

تأثیر ساختار هیأت مدیره و مالکیت شرکت بر افشاء سودمند حقوق و مزایای هیأت مدیره

زهرا خواجهی خلیران،

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بیرجند، بیرجند، ایران

دکتر مهدی صالحی، دکتر احمد احمدی

چکیده- هیأت مدیره به عنوان یک ابزار حاکمیت شرکتی به وسیله ترکیب، سازماندهی درونی و فرآیندهای تصمیم‌گیری خود به بهبود اثربخشی خود و در نتیجه بهبود عملکرد شرکت کمک می‌کند. مطالعه حاضر با استفاده از روش اسنادکاوی و مطالعه متون موجود در حوزه افشاء سودمند حقوق و مزایای هیأت مدیره با هدفی علمی و برحسب گردآوری اطلاعات به صورت توصیفی که هدف آن توصیف کردن شرایط و پدیده‌های مورد بررسی است، در راستای بررسی نظری و جامع مطالعات انجام شده در این حوزه، ابتدا به بررسی مفهوم افشای اختیاری و تئوری‌های مرتبط با آن و دلایل کاهش انگیزه شرکت‌ها برای افشای اطلاعات را بیان می‌کند و در ادامه به تشریح ساختار هیأت مدیره و ساختار مالکیت می‌پردازد.

واژگان کلیدی: حقوق و مزایای هیأت مدیره، ساختار هیأت مدیره، ساختار مالکیت.

مقدمه

بسیاری از محققان به بحث در زمینه افشا پرداخته‌اند (مانند: یور و همکاران، ۲۰۱۴)؛ الکساندر (۲۰۱۳)؛ المانس (۲۰۱۲)، روف (۲۰۱۱)، اختر و الدین و همکاران (۲۰۰۹)، هونگشی لی و آنینانچی (۲۰۰۸)؛ هو و ونگ (۲۰۰۱)؛ چو و گری (۲۰۰۲)؛ هنیف و کوک (۲۰۰۲)؛ انگ و مارک (۲۰۰۳) موضوع افشای اطلاعات تنها محدود به قشر محدودی از استفاده‌کنندگان مالی نمی‌شود، بلکه این موضوع دربرگیرنده‌ی طیف وسیعی از افراد جامعه از جمله مجامع حرفه‌ای، اعتباردهندگان، دولت، سرمایه‌گذاران و سایر تصمیم‌گیرندگان مالی است. هم‌چنین با توجه به رونق گرفتن بورس اوراق بهادار تهران، موضوع افشا، طی سال‌های اخیر در کانون توجه مجامع حرفه‌ای، تدوین‌کنندگان استانداردها و صاحب‌نظران رشته‌ی حسابداری ایران بوده است. (عرب مازار یزدی؛ ارزیتون، ۱۳۸۶) در این میان افشای اختیاری از اهمیت خاصی برخوردار می‌باشد چرا که می‌توان گفت افشای اختیاری پاسخ به چندین عامل از قبیل؛ تغییر در بازار سرمایه، تغییر در شرایط محیطی شرکت‌ها و

یا جهانی شدن، می‌باشد. (هیلی و پالپو، ۲۰۰۱) پایه و اساس مطالعات حاکمیت شرکتی، تئوری نمایندگی است و مسایل نمایندگی نیز ناشی از مجزاسازی مالکیت از کنترل می‌باشد (جنسن و مک‌لینگ^۱، ۱۹۷۶).

فرض تئوری نمایندگی بر این است که بین منافع سهامداران و مدیریت یک تعارض بالقوه وجود دارد و مدیران به دنبال منافع خودشان هستند که این منافع ممکن است در تضاد با منافع سهامداران باشد. ادبیات تئوری نمایندگی و حاکمیت شرکتی شیوه‌هایی را مطرح می‌کند که می‌توانند مورد استفاده سرمایه‌گذاران برای حمایت از منافع خودشان در مقابل منافع مدیران باشد. از جمله این شیوه‌های کنترلی شامل کنترل روسای هیات مدیره و یا پرداخت پاداش به مدیران اجرایی می‌باشد.

