



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Τμήμα Λογιστικής

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ: ΒΑΣΙΚΕΣ ΘΕΩΡΙΕΣ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Επιβλέπων: Επίκουρος Καθηγητής: Αρβανίτης Σταύρος

Σπουδαστής: Ρογδάκης Κωνσταντίνος, Α.Μ:8605

Ηράκλειο

Ιανουάριος 2013

Πρόλογος

Εδώ και δύο δεκαετίες, με αποκορύφωμα φυσικά τη τελευταία πενταετία όπου βρίσκεται σε πλήρη εξέλιξη η παγκόσμια οικονομική κρίση, αναζητήθηκαν και συνεχώς εξελίσσονται τρόποι αποτελεσματικής διακυβέρνησης όσον αφορά τις εταιρίες ανά την υφήλιο. Σε αυτό το σημείο είναι που υπεισέρχεται ο όρος και παράλληλα η εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης. Αρχικά μια σειρά εταιρικών καταρρεύσεων επιχειρήσεων-κολοσσών και στη συνέχεια τα πρώτα σημάδια της εν εξελίξει παγκόσμιας οικονομικής κρίσης ανέδειξαν νέες διαστάσεις στο υφιστάμενο πρόβλημα της διαφάνειας και της σωστής διοίκησης των εταιριών. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω επήλθε η αναζωπύρωση της συζήτησης αναφορικά με την εταιρική διακυβέρνηση και η διάδοση της σε όλο και μεγαλύτερο εταιρικό φάσμα. Λόγω της γενικότερης αβεβαιότητας αναφορικά με τα επιχειρηματικά πεπραγμένα πολλές από τις αρχικές διαπιστώσεις και υποδείξεις της εταιρικής διακυβέρνησης αμφισβητήθηκαν έντονα. Αυτό το γεγονός βέβαια δεν είναι απαραίτητα αρνητικό καθότι εξαιτίας αυτής της αμφισβήτησης νέες θεωρίες δημιουργήθηκαν, επικαιροποιημένες και περισσότερο εξειδικευμένες αυτή τη φορά. Από την άλλη πλευρά βέβαια, αυτό περιέπλεξε και έκανε ακόμα πιο δύσκολη τη σωστή εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης από τις επιχειρήσεις παγκοσμίως, εξαιτίας της πολυπλοκότητας των θεωριών της αλλά και της αναζήτησης για την κατάλληλη από την εκάστοτε εταιρία. Οι αρχικές θεωρίες εν πολλοίς, τίθενται πλέον τρόπον τινά στο περιθώριο, εξαιτίας του γεγονότος ότι απέτυχαν να προβλέψουν τις εταιρικές καταρρεύσεις άλλα και να αποτρέψουν τη τρέχουσα οικονομική κρίση.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, ένας διαρκώς αυξανόμενος αριθμός ακαδημαϊκών άρχισε να ασχολείται με το αντικείμενο της εταιρικής διακυβέρνησης από τις αρχές του 2000 και έπειτα όταν πλέον είχαν γίνει γνωστά στο ευρύ κοινό διάφορα περιστατικά εταιρικών καταρρεύσεων. Εκτός των άλλων, πλήθος επιστημονικών περιοδικών και άρθρων δημοσιεύτηκαν αναφορικά με τη εταιρική διακυβέρνηση και τη σωστή εφαρμογή της σε παγκόσμια κλίμακα. Άξιο αναφοράς είναι επίσης ότι πλέον σε ένα αρκετά μεγάλο αριθμό μεταπτυχιακών ή ακόμα και προπτυχιακών προγραμμάτων που έχουν αντικείμενο τους το επιχειρηματικό γίνεσθαι, έχει ενταχθεί μάθημα

σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση, κάτι που ασφαλώς καταδεικνύει τη μεγάλη σημασία που δίνεται πλέον στο αντικείμενο αυτό.

Πιο συγκεκριμένα, το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης προσδιορίζεται ως ένα αντικείμενο εξαιρετικά σύνθετο όσον αφορά τις επιμέρους θεωρητικές πτυχές του. Ο βαθμός εστίασης αλλά και η βαρύτητα που δίνεται στο αντικείμενο έχουν μεγάλες διακυμάνσεις, ανάλογα με τη θεωρία που έχει επιλεγεί και ακολουθείται. Ζητήματα διοικητικής, ελεγκτικής, νομικής, χρηματοοικονομικής, πολιτισμικής αλλά και ηθικής φύσεως συνθέτουν το πλαίσιο της εκάστοτε θεωρίας. Στη συνέχεια πρέπει να τηρηθούν μεμονωμένα αλλά και ως ένα ενιαίο σύνολο όλα τα παραπάνω, ώστε το εκάστοτε μοντέλο εφαρμογής εταιρικής διακυβέρνησης να στεφθεί από επιτυχία και να επιφέρει τα προσδοκώμενα αποτελέσματα σε όλες τις εμπλεκόμενες πλευρές.

Επιπρόσθετα, τα επιμέρους ζητήματα προς λύση εντός των επιχειρήσεων είναι αρκετά και πολύπλοκα πολλές φορές. Ο λόγος είναι ότι έχουν να κάνουν με μια σειρά αντικρουόμενων συμφερόντων. Τέτοια παραδείγματα είναι η μεγιστοποίηση της αξίας των επιχειρήσεων μέσα από εναρμόνιση των διαφόρων συμφερόντων που δρουν εντός τους, ο προσδιορισμός των διοικητικών οργάνων σε κάθε επιχείρηση με καθαρά αξιοκρατικά και όχι εξωγενή κριτήρια, οι όσο το δυνατόν περισσότεροι περιορισμένες συγκρούσεις αλλά και η εν γένει μέριμνα για την τήρηση των δεσμεύσεων απέναντι στους μέτοχους και τα διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη.

Όσα αναφέρθησαν αλλά και μια σειρά από άλλα εξίσου σημαντικά ζητήματα αναφορικά με την εταιρική διακυβέρνηση παρουσιάζονται αναλυτικά στη συνέχεια της συγκεκριμένης εργασίας. Επιδίωξη της είναι να εισάγει ‘ομαλά’ τον αναγνώστη στο πολύπλοκο αλλά συνάμα και εξαιρετικής σημασίας αντικείμενο της εταιρικής διακυβέρνησης παρουσιάζοντας τις διάφορες θεωρίες, τα μοντέλα, τους φορείς αλλά και εν γένει τις διαφορές που παρατηρούνται στο τρόπο διακυβέρνησης ανάλογα με το όργανο που τις ασκεί πχ ο Πρόεδρος ή ο Διευθύνων Σύμβουλος.

Έτσι λοιπόν, ξεκινώντας από μια εισαγωγή και ένα συνοπτικό ορισμό της εταιρικής διακυβέρνησης στη συνέχεια της εργασίας ακολουθούν τα εξής :

Στο 1^ο κεφάλαιο καταγράφονται λεπτομερώς όλες οι βασικές θεωρίες που διέπουν την εταιρική διακυβέρνηση, παραθέτοντας μια σύντομη ιστορική ανασκόπηση και

φτάνοντας έως τη σημερινή μορφή και τις διαρκώς εξελισσόμενες θεωρίες που εφαρμόζονται από τις επιχειρήσεις και τα κράτη παγκοσμίως.

Στο 2^ο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στη σημασία του ΟΟΣΑ καθώς και στην εξέλιξη των κωδικών και των διαφόρων συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης με άξονα την ευρύτερη περιοχή εφαρμογής τους.

Στο 3^ο κεφάλαιο παρουσιάζονται αναλυτικά οι μέτοχοι και τα ενδιαφερόμενα μέρη ενώ ιδιαίτερη μνεία γίνεται στις οικογενειακές επιχειρήσεις

Στο 4^ο κεφάλαιο παρατίθενται λεπτομερή στοιχεία όσον αφορά τη συμβολή των ΔΣ στις επιχειρήσεις αλλά και τα όργανα που ασκούν τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης.

Τέλος, στο 5^ο κεφάλαιο επιχειρείται μια συνοπτική αναφορά στα σημαντικότερα ζητήματα που παρουσιάζονται στη παρούσα εργασία, φτάνοντας παράλληλα σε κάποια συμπεράσματα αναφορικά με το παρόν αλλά και το μέλλον της εταιρικής διακυβέρνησης.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Πρόλογος	2
Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή	8
Κεφάλαιο 2 : Θεωρητικές πτυχές εταιρικής διακυβέρνησης	11
2.1: Θεωρητικά πλαίσια	11
2.2: Θεωρίες που συνέβαλαν στην εξέλιξη της εταιρικής διακυβέρνησης	12
2.3: Θεωρία αντιπροσώπευσης (agency theory)	14
2.4: Διαχωρισμός ιδιοκτησίας και ελέγχου	18
2.5: Θεωρία κόστους συναλλαγής (transaction cost theory)	20
2.6: Θεωρία ενδιαφερομένων μερών (stakeholder theory)	22
2.7: Θεωρία επιτροπείας–επιμελητείας (stewardship theory)	24
2.8: Θεωρία ηγεμονίας της διοίκησης (managerial hegemony theory)	25
2.9: Σύγκλιση των θεωριών και συμπεράσματα	27
Κεφάλαιο 3 : Συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης	28
3.1: Εισαγωγή	28
3.2: Αρχές ΟΟΣΑ , Παγκόσμια Τράπεζα , ΔΝΤ	29
3.3: Συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης	30
3.3.1 Αγγλοσαξονικό σύστημα	32

3.3.2 Ευρωπαϊκό – ηπειρωτικό σύστημα	32
3.3.3 Ιαπωνικό σύστημα	33
Κεφάλαιο 4 : Μέτοχοι και ενδιαφερόμενα μέρη	35
4.1: Μέτοχοι και ενδιαφερόμενα μέρη	35
4.1.1: Υπάλληλοι	36
4.1.2: Πελάτες	37
4.1.3: Πιστωτές	37
4.1.4: Προμηθευτές	38
4.1.5: Κυβερνήσεις	38
4.1.6: Τοπικές κοινότητες	39
4.2: Οικογενειακές επιχειρήσεις	39
Κεφάλαιο 5: Ο ρόλος των Διοικητικών Συμβουλίων στην εταιρική διακυβέρνηση	42
5.1: Ενιαία και δυαδική διάρθρωση συμβουλίων	42
5.2: Διαχωρισμός των ρόλων του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου	43
5.3: Ομοιότητες μεταξύ ενιαίας και δυαδικής διάρθρωσης	43
5.4: Διοικητικό Συμβούλιο	44
5.5: Διευθύνων Σύμβουλος (CEO)	46
5.6: Πρόεδρος	46
5.7: Υπο-επιτροπές	47
5.7.1: Επιτροπή ελέγχου	48

5.7.2: Επιτροπή αποδοχών	49
5.7.3: Επιτροπή επιλογής υποψήφιων στελεχών	50
5.8: Ο ρόλος των μη εκτελεστικών μελών	51
5.9: Ανεξαρτησία των μη εκτελεστικών μελών	53
5.10: Συνεισφορά των μη εκτελεστικών μελών	53
5.11: Διαδικασία αξιολόγησης των διευθυντικών στελεχών	54
5.12: Αποδοχές διευθυντικών στελεχών	55
Κεφάλαιο 6: Συμπεράσματα	57
Κεφάλαιο 7: Βιβλιογραφία	60

1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Παρόλο που η εταιρική διακυβέρνηση διαδραματίζει κεντρικό αλλά παράλληλα και ιδιαίτερος δυναμικό ρόλο στο τομέα των επιχειρήσεων στην εποχή μας, εντούτοις δεν υπάρχει κάποιος ενιαία αποδεκτός ορισμός που να την αποσαφηνίζει πλήρως. Υπάρχουν σημαντικές διαφορές στον ορισμό ανάλογα με τη χώρα που προέρχεται. Οι διαφορετικοί τρόποι ορισμού καταλαμβάνουν ένα μεγάλο εύρος. Ξεκινώντας από στενές έννοιες οι οποίες εστιάζουν στις επιχειρήσεις και στους μέτοχους αυτών ως τις περισσότερο ευρείες που εστιάζουν και ασχολούνται λεπτομερώς αναφορικά με τη λογοδοσία των επιχειρήσεων απέναντι στα ενδιαφερόμενα μέρη. Τα πρώτα κράτη που διέγνωσαν την ανάγκη για άσκηση της εταιρικής διακυβέρνησης έστω και σε αρκετά πρώιμο στάδιο συγκριτικά με ότι γνωρίζουμε σήμερα ήταν οι ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο. Αυτές ήταν και οι δυο πρώτες χώρες που ασχολήθηκαν και εν τέλει εξέλιξαν την εταιρική διακυβέρνηση στο μέγεθος που είναι σήμερα. Ακόμα και εντός των ορίων των συστημάτων μιας χώρας όπως το Ηνωμένο Βασίλειο όμως, που θεωρείται ότι εφαρμόζει το παλαιότερο και πληρέστερο σύστημα κωδικών εταιρικής διακυβέρνησης, το να φθάσεις σε ένα ορισμό δεν θεωρείται εύκολη υπόθεση, ιδίως αν ληφθεί υπόψη ο δυναμικός και εξελικτικός χαρακτήρας της.

Η εταιρική διακυβέρνηση ως όρος είναι σχετικά νέος. Το θέμα μπορεί να αντιμετωπιστεί σε ένα στενό ή ευρύ πλαίσιο, ανάλογα την οπτική εκείνου που χαράζει τη πολιτική, του επαγγελματία, του ερευνητή ή του θεωρητικού. Φαίνεται όμως ότι οι υφιστάμενοι ορισμοί κυμαίνονται σε ένα φάσμα που τα άκρα του είναι, το μεν πρώτο η 'στενή' οπτική και στο άλλο η 'ευρεία'. Μια προσέγγιση προς τη κατεύθυνση της εταιρικής διακυβέρνησης υιοθετεί τη στενή λογική, όπου και περιορίζεται στη σχέση μεταξύ της εταιρίας και των ενδιαφερόμενων μερών της. Αυτό είναι το παραδοσιακό οικονομικό μοντέλο που εκφράζεται στη θεωρία αντιπροσώπευσης (agency theory) και συνοψίζεται στο ορισμό που περιλαμβάνεται στη έκθεση Cadbury το 1992 που ορίζει τη εταιρική διακυβέρνηση ως το σύστημα με το οποίο διοικούνται και ελέγχονται οι εταιρίες. Στο άλλο άκρο η εταιρική

διακυβέρνηση μπορεί να φανεί ως ένα δίκτυο σχέσεων, όχι μόνο μεταξύ μιας εταιρίας και των ιδιοκτητών της (ενδιαφερομένων μερών της) αλλά επίσης μεταξύ της εταιρίας και ενός ευρέου φάσματος άλλων ‘ενδιαφερομένων μερών’ όπως υπάλληλους, πελάτες, προμηθευτές και ομολογιούχους. Αυτά είναι μερικά παραδείγματα καθώς υπάρχουν πολλά ακόμα. Αυτός είναι και ένας ευρύτερος τρόπος αντιμετώπισης του θέματος της εταιρικής διακυβέρνησης, ο οποίος προσέλκυσε σταδιακά όλο και μεγαλύτερη προσοχή τα τελευταία χρόνια. Ο λόγος είναι ότι μια σειρά από θέματα λογοδοσίας και εταιρικής κοινωνικής υπευθυνότητας ήρθαν στο προσκήνιο της πολιτικής και των πρακτικών στο Ην. Βασίλειο αρχικά, τα οποία και στη συνέχεια εξαπλώθηκαν σε όλο το υπόλοιπο επιχειρηματικό πεδίο παγκοσμίως. Μια σχετικά πρώιμη ερμηνεία της εταιρικής διακυβέρνησης προσπαθούσε να καθορίσει ένα ευρύτερο πεδίο σε αντίθεση με αυτή που κατοχυρώνεται στη θεωρία αντιπροσώπευσης.

Η εταιρική διακυβέρνηση έχει σχετικά πρόσφατα καταλάβει προεξέχουσα θέση στον κόσμο των επιχειρήσεων, ο όρος εταιρική διακυβέρνηση και η καθημερινή χρήση αυτού στο χρηματοοικονομικό τύπο αποτελεί ένα νέο φαινόμενο τα τελευταία 15 χρόνια περίπου. Ωστόσο, οι θεωρίες που διέπουν την εξέλιξη της εταιρικής διακυβέρνησης και των μερών που περικλείουν, χρονολογούνται πολύ νωρίτερα και συγκαταλέγονται σε μια ποικιλία επιστημονικών κλάδων που περιλαμβάνει τους τομείς των χρηματοοικονομικών, των οικονομικών, της λογιστικής, διαφόρων δικαίων, της διοίκησης και της οργανωτικής συμπεριφοράς.

Πρέπει να υπενθυμίσουμε ότι η εξέλιξη στην εταιρική διακυβέρνηση είναι μια παγκόσμια πραγματικότητα και ως εκ τούτου είναι ένας πολύπλοκος τομέας που περιλαμβάνει νομικές, πολιτιστικές, ιδιοκτησιακές και άλλες διαρθρωτικές διαφορές. Επομένως κάποιες θεωρίες μπορεί να είναι πιο κατάλληλες και σχετικές σε μερικές χώρες από ότι σε άλλες, ή πιο σχετικές σε διαφορετικές χρονικές στιγμές αναλόγως σε ποιο στάδιο βρίσκεται μια χώρα ή μια ομάδα χωρών. Το στάδιο εξέλιξης μπορεί να αποδίδεται στην ανάπτυξη της οικονομίας, την εταιρική δομή, τις ομάδες ιδιοκτησίας, το σύνολο των οποίων μπορεί να επηρεάσει το πώς η εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να εξελιχθεί και να εναρμονιστεί στο πλαίσιο της εκάστοτε χώρας. Ένα θέμα ιδιαίτερης σημασίας είναι το κατά πόσο η ίδια η εταιρία λειτουργεί μέσα σε ένα συγκεκριμένο πλαίσιο όσον αφορά τους μετόχους, εστιάζοντας πρωτίστως στη διατήρηση ή την ενίσχυση της αξίας των επενδύσεων των μετόχων ως

το κύριο στόχο της ή αν λαμβάνει μια ευρύτερη προσέγγιση, δίνοντας έμφαση στα ενδιαφέροντα διαφόρων ομάδων όπως οι εργαζόμενοι, οι πιστωτές, οι προμηθευτές, οι πελάτες αλλά και οι τοπικές κοινότητες.

2 ΘΕΩΡΗΤΙΚΕΣ ΠΤΥΧΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

2.1 Θεωρητικά πλαίσια

Από το διάλογο και τους διάφορους προβληματισμούς προέκυψαν κάποια θεωρητικά πλαίσια, τα όποια εξελίχθηκαν με σκοπό να εξηγήσουν και να αναλύσουν την Εταιρική Διακυβέρνηση. Κάθε ένα από αυτά τα πλαίσια προσεγγίζει την ΕΔ από μια ελαφρώς διαφορετική οπτική, χρησιμοποιώντας διαφορετική ορολογία αλλά και βλέποντας την ΕΔ με διαφορετική προοπτική εξέλιξης στο μέλλον. Αυτά προκύπτουν από διαφορετικό τομέα κάθε φορά πχ η θεωρία αντιπροσώπευσης (agency theory) προέρχεται από τους τομείς των χρηματοοικονομικών και των οικονομικών, ενώ άλλα όπως η θεωρία ενδιαφερόμενων μερών (stakeholder theory) στηρίζεται στη οπτική, προσανατολισμένη περισσότερο κοινωνικά. Παρόλο που υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των διαφόρων θεωρητικών πλαισίων, καθώς το καθένα επιχειρεί να αναλύσει τα ίδια προβλήματα κάτω από διαφορετικές οπτικές, ταυτόχρονα μοιράζονται και πολλά κοινά σημεία. Είναι επίσης πολύ σημαντικό να αναγνωριστεί ότι υπάρχουν πολλά νομικής φύσεως στοιχεία που επηρεάζουν την εταιρική διακυβέρνηση, αυτά όμως θα αναλυθούν σε άλλο κεφάλαιο παρακάτω.

Για να γίνει πλήρης εκτίμηση των θεωριών της εταιρικής διακυβέρνησης, θα ήταν χρήσιμο να γίνει μια σύντομη ανασκόπηση στην εξέλιξη των χρηματιστηριακών αγορών, καθώς οι δομές και οι λειτουργίες τους έχουν οδηγήσει και στη εξέλιξη της θεωρίας αντιπροσώπευσης. Πριν οι χρηματιστηριακές αγορές εξελιχθούν, οι εταιρίες βασίζονταν στη χρηματοδότηση εύπορων ιδιωτών, που ήταν συνήθως συγγενείς των επιχειρηματιών. Έτσι οι εταιρίες ανήκαν και διοικούνταν από τα ίδια άτομα. Για να αναπτυχθούν λοιπόν οι κατά τόπους οικονομίες ήταν απαραίτητο να βρεθεί ένας μεγάλος αριθμός διαφορετικών επενδυτών που θα παρείχαν χρήματα στις εταιρίες, προκειμένου αυτές να επεκταθούν. Το κύριο στοιχείο των σημερινών χρηματιστηριακών αγορών και το οποίο μάλιστα ενθάρρυνε τους επενδυτές να αγοράσουν μερίδια, εξασφαλίζοντας έτσι μια σταθερή ρευστότητα εξωγενούς χρηματοδότησης για τις εταιρίες, είναι η περιορισμένη ευθύνη που θα είχαν οι ίδιοι.

