

نظریه نمایندگی در نظام راهبری شرکتی

سیدعلی سیداحمدی سجادی*

مربی گروه حقوق خصوصی پردیس قم (دانشگاه تهران)

(تاریخ دریافت: ۱۳۸۷/۴/۱۱ - تاریخ تصویب: ۱۳۸۷/۷/۶)

چکیده:

ظهور شرکت‌های سهامی از بزرگ‌ترین تحولات اقتصادی به شمار می‌آید و از نتایج این پدیده جدائی مالکیت از کنترل بوده است. این جدائی این امکان را بوجود آورده است که مدیران تصمیماتی را اتخاذ نمایند که در راستای منافع خود و عکس منافع سهامداران باشد. رشد ابعاد سازمانی شرکت‌ها سهامداران را با این چالش مواجه کرده که چگونه می‌توانند بر عملکرد مدیران خود نظارت داشته باشند. تضاد منافع در شرکت‌های سهامی بحرانی را ایجاد کرده است که از آن تعبیر به بحران نمایندگی می‌شود. برای کنترل نمایندگی مدیران در شرکت‌ها و اطمینان از ایفاء مسئولیت و پاسخگویی شرکت‌های بزرگ سهامی و حمایت از حقوق سهامداران باید ابزارهای قانونی و نظارتی برای مسئولیت پذیری و پاسخگویی شرکت‌ها ایجاد شود. از جمله این راهکارها طراحی و اجرای نظام راهبری شرکتی است. در این نوشتار، سعی شده است نمایندگی از بعد راهبری شرکتی بررسی شود تا زمینه‌ای برای حل بحران نمایندگی فراهم شود.

واژگان کلیدی:

نظریه نمایندگی، شرکت سهامی، راهبری شرکتی، تفکیک مالکیت از مدیریت، تضاد منافع.

مقدمه

تشکیل شرکت‌های سهامی عام در صورتی که توأم با شناخت و آگاهی باشد می‌تواند پس اندازهای مردم را به سمت شرکت‌ها و بازار سرمایه هدایت نماید و بر عمق بازار سرمایه بیفزاید. در این راستا صیانت از حقوق و منافع صاحبان سرمایه امری ضروری است. برای این منظور تقویت فرهنگ پاسخگوئی و ارتقاء شفافیت اطلاعات در شرکت‌های سهامی امری گریزناپذیر است. قانون تجارت ایران در قسمت مربوط به شرکت‌های تجاری با نیازهای امروز و نیز با عنایت به تحولات موجود در بازار سرمایه دچار کمبودهایی بویژه در زمینه حقوق سهامداران و نیز در نحوه اداره و کنترل شرکت می‌باشد. برای مثال، بحث سهام وثیقه موضوع مواد ۱۱۴ و ۱۱۵ لایحه اصلاح قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ نمی‌تواند تضمین مناسب و عملی در جهت کنترل عملکرد مدیران به شمار آید بطوری که سهام وثیقه صرفاً جنبه صوری پیدا کرده است. همچنین قانون تجارت از یکسری مشکلات ساختاری در مدیریت نیز رنج می‌برد. هیات مدیره بر عملکرد مدیرعامل و مدیران اجرایی نظارت موثر ندارد؛ مدیران غیرموظف اغلب فاقد ویژگی استقلال می‌باشند؛ در اکثر شرکت‌های ایران بویژه شرکت‌های دولتی مدیران موظف، صرفاً چک حق حضور و پاداش سالیانه را می‌شناسند و گاه بین مدیران و بازرسان شرکت در جهت تضييع حقوق سهامداران از جمله حق تقدم در خرید سهام تبانی و هماهنگی وجود دارد سیستم بازرسی و گزارشگری کارآمد نبوده و گزارشات مالی (ترازنامه حساب سود و زیان و...) اغلب ناقص، غیردقیق و بی کیفیت ارائه می‌شود به نحوی که سهامداران از وضعیت مالی شرکت و معاملات مهم بی اطلاع می‌باشند؛ تمرکز سهام در دست گروهی خاص هزینه‌های نمایندگی را افزایش داده و زمینه فرصت طلبی را برای سهامداران اکثریت و مدیران منتخب آنان فراهم نموده است. در ایران ساختار مالکیت شرکت‌های سهامی مبتنی بر مالکیت متمرکز بوده است. تمرکز مهم‌ترین ابزار کنترل مدیران به شمار می‌آید. این ابزار در شرکت‌های با ساختار مالکیت متمرکز در جهت منافع سهامدار عمده قرار گرفته شده است. سهامدار اکثریت با اعمال نفوذ در مجامع عمومی کنترل تصمیمات و نظام مدیریتی شرکت را در حیطه قدرت خود قرار می‌دهد در چنین ساختاری مدیران نمایندگان قشری خاص از سهامداران هستند و در جهت منافع گروه سهامداران اکثریت گام بر می‌دارند و سهامداران اقلیت نیز که سهم ناچیزی از مالکیت سهام را دارند اغلب پراکنده و نقشی در انتخاب مدیران برای کنترل و هدایت شرکت ندارند. خرید و فروش‌های سهام در بورس توسط سرمایه‌گذاران نهادی با هدف کسب سود در کوتاه مدت و گاهی از طریق سفته بازی صورت می‌گیرد. این گروه از سهامداران نقش اصلی را در تعیین و انتخاب اکثریت اعضاء هیات مدیره و انتخاب بازرس و نهایتاً تعیین خط مشی شرکت دارند. بدلیل نفوذ قابل توجه سهامدار

اکثریت سیستم رای ادغامی که در قسمت دوم ماده ۸۸ ل.ا.ق.ت که در جهت حمایت از سهامدار اقلیت از سوی مقنن وضع شده است عملاً در شرکت‌های ایرانی بدلیل پراکندگی سهامداران اقلیت اعمال نمی‌شود. رفع این‌گونه نارسایی‌ها و چالش‌ها مستلزم وجود یک نظام راهبری مناسب در شرکت‌های سهامی است. امروزه در سراسر جهان رشد ابعاد سازمانی و پیچیدگی شرکت‌های سهامی عام و افزایش تعداد سهامداران دولت‌ها را با این چالش روبرو ساخته است که چگونه ساختار سازمانی یک شرکت را طراحی کنند تا متضمن دستیابی به اهداف سودآوری و نیز پاسخگوئی مجموعه مدیران در قبال صاحبان سهام و نیز رفتاری عادلانه با سهامداران (the equitable treatment of shareholders) باشد. نظام راهبری شرکت (corporate governance) به باسازی و اصلاح ساختار درون شرکت فکر می‌کند. این نظام در پی تغییر و تحول در مدیریت شرکت‌های سهامی از مدیریت سنتی به سوی مدیریت پویا و مستقل می‌باشد در این ساختار نه تنها منافع سهامداران تضمین می‌شود بلکه شرکت در مقابل سایر اشخاص نظیر طلبکاران بانک‌ها مصرف‌کنندگان و نهایتاً جامعه نیز پاسخگو می‌باشد. در این سیستم مدیران سودجو فرصت طلب ناکارآمد جایگاهی ندارند؛ مبارزه با تقلب و سوء استفاده جلوگیری از ارائه اطلاعات نهانی (insider dealing)، افزایش اعتماد به صورت‌های مالی از طریق ایجاد سیستم حسابرسی دقیق، حمایت از حقوق سهامداران اقلیت، جلوگیری از تقسیم سود به عنوان یک منفعت موهوم همگی از اهداف نظام راهبری شرکتی است. در حال حاضر در کشور ما قریب به ۵۰۰ شرکت سهامی عام در بورس اوراق بهاء دار فعالیت می‌کنند که با اعمال سیاست‌های اصل ۴۴ قانون اساسی ممکن است بر تعداد آنها افزوده شود. بنابراین، تغییر ساختار مدیریت و کنترل شرکت مبتنی بر سیستم راهبری شرکتی می‌تواند ابتدا از شرکت‌های بورسی شروع شود. سازمان بورس و سازمان خصوصی سازی با حمایت دولت می‌تواند در این خصوص نقشی موثر ایفا نمایند. امید می‌رود بکارگیری نظام راهبری شرکتی (corporate governance) در شرکت‌های بورسی جنبه عملیاتی و اجرایی پیدا کند.

