



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۵ / شماره ۴ (پیاپی ۶۰) / زمستان ۱۴۰۵
صفحه ۴۷۹ تا ۵۰۰

ارائه الگوی یکپارچه برای نظام راهبری هلدینگ‌ها

محمدتقی ابوالحسنی

دانشجوی دکتری مدیریت مالی، دانشکده مدیریت و حسابداری، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران.
mta1970@yahoo.com

ابراهیم چیرانی

استادیار گروه مدیریت، دانشکده مدیریت و حسابداری، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران (نویسنده مسئول).
chirani@iaurasht.ac.ir

غلامرضا محفوظی

استادیار گروه اقتصاد و حسابداری، دانشکده ادبیات و علوم انسانی، دانشگاه گیلان، رشت، ایران.
Gholamrezamahfoozi@yahoo.com

فریدون رهنمای رودپشتی

استاد تمام بازنشسته دانشگاه، موسس و رئیس مرکز پژوهشی مهندسی مالی و سرمایه‌گذاری بازارساز، تهران، ایران.
Roodposhti.rahnama@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۴/۲۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۶/۰۴

چکیده

هدف از انجام این پژوهش طراحی الگویی برای تبیین نظام راهبری هلدینگ‌ها می‌باشد. این پژوهش دارای رویکردی کیفی بوده و از روش نظریه داده بنیاد یا گراند تئوری استفاده شده است. داده‌ها با کمک تکنیک مصاحبه عمیق نیمه ساختاریافته گردآوری شده‌اند. ۱۴ نفر از متخصصین و خبرگان شامل اعضای هیأت علمی دانشگاه‌ها و اعضای هیأت مدیره شرکت‌های هلدینگ به روش نمونه‌گیری هدفمند و با تکنیک گلوله برفی انتخاب شدند. روایی این پژوهش توسط مصاحبه شوندگان و سپس اساتید متخصص مورد بررسی قرار گرفت و تأیید گردید. برای سنجش پایایی نیز از روش توافق درون موضوعی استفاده شده است. میزان پایایی مصاحبه‌های انجام شده در پژوهش حاضر ۷۹ درصد بوده است و چون این مقدار بالای ۶۰ درصد است در نتیجه قابلیت اعتماد کدگذاری مورد تأیید می‌باشد. جهت تحلیل داده‌ها از روش مقایسه مداوم در طی سه مرحله کدگذاری باز، محوری و انتخابی استفاده شده است. یافته‌های کیفی به وسیله نرم افزار MAXQDA تحلیل شده و در نهایت الگوی نظام راهبری هلدینگ‌ها تبیین شده است.

واژه‌های کلیدی: نظام راهبری، هلدینگ، گراند تئوری، مصاحبه نیمه ساختاریافته، کدگذاری

۱- مقدمه

گسترش روزافزون فعالیت‌های اقتصادی و مالی در دهه‌های اخیر موجب شده است که اداره و هدایت شرکت‌ها بیش از پیش پیچیده شود. از این رو، شرکت‌های سهامی با منابع اصلی بروز مشکل و ناهماهنگی همچون تعارض میان مدیران و سهامداران، تعارض منافع سهامداران اصلی و جزئی و تعارض منافع سهامداران قدیمی و جدید مواجه هستند. راه حل تمام این تعارض‌ها، مشارکت و همکاری تمام عوامل تأثیرگذار بر عملکرد شرکت یا همان راهبری شرکتی است.

این مسأله که تحت عنوان تئوری نمایندگی^۱ مطرح می‌شود در ادبیات دانشگاهی به عنوان نقطه شروع مفهوم نظام راهبری شرکتی شناخته می‌شود. زیربنای نظام راهبری شرکتی که براساس تئوری نمایندگی مطرح می‌شود مجموعه‌ای از قراردادهای میان سهامداران و مدیران بنگاه‌های اقتصادی است. در رابطه قراردادی بین سهامداران و مدیران، تأمین بازده مطلوب و ارزش ماندگار برای بنگاه اقتصادی از وظایف مدیران و پرداخت پاداش و حق الزحمه از تعهدات سهامداران است. این نگرش مبتنی بر یک دیدگاه محدود از تئوری نمایندگی است. در دیدگاهی گسترده‌تر به جز سهامداران، طیفی وسیع از ذینفعان از جمله هیأت مدیره، مدیران ارشد اجرایی، کارکنان، مشتریان، حساب‌رسان، حسابداران، تحلیل‌گران مالی، اعتباردهندگان، وکلای حقوقی و سایر ذینفعان در این رابطه قراردادی در نظر گرفته می‌شوند (فرس^۲ و همکاران، ۲۰۰۷). در واقع، هدف نهایی نظام راهبری شرکتی، نه تنها کاهش مشکل نمایندگی و همسو نمودن منافع کارگزار با منافع کارگزار، بلکه تأمین منافع تمام گروه‌های ذینفع در شرکت‌ها و واحدهای تجاری است.

مفهوم راهبری شرکتی به سیستمی که سازمان به وسیله آن اداره می‌شود اشاره دارد. هیأتی از مدیران، مسئولیت راهبری شرکتی را بر عهده دارند. راهبری شرکتی شامل مسئولیت اجتماعی، روش‌های کسب و کار اخلاقی، مسائل مربوط به حساسی داخلی و حساسی مستقل و شفافیت کامل نتایج مالی است. همچنین سازوکاری برای نظارت بر عملیات شرکت می‌باشد که با کاهش مشکلات نمایندگی در قراردادهای منافع سهامداران را در بر می‌گیرد (کاراتاس و اسپاتارین^۳، ۲۰۱۴).

بنابراین راهبری شرکتی یک شیوه مدیریتی است که براساس آن شرکت سهامی اداره می‌شود و سیستمی است که شرکت در قبال خطرات ناشی از سوء استفاده مدیران حفظ و از حقوق و منافع سهامداران حمایت می‌کند. در مفهومی وسیع‌تر، نظام راهبری شرکتی منحصر به اداره عملیات شرکت نبوده بلکه به کنترل عملکرد مدیران و پاسخگویی آنها به ذینفعان شرکت منتهی می‌گردد. راهبری مؤثر باید به عنوان یک فرایند منسجم و یکپارچه، مدل کسب و کار سازمان، محیط سازمان و چگونگی ایجاد ارزش پایدار و بهینه برای ذینفعان را درک کند و از پیشرفت مناسب اهداف و ارزش‌های اساسی سازمان، اطمینان حاصل نماید (رحمانی و کدخدایی، ۱۳۹۶). بنابراین، برای دستیابی به موفقیت بلندمدت در عملیات شرکتی، شرکت‌ها باید به ایجاد تنظیماتی کارآمد از اصول راهبری شرکتی برای نوآوری، سرمایه‌گذاری و تجدید ساختار سازمانی و فعالیت‌های نوآورانه اقدام نمایند

1. Agency Theory
2. Firth
3. Caratas & Spatarin

(مادانوغلو و کاراداغ، ۲۰۱۶). در بیان کلی می توان گفت؛ راهبری شرکتی، سیستم کنترل و هدایت شرکت است. سیستمی که ارتباط بین شرکت و ذینفعان آن را تعیین، کنترل و هدایت می نماید. راهبری شرکتی در سطح خرد، دستیابی به اهداف شرکت و در سطح کلان، تخصیص بهینه منابع را دنبال می کند. مانند بسیاری از مباحث در حال تکوین، تعاریف ارائه شده از راهبری شرکتی متفاوت و متنوع است. تفاوت اصلی در نگرش ها، گستره حوزه روابط شرکت با ذینفعان است (بدری، ۱۳۸۷). اکنون که ادبیات عمومی راهبری شرکتی به غنای قابل قبولی رسیده است، وقت آن است که این موضوع بسیار مهم را به حوزه های خاص بسط داد. به عبارت دیگر، با محدودتر کردن دامنه مطالعه، مسأله راهبری شرکتی را موشکافانه تر و عملیاتی تر توسعه داد. یکی از این حوزه های خاص که توسعه و کاربرد موضوع راهبری شرکتی در آن از اهمیت ویژه ای برخوردار است، راهبری شرکتی در شرکت های هلدینگ می باشد.

بنابراین، با توجه به این که پژوهش های زیادی در زمینه راهبری شرکتی انجام شده و در برخی از آنها تا حدودی به شرکت های هلدینگ توجه شده است، پژوهش حاضر به دنبال تبیین راهبری شرکتی با استفاده از رویکرد کیفی و ارائه الگوی بومی برای آن می باشد. با توجه به خلاء موجود، هدف اصلی پژوهش حاضر ارائه الگوی یکپارچه نظام راهبری شرکت های هلدینگ می باشد و جهت دستیابی به این هدف، در پی پاسخ به این سؤال اصلی است که الگوی یکپارچه مناسب برای راهبری شرکت های هلدینگ چگونه است؟

ساختار این پژوهش بدین صورت است که در بخش اول و مقدمه به تشریح موضوع اصلی پژوهش پرداخته و در بخش دوم به بیان مبانی نظری مرتبط با موضوع می پردازیم. پس از مرور پیشینه پژوهش، روش انجام پژوهش را بیان نموده و در نهایت، با بررسی و تفسیر یافته ها، به جمع بندی کلی در خصوص نتایج به دست آمده از این پژوهش و مقایسه آن با یافته های پژوهش های پیشین خواهیم پرداخت.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

در فضای کسب و کار امروزی توجه رو به رشدی بر راهبری، مدیریت ریسک، و کنترل وجود دارد. برای حصول اطمینان بیشتر از اینکه شرکت به اهداف خود خواهد رسید و انتظارات ذینفعان را برآورده می کند، سیستم های راهبری قوی مورد نیاز است. از همین رو، سهامداران از هیأت مدیره و مدیریت ارشد انتظار پیاده سازی شیوه های راهبری مناسب را دارند. هیأت مدیره نقطه کانونی شیوه های راهبری است. به عبارت دیگر، هیأت مدیره پل ارتباطی بین سهامداران و مدیریت اجرایی سازمان است و خود مسئولیت اصلی راهبری سازمان را بر عهده دارد. هیأت مدیره استانداردها و سیاست های اخلاقی، شیوه های کسب و کار و قوانین و مقررات سازمان را تدوین، ایجاد، حفظ و بر آنها نظارت می کند. هیأت مدیره، مدیر اجرایی و دیگر مدیران ارشد را در تعیین اهداف راهبردی، ایجاد سطوح ریسک مناسب، سازماندهی سیستم های کنترل مؤثر، ردیابی عملکرد و ارائه ارتباطات شفاف، کامل، روشن و به موقع به ذینفعان، هدایت و بر کار آنها نظارت می کند.

