

## تدوین مدلی برای تعیین پاداش هیات مدیره شرکت های ایرانی

غلامرضا کرمی\*، حسن جباری\*\*

تاریخ دریافت: ۹۶/۰۳/۱۹

تاریخ پذیرش: ۹۶/۰۷/۰۱

### چکیده

هدف پژوهش حاضر، ارائه مدلی مفهومی برای تعیین پاداش هیات مدیره شرکت های ایرانی با استفاده از نظر خبرگان است. ماهیت چند بعدی پاداش مدیران، منجر به ارائه نظریه های اقتصادی و اجتماعی مختلف درباره آن شده است. مدل پاداش باید با توجه به ویژگی های فرهنگی، حقوقی، اقتصادی و اجتماعی کشور طراحی شود. این پژوهش از نوع کیفی بوده و داده های آن با روش مصاحبه جمع آوری و با روش تحلیل تم، تحلیل شده است. نتایج پژوهش در قالب یک مدل مفهومی شامل عوامل موثر بر پاداش هیات مدیره، روابط بین عوامل یاد شده، دامنه کاربرد، پیش فرض ها، محدودیت ها و عوامل محیطی ارائه شده است. نتایج پژوهش نشان داد که برای تعیین پاداش هیات مدیره، باید میزان و شرایط دستیابی به اهداف سالانه شرکت و عوامل تعدیل کننده مد نظر قرار گیرد. میزان دستیابی به اهداف سالانه شرکت تحت تاثیر اهداف سالانه شرکت پس از تعدیل بابت تغییرات پیش بینی نشده در شرایط اقتصاد کلان، صنعت و شرکت؛ میزان اهمیت هر یک از اهداف؛ و عملکرد سالانه شرکت پس از تعدیل بابت اثر تصمیم های سهامدار عمده و گزارش گری متقابلانه و اقدامات غیرقانونی قرار می گیرد. شرایط دستیابی به اهداف سالانه شرکت شامل اندازه شرکت، شدت رقابت در صنعت، سختی کار در صنعت، وضعیت نقدینگی شرکت، تغییرات ریسک شرکت و احتمال محرومیت هیات مدیره از حقوق اجتماعی است. عوامل تعدیل کننده شامل محدودیت های قانونی، پاداش شرکت های مشابه و حقوق و مزایای پرداختی به اعضای هیات مدیره است.

**واژه های کلیدی:** ارزیابی عملکرد، پاداش هیات مدیره، تحلیل تم.

طبقه بندی موضوعی: J08

DOI: 10.22051/jera.2018.20704.2056

\* دانشیار حسابداری، عضو هیات علمی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران، ایران؛ (نویسنده مسئول) (ghkarami@ut.ac.ir)

\*\* دانشجوی دکتری رشته حسابداری، پردیس ارس دانشگاه تهران، تهران، ایران، (jabarihasan@yahoo.com)

### مقدمه

نحوه تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌ها از مسایل مهمی است که اعضای هیات مدیره و سهامداران شرکت‌ها با آن مواجه هستند. قانون تجارت سقف پاداش هیات مدیره شرکت‌ها را مشخص کرده است ولی نحوه تعیین آن در چارچوب سقف مشخص شده را بیان نکرده است. هلدینگ‌های بزرگ کشور دستورالعمل‌هایی برای تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌ها تدوین کرده‌اند ولی این دستورالعمل‌ها برگرفته از یک پژوهش علمی نیستند و تجربه نویسندگان نشان می‌دهد که بخشی از جامعه مدیران کشور این دستورالعمل‌ها را مستعد بهبود می‌دانند.

در چند سال اخیر مبالغ پاداش هیات مدیره برخی شرکت‌ها در رسانه‌های عمومی و شبکه‌های اجتماعی افشا شده و موجب اعتراض افکار عمومی شده است. قوای مجریه و مقننه نیز در واکنش به این اعتراض‌ها، قوانین و مقررات موجود را اصلاح یا قوانین و مقررات جدیدی وضع کرده‌اند. اصلاح ماده ۲۴۱ قانون تجارت و تعیین سقف مبلغ قابل پرداخت به مدیران شرکت‌های دولتی و عمومی در سال ۱۳۹۵، نمونه‌ای از واکنش قوای مقننه و مجریه به اعتراض افکار عمومی است. این وضعیت چگونگی تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌ها را به یک مساله ملی تبدیل کرده است.

تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌ها بر اساس یک مدل علمی می‌تواند مانع از پرداخت پاداش زیاد به هیات مدیره شرکت‌های دارای عملکرد ضعیف شود. همچنین وجود چنین مدلی، دلایل متقاعدکننده‌ای برای پرداخت پاداش زیاد به هیات مدیره شرکت‌های دارای عملکرد مناسب فراهم می‌کند. پژوهش حاضر در پی یافتن پاسخی به این سوال است که مدل مناسب تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌های ایرانی با توجه به ویژگی‌ها و شرایط کشور چیست؟

هدف پژوهش حاضر، ارائه یک مدل مفهومی برای تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌های ایرانی با توجه به ویژگی‌های محیطی و شرایط حاکم بر کشور است. این پژوهش به دنبال توصیف وضع موجود پاداش هیات مدیره در شرکت‌های ایرانی نیست، بلکه هدف آن دستیابی به مدل مطلوب تعیین پاداش هیات مدیره است. منظور از پاداش هیات مدیره در این پژوهش، پاداش تصویب شده در مجمع سالانه شرکت‌ها است.

بخش عمده پژوهش‌های انجام شده در حوزه پاداش مدیران، رابطه یک یا چند شاخص عملکردی شرکت‌ها مانند نرخ بازدهی سهام، سود و اندازه شرکت با پاداش مدیران را بررسی کرده‌اند. این شیوه عمل مبتنی بر فرض مشابهت اهداف شرکت‌ها است. اهداف شرکت‌ها بسته به نوع مالکیت، اندازه، مرحله عمر، صنعت و ماهیت فعالیت، با هم تفاوت دارد و فرض مورد اشاره در مورد همه شرکت‌ها صادق نیست. هرمالین و والاس (۲۰۰۱)، پیشنهاد دادند که برای مطالعه پاداش، اهداف و طرح‌های پاداش مختص هر شرکت مد نظر قرار گیرد.

تاکنون مدلی برای تعیین پاداش هیات مدیره که در انواع شرکت‌ها صرف نظر از نوع، اهداف، مالکیت، مرحله عمر و صنعت کاربرد داشته باشد در ایران و خارج از ایران رایج نشده است. پژوهش‌های برایان، نش و پاتل (۲۰۱۵) و اسن، هیگنس، اوتن و وان استرها (۲۰۱۲) نشان داد که ویژگی‌های فرهنگی و نظام حقوقی کشورها بر پاداش مدیران تاثیر دارد. البته پژوهشگرانی مانند مالوآ (۲۰۱۴)، سان، زآو و یانگ (۲۰۱۰)، بارکما و گومز مجیا (۱۹۹۸) و فردمن و جنتر (۲۰۱۰) پژوهش‌های حوزه پاداش مدیران را بررسی و چارچوبی برای پژوهش در این حوزه ارائه دادند ولی مقالات آن‌ها از نوع مروری بوده و مدلی برای تعیین پاداش ارائه نداده است. همچنین فرید، کونته و لازاروس (۲۰۱۱) با جمع‌آوری ادبیات این حوزه، مدلی برای تعیین پاداش مدیران ارائه نمودند. مدل یاد شده ماهیت دستوری داشته و مبتنی بر یک پژوهش علمی نبود.

در این پژوهش برای تدوین مدل تعیین پاداش هیات مدیره، با خبرگان (اعضای هیات مدیره شرکت‌ها) مصاحبه شده و داده‌های حاصل از مصاحبه با روش تحلیل تم، تحلیل شده است.

### مبانی نظری پژوهش

پاداش مدیران پس از انقلاب صنعتی و جدایی مالکیت و مدیریت شرکت‌ها، با استفاده از دو دیدگاه اصلی اقتصادی و اجتماعی مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته است.

### دیدگاه اقتصادی

طرفداران این دیدگاه بر بعد اقتصادی پاداش مدیران تاکید می‌کنند. نظریه‌های نمایندگی و بازار کار مدیران، دو نظریه اصلی ارائه شده با استفاده از دیدگاه اقتصادی هستند.

نظریه نمایندگی در نتیجه جدایی مالکیت و مدیریت شرکت‌ها و برای حفظ منافع سهامداران در مقابل منفعت طلبی مدیران ارایه شد. طبق این نظریه، قرارداد پاداش ابزاری برای همسوسازی منافع مدیران و مالکان بوده و باید بگونه‌ای تنظیم شود که پاداش و ریسک مدیران همسو با تغییرات ثروت و ریسک سهامداران تغییر یابد. ارزش بازار سهام معیار اندازه‌گیری ثروت سهامداران است و قراردادهای پاداش مبتنی بر سهام بر اساس این نظریه شکل گرفتند (جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶). منطق نظریه نمایندگی بر هم‌سویی عملکرد شرکت و پاداش مدیران استوار است. نقطه قوت این نظریه توجه به عملکرد شرکت و ریسک و بازده مدیر و سهامدار و نقطه ضعف آن عدم توجه به عوامل اجتماعی و بازار کار مدیران است.