طبق نظریه نمایندگی که اکنون مبحث عمده و مهمی در ادبیات اقتصادی و مالی است، مدیران موقعیت، شهرت و اعتبار، آسایش و احترام خود را به هزینه شرکت بالا می‌برند. این نظریه که تعارض بین مدیران و سهامداران را تحلیل می‌کند، به همان نتایج نظریه کارآفرینی، البته از دیدگاهی متفاوت می‌انجامد. نظریه کارآفرینی از محاسن مالکیت سخن می‌گوید، در حالی که نظریه نمایندگی، کاهش هزینه‌های نمایندگی را در صورت مالک شدن مدیران پیش‌بینی می‌کند. جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶) هزینه‌ی نمایندگی را هزینه استفاده بیش از حد مدیریت از مزایای جنبی تعریف می‌کند. به طور کل حاکمیت شرکتی، قوانین، مقررات، ساختارها، فرایندها، فرهنگ‌ها و سیستم‌هایی است که موجب دستیابی به هدف‌های پاسخگویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذینفعان می‌شود.

با تفکیک مالکیت منابع شرکت از مدیریت آن، افشای شرکت بطور بالقوه به عنوان ابزاری مهم در تعامل بین مدیریت و سرمایه‌گذاران بیرونی نمود یافته است. تقاضا برای افشای شرکت ممکن است ناشی از مشکل عدم تقارن اطلاعات و تضادهای نمایندگی بین مدیریت و سرمایه‌گذاران بیرونی باشد (هیلی و پالپو^۲، ۲۰۰۱).

اعتقاد بر این است که افشای بیشتر می‌تواند این مشکلات را تعدیل نماید. اطلاعات بیشتر منطقاً باید ابهام مربوط به عملکرد آتی شرکت را کاهش دهد و مبادلات را تسهیل نماید. انتظار می‌رود اطلاعات بیشتر نقدینگی سهام را از طریق کاهش هزینه‌های معاملات و افزایش تقاضا برای سهام افزایش دهد. علاوه بر این - مورد انتظار است که افشای بیشتر، ابهام مربوط به تخمین بازدهی سهام را کاهش دهد. در نتیجه در شرایط ثابت بودن سایر عوامل، نرخ بازده لازم برای سرمایه‌گذاران به منظور حفظ سهام شرکت کاهش، هزینه حقوق

1- Jensen & Makling, 1976

2- Healy and Palpo, 2001

صاحبان سهام شرکت کاهش و ارزش شرکت افزایش خواهد یافت. علاوه بر این ادعا شده که افشای بیشتر می‌تواند از طریق افزایش جریان‌های نقد واقعی که در نتیجه کاهش در مشکلات نمایندگی به سهامداران تعلق می‌گیرد بر ارزش شرکت تاثیر بگذارد. باور عمومی بر آن است که افشای بیشتر میزان جریان‌های نقدی را که مدیران و سهامداران برای کاهش ریسک لازم خواهند داشت، کاهش دهد (لانگ^۱ و همکاران، ۲۰۰۳ و لامبرت^۲ و همکاران، ۲۰۰۷). در نتیجه هزینه‌های نظارتی پایین‌تر می‌شود. بنابراین افشای بیشتر ممکن است جریان‌های نقدی که سهامداران دریافت می‌کنند را افزایش دهد (کافی و استالز^۳، ۱۹۹۹).

افشای اختیاری

شرکت‌ها با افشای اطلاعات درباره خودشان (از جمله؛ توصیف سیاست‌ها و فعالیت‌های حسابداری، معاملات غیر معمول، تأثیر معاملات غیرمعمول در یک دوره) به استفاده‌کنندگان این امکان را می‌دهند که ضمن شناسایی شرکت بتوانند با دیگر شرکت‌ها مقایسه و یا به مقایسه همان شرکت بین سال‌های مختلف بپردازد (بارت و مورفی، ۱۹۹۴). این اطلاعات، استفاده‌کنندگان را قادر می‌سازد که نسبت به محیط پیرامون‌شان آگاه شده و در نتیجه سریع‌تر و دقیق‌تر تصمیم‌گیری نمایند (نالیکا، ۲۰۱۲). افشای اختیاری همان اطلاعاتی که مازاد بر اطلاعات اجباری در شرکت توسط مدیریت تهیه می‌شود، می‌باشد. در مقابل افشای اجباری، همان اطلاعاتی است که توسط سازمان‌های مرتبط و استانداردهای حسابداری ملزم شده‌اند. المانس (۲۰۱۲) افشای اختیاری را "اطلاعات مازاد بر استانداردها، ارائه رایگان اطلاعات حسابداری و دیگر اطلاعات که برای امر تصمیم‌گیری در گزارشات سالانه مفید می‌باشد" تعریف نمود. افشای اختیاری اطلاعات، مزایایی را به همراه دارد که انگیزه‌ی افشای اختیاری اطلاعات را در مدیران بر می‌انگیزد. منافع حاصل از این نوع افشا، هم برای تامین شونده و هم برای تأمین‌کننده سرمایه وجود خواهد داشت (خانی و هم‌نویسان، ۱۳۹۱). به گفته مک‌کینون و دلیمونس (۱۹۹۳) بخش اطلاعات افشای اختیاری دوست داشتنی هستند و برای هماهنگ نمودن منافع بین مدیران و منافع اقلیت لازم‌اند (ممد غزل و وتمن، ۲۰۰۶).

