

# همگرایی در سیستم‌های حاکمیت شرکتی

دکتریهی حساس‌یگانه

عضو هیئت علمی دانشگاه علامه طباطبایی

محمدجواد سلیمی

دانشجوی دکتری حسابداری

آغاز سخن

در حال حاضر، بیشترین مباحث سیاسی و نظری در حوزه حاکمیت شرکتی، حول این موضوع است که آیا نسبت به سیستم حاکمیت شرکتی همگرایی جهانی وجود دارد. در آمریکا و انگلستان، سیستم مالکیت گسترده مبتنی بر بازار وجود دارد که در آن ثروت سهامدار اهمیت دارد. در اروپا، سیستم حاکمیت شرکتی مبتنی بر روابط حاکم است که تنوع فرهنگی غنی این قاره، تاریخ و ارزش‌های آن را نشان می‌دهد. در آسیا و پاسیفیک، هم ساختارهای شرکتی خانوادگی وجود دارد که سنت‌های فرهنگی مختلف را نشان می‌دهد. بسیاری از محققان و دانشمندان براساس جهانی شدن و تغییرات گسترده ایجاد شده در بازارهای مالی بین‌المللی، معتقدند که سیستم‌های حاکمیت شرکتی در دنیا به سمت مدل مبتنی بر بازار آنگلوساکسون‌ها حرکت می‌کند و همگرایی جهانی در این راستا به وقوع می‌پیوندد. در این مقاله، دلایل موافقان و مخالفان همگرایی بین‌المللی تشریح و وجود یا عدم وجود این همگرایی مورد بحث قرار می‌گیرد.

انواع نظریه‌های همگرایی در ادبیات حاکمیت شرکتی درباره نظریه‌های همگرایی، نظریه‌های متعددی وجود دارد که عمده‌ترین آن‌ها در ادامه بررسی می‌شود.

همگرایی براساس مدل مبتنی بر سهامدار<sup>۱</sup>

طرفداران این نوع همگرایی معتقدند که حفظ حقوق سهامداران و تفکیک مالکیت از کنترل (مدیریت) از مدل‌هایی مثل آنچه که توسط شرکت‌های خانوادگی، هلدینگ‌های بزرگ، بانک‌ها حمایت می‌شوند، از کارآیی بیشتری برخوردارند و به دلایل مختلفی که در ادامه اشاره خواهد شد، همگرایی و توسعه به سمت این مدل خواهد بود. این مدل از نظر تاریخی در آمریکا و انگلستان یعنی دو قدرت عمده جهانی در قرن‌های ۱۹ و ۲۰ توسعه یافت و به سایر کشورهای مستعمره انگلیس، هم اشاعه پیدا کرد. با توجه به اهمیت سهم تجارت آمریکا از اواخر جنگ جهانی دوم تا حداقل دهه ۷۰، انتظار می‌رفت که مدل حاکمیت شرکتی آمریکایی با مشخصه‌های مالکیت گسترده، محافظت قانونی از سهامداران و بی‌تفاوتی نسبت به ذی‌نفعان، توجه کم به تامین مالی از طریق بانک‌ها و آزادی نسبی در ادغام و تحصیل‌ها به عنوان بهترین مدل در سراسر دنیا پذیرفته شود. از آنجایی که این مدل براساس اصول بازار پایه‌گذاری شده بود، جهانی شدن سرمایه‌گذاری مالی و مدیریت منابع، از اوایل دهه ۸۰ شروع و باعث ایجاد بحث‌هایی راجع به پیش‌بینی همگرایی در مدل آمریکا شد.

همگرایی مبتنی بر مدل چندگانه<sup>۲</sup>

گروه دوم، طرفداران همگرایی حاکمیت شرکتی به آلمان

و ژاپن به عنوان قدرت‌های اصلی تولید در دهه‌های ۶۰ تا ۸۰ اشاره می‌کنند و معتقدند روندی به سمت یک مدل چندگانه وجود دارد که عواملی را از هر دو مدل ذی‌نفعان و سهامداران ترکیب می‌کند. گزارش سازمان توسعه و همکاری اقتصادی (OECD) در مورد حاکمیت شرکتی نوشته شده که توسط ۶ مدیر ارشد از کشورهای آمریکا، فرانسه، انگلیس، آلمان و ژاپن بیان می‌کند که:

"از آنجایی که موانع قانونی بین اقتصادهای ملی از بین می‌رود و رقابت جهانی برای سرمایه افزایش می‌یابد، سرمایه‌گذاری به سمت شرکت‌هایی سوق پیدا می‌کند که استانداردهای حاکمیت شرکتی کارآ را پذیرفته باشند. تفاوت فلسفی در مورد مأموریت شرکت‌ها همچنان ادامه خواهد داشت اما دیدگاه‌ها به سمت همگرایی خواهد رفت" (OECD, 1998:83)

مباحث مربوط به همگرایی مبتنی بر مدل چندگانه براساس این استدلال قرار دارد که هیچ مدلی به تنهایی بهینه نمی‌باشد. طبق گزارش سازمان توسعه و همکاری اقتصادی در سال ۱۹۹۵ "چندان کارآمد نخواهد بود که بگوئیم سیستم حاکمیتی بر سیستم دیگری به طور ذاتی ارجحیت دارد. هر کدام از سیستم‌ها، مسیر خاص خود را دارند." (OECD, 1995:29)

همگرایی مبتنی بر یک مدل نامعلوم<sup>۲</sup>

گروه سوم از طرفداران همگرایی معتقدند که پیش‌بینی این موضوع بسیار مشکل است آیا در نهایت، مدل آمریکایی یا مدل چندگانه غالب خواهد شد، به عنوان مثال، جاناتان چارکام در کتاب خود با عنوان "حفظ شرکت‌های خوب، بررسی حاکمیت شرکتی در ۵ کشور" که در سال ۱۹۹۵ به چاپ رسیده، با بیان این مطلب که بهترین یا کارآترین مدل در نهایت پذیرفته خواهد شد. تصمیم‌گیری در مورد اینکه کدام مدل بهتر است را به خواننده واگذار می‌کند.

دلایل طرفداران همگرایی

اکثر طرفداران همگرایی، از جهانی شدن و پیامدهای آن، به عنوان دلیل اصلی همگرایی یاد می‌کنند. جهانی شدن، فرآیندی در ارتباط با افزایش جریان فرامرزی کالاها، خدمات، پول، مردم و اطلاعات است، درباره فرآیند جهانی شدن ابهام چندانی وجود ندارد، لکن در مورد تبعات آن

توافق کمی وجود دارد. برخی مدیران خبره و کارشناسان استدلال می‌کنند که همگرایی در الگوهای سازمانی به عنوان نتیجه فرآیند جهانی شدن در حال وقوع است. برخی محققان، جهانی شدن را به عنوان ارتقای تنوع در جهان می‌دانند. برخی دیگر معتقدند شرکت‌ها در کشورهای مختلف به سوی سازگاری با نحوه عمل حاکمیت شرکتی حرکت می‌کنند که در بازارهای آزاد سرمایه وجود دارد و از آن در جهت حداکثرسازی ثروت سهامداران استفاده می‌کنند. از آنجایی که در مورد شروع زمان جهانی شدن و میزان پیشرفت آن در میان محققان، اختلاف نظر وجود دارد، آزمون اثر جهانی شدن بر الگوهای سازمانی مثل سیستم‌های حاکمیت شرکتی، کاری بسیار دشوار است.

در حالی که برخی محققان زمان شروع جهانی شدن را زمان اوج اقتصاد جهانی براساس اقتصاد اروپا در اوایل قرن شانزدهم می‌دانند، دیگران، قرن بیستم، جنگ جهانی دوم، بحران نفتی دهه ۷۰، دوره تاجر و ریگان یا حتی فروپاشی اتحاد جماهیر شوروی در سال ۱۹۸۹ را زمان شروع جهانی شدن می‌دانند.

طرفداران نظریه همگرایی و منتقدان آن بر این موضوع همگرایی خیلی کمی قبل از سال ۱۹۷۳ رخ داده است، از این جهت هر دو آنها بر افزایش در تجارت خارجی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سید سرمایه‌گذاری خارجی و... از اواخر دهه ۷۰ به عنوان عواملی توافق نظر دارند که به طور بالقوه رویه‌های حاکمیت شرکتی را شکل داده‌اند.

جهانی شدن پیامدهای سیاسی، اقتصادی، اجتماعی و مدیریتی مهمی بر حاکمیت شرکتی داشته است. در ادامه به بررسی برخی از این پیامدها شامل افزایش سهامداران و سرمایه‌گذاران نهادی، افزایش سهامداران بین‌المللی، خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی، قانونگذاری مجدد بازارهای سهام داخلی، فهرست شدن سهام شرکت‌ها در بازارهای سهام سایر کشورها، تاثیرپذیری جهانی شدن و ظهور شرکت‌های بزرگ چند ملیتی اشاره می‌کنیم.

افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی  
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از ۵۵ میلیارد دلار در سال ۱۹۸۰ به ۹۱۶ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۵ رسیده است

که به طور متوسط رشد سالیانه ۱۲ درصد را تجربه کرده است. این رشد در سال ۲۰۰۵ معادل ۳۰ درصد است.

#### افزایش سهامداران نهادی

در بسیاری از کشورها، سرمایه‌گذاران نهادی طی نیمه دوم قرن بیستم به عنوان جزء مهمی از بازارهای سرمایه مطرح شده‌اند. در ایالات متحده آمریکا، سرمایه‌گذاری نهادی از ۶/۱ درصد کل مالکیت سهام در سال ۱۹۵۰ به بیش از ۵۰ درصد در سال ۲۰۰۲ رسیده است. از سهام ۱۰۰۰ شرکت بزرگ مرتب شده در سال ۱۹۸۵ براساس ارزش بازار، ۷۵ درصد مالکیت آنها متعلق به اشخاص بود. در حال حاضر حدود ۶۰ درصد آن توسط موسسات مدیریت می‌شود. نکته مهم و تفاوت اصلی در شخصی است که در مورد خرید، فروش و نگهداری سهام تصمیم‌گیری می‌کند.

دارایی‌های نگهداری شده سرمایه‌گذاران نهادی در سایر بازارها نیز رشد کرده است. مثلاً در انگلستان در حال حاضر بیش از ۸۰ درصد سرمایه‌گذاری‌ها توسط موسسات انجام می‌شود. شاید این رقم در کشورهای دیگر کمتر باشد، مثلاً در برزیل هنوز خانواده‌ها، عمده سهام را در اختیار دارند.

هر کشور مثلاً هلندینگ‌های کیوتسو در ژاپن، بانک‌ها در آلمان، ویژگی‌های منحصر به فرد مالکیتی خود را دارد. اما در اغلب اینها سهامداران شخصی روبه کاهش بوده‌اند.

در نتیجه این تغییرات، مدیران شرکت‌ها در هر جایی با میلیون‌ها سهامدار روبه‌رو نیستند، بلکه تنها با چندین هزار مدیر حرفه‌ای شناخته شده مواجه هستند که به دنبال قدرت رقابت شرکت هستند.

#### افزایش سهامداران بین‌المللی

جمع شدن سهام شرکت‌ها در دست محدودی از دهه ۱۹۶۰ آغاز شد. در حالی که بین‌المللی شدن سهامداری شرکت‌ها در خوش‌بینانه‌ترین حالت از دهه ۹۰ به عنوان بخشی از جهانی شدن صورت گرفت.

این امر با خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی، تغییر قوانین مربوط به وجود سهامداران داخلی و فهرست شدن همزمان سهام شرکت‌ها در بورس‌های خارجی تسهیل شد و محرک همه اینها منافع مالی است که برای سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها ایجاد گردیده است. مثلاً میزان سرمایه‌گذاری

آمریکایی‌ها در خارج از کشور طی سال‌های ۹۷-۱۹۹۰ بیش از ۵ برابر شده است و از ۱۱۰ میلیارد دلار به ۶۰۰ میلیارد دلار رسیده است. طی همین دوره، دارایی‌های صندوق‌های جهانی و بین‌المللی از ۲۸ میلیارد دلار به بیش از ۳۰۰ میلیارد دلار افزایش پیدا کرد.

#### خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی

خصوصی‌سازی شرکت‌های عظیم دولتی طی دهه ۹۰، میلیون‌ها سهم جدید را به بازار سرمایه دنیا اضافه کرد. درآمد حاصل از خصوصی‌سازی در اقتصادهای نوظهور از کمتر از ۵ میلیارد دلار سالانه در اواخر دهه ۸۰ به بیش از ۲۰ میلیارد دلار در سال‌های اخیر رسید. به خاطر اندازه بسیار بزرگ فروش عده زیادی از این شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران محلی قادر به جذب واگذاری‌های جدید و خرید همه سهام آن نبودند مثلاً در سال ۱۹۹۶، شرکت خصوصی شده انرژی ایتالیا ای ان آی (ENI)، ۱/۴ سهام خود را در خارج از کشور عرضه کرد. در آلمان در صنعت ارتباطات، شرکت دوپچه تله‌کام حدود ۱/۴ سهام خود و در روسیه شرکت گازپروم، همه سهام خود را به سرمایه‌گذاران خارجی فروخت. موج این خصوصی‌سازی‌ها به همه جای دنیا رسید.