نظریه بازار کار مدیران بر میزان عرضه و تقاضای موجود در بازار کار مدیران تاکید دارد. طبق این نظریه، رشد اقتصادی کشورها منجر به افزایش تعداد و اندازه شرکت‌ها و میزان تقاضا در بازار کار مدیران شده و شرکت‌ها برای جذب و حفظ مدیران توانمند، حاضر به پرداخت پاداش بیشتری شده‌اند. بر اساس این نظریه، بدلیل گسترده بودن عملیات تحت کنترل مدیران و تغییرات به وجود آمده در ویژگی‌های شرکت‌ها، تکنولوژی‌ها و بازارها در ۳۰ سال گذشته، افزایش اندکی در توانمندی‌های مدیران ارزش بیشتری برای شرکت ایجاد می‌کند. بنابراین پاداش مدیر باید متناسب با توانمندی‌های وی تعیین شود (فردمن و جنتز، ۲۰۱۰).

## دیدگاه اجتماعی

طرفداران این دیدگاه بر بعد اجتماعی پاداش مدیران تاکید می‌کنند. نظریه‌های قدرت مدیران، مداخلات دولت و روابط اجتماعی، نظریه‌های اصلی ارایه شده با استفاده از این دیدگاه هستند.

طبق نظریه قدرت مدیران، مدیران عامل قدرتمند به دلیل ضعف حاکمیت شرکتی، بر تصمیم‌گیری هیات مدیره در خصوص پاداش وی اثر می‌گذارند و حداقل بخشی از پاداش مدیرعامل به موقعیت و قدرت چانه زنی وی ارتباط داشته و به عملکرد شرکت مربوط نیست. قدرت مدیران عامل تحت تاثیر عواملی مانند وجود یا نبود سهامداران عمده و نهادی، کم بودن احتمال واگذاری سهام شرکت به دیگران و میزان قدرت، ضعف و اثرگذاری اعضای هیات مدیره قرار می‌گیرد. پرداخت پاداش بیشتر به مدیران عامل شرکت‌های دارای حاکمیت شرکتی

ضعیف، باعث می‌شود که شرکت‌های دارای ساختار حاکمیت شرکتی قوی نیز برای حفظ مدیران عامل خود، پاداش بیشتری پرداخت کنند (بیچاک و فرید، ۲۰۰۴).

طبق نظریه مداخلات دولت، ساختار و مبالغ پاداش مدیران تحت تاثیر مداخلات دولت تغییر می‌کند. دولت‌ها در واکنش به سوء استفاده‌های واقع شده در پرداختی به مدیران، اقدامات عوام‌گرایانه (پوپولیستی) و دعوای سیاسی و طبقاتی، در پرداختی‌های به مدیران مداخله می‌کنند. مداخلات دولت منجر به قوانینی می‌شود که برای برخی شرکت‌ها مناسب نیست. دولت‌ها از طریق تنظیم قوانین، مقررات حسابداری، مالیاتی، بورس و الزامات افشا، در پرداختی به مدیران مداخله می‌کنند (مورفی، ۲۰۱۳).

طبق نظریه روابط اجتماعی، روابط و سرمایه اجتماعی مدیران بر پاداش آن‌ها تاثیر می‌گذارد. مدیران با استفاده از روابط اجتماعی، قادر به بهبود عملکرد شرکت از طریق دسترسی به اطلاعات و فرصت‌های راهبردی، مشروعیت بخشی به فعالیت‌های شرکت و کاهش عدم اطمینان‌های محیطی خواهند بود و این موضوع باید در تعیین پاداش مدیران مد نظر قرار گیرد (گلنکانیز، بوید و فینکلستین، ۲۰۰۱).

وجود دیدگاه‌ها و نظریه‌های مختلف در حوزه پاداش مدیران، دستیابی به یک نظریه جامع را با چالش مواجه کرده است. برخی پژوهشگران مانند مالوآ (۲۰۱۴)، به دلیل چند وجهی بودن مقوله پاداش مدیران، پیشنهاد نموده‌اند که نظریه جامع پاداش مدیران با توجه به ابعاد اقتصادی و اجتماعی آن تدوین شود. آن‌ها معتقدند که تبیین کامل پاداش مدیران تنها با اتکای به یک دیدگاه یا نظریه میسر نیست.

### مروری بر پیشینه پژوهش

عوامل موثر بر پاداش مدیران که در پژوهش‌های قبلی شناسایی شده‌اند، در نگاره شماره ۱ آمده است. در کشورهای توسعه یافته پاداش مدیرعامل به صورت مجزا از پاداش هیات مدیره، توسط هیات مدیره تعیین می‌شود. این در حالی است که پاداش مدیران عامل شرکت‌های ایرانی به همراه پاداش سایر اعضای هیات مدیره، به عنوان یک رقم کلی تحت عنوان پاداش هیات مدیره به تصویب سهامداران می‌رسد. بنابراین عوامل مورد اشاره در نگاره شماره ۱ مربوط به پاداش مدیران عامل است.

**تکانه (۱): عوامل موثر بر پاداش مدیران طبق پژوهش‌های قبلی**

عامل شناسایی شده	پژوهشگران
عملکرد شرکت (عملکرد حسابداری و بازار)	شیخ، شاه و اکبر (۲۰۱۸) و ریتاتا و کومرا (۲۰۱۶)
اندازه شرکت	برکمن و دیستایل (۲۰۱۳)، هرمالین و والاس (۲۰۰۱)، ازکان (۲۰۱۱)، نمازی و مرادی (۱۳۸۴) و سیرانی (۱۳۸۳)
مهارت‌های مدیران	بروکمن و دیستایل (۲۰۱۳)، مالول و شوهام (۲۰۱۳)، منگیزتا و ایکسو (۲۰۰۴)، برنر و اسپوالباخ (۲۰۰۳) و راهمان، عیوضیان و لای (۲۰۱۳)
نسبت اهرم مالی	نمازی و مرادی (۱۳۸۴)
پاداش مدیران شرکت‌های مشابه	دی آنجلیس و گرینستین (۲۰۱۷)، بیزجک، لمون و ناون (۲۰۰۸) و بروکمن و دیستایل (۲۰۱۳)
ریسک مجازات شدن مدیران	کمپ بل، جانستون، سودرستروم و سفیک (۲۰۰۷)
حاکمیت شرکتی	وان اسن، هیگنس، اوتن و وان استرهات (۲۰۱۲)
مداخله دولت‌ها	مورفی (۲۰۱۳)
رقابت	مالول و شوهام (۲۰۱۳)
اقدامات غیرقانونی و متقلبانه مدیران	کانیان و هی (۲۰۱۶)

**روش پژوهش**

هدف این پژوهش، طراحی مدلی برای تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌های ایرانی با استفاده از نظر خبرگان (اعضای با سابقه هیات مدیره شرکت‌ها) است. این پژوهش دارای ماهیت کیفی و رویکرد اکتشافی است. پژوهش حاضر از حیث هدف نوعی پژوهش کاربردی محسوب می‌شود و نتایج آن را می‌توان برای تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌ها، وضع قوانین جدید و اصلاح قوانین موجود، بکار گرفت. این پژوهش در سال‌های ۱۳۹۶ و ۱۳۹۷ در تهران انجام شده است.

داده‌های پژوهش حاضر با روش مصاحبه جمع‌آوری شده است. سوال‌های مصاحبه بر اساس عوامل موثر بر پاداش مدیران طبق پژوهش‌های قبلی طراحی شدند و از تمام مصاحبه‌شوندگان (تعداد ۱۷ نفر) سوال‌های مشابهی پرسیده شد. در این پژوهش، مصاحبه‌ها از نوع نیمه ساختار یافته و حضوری بوده و ضبط شده است. مصاحبه‌ها تا جایی ادامه یافت که از اشباع داده‌ها اطمینان حاصل شود و مصاحبه‌های جدید، تم جدیدی به مدل اضافه نکنند.

## جامعه و نمونه آماری

مدلی که در نتیجه این پژوهش حاصل می‌شود، باید در انواع شرکت‌های تجاری دولتی و غیردولتی که توسط مالکان اداره نمی‌شوند، شرکت‌های با اندازه‌های مختلف، با مراحل عمر مختلف و فعال در صنایع مختلف کاربرد داشته باشد. بنابراین مصاحبه شوندگان از بین افراد دارای ویژگی‌های زیر انتخاب شدند:

الف- داشتن حداقل ۱۰ سال سابقه عضویت در هیات مدیره شرکت‌ها

ب- داشتن سابقه عضویت در هیات مدیره شرکت‌های دولتی و غیردولتی

پ- داشتن سابقه عضویت در هیات مدیره شرکت‌های با مراحل مختلف دوره عمر

ت- داشتن سابقه عضویت در هیات مدیره شرکت‌های فعال در صنایع مختلف

ث- داشتن سابقه عضویت در هیات مدیره شرکت‌های بزرگ، متوسط و کوچک

یافتن فردی برای مصاحبه که همه ویژگی‌های فوق را داشته باشد، میسر نیست. لذا ترکیب مصاحبه شوندگان بگونه‌ای انتخاب شد که کل مصاحبه شوندگان به عنوان یک مجموعه دارای ویژگی‌های فوق باشند. مصاحبه شوندگان با روش گلوله برفی انتخاب شدند. در روش گلوله برفی پس از مصاحبه با یک یا چند نفر از افراد واجد شرایط، از آنان درخواست می‌شود که افراد واجد شرایط دیگری را معرفی کنند.