1- Lang, 2003

2- Lambert, 2007

3- Caffé and Stulz, 1999

تئوری‌های مرتبط با افشای اختیاری

تئوری اثباتی حسابداری، برای اولین بار توسط واتس و زیمرمن (۱۹۷۸) شرح داده شده، آن‌ها سعی در تبیین و پیش‌بینی شیوه‌های حسابداری واقعی براساس شواهد تجربی داشته‌اند. از دیدگاه اثباتی می‌توان رفتار مدیریت درخصوص ارائه افشای اختیاری را توضیح داد. این تئوری کمک می‌کند تا انتخاب‌های مدیران در مورد روش‌های حسابداری را توضیح دهد. سه فرض در مورد تئوری اثباتی حسابداری مربوط به واتس و زیمرمن (۱۹۹۰) عبارتند از: ۱- فرضیه برنامه حقوق و پاداش، ۲- فرضیه بدهی / حقوق صاحبان سهام) فرضیه مربوط به مفاد قرارداد وام و ۳- فرضیه هزینه‌های سیاسی (اسکات، ترجمه پارسائیان؛ ۱۹۹۵)

در دیدگاه تئوری نمایندگی فرض بر این است که مدیران براساس منافع شخصی خود عمل می‌نمایند و منافع سهامداران در اولویت امور قرار نمی‌گیرد. این دیدگاه براساس این عقیده استوار است که در شرکت بین مالکیت و مدیریت نوعی جدایی وجود دارد و این منجر به؛ هزینه‌هایی می‌گردد که مربوط به حل اختلاف بین مالک و مدیران است (بیلر، مینز؛ ۱۹۳۲ ایزنهارت، ۱۹۸۹).

فرض اساسی تئوری نمایندگی تضاد بین مدیر و مالک می‌باشد. در بطن شرکت‌ها، مدیران منابع مالکان را در اختیار دارند و از منابع آن‌ها استفاده می‌کنند. (لاندهلد؛ وینکل، ۲۰۰۶) براساس تئوری نمایندگی می‌توان گفت شرکت‌ها برای کاهش تضاد بین مدیران و مالکان (سهامداران) دست به افشای اطلاعات می‌زنند و شرکت‌ها با افزایش افشا ارزش‌شان را افزایش می‌دهند.

در مقابل، تئوری مباشرت بیان می‌کند که مدیران و هیأت مدیره لزوماً قابل اعتماد هستند و باید به عنوان مباشران، منابع شرکت به آن‌ها واگذار شود و نظارت در این رابطه معنی ندارد. هیأت مدیره به عنوان مباشر، بیشتر در جهت به حداکثر رساندن ثروت سهامداران گام برمی‌دارد. مباشران، اهداف سازمان را بر منافع شخصی خود ترجیح می‌دهند و دستیابی به موفقیت‌های سازمان، خود باعث ارضای نیازهای شخصی و در نتیجه دستیابی به اهداف مباشران می‌شود (باتهولا، ۲۰۰۸). از دیدگاه این تئوری می‌توان گفت که مدیران، استقلال خود را بر پایه‌ی اعتماد بنا می‌نهند و این امر منجر به کاهش هزینه‌ی نظارت و کنترل رفتار هیأت مدیره و مدیران می‌شود (دیویس و دونالدسون، ۱۹۹۷). تئوری ذینفعان یکی از تئوری‌های نسبتاً جدید در عرصه مدیریت است و فلسفه وجودی آن در مسئولیت‌پذیری شرکت نهفته است. شرکت‌ها و جامعه وابستگی درونی دارند و هیأت مدیره باید بیشتر به مسئولیت‌های اجتماعی خود توجه کند تا توجه به سهامداران.