مبحث نخست - تعریف و مفهوم نظام راهبری شرکتی

بند اول - تعریف لغوی

برای این واژه، معانی متعدد از نظر لغوی شده است. این واژه در معانی حاکمیت شرکتی، حاکمیت مشترک، حاکمیت سهامی و راهبری سازمان بکار رفته و از کلمه لاتین (Gubernare) به معنای هدایت کردن گرفته شده است. که معمولاً برای هدایت کشتی بکار می‌رود و دلالت بر این دارد که حاکمیت شرکتی مستلزم هدایت است تا کنترل (یگانه، ۱۳۸۵، ص. ۲۱). از بین معانی

فوق صاحب‌نظران در علوم اقتصادی و حسابداری در ایران بیشتر معنی حاکمیت شرکتی را برای واژه مزبور بکار برده‌اند که ترجمه چندان گویائی نیست زیرا در این معنی، عبارت حاکمیت به طور مطلق بکار رفته است که در برگیرنده حاکمیت اعم از شرکتی و غیرشرکتی است. از آنجا که کاربرد واژه مزبور عمدتاً مربوط به سیستمی می‌شود که از طریق آن بتوان ساز و کاری مناسب برای هدایت و کنترل شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی ایجاد کرد، لذا نزدیک‌ترین و مانوس‌ترین معنایی که می‌توان برای واژه مزبور انتخاب کرد «نظام راهبری شرکتی» است چرا که لفظ حاکمیت در شرکت‌های سهامی که دارای شخصیت حقوقی حقوق خصوصی هستند چندان مناسب نیست. روح اصلی این واژه به چگونگی اداره و کنترل و هدایت شرکت‌ها بویژه به نقش مدیران برمی‌گردد و چارچوب یک نظام پاسخگویی را در مقابل سهامداران (shareholder) بیان می‌کند. به دیگر، سخن نظام راهبری شرکتی یک راهبرد حقوقی و مدیریتی است که برغم تعابیر گوناگون که از آن وجود دارد اصل پاسخگویی هیأت مدیره و نظارت دائمی سهامداران بر عملکرد شرکت، جزء عناصر اصلی و دائمی آن به شمار می‌رود. کوشش برای کاربرد این عناصر در اداره شرکت‌ها از اهمیت ویژه برخوردار است. با وجود این لازمه نظارت بر عملکرد مدیران از طریق نظام راهبری شرکتی شفافیت است، بدون وجود یک سیستم ارتباطی و اطلاع‌رسانی که از مجرای آن نظارت بر عملکرد شرکت‌ها از سوی سهامداران، دولت، نهادهایی همچون سازمان بورس و اوراق بهادار امکان‌پذیر باشد، شکل‌گیری این نظام راهبردی را غیرممکن می‌سازد. در سال ۱۹۸۰ این واژه ابتدا مورد توجه صاحب‌نظران اقتصادی قرار گرفت سپس علماء حقوق آن را در ارتباط با مسائل مربوط به حقوق شرکت‌ها بکار بردند. نخستین کتابی که در انگلستان به مباحث مربوط به نظام راهبری شرکتی از بعد حقوقی بدان نگریسته است تحت عنوان (cooperative Game Theory of the firm) است که در سال ۱۹۸۴ منتشر گردید (Anna, Grandon, 2004, p.31). یکی از موضوعات محوری در این کتاب به اصل تفکیک مالکیت از کنترل (separation of ownership and control) باز می‌گردد. تفکیک مالکیت از کنترل ویژگی مهم شرکت‌های بزرگ سهامی عام است. در شرکت‌هایی که مالک در آنها مدیریت شرکت را بر عهده نداشته و سهامداران مجبورند اختیارات خود را جهت اداره شرکت به مدیران تفویض نمایند. (Berle, and means, 1932, p.78). بنابراین، بحث اصول راهبری شرکتی تا دهه ۱۹۸۰ مورد توجه جدی قرار نگرفته بود زیرا تصور بر این بود که می‌توان با تغییر و تحول در ساختارهای بیرونی، حقوق سهامداران را تضمین و کارآیی شرکت‌ها را بهبود بخشید؛ حال آنکه کنترل شرکت بدون توجه به بازسازی ساختار درونی شرکت کاری بس مشکل است. لذا در این راستا بود که از دهه ۱۹۸۰ به بعد بحث نظام راهبری شرکتی مطرح گردید.

بند دوم- تعریف اصطلاحی از نظام راهبری شرکتی

جهت روشن شدن مفهوم (Corporate Governance) از سوی صاحبان نظران تعاریف متعدد و متنوع ابراز شده است که دستیابی به یک تعریف واحد که در برگیرنده معانی آن در علوم مختلف از جمله علم حقوق، اقتصاد و مدیریت باشد، آسان نیست بنابراین، تعریفی که از جامعیت و مانعیت برخوردار باشد از مفهوم راهبری شرکتی وجود ندارد؛ بلکه تعاریف ذکر شده هر کدام از زاویه‌ای خاص به این مفهوم نگریسته‌اند. هر کشوری با توجه به نوع فرهنگ، علائق، زمینه‌های تاریخی، فضای حقوقی و قانون‌گذاری، حاکمیت نهادهای اقتصادی و پولی و ساختار مالکیت شرکتی، سیستمی خاص را از اصول راهبری شرکتی تعریف و اجراء کرده است. حتی در آمریکا و انگلیس که خاستگاه اصلی Corporate Governance می‌باشد، تعریفی واحد ارائه نشده است. ولی در اکثر تعاریف، ویژگی‌هایی مشترک و معین وجود دارد، به طور کلی، در تعاریف موجود از اصول راهبری شرکتی، ما با دو رویکرد روبرو هستیم، رویکرد اول محدود به رابطه بین شرکت و سهامدارانش شده است که در قالب نظریه نمایندگی (Agency Theory) مطرح شده است و رویکرد دوم در طیفی وسیع‌تر و در شبکه‌ای از روابط دیده می‌شود که نه تنها حاکم بر روابط بین شرکت و سهامدارانش می‌باشد بلکه به روابط بین شرکت و سایر ذی‌نفعان از جمله مدیران اجرائی (Management) مشتریان (Customer) کارگزاران بورس (Broker).

اعتبار دهندگان (Banker) و حسابرسان (Aditor) به تعبیری شهروندان یک جامعه را نیز در برمی‌گیرد، چنین ایده‌ای در قالب تئوری ذی‌نفعان (Stakeholder Theory) دیده می‌شود (Jean, Jacques, 2005, p.1-4). تعاریف گسترده نشان دهنده این واقعیت است که شرکت‌های سهامی در برابر کل جامعه و نسل‌های آینده و منابع طبیعی (محیط زیست) مسئولیت دارند. رویکرد دوم نظامی را برای راهبری شرکتی تدارک می‌بیند که براساس آن شرکت سهامی نه تنها در مقابل سهامداران و اشخاص ثالثی که طرف معامله با شرکت هستند، مسئول است بلکه در مقابل تمام فعالیت‌های تولیدی و اقتصادی خود باید به صورت مسئولانه عمل نمایند. مطالعات انجام شده نشان می‌دهد شرکت‌هایی که در برابر تمام ذی‌نفعان خود را مسئول نشان داده‌اند در دراز مدت موفق‌تر عمل نموده‌اند (Jill Solomon 2005 p.i2). برای فهم بهتر موضوع تعاریفی، از سوی صاحبان نظران و سازمان‌های بین‌المللی در خصوص اصول راهبری شرکتی ارائه شده است که هر کدام بازتاب بخشی از اهمیت مسأله می‌باشد.

(۱) در مقدمه اصول سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (Organization for Economic Co-operation Development OECD) اصول راهبری شرکتی چنین تعریف شده است: «نظام راهبری شرکتی سیستمی است که به واسطه آن شرکت‌های تجاری هدایت و کنترل می‌شوند. این

سیستم به مجموعه روابط میان مدیریت اجرایی، هیأت مدیره، سهامداران و سایر ذی نفعان در یک شرکت گفته می‌شود. نظام راهبری شرکتی ساختاری را فراهم می‌کند که از طریق آن اهداف شرکت تنظیم می‌شود و هیأت مدیره و مدیریت شرکت را به پیگیری موضوعاتی که به نفع شرکت و سهامداران است ترغیب و نظارت موثر را بر این روند تسهیل می‌کند» (Tomas, Clarke, 2004, p.1).

تعریف فوق از جمله تعاریفی است که به راهبری شرکت با دید گسترده‌ای می‌نگرد و منحصرأً منافع سهامداران را لحاظ نمی‌کند.

۲) در سال ۱۹۹۴ آقای پارکینسون که صاحب‌نظر در اقتصاد و مدیریت می‌باشد تعریف ذیل را بیان کرده است.

«راهبری شرکتی عبارت است از فرآیند سرپرستی و کنترل در جهت اطمینان از انجام اقدامات مدیریت شرکت بر طبق منافع سهامداران» (مجله بورس، ۱۳۸۵، ص. ۱۸۰).

در این تعریف بر مسئولیت‌پذیری شرکت در مقابل سهامداران تأکید شده است.

۳) دائرة المعارف مربوط به نظام راهبری شرکتی تعریف ذیل را ارائه داده است.

مقرر می‌دارد:

«راهبری شرکتی، سیستم هدایت و کنترل شرکت‌هاست. این سیستم توزیع حقوق و مسئولیت‌ها را در میان ارکان مختلف شرکت مشخص می‌سازد و قواعد و روش‌های تصمیم‌گیری را تعیین می‌کند» (www.Encycogov.Org).