Αυτή η διαδικασία αναπτύχθηκε από το 1855 και έπειτα υποδεικνύοντας ότι οι μέτοχοι δεν είναι υπεύθυνοι για τα χρέη των εταιριών στις όποιες έχουν επενδύσει. Η ανάπτυξη της περιορισμένης ευθύνης είχε ως αποτέλεσμα οι επενδυτές να είναι περισσότερο διατεθειμένοι να αγοράσουν μετοχές, καθώς αυτό που θα ρίσκαραν θα ήταν μόνο το μέρος της επένδυσης τους και όχι ολόκληρη η περιουσία τους. Η χρηματιστηριακή αγορά είναι ένα μέσο με το οποίο μια εταιρία μπορεί να αυξήσει το κεφάλαιο της πουλώντας μετοχές(μερίδια) στους επενδυτές, οι οποίοι με αυτό το τρόπο γίνονται μέτοχοι. Αντικείμενο διαπραγμάτευσης στα χρηματιστήρια εκτός των μετοχών είναι και διάφορα είδη χρηματοοικονομικών ασφαλίσεων που λειτουργούν ως δικλείδες ασφάλειας για τους επενδυτές. Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι η μόνη στιγμή που η εταιρία λαμβάνει κεφάλαια είναι όταν οι μετοχές της γίνονται αντικείμενο πώλησης για πρώτη φορά. Το σημαντικό στοιχείο από αυτή τη θεωρητική άποψη είναι ότι αγοράζοντας μια μετοχή, ενώ ο επενδυτής δεν θέτει σε κίνδυνο ολόκληρη τη περιουσία του, γίνεται 'ιδιοκτήτης' μέρους της εταιρίας. Ωστόσο, παρόλο που η πλειοψηφία των μετοχών ανήκει εν μέρει στην εταιρία που επένδυσαν, έχουν πολύ μικρή συμμετοχή όσον αφορά τη λειτουργία της, καθώς αυτή η δουλειά ανήκει στους διευθυντές της, στους οποίους εμπιστεύτηκαν και εναπόθεσαν τα κεφάλαια τους. Παρακάτω παρατίθενται συνοπτικά όλες οι σημαντικές θεωρίες που έχουν να κάνουν με τη εταιρική διακυβέρνηση όπως την γνωρίζουμε σήμερα.

2.2 Θεωρίες που συνέβαλαν στην εξέλιξη της εταιρικής διακυβέρνησης

Στο πέρασμα του χρόνου πολλές ήταν οι επιρροές που και εν τέλει επηρέασαν τη εξέλιξη της εταιρικής διακυβέρνησης. Οι θεωρίες που παρουσιάστηκαν και τροφοδότησαν αυτή την εξέλιξη ήταν αρκετές και ήταν πολύ διαφορετικές μεταξύ τους. Παρακάτω παρουσιάζεται μια σύνοψη αυτών. Οι κυριότερες θεωρίες, όπως η θεωρία αντιπροσώπευσης, η θεωρία κόστους συναλλαγής, η θεωρία των ενδιαφερομένων μερών και η θεωρία επιτροπείας-επιμελητείας παρουσιάζονται εκτενέστερα και στη συνέχεια του κεφαλαίου.

Οι κυριότερες θεωρίες είναι :

Αντιπροσώπευσης (agency): Η θεωρία αντιπροσώπευσης καταδεικνύει τη σχέση όπου μια πλευρά, το κύριο μέρος (μέτοχοι), αναθέτει την εργασία στην άλλη πλευρά, τον αντιπρόσωπο. Όσον αφορά τις εταιρίες οι ιδιοκτήτες είναι το κύριο μέρος και οι διευθυντές οι αντιπρόσωποι.

Κόστους συναλλαγής (transaction cost): Οι οικονομίες κόστους συναλλαγής θεωρούν την επιχείρηση ως μια αυτοτελή δομή διακυβέρνησης. Η επιλογή του κατάλληλου μοντέλου διακυβέρνησης εξυπηρετεί στο να ευθυγραμμιστούν τα συμφέροντα των διευθυντών και των μετόχων.

Ενδιαφερομένων μερών (stakeholder): Η θεωρία των ενδιαφερομένων μερών συνυπολογίζει ένα ευρύτερο φάσμα στοιχείων και δεν εστιάζει τόσο στους μετόχους. Εκεί όπου δίνεται μεγαλύτερη έμφαση στους μετόχους μπορεί το μοντέλο διακυβέρνησης της εταιρίας να παρέχει περισσότερο κατευθυντήρια αντιπροσώπευση των μετόχων.

Επιτροπείας-Επιμελητείας (stewardship): Στη συγκεκριμένη θεωρία οι διευθυντές λογίζονται ως οι διαχειριστές των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας και είναι διατεθειμένοι να πράξουν σύμφωνα με τα συμφέροντα των μετόχων.

Ηγεμονία κορυφής (class hegemony): Στην ηγεμονία κορυφής οι διευθυντές θεωρούν τους εαυτούς τους ως μια κλειστή ομάδα προσώπων (ελίτ) που βρίσκονται στη κορυφή της ιεραρχικής πυραμίδας, η οποία θα προβεί σε νέες προσλήψεις διευθυντών υπολογίζοντας το κατά πόσο καλά οι νεοπροσληφθέντες μπορούν να προσχωρήσουν στην ομάδα αυτή. Συναντάται σπάνια η συγκεκριμένη θεωρία.

Διοικητική ηγεμονία (managerial hegemony): Στη διοικητική ηγεμονία η διοίκηση της επιχείρησης, βασιζόμενη στις καθημερινές λειτουργίες της μπορεί να κυριαρχήσει αποτελεσματικά έναντι των διευθυντών και ως εκ τούτου να αποδυναμώσει τη επιρροή αυτών στη διακυβέρνηση.

2.3 Θεωρία αντιπροσώπευσης (agency theory)

Είναι η παλαιότερη από όλες αλλά και η ισχυρότερη σε ακαδημαϊκό επίπεδο θεωρία. Κατεγράφη αρχικά από τον Adam Smith στο έργο του το 1776 και στη συνέχεια στη νεότερη εποχή εδραιώθηκε από τους Berle και Means το 1932. Η εισαγωγή της περιορισμένης ευθύνης και το άνοιγμα της εταιρικής ιδιοκτησίας στο ευρύ κοινό διαμέσου της ιδιοκτησίας με μετοχές είχε μεγάλο αντίκτυπο στο τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις ελέγχονταν. Ο διαχωρισμός που παρουσιάστηκε μεταξύ της ιδιοκτησίας και του έλεγχου των εταιριών οδήγησε στο περίφημο ‘πρόβλημα αντιπροσώπευσης’. Οι Berle και Means (1932) μελέτησαν το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας από τον έλεγχο – εποπτεία των εταιριών. Μερικοί από τους λόγους που οδήγησαν τους μετόχους στο να αναθέσουν τα της διοίκησης των εταιριών σε επαγγελματίες ήταν η έλλειψη δεξιοτήτων, γνώσεων και χρόνου εκείνων από τη μια πλευρά και από την άλλη το μεγάλο κόστος διοίκησης και ελέγχου των εταιριών καθώς και η ανάγκη διάχυσης του κινδύνου (η επένδυση σε πολλές εταιρίες παράλληλα). Οι επαγγελματίες (αντιπρόσωποι) αναλαμβάνουν την εξουσία επί των στοιχείων του ενεργητικού, του ανθρωπινού δυναμικού της εταιρίας και την ευθύνη διοίκησης τους. Έτσι με αυτό το τρόπο μεταξύ της εταιρίας και του μετόχου παρεμβάλλεται ένα τρίτο πρόσωπο, το οποίο όμως θα πρέπει να ελέγχεται για την αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα της διοίκησης που ασκεί. Ο πρώτος που ασχολήθηκε με το πρόβλημα αντιπροσώπευσης ήταν ο Ross το 1973 ενώ η πρώτη λεπτομερής θεωρητική έκθεση της θεωρίας αντιπροσώπευσης παρουσιάστηκε από τους Jensen και Meckling το 1976. Εκείνοι ήταν που καθόρισαν τους μάνατζερ της εταιρίας ως ‘αντιπρόσωπους’ και τους μετόχους ως το ‘κύριο μέρος’ (στην ανάλυση τους υπάρχει ένας μέτοχος απέναντι στους μάνατζερ). Με άλλα λόγια, ο μέτοχος, ο οποίος είναι και ο ιδιοκτήτης ή αλλιώς το ‘κύριο μέρος’ της εταιρίας, αναθέτει τη λήψη των καθημερινών αποφάσεων στους διευθυντές, οι οποίοι παράλληλα ορίζονται και ως αντιπρόσωποι των μετόχων. Με αυτή τη διαδικασία όμως ανακύπτει και το σοβαρότερο πρόβλημα της συγκεκριμένης θεωρίας ως αποτέλεσμα της εταιρικής ιδιοκτησίας. Αυτό είναι ότι αντιπρόσωποι δεν λαμβάνουν τις αποφάσεις κοιτώντας μόνο το συμφέρον των μετόχων. Μία από τις κύριες υποθέσεις της θεωρίας αντιπροσώπευσης είναι η ασυμφωνία στόχων που παρατηρείται μεταξύ του κύριου μέρους και των αντιπροσώπων. Από χρηματοοικονομικής πλευράς μια βασική υπόθεση είναι ότι πρωταρχικός στόχος των εταιριών είναι η μεγιστοποίηση απόδοσης κεφαλαίου για τις

επενδύσεις των μετόχων. Στη πράξη όμως δεν συμβαίνει πάντοτε αυτό. Είναι σύνηθες οι μάνατζερ των εταιριών να προσπαθούν να επιτύχουν τους δικούς τους προσωπικούς στόχους πρωτίστως, όπως η επίτευξη των υψηλοτέρων δυνατών μισθών και διαφόρων επιπρόσθετων μόνους.

Άλλο ένα σοβαρό ερώτημα που τίθεται όμως, είναι το κατά πόσο και με ποιο τρόπο μπορούν οι μέτοχοι να ελέγχουν το τρόπο διοίκησης των εταιριών. Μια επίσης σημαντική και βασική υπόθεση της θεωρίας αντιπροσώπευσης είναι ότι είναι πολύ δύσκολο και αρκετά δαπανηρό για τους μετόχους να διαπιστώσουν τι ακριβώς κάνει ο αντιπρόσωπος (Eisenhardt, 1989). Υπάρχουν πολλοί τρόποι με τους οποίους οι διαφορετικοί τομείς συμφερόντων των μετόχων και των αντιπροσώπων μπορούν να ευθυγραμμιστούν αλλά αυτοί είναι ιδιαίτερα δαπανηροί. Τα κόστη αντιπροσώπευσης προκύπτουν από τις προσπάθειες των μετόχων να ‘παρακολουθούν’ τη διοίκηση των εταιριών. Η παρακολούθηση από τους μετόχους εμπεριέχει δράσεις όπως ο έλεγχος της τήρησης των δεσμεύσεων των μετόχων ο οποίος όμως είναι ακριβός όσον αφορά τους διαθέσιμους πόρους και τη κατανάλωση χρόνου από τους ίδιους. Η παροχή κινήτρων και συμβολαίων είναι παραδείγματα τεχνικών παρακολούθησης. Το ιστορικό μας δείχνει ότι οι λύσεις στα προβλήματα αντιπροσώπευσης περικλείουν ένα πλέγμα βέλτιστων συμβολαίων άμεσων ή έμμεσων ανάμεσα στη διοίκηση και τους μετόχους. Αυτά περιέχουν από συμβόλαια αμοιβών έως και συμβόλαια αποφυγής δημιουργίας χρεών και επιδιώκουν να ευθυγραμμίσουν τους στόχους της διοίκησης με αυτούς των μετόχων. Παρόλο που τα κόστη προέρχονται κυρίως από τον καθιέρωση αυτών των συμβολαίων, άλλα προέρχονται και από τη πλευρά των αντιπροσώπων. Οι μάνατζερ είναι πρόθυμοι να αποδείξουν στους μετόχους ότι λειτουργούν στα σωστά πλαίσια και επιδιώκουν συνεχώς την επίτευξη του μέγιστου δυνατού αποτελέσματος αναφορικά με επενδύσεις, για τους μετόχους. Μπορεί να παραθέσουν περισσότερες πληροφορίες από όσες ζητήθηκαν για τη διαχείριση ρίσκου στις ετήσιες εκθέσεις που συντάσσουν, οι οποίες σαφέστατα όμως, προσθέτουν επιπρόσθετο κόστος στη λογιστική διαδικασία που ακολουθείται. Μπορεί επίσης να διαθέσουν πρόσθετους πόρους για την οργάνωση διαφόρων συναντήσεων με τους βασικούς μετόχους. Γενικώς το συνολικό κόστος της αντιπροσώπευσης προκύπτει από το πρόβλημα αντιπροσώπευσης το οποίο συνοψίζεται ως το άθροισμα όλων των δαπανών παρακολούθησης από τους μετόχους, την εναρμόνιση των στόχων μεταξύ των δύο πλευρών (αντιπροσώπων και

μετόχων) αλλά και διαφόρων άλλων απωλειών κατά τη διαδικασία αυτή. Ένας από τους κύριους λόγους που οι επιθυμητές δράσεις μεταξύ αντιπροσώπων και μετόχων αποκλίνουν, είναι η διαφορετική τους αντιμετώπιση σε ότι έχει να κάνει με το ρίσκο τις περισσότερες φορές. Αυτό μπορεί να αποτυπωθεί ως πρόβλημα ‘καταμερισμού του ρίσκου’, αφού οι μάνατζερ και οι μέτοχοι προτιμούν διαφορετικό τρόπο δράσης λόγω του γεγονότος ότι δεν έχουν κοινό τρόπο σκέψης για την αντιμετώπιση του.

Επιχειρώντας μια πιο ενδελεχή ανάλυση των δεδομένων που ανακύπτουν από τη θεωρία αντιπροσώπευσης παρατηρείται ότι οι βασικές υποθέσεις που γίνονται δέκτες είναι :

α) οι αντιπρόσωποι και οι μέτοχοι ή ιδιοκτήτες, από τη πλευρά των αντιπροσώπων

1. Δεσμεύονται τυπικά και νομικά καθώς τα συμβόλαια που χρησιμοποιούνται είναι ρητά καθορισμένα αλλά και δεσμευμένα
2. Βασικό τους κίνητρο, που έρχεται και σε άμεση συνάρτηση με τη συμπεριφορά τους, είναι το οικονομικό. Δηλαδή η συμπεριφορά τους θα κινηθεί στα πλαίσια οικονομικού ορθολογισμού κάτι που σημαίνει ότι θα μπορεί να προβλεφθεί ως επί το πλείστον
3. Η συμπεριφορά τους είναι ανάλογη των συνθηκών του εκάστοτε οικονομικού περιβάλλοντος κάτι που την κάνει να θεωρείται και καιροσκοπική
4. Αξιολογούν τις αποφάσεις τους που είναι προς υλοποίηση ανάλογα και με τη σχέση κινδύνου – οφέλους, που αυτές εμπίπτουν

β) από τη πλευρά της οργάνωσης

1. Είναι πολύ πιθανό να μην υπάρχει ευθυγράμμιση στόχων μεταξύ των μετόχων και των αντιπροσώπων λόγω και του ότι το βασικό κίνητρο όπως προαναφέρθηκε είναι το οικονομικό.
2. Η ισορροπία μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών επιτυγχάνεται από την απόδοση και των δύο εμπλεκόμενων πλευρών και προκύπτει από τη διαδικασία χρήσης τόσο ποσοτικών (πχ χρηματοοικονομικοί δείκτες) όσο και ποιοτικών κριτήριων (πχ ποιότητα διοίκησης)
3. Ασυμμετρία πληροφόρησης μεταξύ μετόχων και αντιπροσώπων

Ο αντιπρόσωπος έχει το πλεονέκτημα της πληροφορίας, αυτό δηλαδή δημιουργεί την ασυμμετρία πληροφόρησης καθώς συμμετέχει άμεσα στις λειτουργίες της εταιρίας.

Οι μέτοχοι (εντολείς) ιδιαίτερα σε περιπτώσεις που είναι παθητικοί αποκτούν σημαντικά μέρη της βασικής και απαραίτητης για εκείνους πληροφόρηση μέσω του αντιπροσώπου-διευθυντή, κάτι που σημαίνει ότι ο τελευταίος ελέγχει σε μεγάλο βαθμό τη ροή πληροφόρησης από και προς τους μετόχους. Η πληροφόρηση πέρα από έγκυρη πρέπει να είναι και προσβάσιμη ισότιμα από όλους τους μετόχους, ενώ με βάση ορισμένες θεωρίες και από όλες τις ενδιαφερόμενες πλευρές. Το στοιχείο της πληροφόρησης ειδικά στο σημερινό οικονομικό περιβάλλον, έχει πολύ μεγάλη αξία διότι στις σύγχρονες χρηματαγορές η μετοχική ιδιότητα είναι άμεσα εμπορεύσιμη και η αξία της υπόκειται αρκετές φορές σε μεγάλες διακυμάνσεις λόγω και του στοιχείου του καιροσκοπισμού που πολλές φορές εμπλέκεται, εκτός των άλλων. Η συνεχώς αυξανόμενη πολυπλοκότητα των λειτουργιών και των αποφάσεων στις εταιρίες έχει ενισχύσει την ανάγκη για εξειδικευμένες γνώσεις. Η λήψη, η υλοποίηση και η αποτίμηση των εταιρικών αλλά και των στρατηγικών αποφάσεων έχουν γίνει ακόμα πιο παρακινδυνευμένες και γι' αυτό το λόγο πρέπει πάντοτε να γίνονται στα πλαίσια καλής μελέτης και σωστών και μεθοδικών αναλύσεων. Η απόκτηση του ελέγχου και της εξουσίας από τα στελέχη έχει ως αποτέλεσμα την αποκλειστική ανάθεση της ευθύνης της εποπτείας αλλά και της παρακολούθησης αυτών, στα Διοικητικά Συμβούλια. Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι ένα ολιγομελές σώμα που κατέχει τις απαραίτητες δεξιότητες και γνώσεις για να κρίνει και να αξιολογήσει τις αποφάσεις της διοίκησης με γνώμονα το κατά ποσό αυτές ευθυγραμμίζονται με τα συμφέροντα των μετόχων.

Οι ιδιοκτήτες λοιπόν αφού αναθέσουν την ευθύνη της διοίκησης και διαχείρισης της εταιρίας στα στελέχη πρέπει να βρουν και μηχανισμούς ελέγχου και παρακολούθησης αυτών. Όμως η αποτελεσματικότητα αυτών των μηχανισμών δεν πρέπει να θεωρείται δεδομένη. Επίσης, πολλές φορές δεν χρησιμοποιούνται καν λόγω του πολύ υψηλού κόστους. Έτσι οι ιδιοκτήτες έχουν να επιλέξουν ανάμεσα σε τρεις επιλογές α) τον έλεγχο β) τη πίστη και γ) την έξοδο από την εταιρία. Λόγω του υψηλού κόστους που προαναφέρθηκε η επιλογή που ακολουθείται είναι η πίστη αλλά πολλές φορές μπορεί να οδηγήσει σε παθητικότητα και τυφλή αποδοχή των ενεργειών ή των αποφάσεων των στελεχών. Η αναζήτηση διαδικασιών και μηχανισμών που μπορούν να μειώσουν το κόστος παρακολούθησης και ελέγχου των στελεχών είναι ένα ακόμα ζητούμενο της θεωρίας αντιπροσώπευσης. Ενώ λοιπόν η θεωρία αντιπροσώπευσης προσαρμόζεται και εξελίσσεται συνεχώς και οι κύριοι εκφραστές της δίνουν

διαφορετικούς ορισμούς και μηχανισμούς επίλυσης του προβλήματος, κοινό στοιχείο όλων των ερευνητών είναι ότι αναγνωρίζουν το πρόβλημα στη σχέση αντιπρόσωπου –μετόχου. Επιπρόσθετα, για τους θεωρητικούς δεν υπάρχει διαφορά μεταξύ των αγορών και των εταιριών σχετικά με το τρόπο που επιτυγχάνεται η συνεργασία τους αλλά και για το τρόπο που αυτές λειτουργούν και συντονίζονται. Οι Shleifer και Vishny στο έργο τους το 1997 αναφέρονται στη συνεργατική αλλά παράλληλα και συμβιωτική σχέση που αναπτύσσεται μεταξύ χρηματοδοτών (μετόχων) και στελεχών καθώς οι μεν πρώτοι χρειάζονται το εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό των στελεχών για τη δημιουργία υψηλών κερδών στις επενδύσεις τους, τα δε στελέχη χρειάζονται τους χρηματοδότες αφού τα κεφάλαια που έχουν οι ίδιοι δεν είναι αρκετά τις περισσότερες φορές

Οι κύριες πηγές προβλημάτων μεταξύ μετόχων και αντιπρόσωπων μπορούν να ταξινομηθούν ως έξης (Shleifer & Vishny, 1997) :

- Ηθικός κίνδυνος (moral hazard). Τα στελέχη δεν εκτελούν τα καθήκοντα τους σύμφωνα με τις δυνατότητες και τις ικανότητες τους. Τα στελέχη έχουν σαφή ηθική υποχρέωση να εκτελούν άρτια τα καθήκοντα τους καθώς επίσης και να αναζητούν συνεχώς τρόπους για να βελτιώνουν ακόμα περισσότερο την απόδοση τους.
- Ασύμμετρη πληροφόρηση (asymmetric information). Τα ενδιαφερόμενα μέρη που είναι εντός του εσωτερικού περιβάλλοντος της εταιρίας όπως τα στελέχη ή οι μεγαλομέτοχοι έχουν πρόσβαση στη πληροφορία περισσότερο έγκαιρα από ότι τα υπόλοιπα ενδιαφερόμενα μέρη του εξωτερικού περιβάλλοντος.
- Επιζήμια επιλογή (adverse selection). Οι ιδιοκτήτες - μέτοχοι δεν μπορούν να προσδιορίσουν κατά πόσο τα στελέχη εκτελούν τα καθήκοντα για τα όποια αμείβονται σύμφωνα με τα πλαίσια που είχαν οριστεί εξ' αρχής.

