

סילבוס קורס: הפירמה המסחרית – מהתיאוריה אל הפרקטיקה

מרצה: דר' אבשלום אדם

מטרת הקורס לתת כלים לסטודנטים להבנת הרלוונטיות של שינויים תיאורטיים במבנה התאגיד, ויושם דגש על מושג האתיקה, ותפקידה המרכזי כמערכת מכוונת של ממשל תאגידי, וההשלכות הנגזרות מתפקידה של האתיקה על תפיסת יחסי הגומלין בין השחקנים השונים המעורבים בפעילות התאגיד לרבות ניהול הסיכונים הפיננסי, נדון בשחקנים הבאים, נושאי מישרה ובכללם הדירקטורים, המשקיעים, הנושים, העובדים, לקוחות, עובדים, ספקים, הקהילה, הסביבה והרגולטורים.

חשיבות הקורס היום יותר מאי פעם הרגולציה בכפר הגלובאלי משנה את יחסי הגומלין בין השחקנים השונים המעורבים בפעילות התאגיד, והציפיה להתנהגות אתית של "אזרחי" התאגיד מובנית במסגרת ממשל תאגידי. על כן, יש חשיבות למתן מענה לשאלה: כיצד ניתן לתרגם את הציפיות להתנהגות אתית לתהליכים ורוטינות בארגון. בקורס נציג אנליזה משפטית לדרישות הרגולציה המחייבות התנהגות אתית, ונלמד ונתרגל אוסף של best practices לפיתוח ויישום קוד ממשל תאגידי, תוך כדי מתן דגש לתפקיד האתיקה במסגרת הממשל התאגידי אצל נושאי מישרה בתאגיד.

מעמדו של ממשל תאגידי בישראל נמצא בתחילת דרכו. חוק החברות 1999 מסדיר אך חלק מהדרישות של ממשל תאגידי. משרד המשפטים יזם את חקיקת תיקון 10 ל"חוק החברות 1999", אשר תכליתו לקבוע את הדרישות המחייבות לממשל תאגידי בחוק, והתיקון עדין עובר חבלי לידה, וטרם נחקק. יוזמות רשות ניירות ערך למלא את החלל שנוצר ראויות לציין. נדבך מרכזי בממשל תאגידי הוא המחויבות של התאגיד להתנהגות נורמטיבית, אתית. בעניין זה, ישראל מנסה להדביק את ההתפתחויות העולמיות בנושא ממשל תאגידי. בעניין חיוב תאגיד להתנהגות על פי קוד אתי, יזמה רשות ניירות חקיקה והגישה את הצעת התיקון ל"חוק ניירות ערך 1968", תיקון לתשקיף בנושא קוד אתי ביוני 2004. בעניין ממשל תאגידי רשות ניירות ערך הפקידה בידי ועדת גושן את המשימה לפתוח קוד ממשל תאגידי אשר תוצרו הוא דו"ח ועדת גושן, והינו חלק מהדרישות ל"חוק ניירות ערך 1968", ומעמד הדרישות בדוח גושן, הוא "אמץ או גלה". במקביל ישראל העבירה סידרה של מסמכים ל OECD בהם פירטה כיצד מרכיבים שונים הקיימים בחקיקה הישראלית ואשר בעתיד יהיו בחוק יעמדו בדרישה של OECD לממשל תאגידי, ולאחרונה, יזמה רשות ניירות ערך תיקון לחוק ניירות ערך 1968, בנושא ISOX, אשר בו מוגדרים חובות נושאי מישרה בכירה בתאגיד, ובייחוד הדירקטורים.

הסיבות של הנכונות והרצון של הממשל בישראל, לעמוד בדרישות התקינה דוגמת התקינה של OECD נובעות מתוך ההבנה שזרימת הון וסחר החיונים לכלכלת השוק בכפר הגלובאלי מבוססים על קונצנזוס לגבי הנורמות המחייבות המוגדרות בממשל תאגידי, ושאי עמידה בסטנדרטים של ממשל תאגידי, הופך את ישראל למדינה שעשיית עסקים עם תאגידיה אינו כדאי לשחקנים בכפר.

אוסף הנורמות של ממשל תאגידי מחולק לנורמות משפטיות ונורמות אתיות. מרכיב מרכזי בממשל תאגידי הוא אוסף דרישות להתנהגות אתית כחלק ממערכת אשר תפקידה להציב את האידאליים להתנהגות הראויה והוא רכיב מרכזי במערכת הריסון הפנימי של התאגיד.

