

מאמר זה הינו תרגום מלא לעברית של המאמר:

Tashman, P. & Raelin J. (2013). Who and what really matters to the firm: Moving stakeholder salience beyond managerial perceptions. *Business ethics quarterly : the journal of the Society for Business Ethics*. 23 (4), 591-616. DOI: 10.5840/beq201323441.

תורגם לעברית באישור המוציא לאור עבור קורס אתיקה ואחריות חברתית של עסקים, המרכז לאחריות תאגידית, בית הספר למינהל עסקים, המסלול האקדמי המכללה למינהל, ע"י דורית אתר .04-6258416, [attargum@zahav.net.il](mailto:attargum@zahav.net.il)

---

## מי ומה חשוב לפירמה באמת: הבולטות של מחזיקי עניין מעבר לתפיסות המנהלים

1

פיט טאשמן

אוניברסיטת פורטלנד סטייט

ג'ונתן ראלין

אוניברסיטת ג'ורג' וושינגטון

תקציר: אנו מפתחים את התפיסה של בולטות מחזיקי עניין (stakeholder salience) כדי לכלול מחזיקי עניין שצריכים להיות חשובים לפירמה, גם כאשר המנהלים אינם רואים בהם חשיבות. מנהלי הפירמה אחראים לייחס בולטות למחזיקי עניין שונים, אך הם עשויים להתעלם או לא להתחשב בחשיבותם של מחזיקי עניין מסוימים בגלל כשלי שוק המשפיעים על התפיסות הניהוליות או המעוררים אופורטוניזם. כאשר זה קורה, הביצועים הפיננסיים והחברתיים של הפירמה עלולים להיפגע. אי לכך, אנו סבורים שהתפיסה שבה מחזיקים גורמים אחרים ברמה הארגונית והחברתית כלפי מחזיקי עניין צריכה גם היא להיות חלק מקביעת הבולטות של מחזיקי העניין המרכזיים לפירמה. עוד אנו סבורים, כי דיאלוג עם מחזיקי עניין יכול לצמצם את ההשפעות

טל': 03-9634001 פקס: 03-9634117

שד' יצחק רבין 7, ת.ד. 25073, ראשל"צ 75190 [www.colman.ac.il](http://www.colman.ac.il)

המסלול האקדמי המכללה למינהל מיסודה של הסתדרות הפקידים בת"א חברה לתועלת הציבור בע"מ

שעשויות להיות לכשלי שוק על תפיסות ניהוליות לגבי האינטרסים של מחזיקי עניין שצריכים להיות חשובים לפירמה. לסיים, אנו דנים בשאלה כיצד ההמשגה המשוכללת של בולטות מחזיקי העניין עשויה להציע כוח ניבוי משופר, להיות נורמטיבית יותר, ולחזק את הלכידות בין התיאוריה האינסטרומנטלית והנורמטיבית של מחזיקי עניין.

מילות מפתח: בולטות מחזיקי עניין, תיאוריית סוכנות-מחזיקי עניין, כשלי שוק, דיאלוג עם מחזיקי עניין, תיאוריית מחזיקי עניין לכידה

## הקדמה

במאמר זה אנו לוקחים את התפיסה של בולטות מחזיקי עניין (stakeholder salience) מעבר לתפיסות הניהוליות כדי להסביר מי ומה צריך להיות חשוב לפירמה. מיטשל, אייגל ו-ווד (Mitchell, Agle and Wood, 1997) פיתחו את התפיסה כדי לתאר את "המידה שבה מנהלים מדרגים את הקדימות בין תביעות מתחרות של מחזיקי עניין" (878), באמצעות הערכותיהם לגבי הכוח, הלגיטימיות והדחיפות של מחזיקי העניין. כוונתם הייתה גם שהתפיסה תהפוך לבסיס לתיאוריה נורמטיבית של זיהוי מחזיקי עניין (Jones & Wicks, 1999; Mitchell et al., 1997). אולם, מחקרים אמפיריים שבחנו את הקשר בין תפיסות ניהוליות של בולטות מחזיקי עניין ובין ביצועיה הפיננסיים או החברתיים של הפירמה לא העלו תוצאות חד-משמעיות (Agle et al., 2008). מספר מחקרים מצאו כי מנהלים לרוב מקבלים החלטות מבלי לתת את דעתם לכוח, ללגיטימיות ולדחיפות של מחזיקי עניין, או לאינטרסים שלהם (לדוגמה: Banerjee, 2000; Frooman, 1999; Magness, 2008; Vilanova, 2007). אחרים מצאו שהערכות המנהלים לגבי הבולטות של מחזיקי העניין לעתים מובילה לשיפור בביצועים הפיננסיים או בביצועים החברתיים, אך לא בשניהם בו-זמנית (לדוגמה: Agle, Mitchell & Sonnenfeld, 1999; Mattingly, 2004). אנו סבורים כי חלקית ניתן לייחס תוצאות אלה להתמקדותה של התפיסה המקורית בתפיסות של מנהלים, אשר אין די בהן לבדן כדי לזהות את כל האינטרסים החשובים לפירמה או לדרג את הקדימויות של האינטרסים הללו בצורה אופטימלית.