#### قانونگذاری مجدد بازارهای سهام داخلی

قانونگذاری مجدد تعداد زیادی از بازارهای سهام هم به جهانی‌سازی سرمایه‌گذاری در سهام کمک کرد. این امر به حذف محدودیت‌ها در مورد مالکیت خارجی در شرکت‌های کارگزاری و سهام داخلی منجر گردید. مثلاً در مالزی در حال حاضر مالکیت بیش از ۷۰ درصد صندوق‌های سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران خارجی مجاز می‌باشد یا در ژاپن در سال ۱۹۹۶ امکان مالکیت صندوق‌های بازنشستگی داخلی برای سرمایه‌گذاران خارجی آزاد شد.

#### فهرست شدن شرکت‌ها در بازار سهام سایر کشورها

توسعه فعالیت شرکت‌ها به بازار سهام خارجی بین‌المللی شدن سهامداری را تسهیل کرد. در سال ۱۹۹۰، ۹۶ شرکت غیرآمریکایی در بورس نیویورک وجود داشت، اما در سال ۱۹۹۷ این تعداد به ۳۴۵ شرکت رسید که شامل شرکت‌های بریتیش ایرویز، دایملر بنز و سونی بود. عامل پیش‌برنده جهانی‌سازی، سرمایه‌منافع مالی است که متنوع‌سازی خارجی می‌تواند برای سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها به ارمغان بیاورد. براساس نتایج تحقیق، سرمایه‌گذاران آمریکایی که

طی دوره ۱۹۶۹ تا ۱۹۹۳ سبد سرمایه‌گذاری واقعی خود را با سرمایه‌گذاری در ۷ کشور بزرگ متنوع ساختند، به طور متوسط بین ۵۰-۱۰ درصد بیشتر از آنهایی بازده به دست آورده‌اند که تنها در هلدینگ‌های بزرگ آمریکایی سرمایه‌گذاری کردند.

همچنین با آوردن خریداران خارجی به بازار سهام شرکت، مدیران می‌توانند ارزش بازار شرکت را بهبود بخشند. به نحو مشابه، وقتی مدیران شرکت، سهام شرکت را در بازارهای خارجی فهرست می‌کنند، افزایش قابل توجهی در ارزش بازار ایجاد می‌شود. ارزیابی صورت گرفته در مورد چهل شرکت براساس فهرست سهام شرکت‌ها در بازارهای خارجی نشان می‌دهد که شرکت‌های آمریکایی با فهرست شدن در بازارهای توکیو، لندن، یا جاهای دیگر، کمتر منتفع شده‌اند، اما شرکت‌های غیرآمریکایی با توجه به کاهش هزینه سرمایه آنها طی هفته اول بعد از فهرست شدن، ۱۲ درصد تغییر قیمت سالانه داشته‌اند.

مدیران شرکت‌ها در اقتصادهای نوظهور نیز وقتی با محدودیت‌های کمتری در مورد سرمایه‌گذاری خارجی در اقتصاد توسط دولت مواجه می‌شوند، از طریق نسبت‌های P/E بالاتر منتفع می‌گردند. مطالعه ۱۸ بازار از آرژانتین تا تایلند نشان می‌دهد که بین سال‌های ۱۹۸۶ و ۱۹۹۲ نسبت‌های P/E سهام عموماً در بازارهای سهام با محدودیت کمتر، بالاتر می‌باشد. تاثیرپذیری جهانی

در نتیجه پیشرفت‌های به عمل آمده، بازارهای سهام به صورت فزاینده‌ای تحت تاثیر روندهای بین‌المللی قرار دارند و کمتر تحت تاثیر اقتصادهای داخلی قرار می‌گیرند. مطالعه ۲۰ بازار نوظهور طی سال‌های ۱۹۷۶-۱۹۹۲، شامل برزیل، هند، و مکزیک حاکی از رابطه بسیار قوی بین بازده سهام بین‌المللی و محلی است. همین نکته در مورد اقتصادهای پیشرفته نیز صحیح می‌باشد. تحلیل ۱۶ بازار سهام توسعه یافته شامل فرانسه، آلمان، آمریکا و انگلستان نشان‌دهنده ضریب همبستگی ۰.۳۰٪ طی سال‌های ۱۹۶۷-۷۰ و ۰.۵۵٪ طی سال‌های ۱۹۸۶-۹۴ می‌باشد.