موضوع راهبری شرکتی به گونه‌ای که امروز مطرح است حاصل بررسی‌هایی است که در کشورهای مختلف دنیا انجام شده و سابقه مشخص آن به دهه ۱۹۹۰ برمی‌گردد. گزارش کادبری^۱ در انگلستان، مقررات هیأت مدیره در جنرال موتورز آمریکا، گزارش دی^۲ در کانادا و گزارش وینو^۳ در فرانسه از آن جمله است. در سال‌های اخیر نهادها و سازمان‌هایی نظیر شبکه جهانی راهبری شرکتی^۴، اتاق بازرگانی بین‌الملل^۵، بانک جهانی، سازمان همکاری و توسعه اقتصادی^۶ و فدراسیون بین‌المللی حسابداران^۷ و برخی مؤسسات رتبه‌بندی نظیر استاندارد اند پورز^۸ در ترویج و وضع استانداردهایی در رابطه با راهبری شرکتی فعالیت داشته‌اند. اگرچه برخی از دستورالعمل‌ها و استانداردهای مورد اشاره جنبه اجباری یافته است اما اجرای بخش عمده‌ای از آنها کماکان جنبه اختیاری و داوطلبانه دارد. موضوع در کشورهای درحال توسعه متفاوت است و دستورالعمل‌های راهبری شرکتی در این کشورها غالباً به پرکردن خلاءهای قانونی پرداخته است که در کشورهای پیشرفته از طریق قوانین و مقررات ساختار یافته تأمین می‌شود؛ نظیر برخورد یکسان با سهامداران، افشای مناسب و به موقع و نحوه برگزاری مجامع عمومی. در عین حال هم در کشورهای پیشرفته و هم در کشورهای درحال توسعه، تلاش‌ها در جهت ارائه راهکارهایی برای ملزم نمودن مدیران به پاسخگویی و تنظیم روابط منصفانه با ذینفعان ادامه دارد. در سال‌های اخیر پیشرفت‌های قابل ملاحظه‌ای در استقرار نظام راهبری شرکتی از طریق قانونگذاری و نظارت و نیز اقدامات داوطلبانه از سوی شرکت‌ها در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه صورت گرفته است. سرمایه‌گذاران و سهامداران آگاهی بیشتری در مورد ضرورت و اهمیت راهبری شرکتی یافته‌اند و نسبت به پی‌گیری استقرار این نظام در شرکت‌ها علاقه مند شده‌اند. برخی تحقیقات تجربی حکایت از رابطه مثبت نظام راهبری شرکتی و بازده شرکت‌ها دارد (بدری، ۱۳۸۷).

در یک نگاه کلی، راهبری شرکتی شامل ترتیب‌های حقوقی، فرهنگی و نهادی می‌شود که سمت و سوی حرکت و عملکرد شرکت‌ها را تعیین می‌کند. عناصر این صحنه عبارتند از سهامداران و ساختار مالکیت ایشان و اعضای هیأت مدیره و ترکیب آنها، مدیریت شرکت که توسط مدیر عامل یا مدیر ارشد اجرایی هدایت می‌شود و سایر ذینفعان که امکان اثرگذاری بر حرکت شرکت را دارند. در این بین، آنچه که بیشتر جلب توجه می‌کند حضور روزافزون سرمایه‌گذاران نهادی و حقوقی در دایره مالکین شرکت‌های سهامی عام و تأثیری است که حضور فعال این گروه بر نحوه حکمرانی بر سازمان و همچنین عملکرد آن داشته است. یافته‌های تجربی پژوهش‌های مدیران، سرمایه‌گذاران و سایر تصمیم‌گیرندگان نشان می‌دهد که متفاوت بودن ساختار شرکت‌های بورسی بر عملکرد آنها تأثیر دارد. یعنی اگر مالکان شرکت را گروه‌های مختلف مانند دولت، بانک‌ها، مؤسسه‌های مالی و سهامداران عمده تشکیل دهند، عملکرد آنها متفاوت خواهد بود (محمدی سیپرانی، ۱۳۹۰).

1. Cadbury
2. Dey
3. Vieno
4. ICGN
5. ICC
6. OECD
7. IFAC
8. Standard & Poor's

علاوه بر آن، وضعیت عملکردی شرکت ها در بازار سرمایه به ویژه طی سالهای اخیر که اقتصاد کشور با چالش های داخلی و خارجی بسیاری مواجه بوده است و می توان یکی از آنها را حاکمیت و تسلط برخی بنگاههای اقتصادی بر بازار عنوان کرد که نشانی از وضعیت انحصار است، همگی حکایت از آن دارند که پرداختن به موضوع راهبری شرکتی و عملکرد شرکت ها هنوز می تواند از جمله مسائل مهم مورد بحث پژوهش های تجربی باشد. به ویژه آن که ساختار بازار سرمایه در کشور ما بیشتر به شکل کنترل متقابل بوده و مالکیت بسیاری از شرکت ها در اختیار شرکت های بزرگتر صنعت است و این شرکت ها به عنوان هلدینگ کنترل تعداد زیادی از شرکت های دیگر بازار را در اختیار داشته و بر فعالیت و عملکرد آنها تأثیرگذار هستند.

در استانداردهای حسابداری، شرکت هلدینگ، واحد تجاری اصلی تلقی می شود که دارای یک یا چند واحد تجاری فرعی است و این واحدهای فرعی تحت کنترل واحد تجاری اصلی است که با توانایی راهبردی و هدایت سیاست های مالی و عملیاتی واحدهای تجاری فرعی، به دنبال کسب منافع اقتصادی از آنها است (حنفی زاده و شفیعی، ۱۳۸۸).

مقاله راهبری شرکتی در شرکت های هلدینگ از پیچیدگی بیشتری نسبت به دیگر شرکت ها برخوردار می باشد. راهبری شرکتی در هلدینگ ها دو سطح را در بر می گیرد؛ سطح اول چگونگی توزیع قدرت و مسئولیت ها در بنگاه مادر^۱ و سطح دوم چگونگی توزیع قدرت و مسئولیت ها در واحدهای تابعه^۲ را در بر می گیرد. بنگاه های مادر نظام راهبری شرکتی در واحدهای تابعه را طراحی می نمایند. از این رو نادیده گرفتن راهبری شرکتی در سطح شرکت های تابعه توسط شرکت مادر موجب تحمیل ریسک های جدی به اعضای هیأت مدیره شرکت های تابعه از یک طرف و اعضای شرکت مادر از طرف دیگر خواهد شد. اگرچه اصول راهبری شرکتی در هلدینگ ها همان اصول مطرح شده در سطح شرکت ها است، لکن در سطح هلدینگ ها موارد خاص دیگری مطرح می شود که تدوین چارچوب جامع راهبری شرکتی مختص گروهی از شرکت های تابعه را ضروری می سازد. تدوین چنین چارچوبی بسیار سودمند است که فواید زیادی را می تواند به دنبال داشته باشد (محمدپورزندی و همکاران، ۱۳۹۴). از یک سو، استقرار نظام راهبری شرکتی یکپارچه در سطح هلدینگ به حصول اطمینان از همسویی رویه های به کار گرفته شده در سطح شرکت های تابعه با راهبردهای شرکت مادر کمک خواهد کرد. با این وجود، در برخی موارد ممکن است وجود برخی تفاوت ها در رویه های راهبری شرکتی شرکت های تابعه، به اثر بخشی نظام راهبری شرکتی هلدینگ کمک نماید. از سوی دیگر، ترسیم رابطه بین شرکت مادر و شرکت های زیرمجموعه به گونه ای شفاف به ارتقای شفافیت درون سازمانی و برون سازمانی کمک خواهد کرد. چارچوب راهبری شرکتی هلدینگ باید به شرکت های تابعه اجازه فعالیت مستقل را بدهد بدون آنکه تأثیر منفی بر منافع شرکت مادر داشته باشد. تفویض اختیار عملیاتی و مالی از شرکت مادر به شرکت های تابعه باید به گونه ای شفاف صورت پذیرد.

نظام راهبری یکپارچه شامل رهنمودها و پروتکل هایی در خصوص موضوعات اثرگذار بر روی هیأت مدیره و مدیران ارشد از جمله خط مشی های تضاد منافع، ترکیب هیأت مدیره و رویه های برگزاری جلسات هیأت مدیره می باشد.