מסיבות אלה, פיתחנו את התפיסה של בולטות מחזיקי עניין לפירמה. ברמה ספציפית יותר, אנו טוענים שהבולטות של מחזיקי עניין צריכה להיות פונקציה של האופן שבו נתפסים הכוח, הלגיטימיות והדחיפות של מחזיקי העניין ברמה הארגונית וברמה החברתית. לצורך זה, אנו מתבססים על תיאוריית הסוכנות-מחזיקי עניין (Stakeholder-Agency), הטוענת כי הפירמה היא רשת של חוזים בין מנהלים ובין כל מחזיקי העניין של הפירמה, וכי המנהלים אחראים ליצירת ערך אופטימלי עבור מחזיקי העניין (Asher, Mahoney & Mahoney, 2005; Freeman & Evan, 1990; Hill & Jones, 1992; Hendry, 2001). אנו מאמינים כי מתיאוריה זו משתמע שתפיסות הבולטות בעיני מחזיקי עניין אחרים חשובות לפירמה, מפני שהציפיות והאינטרסים שלהם מגולמים ברשת זו של חוזים. תיאוריית הסוכנות-מחזיקי

עניין גם מסבירה מדוע מנהלים עשויים להתעלם או לא להתחשב באינטרסים של מחזיקי עניין (Hill & Jones, 1992). ובפרט, היא טוענת שכשלי שוק, לרבות רציונליות מוגבלת, אופורטוניזם, אסימטריה של המידע, ואינטרסים מנוגדים של מחזיקי עניין, יכולים לגרום לכך שהחוזים אינם מלאים (Asher et al., 2005), ועובדה זו עשויה להטות את תפישות המנהלים לגבי מי ומה חשוב לפירמה באמת.

מטרתנו היא לתרום מספר רעיונות לתיאוריית מחזיקי עניין על ידי הרחבת ההמשגה של רעיון הבולטות של מחזיקי עניין. ראשית, התפיסה החדשה עשויה להיות בעלת כוח ניבוי טוב יותר למחקרים אינסטרומנטליים המקשרים את תפישות הבולטות בעיני המנהלים לביצועים הפיננסיים והחברתיים של הפירמה. לדוגמה, אם דעות המנהלים לגבי האינטרסים של בעלי המניות, העובדים והקהילה חופפות לדעותיהן של אותן קבוצות מחזיקי עניין, סביר יותר לשער שהמנהלים יבינו את המחויבויות הכלכליות והחברתיות של הפירמה כלפי אותם מחזיקי עניין. הבנה משופרת זו הייתה מסייעת למנהלים להגיע לביצועים פיננסיים וחברתיים אופטימליים של הפירמה. מצד שני, כאשר הדעות של המנהלים ושל מחזיקי העניין רחוקות זו מזו, סביר יותר שמחזיקי העניין יערערו על ההחלטות הניהוליות ויגלו פחות שיתוף פעולה עם ההנהלה. כתוצאה מכך, אפשר לצפות שהביצועים הפיננסיים ו/או החברתיים יידרדרו בהתאם (Neville & Menguc, 2006). שנית, אנו מאמינים שהתפיסה החדשה תשקף בצורה טובה יותר את האינטרסים של מחזיקי עניין שמנהלים צריכים לזהות ולנהל מסיבות נורמטיביות. וביתר פירוט, התפיסה שלנו מסבירה את הציפיות הנורמטיביות של החברה האזרחית בשאלה כיצד יש לנהל את האינטרסים של מחזיקי עניין. במשתמע, מנהלים אשר מתעלמים מציפיות אלה יקבעו את הבולטות של מחזיקי עניין באופן חלקי בלבד.

