع جمعی (هم شرکت و هم جامعه) عمل کنند. با وجود این تمایز، این نظام توانسته است گشودگی کافی را برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی و حفظ اعتبار بین‌المللی خود حفظ کند، عمدتاً به این دلیل که نظم و انضباط فرهنگی را با شفافیت و حاکمیت قانون انگستانی ترکیب کرده است.

بخش دوم: تکامل چارچوب مقرراتی و خط‌مشی‌گذاری نهادی

فرایند خط‌مشی‌گذاری در سنگاپور، واکنشی مستقیم به نیازهای اقتصادی و بحران‌های خارجی بوده است. این کشور به‌جای اتخاذ رویکردی منفعلانه، همواره در خط مقدم اصلاحات مقرراتی در آسیا قرار داشته است.

الف) نقاط عطف تحول: بحران مالی آسیا و چرخش نهادی

تحول نهادی در حاکمیت شرکتی سنگاپور پس از بحران مالی آسیا در سال ۱۹۹۷ آغاز شد. این بحران، که ضعف‌های ساختاری مدل‌های حکمرانی مبتنی بر روابط و عدم شفافیت در بسیاری از اقتصادهای آسیایی را آشکار ساخت، سنگاپور را به این نتیجه رساند که برای حفظ جایگاه خود به‌عنوان یک مرکز مالی جهانی، نیازمند نظارت مقرراتی قوی‌تر و اقدامات مالی شفاف‌تر است. دولت سنگاپور، با درک این آسیب‌پذیری، به‌سرعت دست به کار شد. در سال ۱۹۹۹، سه کمیته تخصصی برای بازنگری کامل چارچوب‌های حاکمیت شرکتی، افشا و حسابداری تشکیل شد. این اقدام منجر به تأسیس آیین‌نامه حاکمیت شرکتی^۲ در سال ۲۰۰۱ گردید که شروع یک رویکرد رسمی شده به مقررات شرکتی را رقم زد [۷۳]. این دوره با همسویی تدریجی با اصول سازمان توسعه و همکاری

حضور تماسک به‌عنوان سهام‌دار اصلی در شرکت‌های مرتبط با دولت (GLCs)، یکی از پایه‌های اصلی نظام حکمرانی شرکتی سنگاپور است. تماسک از طریق هیئت‌مدیره خود، اصول زیر را در این شرکت‌ها تقویت می‌کند:

- شفافیت و پاسخ‌گویی بالا.
- شایسته‌سالاری در مدیریت.
- انضباط مالی و عملیاتی.

1. Asian Communitarian Ethos
2. Code of Corporate Governance



اقتصادی (OECD)، البته با انطباق‌های متنی مهم با واقعیت‌های ساختار مالکیت متمرکز و محیط شرکتی مرتبط با دولت در سنگاپور، مشخص شد [۷۴]. این آیین‌نامه، به‌جای رویکرد تجویزی، فلسفه «رعایت یا توضیح» مدل انگستانی را اتخاذ کرد که با روح عمل‌گرایانه سنگاپور همخوانی داشت.

ب) پویایی خط‌مشی‌گذاری: انطباق تدریجی و مبتنی بر شواهد

فرایند خط‌مشی‌گذاری در حوزه حاکمیت شرکتی سنگاپور، تجلی بارزی از همسویی نهادی^۱ است. به عبارت دیگر، وجود سازگاری عمیق، عامدانه و هماهنگ بین ساختارها و قوانین حاکمیت شرکتی و بستر نهادی، فرهنگی و اداری گسترده‌تر یک کشور است. این فرایند همچنان دارای ویژگی‌هایی چون تمرکز بالا، شواهد-محوری^۲ و مشورتی بودن است و به‌طور منظم از نهادهایی نظیر شورای حاکمیت شرکتی^۳، سازمان پولی سنگاپور^۴ و ذی‌نفعان کلیدی صنعت ورودی دریافت می‌کند [۷۳].

دستور کار اصلاحات دولت مبتنی بر اصل انطباق‌گرایی تدریجی^۵ یعنی اتخاذ تعدیل‌های کوچک و پیوسته به‌جای اعمال تغییرات عمده و ناگهانی است. آیین‌نامه ۲۰۰۱ بارها در سال‌های ۲۰۰۵، ۲۰۱۲ و ۲۰۱۸ مورد بازنگری و ارتقا قرار گرفت. برای مثال، بازنگری ۲۰۱۲ بر تقویت استقلال هیئت‌مدیره و افشای پاداش‌ها تمرکز داشت و بازنگری ۲۰۱۸ به سمت رویکرد «رعایت یا توضیح» سخت‌گیرانه‌تر (که در آن توضیحات باید معنادار باشند) و محدود کردن دوره تصدی مدیران مستقل حرکت کرد. این رویکرد تضمین می‌کند که اصلاحات نهادی، ثبات نظام را حفظ کرده و هم‌زمان ارتباط و انطباق مستمر آن با تحولات بازارهای جهانی را تضمین‌کنند.

ج) همسویی فرهنگی، شایسته‌سالاری و منطق تنظیم‌گری

همسویی نهادی همچنین بازتاب‌دهنده هم‌بستگی پایدار بین نظام‌های حاکمیت شرکتی و عمومی سنگاپور است. هر دو تحت منطق شایسته‌سالاری، فن‌سالاری و پاسخ‌گویی اندازه‌گیری‌شده عمل می‌کنند [۷۰]. تنظیم‌گران سنگاپور (MAS و ACRA) به‌عنوان نهادهایی بسیار معتبر، حرفه‌ای و مستقل از نفوذ سیاسی شهرت دارند. این اعتبار، سنگ‌بنای اعتماد بازار است. تفسیر مقرراتی دولت اغلب منعکس‌کننده یک رویکرد ابزاری است: قانون به‌عنوان ابزاری برای مدیریت اقتصادی و همسویی خط‌مشی. برای مثال، مدل تماسک نشان می‌دهد که چگونه شرکت‌های دولتی می‌توانند ضمن پیگیری اهداف راهبردی ملی، به اصول قانون شرکتی پایبند باشند [۷۱]. این مدل مرز سنتی بین حقوق عمومی و خصوصی را مخدوش می‌کند که بازتاب‌دهنده خط‌مشی عمل‌گرایی حکمرانی سنگاپور به‌جای خلوص ایدئولوژیک است.

بخش سوم: مکانیسم‌های عملیاتی و ابزارهای حکمرانی شرکتی

نظام سنگاپور بر مجموعه‌ای از ابزارهای قانونی، نظارتی و بازارمحور استوار است که با دقت برای دستیابی به شفافیت و انضباط طراحی شده‌اند.

الف) چارچوب قانونی و نهادهای نظارتی

حاکمیت شرکتی سنگاپور متکی بر یک زیرساخت قانونی مستحکم است که به‌طور نظام‌مند قانون شرکت‌ها، مقررات اوراق بهادار و نظارت اداری را در هم ادغام می‌کند. دو قانون اصلی عبارتند از:

۱. Affinity Institutional: این مفهوم نشان می‌دهد که نهادهای جدید یا اصلاح‌شده، از نظر فلسفی و عملیاتی، با نهادهای موجود در جامعه و دولت همخوانی و پیوستگی دارند، نه اینکه با آنها در تضاد باشند. همسویی نهادی در مورد حاکمیت شرکتی سنگاپور به معنای آن است که قوانین و آیین‌نامه‌های مربوط به شرکت‌ها، به‌طور تصادفی ایجاد نشده‌اند، بلکه عامدانه طراحی شده‌اند تا با مبانی کلان کشور سازگار باشند.

2. Evidence-Based
3. Corporate Governance Council
4. Monetary Authority of Singapore (MAS)
5. Gradual Adaptation

۱. قانون شرکت‌ها^۱ که براساس قانون عرفی انگلستان تدوین شده و چارچوب حقوقی اساسی برای تأسیس، اداره و وظایف مدیران^۲ را مشخص می‌کند.

۲. قانون اوراق بهادار و آتیه^۳ که الزامات افشای مستمر برای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، معاملات نهانی^۴ و نظارت بر بازار سرمایه را پوشش می‌دهد.

اجرای این قوانین توسط سه نهاد اصلی صورت می‌گیرد:

سازمان پولی سنگاپور که نقش بانک مرکزی و تنظیم‌گر یکپارچه بخش مالی (شامل: بانک‌ها، بیمه‌ها و بازار سرمایه) را برعهده دارد. MAS مسئول اجرای قانون اوراق بهادار و آتیه است.

● اداره تنظیم مقررات حسابداری و شرکتی^۵ که مسئول اجرای قانون شرکت‌ها، ثبت شرکت‌ها و نظارت بر حرفه حسابداری و حسابرسی است.

● بورس سنگاپور^۶ که به‌عنوان یک تنظیم‌گر خط مقدم عمل می‌کند و قوانین پذیرش و افشا را برای شرکت‌های بورسی تدوین و اجرا می‌کند.

این نهادها به‌عنوان نهادهای اصلی اعمال قانون و نظارت فعالیت می‌کنند [۷۵]. حاکمیت قانون شرکتی در سنگاپور از طریق ترکیبی از اجرای رسمی قانونی (مانند جریمه‌های سنگین برای معاملات نهانی) و رهنمودهای اداری غیررسمی به اجرا در می‌آید. این رویکرد به تنظیم‌گران این امکان را می‌دهد که ضمن حفظ اعتبار خود، از افراط مقرراتی اجتناب ورزند و یک تعادل عمل‌گرایانه ایجاد کنند.

ب) شفافیت و افشا به‌عنوان سنگ بنا

شفافیت، سنگ‌بنای اخلاق حکمرانی سنگاپور و عامل اصلی جذب سرمایه خارجی است. سنگاپور به‌طور مستمر در رتبه‌بندی‌های جهانی شفافیت و سهولت کسب‌وکار در رده‌های بالا قرار می‌گیرد. چاروونگ و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهش خود نشان دادند که در شرکت‌های سنگاپوری، میان شفافیت و پدیده انتخاب نامطلوب در بازار سهام، رابطه‌ای معکوس وجود دارد. این بدان معناست که هرچه شرکت‌ها، اطلاعات شفاف‌تر و بیشتری منتشر کنند، احتمال بروز انتخاب نامطلوب کاهش می‌یابد. انتخاب نامطلوب وضعیتی است که در آن، خریداران یا سرمایه‌گذاران به‌دلیل ناهمسانی اطلاعات نمی‌توانند کیفیت واقعی سهام یا دارایی‌ها را به‌درستی تشخیص دهند و در نتیجه، دارایی‌های خوب از بازار خارج شده و دارایی‌های ضعیف باقی می‌مانند. بنابراین، یافته‌های این محققان تأیید می‌کند که استانداردهای بالای افشای اطلاعات در سنگاپور، مستقیماً به افزایش کارایی بازار و کاهش ناکارآمدی‌های ناشی از عدم تقارن اطلاعات منجر می‌شود [۷۶]. این رابطه از طریق اصلاحات مستمر در تعهدات افشا (مانند افشای دقیق پاداش مدیران اجرایی براساس اجزای آن) و کیفیت حسابرسی (تحت نظارت ACRA) و همچنین دیجیتالی‌سازی پرونده‌های شرکتی برای تقویت دسترسی عمومی، تقویت شده است.

ج) انطباق پویا: از استقلال هیئت‌مدیره تا حکمرانی دیجیتال

اصلاحات نهادی به ساختار هیئت‌مدیره نیز تعمیم یافت و موجب تأکید فزاینده‌ای بر استقلال مدیران شد. آیین‌نامه سنگاپور، مانند هم‌تایان آنگلوساکسون خود، بر اهمیت حضور مدیران مستقل غیر اجرایی در هیئت‌مدیره و کمیته‌های کلیدی (حسابرسی، انتصابات و پاداش) تأکید دارد. بااین‌حال، همانگونه که تسویی-آخ و یوشیکاوا (۲۰۱۵) تصریح کردند، مفهوم استقلال در بستر سنگاپور

1. Companies Act
2. Fiduciary Duties
7. Securities and Futures Act (SFA)
4. Insider Trading
5. Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA)
6. Singapore Exchange (SGX)



دستخوش بازتفسیر قرار گرفت؛ به گونه‌ای که این مفهوم نه تنها شامل نقش نظارتی صرف می‌شود، بلکه نقش تأمین منابع و ارتباطات شبکه‌ای را نیز دربرمی‌گیرد. تأمین منابع به این معناست که مدیران مستقل، با استفاده از اعتبار، دانش تخصصی و شبکه‌های ارتباطی ارزشمند خود، منابع ضروری مانند دسترسی به سرمایه، اطلاعات حیاتی بازار و ارتباطات سیاسی را برای شرکت فراهم می‌کنند که این امر به‌ویژه در محیط‌های اقتصادی آسیا بسیار حیاتی است. این تعدیل، بازتاب‌دهنده انطباق ظریف و عمل‌گرایانه ایدئال‌های حکمرانی غربی با اقتضائات ارتباطی محلی سنگاپور است [۷۷].

انطباق پویای سنگاپور در واکنش به روندهای جهانی نظیر ادغام ESG (محیط زیستی، اجتماعی و حکمرانی) و توسعه حکمرانی دیجیتال به‌وضوح مشهود است. بورس سنگاپور، گزارشگری پایداری^۱ را براساس مبنای «رعایت یا توضیح» برای همه شرکت‌های بورسی الزامی کرده است. ابتکار ملت هوشمند^۲ این کشور، که پاسخ‌گویی دیجیتال و شفافیت الگوریتمی را ترویج می‌دهد، نمونه بارزی از هم‌گرایی سازوکارهای حاکمیت شرکتی و عمومی محسوب می‌شود [۷۸].

بخش چهارم: مدل نهایی، هم‌گرایی کارکردی و قابلیت انتقال تجربیات

مدل سنگاپور، یک الگوی ترکیبی منحصربه‌فرد است که درس‌های مهمی برای اقتصادهای نوظهور، به‌ویژه کشورهایی که دارای بخش دولتی گسترده هستند، ارائه می‌دهد.

الف) مدل نهایی: الگوی ترکیبی دولت‌محور و بازارپذیر

مدل حاکمیت شرکتی سنگاپور به بهترین وجه به‌عنوان یک الگوی ترکیبی از سنت‌های آنگلو-ساکسون (حقوق عرفی، شفافیت بازار و حمایت از سهام‌دار) و آسیایی-اجتماعی (جمع‌گرایی و شایسته‌سالاری) توصیف می‌شود که توسط نهادهای دولتی قوی و عمل‌گرایی قانونی تعدیل شده است. این مدل، هنجارهای شفافیت و پاسخ‌گویی حکمرانی لیبرال را با هماهنگی راهبردی نمونه دولت‌های توسعه‌گرا ترکیب می‌کند [۷۹]. موفقیت آن بر پایه یک رابطه هم‌افزا بین دولت، نهادهای بازار و کنشگران شرکتی است که هر یک از طریق یک تعادل اعتماد و نظارت، دیگری را تقویت می‌کند.

راهبرد هم‌گرایی^۳ سنگاپور ماهیتی انتخابی و کارکردی دارد. این کشور هنجارهای حکمرانی جهانی نظیر چارچوب OECD و اصول بازل^۴ برای بانکداری را پذیرفته، اما آنها را با واقعیت‌های محلی مالکیت متمرکز و مشارکت دولتی به دقت تطبیق می‌دهد [۷۴]. سنگاپور به جای هم‌گرایی صوری^۵ (کپی کردن قوانین)، به دنبال هم‌گرایی کارکردی بوده است؛ یعنی دستیابی به نتایج مشابه (مانند کارایی و اعتماد بازار) از طریق مکانیسم‌های بومی‌سازی شده.

ب) مدل تماسک به‌مثابه تجلی حکمرانی دولتی کارآمد

اثربخشی مدل سنگاپور به بهترین شکل در عملکرد هلدینگ تماسک قابل مشاهده است. این نهاد نشان می‌دهد که مالکیت دولتی می‌تواند با استانداردهای بالای حاکمیت شرکتی همراه باشد. همان‌طور که چن (۲۰۱۴) اشاره می‌کند، اثربخشی نهادهایی مانند تماسک ناشی از یک فرهنگ حکمرانی خودانضباط‌دهنده^۶ است که در یک دستگاه دولتی معتبر و عاری از فساد نهادینه شده و صرفاً از قوانین مدون یا ساختارهای هیئت‌مدیره نشئت نمی‌گیرد [۷۱].

تماسک به‌عنوان یک سهام‌دار فعال عمل می‌کند، اما در مدیریت روزمره شرکت‌های زیرمجموعه خود مداخله سیاسی نمی‌کند. این

1. Sustainability Reporting
2. Smart Nation
3. Convergence Strategy
4. Basel Principles
5. Formal Convergence
6. Self-Disciplining

هلدینگ به صورت داوطلبانه گزارش‌های مالی حسابرسی شده جامعی را منتشر می‌سازد که سطح شفافیت آن اغلب فراتر از بسیاری از شرکت‌های خصوصی است. این الگوی مالکیت تجاری^۱ دولت، سنگاپور را قادر ساخته تا از دارایی‌های عمومی برای توسعه ملی بهره ببرد، بی‌آنکه قربانی ناکارآمدی‌های رایج در بخش دولتی شود.

ج) جمع‌بندی و قابلیت بومی‌سازی تجربیات

مدل سنگاپور به راحتی قابل انتقال نیست. زیرا به شدت به بستر تاریخی، فرهنگی (شایسته‌سالاری و فسادگریزی) و سیاسی (دولت باثبات و مقتدر) خود وابسته است. با وجود این، تجربه سنگاپور، درس‌های خط‌مشی‌گذاری ارزشمندی ارائه می‌دهد:

۱- یکی از مهم‌ترین درس‌های عملیاتی سنگاپور، ایده دولت سهام‌دار، نه دولت مدیر است که در مدل تماسک متبلور شده است. در ایران نیز می‌توان بخش عمده‌ای از سهام دولت در شرکت‌های بزرگ که اکنون به صورت پراکنده در اختیار وزارتخانه‌ها، صندوق‌ها و نهادهای مختلف است، ذیل چند هلدینگ تخصصی و حرفه‌ای متمرکز کرد. این هلدینگ‌ها، مشابه تماسک، مأموریت کاملاً تجاری و توسعه‌ای خواهند داشت و در سطح حقوقی و نهادی، از دستگاه‌های خط‌مشی‌گذار جدا می‌شوند. اثر عملی چنین اصلاحی، کاهش مداخله‌های موردی و دستوری، کاهش تعارض منافع خط‌مشی‌گذار-مالک و افزایش امکان ارزیابی عملکرد مدیران براساس شاخص‌های روشن مالی و عملیاتی است.

۲- قابلیت بومی‌سازی تجربیات حاکمیت شرکتی سنگاپور برای حاکمیت شرکت‌های دولتی به معنای انتقال «منطق» و «کارکرد» این الگو است. سنگاپور نشان داده است که می‌توان در عین حفظ مالکیت گسترده دولتی، با تفکیک دقیق نقش دولت مالک از دولت ناظر و مدیر، شرکت‌های دولتی را در منطق بازار، شفافیت و پاسخ‌گویی نگه داشت. در ایران نیز که بخش بزرگی از اقتصاد در قالب شرکت‌های دولتی، عمومی و شبه‌دولتی اداره می‌شود، یکی از چالش‌ها ضعف معماری حاکمیت شرکتی در این شرکت‌هاست؛ یعنی جایی که وزارتخانه یا نهاد بالادست، هم مالک است، هم تنظیم‌گر، هم انتصاب‌کننده مدیران و هم ذی‌نفع سیاسی. بومی‌سازی تجربه سنگاپور یعنی طراحی سازوکاری که این گره نهادی را با «تفکیک نقش‌ها» و «نهادهای واسطه حرفه‌ای» باز کند، بدون آنکه لزوماً مالکیت دولتی را به صورت گسترده واگذار کند.

۳- کاربرد دیگر تجربه سنگاپور در بومی‌سازی حاکمیت شرکتی، بازطراحی نظام انتصاب و ارزیابی هیئت‌مدیره‌ها و مدیران عامل است. در سنگاپور، اگرچه دولت از طریق تماسک سهام‌دار اصلی است، اما انتصاب مدیران در چارچوب معیارهای شایسته‌سالار، سوابق حرفه‌ای و بدون مداخله سیاسی کوتاه‌مدت انجام می‌شود و دوره‌های تصدی، حدود تضاد منافع و استقلال نسبی اعضای هیئت‌مدیره تعریف شده است. در ایران، برای شرکت‌های دولتی غیر بورسی (در شرایطی که امکان و قابلیت بورسی شدن وجود ندارد) می‌توان با ایجاد «کمیته‌های انتصابات حرفه‌ای» و همچنین ایجاد شناسنامه مدیریتی برای افراد و الزام به انتشار عمومی معیارهای انتخاب و سوابق مدیران منصوب، به تدریج منطق شایسته‌سالاری را جایگزین منطق سهم‌خواهی سیاسی و جناحی کرد و از جابه‌جایی بی‌مورد اشخاص و شرکت‌ها تا حدودی جلوگیری کرد. اثر این اصلاح، کاهش نوسان‌های شدید مدیریتی با هر تغییر دولت، افزایش ثبات راهبردی شرکت‌های دولتی و کاهش انگیزه مدیران برای تصمیمات کوتاه‌مدت به منظور جلب رضایت مقامات منصوب‌کننده خواهد بود.