هنوز لیوان جهانی شدن حتی نزدیک نیمه پر هم نمی‌باشد و وابستگی متقابل بیشتر را می‌توان به تناسب پر شدن لیوان انتظار داشت. ارزش بازار آمریکا در سال ۱۹۹۵،

۴۲ درصد ارزش بازار جهانی است اما سرمایه‌گذاران آمریکایی همچنان ۹۵ درصد از هلدینگ‌های خود را در خانه نگهداری می‌کنند. صندوق‌های بازنشستگی آمریکا، تنها ۱۶ درصد از دارایی‌های سهام خود و ۱۹ درصد از کل دارایی‌های خود را به صورت سهام خارجی نگهداری می‌کنند. بازار ژاپن ۳۳ درصد کل بازار دنیا است اما سرمایه‌گذاران ژاپنی ۹۲ درصد از دارایی‌های خود را در شرکت‌های ژاپن سرمایه‌گذاری کرده‌اند. سرمایه‌گذاران هلندی بیشتر به شرکت‌های خارجی توجه کرده‌اند و تنها ۵۱ درصد از دارایی‌های خود را در شرکت‌های آلمانی سرمایه‌گذاری کرده‌اند.

رشد شرکت‌های چند ملیتی بزرگ

تعداد و اندازه شرکت‌های بزرگ با نرخ‌های تصاعدی نسبت به گذشته رشد کرده است. پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد که حدود سال ۲۰۱۰، تعداد شرکت‌های بزرگ چند ملیتی چند برابر تعداد شرکت‌هایی است که تنها چند سال قبل وجود داشته‌اند. ادغام‌های بین‌المللی یا داخلی نسبت به همه زمان‌ها بالاتر می‌باشد. مدیران به خصوص در حوزه‌های کالایی مثل نفت، آلومینیوم یا در صنعت اتومبیل، ارتباطات، غذایی و سایر حوزه‌ها، به دنبال این هستند که در دنیا یا حداقل در یک محدوده داخلی یا منطقه‌ای از نظر اندازه اول، دوم یا سوم باشند. مثلاً در صنعت نفت، شرکت اکسون با رقمی معادل ۸۱/۲ میلیارد دلار شرکت نفت موبایل را خریداری کرد. انحصار جهانی را می‌توان در صنعت خودرو نیز در آینده نزدیک شاهد بود. شرکت‌های دایملر بنز و کرایسلر، شرکت‌های فورد و ولوو هم ادغام شده‌اند. در مارس ۱۹۹۹، شرکت رنو، کنترل شرکت نسان موتور را به عهده گرفت.

این وضعیت اقتصادی جدیدی است. این وضعیت برای رشد خود، دنیایی بدون مرز می‌خواهد تا تولیدات و خدمات آنها بتواند بازارها را قبضه کند و از جهانی شدن به عنوان بلدوزری برای تخریب تمام موانع رسیدن به اهداف خود استفاده می‌کند.

دلایل ارائه شده علیه همگرایی

حداقل سه استدلال کلی در ادبیات وجود دارد که دلایل منطقی علیه این موضوع ارائه می‌کند که روندهای حاکمیت

شرکتی در حال همگرایی می‌باشند یا همگرا خواهند شد:  
 ۱- سیستم‌های حاکمیت شرکتی از نظر حرکتی وابستگی شدیدی به سنت‌های قانونگذاری در حوزه‌های قوانین بانکداری، کار، مالیات و رقابت دارد و احتمال بسیار کمی دارد که در آینده نزدیک اصلاح گردد.

۲- سیستم‌های حاکمیت شرکتی، جدای از آن دسته از موضوعات سازمانی که به‌طور مستقیم نمی‌باشد به روش انتخاب راهبرد شرکت‌ها برای رقابت در اقتصاد جهانی مربوط است.

۳- فشارهای جهانی بر روش‌های حاکمیت شرکتی از طریق سیاست‌های داخلی در حال کاهش است و احتمال همگرایی میان کشورها را کاهش می‌دهد.