2.4 Διαχωρισμός ιδιοκτησίας και ελέγχου

Τα δυνητικά προβλήματα του διαχωρισμού της ιδιοκτησίας και του ελέγχου διαγνώστηκαν για πρώτη φορά το 20^ο αιώνα, (Smith, 1938) όπου και χαρακτηριστικά ανέφερε ότι οι διευθυντές πολλών εταιριών αφού θα γίνονταν μάνατζερ και των χρημάτων άλλων ανθρώπων, δεν θα επιδείκνυαν τον ίδιο ζήλο και συνεχή

επαγρύπνηση τόσο όσο αν ήταν μόνο τα δικά τους κεφάλαια. Το έργο των Berle και Means, σχεδόν ένα χρόνο αργότερα παρέχει τις αρχικές και θεμελιώδεις εξηγήσεις για τις επενδύσεις και τις εταιρικές σχέσεις. Στη μελέτη τους αυτή επεσήμαναν ότι καθώς οι χώρες μετατρέπονταν πλέον κυρίως σε βιομηχανικές αναφορικά με το τομέα παράγωγης και ανέπτυσαν συνεχώς τις αγορές τους, η ιδιοκτησία και ο έλεγχος διαχωρίστηκαν. Βέβαια η σχέση ιδιοκτησίας και ελέγχου που περιγράφεται από τους Berle και Means εφαρμόστηκε κυρίως στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο και όχι σε πολλές χώρες για το λόγο ότι τα νομικά συστήματα τους προωθούσαν αρκετά καλή προστασία στους μικρομετόχους και ως εκ τούτου υπήρχε ενθάρρυνση για περισσότερο διαφοροποιημένες μετοχικές βάσεις. Η επιρροή των Berle και Means πρέπει να επισημανθεί καθώς για περισσότερο από εβδομήντα χρόνια σύμφωνα με τις ιδέες τους και πάνω στη δική τους φιλοσοφία οι εταιρίες κατέχονταν, διοικούνταν και ελέγχονταν στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο.

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια συνεχώς αυξανόμενη πίεση στους μετόχους που καλούνται πολλές φορές να δράσουν ως ιδιοκτήτες και όχι ως απλοί κάτοχοι των μετοχών. Αυτό που οδήγησε τους μετόχους στο να δρουν παράλληλα και ως ιδιοκτήτες ήταν οι πολυάριθμες περιπτώσεις εταιρικών υπερβολών και καταχρήσεων, όπως οι υπέρογκες αμοιβές των διευθυντών και σε συνδυασμό μάλιστα με τη αρκετά χαμηλή απόδοση τους αλλά και τη κατάρρευση αρκετών επιχειρήσεων και πολλών άλλων σκανδαλών που επέφεραν τεράστιες απώλειες κεφαλαίων και τους μετόχους να χάνουν το σύνολο των επενδύσεων τους. Αυτό ήταν το έναυσμα για περισσότερη διαφάνεια αλλά και τη δημοσιοποίηση διαφόρων οικονομικών στοιχείων που ενσωματώθηκαν στους κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης αλλά και στη θέσπιση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASs) ώστε να βελτιώσουν το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης έτσι ώστε οι επενδυτές να είναι καλύτερα ενημερωμένοι όσον αφορά τις κινήσεις και τις στρατηγικές γενικότερα της εταιρίας. Από τη στιγμή που οι μέτοχοι θα αρχίσουν να δρουν ως ιδιοκτήτες ξανά τότε θα είναι σε θέση να ασκούν περισσότερο άμεση επιρροή στις εταιρίες και τους διευθυντές τους, έτσι ώστε με ότι ορίζεται ρητά στα συμβούλια, να είναι σε θέση να λογοδοτήσουν και να ελεγχθούν για τις κινήσεις τους. Αυτός είναι και ο μόνος τρόπος η ισχύς της ιδιοκτησίας να επιστρέψει ξανά στους ιδιοκτήτες, τους μετόχους δηλαδή.

2.5 Θεωρία κόστους συναλλαγής (transaction cost theory)

Ο Williamson ήταν ο πρώτος ο οποίος ασχολήθηκε με τη θεωρία κόστους συναλλαγής και την ιστορική της εξέλιξη στο έργο του το 1996. Θεωρείται ως η πιο στενά συνδεδεμένη με τη θεωρία αντιπροσώπευσης. Η θεωρία του κόστους συναλλαγής προβάλλει την επιχείρηση ως ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο διακυβέρνησης ενώ αυτή της αντιπροσώπευσης ως ένα πλέγμα συμβολαίων. Το πλέγμα των συμβολαίων αυτών έγκειται σε μια σειρά από συμβόλαια μεταξύ όλων των ενδιαφερόμενων πλευρών που έχουν σκοπό να ευθυγραμμίζονται τα συμφέροντα τους αλλά όπως είναι λογικό είναι σχεδόν αδύνατο να συμβαίνει αυτό σε απόλυτο βαθμό. Το πρόβλημα διαχωρισμού μεταξύ ιδιοκτησίας και ελέγχου προέκυψε καθώς το μέγεθος των εταιριών ήταν συνεχώς αυξανόμενο λόγω των τεχνολογικών εξελίξεων και της δημιουργίας μονοπωλίων σε συστηματική βάση, ενώ απαιτούσε παράλληλα όλο και περισσότερα κεφάλαια καθώς και πιο ευρείες βάσεις μετόχων που θα στηρίζουν αυτό το εγχείρημα.

Αυτό έστρεψε τα ενδιαφερόμενα μέρη στην αναζήτηση νέων τεχνικών για γενικότερη μείωση του κόστους λειτουργίας των επιχειρήσεων. Διαπιστώθηκαν έτσι οικονομικά οφέλη αναλαμβάνοντας τις συναλλαγές εσωτερικά περισσότερο, παρά εξωτερικά. Λόγω του μικρότερου κόστους λειτουργίας οι επιχειρήσεις μπορούσαν να γίνουν μεγαλύτερες και να αναπτυχθούν γρηγορότερα σε σχέση με το εάν συνέχιζαν να κάνουν τις συναλλαγές τους εξωτερικά. Η εμφάνιση της θεωρίας κόστους συναλλαγής οφείλεται στο γεγονός ότι οι επιχειρήσεις είχαν γίνει τόσο μεγάλες και πολύπλοκες που έπρεπε πλέον να καθορίζουν τη κατανομή των πόρων οι ίδιες. Εντός των επιχειρήσεων πλέον οι συναλλαγές μέσω των αγορών αποσύρονται και η διοίκηση όλων αυτών αναλαμβάνει να συντονίζει και να ελέγχει τη παραγωγή (Coase, 1937). Αυτό οδήγησε στη δημιουργία της καθετοποίησης δηλαδή την οργάνωση και τον καθορισμό των ορίων πέραν των οποίων η εταιρία μπορεί να καθορίζει τη τιμή και τη παράγωγη αλλά και γενικότερα το τρόπο με τον οποίο μια εταιρία είναι οργανωμένη και προσδιορίζει τον έλεγχο των συναλλαγών της. Είναι εμφανές ότι όλες αυτές οι διαδικασίες ήθελαν όσο το δυνατόν περισσότερο να εσωτερικεύσουν τις συναλλαγές των ίδιων των εταιριών. Ο κύριος λόγος ήταν η εξάλειψη του ρίσκου και οι εν γένει αβεβαιότητες για τις μελλοντικές τιμές των προϊόντων αλλά και τη διασφάλιση της ποιότητας τους. Αυτή η τακτική επέτρεπε στις

εταιρίες να αποφύγουν το ρίσκο συμφωνίας με τον εκάστοτε προμηθευτή κάτι που οδηγούσε ταυτόχρονα και στη μείωση του επιχειρηματικού ρίσκου, προς μεγάλο όφελος των διοικήσεων των εταιριών αυτών. Τα κόστη εκτέλεσης των συναλλαγών μέσω των αγορών μπορεί να μην ήταν απαγορευτικά αλλά η σαφώς φθηνότερη λειτουργία της καθετοποίησης ήταν προτιμητέα. Χαρακτηριστικότερο παράδειγμα καθετοποίησης είναι οι πετρελαϊκές εταιρίες και τα διάφορα στάδια παραγωγής που έχουν, από τη εξερεύνηση για πετρελαϊκά κοιτάσματα, τη διύλιση πετρελαίου κλπ έως και τη λιανική πώληση τους στο καταναλωτή τελικώς.

Τα οικονομικά κόστους συναλλαγών επιχειρούν να ενσωματώσουν την ανθρώπινη συμπεριφορά σε μια περισσότερο ρεαλιστική βάση σε αντίθεση με τα κλασσικά οικονομικά που θεωρούν όλους τους εμπλεκόμενους να είναι ορθολογικοί, με πρωταρχικό στόχο τη μεγιστοποίηση των κερδών για τις εταιρίες (Williamson, 1996). Στη θεωρία κόστους συναλλαγών υπεισέρχεται ο όρος καιροσκοπία. Αυτό σημαίνει ότι οι διευθυντές είναι καιροσκόποι από τη φύση τους. Η θεωρία επισημαίνει ότι το κάθε άτομο ξεχωριστά πράττει καιροσκοπικά κάποια συγκεκριμένη στιγμή. Έτσι το αποτέλεσμα της οριοθέτησης μεταξύ ορθολογιστικής και καιροσκοπικής συμπεριφοράς είναι ότι οι εταιρίες πρέπει να οργανώνουν τις συναλλαγές τους σε ένα πλαίσιο οικονομικού ορθολογισμού ενώ ταυτόχρονα να διασφαλίζουν την απρόσκοπτη λειτουργία αυτών απέναντι στους κινδύνους που κρύβει η συμπεριφορά καιροσκοπισμού. Η μεγάλη συχνότητα εμφάνισης καιροσκοπικών συμπεριφορών είχε ολέθριες συνέπειες στην χρηματοδότηση των εταιριών καθώς αποθάρρυνε αρκετούς δυνητικούς επενδυτές να επενδύσουν σε αυτές. Τη σύγκλιση των θεωριών αντιπροσώπευσης και κόστους συναλλαγών αναφέρουν στο έργο τους το 2001 οι Taylor και Stiles όπου επισημαίνουν ότι και οι δυο αυτές θεωρίες επιτρέπουν στη διακριτική ευχέρεια των διευθυντών τη διοίκηση των εταιριών, ότι ενίοτε φαινόμενα καιροσκοπισμού (κάλυψη προσωπικών συμφερόντων) και ηθικών κινδύνων παρουσιάζονται, στο τέλος όμως οι διευθυντές λειτουργούν ως επί το πλείστον στα καθορισμένα πλαίσια και εντός των ορίων ορθολογισμού (Taylor & Stiles, 2001).

2.6 Θεωρία ενδιαφερομένων μερών (stakeholder theory)

Η θεωρία ενδιαφερομένων μερών άρχισε να εξελίσσεται σταδιακά από τα μέσα της δεκαετίας του 1970. Η κύρια ανάγκη για τη διαμόρφωση της συγκεκριμένης θεωρίας προήλθε από την αναγνώριση της μεγάλης σημασίας των επιρροών, της αλληλεξάρτησης και της δύναμης της εταιρίας από το εσωτερικό καθώς και το εξωτερικό περιβάλλον της. Μια δεύτερη αίτια που οδήγησε στη διαμόρφωση της θεωρίας αυτής είναι ότι ορισμένοι από τους μηχανισμούς της εταιρικής διακυβέρνησης που αναφέρθησαν προηγούμενα ήταν αναποτελεσματικοί.

Η θεωρία ενδιαφερομένων μερών έχει αντίθετα χαρακτηριστικά απ' ότι εκείνα της θεωρίας αντιπροσώπευσης. Η πρώτη λαμβάνει υπόψη της ένα ευρύτερο φάσμα εμπλεκόμενων πλευρών περισσότερο, παρά την εστίαση στους μετόχους. Συνέπεια της εστίασης στους μετόχους είναι ότι η διατήρηση της αξίας των μετοχών είναι επιτακτικής σημασίας, ενώ όταν αναφέρεται σε ένα ευρύτερο φάσμα ενδιαφερομένων πλευρών λαμβάνονται υπόψη κατά κύριο λόγο οι υπάλληλοι, οι πελάτες, οι προμηθευτές, οι πιστωτές, η κυβέρνηση και η τοπική κοινωνία. Αυτό σημαίνει ότι η εστίαση στους μετόχους από αυτονόητη μετατρέπεται σε ελάχιστο σημασίας. Ο όρος 'ενδιαφερόμενο μέρος' πρωτοεμφανίστηκε το 1963 και αρχικός ορισμός του ήταν 'η/οι ομάδα/ες αυτές που χωρίς την υποστήριξη τους ο οργανισμός θα σταματούσε τη λειτουργία του'. Ο Freeman όμως στο έργο του το 1984 θεωρώντας ότι ο ορισμός αυτός έχει διευρυνθεί σημαντικά τον διαφοροποίησε, αναφέροντας ότι τα ενδιαφερόμενα μέρη πλέον είναι όλοι εκείνοι που επηρεάζουν, είτε επηρεάζονται από τα αποτελέσματα και τους στόχους ενός οργανισμού. Η διεύρυνση όμως του ορισμού και οι δυσκολίες που παρουσίαζε εν γένει η θεωρία αποτέλεσε μεγάλο αντικείμενο συζήτησης για πολλά έτη μεταξύ των ακαδημαϊκών. Η αντιπαράθεση ήταν κυρίως για το ποια ενδιαφερόμενα μέρη θα είχαν το δικαίωμα να απαιτήσουν τη συμμετοχή στη διοίκηση ή την επίδραση στη διαμόρφωση των στρατηγικών στόχων καθώς και το καθορισμό των ορίων της εταιρίας. Οι (Mayer & Franks, 1994) έδωσαν τη λύση σε αυτή την αντιπαράθεση προσδιορίζοντας τα 'εσωτερικά μέρη' δηλαδή τους μεγάλους μετόχους και τα μέλη της οικογένειας. Από την άλλη πλευρά τα 'εξωτερικά μέρη' ήταν για παράδειγμα τα επαγγελματικά στελέχη και τα ενδιαφερόμενα μέρη και ανάλογα με την επίδραση που ασκούσαν τους κατηγοριοποίησαν στα αντίστοιχα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης. Τα

εσωτερικά συστήματα ταυτίζονται κυρίως με το Ηπειρώτικο-Ευρωπαϊκό σύστημα ενώ τα εξωτερικά με το Αγγλοσαξονικό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης. Εκτενής αναφορά αυτών παρατίθεται παρακάτω.

Μια άλλη σημαντική εξέλιξη έφερε στην επιφάνεια ο Jensen με το έργο του το 2001, υποδεικνύοντας ότι η κλασική θεωρία ενδιαφερομένων μερών αμφισβητεί ότι οι διευθυντές μιας επιχείρησης θα έπρεπε να λαμβάνουν υπόψη τα συμφέροντα όλων των ενδιαφερομένων μερών σε αυτή καθώς οι θεωρητικοί δεν εξέφραζαν σαφή άποψη για το κατά πόσο οι συμβιβασμοί των ενδιαφερομένων μερών όσον άφορα τα συμφέροντα τους θα επιτυγχάνονταν. Αυτό οφείλετο στη μη ύπαρξη μετρήσιμων στόχων και προοπτικών και είχε ως αποτέλεσμα οι μάνατζερ να μην είναι σε θέση να ελέγχονται για τις όποιες πράξεις τους (Jensen, 2001). Παρ' όλα αυτά ο Jensen ήταν υπέρ της μεγιστοποίησης της αξίας των μετοχών, διαδικασία πανομοιότυπη με αυτή της θεωρίας ενδιαφερομένων μερών.

Αναλυτικότερα, είναι γεγονός ότι η θεωρία ενδιαφερομένων μερών μπορεί να λάβει πολλούς εννοιολογικούς χαρακτηρισμούς και αυτό οφείλεται στις πολυάριθμες κοινωνικές και οργανωτικές διαφορές που παρουσιάστηκαν. Είναι ένα πλέγμα που περικλείει θεωρίες προερχόμενες από τη παράδοση, έως την ηθική, τα οικονομικά και το δίκαιο. Η βάση της βρίσκεται στο μέγεθος των εταιριών που είναι όλο και μεγαλύτερο και την άρρηκτα συνδεδεμένη σχέση που έχουν με τη κοινωνία κάτι που σημαίνει ότι πρέπει να είναι υπόλογοι όχι μόνο στα ενδιαφερόμενα μέρη αλλά και σε όλους τους τομείς της κοινωνίας. Ένα σημαντικό στοιχείο που είναι κοινό σε όλους τους ορισμούς που δόθηκαν στη θεωρία ενδιαφερομένων μερών είναι ότι έχει να κάνει με το 'εξωτερικό' μέρος και τη σχέση της εταιρίας εν γένει, με αυτό. Δεν είναι μόνο τα ενδιαφερόμενα μέρη που επηρεάζονται από τις εταιρίες αλλά και αυτά την επηρεάζουν αντίστοιχα, κατά κάποιο τρόπο. Πολλοί υποστηρικτές της θεωρίας ενδιαφερομένων μερών θεωρούν ότι πέρα από τους μετόχους, υπαλλήλους ,πελάτες κλπ που αναφέρθησαν παραπάνω θα έπρεπε να συμπεριληφθούν σε αυτούς και το περιβάλλον ή ακόμη και οι επόμενες γενεές. Η σχέση μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών και της εταιρίας είναι μια σχέση ανταλλαγής, όπου η ομάδα των ενδιαφερομένων μερών προμηθεύει τις εταιρίες συνεισφέροντας κατ' οιοδήποτε τρόπο περιμένοντας την ίδια στιγμή να ικανοποιηθούν τα συμφέροντα τους.

Στενά συνδεδεμένη με τη θεωρία ενδιαφερομένων μερών είναι η εταιρική κοινωνική ευθύνη η οποία μεταβάλλεται σε ολοένα και περισσότερο σημαντικό ζήτημα για τις επιχειρήσεις στο σημερινό ασταθές κοινωνικό και πολιτικό περιβάλλον. Ολοένα και περισσότερες εταιρίες αναλαμβάνουν να βελτιώσουν τις συμπεριφορές τους απέναντι στα ενδιαφερόμενα μέρη λειτουργώντας με ένα κοινωνικά περισσότερο υπεύθυνο τρόπο. Αυτή τους η δράση προέρχεται από τη πίστη ότι οι εταιρίες έχουν την ηθική υποχρέωση να λειτουργούν με απόλυτα ηθικό τρόπο. Επί του πρακτέου αυτό σημαίνει ότι οι εταιρίες θα πρέπει να συμπεριφέρονται με τρόπο κοινωνικά υπεύθυνο, εξυπηρετώντας τα συμφέροντα όλων των ενδιαφερομένων μερών. Οι Jones και Quinn στο έργο τους το 1995 παρέθεσαν τέσσερα ισχυρά επιχειρήματα όσον άφορα τις αρχές ηθικής που θα έπρεπε να τηρούνται για να εφαρμόζεται σωστά η θεωρία. Αυτές ήταν: να αποφεύγονται τα ψέματα, να γίνεται σεβαστή η αυτονομία όλων, να τηρούνται οι συμφωνίες και τέλος να αποφεύγονται οι επιζήμιες πράξεις έναντι των υπολοίπων. Πάνω σε αυτές τις αρχές βασίστηκε η δημιουργία του όρου ‘ηθική του αντιπροσώπου’, όπου πλέον θα έπρεπε ο αντιπρόσωπος πρωτίστως να εκτελεί τα καθήκοντα του με τρόπο ηθικό και έπειτα αφού τηρεί αυτή τη δέσμευση να στραφεί στο στόχο του που είναι η μεγιστοποίηση της απόδοσης των επενδύσεων (Jones & Quinn, 1995).

2.7 Θεωρία επιτροπείας – επιμελητείας (stewardship theory)

Η θεωρία της επιτροπείας βασίζεται κυρίως στις παραδοχές της θεωρίας αντιπροσώπευσης και της θεωρίας κόστους συναλλαγών έχοντας όμως κάποιες σημαντικές διαφορές όπως ότι πέραν των οικονομικών κινήτρων των διευθυντών, αναγνωρίζει και άλλα κίνητρα για τις ενέργειες τους καθώς επίσης και ότι δεν υπάρχουν συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των ιδιοκτητών–εντολέων και των στελεχών–αντιπροσώπων. Οι Donaldson και Davis στο έργο τους το 1991 ασχολούνται με τα κίνητρα εκείνα, εκτός των οικονομικών, δηλαδή τα ηθικά και εκείνα που εμπεριέχουν το στοιχείο της ευθύνης. Μέσω της επίτευξης των στόχων τα στελέχη αποκτούν αναγνώριση από τους ιδιοκτήτες καθώς και από τους συναδέλφους τους και έτσι το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγουν είναι ότι η σύγκρουση μεταξύ ιδιοκτητών–εντολέων δεν είναι δεδομένη αλλά απεναντίας μπορεί να αποφευχθεί.