تئوری مشروعیت بیان می‌کند که سازمان‌ها تا زمانی می‌توانند به حیات خود ادامه دهند که جامعه آن‌ها را مشروع بداند و به آن‌ها مشروعیت ببخشد، به عبارتی دیگر، قرارداد اجتماعی مابین شرکت‌ها و تک‌تک اعضای جامعه وجود دارد. جامعه به عنوان مجموعه‌ای از افراد، به سازمان‌ها رسمیت و اختیار استفاده از منابع طبیعی و نیروی کار را ارائه می‌کند. سازمان‌ها از این منابع استفاده می‌کنند و ضمن ارائه‌ی کالا و خدمات به جامعه، بر روی محیط اثرات منفی نیز می‌گذارند. (متویز، ۲۰۰۲ به نقل از فروغی وهمکاران) به طور خلاصه می‌توان گفت براساس تئوری نمایندگی و اثباتی و ... عوامل موثر بر رفتار مدیران را توضیح و پیش‌بینی نمود. برخی از این عوامل از جمله؛ ساختار مالکیت و ساختار هیأت مدیره رفتار مدیران را در ارتباط با افشای اختیاری تحت تأثیر قرار می‌دهند. طبق تئوری نمایندگی بین مدیر و مالک تضاد منافع وجود دارد، این تضاد هزینه نمایندگی را افزایش می‌دهد. مدیران با افشای اختیاری، اطلاعات بیشتری را ارائه می‌دهند تا نشان دهند در بهترین شکل در جهت منافع سهامداران گام برداشته‌اند (روف، ۲۰۱۱).

افشای اختیاری اطلاعات به عنوان یک سازوکار نظارتی در کاهش هزینه‌های نمایندگی و کاهش تضاد بین مدیر و مالک نقش دارد. (مکنون و دلیموس، ۱۹۹۳ هلی و پالپو، ۲۰۰۱) بیان نمودند که مدیران غیرموظف نسبت به مدیران موظف اطلاعات کمتری راجع به عملکرد شرکت دارند. ساختار مالکیت، مکانیزمی برای همسوسازی منافع مدیران و سهامداران است. (انگ و ماک، ۲۰۰۳؛ کوک، ۲۰۰۳؛ چو و گری، ۲۰۰۲؛ لاند هولم و ویندکل، ۲۰۰۶) بیان می‌کنند که مدیران در جهت منافع شخصی‌شان تمرکز می‌کنند تا این‌که به حداکثرسازی ثروت سهامداران تمایل داشته باشند. براساس تئوری نمایندگی می‌توان گفت در شرکت‌هایی که مالکیت نهادی بیشتر باشد افشای اختیاری برای سهامداران بیشتر خواهد بود. در مقابل با افزایش مالکیت مدیریتی، افشای اختیاری کاهش می‌یابد.

دلایل کاهش انگیزه شرکت‌ها برای افشای اطلاعات

معمولاً شرکت‌ها از ارائه اطلاعات کافی خودداری کرده و یا گزارشات مالی خود را به صورت پیچیده و نامفهوم منتشر می‌کنند. در تحقیق که در این زمینه انجام شده است در ذیل ارائه می‌شود: داموداران اظهار کرد شرکت‌ها به دلایل زیر گزارشات مالی خود را به صورت نامفهوم ارائه می‌کنند:

(۱) کنترل

بسیاری از مدیران برای حفظ کنترل و ممانعت از تصاحب قدرت توسط دیگران و از ترس کنار گذاشته شدن، مجموعه‌ای از شرکت‌های نابغه و هلدینگ ایجاد کرده و به انتشار اوراق بهادار جدید دست می‌زنند. در این شرایط و تحت چنین ساختار پیچیده‌ای مشکل می‌توان تشخیص داد که مثلاً چه وقت دارائی‌های شرکت به صورت ضعیف و زیر ارزش مدیریت می‌شود و امکان به دست گرفتن کنترل کارآمد شرکت توسط رقبا دشوار می‌شود.

(۲) مزایای مالیات

شرکت‌ها گاهی اوقات می‌توانند بار مالیاتی خود را از طریق ایجاد ساختارهای هلدینگ در مکان‌هایی که مشمول پرداخت مالیات کمتری هستند، کاهش دهند. مثلاً یک شرکت آمریکائی می‌تواند شرکت‌های تابعه در مناطق معاف از مالیات تأسیس کند و درآمدها را به این شرکت‌های تابعه انتقال دهد. همچنین ساختارهای پیچیده هلدینگ شرکت‌ها را قادر می‌سازد که درآمدهای خود را با استفاده از قیمت گذاری انتقالی و وام‌های بین شرکت، از یک شرکت به دیگری انتقال دهند. به طور کلی پیچیدگی در قوانین مالیاتی منجر به پیچیدگی در گزارشات مالی می‌گردد.