دو گروه سهامداران (پرداخت‌کنندگان پاداش) و اعضای هیات مدیره (دریافت‌کنندگان پاداش) برای مصاحبه مناسب بودند. با توجه به اینکه هدف از پرداخت پاداش به مدیران، حفظ و تقویت انگیزه کار و تلاش در آنان بوده و دستیابی به این هدف، مستلزم توجه به نظر مدیران در تعیین پاداش است، مصاحبه شوندگان از بین اعضای با سابقه هیات مدیره شرکت‌ها انتخاب شدند. اکثر مصاحبه شوندگان دارای سابقه عضویت در هیات مدیره هلدینگ‌ها (سهامدار) نیز بوده‌اند. ویژگی‌های مصاحبه شوندگان در نگاره شماره ۲ آمده است.

## تکانه (۲): ویژگی‌های مصاحبه شونده‌گان

کد	سابقه عضویت در هیات مدیره - سال	نوع مالکیت شرکت‌ها	سمت	صنعت
۰۱	۳۱	عمومی	غیر موظف	سرمایه گذاری - پتروشیمی - کانی غیر فلزی - تامین سرمایه - هلدینگ
۰۲	۲۱	خصوصی - دولتی - عمومی	مدیر عامل - موظف - غیر موظف	کارگزاری - سرمایه گذاری - بورس و فرابورس - هلدینگ
۰۳	۲۵	عمومی	مدیر عامل - موظف - غیر موظف	کشتیرانی - سرمایه گذاری - مخابرات - هلدینگ
۰۴	۲۷	عمومی - دولتی	مدیر عامل - موظف - غیر موظف	کشتیرانی - بازرگانی - ساخت املاک - تامین مالی - هلدینگ
۰۵	۳۱	خصوصی - دولتی - عمومی	غیر موظف	دارو - کارگزاری - پیمانکاری - سرمایه گذاری - هلدینگ
۰۶	۲۵	خصوصی - دولتی - عمومی	مدیر عامل - موظف	مواد غذایی - کارگزاری - سرمایه گذاری - هلدینگ
۰۷	۵۹	خصوصی - دولتی - عمومی	مدیر عامل - موظف - غیر موظف	حمل و نقل - پیمانکاری - حفاری - نفت و گاز - معدن - بازرگانی
۰۸	۲۲	عمومی	مدیر عامل - موظف - غیر موظف	سرمایه گذاری - سیمان - هلدینگ
۰۹	۱۵	خصوصی	موظف - غیر موظف	شوینده - هلدینگ
۱۰	۳۰	عمومی - دولتی	مدیر عامل - موظف	پست و مخابرات - هلدینگ
۱۱	۴۰	عمومی - دولتی	مدیر عامل - موظف - غیر موظف	بانک - سرمایه گذاری - هلدینگ
۱۲	۱۵	خصوصی	مدیر عامل - موظف	بورس - تامین سرمایه - خدمات
۱۳	۴۱	عمومی - دولتی	مدیر عامل - موظف - غیر موظف	پتروشیمی - سیمان - سرمایه گذاری - هلدینگ - خودرو - دارو - فولاد
۱۴	۲۸	خصوصی - دولتی - عمومی	مدیر عامل - موظف - غیر موظف	کارگزاری - سرمایه گذاری - معدنی - بازرگانی - پیمانکاری - هلدینگ
۱۵	۱۲	عمومی - خصوصی	غیر موظف	سرمایه گذاری - قند



کد	سابقه عضویت در هیات مدیره - سال	نوع مالکیت شرکت‌ها	سمت	صنعت
۱۶	۵۱	خصوصی - دولتی - عمومی	مدیرعامل - موظف - غیرموظف	بانک - مخابرات - بورس - سیمان - دارو - سرمایه گذاری - هلدینگ
۱۷	۱۷	خصوصی - دولتی - عمومی	مدیرعامل - غیرموظف	بورس - تامین مالی - پیمانکاری - بانک

### روش تحلیل داده‌ها

داده‌های پژوهش حاضر با استفاده از روش تحلیل تم، تحلیل شده است. روش تحلیل تم، روش مناسب و انعطاف‌پذیری برای تحلیل داده‌های کیفی است. در این روش، الگوهای درون داده‌ها (تم‌ها)، شناسایی، تحلیل و گزارش می‌شوند. هر تم، جنبه بااهمیتی از داده‌ها و مساله پژوهش را روشن می‌کند. تشخیص اینکه چه چیزی تم محسوب می‌شود، نیازمند قضاوت پژوهش‌گر است.

برای تحلیل داده‌ها، متن مصاحبه‌ها چند بار مرور شده و گفته‌های اساسی و کلیدی بنابر قضاوت پژوهش‌گر تعیین و گفته‌های نامربوط حذف شدند. سپس به هر یک از گفته‌های اساسی و کلیدی یک کد ۴ رقمی (دو رقم اول شماره مصاحبه و دو رقم بعدی شماره گفته) تخصیص داده شد. در مرحله بعد گفته‌های اساسی و کلیدی مشابه در کنار یکدیگر قرار گرفته و با حذف گفته‌های تکراری، مقوله‌ها شکل گرفتند. شکل‌گیری مقوله‌ها به این شیوه موجب شناسایی ابعاد متفاوت و اطمینان از جامعیت آن‌ها شد. این مقوله‌ها همان تم‌های فرعی پژوهش هستند و عنوان مناسب برای آن‌ها با توجه به محتوای آن‌ها انتخاب شد. تم‌های فرعی با توجه به ماهیت آن‌ها (عامل اصلی یا عامل تعدیل‌کننده) در دسته‌های بزرگتری تحت عنوان تم‌های اصلی طبقه‌بندی شدند. عنوان مناسب برای تم‌های اصلی با توجه به محتوای آن‌ها انتخاب شد.

فهرست تم‌های فرعی و اصلی شناسایی شده به همراه کدهای مربوط در نگاره شماره ۳ آمده است. پس از استخراج تم‌ها، محتوای آن‌ها تحلیل شده و رابطه هر تم با پاداش هیات مدیره (نگاره شماره ۴)، پیش فرض‌ها و عوامل محیطی موثر بر مدل مشخص شدند. در نهایت شمای مدل تعیین پاداش هیات مدیره بر اساس تم‌های شناسایی شده و روابط بین آن‌ها، ترسیم شد (نمودار شماره ۱). دو نمونه از متن مصاحبه‌ها، کدگذاری و تم فرعی در زیر آمده است:

**نمونه اول:**

اگر در اثر عوامل خارج از کنترل، اهداف شرکت محقق نشد باید پاداش پرداخت شود به این دلیل که پاداش باید به کار، فکر و فعالیت مدیر در راستای توسعه و رشد شرکت پرداخت شود حتی اگر شرایط فروش مازور و شرایط اقتصادی مانع از تحقق اهداف شرکت شود.

کد: 11108

تم فرعی: تغییرات پیش بینی نشده در شرایط اقتصاد کلان، صنعت و شرکت

**نمونه دوم:**

پیچیدگی صنعت یک عامل مهم است. نمی شود کار هیات مدیره یک شرکت پیچیده را با یک شرکت روتین و بالغ مقایسه کرد. مثلاً یک شرکت های تک را با یک شرکت قدیمی و جاافتاده نمی توان مقایسه کرد. یک شرکت که در مرحله قبل از بهره برداری است شرایط پیچیده تری دارد. پیچیدگی شامل سطح تکنولوژی و دوره عمر شرکت است.

کد: 10505

تم فرعی: سختی کار در صنعت

**یافته های پژوهش****نگاره تم های شناسایی شده**

نگاره تم های شناسایی شده شامل کدها و تم های فرعی و اصلی که در نتیجه تحلیل محتوای داده ها با روش تحلیل تم شناسایی شده اند، در ادامه (نگاره ۳) آمده است.

**نگاره (۳): تم های شناسایی شده**

کدها	تم های فرعی	تم اصلی
I1102-I0701-I1108-I1216-I0303-I0303-I1211-I1602-I1614	نقد های خبرگان به روش فعلی تعیین پاداش هیات مدیره شرکت ها	میزان دستیابی به اهداف سالانه
I0103-I0404-I0510-I0706-I1107-I1111-I1305-I1306-I1312-I1405-I1406-I1407-I1501-I0201-I0209-I0208-I0304-I0804-I0817-I0902-I0903-I1603-I0922-I1001-I1605-I1617-I1717-I0304-I0404-I0510-I1405-I1603-I1702	اهداف سالانه شرکت	
I0104-I0402-I0403-I0511-I0703-I0708-I0626-I0625-I0620-I0608-I1101-I1102-I1103-I1108-I1110-I1112-I1209-I1214-I1308-I1309-I1316-I1410-I1411-I1413-	تغییرات پیش بینی نشده در شرایط اقتصاد کلان، صنعت و شرکت	