3

שלישית, אנו מאמינים שניתן להשתמש בתפיסה זו כדי לסייע לחוקרים לפתח תיאוריית מחזיקי עניין לכידה יותר. המטרה העיקרית של תיאוריית מחזיקי עניין לכידה היא ליישב בין הזרם הנורמטיבי לזרם האינסטרומנטלי ולהציע קבלת החלטות שתסייע לפירמה לשגשג תוך הענקת יחס אתי למחזיקי עניין (Donaldson & Preston, 1995; Jones & Wicks, 1999; Swanson, 1999). המושג של בולטות מחזיקי עניין הוא מרכזי למטרה זו, מפני שהדרך שבה המנהלים תופסים את אותה בולטות היא גורם מרכזי בהשפעה של ניהול מחזיקי העניין על ביצועיה הפיננסיים והחברתיים של הפירמה (Clarkson, 1995; Mitchell et al., 1997; Agle et al., 1999). כפי שצוין לעיל, המחקר האמפירי על קשרים אלה אינו חד-משמעי, ומכאן שהתפיסה הקיימת עדיין לא מספיקה כדי שתיאוריית מחזיקי העניין תהיה בו-זמנית אינסטרומנטלית ונורמטיבית.

התפיסה הרחבה של בולטות מחזיקי עניין לפירמה מקדמת אותנו לקראת מטרה זו של הגברת הלכידות, בשתי דרכים. ראשית, היא כוללת ציפיות חברתיות לניהול האינטרסים הלגיטימיים והבסיסיים של מחזיקי עניין, כמו גם את תפישות מחזיקי העניין לגבי הכוח, הלגיטימיות והדחיפות של עצמם. כתוצאה מכך, היא משקפת באופן מובהק את מערכת הציפיות והתפישות הקובעת את כוחם של מחזיקי העניין, וכן את מחויבותה המוסרית של הפירמה לתת מענה לאינטרס של מחזיקי העניין. שנית, אנו סבורים כי במשתמע היא

מעודדת מנהלים לתת את דעתם לדיאלוג עם מחזיקי עניין כאמצעי לתיקון הטיות בתפיסותיהם לגבי בולטותם של מחזיקי העניין לפירמה. ובמיוחד, הדיאלוג עם מחזיקי העניין עשוי להנגיש את המנהלים למידע חדש ולפרספקטיבות שונות לגבי הכוח, הלגיטימיות והדחיפות של מחזיקי העניין (Phillips, 2003 ;Gilbert & Rasche, 2007).

המאמר מאורגן באופן הבא: ראשית, אנו סוקרים את תפיסת בולטות מחזיקי העניין למנהלים כפי שנוסחה על ידי מיטשל (Mitchell) ועמיתיו, ואז מרחיבים את התפיסה לפירמה על ידי הכללת תפיסות הבולטות של מחזיקי העניין עצמם. שנית, אנו מרחיבים את הדיון לכשלי שוק (market frictions) שיכולים להטות את הערכות המנהלים לגבי בולטות ולגרום למנהלים להתעלם או לא להתחשב באינטרסים של מחזיקי עניין. שלישית, אנו מראים כיצד החלטות ניהוליות אשר מתעלמות או לא מתחשבות בבולטות לפירמה יכולות להשפיע על הביצועים הפיננסיים והחברתיים של הפירמה. רביעית, אנו מתארים כיצד דיאלוג עם מחזיקי עניין יכול למתן את השפעות כשלי השוק על הערכות הבולטות של המנהלים. לסיים, אנו דנים בשאלה כיצד התפיסה המורחבת שלנו יכול להציע כוח ניבוי רב יותר מהמקור, ובכך לסייע להפוך את תיאוריית מחזיקי העניין לאינסטרומנטלית, נורמטיבית ולכידה יותר.

## זיהוי מחזיקי עניין, דירוג קדימויות, ובולטות

4

מיטשל ועמיתיו (Mitchell et al., 1997) טענו שתיאוריית מחזיקי העניין חסרה מודלים ראויים של זיהוי מחזיקי עניין וקביעת קדימויות ביניהם. בעת ההיא, רוב ההסברים לגבי הדרך לזהות מחזיקי עניין התפתחו מתוך ההגדרה המקורית הרחבה של פרימן (Freeman, 1984) – "כל קבוצה או יחיד שיכולים להשפיע או מושפעים מהשגת מטרות הארגון" (עמ' 46) – שלא עשתה באמת הבחנה בין מחזיקי עניין משמעותיים ובין אלה שהם שוליים (Mitchell et al., 1997). חוקרים אחרים פיתחו הגדרות של מחזיקי עניין שהתמקדו באופן צר על אינטרסים כלכליים או מוסריים, אך לא על שניהם יחד. הגדרות צרות גם לא ראו את האינטרסים של מחזיקי העניין בהקשר של מי שמתחרים זה בזה על תשומת הלב הניהולית (Clarkson, 1995).