(۳) تقلب

گاهی اوقات شرکت‌ها با ایجاد ساختارهای پیچیده تلاش می‌کنند سرمایه‌داران را فریب داده و ارزش شرکت را بالاتر از ارزش واقعی و یا بدهی‌های خود را کمتر از واقع نشان دهند. همچنین پیچیدگی در گزارشات مالی شرکت‌ها می‌تواند تعمدی نبوده و مربوط به عواملی خارج از شرکت باشد نظیر:

- نحوه نگارش استانداردهای حسابداری و امکان تفسیرهای متفاوت و آزادی عمل شرکت‌ها در ارتباط با آن.
- فعالیت شرکت‌ها در گستره‌ای از رشته‌های مختلف تجاری
- تنوع در انتخاب ابزارهای مالی توسط شرکت‌ها و نحوه انعکاس آن در ترازنامه.

بوشمن، پیوتروسکی، و اسمیت^۱ ورس چیا^۲ به نقل از بوشمن پیوتروسکی و اسمیت (۲۰۰۱) اظهار می‌کند کاهش انگیزه شرکت‌ها برای افشاء اطلاعات ناشی از هزینه‌های مالکانه است. دای در سال ۱۹۹۸ اطلاعاتی را که افشای آن‌ها موجب کاهش ارزش شرکت می‌شود، اطلاعات مالکانه تعریف می‌کند (به نقل از بوشمن و

1- Bushman & Piotroski & Smith, 2001

2- Verrecchia

دیگران، (۲۰۰۱). آن‌ها دو نوع هزینه مالکانه در نظر گرفتند؛ اولین هزینه، هزینه‌های سیاسی است. شفافیت اطلاعات شرکت موجب تسهیل مصادره سود و اموال شرکت توسط دولت می‌گردد. به عبارت دیگر توان سودآوری شرکت سبب جلب توجه دولتمردان و برآورد مالیات سودهای بادآورده و تحمیل هزینه‌های سیاسی می‌شود. واتس و زیمرمن (به نقل از بوشمن و همکاران، ۲۰۰۱).

دومین هزینه، هزینه‌های رقابتی است؛ هزینه‌های ناشی از دست دادن مزایای رقابتی شرکت‌هایی است که اطلاعات استراتژیک خود را برای رقبا موجود و بالقوه منتشر می‌کنند. شفافیت سبب آشکار شدن توان سودآوری و اسرار تجاری شرکت برای رقبا می‌گردد. میزان و اهمیت هزینه‌های مالکانه در یک اقتصاد به تعریف حقوق مالکیت در آن‌جا بستگی دارد. به میزانی که یک دولت به مصادره اموال اشخاص حقیقی و حقوقی تمایل داشته باشد، هزینه‌های مالکانه سیاسی بالا و انگیزه پنهان‌کاری اطلاعات برای حفظ ثروت بالا خواهد بود. به طور مشابه، به میزانی که قوانین حمایت‌کننده حقوق / مالکیت معنوی ضعیف باشد، هزینه‌های مالکانه رقابتی بالا و انگیزه پنهان‌کاری اطلاعات از رقا به منظور جلوگیری از سرقت ایده‌ها بالا خواهد بود.

دلیل دیگر پنهان‌کاری اطلاعات توسط شرکت‌ها ساختار سیاسی است: تمرکز یکجای قدرت سیاسی و اقتصادی، مالکیت دولتی شرکت‌ها و دستکاری سیاسی قوانین توسط شرکت‌های قدرتمند برای حفظ قدرت در مقابل رقبا جدید از موارد قابل ذکر می‌باشد (بوشمن و همکاران، ۲۰۰۱).

دلیل دیگر کاهش انگیزه شرکت‌ها به افشاء اطلاعات، ناکارآمدی سیستم قضائی در یک کشور است. به موازات کاهش کارآمدی قضائی، تقاضا برای اطلاعات حسابداری نیز پائین می‌آید. تقاضا برای اطلاعات حسابداری براساس این فرضیه استوار است که سیستم قضائی کارآمد موجود است (اندرسن و باندیرا^۱؛ دیکسیت، به نقل از بوشمن و همکاران، ۲۰۰۱).

افشاء و انتشار رفتار اخلاقی

سازمان‌ها باید بطور روشن نقش‌ها و مسئولیت‌های هیأت مدیره و مدیریت اجرایی را برای ارائه به سهامداران با یک سطح از پاسخگویی و ایجاد اعتماد عمومی افشا و انتشار دهند. آن‌ها همچنین باید روش‌های اجرایی عملکرد مدیریت را بطور مستقل بررسی و امکان حفاظت از یکپارچگی گزارشگری مالی شرکت را ممیزی

1- Anderson & Bandiera, 2001

کنند. افشای مسائل مادی مربوط به این سازمان باید به موقع و متعادل باشد تا این اطمینان حاصل شود که تمام سرمایه‌گذاران امکان دسترسی به اطلاعات واقعی و روشن را دارا هستند (سالومن، ۲۰۱۰).

