

فصل ۱

مقدمه ای بر حاکمیت شرکتی

از آنجایی که در طول دهه های گذشته اقتصادها و شرکت های جدید (که از این پس شرکت ها، بنگاه ها، سازمان ها، یا موسسات نامیده می شوند) توسعه و رشد مداوم را تجربه کرده اند، موضوع حاکمیت شرکتی متحول شده است.

ساختار حقوقی شرکت بستگی به این دارد که این نهاد کدام یک از موارد زیر باشد:

۱. شرکت سهامی عام (سهام)
۲. شرکت خصوصی (به عنوان مثال، متعلق به خانواده، تحت حمایت سرمایه گذاری و غیره)
۳. شرکت با مسئولیت محدود
۴. مشارکت
۵. شرکت غیر انتفاعی
۶. موسسه
۷. شرکت دولتی (SOE)

این کتاب درسی بیشتر با موضوعات، دستورالعمل ها، بهترین شیوه ها و مقررات مربوط به شرکت های سهامی عام سروکار دارد که در حقیقت باید به عنوان دستورالعمل های توصیه شده برای هر نوع شرکت دیگری در نظر گرفته شود.

بخش اصلی، کنترل و نظارت شرکت ها را از طریق قوانین و مقررات مناسب (یعنی چگونه شرکت ها به بهترین نحو به سمت پایداری، عملکرد، کارایی، رشد، ساختار، حسابرسی، مقررات، ذینفعان و روابط سهامدار مدیریت می شوند)، و همچنین ظهور روندهای مربوط به پایداری، جامعه، حاکمیت و اقلیم، مورد توجه قرار می دهد. از آنجا که مناطق جغرافیا در سراسر جهان دارای جنبه های مختلف تاریخی، اجتماعی، اقتصادی، سیاسی و فرهنگی هستند، توسعه ساختارهای حاکمیت شرکتی شامل چندین شکل است، مانند ساختار هیئت متمرکز بر سهامدار و واحد در ایالات متحده (US)، بریتانیا (UK) و دیگر کشورهای آنگلو ساکسون با تمرکز قوی در بازارهای سرمایه، و ساختار هیئت دو لایه مرکزی (مدل دو گانه) ذینفعان در آلمان، اسکاندیناوی، پرتغال، فرانسه و غیره.

با این حال، اهداف حاکمیتی مستقل از ساختار رسمی یکسان است. در صدر رسوایی های معروف شرکت های بزرگ که اغلب شرکت ها را به ورشکستگی می رساند و تاثیر منفی بر ذینفعان می گذارد و همانطور که بحران مالی آسیایی ۱۹۹۷، بحران مالی روسیه ۱۹۹۸، بحران مالی برزیل ۱۹۹۹ و بحران مالی جهانی ۲۰۰۸ در طول این دوره آشکار شدند، قدر و اهمیت حاکمیت شرکتی هرگز به این اندازه نبوده است.

نظرسنجی سالانه مدیران شرکت که در سال ۲۰۱۹ توسط PWC US انجام شد که یک شرکت مشاوره و حسابرسی جهانی است، تعدادی از یافته های مهم در ایالات متحده را نمایان کرد. در اصل سرمایه گذاران نهادی مالک حدود ۸۰ درصد از شرکت های عمومی مستقر در ایالات متحده هستند و اعضای هیئت مدیره به طور روزافزون توسط آن ها به چالش کشیده می شوند. طبق معمول این هیئت ها به دانشگاهی بودن، اجماع و وضعیت موجود نسبت به نوآوری و تفکر تازه ارزش داده اند. با این وجود، رفتار در اتاق جلسه مدیران در حال حاضر نشانه هایی از تغییر را نشان می دهد. برخی از موضوعاتی که نیاز به توجه دارند عبارتند از: فرهنگ سازمانی، (ESG محیط، اجتماعی و حاکمیت)، تنوع و شمول، شکاف پرداخت، استراتژی، فناوری پیشرفته و تحول سریع دیجیتال، قطع ارتباط امنیت سایبری، جهانی سازی و ژئوپلیتیک و عدم قطعیت اقتصادی و همه گیری مانند کووید ۱۹.

در فصل های بعدی، به اندازه کافی به موضوعات اشاره شده پرداخته خواهد شد. این مضامین از مقررات بانکی و مالی و بهترین شیوه رایج در سراسر جهان سرچشمه گرفته اند. بدون شک اگر بانک ها شکست بخورند، اقتصاد گسترده تر مستعد شکست خواهد بود و مقررات حاکم بر این موسسات بسیار سخت گیرانه خواهد بود. برای شرکت های بخش غیر مالی که فراتر از بانک ها و موسسات مالی هستند، باید یک فرصت خوب در نظر گرفته شود تا چنین مقرراتی را برای برآوردن نیازهای خود و الزامات انطباق، حفاظت از ایجاد ارزش، پایداری، سهامداران و ذینفعان شخصی سازی کنند.

۱.۱ تاریخچه حاکمیت شرکتی مدرن

سقوط وال استریت ۱۹۲۹ آمریکا و رکود بزرگ دهه ۱۹۳۰، نیاز جهانی به توسعه مدل های حاکمیت قوی را افزایش داد.

اقتصاد آمریکا در طول دهه ۱۹۲۰ سریعاً توسعه یافت و قیمت سهام در بورس اوراق بهادار نیویورک (NYSE) شدیداً رشد کرد و در آگوست ۱۹۲۹ به چیزی بسیار بالاتر از ارزش واقعی رسید. زمانی که تولید صنعتی به صورت تدریجی کاهش و بیکاری افزایش یافت، این امر باعث سقوط قیمت سهام شد، زیرا سرمایه گذاران عصبی فروش

سهام گرانقیمت را شروع کردند. دیگر دلایل سقوط سال ۱۹۲۹، گسترش بدهی، کش مکش در بخش کشاورزی، دستمزد پایین، و مازاد وام های بانکی بزرگ بود که قابل تسویه نبود. این سقوط منجر به رکود اقتصادی در جهان صنعتی از سال ۱۹۲۹ تا ۱۹۳۹ شد که به عنوان رکود بزرگ نیز شناخته می شود. در طول این دوره، مخارج و سرمایه گذاری مصرف کننده کاهش یافت و باعث افت شدید در خروجی صنعتی و اشتغال شد. تاثیر افسردگی نه تنها در ایالات متحده بلکه در کشورهایمانند انگلستان، آلمان، فرانسه و پرتغال نیز احساس شد.

فرانکلین دی. روزولت که چهل و دومین رئیس جمهور آمریکا بود، در سال ۱۹۳۳ قانونی را تصویب کرد که هدف آن تثبیت تولید صنعتی و کشاورزی، ایجاد شغل و تحریک بهبود بود. دولت روزولت سیستم مالی را با معرفی شرکت بیمه سپرده فدرال (FDIC) برای حفاظت از حساب های سپرده گذاران و تاسیس کمیسیون اوراق بهادار و بورس (SEC) برای تنظیم و نظارت بر بازار سهام اصلاح کرد. متعاقبا استانداردهای حسابداری جدید اتخاذ شدند و نیاز به حسابرسی مستقل خارجی برای تایید اعتبار صورت های مالی، به یک هنجار تبدیل شد.

پس از انتشار کتاب درسی به نام شرکت مدرن و مالکیت خصوصی در سال ۱۹۳۲ توسط دو نویسنده آمریکایی آدولف برل و گاردینر مینز (ویرایش دوم تجدید نظر شده در سال ۱۹۶۷)، مفهوم واقعی حاکمیت شرکتی مدرن به وجود آمد. این کتاب درسی از مفهوم تفکیک مالکیت و کنترل حمایت کرده است (که در بخش ۱,۳ بیشتر مورد بحث قرار گرفته است: "تعریف و مفهوم حاکمیت شرکتی"). این کتاب درسی، به عنوان یک سنگ اساسی برای پرورش مدل حاکمیت شرکتی ایالات متحده، قانون شرکتی و اقتصاد نهادی تکامل یافت.

مقاله ماهیت شرکت (۱۹۳۷)، نوشته نویسنده برنده جایزه نوبل و اقتصاددان بریتانیایی رونالد کواز، مفهوم تاسیس شرکت ها را با توضیح نظریه هزینه های معامله شرح داد. کواز با ارائه دلایلی نشان داد که به دست آوردن کالا یا خدمات از بازار برای شرکت، هزینه بیشتری را نسبت به قیمت کالاها یا خدمات، از جمله هزینه های جستجو و اطلاعات، هزینه های مذاکره، هزینه های اجرایی و سایر هزینه های معادل اضافه می کند و نویسنده همه این نوع هزینه ها را به عنوان هزینه های معامله نام گذاری کرده است. در نتیجه ضرورت شرکت ها به گونه ای درک می شود که آن ها بتوانند کالاها یا خدمات داخلی را برای جلوگیری از هزینه های غیر ضروری معامله از بازار تولید کنند.

کواز در سال ۱۹۶۰ مقاله دیگری به نام "مشکل هزینه اجتماعی" را منتشر کرد که مشکل اقتصادی اثرات خارجی را توضیح می دهد. معلوم شد که این مقاله در زمینه حقوق و اقتصاد سودمند است. موارد خارجی مفهوم اقتصاد در رابطه با پیامدهای مثبت یا منفی فعالیت های اقتصادی است که توسط اشخاص ثالث غیر مرتبط تجربه می شود. برای مثال، صدای بلند از یک کارخانه که بر سلامت عمومی تاثیر می گذارد، مثالی از برون گرایی منفی است و افزایش بهره وری کارخانه از نیروی کار ماهر مثالی از برون گرایی مثبت است. به دلیل پیامدهای ناشی از اثرات جانبی، دولت باید به طور منظم مقررات مناسبی را برای انطباق و حاکمیت قوی وضع کند.

پل ساموئلسون، اولین آمریکایی که جایزه نوبل در علوم اقتصادی را برنده شد، کتابی به نام مبانی تجزیه و تحلیل اقتصادی (۱۹۴۷) را نوشت و یک ساختار ریاضی مشترک را نشان داد که از دو اصل اساسی، چندین شاخه از اقتصاد را در بر می گیرد: به حداکثر رساندن رفتار نمایندگان، مانند سودمندی مصرف کنندگان و سود شرکت ها و ثبات تعادل در سیستم های اقتصادی، مانند بازارها یا اقتصادها. ساموئلسون در تالیف کتاب دیگری به نام "اقتصاد: تجزیه و تحلیل مقدماتی" در سال ۱۹۴۸ که به عنوان یکی از پر فروش ترین کتاب های اقتصادی معرفی می شود و در چندین نسخه به زبان های مختلف ترجمه شده است، با ویلیام نوردهاوس همکاری کرد. ساموئلسون اقتصاد را به این صورت تعریف کرد: مطالعه نحوه انتخاب مردم و جامعه، با یا بدون استفاده از پول، برای به کار گیری منابع تولیدی کمیاب که می توانند استفاده های جایگزین داشته باشند، برای تولید کالاهای مختلف در طول زمان و توزیع آن ها برای مصرف در حال حاضر و در آینده در میان افراد و گروه های مختلف جامعه.

یوجین فاما که اقتصاددان آمریکایی است، در اواسط دهه ۱۹۶۰ و اوایل دهه ۱۹۷۰ یک فرضیه در مورد رفتار بازارهای سهام و بازار کارآمد ایجاد کرد. فاما با ارائه دلایلی نشان داد که سهام همیشه باید با ارزش منصفانه خود معامله شود، در نتیجه برای سرمایه گذاران، خرید سهام با قیمت های پایین یا فروش با قیمت های بالا غیر ممکن است. در نتیجه این تاثیر در شفافیت گزارشگری مالی شرکت مشهود است. نویسندگان مایکل جنسن و ویلیام مککلینگ مقاله ای با عنوان "نظریه شرکت: رفتار مدیریتی، هزینه های نمایندگی و مالکیت" (۱۹۷۶) منتشر کردند که عناصر نظریه نمایندگی، نظریه حقوق مالکیت و نظریه مالی را برای توسعه یک نظریه ساختار مالکیت برای شرکت ترکیب می کند. این مقاله مسئله نمایندگی-عامل مشاهده شده در شرکت ها را به تفصیل شرح می دهد. این مقاله هم در دنیای آکادمیک و هم در دنیای حرفه ای بسیار محبوب بوده است. مفهوم نظریه نمایندگی در بخش ۲,۱ با عنوان "نظریه نمایندگی" به تفصیل شرح داده شده است.

آلفرد چندلر تاریخدان کسب و کار آمریکایی، در سال ۱۹۷۷ کتاب محبوبی به نام "دست مشهود: انقلاب مدیریتی در تجارت آمریکایی" را منتشر کرد که این نظریه را در مورد دست مشهود مدیریت از طریق هشت گزاره، مانند وضعیت موجود در مورد کسب و کارهای چندواحدی، سلسله مراتب مدیریتی، پاسخگویی و نظارت توسط هیئت مدیره ایجاد کرد.

۱,۲ رهنمودهای حاکمیت شرکتی

از آنجایی که مدیران نفوذ بیشتر در تصمیم گیری شرکت را آغاز کردند، رویه ها و ساختارها برای بررسی این اقدامات به طور مساوی مهم شدند. در نتیجه از دهه ۱۹۹۰، توسعه دستورالعمل های حاکمیت شرکتی به طور مستمر در جریان بوده است.

۱,۲,۱ قانون کادبری و قانون ترکیبی (بریتانیا ۱۹۹۲ و ۲۰۰۳)

در سال ۱۹۹۲، اولین قانون اختیاری مناسب برای حاکمیت شرکتی (قانون کادبری) منتشر شد. به دلیل فروپاشی ناگهانی دو شرکت مستقر در بریتانیا (گروه والمقاله کلوول و کنسرسیون پولی پک آسیل نادیر) و به دلیل افزایش عدم اعتماد سرمایه گذار به صداقت شرکت ها و پاسخگویی شرکت های پذیرفته شده، کمیته کادبری (کمیته جنبه های مالی حاکمیت شرکتی) در سال ۱۹۹۱ توسط شورای گزارش مالی بریتانیا، بورس اوراق بهادار لندن و حسابداری/حرفه حسابرسی تاسیس شد. در ضمن سقوط بانک اعتباری و بازرگانی بین المللی و گروه مکسول در سال ۱۹۹۲ به دلیل سو استفاده از بودجه و اقدامات بد حاکمیتی، اعضای کمیته را وادار به تسریع صدور قانون کرد و در نهایت در دسامبر ۱۹۹۲ صادر شد.

در سال ۲۰۰۳، سر درک هیگز در نسخه بازبینی شده قانون کادبری، معروف به قانون ترکیبی ادجوت کادبری مشارکت کرد. قانون تنظیم شده، نقش، کیفیت و اثربخشی مدیران ارشد مستقل، مدیران غیر اجرایی یا مستقل و مدیران اجرایی در هیئت مدیره را افزایش داد. این قانون فرآیند استاندارد انتخاب و پاداش مدیران اجرایی را مشخص می کند. در حاشیه این قانون، بورس اوراق بهادار لندن شرکت های پذیرفته شده یا هر شرکتی که می خواهد پذیرفته شود را ملزم نمود از این قانون پیروی کنند و اگر این کار را نکنند، باید توضیح دهند که تا چه حد و چرا. بهترین اقدام فعلی خواستار آن است که در صورتی که قول عمل داده شود، آنگاه مهلت اجرای آن باید در گزارش سالانه گنجانده شود.

اکنون قانون ترکیبی به قانون حاکمیت شرکتی بریتانیا نیز معروف است که توسط شورای گزارش مالی (FRC)، یک مقام ناظر مستقل در بریتانیا و ایرلند نظارت می شود که مسئول نظارت بر حسابرسان، حسابداران و آمارگیران و تنظیم قوانین حاکمیت شرکتی و نظارت انگلستان است.

پیروی یا توضیح

موسسه حسابداران خبره در انگلستان و ولز (ICAEW) اشاره می کند،

" (...) اثر بخشی پیروی یا توضیح به اعتماد متقابل بستگی دارد، اما ترتیبات نهادی نیز برای ایجاد یک کانال ارتباطی بین هیئت مدیره و سهامداران حائز اهمیت است. سهامداران نقشی کلیدی در نظارت بر کیفیت توضیحات ایفا می کنند تا ببینند که آیا آن ها یک جایگزین معتبر برای اجرای قانون و مقررات هستند یا خیر. این ترتیبات مربوط به حقوق و مشارکت سهامدار، الگوهای مالکیت و سنت های قانونی و نظارتی است. روی هم رفته، این ترتیبات با بررسی دقیق و به چالش کشیدن توضیحات شرکت ها، انگیزه هایی را برای سهامداران جهت ایفای نقش نظارتی ایجاد می کنند.

به جای مجبور کردن شرکت به اتخاذ یک رویکرد متناسب با همه یعنی رویکرد پیروی یا توضیح، انعطاف پذیری را برای تنظیم با توجه به ساختار شرکت ارائه می دهد و در نهایت برای سهامداران، مناسب بودن ترتیبات را توضیح می دهد. در این رویکرد، فرض بر این است که مدیران در یک هیئت واحد، پایداری بلندمدت شرکت را ارتقا می دهند و ارزشی را برای سهامداران و جامعه به عنوان یک کل ایجاد می کنند. همچنین مهم است که هیئت مدیره روابط و ارتباطات ذینفعان کلیدی را شناسایی و به طور منظم بررسی کند. درمورد اینکه هیئت مدیره باید به طور مستقیم با سهامداران کلیدی تعامل داشته باشد یا باید تیم مدیریتی باشد، هیئت مدیره انعطاف پذیری لازم برای تصمیم گیری را دارد. در پایان، رئیس که توسط هیئت مدیره، مدیریت و دبیر شرکت پشتیبانی می شود، باید تعیین کند که چگونه می توان اطمینان حاصل کرد که فرایندهای تصمیم گیری هیئت مدیره مناسب باقی می ماند و در نهایت در زمان تصمیم گیری با سهامداران ارتباط برقرار کنند.

رویکرد پیروی یا توضیح نه تنها توسط انگلستان بلکه توسط چندین کشور اروپایی مانند آلمان، هلند و سوئد تا حدی اتخاذ شده است. از آنجا که پیروی یا توضیح یک معیار اختیاری است، فرض بر این است که در زمینه اعتماد، باورهای مشترک و ارتباط موثر بین هیئت مدیره، سهامداران و ذینفعان بسیار موثر است.

۱,۲,۲ حباب دات کام و قانون ساربانس-اکسلی (ایالات متحده ۲۰۰۲)

در طول دهه ۲۰۰۰، اقتصاد آمریکا ضربه شدیدی را پس از انفجار "حباب دات کام" متحمل شد. به دلیل رسوایی های حسابداری و شرکتی از جمله ورشکستگی شرکت های بزرگ مانند انرون و ورلد کام، ارزش سهام به میزان میلیاردها دلار از دست رفت. حباب دات کام به صورت دوره گمانه زنی غیر ارادی قیمت سهام شرکت ها از سال ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۰ به یاد آورده می شود. این حباب با رشد بیش از حد در استفاده و اتخاذ فناوری جدید اینترنت در آن زمان تحریک شد. کنگره آمریکا قانون ساربانس - آکسلی را در سال ۲۰۰۲ تصویب کرد تا به رفتارهای محتاطانه شرکت ها در آن زمان و ترویج شفافیت بپردازد. این قانون، الزامات حاکمیت مرسوم را برای تمام هیئت های شرکت های عمومی ایالات متحده و شرکت های حسابداری مدیریت و عمومی تعیین کرد. در حالی که گزارش کادبری بیشتر در مورد توصیه ها و اقدامات داوطلبانه شرکت ها برای سازگار شدن بود، قانون ساربانس - آکسلی به عنوان قانون و الزام اجباری شرکت ها برای سازگار شدن در نظر گرفته شد. جریمه های سنگینی بر شرکت های متخلف وضع شد.

۱,۲,۳ بحران مالی جهانی ۲۰۰۷-۲۰۰۸ و حاکمیت افزایش یافته

از آن جایی که بحران مالی سال ۲۰۰۷ ضربه شدیدی به اقتصاد جهانی زد، با افزایش اقدامات حکومتی برای تقویت ثبات مالی قوی، مقام های ناظر مالی در سراسر جهان پا به عرصه وجود گذاشتند. بحران مالی، اهمیت حفاظت رویه ای در سطح هیئت مدیره و معرفی بعدی کمیته های جدید در سطح هیئت مدیره در راس کمیته حسابرس را تحریک کرد، مانند کمیته ریسک و انطباق تحت هدایت یک CRO (افسر ارشد ریسک) یا هر مدیر اجرایی در موقعیتی برای نظارت بر مسائل مدیریت ریسک در قوانین الزام آور قانونی.

دولت بریتانیا قانون خدمات مالی (قانون FS) را در سال ۲۰۱۰ تصویب کرد و تعدادی از مفاد قانون خدمات مالی و بازار ۲۰۰۰ (FSMA) را اصلاح نمود. این قانون تجدید نظر شده از اداره خدمات مالی بریتانیا (FSA)، مسئولیت ها و قدرت را افزایش داد. در سال ۲۰۱۱، شورای گزارش مالی (FRC) در انگلستان و ایرلند سندی به نام راهنمای اثربخشی هیئت را صادر کرد. این مقاله برخی از معیارهای بسیار مهم اضافه شده در شیوه های حاکمیت شرکتی مانند نقش هیئت مدیره و مدیران، ترکیب هیوت مدیره، پاداش و مدیریت ریسک را خلاصه کرده است. FRC یک تنظیم کننده مستقل در انگلستان و ایرلند است. مسئول تنظیم حسابرسان، حسابداران و آمارگیران و حفظ حاکمیت شرکتی بریتانیا و قوانین نظارت است. هدف معافیت های FRC، سرمایه گذارانی است که بر گزارش های سالانه، حسابرسی و مدیریت ریسک با کیفیت بالا تکیه می کنند. در سال ۲۰۱۸، FRC نسخه کاملاً بازبینی شده

راهنمای اثربخشی هیئت را منتشر کرد. در بخش ۱۴ با عنوان "درک اثربخشی هیئت مدیره"، این راهنما به تفصیل توضیح داده شده است.