موارد قانونی علیه همگرایی<sup>۴</sup>

استدلال‌های قانونی صاحب‌نظران علیه همگرایی در حاکمیت شرکتی اشاره به این موضوع دارد که قانون شرکت‌ها نه تنها به عادت‌های اجتماعی، بلکه به سایر حوزه‌هایی مثل قوانین بانکداری، کار، مالیات و رقابت مربوط می‌باشد. چنین سیستم‌های پیچیده از قوانین و مقررات با طی مسیر خود تکامل تدریجی می‌یابند و نسبت به تغییرات مقاومت نشان می‌دهند. همان‌طور که آقای رو (Mark Roe, 1993) استاد حقوق دانشگاه کلمبیا به صورت مشروح توضیح داده، مدل آمریکایی حاکمیت شرکتی، از یک سنت و دیرینه قانونگذاری خاص شروع شده است که محدود کردن فعالیت بانک‌ها، اولویت دادن به حقوق مدیران نسبت به کارگران و مالیات‌گذاری بر سودهای نقدی تحصیل شده از سهام شرکت‌های فرامرزی، از ویژگی‌های آن است. در آلمان و ژاپن مجموعه مختلفی از قوانین رقابت، مالیات، کار و بانکداری مدل‌های حاکمیت شرکتی را حمایت می‌کند تا تعاملات بین مدیران و مالکان، موسسات مالی و شرکت‌ها بین خود شرکت‌ها را تسهیل کنند. به‌خصوص در مورد سیستم‌های پاداش احتمال کمی وجود دارد تا همگرایی حاصل شود، چون الزامات مالیاتی، صندوق‌های بازنشستگی و مشوق‌های بلندمدت متفاوت می‌باشد. به‌طور مشابه، احتمال کمی دارد تا الگوهای سهامداری بین بازیگران نهادی مثل واسطه‌گری‌های مالی و شرکت‌های غیرمالی به همگرایی بیانجامد، زیرا این قوانین رقابت و مالیات است که مشخص می‌کند چه کسی مالک چه

چیز است.

لاپورتا، لوپز، شلیفر و ویشنی (۱۹۹۹) با استفاده از اطلاعات مفصل ۵۰ شرکت، چهار الگوی سنتی قانونی (Legal Tradition) را شناسایی کردند:

۱- آنگلوساکسون (شامل آمریکا، انگلیس، کانادا و...)

۲- فرانسه (که شامل فرانسه، اسپانیا، پرتغال و مستعمره‌های آنها بود)

۳- آلمان (اروپای مرکزی و ژاپن)

۴- کشورهای حوزه‌اسکاندیناوی مبتنی بر عرف (مستعمره‌های کشور انگلستان)

این الگوها به توضیح اختلاف بین این کشورها کمک می‌کند. الگوهای سنتی که حمایت کمی از سرمایه‌گذار می‌کنند (آلمان، اسکاندیناوی و فرانسه) بیشتر بر مالکیت تمرکز دارند. در مقاله دیگری لاپورتا و همکاران ۲۰ شرکت بزرگ از نظر ارزش بازار و ۱۰ شرکت را در ۲۷ کشور ثروتمند انتخاب کردند که سرمایه آنها بیش از ۵۰۰ میلیون دلار است و به این نتیجه رسیدند که مالکیت آنها توسعه یافته نیست، بلکه تحت کنترل خانواده‌ها، ایالت‌ها و موسسات مالی می‌باشند.

لاپورتا و همکاران نتیجه می‌گیرند که ساختار حاکمیتی آمریکایی غیرقابل اجتناب است. و باید نقش سیاست، تاریخ و فرهنگ را مدنظر قرار دهیم. موارد نهادی علیه همگرایی<sup>۵</sup>

رویکرد نهادی نشان می‌دهد که تلاش برای شناسایی بهترین نحوه عمل یا مدل، کاری بی‌نتیجه است. کشورها و شرکت‌های آنها از نظر اجتماعی و نهادی برای پیگیری راهبردهای رقابتی در اقتصاد جهانی فعالیت می‌کنند. چنین فعالیت‌های نهادی الگوی حاکمیت شرکتی خاص هر کشوری می‌باشد که راهبردهای رقابتی و خاص را تسهیل می‌کند. بنابراین شرکت‌های آمریکایی، ژاپنی، فرانسوی و آلمانی تنها به خاطر وضعیت رقابتی خود مشهور هستند و راهبردهایی را برای صنایع مختلف به کار می‌گیرند که با سیستم‌های حاکمیت شرکتی آنها مرتبط می‌باشد. مثلاً مدل فوق‌العاده آموزش مهندسی در فرانسه، شرکت‌ها را قادر می‌سازد که در زمینه‌های کارهای فنی در مقیاس بسیار بزرگ مثل قطارهای سریع‌السیر، موشک‌های ماهواره یا نیروی هسته‌ای توسعه پیدا کنند. هیات مدیره‌های فرانسوی منجر

به توسعه بخش‌های دولتی و خصوصی اقتصاد شده است که نقش کلیدی در این صنایع بازی می‌کند.