۴- درس دیگر سنگاپور برای ایران در حوزه حاکمیت شرکت‌های دولتی، تبدیل «شفافیت دیجیتال» به ستون فرعی حاکمیت شرکتی است. سنگاپور با ابتکارهایی نظیر «ملت هوشمند» و گزارشگری دیجیتال، دسترسی به اطلاعات شرکتی را برای شهروندان، سرمایه‌گذاران و پژوهشگران تسهیل کرده است. در ایران نیز می‌توان با طراحی یک «درگاه ملی حاکمیت شرکت‌های دولتی» تمام صورت‌های مالی حسابرسی شده، قراردادهای بزرگ، اطلاعات هیئت‌مدیره و مدیران عامل، گزارش‌های حاکمیت شرکتی و شاخص‌های عملکردی شرکت‌های دولتی را در یک سامانه واحد و قابل جستجو منتشر کرد. این اقدام، اگر با الزام قانونی و ضمانت اجرا همراه باشد، اثر دوگانه‌ای خواهد داشت: از یک سو ریسک فساد، تعارض منافع و رانت‌جویی را کاهش می‌دهد و از سوی دیگر، به



دستگاه‌های نظارتی (مجلس، دیوان محاسبات، رسانه‌های مستقل و جامعه علمی) امکان می‌دهد کیفیت حکمرانی این شرکت‌ها را به صورت مستمر رصد کنند.

۵ در عین حال، بومی‌سازی تجربه سنگاپور برای شرکت‌های دولتی بدون در نظر گرفتن محدودیت‌ها و تفاوت‌های زمینه‌ای، خطای سیاستی خواهد بود. بنابراین، اصلاحات حاکمیت شرکتی در ایران باید مرحله‌بندی شده، واقعی و از بالا به پایین، اما با مکانیسم‌های پاسخ‌گویی از پایین به بالا همراه باشد. نقطه شروع معقول، چند شرکت بزرگ دولتی است که هم سهم بالایی در اقتصاد دارند و هم در معرض دید افکار عمومی هستند. برای مثال، چند شرکت مادر تخصصی در نفت، نیرو، معدن و بانکداری. اجرای پایلوت کد حاکمیت شرکتی، تشکیل هیئت‌مدیره‌های حرفه‌ای، اعمال اصل «رعایت یا توضیح» و انتشار گزارش‌های شفاف در این شرکت‌ها، امکان یادگیری نهادی را فراهم می‌کند.

در نتیجه، چارچوب حاکمیت شرکتی سنگاپور نشان می‌دهد که کارایی نهادی، خط‌مشی‌گذاری انطباقی و تعهد قاطع به شفافیت می‌توانند با سرمایه‌داری دولت‌محور هم‌زیستی داشته باشند. این الگو، نمونه‌ای از یک مسیر متمایز مدرن‌سازی حاکمیت است: مسیر دستیابی به هم‌گرایی کارکردی بدون انطباق صوری، اصلاح تدریجی بدون گسست نهادی و پاسخ‌گویی عمومی بدون تضعیف راهبری استراتژی.

۱۱-۳. حاکمیت شرکتی در کره جنوبی

نظام حاکمیت شرکتی در کره جنوبی، نمونه‌ای برجسته و پیچیده از تکامل نهادی در بستر اقتصادهای نوظهور موفق است. این نظام، نشان‌دهنده مسیری تحولی است که با انعطاف‌پذیری نهادی، هم‌گرایی عمل‌گرایانه و شفافیت در حال تکامل تعریف می‌شود. برخلاف مدل‌های کلاسیک غربی که در طول قرن‌ها تکامل یافته‌اند، الگوی کره‌ای محصول فشردگی زمان و مکان در فرایند توسعه است؛ جایی که سنتز منحصربه‌فردی از ساختارهای سنتی دولت توسعه‌گرا با اصول مدرن پاسخ‌گویی و حمایت از سهام‌داران شکل گرفته است. درک حاکمیت شرکتی در کره جنوبی بدون شناخت تعامل عمیق میان دولت، خانواده‌های تجاری بزرگ و بازارهای مالی جهانی امکان‌پذیر نیست. این نوشتار در چهار بخش اصلی، ابعاد تاریخی، حقوقی، سیاسی و ساختاری این نظام را با جزئیات دقیق واکاوی می‌کند.

بخش اول: مبانی ساختاری، تاریخی و نهادی حاکمیت شرکتی

درک حاکمیت شرکتی در کره جنوبی بدون فهم عمیق مدل اقتصادی پس از جنگ این کشور، که بر محوریت دولت و خوشه‌های صنعتی غول‌پیکر بنا شد، امکان‌پذیر نیست. این مبانی تاریخی، بستر حقوقی و ساختار مالکیت، ماهیت منحصربه‌فرد مسائل نمایندگی در کره را شکل داده‌اند.

الف) ریشه‌های دولت توسعه‌گرا و سلطه چبول‌ها

برای درک وضعیت کنونی حاکمیت شرکتی در کره جنوبی، بازگشت به ریشه‌های مدل دولت توسعه‌گرا در دهه‌های ۱۹۶۰ و ۱۹۷۰ میلادی ضروری است. تحت رهبری پارک چونگ-هی، کره جنوبی استراتژی صنعتی‌سازی سریع و صادرات‌محور را اتخاذ کرد. در این مدل، دولت نه تنها به عنوان تنظیم‌گر، بلکه به عنوان معمار اصلی اقتصاد عمل می‌کرد. دولت با کنترل بانک‌ها و تخصیص اعتبارات یارانه‌ای منابع کمیاب سرمایه را به سمت بنگاه‌های منتخب که توانایی صادرات داشتند، هدایت کرد. این سیاست منجر به ظهور و تثبیت چبول‌ها^۱ شد؛ خوشه‌های بزرگ صنعتی تحت کنترل خانوادگی که به ستون فقرات رشد اقتصادی معجزه آسای کره تبدیل شدند [۸۰].

۱. چبول (Chaebol) یک اصطلاح کره‌ای است که به خوشه‌های بزرگ صنعتی و تجاری تحت کنترل خانوادگی اطلاق می‌شود. این گروه‌ها از طریق شبکه‌ای پیچیده از شرکت‌های تابعه (زیرمجموعه) که اغلب سهام یکدیگر را به صورت چرخشی در اختیار دارند، توسط یک خانواده یا مؤسس واحد کنترل می‌شوند. چبول‌ها در طول فرایند توسعه اقتصادی کره جنوبی پس از جنگ، با حمایت دولت توسعه‌گرا، نقش حیاتی ایفا کردند، اما امروزه بزرگ‌ترین چالش را برای حاکمیت شرکتی مدرن این کشور ایجاد می‌کنند.

رابطه میان دولت و چپول‌ها در این دوران براساس یک قرارداد ضمنی استوار بود. دولت سرمایه ارزان و حمایت سیاسی فراهم می‌کرد و در مقابل، چپول‌ها متعهد به تحقق اهداف تولیدی و صادراتی دولت بودند. این هم‌زیستی، که محققان آن را شرکت‌گرایی توسعه‌گرا نامیده‌اند، فرهنگی را ایجاد کرد که در آن کارایی تولیدی و سهم بازار بر شفافیت مالی و پاسخ‌گویی به سهام‌داران اولویت داشت [۸۱]. در این پارادایم، هیئت‌مدیره‌ها صرفاً نهادهایی تشریفاتی برای تأیید تصمیمات رئیس یا رهبر خانواده بودند و مفهوم حاکمیت شرکتی به معنای مدرن آن، عملاً وجود نداشت. تمرکز قدرت در دست خانواده‌های مؤسس، با حمایت دولت توجیه می‌شد. زیرا این تمرکز امکان تصمیم‌گیری سریع و سرمایه‌گذاری‌های ریسک‌پذیر در صنایع سنگین را فراهم می‌کرد.

ب) ساختار مالکیت متمرکز و مکانیسم‌های کنترل خانوادگی

یکی از پیچیده‌ترین و بحث‌برانگیزترین ویژگی‌های ساختاری حاکمیت شرکتی در کره جنوبی، مکانیسم‌هایی است که خانواده‌های حاکم برای حفظ کنترل خود باوجود داشتن سهام محدود استفاده می‌کنند. این پدیده از طریق سهام‌داری چرخشی^۱ یا ساختارهای هرمی پیچیده محقق می‌شود. در یک الگوی کلاسیک سهام‌داری چرخشی (مانند شرکت A سهام شرکت B را می‌خرد، شرکت B سهام شرکت C را و شرکت C سهام شرکت A را)، شرکت‌های عضو یک گروه تجاری سهام یکدیگر را خریداری می‌کنند تا سرمایه مجازی ایجاد کرده و حق رأی خانواده مؤسس را بدون تزریق سرمایه واقعی افزایش دهند.

این ساختار منجر به انحراف قابل توجهی میان حقوق جریان نقدی^۲ و حقوق رأی^۳ می‌شود. خانواده‌های کنترل‌کننده^۴ اغلب با داشتن درصد کمی از کل سهام (گاهی کمتر از ۵ درصد)، کنترل مطلق بر کل امپراتوری تجاری را اعمال می‌کنند [۸۲]. این شکاف میان مالکیت و کنترل، بستر مساعدی را برای مسائل نمایندگی نوع دوم^۵ فراهم می‌کند. برخلاف مدل آنگلو-ساکسون که مسئله اصلی تضاد منافع بین مدیران و سهام‌داران است، در کره جنوبی مسئله اصلی تضاد منافع بین سهام‌داران کنترل‌کننده (خانواده‌ها) و سهام‌داران اقلیت است. این ساختار به‌طور نظام‌مند اجازه می‌دهد تا منافع سهام‌داران اقلیت از طریق فرایندهایی نظیر تونل‌زنی^۶ انتقال داری‌ها یا سودها از شرکت‌های عمومی به شرکت‌های خصوصی متعلق به خانواده تضییع شود.

ج) ماهیت مسائل نمایندگی: مشکل نمایندگی نوع دوم

برخلاف مدل آنگلو-ساکسون که در آن مشکل اصلی مسئله نمایندگی نوع اول یعنی تضاد منافع بین مدیران و سهام‌داران پراکنده است، مشکل غالب در کره جنوبی مسئله نمایندگی نوع دوم است. این تضاد، بین سهام‌داران کنترل‌کننده یعنی خانواده‌های بنیانگذار و سهام‌داران اقلیت رخ می‌دهد.

خانواده‌های کنترل‌کننده، با استفاده از قدرت مدیریتی مطلق خود، اقدام به تونل‌زنی یا استخراج ثروت از شرکت‌های بورسی (که سهام‌داران اقلیت در آن حضور دارند) به نفع شرکت‌های خصوصی خود (که ۱۰۰٪ در تملک خانواده هستند) می‌کردند. این امر از طریق مکانیسم‌هایی مانند معاملات درون‌گروهی با اشخاص وابسته با قیمت‌های غیرمنصفانه (برای مثال فروش مواد اولیه با قیمت بالاتر از بازار به شرکت بورسی، یا دریافت خدمات مدیریتی صوری) انجام می‌شد که در کره به ایلگام-مولاجوگی^۷ معروف است. هیئت‌مدیره در این شرکت‌ها، عمدتاً متشکل از مدیران وفادار به خانواده یا مقامات بازنشسته دولتی (پدیده چتر نجات طلایی)، عملاً نقش تشریفاتی داشتند و فاقد هرگونه استقلال برای نظارت بر تصمیمات خانواده کنترل‌کننده بودند.

1. Circular Shareholding
2. Cash Flow Rights
3. Voting Rights
4. Owner-Managers
5. Type II Agency Problem
6. Tunneling
7. Ilgam-Molajugi

بخش دوم: تکامل چارچوب مقرراتی و خط‌مشی‌گذاری نهادی

تکامل مقرراتی حاکمیت شرکتی در کره جنوبی، داستانی از اصلاحات تحمیلی^۱ پس از یک بحران ویرانگر است که به تدریج با منطق‌های نهادی بومی سازگار شد.

الف) نقطه عطف محوری: بحران مالی آسیا (۱۹۹۷)

بحران مالی آسیا در سال ۱۹۹۷ نقطه عطفی تعیین‌کننده در مسیر تحول حاکمیت شرکتی کره جنوبی بود. این بحران، ضعف‌های ساختاری و شکنندگی در مدل اقتصادی مبتنی بر چپول‌ها را آشکار کرد. در آن زمان، بسیاری از این گروه‌های صنعتی با نسبت‌های بدهی بسیار بالا (گاه تا ۴۰۰ یا حتی ۵۰۰ درصد) فعالیت می‌کردند و بدون ارزیابی دقیق اقتصادی، در حوزه‌هایی خارج از تخصص اصلی خود سرمایه‌گذاری می‌کردند. همچنین، شبکه‌های پیچیده تضمین‌های بدهی متقابل میان شرکت‌های زیرمجموعه سبب می‌شد که ورشکستگی یک شرکت، کل خوشه را به سقوط بکشانند همان‌طور که در مورد فروپاشی غول صنعتی دوو رخ داد. با قطع جریان نقدینگی خارجی و خروج سرمایه‌ها، اقتصاد کره جنوبی در آستانه ورشکستگی کامل قرار گرفت. در چنین شرایطی، نهادهای مالی بین‌المللی، به‌ویژه صندوق بین‌المللی پول (IMF)، برای جلوگیری از فروپاشی اقتصادی کشور وارد عمل شدند و در ازای اعطای یک بسته نجات مالی عظیم به ارزش ۵۸ میلیارد دلار، مجموعه‌ای از اصلاحات ساختاری عمیق را به دولت کره تحمیل کردند [۸۳]. این اصلاحات، مستقیماً ساختار سنتی و وابسته به دولت چپول‌ها را هدف قرار داد و نظام اقتصادی کشور را وارد مرحله‌ای تازه از بازسازی نهادی کرد.

– اصلاحات شرکتی: الزام به شفافیت، حذف تضمین‌های بدهی متقابل و تمرکز بر شایستگی‌های اصلی.

– اصلاحات حاکمیت شرکتی: وارد کردن گسترده مکانیسم‌های مدل آنکلو ساکسون برای تقویت نظارت.

– اصلاحات مالی: بازسازی و خصوصی‌سازی بانک‌ها و تقویت نهادهای نظارتی.

این دگرگونی نهادی با رهبری دولت اصلاح‌گرای کیم ده‌جونگ^۲ آغاز شد و با تصویب مجموعه‌ای از قوانین جدید شرکتی شکل گرفت. این قوانین، حضور مدیران مستقل در هیئت‌مدیره، تشکیل کمیته‌های حسابرسی و ارتقای استانداردهای افشا و شفافیت را الزامی کرد. به دنبال این تغییرات، نظام حاکمیت شرکتی کره جنوبی از ساختاری بسته و متکی بر روابط خانوادگی و شخصی به مدلی گذار یافت که بیش‌ازپیش بر اصول جهانی پاسخ‌گویی، شفافیت و نظارت مؤثر استوار بود [۸۴]. این اصلاحات در بستر نهادهای سیاسی موجود و تعامل مستمر میان دولت و بخش خصوصی شکل گرفت و بازتاب‌دهنده توانایی کره جنوبی در سازگار کردن میراث توسعه‌گرایانه خود با الزامات حکمرانی مدرن بود.

ب) چارچوب قانونی و نهادهای نظارتی جدید

چارچوب قانونی حاکمیت شرکتی از سیستم گسسته که تحت سلطه کدهای تجاری^۳ و کنترل خانوادگی بود، به یک رژیم تدوین‌شده‌تر^۴ و اجرایی‌محور تکامل یافته است. اصلاحات بیگ‌بنگ^۵ پس از بحران ۱۹۹۷ منجر به بازنگری‌های اساسی در قانون اوراق بهادار و بورس و قانون تجاری شد.

این اصلاحات با هدف تقویت استقلال هیئت‌مدیره، حقوق سهام‌داران اقلیت و پاسخ‌گویی سهام‌داران کنترل‌کننده صورت پذیرفت. مهم‌ترین نوآوری‌ها عبارت بودند از:

1. Imposed Reforms

2. Kim Dae-jung

4. Codified

5. Big Bang

۳. برگرفته از حقوق مدون آلمان - ژاپن.

- **الزام به حضور مدیران مستقل:** شرکت‌های بورسی بزرگ ملزم شدند که حداقل نیمی از اعضای هیئت‌مدیره خود را از مدیران مستقل تشکیل دهند.
- **تشکیل کمیته‌های تخصصی:** تأسیس کمیته حسابرسی به یک الزام قانونی تبدیل شد؛ به‌طوری‌که اکثریت اعضا و ریاست آن کمیته باید منحصرأ از میان مدیران مستقل انتخاب شوند.
- **تقویت حقوق سهام‌داران اقلیت:** حد نصاب قانونی لازم برای بهره‌گیری از ابزارهای حیاتی نظارتی سهام‌داران، نظیر رأی‌گیری تجمعی برای انتخاب اعضای هیئت‌مدیره و دعاوی مشتق علیه تخلفات مدیران، به‌طور چشمگیری کاهش یافت و تسهیل شد. در سطح نهادی، دولت کره جنوبی دست به بازآرایی گسترده نهادهای نظارتی زد. تأسیس نهادهایی چون کمیسیون خدمات مالی^۱ و سرویس نظارت مالی^۲ به‌عنوان ناظر یکپارچه بخش مالی، در کنار تقویت چشمگیر اختیارات کمیسیون تجارت منصفانه کره^۳ برای مقابله با سهام‌داری متقابل و معاملات ناعادلانه درون گروهی، سازوکارهای نظارتی را به‌شکل چشمگیری تقویت کرد [۸۵]. علاوه بر این، با تأسیس کمیسیون ضدفساد و حقوق مدنی^۴ در سال ۲۰۰۸، نظارت اخلاقی نیز نهادینه شد. این نهاد با رسیدگی به فساد در بخش‌های عمومی و شرکتی، هم‌گرایی برنامه‌های کاری یکپارچگی عمومی و شفافیت شرکتی را به‌وضوح نشان داد [۸۶].

بخش سوم: مکانیسم‌های عملیاتی و ابزارهای حکمرانی شرکتی

با وجود این، ادبیات پژوهشی نشان می‌دهد که بین قانون روی کاغذ و قانون در عمل در کره جنوبی همچنان فاصله وجود دارد. اگرچه قوانین سخت‌گیرانه‌ای وضع شده است، اما اجرای قانون گاهی تحت‌تأثیر ملاحظات سیاسی و نگرانی از تضعیف موتور محرک اقتصاد ملی (چبول‌ها) قرار می‌گیرد. این دوگانگی باعث شده است که با وجود بهبودهای چشمگیر، سرمایه‌گذاران بین‌المللی همچنان با احتیاط نسبت به اثربخشی نهایی این قوانین بنگرند.

الف) استقلال هیئت‌مدیره: فرمالیسم در برابر واقعیت

اگرچه شرکت‌های کره‌ای اکنون به‌صورت رسمی دارای اکثریت مدیران مستقل در هیئت‌مدیره هستند، مطالعات متعدد مانند ارزیابی‌های سرویس حاکمیت شرکتی کره نشان می‌دهد که اثربخشی این مدیران محدود است. استقلال اغلب به‌صورت شکلی تعریف می‌شود (عدم رابطه مالی)، اما در عمل، بسیاری از این مدیران مستقل، فاقد استقلال واقعی هستند. آنها معمولاً از میان اساتید دانشگاه، مقامات سابق دولتی یا وکلا و حسابدارانی انتخاب می‌شوند که ارتباطات حرفه‌ای یا شخصی با خانواده کنترل‌کننده دارند و تمایلی به به چالش کشیدن تصمیمات رئیس کل ندارند. پدیده رئیس کل امپراتورگونه که در آن رئیس خانواده، با یا بدون عضویت رسمی در هیئت‌مدیره، قدرت مطلقه را اعمال می‌کند همچنان واقعیت غالب در چبول‌هاست.

ب) شفافیت و افشا: پدیده اختلاف ارزش‌گذاری کره

شفافیت در بازار سرمایه کره جنوبی یک مفهوم در حال تکامل است. مطالعات تجربی نشان می‌دهند که پس از بحران ۱۹۹۷ و پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در سال ۲۰۱۱، کیفیت اطلاعات مالی و حسابرسی به‌طور معناداری بهبود یافته است [۸۷]. کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران داخلی و سرمایه‌گذاران خارجی، دستاورد مهمی محسوب می‌شود. با این حال، بازار سرمایه کره همچنان با پدیده‌ای به نام اختلاف ارزش‌گذاری کره^۵ مواجه است. این اصطلاح به پایین‌تر بودن ارزش‌گذاری شرکت‌های کره‌ای نسبت به همتایان جهانی آنها اشاره دارد. تحلیلگران دلیل اصلی این امر را نه در ضعف عملکرد

1. Financial Services Commission (FSC)

2. Financial Supervisory Service (FSS)

3. Korea Fair Trade Commission (KFTC)

4. Anti-Corruption and Civil Rights Commission (ACRC)

5. Discount Korea: یک پدیده اقتصادی است که به تفاوت منفی و دائمی میان ارزش بازاری شرکت‌های کره‌ای و ارزش ذاتی یا ارزش شرکت‌های همتای جهانی آنها (با وجود عملکرد مشابه) اشاره دارد.



عملیاتی، بلکه در ریسک‌های حاکمیت شرکتی، ساختارهای مالکیت پیچیده و ابهام در فرایندهای جانشینی موروثی می‌دانند. شفافیت در شرکت‌های کره‌ای اغلب تابعی از فشار خارجی است؛ شرکت‌هایی که وابستگی بیشتری به بازارهای سرمایه بین‌المللی دارند، استانداردهای افشای بالاتری را رعایت می‌کنند، درحالی‌که شرکت‌های متمرکز بر بازار داخلی ممکن است همچنان در برابر شفافیت کامل مقاومت کنند.

ج) حاکمیت شرکتی و نظام پاداش در شرکت‌های دولتی کره جنوبی

حاکمیت شرکتی در شرکت‌های دولتی کره جنوبی (SOEs) از طریق سازوکارهای قانونی و اداری دقیق اعمال می‌شود که توسط وزارت اقتصاد و دارایی (MOEF) به‌عنوان نهاد مرکزی مالکیت و خط‌مشی‌گذار کلان، هدایت می‌گردد. این وزارتخانه تمامی تصمیمات مرتبط با ساختار هیئت‌مدیره و جبران خدمات مدیران را مدیریت می‌کند.