1.Parent-Level
2.Subsidiary-Level

وجود چارچوب جامع و مدون راهبری شرکت های تابعه موجب خواهد شد که افراد منصوب شده به عنوان اعضای هیأت مدیره و مدیران عامل شرکت های تابعه از حقوق و مسئولیت های خود در هلدینگ مطلع باشند و از سوء برداشت های احتمالی تا حدودی پیشگیری خواهد شد. همچنین، وقتی سهام شرکت مادر در بورس پذیرفته شده باشد، افشای مستمر و به موقع اطلاعات با اهمیت شرکت مادر و شرکت های تابعه برای سرمایه گذاران الزامی می باشد. طراحی و استقرار نظام راهبری شرکتی یکپارچه در سطح هلدینگ به تسهیل رعایت این گونه الزامات افشاء و گزارشگری کمک خواهد کرد.

۲-۱- پیشینه پژوهش

آنتونیان^۱ و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی اثر متقابل حاکمیت شرکتی و ویژگی های رفتاری مدیران بر عملکرد مالی شرکت پرداختند. یافته های آنها حاکی از آن است که افزایش در جبهه گیری بیش از حد مدیر عامل باعث کاهش عملکرد مالی می شود. در واقع یک ارتباط منفی بین جبهه گیری بیش از حد مدیر عامل و عملکرد مالی و ارزش شرکت وجود دارد. جاوید^۲ و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی تأثیر پنج مکانیزم راهبری شرکتی شامل ساختار هیأت مدیره، ساختار حساسی، ساختار نظام جبران خدمات، ساختار مالکیت و جدایی مدیرعامل و رئیس هیأت مدیره بر ساختار سرمایه شرکت و به تبع آن نسبت بدهی پرداخته اند که نتایج پژوهش آنها بیانگر تأثیر راهبری شرکتی بر تصمیمات مالی و ساختار سرمایه شرکت است. آندریس^۳ و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان راهبری شرکتی و اثربخشی آن در بانک های کشورهای با اقتصاد نوظهور به بررسی تأثیر راهبری شرکتی بر کارایی بانک ها پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که اجرای دقیق ساختار راهبری شرکتی برای کشورهای با اقتصاد نوظهور در زمان بحران های مالی کارایی بانک ها را به شدت افزایش می دهد. همچنین مدیریت ریسک و هیأت نظارتی قوی برای بانک های سرمایه ای هزینه های فراوان و کارایی بالایی را به همراه دارد. آرات^۴ و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی اثر حاکمیت شرکتی بر ارزش شرکت و سودآوری شرکت با استفاده از داده های شرکت های سهامی عام ترکیه طی سال های ۲۰۰۶ الی ۲۰۱۲ پرداخته اند و بر اساس نتایج حاصل از این مطالعه ساختار هیأت مدیره، شامل اندازه هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره بر ارزش شرکت و سودآوری شرکت تأثیر مستقیم دارد. گیوتات^۵ و همکاران (۲۰۱۵) مطالعه ای تحت عنوان ارزیابی رابطه حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی انجام دادند. آنها به این نتیجه رسیدند که اندازه هیأت مدیره رابطه معناداری با عملکرد مالی ندارد. همچنین بین دوگانگی مسئولیت مدیرعامل و عملکرد مالی رابطه مثبت و معناداری وجود داشت و رابطه ای منفی بین مالکیت نهادی و عملکرد مالی مشاهده گردید. بیچ تائو^۶ و هاتچینسون^۷ (۲۰۱۳) در پژوهشی با عنوان راهبری شرکتی و

1. Antounian
2. Javaid
3. Andries
4. Ararat
5. Guetat
6. Bich Tao
7. Hutchinson

مدیریت ریسک به بررسی نقش کمیته های جبران خدمت و ریسک پرداختند که نتایج پژوهش آنها نشان داد ترکیب کمیته جبران، عدم تقارن اطلاعات را کاهش می دهد به ویژه عدم تقارن اطلاعاتی زمانی کاهش می یابد که یک مدیر عضو هر دو کمیته ریسک و جبران باشد. همچنین نتایج نشان داد که عملکرد و ریسک شرکت در شرکت های با ریسک بالا ارتباطی منفی با هم دارند. نتیم^۱ و همکاران (۲۰۱۳) در بررسی اثر راهبری شرکتی بر میزان افشای ریسک شرکت، علاوه بر میزان مالکیت نهادی و سهامداران عمده، به سایر متغیرهای راهبری شرکتی از جمله اندازه هیأت مدیره و تعداد اعضای هیأت مدیره غیر موظف نیز توجه کردند. یافته های آنها نشان داد که اندازه هیأت مدیره و تعداد اعضای هیأت مدیره غیر موظف رابطه مثبتی با میزان افشای ریسک شرکت دارند. لاکشن^۲ و ویجکون^۳ (۲۰۱۲) در بررسی تأثیر ویژگی های حاکمیت شرکتی بر ورشکستگی شرکت ها دریافتند که ویژگی های نسبت مدیر غیرموظف، وجود کمیته حسابرسی و پاداش هیأت مدیره با احتمال ورشکستگی رابطه منفی دارند درحالیکه دوگانگی وظایف مدیر عامل با احتمال ورشکستگی رابطه مثبت دارد و اندازه هیأت مدیره، نظر حسابرس و سهامداران با عوامل تعیین کننده رابطه معناداری ندارد. گول^۴ و همکاران (۲۰۱۱) در بررسی اثربخشی سازوکارهای نظام راهبری شرکتی در تقلیل هزینه های نمایندگی نشان دادند مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی، ساختار پاداش و استقلال هیأت مدیره موجب کاهش هزینه های نمایندگی می گردد اما اندازه هیأت مدیره و دوگانگی مسئولیت مدیر عامل تأثیری بر هزینه های نمایندگی ندارد. بانرجی^۵ و همکاران (۲۰۰۹) در پژوهش خود در کشور هند به دنبال پاسخ به این پرسش بودند که آیا شرکت های با سطح راهبری شرکتی بالا از ارزش و در نتیجه قیمت سهام بالاتری نیز برخوردارند. یافته های آنها نشان می دهد که پس از کنترل عوامل عمر شرکت و اهرم مالی، رابطه مثبت و معناداری میان سطح راهبری شرکتی با ارزش وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد که شرکت های دارای سطح راهبری شرکتی بالا فقط از ارزش بالایی برخوردار نیستند، بلکه علاوه بر آن دارای مدیر عاملی جدا از رئیس هیأت مدیره، اهرم مالی کمتر و درصد پوشش بدهی بالاتری هستند و دارای نرخ بازگشت سرمایه بهتری هستند. حاشیه سود این شرکت ها تا حدودی با ثبات بوده و نسبت قیمت به درآمد این شرکت ها بالاتر از شرکت هایی بود که شاخص راهبری شرکتی پایین تری داشتند. خلیف^۶ (۲۰۰۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر سازوکارهای راهبری شرکتی شامل درصد مالکیت اعضای هیأت مدیره، اندازه هیأت مدیره و مالکیت نهادی بر عملکرد شرکت با دوگانگی وظیفه مدیرعامل به عنوان رئیس یا نایب رئیس شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار مصر پرداخت. یافته های وی نشان می دهد رابطه منفی و معناداری بین درصد مالکیت اعضای هیأت مدیره، اندازه هیأت مدیره و عملکرد شرکت با دوگانگی وظیفه مدیرعامل به عنوان یکی از سازوکارهای راهبری شرکتی وجود دارد. این در حالی است که بین مالکیت نهادی و دوگانگی وظیفه مدیر عامل رابطه مثبت و معناداری وجود

- 1.Ntym
- 2.Lakshan
- 3.Wijekoon
- 4.Gul
- 5.Banerjee
- 6.Kholief

دارد. چن^۱ و همکاران (۲۰۰۸) به این نتیجه رسیدند که شیوه‌های حاکمیت شرکت‌ها می‌تواند بر عوامل متفاوتی از جمله عملکرد شرکت، محافظه‌کاری و افشای اطلاعات شرکت تأثیر گذار باشد. این عوامل الزاماً با یکدیگر رابطه‌ای مستقیم ندارند و از طرفی ممکن است بین هر یک از این عوامل و مفاهیم اجتماعی مطابقت وجود نداشته باشد. آبر^۲ و بیکپ^۳ (۲۰۰۵) در پژوهشی با عنوان نظام راهبری شرکتی و تصمیم‌گیری‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار غنا، ارتباط میان نظام راهبری شرکت و ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط را با استفاده از تجزیه و تحلیل رگرسیون بررسی کردند. نتایج این پژوهش بیانگر وجود ارتباطی منفی میان اندازه هیأت مدیره و نسبت اهرم مالی بود و نشان داد که هیأت مدیره بزرگتر عموماً با سطح بدهی پایین‌تری همراه است.