قدرت موسسات ژاپنی برای قرض گرفتن از صنایع مختلف به شرکت‌های ژاپنی اجازه داده است تا در زمینه اغلب کالاهای موتوآزی مثل لوازم خانگی، لوازم برقی و اتومبیل پیشرو باشند.

همچنین تاکید فرهنگی آمریکابر فردگرایی، کارآفرینی و رضایت مشتری، شرکت‌های آنها را قادر می‌سازد تا در سطح جهانی در کالاها و خدمات رقابتی عمل می‌کنند که ناشی از مهارت افراد، دانش و یا سرمایه‌گذاری‌های مخاطره‌پذیر مثل نرم‌افزار، خدمات مالی یا فناوری می‌باشد. صاحب‌نظران سیاسی و دانشمندان جامعه‌شناسی، بارها تاکید کرده‌اند که ارتباط بسیار قوی بین مدل مبتنی بر ذی‌نفعان حاکمیت شرکتی و سیاست‌گذاری اجتماعی مردم سالارانه کشورهای اروپای مرکزی وجود دارد.

در بررسی رویدادهای حاکمیت شرکتی، رویکرد نهادی برای فهم این موضوع مفید می‌باشد چرا که ادبیات تجربی هنوز نتوانسته است بین حاکمیت شرکتی و عملکرد اقتصادی با استفاده از روش‌های رگرسیون چندگانه ارتباط برقرار کند. مطالعات مقداری نشان می‌دهد که تفاوت در حاکمیت شرکتی در اقتصادهای صنعتی پیشرفته با تفاوت در عملکرد مالی یا فروش در سطح شرکت همبستگی چندانی ندارد. سایر محققان شواهدی مبنی بر این موضوع دریافت نکرده‌اند که تفاوت در سیستم‌های حاکمیت شرکتی بر رشد تولید ناخالص داخلی در بلندمدت اثر می‌گذارد، ممکن است این نتایج به عنوان تاییدی بر این تلقی شود که حاکمیت شرکتی در عملکرد اقتصادی تأثیری ندارد.

احتمال دیگر این است که سیستم‌های مختلف حاکمیت شرکتی شرکت‌ها و کشورها را قادر می‌سازد که در انواع مختلف زمینه‌ها در اقتصاد جهانی فعالیت کنند. رویکرد نهادی در مخالفت با همگرایی از این دیدگاه حمایت می‌کند. موارد سیاسی علیه همگرایی

سومین عامل موثر بر حاکمیت شرکتی و جهانی شدن، این است که جهانی شدن اقتصادی و مالی براساس منافع سیاسی شکل می‌گیرد. بازیگران و سیاستمداران داخلی قادرند که مدل‌های آمریکایی را براساس اولویت‌ها و اهداف خود شکل دهند. نتایج به یافته‌های دولت، کارفرما و

اتحادیه‌ها بستگی دارد. حتی در آمریکا، روندها و تغییرات در حاکمیت شرکتی عمدتاً در بنبوحه جنگ‌های سیاسی اتفاق افتاده‌اند. فلیگشتین (Fligstein) در سال ۱۹۹۰ به شواهدی مبنی بر این دست یافت که جنگ‌های قانونگذاری و سیاسی طی قرن بیستم چطور انتقال از تولید به بازاریابی و از آن به مفاهیم مالی کنترل شرکت را باعث شده است. داده‌ها و تحلیل‌های لاپورتا و همکاران (۱۹۹۹) شواهد بیشتری را راجع به این استدلال به دست می‌دهد که نیروهای سیاسی اثرات یکنواخت‌سازی جهانی شدن را شکل می‌دهند یا از بین می‌برند. آنها استدلال می‌کنند که جهانی شدن بازارهای سرمایه کافی نیست تا ساختارهای مالکیتی موجود را از بین ببرد، چون این ساختارها در مواجهه با شرایط قانونی داخلی شکل گرفته است که شرکت‌ها در آن فعالیت می‌کنند، ایجاد بازار واحد در میان کشور عضو اتحادیه اروپا، نشان می‌دهد که چطور سیاست در رابطه با فشار جهانی شدن و دستاوردهای حاکمیت شرکتی هماهنگی ایجاد می‌کند. فرآیند یکنواختی اروپا تا بحال در ایجاد شتاب کافی برای به وجود آوردن همگرایی در قوانین و رویه‌های حاکمیت شرکتی شکست خورده است.