در سال ۲۰۱۴، بانک تسویه بین المللی (BIS) اصول تجدید نظر شده در مورد اصول مناسب و شایسته بودن، ارزیابی تناسب روسا، مدیران عملکردهای کنترل (ریسک، انطباق و حسابرسی داخلی) و سهامدارانی که دارایی هایشان بالاتر از آستانه های مشخص شده است یا کسانی که تاثیر مادی بر عملیات خود دارند (سهامداران کلیدی)، شایستگی، تناسب و سایر آزمون های کیفی ناظران خود (بانک های مرکزی یا هر نهاد برابر دیگر) را منتشر کرد. مفهوم مناسب و شایسته بودن در فصل ۱۱ با عنوان "انتخاب هیات" به تفصیل شرح داده شده است.

دستورالعمل های بازل، پس از بازل که شهری در سوئیس است، ابداع شده اند. بازل، میزبان دفتر اصلی (BIS) بانک پرداخته ای بین المللی) است، که گاهی اوقات به عنوان بانک مرکزی برای بانک های مرکزی نیز شناخته می شود. کشورهای عضو شرکت کننده در BIS قصد دارند همکاری خود را برای دستیابی به هدف مشترک ثبات مالی جهانی و استانداردهای مشترک مقررات بانکی را افزایش دهند. کمیته نظارت بر بانکداری بازل (BCBS)، یک انجمن بین المللی برای مقررات مالی و نهادی مجزا از BIS است، اما ارتباط بسیار نزدیکی با BIS دارد و در همان دفتری که BIS در سوئیس قرار دارد، مستقر است.

در سال ۲۰۱۴، اتحادیه اروپا (EU) دستورالعمل جدیدی را در مورد گزارش غیر مالی تصویب کرد (افشای اطلاعات غیر مالی و ناهمسانی). این دستور برای شرکت هایی با منافع عمومی بزرگ که با بیش از ۵۰۰ کارمند در سراسر اتحادیه اروپا، سود عمومی (PIE) دارند نیز قابل اجرا است، از جمله شرکت های پذیرفته شده، بانک ها، شرکت های بیمه، موسسات با اوراق بهادار، یعنی اوراق قرضه صادر شده در بازار و دیگر شرکت های تعیین شده توسط مقامات ملی به عنوان شرکت هایی با منافع عمومی، به ویژه به دلیل اهمیت عمومی قابل توجه آن ها (به عنوان مثال کسب و کار، اندازه، تعداد کارکنان) یا دارایی های نگهداری شده تحت ظرفیت حمل و نقل نام گذاری شده. این دستور با هدف منافع عمومی تصویب شد به طوری که سرمایه گذاران، مصرف کنندگان، سیاست گذاران و سایر ذینفعان می توانند عملکرد غیر مالی شرکت های بزرگ را ارزیابی کنند و آن شرکت ها را تشویق کنند تا نمونه ای از شهروندی شرکتی خوب را با توسعه یک رویکرد مسئول برای کسب و کار نشان دهند.

در سال ۲۰۱۵، BCBS دستورالعمل بازبینی شده در مورد اصول حاکمیت شرکتی برای بانک ها را صادر کرد. در مقایسه با دستورالعمل های منتشر شده توسط شورای گزارش مالی ((FRC در انگلستان و ایرلند، اصول BCBS به طور گسترده در مورد مسئولیت ها، صلاحیت و ترکیب کلی هیئت مدیره از جمله مدیران اجرایی و غیر اجرایی یا

مستقل، شیوه‌های هیئت مدیره، حاکمیت ساختارهای گروهی، مدیریت ریسک، حسابرسی داخلی، پاداش و افشای اطلاعات توضیح داده شده است. بعدها در سال ۲۰۱۵، سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD)، اصول اصلاح شده و به روز شده حاکمیت شرکتی G20/OECD را منتشر کرد و حاکمیت شرکتی را با هدف پشتیبانی از سیاستگذاران در ارزیابی و بهبود چارچوب قانونی، نظارتی و نهادی برای حاکمیت شرکتی، به بهترین شیوه‌های خود افزود. OECD یک سازمان اقتصادی بین‌دولتی از اقتصادهای توسعه یافته برای تحریک پیشرفت اقتصادی و تجارت جهانی است که مقر آن در شهر پاریس، کشور فرانسه است.

مرجع بانکداری اروپایی (EBA)، یک آژانس نظارتی از اتحادیه اروپا که آزمون‌های استرس بانک‌های اروپایی را انجام می‌دهد، دستورالعمل‌های جامعی در زمینه حاکمیت داخلی (EBA/GL/2017/11) به منظور هماهنگی بیشتر ترتیبات حاکمیت داخلی نهادها، فرآیندها و مکانیزم‌های درون اتحادیه اروپا در راستای الزامات معرفی شده توسط دستورالعمل ۲۰۱۳/EU/۳۶ منتشر کرد. این دستورالعمل‌ها اصل تناسب را در نظر می‌گیرند، با مشخص کردن وظایف، مسئولیت‌ها و سازمان‌دهی بدنه مدیریت و سازمان‌دهی نهادها، از جمله نیاز به ایجاد ساختارهای شفاف که امکان نظارت بر فعالیت‌های آن‌ها را فراهم سازد. این دستورالعمل‌ها نیز الزاماتی را با هدف تضمین مدیریت صحیح ریسک‌ها در هر سه خط مشخص می‌کنند و به بیان دقیق‌تر، الزامات دقیق را برای خط دوم (توابعی که بر ریسک‌ها نظارت می‌کنند (مدیریت ریسک مستقل و تابع انطباق) و خط سوم (تابع ارائه تضمین استقلال) عملکرد حسابرسی داخلی و بازرسی عمومی، همانطور که اغلب در موسسات مالی چندجانبه تنظیم می‌شود) تعیین می‌کنند.

بیماری همه‌گیر کووید ۱۹ (ویروس کورونا)، کل جهان را در سال ۲۰۲۰ به حالت تعلیق درآورد. بسیاری از مردم در سراسر جهان جان خود را از دست داده‌اند و تاثیر مالی و اقتصادی ناشی از این بیماری همه‌گیر اغلب با افسردگی شدید مقایسه شده است. به این ترتیب، سیاست‌گذاران شروع به ایجاد عبارت حاکمیت چابک کردند که به طور بالقوه سناریوهای ریسک متنوع را در یک سطح جامع خلاصه می‌کند.

اهداف همه این چارچوب‌های حاکمیتی، به یک نقطه مشترک حاکمیت خوب و شیوه‌های ریسک ختم می‌شوند. شرکت‌ها در انتخاب یا شخصی‌سازی چارچوب‌ها در بهترین استنتاج‌های خود آزاد هستند، زیرا هیچ رویکرد اجباری متناسب برای همه، مطابق با پیشنهاد قانون‌گذاری وجود ندارد. همچنین می‌توانیم انتظار داشته باشیم که در طول زمان، اصول حاکمیت شرکتی به طور مداوم به روز خواهند شد، زیرا اغلب اوقات به سرعت تغییر می‌کنند و هیچ‌شکی نیست که تغییر با تحول دیجیتالی با تکنولوژی بالا و تفکر نوآورانه تقویت می‌شود. مورد همه

گیری کووید ۱۹ بی سابقه بود و بسیاری از شرکت ها با سیاست مستقل قرطینه عظیم و فاصله اجتماعی مواجه شدند. درسی که یاد گرفتیم این است که هیئت مدیره ها باید به طور استراتژیک برای مقابله با چنین چالش های نادیده که ممکن است به شدت بر محیط کسب و کار و درآمدها تاثیر بگذارند، آماده باشند.

۱,۲,۴ حاکمیت شرکتی - اختیار قانونی یا داوطلبانه؟

همانطور که در بالا بحث شد، رسوایی های مالی مکرر G-7 و G-20 را مجبور به درخواست و توصیه دولت ها به قانون گذاری و همچنین توصیه به قانون گذاران و عمدتا ناظران، هم در سیستم مالی و هم در سیستم غیر مالی، برای اجرای اقدامات نظارتی سخت کرده است، مانند اعمال قوانین حاکمیت اجباری توسط ایالات متحده با اتخاذ قانون ساربانس اکسلی. در مقابل، سایر حوزه های قضایی برای بهبود سیستم حاکمیتی خود، انواع رژیم های حاکمیتی ترکیبی یا توصیفی را تا حدی اجرا کرده اند. از آنجا که پیروی یا توضیح یک معیار داوطلبانه است که از طریق آن شرکت ها باید پیروی خود را با بهترین قوانین حاکمیت اتخاذ شده نشان دهند و اگر این امر نتواند آن را اثبات کند، آن را با توضیح مناسب اثبات کنند و مهلت های اجرای آن را نشان دهند، البته اگر این یک طرح باشد. در پایان روز، چارچوب اقدامات داوطلبانه با اعتماد، باورهای مشترک و ارتباط موثر بین ذینفعان حفظ می شود. در نهایت، نیاز به حکم قانونی یا قوانین حاکمیت داوطلبانه به ارزش هایی بستگی دارد که ریشه در جامعه و بازار دارند، اما در نهایت به انتظارات سهامداران و رهبری هیئت مدیره در عرصه حاکمیت بستگی دارد.

۱,۳ تعریف و مفهوم حاکمیت شرکتی

۱,۳,۱ تعریف

بانک جهانی با شروع از مفهوم حاکمیت (هم حاکمیت خوب و هم حاکمیت شرکتی)، مفهوم حاکمیت خوب را برای بخش دولتی معرفی کرد و این گونه از آن دفاع نمود " (...) حاکمیت خوب یک مکمل ضروری برای سیاست های اقتصادی سالم است و برای ایجاد و حفظ محیطی که توسعه قوی و منصفانه را پرورش می دهد، مهم است "، در حالی که صندوق بین المللی پول عناصر و بردارهای بیشتری را به آن اضافه می کند، و استدلال می کند که " (...) ترویج حاکمیت خوب در تمام جنبه های آن، از جمله تضمین حاکمیت قانون، بهبود کارایی و پاسخگویی بخش عمومی و مقابله با فساد، به عنوان عناصر اساسی در چارچوبی است که در آن اقتصاد می تواند رونق یابد.

بانک جهانی همچنین تصدیق کرد که حکم مربوط به عرصه حاکمیت شرکتی (حاکمیت بخش خصوصی) بخشی از حکم (FMI یکپارچگی بازار مالی) خواهد بود که بر بهبود حاکمیت شرکتی برای کشورهای نوظهور و در حال توسعه (به عنوان مثال، کمک فنی، حمایت از حکم ها و برنامه ها) متمرکز است، با تعهداتی که شامل سازمان هایی است که تحت حوزه حاکمیت شرکتی عمل می کنند و به استفاده از دستورالعمل های منتشر شده توسط موسسات پذیرفته شده در بالا توصیه می نمایند. تئودورا د کاسترو و دوآرته پیتا فراتس تایید کردند که تصمیم گیری بر اساس مفهوم گروه بانک جهانی "حاکمیت خوب" بهترین عمل و همچنین استانداردهای مناسب و شایسته بودن قابل اعمال به سیستم مالی، فرصتی برای در نظر گرفتن توسط بخش غیر مالی است که می تواند به طور مشابه از استانداردهای مورد نیاز بهره ببرد و فرهنگی ایجاد کند که پایداری سازمان ها را تضمین کند.

به منظور دستیابی به حاکمیت شرکتی موثر، وجود یک چارچوب قانونی، نظارتی و نهادی مناسب لازم است که در آن، شرکت کنندگان در بازار به طور بالقوه می توانند به برقراری روابط قراردادی خصوصی خود تکیه کنند. از آنجا که ساختار حاکمیت شرکتی از یک حوزه قضایی به حوزه قضایی دیگر متفاوت است، ساختار هیئت مدیره واحد در اکثر کشورهای آنگلو ساکسون و ساختار هیئت مدیره دوگانه در اروپای قاره ای هیچ تعریف قطعی از مدل های حاکمیت شرکتی وجود ندارد. بنابراین، تعریف و اصول حاکمیت شرکتی برای پذیرش متقابل و احترام به تمام مدل ها شکل می گیرند، در حالی که عناصر مشترک اساسی را به اشتراک می گذارند که برای تمام ساختارهای حاکمیت در سراسر حوزه های قضایی قابل اجرا هستند.

با این وجود می توان گفت که تعریف مفهوم حاکمیت شرکتی در مولفه های اصلی مفهومی آن (ساختارهای سازمانی، مجموعه ای از فرآیندها و سیستم ها و فرآیند تصمیم گیری) کاملاً همسو است. تمرکز این تعریف ممکن است عناصر دیگری را نیز اضافه کند که برای مثال عبارتند دسترسی به بازارها، اتخاذ تصمیمات آگاهانه، نحوه اتخاذ تصمیمات شرکت، تعریف قدرت و مسئولیت، افزایش رشد و پایداری، اعتماد سرمایه گذاران، تشکیل سرمایه و تخصیص سرمایه، انتظارات ذینفعان یا توسعه فرصت های شغلی.

چندین سازمان و موسسه تعاریف خود از حاکمیت شرکتی را خلاصه کرده اند. کمیته کادبری (۱۹۹۲) در بخش ۱،۲،۱ با عنوان "کد کادبری و کد ترکیبی" به این موضوع اشاره می کند و حاکمیت شرکتی را به عنوان "سیستمی که شرکت ها توسط آن هدایت و کنترل می شوند" تعریف می کند و در نهایت به یکی از رایج ترین تعاریف جهانی تبدیل شد. این سیستم را می توان به عنوان ساختارها و فرآیندها استنباط کرد.

اصول حاکمیت شرکتی BIS برای بانک‌ها (۲۰۱۵) که در بخش ۱،۲،۳: "بحران مالی جهانی ۲۰۰۷-۲۰۰۸ و افزایش حکمرانی" ارجاع شده است، بیان می‌کند:

حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از روابط بین مدیریت یک شرکت، هیئت مدیره آن، سهامداران آن و سایر ذینفعان است که ساختاری را فراهم می‌کند که از طریق آن، اهداف شرکت و ابزار رسیدن به آن اهداف و نظارت بر عملکرد تعیین می‌شوند. این کار به تعریف نحوه تخصیص قدرت و مسئولیت و نحوه اتخاذ تصمیمات شرکت کمک می‌کند.

موسسه مالی بین‌المللی (IFC)، یک سازمان تابع بانک جهانی است که می‌گوید:

"... حاکمیت شرکتی خوب به شرکت‌ها کمک می‌کند تا موثرتر عمل کنند، دسترسی به سرمایه را بهبود بخشند، ریسک را کاهش دهند و از سوءمدیریت محافظت کنند. این امر شرکت‌ها را برای سرمایه‌گذاران پاسخگوتر و شفاف‌تر می‌سازد و به آن‌ها ابزاری برای پاسخ به نگرانی‌های ذینفعان می‌دهد. در ضمن حاکمیت شرکتی نیز به توسعه و رشد اقتصادی کمک می‌کند، همانطور که شیوه‌های حاکمیت شرکتی خوب منجر به افزایش دسترسی به منابع مالی می‌شود که در نهایت باعث تقویت رشد اقتصادی و ایجاد فرصت‌های شغلی می‌شود."

OECD اشاره می‌کند:

"... کیفیت حاکمیت شرکتی بر هزینه دسترسی شرکت‌ها به سرمایه برای رشد و اعتماد کسانی که سرمایه را فراهم می‌کنند (به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم) تاثیر می‌گذارد و می‌تواند در خلق ارزش خود به صورت منصفانه و عادلانه مشارکت داشته و سهیم باشد."

اصول حاکمیت شرکتی G20/OECD با این درک توسعه یافتند که سیاست‌های حاکمیت نقش مهمی در دستیابی به اهداف اقتصادی گسترده‌تر در رابطه با اعتماد سرمایه‌گذار، تشکیل سرمایه و تخصیص دارند. در نهایت، قوانین و شیوه‌های حاکمیت به کاهش شکاف بین پس‌انداز خانوار و سرمایه‌گذاری در اقتصاد واقعی کمک می‌کنند و سهامداران و سایر ذینفعان مربوطه را مطمئن می‌کنند که حقوق آن‌ها به خوبی محافظت می‌شود و بنابراین به شرکت‌ها اجازه می‌دهند تا هزینه سرمایه را کاهش دهند و دسترسی خود به بازار سرمایه را تسهیل کنند.

در یک ساختار واحد، اصول حاکمیت شرکتی با تمام اعضای یک هیئت متشکل از مدیران اجرایی و غیر اجرایی ارتباط دارد. در یک ساختار دوگانه، اصول در درجه اول به هیئت نظارت (کارکرد نظارتی) متشکل از تنها مدیران مستقل یا حداقل با اکثریت مدیران مستقل مربوط می شوند، زیرا مدیران غیر مستقل مانند سهامداران، مالکان کسب و کار خانوادگی، یا سایر مدیران اغلب به عنوان مدیران مستقل واجد شرایط نیستند و هیئت اجرایی (کارکرد اجرایی)، هیئت مدیریتی متشکل از مدیران اجرایی یا روسای اجرایی است.

در اصل فرض بر این است که اصول یک مرجع قوی و در عین حال انعطاف پذیر را برای سیاستگذاران و شرکت کنندگان بازار فراهم می کنند تا چارچوب حاکمیت نوآورانه خود را ایجاد کنند و بنابراین در چشم انداز فعلی اختلال و پایداری، برای پاسخگویی به تقاضاهای جدید و درک فرصت های جدید رقابتی باقی بمانند. در نتیجه تعریف و اصول حاکمیت شرکتی تکاملی هستند و با تغییر صحنه تغییر می کنند تا نقش خود را به عنوان یک ابزار پیشرو برای سیاست گذاری در حوزه حاکمیت شرکتی حفظ کنند.

برای دسترسی شرکت ها و کشورها به تامین مالی از یک گروه بسیار بزرگتر از سرمایه گذاران (سهامداران و دارندگان اوراق عرضه)، به دست آوردن مزایای کامل بازار سرمایه جهانی و جذب سرمایه طولانی و سرمایه راکد، ترتیبات حاکمیت شرکتی باید نشان داده شود، باید معتبر باشد، در سراسر مرزها به خوبی درک شود و به اصول پذیرفته شده بین المللی و بهترین شیوه ها وفادار بماند. حتی برای شرکت هایی که به سرمایه ذاری خارجی متکی نیستند، یک مکانیزم حاکمیتی شرکتی خوب و معتبر اعتماد سرمایه گذاران داخلی را جلب می کند، هزینه سرمایه را کاهش می دهد، یکپارچگی بازارهای مالی را نشان می دهد، منابع پایدار تامین مالی را تحریک می کند و ممکن است در نهایت منجر به ایجاد یک مقصد سرمایه گذاری خوب برای سرمایه گذاران خارجی و در نهایت جذب استعداد به سازمان شود.

۱,۳,۲ مفهوم

مفهوم حاکمیت شرکتی در درجه اول شامل سه بعد است (بخش اصلی، حاکمیت و مدیریت).

بخش اصلی

حاکمیت شرکتی با مجموعه ای از نهادها برای دستیابی به چشم انداز و مأموریت شرکت سر و کار دارد. همانطور که حاکمیت شرکتی، هدایت کل رفتار شرکت را بر عهده دارد، باید تلاش کند تا ارتباط متعادل با تمام نهادهای

درگیر را برقرار کند (یعنی هیئت مدیره، مدیریت، سهامداران، مخزن استعداد، تامین کنندگان، مشتریان، وام دهندگان، دولت و سایر ذینفعان مربوطه، شکل ۱,۱ را ببینید).

شکل ۱,۱: نهادهای حاکمیت شرکتی



مدل حاکمیت شرکتی مدرن، به منظور دستیابی به شاخص‌های کلیدی عملکرد حاکمیت (KPIs)، از تشکیل کمیته‌هایی از اعضای منتخب هیئت مدیره، مانند کمیته حاکمیت، کمیته حسابرسی، کمیته پاداش، کمیته کاندیداها، کمیته ریسک، کمیته استراتژی، یا کمیته ESG حمایت می‌کند. به عنوان مثال، فایننشال تایمز (FT) بیان می‌کند که "کمیته حسابرسی بررسی مستقل و نظارت بر فرآیندهای گزارش مالی یک شرکت، کنترل‌های داخلی و حسابرسان مستقل را ممکن می‌کند. یک انجمن جدا از مدیریت فراهم می‌کند که در آن حسابرسان و سایر طرف‌های ذی‌نفع می‌توانند به طور صادقانه نگرانی‌ها را مورد بحث قرار دهند. در بیشتر حوزه‌های قضایی، قانون شرکتی تاسیس یک کمیته حسابرسی را الزامی می‌کند.

حاکمیت و مدیریت

جداسازی مالکیت و کنترل در شرکت های سهامی عام یکی از اصول اصلی حاکمیت شرکتی مدرن است (شکل ۱،۲ را ببینید).