כלכלת ישראל לא פועלת בחלל ריק. כבר היום קיימים תאגידיים בישראל אשר אימצו ממשל תאגידי וקוד התנהגות אתית ומערכת הטמעה אפקטיבית לפי דרישות רגולטוריות דוגמת, אלו של ארצות הברית או אלו של אנגליה. הטעם לכך הוא פשוט, תאגידיים בעלי רישום דואלי, מחוייבים בארצות הברית לממשל תאגידי כמוגדר בסרבנס אוקסלי 2002. מעבר לכך תאגידיים בעולם לרבות תאגידיים ישראלים שטרם אימצו ממשל תאגידי, מגלים כי בלי קוד ממשל תאגידי, הם אינם עומדים באמות המידה הנדרשות בשווקים לדוגמה, בתנאי הכניסה במכרזים בינלאומיים. לכן בלי קוד ממשל תאגידי, הם אינם עומדים בחסמי השוק, או בחסמי הסחר עם תאגידיים, שבחלקים שונים של העולם החלו לדרוש אימוץ ממשל תאגידי כתנאי סף לכניסה לעסקה. מעבר לכך, בשווקי ההון של הכפר הגלובאלי, דירוג אשראי, והיכולת לקבלת אשראי במחירים נוחים מותנה באימוץ ממשל תאגידי, ומיזעור הסיכונים של המשקיעים נבחן בין היתר לאור אימוץ ממשל תאגידי. יתר על כן בלי קוד ממשלת תאגידי, תאגידיים ציבוריים לא נכנסים או מקבלים ציון נמוך במספר מדדים חשובים להשקעה בשווקי ההון, מדדים המוטים אחריות תאגידי, דוגמת FTSE4GOOD ו DJSI.

ההבנה של חשיבות נושא ממשל תאגידי ומעמד האתיקה כנדבך מרכזי שלו, גוררים שינויים בקוריקולום של תוכנית הלימודים לדירקטורים, ובמשפטים, בייחוד בנושא המשך לדיני תאגיד. תקינת ה OECD אשר הממשל בישראל עושה מאמצים לעמוד בדרישותיה טרם התמלאה. בפתח לתקינה של ה OECD בנושא ממשל תאגידי מתואר ממשל התאגידי כאחד מהמפתחות החשובים ביותר לא רק לשיפור היעילות הפיננסית והצמיחה הכלכלית אלא גם להעצמת הבטחון של המשקיעים. ממשל תאגידי עוסק ביחסי הגומלין שבין מספר שחקנים, ההנהלה, הדירקטוריון, בעלי המניות ושאר מחזיקי העניין של התאגיד. ממשל תאגידי מעניק את המבנה אשר מאפשר להגדיר את מטרות התאגיד, האמצעים להשיגם ומגדיר את האמצעים לבקרה על ביצועי התאגיד. ממשל תאגידי טוב מעניק תמריצים הולמים לדירקטוריון ולהנהלה להשגת המטרות אשר יקדמו את האינטרסים של התאגיד, של בעלי המניות, ומחזיקי העניין האחרים תוך כדי שימוש במערכת פיקוח נאותה. קיום מערכת ממשל תאגידי אפקטיבי בתאגידים תאפשר את פעילות הכלכלה בכללותה והיא תסייע למתן בטחון בדרגה הנדרשת להצלחת הפעילות בכלכלת השוק.

סוגיות ללמידה בקורס:

החקיקה בישראל יונקת את מקורותיה מהמשפט האנגלי ומהמשפט המאמריקאי. על רקע זה ועל רקע השפעת החקיקה במחוזות אלו על החוק הישראלי נלמד את נושא ממשל תאגידי תוך התייחסות למקורות אלו ולאתיקה בניהול עסקים. ובכך נתעדכן ונוסיף ידע תאורטי ואתי-מעשי בסוגיות של ממשל תאגידי וניהול סיכונים בפירמה המסחרית, לצורך של שיפור היכולת בקבלת החלטות של מנהלים ונושאי משרה בכירים בפירמה. נרכוש ידע תאורטי ומעשי בממשל תאגידי בראי החקיקה בארה"ב, באירופה ובישראל אשר, בקונטקסט העסקי, מתבטאים בין השאר, בתוכניות ציות, אתיקה ואחריות תאגידית אפקטיביות. במסגרת הידע המעשי נתמקד ביישום של קוד ממשל תאגידי תוך כדי שימוש ב best practices. בממשל תאגידי נלמד מיומנויות של מיפוי בעיות ודרכי פתרון סטנדרטים ויצירתיים בממשק העסקי בקונפליקטים העולים ביחסי הגומלין בין הארגון העסקי לבין בעלי עניין ושאר מחזיקי העניין שלו תוך כדי הבנה וביקורת של גבולות המושג "ממשל תאגידי" בסביבה עסקית דינאמית. ונוסיף על כל אלה, ידע רקע בהבנת השיקולים לניהול סיכונים פיננסיים במסגרת ממשל תאגידים אתי.