ساختار هیأت مدیره

به‌منظور کنترل مشکلات نمایندگی، هزینه‌های نمایندگی (نظارت، انعقاد قرارداد، زیان باقیمانده) تحمل می‌شود تا تضاد منافع بین مالک و نماینده کاهش یابد. یکی از انواع هزینه‌های نظارت به منظور کنترل مسئله نمایندگی به کارگیری اعضای غیرموظف (مستقل) در هیئت مدیره برای نظارت بر رفتار مدیر است. اعضای غیرموظف، مدیران حرفه‌ای با تخصص در کنترل تصمیم هستند. وظیفه آنها فعالیت‌های همراه با مشکلات نمایندگی جدی بین اعضای موظف و سهامداران از قبیل وضع پاداش مدیران اجرایی و بازرسی و نظارت برای جایگزینی مدیران ارشد است. به علاوه، ادبیات دانشگاهی حاکی است که اعضای غیرموظف به گونه بهتری از منافع سهامداران حمایت می‌کنند و نماینده بهتری برای آنان هستند. بر این اساس، اعضای مستقل، مسئله نمایندگی را کنترل می‌کنند عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیر و سهامداران را با ارائه افشای بهتر و با کیفیت‌تر، کاهش می‌دهند. فاما^۱ (۱۹۸۰) مدعی است که کارآمدی هیئت مدیره با ورود اعضای غیرموظف بهبود می‌یابد. بنابراین هیأت مدیره به‌عنوان یک ابزار حاکمیت شرکتی به‌وسیله ترکیب، سازماندهی درونی و فرآیندهای تصمیم‌گیری خود به بهبود اثربخشی خود و در نتیجه بهبود عملکرد شرکت کمک می‌کند. مطالعات انجام شده در بعضی از کشورها نشان می‌دهد که حضور اعضای غیرموظف، به توان هیأت مدیره در بهبود عملکرد شرکت کمک می‌کند.

ساختار مالکیت

مطابق نظر سولمون تفکیک نقش مدیر ارشد (رئیس هیأت مدیره) و مدیر اجرایی یکی از روش‌های کاهش مسائل نمایندگی است. در شرکت‌هایی که چنین تفکیکی داشته‌اند، به علت تصمیم‌گیری مستقل‌تر مدیران، عملکرد مالی شرکت بهتر بوده است. بنابراین انگلستان با گنجانیدن توصیه‌هایی در مورد ایفای نقش‌های مدیران ارشد و مدیران اجرایی توسط اشخاص مجزا در قانون ترکیبی حاکمیت شرکتی، به دنبال کاهش مسائل نمایندگی است. کانادا نیز با به کار بردن رویه‌ای مشابه و تفکیک مسئولیت‌ها در رأس شرکت، بدنبال تقویت

1- fama, 1980

کنترل سهامداران بر مدیران شرکت است. قانون ساربینز اکسلی، امکان اجرای هر دو نقش را حتی با وجودی که ساختار مالکیت سهامداران در آمریکا به شدت پراکنده است عملی دانست.

در گذشته دو نوع تضاد منافع در شرکت‌ها بیشتر مورد توجه قرار می‌گرفتند: ارتباط بین مدیران و مالکان شرکت و ارتباط بین سهامداران و اعتباردهندگان. در حالی که در سال‌های اخیر بیشتر توجه به تضاد منافع بین سهامداران اقلیت و سهامداران اکثریت جلب شده است. همانگونه که بچت و روئل (۱۹۹۹) بیان کرد، در کشورهای با قانون عرف انگلوساکسون، مهم‌ترین مساله نمایندگی از پراکندگی مالکیت شرکت و فقدان فلسفه عملی سهامداری ناشی می‌شود. برخلاف آن، در کشورهای با قانون مدنی، مهم‌ترین مساله ناشی از تمرکز بسیار بالای مالکیت است و در نتیجه سهامداران عمده ممکن است از قدرت رأی خود برای بهره‌گیری از منافع سهامداران جزء استفاده کنند. تعبیری دیگر از این مسائل نمایندگی، وجود تضاد منافع بین مدیران و تمام سهامداران (رایج در کشورهای با قانون عرف) و مسائل نمایندگی بین مدیران و سهامداران جزء (رایج در کشورهای با قانون مدنی) که در آن ممکن است مدیران با سهامداران عمده برای تضییع حقوق سهامداران جزء تبانی کنند است. با توجه به این تفاوت‌ها مکانیسم‌های کنترل شرکتی در هر یک از محیط‌های قانونی و سازمانی فوق، نقش متفاوتی ایفا می‌کنند (بیکر و سانتوس^۱، ۲۰۱۰).