شکل ۱،۲: ساختار حاکمیت شرکتی



BOD — هیئت مدیره ، NED —مدیر غیر اجرایی

حاکمیت موثر از طریق مجمع مناسب مدیران اجرایی و غیر اجرایی با تجربه و واجد شرایط، با هیئت مدیره ای که دارای ترکیب مناسبی از مهارت ها، تنوع جنسیتی، سن، ملیت و سهمیه ها است، با هدف تضمین اینکه هیئت مدیره در سطح جهانی برای وظایف و چالش ها مناسب است، به دست می آید. مدیریت قوی از طریق همکاری مدیران اجرایی و تیم مدیریت، متشکل از مدیران ارشد غیرهیئت مدیره به دست می آید. در یک کسب و کار خانوادگی، یک سهامدار عمده به بازی می آید، یعنی اغلب اعضای خانواده و خانواده. بنابراین، مدل اداره در یک کسب و کار خانوادگی از پیچیدگی یک مدل اداره نرمال در یک شرکت سهامی عام فراتر می رود، زیرا خانواده یک

عنصر سوم پیچیده را به چارچوب مولفه خانوادگی اضافه می کند. در فصل ۵ با عنوان "حاکمیت کسب و کار خانواده"، بیشتر در مورد مدل حاکمیت کسب و کار خانواده بحث شده است.

۱,۴ ساختار و توسعه

همانطور که مناطق در سراسر جهان تحت تاثیر ارزش‌های اجتماعی، اقتصادی، سیاسی و فرهنگی خود قرار می گیرند، مدل های مختلفی از حاکمیت تکامل می یابند. کشورها و کسب و کارها اغلب از شرکت های منفی و فجایع اقتصادی خود و یا از سایر کشورهایی که مدل های مختلفی در آن ها تکامل یافته اند، یاد می گیرند. در نتیجه حاکمیت شرکتی همواره یک فرآیند تکاملی بوده است که با روندها و بهترین شیوه ها سازگار شده است.

دو مدل اصلی وجود دارد: مدل سهام دار آنگلو ساکسون محور و مدل سهام دار محور اروپایی قاره ای. ساختار هیئت مدیره آنگلو ساکسون نیز به عنوان ساختار هیئت دیره واحدگرا شناخته می شود و ساختار هیئت مدیره قاره ای به عنوان ساختار هیئت مدیره دوگانه شناخته می شود. ترکیب هر دو گاهی اوقات به عنوان ساختار ترکیبی هیئت مدیره شناخته می شود. مدل های حاکمیت شرکتی در چهار کشور مختلف در جدول ۱,۱ نشان داده شده اند که نشان دهنده الزامات مختلف و بهترین شیوه های حاکمیت شرکتی است:

جدول ۱,۱: مدل های حاکمیت شرکتی در کشورهای مختلف

انگلستان	ایالات متحده
<ul style="list-style-type: none"> • مدل سهامدار محور • هیئت واحد: مدیران اجرایی و غیراجرایی • ترکیب هیئت مدیره: حداقل نصف + ۱ مدیر غیراجرایی (اکثریت افراد مستقل) • مسئولیت های هیئت مدیره: نقش های مشاوره و انطباق • ترکیب کمیته حسابرسی: حداقل سه مدیر غیر اجرایی (اکثریت مستقل، با یک رئیس مستقل) 	<ul style="list-style-type: none"> • مدل سهامدار محور • هیئت واحد: مدیران اجرایی و غیراجرایی • ترکیب هیئت مدیره: اکثریت مدیران غیراجرایی. بر اساس تخصص/دانش انتخاب شده اند • مسئولیت های هیئت مدیره: نقش های مشاوره و انطباق

<ul style="list-style-type: none"> • الزامات: کد حاکمیت شرکتی انگلستان 	<ul style="list-style-type: none"> • ترکیب کمیته حسابرسی: مدیران خارجی مستقل، شامل حداقل یک نفر که واجد شرایط کارشناس مالی باشد • الزامات: SEC و NYSE (یا Nasdaq)
<p>ژاپن</p> <ul style="list-style-type: none"> • مدل کیرتسو • هیئت واحد: مدیران اجرایی و غیراجرایی • ترکیب هیئت مدیره: تعداد کمی از مدیران خارجی؛ مدیران غیراجرایی اغلب شامل بانک ها، تامین کنندگان یا نمایندگان مشتریان می شوند • مسئولیت های هیئت مدیره: مدیریت، با نفوذ قوی از بانک ها • کمیته حسابرسی: بدون نیاز خاص • الزامات: مقررات کمیاب 	<p>آلمان</p> <ul style="list-style-type: none"> • مدل ذینفع محور • هیئت مدیره دو بخشی: نظارت و مدیریت • ترکیب هیئت مدیره: عدم حضور مدیران در هیئت نظارت؛ یک سوم یا نصف نمایندگان کارگری، اعضای خانواده مؤسس، بانک های ملی یا شرکت های بیمه در هیئت نظارت • مسئولیت های هیئت مدیره: مدیریت و نظارت • ترکیب کمیته حسابرسی: در هیئت نظارت تشکیل شده است • الزامات: قانون آلمان

۱,۵ ارتباط حاکمیت شرکتی در افزایش سرمایه

پس از افشای رسوایی های متعدد شرکت و بحران های اقتصادی آشکار که سهامداران و دارندگان اوراق قرضه دچار ضرر و زیان کرد و سایر سهامداران را به طور منفی تحت تاثیر قرار داد، در دهه های اخیر اهمیت شرکت ها برای فعالیت تحت شیوه های حاکمیت شرکتی با عملکرد خوب، از اولویت برخوردار شده است. بازارهای خاص می توانند سرمایه گذاران استانداردهای حاکمیت شرکتی را ضعیف تلقی کنند و بنابراین هنگام در نظر گرفتن استراتژی های سرمایه گذاری مناسب نیستند. یک شرکت با استانداردهای خوب حاکمیت شرکتی، یک نشان مثبت را به سرمایه گذاران نشان می دهد. آژانس های رتبه بندی اعتباری، هنگام رتبه بندی شرکت، معیارهای حاکمیت را به عنوان یک معیار مهم در در نظر می گیرند. شرکت هایی با رتبه اعتباری بالا می توانند سرمایه را با هزینه پایین، در بازارهای مالی جهانی افزایش دهند (که در بخش ۱۹,۲ با عنوان "آژانس رتبه بندی اعتباری" بیشتر مورد بحث قرار می گیرد). سرمایه گذاران می توانند قیمت بالاتری را برای سهام پرداخت کنند و یا در

اوراق قرضه شرکتی با عملکرد پایین تر شرکت ها با حاکمیت مناسب سرمایه گذاری کنند که مطابق با دستورالعمل های حاکمیت شرکتی و بهترین روش ها در زمان ایجاد چارچوب حاکمیت، سازماندهی کار هیئت مدیره و کمیته های آن برای تضمین سطح برجسته افشا عمل می کنند، در حالی که به طور همزمان به سهامداران، سرمایه گذاران و حقوق ذینفعان احترام می گذارند.

حاکمیت شرکتی نیز سعی می کند تا یک شرکت را به شیوه های توسعه پایدار هدایت کند. سرمایه گذاران نهادی (نهادهایی که پول را برای خرید اوراق بهادار، اوراق قرضه شرکتی، املاک و مستغلات و سایر دارایی های سرمایه گذاری جمع می کنند) و سهامداران جز اغلب در مورد رای خود در جلسات سهامداران با هدایت یک فرآیند سعی و کوشش و توصیه های حاصل از سازمان های تخصصی تصمیم گیری می کنند (که در فصل ۲۰ با عنوان "خدمات رای نیابتی" بیشتر مورد بحث قرار می گیرند). مورد دوم به طور مداوم کیفیت حاکمیت شرکتی شرکت را که در آن مالک یک سهام است، مورد تجزیه و تحلیل قرار می دهد. با گذشت زمان، سرمایه گذاران به طور روز افزون اوراق بهادار را براساس معیارهایی مانند شاخص های توسعه پایدار و عوامل غیرمالی مانند معیارهای ESG (محیط، اجتماعی و حاکمیت)، به نام رتبه بندی ESG ایجاد می کنند. سایر سرمایه گذاران که در تامین مالی پروژه مشارکت دارند و عمدتاً موسسات مالی بین المللی و چند جانبه هستند، به طور روز افزون در مورد شیوه های قوی حاکمیت شرکتی نگران هستند، از جمله آن ها به عنوان یک آیتم مرتبط با فرآیند تصمیم گیری. به این ترتیب تمایل دارند که استانداردها و الزامات حاکمیت شرکتی در قرارداد سرمایه گذاری گنجانده شوند. به عبارت دیگر، دریافت کننده وجه نقد باید با استانداردهای حاکمیت شرکتی مورد توافق، با جریمه هایی که در صورت عدم انطباق اعمال می شود، مطابقت داشته باشد. مدل حاکمیت شرکتی که نیازهای سرمایه گذاران بین المللی را برآورده می کند، مبتنی بر چندین اصل اساسی است.

در فصل های بعدی، مفاهیم زیر مورد بحث و بررسی قرار می گیرند:

- حقوق و منافع سهامداران، سرمایه گذاران و ذینفعان.
 - تفکیک اختیارات و مسئولیت ها بین واحدهای مدیریتی.
 - هیئت مدیره کارآمد شامل ساختار هیئت مدیره، کمیته های عملیاتی، عدم وجود تضاد منافع.
- معمولاً، هیچ مدل مناسب برای همه وجود ندارد. به عبارت دیگر، سازمان باید درک کند که بهترین نسبت مدیران اجرایی به مدیران غیر اجرایی برای کسب و کارش چیست

(تخصص در برابر استقلال)، چگونه مدیران کاندید، منصوب و پاداش داده می شوند،

همراه با چندین موضوع تاکتیکی دیگر.

- یک سیستم به خوبی مسقر شده حسابداری مدیریت و گزارشگری.
- خط مشی و فرآیند رسمی و شفاف انتخاب مدیران و اعضای هیئت مدیره. خط مشی رسمی و شفاف و فرآیند پرداخت پاداش برای مدیران و مدیریت شرکت.
- شفافیت اطلاعات مالی و عملیاتی برای سهامداران و سایر ذینفعان، از جمله اطلاعات غیرمالی در مورد مسئولیت اجتماعی شرکت، ESG.
- سیاست شفاف تقسیم سود
- چارچوب کنترل داخلی کارآمد و سیستم های حسابرسی داخلی.
- اقدامات پایداری

۱,۵,۱ هزینه اجرای حاکمیت خوب

اجرای استانداردهای حاکمیت شرکتی به سرمایه گذاری نیاز دارد. برخی از هزینه ها عبارتند از:

- افشای مالی گسترده نیاز به زمان و هزینه زیادی برای آماده سازی و حسابرسی های مستقل دارد.
- هیئت مدیره مستقل ممکن است در اختیارات تصمیم گیری مدیریت دخالت کند.
- سازوکارهای انطباق داخلی و نظارت، شرکت را متحمل هزینه های راه اندازی می کند، مانند هزینه های حقوقی و مشاوره.
- تخصیص مجدد کارکنان، زیرا آنها ممکن است به جای چشم انداز کسب و کار بر روی تغییر کسب و کار به سمت قانون انطباق و جزئیات آن تمرکز کنند.

با این وجود، در صورتی این هزینه ها قابل کنترل هستند که هیئت مدیره و مدیران شرکت ها، بهترین شیوه های اصول حاکمیت شرکتی را دنبال کرده و حفظ نمایند، زیرا آن ها برای تضمین یک چارچوب حاکمیت قوی، تضمین توابع کنترل موثر (مدیریت ریسک، انطباق و حسابرسی داخلی) و تضمین استحکام شیوه های حاکمیت خود به سرمایه گذاران و سایر ذینفعان مرتبط هستند. مزایای حاکمیت قوی به طور چشمگیری بیشتر از هزینه آن است (جذب استعداد و سرمایه، کاهش هزینه سرمایه، اطمینان از کنترل های داخلی قوی، بهبود برنامه ریزی استراتژیک و تصمیم گیری و غیره). این کتاب درسی می کوشد تا مزایای حاکمیت خوب را بطور کافی پوشش دهد.

۱.۵.۲ صندوق های ثروت دولتی

صندوق ثروت دولتی (SWF یک صندوق سرمایه گذاری دولتی است که در دارایی های مالی و واقعی مانند سهام، اوراق قرضه، املاک و مستغلات، فلزات گرانبها یا در سرمایه گذاری های جایگزین مانند صندوق حقوق صاحبان سهام خصوصی یا صندوق های تأمین سرمایه گذاری می کند. منابع مالی کلان در سطح جهانی سرمایه گذاری می شوند و برای اهداف سرمایه گذاری کنار گذاشته می شوند تا به اقتصاد و شهروندان کشور سود برسانند. نوع معیارهای سرمایه گذاری از کشوری به کشور دیگر متفاوت است. شیوه های حاکمیت شرکتی نیز تاثیر زیادی بر تصمیمات سرمایه گذاری توسط SWF ها دارند.

SWF ها اغلب ساختار زیر یا مشابه آن را دارند:

- هیأت های حاکمیتی از خارج توسط نمایندگان مجلس و وزارت دارایی، حسابرس کل و حسابرسی خارجی و در داخل توسط هیئت اجرایی، مدیرعامل و مدیران تشکیل می شوند.
- نهادهای نظارتی
- واحدهای حسابرسی داخلی، مدیریت ریسک و انطباق.

در بسیاری از شرایط،

- مالک SWF معمولاً یک دولت مرکزی است؛ در برخی موارد، پارلمان ملی است که قوانین SWF را تصویب می کند.
- هیئت اجرایی یک هیئت حاکم است که قوانین داخلی را تعیین می کند و آن ها را در محدوده اختیارات و محدودیت های قانونی تنظیم می کند و همچنین مدیر عامل را منصوب می نماید.
- مدیران می توانند بیرونی یا داخلی باشند و تحت محدودیت های تعیین شده توسط هیئت نظارت، در محدوده ریسک تعیین شده توسط مدیر عامل و کارکنان مربوطه عمل می کنند.
- اغلب، SWF ها بخش هایی را که می توانند در آنها سرمایه گذاری کنند محدود می کنند، به استثنای برخی از بخش ها (مانند دفاع یا صنایع مرتبط با دفاع، تنباکو، محیط زیست، سوخت های فسیلی) یا حداقل درجه سرمایه گذاری (مانند رتبه اعتباری، رتبه بندی ESG) هدف سرمایه گذاری.
- حوزه های قضایی درگیر در برنامه ریزی تهاجمی مالیاتی، بهینه سازی مالیات، پولشویی، شیوه های ضعیف کار و همچنین نهادهای درگیر در شیوه های حاکمیت شرکتی ضعیف معمولاً مستثنی می شوند.

- حسابرس کل اغلب توسط مجلس منصوب می شود و اطمینان حاصل می کند که مالک رسمی در چارچوب قوانین و مقررات از قبل تعریف شده عمل می کند.
- وزارت دارایی حسابرس خارجی مستقل را منصوب می کند و بر رفتار صندوق سرمایه گذاری و بر عملکرد آن در چارچوب قوانین، قوانین و مقررات و تصمیمات هیئت نظارت نظارت می کند.
- حسابرس داخلی، مدیریت ریسک و واحد انطباق، فعالیت SWF را کنترل می کنند و معمولاً به ترتیب توسط هیئت اجرایی و مدیر عامل منصوب می شوند.

از آنجا که SWF ها به عنوان سرمایه گذاران بلند مدت در نظر گرفته می شوند و تحت بررسی هستند (هم سیاسی و هم نظارتی)، احتمال کمتری وجود دارد که جایگاه خود را به فروش برسانند. این امر سرمایه گذاری SWF ها را به سرمایه محدود تبدیل می کند. در نتیجه حفاظت از بازده های بلند مدت از طریق نظارت بر حاکمیت شرکتی یک اولویت برای بسیاری از SWF ها است. با این حال، SWF ها می توانند به سادگی از طریق حق رای خود به دلیل سرمایه گذاری سهام بزرگ، اعمال نفوذ کنند، اگرچه اعتقاد بر این است که آن ها مانند یک سرمایه گذار فعال جنگ طلب عمل نمی کنند.

رتبه بندی اعتباری حاکمیت به رتبه بندی اعتباری اعطا شده به یک دولت مستقل اشاره دارد که مستقل در نظر گرفته می شود و دولت خود را اداره می کند و به طور قابل توجهی دقت سیاست مالی حاکمیت را در نظر می گیرد (که در بخش ۱۹،۴ با عنوان "رتبه بندی اعتباری حاکمیت" مورد بحث قرار می گیرد). نشانه های رتبه بندی مشابه با رتبه بندی های اعتباری شرکت هستند. همانطور که دولت ها در بازارهای پیشرفته و در حال ظهور با صدور اوراق قرضه دولتی پول قرض می کنند، یک رتبه بندی اعتبار مستقل خوب، شرط تضمین نسبی برای سرمایه گذاران فردی و نهادی (از جمله SWF ها) برای سرمایه گذاری در اوراق قرضه دولتی مستقل است. معمولاً رتبه بندی اعتباری مستقل بالا، هزینه تامین مالی پایینی را به همراه دارد. برخی از SWF های برجسته در بخش بعدی مورد بحث قرار می گیرند. مقدار دارایی های نشان داده شده در اواسط سال ۲۰۲۰ از وب سایت موسسه ثروت دولتی (SWFI) استخراج شده است.

۱،۵،۳ بزرگترین صندوق های ثروت دولتی

نروژ

صندوق بازنشستگی دولت (GPF) از دو صندوق سرمایه‌گذاری جداگانه با احکام مختلف تشکیل شده است، یکی متمرکز بر سرمایه‌گذاری‌های جهانی (جهانی) و دیگری صرفاً متمرکز بر کشور (نروژ). GPF Global یک SWF مشتق شده از ثروت نفت نروژ است، در حالی که GPF نروژ با سیستم‌های امنیت اجتماعی کشور در ارتباط بود اما بعداً به SWF تبدیل شد که به تنهایی بر شرکت‌های ملی سرمایه‌گذاری می‌کند. مدیریت سرمایه‌گذاری بانک نورگنر که بخشی از بانک مرکزی نروژ است، مدیریت SWF جهانی را بر عهده دارد. ارزش GPF Global از اواسط سال ۲۰۲۰ بیش از یک تریلیون دلار است و بزرگ‌ترین صندوق جهان تحت مدیریت محسوب می‌شود. GPF Global در طیف گسترده‌ای از طبقات دارایی سرمایه‌گذاری می‌کند. GPF Domestic در مقایسه نسبتاً کوچک است و به تخصیص سرمایه‌گذاری به شرکت‌های داخلی محدود است. هرچند این سرمایه‌گذاری‌ها توسط یک شورای اخلاقی محدود شده است که قدرت حذف شرکت‌های درگیر در سو اقدامات از سال ۲۰۰۹ را دارد، مانند حذف تولیدکنندگان سلاح‌های هسته‌ای (و به طور کلی صنعت دفاع)، تنباکو و غیره از نمونه کارهای آن. هر گونه نقض حقوق بشر بلافاصله شرکت را در لیفهرست ست مستثنی قرار می‌دهد. با توجه به تمرکز آن به عنوان یک سهامدار متعامل و مسئول، کیفیت حاکمیت شرکتی در مدیریت ارشد هدف، عامل مهمی در زمان سرمایه‌گذاری است.

چین

شرکت سرمایه‌گذاری چین (CIC) یک SWF از چین است که تا اواسط سال ۲۰۲۰، حدود یک تریلیون دلار ارزش داشت. مسئول این صندوق، مدیریت بخشی از ذخایر ارز خارجی چین است. این بانک در سال ۲۰۰۷ توسط اوراق قرضه ویژه (به ویژه اوراق قرضه بلند مدت خزانه) صادر شده توسط وزارت دارایی چین تأسیس شد. این SWF در درجه اول بر حقوق صاحبان سهام، درآمد و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری جایگزین مانند صندوق‌های تأمین‌ی تمركز می‌کند. CIC وسیله‌ای برای سرمایه‌گذاری مازاد تجاری بزرگ چین و برای دریافت جریان منظم سرمایه است. چین سال‌ها است که یک سرمایه‌گذار بزرگ در اسناد خزانه داری آمریکا بوده است که هدف آن کسب بازده بالاتر در سرمایه‌گذاری‌های خارجی خود است. با این حال، تعرفه‌های تجاری فعلی و نزاع جهانی شدن بین چین و آمریکا ممکن است الگو را تغییر داده و نگرانی‌هایی را به وجود آورد، یعنی در عرصه‌های تجاری و ژئوپولیتیکی.

امارات متحده عربی: ابوظبی

ابوظبی برای ایجاد ثروت و SWF، یعنی اداره سرمایه گذاری ابوظبی (ADIA) به صادرات نفت متکی است. برای محافظت از اقتصاد در برابر ریسک مربوط به نفت، تمایل به سرمایه گذاری در دارایی های متنوع دارد. تا اواسط سال ۲۰۲۰، ارزش این صندوق حدود ۵۸۰ میلیارد بود. ADIA در بازارهای بین المللی، یعنی سهام (عمومی و خصوصی)، درآمد ثابت، خزانه، زیرساخت، املاک و مستغلات، و جایگزین هایی مانند صندوق های تامینی و مشاوران تجارت کالا سرمایه گذاری می کند. ADIA به دنبال مدیریت فعال شرکت هایی که در آن ها سرمایه گذاری می کند نیست. اگرچه ADIA فاش نمی کند که چه استانداردهای حاکمیت شرکتی خاصی را می خواهند، اما به طور کلی درک می شود که تحلیل مدیریت ریسک آن ها سعی و کوشش عملیاتی و ریسک انطباق را در نظر می گیرد.