- התפתחות הדרישות לממשל תאגידי ואתיקה באנגליה על רקע כשלי שוק.
- שיטות לפיתוח ויישום של דרישות קוד ממשל תאגידי לפי דו"ח גושן.
- דרישות התקינה של מדינות OECD בנושא ממשל תאגידי ומוכנותה של ישראל
- דרישות החוק האמריקאי בנושא ממשל תאגידי ואתיקה לאור כשלי שוק, לרבות מקרי אנרון, וורלדקום, ואנדרסן.
- דרישות חוק החברות 1999, וחוק ניירות ערך 1968, בנושא ממשל תאגידי ואתיקה
- מהם החובות האתיות שניתן להטיל על הדירקטוריון בתאגיד בראי המחלוקת על טיב המחויבויות של התאגיד (מערכות ריסון וגידור סיכונים לרבות סיכונים חשבונאיים ופיננסיים של ממשל תאגידי ואחריות חברתית של התאגיד)
- בעיית הנציג בממשל תאגידי, במסגרת תפיסת כלכלת המידע (האסימטריה של המידע והכשל המוסרי). דיון במקרה של דיווחים פיננסיים בשאלות של שקיפות ואחריותיות על רקע בעיית הרישום של אופציות של מניות לאחור
- ערכים ואתיקה ובייחוד בדרישות הרגולציה האמריקאית והאירופאית
- ממשל תאגידי וניהול סיכונים פיננסי של התאגיד כחלק מהרחבת מושג גידור הסיכונים של המשקיעים.

שיטת ההוראה: case studies, הרצאות וסימולציות.
לקורס יוזמנו מרצים אורחים דר' אירית חביב-סגל, דר' טל שביט.

דרישות הקורס: חובת נוכחות והשתתפות פעילה. 20% מהציון תרגילי כיתה. 80% מבחן סופי.

רשימת הקריאה תבחר מרשימת הפריטים הבאים:

ספר הקורס:

S. Rau Vallabhaneni. 2008. *Corporate Management, Governance And Ethics Best Practices*. NY: John Wiley & Sons Inc.

Avshalom M. Adam and Tal Shavit (2009) "Roles and Responsibilities of Boards of Directors Revisited In Reconciling Conflicting Stakeholders Interests while Maintaining Corporate Responsibility", *Journal of Management and Governance*. 13: 281-302. Published online on 13 November 2008.

Avshalom M. Adam and Mark Schwartz (2009) "Corporate Governance, Ethics, and the Backdating of Stock Options", *Journal of Business Ethics*. 85(1): 225-237.

Aguilera, R. V. (2005). Corporate Governance and Director Accountability: An Institutional Comparative Perspective, *British Journal of Management*, 16, s39-s53.

Angel, J. J., & Rivoli, P. (1997). Does Ethical Investing Impose a Cost upon the Firm? A Theoretical Perspective, *Journal of Investing*, 6 (4), 57-61.

Asher, A. C., Mahoney, J., & Mahoney, J.T. (2005). Towards a Property Rights Foundation for a Stakeholder Theory of the Firm, *Journal of Management and Governance*, 9 (1), 5-32.

Baumol, W. J. (1991). (Almost) perfect competition (contestability) and business ethics. In William J. Baumol and Sue A. Batey Blackman (ed.) *Perfect Market and Easy Virtue: Ethics and the Invisible Hand*. Cambridge, MA: Blackwell Publishers.

Berle, A. A., & Means, G. C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New Brunswick: Transaction Publishers.