صالحی کردآبادی و آزاد دوستی (۱۳۹۹) به بررسی رابطه حاکمیت شرکتی، مدیریت سود و عملکرد مالی پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها بیانگر وجود رابطه مستقیم و معنادار بین حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی بود. مالکیت نهادی، مدت زمان تصدی مدیرعامل و استقلال هیأت مدیره نیز دارای رابطه مستقیم و معنادار با عملکرد مالی بوده ولی بین تمرکز مالکیت، اتکای بر بدهی با عملکرد مالی رابطه معنادار حاکم نیست. همچنین، بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و عملکرد مالی رابطه معکوس و معنادار مشاهده گردید. اسعدی (۱۳۹۵) حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌های هلدینگ و تابعه در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نمود. نمونه آماری مورد مطالعه شرکت‌های هلدینگ و تابعه آن‌ها در بورس اوراق بهادار تهران هستند که با اعمال معیارهایی انتخاب شده‌اند که شامل ۲۷ شرکت هلدینگ و ۸۹ شرکت تابعه طی سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۴ می‌باشد. نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق که با استفاده از داده‌های ترکیبی و رگرسیون‌های چندگانه انجام شده، نشان می‌دهد که ترکیب هیأت مدیره و ساختار مالکیت شرکت‌های هلدینگ بر عملکرد این شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد. شورورزی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی ارتباط حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌ها با استفاده از مدل رگرسیون فازی پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که بین اعضای غیر موظف هیأت مدیره و مالکان نهادی با عملکرد شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد، در حالی که بین نقش دوگانه مدیرعامل و عملکرد شرکت رابطه معناداری دیده نشده است. برادران حسن زاده و همکاران (۱۳۹۱) در بررسی رابطه بین مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی با ارزش ایجاد شده برای صاحبان سهام و ارزش افزوده اقتصادی دریافتند که از هشت مکانیزم مورد بررسی در این پژوهش، مکانیزم‌های میزان نفوذ و مالکیت دولت، میزان مالکیت سهامداران نهادی، ساختار سرمایه و میزان سهام شناور آزاد با ارزش ایجاد شده برای سهامداران رابطه دارند و مکانیزم‌های میزان نفوذ و مالکیت دولت، میزان مالکیت سهامداران نهادی و میزان سهام شناور آزاد با ارزش افزوده اقتصادی رابطه دارند. رهنمای رودپشتی و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی به ارائه الگوی سنجش تأثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که بین تمرکز مالکیت و نسبت اعضای غیر موظف هیأت مدیره با مدیریت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد. اما بین اندازه هیأت مدیره و تفکیک دو

1.Chen
2.Abor
3.Biekpe

پست مدیر عامل و رئیس هیأت مدیره با مدیریت سود رابطه معناداری وجود ندارد و بین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت و اهرم مالی و مدیریت سود نیز رابطه مثبت معناداری وجود دارد. حساس یگانه و سلیمی (۱۳۹۰) در یک پژوهش، الگویی را برای رتبه بندی حاکمیت شرکتی در ایران ارائه کردند. آنها بر اساس الگوی مفهومی تدوین شده، اثرات مالکیت، حقوق سهامداران، شفافیت و اثربخشی هیأت مدیره را به عنوان ابعاد الگو انتخاب کردند و از طریق نظرخواهی از خبرگان نتیجه گرفتند که ابعاد شفافیت، اثربخشی هیأت مدیره، حقوق سهامداران و اثرات مالکیت به ترتیب بیشترین تأثیر را در رتبه حاکمیت شرکتی داشته اند. عثمانی و همکاران (۱۳۹۰) در پژوهشی به بررسی تأثیر بازدارندگی مکانیزم های حاکمیت شرکتی از درماندگی مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتیجه پژوهش آنها نشان داده است که در کل دوره و در تک تک سال های پژوهش رابطه معنادار و منفی بین درصد اعضای غیر موظف هیأت مدیره و درماندگی مالی وجود دارد. این یافته ها همچنین رابطه قابل توجه و معناداری را بین درصد مالکان نهادی و نوع حساسیت با درماندگی مالی نشان داد. ایزدی نیا و رسائیان (۱۳۸۹) به بررسی برخی سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و ارزش شرکت در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها بیانگر آن است که بین درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد اما بین درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود ندارد. وکیلی فرد و باوندپور (۱۳۸۹) طی مطالعه خود به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت ها پرداختند و به این منظور از معیارهای سهامداران نهادی، سهامداران عمده، اعضای غیر موظف هیأت مدیره و کیفیت اطلاعات مالی برای حاکمیت شرکتی و از معیارهای کیوتوبین و رشد سود خالص برای عملکرد استفاده کردند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که وجود سهامداران نهادی و ترکیب هیأت مدیره با عملکرد شرکت ها رابطه معناداری دارد اما بین نسبت سهامداران عمده و کیفیت اطلاعات مالی با عملکرد شرکت ها رابطه معناداری دیده نشده است. قائمی و شهریاری (۱۳۸۸) پژوهشی با هدف تعیین رابطه بین اجزای ساختار حاکمیت شرکتی شامل ترکیب هیأت مدیره، ساختار مالکیت و افشای اطلاعات با عملکرد شرکت ها انجام دادند. نمونه مورد بررسی این پژوهش شامل ۷۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی سه ساله ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۴ بود. در این پژوهش درصد سهام شناور آزاد به عنوان معیار ساختار مالکیت در نظر گرفته شد و یافته های پژوهش نشان داد که بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت همبستگی معناداری وجود ندارد. مولودی (۱۳۸۸) به بررسی رابطه راهبری شرکتی و ارزش ایجاد شده برای سهامداران پرداخته است. نتایج پژوهش وی نشان داد، در شرکت هایی که خلق ارزش داشته اند رابطه بین پاداش هیأت مدیره و ارزش ایجاد شده برای سهامداران مستقیم و معنادار است و بین درصد مالکیت سهامداران نهادی و تفکیک وظایف مدیرعامل از رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره با ارزش ایجاد شده برای سهامداران رابطه معناداری وجود ندارد. نوروش و همکاران (۱۳۸۸) به بررسی رابطه سازوکارهای نظام راهبری شامل مالکیت نهادی، درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و نسبت بدهی با هزینه های نمایندگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته های پژوهش آنها بیانگر وجود رابطه منفی و معنادار بین درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی و درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره با هزینه

های نمایندگی و به طور کلی مؤثر بودن افزایش سازوکارهای نظام راهبری شرکتی بر کاهش هزینه های نمایندگی و افزایش ارزش شرکت است.

۳- روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نوع مطالعات کیفی^۱ بوده و استراتژی مورد استفاده در آن، نظریه پردازی داده بنیاد کلاسیک می باشد. داده های این پژوهش از روش مصاحبه نیمه ساختار یافته^۲ از خبرگان و متخصصان حوزه راهبری شرکتی گردآوری شده است. بنابراین جامعه آماری پژوهش حاضر شامل کلیه خبرگان و متخصصان حوزه راهبری شرکتی است و افراد نمونه شامل اعضای هیأت علمی دارای حداقل سه مقاله علمی پژوهشی در حوزه راهبری شرکتی و اعضای هیأت مدیره با سابقه حداقل سه سال در شرکت های هلدینگ می باشند. نمونه گیری در پژوهش حاضر به صورت هدفمند^۳ و تکنیک به کار رفته در نمونه برداری در این پژوهش از نوع گلوله برفی^۴ می باشد. روش کار به این صورت بود که ابتدا یک گروه اولیه جهت مصاحبه انتخاب شده و در ادامه بر اساس معرفی گروه نخست با سایر گروه های بعدی مصاحبه انجام شده است. مصاحبه تا جایی ادامه داشته که اندیشه جدیدی حاصل نشده است یعنی در واقع کفایت نظری یا اشباع نظری رخ داده است. سپس با بررسی و تحلیل مصاحبه ها، با استفاده از استراتژی تئوری داده بنیاد کلاسیک، الگوی نظام راهبری هلدینگ ها تبیین گردید.

استراتژی نظریه داده بنیاد، نوعی پژوهش کیفی است که در آن، با استفاده از دسته ای از داده ها، نظریه ای تکوین می یابد. ایده اصلی این راهبرد آن است که نظریه پردازی از داده های در دسترس ناشی نمی شود بلکه بر اساس داده های حاصل از تعامل مشارکت کنندگان با پدیده مورد نظر که فرآیند پژوهش را تجربه کرده اند، ایجاد و مفهوم سازی می شود. بر پایه این رویکرد، نخستین کار کلیدی پژوهشگر کشف راه های جدید به منظور معنا دادن به دنیای اجتماعی است. هدف تحلیل در این گونه مطالعات ایجاد یک تئوری، یعنی فراهم کردن چارچوب رسمی برای درک پدیده مورد بررسی است. این تئوری باید به وسیله داده ها زمینه دار گردد نه آنکه بر آن تحمیل شود. به بیان دیگر، نظریه داده بنیاد به طور اساسی روشی برای تحلیل داده ها می باشد نه تکنیکی برای گردآوری داده ها. به همین خاطر است که فرآیند جمع آوری و تحلیل داده ها به صورت همزمان و در غالب مسیری رفت و برگشت به انجام می رسد (دانایی فرد و امامی، ۱۳۸۶). در دهه گذشته، استفاده از نظریه داده بنیاد گسترش یافته است. اما تفاوت های موجود بین بنیان گذاران این استراتژی یعنی گلیسر^۵ و استراوس به شکل گیری دو شیوه متفاوت از آن منجر شده است؛ روش گلیسر که به دلیل وفاداری او به روش آغازین از آن به نظریه داده بنیاد کلاسیک یاد می شود و روش استراوس که معمولاً نظریه داده بنیاد استراوس نامیده می شود و در محافل آکادمیک کشور نیز بسیار رایج بوده است. انتقادهای بسیاری به روش استراوس وارد شده است و حتی بسیاری بر این باورند