Ο έλεγχος και η εποπτεία μπορεί να παίζουν πρωτεύοντα ρόλο στις υπόλοιπες θεωρίες, όμως στη θεωρία της επιτροπείας δεν είναι το ίδιο βαρύνουσα σημασία. Μπορεί στη θεωρία αντιπροσώπευσης το κύριο πρόβλημα να είναι η ευθυγράμμιση συμφερόντων μεταξύ μετόχων και στελεχών και στη θεωρία ενδιαφερομένων μερών η ισορροπία αυτών, στη θεωρία επιτροπείας όμως τα προβλήματα αυτά τείνουν στο να μην υφίστανται καν με το πρόβλημα να επιλύεται με την ενδυνάμωση των στελεχών που επιτυγχάνεται με την άσκηση εποπτείας του έργου των στελεχών από το Διοικητικό Συμβούλιο. Σημαντικό να τονιστεί είναι, ότι στη θεωρία επιμελητείας το Διοικητικό Συμβούλιο απαρτίζεται κυρίως από εκτελεστικά μέλη και μέλη που έχουν άμεση σχέση με την εταιρία για την επιτυχή διεύθυνση των γνώσεων και των δεξιοτήτων που είναι απαραίτητες για την επιτυχία στο στρατηγικό σχεδιασμό.

Από την άλλη πλευρά, παρόλο που η θεωρία επιτροπείας είναι η πιο μεταγενέστερη δεν έχει τύχει ιδιαίτερης αποδοχής από τη ρυθμιστική και εποπτική κοινότητα και τρεις διαφαίνονται ως οι κύριες αιτίες. Κυριότερη όλων είναι ότι με βάση αυτή τη θεωρία δεν απαιτείται κάποια νομοθετική ρύθμιση στο τρόπο διακυβέρνησης των εταιριών. Δευτερευόντως είναι ότι με βάση τη θεωρία αυτή απορρίπτεται ότι η κύρια δύναμη που παρακινεί τα στελέχη-αντιπροσώπους είναι οικονομικής φύσεως και μόνο, ενώ τέλος ότι η συγκεκριμένη θεωρία αναγνωρίζει ως μοναδικό αποτελεσματικό μηχανισμό ελέγχου και εποπτείας το Διοικητικό Συμβούλιο. Σημαντικό μειονέκτημα αυτής της θεωρίας είναι ότι δεν προτείνει κάποια εναλλακτική πρακτική λύση και γι' αυτό ακριβώς το λόγο χρησιμοποιείται σαν εργαλείο ανάλυσης και όχι κάτι περισσότερο.

2.8 Θεωρία ηγεμονίας της διοίκησης (managerial hegemony theory)

Η θεωρία της ηγεμονίας της διοίκησης θεωρείται ως μια από τις σημαντικότερες, παρ' όλα αυτά δεν έτυχε της προσοχής που θα έπρεπε. Ο βασικός λόγος στον οποίο οφείλεται αυτό είναι ότι αναπτύχθηκε κυρίως τη χρονική περίοδο που η καθολικά επικρατούσα άποψη και θεωρία ήταν εκείνη της αντιπροσώπευσης. Η συγκεκριμένη θεωρία προωθούνταν από τη φιλελεύθερη σχολή σκέψης μη αφήνοντας περιθώρια σε άλλες να βγουν στο προσκήνιο. Ένας άλλος λόγος ήταν τα πολλά κοινά που εμφάνιζε

με τη θεωρία αντιπροσώπευσης κάτι που ωφελούσε τη δεύτερη καθ' ότι ήταν προγενέστερη. Τέλος, ένας ακόμα λόγος ήταν η σύγκρουση επιχειρημάτων που παρατηρείτο μεταξύ της θεωρίας αντιπροσώπευσης και εκείνης των ενδιαφερομένων μερών που επίσης δυσκόλευε την αποδοχή της ευρέως από την επιχειρηματική κοινότητα. Πρώτος ο Mace στο έργο του το 1971 υποστήριξε ότι οι δομές οργάνωσης και μεταβίβασης της εξουσίας οδηγούν σε μειωμένη αποδοτικότητα και μετέπειτα σε ηγεμονία των στελεχών. Η έλλειψη κινήτρου για ανάληψη καθηκόντων από τους μετόχους της εταιρίας οδηγεί στη συνεχή αποδυνάμωση της συμμετοχής τους, με αποτέλεσμα τη στρατηγική της πίστης ή ακόμα και της εξόδου από την εταιρία. Το βασικό ζήτημα για τη θεωρία είναι ότι δεν υπολογίζει ως επιλύσιμο το πρόβλημα της αντιπροσώπευσης, αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο εστιάζει περισσότερο στη βελτίωση των παραγομένων αποτελεσμάτων μεταξύ των στελεχών και των μετόχων.

Η ηγεμονία των στελεχών διοίκησης και η δυνατότητα ελέγχου των πληροφοριών, των διαδικασιών και ο αναποτελεσματικός έλεγχος, εσωτερικά είτε εξωτερικά, από τους ίδιους οδήγησε σε μια σειρά από φαινόμενα εξαπάτησης του επενδυτικού κοινού. Το πρόβλημα οξύνθηκε καθώς η αποδέσμευση των μετόχων από την ιδιοκτησία, οδήγησε στη έλλειψη πραγματικού ελέγχου από τη πλευρά τους.

Η θεωρία της ηγεμονίας συγκρούεται , έκτος από τη θεωρία αντιπροσώπευσης , και με τη θεωρία ενδιαφερομένων μερών αφού υποστηρίζει την ύπαρξη ισορροπίας συμφερόντων μέσα στη εταιρία. Εκτός των άλλων υπογραμμίζει ότι μέσα από τις συνεχείς συγκρούσεις συμφερόντων προκύπτει η ομάδα της ηγεμονίας της διοίκησης που εν τέλει συγκεντρώνει και χρησιμοποιεί όλες εκείνες τις απαραίτητες γνώσεις (πλεονεκτήματα) όπως οι πληροφορίες, οι γνώσεις περί των εργασιών, γνώση του περιβάλλοντος κλπ.

Η ηγεμονία των στελεχών της διοίκησης αντισταθμίστηκε όταν οι νομοθετικές αρχές σε παγκόσμια βάση αναγνώρισαν τη σημασία της και υιοθέτησαν πολλές από τις προτάσεις της. Μία από αυτές ήταν η τοποθέτηση σεβαστού αριθμού ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο που θεωρήθηκε μάλιστα ως μία από τις καλές πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης υποδεικνύοντας παράλληλα την επιρροή της συγκεκριμένης θεωρίας.

2.9 Σύγκλιση των θεωριών και συμπεράσματα

Μια σειρά από απόψεις υπάρχει αναφορικά με το βαθμό σύγκλισης των θεωριών εταιρικής διακυβέρνησης. Το γεγονός ότι μια σειρά από διαφορετικές πλευρές συμφερόντων ασχολείται τόσο έντονα με την εταιρική διακυβέρνηση, υποδεικνύει και το μέγεθος της αλλαγής που υπέστησαν οι θεωρίες εταιρικής διακυβέρνησης τη τελευταία εικοσαετία. Σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση των θεωριών όπως τις γνωρίζουμε σήμερα ασφαλώς και έχουν διαδραματίσει οι κυβερνήσεις σε πολλά κράτη ανά το κόσμο, κάτι που ως ένα σημείο οφείλεται και στη ταχέως αναπτυσσομένη τάση παγκοσμιοποίησης που παρατηρήθηκε και βρίσκεται ακόμα εν εξελίξει.

Πολλοί είναι εκείνοι που τάσσονται κατά της σύγκλισης όλων των θεωριών προτάσσοντας ως επιχειρήματα οικονομικούς, πολιτιστικούς αλλά και νομικής φύσεως λόγους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι οι οικογενειακές επιχειρήσεις που ενώ αποτελούν τη κυρίαρχη μορφή επιχειρήσεων σε παγκόσμιο επίπεδο, οι θεωρίες εταιρικής διακυβέρνησης είναι προσαρμοσμένες και αναφέρονται κυρίως στις εισηγμένες εταιρίες. Όπως είναι λογικό, επακόλουθο είναι να υπάρχει απόκλιση στην αντιμετώπιση και στη λειτουργία αυτών των δύο συγκεκριμένων κατηγοριών εταιριών.

Από την άλλη πλευρά βέβαια, διαφαίνεται πως υπάρχει σύγκλιση στις βασικές πτυχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Αυτές είναι πρωτίστως η διαφάνεια, που επιτυγχάνεται μέσω της παράθεσης πολλών και διαφόρων σημαντικών στοιχείων, αλλά και της ιδιαίτερα σημαντικής συνεισφοράς των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών σε όλη αυτή τη διαδικασία, λεπτομέρειες των οποίων αναφέρονται σε επόμενο κεφάλαιο.

3 ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

3.1 Εισαγωγή

Η διαμόρφωση του θεσμού της εταιρίας ήταν συνεχής από τα πρώτα χρόνια της εμφάνισης της το 13^ο αιώνα, έως και τη σημερινή εποχή. Σημαντική ανάπτυξη παρουσιάστηκε στις αρχές του 19^{ου} αιώνα στις Αγγλοσαξονικές κυρίως χώρες, που ήταν εκείνη την εποχή οι περισσότερο ανεπτυγμένες οικονομικά, καθώς το πλαίσιο ίδρυσης εταιριών ήταν αρκετά ευνοϊκό. Αυτό οδήγησε σε ένα ισχυρό ρεύμα εταιρικής ανάπτυξης αλλά και των πλαισίων γύρω από αυτό. Από τις αρχές του 20^{ου} αιώνα άρχισε να γίνεται αντιληπτός ο θεσμός της εταιρίας όπως τον γνωρίζουμε σήμερα αλλά παρουσιάζει πολύ μεγάλες διαφοροποιήσεις από τη μια γεωγραφική περιφέρεια στην άλλη. Τα στοιχεία που επέτειναν αυτές τις διαφορές είναι τα εξής :

- ✓ Το ιδιοκτησιακό - μετοχικό εύρος
- ✓ Η σχέση μεταξύ μετόχων και διοίκησης κάτι που περικλείεται και στη παραπάνω σχέση
- ✓ Η ανάπτυξη των χρηματαγορών και η εμπορευματοποίηση των μετοχικών μεριδίων (μετοχών)
- ✓ Η τοποθέτηση πολλών ενδιαφερομένων μερών στη διοίκηση της εταιρίας

Οι Weimer και Pape στο έργο τους το 1999 κατατάσσοντας όλα αυτά τα χαρακτηριστικά κατέληξαν στη κατηγοριοποίηση τους σε τέσσερις συγκεκριμένες κατηγορίες ή αλλιώς συστήματα όπως μετέπειτα καθιερώθηκαν. Αυτά είναι το Αγγλοσαξονικό, το Ιαπωνικό, το Γερμανικό και το Λατινικό με τα δύο τελευταία να λογίζονται στις αναλύσεις των ακαδημαϊκών ως ένα ενιαίο εξαιτίας των πολλών ομοιοτήτων μεταξύ τους (Weimer & Pape, 1999).

Τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια η εξέλιξη της εταιρικής διακυβέρνησης που παρατηρήθηκε σε παγκόσμια κλίμακα ήταν ραγδαία, κυρίως σε ότι είχε να κάνει με τα νομικά πλαίσια τα οποία βελτιώθηκαν και ισχυροποιήθηκαν σε πολύ μεγάλο βαθμό. Από τις ΗΠΑ και την Ευρώπη έως και τη Κινεζική Δημοκρατία η εισαγωγή

των κωδικών εταιρικής διακυβέρνησης προήλθε από την επιθυμία για περισσότερη διαφάνεια και καλύτερο έλεγχο ώστε να επανακτήσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών μετά από μια σειρά οικονομικών σκανδάλων, χρεοκοπιών εταιριών και συστημικών κρίσεων.

Οι κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης πρόεκυψαν από τη συνεργασία πολλών οργανισμών δημιουργώντας επιτροπές που είχαν συγκεκριμένο σκοπό και λειτουργία. Αυτές οι επιτροπές διορίζονταν από τη κυβέρνηση της εκάστοτε χώρας και περιελάμβαναν συνήθως εκπροσώπους από το επενδυτικό κοινό, ακαδημαϊκούς, επαγγελματικούς φορείς, εκπροσώπους διαφόρων επενδυτικών ομίλων και τέλος διευθυντές ή εκπροσώπους από διάφορες εταιρίες.

3.2 Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης ΟΟΣΑ (1999), Παγκόσμια Τράπεζα, ΔΝΤ

Ο ακρογωνιαίος λίθος των κωδικών εταιρικής διακυβέρνησης είναι οι αρχές που εκδόθηκαν από τον ΟΟΣΑ το 1999 και όπως αναθεωρήθηκαν το 2004. Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης εξέδωσε τις Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης το 1999 έχοντας σκοπό να βελτιώσει και εν τέλει να δώσει τις κατευθυντήριες γραμμές της εταιρικής διακυβέρνησης. Προτού όμως εκδώσει το συγκεκριμένο υλικό υπήρξαν διαβουλεύσεις μεταξύ του ΟΟΣΑ και των εθνικών κυβερνήσεων των χωρών μελών, του ιδιωτικού τομέα και διαφόρων διεθνών οργανισμών μεταξύ των οποίων και η Παγκόσμια Τράπεζα. Ο ΟΟΣΑ αναγνώριζε ότι δεν υπάρχει ένα και μόνο μοντέλο-σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης που θα μπορούσε να εφαρμοστεί σε όλες τις χώρες.

Παρ' όλα αυτά βεβαίως, οι Αρχές που είχε εκδώσει παρουσίαζαν τα κοινά εκείνα χαρακτηριστικά που θεωρούνται μείζονος σημασίας για την εφαρμογή επιτυχούς εταιρικής διακυβέρνησης. Οι Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης αναθεωρήθηκαν στη συνέχεια το 2004 συμπεριλαμβάνοντας πλέον διάφορα επικαιροποιημένα στοιχεία αλλά και εστιάζοντας ιδιαίτερα στις εταιρίες που ήταν εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Μπορεί να μην είναι δεσμευτικές αλλά η αξία και η βοήθεια που προσφέρουν στη τέλεση επιτυχούς εταιρικής διακυβέρνησης έχει αναγνωριστεί. Εκτός των άλλων, έχουν συμπεριληφθεί στις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης πολλών κρατών όπως για

παράδειγμα η Ελλάδα που τις συμπεριέλαβε στις εθνικές αρχές εταιρικής διακυβέρνησης της το 1999.

Άλλες σημαντικές δημοσιεύσεις του ΟΟΣΑ που ακολούθησαν είναι το 2006 δημοσιεύοντας τη Μεθοδολογία για Αξιολόγηση των Εφαρμογών των Κωδικών Εταιρικής Διακυβέρνησης και το 2008 τη Χρησιμοποίηση των Αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΟΟΣΑ: Λειτουργώντας Ενδοεταιρικά όπου χρησιμοποιώντας πραγματικά παραδείγματα επεσήμαινε πως θα έπρεπε να χρησιμοποιούνται οι αρχές αυτές στις εταιρίες.

Άλλος ένας σημαντικός πυλώνας εταιρικής διακυβέρνησης είναι η Παγκόσμια Τράπεζα. Οι δράσεις της Παγκόσμιας Τράπεζας όσον αφορά την εταιρική διακυβέρνηση εστιάζουν κυρίως στα δικαιώματα και στην ισότιμη μεταχείριση των μετόχων και των ενδιαφερομένων μερών, στα καθήκοντα των μελών των ΔΣ και τέλος στη δημοσιοποίηση και διαφάνεια εν γένει, παρουσιάζοντας πολλά κοινά στοιχεία με τις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης του ΟΟΣΑ. Η Παγκόσμια Τράπεζα χρησιμοποιεί τις αρχές του ΟΟΣΑ με σκοπό να εναρμονιστούν όλες οι χώρες στα θεσμικά πλαίσια καθώς και να ακολουθούν κοινές πρακτικές εφαρμογές εταιρικής διακυβέρνησης. Αυτό επιτυγχάνεται στηρίζοντας το πολιτικό διάλογο, λειτουργώντας με μεσοπρόθεσμο στρατηγικό πλάνο και παρέχοντας παράλληλα οιαδήποτε μορφής τεχνική υποστήριξη στις χώρες που την χρειάζονται ώστε να εξελίξουν και αυτές με τη σειρά τους διάφορους κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης.

Τέλος, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) συνεπικουρεί στις προσπάθειες και στις δράσεις της Παγκόσμιας Τράπεζας. Στα πλαίσια της εταιρικής διακυβέρνησης η κύρια αρμοδιότητα που έχει επωμιστεί είναι η σύνταξη εκθέσεων όσον αφορά τη τήρηση των προτύπων και των κωδικών της από τις χώρες που έχουν αναγνωρίσει και δεσμευτεί ότι θα τηρούν. Οι εκθέσεις περιλαμβάνουν επίσης τους τομείς ελέγχου διαφόρων λογαριασμών και της σωστής λογιστικής απεικόνισης εκτός των άλλων.

3.3 Συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης

Στα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης που αναφέρθηκαν και προηγούμενα, δύο είναι τα κύρια προβλήματα που έχουν γίνει εμφανή. Αυτά είναι κατά κύριο λόγο το

πρόβλημα της αντιπροσώπευσης και δευτερευόντως το πρόβλημα προστασίας των μειοψηφούντων μετόχων. Η διαφορά των ποιοτικών και των ποσοτικών χαρακτηριστικών της ιδιοκτησιακής συγκέντρωσης είναι η κύρια αιτία που αυτά τα πρόβλημα υφίστανται. Το κάθε σύστημα δίνει διαφορετική βαρύτητα σε καθένα από αυτά.

Από ιστορική σκοπιά η προστασία των συμφερόντων των μειοψηφούντων μετόχων ήταν περισσότερο δυναμική στις Αγγλοσαξονικές χώρες. Οι μηχανισμοί που είχαν αναπτύξει μπορούσαν να διασφαλίσουν σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό τα συμφέροντα των συγκεκριμένων μετόχων. Το πρόβλημα της εταιρικής διακυβέρνησης αντίθετα στη Κεντρική Ευρώπη ήταν άλλο. Οι μειοψηφούντες μέτοχοι ήταν πολλές φορές αντικείμενο εκμετάλλευσης από τους κύριους μετόχους διότι οι τελευταίοι είχαν ισχυρό κίνητρο (υψηλό ρίσκο μη συμμετοχής και χαμηλό κόστος) να έχουν συμμετοχή στη διοίκηση αλλά και στον έλεγχο αυτής. Οι κύριοι μέτοχοι το έπρατταν αυτό είτε με κατοχή δικαιωμάτων ψήφου είτε με τις διάφορες συμμαχίες που έκαναν στα πλαίσια της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων είτε στο Διοικητικό Συμβούλιο. Η εκμετάλλευση τους είχε να κάνει κατά κύριο λόγο με τη κακή διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης και δευτερευόντως με τη μεταβίβαση μέρους των κερδών.

Η άλλη βασική διαφορά μεταξύ Αγγλοσαξονικού και Ηπειρωτικού συστήματος έχει να κάνει με την ηθική. Στο πρώτο σύστημα ο ηθικός κίνδυνος, η επιζήμια επιλογή και η ασυμμετρία πληροφόρησης όπως αναφέρθησαν και στο προηγούμενο κεφάλαιο είναι τα κύρια ζητήματα περί ηθικής ενώ στο δεύτερο είναι η κατάχρηση εξουσίας και ελέγχου από τους κύριους μετόχους. Οι κύριοι μέτοχοι στην Κεντρική Ευρώπη έχοντας την πλειοψηφία 'νομιμοποιούνται' των αποφάσεων τους δημιουργώντας έτσι ένα γενικότερο πλαίσιο αμφισβήτησης αυτών.

Μια άλλη σημαντική διαφορά που όμως σταμάτησε να υφίσταται από το 2003 και έπειτα είχε να κάνει με τον εταιρικό έλεγχο και το τρόπο που εκείνος μέχρι πρότινος διενεργείτο. Η διαφορά έγκειται στα διαφορετικά λογιστικά πρότυπα που χρησιμοποιούνται έως τη θέσπιση της υποχρεωτικής εφαρμογής στην Ευρωπαϊκή Ένωση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Παρακολούθησης (ΔΠΧΠ) και μετέπειτα Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ). Με τη χρήση αυτών των

προτύπων πλέον όλες οι επιχειρήσεις υπάγονται στο ίδιο κανονιστικό πλαίσιο και τελούν κάτω από τις ίδιες, που είναι και το κυριότερο, λογιστικές αρχές.