۴) در انگلستان گزارش منتشره آقای کادبری در سال ۱۹۹۲ و در آفریقای جنوبی گزارش کینگ در سال ۱۹۹۴ کوتاه‌ترین تعریف را ارائه داده‌اند (Jean, Jacques, p.103) که این تعریف مورد قبول سازمان بورس اوراق بهادار استرالیا نیز قرار گرفته است. «راهبری شرکتی، سیستمی است که از طریق آن شرکت‌ها هدایت و کنترل می‌شوند» (Financial, Times, June, 1999).

بنابراین راهبری شرکتی یک شیوه مدیریتی است که براساس آن شرکت‌های سهامی اداره و کنترل می‌شود سیستمی است که شرکت را در قبال خطرات ناشی از تقلب و سوءاستفاده مدیران حفظ و از حقوق و منافع سهامداران حمایت می‌کند. در این فرایند حوزه اختیارات و مسئولیت مدیران مشخص می‌گردد، چرا که روح اصلی نظام راهبری شرکتی پاسخگویی مدیران به صاحبان سهام و نیز نظارت مستمر سهامداران بر عملکرد شرکت است و در مفهومی وسیع‌تر نظام راهبری شرکتی تنها منحصر به اداره عملیات شرکت نمی‌شود بلکه به هدایت، نظارت و کنترل عملکرد مدیران و پاسخگویی آنها به تمامی ذی نفعان شرکت منتهی می‌شود این سیستم مجموعه‌ای از روابط میان مدیریت شرکت، هیأت مدیره، سهامداران و سایر گروه‌های ذی نفع را در بر می‌گیرد.

بند سوم - اهمیت نظام راهبری شرکتی

گسترش روز افزون فعالیت‌های اقتصادی و تجاری در دهه‌های اخیر موجب شده است که اداره و هدایت شرکت‌های تجاری پیچیده شود. تنش بین حقوق سهامداران در شرکت‌های سهامی عام و قدرت بنگاه‌ها و سازمان‌های اقتصادی و مالی یکی از مشکلات بنیادی جوامع معاصر بوده است. هم‌اکنون در سراسر جهان بازارهای مالی و شرکت‌های قدرتمند سهامی به نحوی شگفت‌انگیز رشد کرده‌اند. در برابر این رشد باید ابزارهای قانونی و نظارتی برای مسئولیت‌پذیری (Responsibility) و پاسخگویی شرکت‌ها بوجود آید. از طرفی جهانی شدن اقتصاد، روی بسیاری از شرکت‌ها فشار آورده و آنها را ملزم به ورود به بازارهای بین‌المللی و تحمل رقابت می‌نماید. امروزه اگر شرکت‌ها بخواهند از مزایای جهانی شدن سرمایه برخوردار شوند و قابلیت آن را داشته باشند تا سهام خود را در بورس‌های معتبر دنیا عرضه نمایند و اعتبار جهانی کسب نمایند و از این طریق بتوانند سرمایه‌های کم هزینه و بلند مدتی را جذب کنند، عواملی از جمله وجود یک برنامه منظم، مدون و الزام‌آور تحت عنوان راهبری شرکتی ضرورت دارد. یک شرکت سهامی پذیرفته شده در بورس باید بداند تا چه اندازه خود را با نظام راهبری شرکتی مطلوب وفق داده است، آیا این اصول و ضوابط با مبانی پذیرفته شده بین‌المللی انطباق دارد یا خیر؟ تبعیت از اصول و شیوه‌های مناسب نظام مزبور باعث افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران می‌شود و هزینه‌های سرمایه را کاهش و موجب تقویت بازارهای مالی می‌گردد. نظام راهبری شرکتی بر عملکرد رقابتی شرکت‌ها نیز تاثیر گذاشته و شرکت‌ها را وادار می‌نماید تا در جهت کارایی بیشتر در محیط‌های رقابتی وارد و از این طریق سودی قابل توجه را نصیب خود نمایند (Claessens, 2002, p.57). از بعد داخلی نیز امروزه پراکندگی سهام، افزایش تعداد سهامداران و بعضاً تمرکز سهام در دست گروه‌های خاص و نیز وجود تعارض منافع بین مدیران و سهامداران، اهمیت یک نظام شرکتی مؤثر و کارآ را در نظارت و هدایت شرکت‌های سهامی به اثبات رسانده است. حاکمیت شرکتی روشی برای اعمال نظارت بر شرکت‌ها و سازمان‌هاست، فرایندی که براساس آن شرکت‌های سهامی عام اداره و کنترل می‌شوند. هدف اصلی نظام راهبری شرکتی پاسخگویی مدیران در مقابل سهامداران و سایر ذی‌نفعان اعم از طلبکاران، کارگران - مصرف‌کنندگان است. در این نظام سعی می‌شود روشی برای به حداکثر رساندن ثروت شرکت در دراز مدت یافت شود که طی آن هزینه‌هایی نامتناسب بر اشخاص ثالث یا جامعه تحمیل نشود (مجله بورس، ۱۳۸۵، ص. ۹). این نظام، به اصلاح ساختار درونی شرکت‌ها در جهت بهره‌وری بیشتر و نیز حمایت از حقوق سهامداران بویژه سهامداران اقلیت می‌پردازد. این نظام به مالکان واقعی شرکت یعنی سهامداران امکان می‌دهد که به طور منظم و سیستماتیک فعالیت‌های شرکت خصوصاً عملکرد مدیران را تحت کنترل و نظر قرار دهند. هدف نظام راهبری شرکتی این است که با تدوین اصول و ضوابط و مقررات، ضمن ارائه رهنمودهای استراتژیک برای شرکت، نظارت مؤثر بر هیأت مدیره و پاسخگویی آنان نسبت به شرکت و سهامداران را نهادینه نماید. وجود یک نظام راهبری

شرکتی مناسب، عملیات بیرونی شرکت‌ها را بهبود بخشیده و باعث تخصیص بهینه منابع در شرکت می‌گردد که این امر در دراز مدت موجب افزایش ثروت سهامداران می‌شود. حاکمیت شرکتی میزان دسترسی شرکت به منابع مالی را تسهیل و باعث کاهش هزینه‌های سرمایه در شرکت‌ها گردیده که نتیجه آن باعث افزایش دارایی‌های شرکت می‌گردد.

همچنین در نظام راهبری شرکتی، فرهنگ پاسخگویی، امانتداری در شرکت‌ها تقویت و مدیران خود را در مقابل سهامداران ملتزم و مسئول می‌بیند. در این سیستم تقسیم سود به عنوان یک منفعت موهوم منتفی بوده و با توجه به پراکندگی سهام و تعداد بی‌شمار سهامداران از تمامی صاحبان سهام بطور یکسان وبدون هر گونه تبعیض حمایت گردیده و شفافیت (Transparency) و افشاء (Disclosure) درست و بموقع اطلاعات خصوصاً اطلاعات مربوط به معاملات مهم و صورت‌های مالی حسابرسی شده اعم از ترازنامه، حساب سود و زیان و عملکرد سالیانه مدیران و دیگر موارد مهم بایستی برای سهامداران بدرستی افشاء و شفاف سازی شود تا جلوی سفته بازی، دستکاری در سود ونهایتاً عواملی که ممکن است موجب فساد اداری شود گرفته شود (www.bitpipe.com/tlist/corporate governance). در نهایت نظام راهبری شرکتی با اهداف مزبور به دنبال سازماندهی و بازسازی داخلی شرکت‌ها و نیز اصلاح و تعدیل ساختار قدرت در شرکت‌ها بوده و به مسائلی از قبیل ساختار مالکیت شرکت و روابط متقابل میان مدیران، سهامداران و سایر ذی نفعان توجه دارد (Hopt, 1998, p.38).

مبحث دوم: نظریه نمایندگی در نظام راهبری شرکتی

بند اول - طرح بحث

از مهم‌ترین مباحث مربوط به مبانی تئوریک در ارتباط با نظام راهبری شرکتی نظریه نمایندگی است، گستردگی این نظریه منحصر به علم حقوق نمی‌گردد بلکه، در علوم اقتصادی، مدیریت، حسابداری و بازاریابی مورد توجه و استفاده پژوهشگران قرار گرفته است. قبل از توسعه بازارهای سرمایه، شرکت‌های تجاری به صورت سنتی اداره می‌شدند، این شرکت‌ها از طریق ثروت افراد و خویشاوندان کارآفرین، وجوه مورد نیاز خود را تأمین می‌کردند و دیدگاه مؤسسين مبتنی بر مشارکت بود نه سرمایه‌گذاری. در قرون وسطی اغلب شرکت‌ها به صورت نسبی و تضامنی تشکیل می‌شدند، عامل نامحدود بودن مسئولیت مانعی در مشارکت اشخاص در سرمایه‌گذاری‌ها بود. از طرفی دولت‌ها نیز جهت تشویق مردم به سرمایه‌گذاری در توسعه زیرساختارها و به منظور رشد اقتصادی، زمینه‌های ایجاد شرکت‌های سهامی بزرگ را فراهم کردند. در انگلستان به منظور تشویق مردم به سرمایه‌گذاری در خرید سهام شرکت و تأمین منابع مالی شرکت‌ها از طریق پذیره نویسی، با توجه به اصل محدود بودن مسئولیت سهامداران،

از سال ۱۸۵۵ شرکت‌های سهامی بوجود آمدند. تشکیل این گونه شرکت‌ها زمینه اصلی کسب و کار را در بریتانیا ایجاد کرد و بتدریج بر تعداد شرکت‌های سهامی عام و تعداد سهامداران افزوده شد (Gowers, 1997, p.11) بنحوی که کنترل شرکت‌های سهامی از دست سهامداران خارج و به جدایی مالکیت از مدیریت منجر گردید.