از آن‌جا که در کشورهای با قانون مدنی حمایت ضعیف‌تری از سرمایه‌گذاران انجام می‌شود، تمرکز مالکیت در این کشورها بیشتر است، به این ترتیب در شرکتی با ساختار مالکیت تقریباً متمرکز، بین سهامداران عمده و سهامداران اقلیت تضاد منافع ایجاد می‌شود. برعکس، در کشورهای با قانون عرف، حقوق سرمایه‌گذاران به طور اثربخش‌تری مورد حمایت قرار می‌گیرد و در نتیجه مالکیت گسترده و پراکنده می‌شود. با توجه به این ساختار و مسأله موج‌سواران، سهامداران در این کشورها انگیزه کمی برای نظارت بر فعالیت‌های مدیران و یا انجام نمایندگی برای کنترل شرکت‌ها دارند. زمانی که سرمایه‌گذاران به بهترین نحو در مقابل تصمیمات اختیاری مدیران حمایت می‌شوند، تمرکز مالکیت تأثیر چندانی بر ارزش شرکت ندارد، چرا که سهامداران نیازی به تمرکز مالکیت برای حمایت از حقوق خود ندارند؛ اما زمانی که تضاد منافع بین سهامداران جزء و سهامداران عمده برجسته‌تر شود، تمرکز مالکیت، ریسک بالقوه، سلب حقوق مالکیت سهامداران جزء و تضییع حقوق آنان را افزایش می‌دهد، در این رابطه هر چه قدرت تصمیم‌گیری سهامداران عمده افزایش یابد، ریسک تضییع حقوق سهامداران جزء نیز افزایش می‌یابد (همان منبع، ۲۰۱۰).

1- Barker, K., Santos, J, 2010

هم‌چنین عوامل دیگری نیز مانند تأثیر سایر سهامداران عمده بجز سهامدار اصلی وجود دارد که می‌تواند احتمال تضییع حقوق سهامداران جزء را تحت تأثیر قرار دهد. در شرکت‌هایی که چند سهامدار عمده وجود دارد، این سهامداران عمده با یکدیگر تعامل کرده و دارای اثر متقابل بر یکدیگر هستند، بنابراین تنها یک سهامدار عمده که شرکت را کنترل کند وجود ندارد و ائتلاف کنترلی شکل می‌گیرد. ضمن اینکه سایر سهامداران عمده، انگیزه لازم برای نظارت بر سهامدار اصلی را دارند که این امر سبب کاهش انحراف در سود شرکت و افزایش ارزش شرکت می‌شود. به عبارت دیگر، در صورتی که سهامدار اصلی کنترل شرکت را در دست نداشته باشد، نیازمند ائتلاف با سایر سهامداران مرجع یا با تعدادی از سهامداران اقلیت می‌شوند که این نوع کنترل، اختیار سهامدار عمده را تعدیل کرده و امکان کسب منافع شخصی را کاهش می‌دهد. نتایج تحقیق لویز و سایرین نشان می‌دهد که وجود یک سهامدار عمده دیگر می‌تواند به عنوان یک عامل تعدیل‌کننده اثربخش در نظارت بر سهامدار اصلی عمل کند. از یک سو وجود یک سهامدار مرجع دیگر ممکن است سبب ایجاد تضاد منافع بین سهامداران عمده و در نتیجه کاهش عملکرد شرکت شود، از سوی دیگر این سهامدار عمده (دومین سهامدار عمده) به علت دارا بودن منافع بالا می‌تواند کسب منافع شخصی توسط سهامدار اصلی را کنترل کرده و در مجموع تحقیقات نشان می‌دهد مالکیت دومین سهامدار عمده تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد (بیکر و سانتوس، ۲۰۱۰).