3.3.1 Αγγλοσαξονικό σύστημα

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά που Αγγλοσαξονικού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης όπως έχουν καθοριστεί είναι τα εξής :

1. Βασικότερο χαρακτηριστικό όλων είναι η εξαιρετικά ευρεία διάχυση των μετοχικών μεριδίων (μετοχών). Οι κύριοι μέτοχοι είναι τις περισσότερες φορές θεσμικοί επενδυτές που κατέχουν σχετικά μικρά μετοχικά μερίδια. Τις δύο τελευταίες δεκαετίες όμως αποκτούν όλο και μεγαλύτερο ποσοστό στο μετοχικό κεφάλαιο.
2. Η Γενική Συνέλευση των μετόχων ελέγχεται από άλλες δομές εξουσίας μέσα στη εταιρία και όχι από τους κύριους μετόχους.
3. Τα ανεξάρτητα μέλη και οι εξωτερικοί σύμβουλοι παίζουν ένα ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στον έλεγχο που ασκεί το Διοικητικό Συμβούλιο. Οι αυξημένες αρμοδιότητες που προκύπτουν για το ΔΣ οφείλονται στο κενό εξουσίας που υφίσταται μεταξύ μετόχων και εκτελεστικών στελεχών. Αναλυτικότερη παράθεση των εννοιών ΔΣ, εκτελεστικών μελών κλπ ακολουθεί στο επόμενο κεφάλαιο.
4. Οι χρηματαγορές είναι ιδιαίτερα ρευστές όσον αφορά τις αγορές που διενεργούνται εξαγορές και συγχωνεύσεις. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η διαμόρφωση των τιμών των μετοχών να καθίστανται εξαιρετικά ευάλωτες έναντι των διαθέσιμων πληροφοριών που έχουν τεθεί προς διάθεση από τα στελέχη των επιχειρήσεων στις επιμέρους χρηματαγορές.
5. Η άμυνα των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας των μετόχων είναι καλύτερη από ότι εκείνη αντίστοιχα στο Ευρωπαϊκό σύστημα

3.3.2 Ευρωπαϊκό – Ηπειρωτικό σύστημα

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά που Ευρωπαϊκού-Ηπειρωτικού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης όπως έχουν καθοριστεί είναι τα εξής :

- 1) Οι κύριοι μέτοχοι αντιστοιχούν συνήθως στα μέλη οικογενειών και έτσι επακόλουθα η διάσπαση αυτών των μετοχικών μεριδίων πραγματοποιείται ως επί το πλείστον από γενιά σε γενιά.
- 2) Η διοίκηση και ο έλεγχος εκτελούνται τις περισσότερες περιπτώσεις από τους κύριους μετόχους.
- 3) Το ΔΣ είναι ελεγχόμενο από μέλη είτε εσωτερικά είτε εξωτερικά, φίλα προσκείμενα προς τους κύριους μετόχους.
- 4) Οι χρηματαγορές θεωρούνται σχετικά μη ρευστές και έχουν περιορισμένη ικανότητα έλεγχου.
- 5) Οι τράπεζες διαδραματίζουν κεντρικό ρόλο στο τρόπο εταιρικής διακυβέρνησης κυρίως λόγω της συμμετοχής τους στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιριών δια μέσου της σχέσης δανειστή – δανειζόμενου που επισυνάπτουν με αυτές. Σε πολλές περιπτώσεις επίσης, στελέχη των τραπεζών κατέχουν ακόμα και θέσεις στα ΔΣ των εταιριών αυτών.
- 6) Η αγορά θεωρείται λιγότερο ανεπτυγμένη όσον αφορά τον έλεγχο.
- 7) Οι περιπτώσεις επιθετικών εξαγορών είναι σπάνιες εξαιτίας του ότι οι κύριοι μέτοχοι είναι λιγοστοί.

3.3.3 Ιαπωνικό σύστημα

Τέλος, το ιαπωνικό μοντέλο λόγω και των πολλών ιδιομορφιών του διαφέρει σε μεγάλο βαθμό από τα προηγούμενα συστήματα. Θεωρείται μάλιστα το πιο επιτυχημένο καθώς με βάση αυτό παρουσιάστηκαν πολύ λιγότερα σκάνδαλα και απάτες ενώ ταυτόχρονα υπήρξε συνεχής ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Το συγκεκριμένο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης βασίζεται ως επί το πλείστον στις διαπροσωπικές σχέσεις και στην εμπιστοσύνη μεταξύ των συναλλασσομένων. Κύριος μέτοχος σε μια σειρά από συνδεδεμένες εταιρίες είναι η Κεντρική Τράπεζα της χώρας όπου και διακρατεί ένα μεγάλο μέρος των μετοχών, χρηματοδοτώντας όποτε κρίνει σκόπιμο, βασιζόμενη πάντα στη αντίληψη δημιουργίας κερδών σε μακροχρόνια βάση. Η τακτική αυτή στην ουσία μετατρέπει τη Κεντρική Τράπεζα σε συνέταιρο των εταιριών και έτσι σε περιπτώσεις δυσκολιών τις βοηθά στο έπακρο ώστε να ανταπεξέλθουν, σε αντίθεση με ότι γίνεται στα υπόλοιπα συστήματα όπου όταν η Κεντρική Τράπεζα διαβλέψει δυσμενές το μέλλον για αυτές, δυσχεραίνει ακόμα

περισσότερο τη κατάσταση τους στερώντας τους την ρευστότητα. Είναι εμφανές ότι με αυτό το τρόπο η Κεντρική Τράπεζα αναλαμβάνει και το ρόλο των εποπτικών και των νομοθετικών φορέων.

Πιο συγκεκριμένα η αντίληψη αυτή πηγάζει από το γεγονός ότι βλέπουν τις εταιρίες ως το περισσότερο αξιόπιστο τρόπο παραγωγής κερδών για τις ίδιες σε μακροχρόνια βάση σε αντίθεση με τα υπόλοιπα συστήματα όπου οι Κεντρικές Τράπεζες των χωρών συντηρούν ένα καθαρά βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα συνεργασίας μεταξύ αυτών και των πελατών τους. Η βασική διαφορά μεταξύ του Ιαπωνικού συστήματος και των υπολοίπων είναι ότι στο συγκεκριμένο σύστημα είναι ισχυρή η επιλογή της πίστης και της συμμετοχής στη διοίκηση, σε αντίθεση με ότι συμβαίνει στα υπόλοιπα.

Σημαντικό στοιχείο επίσης, το οποίο είναι μάλιστα και κοινό με το Ευρωπαϊκό – Ηπειρώτικο σύστημα είναι ο θεσμός των οικογενειών ως κύριο μέρος (μεγαλομέτοχοι) σε περισσότερες από μία εταιρίες. Αυτή είναι η συνήθης τακτική δημιουργίας μεγάλων ομίλων η οποία δεν αποβλέπει στη δημιουργία κερδών μόνο για κάποια από τις εταιρίες του ομίλου μεμονωμένα, αλλά για το σύνολο του ομίλου.

4 ΜΕΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ

4.1 Μέτοχοι και ενδιαφερόμενα μέρη

Ο όρος ‘ενδιαφερόμενο μέρος’ όπως αναφέρθηκε και στην αρχή του προηγούμενου κεφαλαίου περικλείει ένα ευρύ φάσμα συμφερόντων περιλαμβάνοντας κάθε μεμονωμένο ή μια ομάδα ατόμων τα οποία έχουν επιπτώσεις από τις επιμέρους δράσεις μιας εταιρίας. Οι μέτοχοι παίρνουν το ρίσκο επενδύουν τα κεφάλαια τους στη εταιρία αρχικά, ενώ δευτερευόντως τα δικαιώματα τους κατοχυρώνονται νομικά όταν των υπολοίπων ενδιαφερομένων μερών συνήθως όχι. Αυτοί είναι και οι δύο λόγοι για τους οποίους οι μέτοχοι δεν θεωρείται ότι συγκαταλέγονται στα ενδιαφερόμενα μέρη. Από χώρα σε χώρα βέβαια υπάρχουν διαφοροποιήσεις όσον αφορά τη προστασία διαφόρων ομάδων ενδιαφερομένων μερών.

Για τη αποσαφήνιση του όρου των μετόχων, ο πιο απλουστευμένος ορισμός είναι παράλληλα και ο περισσότερο επαρκής. Έτσι, είναι εκείνα τα άτομα που μεμονωμένα, είτε σαν φορείς όπως πχ τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, οι επιχειρήσεις ή άλλες οντότητες έχουν στη κατοχή τους εταιρικά μερίδια. Σαφώς, όπως είδαμε και στο προηγούμενο κεφάλαιο υπάρχουν εξίσου διαφοροποιήσεις και πολυπλοκότητες που καθιστούν την ιδιοκτησία και την διάχυση της ιδιαίτερα πολύπλοκη. Τα δικαιώματα των μετόχων προστατεύονται ως επί το πλείστον από το νόμο αλλά και σε αυτή τη περίπτωση οι διαφορές στην αποτελεσματικότητα είναι πολλές από χώρα σε χώρα.

Το συμπέρασμα που βγαίνει είναι ότι ο ορισμός για τα ενδιαφερόμενα μέρη είναι πολύ περισσότερο ασαφής και εξαιτίας αυτής της γενικότερης δυσκολίας να αποσαφηνιστεί οδηγεί σε αδιαφάνεια στους ρόλους και εν τέλει στα δικαιώματα των ενδιαφερομένων μερών. Ένας ευρύς αριθμός από ομάδες ενδιαφερομένων μερών έχει ταυτιζόμενα συμφέροντα με τις δράσεις και τη γενικότερη λειτουργία των επιχειρήσεων. Οι κυριότερες εξ’ αυτών είναι οι υπάλληλοι, οι πελάτες, οι πιστωτές, οι προμηθευτές, οι κυβερνήσεις, οι τοπικές κοινότητες, διάφορες άλλες ομάδες συμφερόντων και εν γένει όλες οι ομάδες εκείνες που έχουν άμεσες ή έμμεσες επιπτώσεις από τις λειτουργίες μιας εταιρίας, όπως αναφέρθηκε και στην αρχή.

Παρακάτω επιχειρείται μια προσπάθεια αποσαφήνισης των συμφερόντων που έχει κάθε μια από τις προαναφερθείσες ομάδες ενδιαφερομένων μερών.

4.1.1 Υπάλληλοι

Το κυριότερο συμφέρον που έχουν οι εργαζόμενοι μιας επιχείρησης έχει να κάνει με τις αμοιβές που τους παρέχονται και έχουν ως άμεσο αντίκτυπο την κάλυψη βασικών αναγκών τους και όχι μόνο. Πέραν όμως του άμεσου αποτελέσματος που έχει η αμοιβή ο υπάλληλος έχει και μακροπρόθεσμα συμφέροντα όπως για παράδειγμα η ομαλή μετάβαση του σε συνταξιοδοτικό καθεστώς. Μιλώντας όμως για τη καθημερινότητα ενός υπαλλήλου πέρα από την αμοιβή του και τις συνθήκες εργασίας του, εκείνο που επίσης τον απασχολεί και επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό είναι η στρατηγική που ακολουθεί η εταιρία στην οποία εργάζεται. Όπως είναι λογικό η μακροπρόθεσμη ευημερία της συγκεκριμένης εταιρίας είναι άρρηκτα συνδεδεμένη είτε άμεσα είτε έμμεσα και με το μέλλον του εργαζομένου. Οι περισσότερες εταιρίες μάλιστα συμπεριλαμβάνουν στις ετήσιες εκθέσεις τους κατά πόσο και σε ποιο βαθμό λαμβάνονται υπόψη τα συμφέροντα των εργαζομένων. Στις εκθέσεις αυτές συνήθως περιλαμβάνονται διάφορα μελλοντικά προγράμματα εκπαίδευσης προσωπικού και οι εργασιακές συνθήκες, μέσα σε ένα πλαίσιο ισονομίας και ισότητας των δικαιωμάτων, για όλους τους υπαλλήλους.

Πολλές είναι επίσης οι εταιρίες που δίνουν το δικαίωμα στους εργαζομένους τους να συμμετέχουν στο μετοχικό κεφαλαίο της εταιρίας. Η λογική πάνω στην οποία βασίζεται αυτή η τακτική είναι ότι μέσω αυτής της κίνησης οι υπάλληλοι αισθάνονται ένα πολύ περισσότερο ενεργό και δυναμικό κομμάτι της εταιρίας με αποτέλεσμα να είναι ακόμα πιο παραγωγικοί αλλά και συνάμα αποδοτικοί. Έτσι και οι δύο πλευρές ωφελούνται αφού από τη μία πλευρά αυξάνεται η αποδοτικότητα ενώ από την άλλη οι εργαζόμενοι μπορούν να καρπωθούν κέρδη από μια πιθανή αύξηση στη τιμή των μετοχών. Άλλη μια σημαντική πτυχή είναι η συμμετοχή των εργαζομένων σε επιμέρους συνδικάτα, με τα οποία η εταιρία επιθυμεί να διατηρεί καλές σχέσεις καθώς διαθέτουν μεγάλη ισχύ. Οι δράσεις που αναλαμβάνουν τα συνδικάτα πέρα από την προάσπιση των άμεσων συμφερόντων που αναφέρθηκαν παραπάνω είναι αρκετές και πολύπλευρες. Έτσι, μπορούν να αναλάβουν από το ρόλο του διαύλου επικοινωνίας μεταξύ εργαζομένων και εταιρίας έως και τη διευκόλυνση εξεύρεσης λύσεων διαφόρων ζητημάτων των υπαλλήλων. Τα τελευταία χρόνια τα συνδικάτα

ασκούν ισχυρές πιέσεις ώστε οι εργαζόμενοι να έχουν δικαίωμα ψήφου όσον αφορά τα δρώμενα της εταιρίας σε καίρια ζητήματα. Τέλος, οι εταιρίες προσπαθούν να συμμορφωθούν όλο και περισσότερο με την εργατική νομοθεσία παρέχοντας ίσες ευκαιρίες (ισονομία) και τηρώντας τους κανόνες υγιεινής και εργασίας σε όλους τους υπαλλήλους τους.

4.1.2 Πελάτες

Οι πελάτες μιας εταιρίας αφού αγοράσουν ένα προϊόν ή επωφεληθούν μιας υπηρεσίας το επόμενο πράγμα που θα μεριμνήσουν είναι το κατά πόσο θα μπορέσουν να το αγοράσουν ξανά, ώστε να το εμπιστευτούν σε περίπτωση που τους ικανοποιήσει. Η εταιρία από τη δική της πλευρά χρησιμοποιώντας το εργαλείο του μάρκετινγκ προσπαθεί να εμφανίσει το προϊόν της όσο περισσότερο οικείο προς τους πελάτες της προκειμένου να τους 'κερδίσει' και να τους κάνει, ει δυνατόν, μόνιμους πελάτες της. Είναι επίσης σύνηθες ένα προϊόν πολλές φορές να είναι μέρος της παραγωγής του πελάτη αλλά και το ανάποδο. Κάτι που επίσης πρέπει να επισημανθεί είναι η ολοένα και αυξανόμενη επιθυμία των πελατών μιας εταιρίας να γνωρίζει τις κοινωνικές, ηθικές και περιβαλλοντικές πτυχές κάτω από τις οποίες αυτή δρα καθώς και ότι λειτουργεί γενικά με ένα κοινωνικά υπεύθυνο τρόπο.

4.1.3 Πιστωτές

Κατά κύριο λόγο οι τράπεζες και κατ'επέκταση διάφοροι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί συμπεριλαμβάνονται στους πιστωτές μιας εταιρίας. Η κύρια επιδίωξη των πιστωτών είναι να προβλέψουν όσο το δυνατόν περισσότερο αξιόπιστα κατά πόσο τα χρήματα που πρόκειται να δανείσουν, αν θα μπορέσουν να τα λάβουν πίσω σε εύλογο χρονικό διάστημα που βεβαίως θα έχει οριστεί από κοινού προηγουμένως. Τη διασφάλιση αυτή επιδιώκουν να την επιτύχουν ύστερα από διεξοδική μελέτη των ετήσιων εκθέσεων και διαφόρων άλλων λογαριασμών των εταιριών κάνοντας μια επιστημονική πρόβλεψη των μελλοντικών στοιχείων στην εκάστοτε εταιρία. Από την άλλη πλευρά οι εταιρίες επιδιώκουν να διατηρήσουν την εικόνα ενός υγιούς οικονομικά οργανισμού, να εκμεταλλευτούν αυτή την εικόνα ώστε να δανείζονται χρήματα με το μικρότερο δυνατό επιτόκιο και τέλος να διασφαλίσουν ότι δεν θα τους ζητηθεί να υπάρξει αποπληρωμή κεφαλαίων νωρίτερα του αναμενόμενου, διότι αυτή

θα μπορούσε να είναι μια εξέλιξη που μπορεί να τινάζει ολόκληρο το στρατηγικό σχεδιασμό στον αέρα, προκαλώντας απρόβλεπτες και δυσάρεστες συνέπειες.

4.1.4 Προμηθευτές

Δύο είναι οι κύριες επιδιώξεις των προμηθευτών. Πρωτίστως να είναι σίγουροι ότι θα πληρωθούν για τα αγαθά ή τις υπηρεσίες που προσφέρουν και δευτερευόντως ενδιαφέρονται για τη συνέχιση ύπαρξης της επιχείρησης ώστε να υπάρχει μια σταθερή σχέση συνεργασίας μεταξύ τους. Πολλές φορές έχει παρατηρηθεί ότι προμηθεύοντας ειδικό εξοπλισμό, λόγω του ιδιαίτερα υψηλού κόστους του συνήθως, σε εταιρίες που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες το πρόβλημα μετακυλύεται συχνά και στον εκάστοτε προμηθευτή. Είναι σαφές βέβαια ότι οι προμηθευτές επιθυμούν και επιδιώκουν να πληρώνονται τη συμφωνημένη στιγμή. Σε διαφορετική περίπτωση υπάρχει ο κίνδυνος να αντιμετωπίσουν και οι ίδιοι πρόβλημα ρευστότητας μη μπορώντας σε πολλές περιπτώσεις να έχουν σταθερή ροή παραγωγής καθώς μπορεί να επηρεαστούν σε τομείς όπως το εργατικό δυναμικό ή οι πρώτες ύλες. Έτσι, οι επιχειρήσεις επιδιώκουν να δείξουν όσο το δυνατόν περισσότερο σίγουρες, ότι κατανοούν τη κατάσταση των προμηθευτών και τις δυσκολίες που αντιμετωπίζουν και εκείνοι, βεβαιώνοντας τους ότι τα χρέη τους θα αποπληρωθούν στο χρονικό σημείο που έχει συμφωνηθεί. Ειδικές περιπτώσεις αποτελούν οι περιπτώσεις μεμονωμένων μεγάλων ομίλων που καθυστερούν τη αποπληρωμή των συμφωνημένων είτε όταν διαπιστώσουν ότι ο προμηθευτής αντιμετωπίζει το κίνδυνο χρεοκοπίας λόγω οικονομικών αδυναμιών, είτε όταν ο προμηθευτής αρνείται να προμηθεύσει την επιχείρηση για τους δικούς του λόγους. Στις περιπτώσεις αυτές ακολουθείται η δικαστική οδός, με τα δικαστήρια πλέον να είναι τα αρμόδια όργανα για να κρίνουν.

4.1.5 Κυβερνήσεις

Τα συμφέροντα των κυβερνήσεων όσον αφορά τις εταιρίες είναι πολλαπλά. Το κυριότερο όλων είναι ότι αναλύοντας τις εταιρικές τάσεις σε διάφορους τομείς όπως τα επίπεδα ανεργίας, τη προσφορά και τη ζήτηση αγαθών κ.α. χαράζουν και τη πολιτική, ανάλογα πάντα με τα αποτελέσματα που έχουν παρουσιαστεί. Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο που ενδιαφέρει τις κυβερνήσεις έχει να κάνει με τη δημοσιονομική πολιτική που θα ακολουθηθεί. Γενικά η χάραξη της δημοσιονομικής

πολιτικής επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες. Μερικοί εξ' αυτών είναι τα πιθανά κίνητρα που θα έπρεπε να δοθούν για δημιουργία θέσεων εργασίας προς τόνωση αδύναμων τοπικών οικονομιών σε διάφορα σημεία της χώρας, το ευνοϊκό πλαίσιο αντιμετώπισης των εταιριών καθώς επίσης και τα φορολογικά έσοδα που θα προέλθουν από αυτές. Τέλος, σημαντική είναι η μέριμνα που λαμβάνουν οι κυβερνήσεις ώστε οι επιχειρήσεις να δρουν και να λειτουργούν με ηθικό, κοινωνικό και περιβαλλοντικά ευαισθητοποιημένο τρόπο.