برل و منیز نشان دادند که چگونه تفکیک مالکیت از کنترل منجر به واگرایی منافع می‌شود (Eilis, Ferran, 1999, p.117) بطوری که سهامداران سعی در تعقیب منافع خود کرده و مدیران نیز ضمن تلاش در جهت ابقاء خود در سمت مدیریت بدنبال منافع شخصی خودشان هستند. این تضاد منافع بین مدیر و سهامدار موجب گردیده است که هدف اولیه شرکت‌ها که افزایش ثروت سهامداران می‌باشد مورد سؤال قرار گیرد. مدیران در شرکت‌هایی که دارای تعداد بی شماری سهامدار می‌باشد در جهت کسب منافع خود عمل می‌نمایند چرا که مدیران آورده و سرمایه‌ای در شرکت نداشته بلکه سرمایه اصلی متعلق به صاحبان سهام است (Fama, 1983, p.64-75). به عبارتی، دارائی شرکت از مجموع آورده‌ها و سرمایه‌های نقدی و غیرنقدی تشکیل شده است که مدیران اداره کننده این مجموعه سرمایه می‌باشند. بنابراین، چون سرمایه متعلق به آنان نیست لذا در سرمایه‌گذاری‌های بعمل آمده دلسوزی لازم را نداشته و به راحتی در اداره شرکت دچار زیاده‌خواهی و فرصت‌طلبی می‌شوند. این تضاد منافع باعث می‌گردد که مدیریت شرکت بجای سرمایه‌گذاری در طرح‌های بلند مدت، سرمایه‌گذاری روی طرح‌های زود بازده را تعقیب نمایند به خصوص در مواردی که مدیران در پایان سال مالی، با ارائه ترازنامه و دستکاری در سود شرکت، درصد اخذ حقوق، مزایا و پاداش سالیانه می‌باشند. مدیران، موقعیت، شهرت و اعتبار و آسایش خود را به هزینه شرکت بالا می‌برند آنان به جای حداکثر کردن سرمایه شرکت بدنبال کسب قدرت و اعمال کنترل بیشتر بر شرکت هستند و سعی می‌کنند از مزایای جنبی و از موقعیت شغلی خود در شرکت حداکثر استفاده را ببرند.

فرایند جدائی مالکیت از کنترل، چنین توصیف می‌شود که با بزرگ‌تر شدن شرکت، پراکندگی مالکیت سهم بوجود می‌آید که نتیجه آن به کاهش قدرت سهامداران و افزایش تدریجی اختیارات مدیران می‌انجامد. جدائی مالکیت از کنترل مشکل پاسخگو بودن مدیر به عنوان نماینده مالکین را پدید آورد و باعث گردید که سهامداران بر رکن مدیریتی شرکت تسلط و نفوذی نداشته باشند. همین عامل زمینه ایجاد تئوری نمایندگی را ایجاد کرد. در دهه ۱۹۶۰ و اوایل دهه ۱۹۷۰ اقتصاددانانی همچون (Arrow) ۱۹۷۱ و (Wilsen) ۱۹۶۸ به خطرات ناشی از سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سهامی پی‌بردند (Kathleen, 1989, p.80). آدام اسمیت نیز بحران نمایندگی در شرکت‌های سهامی را به دست اندرکاران حوزه‌های حقوق و اقتصاد گوشزد و بیان کرد جدائی مالکیت از مدیریت باعث می‌شود که مدیران در امور شرکت دچار

افراط و تفریط شوند و مشکلاتی را به عنوان نماینده برای سهامداران ایجاد نمایند (Alan, Dignam, 2006, p.352). تفکیک مالکیت از مدیریت باعث می‌شود که مدیران انگیزه‌ای در جهت بهره‌وری شرکت نداشته باشند چرا که بدون مشارکت در مالکیت، مدیران در منافع ناشی از افزایش کارایی سهام نیستند و همین عامل دست مدیران را در راستای دستیابی به هدف‌های مغایر با منافع سهامداران باز می‌گذارد. رشد ابعاد سازمانی و پیچیدگی این‌گونه شرکت‌ها به همراه افزایش سهامداران، مالکین شرکت را با این چالش روبرو ساخته است که چگونه می‌توانند ساختار درونی یک شرکت سهامی را بازسازی کنند، آیا سهامداران در مقابل اعمال و رفتار مدیران احساس امنیت می‌نمایند؟ تضاد منافع بین مدیران و سهامداران باعث گردیده است که یکی از اهداف اولیه شرکت که افزایش ثروت سهامداران می‌باشد مورد سوال قرار گیرد. برل و مینز ادعا کردند که در شرکت‌های سهامی عام مدیران با تکیه بر منافع شخصی خود به دلیل عدم مشارکت در مالکیت شرکت، انگیزه‌ای در جهت بهره‌وری نخواهند داشت چرا که بدون مشارکت در مالکیت، مدیران در منافع ناشی از افزایش کارایی سهام نیستند و تفکیک مالکیت از کنترل دست مدیران را در راستای دستیابی به هدف‌های مغایر با منافع سهامداران باز می‌گذارد (Berle & Means, p.119). برای مقابله با مشکلات حاصل از این جدایی به این دلیل که هیچ‌یک از سهامداران در موقعیتی نیستند که از طریق تشکیل مجامع عمومی صاحبان سهام بتوانند کنترلی موثر بر عملکرد مدیران داشته باشند لذا سهامداران جزء می‌توانند از طریق تنوع بخشیدن به مجموعه سهام خود، خویش را در برابر ریسک‌های خاص حمایت نمایند و اگر سهامداران از عملکرد مدیریت ناراضی باشند بازارهای بورس زمینه خروج سهامدار از شرکت را فراهم می‌نمایند زیرا سهامدار با راحتی می‌تواند سهام خود را فروخته و در جای دیگر سرمایه‌گذاری نماید (Eilis, Ferran, 2006, p.p.116-117).

بند دوم - نظریه نمایندگی از منظر علم مدیریت

از دیدگاه علم مدیریت، تئوری نمایندگی با روابط قراردادی بین اعضاء یک شرکت سر و کار دارد. مهم‌ترین اعضاء یک شرکت از بُعد مدیریتی مالکان (سهامداران) و نمایندگان یعنی مدیران شرکت می‌باشند. مالک شخصی است که مسئولیت تصمیم‌گیری و اداره کردن شرکت را به نماینده تفویض می‌کند، طرفین این رابطه هر دو عقلانی فکر می‌کنند و در پی نفع شخصی خود هستند اما هر کدام ایده‌ها، باورها و اطلاعات متفاوت دارند. اختیارات، تکالیف و مسئولیت‌های مالک و نماینده در یک توافق دو طرفه یعنی قرارداد استخدامی مشخص می‌شود. از دیدگاه علم مدیریت دادن پاداش و حقوق به مدیران سهمی از نتیجه عملکرد آنان می‌باشد. مالکین در قرارداد خود با مدیر یا مدیران، اداره امور شرکت را به مدیر می‌سپارند، در مقابل