Blair, M. M., & Stout, L. A. (2001). Director Accountability and the Mediating Role of the Corporate Board, *Washington University Law Quarterly*, Working Paper No 266622, accessed 1 February 2008: <http://papers.ssrn.com/abstract-266622>.

Blair, M. M. (2005). Closing the Theory Gap: How Economic Theory of Property Rights can Help Bring "Stakeholders" Back into Theories of the Firm, *Journal of Management and Governance*, 9, 33-39.

Boatright, J. R. (1994). Fiduciary Duties and the Shareholder Management Relation: Or, What's so Special about Shareholders?, *Business Ethics Quarterly*, 4, 393-407.

Braendle, U. C., & Noll, U. (2005) A Fig Leaf for The Naked Corporation, *Journal of Management and Governance*, 9 (1), 79-99.

Bunge, M. (1989). *Treatise on Basic Philosophy, Vol 8, Ethics: The Good and the Right*, Dordrecht: D. Reidel Publishing Company.

Bushman, R. M., & Smith, A. B. (2003) Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance, *Economic Policy Review*, accessed 8 January 2008, <http://www.biz.uiowa.edu/faculty/ddejong/Carg-june02/acctg/Transparency,%20Fin%20Acctg%20and%20Corp%20Gov.pdf>

- Cowton, J.C. (2004). Managing Financial Performance at an Ethical Investment Fund, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 17(2), 249-275.
- Cox, P., Brammer, S., & Millington, A. (2004). An Empirical Examination of Institutional Investor Preferences for Corporate Social Performance, *Journal of Business Ethics*, 52 (1), 27-43.
- DeTienne, K. B., & Lewis, L.W. (2005). The Pragmatic and Ethical Barriers to Corporate Social Responsibility Disclosure: The Nike Case, *Journal of Business Ethics*, 60, 359-376.
- Evan, W. M., & Freeman, R.E. (1988) A Stakeholder Theory of the Modern Corporation: Kantian Analysis. In T. Beauchamp & N. Bowie (Eds). *Ethical Theory and Business*, 75-93. New Jersey: Prentice Hall.
- Evan, W.M., & Freeman, R.E. (1993). A stakeholder theory of the modern corporation: A Kantian analysis. In Tom L. Beauchamp and Norman E. Bowie (ed.) *Ethical Theory and Business*, 4th ed. New Jersey: Prentice Hall.
- Felo, A. J. (2001) Ethics Programs, Board Involvement, and Potential Conflicts of Interest in Corporate Governance, *Journal of Business Ethics*, 32, 205-218.
- Fischhoff, B., Nadai, A., & Fischhoff, I. (2001). Investing in Frankenfirm: Predicting Unacceptable Risks, *The Journal of Psychology and Financial Markets*, 2 (2), 100-111.
- Fortune 100, July 2006
- Freeman, R. E. (1994). The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions, *Business Ethics Quarterly*, 4 (4), 409-421.
- Freeman, R. E., & Gilbert, D. R. (1988). *Corporate Strategy and the Search for Ethics*. NJ: Prentice Hall.
- Freeman, R.E., Wicks, A.C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and the corporate objective revisited. *Organization Science*, 15 (3), 364-369.
- Friedman, M. (1962). *Capitalism and Freedom*. Chicago: University of Chicago Press.
- Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business is to Increase its Profit. *New York Times Magazine*, September 13: 32-33.
- Hart, S. L., & Milstein, M. B. (1999). Global Sustainability and the Creative Destruction of Industries, *Sloan Management Review*, 41 (1), 23-33.
- Harte, G., Lewis, L., & Owen, D. (1991). *Ethical Investment and the Corporate Reporting Function. Critical Perspectives on the Practice of Theory*, Oxford: Oxford University Press, 27-41.
- Hasnas, J. (1998). The Normative Theories of Business Ethics: A Guide for the Perplexed, *Business Ethics Quarterly*, 8, 19-42.
- Herrigel, G. (2008). *Corporate Governance: History without Historians*. The Oxford Handbook of Business History. Oxford: Oxford University Press. Accessed on 8 January 2008 in <http://www2.e.u-tokyo.ac.jp/~sousei/Herrigel.pdf>