براساس گزارش اخیر OECD (۲۰۲۴)، سیاست‌های پاداش‌دهی در این شرکت‌ها تحت قوانین مدیریت مؤسسات عمومی و راهنمای پاداش مدیران اجرایی مؤسسات عمومی و شبه‌دولتی تعریف شده‌اند. این چارچوب‌ها یک نظام کنترل متمرکز دولتی را با شفافیت گسترده عمومی ترکیب کرده‌اند.

ساختار جبران خدمات در این شرکت‌ها دوگانه است:

● **اعضای هیئت‌مدیره (غیراجرایی):** پاداش آنان عموماً ثابت و غیرعملکردی است و صرفاً شامل حقوق سالیانه و مزایای محدود (مانند حق حضور در جلسات) می‌شود. این ساختار با هدف جلوگیری از وابستگی منافع مدیران غیر اجرایی به مدیران اجرایی طراحی شده است.

● **مدیران اجرایی:** این گروه از الگوی ترکیبی حقوق ثابت و پاداش مبتنی بر عملکرد استفاده می‌کنند که متناسب با شاخص‌های کلیدی عملکرد (KPIs) و نتایج مالی سالیانه تنظیم می‌شود.

میزان نهایی پاداش توسط کمیته پاداش در هر شرکت پیشنهاد شده و پس از تأیید مجمع عمومی سالیانه، برای تصویب نهایی به وزارت اقتصاد و دارایی ارجاع داده می‌شود. ساختار نظارتی همچنین با استفاده از کمیته راهبری متشکل از نمایندگان وزارت دارایی و نهادهای نظارتی، کنترل شدیدی بر توزیع پاداش‌ها اعمال می‌کند. برای مثال، سقف پرداخت سالیانه به اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره و حساب‌رسان برابر با ۳۰ میلیون وون تعیین شده تا از بروز نابرابری و فساد مالی جلوگیری شود.

این نظام پاداش از شفافیت بالایی برخوردار است. تمامی شرکت‌های دولتی موظفند داده‌های مربوط به حقوق و مزایای مدیران را در سامانه عمومی «ALIO» منتشر کنند. این سامانه، امکان دسترسی آزاد عموم مردم به اطلاعات مربوط به پاداش مدیران، درآمد کل و عملکرد سالیانه شرکت‌های دولتی را فراهم می‌کند و یکی از پیشرفته‌ترین نظام‌های افشای عمومی در آسیا به شمار می‌رود [۷]. این ترکیب از کنترل متمرکز دولتی، نظام شفافیت عمومی و مکانیسم‌های ارزیابی عملکرد، نمونه‌ای بارز از کارکرد نهادی حاکمیت شرکتی در بخش عمومی کره جنوبی است. چنین الگویی، در عین وابستگی به بوروکراسی دولتی، نشان می‌دهد که کره جنوبی توانسته است اصول شفافیت و پاسخ‌گویی را در چارچوب حکمرانی توسعه‌گرا ادغام کند تا اهداف کارایی و مشروعیت اجتماعی را به‌صورت توأمان تأمین کند [۷].

بخش چهارم: مدل نهایی، هم‌گرایی کارکردی و قابلیت انتقال تجربیات

مدل کنونی کره جنوبی، نتیجه دهه‌ها کشمکش بین نیروهای جهانی‌سازی و نهادهای ریشه‌دار بومی است.

الف) مدل نهایی: حکمرانی ترکیبی و همسویی نهادی

مدل حاکمیت شرکتی کره جنوبی انطباق پویا را در واکنش به مطالبات داخلی برای اصلاح و فشارهای جهانی برای هم‌گرایی به

نمایش گذاشته است. با تشدید فرایند جهانی‌سازی، کره جنوبی به‌صورت انتخابی عناصری از مدل سهام‌دارمحور انگلوساکسون (مانند هیئت‌مدیره‌های مستقل، کمیته‌های حسابرسی و کنشگری سهام‌داران) را اتخاذ کرد، درحالی‌که ویژگی‌های اصلی سیستم، ذی‌نفع‌مدار و دولت هماهنگ‌شده خود را حفظ کرد [۸۳].

این فرایند نمایانگر یک هم‌گرایی ترکیبی است. مدل نهایی، نه یک کپی کامل از مدل انگلوساکسون است و نه بازگشت به مدل توسعه‌گرای قدیم. این مدل دارای فرم انگلوساکسون (ساختارهای قانونی) است، اما کارکرد آن عمیقاً تحت تأثیر واقعیت‌های بومی (کنترل خانوادگی چبول‌ها و نفوذ دولت) قرار دارد. اصلاحات حاکمیت شرکتی کره جنوبی با تنوع و پایداری نهادی مشخص می‌شوند که مؤید توانایی این کشور در گنجاندن هنجارهای جهانی بدون برچیدن چارچوب‌های نهادی بومی است [۸۷].

تفسیر مقرراتی در کره جنوبی بازتاب‌دهنده پدیده گسترده‌تر همسویی نهادی است؛ وضعیتی که در آن ساختارهای نهادی قدیمی با هنجارهای حکمرانی جدید در یک نظام واحد هم‌زیستی می‌یابند. پایداری نفوذ چبول‌ها، حتی در عصر مدرن‌سازی قانونی، نشان می‌دهد که چگونه منطق‌های نهادی از پیش موجود (مانند کنترل خانوادگی، سلسله‌مراتب بوروکراتیک و هماهنگی دولتی) همچنان معنای عملی اصلاحات را شکل می‌دهند [۸۸]. نیز منفعل نبوده‌اند؛ آنها با انحلال حلقه‌های سهام‌داری چرخه‌ای (که توسط KFTC ممنوع شد) و حرکت به سمت ساختارهای شرکت هلدینگ، در حال مدرن‌سازی روش‌های کنترل خود هستند تا ضمن افزایش شفافیت ظاهری، کنترل خانواده را به شکلی قانونی‌تر تثبیت کنند.

ب) چارچوب مدل حکمرانی ترکیبی و جمع‌بندی

به‌طور کلی، مدل حاکمیت شرکتی کره جنوبی را می‌توان به‌عنوان یک سیستم حکمرانی-توسعه‌ای ترکیبی توصیف کرد که با انعطاف‌پذیری نهادی، هم‌گرایی عمل‌گرایانه و شفافیت در حال تکامل تعریف می‌شود. این مدل، سنتزی منحصربه‌فرد از ساختارهای سنتی دولت توسعه‌گرا با اصول مدرن پاسخ‌گویی و حمایت از سهام‌داران را بازتاب می‌دهد. قدرت محوری این مدل در انطباق‌پذیری آن نهفته است؛ یعنی در توانایی آن برای متعادل‌سازی هماهنگی دولتی، فشارهای جهانی و مطالبات اصلاح داخلی. درحالی‌که ضعف پایدار این سیستم، عدم جداسازی کامل قدرت سیاسی و اقتصادی باقی می‌ماند. حاکمیت شرکتی کره جنوبی به تکامل خود به‌عنوان یک سیستم تجربی ادامه می‌دهد؛ سیستمی که ریشه‌دار در گذشته نهادی خود است، اما درعین‌حال جهت‌گیری شده به سمت مشروعیت بین‌المللی و پاسخ‌گویی پایدار.

ج) قابلیت بومی‌سازی تجربیات کره جنوبی

تجربه کره جنوبی در گذار از یک نظام مبتنی بر دولت به یک نظام قانونمند و شفاف، قرابت‌های ساختاری و نهادی قابل‌توجهی با چالش‌های فعلی نظام اداره شرکت‌های دولتی در ایران دارد. هر دو کشور با مسائلی نظیر مسئله نمایندگی نوع دوم (تضاد منافع سهام‌دار کنترلی و سایر ذی‌نفعان)، پیچیدگی ساختارهای مالکیت تودرتو (هلدینگ‌های شبه‌دولتی) در مدیریت بنگاه مواجه‌اند. **گام نخست** در فرایند بومی‌سازی، استقرار یک برنامه شفافیت ساختاری با تمرکز بر افشای شبکه مالکیت و کنترل در شرکت‌های دولتی و شبه‌دولتی (شبه‌دولتی) است. رویکردی که با الگوبرداری از اقدامات کمیسیون تجارت منصفانه کره جنوبی در مواجهه با شبکه سهام‌داری پیچیده چبول‌ها قابل اجراست. در بستر ایران، این راهبرد نیازمند تدوین یک تکلیف قانونی فراگیر است که تمامی شرکت‌های دولتی، نهادهای عمومی غیردولتی و شرکت‌های تابعه صندوق‌های بازنشستگی را ملزم کند تا نقشه جامع مالکیت و کنترل خود را منتشر سازند. این نقشه باید هویت مالکان مستقیم و غیرمستقیم، حجم و جهت‌گیری معاملات درون‌گروهی و مهم‌تر از همه، ذی‌نفع نهایی واحد در هر گروه شرکتی را آشکار سازد. گردآوری و انتشار این داده‌ها در یک سامانه متمرکز ملی (تحت نظارت وزارت امور اقتصادی و دارایی یا یک نهاد فرابخشی نظیر کارگروه ملی حاکمیت شرکتی) ضروری است. پیامد حکمرانی این اقدام، تبدیل شبکه‌های مبهم شبه‌دولتی به نگاشت‌های قابل رصد و پایش خواهد بود؛ تحولی که به نهادهای نظارتی (دیوان محاسبات و



سازمان بازرسی)، قوه مقننه و پژوهشگران امکان می‌دهد تا برای نخستین بار، جریان واقعی منابع عمومی در شبکه تودرتوی بنگاه‌ها را ردیابی کرده و گلوگاه‌های تضییع منافع عمومی را شناسایی کنند.

در گام دوم، می‌تواند اصلاحات حقوقی و نهادی به زبان تقنینی و اداری ترجمه و نهادینه شود. همان‌گونه که کره جنوبی پس از بحران ۱۹۹۷، با بازنگری در قوانین تجارت و اوراق بهادار، سازوکارهایی نظیر هیئت‌مدیره مستقل و کمیته حسابرسی را از سطح توصیه به الزام قانونی ارتقا داد، در ایران نیز باید بازنگری هدفمندی در قوانین مادر صورت پذیرفت. اصلاح «قانون تجارت»، «قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل (۴۴)» و اساسنامه‌های تیپ شرکت‌های دولتی باید بر محور الزام‌آور کردن سه اصل کلیدی استوار باشد:

۱) تعیین حدنصاب مشخص برای حضور اعضای مستقل و غیرموظف در هیئت‌مدیره با توجه به اندازه و اهمیت شرکت؛

۲) الزام به مستقل بودن اعضای کمیته‌های تخصصی از بدنه اجرایی شرکت‌ها؛

۳) پیش‌بینی ضمانت‌اجراهای کیفری و مدنی بازدارنده (از ابطال معامله تا مسئولیت شخصی مدیران).

گام سوم در این بومی‌سازی، طراحی یک نظام اختصاصی حاکمیت شرکتی برای بنگاه‌های دولتی با الهام از مدل «کنترل متمرکز توأم با شفافیت عمومی» کره جنوبی است. در الگوی کره، وزارت اقتصاد و دارایی به‌عنوان «مالک نهادی»، ضمن نظارت متمرکز بر انتصابات و ارزیابی عملکرد، داده‌های مربوطه را از طریق سامانه عمومی آلیو^۱ در معرض دید عموم قرار می‌دهد. در ایران، این الگو می‌تواند از طریق تقویت جایگاه وزارت امور اقتصادی و دارایی به‌عنوان نقطه کانونی مالکیت دولت و کاهش مداخلات پراکنده وزارتخانه‌های تخصصی عملیاتی شود. شرط کارآمدی این نظام، راه‌اندازی سامانه‌ای ملی برای انتشار شفاف تمامی حقوق، مزایا، پاداش‌ها و شاخص‌های عملکردی مدیران ارشد شرکت‌های دولتی است. استقرار چنین مکانیسمی، ضمن کاهش بدگمانی عمومی نسبت به پدیده‌هایی نظیر حقوق‌های نجومی و افزایش هزینه سیاسی برای تصمیمات ناکارآمد، بستری عقلانی برای دفاع از مدیران شایسته و عملکردمحور فراهم می‌آورد که در فضای دارای ابهام نادیده انگاشته می‌شوند.

در نهایت، درس راهبردی تجربه کره جنوبی توجه را به این نکته معطوف می‌کند که بومی‌سازی موفق حاکمیت شرکتی مستلزم اصلاح هم‌زمان سخت‌افزار و نرم‌افزار حکمرانی است. سخت‌افزار شامل قوانین، ساختارها و سامانه‌های افشاست، اما نرم‌افزار به فرهنگ تصمیم‌گیری، هنجارهای پاسخ‌گویی، استقلال قضایی در رسیدگی به پرونده‌های اقتصادی و اراده سیاسی برای مهار ذی‌نفعان قدرتمند باز می‌گردد. اگر اصلاحات در سطح نمودارهای سازمانی و متون قانونی متوقف شود، خطر بازتولید روابط رانتی در پوسته‌ای مدرن وجود خواهد داشت.

۱۲-۳. حاکمیت شرکتی در مالزی

تکامل حاکمیت شرکتی در مالزی، بیانگر یک تعامل پویای میان میراث تاریخی، اصلاحات نهادی مهندسی‌شده از بالا به پایین و فشارهای هم‌گرایی جهانی است. مدل حاکمیت شرکتی مالزی، درحالی‌که ریشه‌دار در سنت‌های اداری استعماری انگلستان و ساختار اقتصادی پسااستقلال مبتنی بر سیاست نوین اقتصادی است، از زمان بحران مالی آسیا در سال ۱۹۹۷ دستخوش تحولات چشمگیری شده است. این کشور، الگویی از هم‌گرایی کارکردی را به نمایش می‌گذارد که در آن، ابزارهای مدل انگلوساکسون به شکلی عمل‌گرایانه پذیرفته شده و برای حل چالش‌های بومی (مانند مدیریت شرکت‌های مرتبط با دولت) بومی‌سازی شده‌اند.

بخش اول: مبانی ساختاری، تاریخی و نهادی حاکمیت شرکتی

ویژگی‌های منحصربه‌فرد نظام حاکمیت شرکتی مالزی، محصول مستقیم سه نیروی تاریخی و ساختاری میراث حقوقی انگلستان، ساختار اقتصادی-اجتماعی پسااستعماری و سلطه مالکیت متمرکز است.

الف) میراث حقوقی عرفی و ساختار پسااستعماری

از لحاظ تاریخی، چارچوب حاکمیت شرکتی مالزی تحت‌تأثیر میراث استعماری انگلستان شکل گرفت. این میراث، نظام حقوقی عرفی را به ارمغان آورد که بر اصولی چون رویه قضایی و مهم‌تر از همه وظایف امانت‌دارانه مدیران در قبال شرکت تأکید دارد. این بستر حقوقی، مالزی را از ابتدا در مسیر مدل انگلوساکسون قرار داد. با این حال، محیط شرکتی پس از استقلال (۱۹۵۷) به سرعت تحت‌تأثیر خط‌مشی‌های بومی‌سازی قرار گرفت. مهم‌ترین این خط‌مشی‌ها، سیاست نوین اقتصادی بود که در سال ۱۹۷۱ با هدف بازتوزیع ثروت و افزایش مشارکت اقتصادی قوم مالایی به اجرا درآمد. این سیاست، منجر به مداخله گسترده دولت در اقتصاد و تأسیس شمار زیادی شرکت‌ها و نهادهای سرمایه‌گذاری مرتبط با دولت مانند صندوق‌های بازنشستگی و امانتی شد.

ب) ساختار مالکیت متمرکز: سه‌گانه خانواده، دولت و نهادها

در نتیجه این تحولات تاریخی، منظر اقتصادی مالزی با مالکیت به‌شدت متمرکز مشخص می‌شود. این تمرکز در سه قالب اصلی قابل مشاهده است:

۱) **خوشه‌های تحت مالکیت خانواده:** این شرکت‌ها، که اغلب توسط کارآفرینان چینی-مالزیایی تأسیس شده‌اند، بخش بزرگی از اقتصاد را کنترل می‌کنند. در این ساختارها، کنترل و مدیریت درهم‌تنیده است و شفافیت به‌طور سنتی پایین بوده است [۸۹].

۲) **شرکت‌های مرتبط با دولت:** این شرکت‌ها که توسط هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری دولتی مانند خزانه ناسیونال برهاد^۱ کنترل می‌شوند، در بخش‌های استراتژیک (مانند مخابرات، انرژی و بانکداری) حضور مسلط دارند.

۳) **سرمایه‌گذاران نهادی داخلی:** صندوق‌های بازنشستگی بزرگ، به‌ویژه صندوق تأمین کارکنان^۲ و صندوق امانتی ملی^۳ سهام‌داران عمده در اکثر شرکت‌های بورسی هستند.

این ساختار مالکیت متمرکز، ماهیت مسئله نمایندگی در مالزی را تعریف می‌کند. برخلاف مدل آمریکایی (تضاد مدیران و سهام‌داران پراکنده - Type I)، مشکل اصلی در مالزی مسئله نمایندگی نوع دوم است: یعنی تضاد منافع بین سهام‌داران کنترل‌کننده (اعم از خانواده یا دولت) و سهام‌داران اقلیت. سهام‌دار کنترل‌کننده این توانایی را دارد که با استفاده از مکانیسم‌هایی مانند معاملات با اشخاص وابسته، ثروت را از شرکت به نفع خود تونل‌زنی کند.

۱. خزانه ناسیونال برهاد (Berhad Nasional Khazanah): نهادی حیاتی در ساختار اقتصادی و حاکمیت شرکتی مالزی است. این نهاد در واقع صندوق سرمایه‌گذاری استراتژیک (Fund Investment Strategic) دولت مالزی محسوب می‌شود که نقش کلیدی در مدیریت دارایی‌ها و هدایت توسعه ملی ایفا می‌کند.
۲. صندوق تأمین کارکنان (Fund Provident Employees - EPF): معادل مالایی آن KWSP یا Pekerja Simpanan Wang Kumpulan است.
۳. صندوق امانتی ملی (Berhad Nasional Permodalan - PNB): این نهاد در عمل یک شرکت مدیریت دارایی و سرمایه‌گذار نهادی است.

ج) نقطه عطف بحران ۱۹۹۷: کاتالیزور اصلاحات

مدل اقتصادی مبتنی بر روابط، اهرم مالی بالا و مالکیت متمرکز، به‌رغم دهه‌ها رشد سریع، در بحران مالی آسیا (۱۹۹۷-۱۹۹۸) فروپاشید. این بحران یک مقطع محوری بود که نقاط ضعف ساختاری و فقدان سازوکارهای مؤثر حاکمیت شرکتی را به‌طور کامل آشکار ساخت [۹۰]. ورشکستگی شرکت‌های بزرگ، سقوط بازار سهام و افشای گسترده سوءمدیریت‌ها، یک پنجره فرصت برای بازاندیشی نهادی گسترده ایجاد کرد. دولت مالزی دریافت که برای بازیابی اعتماد سرمایه‌گذاران بین‌المللی و بازسازی اقتصاد، اصلاحات عمیق در حاکمیت شرکتی اجتناب‌ناپذیر است. در پی این بحران، دولت اقدامات پیشگیرانه‌ای را برای اصلاح ساختارهای حکمرانی به عمل آورد که با تأسیس کمیته عالی مالی^۱ و در نهایت، تدوین اولین آیین‌نامه حاکمیت شرکتی مالزی در سال ۲۰۰۰ به اوج خود رسید. هدف این آیین‌نامه، ایجاد پیوند میان مدل مالکیت متمرکز مالزی با استانداردهای بین‌المللی پاسخ‌گویی، شفافیت و حمایت از سرمایه‌گذار بود [۹۱].

بخش دوم: تکامل چارچوب مقرراتی و خط‌مشی‌گذاری نهادی

فرایند خط‌مشی‌گذاری حاکمیت شرکتی در مالزی، یک نمونه کلاسیک از مهندسی نهادی از بالا به پایین است که توسط نهادهای نظارتی قدرتمند دولتی هدایت شده است.

الف) فشارهای هم‌گرایی و ایجاد معماری نهادی

تحول نهادی در منظر حکمرانی مالزی عمدتاً توسط فشارهای اجباری و تقلیدی اعمال شده از سوی نهادهای جهانی (مانند بانک جهانی و IMF) و سرمایه‌گذاران خارجی هدایت شد. دولت مالزی با ایجاد یک معماری نهادی جدید به این فشارها پاسخ داد: **کمیسیون اوراق بهادار:** به‌عنوان نهاد تنظیم‌گر اصلی بازار سرمایه و قهرمان اصلی اصلاحات حاکمیت شرکتی در مالزی شناخته می‌شود. این کمیسیون مسئول تدوین و بازنگری MCGG است.

- **بورس مالزی:** به‌عنوان ناظر خط مقدم (یا تنظیم‌گر عملیاتی)، مسئولیت اجرای قوانین پذیرش را برعهده دارد که بسیاری از الزامات حاکمیت شرکتی (مانند افشا) را دربرمی‌گیرد.
 - **بانک نگارا مالزی:** بانک مرکزی، که مسئولیت نظارت بر حاکمیت شرکتی در مؤسسات مالی و بانک‌ها را برعهده دارد و اغلب استانداردهای سخت‌گیرانه‌تری را اعمال می‌کند.
 - **گروه دیده‌بان سهام‌داران اقلیت:** نهادی که پس از بحران برای نمایندگی و دفاع از حقوق سهام‌داران اقلیت تأسیس شد و به یک کنشگر فعال در مجامع عمومی شرکت‌ها تبدیل گردید.
- این تحولات ساختاری، که در فاصله سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۴ رخ داد، بازتابی از فشارهای هنجاری بودند که از سوی نهادهای حرفه‌ای نظیر مؤسسه حسابداران مالزی و کمیسیون اوراق بهادار اعمال می‌شدند [۹۱]. این جابه‌جایی پارادایمی به سمت یک نظام حکمرانی قاعده‌محور، تأکید اصلی را بر استقلال هیئت‌مدیره، مدیریت ریسک و افشا قرار داد.