برخی مثال های دیگر از بزرگ ترین SWF ها تا اواسط ۲۰۲۰ به ترتیب الفبایی در زیر آورده شده اند:

- چین — شرکت سرمایه گذاری SAFE
- چین - شورای ملی صندوق تامین اجتماعی
- دبی، امارات متحده عربی - شرکت سرمایه گذاری دبی
- هنگ کنگ-پرتفوی سرمایه گذاری مرجع پولی هنگ کنگ
- کویت - سازمان سرمایه گذاری کویت
- قطر - سازمان سرمایه گذاری قطر
- عربستان سعودی - صندوق سرمایه گذاری عمومی
- سنگاپور-شرکت خصوصی محدود GIC
- سنگاپور - هلدینگ تماسک

موضوعات فصل

موضوعات زیر که بر دستور کار هیئت مدیره تاثیر می گذارند و باید توسط هیئت مدیره یا هیئت نظارت نظارت شوند، در این فصل مورد بحث قرار گرفته اند:

- حاکمیت شرکتی به طور گسترده به عنوان "سیستمی که شرکت ها توسط آن هدایت و کنترل می شوند" تعریف می شود.
- تاریخچه مختصر حاکمیت شرکتی مدرن عبرات است از:

۱. سقوط وال استریت ایالات متحده (۱۹۲۹) و رکود بزرگ بعدی (۱۹۲۹-۱۹۳۹)
۲. انتشار چندین اثر اساسی در رابطه با مفاهیم حاکمیت شرکتی (دهه ۱۹۳۰-۱۹۷۰)
۳. انتشار اولین قانون اختیاری حاکمیت شرکتی - قانون کادبری (۱۹۹۲)
۴. بازنگری بیشتر به قانون کدبری تنظیم شده/قانون ترکیبی (۲۰۰۳)
۵. انفجار حساب دات کام (۲۰۰۰)
۶. تصویب بعدی قانون ساربانس-اوکسلی (۲۰۰۲)
۷. بحران مالی جهانی (۲۰۰۷-۲۰۰۸)

○ افزایش حاکمیت شرکتی در مقیاس جهانی

- مدل حاکمیت شرکتی مدرن از تشکیل کمیته هایی از اعضای منتخب هیئت مدیره حمایت می کند.
- تفکیک مالکیت و کنترل در شرکت های سهامی عام یکی از اصول اساسی حاکمیت شرکتی مدرن است.

دو مدل اصلی حاکمیت عبارتند از:

۱. مدل سهامدار محور آنگلوساکسون (هیئت مدیره واحد، واحدگرا)
۲. مدل اروپای قاره ای ذینفع محور (دو هیئته، هیئت دو بخشی، دوگانه)

فصل ۲

نظریه های حاکمیت شرکتی

در زمینه حاکمیت شرکتی، چندین نظریه متداول وجود دارد. در میان آن ها، نظریه نمایندگی یکی از برجسته ترین نظریه ها است که از کشورهای انگلوساکسون سرچشمه می گیرد که در آن ها، شرکت ها مالکیت را پراکنده کرده اند. سایر نظریه های پیشنهاد شده عبارتند از نظریه نظارت، نظریه ذی نفعان و نظریه سیاسی.

این فصل به تفصیل نظریه نمایندگی را مورد بحث قرار می دهد در حالی که نظریه های دیگر به طور خلاصه مطرح می شوند.

۲.۱ نظریه نمایندگی

اصل اساسی و بنیادی نظریه نمایندگی از رشته های علوم سیاسی و اقتصاد نشات می گیرد. در فصل مقدماتی، تاریخچه حاکمیت شرکتی مدرن، مقاله ارجاع شده "نظریه شرکت: رفتار مدیریتی، هزینه های نمایندگی و ساختار مالکیت" (۱۹۷۶)، مفهوم نظریه نمایندگی را توصیف کرد. در مجموع نظریه نمایندگی فلسفه ای است که برای درک رابطه بین نمایندگان و مدیران کسب و کار استفاده می شود.

در شرکت ها، سه مشکل نمایندگی عمومی وجود دارد:

۱. تعارض بین مالکان شرکت و مدیران استخدام شده. مالکان/سهامداران مدیران هستند و مدیران نمایندگان هستند. چالش اصلی این است که اطمینان حاصل شود مدیران به جای دنبال کردن منافع شخصی خود، در جهت منافع مالکین فعالیت می کنند.
۲. تعارض بین اکثریت یا کنترل مالک/سهامدار و اقلیت یا عدم کنترل مالک/سهامدار. در این مورد، سهامداران اقلیت به عنوان مدیر در نظر گرفته می شوند و سهامداران اکثریت به عنوان نماینده در نظر گرفته می شوند. مشکل در اینجا تضمین این است که اقلیت توسط اکثریت سلب مالکیت نشوند. با این حال، اگر اقلیت از حق وتو در رابطه با تصمیمات خاص موثر بر کل طبقه مالکان برخوردار باشد، می تواند منجر به ظهور گونه های جدیدی از مشکل نمایندگی شود.
۳. تعارض بین مالکان شرکت و اشخاص ثالث که با آن ها قرارداد دارد، مانند کارکنان، بستانکاران، تامین کنندگان، تولید کنندگان و مشتریان. در اینجا شرکت نماینده است و اشخاص ثالث مدیر هستند. مشکل

در این فرض نهفته است که شرکت رفتار فرصت طلبانه ای نسبت به مدیران دیگر، مانند طلبکاران و تامین کنندگان سلب مالکیت، بهره برداری از کارکنان و گمراه کردن مشتریان ندارد.

در دنیای شرکت، سه مشکل نمایندگی عمومی که در بالا مورد بحث قرار گرفتند ممکن است در دو دسته قرار گیرند، اما محدود به، (۱) انتقال منابع شرکت به افراد داخلی، از جمله گرفتن مالکیت شرکت، خرید و فروش خود (خودی)، از بین بردن دارایی، پاداش مدیران اجرایی و دیگر انگیزه های ترکیبی؛ و (۲) کاهش سهم بیگانگان در شرکت، یعنی خصوصی شدن و تعدیل. بسیاری از شرکت های اولیه، مراحل متعددی از تامین مالی خصوصی را طی می کنند و این امر اغلب منجر به یک "مرحله رکود" می شود که نیازمند یک قیمت نا امید کننده برای هر سهم است.

تبانی ممکن است اشکال مختلفی داشته باشد، اما به طور کلی شامل منفعت بردن یا تلاش برای سود بردن از معامله ای است که به نمایندگی از طرف دیگر اجرا می شود و ممکن است شامل سو استفاده یا غصب دارایی ها یا فرصت های شرکتی، مانند فروش دارایی یا قیمت گذاری انتقال فریب آمیز در بخش ای مختلف همان شرکت باشد. اغلب اصطلاح شیادی به کار می رود. شیادی به عنوان تقلب مالی در نظر گرفته می شود و شامل انتقال دارایی ها و سود از شرکت ها به نفع کسانی است که آن ها را کنترل می کنند، مانند سهامداران و مدیران بزرگ. به عبارت دیگر، فروش دارایی ها در ارزش گذاری پایین تر به شرکت دوم متعلق به سهامداران و مدیران یکسان. ویژگی کلیدی شیادی این است که سهامداران که در این فعالیت مشارکت دارند، معمولاً مطابق با روش های قانونی مربوطه برای منافع شخصی عمل می کنند. ممکن است شیادی شامل زیر قیمت خریدن دارائی ها نیز باشد، یعنی توجیه این که فروش دارایی های شرکت، بهبود بازده برای سرمایه گذاران سهام است، اما انگیزه واقعی ممکن است متفاوت باشد. از آنجا که سهامداران شرکت های دولتی حق رای به پاداش مدیران اجرایی را دارند که تحت عنوان Say on Pay نیز شناخته می شود، اگر مدیران وظایف امانتداری را به نفع شرکت انجام دهند، ممکن است اهمیت کمتری پیدا کند. با این حال، تاریخ نشان داده است که همیشه اینطور نیست و سهامداران به برخورداری از مزایای اجرایی بیش از حد رای داده اند. موضوع پاداش مدیران اجرایی در بخش ۱۷,۴,۱ با عنوان "طراحی پاداش مدیران اجرایی" بیشتر مورد بحث قرار گرفته است."

فرآیند شیادی نیز ممکن است شامل کم کردن ارزش سهم افراد خارجی در شرکت نیز باشد. یک مثال مهم برای شیادی، از طریق معاملات خصوصی در مورد صنایع ولکرو، تولید کننده اتصالات لمسی معروف است. دو سوم سهام صنایع ولکرو در آن زمان توسط خانواده کریپس کنترل می شد. نیویورک تایمز گزارش داد که شرکت سود

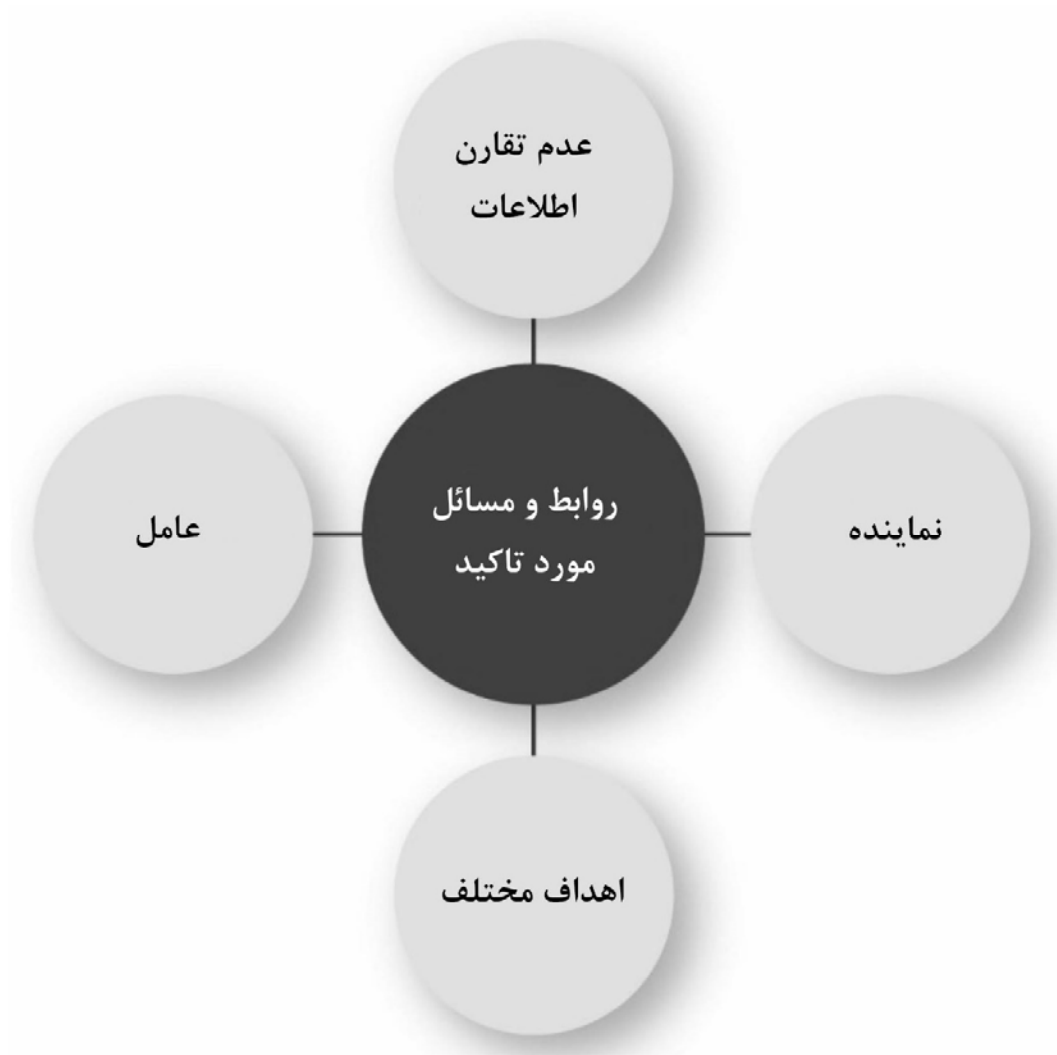
سهام را کاهش داد، خود را از بورس اوراق بهادار مونتreal حذف کرد و اقدامات دیگری را انجام داد که اساساً قیمت سهام را کاهش داد. در نهایت تلاش کرد تا شرکت را به صورت خصوصی و ارزان از طریق بیع متقابل خصوصی کند. سهامداران اقلیت که احساس می کردند کلاه برداری صورت گرفته، در دادگاه نیویورک شکایت کردند، و قاضی حکم داد که ایالات متحده صلاحیت مناسبی برای پیگرد قانونی ولکرو دارد. سپس نمایندگان تصمیم گرفتند که پیشنهاد خود را لغو کنند تا اینکه تحت قانون آمریکا قرار گیرند. پس از آن، شرکت پرداخت های سود سهام خود را ادامه داد.

در موقعیت دیگر، زمانی تباری در کاهش ارزش سهام رخ می دهد که مدیرعامل و سهامدار کنترل کننده شرکت مرکزی یکسان باشند. از آنجا که شرکت های هلدینگ به داشتن شرکت های تابعه زیادی تمایل دارند، یک شرکت تابعه ممکن است تعداد سهام را برای کاهش سهم خارجی افزایش دهد در حالی که شرکت تابعه دیگر ممکن است از تخفیف بیش از حد بالا برای خرید مجدد سهام بهره ببرد. در نتیجه یک کارمند داخلی می تواند سهم خود از شرکت را بدون انتقال هر گونه دارایی افزایش دهد.

۲,۱,۱ مورد مسئله نماینده-عامل در شرکت

در یک وضعیت ایده آل انتظار می رود که نماینده بدون توجه به منافع شخصی در جهت بهترین منافع مدیر عمل کند. همانطور که در بالا بحث شد، این موضوع همیشه صادق نیست، که ممکن است منجر به مشکلی شود که در ادبیات به عنوان مشکل مدیر اصلی شناخته شده است (شکل ۲,۱ را ببینید).

شکل ۲,۱: مشکلات نماینده-عامل در شرکت



هرچند نمایندگان تصمیم گیرندگان اصلی در سازمان ها هستند، اما در مقایسه با عامل (سهامداران)، ریسک مالی کمی را متحمل نمی شوند. این به این دلیل است که سهامداران، سرمایه گذاران اصلی محسوب می شوند. در نتیجه توزیع نابرابر ریسک مالی ممکن است منجر به سطح متفاوتی از تحمل ریسک و فرهنگ ریسک بین عامل و نماینده شود. وقتی که هم نماینده و هم عامل اهداف و یا مقاصد متفاوتی دارند، چنین بی قاعدگی هایی ممکن است یک موقعیت کسب و کار مخاطره آمیز را تشکیل دهند. در وضعیت دیگر، نماینده ممکن است نیاز به برقراری یک رابطه قراردادی با اشخاص ثالث برای ارائه کالا یا خدمات برای اداره کسب و کاری داشته باشد که مدیر ممکن است همیشه از آن آگاه نباشد. این می تواند به طور بالقوه وضعیت شناخته شده به صورت عدم تقارن اطلاعات را القا کند. موقعیت های دیگر اغلب در فرایندهای ادغام و یکپارچه سازی یا بازسازی ظاهر می شوند و در صورتی

که شرایط عملیات مزایایی به صورت مالی یا حفظ/تامین یک موقعیت مرتبط در شرکت جدید ایجاد نکند، عامل پتانسیل دستکاری به نفع منافع خود را دارد.

شرح نادرست صورت های مالی، سیاست های حسابداری به کار رفته با تفاسیر تهاجمی از اصول حسابداری و همچنین عدم شفافیت در گزارش های سالانه، ابزارهایی هستند که برای معرفی عدم تقارن داده ها و اطلاعات توسط نمایندگان در ارتباط با عاملین استفاده می شوند. انرون که زمانی به عنوان یکی از بزرگترین و نوآورانه ترین شرکت ها در ایالات متحده شناخته می شد، در سال ۲۰۰۱ به دلیل درگیر شدن مدیران اجرایی آن ها در چندین مورد سو رفتار سقوط کرد و به ورشکستگی رسید، از جمله عدم ارائه صورت های مالی، مانند انتشار سود متورم و صورت های مالی غیر شفاف پیچیده که هم برای سهامداران و هم برای تحلیل گران گیج کننده بود، از جمله عدم تثبیت مقادیر زیاد بدهی مورد استفاده به ویژه در تصاحب، قرار گرفتن در مراکز دور از ساحل که جالب توجه است با حمایت بانک های سرمایه گذاری بزرگ. شرایط مشابه دیگری نیز در ورلدکام در ایالات متحده و پارمالات در ایتالیا مطرح شد که شامل ارائه نادرست صورت های مالی و پنهان کردن بدهی در خارج از کشور بود. فین تک WireCard مستقر در آلمان (با ارزش بازار بزرگتر از بانک دویچه) بیانیه های مالی متقلبانه ای را جعل کرد تا سرمایه گذاران را در افزایش سرمایه فریب دهد و سهامداران و دارندگان اوراق قرضه و سایر ذینفعان فنتک را به سوی ورشکستگی ببرد.

۲.۱.۲ مکانیزمی برای همسو کردن منافع ذینفعان

مکانیزم هم تراز کردن منافع نماینده با منافع عامل باید صریحا پیشاپیش پرورش داده شود، یعنی قبل از استخدام نماینده و همچنین به صورت دوره ای بررسی و در صورت نیاز تنظیم شود. این فرآیند باید یک فرآیند رسمی را در بر بگیرد و بنابراین سازمان باید استراتژی های قانونی و فرمالیته کافی برای توافق را ترکیب کند. استراتژی های قانونی را می توان به دو جز تقسیم کرد: استراتژی های نظارتی و استراتژی های حاکمیتی. در ادامه، این استراتژی ها از مقاله مسائل نمایندگی، استراتژی های قانونی و اجرای مشترک نوشته شده توسط جان آرمور، هنری هنسمن و رینر کراکمن شرح داده می شوند.

استراتژی های تنظیم مقررات تجویزی هستند، یعنی آن ها شرایط اساسی را دیکته می کنند که محتوای رابطه عامل- نماینده را کنترل می کنند و رفتار نماینده را مستقیما محدود می کنند. این شامل انطباق با مقررات متداول است که توسط قانون گذاران به عنوان قوانین اجباری و تنظیم شرایط ورود و خروج با حکم قانونی تدوین

شده است. استراتژی های حاکمیت به دنبال تسهیل کنترل عاملین بر رفتار نماینده خود هستند. این کتاب عمدتاً با استراتژی های حاکمیت در شرکت سر و کار دارد. سه جنبه در استراتژی های حاکمیت بسیار مهم هستند:

۱. انتخاب و حذف: حق انتصاب و قدرت انتخاب یا حذف مدیران و روسای مربوطه (به عنوان مثال، کسانی که مسئولیت کارکردهای کنترل مدیریت ریسک، انطباق و حسابرسی داخلی را بر عهده دارند)، استراتژی های کلیدی برای کنترل شرکت هستند و در هسته حاکمیت شرکتی قرار دارند.
۲. شروع و تصویب: حق تصمیم گیری، اعطای قدرت به مدیران برای شروع یا تصویب تصمیمات مدیریت و گسترش قدرت مدیران برای مداخله در مدیریت شرکت.
۳. امانتداری و پاداش: اینها مشوق هایی هستند که به جای افزایش اختیارات مدیران، به نمایندگان داده می شود.

اولین استراتژی تشویقی یعنی استراتژی پاداش، پاداش دادن به نمایندگان برای پیشبرد موفقیت آمیز منافع عاملان آن ها است. دو نوع قاعده تقسیم استراتژی پاداش وجود دارد- قانون به اشتراک گذاری و پرداخت برای عملکرد. قانون به اشتراک گذاری، وفاداری را با گره زدن مستقیم بازده پولی نماینده به بازده عامل اصلی تحریک می کند. به عنوان مثال، سهامداران اقلیت از هنجار رفتار برابر بهره می برند که به شدت به توزیع سود سهام نیاز دارد و در نتیجه، سهامداران کنترل کننده (که در اینجا به عنوان نماینده در نظر گرفته می شوند) دارای انگیزه ای برای به حداکثر رساندن بازده سهامداران اقلیت شرکت (که در اینجا به عنوان عاملان در نظر گرفته می شوند) هستند تا حدی که بازده های شرکت به عنوان سود سهام پرداخت می شوند. اگر چه پرداخت بر اساس عملکرد، در قانون شرکت کمتر محبوب است، روشی است که یک نماینده (که در اینجا به عنوان مدیران در نظر گرفته می شود) برای پیشبرد موفقیت آمیز منافع عامل (که در اینجا به عنوان سهامداران شناخته می شوند) بدون به اشتراک گذاشتن بازده دستمزد دریافت می کند. برخی حوزه های قضایی ممکن است نسبت به دیگر حوزه ها، برای پرداخت بر اساس عملکرد آزاد باشند در حالی که برخی دیگر همچنان آن ها را محدود می کنند. به عنوان مثال، قانون در ایالات متحده ابزارهای پاداش تشویقی مانند طرح های گزینه سهام را پذیرفته است.