4.1.6 Τοπικές κοινότητες

Πολλά είναι τα συμφέροντα που απασχολούν τις τοπικές κοινότητες αναφορικά με τις εταιρίες που λειτουργούν στη ευρύτερη περιοχή τους. Κατά κύριο λόγο εκείνο που τις ενδιαφέρει είναι η απασχόληση όσο το δυνατόν περισσότερων ανθρώπων από τη δική τους περιοχή στις εταιρίες αυτές. Οι επιπτώσεις στη περίπτωση που η εταιρία αποχωρήσει από τη συγκεκριμένη περιοχή είναι πολλές και κυλιόμενες καθώς η μία έπεται της άλλης. Η κυριότερη αλλά παράλληλα και περισσότερο άμεση συνέπεια είναι η αύξηση των δεικτών ανεργίας που έχει ως αποτέλεσμα το εργατικό δυναμικό να στραφεί στην αναζήτηση εργασίας μακριά από το τόπο κατοικίας του, με τα αποτελέσματα να θεωρούνται οδυνηρά για τη τοπική κοινωνία. Επακόλουθες συνέπειες θα ήταν οι νέοι να εγκαταλείψουν τη περιοχή, οι γονείς το ίδιο, ερημώνοντας τα σχολεία από παιδιά, πολλά σπίτια να μείνουν ακατοίκητα και γενικώς το πλήγμα στη τοπική κοινωνία να θεωρείται ιδιαίτερος δυσάρεστο. Εξίσου σημαντικό για τις τοπικές κοινότητες είναι οι εταιρίες να δρουν φιλικά προς το περιβάλλον δείχνοντας ιδιαίτερη προσοχή στην αποφυγή μόλυνσης των υδάτων και της ατμόσφαιρας.

4.2 Οικογενειακές επιχειρήσεις

Η κυρίαρχη κατηγορία επιχειρήσεων, που επικρατεί παγκοσμίως ακόμα και σήμερα, είναι οι οικογενειακές. Τα μεγέθη τους βέβαια διαφέρουν καθώς υπάρχουν από παραδοσιακές, μικρές οικογενειακές όπως τις γνωρίζαμε παλαιότερα έως και μεγάλες που έχουν μετατραπεί πλέον σε ομίλους – κολοσσούς και απασχολούν εκατοντάδες, ενώ σε ορισμένες περιπτώσεις ακόμα και χιλιάδες εργαζόμενους. Οι οικογενειακές επιχειρήσεις μπορεί να διαφέρουν από μικρές ατομικές, ομόρρυθμες και

ετερόρρυθμες εταιρίες έως και μεγάλες ιδιωτικές αλλά και δημόσιες επιχειρήσεις. Μπορεί η οικογενειακή ιδιοκτησία σε ιδιωτικές εταιρίες να έχει εξέχουσα θέση όμως υπάρχουν παραδείγματα ανά το κόσμο ακόμα και δημοσίων επιχειρήσεων που είναι υπό τον έλεγχο οικογενειών, σε μεγάλο βαθμό. Ανεξαρτήτως του μεγέθους και του είδους της εταιρίας εκείνη θα πρέπει να λειτουργεί στα πλαίσια που καθορίζει η εταιρική διακυβέρνηση ώστε να συνεχίσει να ευημερεί επί μακρόν. Έχει παρατηρηθεί ότι οι επιχειρήσεις που λειτουργούν κάτω από τα προβλεπόμενα πλαίσια εταιρικής διακυβέρνησης εστιάζουν πολύ περισσότερο στην εταιρία και στις ανάγκες της με αποτέλεσμα αποκομίζοντας πολλαπλά οφέλη να μακροημερεύουν. Τα κυριότερα εξ' αυτών είναι ότι αφενός κερδίζουν και παγιώνουν μια υγιή οικονομικά πραγματικότητα για αυτές και αφετέρου ότι μπορούν να αναπτυχθούν και να εξελιχθούν ομαλότερα και σε πιο στερεές βάσεις. Πιο συγκεκριμένα, τα μέλη της οικογένειας έχουν τη δυνατότητα να διοικήσουν με περισσότερη ευκολία τουλάχιστον όσον αφορά την εφαρμογή των προτύπων εταιρικής διακυβέρνησης εξαιτίας του γεγονότος ότι οι περισσότερες οικογενειακές επιχειρήσεις είναι μικρές. Έτσι το πρόβλημα της αντιπροσώπευσης δεν υφίσταται.

Από την άλλη πλευρά, ακόμα και όταν μια οικογενειακή επιχείρηση είναι αρκετά μικρή υπάρχει η πιθανότητα να παρατηρηθούν διαφορετικές τάσεις και κατευθύνσεις εντός της οικογένειας. Αυτό συμβαίνει συνήθως διότι διάφορα άτομα επιθυμούν να αναλάβουν διαφορετικά μέρη δράσεων ώστε να επηρεάσουν τη καθημερινή λειτουργία της επιχείρησης άλλα και εν γένει τη μακροπρόθεσμη λειτουργία της. Όπως είναι λογικό, μέρος της εξήγησης βρίσκεται στις διαφορετικές γενιές μιας οικογένειας που δρουν σε μια επιχείρηση όπου έχουν διαφορετικές αλλά και ενίοτε αντίθετες απόψεις αναφορικά με τη μακροπρόθεσμη λειτουργία της. Παρομοίως, παρατηρείται το πρόβλημα των διαφορετικών απόψεων μεταξύ των μελών μιας συγκεκριμένης γενιάς, δηλαδή ανάμεσα στα αδέρφια, σε μια οικογένεια. Η διαφορά έγκειται στο τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση πρέπει να αναπτυχθεί αλλά και ποιο μέλος δύναται να ασκεί την εξουσία.

Λόγω του προαναφερθέντος γεγονότος, εκείνο που συνίσταται να γίνεται σε πρώιμο στάδιο εντός των οικογενειακών επιχειρήσεων είναι μια ευρεία συνάντηση οπού θα πρέπει να εκφράζονται όλες οι απόψεις και αναλόγως να ακολουθούνται οι πιο κατάλληλες αλλά και εκείνες που έχουν τη μεγαλύτερη απήχηση από τα μέλη της οικογένειας, ώστε να μην υπάρξει απόκλιση όσον αφορά τη τήρηση τους. Με το

πέρασμα των ετών καθώς η οικογένεια θα μεγαλώνει και περισσότερα μέλη θα είναι σε θέση να εισέλθουν εντός των πεπραγμένων της επιχείρησης προτείνεται η καθιέρωση ενός είδους συμβουλίου με σκοπό τον έλεγχο των δράσεων. Ο αριθμός των μελών της οικογένειας σε μια επιχείρηση του συγκεκριμένου είδους ορίζεται στα 40 περίπου, ίσως και λίγο λιγότερα. Αυτό είναι το νούμερο που σηματοδοτεί τη δημιουργία του συμβουλίου.

Τέλος, όπως είναι σαφές τα πλεονεκτήματα που ανακύπτουν από τη εφαρμογή ενός επίσημου πλαισίου διακυβέρνησης στις οικογενειακές επιχειρήσεις είναι πολλαπλά. Το κυριότερο όλων είναι ότι με αυτό το τρόπο θα υπάρχει καθορισμένο πλαίσιο και καθορισμένοι τρόποι όσον αφορά τη λήψη αποφάσεων. Δευτερευόντως, σε πολλές περιπτώσεις το συμβούλιο είναι εκείνο που αναλαμβάνει να αντιμετωπίσει ζητήματα που μπορεί να είναι 'ευαίσθητα' από οικογενειακής άποψης αλλά που αναμφισβήτητα λόγω της μεγάλης σημασίας τους πρέπει να διευθετηθούν. Ένα ακόμη πλεονέκτημα που απορρέει από τη τήρηση ενός επίσημου πλαισίου διακυβέρνησης και για το οποίο, οι μέτοχοι εκτός των οικογενειακών μελών, δείχνουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον είναι ο διορισμός των μη εκτελεστικών μελών στις περιπτώσεις που αυτό κρίνεται σκόπιμο. Ανάλογα με το μέγεθος της οικογενειακής επιχείρησης εξαρτάται και πόσα άτομα θα προσληφθούν ως μη εκτελεστικά μέλη. Το πιο συνηθισμένο είναι να προσλαμβάνεται ένα άτομο ώστε να έχει κυρίως εποπτικό ρόλο, αλλά υπάρχουν και περιπτώσεις όπου μπορεί να προσληφθεί δεύτερο ή ακόμα και τρίτο άτομο, στις ιδιαίτερα μεγάλες οικογενειακές επιχειρήσεις. Όπως αναφέρεται και αναλυτικότερα παρακάτω, τα μη εκτελεστικά μέλη θα πρέπει να είναι ανεξάρτητα, να μην έχουν δηλαδή κάποια άλλου είδους σχέση με την επιχείρηση. Η πρόσληψη των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών γίνεται με βάση την εμπειρία και τη γνώση που διαθέτουν σε συγκεκριμένα ζητήματα αλλά και με το κατά πόσο μπορούν με τις συγκεκριμένες δυνατότητες που διαθέτουν να προσδώσουν 'τη προστιθέμενη αξία' δηλαδή το κάτι παραπάνω στη λειτουργία γενικότερα, της εκάστοτε επιχείρησης.

5 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

5.1 Ενιαία και δυαδική διάρθρωση συμβουλίων

Τα συμβούλια των επιχειρήσεων ανήκουν στις εξής δύο γενικές κατηγορίες, τα ενιαία και τα δυαδικά. Η μορφή που συναντάται περισσότερο είναι η ενιαία, ιδιαίτερα στις χώρες που έχουν καθιερώσει το Αγγλοσαξονικό μοντέλο εταιρικής διακυβέρνησης. Τα ενιαία συμβούλια συμπεριλαμβάνουν και τους εκτελεστικούς διευθυντές και τα μη εκτελεστικά μέλη λαμβάνοντας τις αποφάσεις σαν μία ομάδα από κοινού. Αντιθέτως, τα δυαδικά έχουν δύο διαφορετικά συμβούλια. Το πρώτο είναι το Διοικητικό Συμβούλιο και το δεύτερο το Εποπτικό Συμβούλιο. Το Διοικητικό Συμβούλιο περιλαμβάνει μονό εκτελεστικά στελέχη τα οποία και έχουν ως κύρια αρμοδιότητα να εστιάζουν σε εταιρικά ζητήματα μείζονος σημασίας. Επικεφαλής τους είναι ο Διευθύνων Σύμβουλος.

Από την άλλη πλευρά υπάρχει το Εποπτικό Συμβούλιο, το οποίο ασχολείται με άλλα στρατηγικής σημασίας ζητήματα επιβλέποντας παράλληλα το ΔΣ. Το Εποπτικό Συμβούλιο αποτελείται αποκλειστικά από μη εκτελεστικά μέλη. Σημειώνεται ότι ο Πρόεδρος της εταιρίας μπορεί να συμμετέχει σε αυτό ως μη εκτελεστικό στέλεχος όμως. Μια άλλη λειτουργία του Εποπτικού Συμβουλίου είναι ότι πολλές φορές εισάγει διάφορες κατηγορίες ενδιαφερόμενων μερών στις διαδικασίες εφαρμογής της εταιρικής διακυβέρνησης, τοποθετώντας αντιπροσώπους στο ΔΣ όπως υπαλλήλους ή περιβαλλοντικούς συμβούλους. Γενικά, τα δυαδικά συμβούλια παρέχουν πολύ μεγαλύτερες δυνατότητες στα ενδιαφερόμενα μέρη όσον αφορά την εμπλοκή τους στα θέματα των συμβουλίων σε σχέση με τα ενιαία.

5.2 Διαχωρισμός των ρόλων του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου

Η σημασία του διαχωρισμού των ρόλων του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου απορρέει από τις εξόχως διαφορετικές λειτουργίες που αναλαμβάνουν να εκτελέσουν. Ο ουσιαστικός ρόλος του Προέδρου είναι να εγγυάται στο μέγιστο δυνατό βαθμό την αποτελεσματικότητα του συμβούλιου αλλά όμως δεν πρέπει και να υπερεκτιμάται. Ο Πρόεδρος αναλαμβάνει το κεντρικό ρόλο να βοηθά το συμβούλιο ώστε εκείνο να αξιοποιήσει τις δυνατότητες του. Επιπρόσθετα, είναι υπεύθυνος να ηγείται του σχήματος αυτού, δηλαδή του συμβούλιου και να καθορίζει τα θέματα προς συζήτηση και επίλυση παρέχοντας παράλληλα εγγυήσεις αλλά και διαφυλάττοντας την αποτελεσματικότητα. Ο πιο σημαντικός παράγοντας της επιτυχίας και τη διαφύλαξης της αποτελεσματικότητας είναι η ποιότητα όσον αφορά τα προσόντα στο τομέα της προσωπικής ηγεσίας του εκάστοτε Προέδρου. Από πολλούς μάλιστα ο Πρόεδρος του ΔΣ παραλληλίζεται με το μαέστρο μιας ορχήστρας στην εκτέλεση αυτών. Αυτό εξηγείται με το σκεπτικό ότι όσο καλή και αν είναι μια ορχήστρα, όσο εξαιρετικοί και αν είναι οι καλλιτέχνες αν δεν υπάρχει ο μαέστρος να τους ενώσει σε μια ομάδα παίρνοντας παράλληλα το μέγιστο των δυνατοτήτων τους, όσο ταλέντο και αν υπάρχει δεν θα μπορέσει να αποτυπωθεί και στο βέλτιστο αποτέλεσμα. Το ίδιο συμβαίνει και στις επιχειρήσεις. Όσο καλά καταρτισμένα και ταλαντούχα και αν είναι τα στελέχη αν δεν υπάρχει ένας ικανός ηγέτης, ο Πρόεδρος εν προκειμένω, ο οποίος θα τους ενώσει ώστε να λειτουργούν σαν μία ενιαία ομάδα και να πάρει το μέγιστο των δυνατοτήτων τους, τότε το σχήμα αυτό δεν θα είναι λειτουργικό και δεν θα έχει τα αναμενόμενα αποτελέσματα.

5.3 Ομοιότητες μεταξύ ενιαίας και δυαδικής διάρθρωσης συμβουλίων

Οι ομοιότητες μεταξύ ενιαίας και δυαδικής διάρθρωσης στα συμβούλια είναι πολλές. Το ενιαίο και το Εποπτικό Συμβούλιο συνήθως διορίζουν τα μέλη στα διαχειριστικά όργανα. Το διαχειριστικό όργανο αποτελείται από την ομάδα των διευθυντών που τους έχει εκχωρηθεί εξουσία να διοικούν στα δύο συστήματα, ενιαίο και δυαδικό

αντίστοιχα. Και τα δύο αυτά διοικητικά σώματα έχουν την ευθύνη διασφάλισης των χρηματοοικονομικών αναφορών και των συστημάτων ελέγχου, ώστε να λειτουργούν καταλλήλως και πάντα σύμφωνα με ότι προβλέπεται στην ισχύουσα νομοθεσία. Τις περισσότερες φορές το ΔΣ και το Εποπτικό Συμβούλιο, όσον αφορά τα δυαδικά συμβούλια, εκλέγονται από τους μετόχους.

Οι υποστηρικτές των δυο συγκεκριμένων συστημάτων επισημαίνουν και τα κυριότερα πλεονεκτήματα αυτών. Στο ενιαίο συμβούλιο υπάρχει στενότερη σχέση μεταξύ των διευθυντών κάτι που έχει ως αποτέλεσμα τη καλύτερη ροή των πληροφοριών μεταξύ εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών ως αποτέλεσμα της συμμετοχής όλων στο ίδιο συμβούλιο. Από την άλλη πλευρά στο δυαδικό σύστημα είναι πιο διακριτός και τυπικός ο διαχωρισμός μεταξύ του εποπτικού συμβουλίου και εκείνων που εποπτεύει εξαιτίας της διαφορετικής διάρθρωσης στο Διοικητικό και στο Εποπτικό Συμβούλιο αντίστοιχα.

5.4 Διοικητικό Συμβούλιο

Βασικό μέρος της επιτυχούς πορείας μιας εταιρίας αποτελεί το Διοικητικό Συμβούλιο καθώς είναι εκείνο που καθοδηγεί και ελέγχει τις διαδικασίες λειτουργίας της. Το ΔΣ είναι ο συνδετικός κρίκος μεταξύ επενδυτών και διευθυντών καθώς εξυπηρετεί τη ορθή χρήση της εταιρικής διακυβέρνησης ενώ παράλληλα βοηθά στη διατήρηση των σχέσεων με τους επενδυτές. Οι περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες κάνουν χρήση του δυαδικού συστήματος συμβουλίων (Διοικητικό και Εποπτικό Συμβούλιο) ενώ το Ηνωμένο Βασίλειο λειτουργεί κάτω από τα πρότυπα του ενιαίου.

Αυτό που προτιμάται κατά κόρον τελευταία, είναι να διαχωρίζεται ο ρόλος μεταξύ Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου (CEO) ώστε να μην έχει ένα και μόνο άτομο συγκεντρωμένη τόσο μεγάλη ισχύ όσον αφορά τις αποφάσεις για τη συνολική λειτουργία της εταιρίας. Ο Πρόεδρος είναι υπεύθυνος για τη σωστή λειτουργία του συμβουλίου ενώ ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι ο υπεύθυνος για τη γενικότερη λειτουργία της επιχείρησης. Στη περίπτωση που ο Διευθύνων Σύμβουλος αποσυρθεί από τη θέση του, δεν επιτρέπεται στη συνέχεια να αναλαμβάνει τη θέση του Προέδρου στην ίδια εταιρία. Στην αντίθετη περίπτωση για να αναλάβει τη θέση

πρέπει το ΔΣ να συμφωνήσει στη ανάληψη της θέσης του Προέδρου από το πρώην Διευθύνοντα Σύμβουλο λαμβάνοντας βεβαίως υπόψη και την άποψη των βασικών μετόχων αφού τους εξηγήσει πρώτα τους λόγους που θα έπρεπε να γίνει αυτό. Τέλος συμπεριλαμβάνει όλα αυτά τα στοιχεία στην ετήσια έκθεση που είναι υποχρεωμένη να καταρτίζει στο τέλος κάθε οικονομικού έτους .

Το συμβούλιο είναι αρμόδιο για το καθορισμό των στρατηγικών, των στόχων, των πολιτικών και του γενικότερου πλάνου ώστε να επιτευχθούν αυτοί οι στόχοι. Στις αρμοδιότητες που έχει ανήκουν επίσης η παρακολούθηση της πορείας επίτευξης των στόχων που έχουν τεθεί. Η παρακολούθηση πραγματοποιείται μέσω ανάλυσης και αξιολόγησης των επιδόσεων. Τέλος, η πρόσληψη του Διευθύνοντα Συμβούλου που θα πρέπει να διαθέτει τα κατάλληλα ηγετικά προσόντα που όπως εξηγήθηκε και παραπάνω είναι προϋπόθεση εξαιρετικής σημασίας.

Όπως περιγράφουν στο έργο τους το 2006 οι Epstein και Roy τα υψηλού επιπέδου συμβούλια πρέπει να είναι επιτυχή σε τρεις βασικούς τομείς. Αυτοί είναι :

- ✓ Η παροχή της καλύτερης δυνατής στρατηγικής καθοδήγησης ώστε να εξασφαλίζεται η ανάπτυξη και η ευημερία της εταιρίας
- ✓ Η εξασφάλιση της λογοδοσίας και της διαφάνειας της εταιρίας απέναντι στα ενδιαφερόμενα μέρη συμπεριλαμβανομένων των μετόχων, των υπαλλήλων, των προμηθευτών, των πελατών και των τοπικών κοινωνιών κ.α. και τέλος
- ✓ Η εξασφάλιση ότι μια εξαιρετικά καταρτισμένη ομάδα διοικεί την εταιρία

Οι αποφάσεις για τη διάρθρωση και τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου είναι μείζονος σημασίας και καθορίζουν σε πολύ μεγάλο βαθμό αλλά και σε ποιο εύρος το συμβούλιο θεωρείται επιτυχημένο ή όχι, ανάλογα με την επίτευξη των στόχων.

Παρακάτω ακολουθεί λεπτομερέστερη ανάλυση των καθηκόντων και των αρμοδιοτήτων του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου καθώς και πως οι διάφορες υποεπιτροπές όπως η επιτροπή ελέγχου, η επιτροπή αμοιβών κ.α. βοηθούν στην ορθότερη εκτέλεση των προτύπων εταιρικής διακυβέρνησης.

5.5 Διευθύνων Σύμβουλος (CEO)

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω ο ρόλος του Διευθύνοντα Συμβούλου είναι η ομαλή λειτουργία γενικά της εταιρίας σε αντίθεση με το ρόλο του Προέδρου ο οποίος είναι αρμόδιος για τη ομαλή λειτουργία του ΔΣ. Οι δύο αυτοί ρόλοι δεν πρέπει να συγχέονται και να τους ασκεί το ίδιο πρόσωπο διότι αυτόματα αποκτά πολύ μεγάλη ισχύ στα τεκταινόμενα της εταιρίας. Το σημαντικότερο πρόβλημα ανακύπτει όταν ο Διευθύνων Σύμβουλος παραιτείται των καθηκόντων του και επιθυμεί να αναλάβει τη θέση του Προέδρου. Αυτό δεν ενδείκνυται διότι ο Πρόεδρος θα πρέπει να είναι ανεξάρτητος και να μην έχει εμπλακεί από θέσεις ευθύνης στην εταιρία στο παρελθόν.

Εκτός από την έλλειψη ανεξαρτησίας όμως που μπορεί να υπάρξει ως αποτέλεσμα, υπάρχει η αίσθηση ότι μπορεί να προκύψουν προβλήματα για τον επερχόμενο Διευθύνοντα Σύμβουλο, αν ο απερχόμενος είναι παρών στα πολύ υψηλά κλιμάκια όπως για παράδειγμα αν έχει αναλάβει τη θέση του Προέδρου. Ο λόγος που μπορεί να δημιουργηθεί πρόβλημα είναι στη περίπτωση που θελήσει να εμπλακεί περισσότερο στα της διοίκησης της εταιρίας πάρα στα νέα του καθήκοντα, δηλαδή τη διοίκηση του ΔΣ. Εξαιτίας της συγκεκριμένης εμπλοκής που μπορεί να υπάρξει αποφεύγεται γενικώς ο Διευθύνων Σύμβουλος να αναλάβει έπειτα από τη λήξη των συγκεκριμένων καθηκόντων τη θέση του Προέδρου στην ίδια εταιρία.