حق پاسخگویی در خصوص عملکرد مدیران را برای خود حفظ می‌کنند (مهرانی، ش ۱۹، ص ۱۳). تعهد مدیریت به تلاش در جهت بهینه کردن اداره امور شرکت در جهت بهره‌وری بیشتر می‌باشد و تعهد سهامداران، به جبران خدمات مدیران در قالب پرداخت حقوق و مزایای توافق شده است. ضابطه پاداش‌دهی به مدیر، سهمی از نتیجه کار اوست، مالک و نماینده هر دو ریسک‌پذیر و در پی حداکثر مطلوبیت خود هستند (مهرانی، همان، ص ۱۴). منافع شخصی نماینده بر عملکرد او تاثیر می‌گذارد. بنابراین، در علم مدیریت، مدل نمایندگی را می‌توان در یک قرارداد استخدامی جستجو کرد. این قرارداد مشتمل بر ضابطه پاداش‌دهی در مقابل کار مثبت ارزیابی می‌شود. مهم این است که نماینده در دوران مدیریت خود در شرکت در جهت ازدیاد سرمایه شرکت و در جهت مطلوبیت سهامداران و اینکه سهامدار چه مطلوبیتی را دنبال می‌کند، گام بردارد. پاداش مدیران بر مبنای عایدی کسب شده توسط فعالیت مدیریت است. از دید علم مدیریت یک سازمان مالی یا یک شرکت تجاری مجموعه‌ای از قراردادهایی است که به صورت مکتوب یا غیرمکتوب بین مالکان، عوامل تولید (Factors of production) مشتریان (Customer) تنظیم و برقرار می‌شود. به عبارتی، موجودیت یک واحد تجاری بر مبنای قراردادهای منعقدشده است، این قراردادها حقوق هر کدام از طرفین را در شرکت مشخص و معیار عملکرد طرفین را ارزیابی، و در نهایت دستورالعمل‌های مربوط به تسویه حساب و پرداخت‌ها را بحث می‌کند. به عبارتی، شرکت به منزله شبکه‌ای از قراردادها است و طرفین این قرارداد سهامداران، کارکنان، بستانکاران، وام‌دهندگان و مصرف‌کنندگان می‌باشد که هر یک از عوامل این شبکه با یکدیگر رابطه دارند که علم مدیریت تنظیم‌کننده این روابط قراردادی است (John Kose, 1998, p.371-403). نظام راهبری شرکتی به بحث مدیریت و نیز به اصل پاسخگویی و حقوق و پاداش مدیران التفات نموده است، زیرا نظام راهبری باید بتواند شرایط و اوضاع و احوال یک شرکت را متحول و شرایطی مناسب درباره نحوه برخوردها و رفتارها طراحی کند. در بسیاری از نظامنامه‌های مربوط به حاکمیت شرکتی از بعد مدیریتی به مسأله پاداش مدیران و تشویق آنان در جهت بهره‌وری بیشتر و نیز کاهش بحران نمایندگی از طریق سیستم پاداش توجه شده است. انجمن نظام راهبری شرکتی بورس اوراق بهادار استرالیا در سال ۲۰۰۲ نظام راهبری شرکتی را تدوین کرده است که یکی از رئوس مهم آن از جنبه مدیریتی، ایجاد کمیته پاداش می‌باشد. وجود یک سیستم پاداش و تشویق برای مدیران گامی مهم برای بهبود عملکرد آنان و در نتیجه اطلاع‌رسانی دقیق و به موقع به سهامداران می‌باشد. انجمن مزبور معتقد است برای شرکت‌های بزرگ وجود چنین نظامی باعث بهبود رفتار مدیران می‌شود. این کمیته وظائفی از جمله، بررسی سیاست‌های تشویقی، چارچوب پاداش برای

مدیران، طرح ریزی انگیزه، مسأله بازنشستگی مدیران رابرعهدده دارد. (www.questia.com) کمیته پاداش اکثراً از مدیران مستقل هیأت مدیره تشکیل شده است.

الف) - مدیریت و اصل پاسخگویی مدیران در شرکت

از دید علم مدیریت، تئوری نمایندگی در شرکت‌های سهامی به اصل پاسخگویی منجر می‌شود. برابر این اصل هر کسی که بنام شخص یا گروهی عملی را انجام دهد می‌بایست به همان شخص یا گروه نیز گزارش بدهد و یا به نوعی در برابر آنها مسئول باشد. به عبارتی در چارچوب رابطه اصیل/نماینده، نماینده وظایف مربوط را به نام و به حساب اصیل انجام و چگونگی انجام وظایف را گزارش می‌دهد. پس در هر جا که روابط سلسله مراتبی وجود داشته باشد اصل پاسخگویی ضرورت پیدا می‌کند. در شرکت‌های دولتی نظام پاسخگویی تا اندازه‌ای به هم می‌خورد زیرا به سختی می‌توان تشخیص داد که چه کسانی صاحبان اصلی شرکتند و خواسته واقعی آنان چیست. آیا دولت را می‌توان صاحبان اصلی دانست یا ملت را، و از طرفی برای مدیران دولتی نیز مشکل است که بدانند هر یک از مالکان اصلی در هر مورد انجام چه کارهایی را از آنها می‌خواهند. ضمن اینکه در این شرکت‌ها انگیزه سود نیز اثر جدی در نظام پاسخگویی ندارد. زیرا برای سهام این‌گونه شرکت‌ها ممکن است بازاری وجود نداشته باشد و هیچ معیاری برای سنجش ورشکستگی و عملکرد مدیر در دست نیست (آون هیوز، ترجمه، الوانی، ۱۳۷۷، ص. ۲۵) یعنی بازاری برای کنترل شرکت وجود ندارد. در شرکت‌های خصوصی نیز مبنای اصل پاسخگویی در دو چیز خلاصه می‌شود: اولاً انگیزه و اهداف مدیران با مالکان شرکت نوعاً متفاوت است. زیرا سهامداران خواهان حداکثر سود هستند و مدیران به بقاء خود در سمت مدیریت و افزایش حقوق و مزایای خود فکر می‌کنند. ثانیاً اطلاعات موجود در شرکت غالباً در اختیار مدیران قرار دارد و این امر خود پدیده عدم تقارن اطلاعاتی در روابط بین اصیل و نماینده را ایجاد می‌نماید که نتیجه آن از اصل جدایی مالکیت از کنترل نشأت می‌گیرد (Vickers, 1990 p.p.17-18).

اصل پاسخگویی از بعد مدیریتی تنها محدود به رابطه اصیل و نماینده نمی‌شود بلکه کارکنان تولیدکننده نیز در برابر مدیران پاسخگو هستند و در ازاء وقتی که صرف می‌کنند به آنها مزد پرداخت می‌شود. مدیران نیز به نوبه خود در برابر سهامداران پاسخگو بوده و در برابر انجام وظیفه و هدایت و نظارت بر تولید، حقوق دریافت می‌کنند و بالاخره سهامداران نیز در قالب شخص حقوقی (شرکت) در برابر مشتریان و سایر ذی‌نفعان پاسخگو هستند. مشکلات پاسخگویی در بخش شرکت‌های دولتی به مراتب بیشتر از بخش خصوصی است. در بخش خصوصی مدیران شرکت‌ها در مقابل سهامداران شرکت پاسخگوتر هستند (آون هیوز، همان،

ص. ۲۷۹). همین امر نیز موجب کارایی بیشتر شرکت‌های مزبور شده است. در شرکت‌های خصوصی روش‌های پاسخگویی متنوع وجود دارد که زمینه مسئولیت مدیران را فراهم می‌نماید زیرا در شرکت‌های خصوصی سهامداران می‌توانند از طریق تشکیل مجامع عمومی، سرمایه شرکت را افزایش یا کاهش دهند. تغییر و نوسانات قیمت سهام در بازار بورس خود بهترین معیار برای عملکرد مدیریت شرکت به حساب می‌آید. ثانیاً رقابت در بازار و الزامات ناشی از آن شرکت‌ها را وادار می‌نماید که در فعالیت‌های تجاری خود برای کسب سرمایه و تأمین دیگر منابع مالی تلاش نمایند و همین امر شرکت را وادار می‌کند تا دائماً درگیر تنظیم و کنترل سرمایه‌گذاری و برنامه‌های مالی خود باشد. ثالثاً اگر شرکت نتواند در بازار رقابت موفق عمل کند خطر ورشکستگی و ادغام وجود خواهد داشت ضمن اینکه در بازار بورس اگر سهام شرکت ارزش ذاتی خود را حفظ نکند سهامداران با انتقال سرمایه خود محیطی دیگر را انتخاب خواهند کرد. مجموعه این عوامل باعث می‌شود که مدیریت در شرکت‌های خصوصی انگیزه‌ای قوی‌تر برای انجام کار و فعالیت داشته باشد (Colin, scot, 1993, p.p.234-241).

بنابراین، در رویکرد مدیریتی میدان قابلیت انعطاف، ابزار و منابع مورد نیاز برای انجام کار در اختیار مدیران قرار می‌گیرد و سپس آنان را در برابر عملکردشان پاسخگو می‌کند. پس برای اینکه مدیر پاسخگو باشد لازم است تعریفی توافق شده از وظائف محوله، اندازه‌گیری عملکرد، سازمان مناسب، کنترل منابع، وجود سیستم‌های نظارتی و گزارش‌دهی و نهایتاً مشوق‌ها و محدودیت‌هایی وجود داشته باشد (آون هیوز، همان، ص. ۲۹۴). به نظر می‌رسد این مهم می‌تواند از طریق ایجاد یک نظام راهبری شرکتی، فراهم شود زیرا از مهم‌ترین اصول راهبری شرکتی اصل پاسخگویی مدیران شرکت در مقابل سهامداران است.