دومین استراتژی تشویقی یعنی استراتژی امانتداری، به دنبال از بین بردن تضاد منافع است که در آن ممکن است نماینده منافع شخصی را از آسیب به عامل به دست نیاورد. این استراتژی فرض می کند که در غیاب انگیزه های پولی قوی برای رفتار فرصت طلبانه، عاملین به انگیزه های وجدان، غرور و شهرت با قدرت کم پاسخ خواهند داد و در نتیجه به احتمال زیاد به نفع مدیران خود عمل خواهند کرد. مفهوم مدیر مستقل مثالی از استراتژی امانتداری

است. مشاهده شده است که مدیران مستقل شخصا از اقداماتی که به طور نامتناسبی به نفع مدیران شرکت یا سهامداران کنترل کننده است، سود نخواهند برد و بنابراین تصمیم گیری آن ها به شدت با وجدان و شهرت هدایت می شود. مثال دیگری از استراتژی امانتداری، اتکا به حسابرسان برای تصویب صورت های مالی است، زیرا حسابرسان در درجه اول از طریق نگرانی های شهرت تحریک می شوند.

در بخش زیر، راه حل های اجرای انگیزه ها و مکانیزم نظارت، در مطابقت با استراتژی های حاکمیت هم در داخل و هم خارج از شرکت مورد بحث قرار می گیرند (شکل ۲,۲ را ببینید).

شکل ۲,۲: مشوق ها و نظارت در تعارض نماینده-عامل



در درون شرکت، هیئت مدیره مستقل در زمینه اجرای قانون حاکمیت بسیار مسئول است. در بسیاری از حوزه های قضایی، هیئت مدیره این قدرت را دارد که مدیریت ارشد را استخدام و اخراج کند و مکانیزمی برای نظارت بر رفتار مدیران ایجاد کند؛ سایر حوزه های قضایی نیاز به تصمیم جلسه سهامداران دارند که این فرآیند را معمولاً طولانی تر و پیچیده تر می کند، زیرا ممکن است نیاز به درخواست جلسه فوق العاده سهامداران برای آن هدف و هم ترازوی موقعیت ها در میان سهامداران داشته باشد. در نتیجه قانون، سیاست ها و رویه های شرکتی مناسب باید هم سو با هر گونه استانداردهای رایج توسعه یابند. جزییات دیگر مانند اندازه گیری عملکرد و به اشتراک گذاری

سود باید به عملکرد شرکت بستگی داشته باشد (شکل ۲,۳). انگیزه هایی مانند سهام، گزینه های سهام و مزایای دیگر باید به درستی با منافع سهامداران همسو باشند.

شکل ۲,۳: مسائلی که باید در داخل شرکت و خارج از شرکت در تضاد نمایندگی در نظر گرفته شود



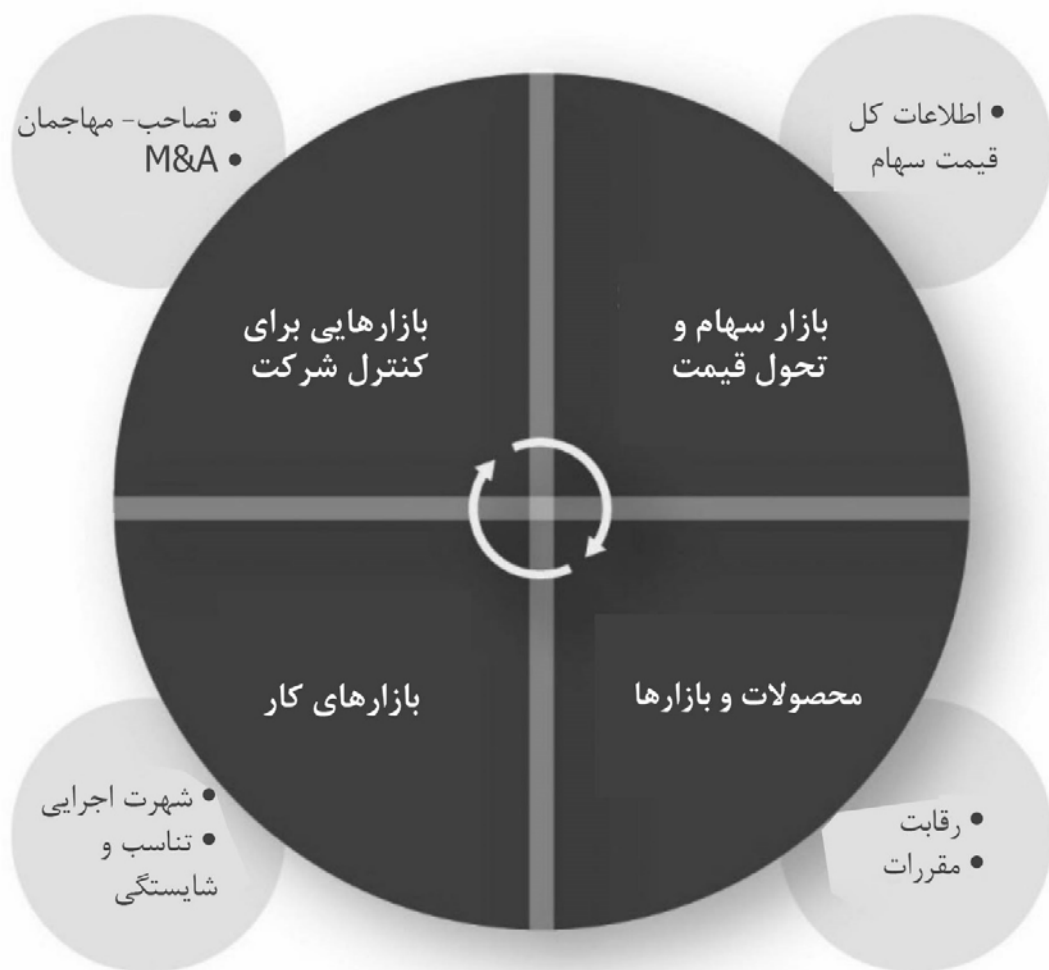
خارج از شرکت، یک مکانیزم مناسب باید برای همکاری و ارتباط با سهامداران بزرگ، فعالان، بستانکاران، نمایندگان کارکنان در برخی حوزه های قضایی و سایر ذینفعان خارجی مهم توسعه یابد. تجزیه و تحلیل آژانس های رتبه بندی اعتباری، آژانس های نمایندگی (در "فصل ۱۹: مروری بر رتبه بندی اعتباری" بیشتر بخوانید) و حسابرسی خارجی مستقل، شفافیت شرکت را افزایش می دهد. ارتباط معقولی باید با ناظران و مقامات دولتی برقرار شود.

توسعه فرآیند استراتژی های حاکمیت، به دخالت فعال کمیته پاداش و کاندیداها و همچنین مشارکت رئیس و/یا سهامداران نیاز دارد، بسته به اینکه این کمیته (یا کمیته) به طور مستقیم توسط جلسه سهامداران منصوب شود یا از هیئت مدیره/هیات نظارت ظاهر شود. قانون شرکتی حوزه های قضایی مختلف این فرآیند را تحت تاثیر قرار می دهد، هرچند از نظر فلسفی، ایده این است که به اهدافی دست یابیم که مدیر عامل در روابط صریح، شفاف و منصفانه تنظیم می شوند.

۲,۱,۳ نظارت بر منافع ذینفعان در حاکمیت شرکتی

همان طور که در شکل ۲,۴ نشان داده شده است، نظارت بر منافع ذینفعان از هر لحاظ تحت تاثیر چهار نیروی بازار در اقتصاد مبتنی بر بازار قرار دارد. هیئت مدیره شرکت و مدیریت ارشد برای همسوسازی بر این اساس، با چنین نیروهایی مورد نیاز هستند.

شکل ۲,۴: چهار نیرو برای نظارت بر منافع ذینفعان



این نیرو، شامل بازارهایی برای کنترل شرکت، به معنای دستیابی به یک جهت گیری سهامدار بزرگتر در میان مدیریت شرکت است. بین عملکرد مدیران و قیمت سهام رابطه ای وجود دارد. سهامداران اغلب با خروج از شرکت به عملکرد ضعیف مدیریتی پاسخ می دهند که ممکن است بر قیمت سهام تاثیر منفی بگذارد. در نتیجه، افراد

خارجی انگیزه ای برای خرید سهام با قیمت پایین تر، بازسازی هیئت مدیره و در نتیجه، جمع آوری حقوق کنترل دارند.

نیروی دیگر یعنی بازار سهام و تکامل قیمت، ممکن است به طور بالقوه شرکت را پایین تر از ارزش واقعی و منصفانه خود ارزش گذاری کنند. استدلال می شود که تصاحب کنندگان-مهاجمان می توانند از طرق رفتار سودجو سهامداران، به ویژه سرمایه گذاران فعال تحریک شوند که باعث ایجاد تاخیر طولانی و پایداری نمی شود. برای دفاع از تهدیدهای تصاحب، مدیران ممکن است با اجرای استراتژی های دفاعی پرهزینه، مانند چترنجات طلایی مدیران (پرداخت مبلغ زیادی به مدیر ارشدی که مجبور به ترک شغل و شرکت باشد) یا اقدام تدافعی برای جلوگیری از خریداری شدن شرکت توسط یکی از رقب، واکنش منفی نشان دهند و بنابراین، به دنبال حفاظت قانونی از تصاحب کننده یا یک مهاجم برای حفاظت از منافع خود عامل باشند. تاثیرگذاری بر قیمت سهام به هزینه پروژه ها و سرمایه گذاری های بلندمدت می تواند یک نمونه باشد.

بازارهای کار یکی از اجزای اصلی اقتصاد هستند که ذاتا به بازارهای سرمایه، کالا، خدمات و استعداد مرتبط هستند. در جلسات سهامداران عمومی، سرمایه گذاران (به ویژه سهامداران) در مورد پرداخت مدیران اجرایی اظهار نظر می کنند و ممکن است در مورد صلاحیت ها یا اعتبار خود شروطی را مطرح کنند که مناسب و شایسته مشخصات افراد و هیئت مدیره به عنوان یک کل است. آژانس های نمایندگی اغلب چنین ترتیباتی را تسهیل می کنند، زیرا آن ها سعی و کوشش لازم را با توجه به پیشنهادها برای جلسات سهامداران در مورد طیف گسترده ای از مسائل، یعنی مربوط به مدل کسب و کار، پاداش مدیران اجرایی، توسعه کسب و کار و غیره ارائه می دهند. حوزه های قضایی، مناطق، یا اتحادیه های سیاسی مختلف (به عنوان مثال، اتحادیه اروپا) دستورالعمل یا مقرراتی را در رابطه با انتخاب مدیران اجرایی و سیاست ها و بسته های پاداش ایجاد کرده اند.

یک نیروی چهارم مربوط به رقابت و مقررات محصول و بازار است که معمولا یک جنبه مرتبط از حاکمیت شرکتی تلقی می شود. این موضوع مربوط به مدل کسب و کار (جریان درآمدها و ساختار هزینه) و روشی است که مدیران اجرایی بر آن نظارت کرده و آن را توسعه می دهند اما نقش مدیران غیر اجرایی نظارت بر این است که برنامه استراتژیک مبتنی بر مدل کسب و کار است و اینکه مدیران اجرایی به تصمیم هیئت مدیره در هر دو مورد که ارتباط تنگاتنگی با هم دارند، احترام می گذارند. این امر باید توسعه محصول و بازارهای هدف سازمان و همچنین موارد زیر را در نظر بگیرد: تغییرات یا مقررات جدید در مورد محصولات سازمان و توسعه رقبای مستقیم در بازار و همچنین در عرصه بین المللی و همچنین از صنایع دیگر که ممکن است محصولاتی را توسعه دهند که بر مدل

کسب و کار آن‌ها تاثیر می‌گذارند. نمونه‌های متعددی از محصولاتی وجود دارند که خارج از رقبای مستقیم راه اندازی می‌شوند (تاثیر آیفون بر تولیدکنندگان دوربین‌ها، دیجیتالی‌سازی در صنعت عکاسی) یا خواستار مقرراتی هستند که یک شرکت برای مقابله با آن آمادگی ندارد. شرکت‌هایی که رقابتی نیستند و استانداردها یا مقررات حاکمیت شرکتی را اجرا یا دنبال نکرده‌اند، مستعد این هستند که توسط رقبا یا سایر فعالان جایگزین شوند و یا حتی توسط قانون‌گذاران و نهادهای نظارتی از بازار خارج شوند (به عنوان مثال، صنعت تنباکو، آزیست، موسسات مالی). تا حدودی اعتقاد بر این است که رقابت و مقررات محصول و بازار، دامنه را برای ناکارآمدی و فرصت طلبی مدیریتی کاهش می‌دهد و توجه و آگاهی دائمی عوامل را به این مسائل تحمیل می‌کند. هیئت‌های مدیره باید نقش مهمی در این امر ایفا کنند.

۲,۱,۴ انتقاد از نظریه نمایندگی

بدیهی است که نظریه نمایندگی، منطق اصلی برای ایجاد شیوه‌های مدیریت و حاکمیت در حوزه حاکمیت شرکتی بوده است. با این وجود، این مسئله انتقادات زیادی را نیز به همراه داشته است. یکی از انتقادات این است که نظریه نمایندگی در مورد استانداردهای اخلاقی که مدیران و روسا باید هنگام انجام نقش‌ها و مسئولیت‌های خود به منظور به حداکثر رساندن ارزش سهامدار رعایت کنند، بحث نمی‌کند. منتقدان نیز با ارائه دلایلی نشان می‌دهند که سلامت یک شرکت باید نگرانی اصلی مدیران و روسایی باشد که شرکت را اداره می‌کنند و نه سلامت سهامداران، زیرا ممکن است شرکت‌ها را نسبت به سرمایه‌گذاران فعال کمتر آسیب‌پذیر کنند، زیرا مدیران باید به طور فعال بر پیشنهادات بلند مدت تمرکز کنند. انتقاد دیگر این است که نظریه نمایندگی، سهامداران را مسئول یا جوابگو نمی‌کند، حتی اگر آن‌ها صاحبان شرکت در نظر گرفته شوند. بنابراین، نظریه نمایندگی ممکن است به روش دیگری دیده شود، یعنی عامل سهم عادلانه‌ای از عملکرد یا مشخصات آنها را به نمایندگان اعطا نمی‌کند. در اصل هر واحد پولی پرداخت شده به نماینده، یک واحد پولی کمتر در سود و در نهایت، سود سهام است. این امر ممکن است در لحظات بحران شهرت ظاهر شود که ممکن است بر الزامات نمایه شهرت یک مدیر برای حل مسائل شهرت تاثیر بگذارد. جنبه‌های کیفی وجود دارند که باید هنگام تعیین پاداش نیز در نظر گرفته شوند.

از آنجا که ممکن است شرکت‌ها چندین نوع سهامدار (بزرگ یا بدون نفوذ، اقلیت، سرمایه‌گذاران نهادی، شریک سرمایه‌رسان، بازده) با مقاصد و اهداف سرمایه‌گذاری مختلف داشته باشند، ممکن است با سهامداران به عنوان یک "مالک واحد" شرکت برخورد نشود. و در تضاد با قانون شرکتی موجود در اکثر حوزه‌های قضایی، سهامداران حق کامل مالکیت شرکت را ندارند، به طور مثال به ساختمان‌های شرکت دسترسی ندارند یا حقا استفاده از دارایی

های شرکت را ندارند. در حال حاضر، سرمایه گذاران به جای تمرکز صرف بر یک مدل سهامدار محور که معمولاً یکی از ویژگی های کشورهای آنگلو ساکسون است، بر موضوعات در حال ظهور از ارزش اجتماعی، دیدگاه های بلند مدت و همچنین در محیط، اجتماعی و حاکمیت نیز تمرکز می کنند. بحث در مورد عقیده و نقد سازنده، بسیار آزاد است و شرکت ها بسته به صلاحیت، آزاد هستند تا اصول نظریه نمایندگی را تنظیم نمایند تا با استانداردهایشان مطابقت داشته باشد.

در کنفرانس سال ۲۰۱۹ در زمینه کسب و کار، گروهی از مدیران ارشد حدود ۲۰۰ شرکت بزرگ آمریکایی، بیانیه ای با تعریف جدیدی از هدف شرکت منتشر کردند که کنار گذاشتن ایدئولوژی اولیه سهامدار تاریخی را پیشنهاد می داد. آن ها بیانیه ای صادر کردند که نشان می داد به تمام سهامداران مربوطه متعهد هستند که سرمایه گذاری بر کارمندان، ارائه ارزش به مشتریان، برخورد اخلاقی با تامین کنندگان و حمایت از جوامع خارجی، شیوه های پایداری و مدیریت بلند مدت در حال حاضر در خط مقدم اهداف تجاری آمریکا قرار دارد.

دیدگاه هایی وجود دارند که با ارائه دلایلی نشان می دهند این از مدیر عاملان آمریکایی به سمت فلسفه حاکمیت شرکتی حرکت می کند که به عنوان مدل سهامداران محور تعریف می شود که در اروپای قاره ای مورد استفاده قرار می گیرد. با این وجود، خط فکری دیگری نشان می دهد که مالکان باید هدف شرکت ها را تعیین کنند، نه مدیران یا روسا. این دیدگاه این سوال را مطرح می کند که چگونه مدیر اجرایی بدون اینکه صدای مردم عادی را به خوبی درک کند می داند جامعه و سهامداران (چشم انداز و استراتژی) از شرکت هایشان چه می خواهند. این امر ممکن است باعث شود که گروه کوچکی از مدیران قدرت زیادی برای تعیین اهداف برای سایر ذینفعان و جامعه ای که می تواند پیامدهای گسترده ای فراتر از شرکت داشته باشد، جمع کنند. مسائل پایداری، به ویژه تغییر آب و هوا ((ESG واقعی هستند که یک روند با اولویت بالا را تشکیل می دهند، اما در نهایت ممکن است هدف شرکت ها با ترکیب دیدگاه های مالکان و سهامداران مربوطه در فرآیند تصمیم گیری بهتر تعریف شود.

۲,۲ نظریه مباشرت

مباشر به کسی اشاره می کند که مسئول مراقبت از چیزی است. در نتیجه در این نظریه، اعتقاد بر این است که مدیران و مدیران مجریان، مباشرانی هستند که به منظور به حداکثر رساندن ثروت خود با افزایش عملکرد شرکت، در راستای بهترین منافع سهامداران فعالیت می کنند. نظریه مباشرت مبتنی بر مفهوم اعتماد و ارزش های مشترک است که متفاوت از نظریه نمایندگی است. نظریه نمایندگی، توجه سهامداران را در مرکز بحث قرار می دهد، در حالی که نظریه مباشرت بر نقش مدیریت ارشد که به عنوان مدیر عمل می کند و در نهایت ادغام اهداف سهامداران

(از جمله سهامداران) به عنوان بخشی از سازمان تمرکز می کند. نظریه مباشرت طرفدار موقعیت مستقل مدیران و مجریان است و هنگامی که موفقیت سازمانی حاصل می شود، مباشرها راضی و با انگیزه می شوند که در نهایت برای سهامداران سود ایجاد می کند. به نظر می رسد که این نظریه دیدگاه مثبت تری را در مورد روابط بین مدیران و نمایندگان ارائه می دهد.

نظریه مباشرت، نقش یکپارچه مدیر عامل و رئیس را تایید می کند. این نظریه با ارائه دلایلی نشان می دهد که یکپارچگی منجر به کاهش هزینه های نمایندگی می شود و نقش بزرگتری را به عنوان مباشران در سازمان تقویت می کند. منتقدان نظریه مباشرت استدلال می کنند که مدیران اجرایی و مدیران در واقع در حال مدیریت شغل خود هستند تا به عنوان کارگزاران موثر شرکتشان دیده شوند و بنابراین مدیران قصد دارند سودآوری را به سرمایه گذاران برگردانند تا شهرت خوبی ایجاد کنند، به طوری که بتوانند دسترسی آسانی به امور مالی یا سرمایه داشته باشند.

با این وجود، موضع رئیس-مدیرعامل که تحت کنترل همان فرد قرار داشت زیر سوال رفته است، به ویژه در ایالات متحده که این عمل یک دهه پیش در آن غالب بود. گرایش به جداسازی موقعیت ها براساس این منطق است که یک جایگاه مستقل می تواند به عنوان یک وزنه متقابل برای یک مدیرعامل مستقل عمل کند، همچنین قانونگذاران و ناظران (به ویژه در سیستم مالی) خواستار تفکیک موقعیت ها هستند، روندی که ایالات متحده از حدود ۸۵ درصد در دهه گذشته دنبال می کند، تعداد شرکت های دارای این مدل به حدود ۴۰ درصد کاهش یافته است.

این تغییر سازمان های آمریکایی را با همتایان اروپایی خود هم تراز می کند، همچنین از آنجا که یکی از وظایف مدیران غیر موظف به عنوان اعضای هیئت مدیره، نظارت و سرپرستی مدیران اجرایی (کمیته اجرایی) است.

مدل کیرتسو در ژاپن شاید یکی از بهترین نمونه های نظریه مباشرت باشد، زیرا مدل ژاپنی براساس ارزش های اعتماد ساخته شده است. ظاهراً تماشاچیان اشاره کرده اند که کارگران عادی در ژاپن تمایل دارند که مالکیت کار را به عنوان یک مباشر جدی بگیرند و آن ها را بسیار موثر اجرا کنند و وفاداری خود را هم به سازمان و هم به ذینفعان نشان دهند. در "فصل ۳: مدل های حاکمیت شرکتی"، مدل کیرتسو بیشتر مورد بحث قرار گرفته است.