#### پایان سخن

مشکل اساسی در رابطه با مطالعات بین‌کشوری از حاکمیت شرکتی، نبود شاخص‌های تجربی برای ابعاد مورد بررسی است. ارائه شواهد مرتبط با هر کدام از این نظریه‌ها و براساس آن تشخیص اینکه همگرایی به سمت کدام مدل صورت گرفته است، مستلزم بحث در مقاله‌ای جداگانه است.

در ادبیات حاکمیت شرکتی و جهانی شدن، همچنان اختلاف نظرهای مهمی وجود دارد. محققان به شواهد کمی در مورد همگرایی دست یافته‌اند. ممکن است گفته شود که روند جهانی شدن ادامه خواهد یافت و شاید زود باشد میزانی را بگوئیم که مدل‌های حاکمیت شرکتی ملی با آن هماهنگ شده‌اند، اما به نظر می‌رسد می‌توانیم نتیجه‌گیری کنیم که براساس دلایل ارائه شده توسط مخالفان همگرایی و روندهای ۲۰ سال گذشته، احتمال همگرایی کل سیستم‌های حاکمیت شرکتی در آینده نزدیک وجود ندارد. البته

# تجربه ای نو

با

# سیستم یکپارچه مالی سپهر

عملکرد عالی

کیفیت مطلوب

پشتیبانی فنی مستمر

سادگی، کارایی و انعطاف فوق العاده

قابلیت انطباق با نیازهای مشتری

کارانتهی عملکرد

قیمت مناسب

اجرا شده در صنایع و کاربردهای مختلف

نسخ استاندارد، حرفه ای و پیشرفته



info@setarehsepehr.com  
www.setarehsepehr.com

تهران، میدان ولیعصر، مرکز تجارت ایرانیان،  
طبقه چهارم، واحد ۸، شرکت ستاره سپهر افزار

تلفن: ۰۲۱ ۸۸۹۲۹۸۵۵      فکس: ۰۲۱ ۸۸۹۲۹۸۵۶

همگرایی در برخی زمینه‌ها و در مورد دسته‌ای از شرکت‌ها می‌تواند وجود داشته باشد.

پی‌نوشت‌ها:

- 1- Convergence on the Shareholder-Centered Model
- 2- Convergence on a hybrid Model
- 3- Convergence on a Undefined Model
- 4- The Legal Case against Convergence
- 5- The Institutional Case against Convergence

منابع و ماخذ:

- 1- Branson, M. B., (2001), "The very Uncertain Prospect of Global Convergence in Corporate Governance", Cornell International Law Journal.
- 2- Charkham, J., (1995), "Keeping good company: a study of corporate governance in five countries", Oxford university press.
- 3- Clarke, T., (2004), "Theories of Corporate Governance", Routledge.
- 4- Clarke, T., and Dela Rama, M., (2006), "Corporate Governance and Globalization", SAGE Publications.
- 5- Gillan, S. L., and Starks, L. T., (2003), "Corporate Governance, Corporate Ownership, and the Role of Institutional Investor: A Global Perspective", Journal of Applied Finance, 13(2):4-22.
- 6- Guillen, M. F., (2000), "Corporate Governance and Globalization: Is There Convergence Across the Countries?", Advances in international comparative Management.
- 7- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R. W., (1998), Law and Finance. Journal of Political Economy, 106, 1113-1155.
- 8- Nestor, S., and Thompson, J. K., (2000), "Corporate Governance Patterns in OECD Economies: Is Convergence Under Way?", Paper presented at the OECD/KDI meeting on Corporate governance in Asia: A Comparative Perspective.
- 9- OECD, (1995), Financial Markets and Corporate Governance. Financial Market Trends, 62, 13-35.
- 10- OECD, (1998), "Corporate Governance: Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets", Paris: Organization of Economic cooperation and Development.
- 11- Roe, M. J., (1993), "Some differences in corporate structure in Germany, Japan, and the United States. Yale Law Journal, 102, 1927-2003.
- 12- Useem, M., (1998), "Corporate Leadership in a Globalizing Equity Market", Academy of Management Executive.