(ب) - مدیریت حسابداری و ارتباط آن با نمایندگی مدیران

علم حسابداری نیز با عملکرد مدیر در دوران مدیریتش در شرکت سروکار دارد. متنها این علم در پی آن است که نتیجه و عملکرد مدیر در دوران مدیریتش را محاسبه و اندازه‌گیری کند. حسابدار بدنبال این است که بر اجرای صحیح قرارداد (قرارداد استخدامی مدیر با سهامدار) نظارت نماید. در این محاسبه سود حاصل شده بعنوان مهم‌ترین شاخص اندازه‌گیری عملکرد مدیر مبنا قرار می‌گیرد. بنابراین، اندازه‌گیری عملکرد مدیر، موضوع علم حسابداری است. بین مالک و مدیر ممکن است تضاد منافع باشد. این تضاد از تفاوت اهداف طرفین قرارداد ناشی می‌شود. ممکن است مدیر در جهت منافع خود دست به حرکاتی بزند که مطلوب سهامدار نباشد. از این رو، سهامدار نیاز به مکانیزم کنترل دارد که در قالب عملیات حسابرسی شکل می‌گیرد (بولو، ۸۵، ص. ۹۰) که منجر به ایجاد یک اعتماد نسبی بین مدیر و مالک

می‌شود. قانون نیز حسابداران و حسابرسان را ملزم به ارائه گزارشگری مالی (تنظیم صورت‌داری، ترازنامه و حساب سود و زیان شرکت) کرده است. این گزارشات بایستی بر اساس اصول و استانداردهای پذیرفته شده علم حسابداری ارائه شود تا قابلیت استناد داشته باشد و بتواند عملکرد شرکت را در طول یک سال مالی منعکس نماید. افزون بر این، گزارشات، مهم‌ترین عامل ارزیابی عملکرد مدیر محسوب می‌شود. در تئوری نمایندگی، حسابدار در جهت کاهش تضاد منافع بین مدیران و سهامداران عمل می‌کند. اگر سهامداران نتوانند از طریق ارائه اطلاعات صحیح (گزارشگری مالی) که توسط مدیران صورت می‌گیرد به یک اندازه‌گیری صحیح و قابل اعتماد دست یابند، آنگاه طرفین این رابطه قراردادی (اصیل و نماینده) انگیزه پیدا می‌کند تا متفاوت با قرارداد عمل کنند (سیرانی، ش ۱۵، صص ۳۵-۳۶). برای مثال، مدیر از زیر بار مسئولیت‌های خویش شانه خالی می‌کند. بنابراین، بحث حسابرسی و ارائه گزارشات مالی دقیق، مناسب و با کیفیت می‌تواند بستری قابل اعتماد بین مدیر و مالک ایجاد کند. گزارشات مالی مهم‌ترین ارزیابی عملکرد مدیر محسوب می‌شود، این گزارشات در روابط بین مدیر و نماینده به هنگام بروز تعارض منافع قابل استناد می‌باشد (<http://www.Asiandevbank.Or>). به منظور دستیابی به بازارهای سرمایه، مدیران شرکت بایستی اطلاعات بروز، مطمئن و قابل اتکا را برای سرمایه‌گذاران آماده نمایند. یکی از مباحث مهم در نظام راهبری شرکتی که توجهی ویژه بدان شده است، توجه به گزارشگری مالی با کیفیت است زیرا عملیات حسابرسی جزء ارکان اصلی جریان اطلاعات به سمت بازیگران عرصه بازار بورس و اوراق بهادار است، چرا که سرمایه‌گذاران و نیز سهامداران جهت سرمایه‌گذاری بدنبال اطلاعات مالی مناسب و به موقع می‌باشند. ارائه اطلاعات منظم و دقیق باعث می‌شود که عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران شرکت و سهامداران کاهش یابد. کاهش عدم تقارن اطلاعاتی نیز ضمن اینکه بحران نمایندگی را کاهش می‌دهد اثراتی مطلوب بر سرمایه و نوسان قیمت سهام در بازار بورس دارد. (Fama & Jensen 1980 p.288-307). بنابراین، موفقیت بازار سرمایه به طور مستقیم وابسته به کیفیت گزارشات حسابداری و اطلاعات ارائه شده از سوی حسابرسان دارد و این مزیت یکی از ارکان نظام راهبری شرکتی است.

بدنبال رسوایی‌های مالی که در شرکت‌های سهامی بزرگ در آغاز قرن ۲۱ روی داد قانون (Sarbanse- Oxley) بر استقلال حسابرسان و ایجاد یک هیأت نظارت حسابداری در شرکت‌های سهامی عام تاکید جدی کرد. این قانون تغییراتی عمده در تدوین استانداردهای حسابداری پدید آورد. در پی این تغییرات اصول راهبری شرکتی با تاکید بر فرهنگ پاسخگویی، راستی و امانتداری در مدیران و ارتقاء شفافیت اطلاعاتی دچار تحولات اساسی شد (Allen, Kqufman, 2007, p.1-42). عمده‌ترین توجه در بحث راهبری شرکتی به این اصل

معطوف شد که وجود یک نظام راهبری مناسب در شرکت‌ها رفتار سودجویانه مدیران را محدودتر می‌کند. بنابراین، کنترل مشکلات نمایندگی در فرایند تصمیم‌گیری در شرکت‌ها از طریق یک سیستم حسابرسی مناسب بویژه هنگامی که مدیران در صدد اتخاذ تصمیمات حیاتی و مهم می‌باشند بسیار اهمیت دارد. تئوری نمایندگی از منظر علم حسابداری بدنبال کنترل کردن عملکرد مدیران از بعد مسائل مالی است. شایان ذکر است کنترل تصمیمات با مدیریت تصمیم‌گیری در شرکت دو مقوله جدا می‌باشند. هرچه شرکت‌ها و سازمان‌های مالی بزرگ‌تر و وسیع‌تر باشد کنترل تصمیمات پیچیده‌تر می‌شود چرا که کسب اطلاعات در این سازمان‌ها متضمن هزینه‌هایی زیادتر است. بدون تفکیک مدیریت تصمیم، از کنترل تصمیم، صاحبان سهام امنیت کمتری در برابر فعالیت‌های فرصت طلبانه مدیران پیدا می‌کنند (Fama & Jensen, 1983, p.66).

بند سوم- نظریه نمایندگی از منظر علم اقتصاد

در تئوری نمایندگی شرکت به عنوان شبکه‌ای از قراردادها در میان عوامل تولید قرار می‌گیرد. علم اقتصاد کلاسیک شرکت یا بنگاه را به مثابه یک نهاد با الزام به افزایش بهره و سود توصیف می‌کند و عملکرد شرکت را در مقایسه با عملکرد بازار مورد توجه قرار می‌دهد. (Ross, 1973, p.39-134) در حقیقت، بخش مهم فعالیت اقتصادی از طریق بازار انجام می‌گیرد؛ بازارها تعاملات اقتصادی بین مردمی هستند که به عنوان افرادی بیگانه با یکدیگر معامله می‌کنند و در جستجوی سود خود هستند. در بازار، تعارض منافع بین افراد منفعت طلب منجر به پیدایش مکانیزم قیمت‌ها می‌شود. از نظر اقتصادی، رابطه نمایندگی به عنوان یک قرارداد توصیف می‌شود که به موجب آن یک یا چند نفر کارگمار (سهامدار) فرد دیگری را بعنوان کارگزار (نماینده) برای انجام برخی خدمات بکار می‌گیرد که چنین قراردادی منجر به تفویض اختیار به کارگزار می‌شود. نتیجه این رابطه منتهی به این می‌گردد که هریک از طرفین به منافع خود بیاندیشند که این انگیزه موجب ایجاد تضاد منافع می‌گردد (Mekling & Jensen, 1976, p.340). در بیشتر شرکت‌های سهامی عام کارآیی و کارآمدی اقتصاد مقتضی تفویض اختیار اداره شرکت به یک گروه مدیریت با تجربه است یعنی آورندگان سرمایه باید مدیریت امور شرکت را به مدیران منتخب خویش بسپارند زیرا نمی‌توان انتظار داشت که تمامی سهامداران در اداره و کنترل شرکت مداخله مستقیم نمایند در عین اینکه تفویض قدرت به مدیران پیش نیاز و ضرورت کارآمدی عملکرد شرکت است، خطراتی نیز بدنبال دارد که رابطه نمایندگی با آن خطرات مواجه می‌شود (Esterbrook, 1982, p.70). از نظر حقوق اقتصادی، نظریه نمایندگی با دو چالش مهم مواجه است: یکی اینکه خواسته‌ها، اهداف و نگرش طرفین این رابطه (اصیل/ نماینده) بجای اینکه در کنار و همسوی یکدیگر باشد، در مقابل هم قرار