31. Qualitative
2. Semi-Structured
3. Purposive
4. Snowball
5. Glaser

که روش کلاسیک، روش نظریه داده بنیاد واقعی است. از مهمترین انتقادهای به جا، کدگذاری محوری چارچوب بندی از پیش تعیین شده ذهن پژوهشگر است که در روش استراوس، نظریه بر اساس یک کد نظری از پیش پنداشته مرتب می شود. در حقیقت، پژوهشگر به دنبال یافتن کدهایی برای مقوله های زمینه ای، مداخله گر، شرایط علی و سایر موارد است و این موضوعی است که مغایر روش اصلی است. چرا که گلیسر توضیح می دهد که یکپارچه شدن نظریه زمانی مطلوب است که همانند مفاهیم، خودش ظاهر شود و تبیین نظریه هرگز نباید از کنار هم گذاشتن و دسته بندی حاصل شود. در استراتژی نظریه داده بنیاد کلاسیک، همزمان با جمع آوری، داده ها تحلیل و تفسیر می شوند و تحلیل داده ها در فرآیند رفت و برگشت موضوعی به انجام رسیده و نظریه تبیین می گردد. داده های به دست آمده از اسناد و منابع در قالب کدگذاری باز، انتخابی و نظری دسته بندی می شوند تا در نهایت، پارادایمی منطقی یا تصویر عینی از نظریه خلق شده ارائه گردد. در این پژوهش نیز، ابتدا داده ها از طریق روش مصاحبه نیمه ساختاریافته با خبرگان مطابق معیارهای ذکر شده در نمونه گیری، جمع آوری گردید. همزمان با انجام مصاحبه ها داده های جمع آوری شده مورد تحلیل و کدگذاری قرار گرفتند. به این صورت که ابتدا کدگذاری باز انجام شد، سپس از کنار هم قرار دادن کدهای اولیه مفاهیم ساخته شدند و در نهایت، مقوله ها نیز از ربط دهی مفاهیم، شکل گرفتند و الگوی پژوهش تبیین گردید.

به منظور اطمینان از روایی و پایایی با به عبارتی دقیق بودن یافته ها از یک طرف، فرآیند تحلیل داده ها و الگوی نهایی، توسط مصاحبه شوندگان و مشارکت کنندگان در پژوهش، بازبینی و مورد تأیید قرار گرفت. از طرفی دیگر، دو نفر از اعضای هیأت علمی دانشگاه در رشته های مدیریت مالی و حسابداری آشنا به مباحث راهبری شرکتی به بررسی یافته ها، کدها، مفاهیم و الگوی نهایی پرداخته و پس از اعمال نظرات کارشناسانه ایشان، الگوی نهایی مورد تأیید قرار گرفت.

علاوه بر این، در پژوهش حاضر از روش توافق درون موضوعی برای محاسبه پایایی مصاحبه های انجام گرفته، استفاده شده است. برای محاسبه پایایی مصاحبه با روش توافق درون موضوعی دو کدگذار (ارزیاب)، از یک نفر از اعضای هیأت علمی دانشگاه در رشته مدیریت مالی درخواست شد تا به عنوان همکار پژوهش (کدگذار) در پژوهش مشارکت کند؛ آموزش ها و تکنیک های لازم جهت کدگذاری مصاحبه ها به ایشان انتقال داده شد. در هر کدام از مصاحبه ها، کدهایی که از نظر هر دو نفر با هم مشابه هستند با عنوان توافق و کدهای غیر مشابه با عنوان عدم توافق مشخص می شوند. سپس پژوهشگر به همراه این همکار پژوهش، تعداد سه مصاحبه را کدگذاری کرده و درصد توافق درون موضوعی که به عنوان شاخص پایایی تحلیل به کار می رود را محاسبه نمود که نتایج حاصل از این کدگذاری ها در جدول شماره ۱ آمده است.

همان طور که در جدول شماره ۱ نشان داده شده است تعداد کل کدهای ثبت شده توسط هر دو نفر (پژوهشگر و همکار) برابر ۱۲۴، تعداد کل توافق بین این کدها ۴۹ و تعداد کل عدم توافق بین این کدها ۲۱ می باشد. پایایی بین دو کدگذار ۷۹ درصد است که از ۶۰ درصد بالاتر بوده بنابراین قابلیت اعتماد کدگذاری ها مورد تأیید است.

جدول ۱. نتایج بررسی پایایی بین دو کدگذار

ردیف	عنوان مصاحبه	تعداد کل کدها	تعداد توافق	تعداد عدم توافق	پایایی بازآزمون
۱	اول	۴۶	۱۸	۱۱	۷۸٪
۲	چهارم	۵۴	۲۳	۵	۸۵٪
۳	دوازدهم	۲۴	۸	۵	۶۷٪
مجموع		۱۲۴	۴۹	۲۱	۷۹٪

۴- یافته‌های پژوهش

تحلیل داده‌های به دست آمده و شناسایی طبقه‌های اصلی و فرعی و همچنین ارتباط بین طبقات و در نهایت شناسایی سلسله مراتب آنها، از جمله اساسی‌ترین فرآیندهای روش داده بنیاد است که در نهایت منجر به شکل‌گیری و استخراج تئوری از مصاحبه‌های انجام شده می‌شود. بدین منظور در سه مرحله کدگذاری به تحلیل مصاحبه‌ها پرداخته و سپس نظریه پردازی انجام می‌شود.

۴-۱- کدگذاری باز

پس از جمع‌آوری داده‌ها باید آنها را تحلیل کرده و کدگذاری باز انجام داد. کدگذاری باز، بخشی از تجزیه و تحلیل است که به نام گذاری، مفهوم‌سازی و مقوله‌بندی نظام راهبری از راه تجزیه و تحلیل دقیق داده‌ها می‌پردازد. کدگذاری باز داده‌ها به بخش‌های مجزا خرد شده و برای به دست آوردن مشابهت‌ها و تفاوت‌های بین آنها بررسی می‌شوند. منظور از خرد کردن و مفهوم‌پردازی این است که برای هر کدام از حوادث، رخدادها و ایده‌هایی که در داده‌ها وجود دارد، نام گذاری می‌شود. در مرحله بعد، خود مفاهیم براساس مشابهت‌های که بین آنها وجود دارد طبقه‌بندی می‌شوند که به این کار مقوله‌پردازی گفته می‌شود. عنوانی که به مقوله‌ها اختصاص داده می‌شود، انتزاعی‌تر از مفاهیمی است که آن مقوله را تشکیل می‌دهند. مقوله‌ها قدرت مفهومی بالایی دارند زیرا می‌توانند مفاهیم و خرده‌مقوله‌ها را بر محور خود جمع کنند. عنوان یا نامی که برای مقوله‌ها انتخاب می‌شود باید بیشترین ارتباط را با داده‌هایی داشته باشد که مقوله نمایانگر آن است. در گام بعد، برای روشن‌تر کردن مقوله‌ها خصوصیات آنها بیان می‌شود. شناسایی و درک خصوصیات و ابعاد آنها پایه ایجاد روابط بین مقوله‌ها و رسیدن به نظریه است. در مرحله کدگذاری باز، ۲۵۶ کد استخراج شده از ۱۴ مصاحبه دقیق با خبرگان و متخصصان به ۵۲ مفهوم انتزاعی‌تر تبدیل شده و در نهایت ۱۲ مقوله شناسایی شده‌اند. نتایج این مرحله شامل شکل‌گیری مفاهیم اولیه و مقوله‌های حاصل از آنها در جدول شماره ۲ نشان داده شده است.

جدول ۲. مفاهیم و مقوله های حاصل از مرحله کدگذاری باز

مقوله	مفهوم	ردیف
ارزش آفرینی	تعریف ارزش	۱
	ایجاد ارزش	۲
	تشبیهت چرخه ارزش آفرینی	۳
	ارتقاء جایگاه رقابتی	۴
	بستر سازی برای رشد	۵
مسئولیت اجتماعی	رفتار مسئولانه در برابر اجتماع	۶
	شفافیت و گزارش دهی به ذینفعان	۷
	پذیرش مسئولیت اثرات خود بر جامعه	۸
مدیریت ریسک	شناسایی مستمر ریسک	۹
	واکنش به ریسک	۱۰
	مدنظر قرار دادن ماهیت و شدت ریسک در تصمیم گیری ها	۱۱
	تعیین سطح تحمل ریسک	۱۲
	ارزیابی ریسک	۱۳
راهبرد	تعریف راهبرد	۱۴
	برنامه ریزی راهبردی	۱۵
	هم سویی راهبردها در سراسر سازمان	۱۶
	مسئولیت مستند شده برای اجرای راهبردها	۱۷
اطلاعات	شناسایی اطلاعات به عنوان منبع استراتژیک تصمیم گیری	۱۸
	تعیین مکانیزم های صحیح جمع آوری و تحلیل اطلاعات	۱۹
	صحت اطلاعات	۲۰
	افشای اطلاعات و شفافیت	۲۱
تصمیم گیری	تصمیم گیری بر مبنای اطلاعات	۲۲
	کیفیت تصمیم گیری	۲۳
	اثر بخشی تصمیم گیری	۲۴
کنترل	خودکنترلی	۲۵
	کنترل عملکرد سازمان	۲۶
	کنترل موارد تفویض شده	۲۷
	تطابق سازمان با قوانین و مقررات	۲۸
	اقدامات اصلاحی	۲۹
پاسخگویی	پذیرش مسئولیت و پاسخگو بودن	۳۰
	در مقام پاسخگویی قرار دادن	۳۱