۱. کمیته عالی مالی: (Governance Corporate on Committee Finance Level High) که در سال ۱۹۹۸ در مالزی تأسیس شد، یک نهاد کلیدی و موقت در سطح خط‌مشی‌گذاری بود که مستقیماً در پاسخ به بحران مالی آسیا (۱۹۹۷) شکل گرفت. این کمیته، یک گروه ویژه (Force Task) متشکل از نخبگان بخش دولتی و خصوصی بود که توسط دولت مالزی مأموریت یافت تا به‌صورت اضطراری، علل ریشه‌ای شکست‌های حاکمیت شرکتی در دوران بحران را بررسی کند.

- ریاست آن برعهده وزیر دارایی وقت بود.
- اعضای آن شامل رؤسای نهادهای نظارتی کلیدی (مانند کمیسیون اوراق بهادار و بانک مرکزی) و همچنین متخصصان برجسته بخش خصوصی (مانند مدیران عامل، حسابداران و وکلا) بودند.

ب) خط‌مشی کلیدی: برنامه تحول GLCs^۱

مهم‌ترین و منحصربه‌فردترین ابتکار خط‌مشی‌گذاری مالزی، برنامه تحول شرکت‌های مرتبط با دولت بود که در سال ۲۰۰۴ آغاز شد. دولت تشخیص داد که GLCs، به دلیل اندازه و نفوذشان، باید به جای اینکه مشکل حاکمیت شرکتی باشند، الگو و رهبر اصلاحات باشند. این برنامه، که توسط هلدینگ خزانه ناسیونال هدایت می‌شد، یک برنامه ۱۰ ساله جامع برای حرفه‌ای‌سازی این شرکت‌ها بود. این برنامه بر محورهای چون:

۱) تقویت هیئت‌مدیره و انتصاب مدیران حرفه‌ای براساس شایستگی،

۲) تعیین شاخص‌های کلیدی عملکرد (KPIs) شفاف و الزام مدیران به پاسخ‌گویی براساس آنها،

۳) افزایش شفافیت و بهبود روابط با سرمایه‌گذاران،

۴) تجدید ساختار سبد دارایی‌ها و تمرکز بر کسب و کارهای اصلی استوار بود.

این برنامه، بلوغ نهادی در حال تکامل مالزی را نشان می‌دهد و نقش دوگانه دولت (هم به عنوان تنظیم‌گر و هم مشارکت‌کننده) را در شکل‌دهی اقدامات حکمرانی منعکس می‌کند.

ج) بلوغ نهادی و تکامل آیین‌نامه حاکمیت شرکتی مالزی

فرایند اصلاحات با تدوین MCCG ۲۰۰۰ متوقف نشد. خط‌مشی‌گذاران مالزیایی (به‌ویژه SC) رویکردی پویا و تکاملی را در پیش گرفتند و آیین‌نامه را به‌طور مستمر به‌روزرسانی کردند:

MCCG ۲۰۰۷ و ۲۰۱۲: این بازنگری‌ها بر تقویت نقش هیئت‌مدیره، مدیریت ریسک و معرفی گزارشگری یکپارچه تمرکز داشتند. MCCG 2017 و ۲۰۲۱: این نسخه‌ها، با بازتعریف نقش هیئت‌مدیره، معرفی الزامات اجباری برای تنوع جنسیتی (۳۰٪ حضور زنان در هیئت‌مدیره شرکت‌های بزرگ) و تأکید شدید بر گزارشگری پایداری و ESG، دامنه حکمرانی را به فراتر از مسائل مالی گسترش دادند. این اصلاحات، که در برنامه جامع حاکمیت شرکتی^۲ ترسیم شده بودند، بر یک مسیر خط‌مشی‌گذاری مبتنی بر نظریه ذی‌نفع‌مداران و مشروعیت نهادی تأکید دارند که همسویی میان اهداف شرکتی و انتظارات اجتماعی را تقویت می‌کند [۹۲].

بخش سوم: مکانیسم‌های عملیاتی و ابزارهای حکمرانی شرکتی

نظام مالزی مجموعه‌ای از ابزارهای حقوقی و نظارتی را ترکیب می‌کند که نشان‌دهنده ماهیت ترکیبی و عمل‌گرایانه آن است.

الف) ساختار ترکیبی: قانون سخت در کنار قانون نرم

سازوکارهای حقوقی زیربنای حاکمیت شرکتی مالزی، یک ساختار ترکیبی را نشان می‌دهند که اسناد قانونی را با قوانین نرم ادغام می‌کند:

● **قانون سخت^۳:** قانون شرکت‌ها ۲۰۱۶ چارچوب قانونی اصلی است که وظایف مدیران، حقوق سهام‌داران و الزامات افشای مالی را مشخص می‌کند. این قانون، با مدرن‌سازی قوانین قبلی، انطباق، شفافیت و پاسخ‌گویی مدیران را به‌طور قابل‌توجهی ارتقا داد. همچنین، قانون کمیسیون اوراق بهادار ۱۹۹۳ و قانون بازار سرمایه و خدمات ۲۰۰۷، نهادهای نظارتی را برای اعمال اخلاق شرکتی و استانداردهای حمایت از سرمایه‌گذار توانمند ساختند.

قانون نرم^۴: هسته اصلی اصلاحات، آیین‌نامه MCCG است که به عنوان قانون نرم عمل می‌کند.

1. GLC Transformation Programme
2. Corporate Governance Blueprint 2011
3. Hard Law
4. Soft Law



ب) نوآوری در انطباق: از «رعایت یا توضیح» به «اعمال کن یا جایگزین را توضیح بده»

مهم‌ترین نوآوری خط‌مشی‌گذاری مالزی در فلسفه انطباق آن نهفته است. درحالی‌که مدل انگستانی بر اصل «رعایت یا توضیح» استوار بود، مالزی در بازنگری ۲۰۱۷ MCCG، این رویکرد را ارتقا داد و اصل «اعمال کن یا جایگزین را توضیح بده» را معرفی کرد. این تغییر، بسیار معنادار است. اصل «رعایت یا توضیح» گاهی به شرکت‌ها اجازه می‌دهد تا با ارائه توضیحات سطحی، از اجرای یک اصل فرار کنند، اما اصل «اعمال کن یا جایگزین را توضیح بده»^۱ شرکت‌ها را ملزم می‌کند که اگر اصل توصیه‌شده را «اعمال» نمی‌کنند، باید توضیح دهند که چگونه از طریق یک «جایگزین»، به هدف و مقصود آن اصل دست یافته‌اند. این رویکرد، انعطاف‌پذیری عمل‌گرایانه را با پاسخ‌گویی جدی ترکیب می‌کند و نشان می‌دهد که مالزی هنجارهای جهانی را با بسترهای محلی خود تطبیق داده است [۹۳]. این فرهنگ حقوقی عمل‌گرایانه، با ترجیحات سرمایه‌گذاران غالب و شرکت‌های مرتبط با دولت همسو می‌گردد. اخیراً، در MCCG ۲۰۲۱، این رویکرد به «درک کن، اعمال کن و گزارش بده»^۲ تکامل یافته و برخی اصول کلیدی (مانند تنوع جنسیتی) به الزامات اجباری تبدیل شده‌اند که نشان‌دهنده یک رویکرد چند لایه در تنظیم‌گری است.

ج) شفافیت، افشای داوطلبانه و همسویی با پایداری (ESG)^۳

شفافیت به‌مثابه یک سنگ بنای اساسی در تکامل حکمرانی مالزی باقی مانده است. MCCG ۲۰۰۰ به‌طور صریح، شفافیت شرکتی را با افشای داوطلبانه مرتبط ساخت و این پیش‌بینی را مطرح کرد که حکمرانی مطلوب موجب ارتقای اعتماد ذی‌نفع‌مداران و اعتبار بازار خواهد شد. مطالعات تجربی، افزایش قابل‌توجهی را در اقدامات افشای داوطلبانه پس از اعمال آیین‌نامه تأیید می‌کنند [۹۶]. بااین‌حال، یافته‌های بعدی نشان‌دهنده آن است که کیفیت افشا در مقایسه با حجم آن، تأثیر عمیق‌تر و معنادارتری بر عملکرد شرکت دارد [۹۵].

در سال‌های اخیر، مالزی به‌شدت بر همسویی با استانداردهای پایداری (ESG) و مسئولیت اجتماعی شرکتی (CSR) تمرکز کرده است. بورس مالزی گزارش‌گری پایداری را برای شرکت‌های بورسی الزامی کرده است. این اصلاحات، در کنار نهادینه‌سازی ساختارهای هیئت‌مدیره، به تعبیه (Embedding) مسئولیت اجتماعی شرکتی (CSR) در چارچوب حکمرانی نیز منجر شده‌اند. مطالعات نشان می‌دهند که افشای CSR و شناسایی آن (مانند جوایز CSR) می‌تواند هزینه بدهی شرکت‌ها را کاهش دهد، که بازتاب‌دهنده قدردانی بازار از رفتار اخلاقی است [۹۶].

د) مکانیسم منحصربه‌فرد: حاکمیت شرکتی اسلامی

یک بُعد منحصربه‌فرد که مدل مالزی را از سایر کشورهای مورد مطالعه متمایز می‌کند، ادغام عمیق منطق نهادی اسلامی است. مالزی یک چارچوب حاکمیت شرکتی موازی و مبتنی بر شریعت را توسعه داده است. این شامل الزام مؤسسات مالی اسلامی به داشتن کمیته شریعت^۴ برای نظارت بر انطباق محصولات و عملیات با اصول اسلامی است. توسعه حکمرانی مالی اسلامی که ریشه‌دار در انطباق با شریعت و چارچوب‌های ریسک اخلاقی است، توانایی مالزی را برای ادغام ابعاد اخلاقی، مذهبی و اقتصادی در یک نظام نهادی واحد نشان می‌دهد [۹۷]. این کمیته، یک نهاد نظارتی مستقل با وظایف امانت‌دارانه است که مستقیماً به هیئت‌مدیره گزارش می‌دهد و یک لایه نظارتی اخلاقی-مذهبی به ساختار حکمرانی اضافه می‌کند.

1. Apply or Explain an Alternative

2. Comprehend, Apply and Report - CARE

۳. واژه ESG مخفف سه کلمه Environmental (محیط زیست)، Social (مسئولیت اجتماعی) و Governance (حاکمیت شرکتی) است و در حقیقت، ESG نمایانگر تعهد یک شرکت به پایداری بلند مدت و مسئولیت پذیری است.

۴. کمیته شریعت (Committee Shariah) یک نهاد نظارتی مستقل و الزامی در ساختار حاکمیت شرکتی مؤسسات مالی اسلامی (IFIs) در مالزی (مانند بانک‌های اسلامی، شرکت‌های بیمه اسلامی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری اسلامی) است. این کمیته متشکل از متخصصان و فقهای مستقل و دارای صلاحیت در حوزه «فقه المعاملات» (حقوق تجارت اسلامی) است. مأموریت اصلی و انحصاری این کمیته، حصول اطمینان از انطباق کامل (Compliance) تمامی عملیات‌ها، محصولات، قراردادهای، سرمایه‌گذاری‌ها و اسناد سیاستی آن مؤسسه با اصول و احکام شریعت اسلام است.

بخش چهارم: مدل نهایی، هم‌گرایی کارکردی و قابلیت انتقال تجربیات

مدل مالزی، یک الگوی ترکیبی، انطباق‌پذیر و در حال تکامل است که درس‌های مهمی برای خط‌مشی‌گذاری در بازارهای نوظهور ارائه می‌دهد.

الف) مدل نهایی: الگوی ترکیبی دولت-محور

مدل حاکمیت شرکتی مالزی را می‌توان به این ترتیب «ترکیبی، انطباق‌پذیر و هم‌گرایانه از منظر تکاملی» توصیف کرد. این مدل، یک هم‌گرایی کارکردی را به نمایش می‌گذارد. به این معنا که مالزی به جای هم‌گرایی صوری یا کپی‌برداری کامل از مدل آنگلو-ساکسون، به صورت انتخابی هنجارهای جهانی (مانند مدیران مستقل، کمیته‌های حسابرسی) را در چارچوب واقعیت‌های نهادی داخلی خود (مالکیت متمرکز) پذیرفته و «کارکرد» آنها را بومی‌سازی کرده است [۱۸۹].

نتیجه، یک سیستم حکمرانی است که شفافیت، جامعیت ذی‌نفع‌مداران و اعتبار مقرراتی را در اولویت قرار می‌دهد و در عین حال انعطاف‌پذیری عمل‌گرایانه‌ای را برای مالکیت متمرکز و نفوذ دولت حفظ می‌کند. این مدل، یک مسیر میانی بین تأکید آنگلو-ساکسون بر تقدم سهام‌دار و تمرکز سنتی آسیایی بر اعتماد رابطه‌ای و رفاه جمعی را نشان می‌دهد [۹۸]. قدرت این مدل در انسجام نهادی آن نهفته است؛ یعنی توانایی آن در ادغام اصلاحات قانونی، مالی، اخلاقی و استانداردهای جهانی بدون قربانی کردن ثبات اجتماعی-سیاسی.

ب) همسویی نهادی و چالش‌های باقی‌مانده

مفهوم همسویی نهادی در توانایی کشور برای متعادل‌سازی کارایی نئولیبرال با اخلاق اجتماعی مشهود است. نهادهای حکمرانی مالزی انطباق ترکیبی را نشان می‌دهند: اقتباس از استانداردهای جهانی در عین همسویی با ارزش‌های فرهنگی داخلی و اهداف توسعه‌ای. این ترکیبی‌سازی، مشروعیت را در چندین عرصه نهادی (بازار، دولت و مذهب) حفظ می‌کند. با این حال، این مدل بدون چالش نیست. رسوایی بزرگ MDB (صندوق توسعه دولتی مالزی) که در حدود سال ۲۰۱۵ افشا شد، یک شکست فاجعه‌بار حاکمیت شرکتی در بالاترین سطوح بخش دولتی بود. این رسوایی نشان داد که چگونه نفوذ سیاسی شدید می‌تواند تمام ساختارهای رسمی نظارتی (هیئت‌مدیره، حساب‌برسان و حتی نهادهای نظارتی) را تضعیف کند. این امر نشان می‌دهد که چالش اصلی مالزی، مانند بسیاری از بازارهای نوظهور، نه در تدوین قوانین، بلکه در اجرای مداوم آنها در برابر نخبگان سیاسی و اقتصادی قدرتمند نهفته است.

ج) قابلیت بومی‌سازی تجربیات مالزی

تجربه مالزی، به دلیل شباهت در چالش مدیریت بنگاه‌های بزرگ با مالکیت دولتی/عمومی و همچنین تلاش برای ادغام منطق اقتصادی با ارزش‌های اسلامی می‌تواند مناسب باشد.

در امتداد اصلاح ساختار، پیاده‌سازی یک «برنامه ملی تحول بنگاه‌های اقتصادی دولت» مشابه تجربه ۱۰ ساله مالزی، ابزار اجرایی لازم برای حرفه‌ای‌سازی مدیریت را فراهم می‌آورد. این برنامه باید با تدوین دستورالعمل‌های استاندارد ملی مشابه «کتاب سبز» مالزی برای اصلاح هیئت‌مدیره‌ها همراه باشد که در آن صلاحیت‌های حرفه‌ای و تخصصی مدیران بر وابستگی‌های سیاسی اولویت می‌یابد. عملیاتی‌سازی این رویکرد، نیازمند استقرار کمیته‌های انتصابات مستقل و الزام به تعیین شاخص‌های کلیدی عملکرد (KPI) کمی و شفاف برای تمامی مدیران ارشد است، به گونه‌ای که تداوم تصدی و نظام پاداش آنان، تابعی مستقیم از تحقق اهداف سودآوری و بهره‌وری باشد.

یکی از نوآوری‌های مالزی، تحول تدریجی آیین‌نامه حاکمیت شرکتی و گذار از فلسفه ساده «رعایت یا توضیح» به الگوی پیچیده‌تر «درک کن، اعمال کن و گزارش بده» است؛ الگویی که شرکت‌ها را وادار می‌کند نشان دهند چگونه عملاً به مقصود هر اصل حاکمیتی نزدیک شده‌اند. یکی از عارضه‌ها در ایران عدم حصول اصول مربوط به حاکمیت شرکتی شرکت‌های دولتی بر زمین ماندن آیین‌نامه و



دستورالعمل این حوزه است. رویکرد پیاده شده در کشور مذکور مالزی می‌تواند به پیگیری و حصول نتیجه نهایی اجرای آیین‌نامه‌ها و مقرره‌های موضوعه کمک کند.

وجه دیگر قابلیت بومی‌سازی، هم‌زیستی منطق‌های نهادی در مالزی است؛ یعنی ادغام استانداردهای مدرن حاکمیت شرکتی با ارزش‌ها و نهادهای اسلامی است. مالزی با ایجاد سازوکارهایی مانند کمیته‌های شریعت در مؤسسات مالی اسلامی، یک لایه نظارت اخلاقی-دینی را در کنار نظارت مالی و شرکتی ایجاد کرده است. ایران از این منظر ظرفیت بالقوه بیشتری دارد، زیرا ساختار حقوقی و فقهی در سطح نظام ملی حاضر و مؤثر است، اما این ظرفیت هنوز به‌صورت نظام‌مند در حاکمیت شرکت‌های دولتی ترجمه نشده است. می‌توان برای شرکت‌های بزرگ دولتی ایران نیز جهت پیاده‌سازی مفاهیم شرعی و اخلاقی نظیر عدالت، برابری و غیره از سازوکارهای ساختاری و عملیاتی اجرا شده در کمیته‌های کشور مالزی بهره برد.

۱۳-۳. حاکمیت شرکتی در انگستان

مدل حاکمیت شرکتی انگستان به‌عنوان کهن‌الگوی نظام بیرونی یا آنگلو-ساکسون، چارچوبی را ارائه می‌دهد که در آن، سازوکارهای بازار سرمایه، شفافیت اطلاعاتی و حقوق سهام‌داران، هسته مرکزی مکانیسم‌های نظارتی را تشکیل می‌دهند. تکامل تاریخی حاکمیت شرکتی در انگستان با تعامل پیچیده‌ای از سنت‌های حقوقی، تحولات اقتصادی و توسعه‌های نهادی شکل گرفته است. این نظام، که بر پایه‌های فلسفی لیبرالیسم اقتصادی و مالکیت خصوصی بنا شده، داستانی از اصلاحات تدریجی و خودتنظیمی در مواجهه با بحران‌ها و رسوایی‌های دوره‌ای است. برخلاف انقلاب‌های نهادی در کره جنوبی یا مهندسی دولتی در سنگاپور، مدل انگستان نمونه‌ای از تداوم مدیریت شده است که در آن، نوآوری‌های خط‌مشی‌گذاری (مانند اصل «رعایت یا توضیح») برای حفظ انعطاف‌پذیری و کارایی بازار، بدون توسل به قانونگذاری سخت طراحی شده‌اند.

بخش اول: مبانی ساختاری، تاریخی و نهادی حاکمیت شرکتی

ویژگی‌های بنیادین مدل انگستان عمیقاً در بستر حقوقی، ساختار مالکیت تاریخی و ظهور بازارهای مالی آن ریشه دارد. این مبانی، ماهیت مسئله نمایندگی در این کشور را تعریف کرده‌اند.

الف) بنیادهای حقوقی عرفی و فلسفه سهام‌دارمحور

مدل انگستان که ریشه در سنت حقوق عرفی دارد، از نظر تاریخی بر اولویت‌دهی به منافع سهام‌داران و ارتقای شفافیت و پاسخ‌گویی از طریق سازوکارهای بازارمحور تأکید داشته است. برخلاف نظام‌های حقوق مدون (مانند آلمان) که در آن وظایف به‌صورت دقیق در قانون احصا می‌شوند، سنت حقوق عرفی بر وظایف امانت‌دارانه مدیران در قبال شرکت (که به‌طور سنتی معادل منافع سهام‌داران تفسیر می‌شد) و انعطاف‌پذیری ناشی از رویه قضایی استوار است. بنیان‌های این الگو در خلال گسترش صنعتی قرن نوزدهم گذاشته شد؛ دوره‌ای که شکل‌گیری شرکت‌های سهامی عام و تصویب مجموعه قوانین شرکت‌ها به‌تدریج فرهنگ حکمرانی سهام‌دارمحور را در ساختار اقتصادی و نهادی انگستان نهادینه کرد [۱۰].

از نظر ساختاری، حاکمیت شرکتی در انگستان به‌عنوان یک مدل بیرونی توسعه یافته است. ویژگی بارز این مدل، مالکیت پراکنده است. در این ساختار، سهام شرکت‌های بزرگ به‌صورت گسترده میان تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران (در ابتدا افراد و سپس نهادها) توزیع شده و هیچ سهام‌دار کنترل‌کننده واحدی (مانند چپول‌ها در کره یا بانک‌ها در آلمان) وجود ندارد. در نتیجه، اتکای گسترده‌ای به بازار سرمایه (به‌ویژه بورس اوراق بهادار لندن)^۱ برای تأمین مالی و اعمال کنترل مدیریتی وجود دارد. کنترل، عمدتاً از طریق

1. London Stock Exchange (LSE)

مکانیسم‌های بیرونی مانند بازار برای کنترل شرکتی (یعنی تهدید به تملک خصمانه)^۱، کنشگری سهام‌داران و نظارت نهادهای تنظیم‌گر صورت می‌پذیرد. این ساختار به‌طور ویژه بر سازوکارهای کنترل بیرونی تکیه دارد و مسیرهای پاسخ‌گویی مدیریت را عمدتاً از دل فشارهای بازار، رقابت و الزامات مقرراتی تقویت می‌کند.