کدها	تم‌های فرعی	تم اصلی
I1501-I1503-I1507-I0202-I0304-I0819-I0821-I0906-I1606-I1706-I0909-I1607		
I1212-I1403	میزان اهمیت هر یک از اهداف سالانه	
I0201-I0306-I1511-I0607-I0307-I0103-I0404-I0510-I0711-I0601-I1111-I1305-I1306-I0209-I0304-I0607-I1511-I0307-I0806-I0814-I0818-I1017-I0827-I1603	عملکرد سالانه شرکت	
I0806-I0820-I1704-I0202	اثر تصمیم‌های سهامدار عمده	
I0106-I0703-I0704-I0628-I1225-I1311-I1315-I1421-I1502-I1512-I0211-I0802-I0813-I0901-I0916-I1014-I1604-I1615-	اثر گزارشگری متقلبانه و اقدامات غیرقانونی	
I0408-I0504-I0512-I0712-I0602-I0604-I1113-I1219-I1321-I1415-I1508-I0205-I0301-I0911-I1008-I1610	اندازه شرکت	شرایط دسترسی به اهداف سالانه شرکت
I0404-I0716-I0622-I1116-I1221-I1322-I1418-I1506-I0207-I0302-I1717-I0912-	شدت رقابت در صنعت	
I0505-I0712-I0715-I1220-I1205-I1408-I0215-I1701-I0619-I1104-I1108	سختی کار در صنعت	
I0513-I0717-I0623-I1108-I1109-I1216-I1319-I1412-I1504-I0210-I0824-I0907-I1004-I1608-I1708	کسری نقدینگی شرکت	
I0603-I1210-I1409	تغییرات ریسک شرکت	
I0101-I0110-I0513-I0618-I1118-I1223-I1402-I1504-I1510-I0214-I0828-I0914-I1012-I1614-I1710	احتمال محرومیت هیات مدیره از حقوق اجتماعی	
I0502-I1313-I1422-I0805-I1024	محدودیت‌های قانونی	عوامل تعدیل‌کننده
I0621-I1117-I1218-I1229-I1320-I1414-I1509-I0305-I0807-I0910-I0913-I1609-I1713-I1712-I1202-I1203-I1205-I1713-I1616-I0809-I0917-I1206	پاداش، حقوق و مزایای هیات مدیره شرکت‌های مشابه	
I1114-I1711	حقوق و سایر مزایای پرداختی به هیات مدیره	

### نقد‌های خبرگان به روش فعلی تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌ها

طبق قانون تجارت ایران، پاداش هیات مدیره شرکت بر اساس درصدی از سود تقسیم شده در مجمع تعیین می‌شود. تحلیل متن مصاحبه‌ها نشان داد که خبرگان این شیوه عمل را مناسب ندانسته و نقد‌های زیر را به آن وارد دانستند:

الف- شرکت‌های قبل از بهره‌برداری سود ندارند و ظرفیت شرکت‌های در حال رشد، بطور کامل بکار گرفته نشده است و سود کمی دارند. برای ایجاد انگیزه در هیات مدیره این نوع شرکت‌ها باید شاخص‌هایی غیر از سود برای تعیین پاداش هیات مدیره در نظر گرفت.

ب- کیفیت سود، اثر بندهای گزارش حسابرس مستقل، شاخص‌های غیرمالی و تغییرات ریسک شرکت مد نظر قرار نگرفته است.

پ- اگر در شرایط رکود و در نتیجه تلاش هیات مدیره، شرکت زیان کمتری داشته باشد، مستحق پاداش نخواهد بود.

ت- اگر شرکت سرمایه کافی نداشته باشد و بجای تکیه بر سهامداران منابع مورد نیاز شرکت را از محل تسهیلات بانکی تامین کند، سود خالص و پاداش هیات مدیره کاهش می‌یابد.

ث- سود خالص سالانه یک شاخص کوتاه مدت بوده و ابعاد بلندمدت فعالیت شرکت که تداوم سودآوری را در پی خواهد داشت، مدنظر قرار نمی‌گیرد.

ج- اگر شرکت سود داشته باشد ولی سهامداران به هر دلیلی سود را تقسیم نکنند، هیات مدیره پاداش دریافت نمی‌کند.

### شرح تم‌های شناسایی شده

#### میزان دستیابی به اهداف سالانه شرکت

تم اصلی میزان دستیابی به اهداف سالانه شرکت شامل تم‌های فرعی اهداف سالانه پس از تعدیل بابت تغییرات پیش‌بینی نشده در شرایط اقتصاد کلان، صنعت و شرکت؛ میزان اهمیت هر یک از اهداف؛ و عملکرد سالانه شرکت پس از تعدیل بابت اثر تصمیم‌های سهامدار عمده، گزارشگری متقابلانه و اقدامات غیرقانونی است. شرح تم‌های یاد شده در ادامه آمده است.

اهداف سالانه شرکت: از نظر خبرگان، میزان دستیابی به اهداف سالانه شرکت، اصلی‌ترین عامل تعیین‌کننده پاداش هیات مدیره شرکت است. هر چه میزان دستیابی به اهداف سالانه شرکت بیشتر باشد، باید پاداش بیشتری به هیات مدیره پرداخت شود و برعکس. در واقع، عملکرد شرکت در یک سال باید با توجه به اهداف شرکت در همان سال ارزیابی شده و مبنای تعیین پاداش هیات مدیره قرار گیرد. از نظر آن‌ها برای تعیین اهداف سالانه شرکت باید

به ویژگی‌های شرکت مانند نوع مالکیت، دوره عمر شرکت، اندازه شرکت؛ ویژگی‌های صنعت مانند دوران رونق یا رکود صنعت و قوانین و مقررات حاکم بر صنعت؛ و ویژگی‌های اقتصاد کلان مانند نرخ ارز، توان تامین مالی بانک‌ها و حقوق کارگران توجه شود. اهداف سالانه شرکت باید با توجه به اهداف کوتاه‌مدت و برش‌های سالانه از اهداف بلندمدت تدوین شود.

تغییرات پیش‌بینی نشده در شرایط اقتصاد کلان، صنعت و شرکت: از نظر خبرگان، اهداف سالانه شرکت ابتدا باید بابت تغییرات پیش‌بینی نشده در شرایط اقتصاد کلان، صنعت و شرکت تعدیل شده و سپس مبنای ارزیابی عملکرد شرکت قرار گیرد. از جمله این تغییرات می‌توان به تغییر زیاد نرخ ارز، تغییرات قوانین، تغییر قیمت‌ها توسط مراجع دولتی، وصول نشدن مطالبات شرکت‌ها از دولت و ممنوع کردن واردات یا صادرات کالای خاص قبلی اشاره کرد. در واقع این تغییرات خارج از کنترل هیات مدیره بوده و اثر مثبت و منفی آن‌ها، عملکرد هیات مدیره محسوب نمی‌شود و افزایش یا کاهش پاداش هیات مدیره از بابت آن‌ها، موجب تضعیف رابطه بین عملکرد و پاداش هیات مدیره می‌شود. از نظر آن‌ها، عملکرد شرکت‌های مشابه مبنای مناسبی برای شناسایی و تعیین اثر تغییرات پیش‌بینی نشده بر عملکرد یک شرکت است.

میزان اهمیت هر یک از اهداف سالانه: از نظر خبرگان، میزان اهمیت اهداف سالانه شرکت یکسان نیست و برخی اهداف اهمیت بیشتری دارند. میزان اهمیت هر یک از اهداف سالانه به شرایط اقتصادی و اولویت‌های سهامدار عمده بستگی دارد. از نظر آن‌ها، عملکرد مناسب شرکت در دستیابی به یک هدف، جبران‌کننده عملکرد نامناسب آن در دستیابی به یک هدف مهم‌تر نیست و پاداش هیات مدیره بابت تحقق اهداف مهم‌تر باید بیشتر از پاداش هیات مدیره بابت تحقق اهداف دارای اهمیت کمتر باشد. به عبارت دیگر، میزان اهمیت هر یک از اهداف باید در تعیین میزان دستیابی به اهداف سالانه شرکت و پاداش هیات مدیره مد نظر قرار گیرد. میزان دستیابی به اهداف سالانه شرکت به معنی میانگین وزنی درصد تحقق اهداف است. وزن هر یک از اهداف باید با توجه به میزان اهمیت آن تعیین شود.

عملکرد سالانه شرکت: از نظر خبرگان، عملکرد یک شرکت نتیجه عملکرد هیات مدیره آن است و با افزایش درصد تحقق اهداف سالانه شرکت باید پاداش پرداختی به هیات مدیره افزایش یابد و برعکس. از نظر آن‌ها تعیین پاداش بر اساس درصد تحقق اهداف موجب تمرکز

هیات مدیره بر اهداف شرکت می‌شود. این شیوه عمل به دلیل پیش‌بینی انتظارات سهامداران در اهداف شرکت، موجب همسوسازی منافع سهامداران و هیات مدیره شرکت می‌شود. منظور از عملکرد شرکت، درصد تحقق اهداف آن است. برای محاسبه درصد تحقق هر یک از اهداف سالانه شرکت، باید یک یا چند شاخص ارزیابی عملکرد تعریف کرد.

اثر تصمیم‌های سهامدار عمده: از نظر خبرگان، برای تعیین پاداش هیات مدیره باید نقش هیات مدیره در عملکرد شرکت را مشخص نموده و اثر مثبت و منفی تصمیم‌های سهامدار عمده (تصمیم‌های پیشنهاد نشده از سوی هیات مدیره) را نادیده گرفت. چون تصمیم‌های سهامدار عمده جزء عوامل خارج از کنترل هیات مدیره محسوب می‌شود. تصمیم‌های سهامداران عمده مانند ورود در یک بازار یا خروج از آن، انتخاب یک طرح توسعه و تعیین قیمت‌های انتقالی بر عملکرد شرکت تاثیر می‌گذارد. اگر اثر تصمیم‌های سهامدار عمده بر عملکرد شرکت نادیده گرفته نشود، رابطه بین عملکرد شرکت و پاداش هیات مدیره تضعیف می‌شود.