- Husted, B. W., & Salazar, J. D. J. (2006) Taking Friedman Seriously: Maximizing Profits and Social Performance, *Journal of Management Studies*, 43, 75-91.
- Jayaratham, A. 2007: 755, Prosecuting Stock-Option Backdating: The Ethics of Enforcement Techniques, *The Georgetown Journal of Legal Ethics*, 2007, 20(3): 755-767.
- Jensen, M. and Meckling, W. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Kim, K. A., & Nofsinger, J. R. (2007) *Corporate Governance*, Second Ed, NY: Prentice Hall.
- Kanter, R. M. (1999). From Spare Change to Real Change, *Harvard Business Review*, 77 (3), 122-132.
- Lee, D. (2006). Stakeholder theory and imperfect duties, In G. J. (Deon) Rossouw, and Alejo J. G. Sison (ed.) *Global Perspectives on Ethics and Corporate Governance*, New York, NY: Palgrave Macmillan.
- Levi, M. (2003). Fair Trade: A Cup of Time, *Politics and Society*, 31 (3) 407-432.
- Li, Y., Richardson, G. D., & Thornton, D. B. (1997). Corporate Disclosure of Environmental Liability Information: Theory and Evidence, *Contemporary Accounting Research*, 14 (3), 435-474.
- Marcus, A., & Geffen, D. (1998). The Dialectics of Competency Acquisition: Pollution Prevention in Electric Generation, *Strategic Management Journal*, 19, 1145-1168.
- Marcus, A., Geffen, D., & Sexton, K. (2002). *Reinventing Environmental Regulation: Lessons from Project XL*, Washington, DC: Resources For The Future.
- McBarnet, D. (2006). Toward ethical compliance: Lessons from Enron, In G. J. (Deon) Rossouw, and Alejo J. G. Sison (ed.) *Global Perspectives on Ethics and Corporate Governance*, New York, NY: Palgrave Macmillan.
- McDonough, W., & Braungart, M. (1998). The Next Industrial Revolution. *Atlantic Monthly*, October, 82-92.
- McLean, B. and P. Elkind. (2003). *The Smartest Guys in The Room*. N.Y: Penguin Group.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective, *Academy of Management Review*, 26 (1), 117-127.
- Perrini, F., Pogutz, S., & Tencati, A. (2006). *Developing Corporate Social Responsibility*, London: Edward Elgar Publishing
- Reinhardt, F. (1999). Market Failure and the Environmental Policies of Firms: Economic Rationales for "Beyond Compliance" Behaviour, *Journal of Industrial Ecology*, 3 (1), 9-21.
- Richardson, A. J., Welker, M., & Hutchinson, I. R. (1999). Managing Capital Market Reactions to Corporate Social Responsibility, *International Journal of Management Reviews*, 1 (1), 17-43.
- Russo, M. V., & Fouts, P. A. (1997). A Resource-Based Perspective on Corporate Environmental Performance and Profitability, *Academy of Management Journal*, 40 (3), 534-559.

- Ryan, L., & Schneider, M. (2002). The Antecedents of Institutional Investor Activism, *Academy of Management Review*, 27, 554-573.
- Scherer, A. G., Palazzo, G., & Baumann, D. (2006). Global Rules and Private Actors: Toward a New Role of the Transnational Corporation Global Governance, *Business Ethics Quarterly*, 16 (4), 505-532.
- Sternberg, E. (2000). *Business Ethics in Action: Just Business*. 2nd Ed. Oxford: Oxford University Press.
- Stout, L. A. (2002). Bad and No So Bad Arguments for Shareholder Primacy, *Southern California Law Review*, 75 (5), 1189-1209. Accessed on 8 January 2008 in <http://www-rcf.usc.edu/~usclrev/pdf/075504.pdf>.
- The Business Roundtable (1997) Statement On Corporate Governance, A White Paper. Accessed on 8 January 2008 in <http://64.203.97.43/pdf/11.pdf>
- Van Marrewijk, M. (2003). Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability - Between Agency and Communion, *Journal of Business Ethics*, 44, 95-105.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link, *Strategic Management Journal*, 18 (4), 303-319.
- Wieland, J. (2006). Business Ethics and Corporate Governance. In G. J. (Deon) Rossouw, and Alejo J. G. Sison (ed.) *Global Perspectives on Ethics and Corporate Governance*, New York, NY: Palgrave Macmillan.
- Zeghal, D., & Ahmed, S. A. (1990). Comparison of Social Responsibility Information Disclosure Media Used by Canadian Firms, *Accounting Auditing and Accountability Journal*, 3 (1), 38-53.