ب) مسئله نمایندگی نوع اول (Type I) و ظهور سرمایه‌گذاران نهادی

ساختار مالکیت پراکنده، منجر به شکل‌گیری «مسئله نمایندگی نوع اول» شد که توسط برل و مینز [۱۰۰] نظریه‌پردازی یعنی جدایی مالکیت از کنترل شد. در این مدل، تضاد منافع اصلی، بین مدیران حرفه‌ای که کنترل شرکت را در دست دارند و سهام‌داران پراکنده که مالک آن هستند، رخ می‌دهد. مدیران ممکن است منافع خود (مانند توسعه امپراتوری و پاداش‌های گزاف) را بر حداکثرسازی ارزش برای سهام‌داران ترجیح دهند. کل معماری حاکمیت شرکتی انگلستان (و آمریکا) در اصل برای نظارت بر مدیران و حل این مشکل طراحی شده است.

با این حال، در دوره پس از جنگ جهانی دوم، این ساختار دستخوش دگرگونی شد. با افزایش چشمگیر نقش سرمایه‌گذاران نهادی به‌ویژه صندوق‌های بازنشستگی و مدیران دارایی^۲ چیدمان سنتی حاکمیت شرکتی به‌طور بنیادین بازآرایی کرد. مالکیت دیگر پراکنده (در دست افراد) نبود، بلکه در دست تعداد محدودی از نهادهای مالی بزرگ متمرکز شد. این تمرکز مالکیت نهادی، نوعی پیکربندی جدید از مسائل نمایندگی را پدید آورد که در آن شکاف میان ذی‌نفعان نهایی (مانند یک کارگر که در صندوق بازنشستگی پس‌انداز دارد) و نمایندگانی که عملاً رأی می‌دهند (یعنی مدیران صندوق در سیتی لندن) برجسته‌تر شد [۱۰۱].

این دوره همچنین همراه با نوعی گسست میان مالکیت اقتصادی و حق رأی بود. وضعیتی که در آن سرمایه‌گذاران نهادی نقش مباشرت بر حقوق سهام‌داران را برعهده گرفتند، بی‌آنکه الزاماً در برابر سرمایه‌گذاران نهایی از سازوکارهای پاسخ‌گویی کافی برخوردار باشند. این پویایی نهادی، ماهیت ترکیبی و چندلایه حاکمیت شرکتی مدرن انگلستان را تعریف می‌کند: الگویی که در مبانی خود بر منطق بازار آزاد استوار است، اما در عمل به‌طور فزاینده‌ای تحت تأثیر و تعدیل کنشگران نهادی پیچیده و قدرتمند قرار می‌گیرد.

بخش دوم: تکامل چارچوب مقرراتی و خط‌مشی‌گذاری نهادی

تحول حاکمیت شرکتی در انگلستان، برخلاف بسیاری از کشورها، نه از مسیر قانونگذاری سخت، بلکه از طریق فرایندی تدریجی و خودتنظیمی مبتنی بر قواعد نرم^۳ شکل گرفته است؛ فرایندی که رسوایی‌های مالی نقش محرک و شتاب‌دهنده آن را ایفا کرده‌اند.

الف) نقطه عطف: رسوایی‌ها و نوآوری «گزارش کادبری» (۱۹۹۲)

اواخر قرن بیستم، آغاز یک تحول نهادی چشمگیر در حکمرانی شرکتی انگلستان بود که عمدتاً توسط مجموعه‌ای از رسوایی‌های شرکتی بزرگ و غیرمنتظره در اوایل دهه ۱۹۹۰ (مانند فروپاشی پولی پک^۴، بانک اعتبارات و تجارت بین‌المللی^۵ و رسوایی صندوق بازنشستگی ماکسول)^۶ کاتالیز شد. این رسوایی‌ها اعتماد عمومی به بازارهای مالی و اثربخشی نظارت هیئت‌مدیره را به شدت خدشه‌دار کرد.

در پاسخ، دولت انگلستان به‌جای تدوین قوانین دست‌وپاگیر دولتی، به سنت خودتنظیمی سیتی لندن روی آورد و کمیته جنبه‌های مالی حاکمیت شرکتی را به ریاست آدرین کادبری^۷ تشکیل داد. «گزارش کادبری» در سال ۱۹۹۲، نقطه عطف خط‌مشی‌گذاری

1. Hostile Takeover
2. Asset Managers
3. Soft Law
4. Polly Peck
5. Bank of Credit and Commerce International (BCCI)
6. Maxwell
7. Adrian Cadbury

حاکمیت شرکتی نه تنها در انگستان، بلکه در سراسر جهان بود. این گزارش، ساختار هیئت مدیره یکپارچه را حفظ کرد، اما بر تفکیک نقش مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره و اهمیت حیاتی «مدیران غیر اجرایی مستقل»^۱ و ایجاد کمیته‌های تخصصی (حسابرسی و پاداش) تأکید کرد.

مهم‌ترین نوآوری خط‌مشی‌گذاری این گزارش، معرفی سازوکار «رعایت یا توضیح» بود. این اصل که یک نشان بارز نوآوری حکمرانی انگستانست، به دنبال ایجاد توازن میان انعطاف‌پذیری و پاسخ‌گویی بود. به جای الزام قانونی سخت و سخت، از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس خواسته شد که یا از اصول بهترین رویه^۲ آیین‌نامه «رعایت» کنند، یا اگر رعایت نمی‌کنند، دلیل آن را به صورت شفاف در گزارش سالیانه خود برای سهام‌داران «توضیح» دهند. این فلسفه، قضاوت را به بازار و سهام‌داران می‌سپرد [۱۰۲].

ب) اینرسی نهادی و تکامل تدریجی آیین‌نامه^۳

اگرچه این سازوکار منعکس‌کننده یک رویکرد عمل‌گرایانه به اصلاح حکمرانی بود، منتقدان استدلال می‌کنند که این امر نوعی رکود گفتمانی را نهادینه کرد؛ جایی که کنشگران نخبه از طریق گفتمان مقرراتی میان‌متنی^۴، تغییرات ساختاری حداقلی را ادامه دادند. این امر از طریق تکرارهای متوالی آیین‌نامه‌های حکمرانی، مانند گزارش گرینبری (متمرکز بر پاداش مدیران) [۱۰۳]، گزارش هامپل (که آیین‌نامه را تثبیت کرد) [۱۰۴] و گزارش هیگز (متمرکز بر تقویت نقش مدیران غیر اجرایی) [۱۰۵] تقویت شد. این گزارش‌ها همگی اصول بنیادین خودتنظیمی و نظارت سه‌لایه را حفظ کردند.

این فرایند در نهایت منجر به شکل‌گیری «آیین‌نامه حاکمیت شرکتی انگستان»^۵ شد که اکنون توسط شورای گزارشگری مالی^۶ (که خود یک نهاد شبه‌تنظیم‌گر است) به طور دوره‌ای به‌روزرسانی می‌شود.

باین حال، بحران مالی جهانی ۲۰۰۸ و انتقادهای بعدی، منجر به بازنگری‌های عمیق‌تری شد. «گزارش واکر» [۱۰۶] بر حکمرانی در بانک‌ها و مدیریت ریسک تمرکز کرد و گزارش کی [۱۰۷] به قلب مشکل مدرن انگستان زد: کوتاه‌مدت‌گرایی^۷ در بازارهای سرمایه و شکست سرمایه‌گذاران نهادی در ایفای نقش «مباشرتی» خود. این گزارش‌ها، گذار تدریجی از اصلاحات صرفاً هیئت مدیره‌محور به چارچوب‌های سرمایه‌گذارمحور را نشان می‌دهند [۱۰۸].

با وجود این، اینرسی نهادی همچنان یک ویژگی تعیین‌کننده باقی‌مانده است. چفینز و ردی (۲۰۲۲) معتقدند که مدل «رعایت یا توضیح» اکنون از هدف اصلی خود فراتر رفته است و استدلال می‌کنند که این اصل اکنون به یک تمرین «جعبه‌پرکنی»^۸ تبدیل شده و هزینه‌های گزاف انطباق را بدون منافع متناظر حکمرانی بر شرکت‌ها تحمیل می‌کند [۱۰۹].

بخش سوم: مکانیسم‌های عملیاتی و ابزارهای حکمرانی شرکتی

نظام انگستان بر سه ابزار عملیاتی کلیدی قانون سخت به‌عنوان چارچوب، قانون نرم به‌عنوان راهنما و شفافیت به‌عنوان سوخت اجرای آن استوار است.

الف) اصول سه‌گانه حقوقی و ارزش سهام‌دار آگاه

سازوکارهای حقوقی حکمرانی شرکتی انگستان بر سه ستون قانون شرکتی مصوب مجلس (قانون سخت)، آیین‌نامه‌های خودتنظیمی

1. Independent Non-Executive Directors - NEDs
2. Code of Best Practice
3. Code
4. Intertextual Regulatory Discourse
5. UK Corporate Governance Code
6. Financial Reporting Council (FRC)
7. Short-termism
8. Box-ticking

(قانون نرم) و اقتدار تفسیری قوه قضائیه (قانون عرفی) استوار است.

مهم‌ترین سند قانون سخت، قانون شرکت‌ها ۲۰۰۶ است که یکی از جامع‌ترین قوانین شرکتی در جهان محسوب می‌شود. نوآوری خط‌مشی‌گذاری کلیدی این قانون در ماده (۱۷۲) آن نهفته است که وظایف مدیران را مدون کرد و بر اصل ارزش سهامدار آگاه^۱ تأکید نمود. این مفهوم، یک راه‌حل میانی عمل‌گرایانه انگستانی برای بحث جهانی «سهام‌دار در برابر ذی‌نفع» است. ماده (۱۷۲) به‌صراحت بیان می‌کند که وظیفه اصلی مدیر «ارتقای موفقیت شرکت به نفع اعضای آن (سهام‌داران) به‌عنوان یک کل» است، اما بلافاصله مدیر را ملزم می‌کند که در انجام این وظیفه، به مجموعه‌ای از عوامل دیگر (یعنی ذی‌نفعان) توجه داشته باشد از جمله:

- پیامدهای بلندمدت تصمیمات.

- منافع کارکنان شرکت.

- نیاز به تقویت روابط تجاری با تأمین‌کنندگان و مشتریان.

- تأثیر عملیات شرکت بر جامعه و محیط‌زیست.

- حفظ شهرت شرکت برای استانداردهای بالای رفتار تجاری.

این اصل، اولویت سهام‌دار را حذف نمی‌کند (برخلاف مدل هم‌تصمیمی آلمان)، اما با الزام قانونی به آگاه بودن نسبت به ذی‌نفعان، چارچوبی برای حاکمیت پایدارتر فراهم می‌آورد [۱۱۰].

ب) شفافیت به‌مثابه مکانیسم اجرایی

شفافیت، سنگ بنای مشروعیت و کارایی مدل انگستان است. از آنجاکه اجرای آیین‌نامه حاکمیت شرکتی عمدتاً به بازار سپرده شده است (فلسفه «رعایت یا توضیح»)، بازار برای قضاوت و اعمال انضباط (از طریق فروش سهام و کاهش قیمت آن) نیازمند اطلاعات کامل، دقیق و به‌موقع است.

الزامات افشای مالی و غیرمالی، همراه با استانداردهای حسابرسی قوی، تضمین می‌کنند که نیروهای بازار یک نقش اصلاحی در اعمال حکمرانی ایفا می‌کنند. باین‌حال، همان‌طور که مطالعات اخیر نشان می‌دهند، شفافیت به‌طور فزاینده‌ای از افشای مالی سنتی فراتر رفته و ابعاد اخلاقی، اجتماعی و پایداری (ESG) را نیز دربرمی‌گیرد [۱۱۱]. در عصر دیجیتال، ادغام سازوکارهای مبتنی بر هوش مصنوعی برای شفافیت مالی، بازتعریف پاسخ‌گویی حکمرانی را آغاز کرده است که نظارت لحظه‌ای و پایش ریسک پیش‌بینی‌کننده را فراهم می‌کند، اگرچه بدون چالش‌های مربوط به حریم خصوصی داده و سوگیری الگوریتمی نیست [۱۱۲].

ج) آیین‌نامه مباشرت^۲: پاسخ به مسئله نمایندگی مدرن

در پاسخ به بحران ۲۰۰۸ و گزارش کی (۲۰۱۲) [۱۰۷] که سرمایه‌گذاران نهادی را به‌دلیل کوتاه‌مدت‌گرایی و انفعال سرزنش می‌کرد، FRC در سال ۲۰۱۰ آیین‌نامه مباشرت انگستان را معرفی کرد (که در ۲۰۲۰ به شدت بازنگری شد).

این آیین‌نامه، روی دیگر سکه حاکمیت شرکتی انگستان است:

- آیین‌نامه حاکمیت شرکتی: به شرکت‌ها (هیئت‌مدیره) می‌گوید که چگونه باید اداره شوند.

- آیین‌نامه مباشرت: به سرمایه‌گذاران نهادی (مدیران دارایی و مالکان دارایی) می‌گوید که چگونه باید به‌عنوان مباشران مسئولیت‌پذیر عمل کنند.

این آیین‌نامه، که آن هم براساس «رعایت یا توضیح» استوار است، از سرمایه‌گذاران می‌خواهد که به‌صورت فعال با شرکت‌ها تعامل کنند، بر عملکرد آنها نظارت نمایند و در رأی‌گیری‌های مجامع به‌صورت آگاهانه عمل کنند. این یک ابزار خط‌مشی‌گذاری برای حل

1. Enlightened Shareholder Value (ESV)
2. Stewardship Code

مسئله نمایندگی جدیدی است که در بخش اول شناسایی شد [۱۰۱].

بخش چهارم: مدل نهایی، هم‌گرایی کارکردی و قابلیت انتقال تجربیات

مدل انگستان یک الگوی ایستا نیست، بلکه یک نظام پویاست که ظرفیت بالایی برای جذب فشارهای خارجی و انطباق با آنها از خود نشان داده است.

الف) هم‌گرایی کارکردی از طریق پایداری (ESG) و انطباق انتخابی

مدل حاکمیت شرکتی انگستان یک ظرفیت چشمگیر برای انطباق پویا از خود نشان داده است و عناصر استانداردهای حکمرانی جهانی را در حین حفظ هویت بازار آزاد خود جذب می‌کند. به‌رغم اظهارات مکرر مبنی بر هم‌گرایی به سمت یک مدل واحد جهانی، شواهد تجربی حاکی از آن است که این هم‌گرایی عمده‌تاً کارکردی است تا صوری [۱۱۳]. انگستان ساختار هیئت‌مدیره دو لایه‌ای آلمان را کپی نکرده است، اما از طریق ماده (۱۷۲) (ESV)، کارکرد توجه به ذی‌نفعان را در مدل خود ادغام کرده است. پایداری به‌عنوان یک محرک جدید هم‌گرایی ظاهر شده است که اقدامات حاکمیت شرکتی را با انتظارات جهانی ESG همسو می‌کند. سالوینی و همکاران (۲۰۱۶) استدلال می‌کنند که پایداری با هماهنگ‌سازی اهداف حکمرانی حول پاسخ‌گویی ذی‌نفعان، هم‌گرایی بالفعل بین نظام‌های خودی و بیرونی را ایجاد می‌کند [۱۱۴]. در بستر انگستان، این جابه‌جایی، انطباق‌های خط‌مشی و سطح هیئت‌مدیره را ترغیب کرده است که کارایی بازار را با مسئولیت اجتماعی ترکیب می‌کند [۱۰۸]. بنابراین، مدل انگستان، نمونه‌ای از آن چیزی است که یوشیکاوا و همکاران (۲۰۰۷) به‌عنوان انطباق نهادی انتخابی توصیف می‌کنند: یعنی ادغام عناصر حکمرانی خارجی (مانند توجه به ESG) در عین حفظ منطق نهادی درون‌زا (یعنی تقدم سهام‌دار و بازار) [۱۱۵].

ب) مدل نهایی: تداوم مدیریت‌شده مبتنی بر عمل‌گرایی مقرراتی

خط‌مشی‌گذاری حکمرانی شرکتی انگستان از طریق چرخه‌های تکراری بحران و اصلاح تکامل یافته است. هر اختلال اقتصادی عمده، پاسخ‌های خط‌مشی جدیدی را ایجاد کرده است [۱۰۲]. با این حال، همان‌طور که اشاره شد، این اصلاحات غالباً بیشتر گفت‌وگویی بوده‌اند تا ماهوی و معماری اصلی خودتنظیمی سهلگیرانه را حفظ کرده‌اند. اتکای انگستان به آیین‌نامه‌های شبه‌داوطلبانه، به یک شکل متمایز از عمل‌گرایی مقرراتی کمک کرده است که انطباق‌پذیری را بر سختی و تجویزی بودن اولویت می‌دهد. در مجموع، موفقیت پایدار مدل حکمرانی شرکتی انگستان در همسویی نهادی آن نهفته است: یعنی سازگاری عمیق میان ساختارهای حکمرانی (آیین‌نامه حاکمیت شرکتی)، نهادهای بازار (سیتی لندن)، نظام حقوقی (قانون عرفی) و هنجارهای اجتماعی (شفافیت) [۱۱۶]. نتیجه این فرایند، شکل‌گیری نظامی از حکمرانی شرکتی است که به‌جای هم‌گرایی کامل با دیگر الگوها، از مسیر ترکیب و سازگاری تدریجی تکامل یافته است؛ الگویی که می‌توان آن را نوعی تداوم مدیریت‌شده دانست، زیرا میان پویایی اصلاحات و ثبات نهادی توازن برقرار می‌کند. نظام حاکمیت شرکتی انگستان همچنان به‌عنوان یکی از الگوهای مرجع اقتصادهای بازار آزاد شناخته می‌شود؛ مدلی که بر پایه تعادلی ظریف میان انعطاف‌پذیری و پاسخ‌گویی استوار است.

ج) قابلیت بومی‌سازی و انتقال تجربیات

مطالعات تطبیقی نشان می‌دهد که اگرچه مدل انگستان به‌عنوان الگویی خالص از حاکمیت بازارمحور شناخته می‌شود، اما درس‌های راهبردی آن برای کشورهای با مختصات اقتصادی ایران، در درک منطق «انضباط‌بخشی بیرونی» نهفته است. در نهایت، تجربه انگستان نشان می‌دهد که انضباط‌بخشی بیرونی و تقویت نظارت درونی باید هم‌زمان و یکپارچه پیش برود. ایجاد «کمپسیون ملی راهبری شرکت‌های دولتی» با کارویژه سنجش عملکرد و اعطای رتبه حاکمیتی، مشابه شورای گزارشگری مالی

انگستان، می‌تواند معیار تخصیص مشوق‌های مالی و بودجه‌ای باشد. در کنار آن، حضور مدیران مستقل و حرفه‌ای در هیئت‌مدیره‌ها و فعال‌سازی کمیته‌های تخصصی مانند حسابرسی و ریسک، کیفیت تصمیم‌گیری داخلی را ارتقا می‌دهد. کمیسیون راهبری شرکت‌های دولتی باید بتواند نسبت به بهینه و کارآمد کردن ارکان نظارتی و اجرایی شرکت‌های دولت بتواند از ابزارهای سیاستی استفاده کند.

به‌عنوان مکمل این ساختار نظارتی، تقویت نظارت درونی از طریق بهره‌گیری از سرمایه انسانی متخصص کشور در قالب «مدیران مستقل و حرفه‌ای» راهکاری اثربخش به نظر می‌رسد. تجربیات موفق جهانی نشان می‌دهد که حضور شخصیت‌های برجسته علمی و اجرایی در ترکیب هیئت‌مدیره‌ها، می‌تواند توازن را به نفع تخصص و کارایی تغییر دهد. در این چارچوب، پیشنهاد می‌شود از مدیران مستقل به‌عنوان مشاوران امین و ناظران درونی بهره‌برداری شود تا با نگاهی تخصصی و بی‌طرفانه، زمینه را برای تضارب آرا و انتقال دانش روز فراهم آورند. انتظار می‌رود این رویکرد، با فعال‌سازی کمیته‌های تخصصی (نظیر حسابرسی و ریسک)، استانداردهای حرفه‌ای‌گری را در تاروپود بنگاه‌های ملی نهادینه کند. در واقع، این الگوی پیشنهادی بر این منطق استوار است که درحالی‌که «کمیسیون ملی» انگیزه نظارتی را از بیرون تقویت می‌کند، «مدیران مستقل» کیفیت تصمیم‌گیری را در داخل تضمین کنند.

برآورد می‌شود که حرکت به سمت این منظومه مدیریتی، پیامدهای مثبتی را در ابعاد اقتصادی، نهادی و سیاسی برای کشور به ارمغان آورد. از منظر اقتصادی، پیش‌بینی می‌شود که استقرار این الگو با کاهش هزینه‌های نمایندگی و ارتقای انضباط مالی، ظرفیت‌های بالقوه در شرکت‌های دولتی را فعال کرده و بازدهی سرمایه‌های ملی را بهبود بخشد. از منظر نهادی، استقرار سیستم امتیازدهی یکپارچه، با شفاف‌سازی معیارها، می‌تواند به هم‌افزایی میان نهادهای ناظر منجر شده و از موازی‌کاری‌های احتمالی جلوگیری کند. در نهایت از منظر سیاسی و اجتماعی، انتظار می‌رود این تحول به تقویت «اعتماد عمومی» کمک شایانی کند؛ چراکه شفافیت و پاسخ‌گویی، ارکان اصلی سرمایه اجتماعی محسوب می‌شوند. به نظر می‌رسد پیاده‌سازی این پیشنهادها، گامی مؤثر در جهت شکل‌گیری «فرهنگ حکمرانی متعالی» در بخش دولتی باشد که در آن تصمیمات مدیریتی بر مدار اصول حرفه‌ای و منافع ملی استوار است.

۱۴-۳. حاکمیت شرکتی در ایران

ایران با بافتار حقوقی و سیاسی منحصر به فرد، نمونه‌ای از اعمال استانداردهای جهانی حاکمیت شرکتی در یک بستر نهادی عمیقاً دولتی و متکی بر وابستگی به مسیر است. مطالعه نظام حاکمیت شرکتی در ایران، نیازمند تحلیلی چندوجهی است که نه تنها مقررات قانونی، بلکه ساختار مالکیت متمرکز، اهداف سیاسی-اقتصادی تاریخی دولت و عوارض رفتاری ناشی از این ساختار را نیز در بر بگیرد.