اثر گزارشگری متقابلانه و اقدامات غیرقانونی: از نظر خبرگان، در صورتی که هیات مدیره برای پنهان کردن عملکرد نامناسب شرکت دست به گزارشگری متقابلانه، حساب آرای و اقدامات غیرقانونی بزند (مانند ثبت بخشی از درآمدهای سال بعد در سال جاری، عدم احتساب ذخائر کافی در حساب‌ها، معاملات غیرقانونی و دستکاری قیمت‌ها)، عملکرد سالانه شرکت ابتدا باید بابت اثر آن‌ها تعدیل شده و سپس با اهداف سالانه شرکت مقایسه شود. از نظر آن‌ها برای شناسایی و تعیین اثر گزارشگری متقابلانه و اقدامات غیرقانونی، می‌توان از گزارش حسابرس مستقل و سایر مراجع نظارتی استفاده کرد.

### شرایط دستیابی به اهداف سالانه شرکت

تم اصلی شرایط دستیابی به اهداف سالانه شرکت شامل تم‌های فرعی اندازه شرکت، شدت رقابت در صنعت، سختی کار در صنعت، وضعیت نقدینگی شرکت، تغییرات ریسک شرکت و احتمال محرومیت هیات مدیره از حقوق اجتماعی است که شرح آن‌ها در ادامه آمده است.

اندازه شرکت: از نظر خبرگان با فرض ثابت بودن سایر شرایط، باید به هیات مدیره شرکت‌های بزرگ پاداش بیشتری پرداخت کرد. به این دلیل که مسئولیت هیات مدیره در

شرکت‌های بزرگ بیشتر است و این گونه شرکت‌ها، مشکلات بزرگ‌تر و پیچیده‌تری دارند و اداره آن‌ها تلاش زیادی را می‌طلبد. اندازه شرکت ممکن است بر اساس ظرفیت تولید، حجم فروش، گستره جغرافیایی فعالیت شرکت، تعداد نیروی انسانی و جمع‌داری شرکت تعیین شود.

شدت رقابت در صنعت: از نظر خبرگان، به هیات مدیره شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی‌تر باید پاداش بیشتری پرداخت کرد. همچنین موارد زیر باید مد نظر قرار گیرد:

الف- رقابتی بودن یک صنعت لزوماً به معنی درگیر بودن شرکت در رقابت نیست. برخی شرکت‌ها بدلیل قرار گرفتن در زنجیره ارزش شرکت‌های همگروه، بازار انحصاری دارند.

ب- افزایش، حفظ و یا جلوگیری از کاهش سهم بازار جزء اهداف شرکت باشد. برای مثال، شدت رقابت نباید بر پاداش هیات مدیره شرکت قبل از بهره برداری تاثیر داشته باشد.

پ- نحوه شکل‌گیری انحصار مهم است. چنانچه شرکت توانسته باشد با تولید محصول مناسب، رقبای بازار خارج کند، مستحق پاداش بیشتری است. ولی اگر انحصار ناشی از موانع قانونی و محیطی باشد، عامل انحصار اثر مثبت بر پاداش هیات مدیره نخواهد داشت.

ت- عملکرد هیات مدیره در حفظ انحصار مهم است.

سختی کار در صنعت: از نظر خبرگان، با افزایش سختی کار در یک صنعت، باید پاداش هیات مدیره افزایش یابد. از نظر آن‌ها، موارد زیر موجب سختی کار در یک صنعت می‌شوند:

الف- میزان تاثیر پذیری از تحریم‌ها

ب- صادرات و فعالیت در خارج از کشور

پ- فناوری تولید و سرعت تغییرات آن

ت- قوانین و مقررات حاکم بر صنعت

وضعیت نقدینگی شرکت: از نظر خبرگان، تامین نقدینگی در ایران یک مشکل بزرگ است و این وضعیت چند دلیل اساسی دارد. اول اینکه در رتبه‌بندی‌های بین‌المللی، کشور ایران جزء کشورهای با ریسک بالا محسوب می‌شود و این وضعیت مانع از تامین مالی خارجی توسط شرکت‌های ایرانی می‌شود. دوم اینکه توان پرداخت تسهیلات بانک‌های ایرانی به دلیل

پرداخت نشدن بدهی‌های دولت، سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها و املاک و مطالبات معوق کاهش یافته است. سوم اینکه دولت دچار مشکل نقدینگی بوده و مطالبات شرکت‌ها را به موقع پرداخت نمی‌کند. از نظر آن‌ها باید به اعضای هیات مدیره شرکت‌هایی که به دلیل شرایط اقتصادی و سیاسی کشور و نیز سیاست‌های تقسیم سود و افزایش سرمایه سهامدار عمده (عوامل خارج از کنترل هیات مدیره) دچار کسری نقدینگی هستند، پاداش بیشتری پرداخت کرد. چون هیات مدیره اینگونه شرکت‌ها باید برای تامین نقدینگی تلاش بیشتری کنند.

تغییرات ریسک شرکت: از نظر خبرگان، هیات مدیره‌ای که بتواند ضمن دستیابی به اهداف شرکت، ریسک‌های راهبردی، تجاری، عملیاتی و مالی شرکت را به گونه‌ای مدیریت نماید که از حداکثر ریسک قابل پذیرش بیشتر نشود و یا کاهش یابد، مستحق پاداش بیشتری است. در مقابل، هیات مدیره شرکتی که برای دستیابی به اهداف شرکت ریسک زیادی پذیرفته است و با این کار آینده شرکت را به مخاطره انداخته است، مستحق پاداش کمتری است.

احتمال محرومیت هیات مدیره از حقوق اجتماعی: اعضای هیات مدیره شرکت‌های ایرانی به صورت مشترک، با ریسک‌های زیر مواجه هستند:

الف- داشتن مسئولیت تضامنی با شرکت برای پرداخت مالیات شرکت

ب- محرومیت از حق خروج از کشور، تاسیس شرکت و عضویت در هیات مدیره سایر شرکت‌ها به دلیل بدهی‌های مالیاتی و بانکی و رعایت نکردن دستورالعمل‌های بورس

از نظر خبرگان، به هیات مدیره شرکت‌هایی که احتمال ریسک‌های پیشگفته در آن‌ها زیاد است، باید پاداش بیشتری پرداخت شود. پاداش بیشتر بابت جبران محرومیت هیات مدیره از حقوق اجتماعی تا زمان مرتفع نمودن مشکلات توسط شرکت، پرداخت می‌شود. فرض بر این است که شرکت با تسویه بدهی مالیاتی و بانکی، مشکلات ایجاد شده برای هیات مدیره را مرتفع می‌کند. وضعیت نقدینگی شرکت، نوع مالکیت شرکت (مدیران دولتی مشمول محرومیت‌های قانونی نیستند) و نوع صنعت (مثلا شرکت‌های سرمایه‌گذاری معاف از مالیات بوده و مجاز به دریافت تسهیلات نیستند) بر احتمال وقوع ریسک‌های یاد شده موثر است. منشا بروز ریسک‌های یاد شده مهم است برای مثال چنانچه ریسک‌ها ناشی از قصور هیات مدیره در ایفای مسئولیت‌های قانونی باشد، نه تنها بابت محرومیت آن‌ها از حقوق اجتماعی، پاداش بیشتری پرداخت نمی‌شود بلکه جرایم پرداختی به مراجع قانونی به عنوان یک عامل تعدیل



کننده عملکرد سالانه شرکت در بخش اثر گزارشگری متقبلانه و اقدامات غیرقانونی، موجب کاهش پاداش هیات مدیره می‌شود.

### عوامل تعدیل کننده

عوامل تعدیل کننده شامل محدودیت‌های قانونی، پاداش، حقوق و مزایای هیات مدیره شرکت‌های مشابه و حقوق و سایر مزایای پرداختی به هیات مدیره (غیر از پاداش) است.

محدودیت‌های قانونی: از نظر خبرگان، به رغم نقدهای وارده به مقررات قانونی تعیین پاداش هیات مدیره، محدودیت‌های یاد شده باید در تعیین پاداش هیات مدیره لحاظ شوند. این محدودیت‌ها شامل موارد زیر است:

- پاداش هیات مدیره شرکت‌های سهامی عام و خاص نباید از سه و شش درصد سودی که در همان سال به صاحبان سهام قابل پرداخت است، تجاوز کند (ماده ۲۴۱ قانون تجارت).
- سقف پرداختی ماهیانه به مدیران شرکت‌های دولتی و عمومی، نباید از ۳ برابر سقف حقوق طبق قانون مدیریت خدمات کشوری تجاوز نماید (بخشنامه سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی).