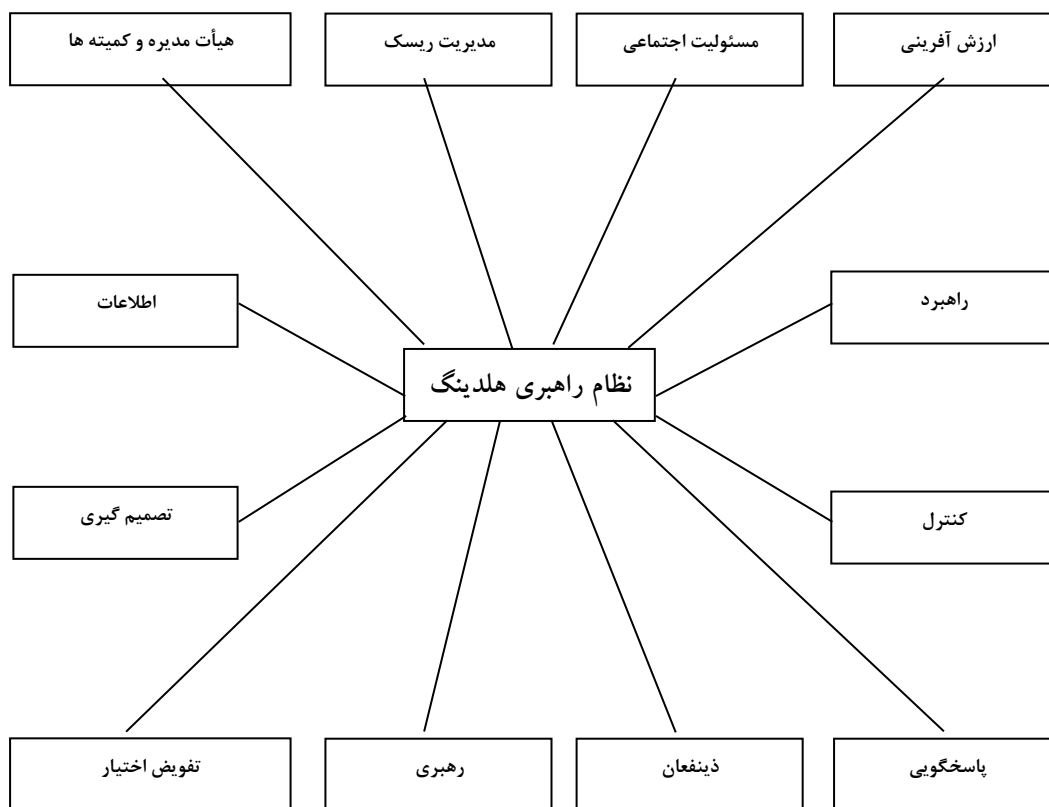
ردیف	مفهوم	مقوله
۳۲	گزارش دهی شفاف	
۳۳	نظارت بر پاسخگویی زمان برآورده نشدن پاسخگویی‌ها	
۳۴	انتخاب صحیح	تفویض اختیار
۳۵	تعیین حدود و چارچوب اختیارات	
۳۶	حمایت	
۳۷	اعتمادسازی	
۳۸	ارزیابی	
۳۹	شناسایی ذینفعان	ذینفعان هیأت مدیره و کمیته‌ها
۴۰	رفتار منصفانه با ذینفعان	
۴۱	در نظر گرفتن منافع ذینفعان	
۴۲	تعامل مستمر با ذینفعان	
۴۳	الزامات قانونی برای هیأت مدیره	
۴۴	تعیین مسئولیت کمیته‌های هیأت مدیره	
۴۵	سیستم انتصاب کارکنان و مدیران	
۴۶	ساختار هیأت مدیره	
۴۷	اعضای هیأت مدیره غیر موظف	
۴۸	نقش دوگانه مدیر عامل	
۴۹	رهبری مؤثر در عمل	رهبری
۵۰	رهبری اخلاق مدار	
۵۱	رهبری خلاق و نوآور	
۵۲	همسو کردن تضادها	

۴-۲- کدگذاری محوری

هدف این مرحله برقراری رابطه بین مقوله‌های تولید شده در مرحله کدگذاری باز است. این کار براساس یک الگو و سرمشق جامع و کلی موسوم به مدل پارادایم انجام می‌شود و به نظریه پرداز کمکی می‌کند تا تئوری مورد مطالعه را راحت‌تر توسعه دهد. اساس فرآیند ارتباط دهی در کدگذاری محوری، بر تمرکز و تعیین یک مقوله به عنوان مقوله محوری یا اصلی قرار داشته و سپس سایر مقوله‌ها به عنوان مقوله‌های فرعی ذیل عناوین مختلف مدل پارادایم به مقوله اصلی ارتباط داده می‌شود. پدیده یا مقوله محوری عبارت است از ایده (انگاره، تصور) پدیده‌ای که اساس و محور فرآیند است. این مقوله همان عنوان (نام یا برجسب مفهومی) است که برای چارچوب یا طرح به وجود آمده، در نظر گرفته می‌شود. مقوله انتخاب شده به عنوان مقوله محوری باید به قدر کافی انتزاعی باشد تا بتوان سایر مقوله‌های اصلی را به آن ربط داد.

۳-۴- کدگذاری انتخابی

کدگذاری انتخابی یا نظری، چگونگی ارتباط مقوله ها با یکدیگر را تبیین می کند. معمولاً در زمان مرتب سازی و یکپارچه کردن کدها، گراف اولیه کدگذاری نظری شکل می گیرد. کدگذاری باز و محوری به دسته بندی و در واقع تکه تکه کردن داده ها می پردازد، اما در این مرحله و از طریق کدگذاری نظری، مقوله ها را به یکدیگر ارتباط می دهیم و خط سیر داستان و تبیین های نظری بیان می شود تا الگوی نهایی نظام راهبری هلدینگ ها تبیین شود. این الگو در شکل شماره ۱ نشان داده شده است.



شکل ۱. الگوی نظام راهبری هلدینگ ها حاصل از یافته های پژوهش

۵- نتیجه گیری و بحث

پژوهش حاضر به ارائه الگوی یکپارچه جهت تبیین نظام راهبری هلدینگ ها پرداخته است که برای این منظور از روش گراند تئوری جهت ارائه نظریه استفاده شده است و الگوی ارائه شده از فرایند کدگذاری داده های ناشی از

مصاحبه با نخبگان به دست آمده است. این نظریه که بر اساس نتایج کدگذاری باز و محوری، منتج به کدگذاری انتخابی شده است بیان می‌دارد که نظام راهبری هلدینگ‌ها تابعی از ارزش آفرینی، مسئولیت اجتماعی، مدیریت ریسک، هیأت مدیره و کمیته‌ها، راهبرد، کنترل، اطلاعات، تصمیم‌گیری، پاسخگویی، ذینفعان، رهبری و تفویض اختیار است. این عوامل، شرایطی را مهیا می‌کنند که پیامدهایی همچون بهبود خلق ارزش بلند مدت برای ذینفعان، صیانت مؤثر از منابع، بهبود عملکرد، بهبود اثربخشی تصمیم‌گیری، بهبود در حوزه سرمایه انسانی، جلب اعتماد بیشتر سرمایه‌گذاران و افزایش ارزش دارایی‌های نامشهود و مواردی از این قبیل را به دنبال دارد که در نهایت به عملکرد مؤثر شرکت‌های هلدینگ منجر خواهد شد.

سهم علمی پژوهش حاضر نیز آن است که با محدود کردن دامنه مطالعات، مسأله راهبری شرکتی را موشکافانه و عملیاتی‌تر توسعه داده و آن را در بستر هلدینگ‌ها مورد بررسی قرار داده است. از این رو، پرداختن به موضوع راهبری شرکتی در هلدینگ‌ها به عنوان یکی از مؤلفه‌های کلیدی سیاست‌گذاری، از جمله موضوعات مهمی است که می‌تواند نقش قابل ملاحظه‌ای را در موفقیت شرکت‌های هلدینگ و حتی اقتصاد ملی ایفاء نماید و از این نظر، الگوی ارائه شده در حوزه نظام راهبری هلدینگ‌ها بسیار جامع به نظر می‌رسد. در ارائه الگوی این پژوهش، سعی شده است که از دانش افراد مجرب در این حوزه که درباره جزئیات موضوع اطلاعات کافی داشته‌اند نیز بهره گرفته شود. این تجربیات امکان کدگذاری و ارائه در پژوهش را پیدا کردند و از این طریق، نظریه نهایی شکل گرفته است. پژوهش حاضر از بعد روش‌شناسی مورد استفاده نیز منحصر به فرد است، به گونه‌ای که می‌توان استفاده از رویکرد کیفی گراند تئوری را اقدامی نو در پژوهش‌های مربوط به راهبری شرکتی تلقی نمود. یکی دیگر از کمک‌های اصلی این پژوهش در حوزه نظام راهبری هلدینگ‌ها آن است که تمرکز اصلی بر راهبری شرکتی در سطح بنگاه مادر و شرکت‌های زیرمجموعه بوده است و در الگوی ارائه شده شرایط داخلی و بومی نیز لحاظ شده است. مقایسه نظریه ظهور یافته با ادبیات پژوهش و بررسی میزان تفاوت‌ها و شباهت‌های آن آخرین گام از روش گراند تئوری است. مقایسه با پیشینه موجود، روایی درونی، تعمیم‌پذیری و سطح تئوری‌پردازی را افزایش می‌دهد (دانایی فرد و همکاران، ۱۳۸۳). نظریه نظام راهبری هلدینگ‌ها در بسیاری از ابعاد با ادبیات موجود نیز مطابقت دارد، این مطابقت مقوله به مقوله بررسی شده و در برخی مقوله‌ها و مفاهیم استخراج شده، شباهت‌هایی با نظریه‌ها و الگوهای پیشین مشاهده می‌شود.