بخش اول: مبانی ساختاری، تاریخی و نهادی حاکمیت شرکتی در ایران

ساختار حاکمیت شرکتی در ایران ریشه در تحولات تاریخی دارد و از ابتدا بر مبنای منطق اقتصاد سیاسی شکل گرفته است.

الف) ریشه‌های تاریخی و اقتباس حقوقی: مدل اروپای قاره‌ای و منطق کنترل دولتی

نقطه عزیمت و مبنای اصلی ساختار حاکمیت شرکتی پس از انقلاب، اصل (۴۴) قانون اساسی (در شکل اولیه خود) است. این اصل، اقتصاد ایران را به سه بخش اصلی تقسیم کرد: دولتی، تعاونی و خصوصی و بر مالکیت کامل دولت بر صنایع مادر، زیرساخت‌ها و بخش‌های استراتژیک تأکید داشت.

این رویکرد، ساختار مالکیت را به شدت به سمت تمرکز شدید دولتی در صنایع کلیدی سوق داد و به‌طور کامل با منطق مدل‌های اقتصاد آزاد و توزیع مالکیت (مدل آنگلو-آمریکایی) فاصله گرفت. این تمرکز مالکیت، به‌طور سیستمی، چالش حاکمیت شرکتی در



ایران را از «تعارض مدیران و سهام‌داران» به «تعارض سهام‌دار عمده (دولت) و سهام‌داران اقلیت» تبدیل کرد. نظام حاکمیت شرکتی در این دوره، در درجه اول، ابزاری برای مدیریت شرکت‌های دولتی (SOEs) و تضمین اهداف اجتماعی و سیاسی دولت بود، نه حداکثرسازی ارزش سهام‌داران.

مهم‌ترین تحول نهادی در دهه‌های اخیر، تغییر در رویکرد اعمال اصل (۴۴) بود که در سال ۱۳۸۵ با ابلاغ سیاست‌های کلی اصل (۴۴) قانون اساسی توسط رهبری معظم کلید خورد. هدف این سیاست‌ها، واگذاری بخش بزرگی از فعالیت‌های اقتصادی دولت به بخش‌های خصوصی و تعاونی و کاهش سهم دولت در اقتصاد بود.

اجرای این سیاست‌ها، به‌ویژه از طریق بورس اوراق بهادار، منجر به موجی از خصوصی‌سازی شد. با این حال، به دلیل ضعف ساختاری بخش خصوصی واقعی و لزوم حفظ منافع استراتژیک، بخش اعظم سهام شرکت‌های بزرگ به نهادهای عمومی غیردولتی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری دولتی و شرکت‌های شبه‌دولتی (مانند شرکت‌های وابسته به نهادهای عمومی) منتقل شد.

● **تشدید چالش حاکمیت شرکتی:** این واگذاری‌ها، ساختار اقتصادی ایران را از مدل دولتی خالص به مدل شبه‌دولتی متمرکز سوق داد. در این مدل، مالکیت رسمی دولتی کاهش یافت، اما کنترل سیاسی و مدیریتی همچنان در دست نهادهای عمومی باقی ماند [۱۱۷].

با وجود اصلاحات اقتصادی، قانونگذاران ایران هرگز به سمت مدل‌های بازارمحور خالص (آنگلو-آمریکایی) گرایش پیدا نکردند. در عوض، چارچوب حقوقی به سمتی حرکت کرد که ابزارهای کنترلی نهادهای نظارتی را تقویت کند.

● **قانون بازار اوراق بهادار (۱۳۸۴):** تصویب این قانون، به سازمان بورس و اوراق بهادار قدرت مقررات‌گذاری و نظارت بر شرکت‌های سهامی عام را داد. این قانون، زمینه را برای وضع دستورالعمل‌های حاکمیت شرکتی فراهم کرد که ماهیت الزام‌آور و قاعده‌محور داشتند و عمدتاً براساس استانداردهای بین‌المللی تدوین شدند [۱۱۸].

ب) ساختار مالکیت متمرکز و پدیده شرکت‌های شبه‌دولتی

نظام حاکمیت شرکتی در ایران، به صورت ساختاری، مبتنی بر مالکیت متمرکز است. در این ساختار، سهام‌داران عمده یا اکثریت (اعم از دولت یا نهادهای شبه‌دولتی) با اعمال نفوذ در مجامع عمومی، کنترل و اتخاذ تصمیمات مدیریتی را در اختیار می‌گیرند [۱۱۷]. این تمرکز مالکیت، درحالی‌که به لحاظ نظری، هزینه‌های نمایندگی ناشی از جدایی مالکیت و کنترل را کاهش می‌دهد (مشکل اصلی مدل آنگلو-آمریکایی)، اما خود منبع بروز نوع دیگری از تعارض منافع به نام تصاحب توسط سهام‌دار مسلط می‌شود.

با اجرای سیاست‌های خصوصی‌سازی (اصل (۴۴) قانون اساسی)، مالکیت بسیاری از شرکت‌ها از دولت به بخش‌های شبه‌دولتی و نهادهای عمومی غیردولتی (مانند صندوق‌های بازنشستگی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری) منتقل شد. این امر منجر به شکل‌گیری شرکت‌های نیمه‌دولتی یا شبه‌دولتی شد که هرچند مالکیت اسمی آنها دولتی نیست، اما کنترل و مدیریت آنها کماکان در اختیار بخش عمومی و سیاسی باقی مانده است [۱۱۷].

بخش دوم: تکامل چارچوب مقرراتی و خط‌مشی‌گذاری نهادی

الف) رویکرد مقررات‌گذاری: رویکرد ترکیبی قاعده‌محور و اصل‌محور

بررسی نظام حقوقی ایران نشان می‌دهد که رویکرد اتخاذ شده در تدوین مقررات بازار سرمایه به رویکرد قاعده‌محور ایالات متحده نزدیک است تا رویکرد اصل‌محور^۱ انگلستان [۱۱۸]. در مدل آمریکایی (مانند قانون ساربنز-آکسلی)، قواعد آمره با ضمانت اجرای

1. Principles-based

قانونی، شرکت‌ها را ملزم به رعایت استانداردها می‌کنند. در ایران نیز مقررات ناظر بر الزامات حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه (مانند «دستورالعمل کنترل‌های داخلی» مصوب ۱۳۹۱ و «منشور کمیته حسابرسی» مصوب ۱۳۹۱) ماهیت الزام‌آور دارند. منتقدان حقوقی استدلال می‌کنند که تصویب یک قانون مستقل حاکمیت شرکتی با سرفصل‌های مشخص (شامل: تعریف استقلال مدیر، تفکیک پست مدیرعامل از رئیس هیئت‌مدیره و الزام به تشکیل کمیته‌های تخصصی) ضروری است [۱۱۸]، اما در یک سطح بالاتر خط‌مشی‌گذاری، صرف تصویب قانون بدون حل مشکل مالکیت دولتی، می‌تواند منجر به تورم قوانین بدون تغییر در رفتار بنگاه‌ها شود.

بخش سوم: مکانیسم‌های عملیاتی و ابزارهای حکمرانی شرکتی

نظام حاکمیت شرکتی در ایران با تکیه بر چارچوب‌های موجود و نوآوری‌های مقرراتی پس از تأسیس سازمان بورس و اوراق بهادار، توانسته است سازوکارهای عملیاتی مهمی را برای ارتقای شفافیت و نظارت در شرکت‌های سهامی عام، به‌ویژه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، پیاده‌سازی کند. این ابزارها عمدتاً بر اصلاح ساختار هیئت‌مدیره، تقویت نظام حسابرسی داخلی و ایجاد بسترهای افشای اطلاعات تمرکز دارند.

الف) اصلاح ساختار هیئت‌مدیره و تقویت ارکان اداره

باوجود ریشه در نظام حقوقی قاره‌ای که بر تمرکز مالکیت تأکید دارد، مقررات بازار سرمایه ایران گام‌های مهمی را برای نهادینه کردن نقش نظارتی هیئت‌مدیره و تضمین حضور مدیران متخصص برداشته است.

● **حضور مدیران متخصص مالی:** اساسنامه نمونه شرکت‌های سهامی عام پذیرفته شده در بورس، شرکت‌ها را موظف کرده است که حداقل یک نفر از اعضای هیئت‌مدیره باید غیرموظف و دارای تحصیلات و تجربه مالی مرتبط (مانند حسابداری، مدیریت مالی، اقتصاد یا رشته‌های مدیریت با گرایش مالی) باشد [۱۱۸]. این الزام، سطح دانش مالی و دقت در نظارت بر صورت‌های مالی را در هیئت‌مدیره افزایش می‌دهد.

● **تأسیس کمیته حسابرسی:**^۱ یکی از مهم‌ترین دستاوردهای مقررات‌گذاری در ایران، الزام ناشران پذیرفته شده در بورس و فرابورس به تشکیل کمیته حسابرسی است. این کمیته، که مطابق «منشور کمیته حسابرسی شرکت نمونه» مصوب سازمان بورس تشکیل می‌شود، از سه تا پنج عضو با تخصص مالی تشکیل می‌شود و وظیفه نظارت مستقیم بر حسابرس مستقل و حسابرس داخلی شرکت را برعهده دارد [۱۱۸]. این ساختار، یک لایه حیاتی از نظارت مستقل را به نیابت از هیئت‌مدیره بر امور مالی و کنترلی شرکت‌ها اعمال می‌کند.

● **نوآوری در تفکیک وظایف:** اگرچه قوانین پایه، تصدی هم‌زمان ریاست هیئت‌مدیره و مدیرعاملی را منع نکرده‌اند، اما نهادهای تنظیم‌گر (مانند شرکت بورس در آیین‌نامه‌های پیشنهادی) و همچنین الزامات افشای نمایندگی، شرکت‌ها را ترغیب کرده‌اند که در صورت عدم تفکیک، دلایل تصمیم خود را شفاف‌سازی کنند.

ب) تقویت نظام حسابرسی و کنترل‌های داخلی

نظام مقرراتی ایران در بازار سرمایه، با عبور از چارچوب سنتی بازرسی قانونی، به سمت استقرار یک نظام چندلایه حسابرسی حرکت کرده که موجب افزایش کیفیت گزارشگری و اطمینان‌دهی شده است.

● **الزام حسابرسی داخلی:** در حقوق ایران منشور فعالیت حسابرسی داخلی برای شرکت‌های سهامی عام بورسی، ایجاد واحد



حسابرسی داخلی را الزامی کرده است [۱۱۸]. این واحد، یک فعالیت مستقل و مشاوره‌ای است که زیر نظر کمیته حسابرسی فعالیت می‌کند و وظیفه آن، ارزیابی کارایی مدیریت ریسک، فرایند کنترل و فرایند حاکمیت شرکتی شرکت است. این اقدام، یک ابزار حیاتی برای هیئت‌مدیره در راستای کنترل‌های داخلی مؤثر را فراهم می‌آورد.

● **توسعه وظایف حسابرس مستقل:** دستورالعمل مؤسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس ضمن الزام شرکت‌ها به انتخاب حسابرس مستقل از میان فهرست مورد تأیید سازمان، وظایف جدیدی را فراتر از تکالیف سنتی بازرسی قانونی (مقرر در لایحه ۱۳۴۷) برای آنان تعیین کرده است. این وظایف شامل: اظهارنظر در مورد انطباق صورت‌های مالی با استانداردهای حسابداری و حسابرسی ملی و گزارش رعایت یا عدم رعایت قوانین و مقررات توسط مدیران به مجمع عمومی است [۱۱۸]. این توسعه وظایف، حسابرسان مستقل را به‌عنوان یک ابزار نظارتی فعال در خدمت مجمع عمومی سهام‌داران قرار می‌دهد.

ج) استانداردهای رفتاری و مکانیسم‌های اصلاحی

باوجود چالش‌های ذاتی ناشی از تمرکز مالکیت که می‌تواند منجر به تعارض منافع ساختاری و تعصبات رفتاری در فرایند احراز استقلال مدیران شود [۱۱۹]، نظام حقوقی ایران در حال اتخاذ تدابیری برای شفاف‌سازی و پاسخ‌گو ساختن هیئت‌مدیره است.

● **اهمیت احراز استقلال:** در شرایطی که رتبه‌بندی‌های جهانی مانند بانک جهانی، استفاده از مدیران مستقل را شاخصی کلیدی برای سهولت کسب‌وکار می‌دانند، مقررات حاکمیتی ایران نیز بر لزوم حضور این مدیران تأکید کرده است.

● **تأکید بر شفافیت و پاسخ‌گویی:** راهکارهایی مانند افشای کامل اطلاعات مربوط به استقلال مدیران و الزام به مستدل بودن تصمیم هیئت‌مدیره در تأیید یا رد استقلال، به‌عنوان اصول رفتار منصفانه و ابزارهای نظارتی پیشنهاد شده‌اند [۱۱۹]. هدف این پیشنهادها، پاسخ‌گو کردن هیئت‌مدیره در برابر سهام‌داران و افزایش ارزش اقناعی تصمیمات آنهاست تا زمینه‌های سوءاستفاده از اختیار، از طریق شفاف‌سازی دلایل و مستندات، به حداقل برسد.

۴. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

بخش اول: مبانی ساختاری، تاریخی و نهادی

تحلیل تطبیقی مبانی ۶ کشور در بخش نخست، به‌وضوح نشان می‌دهد که نظام حاکمیت شرکتی، بیش از آنکه یک پدیده طراحی شده باشد، یک پدیده تکاملی و عمیقاً وابسته به مسیر است. یافته‌ها آشکار می‌سازد که منطق نهادی حاکم بر هر کشور، که ریشه در سنت حقوقی (حقوق عرفی در برابر حقوق مدون) و مدل اقتصاد سیاسی دارد، مستقیماً مسئله نمایندگی محوری آن نظام را تعریف کرده است. این مسئله نمایندگی، به نوبه خود، کل معماری خط‌مشی‌گذاری و انتخاب ابزارهای نظارتی آتی را جهت‌دهی می‌کند.

تقابل بنیادین میان دو محور این مطالعه، یعنی انگلستان و آلمان، قابل‌مشاهده است. انگلستان، با اتکا بر سنت حقوق عرفی و ساختار مالکیت پراکنده تاریخی، الگوی بیرونی یا بازارمحور را توسعه داده است. در این الگو، مسئله کانونی، مسئله نمایندگی نوع اول یعنی نظارت سهام‌داران پراکنده بر مدیران اجرایی حرفه‌ای است. در نتیجه، کل مبانی نهادی آن بر شفافیت حداکثری به‌عنوان سوخت بازار و بازار کنترل شرکتی (تهدید به تملک) به‌عنوان مکانیسم انضباطی استوار است. در نقطه مقابل، آلمان با ریشه حقوق مدون و مدل اقتصاد بازار اجتماعی (راینی)، الگوی درونی یا بانک‌محور را بنا نهاده است. مبانی این مدل بر هم‌تصمیمی، هیئت‌مدیره دو لایه‌ای و نظارت بلندمدت بانک‌ها استوار است که هدف آن ایجاد ثبات مبتنی بر ذی‌نفعان بوده، نه پاسخ‌گویی آنی به بازار.

یافته‌های مربوط به چهار کشور آسیایی کره جنوبی، سنگاپور، مالزی و ایران، این دوگانگی کلاسیک را به چالش می‌کشد و اهمیت متغیر دولت را به‌عنوان معمار نهادی آشکار می‌سازد. صرف‌نظر از ریشه حقوقی (حقوق عرفی در سنگاپور و مالزی یا حقوق مدون با

نفوذ آلمان-ژاپن در کره و ایران)، مبنای ساختاری در هر چهار کشور، نه بازار آزاد و نه بانک‌ها، بلکه دولت توسعه‌گرا یا سرمایه‌داری دولتی بوده است. این مداخله فعال دولت در خط‌مشی‌گذاری صنعتی، منجر به شکل‌گیری ساختار مالکیت متمرکز شده است؛ خواه در قالب چپول‌ها در کره، یا شرکت‌های مرتبط با دولت (GLCS) در سنگاپور و مالزی و یا بنگاه‌های شبه‌دولتی در ایران. این تشابه ساختاری در مالکیت متمرکز، منجر به یک هم‌گرایی بنیادین در «مسئله نمایندگی» در هر چهار کشور شده است: مسئله غالب در این کشورها، برخلاف انگلستان، مسئله نمایندگی نوع دوم^۱ است؛ یعنی چالش حفاظت از سهام‌داران اقلیت در برابر اقدامات تونل‌زنی^۲ و استخراج منافع توسط سهام‌دار کنترل‌کننده^۳. با این حال، یافته‌ها نشان می‌دهد که کیفیت این مالک مسلط، حیاتی است. در سنگاپور، مبنای نهادی بر فن‌سالاری و شفافیت مدل تماسک استوار شد؛ در کره جنوبی، بر کنترل خانوادگی و پویایی چپول‌ها و در ایران، بر بستر متمایز و چندلایه مالکیت نهادی و عمومی (نظیر صندوق‌های بازنشستگی) قرار دارد. این ساختار ویژه در ایران، ظرفیت بالقوه قابل‌توجهی را برای گذار به سمت مدیریت دارایی حرفه‌ای فراهم می‌آورد؛ فرصتی که در آن می‌توان با ارتقای استانداردهای حکمرانی، میان اهداف توسعه‌ای دولت و کارایی اقتصادی بنگاه‌ها، هم‌افزایی و توازن مطلوبی ایجاد کرد. در نتیجه، بحث بخش اول نشان می‌دهد که خط‌مشی‌گذار در ایران نمی‌تواند به‌سادگی ابزارهای مدل انگلستانی (که برای حل مسئله نوع اول طراحی شده) یا مدل آلمانی (که مبتنی بر نظارت بانکی است) را کپی‌برداری کند. مبنای نهادی ایران (مالکیت متمرکز شبه‌دولتی و مسئله نمایندگی نوع دوم)، آن را مستقیماً در گروه کشورهای آسیایی (کره، مالزی و سنگاپور) قرار می‌دهد. بنابراین، تحلیل تکامل مقرراتی (در بخش دوم) باید بر این تمرکز یابد که این کشورها چگونه تلاش کرده‌اند تا با استفاده از ابزارهای نظارتی، قدرت سهام‌دار مسلط (دولت یا خانواده) را مهار کرده و شفافیت را بر سیستمی که ذاتاً «درون‌نگر» بنا شده، تحمیل کنند.

بخش دوم: تکامل چارچوب مقرراتی و خط‌مشی‌گذاری نهادی

تحلیل تطبیقی سیر تکامل مقرراتی در کشورهای مورد مطالعه، دو الگوی متمایز از «پویایی خط‌مشی‌گذاری» را آشکار می‌سازد که می‌توان آنها را براساس منشأ اصلاحات و نقش دولت دسته‌بندی کرد. در یک‌سوی طیف، انگلستان و تا حد زیادی آلمان قرار دارند که تکامل چارچوب‌های مقرراتی آنها «درون‌زا»^۴ و تدریجی بوده است. در انگلستان، ظهور آیین‌نامه حاکمیت شرکتی محصول «خودتنظیمی بازار» در واکنش به رسوایی‌ها بود و فلسفه «رعایت یا توضیح»^۵ به‌عنوان ابزاری انعطاف‌پذیر برای حفظ کارایی بازار توسعه یافت. در مقابل، در کشورهای آسیایی (کره جنوبی و مالزی) و ایران، تکامل مقرراتی عمدتاً «برون‌زا»^۶ و محصول شوک‌های بحران (مانند بحران مالی ۱۹۹۷) یا فشارهای مشروعیت‌بخشی بین‌المللی بوده است. این تفاوت در منشأ، منجر به تفاوت در «سرعت» و «عمق» نهادینه‌سازی شده است؛ چنانکه در کره جنوبی و مالزی، دولت‌ها مجبور به مهندسی نهادی سریع^۷ شدند تا اعتماد از دست‌رفته جهانی را بازیابی کنند، فرایندی که در ایران نیز با تصویب قانون بازار اوراق بهادار (۱۳۸۴) و به‌صورت تقلیدی از الگوهای جهانی آغاز شد.

از منظر فلسفه تنظیم‌گری^۸، یافته‌ها یک شکاف معنادار میان رویکرد قانون نرم^۹ و قانون سخت را نشان می‌دهند. انگلستان، سنگاپور

1. Type II Agency Problem
2. Tunneling
3. Controlling Owner
4. Endogenous
5. Comply or Explain
6. Exogenous
7. Rapid Institutional Engineering
8. Regulatory Philosophy
9. Soft Law



و مالزی با موفقیت توانسته‌اند از ظرفیت قانون نرم و رویکردهای مبتنی بر اصول (مانند نوآوری «اعمال کن یا جایگزین را توضیح بده» در مالزی) استفاده کنند. موفقیت این رویکرد در این کشورها، ناشی از وجود یک اکوسیستم نظارتی مکمل و بازارهای سرمایه قدرتمند است که قادرند شرکت‌های متخلف را تنبیه کنند. در نقطه مقابل، ایران و کره جنوبی، به دلیل ساختار مالکیت متمرکز و سطح پایین‌تر اعتماد به سازوکارهای بازار، به سمت رویکرد قاعده‌محور^۱ و الزامات قانونی سخت‌گیرانه (مانند الزام قانونی به تشکیل کمیته حسابرسی در ایران یا انتصاب مدیران مستقل در کره) گرایش پیدا کرده‌اند. تحلیل نشان می‌دهد که در بسترهایی که «ذی‌نفعان مسلط» (مانند چپول‌ها یا نهادهای شبه‌دولتی) قدرت بالایی دارند، خط‌مشی‌گذار تمایلی به واگذاری نظارت به مکانیسم‌های داوطلبانه ندارد و به ابزارهای دستوری متوسل می‌شود.