پاداش، حقوق و مزایای هیات مدیره شرکت‌های مشابه: از نظر خبرگان، پاداش هیات مدیره در هر صنعت نرم مشخصی دارد و این نرم با توجه به عرضه و تقاضای بازار کار مدیران صنعت تعیین می‌شود. از نظر آن‌ها برای تعیین پاداش هیات مدیره باید به پاداش، حقوق و مزایای هیات مدیره شرکت‌های مشابه توجه کرد. البته توجه صرف به پاداش، حقوق و مزایای هیات مدیره شرکت‌های مشابه بدون در نظر گرفتن میزان و شرایط دستیابی به اهداف در آن شرکت‌ها، گمراه کننده خواهد بود. میزان توجه به پاداش هیات مدیره شرکت‌های خارج از صنعت، به اندازه شرکت بستگی دارد. نقش مهارت‌های عمومی و مدیریتی در شرکت‌های بزرگ، بیشتر از نقش مهارت‌های تخصصی است. در شرکت‌های بزرگ، مدیران از یک صنعت به صنعت دیگر منتقل می‌شوند. در این شرایط، توجه به پاداش هیات مدیره شرکت‌های هم اندازه فارغ از نوع صنعت ضرورت می‌یابد.

حقوق و سایر مزایای پرداختی به هیات مدیره: از نظر خبرگان، حقوق و سایر مزایای پرداختی به هیات مدیره، باید در تعیین پاداش هیات مدیره مد نظر قرار گیرد. به اعضای هیات

مدیره شرکت‌ها علاوه بر پاداش، مزایایی تحت عنوان حقوق (بسته به موظف یا غیرموظف بودن عضو هیات مدیره)، حق حضور در جلسات، مسافرت خارج از کشور، وام، خودرو و مسکن پرداخت می‌شود. ممکن است سهامداران یک شرکت بخش عمده بسته جبران خدمات هیات مدیره را در قالب پاداش هیات مدیره پرداخت کنند و سهامداران شرکت دیگری، بدلیل پرداخت حقوق بالا و سایر مزایا، بخش اندکی از بسته جبران خدمات هیات مدیره را در قالب پاداش پرداخت نمایند.

### پیامدها

از نظر خبرگان، تعیین پاداش هیات مدیره با مدل پژوهش حاضر پیامدهای زیر را در پی دارد:

- الف- افزایش انگیزه هیات مدیره برای ادامه همکاری و عملکرد بهتر آنان در آینده
- ب- کاهش احتمال اعتراض نهادهای نظارتی و سهامداران خرد نسبت به پاداش هیات مدیره
- پ- افزایش احتمال قبول دعوت به همکاری از سوی اعضای هیات مدیره بالقوه توانمند
- ت- هم‌سویی منافع هیات مدیره و سهامداران
- ث- کاهش احتمال سوء استفاده و فساد

ویژگی‌های شخصیتی اعضای هیات مدیره: انگیزه افراد برای پذیرش سمت عضویت در هیات مدیره شرکت‌ها، محدود به جنبه مالی نیست. عوامل دیگری مانند تکمیل سوابق، علائق شخصی، حفظ ارتباطات، کسب شهرت و احساس مسئولیت اجتماعی در پذیرش سمت عضویت در هیات مدیره موثر هستند. از نظر خبرگان، پیامدهای منفی تعیین پاداش هیات مدیره به صورت غیرمنصفانه، به ویژگی‌های شخصیتی اعضای هیات مدیره بستگی دارد. ممکن است اعضای هیات مدیره به رغم دریافت پاداش کمتر، به دلایل مختلف و با حفظ انگیزه، به عضویت در هیات مدیره ادامه دهند.

### دامنه کاربرد، پیش فرض‌ها و محدودیت‌های استفاده از مدل

نظر خبرگان در خصوص دامنه کاربرد، پیش فرض‌ها و محدودیت‌های مدل به شرح زیر است.

### دامنه کاربرد مدل

الف- برای تعیین پاداش هیات مدیره انواع شرکت‌ها صرف نظر از نوع، مالکیت، اندازه، مرحله عمر و صنعت کاربرد دارد.

ب- در شرکت‌هایی که مالکیت و مدیریت آن‌ها جدا نیست، کاربرد ندارد.

پ- مدل شامل فرآیند هدف گذاری نیست.

ت- مدل برای تعیین پاداش کل اعضای هیات مدیره طراحی شده است و شامل فرآیند تخصیص پاداش به اعضای هیات مدیره نیست.

مدل قابلیت استفاده برای تعیین مجموع پاداش، حقوق و سایر مزایای هیات مدیره (بسته جبران خدمات) را دارد. برای این منظور، اثر تعدیلی حقوق و سایر مزایای پرداختی به هیات مدیره (غیر از پاداش) نادیده گرفته می‌شود.

### پیش فرض‌های مدل

الف- اهداف شرکت به طور منطقی و با توجه به عوامل داخلی و محیطی تدوین شده است.

ب- شرکت با تسویه بدهی بانکی و مالیاتی، محرومیت ایجاد برای هیات مدیره را رفع می‌کند.

پ- شرکت یک یا چند سهامدار عمده دارد که پاداش هیات مدیره با رای آن‌ها تعیین می‌شود. آن‌ها در تعیین اهداف شرکت مشارکت کرده و شناخت کافی از شرکت و محیط آن دارند.

ت- پاداش مدیران شرکت‌های مشابه بر اساس عملکرد شرکت و عوامل مربوط تعیین شده است.

### محدودیت‌های استفاده از مدل

الف- پاداش هیات مدیره شرکت‌های غیربورسی افشا نمی‌شود. همچنین افشا حقوق و مزایای مدیران در صورت‌های مالی طبق استانداردهای حسابداری ایران الزامی نیست. این وضعیت استناد به پاداش مدیران شرکت‌های مشابه را محدود می‌کند.

ب- عملکرد شرکت در صورت‌های مالی تلفیقی سهامدار کنترل کننده آن منعکس می‌شود و ممکن است سهامدار عمده حقوقی برای بهتر نشان دادن عملکرد تلفیقی خودش، نسبت به آثار گزارشگری متقابلانه و اقدامات غیرقانونی شرکت واکنش نشان ندهد.

پ- به دلیل شرایط محیطی، احتمال وقوع ریسک محرومیت اعضای هیات مدیره از حقوق اجتماعی در زمان تعیین پاداش هیات مدیره با قابلیت اتکا کافی قابل تعیین نیست.

### عوامل محیطی موثر بر مدل

عوامل محیطی موثر بر مدل پژوهش (استخراج شده از متون مصاحبه‌ها) عبارتند از:

الف- پاداش هیات مدیره شرکت‌های ایرانی در مجمع سالانه سهامداران تعیین می‌شود.

ب- در صورت عدم رعایت قوانین و پرداخت نشدن بدهی بانکی و مالیاتی شرکت، قوانین ایران محرومیت از حقوق اجتماعی را برای اعضای هیات مدیره تعیین کرده و پوشش بیمه‌ای برای حمایت از هیات مدیره در قبال آن وجود ندارد.

پ- تعداد و میزان نوسان عوامل محیطی موثر بر عملکرد شرکت‌ها در ایران زیاد است.

ت- ساختارهای حاکمیت شرکتی در بخش غالب شرکت‌های ایرانی استقرار نیافته است.

ث- تامین نقدینگی در ایران به دلیل بلوکه شدن دارایی بانک‌ها، پرداخت نشدن به موقع مطالبات شرکت‌ها از سوی دولت و وضعیت نامناسب اعتباری کشور، مشکل است.

ج- قوانین و مقررات موجود، محدودیت‌هایی برای پاداش هیات مدیره تعیین کرده است.

چ- به دلیل کارایی ضعیف بازار بورس سهام و درصد شناوری پایین سهام شرکت‌ها، نرخ بازدهی سهام مبنای قابل اتکایی برای تعیین پاداش هیات مدیره نیست.

ح- فعالیت اقتصادی در ایران پر ریسک است و قصور هیات مدیره در ایفای مسئولیت مدیریت ریسک، سرمایه سهامداران را دچار مخاطره می‌کند.

خ- نسبت به کیفیت آموزش و شایسته‌سالاری تردید وجود دارد.

د- کوتاه مدت نگری یکی از ویژگی‌های فرهنگی مردم ایران است.

ر- اغلب شرکت‌های ایرانی یک یا چند سهامدار عمده دارند که شرکت را کنترل می‌کنند.