۲,۳ نظریه ذینفعان

یک ذینفع یک گروه یا فرد است که منفعی در یک شرکت دارد و می تواند بر دستیابی به اهداف سازمانی تاثیر بگذارد یا تحت تاثیر قرار گیرد. نمونه های ذینفعان عبارتند از سرمایه گذاران، سهامداران، دارندگان اوراق قرضه،

کارمندان، مشتریان، تامین کنندگان و غیره. در اروپای قاره ای، مفهوم نظریه ذینفعان به طور خاص قوی است و ممکن است ذینفعان بیشتر شامل اتحادیه ها، جامعه، دولت، یا انجمن های تجاری باشند که معمولاً در هیئت نظارت/هیئت مدیره حضور دارند. مدل حاکمیت شرکتی در اروپای قاره ای در "فصل ۳: مدل های حاکمیت شرکتی" مورد بحث قرار گرفته است. بر خلاف رابطه مالک - مدیر در نظریه نمایندگی، این نظریه بر اساس شبکه روابط بین ذینفعانی مانند کارمندان، تامین کنندگان و سهامداران، ساخته شده است. با این حال، منتقدان استدلال می کنند که شبکه روابط با بسیاری از ذینفعان می تواند بر فرآیند تصمیم گیری تاثیر بگذارد و همچنین دستیابی به منافع همه ذینفعان و مدیریت موثر آن ها می تواند دشوار باشد.

۲,۴ نظریه سیاسی

در نظریه سیاسی، دولت جز مرکزی است. نظریه سیاسی یک زیر مجموعه پیوندی جسورانه، بدون هیچ روش یا رویکرد غالب است. تخصیص قدرت شرکت، امتیازات و سود بین مالکان، مدیران و سایر ذینفعان شرکت کننده از طریق مساعدت دولت تعیین می شود. چین و روسیه نمونه های بارزی هستند که در آن ها شرکت های بزرگ دولتی متداول هستند. در مقابل، کشورهایی با سوسیالیسم دموکراتیک قوی یا حتی دموکراسی های اجتماعی (به عنوان مثال، فرانسه، پرتغال، اسپانیا) قرار دارند که در آن هر گونه اصلاح یا اقدامات غیر منتظره دولت ممکن است با اعتصاب یا محاصره توسط اتحادیه های کارگری مواجه شود. مدل های حاکمیت شرکتی در اروپای قاره ای، چین و روسیه در "فصل ۳: مدل های حاکمیت شرکتی" مورد بحث قرار می گیرند. منتقدان استدلال می کنند که ورود سیاست در حاکمیت شرکتی ممکن است وضعیت استقلال را رد کند و تاثیر زیادی داشته باشد و دیگر منافع ذینفعان ممکن است به اندازه کافی تضمین نشود.

موضوعات فصل

موارد زیر در این فصل مورد بحث قرار گرفته اند:

نظریه های رایج در رابطه با حاکمیت شرکتی عبارتند از:

۱. نظریه نمایندگی

۲. نظریه مباشرت

۳. نظریه ذینفعان

۴. نظریه سیاسی

انتظار می رود نماینده بدون توجه به منافع شخصی در جهت بهترین منافع مدیر فعالیت کند. عدم موفقیت در انجام این کار منجر به مشکل مدیر-نماینده می شود.

مشکلات متداول در یک سازمان، به دلیل اختلافات بین افراد زیر رخ می دهد:

۱. مالکان و مدیر

۲. مالک/سهامدار کنترل کننده و مالک/سهامدار غیر کنترل کننده

۳. مالکان و اشخاص ثالث مانند کارمندان، طلبکاران، تامین کنندگان، تولیدکنندگان و مشتریان

توسعه فرآیند استراتژی های حاکمیت، نیاز به دخالت فعال کمیته پاداش و یا کاندیدها و همچنین دخالت رئیس و/یا سهامداران و سایر ذینفعان مربوطه دارد.

استراتژی های حاکمیت به دنبال تسهیل کنترل مدیران بر رفتار نماینده خود از طریق موارد زیر است:

۱. انتخاب و حذف

۲. شروع و تصویب

۳. امانتداری و پاداش

در فصل ۳: مدل های حاکمیت شرکتی، مدل های خاص حاکمیت شرکتی اشاره شده در این فصل بیشتر مورد بحث قرار می گیرد.

فصل ۳

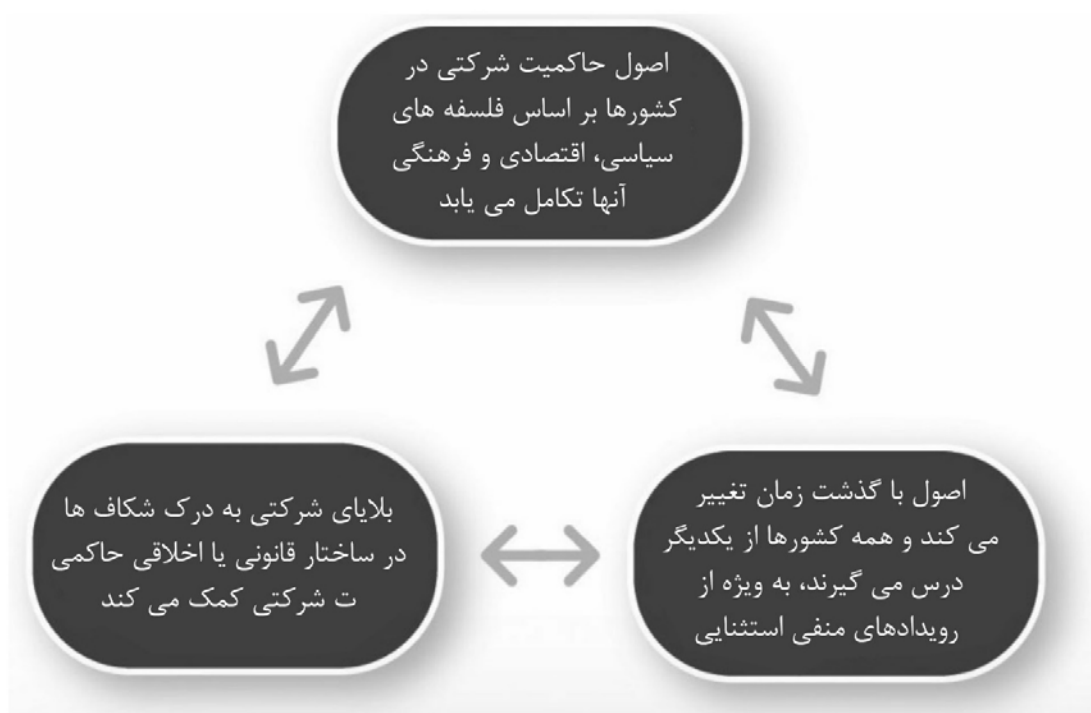
مدل های حاکمیت شرکتی

در سراسر جهان مدل های حاکمیت شرکتی تحت تاثیر ارزش های اجتماعی، اقتصادی، سیاسی و فرهنگی و همچنین چارچوب های قانونی خاص خود قرار دارند. با این وجود، با گذشت زمان و پیشرفت ها و رشدهای تکنولوژیکی، اصول دچار تحول می شوند و تغییر می کنند و کشورها اغلب از مدل های یکدیگر یاد می گیرند، به

ویژه از حوادث منفی استثنایی. شواهد تاریخی بلایای شرکتی در کشورهای مختلف، به درک شکاف های موجود در اصول حسابداری و گزارش دهی، محیط قانونی، فرهنگ ریسک، تضاد منافع، یا حتی زمینه اخلاقی حاکمیت شرکتی کمک می کند (شکل ۳,۱).

در این فصل به بحث و خلاصه مدل های اصلی حاکمیت شرکتی مشاهده شده در بخش های مختلف جهان می پردازیم، به طور مفصل دو مدل رایج به کار گرفته شده (هیئت مدیره واحد و هیئت مدیره دوگانه) را مورد بحث و بررسی قرار می دهیم و بهترین شیوه های حاکمیت شرکتی را شرح می دهیم.

شکل ۳,۱: عملکرد مدل های حاکمیت شرکتی



۳,۱ ایالات متحده آمریکا، بریتانیا، استرالیا، هنگ کنگ

مدل حاکمیت شرکتی در کشورهایی مانند ایالات متحده آمریکا، بریتانیا، استرالیا، هنگ کنگ نیز به عنوان مدل آنگلو ساکسون شناخته می شود. این مدل بسیار بازار محور (بازارهای سرمایه) و سهامدار محور است. اساسا سرمایه داری در قلب فلسفه مدیریت آنگلو ساکسون قرار دارد. اولویت آن بر ایجاد ارزش و افزایش ثروت سهامداران متمرکز است. در نتیجه نیروهای بازار نقش مهمی در مدل آنگلو ساکسون ایفا می کنند. با این حال، تعهد روند به همه

ذینفعان مربوطه به طور روز افزونی اهمیت پیدا می کند. بهترین شیوه های شرکت های حاکم یا توسط یک حکم قانونی یا یک کد اختیاری، مانند قانون ساربانس اکسلی در ایالات متحده آمریکا یا قانون حاکمیت شرکتی در انگلستان تعریف می شوند. شرکت های سهامی عام در آمریکا باید با قوانین و مقررات کمیسیون بورس اوراق بهادار (SEC) و بورس اوراق بهادار نیویورک (NYSE) یا Nasdaq مطابقت داشته باشند. همانطور که قانون حاکمیت بریتانیا از مفهوم پیروی یا توضیح دفاع می کند (در بخش ۱،۲،۱ قانون کدبری و قانون ترکیبی)، بورس اوراق بهادار لندن تمام شرکت های سهامی عام را ملزم کرده در صورتی که بخواهند در بورس پذیرفته شوند، تبعیت خود از قانون را از طریق پیروی یا توضیح مقررات نشان دهند (جدول ۳،۱ را ببینید). علاوه بر این، قانونگذاران و ناظران در اروپا مانند بانک مرکزی اروپا (ECB)، سازمان بانکداری اروپا (EBA)، سازمان بیمه و بازنشستگی شغلی اروپا (EIOPA)، سازمان اوراق بهادار و بازار اروپا (ESMA)، و مقامات صلاحیت ملی NCA به طور خاص خواستار نظام مالی، با توجه به مقررات احتیاطی و رفتاری هستند. دیگر نهادهای نظارتی مانند سازمان فضایی اروپا ESA یا آژانس های هوایی تجاری در زمینه صنعت خود بسیار فعال هستند. EMA (آژانس دارویی اروپا) مسئول ارزیابی و نظارت بر محصولات دارویی در اتحادیه اروپا است.

جدول ۳،۱: مدل های حاکمیت شرکتی در ایالات متحده و بریتانیا

ایالات متحده	انگلستان
<ul style="list-style-type: none"> • مدل سهامدار محور • هیئت واحد: مدیران اجرایی و غیرموظف با هم • ترکیب هیئت مدیره: اکثریت مدیران غیرموظف که بر اساس تخصص/دانش انتخاب می شوند • مسئولیت های هیئت مدیره: نقش های مشاوره و انطباق 	<ul style="list-style-type: none"> • مدل سهامدار محور • هیئت واحد: مدیران اجرایی و غیرموظف با هم • ترکیب هیئت مدیره: حداقل نیمی از مدیران غیرموظف • مسئولیت های هیئت مدیره: نقش های مشاوره و انطباق • ترکیب کمیته حسابرسی: حداقل ۳ مدیر غیر اجرایی (۲ نفر برای شرکت های تحت شاخص

<p>• الزامات انطباق: کد حاکمیت شرکتی انگلستان (تطبیق یا توضیح)</p> <p>• الزامات انطباق: SEC و NYSE (یا Nasdaq)</p>	<p>• ترکیب کمیته حسابرسی: مدیران خارجی مستقل، شامل حداقل یک نفر که واجد شرایط کارشناس مالی باشد</p>
--	---

آنگلوساکسون شامل یک هیئت مدیره واحد با ترکیبی از مدیران اجرایی و غیر اجرایی یا مستقل در همان هیئت مدیره است. هیئت مدیره مسئول انتصاب مدیرعامل و همچنین تشکیل کمیته های مختلف هیئت دولت برای انجام نقش های مشورتی و انطباقی آن ها است. هیئت مدیره نیز موظف به ارزیابی محتاطانه استراتژی شرکت، اجرای عملیاتی (تاکتیک ها و عملیاتی)، ساختار سرمایه و صورت های مالی و گزارش مالی است. از آنجا که این مدل به بازارهای سرمایه بسیار حساس است، سلامت مالی شرکت (شامل تولید جریان های نقدی برای حفظ پایداری شرکت)، نگرانی اصلی سهامداران و به ویژه هیئت مدیره است. به طور مشابه، انطباق با قوانین قابل اجرا (به عنوان مثال، تحریم ها، قانون شرکت)، قانون مالیات، قانون سرمایه گذاری مستقیم خارجی، کنترل بر معاملات ارز خارجی یا استقرار وسایل با هدف خاص (SPV) در حوزه های قضائی که ممکن است مسائل شهرت ایجاد کنند و مقررات باید به طور مکرر توسط هیئت مدیره نظارت شوند، زیرا ممکن است بر شهرت تاثیر بگذارند. روندهای جدید در حاکمیت شرکتی در مورد تنوع، شکاف پرداخت، سوت زنی، ESG یا تضاد منافع بالقوه نیز موضوعاتی هستند که به طور روز افزون تنظیم می شوند و هدف قانون گذاری و دستورالعمل ها هستند.

۳,۲ اروپای قاره ای

در اروپای قاره ای، مدل ذینفع محور در طول زمان پیشرفت کرده است (جدول ۳,۲). مدل بسیار بانک محور است. معمولا سهام مالی عمده شرکت ها در اختیار بانک ها، صندوق های سرمایه گذاری، شرکت های بیمه، شرکت های خانوادگی و شرکت های ادغامی قرار دارند. در نتیجه برای شرکت ها داشتن یک سهامدار برتر (بانک ها، شرکت های بیمه، شرکت های دولتی) یا چند سهامدار برتر (بانک ها، سهام خانوادگی، شرکت های ادغامی) رایج است، هرچند ممکن است آن ها شرکت های پذیرفته شده باشند.

جدول ۳,۲: مدل حاکمیت شرکتی در اروپای قاره ای

اروپای قاره ای

مدل ذینفع محور

هیئت دو بخشی: هیئت نظارت و هیئت اجرایی

ترکیب هیئت مدیره:

هیئت نظارت شامل مدیران غیرموظف است که ممکن است شامل سهامداران، نمایندگان کارگری، اعضای خانواده موسس، بانک ها، شرکت های بیمه یا سایر ذینفعان مرتبط در هیئت نظارت باشد. هیئت اجرایی شامل مدیران اجرایی است.

وظایف هیئت ها:

هیئت نظارت: حاکمیت، استراتژی و نظارت/سرپرستی

هیئت اجرایی: توسعه استراتژی، تاکتیک ها و نظارت بر عملیات

ترکیب کمیته حسابرسی: از درون هیئت نظارت تشکیل شده است

الزامات انطباق: قانون خاص کشور آلمان، فرانسه و سایر کشورهای اتحادیه اروپا

شرکت ها در اروپای قاره ای معمولا دارای یک ساختار هیئت دو بخشی هستند (مدیریت و نظارت). قانون شرکتی در میان کشورها متفاوت است، برخی مدل های واحد و دوگانه یا تنها یکی از آن ها را می پذیرند که اغلب مدل واحد است. معمولا شرکت هایی با تمرکز مالکیت بالاتر مانند شرکت های خانوادگی، شرکت های دولتی، یا سایر شرکت هایی که دارای تمرکز سهامدار هستند، از گزینه مدل دوگانه پیروی می کنند. در حالی که مسئولیت اصلی هیئت مدیره، مدیریت و اداره شرکت است، مسئولیت هیئت نظارت، سرگرستی، کنترل و نظارت بر هیئت مدیره مدیریت، از جمله حاکمیت، استراتژی و پایداری مدل کسب و کار است. هیچ مدیری در هیئت نظارت یا در کمیته هیئت مدیره وجود ندارد، هرچند یک کمیته می تواند مشاوران را برای کمک به یک موضوع خاص استخدام کند یا یک مشاور را به چالش بکشد که نباید عضو دائمی یک کمیته باشد. در جلسه سهامداران، هیئت نظارت و هیئت مدیریت اجرایی انتخاب می شوند، هرچند مدل های قانون شرکتی وجود دارند که اجازه می دهند هیئت اجرایی

توسط هیئت نظارت منصوب شود. مدل دوم به وضوح اختیارات بیشتری را به هیئت نظارت اعطا می کند، زیرا هیئت مدیریت اجرایی یا یک مدیر اجرایی را می توان بدون نیاز به اعلام جلسه سهامداران از کار برکنار کرد. در اصل قدرت نظارتی در مدل دوم مسلماً قوی تر است.

تاثیر دولت، منافع ملی (معمولاً در عملیات های مرزی ملی گرای پدیدار می شود) و حفظ شغل در مدل قاره ای قوی است. سهامداران عمده هم انگیزه و هم قدرت سرپرستی، نظارت و نظم بخشیدن به مدیریت اجرایی را دارند. با این حال، این ریسک نیز وجود دارد که مالکیت بسیار متمرکز ممکن است یک مشکل نمایندگی جدید ایجاد کند، زیرا منافع سهامداران کنترل کننده و سهامداران جز ممکن است همیشه همسو نباشند. بسیار مهم است که هیئت مدیریت با نقش نظارتی (هیئت نظارت) به ویژه مدیران غیر اجرایی مستقل، اطمینان حاصل کند که منافع سهامداران جز محافظت می شود. مسئله نمایندگی دیگر در نتیجه بحران اقتصادی سال ۲۰۰۷، به ویژه در بخش مالی، مربوط به تضاد منافع بین سپرده گذاران و سهامداران پدیدار شد. قانون رسیدگی به این مسئله خاص شامل دستورالعمل های حاکمیت داخلی است (EBA/GL/2017/11 که در بخش ۱،۲،۳ مورد بحث قرار گرفته است: "بحران مالی جهانی ۲۰۰۷ - ۲۰۰۸ و افزایش حاکمیت") به وضوح بیان می کند که سپرده گذاران دارای اولویت بالاتری نسبت به سهام داران هستند، اساساً به این دلیل که سپرده های مشتریان نشان دهنده مقدار پول بسیار بیشتری از سهم سرمایه یک بانک است.

در برخی از کشورهای اروپایی می توان سطح خاصی از نفوذ را از دیگر مدل های حاکمیت شرکتی نیز دید. به عنوان مثال، هلند برای انجام کسب و کار بیشتر از مدل انگلوساکسون الهام می گیرد. آلمان، هلند و سوئد از رویکرد پیروی یا توضیح (که در بخش ۱،۲،۱ مورد بحث قرار گرفته است: "قانون کادبری و قانون ترکیبی") برای شرکت های سهامی عام انگیزه می گیرند. فرانسه و پرتغال یک مدل اجتماعی-دموکرات و سوسیالیستی دموکراسی را در خود جای داده اند.

۳،۲،۱ مدل شمال اروپا

مدل اسکاندیناوی که در کشورهای اسکاندیناوی دانمارک، نروژ و سوئد جای گرفته است، جایی بین ساختار هیئت واحد و ساختار هیئت دوگانه قرار دارد. معمولاً در شرکت های کوچک، هیئت مدیره یک ردیفه است، اما اگر شرکت خصوصی یا عمومی از تعداد مشخصی از کارکنان عبور کند، آن ها باید هیئت مدیره نظارتی را ایجاد کنند که به طور محاوره ای به عنوان مجمع شرکت نیز شناخته می شود. به عنوان مثال در نروژ، ساختار هیئت مدیره در شرکت های کوچک معمولاً واحد است، اما چارچوب قانونی حکم می کند که اگر در شرکت های دولتی یا

خصوصی تعداد کارکنان از ۲۰۰ نفر بیشتر شود، شرکت باید مجمع شرکتی تشکیل دهد که وظایف اصلی آن انتخاب اعضای هیئت مدیره و نظارت بر مدیریت هیئت مدیره، ریاست و مدیرعامل است. مدل شمال اروپا اغلب تاکید می کند که با وجود داشتن مالکیت بسیار متمرکز توسط سهامداران، بهره برداری توسط ذینفعان کلیدی برای منافع خصوصی پایین است. کشورهای ثروتمند شمال اروپا در درجه اول توسط ارزش های اعتماد و موقعیت اجتماعی هدایت می شوند و بنابراین مالکیت و کنترل شرکت به شدت تحت تاثیر محیط اجتماعی، سیاسی و صنعتی قرار می گیرد.

۳,۳ چین

در جمهوری خلق چین (PRC)، بسیاری از شرکت های بزرگ مانند بانک ها، انرژی، کالاها و حمل و نقل، شرکت های دولتی (SOE) هستند، به طوری که حتی در گروه های ظاهرا خصوصی، مالک ذینفع نهایی (UBO) از طریق هولدینگ ها دولتی می شوند. چین جایگاه بیش از ۱۰۰ شرکت پذیرفته در Fortune Global 500 است، اما تنها حدود ۱۵ درصد از آن ها مالکیت خصوصی دارند. PRC به تنهایی قوانین و مقررات مختلفی را برای اداره شرکت های دولتی تصویب کرده است. کمیسیون نظارت دارایی و مدیریت دولتی (SASAC) که در سال ۲۰۰۳ تاسیس شد، قصد دارد SOE را به شرکت های سود محور (که در عمل توسط SASAC نظارت می شود) ساختار بندی کند که به صورت نهادهای قانونی جدا از دولت، داشتن هیئت مدیره خود و پیش بینی درک محول کردن اختیارات بیشتر به مدیران اجرایی ساختار بندی می شود. با این حال، دیدگاه هایی وجود دارند که باور دارند این امر در عمل به دلیل تاثیر فرهنگی سیاسی قوی و کنترل بر هیئت های مدیره شرکت رخ نمی دهد.