با توجه به وسعت فعالیت و پیچیدگی ساختار شرکت‌های هلدینگ مدیریت بر آنها به مراتب از شرکت‌های مستقل دشوارتر است و به همین علت ریسک بروز بحران‌های اقتصادی، در نتیجه اشتباهات تصمیم‌گیری مدیران هلدینگ‌ها نیز بسیار بالا است. هدف اصلی از استقرار نظام راهبری شرکتی اثربخش در هلدینگ‌ها دستیابی به پایداری عملیاتی و مالی شرکت‌ها است تا ضمن پویایی اقتصادی ملی باشند. تأثیرپذیری مستقیم عملکرد و خصوصاً نتایج مالی شرکت‌های اصلی از عملکرد آنها، کم‌توجهی سهامداران شرکت‌های اصلی به کیفیت عملکرد شرکت‌های زیرمجموعه خصوصاً در جلسات مجامع عمومی و دست‌باز مدیریت هلدینگ‌ها برای ایجاد شرکت‌های فرعی و عدم ارائه گزارش‌های تحلیلی جامع به سهامداران درباره شرکت‌های فرعی توسط هیأت مدیره شرکت‌های اصلی از دلایل اهمیت یافتن شرکت‌های زیرمجموعه هلدینگ بوده است. در نتیجه ریسک مخفی شدن نقاط

ضعف اساسی مالی و عملیاتی گروه در شرکت های زیر مجموعه و در مواردی تبدیل شدن شرکت های فرعی به حیات خلوتی برای هیأت مدیره هلدینگ و سهامداران ذی نفوذ آنها بسیار بالاست. یکی از محورهای اصلی بحث، لزوم تقویت نظام های راهبری بیرونی در کنار نظام های راهبری درونی راهبری شرکتی بوده است. در غیاب چنین پیش نیازهایی، به تجربه دیده شده که نظام های راهبری درونی به اقداماتی تشریفاتی و کلیشه ای تبدیل می شوند. ایجاد شرکت های فرعی توسط هلدینگ به منزله تفویض اختیار و نه انتقال مسئولیت پاسخگویی از طرف هلدینگ به مدیریت شرکت های فرعی است. لذا مدیریت هلدینگ کماکان در مقابل سهامداران پاسخگوی عملکرد کل گروه شامل شرکت های زیر مجموعه است. در برابر نظام های راهبری بیرونی، شامل قوانین و مقررات نیز هیأت مدیره به همین ترتیب مسئول شناخته می شود.

یکی از مسئولیت های هیأت مدیره شرکت های هلدینگ طراحی و استقرار نظام راهبری اثربخش تا سطح شرکت های فرعی می باشد. با توجه به تنوع ماهیت هلدینگ ها و فعالیت های شرکت های فرعی آنها، نسخه ای واحد برای همگان وجود ندارد لیکن یک اصل کلی را می توان برای همه توصیه نمود؛ ایجاد توازن بین نگرش نظارتی و پیشگیرانه و نگرش نتیجه گرا با هدف فرصت دادن به خلاقیت و ابتکار عمل مدیریت شرکت های فرعی و در عین حال مدیریت ریسک های محتمل.

توازن به معنی بهره برداری آگاهانه و هوشمندانه از توصیه ها و شیوه های تجربه شده در نظام های راهبری شرکتی و در عین حال اعمال سبک سرپرستی متناسب با ماهیت هلدینگ و شرکت های فرعی با هدف خلق ارزش است. مهمترین عاملی که وجود هلدینگ و تحمیل هزینه های اداره آن را برای سهامداران توجیه پذیر می کند میزان خلق ارزش توسط هلدینگ ها می باشد. از اهداف اصلی نظام های راهبری شرکت ها کاستن از ریسک بروز تعارض منافع مدیران و سهامداران و زبان هایی است که از این جهت به سهامداران تحمیل می شود. لذا در شرایطی که تفکیک بین مالکیت و مدیریت شکل می گیرد ریسک جدیدی به نام بروز تعارض منافع بین مدیران و سهامداران نیز ظهور می یابد. بنابراین، نظام راهبری شرکتی باید بخشی جدایی ناپذیر از نظام مدیریت ریسک شرکت باشد. هرچند که محورهای اصلی نظام های راهبری شرکتی دارای تشابهات زیادی می باشد لیکن به کارگیری مؤثر آنها مستلزم انطباق شیوه های به کارگیری آنها در شرایط خاص هر شرکت و الزامات نظام راهبری بیرونی به ویژه نظام قانونی و نظارتی خواهد بود. به عبارت دیگر، یک نسخه واحد برای همه وجود ندارد. در گام بعد، هیأت مدیره هلدینگ بایستی در هر یک از شرکت های فرعی خود فرصت های ارزش آفرینی و همچنین ریسک های آنها را شناسایی کند. هیأت مدیره برای این منظور خود باید از شناخت کافی نسبت به فعالیت های شرکت های فرعی، محیط رقابتی و عوامل کلیدی برای موفقیت آنها برخوردار باشد. به عبارتی، اعضای هیأت مدیره شرکت ها باید به طور متناسب از شایستگی های ضروری برخوردار باشند. ارزش آفرینی هلدینگ در شرکت های فرعی مستلزم برخورداری هلدینگ از مجموعه ای از قابلیت های راهبری و منابع کلیدی همچون دارا بودن بخش های وظیفه ای متخصص، توان تأمین منابع و یا پشتیبانی های مالی، شایستگی ارائه راهنمایی های راهبردی و نام و نشان معتبر است. برای ارزش آفرینی توسط هلدینگ، این قابلیت ها بایستی با فرصت های شرکت های فرعی و عوامل کلیدی مورد نیاز آنها برای رشد و موفقیت تناسب داشته باشند.

رکن اولیه و اصلی نظام راهبری در شرکت های فرعی، انتخاب اعضای هیأت مدیره توسط هلدینگ با حضور اشخاص مناسب و برخوردار از دانش و تجربه لازم برای هر کسب و کار می باشد. ضرورت دارد حداقل در شرکت های فرعی با اهمیت، عضویت در هیأت مدیره به وسیله ای برای جبران حقوق و مزایای برخی از کارکنان خاص و یا اعضای غیر مؤثر تبدیل نشود. از این رو، عضویت اعضای هیأت مدیره شرکت اصلی در شرکت های فرعی نباید موجب انفعال سایر اعضای هیأت مدیره شرکت فرعی و فرمانبری مطلق آنها شود. تعیین دقیق حدود اختیارات هیأت مدیره شرکت فرعی مسأله مهم دیگری است که باید به آن توجه شود. توضیح اینکه، با توجه به مقررات قانون تجارت در ایران و اینکه در اساس نامه ها به صورت پیش فرض هیأت مدیره دارای اختیارات کامل برای اداره شرکت می باشد، محدود ساختن اختیارات آنها توسط شرکت اصلی اغلب با چالش رو به رو است. در صورتی که شرکت فرعی در بورس پذیرفته شده باشد این چالش جدی تر خواهد شد. زیرا به موجب اساس نامه شرکت های پذیرفته شده، اختیار تصویب بودجه نیز به هیأت مدیره داده شده است بدون آن که برای سهامداران، اختیاری در این زمینه قائل شده باشند در این حالت هیأت مدیره می تواند برنامه های توسعه ای مورد علاقه خود را به پیش برده و چه بسا شرکت را با تعهدات مالی سنگین مواجه سازد. از این رو، ریشه انباشت بدهی ها و کمبود نقدینگی با وجود نشان دادن سودهای کلان را نمی توان از این عامل جدا دانست.

درباره تسری نظام های راهبری شرکتی به شرکت های تابعه نیز، شرکت های اصلی به صورت اقتضایی در شرکت های فرعی عمل می کنند. برای مثال، کمیته ریسک در سطح هلدینگ، مدیریت شرکت های فرعی را در زمینه شناخت و مدیریت ریسک های خود نیز کمک می کند. کمیته انتصابات در هلدینگ در مورد انتخاب و پیشنهاد اعضاء برای هیأت مدیره شرکت های فرعی نیز اقدام می کند. به همین ترتیب، کمیته ارزیابی عملکرد و تعیین حق الزحمه ها عمل می کنند. البته هلدینگ هایی که ماهیتاً فقط یک شرکت سرمایه گذاری هستند به طور معمول، هدف آنها از تملک شرکت های زیر مجموعه، تنها کسب سود و منافع مالی است و خود را متعهد به تداوم سهامداری در شرکت های زیر مجموعه هم نمی دانند. این شرکت ها اغلب فاقد تخصص و تجربه لازم برای ارائه پیشبینی های تخصصی به منظور ارزش آفرینی در شرکت های فرعی هستند. در نتیجه عموماً تنها به نظارت های مالی و یا حتی کنترل های مالی متوسل می شوند. در نهایت، به نظر می رسد موضوع راهبری شرکتی حتی در شرکت های بزرگ بورس نیز هنوز به عنوان یک ضرورت جدی مورد توجه قرار نگرفته است و دستورالعمل های بورس برای شرکت های پذیرفته شده به نتایج قابل قبول ملموسی منتج نشده اند.

فهرست منابع

- اسعدی، عبدالرضا (۱۳۹۵). حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت های هلدینگ و تابعه در بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی. ۱۵(۴)، صص ۱۵۱-۱۲۹.
- ایزدی نیا، ناصر و رسائیان، امیر (۱۳۸۹). ابزارهای نظارتی راهبری شرکتی، سطح نگهداشت وجه نقد و عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش ها و سیاست های اقتصادی. ۱۸(۱)، صص ۱۵۴-۱۴۱.