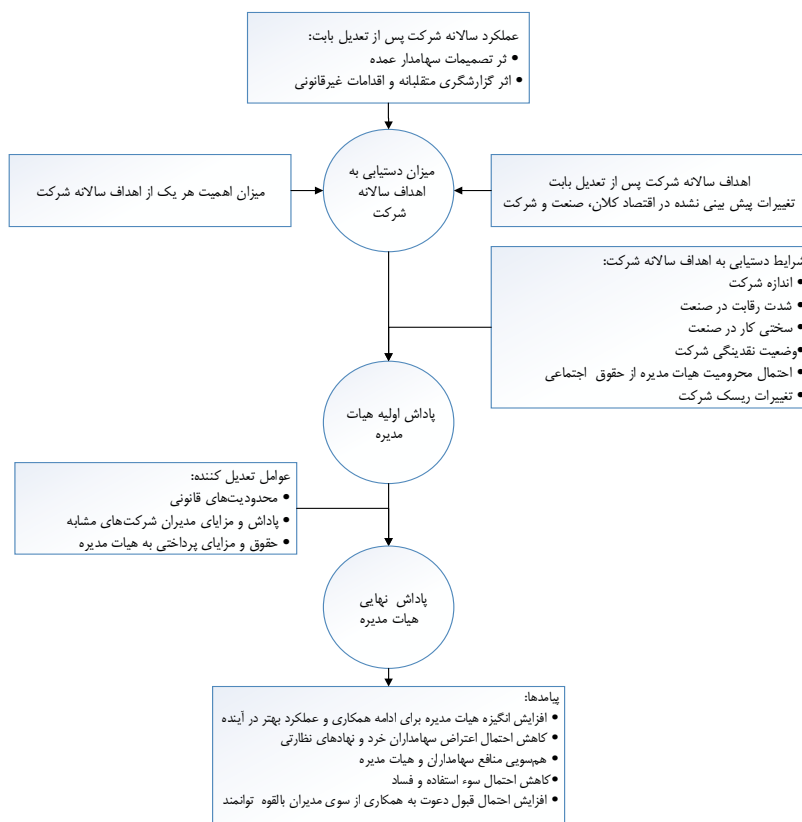
## روابط بین تم‌ها و پاداش هیات مدیره

## تک‌گاره (۴): روابط بین تم‌ها و پاداش هیات مدیره

توضیحات	نوع رابطه	عامل	
هر چه میزان دستیابی به اهداف سالانه شرکت (با توجه به اهداف، عملکرد و میزان اهمیت هر یک از اهداف) بیشتر باشد، پاداش بیشتر خواهد بود.	مثبت	میزان دستیابی به اهداف سالانه شرکت	شرایط دستیابی به اهداف سالانه
هر چه اندازه شرکت بزرگ‌تر باشد، پاداش بیشتر خواهد بود.	مثبت	اندازه شرکت	
هر چه شدت رقابت در صنعت بیشتر باشد، پاداش بیشتر خواهد بود.	مثبت	شدت رقابت در صنعت	
هر چه کسری نقدینگی شرکت (ناشی از عوامل خارج از کنترل هیات مدیره) بیشتر باشد، پاداش بیشتر خواهد بود.	مثبت	کسری نقدینگی شرکت	
با افزایش سختی کار در صنعت، پاداش افزایش می‌یابد. سختی کار شامل: • فناوری و سرعت تغییرات آن • میزان تأثیرپذیری از تحریم‌ها • صادرات و فعالیت در خارج از کشور • سیاست‌های دولت در قبال صنعت	مثبت	سختی کار در صنعت	
هر چه هیات مدیره بتواند با پذیرش ریسک کمتر به اهداف سالانه شرکت دست یابد، پاداش بیشتر خواهد بود.	منفی	تغییرات ریسک شرکت	
هر چه میزان احتمال محرومیت هیات مدیره از حقوق اجتماعی افزایش یابد، پاداش بیشتر خواهد بود.	مثبت	احتمال محرومیت هیات مدیره از حقوق اجتماعی	
هر چه محدودیت‌های قانونی در مورد پاداش هیات مدیره بیشتر باشد، پاداش کاهش خواهد یافت.	منفی	محدودیت‌های قانونی	عوامل تعدیل‌کننده
هر چه پاداش، حقوق و مزایای هیات مدیره شرکت‌های مشابه افزایش یابد، پاداش افزایش خواهد یافت.	مثبت	پاداش، حقوق و مزایای هیات مدیره شرکت‌های مشابه	
هر چه حقوق و سایر مزایای پرداختی به هیات مدیره افزایش یابد، پاداش کاهش خواهد یافت.	منفی	حقوق و سایر مزایای پرداختی به هیات مدیره	

روابط بین تم‌ها و پاداش که در نتیجه تحلیل شرح تم‌ها مشخص شده‌اند، در ادامه آمده

است.



<p><b>پیشی فرض‌ها:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• وجود سهامدار عمده دارای شناخت از شرکت و محیط</li> <li>• تدوین اهداف سالانه با توجه به عوامل داخلی و محیطی</li> <li>• تسویه بدهی‌های بانکی و مالیاتی توسط شرکت</li> <li>• تعیین پاداش، حقوق و مزایای هیات مدیره شرکت‌های مشابه بدون توجه به عوامل نامربوط</li> </ul>	<p><b>عوامل محیطی:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ماهیت سالانه پاداش هیات مدیره</li> <li>• نبود پوشش بیمه‌ای برای حمایت از اعضای هیات مدیره</li> <li>• تغییرات زیاد متغیرهای اقتصاد کلان، صنعت و شرکت</li> <li>• عدم استقرار ساختار حاکمیت شرکتی در اغلب شرکت‌ها</li> <li>• مشکلات نقدینگی و دشوار بودن تامین مالی</li> <li>• وجود محدودیت‌های قانونی برای پاداش هیات مدیره</li> <li>• کارایی ضعیف بازار سهام و درصد شناوری پایین سهام</li> <li>• پر ریسک بودن فعالیت اقتصادی در ایران</li> <li>• نزدیکی نسبت به کیفیت آموزش، تجربه و شایسته‌سالاری</li> <li>• پیش بینی محرومیت برای هیات مدیره در قوانین</li> </ul> <p><b>محدودیت‌های استفاده از مدل:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• عدم افشاء حقوق و مزایای مدیران شرکت‌های مشابه</li> <li>• مشخص نبودن احتمال محرومیت هیات مدیره از حقوق اجتماعی</li> <li>• در زمان تعیین پاداش مدیره</li> <li>• نادیده گرفتن اثر گزارشگری مالی متقابلانه توسط سهامدار</li> </ul>
<p><b>دامنه کاربرد مدل:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• در انواع شرکت‌ها صرف نظر از نوع، مالکیت، اندازه، مرحله عمر و صنعت کاربرد دارد.</li> <li>• در شرکت‌های که مالکیت و مدیریت آنها جدا نیست، کاربرد ندارد.</li> <li>• شامل فرآیندهای هدف‌گذاری و تخصیص پاداش به هر یک از اعضا نیست.</li> <li>• در صورت حذف اثر حقوق و مزایای پرداختی، قابلیت استفاده برای تعیین مجموع پاداش، حقوق و مزایای هیات مدیره (بسته جبران خدمات) را دارد.</li> </ul>	

### نمودار (۱): شمای مدل تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌های ایرانی

## ارزیابی اعتبار و پایایی مدل

اعتبار و پایایی مدل با روش‌های زیر تایید شده است:

۱. بیشتر عوامل موثر بر پاداش هیات مدیره که در این پژوهش شناسایی شده است، در پژوهش‌های قبلی نیز شناسایی شده‌اند. برخی از عوامل مانند اثر تصمیمات سهامدار عمده، تغییرات پیش‌بینی نشده در اقتصاد کلان، صنعت و شرکت و احتمال محرومیت هیات مدیره از حقوق اجتماعی ناشی شرایط محیطی کشور بوده و در پژوهش‌های قبلی شناسایی نشده‌اند.
۲. در انتخاب مصاحبه‌شوندگان دقت شده است تا تجربه کافی را داشته باشند.
۳. از اشباع داده‌ها اطمینان حاصل شده و نتایج پژوهش با چند فرد خبره مرور شده است.
۴. مصاحبه‌ها ضبط شده و با دقت تبدیل به متن شده‌اند. کدگذاری داده‌ها نشان داد که داده‌ها به اندازه کافی تکرار شده‌اند.

## نتیجه‌گیری

- هدف این پژوهش، ارائه مدلی مفهومی برای تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌های ایرانی با توجه به ویژگی‌های محیطی و شرایط کشور بوده است. تحلیل نتایج پژوهش نشان داد:
۱. میزان دستیابی به اهداف شرکت باید عامل اصلی در تعیین پاداش هیات مدیره باشد. هر چه میزان دستیابی به اهداف شرکت بیشتر باشد، باید پاداش بیشتری به هیات مدیره پرداخت شود.
  ۲. شرایطی وجود دارد که دستیابی به اهداف شرکت را سخت و یا آسان می‌کند. این شرایط شامل اندازه شرکت، شدت رقابت در صنعت، سختی کار در صنعت، کسری نقدینگی شرکت، تغییرات ریسک شرکت و احتمال محرومیت هیات مدیره از حقوق اجتماعی است. اگر این شرایط موجب سخت شدن دستیابی به اهداف شرکت شود، پاداش باید افزایش یابد و بر عکس.
  ۳. شرکت‌ها برای حفظ مدیرانشان، باید پاداش مدیران شرکت‌های مشابه را مد نظر قرار دهند.

۴. مهارت‌های مدیران (تجربه، دانش، مهارت‌های مدیریتی و روابط اجتماعی) نباید به طور مستقیم در تعیین پاداش هیات مدیره لحاظ شود. این عوامل در صورت اثربخش بودن، عملکرد شرکت را بهبود داده و از این طریق، بر پاداش اثر خواهند گذاشت.

۵. به دلیل ضعیف بودن کارایی بازار بورس ایران، استفاده از نرخ بازدهی سهام برای تعیین پاداش هیات مدیره مناسب نیست.

۶. طبق مدل این پژوهش، هر چه کسری نقدینگی شرکت (ناشی از عوامل خارج از کنترل هیات مدیره) بیشتر باشد و هیات مدیره ناچار به تامین منابع مالی از طریق ایجاد بدهی (بانک‌ها و اوراق بدهی) شود، پاداش بیشتر خواهد بود. این نتیجه با نتایج پژوهش‌های قبلی متفاوت است. طبق پژوهش‌های قبلی، افزایش اهرم مالی شرکت منجر به افزایش ریسک و کاهش بازدهی سهام شرکت می‌شود و متعاقب آن، پاداش مدیران کاهش می‌یابد.