از آنجا که اساس سیاست چین بر پایه سوسیالیسم، کمونیسم، ژئوپلیتیک، و هویت و نفوذ ملی است، توانایی تصمیم گیری دولت تاثیر زیادی بر شرکت های بزرگ دارد. دولت با نوعی مکانیسم، کنترل بر شرکت ها را تضمین می کند، مانند حفظ بیشتر سهام یا با حق رای خاص. برای مثال، پتروچین یکی از بزرگ ترین شرکت های نفت و گاز چین است. با این وجود، بیشتر سهام توسط دولت چین از طریق شرکت دولتی نفت ملی چین (CNPC) نگهداری می شود. از آنجا که چین نماینده یک اقتصاد بزرگ در مرحله جهانی است که عمدتا نتیجه افزایش تجارت جهانی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی است، دولت چین تا کنون برای جمع آوری سرمایه و سرمایه گذاری مستقیم خارجی (FDI) آزادتر نبوده است. با این وجود، تصمیم گیری دولتی همچنان حکمفرما است.

شرکت ها در PRC گرایش به داشتن یک ساختار دو ردیفی (هیئت مدیران و هیئت ناظران) دارند. در حالی که هیئت مدیران شامل مدیران اجرایی و مدیران مستقل است، هیئت ناظران شامل نمایندگان سهامداران و حداقل

یک سوم نمایندگان کارکنان است. از آنجا که جمهوری خلق چین دارای درجه ی از مالکیت متمرکز است، مسئولیت اصلی مدیران مستقل نظارت بر سهامداران عمده از جانب سهامداران جز است. برخلاف کشورهای غربی، رئیس هیئت مدیره، مدیر اجرایی ارشد است نه رئیس اجرایی (مدیرعامل). در PRC، مدیر کل (GM) اغلب به صورت محاوره ای به عنوان مدیرعامل نامیده می شود. برای شرکت های سهامی عام، قانون حاکمیت شرکتی برای مقررات، اقدامات و نظرات راهنما توسط کمیته نظارت اوراق بهادار الزامی است.

۳,۴ روسیه

شرکت های بزرگ در فدراسیون روسیه نیز مانند جمهوری خلق چین، به طور معمول تحت کنترل دولت یا در مجاورت اعضای وابسته به دولت هستند. هویت و نفوذ ملی در شرکت های دولتی شدیداً متداول است. گازپروم که یکی از بزرگ ترین تولیدکنندگان نفت روسیه در جهان است، اغلب به عنوان یک قهرمان ملی در نظر گرفته می شود، به این معنا که شرکت های بزرگ اغلب برای دنبال کردن منافع استراتژیک ملی و اغلب فراتر از سودآوری مورد استفاده قرار می گیرند. با این حال به دلیل خصوصی سازی، شرکت ها تمایل به مالکیت پراکنده دارند. در سال ۲۰۱۴، بانک مرکزی فدراسیون روسیه معیارهای اختیاری حاکمیت شرکتی اصلاح شده و بهبود یافته (قانون حاکمیت شرکتی) را تصویب کرد (به طور محاوره ای به عنوان "قانون" شناخته می شود). شرکتی که تصمیم می گیرد در بورس سهام پذیرفته شود، باید با این قانون سازگار باشد. با این حال، برای شرکت های سهامی خصوصی، اتخاذ آن داوطلبانه است. بنابراین تعداد کمی از شرکت های خصوصی روسی این قانون را رعایت می کنند. شرکت های سهامی عام در روسیه دارای یک هیئت مدیره واحد هستند که هر دو هیئت مدیره اجرایی و مستقل را در بر می گیرند.

ناظران متفق هستند که در سال های گذشته، محیط حاکمیت شرکتی در روسیه به طور رسمی بهتر شده است، زیرا دولت چارچوب قانونی و سیاسی را تقویت کرده است و موسسات کلیدی در پیچیدگی و بلوغ رشد کرده اند. در نتیجه بسیاری از شرکت های بزرگ روسی نیز داوطلبانه شفافیت مالی و مالکیت خود را افزایش داده اند، هر چند تاثیر تاسیس سیاسی در حال حاضر در نظر گرفته می شود. در حال حاضر اقدامات اصلاحی متعددی در حال انجام است.

۳,۵ ژاپن

مدل حاکمیت شرکتی که در ژاپن پذیرفته شده است، مدل کیرتسو نام دارد و بسیار بانک محور است. ریشه توسعه مدل حاکمیت شرکتی در ژاپن، حاصل تلاش های بازسازی پس از جنگ جهانی دوم است و عمیقا در سنت ها و روابط تجاری ریشه دارد. معمولا یک بانک درصد کمی از سهام شرکت های وابسته به کیریتسو را در اختیار خواهد داشت و در سوی دیگر، شرکت های وابسته به کیریتسو درصد کمی از سهام یک بانک را در اختیار خواهند داشت و به یک ترتیب مالکیت متقابل وارد خواهند شد. این در نهایت یک رابطه به هم پیوسته را شکل می دهد و فرض بر این است که به کنترل و نظارت بر حاکمیت سازمانی کمک می کند. ترتیبات مالکیت متقابل (که در آلمان هم متداول است) یک فرهنگ کسب و کار را در بر می گیرد که ممکن است سو عملکردهای حاکمیت شرکتی را افزایش دهد، زیرا ممکن است یک هیئت مدیره تصمیمات را در ازای همان موقعیت مشابه از طرف خود، در راس انتقادات دیگر، اتخاذ کند. مدل کیرتسو دو شکل دارد (افقی و عمودی). برای مثال میتسوبیشی دارای کسب و کارهای افقی مانند بانک MUFG، میتسوبیشی موتورز و میتسوبیشی الکتریک می باشد. با این حال، شرکت های میتسوبیشی موتورز نیز ممکن است دارای کسب و کارهای عمودی در زنجیره تامین خودرو باشند. MUFG، بانک کنترل کننده است و ممکن است بخش کوچکی از سهام را در تمام بخش های افقی و عمودی شرکت میتسوبیشی داشته باشد و در مقابل، شرکت های عضو کیرتسو درصد کمی از سهام بانک را در اختیار داشته باشند. بنابراین، مدل کیرتسو نوعی مدل مبتنی بر کنگلومرایی است که در آن یک شرکت دارای یک رابطه وابسته به هم بین صنعت، تامین کنن گان و بانک ها است.

معمولا مدل کیرتسو از یک ساختار هیئت واحد با مدیران اجرایی و غیر اجرایی پیروی می کند که در ترکیب هیئت مدیره خود تعداد کمی مدیر خارجی یا مستقل دارد (شرکت هایی با هیئت مدیره و یک هیئت مدیره بازرسی و نظارتی؛ شرکت هایی با هیئت مدیره و سه کمیته تعیین شده: کمیته بازرسی، کمیته کاندیدا، کمیته پاداش؛ شرکت هایی با هیئت مدیره و یک کمیته بازرسی و نظارتی).

معمولا اعضای هیئت مدیره مربوط به بانک ها، تامین کنندگان، یا نمایندگان مشتریان هستند، ذینفعان مربوطه را مدنظر قرار می دهند و در نتیجه موجب توسعه کسب و کار از داخل هیئت مدیره می شوند. هیئت مدیره باید از طریق بحث سازنده با توجه به استراتژی های کسب و کار خاص و برنامه های کسب و کار، در ایجاد اهداف شرکت و اساسا تنظیم جهت استراتژیک مشارکت کند، بنابراین اطمینان حاصل کند که تصمیمات عملیاتی اصلی براساس جهت استراتژیک شرکت پس از قانون حاکمیت شرکتی ۲۰۱۵ که در سال ۲۰۱۸ تجدید نظر شده است، می باشد. مدل حاکمیت شرکتی کیرتسو، در نتیجه تعداد بسیار کمی از مدیران مستقل بیرونی در هیئت مدیره واحد، به شدت از مدیریت اجرایی محافظت می کند (جدول ۳،۳ را ببینید). از آنجا که بانک ها اغلب پر از پول نقد و

سرمایه گذاری هستند (به عنوان مثال، بانک MUFG، Soft Bank)، سهامداران جز ممکن است قادر به رقابت یا محافظت تحت آن ساختار حکومتی نباشند. از این رو بانک ها به دلیل نقش خود به عنوان ارائه دهندگان مشاوره مالی و وام ها در مدل کیرتسو بسیار قدرتمند هستند و در نتیجه، تقاضای یک بانک در بسیاری از فرایندهای تصمیم گیری بسیار مهم است.

جدول ۳,۳: مدل حاکمیت شرکتی در ژاپن

ژاپن
<p>مدل مدل کیرتسو</p> <p>هیئت واحد: مدیران اجرایی و غیراجرایی (البته اجباری نیست)</p> <p>ترکیب هیئت مدیره: تعداد کمی از مدیران مستقل غیر اجرایی. مدیران اغلب شامل بانک ها، تامین کنندگان یا نمایندگان مشتریان می شوند</p> <p>مسئولیت های هیئت مدیره: مدیریت اجرایی با نفوذ قوی از بانک ها</p> <p>کمیته حسابرسی: به مدل حاکمیتی بستگی دارد</p> <p>الزامات انطباق: کد حاکمیت شرکتی ۲۰۱۸</p>

مدل کیرتسو در ژاپن، از منظر تاریخی با موفقیت همراه بوده است و عمیقا در موتور اقتصادی با رشد بالا تعبیه شده است. با این حال، شرکت های ژاپنی برای دستیابی به رشد پایدار در عصر کنونی تحول دیجیتال جهانی، به تدریج بر اصلاحات حاکمیت شرکتی مدرن تمرکز می کنند. برای تسهیل چنین اصلاحاتی، قانون شرکتی در سال ۲۰۱۸ مورد بازبینی قرار گرفت. شرکت های مهم ژاپنی اصلاحات را اتخاذ کرده اند، اما شیوه های ژاپنی هنوز شکاف های مرتبط را در مقایسه با شیوه های حکومتی غربی نشان می دهند. با این وجود، ویژگی های قوی فرهنگ کسب و کار ژاپن ظاهرا به طور موفقیت آمیزی بر عملکرد بسیاری از شرکت ها تاثیر گذاشته است.

۳,۶ کره جنوبی

مدل حاکمیت شرکتی کره جنوبی به عنوان مدل چابول شناخته می شود. مانند مدل کیرتسو در ژاپن، این مدل یک مدل مبتنی بر کنگلومرایبی است، اما مالکیت به طور کلی توسط خانواده های قدرتمند نگهداری می شود. دو شرکت بزرگ (سامسونگ و هیوندای) مثال هایی از مدل چابول هستند. هر دو شرکت، کسب و کارهای افقی و عمودی را در سطح جهانی تاسیس کرده اند. از آنجا که اقتصاد کره جنوبی تا حد زیادی توسط مدل چابول کسب و کار هدایت می شود، دولت کره جنوبی و شرکت های چابول همیشه یک رابطه هم زیستی را حفظ کرده اند. همانند ژاپن، شرکت های کره ای باید بر بهبود اصلاحات حاکمیت شرکتی تمرکز کنند، هرچند قانون تجارت برای کنترل تجارت در کره جنوبی از سال ۱۹۶۳ رایج بوده است. با این وجود، مدیران ارشد سامسونگ و هیوندای در گذشته به خاطر فساد مجرم شناخته شده اند و نزدیکی آن ها با نمایندگان دولتی زیر سوال رفته است.

در کره جنوبی، حاکمیت شرکتی توسط قانون تجاری کره که اخیراً در دسامبر ۲۰۱۵ با بهبود معیارهای حاکمیت اصلاح شده بود، تنظیم می شود. این قانون کوتاه مدت گرایی را محدود نمی کند، اما هر گونه تخلف از سوی مدیریت ممکن است زمینه ای برای اخراج، مسئولیت مدنی یا مسئولیت کیفری ایجاد کند. همچنین، هر سهامداری که با مدیریت یا مدیریت آموزش هم پیمان می شود، ممکن است به همان اندازه مسئول باشند. به نظر می رسد که دولت کره در حال بازسازی قانون برای بهبود بیشتر در ادغام بهترین شیوه حاکمیت شرکتی و همچنین بازار اوراق بهادار است. وزارت دادگستری مجری این قانون است. شرکت های سهامی عام در معرض قوانین و مقررات خدمات سرمایه گذاری مالی و قانون بازارهای سرمایه (FISMA) قرار دارند.

۳,۷ هند

شرکت های بزرگ و برتر هند، مدل خانواده محور را دنبال می کنند. مدل حاکمیت شرکتی مانند اروپای قاره ای، بیشتر مبتنی بر بانک است و در دسترس خانواده های قدرتمند قرار دارد. تامین مالی بانک ها براساس نیازهای سرمایه ای و ایجاد شغل است. رسوایی حسابداری شرکتی که در سال ۲۰۰۹ به صورت عمومی خدمات کامپیوتری ساتام را به میزان یک میلیارد دلار پذیرفته است که توسط مدیر عامل و عضو موسس آن دستکاری شده بود، سطح حفاظت از سهامداران جز در آن زمان و همچنین شواهدی از تسلط خانواده و اعضای بنیانگذار در تصمیم گیری شرکتی را نشان داد. از آن زمان، دولت هند یک سری اصلاحات، دستورالعمل ها و مقررات را برای ترکیب روش های درست حاکمیت شرکتی معرفی کرده است. قانون اصلاح شده یعنی قانون شرکت ها ۲۰۱۳، مقررات مربوط به قانون اساسی هیئت مدیره، جلسات هیئت مدیره، فرایندهای هیئت مدیره، مدیران مستقل، جلسات عمومی، کمیته های حسابرسی، معاملات مربوط به احزاب، الزامات افشا در صورت های مالی و غیره را پوشش داد.

شرکت های هندی نیز تا حدی تحت تاثیر مدل آنگلو ساکسون قرار دارند، اما انگیزه های حمایت و بازده سهام داران اغلب به اندازه حمایت از آن ها نیست. شرکت ها گرایش به داشتن یک ساختار هیئت واحد دارند. مدیران مستقل در هیئت مدیره حضور دارند. شرکت های سهامی عام در هند باید با قوانین و مقررات هیئت بورس و اوراق بهادار هند (SEBI) مطابقت داشته باشند. در سال های اخیر، فعالیت سهامداران به تدریج در هند در حال افزایش بوده است، و بنابراین باعث افزایش سهم در بهبود استانداردهای حاکمیت شرکتی شده است. از آنجا که اقتصاد هند به عنوان یکی از اقتصادهای در حال ظهور در نظر گرفته می شود و قرار است در اقتصاد جهانی به مرحله بالایی برسد، اهمیت و آگاهی از حاکمیت شرکتی افزایش یافته است. بسیاری از شرکت ها در هند هنوز هم گرایش دارند که حاکمیت شرکتی را مسلم بدانند و تنها منافع و سود پولی ترا مدنظر قرار دهند و این رویکرد اغلب عدم اعتماد به حاکمیت شرکتی و احساسات سرمایه گذاران را ایجاد می کند. با این وجود، پس از چندین رسوایی شرکتی، شرکت ها شروع به درک اهمیت حاکمیت شرکتی و تاثیر آن بر افزایش سرمایه در بازارهای جهانی کرده اند. در نتیجه شرکت ها به طور طور روزافزون مفهوم خلق ارزش در بلندمدت را نسبت به کوتاه مدت ارتقا می دهند و همچنین به آرامی بهترین شیوه حاکمیت را در پیش می گیرند.

۳،۸ هیئت مدیره واحد (واحدگرا) در مقابل هیئت مدیره دوگانه (دوگرا)

معمولا کشورهای آنگلو ساکسون از ساختار هیئت واحد تاثیر می پذیرند و سایر کشورها مانند اروپای قاره ای و جمهوری خلق چین عموماً از ساختار هیات دوگانه تاثیر می پذیرند. منتقدان از مدت ها پیش نشان دادند که هر دو هیئت دارای مزایا و معایب خاص خود هستند. بعضی مواقع ترکیب هیئت واحد و هیئت دوگانه به عنوان هیئت ساختار مختلط نیز شناخته می شود که در آن، مدیرعامل معمولاً در هیئت نظارت قرار می گیرد و رئیس هیئت اجرایی، در بیشتر حوزه های قضائی که اجازه ساختار هیئت دوگانه را می دهند، می تواند به صلاحدید خود در هیئت اجرایی حضور یابد. با این وجود، ساختار ترکیبی به ندرت پذیرفته می شود.

۳،۸،۱ هیئت واحد

مزایای اصلی هیئت مدیره واحد عبارتند از:

۱. جریان برتر اطلاعات.

۲. توانایی تصمیم گیری سریع.

۳. درک موثر و مشارکت در تجارت توسط هیئت مدیره.

۴. کاهش بوروکراسی، به طوری که تایید جداگانه از سوی هیئت نظارت ضروری نیست.

۵. مدیران مستقل غیر اجرایی و مدیران اجرایی تحت یک سقف منجر به جلسات مکرر با تماس های مداوم، درک بهتر مشخصات کسب و کار شرکت و استراتژی و اهمیت بیشتر عملکرد نظارتی هیئت مدیره در تصمیم گیری مدیریت، کاهش عدم تقارن اطلاعات و داده ها می شود.

۶. به مدیران غیر اجرایی اجازه می دهد تا مدیران اجرایی را راهنمایی کنند و آن ها را به چالش بکشند.

۷. اعتقاد بر این است که مدیران مستقل ماهر که به طرز خوش بینانه ای شکاک هستند، تجارب و تخصصی کردن هیئت مدیره را به ارمغان می آورند، به همکاری و اغلب مربیگری مدیران اجرایی کمک می کنند که در عوض ممکن است شامل اثربخشی استراتژی پاداش در حاکمیت شرکتی نیز باشد.

معایب اصلی هیئت مدیره واحد عبارتند از:

۱. احتمال افزایش تضاد نمایندگی بین سهامداران و هیئت مدیره به دلیل عدم وجود هیئت نظارت برای نظارت بر هیئت مدیره.

۲. اتخاذ و نظارت همزمان بر تصمیم یکسان.

۳. افزایش احتمال تبانی بین اعضای هیئت مدیره، به دلیل روابط شخصی که به انتصاب، پاداش و نظارت محدود نمی شود.

۴. بی طرفی و استقلال مشکوک اعضای غیراجرایی هیئت مدیره.

۵. کاهش تمایل مدیران غیرمواجرایی برای بحث آشکار درباره مسائل.

۶. پرداخت پاداش اعضای هیئت مدیره بر اساس عملکرد شرکت که ممکن است موجب درگیری نمایندگی با سهامداران شود.

۷. وضعیت تخته بیش از حد در معرض روسا قرار گرفت

۸. مفهوم مدیر سریالی (یعنی حضور مدیر مستقل در چندین هیئت مدیره) ممکن است باعث کم رنگ شدن روند نظارت موثر او شود.

۳,۸,۲ هیئت دوگانه (دو بخشی)

مزایای هیئت دوگانه عبارتند از:

۱. نظارت موثر از طریق تفکیک (یعنی هیئت مدیره مجزا با قدرت تاثیرگذاری بر مدیریت از طریق رضایت، مشاوره و تشویق).

۲. تمرکز بیشتر بر شمول ذی نفعان، احتمالاً کاهش تعارض نمایندگی.

۳. امکان بحث بازتر را فراهم می کند.

۴. نقش ها و مسئولیت های مدیران در هر هیئت مدیره به وضوح تعریف شده و تفکیک دقیق بین نقش های رئیس و مدیر عامل که در نهایت به استقلال بیشتر منجر می شود.

۵. تمایز شفاف تعهدات مشترک بین هیئت نظارت و هیئت مدیره.

۶. گزارش عملکردی عملکرد کنترل (مدیریت ریسک، انطباق و حسابداری داخلی) با حفظ استقلال قوی تر.

معایب هیئت دوگانه عبارتند از:

۱. افزایش احتمال عدم تقارن اطلاعات و داده ها بین هیئت نظارت درگیر نشده و هیئت مدیریت اجرایی، به خصوص اگر هیئت نظارت تنها به مدیریت برای اطلاعاتش وابسته باشد.

۲. افزایش احتمال نظارت ناکارآمد به دلیل فقدان جریان اطلاعات بین هیئت مدیره.

۳. افزایش بوروکراسی در دستیابی به تصمیمات به دلیل اقدامات حمایتی بیش از حد که توسط سهامداران ترکیب می شود، بنابراین مانع عملیاتی را ایجاد می کند که حتی می تواند شرکت را در یک بازار رقابتی که در آن تصمیمات باید به سرعت و به طور مداوم اتخاذ شوند، تهدید کند.

۳,۹ پویایی در انتخاب یک مدل حاکمیتی

برای انتخاب بین مدل حاکمیتی واحدگرا یا دوگانه گرا باید به این مسئله توجه شود که کدام یک برای هدف مناسب است و چندین ویژگی شرکت و سهامداری آن و سهامداران آن باید در نظر گرفته شوند. انتخاب هر یک از این مدل ها پیامدهایی را به همراه دارد و ریسک هایی ایجاد می کند که باید کاهش داده شوند تا از سهامداران و ذینفعان حفاظت شود. با این وجود، انتخاب یک یا چند، هدفی یکسان دارد، که داشتن یک مدل حاکمیتی قوی است.