نکته کلیدی دیگر، نقش متفاوت دولت در فرایند خط‌مشی‌گذاری است. در مدل‌های موفق توسعه‌گرا (سنگاپور و مالزی)، دولت نقش دوگانه‌ای را به‌عنوان تنظیم‌گر و الگوساز ایفا کرده است. برنامه‌هایی نظیر «تحول شرکت‌های مرتبط با دولت^۲» در مالزی و الگوی مدیریت هلدینگ تماسک در سنگاپور، نشان می‌دهند که دولت‌ها به جای اعمال مقررات صرف بر بخش خصوصی، اصلاحات را از «بنگاه‌های تحت مالکیت خود» آغاز کرده و استانداردهای حاکمیت شرکتی را از بالا به پایین در بدنه اقتصاد تزریق کرده‌اند. این در تضاد آشکار با تجربه ایران است؛ جایی که دولت (و نهادهای شبه‌دولتی) عمدتاً نقش تنظیم‌گر را برای بخش خصوصی و بورسی ایفا می‌کنند، اما خود به‌عنوان «مالک»، اغلب از پذیرش کامل انضباط حاکمیت شرکتی و شفافیت در شرکت‌های زیرمجموعه خود سر باز می‌زنند. این «دوگانگی رفتاری دولت» در ایران، اثربخشی رژیم مقرراتی را در مقایسه با هم‌تایان مالزیایی و سنگاپوری کاهش داده است.

در نهایت، مقایسه روند تکاملی نشان می‌دهد که تمامی کشورهای مورد مطالعه به سمت نوعی هم‌گرایی صوری^۳ در ابزارها (مانند کمیته‌های حسابرسی، استانداردهای IFRS و مدیران مستقل) حرکت کرده‌اند. با این حال، چالش اصلی در کشورهای در حال گذار (ایران و تا حدی کره جنوبی)، شکاف بین قانون روی کاغذ و اجرای واقعی است. در حالی که انگستان و سنگاپور بر «کیفیت افشا» و «مباشرت سهام‌داران» تمرکز کرده‌اند، تکامل مقرراتی در ایران بیشتر معطوف به «قانونگذاری شکلی» بوده است. نتیجه‌گیری این بخش حاکی از آن است که برای عبور از این مرحله، خط‌مشی‌گذاری در ایران باید از فاز «تدوین مقررات^۴» وارد فاز «ظرفیت‌سازی اجرایی^۵» شود و تمرکز خود را از «الزامات ساختاری» به «مشوق‌های رفتاری» و تقویت نهادهای ناظر مستقل معطوف سازد.

بخش سوم: مکانیسم‌های عملیاتی و ابزارهای حکمرانی شرکتی

تحلیل تطبیقی مکانیسم‌های عملیاتی در ۶ کشور مورد مطالعه، پدیده‌ای را آشکار می‌سازد که می‌توان آن را «هم‌گرایی ابزاری و ناهم‌گرایی کارکردی^۶» نامید. یافته‌ها نشان می‌دهند که در سطح ابزارها، یک همسان‌سازی جهانی رخ داده است؛ تمامی کشورها (از انگستان تا ایران) ساختارهایی نظیر مدیران مستقل، کمیته‌های حسابرسی و استانداردهای افشا را پذیرفته‌اند. با این حال، کارکرد واقعی این ابزارها تحت تأثیر بستر نهادی، تفاوت‌های فاحشی دارد. در انگستان و آلمان، این ابزارها عمدتاً برای حل تضاد میان مدیران و سهام‌داران (کاهش هزینه نمایندگی نوع اول) عمل می‌کنند، در حالی که در کشورهای آسیایی و ایران، کارکرد اصلی آنها به سمت مهار قدرت سهام‌داران مسلط و حفاظت از اقلیت (مدیریت هزینه نمایندگی نوع دوم) تغییر جهت داده است، هرچند میزان موفقیت

1. Rule-Based
2. GLC Transformation
3. Formal Convergence
4. Regulation Creation
5. Enforcement Capacity Building
6. Instrumental Convergence vs. Functional Divergence

در این تغییر جهت بسیار متفاوت است.

یکی از چالش‌برانگیزترین یافته‌ها در این بخش، پارادوکس استقلال^۱ در کشورهای دارای مالکیت متمرکز (کره جنوبی، مالزی و ایران) است. در حالی که انگستان مفهوم مدیر مستقل را به عنوان ناظری بی‌طرف بر مدیریت اجرایی توسعه داد، پیاده‌سازی این مفهوم در ساختارهای متمرکز آسیایی و ایرانی با چالش مواجه شده است. در کره جنوبی (چبول‌ها) و ایران (شرکت‌های شبه‌دولتی)، مدیران مستقل اغلب توسط همان سهام‌دار عمده‌ای منصوب می‌شوند که قرار است بر او نظارت کنند. این امر منجر به شکل‌گیری نوعی استقلال صوری^۲ شده است که در آن الزامات قانونی رعایت می‌شود، اما استقلال رفتاری^۳ وجود ندارد. در مقابل، سنگاپور و مالزی با اتخاذ رویکردهای نوآورانه (مانند بازتعریف استقلال در سنگاپور به عنوان تأمین‌کننده منابع و شبکه، یا نظارت لایه دوم توسط کمیته‌های شریعت در مالزی) تلاش کرده‌اند تا حدی بر این پارادوکس غلبه کنند و به استقلال معنای کارکردی ببخشند.

در حوزه شفافیت و نظام گزارشگری، تحلیل‌ها یک طیف تکاملی را نشان می‌دهند. در یک سو، انگستان و سنگاپور قرار دارند که شفافیت در آنها فراتر از داده‌های مالی رفته و به ابزاری برای قیمت‌گذاری ریسک توسط بازار تبدیل شده است. مالزی با افزودن لایه گزارشگری پایداری و حاکمیت شرکتی اسلامی، شفافیت را به ابزاری برای کسب مشروعیت اجتماعی تبدیل کرده است. از سوی دیگر، کره جنوبی (با پدیده تخفیف کره) و ایران قرار دارند. در ایران، اگرچه الزام به تشکیل کمیته‌های حسابرسی و واحدهای حسابرسی داخلی (طبق دستورالعمل‌های سازمان بورس) یک جهش ساختاری ایجاد کرده است، اما شفافیت همچنان عمدتاً متمرکز بر رعایت الزامات قانونی^۴ است تا پاسخ‌گویی به بازار^۵. فقدان سرمایه‌گذاران نهادی مطالبه‌گر (مشابه آنچه آیین‌نامه مباشرت در انگستان ایجاد کرد) باعث شده است که اطلاعات افشا شده در ایران، کمتر مورد تحلیل انتقادی بازار قرار گیرد.

در نهایت، مقایسه مکانیسم‌های ضمانت اجرا تمایز آشکاری را بین رویکردهای «بازارپایه» و «قانون‌پایه» ترسیم می‌کند. انگستان و مالزی موفق شده‌اند با استفاده از مکانیسم‌های نرم و منعطف (مانند «رعایت یا توضیح» و «اعمال کن یا جایگزین را توضیح بده»)، بار نظارتی را به دوش فعالان بازار و سهام‌داران نهادی بیندازند. در مقابل، ایران و کره جنوبی به دلیل ضعف در کنشگری سهام‌داران و ساختارهای مالکیتی که در برابر فشار بازار مقاوم‌اند، ناچار به استفاده از قانون سخت و مداخلات مستقیم نهاد تنظیم‌گر (مانند الزام اکید سازمان بورس ایران به تأیید صلاحیت حرفه‌ای مدیران) شده‌اند. این یافته اثبات می‌کند که در غیاب یک اکوسیستم مباشرت^۶ قوی، ابزارهای حاکمیت شرکتی به تنهایی کارایی ندارند و دولت‌ها مجبور به جایگزینی «انضباط بازار» با «انضباط اداری» می‌شوند که ذاتاً پرهزینه‌تر و کم‌انعطاف‌تر است.

بخش چهارم: مدل نهایی، هم‌گرایی کارکردی و قابلیت انتقال تجربیات

تحلیل نهایی مدل‌های حاکمیت شرکتی در شش کشور منتخب، پایان حرکت به سمت یک استاندارد جهانی واحد را نشان می‌دهد و در عوض، ظهور عصر مدل‌های ترکیبی و بومی‌سازی شده نوید می‌دهد. یافته‌ها نشان می‌دهند که اگرچه در سطح ظاهری و قانونی، نوعی هم‌گرایی شکلی رخ داده است و مفاهیمی نظیر شفافیت، پاسخ‌گویی هیئت‌مدیره و حقوق سهام‌داران به هنجارهای جهان شمول تبدیل شده‌اند، اما در سطح کارکردی و اجرایی، هر کشور مسیر متمایزی را متناسب با وابستگی به مسیر تاریخی خود پیموده است. انگستان و آلمان نشان دادند که حتی مدل‌های مادر نیز در حال وام‌گیری از یکدیگرند؛ انگستان با مفهوم ارزش سهام‌دار

1. The Independence Paradox
2. Formal Independence
3. Behavioral Independence
4. Compliance-Driven
5. Market-Driven
6. Stewardship Ecosystem



آگاه^۱ دغدغه‌های ذی‌نفعان را بیشتر مدنظر قرار داده است و آلمان با اصلاحات بازار سرمایه، به سمت ارزش سهام‌دار حرکت کرده است، اما درس مهم‌تر برای ایران از کشورهای آسیایی (سنگاپور، مالزی، کره جنوبی) استخراج می‌شود که ثابت کرده‌اند سرمایه‌داری دولتی لزوماً در تضاد با کارایی حاکمیت شرکتی نیست، مشروط بر آنکه نهادهای مکمل (مانند هلدینگ‌های حرفه‌ای دولتی یا ناظران مستقل) به درستی طراحی شوند.

از منظر هم‌گرایی کارکردی، تجربه مالزی و سنگاپور الگوی بسیار آموزنده‌ای از انطباق هوشمندانه را ارائه می‌دهد. این کشورها به جای کپی‌برداری مکانیکی از مدل‌های غربی که ممکن بود در بستر فرهنگی آنها شکست بخورد بر دستیابی به نتایج مشابه (یعنی اعتماد سرمایه‌گذار و کارایی) از طریق روش‌های متفاوت تمرکز کردند. نوآوری مالزی در تغییر اصل «رعایت یا توضیح» به «اعمال کن یا جایگزین را توضیح بده» و همچنین ادغام «حاکمیت شرکتی اسلامی» نمونه بارز این بومی‌سازی است. در مقابل، تجربه کره جنوبی و تا حد زیادی ایران، نشان‌دهنده چالش‌های ناهمخوانی نهادی است؛ جایی که قوانین مدرن و وارداتی (مانند مدیران مستقل) بر روی ساختارهای سنتی و غیرشفاف (مانند شبکه‌های چبول یا شرکت‌های تودرتوی شبه‌دولتی) سوار شده‌اند و بدون تغییر فرهنگ مالکان اصلی، صرفاً لایه‌ای از بوروکراسی را افزوده‌اند. بنابراین، موفقیت در هم‌گرایی نه به تصویب قوانین بیشتر، بلکه به سازگاری نهادی میان قوانین جدید و واقعیت‌های ساختار مالکیت بستگی دارد.

در بحث قابلیت انتقال تجربیات به ایران، یافته‌ها نشان می‌دهند که مدل بازار آزاد خالص انگستان (مبتنی بر مالکیت پراکنده و خودتنظیمی) برای ساختار اقتصاد سیاسی ایران که تحت نظارت نهادهای عمومی و شبه‌دولتی است، قابل اجرا نیست. در عوض، ایران نیازمند گذار به یک مدل ترکیبی است که از تجربیات آسیایی الهام می‌گیرد. درس کلیدی از سنگاپور (مدل تماسک) و مالزی (برنامه تحول GLCs)، ضرورت حرفه‌ای‌سازی مالکیت دولتی است. دولت و نهادهای عمومی تا آینده‌ای قابل پیش‌بینی بازیگران اصلی اقتصاد خواهند بود؛ بنابراین یکی از راهکارها، ایجاد هلدینگ‌های مدیریت دارایی حرفه‌ای است که بتوانند مانند یک سهام‌دار تجاری (و نه سیاسی) عمل کنند و انضباط مالی را بر شرکت‌های زیرمجموعه خود تحمیل نمایند.

در نهایت، تحلیل قابلیت انتقال تجربیات، افق تازه‌ای را پیش‌روی نظام حاکمیت شرکتی ایران می‌گشاید که در آن، نظام مباشرت نهادی نه به‌عنوان یک حلقه مفقوده، بلکه به‌عنوان مکمل راهبردی و قوام‌بخش ساختار فعلی جلوه می‌کند. با الهام از تجربه موفق انگستان در تدوین «آیین‌نامه مباشرت»، به نظر می‌رسد مسیر تعالی و بلوغ حکمرانی در ایران نیز می‌تواند از طریق ایجاد توازن هوشمندانه میان «تنظیم‌گری بنگاه‌ها» (مسیر طی شده توسط سازمان بورس) و «هدایت‌گری و توانمندسازی مالکان» هموارتر گردد. در این راستا، پیشنهاد می‌شود چارچوب‌های سیاستی نوینی تدوین شود که نهادهای بزرگ سرمایه‌گذاری و شبه‌دولتی (نظیر صندوق‌های بازنشستگی، بنیادها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری بانکی) را به ایفای نقش مسئولانه‌تر، شفاف‌تر و پاسخ‌گوتر در قبال ذی‌نفعان نهایی ترغیب کند. انتظار می‌رود که این چرخش پارادایمی ظریف از تمرکز صرف بر «نظارت بر مدیر» به سمت «مشارکت فعالانه مالک»، بستری مساعد و پایدار را برای هم‌گرایی کارکردی با استانداردهای جهانی و ارتقای کارایی بازار سرمایه ایران فراهم آورد. در این راستا، با توجه به چالش‌های رفتاری و پارادوکس استقلال مشاهده شده در ساختارهای متمرکز، مسیر بلوغ حاکمیت شرکتی در ایران، علاوه بر تقویت ابزارهای ساختاری (مانند کمیته‌های حسابرسی که الزامی شده‌اند)، نیازمند اصلاحات مبتنی بر شفافیت فرایندی است. از این‌رو، پیشنهاد می‌شود تا چارچوب‌های سیاستی نوینی تدوین شود که نهادهای بزرگ سرمایه‌گذاری را به سمت مستدل نمودن تصمیمات کلیدی (به‌ویژه در فرایند احراز صلاحیت و استقلال مدیران) ترغیب کند. این تأکید بر شفافیت فرایندی، تکمیل کردن مسیر قبلی و کلید نیل به هم‌گرایی کارکردی پایدار است.

پیشنهادهای سیاستی

۱ ترسیم افق راهبردی گذار به پارادایم مدیریت حرفه‌ای دارایی‌ها در بازه بلندمدت (یک تا دو دهه) گذار راهبردی به پارادایم مدیریت حرفه‌ای دارایی‌ها و حکمرانی هلدینگ با هدف آزادسازی ظرفیت‌های عظیم اقتصادی و ارتقای بهره‌وری سرمایه در بنگاه‌های ملی، توصیه راهبردی بر آن است که الگوی تعامل دولت با بنگاه‌ها در افق بلندمدت از سطح بنگاهداری به سطح متعالی «مدیریت حرفه‌ای دارایی‌ها» ارتقا یابد. این چرخش پارادایمی که مبتنی بر پیاده‌سازی هوشمندانه «نظریه استخراج» است، پیشنهاد می‌دهد که یک نهاد تخصصی و فرابخشی تحت عنوان «هلدینگ ملی مدیریت دارایی‌های دولت به تفکیک صنایع کلان (حوزه‌های تخصصی)» (با الهام از الگوهای پیشرو جهانی نظیر تماسک) تأسیس شود.

۲ شایسته‌گزینی نهادی و تضمین حرفه‌ای‌گری در انتصابات به‌منظور تضمین اثربخشی حاکمیت شرکتی و ارتقای سرمایه انسانی در تراز جهانی، پیشنهاد می‌شود فرایندهای احراز صلاحیت و استقلال مدیران با رویکردی نهادی و مبتنی بر استانداردهای عینی تقویت گردد. گذار از روش‌های درون‌سازمانی به سمت بهره‌گیری از مکانیسم‌های «تأیید حرفه‌ای توسط شخص ثالث»، گامی بلند در جهت اطمینان‌بخشی به ذی‌نفعان خواهد بود. بر این اساس، توصیه می‌شود صحنه‌گذاری بر استقلال و صلاحیت حرفه‌ای مدیران منتخب، با مشارکت نهادهای تخصصی نظیر سازمان حسابرسی یا سازمان بورس و اوراق بهادار و مبتنی بر چک‌لیست‌های دقیق و شفاف صورت پذیرد. هم‌زمان، نهادینه‌سازی الزامی کمیته‌های تخصصی «انتصابات» و «جبران خدمات» در آیین‌نامه‌های حاکمیتی، زیرساخت لازم برای استقرار نظام شایسته‌سالاری را فراهم می‌آورد. این رویکرد ایجابی، با استانداردسازی فرایند گزینش و پیوند دادن نظام پاداش به عملکرد واقعی، انگیزه نخبگان مدیریتی را برای خلق ارزش پایدار افزایش داده و مدیریت بنگاه‌های ملی را به سمت حرفه‌ای‌گری سوق می‌دهد.

۳ یکپارچه‌سازی مسئولیت اجتماعی و شفافیت در متن حاکمیت شرکتی با توجه به رویکردهای نوین و ارزشمند در حوزه مسئولیت اجتماعی شرکتی^۱، فرصتی طلایی وجود دارد تا این مفهوم متعالی به شکلی ساختارمند در تاروپود نظام حاکمیت شرکتی ادغام شود. توصیه می‌شود هدایت، تصویب و نظارت بر پروژه‌های مسئولیت اجتماعی به «لایه نظارتی هیئت‌مدیره» و «کمیته حسابرسی» واگذار شود. این اقدام راهبردی اطمینان می‌دهد که منابع تخصیص‌یافته، دقیقاً در راستای راهبردهای پایداری شرکت، مدیریت ریسک‌های عملیاتی و توسعه متوازن مناطق همجوار سرمایه‌گذاری می‌شود. هم‌گرایی میان اهداف اجتماعی و انضباط مالی، از طریق استقرار یک نظام «شفافیت فراگیر» و افشای عمومی فرایندهای تصمیم‌گیری، محقق خواهد شد. مجموع این اقدامات سیاستی، گذار ایران به یک «مدل ترکیبی پویا» را تسهیل می‌کند؛ مدلی که در آن ضمن حفظ و تقویت مالکیت دولت بر صنایع استراتژیک، منطق اداره آنها با اصول حرفه‌ای بنگاهداری، شفافیت جهانی و کارایی اقتصادی همسو شده و شرکت‌های دولتی را به پیشران‌های توسعه ملی مبدل می‌سازد.



جدول ۴. پیشنهاد توصیه سیاستی ویژه گزارش‌های راهبردی / نظارتی

دستگاه معین	دستگاه متولی	توصیه سیاستی	نوع توصیه		ردیف
			اصلاح**	تداوم*	
	هر سه قوه (بلندمدت)	بستر سازی قانونی برای تجميع مالکیت دولت در هلدینگ‌های تخصصی (به‌عنوان افق بلندمدت و نیازمند اصلاحات قانونی).	**		۱
سازمان حسابرسي / سازمان بورس	وزارت امور اقتصادی و دارایی	راه‌اندازی سامانه ملی برای انتشار و شفاف‌سازی شاخص‌های عملکردی مدیران ارشد شرکت‌های دولتی به‌منظور ارتقای شفافیت سازمانی و تجلیل از مدیران ارزش‌آفرین در شرکت‌های دولتی.	**		۲
وزارت اقتصاد و امور دارایی	سازمان اداری و استخدامی	ایجاد شناسنامه حاکمیت شرکتی و شناسنامه مدیریتی افراد.	**		۳
وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی / بانک مرکزی	سازمان بورس و اوراق بهادار	تدوین و استقرار «آیین‌نامه مباشرت نهادی» جهت هدایت سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر صندوق‌ها و بنیادها به ایفای نقش حمایتی، مشارکت فعال و ارزش‌آفرینی بلندمدت در شرکت‌های زیرمجموعه.	**		۴
	سازمان بورس و اوراق بهادار	ایجاد انعطاف‌پذیری در دستورالعمل‌ها با رویکرد «اعمال کن یا جایگزین را توضیح بده» جهت فرصت‌دهی به شرکت‌ها برای بومی‌سازی ساختارهای نظارتی متناسب با اندازه و شرایط خاص خودشان.	**		۵

* تداوم یا تقویت آیتم‌ها یا اقدامات.
** اصلاح رویه‌ها یا ایجاد سازوکارها.
مأخذ: همان.

منابع و مأخذ



- [1] Bevir, M. (2010). The SAGE handbook of governance.
- [2] Matei, A., & Drumas, C. (2015). Corporate governance and public sector entities. *Procedia Economics and Finance*, 26, 495-504. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00879-5](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00879-5)
- [3] Aguilera, R. V., Desender, K. A., & Kabbach de Castro, L. R. (2012). A bundle perspective to comparative corporate governance. *The SAGE handbook of corporate governance*, 379-405.
- [4] Fiss, P. C. (2008). Institutions and corporate governance. *The Sage handbook of organizational institutionalism*, 389-410.
- [5] World Bank. (2023). Worldwide Governance Indicators (WGI): Voice and Accountability, Government Effectiveness, Regulatory Quality, Rule of Law, Control of Corruption.
- [6] World Bank. (2004). Brazil's Corporate Governance Reform and Its Impact on the Equity Market.
- [7] OECD. (2024). OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024. OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/18a24f43-en>
- [8] Mordelet, P. (2009). The impact of globalisation on hospital management: Corporate governance rules in both public and private nonprofit hospitals. *Journal of Management & Marketing in Healthcare*, 2(1), 7-14.