- بازرگان، علی (۱۳۹۳). مقدمه ای بر روش های تحقیق کیفی و آمیخته. تهران: انتشارات دیدار.
- بدری، احمد (۱۳۸۹). مبانی و ضرورت راهبری شرکتی. مجموعه مقالات همایش راهبری شرکتی. انتشارات بورس اوراق بهادار تهران. صص ۱۶-۵.
- برادران حسن زاده، رسول؛ بادآور نهندي، یونس و حسین بابایی، قادر (۱۳۹۱). بررسی رابطه برخی مکانیزم های حاکمیت شرکتی با ارزش ایجاد شده برای صاحبان سهام و ارزش افزوده اقتصادی. بررسی های حسابداری و حسابرسی. (۱۹) ۲، صص ۱۶-۱.
- حساس یگانه، یحیی و سلیمی، محمدجواد (۱۳۹۰). مدلی برای رتبه بندی حاکمیت شرکتی در ایران. مطالعات تجربی حسابداری مالی. (۹) ۳۰، صص ۳۵-۱.
- حنفی زاده، پیام و شفیعی نیک آبادی، محسن (۱۳۸۸). شرکت های مادر: تعاریف، مفاهیم و ساختارها. تهران: انتشارات ترمه.
- خواستار، حمزه (۱۳۸۸). ارائه روشی برای محاسبه پایایی مرحله کدگذاری در مصاحبه های پژوهشی. فصلنامه روش شناسی علوم انسانی. (۱۵) ۵۸، صص ۱۶۱-۱۷۴.
- دانایی فرد، حسن؛ الوانی، مهدی و آذر، عادل (۱۳۸۳). روش شناسی پژوهش کیفی در مدیریت. تهران: انتشارات صفار.
- دانایی فرد، حسن و امامی، سید مجتبی (۱۳۸۶). استراتژی های پژوهش کیفی: تأملی بر نظریه پردازی داده بنیاد. فصلنامه اندیشه مدیریت راهبردی. (۱) ۲، صص ۶۹-۹۷.
- رحمانی، علی و کدخدایی الیادری، مژده (۱۳۹۶). ارزیابی راهبری شرکتی توسط حسابرسان داخلی در ایران. دانش حسابرسی. (۱۷) ۶۷، صص ۱۲۲-۹۹.
- رهنمای رودپشتی، فریدون؛ هیبتي، فرشاد، طالب نیا، قدرت اله و نبوی چاشمی، سیدعلی (۱۳۹۱). ارائه الگوی سنجش تأثیر مکانیزم های حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت. (۵) ۱۲، صص ۱۰۰-۷۹.
- شورورزی، محمدرضا؛ خلیلی، محسن، سلیمانی، حمید و فروتن، امید (۱۳۹۴). ارتباط بین حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت بر مبنای رگرسیون فازی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی. (۷) ۲۵، صص ۱۳۹-۱۲۱.
- صالحی کردآبادی، سجاد و آزاددوستی، فرزانه (۱۳۹۹). رابطه حاکمیت شرکتی، مدیریت سود و عملکرد مالی. چشم انداز حسابداری و مدیریت. (۳) ۲۶، صص ۱۰۹-۹۲.
- عثمانی، محمد قسیم؛ جاوید، داریوش و رحیمی، سعید (۱۳۸۸). تأثیر بازدارندگی مکانیزم های حاکمیت شرکتی از در ماندگی مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی. (۳) ۱۲، صص ۵۱-۳۸.
- فراسنخواه، محمد (۱۳۹۵). روش پژوهش کیفی در علوم اجتماعی. چاپ دوم. تهران: انتشارات آگاه.

- قائمى، محمد حسين و شهريارى، مهدي (۱۳۸۸). حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌ها. پیشرفت‌های حسابداری. (۱) ۵۷، صص ۱۲۸-۱۱۴.
- محمدپورزندى، محمدابراهيم؛ فرتوک زاده، حمیدرضا، غلامزاده لدارى، مسعود و عبادى، محمدعلى (۱۳۹۴). سیاست‌گذاری در بنگاه‌های مادر. تهران: انتشارات بورس اوراق بهادار.
- محمدى سپرانى، خدیجه (۱۳۹۰). بررسی رابطه ساختار سرمایه و ساختار مالکیت با ارقام حسابداری محافظه کارانه. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی نیشابور.
- مولودى، عبدالله (۱۳۸۸). رابطه حاکمیت شرکتی و ارزش ایجاد شده برای سهامداران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
- نوروش، ایرج؛ کرمی، غلامرضا و وافى ثانی، جلال (۱۳۸۸). بررسی رابطه سازوکارهای نظام راهبری شرکت و هزینه‌های نمایندگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی. (۱) ۱، صص ۲۷-۴.
- وکیلی فرد، حمیدرضا و باوندپور، لیدا (۱۳۸۹). تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار. (۳) ۸، صص ۱۳۹-۱۱۹.
- Abor, J & Biekpe, N (2005). What determines the capital structure of listed firms in Ghana? *African Finance Journal*, 14(7), PP 37-48.
- Andries, A & Căpraru, M & Nistor, S (2018). Corporate Governance and Efficiency in Banking: Evidence from Emerging Economies. *Applied Economics*, 34(1), PP 246-281.
- Antounian, Ch & Dah, M & Harakeh, M (2021). Excessive managerial entrenchment corporate governance and firm performance *Research in International Business and Finance*, 3(56), PP 101-139.
- Ararat, M & Bernard, S & Black, B & Burcin, Y (2016). The Effect of Corporate Governance on Firm Value and Profitability: Time-Series Evidence from Turkey, *Emerging Markets Review*.
- Banerjee, A & Gokarn, S & Pattanayak, M (2009). Corporate Governance and Market Value: Preliminary Evidence from Indian Companies. *Standard and Poor's Financial Services LLC*, PP 1-10.
- Bich Tao, N & Hutchinson, M (2013). Corporate Governance and risk management: the role of risk management and compensation committees. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, PP 83-99.
- Caratas, M & Spatarin, E (2014). Contemporary approaches in internal audit. *Procedia Economics and Finance*, 24(15), PP 530-537.
- Chen, J. Chen, D & He, P (2008). Corporate Governance, Control Type, and Performance: The New Zealand Story, *Corporate Ownership & Control*, 5(2), PP 24-35.
- Firth, M & Fung, P & Rui, O (2007). Ownership, two-tier Board Structure, and the Informativeness of Earnings: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(4), PP 463-496.
- Guetat, H & Jarbouia, S & Boujelbenec, Y (2015). Evaluation of hotel industry performance and corporate governance: A stochastic frontier analysis, *Tourism Management Perspectives*, 8(15), PP 128-136.
- Gul, S & Mohammad, S & Razzaq, N & Afzal, F (2011). Agency Cost, Corporate Governance and Ownership Structure: the Case of Pakistan, *International Journal of Business and Social Science*, 9 (3), PP 268-377.
- Javaid, A & Nazir, S & Fatima, K (2021). Impact of corporate governance on capital structure: mediating role of cost of capital. *Journal of Economic and Administrative Sciences*.

- Kholief, A (2008). CEO Duality and Accounting-Based Performance in Egyptian Listed Companies: A Re-examination of Agency Theory Predictions. School of Accounting, Finance and Management, PP 1-24.
- Lakshan, A & Wijekoon, W (2012). Corporate governance and corporate failure.
- Madanoglu, M & Kizildag, M, & Ozdemir, O (2018). Which bundles of corporate governance provisions lead to high firm performance among restaurant firms? International Journal of Hospitality Management, 14(72), PP 98-108.
- Ntim, C & Lindop, S & Thomas, D (2013). Corporate governance and risk reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre and post-2007/2008 global financial crisis periods. International Review of Financial Analysis, PP 363-383.

Providing An Integrated Model For The Governance System Of Holdings

Mohammadtaghi Abolhassani

Ph.d. student of financial management, Faculty of Management and Accounting, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran. mta1970@yahoo.com

Ebrahim Chirani

Assistant Professor, Department of Management, Faculty of Management and Accounting, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran (Corresponding Author). chirani@iaurasht.ac.ir

Gholamreza Mahfoozi

Associate Professor, Department of Economics and Accounting, Sciences, University of Guilan. Rasht, Iran. Gholamrezamahfoozi@yahoo.com

Fraydoon Rahnamay Roodposhti

Retired professor of the university, founder and head of Bazarsaz Financial Engineering and Investment Research Center, Iran. Roodposhti.rahnama@gmail.com

Abstract

The Purpose Of This Research Is To Design A Model To Explain The Governance System Of Holdings. This Research Has A Qualitative Approach And Grounded Theory Method Is Used. The Data Was Collected With The Help Of Semi-Structured In-Depth Interview Technique. 14 Specialists And Experts, Including Academic Faculty Members Of Universities And Board Members Of Holding Companies, Were Selected By Purposeful Sampling And Snowball Technique. The Validity Of This Research Was Examined And Confirmed By The Interviewees And Then Expert Professors. The Intra-Subject Agreement Method Was Also Used To Measure Reliability. The Reliability Rate Of The Interviews Conducted In The Present Study Was 79%, And Since This Value Is Above 60%, The Reliability Of The Coding Is Confirmed. In Order To Analyze The Data, The Continuous Comparison Method Was Used During Three Stages Of Open, Central And Selective Coding. Qualitative Findings Were Analyzed By MAXQDA Software And Finally The Model Of Holdings Governance System Was Explained.

Key words: Governance System, Holding, Grounded Theory, Semi-Structured Interview, Coding