نتیجه‌گیری

این مطالعه در مورد تأثیر ساختار هیأت مدیره و مالکیت شرکت بر افشاء سودمند حقوق و مزایای هیأت مدیره متمرکز شده است. هیأت مدیره به عنوان یک ابزار حاکمیت شرکتی به وسیله ترکیب، سازماندهی درونی و فرآیندهای تصمیم‌گیری خود به بهبود اثربخشی خود و در نتیجه بهبود عملکرد شرکت کمک می‌کند. مطالعات انجام شده در بعضی از کشورها نشان می‌دهد که حضور اعضای غیر موظف، به توان هیأت مدیره در بهبود عملکرد شرکت کمک می‌کند. به طور خلاصه می‌توان گفت براساس تئوری نمایندگی عوامل موثر بر رفتار مدیران را توضیح و پیش‌بینی نمود. برخی از این عوامل از جمله؛ ساختار مالکیت و ساختار هیأت مدیره رفتار مدیران را در ارتباط با افشای اختیاری تحت تأثیر قرار می‌دهند. در این مطالعه به بررسی رابطه بین ساختار هیأت مدیره و مالکیت شرکت بر افشای سودمند پرداخت حقوق و مزایای هیئت مدیره پرداخته شده است.

منابع

۱. خانی، عبدالله؛ میرباقری رودباری، آمنه (۱۳۹۱). تأثیر آستانه اهمیت و انگیزه‌های اختیاری مدیران بر افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. دوره ۱۹، شماره ۶۷، بهار ۹۱. صص ۷۲-۵۵.
۲. عرب مازاریزدی، محمد؛ ارزیتون، رضا. (۱۳۸۶). رابطه ویژگی‌های ساختار مالی و عملکردی شرکت‌ها. با سطح افشای اطلاعات در صورت‌های مالی. دانش حسابرسی. شماره ۲۲ ص ۴-۱۵.
3. Akhtaruddin, M. , Hossain, M. , & Yao, L. (2009). Corporate Governance and Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports of Malaysian Listed Firms, 7 (1). Barako, D. G. , Hancock, P. , & Izan, H. Y. (2006a). Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies. Corporate Governance: An International Review, 14 (2) , 107-125.
4. Alexandrina, Ş. C. (2013). How do board of directors affect corporate governance disclosure ? – the case of banking system, (47) , 127-146.
5. Barker, K., Santos, J., (2010). Measuring the Efficacy of Inventory with a Dynamic Input-Output Model. International Journal of Production Economics 126 (1), 130-143.
6. Bathula, H. (2008). Board Characteristics and Firm Performance : Evidence from New Zealand Hanoku Bathula Faculty of Business Primary Supervisor.:85-94
7. Berle, A. A. , & Means, C. (1932). The modern corporation and private property. New York: Macmillan, 3, 45.
8. Bushman, R. M. and A. J. Smith. (2001). Financial accounting information and corporate governance. Journal of Accounting and Economics 32: 237-333.
9. Coffee, J.C. (1999). The Future as History: The Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and Its Implications. (Working Paper 144, Columbia Law School Center for Law and Economic Studies), (February), available on the Internet at <http://ssrn.com/abstract=1428331> O.A.G. Hassan et al. / The International Journal of Accounting 44 (2009) 79-102.
10. Chau, G. K. , & Gray, S. J. (2002). Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. The International Journal of Accounting, 37 (2) , 247-265.
11. Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. Academy of Management Review, 14 (1) , 57-74.
12. Elemans. (2012). OWNERSHIP STRUCTURE AND VOLUNTARY DISCLOSURES IN EUROPE.

13. Eng, L. L. , & Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22 (4) , 325–345.
14. Eng, L. L. , & Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22 (4) , 325–345.
15. Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440.
16. Rouf, A. (2011). Ownership Structure and Voluntary Disclosure in Annual Reports of Bangladesh, 5 (1) , 129–139.
17. Jensen, M. C. and Meckling, W. (1976), "The theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 No. 4, pp. 305-360
18. Lang, M. H., Lins, K. V., & Miller, D. (2003). ADRs, analysts, and accuracy: Does cross listing in the U.S. improve a firm's information environment and increase market value? *Journal of Accounting Research*, 41(2), 17–345.
19. Lambert, R. A., Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2007). Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 45(2), 385–420.
20. Lundholm, R. , & Van Winkle, M. (2006). Motives for disclosure and non-disclosure: a framework and review of the evidence. *Accounting and Business Research*, 36 (sup1) , 43–48.
21. McKinnon, J. L. , & Dalimunthe, L. (1993). Voluntary disclosure of segment information by Australian diversified companies. *Accounting & Finance*, 33 (1) , 33–50.
22. Mohd Ghazali, N. A. , & Weetman, P. (2006). Perpetuating traditional influences: Voluntary disclosure in Malaysia following the economic crisis. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15 (2), 226–248.
23. Rouf, A. (2011). Ownership Structure and Voluntary Disclosure in Annual Reports of
24. Bangladesh, 5 (1) , 129–139.
25. Watts, R. L. , & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting Review*, 131–156.