- [۹] فاطمی، سیدمحمدحسین، و افضلی، علی. (۱۴۰۰). شرکت‌های دولتی ۱: مبانی، تعریف و طبقه‌بندی. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی. (مسلسل ۱۷۷۸۳)
- [۱۰] مزروعی ایبانه، یحیی. (۱۴۰۳). ساماندهی محتوای اساسنامه شرکت‌های دولتی: نقد رویه‌ها و ارائه الگوی مطلوب. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی. (مسلسل ۱۹۷۸۹)
- [۱۱] قراخلو، مهتاب، و فاطمی، محمدحسین. (۱۴۰۱). شرکت‌های دولتی ۲: مدل‌های مالکیت. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی. (مسلسل ۱۸۳۴۵)
- [۱۲] فاطمی، سید محمد حسین، قراخلو، مهتاب، و پیروزراهی، زینب. (۱۴۰۲). شرکت‌های دولتی (۳): هیئت مدیره. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی. (مسلسل ۱۹۵۶۴)
- [۱۳] فاطمی، محمدحسین. (۱۴۰۰). شرکت‌های دولتی: ۴. بودجه‌ریزی. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی. (مسلسل ۱۷۹۶۷)
- [۱۴] فاطمی، سیدمحمدحسین. (۱۴۰۲). شرکت‌های دولتی (۵): ارزیابی عملکرد. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی. (مسلسل ۱۹۴۸۶)
- [۱۵] شریف‌زاده، محمد جواد. (۱۴۰۴). چالش‌های تأمین مالی شرکت‌های دولتی؛ ریشه‌ها و راهکارها. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی. (مسلسل ۲۱۱۷۶)
- [۱۶] هاشمی، سیدمجتبی، و ربیعی، ملیحه. (۱۴۰۴). تحلیل و بررسی احکام بودجه از منظر شفافیت (مورد مطالعه: شرکت‌های دولتی). مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی. (مسلسل ۲۰۹۷۰)
- [۱۷] هرورانی، حسین. (۱۳۹۲). ضرورت استقرار حاکمیت شرکتی و ارائه پیشنهاد برای حمایت از حقوق سهام‌داران خرد در ایران. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی. (مسلسل ۱۳۴۵۸)
- [۱۸] مرتضوی، ابوالفضل، و بخشی، محمدرضا. (۱۴۰۴). بررسی حاکمیت شرکتی بنگاه‌های خودروسازی منتخب با تأکید بر مدل مالکیت و مدیریت (۱): شرکت‌های هیوندای، تویوتا، رنو، فولکس واگن. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی. (مسلسل ۲۱۰۲۶)
- [19] Klimova, T., Shaimerdenova, A., & Idrysheva, S. (2024). Principles Guiding the Activities of Public Companies in the European Union. *Journal of Lifestyle and SDGs Review*, 5(2), e04045.
- [20] Hirigoyen, G., & Laouer, R. (2013). Convergence of corporate and public governance: Insights from board process view. *Sage Open*, 3(2), 2158244013494384.
- [21] Privantu, D. M. (2018). Conceptual Approaches to Public Governance. *Corporate Governance vs. Public Governance*.
- [22] Fernando, A. C. (2011). *Corporate governance: principles, polices and practices*, 2/E. Pearson Education India.
- [23] Mintz, S. M. (2005). Corporate governance in an international context: Legal systems, financing patterns and cultural variables. *Corporate governance: an international review*, 13(5), 582-597. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2005.00453.x>
- [24] Kaufmann, D., Kraay, A., & Zoido-Lobaton, P. (1999). *Aggregating governance indicators* (Vol. 2195). world Bank publications.
- [25] El Ammar, C., El Hajj, W., & Mroueh, A. (2023). DEMATEL analysis of corporate and public governance: identifying key factors for good governance. *Administratie si Management Public*, (41), 107-124.
- [26] OECD (2025), *Methodology for Assessing the Implementation of the G20/OECD Principles of Corporate Governance 2025*, OECD Publishing, Paris.

- [27] Organisation for Economic Co-operation and Development. (2023). G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023. OECD Publishing.
- [28] OECD. (2023). OECD Corporate Governance Factbook 2023. OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/6d912314-en>
- [29] Boletín Internacional CNMV. (2024, March). Review of the G20/OECD Principles of Corporate Governance. Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- [30] OECD (2015), G20/OECD Principles of Corporate Governance, OECD Publishing, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882>.
- [31] Studocu. (2023). The revised OECD Principles of Corporate Governance (2023).
- [32] ICGN, 2021. International Corporate Governance Network. (2021). ICGN global governance principles. https://www.icgn.org/sites/default/files/2021-06/ICGN%20Global%20Governance%20Principles%202021_0.pdf
- [33] International Corporate Governance Network. (1999). Statement on Global Corporate Governance Principles. Frankfurt, Germany.
- [34] Kaufmann, D & Kraay, A & Mastruzzi, M. (2010). The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues. World Bank, Working Paper Series 5430. 3. 10.1017/S1876404511200046.
- [35] Saha Corporate Governance and Credit Rating Services Inc. (2025). World corporate governance index (WCGI) 2025. <https://www.saharating.com/en/world-corporate-governance-index>
- [35] Adebayo, A., Erin, O., & Ackers, B. (2026). Anticorruption: A blended systematic literature review of ethics, CSR, and management sub-literature on anticorruption. Management Revue.
- [36] Lopes, C. F., Ferreira, A., & Ferreira, C. (2025). State-owned enterprises and corporate scandals: a systematic literature review. International Journal of Ethics and Systems.
- [37] Baum, M. A., Hackney, C., Medas, P., & Sy, M. (2019). Governance and State-Owned Enterprises: How Costly is Corruption?. International Monetary Fund.
- [38] Baum, A., Hacknay, C., Medas, P., & Sy, M. (2024). Governance and state-owned enterprises: how costly is corruption?. Economics of Governance, 25(2), 181-208.
- [39] Firmansyah, A., & Suwandi, P. (2026). Achieving efficiency with justice in the reform of anti-corruption law enforcement in state-owned enterprises. Journal of Human Rights, Culture and Legal System, 6(1), 84-115.
- [40] Apriliyanti, I. D., & Kristiansen, S. O. (2019). The logics of political business in state-owned enterprises: the case of Indonesia. International Journal of Emerging Markets, 14(5), 709-730.
- [41] Siahaan, M., Suharman, H., Fitrijanti, T., & Umar, H. (2024). When internal organizational factors improve detecting corruption in state-owned companies. Journal of Financial Crime, 31(2), 376-407.
- [42] Shu, W., Wang, Z., Zhao, C., & Zheng, Y. (2015). Internal control and corruption: Evidence from Chinese state-owned enterprises. SSRN.
- [43] Akinsola, K. (2025). Legal oversight of state-owned enterprises: governance structures, compliance, and public accountability. Compliance, and Public Accountability (February 07, 2025).

- [44] Cho, M. K., Lee, H. Y., & Yoon, I. (2023). Integrity, CEO compensation, and performance: Evidence from public enterprises in South Korea. *Global Business & Finance Review (GBFR)*, 28(3), 15-34.
- [45] Ko, K., Cho, S. Y., Zhang, Y., & Lavena, C. (2015). Evolution of anti-corruption strategies in South Korea. *Government Anti-Corruption Strategies: A Cross-Cultural Perspective*, 119.
- [46] Yu, S., Sim, Y., & Kim, S. (2025). Impact of Financial Performance on Ethical Outcomes: Evidence from Korea's Public Enterprises and Their Subsidiaries. *Emerging Markets Finance and Trade*, 61(11), 3482-3499.
- [47] Ke, B., Liu, N., & Tang, S. (2022). Does anti-corruption regulation improve the performance of state-controlled firms? Evidence from China. *Evidence from China* (March 19, 2022).
- [48] Xie, S., Lin, B., & Li, J. (2022). Political control, corporate governance and firm value: The case of China. *Journal of Corporate Finance*, 72, 102161.
- [49] Piao, L., & Jung, K. (2021). The effect of the Xi Jinping administration's anticorruption campaign on the performance of state-owned enterprises. *Asian Survey*, 61(5), 711-741.
- [50] Jackson, G., Höpner, M., & Kurdelbusch, A. (2004). Corporate governance and employees in Germany: Changing linkages, complementarities, and tensions. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.503962>
- [51] O'Sullivan, M. (2002). Corporate governance in Germany: Productive and financial challenges. In *Corporate Governance and Innovation* (pp. 255–300). Palgrave Macmillan.
- [52] Diederich, M. (2011). Corporate Governance in Germany. *Economic Studies & Analyses/Acta VSFS*, 5(2).
- [53] Lehmann, E., & Weigand, J. (2000). Does the governed corporation perform better? Governance structures and corporate performance in Germany. *Review of Finance*, 4(2), 157-195. <https://doi.org/10.1023/A:1009896709767>
- [54] Baums, T., & Birkenkaemper, A. (1998). Corporate governance in Germany. *Corporate Finance: Governance*. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.158038>
- [55] Cromme, G. (2005). Corporate governance in Germany and the German corporate governance code. *Corporate Governance: An International Review*, 13(3), 362-367. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2005.00430.x>
- [56] Klages, P. (2013). The contractual turn: how legal experts shaped corporate governance reforms in Germany. *Socio-Economic Review*, 11(1), 159-184.
- [57] Bayer, C., & Burhop, C. (2008). A Corporate Governance Reform as a natural experiment for incentive contracts. *Schmalenbach Business Review*, 60(4), 378-399.
- [58] Baums, T., & Scott, K. E. (2005). Taking shareholder protection seriously? Corporate governance in the US and Germany. *Journal of Applied Corporate Finance*, 17(4), 44-63. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2005.00060.x>
- [59] Cioffi, J. (2006). Corporate governance reform, regulatory politics, and the foundations of finance capitalism in the United States and Germany. *German Law Journal*, 7(5), 533–561. <https://doi.org/10.1017/S2071832200004855>

- [60] Noack, U., & Zetzsche, D. (2005). Corporate governance reform in Germany: The second decade. LSN: Corporate Governance International (Topic).
- [61] Ullah, S., Ahmad, S., Akbar, S., Kodwani, D., & Frecknall-Hughes, J. (2020). Governance disclosure quality and market valuation of firms in UK and Germany. *International Journal of Finance & Economics*.
- [62] Eisenschmidt, K., & Vanini, U. (2019). Compliance with the German Corporate Governance Code: Can the heterogeneous implementation be explained? *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*.
- [63] Wagner, J. M. (2015). Acceptance of corporate governance in Germany and Austria. *GAZDASÁG ÉS TÁRSADALOM*, 2015(4), 53-65.
- [64] Graf, A., & Stiglbauer, M. (2008). Measuring corporate governance in Germany: An integrated framework on compliance and transparency & disclosure. *Corporate Ownership and Control*, 6(2).
- [65] Gal, J. (2020). Corporate governance of insurers in Germany: German national report. *Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft*, 109, 41–64.
- [66] Kolb, C. (2003). Corporate Governance in the German Real Estate Industry (No. eres2003_188). European Real Estate Society (ERES).
- [67] Goergen, M., Manjon, M., & Renneboog, L. (2008). Is the German system of corporate governance converging towards the Anglo-American model? *Journal of Management & Governance*, 12(1), 37–71.
- [68] Rühmkorf, A., Spindler, F., & Samanta, N. (2019). Evolution of German corporate governance (1995–2014): An empirical analysis. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- [69] Menon, S. (2007). Governance, leadership and economic growth in Singapore. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/id/eprint/4741>
- [70] Murugesan, S. (2005). Singapore's constitutional model of pragmatic governance: a study of its emergence, its institutional structure and its sustainability. <https://doi.org/10.14264/uql.2014.410>
- [71] Chen, C. C. (2014). Corporate governance of state-owned enterprises: An empirical survey of the model of Temasek Holdings in Singapore. Singapore Management University School of Law Research Paper, (6), 1-29. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2366699>
- [72] Khan, H. A. (2003). Corporate Governance in Singapore and Hong Kong: what can the other Asian economies learn. CIRJE F-Series CIRJE-F-228, CIRJE, Faculty of Economics, University of Tokyo, Tokyo, Japan.
- [73] Phan, P. H., & Yoshikawa, T. (2004, July). Corporate governance in Singapore: developments and prognoses. In *Academy of International Business Annual Meeting* (pp. 10-13).
- [74] Chen, C. C., & Wan, W. (2018). Transnational corporate governance codes: Lessons from regulating related party transactions in Hong Kong and Singapore. *Corporate Law: Corporate Governance Law eJournal*.
- [75] Wan, W., Chen, C., & Goo, S. (2017), "Public and Private Enforcement of Corporate and Securities Laws: An Empirical Comparison of Hong Kong and Singapore", *European Business Organization Law Review*.
- [76] Charoenwong, C., Ding, D. K., & Siraprapasiri, V. (2011). Adverse selection and corporate governance.

- International Review of Economics & Finance, 20(3), 406-420. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2010.11.011>
- [77] Tsui-Auch, L. S., & Yoshikawa, T. (2015). Institutional change versus resilience: A study of incorporation of independent directors in Singapore banks. *Asian Business & Management*, 14(2), 91-115. <https://doi.org/10.1057/abm.2015.1>
- [78] Frana, P. L. (2024). Assessing Smart Nation Singapore as an international model for AI responsibility. *International Journal on Responsibility*, 7(1), 2. <https://doi.org/10.62365/2576-0955.1109>
- [79] Khan, H. A. (2003). Corporate Governance in Singapore and Hong Kong: what can the other Asian economies learn. CIRJE F-Series CIRJE-F-228, CIRJE, Faculty of Economics, University of Tokyo, Tokyo, Japan.
- [80] Amsden, A. H. (1989). *Asia's next giant: South Korea and late industrialization*. New York, NY: Oxford University Press.
- [81] Hart-Landsberg, M., Jeong, S., & Westra, R. (2007). Introduction: Marxist perspectives on South Korea in the global economy. *Marxist perspectives on South Korea in the global economy*, 1-29.
- [82] Black, B. S., Jang, H., & Kim, W. (2006). Predicting firms' corporate governance choices: Evidence from Korea. *Journal of corporate finance*, 12(3), 660-691.
- [83] Zhang, X. (2010). Global forces and corporate reforms in South Korea. *International Political Science Review*, 31(1), 59-76.
- [84] Nagel, M. (2024). Tilting the playing field: government strategies to bolster control over policy paths in Japan and South Korea. *The Pacific Review*, 37(2), 245-276.
- [85] Kim, E. H., & Kim, W. (2008). Changes in Korean corporate governance: A response to crisis. *Journal of Korean Law*, 8, 23-46.
- [86] Li, C. (2023). Addressing Public Interest Violation Through Independent Anti-Corruption Bodies.
- [87] Shin, J. S., & Chang, H. J. (2003). *Restructuring Korea Inc.: Financial crisis, corporate reform, and institutional transition*. Routledge.
- [88] Witt, M. A. (2014). South Korea: Plutocratic state-led capitalism reconfiguring. In M. A. Witt & G. Redding (Eds.), *The Oxford handbook of Asian business systems* (pp. 216-237). Oxford University Press.
- [89] Adzmi, P. S. A. M. (2016). Functional convergence: A way forward to improve corporate governance in Malaysia. *Journal of Asian and African Social Science and Humanities*, 2(2), 90-102.
- [90] Khatri, Y., Leruth, L., & Piesse, J. (2002). Corporate performance and governance in Malaysia.
- [91] Khadaroo, I., & Shaikh, J. M. (2007). Corporate governance reforms in Malaysia: Insights from institutional theory. *World Review of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 3(1), 37-49.
- [92] Effendi, D. (2012). Corporate governance and performance of Malaysian public listed companies. *Corporate Governance and Transparency Index Study*.
- [93] Sheehy, B., & Funtila-Abugan, K. A. (2024). Dissemination and development of global corporate governance standards: comparing approaches to 'comply or explain' in Philippines and Malaysia. *Asia Pacific Law Review*, 32(2), 459-486. <https://doi.org/10.1080/10192557.2024.2323807>

- [94] Ghazali, N. A. M. (2010). Ownership structure, corporate governance and corporate performance in Malaysia. *International Journal of Commerce and Management*, 20(2), 109–119.
- [95] Che Haat, M. H., Abdul Rahman, R., & Mahenthiran, S. (2008). Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies. *Managerial Auditing Journal*, 23(8), 744–778.
- [96] Dhoraingam Samuel, S., Mahenthiran, S., & Ramasamy, R. (2022). CSR disclosures, CSR awards and corporate governance as determinants of the cost of debt: Evidence from Malaysia. *International Journal of Financial Studies*, 10(4), 87.
- [97] Poon, J., Pollard, J., & Chow, Y. W. (2018). Resetting neoliberal values: Lawmaking in Malaysia's Islamic finance. *Annals of the American Association of Geographers*, 108(5), 1442–1456. <https://doi.org/10.1080/24694452.2018.1439723>
- [98] Millar, C. C., Eldomiaty, T. I., Choi, C. J., & Hilton, B. (2005). Corporate governance and institutional transparency in emerging markets. *Journal of business ethics*, 59(1), 163-174.
- [99] McGaughey, E. (2014). Participation in corporate governance. *SSRN Electronic Journal*.
- [100] Berle, A. A., & Means, G. C. (1932). *The modern corporation and private property*. New York, NY: Macmillan.
- [101] Dasgupta, A., Fos, V., & Sautner, Z. (2021). Institutional investors and corporate governance. *Foundations and Trends in Finance*, 12(4), 276-394. <http://dx.doi.org/10.1561/05000000056>
- [102] Price, M., Harvey, C., Maclean, M., & Campbell, D. (2018). From Cadbury to Kay: discourse, intertextuality and the evolution of UK corporate governance. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 31(5), 1542-1562.
- [103] Greenbury, R. B. (1995). *Directors' remuneration: Report of a study group chaired by Sir Richard Greenbury*. London: Gee Publishing.
- [104] Hampel, R. (1998). *Committee on corporate governance: Final report*.
- [105] Higgs, D. (2003). *Review of the role and effectiveness of non-executive directors*. London: DTI.
- [106] Walker, D. (2009). *A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities: Final recommendations*. HM Treasury.
- [107] Kay, J. (2012). *The Kay review of UK equity markets and long-term decision making: final report*. UK Government.
- [108] Nordberg, D. (2018). Edging toward 'reasonably' good corporate governance. *Philosophy of Management*, 17(3), 353–371.
- [109] Cheffins, B. R., & Reddy, B. V. (2022). Thirty years and done–time to abolish the UK Corporate Governance Code. *Journal of Corporate Law Studies*, 22(2), 709-748.
- [110] Millar, C. C., Eldomiaty, T. I., Choi, C. J., & Hilton, B. (2005). Corporate governance and institutional transparency in emerging markets. *Journal of business ethics*, 59(1), 163-174.
- [111] Salvioni, D. M., Gennari, F., & Bosetti, L. (2016). Sustainability and convergence: the future of corporate governance systems?. *Sustainability*, 8(11), 1203.
- [112] Shaban, O. S., & Omoush, A. (2025). AI-driven financial transparency and corporate governance:

- Enhancing accounting practices with evidence from Jordan. Sustainability, 17(9), 3818.
- [113] Yoshikawa, T., & Rasheed, A. A. (2009). Convergence of corporate governance: Critical review and future directions. Corporate Governance: An International Review, 17(3), 388-404.
- [114] Salvioni, D. M., Gennari, F., & Bosetti, L. (2016). Sustainability and convergence: the future of corporate governance systems?. Sustainability, 8(11), 1203.
- [115] Yoshikawa, T., Tsui-Auch, L. S., & McGuire, J. (2007). Corporate governance reform as institutional innovation: The case of Japan. Organization science, 18(6), 973-988.
- [116] Jerzemowska, M. (2019). What connects and what differentiates the corporate governance systems of selected countries?. Studia Prawno-Ekonomiczne, (112), 261-284.
- [۱۱۷] یحیی‌پور، جمشید (۱۳۹۴). مطالعه تطبیقی مدل‌های حاکمیت شرکتی و ارائه مدل مناسب برای حاکمیت شرکتی حقوق شرکت‌های سهامی ایران. نشریه بورس اوراق بهادار، (۲۹).
- [۱۱۸] حسینی، سید محمدرضا (۱۳۹۷). الزامات ناظر بر ارکان اداره و حسابرسی شرکت‌های سهامی در چارچوب اصول حاکمیت شرکتی (مطالعه تطبیقی حقوق ایران، انگلستان و ایالات متحده). پژوهش‌های حقوق تطبیقی، ۲۲(۲).
- [۱۱۹] پاسبان، محمدرضا و فرهانی، رسول (۱۴۰۰). مطالعه تحلیلی - تطبیقی احراز استقلال مدیران مستقل در راهبری شرکتی. مطالعات حقوق تطبیقی، ۱۲(۲).

[doi: 10.22059/jcl.2021.324390.634201](https://doi.org/10.22059/jcl.2021.324390.634201)



عنوان: سلامت شرکت‌های دولتی و نقش حکمرانی شرکتی (۱): مطالعه تطبیقی در کشورهای منتخب

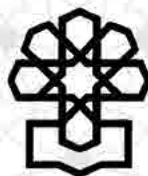
DOI: <https://doi.org/10.22034/mrc.report.21861>

Permanent Link: https://report.mrc.ir/article_11929.html

Publisher : Islamic Parliament Research Center of Iran

گزیده سیاستی

ارتقای حاکمیت شرکتی در ایران، مستلزم گذار به استقلال کارکردی است. تقویت نظام نظارتی از طریق الزام به تشکیل کمیته‌های حسابرسی مستقل و حرفه‌ای‌سازی فرایند احراز صلاحیت مدیران، کلید مهار نفوذ سهامدار مسلط در ساختار هلدینگ دولتی است.



مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی

تهران، خیابان پاسداران، رویروی پارک نیاوران (ضلع جنوبی)، پلاک ۸۰۳

تلفن: ۷۵۱۸۳۰۰۰۰ صندوق پستی: ۱۵۸۷۵-۵۸۵۵ پست الکترونیک: mrvc@mailles.ir

وبسایت: www.majles.ir