در یک ساختار واحدگرا، همه اعضای هیئت مدیره در یک بخش دانشگاهی اصلی هستند که توسط یک رئیس هدایت می شوند و همگی مسئول اداره، چشم انداز و کارکردهای استراتژیک هستند. سپس مدیران اجرایی به زیرگروهی تعلق دارند که به طور خاص مسئول توسعه استراتژی تحت هدایت هیئت نظارت و همچنین رسیدگی به تاکتیک ها و مسئولیت های عملیاتی است.

در یک ساختار دوگانه گرا، دو ارگان دانشگاهی اصلی (نظارتی و اجرایی) وجود دارند که هر کدام دارای اعضای و کارکردهای خاص خود هستند: نظارت با چشم انداز و استراتژی و اجرایی با توسعه استراتژیک، تاکتیک ها و کارکردهای عملیاتی. عضو اجرایی ممکن است تابع سرپرستی باشد و یا یکی از اعضای آن باشد.

۳,۹,۱ اختصاص زمان اعضای هیئت مدیره

توصیف قبلی ما اولین جنبه ای را نشان می دهد که هنگام انتخاب بین یک ساختار واحدگرا و دوگانه گرا باید در نظر گرفته شود. در یک مدل واحدگرا، اعضای بخش اجرایی نیز مسئول (و در نتیجه نیاز به اختصاص بخش قابل توجهی از زمان خود به) چشم انداز و کارکردهای استراتژیک هستند. در یک مدل دوگانه، اعضای هر ارگان زمان زیادی را به کارکردهای خود(نه همه آن ها، با توجه به اینکه هر دو ارگان باید در زمان شکل گیری تصمیمات اصلی خود با یکدیگر مشورت کنند)، به ترتیب نظارت بر چشم انداز و استراتژی و اجرایی در توسعه استراتژی، تاکتیک ها و عملیات اختصاص می دهند.

این بدان معناست که در یک مدل واحدگرا، مدیران اجرایی باید نسبت به یک مدل دوگانه گرا زمان کمتری را به تاکتیک ها و کارکردهای عملیاتی اختصاص دهند که در آن، تخصیص زمانی اعضای مسئول کارکردهای خاص آن ها بالاتر خواهد بود. در ضمن در یک مدل واحدگرا، اعضای هیئت مدیره باید از افتادن در تله کوتاه مدت جلوگیری کنند. تاکتیک ها و مسائل عملیاتی، به دلیل فوریت و تاثیر آن ها در یک چارچوب زمانی کوتاه مدت، اغلب منجر

به به تعویق افتادن تصمیمات میان مدت و بلند مدت می شوند که اساس چشم انداز و عملکردهای استراتژیک را تشکیل می دهند. تحت یک مدل واحدگرا، هیئت مدیره به عنوان یک کل باید از تبدیل شدن به تصمیمات اجرایی و حفظ تمرکز خود بر حاکمیت، چشم انداز و مسئولیت های استراتژیک اجتناب کند.

در یک مدل دوگانه، تفکیک مسئولیت ها برای وظایف نباید منجر به انزوا در فرآیند تصمیم گیری شود. بهترین عمل در این زمینه این است که اعضای هیئت نظارت با مدیران اجرایی تعامل داشته باشند تا بینش های کسب و کار مربوطه و ورودی های آن ها را در چشم انداز و تصمیمات استراتژیک اتخاذ شده و همچنین پیروی از مدل کسب و کار بدست آورند. این ورودی ها باید در طول نقاط بازرسی ایجاد استراتژی و حداقل به صورت فصلی به عنوان بخشی از اختیارات نظارت و کنترل کسب و کار جمع آوری شوند. ارزیابی تعهد زمانی در بخش ۱۷ با عنوان "ارزیابی هیئت مدیره و کمیته" مورد بحث قرار گرفته است.

۳,۹,۲ پیچیدگی کسب و کار اساسی

مسئله نسبت تخصیص زمان در بخش قبل منجر به توجه زیر می شود: کسب و کار اصلی چقدر زمان از اعضای هیئت مدیره می خواهد؟ بین المللی سازی، جهانی شدن، تنوع، ادغام و تصاحب، مخزن استعداد، ESG، نظارت بر عملکردهای کنترل، یا ادغام برخی از روندهایی هستند که مدیریت کسب و کارها را پیچیده تر می کنند.

- گردش مالی بالاتر: معاملات بیشتر، پرداخت های بیشتر، پول نقد و بدهی بیشتر.
- کارکنان بیشتر: دپارتمان ها/تیم های بیشتر، مدیران بیشتر، استخدام بیشتر، ارزیابی و مدیریت عملکرد بیشتر.
- توسعه بازارهای خارجی: مواجهه بیشتر با قوانین و مقررات مختلف، ریسک های ارزی، چالش های سرمایه گذاری مستقیم خارجی، لجستیک طولانی تر و پیچیده تر، رویه های گمرکی و حوزه های حل تعارض.
- افزایش دامنه خدمات/تولید: زنجیره تامین پیچیده تر، توسعه ظرفیت کارکنان فروش.

بسته به روش پیگیری رشد کسب و کار، یک کسب و کار بزرگ تر نیازمند تخصیص زمان بیشتری از جانب اعضای هیئت مدیره است. یک کسب و کار کوچک و ساده به زمان کمتری از اعضای هیئت مدیره نیاز دارد تا توابع حاکمیت پایه (چشم انداز، استراتژیک، تاکتیکی و عملیاتی) را نسبت به یک کسب و کار بزرگ و چند بخشی با گسترش کارکنان و آموزش در کشورهای متعدد انجام دهند.

یک شرکت با یک کسب و کار ساده تر و کوچک تر نیز بهتر است که تحت یک مدل واحدگرا کار کند تا زمانی که پیچیدگی کسب و کار اساسی افزایش یابد و تفکیک کارکردهای نظارتی و اجرایی در میان اعضای هیئت مدیره را توجیه کند، سپس به سوی یک مدل دوگانه گرا حرکت کند.

۳,۹,۳ ارتباط بین مدیران اجرایی و غیراجرایی

تحت یک مدل واحدگرا، رابطه بین مدیران اجرایی ((ED و مدیران غیر اجرایی (NED) باید نزدیک تر از یک مدل دوگانه گرا باشد، در نتیجه:

- هویت گروه از همه اعضای متعلق به یک هیئت مدیره.

- افزایش فراوانی و شدت فعل و انفعالات.

- فرآیند تصمیم گیری مشترک

با افزایش احتمالی تعاملات اعضا به صورت آگاهانه یا ناآگاهانه، ایجاد روابط شخصی، مذاکرات، معاملات و علایق بین یکدیگر، منافع اعضا، انگیزه ها، خطوط قرمز و تعلقات روشن تر شده و فرآیندهای تصمیم گیری به طور روزافزون قابل پیش بینی می شوند.

به خصوص در مورد اعضای با سابقه طولانی، این امر می تواند منجر به اجماع و هم ترازی بیشتر در تصمیم گیری شود که ممکن است کارآمد و مطلوب به نظر برسد اما یک سوال در مورد ارزیابی تصمیمات "در شرایط متعارف" مطرح می کند. یک رابطه قوی و ثابت بین NED و EDS می تواند کیفیت نظارت NED را از بین ببرد، بنابراین خطر نمایندگی را نسبت به سهامداران خارج از هیئت مدیره، یعنی سهامداران بدون نماینده یا کم نماینده و همچنین سهامداران جز افزایش می دهد.

یک مدل دوگانه گرا با کاهش ریسک، چارچوب طولی بیشتری را برای تصمیم گیری فراهم می کند:

- تفکیک NED و ED به گروه های مختلف.

- کاهش فراوانی و شدت فعل و انفعالات آن ها.

- تمرکز NED ها بیشتر بر عملکردهای نظارتی.

• محدود کردن قدرت رای ED در تصمیمات نظارتی.

محدودیت های زمانی و تنوع و شمول، بهترین شیوه های حاکمیت در این زمینه هستند. شرایط محدود کردن اعضای جدید، جریان پیوسته و منظمی را برای اعضای جدید فراهم می کند که یک فهرست خالی (لوح سپید) را به وجود می آورد. مشارکت دادن اعضا با زمینه های متنوع و دادن مشارکت و نفوذ کافی به آن ها، چشم اندازهای مختلفی را به ارمغان می آورد، به بازناندیشی روش های محافظه کارانه کار کمک می کند و مرحله ای را برای بحث و چالش سالم ایجاد می کند. بررسی روش های موجود کار تحت دیدگاه های جدید و یا مختلف و شناسایی گزینه های بیشتر در مورد چگونگی انجام کسب و کار باید منجر به تصمیم گیری محکمتر شود. هیئت های ایستا (واحد یا نظارتی) می توانند ماهیتا منحصر به فرد باشند و یک حکم سیاسی که برای تمام شرکت ها اعمال شده، ممکن است مناسب نباشد.

در "فصل ۱۶: نقش اعضای هیئت مدیره"، بیشتر در مورد نقش مدیران هیئت مدیره بحث شده است.

۳,۹,۴ سرعت تصمیم گیری و دسترسی به اطلاعات

از آنجا که تحت یک مدل واحدگرا، همه اعضای هیئت مدیره در یک ارگان واحد هستند، فرآیند تصمیم گیری در آن ارگان انجام می شود، بنابراین کوتاه تر و کارآمدتر است و همچنین تشریفات کمتری نسبت به یک مدل دوگانه دارد که نیاز به سازماندهی گروه های جداگانه ای از افراد دارد و بررسی ها و تعادل ها را مطرح می کند تا سطح مناسبی از مشاوره بین هر یک را ممکن سازد.

از نظر دسترسی به اطلاعات، هم تحت یک مدل واحدگرا و هم یک دوگانه گرا (اما بیشتر در مورد دوم، با توجه به درجه بالاتر تفکیک بین ارگان ها) مراقبت بیشتری باید برای کاهش عدم تقارن داده ها بین اعضای متعلق به گروه دیگر در نظر گرفته شود. در بخش "۱۵,۳: پویایی تصمیم گیری در هیئت مدیره"، تصمیم گیری بیشتر مورد بحث قرار می گیرد.

۳,۹,۵ ارتباط تجارت با سهامداران

هنگامی که کسب و کار پایه بنا به دلایلی مربوط به یک سهامدار خاص است، معمولاً زمانی که وابستگی درآمد آن ها به بازده سرمایه (مثلاً سود سهام، ارزش سهام) بالا باشد، آن ها یک سهامدار فعال یا حقوق صاحبان سهام خصوصی هستند و تمایل آن ها برای مشارکت بیشتر و اعمال نفوذ بیشتر بر کسب و کار بالاتر خواهد بود. افراطی

ترین مثال مربوط به سهامداری است که در هیئت مدیره حضور فیزیکی دارد، پدیده ای که در کسب و کارهای خانوادگی متداول است.

این امر ریسک نمایندگی را افزایش می دهد که باید کاهش یابد. هرچه مشارکت یک یا چند سهامدار خاص در هیئت مدیره های نظارتی یا اجرایی بیشتر باشد، نگرانی در زمینه کاهش ریسک بین سهامداران حاضر/کنترل کننده و سهامداران غیر حاضر یا غیرکنترل بیشتر است.

در مورد مشارکت سهامداران بالاتر، یک مدل دوگانه، با درجه تفکیک بالاتر و درجه اعضای مستقل بالاتر و عملکرد نظارت، باید برای حفاظت از منافع سهامداران کمتر درگیر مناسب تر باشد.

۳,۱۰ ماهیت مدل های مختلف حاکمیت شرکتی

بدون توجه به مدل بازار محور یا مدل حاکمیت بانک محور، ماهیت حاکمیت شرکتی و اهداف آن ها یکسان باقی می ماند، فلسفه مشابهی است که به ساختارهای مختلف بسط داده می شود (واحدگرا یا دوگانه گرا). بدیهی است که قوانین حاکمیت شرکتی به صورت دوره ای به روز رسانی می شوند تا با الزامات انطباق جدید و روندهای حاکمیت شرکتی در حال ظهور مطابقت داشته باشند. مثال های شیوه های خوب حاکمیت شرکتی می توانند کاملاً متفاوت از یکدیگر باشد، اما همه آن ها بر یک چیز توافق دارند: انگیزه های ارزشمند برای ذینفعان (مانند سهامداران، کارمندان، دارندگان اوراق قرضه، بانک ها، مدیریت، مشتریان، تامین کنندگان، تامین کنندگان مالی، دولت) و همکاری مناسب برای جلوگیری از تضاد منافع که می تواند به طور بالقوه منجر به رفتار مغرضانه ذینفعان شود. در مجموع ماهیت مدل های حاکمیت در سه جنبه تحقق می یابد: کنترل یک شرکت، سیستم ساخت و سیستم عملیاتی (شکل ۳,۲ را ببینید).

شکل ۳,۲: ماهیت مدل های مختلف حاکمیت شرکتی



در ضمن همان طور که کشورها مصوبه و قانون خود را برای جذب بهترین تجارب وضع کرده اند، ساز و کارهای نظارتی و انگیزه های به کار رفته برای رسیدن به بالاترین سطح انطباق معمولاً به پنج عامل بستگی دارد (شکل ۳,۳ را ببینید).

مدل اتخاذ شده از نظر بانک محوری یا بازار محور بودن

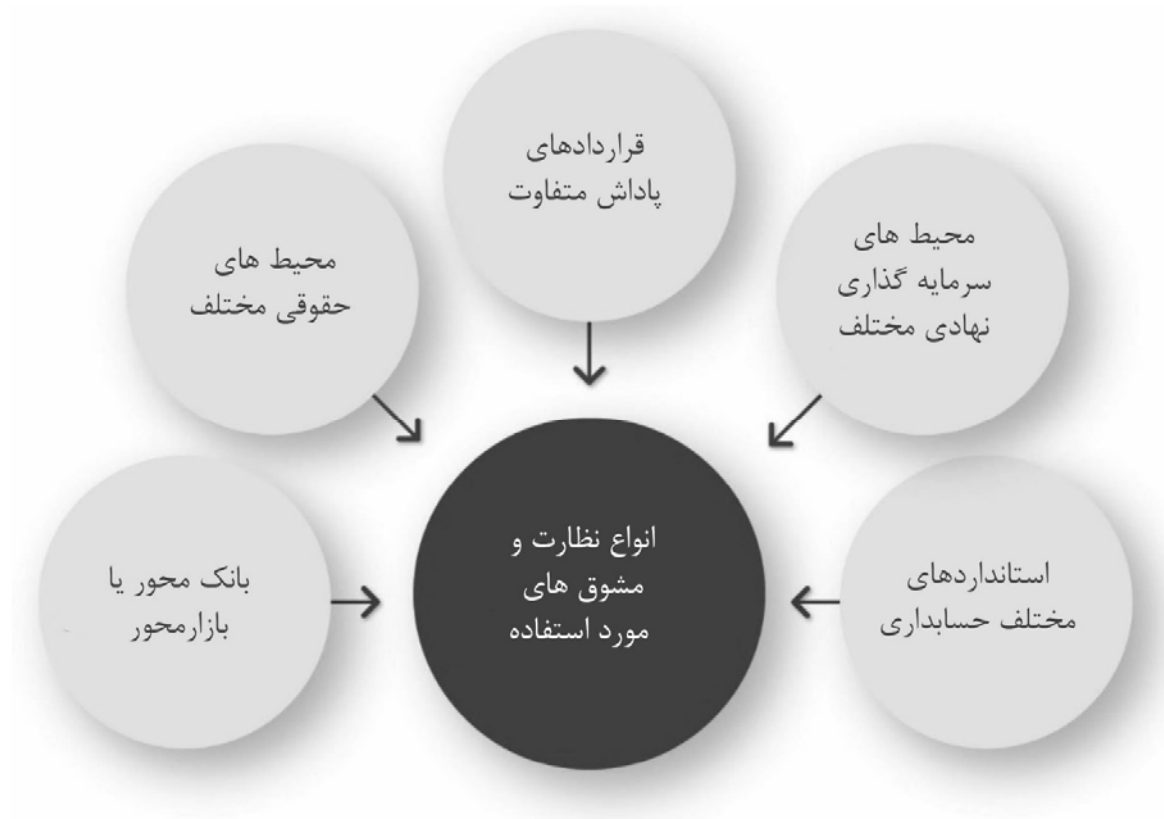
محیط های قانونی، دستورالعمل ها و چارچوب ها

قراردادهای پاداش

محیط های سرمایه گذاری نهادی

استانداردهای حسابداری

شکل ۳,۳: انواع نظارت و مشوق های مورد استفاده



۳,۱۱ پنج قانون طلایی برای بهترین شیوه های حاکمیت شرکتی

روش های مختلفی برای دستیابی به بهترین شیوه های حاکمیت وجود دارد، زیرا فلسفه مربوط به حاکمیت شرکتی غالباً یک موضوع ذهنی است. در زیر پنج قانون طلایی معمول نوشته شده توسط حاکمیت شرکتی کاربردی خلاصه شده است:

۱. اخلاق تجاری که اساس رشد بلند مدت کسب و کار را شکل می دهد:

- پایداری از یک دیدگاه بلند مدت اخلاقی ناشی می شود که همه ذینفعان را مدنظر قرار می دهد. سودهای کوچکتر اما پایدار در بلند مدت باید بر سودهای بالاتر اما با ریسک کمتر در کوتاه مدت اولویت داشته باشند.
- کاهش هزینه و ریسک شرکت هایی که اهمیت اخلاق کسب و کار را به رسمیت می شناسند، نیاز به صرف هزینه های کمتر برای محافظت از خود در برابر ریسک های رفتاری داخلی و خارجی دارند، به ویژه هنگامی که توسط سیستم های حاکمیت سالم و تحقیقات مستقل پشتیبانی می شوند.

○ احساسات ضد سرمایه داری بحران مالی با تنفر نسبت به کمک های مالی بانکی به قیمت حقوق اساسی مانند آموزش و پرورش و مراقبت های بهداشتی، ضربه دیگری به اعتبار سرمایه داری وارد کرد.

○ منابع محدود سیاره دارای منابع محدود است اما جمعیت رو به رشدی بدون اصول اخلاقی دارد، این منابع برای بهره خالص فردی با هزینه بسیار زیاد برای نسل های فعلی و آینده تهی خواهند شد.

۲. اهداف تجاری که هم تراز با ایجاد یک مدل تصمیم گیری مناسب ذینفعان هستند.

○ آیا اهداف تجاری واضحی دارید که به صورت فیزیکی (یا الکترونیکی) مستند و در سازمان توزیع شده اند؟

○ آیا کارمندان شما از اهداف بلند مدت کسب و کار آگاه هستند و با آن موافق هستند؟

○ آیا بیان بیرونی هدف عاملی است که به فروش کمک می کند یا مانع آن می شود؟

○ آیا با تامین کنندگان و شرکای تجاری خود اهدافی را تعیین می کنید؟

○ آیا جامعه ای که در آن فعالیت می کنید از اهداف کسب و کار شما آگاه و حامی آن است؟

۳. مدیریت استراتژیک که شامل ارزش ذینفعان است:

○ هدفی را تعیین کنید که با انتظارات ذینفعان مطابقت داشته باشد.

○ برای رسیدن به آن هدف، یک استراتژی عملی طراحی کنید.

○ سازمانی را ایجاد کنید که بتواند استراتژی را اجرا کند و به هدف برسد.

○ یک عملکرد کنترل و گزارش را تنظیم کنید تا به مدیریت اجازه دهد سازمان را به طور موثر هدایت کند و تنظیمات لازم را برای استراتژی یا حتی هدف انجام دهد. از پایبندی تاکتیک ها به مدل و استراتژی کسب و کار اطمینان حاصل کنید.

۴. اثربخشی سازمانی برای حاکمیت خوب:

○ منطق روشن در مورد راه طبیعی برای سازماندهی موثر، بدون توجه به توشه شیوه های فعلی.

○ توجه به تجربه گذشته در ارزیابی آنچه به نظر می رسد خوب عمل می کند و آنچه به نظر می رسد باعث ایجاد مشکل می شود.

○ ایجاد مکانیسمی برای ارائه استراتژی مورد توافق، با هر گونه اصلاحات و اضافات مورد نیاز.

۵. ارتباطات شرکتی، سیستم های گزارش دهی ساختار یافته برای ارائه شفافیت و پاسخگویی.

○ اطمینان حاصل کنید که همه ذینفعان از استراتژی پیشنهادی راضی هستند.

○ بر پیشرفت از نقطه الف به نقطه ب در استراتژی نظارت کنید.

○ اطمینان حاصل کنید که ذینفعان تمام اطلاعات مورد نیاز خود را دریافت می کنند.

موضوعات فصل

در این فصل در مورد موارد زیر بحث شده است:

● مدل های حاکمیت شرکتی که در نقاط مختلف جهان به کار گرفته شده است.

● دو مدل رایج حاکمیت شرکتی عبارتند از:

۱. هیئت واحد: مدلی با هیئت مدیره واحد متشکل از مدیران اجرایی و غیراجرایی، ترکیبی از وظایف

مدیریت اجرایی و نظارت در یک هیئت.

۲. هیئت مدیره دوگانه: مدلی با هیئت مدیره اجرایی که وظایف مدیریتی را انجام می دهد و هیئت

مدیره دیگری از اعضای غیر اجرایی که وظایف نظارتی را بر عهده دارند.

○ ترکیبات یا واسطه های این دو نیز مورد بحث قرار می گیرد

● مدل حاکمیت باید براساس ملاحظات مربوط به ویژگی های شرکت و سهامداران آن باشد؛ صرفنظر از

این که قوانین مربوط به بهترین اقدامات باید دنبال شود:

۱. اخلاق کسب و کار

۲. اهداف تجاری

۳. مدیریت استراتژیک

۴. اثربخشی سازمانی

۵. ارتباطات شرکتی