می‌گیرد، به طوری که هر یک از طرفین این رابطه قراردادی، ریسک ناشی از عملکرد خود را به دیگری تحمیل تا منافع بیشتر را عاید خود نماید، چرا که در تسهیم ریسک (Risk sharing) مدیران شرکت نگر متفاوت نسبت به ریسک دارند و همین عامل باعث بروز تضاد منافع در روابط قراردادی بین اصیل و نماینده شده است. عامل دیگر، چگونگی کنترل مدیران توسط سهامداران می‌باشد چرا که این کنترل مستلزم هزینه‌هایی است که از آن تعبیر به هزینه‌های نمایندگی شده است که خود مشکلاتی را در روابط بین مدیران و سهامداران ایجاد کرده است. زیرا برای اصیل مشکل است که صحت عملکرد نماینده را واریسی کند، برای همه مدیران (نمایندگان) این قدرت وجود دارد که در مدیریت شرکت، بدون تعصب و از روی آهستگی امور شرکت را دنبال نمایند و از تلاش و سختی که در تغییر امور وجود دارد، اجتناب نمایند. از زیربار مسئولیت گریختن مدیران و فرصت طلبی و منفعت‌گرایی شخصی آنان، به عنوان رفتارهایی تلقی می‌شود که به لحاظ اقتصادی ناکارآمد است زیرا سبب تخصیص و استعمال غیربهبه منابع می‌شود و از تخصیص مناسب آن جلوگیری می‌کند. (Alchian, 1972, p.452). علم اقتصاد با واقعیات سروکار دارد؛ به عبارتی واقع‌نگر است. این علم سرمایه شرکت را متعلق به سهامداران می‌داند نه شرکت به عنوان یک شخص حقوقی فرضی. بر همین اساس است که در نظریه نمایندگی، رابطه قراردادی بین سهامداران به عنوان مالکین واقعی شرکت و مدیران موضوع بحث قرار می‌گیرد (Eilis, Ferran, 2006, p.131) زیرا مالکان هستند که در قالب مجامع عمومی اعضاء هیأت مدیره را جهت اداره کردن سرمایه خود در شرکت انتخاب می‌نمایند. مالکیت مفهومی پیچیده است که به یک نهاد انتزاعی مثل شرکت از بعد اقتصادی قابل اطلاق نیست. توانایی کنترل، یکی از مولفه‌های مهم مالکیت از بعد اقتصادی است، و باعث می‌شود که در شرکت‌های سهامی قدرت تصرف و کنترل توسط سهامداران رقم بخورد زیرا سهامداران هستند که از روی اراده خود شرکت را بوجود می‌آورند، مدیران را تغییر می‌دهند و در صورت ضرورت این شخصیت حقوقی را منحل و سرمایه شرکت را پس از انحلال بین خود تقسیم می‌نمایند، در این حالت است که سهامداران مطالبه کنندگان باقی مانده^۱ (Ibidi.p.132) نسبت به دارایی شرکت هستند یعنی نخستین ذی نفعانی هستند که از اضافه ارزش سرمایه که از موقعیت مدیران در شرکت بدست می‌آید، سود می‌برند^۲ و بالعکس اگر خسارتی هم وارد شود. و دارائی شرکت ارزش ویژه منفی پیدا نماید متضرر اصلی و اولیه سهامداران هستند.

۱. در علم حسابداری و مدیریت به آن ارزش باقیمانده یا حقوق مازاد (Residual Equity) گفته می‌شود که رابطه‌ای نزدیک با حقوق مالکیت و شخصیت حقوقی شرکت دارد چرا که در علم حسابداری بدون در نظر گرفتن مفهوم مالکیت منطقی برای برابری بدهکار و بستانکار وجود ندارد و مالکان و دارندگان حقوق مالی در کانون توجه یک سیستم حسابداری قرار می‌گیرد. معادله حسابداری ارزش باقیمانده عبارت است از «حقوق مالکان ویژه - دارائی‌ها = ارزش باقیمانده» بدین معنی

دیدگاه اقتصاد دانان در رابطه با نمایندگی مدیران

گفته شد، قرارداد بین اصیل و نماینده ممکن است منجر به تضاد منافع بین آنان شود. بحث تضاد منافع از زوایای مختلف مورد توجه علماء اقتصاد قرار گرفته است. برل و مینز، اصل تفکیک مالکیت از کنترل را عامل اساسی بروز اختلاف در نگرش بین مدیران شرکت و سهامداران دانسته است. آنان معتقدند که چگونه ساختار یک شرکت سهامی بزرگ ممکن است از ید قدرت صاحبان آن خارج و عملاً تحت سیطره و نفوذ مدیران آن قرار گیرد. جنسن و مک لینگ (۱۹۷۶) از بعد ساختار مالکیت شرکت به این موضوع نگرسته‌اند بدین تعبیر که چگونه ساختار مالکیت سهام در شرکت‌های سهامی می‌تواند منافع مدیران را با منافع سهامداران همسو یا بالعکس به خطر افکند. جنسن معتقد است می‌توان با فروش بخشی از سهام شرکت به مدیران آنان را در مالکیت شرکت سهامی کرد و با افزایش مالکیت بنگاه، تضاد منافع را تقلیل و فرصت‌طلبی مدیران را در شرکت کاهش داد. بنابراین، هرچه درصد مالکیت شرکت در تملک سهامداران کمتر باشد، تعارض منافع نیز بین سهامداران و مدیران نمودی بیشتر پیدا خواهد کرد (Kathleen, 1989, p.81). این دو اقتصاددان معتقدند، مدیران شرکت یا درصد کمی از مالکیت سهام شرکت را در اختیار دارند یا اصلاً مالکیتی ندارند، در این حالت مدیران انگیزه بیشتر در مصرف منافع غیرپولی دارند. منافع غیرپولی که آنان اشاره می‌کنند عبارت است از اتومبیل‌های لوکسی که شرکت برای مدیران تهیه می‌کند، دفتر کار مجهز، حساب‌های هزینه‌ای سخاوتمندانه، برخی ادغام‌ها و تملک‌های غیرضروری، و وسائل و لوازم راحتی که منافع خود خواهانه مدیران را تأمین می‌کند. آنان معتقدند مادام که پاداش‌ها، حقوق و مزایا عادلانه نباشد مدیران تلاش خود را در جهت فرصت سرمایه‌گذاری سود آور برای شرکت بکار نخواهند گرفت (علاء، ۱۳۸۴، ص. ۱۹۴). آنان معتقدند مسأله تضاد منافع بین مدیران (کارگزار) و سهامداران (کارگمار) به نوع توافق و رابطه قراردادی طرفین نیز بستگی دارد، در صورتی که توافق ایندو، نتیجه محور باشد احتمال اینکه مدیران شرکت در جهت منافع سهامداران بهتر عمل کنند زیادتر است (Ross, 1973, p.39-134). منظور از توافق نتیجه محور یعنی حقوق و پاداش مدیران در مقابل عملکرد مدیر پرداخت خواهد شد. بنابراین، چنانچه عملکرد مدیر در پایان سال مالی در ارزیابی ترازنامه و صورت‌های مالی مثبت باشد، مدیر

که سهامداران عادی بعد از بستنکاران و سهامداران ممتاز و سایر گروه‌هایی که در منافع ذی نفع هستند در درآمد شرکت نیز ذیحق هستند. سهامداران حقوق نهایی نسبت به درآمد شرکت یا مؤسسه دارند گرچه اولین گروه متضرر در زیان باشند. وجود سهامداران برای حیات شرکت ضروری است زیرا دارای بالاترین ریسک سرمایه هستند. مفهوم Residual Equity یا حقوق شرکت‌ها نیز هماهنگ است زیرا در حقوق شرکت‌ها نیز دارائی‌های شرکت در وهله اول وثیقه تعهدات شرکت می‌باشد به عبارتی، حقوق بستنکاران مقدم بر حقوق سهامداران است و در هنگام انحلال شرکت نیز دارائی شرکت زمانی بین سهامداران تقسیم می‌شود که ابتدا حقوق بستنکاران تصفیه و پرداخت شده باشد (شعله، مجله حسابداری، ۷۵، ص ۷۵).

پاداش و حقوق مناسب دریافت می‌کند در غیر این صورت، حقوق و پاداش آنها به تناسب میزان عملکرد آنان پرداخت خواهد شد. همین عامل باعث می‌شود که مدیران مصلحت سهامداران را بهتر در نظر گیرند. به قرار داد نتیجه محور در حقوق تعهدات، تعهد به نتیجه گفته می‌شود.