5.6 Πρόεδρος

Στα γενικότερα καθήκοντα του Προέδρου εκτός της διοίκησης του ΔΣ που ασκεί είναι να παρέχει τη δυνατότητα θέσης για ομιλία στους διευθυντές, να τους παρέχει πρόσβαση σε όλες τις πληροφορίες που απαιτούνται ώστε να μπορούν και οι διευθυντές να συνεισφέρουν ενεργά με το βέλτιστο αποτέλεσμα και τέλος να επιδιώκει τα ΔΣ να συγκαλούνται συχνά τις στιγμές εκείνες που θεωρείται ότι είναι απαραίτητο.

Η διαφορά μεταξύ Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου είναι ότι μεταξύ της εξουσίας των Προέδρων και εκείνης των Διευθυνόντων Συμβούλων είναι ότι οι

Πρόεδροι έχουν την εξουσία των ΔΣ ενώ οι Διευθύνοντες Σύμβουλοι από τη πλευρά τους έχουν την εξουσία που τους έχει ανατεθεί από το ΔΣ (Cadbury, 2002).

Εκτός των άλλων, ο Πρόεδρος πρέπει να συγκαλεί συναντήσεις και με τα μη εκτελεστικά μέλη χωρίς την παρουσία των εκτελεστικών στελεχών απαραίτητα. Για τη σημασία και τη συνεισφορά των μη εκτελεστικών μελών στην ομαλή εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης γίνεται εκτενέστερη αναφορά παρακάτω.

5.7 Υπο-επιτροπές

Το ΔΣ εκτός των άλλων έχει τη δικαιοδοσία να διορίζει και διάφορες υπό-επιτροπές. Οι συγκεκριμένες επιτροπές πρέπει να αναφέρονται σε τακτά χρονικά διαστήματα στο ΔΣ. Όμως παρόλο που το ΔΣ αναθέτει διάφορες εργασίες στις εν λόγω επιτροπές, το ΔΣ είναι εκείνο που παραμένει αρμόδιο για όλες τις εργασίες που πιθανώς να καλύπτουν οι επιτροπές, διατηρώντας το τελευταίο λόγο. Ο (Charkham, 2005) αναφέρει τους δύο κύριους σκοπούς ανάθεσης μέρους των αρμοδιοτήτων των ΔΣ στις επιτροπές. Ο βασικός λόγος είναι ότι βοηθούν στη λειτουργία της εταιρίας αναλύοντας με πιο ενδελεχή τρόπο διάφορες λεπτομέρειες που ίσως θα μπορούσαν να ξεφύγουν της προσοχής του ΔΣ. Δευτερευόντως, ένας άλλος λόγος είναι ότι οι συγκεκριμένες επιτροπές βοηθούν στη τήρηση των στόχων είτε διότι αμβλύνουν τις συγκρούσεις διαφόρων συμφερόντων είτε για να πειθαρχήσει τις προσωπικές προτιμήσεις σε διάφορες περιπτώσεις. Ένα τέτοιο παράδειγμα είναι η επιτροπή αμοιβών των εκτελεστικών μελών που έχει καθιερωθεί ως η καθ' ύλην αρμόδια για τις αμοιβές.

Οι επιτροπές που έχουν εδραιωθεί πλέον είναι η επιτροπή ελέγχου και η επιτροπή αμοιβών ενώ σιγά σιγά καθιερώνεται και η επιτροπή επιλογής υποψηφίων στελεχών διότι κάνει τους διορισμούς του ΔΣ πιο διαφανείς. Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι περισσότερες εισηγμένες εταιρίες σε συντριπτικό βαθμό μάλιστα έχουν επιτροπές αμοιβών και ελέγχου.

5.7.1 Επιτροπή ελέγχου

Η πλέον σημαντική από μια σειρά υπό-επιτροπές είναι δίχως αμφιβολία η επιτροπή ελέγχου. Ο σημαντικός ρόλος της τονίζεται και από το κύριο σκοπό που αναλαμβάνει να φέρει εις πέρας. Ενώ λοιπόν οι διευθυντές έχουν ως καθήκον τους να λειτουργούν με βάση το συμφέρον της εταιρίας, η επιτροπή ελέγχου λειτουργεί ανεξάρτητα από τα εκτελεστικά μέλη. Βασική της επιδίωξη είναι η προστασία των μετόχων μέσω των χρηματοοικονομικών εκθέσεων και του εσωτερικού ελέγχου. Εκείνο που απασχολεί την επιτροπή ελέγχου περισσότερο είναι η δημιουργία ενός λειτουργικού και αποτελεσματικού συστήματος ελέγχου έτσι ώστε να μην χρειάζεται απαραίτητα να κάνει και τη παρακολούθηση αυτών την ίδια στιγμή.

Ο ρόλος της συγκεκριμένης επιτροπής είναι να επανεξετάζει συνεχώς το πεδίο εφαρμογής και τα αποτελέσματα των ελέγχων, επιδιώκοντας παράλληλα την επίτευξη των στόχων στο έπακρο. Στις αρμοδιότητες της επιτροπής υπάρχουν εκτός από τη καταγραφή των ποσών άσκησης του ελέγχου και η καταγραφή των διαφόρων άλλων ποσών που δίδονται για μη ελεγκτικές εργασίες. Εκτός των άλλων, η επιτροπή ελέγχου αποτελεί το δίαυλο επικοινωνίας μεταξύ των εσωτερικών και εξωτερικών ελεγκτών και του ΔΣ κάνοντας πιο εύκολη τη πρόσβαση στις πληροφορίες που έχουν να κάνουν με τον έλεγχο. Τέλος, άλλη μία ιδιαίτερα σημαντική αρμοδιότητα που αφορά την επιτροπή ελέγχου είναι να αξιολογήσει τα συστήματα για τον εντοπισμό και τη διαχείριση χρηματοοικονομικών ή μη ρίσκων στη εταιρία, στις περιπτώσεις εκείνες, που είναι μάλιστα αρκετές, όπου δεν υπάρχουν επιτροπές διαχείρισης ρίσκου.

Μπροστά στο κίνδυνο κάποια από τις τέσσερις μεγαλύτερες ελεγκτικές εταιρίες παγκοσμίως να εγκαταλείψει τη συγκεκριμένη αγορά, συζητήθηκαν κάποιες αλλαγές αναφορικά με το να μετριάσει το ρίσκο που αυτό ενείχε. Στην οδηγία που εκδόθηκε το 2008 εμπεριέχονται όλες αυτές οι αλλαγές. Οι κυριότερες εξ' αυτών είναι ότι πλέον οι επιτροπές ελέγχου θα έπρεπε να λαμβάνουν υπόψη τους μια πιθανή αποχώρηση ενός ελεγκτή στην εκτίμηση του ρίσκου και στο συνολικό σχεδιασμό, να καταγράφουν στις εκθέσεις τους τις διαδικασίες για τους διορισμούς, τις διάφορες μετακινήσεις των ελεγκτών και τέλος κάθε πιθανή δραστηριότητα που μπορεί να είχε σκοπό να επηρεάσει την επιλογή ελεγκτή από την επιτροπή. Κάποιες μικρές αλλαγές παρουσιάστηκαν επίσης για το ζήτημα ανεξαρτησίας που θα έπρεπε να περιβάλλει

τους ελεγκτές άλλα και τις περιπτώσεις μεγάλων επιχειρηματικών ομιλών οι οποίοι θα έπρεπε να ελέγχονται από περισσότερες από μια ελεγκτικές εταιρίες για λόγους διαφάνειας.

Την ίδια χρονιά επίσης καθιερώθηκε ότι κάθε ΔΣ θα έπρεπε να εγκαθιστά μια επιτροπή ελέγχου αποτελούμενη τουλάχιστον από τρία άτομα. Στις περιπτώσεις πολύ μικρότερων εταιριών ο ελάχιστος αριθμός ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών θα μπορούσε να μειωθεί στους δύο. Στις μικρότερες εταιρίες επίσης δινόταν η δυνατότητα ο Πρόεδρος της εταιρίας να είναι μέλος της επιτροπής άλλα όχι το προεδρεύων πρόσωπο σε αυτή, θεωρώντας ως ανεξάρτητη τη σχέση αυτή. Αυτό είναι ένα πολύ σημαντικό σημείο για τη σχέση συνεργασίας μεταξύ του ίδιου και της επιτροπής. Το ΔΣ από την πλευρά του ως σώμα δεν θα είχε τη πρόθεση να εκφράσει κάποια αντίδραση αν στη επιτροπή έλεγχου υπήρχε ένα μέλος της τουλάχιστον, με πρόσφατη εμπειρία στο τομέα των χρηματοοικονομικών.

Γενικώς, η επιτροπή ελέγχου συνίσταται να αποτελείται από μη εκτελεστικά μέλη τα οποία να είναι σε θέση μέσω κατάλληλων ερωτήσεων και των αντίστοιχων απαντήσεων να διαβεβαιώσουν ότι η επιτροπή ελέγχου λειτουργεί στα σωστά πλαίσια και σύμφωνα με το σκοπό της σύστασης της.

5.7.2 Επιτροπή αποδοχών

Το ζήτημα αναφορικά με τις αποδοχές των διευθυντικών στελεχών θεωρείται φλέγον καθότι αφορά έντονα τόσο τους επενδυτές όσο και το τύπο. Για τη διάρθρωση της επιτροπής αποδοχών ισχύει ότι και στη περίπτωση της επιτροπής ελέγχου, δηλαδή το ΔΣ πρέπει να εγκαταστήσει τουλάχιστον τρία μη εκτελεστικά μέλη σε αυτή εξαιρώντας τις μικρές εταιρίες όπου ελάχιστο όριο ορίζονται τα δύο μη εκτελεστικά στελέχη.

Αρμοδιότητα της επιτροπής αποδοχών είναι να καταθέτει τις προτάσεις της στο ΔΣ όσον αφορά τις αποδοχές των διευθυντικών στελεχών λαμβάνοντας υπόψη το γενικότερο πλαίσιο λειτουργίας της εταιρίας, εντός των όρων που έχουν συμφωνηθεί ασφαλώς. Αρμόδια είναι και για το καθορισμό διαφόρων πακέτων αποδοχών όπως συνταξιοδοτικά ή αποζημιώσεις για κάθε διευθυντικό στέλεχος ξεχωριστά, ανάλογα με το εύρος των εργασιών άσκησης καθενός. Η συγκεκριμένη διαδικασία έχει ως

αποτέλεσμα να μην εμπλέκονται τα διευθυντικά στελέχη στο καθορισμό των ίδιων τους των αποδοχών.

Ο μηχανισμός λειτουργίας της επιτροπής αποδοχών παρέχει ένα περισσότερο επίσημο και με περισσότερη διαφάνεια πλαίσιο κάτω από το οποίο ορίζονται τα όρια αποδοχών των στελεχών άλλα και τη σύνδεση αυτών με τη παραγωγικότητα και τη επίτευξη των στόχων. Τα μέλη της επιτροπής πρέπει να αναγράφονται στην ετήσια έκθεση που καταρτίζει η εταιρία. Οι αποδοχές των μη εκτελεστικών στελεχών αποφασίζονται από κοινού από το Πρόεδρο και τα εκτελεστικά μέλη. Είναι σημαντικό ότι και εδώ ισχύει το ίδιο καθεστώς με την επιτροπή ελέγχου, δηλαδή ο Πρόεδρος να έχει τη δυνατότητα να συμμετέχει στη επιτροπή χωρίς να προεδρεύει παράλληλα και σε αυτήν, ενώ από την άλλη πλευρά η ανεξαρτησία στη συνεργασία των δυο πλευρών να παραμένει.

5.7.3 Επιτροπή επιλογής υποψηφίων στελεχών

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, εκτός των δύο προαναφερθεισών επιτροπών και η επιτροπή επιλογής υποψηφίων στελεχών αρχίζει σταδιακά να καθιερώνεται. Κατά γενική ομολογία είναι γνωστό ότι τα παρελθόντα έτη οι προσλήψεις των στελεχών επηρεάζονταν σε μεγάλο βαθμό από τις διαπροσωπικές σχέσεις και τις επαφές που καθένας είχε. Αυτή η διαδικασία είχε ως αποτέλεσμα η εταιρία να μην προσελάμβανε τα άτομα εκείνα που είχαν τη κατάλληλη εμπειρία και τα κατάλληλα προσόντα εν γένει για τη συγκεκριμένη θέση. Άλλο ένα πρόβλημα που δημιουργούσε η συγκεκριμένη διαδικασία ήταν η ανισοροπία που παρατηρείτο στο συμβούλιο λόγω της έλλειψης ανεξαρτησίας μεταξύ των μη εκτελεστικών στελεχών.

Χρονιά ορόσημο ήταν το 2008 όπου καθιερώθηκε ένα περισσότερο επίσημο, αυστηρό και με περισσότερη διαφάνεια πλαίσιο αναφορικά με τις προσλήψεις των νέων στελεχών καθορίζοντας πλέον ως υπεύθυνη για προτάσεις και προσλήψεις στελεχών στο ΔΣ την επιτροπή επιλογής υποψηφίων στελεχών. Η πλειοψηφία των ατόμων που θα έπρεπε να απαρτίζουν τη συγκεκριμένη επιτροπή θα ήταν από ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη. Σε αντίθεση με τις δύο προηγούμενες επιτροπές, ο Πρόεδρος θα μπορούσε να προεδρεύει στη συγκεκριμένη επιτροπή, ασκώντας παράλληλα και τα υπόλοιπα καθήκοντα του.

Επιπρόσθετα, η συγκεκριμένη επιτροπή θα μπορούσε να κάνει μια εκτίμηση των προσόντων, των γνώσεων και της εμπειρίας που απαιτούνται έτσι ώστε να υπάρχει η απαιτούμενη ισορροπία στο συμβούλιο. Άλλη μια σημαντική αρμοδιότητα της επιτροπής είναι οι πολύ διεξοδικές διαδικασίες αναζήτησης των κατάλληλων στελεχών για τις διαθέσιμες θέσεις. Η αναζήτηση των κατάλληλων ατόμων δεν θεωρείται καθόλου εύκολη υπόθεση δεδομένου ότι οι αλλαγές σε πολιτικό-οικονομικό αλλά και στο αμιγώς επιχειρηματικό περιβάλλον είναι διαρκείς, έχοντας ως αποτέλεσμα να υπάρχουν αυξημένες πιθανότητες να δημιουργούνται μεγάλα κενά μεταξύ των προσόντων που ζητούνται από τους υποψηφίους για τη κάλυψη συγκεκριμένων θέσεων και αυτών που προσφέρονται εν τέλει. Πρέπει να σημειωθεί ότι όπως και στις υπόλοιπες επιτροπές και στην εν λόγω επιτροπή πρέπει να καταγράφονται τα μέλη της στην ετήσια έκθεση που συντάσσεται. Τέλος, ένας ακόμα βασικός σκοπός της επιτροπής είναι ότι πρέπει να διατηρεί μια ισορροπία στον αριθμό των εκτελεστικών και μη, διευθυντικών στελεχών αλλά όχι μόνο. Εκτός των άλλων πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η ισορροπία και με βάση το άθροισμα των προσόντων, της ποιότητας και των δυνατοτήτων τους γενικά.

Άλλες υπο-επιτροπές που συναντώνται, σε πολύ μικρότερο βαθμό όμως είναι οι επιτροπές διαχείρισης ρίσκου όπου καταπιάνονται με τις διάφορες μορφές ρίσκου που υπόκεινται οι επιχειρήσεις και πως θα πρέπει αυτές να διαχειρίζονται ώστε να μην τίθεται σε κίνδυνο η μελλοντική πορεία της εταιρίας. Επιπρόσθετα υπάρχουν και οι επιτροπές δεοντολογίας των οποίων η κύρια αρμοδιότητα είναι η τήρηση των κανόνων και των κωδικών δεοντολογίας σε όλο το εταιρικό φάσμα. Από την ηγεσία και τα διευθυντικά στελέχη έως το εργατικό δυναμικό σε ένα οποιοδήποτε υποκατάστημα. Σημειώνεται ότι οι επιτροπές δεοντολογίας συστάθηκαν και ήρθαν στη επιφάνεια στις αρχές του 2000 έπειτα από μια σειρά εταιρικών καταρρεύσεων κολοσσών, αρχικά στις ΗΠΑ και στη συνέχεια και στην Ευρώπη.

5.8 Ο ρόλος των μη εκτελεστικών μελών

Τα μη εκτελεστικά μέλη αποτελούν το βασικό στήριγμα στη σωστή εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης. Ο ρόλος τους βασίζεται σε δυο βασικές κατευθύνσεις. Η πρώτη είναι ο έλεγχος και το αντιστάθμισμα κατά κάποιο τρόπο των εκτελεστικών

μελών έτσι ώστε να εξασφαλίζεται ότι ένα μεμονωμένο πρόσωπο ή μία ομάδα προσώπων δεν θα είναι σε θέση να επηρεάσει τις αποφάσεις του συμβουλίου. Η δεύτερη πτυχή που ικανοποιείται με τη συμμετοχή των μη εκτελεστικών μελών είναι η αμέριστη συνεισφορά τους στην ηγεσία και εν γένει στην ανάπτυξη της εταιρίας. Βέβαια οι δύο αυτοί ρόλοι που έχουν τα μη εκτελεστικά μέλη είναι αντικρουόμενοι και μπορεί να οδηγήσουν σε προβληματικές καταστάσεις διότι ενώ από τη μία πλευρά πρέπει να συνεργάζονται με τα εκτελεστικά στελέχη όσον αφορά τα θέματα του συμβουλίου, την ίδια στιγμή πρέπει να παρακολουθούν και να ελέγχουν τις αποφάσεις των ‘συνεργατών’ τους.

Πιο συγκεκριμένα, οι κύριες αρμοδιότητες των μη εκτελεστικών μελών είναι :

- ❖ Η παρακολούθηση της διοίκησης της εταιρίας αναφορικά με την εφαρμογή της στρατηγικής και την επίτευξη των στόχων.
- ❖ Η παρακολούθηση της απόδοσης και το κατά πόσο αυτή επιτυγχάνεται εντός των πλαισίων της ηθικής και της νομιμότητας.
- ❖ Η παρακολούθηση της επαρκούς και ακριβούς παροχής, χρηματοοικονομικών και όχι μόνο, πληροφοριών προς τους επενδυτές και τα ενδιαφερόμενα μέρη.
- ❖ Η παροχή συμβουλών και γενικότερης κατεύθυνσης στη διοίκηση της εταιρίας με σκοπό τη συνεχή βελτίωση και ανάπτυξη των στρατηγικών της και τέλος
- ❖ Η παροχή εγγύησης όσον αφορά προσλήψεις και αξιολογήσεις στα ανωτέρα κλιμάκια της εταιρίας.

Η σημασία των μη εκτελεστικών μελών υποδεικνύεται και στις Αρχές του ΟΟΣΑ όπου επισημαίνεται ότι θα ήταν εξόχως ωφέλιμη η ανάθεση αρμοδιοτήτων σε μη εκτελεστικά μέλη, τα οποία θα εργάζονταν υπό καθεστώς πλήρους ανεξαρτησίας της κρίσης τους, με σκοπό να παρέχουν εμπειριστατωμένη γνώμη και άποψη σε θέματα που δυνητικά θα μπορούσαν να δημιουργηθούν συγκρούσεις συμφερόντων. Τέτοια παραδείγματα, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, είναι η συμμετοχή τους στις επιμέρους υπο-επιτροπές.

5.9 Ζήτημα ανεξαρτησίας των μη εκτελεστικών μελών

Το κύριο μέλημα που επιζητούν οι επιχειρήσεις και έχει να κάνει με τη διασφάλιση της αμεροληψίας των αποφάσεων του συμβουλίου, επιτυγχάνεται με τη ισορροπία των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών σε αυτό. Η σημασία της ανεξαρτησίας των μη εκτελεστικών μελών είναι πολύ μεγάλη και επισημαίνεται σε μια σειρά από εκθέσεις και κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης συμπεριλαμβανομένων και των αρχών του ΟΟΣΑ.

Το γενικό νόημα της ανεξαρτησίας έχει να κάνει με την ύπαρξη σχέσεων ή συνθηκών που μπορεί να επηρεάσουν την κρίση των μελών. Γι' αυτό ακριβώς το λόγο θέματα που ερευνώνται συχνά, σχετικά με ένα μη εκτελεστικό μέλος είναι για παράδειγμα αν λαμβάνει ή έχει λάβει στο πρόσφατο παρελθόν άλλες αμοιβές από την εταιρία, πέραν εκείνης που έχει οριστεί για τις υπηρεσίες του συμβούλου, αν έχει συγγενικούς δεσμούς με κάποιο ή κάποια μέλη από το συμβούλιο, αν είχε οποιασδήποτε μορφή συνεργασίας με τη εταιρία τα τελευταία χρόνια ή ακόμα και αν υπάρχει η πιθανότητα να εξυπηρετεί συμφέροντα άλλων.