۷. تعیین پاداش هیات مدیره شرکت بر اساس درصدی از سود تقسیم شده (مدل پیش بینی شده در قانون تجارت) دارای ضعف‌هایی است که در بخش یافته‌های پژوهش به آن اشاره شد. مدل این پژوهش ضعف‌های یاد شده را ندارد.

۸. اعضای هیات مدیره علاوه بر پاداش، مزایایی تحت عنوان حقوق، حق حضور در جلسات، وام، خودرو و مسکن دریافت می‌کنند. تاکید این پژوهش بر پاداش هیات مدیره بوده و اثر مزایای یاد شده به عنوان یک عامل تعدیل کننده در مدل لحاظ شده است. در صورت تعدیل نکردن اثر مزایای یاد شده، مدل برای تعیین بسته جبران خدمات هیات مدیره مناسب خواهد بود.

### پیشنهاد‌های کاربردی

مدل ارایه شده در این پژوهش می‌تواند برای اهداف زیر استفاده شود:

۱. برای تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌ها توسط سهامداران
۲. برای مقررات‌گذاری درباره پاداش هیات مدیره توسط دولت و مجلس شورای اسلامی
۳. برای قضاوت درباره مبالغ پاداش هیات مدیره توسط مدیران و افکار عمومی



### پیشنهادها برای پژوهش‌های آتی

۱. عوامل موثر بر پاداش هیات مدیره و روابط بین آن‌ها که در این پژوهش شناسایی شده است، می‌تواند مبنایی برای مطالعات تجربی در آینده باشد.
۲. مدل موضوع این پژوهش با مراجعه به نظر اعضای با سابقه هیات مدیره شرکت‌ها و هلدینگ‌ها تدوین شده است. ارزیابی مدل یاد شده از دیدگاه سهامداران و مراجع نظارتی می‌تواند موضوع مناسبی برای پژوهش‌های آتی باشد.
۳. عوامل موثر بر پاداش هیات مدیره از اهمیت یکسانی برخوردار نیستند. رتبه بندی عوامل یاد شده بر اساس میزان اهمیت آن‌ها موضوع مناسبی برای پژوهش‌های آتی است.

### منابع

- نمازی، م.؛ سیرانی، م. (۱۳۸۳). بررسی تجربی سازه‌های مهم در تعیین قراردادهای شاخص‌ها و پارامترهای پاداش مدیران عامل شرکت‌ها در ایران. *فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۱ (۲)، ۹۴-۶۵.
- نمازی، م.؛ مرادی، ج. (۱۳۸۳). بررسی تجربی سازه‌های مهم در تعیین پاداش هیات مدیره شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه مطالعات حسابداری*، ۱۰ (۳)، ۱۰۱-۷۳.
- Aivazian, V. A. , Lai, T. K. , & Rahaman, M. M. (2013). The market for CEOs: An empirical analysis. *Journal of Economics and Business*, 67,24-54.
- Barkema, H. G. , & Gomez-Mejia, L. R. (1998). Managerial compensation and firm performance: a general research framework. *Academy of Management journal*, 41 (2) , 135-145.
- Bebchuk, L. , & Fried, J. (2004). *Pay without performance* (Vol. 29). Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Bizjak, J. M. , Lemmon, M. L. , & Naveen, L. (2008). Does the use of peer groups contribute to higher pay and less efficient compensation?. *Journal of Financial Economics*, 90 (2) , 152-168.
- Brenner, S. , & Schwalbach, J. (2003). Management quality, firm size, and managerial compensation: A comparison between Germany and the UK. *Schmalenbach Business Review*, 55 (4) , 280-293.
- Brookman, J. T. , & Thistle, P. D. (2013). Managerial compensation: Luck, skill or labor markets?. *Journal of Corporate Finance*, 21, 252-268.
- Bryan, S. , Nash, R. , & Patel, A. (2015). The effect of cultural distance on contracting decisions: The case of executive compensation. *Journal of Corporate Finance*, 33, 180-195.

- Campbell, K. , Johnston, D. , Sefcik, S. E. , & Soderstrom, N. S. (2007). Executive compensation and non-financial risk: An empirical examination. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26 (4) , 436-462.
- Conyon, M. J. , & He, L. (2016). Executive compensation and corporate fraud in China. *Journal of Business Ethics*, 134 (4) , 669-691.
- De Angelis, D. , & Grinstein, Y. (2017). Relative performance evaluation in CEO compensation: A non-agency explanation. *available at: papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=2432473*.
- Farid, M. , Conte, V. , & Lazarus, H. (2011). Toward a general model for executive compensation. *Journal of Management Development*, 30 (1) , 61-74.
- Frydman, C. , & Jenter, D. (2010). CEO compensation. *Annu. Rev. Financ. Econ.* , 2 (1) , 75-102.
- Geletkanycz, M. A. , Boyd, B. K. , & Finkelstein, S. (2001). The strategic value of CEO external directorate networks: Implications for CEO compensation. *Strategic Management Journal*, 22 (9) , 889-898.
- Hermalin, B. E. , & Wallace, N. E. (2001). Firm performance and executive compensation in the savings and loan industry. *Journal of Financial Economics*, 61 (1) , 139-170.
- Jensen, M. C. , & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3 (4) , 305-360.
- Jensen, M. C. , & Murphy, K. J. (2010). CEO incentives—It's not how much you pay, but how. *Journal of Applied Corporate Finance*, 22 (1) , 64-76.
- Maloa, F. (2014). Meta-Theoretical Framework for Executive Compensation. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 5 (23) , 1686.
- Malul, M. , & Shoham, A. (2013). The salaries of CEOs: Is it all about skills?. *Journal of Economics and Business*, 67, 67-76.
- Mengistae, T. , & Colin Xu, L. (2004). Agency theory and executive compensation: The case of Chinese state-owned enterprises. *Journal of labor Economics*, 22 (3) , 615-637.
- Murphy, K. J. (2013). Executive compensation: Where we are, and how we got there. In *Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 2, pp. 211-356). Elsevier.
- Namazi, M. & Moradi, J. (2005). An Empirical Investigation of Determinants of Board of Directors' Bonuses of The Firms Accepted In Tehran Stock-Exchange (TSE). *Journal of the Empirical Studies in Financial Accounting*, 10 (3) , 73-101. (in Persian).
- Namazi, M. & Sirani, M. (2004). Experimental Investigating of Important Structures in Identifying Contracts, Indexes and Parameters for Bonus

- of CEO's and Compensation Plans. *The Iranian accounting and auditing review*, 11 (2) , 65-94. (in Persian).
- Oliver WM Rauhut. (2003). *Special Papers in Palaeontology, The Interrelationships and Evolution of Basal Theropod Dinosaurs* (No. 69). Blackwell Publishing.
- Ozkan, N. (2011). CEO compensation and firm performance: An empirical investigation of UK panel data. *European Financial Management*, 7 (2) , 260-285.
- Raithatha, M. , & Komera, S. (2016). Executive compensation and firm performance: Evidence from Indian firms. *IIMB Management Review*, 28 (3) , 160-169.
- Sheikh, M. F. , Shah, S. Z. A. , & Akbar, S. (2018). Firm performance, corporate governance and executive compensation in Pakistan. *Applied Economics*, 50 (18) , 2012-2027.
- Sun, S. L. , Zhao, X. , & Yang, H. (2010). Executive compensation in Asia: A critical review and outlook. *Asia Pacific Journal of Management*, 27 (4) , 775-802.
- Van Essen, M. , Heugens, P. P. , Otten, J. , & van Oosterhout, J. H. (2012). An institution-based view of executive compensation: A multilevel meta-analytic test. *Journal of International Business Studies*, 43 (4) , 396-423.

## A Board of Directors Compensation Model for Iranian Firms

Gholamreza Karami<sup>1</sup>, Hasan Jabari<sup>2</sup>

Received : 2017/06/09

Approved: 2017/09/23

### Abstract

The purpose of this study is to provide a conceptual model for determining the board of directors' compensation of Iranian firms using experts' opinion. The multidimensional nature of management compensation has led to the presentation of various economic and social theories about it. A compensation model should be planned in accordance with the cultural, legal, economic and social characteristics of the country. This research is qualitative and its data has been collected by interview method and analyzed by theme analysis. Results of the research are presented in the form of a conceptual model including factors affecting the board of directors' compensation, relations among the mentioned factors, the application scope, presumptions, constraints and environmental factors. The results of the research show that in order to determine the board of directors' compensation, the extent and conditions of achieving annual goals of the firms and moderating factors should be considered. The annual goals achievement of a firm is influenced by the annual goals of the firm after adjusting for unexpected changes in macroeconomic, industry and firm conditions; the importance of each of the objectives; and the annual performance of the firm after adjusting for major shareholder decisions and fraudulent reporting and illegal actions. The conditions for reaching the annual goals of a firm include a firm size, the industry competition intensity, work difficulties in the industry, liquidity of the firm, changes in firm risk and the probability that the board will be deprived of social rights. Moderating factors include legal constraints, rewards of similar firms, and salaries and benefits paid to the board members.

**Keywords:** Performance measurement, board compensation, theme analysis.

**Jel clacification:** J08

---

DOI: 10.22051/jera.2018.20704.2056

<sup>1</sup> Associate prof. of Accounting, Management faculty, Tehran university, Tehran, Iran, corresponding author, (ghkarami@ut.ac.ir)

<sup>2</sup> Phd. Student of accounting, Aras branch of Tehran university, Tehran, Iran, (jabarihasan@yahoo.com)