دکتر یوجین فاما (۱۹۸۰) نقش سیستم‌های اطلاعاتی را در محدود کردن فرصت طلبی مدیران موثر می‌داند، زیرا وجود یک سیستم اطلاعاتی کارآمد و منظم می‌تواند اصیل را از چگونگی عملکرد مدیران مطلع سازد و همین عامل مانع از سوء استفاده مدیران شرکت می‌شود. اطلاعات صحیح سهامداران را متوجه می‌کند که مدیران نمی‌توانند آنان را فریب دهند. اگر سهامداران اطلاعات مناسب و به موقع جهت رسیدگی به عملکرد مدیران در اختیار داشته باشند احتمال اینکه مدیران در جهت تأمین منافع اصیل (شرکت) رفتار نمایند زیاد است (Kathleen, 1989, p.82). نقش هیأت مدیره را در این نظام اطلاعاتی بسیار موثر می‌دانند زیرا مدیران مستقل می‌توانند مدیران اجرایی (مدیرعامل) را ملزم نمایند تا در جهت حفظ حقوق سهامداران، اطلاعات موثر را در اختیار آنان قرار دهند؛ ضمن اینکه وجود یک سیستم اطلاع رسانی مناسب می‌تواند عاملی مهم در جهت کنترل رفتار مدیران اجرایی تلقی شود. بنابراین یکی از ابزارهای مهم اطلاعاتی برای نظارت بر رفتار و عملکرد مدیران اجرایی هیأت مدیره مستقل می‌باشد. هیأت مدیره می‌تواند به منزله ابزار نظارت در جهت منافع سهامداران عمل نمایند وقتی که هیأت مدیره اطلاعات با ارزشی را فراهم می‌کند احتمال سوء استفاده مدیران اجرایی رو به کاهش می‌رود، زیرا رفتار مدیران اجرایی از طریق دریافت اطلاعات بیشتر شناخته می‌شود. زمانی که هیأت مدیره اطلاعاتی ارزشمند را دریافت و در اختیار سهامداران قرار دهد. احتمال اینکه مدیران اجرایی درگیر رفتارهایی شوند که به نفع سهامداران تمام شود زیادتر است، هیأت مدیره می‌تواند از طریق تشکیل جلسات متعدد، تأسیس کمیته‌های فرعی، بکار گرفتن حسابرسان مستقل و با تجربه، نظارتی موثر بر عملکرد مدیران اجرایی داشته باشد و مانع از فرصت طلبی آنان شوند. به همین دلیل است که در اکثر نظامنامه‌های اصول راهبری شرکتی در جهت کاهش تضاد منافع، بر استقلال هیأت مدیره تأکید شده است (Fama & Jensen, 1990, p.288-307).

از دیدگاه علم اقتصاد، در نظریه نمایندگی اطلاعات به منزله کالا است؛ همان‌طور که کالا قابلیت نقل و انتقال دارد اطلاعات نیز قابل معامله و به راحتی منتقل می‌شود. انتقال اطلاعات هزینه بر است نقش سازمان‌ها، بنگاه‌های اقتصادی و شرکت‌های تجاری در کسب این اطلاعات انکارناپذیر است، شرکت‌های تجاری به منظور کنترل عملکرد رفتار مدیران بایستی در سیستم‌های اطلاعاتی خود سرمایه‌گذاری کند. یک نظام اطلاعاتی جامع و فراگیر در شرکت به سهولت می‌تواند خود خواهی‌های مدیران را کنترل کنند و پرداخت دستمزد، مزایا، پاداش به

مدیران را براساس نحوه عملکرد آنان برقرار سازد. به عبارتی سیستم‌های اطلاعاتی کارگمار (سهامداران) را از چگونگی عملکرد مدیران آگاه می‌کند و می‌تواند مانع از فرصت طلبی کارگزار شود. در این صورت کارگزار می‌فهمد که نمی‌تواند کارگمار را فریب دهد (Ibidi p.82).

نتیجه

جدایی مالکیت از کنترل این امکان را بوجود آورد که مدیران تصمیماتی را اتخاذ نمایند که در راستای منافع خود و عکس منافع سهامداران باشد. صاحبان سهام به عنوان ذی نفعان اصلی شرکت با این چالش مهم روبرو هستند که چگونه می‌توانند بر عملکرد مدیران نظارت داشته باشند تضاد منافع در شرکت‌های سهامی بحرانی را ایجاد می‌کند که از آن تعبیر به به بحران نمایندگی می‌شود. برای کنترل نمایندگی مدیران در شرکت‌ها و حصول اطمینان از ایفای مسئولیت و پاسخگویی و حمایت از حقوق سهامداران باید مکانیسم‌های قانونی و نظارتی برای مسئولیت‌پذیری و پاسخگویی در شرکت‌ها ایجاد شود. تصور بر این بود که با تحول در شرایط بیرون شرکت می‌توان عملکرد مدیران را کنترل و کارایی شرکت را بهبود بخشید و با ایجاد محیط رقابتی و نیز تصویب قوانین حمایتی و نظارت سازمان‌هائی همچون بورس، بتوان عملکرد مدیران را در جهت بهبود منافع سهامداران افزایش داد. سوءاستفاده مدیران و فساد مالی گسترده در شرکت‌ها نشان داد که کنترل‌های بیرونی و ایجاد محیط رقابتی برای تخصیص بهینه منابع شرکت و کنترل اعمال مدیران کافی نیست باید به طراحی اصول و شیوه‌های پرداخت که سهامداران شرکت بتوانند همراه با تفویض اختیار به مدیران بر عملکرد آنان نیز نظارت داشته باشند. در این باره نظریه نظام راهبری شرکتی به عنوان یک عامل انگیزش مهم در جهت کنترل رفتار مدیران در دهه بایانی قرن بیستم مطرح شد. این سیستم به دنبال شناخت راه‌کارهای کاهش فرصت طلبی‌های مدیران و سهامداران عمده می‌باشد. تعیین وظایف و اختیارات هر یک از ارکان شرکت و نهادینه کردن اصل افشاء و شفافیت اطلاعات از مهم‌ترین اصول نظام راهبری شرکتی به شمار می‌آید که در کاهش تضاد منافع مدیران با سهامداران بسیار موثر است. بنابراین، نظریه نمایندگی و مشکلاتی که از ناحیه مدیران شرکت برای سهامداران در شرکت‌های سهامی حادث شد خود زمینه سیستم راهبری شرکتی را در جهت کاهش بحران نمایندگی ایجاد کرد.

منابع و ماخذ

الف- فارسی

۱. آون هیوز، (۱۳۷۷)، مدیریت نوین دولت، ترجمه مهدی الوانی، سهراب خلیلی، ج ۱، انتشارات مروارید، چاپ اول، تهران.

۲. بولو، قاسم، (۱۳۸۵)، راهبری شرکتی و تاثیر آن بر کیفیت سود، مجله بورس، شماره ۵۲.
۳. حساس یگانه، یحیی، (۱۳۸۵)، مفاهیم حاکمیت شرکتی، نشریه حسابداری، شماره ۱۶.
۴. سیرانی، محمد، (۱۳۷۷)، نگاهی به حسابداری مدیریت تنوری نمایندگی، نشریه حسابداری، سال ۱۵، شماره ۱۴۰.
۵. شاهین شعله رضایی، (۱۳۷۵) بررسی دیدگاه‌های تنوریک حقوق صاحبان سهام، مجله حسابداری، شماره ۱۱۴، سال ۱۰.
۶. علاء عین‌اله، (۱۳۸۴)، اصول مدیریت سرمایه‌گذاری در بورس، انتشارات طهوری.
۷. کاتوزیان، ناصر، (۱۳۶۶) حقوق مدنی، «قواعد عمومی قراردادها»، ج ۲، انتشارات به نشر.
۸. مجله بورس، ۱۳۸۵ شماره ۵۲.
۹. مهرانی، ساسان، (۱۳۷۹)، تنوری نمایندگی، مجله حسابداری، شماره ۱۶۶.

ب- خارجی

- 1-Alan,Dignam, &John,lowry,(2006) "Company law" 4th oxford.
- 2-Anna,Grando,(2004),"corporate Governance and firm organization" oxford.
- 3-Berle & means,(1932)"The modern corporation and private property Newyourk, world Inc.
- 4-Classens,stijn,(2006) **Disentangling Incentive and Entrenchment Effects of large shareholding**: the journal of finance,vol Lv II,No .6.
- 5-Coase.R.H,(1960),**the problem of social cost**,journal of law and Economic, No.3.
- 6 Coase.R.H ,(1991) **the problem of stewardship governance and shareholder returns**:, Australian journal of management.
- 7-Easterbrook,(1994) **the divergence of corporae finance and law In corporate Governance**, Heinonline Reviewe.
- 8-Eilis. ferran,(1999) "**company law and corporate finance**" oxford.
- 9-Eugene.F. fama& Michael..jensen,(1983) "**separation of ownership and control**:" from journal of law and Economic.
- 10-Fama. E,(1980) **Agency problem and the theory of the firm**: journal of political Economy No, 88.
- 11-Hopt.K.J,(1998)**comparcorporate Governance the state of the Art and Emerging Research**" clarendon, oxford.
- 12-Jean. Jacques, du plessis. Jame.Mcconvill,(2005) "**principles of contemporary corporate Governance**, cambrige.
- 13-Jensen.Michel.William.Mecling,(1976)"**the theory of the firm managerial bhavior agency costs and ownership structure**": journal of financial Economic.
- 14-Jill Solomon,and Aris Solomon,(2005)"**corporate Governance and accountability** oxford.
- 15-John,kose,and senbet.L.W(1998).**corporate Governanceand Board Effectivens**:" journal Banking and finance,Harvard.
- 16-Mayer,F.(1997)"**corporate Governance,competition and performance New direction in corporate Governance** ,"Black well, oxford, 17-Ross, S.A.(1973)Econmic theory of agency "the principal problem American Economic Review lxii.
- 18-Thomas,Clarke,(2004)"**theories of corporate Governance**" first published, Routledge, London, Newyork.
- 19-Vickers.j.&.yrow.(1980)**Privatization :an Economic analysis**, Cambridge mass
- 20-www.Encycogov.org.
- 21www.questia.com.