5.10 Συνεισφορά των μη εκτελεστικών μελών

Πιο συγκεκριμένα η συνεισφορά των μη εκτελεστικών μελών όσον αφορά την αποτελεσματική εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης σε οποιοδήποτε επιχειρηματικό μοντέλο είναι ιδιαίτερης σημασίας. Κατά τη διαδικασία αναζήτησης των κατάλληλων μη εκτελεστικών στελεχών αυτό που επιδιώκεται από τη πλευρά της εταιρίας είναι η όσο το δυνατόν μεγαλύτερη προστιθέμενη αξία που μπορεί να δημιουργηθεί σε μια οποιαδήποτε συνέλευση ενός ΔΣ. Η προστιθέμενη αυτή αξία μπορεί να προκύψει από μια σειρά πραγμάτων όπως η εμπειρία στο συγκεκριμένο αντικείμενο, η δημόσια εικόνα αλλά και μια σειρά διαφορετικών πλαισίων όπως τις εξειδικευμένες γνώσεις τους σε μια συγκεκριμένη ειδικότητα όπως πχ το μάρκετινγκ ή τα χρηματοοικονομικά, τις εξειδικευμένες γνώσεις τους σε άλλα τεχνικά ζητήματα, τη φήμη και τέλος αν διαθέτουν την ικανότητα να έχουν σαφή και σωστή εικόνα για τα θέματα που είναι προς συζήτηση στο εκάστοτε συμβούλιο. Βέβαια είναι πολύ σημαντικό όλες οι παραπάνω ικανότητες να συνδυάζονται με την ανεξαρτησία και σαφώς την ακεραιότητα των μη εκτελεστικών μελών. Εν γένει η ενεργοποίηση των

μη εκτελεστικών στελεχών πρέπει να φέρει από πλευράς τους ανεξάρτητη κρίση όσον αφορά διάφορα ζητήματα όπως η απόδοση, η στρατηγική και η διαχείριση πόρων ενώ συμπεριλαμβάνει εκτός των άλλων διάφορα μεγάλης σημασίας ζητήματα όπως συναντήσεις στις οποίες πρέπει να αποτελούν πρότυπα συμπεριφοράς εκπροσωπώντας την εκάστοτε εταιρία. Επιπρόσθετα όπως αναφέρθηκε και παραπάνω εκτός της συνεισφοράς των μη εκτελεστικών μελών στα διάφορα συμβούλια, εκείνοι συμμετέχουν και σε διάφορες υπο-επιτροπές όπως αυτές του ελέγχου ή των αμοιβών. Παρόλα ταύτα αυτό που συνίσταται είναι η συμμετοχή τους με ανώτατο αριθμό σε τρεις διαφορετικές υποεπιτροπές. Σημαντικό είναι τέλος, να εξασφαλίζεται η ανανέωση των μελών των επιτροπών ανά τακτά χρονικά διαστήματα αλλά και να αποφεύγεται η συνεχής εμπιστοσύνη σε συγκεκριμένα άτομα λόγω άλλων εξωγενών παραγόντων.

5.11 Διαδικασία αξιολόγησης των διευθυντικών στελεχών

Η αξιολόγηση των διευθυντικών στελεχών έχει δύο διαφορετικές διαστάσεις. Αυτές είναι η αξιολόγηση του ΔΣ ως ένα ενιαίο σύνολο και η αξιολόγηση των στελεχών που μετέχουν στα ΔΣ, ως μεμονωμένες μονάδες. Αρχικά όσον αφορά την αξιολόγηση των ΔΣ ως ενιαία σύνολα υπάρχουν μια σειρά από διαφορετικές εκδοχές που μπορούν να χρησιμοποιηθούν. Οι συγκεκριμένες προσεγγίσεις περιλαμβάνουν επιστημονικώς δομημένα ερωτηματολόγια με τα οποία αξιολογούνται τα ΔΣ σχετικά με το πως αποδίδουν σε ιδιαίτερα σημαντικούς τομείς, όπως οι στόχοι-κλειδιά που έχουν τεθεί εξ' αρχής. Δευτερευόντως, περιλαμβάνονται και διάφορες ανεπίσημες συνομιλίες μεταξύ του Προέδρου και των υπολοίπων μελών και οι οποίες συνήθως καλύπτουν ένα αρκετά μεγάλο φάσμα λειτουργιών εντός της επιχείρησης το οποίο περιλαμβάνει εκτός των άλλων, θέματα μείζονος στρατηγικής σημασίας για την εταιρία.

Από την άλλη πλευρά για να γίνει η αξιολόγηση των διευθυντικών στελεχών ως μεμονωμένες μονάδες παρέχεται στα συγκεκριμένα στελέχη η δυνατότητα να συζητήσουν με το Πρόεδρο τα επιμέρους ζητήματα στη βάση των ατομικών, διαπροσωπικών συναντήσεων κάτι που είναι ιδιαίτερα σημαντικό και ωφέλιμο. Ο λόγος ο οποίος καθιστά τόσο σημαντική αυτή τη διαδικασία είναι ότι μέσω αυτής το

κάθε στέλεχος αισθάνεται περισσότερο οικεία και άνετα και έτσι καθίσταται πιο εύκολο να βρεθούν τα σημεία εκείνα που μπορεί να λειτουργήσει το εκάστοτε στέλεχος πιο αποτελεσματικά. Επιπλέον, πολλές φορές μέσω αυτών των συναντήσεων διακρίνεται τυχόν έλλειψη πληροφόρησης ή άλλα προβλήματα με αποτελέσματα να γίνεται επαναπροσδιορισμός αρμοδιοτήτων όπου αυτό κριθεί σκόπιμο. Τέλος, οι αξιολογήσεις συνεισφέρουν στο καθορισμό των κριτηρίων αποδοτικότητας και τα οποία είναι εκείνα που εν τέλει θα βοηθήσουν στην επίτευξη των στόχων που έχει θέσει η εταιρία αλλά και στην εναρμόνιση τρόπων τινά των συμφερόντων των διευθυντικών στελεχών με εκείνων των ενδιαφερομένων μερών. Όπως είναι λογικό για να καθοριστεί κατά πόσο τα ΔΣ ως ενιαία σύνολα και τα στελέχη ως μεμονωμένες ομάδες εκτελούν στο μέγιστο δυνατό βαθμό σύμφωνα με τις δυνατότητες τους φυσικά, πρέπει να συνεκτιμηθεί και ένας ακόμα παράγοντας εκτός των δύο προαναφερθέντων. Αυτός είναι η αξιολόγηση της ηγεσίας των ΔΣ αν και είναι γεγονός ότι μεγάλος αριθμός ΔΣ δεν πληροί τις προϋποθέσεις για να το πράξει αυτό, κρατώντας σαφείς αποστάσεις.

Πρέπει να σημειωθεί, ότι τα τελευταία χρόνια συνίσταται πλέον κάθε ΔΣ να προβαίνει σε ετήσια βάση, σε επίσημες και αυστηρές αξιολογήσεις των επιδόσεων για τα πεπραγμένα των ΔΣ αλλά και εκείνων των επιτροπών και των μεμονωμένων στελεχών για λόγους διαφάνειας και λογοδοσίας. Τέλος, στην ετήσια έκθεση που έχει την ευθύνη να συντάξει το ΔΣ πρέπει να αποσαφηνίζονται οι διαδικασίες με τις οποίες τελέστηκαν οι αξιολογήσεις των επιδόσεων για κάθε εμπλεκόμενη πλευρά.

5.12 Αποδοχές των διευθυντικών στελεχών

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, ζήτημα μείζονος σημασίας αποτελούν για τους επενδυτές και τα μέσα επικοινωνίας οι αποδοχές των διευθυντικών στελεχών. Η αντιπαράθεση που έχει φουντώσει ακόμα περισσότερο τη τελευταία δεκαετία εστιάζει σε τέσσερις βασικούς τομείς :

1. Το συνολικό επίπεδο που πρέπει να βρίσκονται οι αποδοχές των στελεχών
2. Τη άμεση σύνδεση των αποδοχών με τη αποδοτικότητα
3. Το ρόλο που έχει αναλάβει να διατελέσει η επιτροπή αποδοχών στο καθορισμό αυτών

4. Την επιρροή που μπορούν να ασκήσουν τα ενδιαφερόμενα μέρη στο καθορισμό των αποδοχών των διευθυντικών στελεχών

Η συζήτηση αναφορικά με το επίπεδο των αποδοχών εκτείνεται σε παγκόσμιο επίπεδο. Για το λόγο αυτό μια σειρά από χώρες εξελίσσουν διαρκώς τους κώδικες εταιρικής τους διακυβέρνησης λαμβάνοντας υπόψη τις συνεχείς εξελίξεις στο τομέα των αποδοχών των διευθυντών ώστε να τις συμπεριλαμβάνουν και αυτές στους επιμέρους κώδικες. Μια σειρά από έρευνες στο Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ έδειξαν ότι σε πολλές περιπτώσεις υπάρχει μεγάλη αναντιστοιχία μεταξύ των αποδοχών των διευθυντών και των αποτελεσμάτων που παρουσίαζε την ίδια στιγμή η εταιρία. Τις περισσότερες εμφανίζονταν κατά πολύ υψηλότερες οι αποδοχές των διευθυντών σε σύγκριση με τα αποτελέσματα, με σταθερή μάλιστα τη τάση ανοίγματος αυτού του χάσματος. Αυτά τα γεγονότα βέβαια ήταν εις βάρος του κοινωνικού συνόλου και των ενδιαφερόμενων μερών γενικότερα.

Όλη αυτή η συζήτηση γύρω από τις αποδοχές των στελεχών ανέδειξε μια σημαντική πτυχή του προβλήματος αντιπροσώπευσης που αναφέρθηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο, υποδεικνύοντας ότι πλέον θα έπρεπε οι αμοιβές που λαμβάνουν οι διευθυντές (αντιπρόσωποι) να έχουν άμεση συσχέτιση με τις επιδόσεις της εταιρίας μη επιβαρύνοντας παραπάνω τους μετόχους (κύριο μέρος). Έτσι αυτό που θα μπορούσε να ευθυγραμμίσει τα συμφέροντα μετόχων και διευθυντών διεφάνη ότι θα ήταν η σύναψη συμβολαίων, άρρηκτα συνδεδεμένων με τα αποτελέσματα και τη παραγωγικότητα των στελεχών κάτι που θα ωφελούσε και τις δυο πλευρές.

6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο τελευταίο μέρος της συγκεκριμένης εργασίας επιχειρείται μια σύντομη ανασκόπηση των όσων αναλύθηκαν παραπάνω. Τονίζονται τα σημεία εκείνα που θεωρούνται μείζονος σημασίας αναφορικά με την εταιρική διακυβέρνηση και τις διάφορες εφαρμογές της. Έτσι, αφού αρχικά περιγράφεται συνοπτικά και σε ευρύ φάσμα ο ορισμός της εταιρικής διακυβέρνησης στη συνέχεια γίνεται ιδιαίτερη αναφορά στην αρχική της μορφή αλλά και μετέπειτα στις επιμέρους θεωρίες που αναπτύχθηκαν. Η θεωρία αντιπροσώπευσης λοιπόν, που είναι και η παλαιότερη, θεωρείται η βάση για τις υπόλοιπες σημαντικές θεωρίες όπως εκείνες του κόστους συναλλαγής, των ενδιαφερομένων μερών και της επιτροπείας–επιμελητείας. Ο λόγος που οι αρχικές διατυπώσεις σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση αναπτύχθηκαν, εξελίχθηκαν και εξαπλώθηκαν ήταν μια σειρά από χρηματοοικονομικά σκάνδαλα που ταρακούνησαν τον επιχειρηματικό κόσμο την προηγούμενη εικοσαετία. Τότε ήταν που κρίθηκε αναγκαίο η εταιρική διακυβέρνηση να καταλάβει περισσότερο ενεργό ρόλο στη λειτουργία των εταιριών. Όσον αφορά τα νέα θεωρητικά πλαίσια της εταιρικής διακυβέρνησης τα οποία είναι πλέον στο προσκήνιο, ιδιαίτερης σημασίας είναι να είναι σαφής και διακριτός ο διαχωρισμός μεταξύ της ιδιοκτησίας και του ελέγχου σε κάθε μεγάλη εταιρία.

Στους διάφορους φορείς που βοήθησαν στην εξέλιξη αλλά συνάμα και στην εξάπλωση της εταιρικής διακυβέρνησης σε παγκόσμια κλίμακα συγκαταλέγονται μεταξύ άλλων ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), η Παγκόσμια Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Επιπρόσθετα, τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης έχουν καθοριστεί με βάση τα γεωγραφικά όρια εντός των οποίων αυτά εφαρμόζονται, με τα κυριότερα να είναι το Αγγλοσαξονικό, το Ευρωπαϊκό και το Ιαπωνικό.

Οι μέτοχοι και τα ενδιαφερόμενα μέρη είναι οι δύο κατηγορίες ατόμων που τα συμφέροντα τους πολλές φορές έρχονται σε αντιπαράθεση με εκείνα της ιδιοκτησίας των εταιριών. Γι' αυτό ακριβώς το λόγο η εταιρική διακυβέρνηση μεριμνά, μέσω της τήρησης των αρχών της, ώστε το πλήθος των διαφορετικών συμφερόντων να

ευθυγραμμίζονται για το κοινό καλό, σε όσο είναι δυνατόν μεγαλύτερο βαθμό. Στα ενδιαφερόμενα μέρη περιλαμβάνονται οι υπάλληλοι, οι πελάτες, οι πιστωτές, οι προμηθευτές, οι κυβερνήσεις αλλά και οι τοπικές κοινότητες. Η πιστή τήρηση των αρχών και των συστημάτων της εταιρικής διακυβέρνησης έχει βοηθήσει σημαντικά αλλά υπάρχει περιθώριο για ακόμα πιο αποτελεσματική εφαρμογή όσον αφορά τη σχέση των εταιριών με τα ενδιαφερόμενα μέρη. Εκτός των επιχειρήσεων-κόλοσσών και των μεγάλων εταιριών ιδιαίτερη μνεία γίνεται στις οικογενειακές επιχειρήσεις που καταλαμβάνουν ένα ομολογουμένως αρκετά μεγάλο ποσοστό σχετικά με το ιδιοκτησιακό καθεστώς και τη κατηγορία που κάθε εταιρία υπάγεται. Αυτό που διαφαίνεται είναι ότι ενόσω μέχρι πρότινος, η συντριπτική πλειοψηφία των συγκεκριμένων εταιριών λειτουργούσε εκτός των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης, σιγά σιγά πλέον όλο και μεγαλύτερος αριθμός τις ενσωματώνει στη λειτουργία του γενικότερα.

Σημαντικότερο όλων όμως, είναι να αποσαφηνιστεί αλλά παράλληλα και να τονιστεί ο ρόλος των Διοικητικών Συμβουλίων στη εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης. Η διάρθρωση των συμβουλίων είναι μείζονος σημασίας όσον αφορά τον έλεγχο και την άσκηση εξουσίας στην εκάστοτε εταιρία. Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι δύο έννοιες που δεν πρέπει να συγχέονται σε καμία εταιρία είναι ο ορισμός του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου. Οι δύο αυτές θέσεις που είναι και οι πλέον σημαντικές σχετικά με την άσκηση εξουσίας σε κάθε εταιρία μεγάλου βεληνεκούς, καθίσταται σαφές ότι πρέπει να καταλαμβάνονται από διαφορετικά πρόσωπα αλλά και να μην εναλλάσσονται μεταξύ των ίδιων προσώπων για λόγους διαφάνειας. Σημαντικό ρόλο και συνεπικουρώντας στο έργο των ΔΣ, που μάλιστα ορίζονται από τα ίδια τα συμβούλια, έχουν διάφορες υπο-επιτροπές. Οι συγκεκριμένες επιτροπές έχουν ως κύριο μέλημα τους να ασχοληθούν με ένα και μόνο αντικείμενο εντός της επιχείρησης. Ο λόγος που ακολουθείται η συγκεκριμένη τακτική είναι ότι τα συμβούλια απαλλάσσονται από πρόσθετο φόρτο εργασιών ενώ την ίδια στιγμή αναθέτοντας κάποιους τομείς σε εξειδικευμένους συμβούλους εξασφαλίζεται η μεγαλύτερη δυνατή εξειδίκευση. Στη συνέχεια, αφού παρουσιαστεί η έκθεση από την επιτροπή, αυτή τίθεται προς συζήτηση στο ΔΣ και ο τελευταίος λόγος ανήκει σε αυτό. Παραδείγματα τέτοιων υπο-επιτροπών είναι η επιτροπή ελέγχου, η επιτροπή αποδοχών και η επιτροπή επιλογής υποψηφίων στελεχών. Τέλος, τα μη εκτελεστικά μέλη είναι η κατηγορία των στελεχών εκείνων που συμμετέχουν προσωρινά σε

κάποια από τις υποεπιτροπές με σκοπό την εξασφάλιση της πλήρους διαφάνειας αναφορικά με τις δράσεις της κάθε επιτροπής. Το ζήτημα ανεξαρτησίας των μη εκτελεστικών μελών είναι εξαιρετικής σημασίας και λόγω του γεγονότος αυτού πρέπει συχνά να αντικαθίστανται.

Στο κλείσιμο της παρούσας εργασίας, αυτό που αξίζει να σημειωθεί είναι ότι η εταιρική διακυβέρνηση είναι ένα πολύπλευρο πλέγμα κανόνων και θεωριών αναφορικά με το τρόπο που πρέπει να διοικούνται οι επιχειρήσεις σε παγκόσμια κλίμακα στην εποχή μας αλλά και οδηγός για το τρόπο διακυβέρνησης στο μέλλον. Δημιουργώντας ένα ευρύ πλαίσιο θεωριών μεν αλλά σαφές δε, γίνεται η προσπάθεια από τη μια πλευρά οι επιχειρήσεις να καθίστανται βιώσιμες, αποκλείοντας όσο είναι αυτό δυνατόν τη πιθανότητα οικονομικών ατασθαλιών μεγάλων διαστάσεων από πλευράς της διοίκησης τους, ενώ από την άλλη πλευρά να δίνεται η πέπουσα σημασία στους ιδιόκτητες, στους μετόχους και στα ενδιαφερόμενα μέρη. Το αντικείμενο της εταιρικής διακυβέρνησης είναι ένας κλάδος ιδιαίτερα δυναμικός με ισχυρή παρουσία στις μέρες μας αλλά με προοπτικές για ακόμα μεγαλύτερη στο μέλλον. Η ανάπτυξη της αναμένεται να συνεχιστεί με ταχείς ρυθμούς την επόμενη δεκαετία και για όσο ακόμα το παγκόσμιο επιχειρηματικό γίνεσθαι θα το αποζητά επιδιώκοντας πλήρη διαφάνεια και διασφάλιση των κεφαλαίων του. Τέλος, ας μην ξεχνάμε ότι ένα τόσο ευρύ αντικείμενο είναι λογικό να έχει κάποιες πλευρές του που να χρήζουν περαιτέρω εξέλιξης και εξειδίκευσης, κάποιες που λίγο πολύ είναι γνωστό ότι θα χρειαστεί να μελετηθούν επιπρόσθετα σύντομα αλλά και με τη ιδιαίτερα γοργή και ασύμμετρη ανάπτυξη του χρηματοοικονομικού και οικονομικού περιβάλλοντος παγκοσμίως, νέες και μη προβλέψιμες προκλήσεις, να προκύψουν στο μέλλον.

7 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΔΙΕΘΝΗΣ

- Mallin, A. C. ‘Corporate Governance’ 2011 THIRD EDITION by Oxford University Press
- Solomon, J. ‘Corporate ‘Governance and Accountability’ 2011 Third edition by
- Wearing, T. R. ‘Cases in Corporate Governance’ 2010 by SAGE Publications
- Eisenhardt, K. ‘Agency Theory: An Assessment and Review’, 1989 Academy of management review
- Williamson, O.E ‘The mechanisms of Governance’ 1996 by Oxford University Press
- Stiles, P. ‘The Impact of the Board on Strategy : An Empirical Examination’ 2001 by Journal of Management Studies
- Weimer, J. and Pape, J. ‘A Taxonomy of Systems of Corporate Governance’ 1999
- Jensen, M. and Meckling, W. ‘The Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency costs and Ownership Structures 1996 by Journal of Financial Economics
- Shleifer, A., Vishny, R. ‘A Survey of corporate governance’, 1997 by Journal of Finance
- Franks, J.R., and Mayers C. ‘Corporate Control: A synthesis of the international evidence’ 1994 by IFA Working Paper
- Freeman, R.E. ‘Strategic Planning : a Stakeholder Approach 1984 by Pitman Publishing

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

- Καραμάνης Κωνσταντίνος ‘Σύγχρονη Ελεγκτική’ 2008 ΠΡΩΤΗ ΕΚΔΟΣΗ – ΑΘΗΝΑ 2008, ΕΚΔΟΣΕΣ ΟΠΑ
- Λαζαρίδης Θεμιστοκλής, Δρυμπέτας Ευάγγελος ‘ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ’ 2011 εκδόσεις σοφία
- Δημητρίου Χ. Γκίκα, Αφροδίτης Ι. Παπαδάκη, Γεωργίας Σ. Σιουγλέ ‘ανάλυση & αποτίμηση επιχειρήσεων’ 2010 ΕΚΔΟΣΕΙΣ Γ. ΜΠΕΝΟΥ