מיטשל ועמיתיו הבחינו בכך שמחזיקי עניין לרוב סווגו כבעלי תביעה (*claimants*) או כבעלי השפעה (*influencers*), או בהתאמה, "קבוצות שיש להן תביעה חוקית, מוסרית או נטענת כלפי הפירמה, וקבוצות שיש להן יכולת להשפיע על ההתנהגות, הכיוון, התהליך או התוצאות של הפירמה" (עמ' 859). עוד הם ציינו שמחזיקי עניין יכולים להיות בעלי תביעה ובעלי השפעה בעת ובעונה אחת, מפני שפירמות ומחזיקי עניין קשורים לרוב בקשרי תלות הדדית. לאחר סקירת הספרות המחקרית, הבינו מיטשל ועמיתיו כי הכוח (*power*) והלגיטימיות של מחזיקי העניין קובעים ככל הנראה אם מחזיק עניין הוא בעל השפעה, בעל תביעה, או שניהם. לבעלי השפעה יש כוח תועלתני (*utilitarian power*) על הפירמה המבוסס על שליטתם במשאבים הקריטיים לפירמה, או כוח סימבולי (*symbolic power*)

המבוסס על מידת התואם ביניהם לבין מחזיקי העניין המחזיקים בשליטה על המשאבים הקריטיים. מחזיקי עניין בעלי תביעה, מאידך, מאופיינים בתלות במשאבי הפירמה. לבעלי השפעה ולבעלי תביעה יכולה גם להיות לגיטימיות (legitimacy), ששורשיה נטועים בחוזים מפורשים ומשתמעם שבהם שולטים מוסדות רגולטוריים, נורמטיביים ותרבותיים. במשתמע, הלגיטימיות קובעת לאילו תביעות יש לפירמה את המחויבות החוקית או המוסרית להיענות. **דחיפות** (urgency) זוהתה כתכונה מעשית שלישית של הקשר בין הפירמה למחזיקי עניין. הכוונה היא לרגישות לזמן של האינטרסים של מחזיקי עניין, העשויים לחייב את תשומת לב ההנהלה בזמנים שונים. מיטשל ועמיתיו בדקו אז כיצד המנהלים מדרגים את מחזיקי העניין לפי קדימויות. הם הבינו שדירוג התביעות המתחרות של מחזיקי העניין יכול להתבצע על ידי התייחסות למידת נכחותן של שלוש התכונות בעת קבלת ההחלטות הרלוונטיות. על יסוד הנחה זו, הם הציעו את הטענה שהבולטות של מחזיק עניין, או "הדרגה שבה המנהלים מקנים קדימות לתביעות של מחזיקי עניין מתחרים" (עמ' 854), נקבעת על ידי האופן שבו המנהלים תופסים את הכוח והלגיטימיות, ואת הדחיפות של התביעה.

התפיסה של בולטות מחזיקי עניין מושתתת בשלב זה על שתי הנחות נוספות. ראשית, הכוח, הלגיטימיות והדחיפות באים לידי ביטוי במציאות חברתית נתפסת, ולא במציאות אובייקטיבית. תכונות אלה יכולות להיות מושרשות בחלקן בקריטריונים אובייקטיביים, כגון החזקת משאבים קריטיים שיכולים להפוך למקורות כוח. אולם, הכוח של מחזיקי עניין תלוי גם בשאלה אם מחזיקי העניין מודעים לשליטתם במשאבים הקריטיים לפירמה, וכן תלוי בנכונותם למנוע משאבים אלה מהפירמה. בדומה לכך, הלגיטימיות של מחזיק עניין "נתפסת או מיוחסת למחזיק עניין ברמת ניתוח חברתית אחת או יותר. בעלי תביעה עשויים לתפוס בצורה נכונה או שגויה את הלגיטימיות של תביעותיהם; בדומה, תפיסות המנהלים לגבי הלגיטימיות של מחזיקי עניין עשויות להיות שונות מתפיסות מחזיקי העניין בעיני עצמם" (Mitchell et al., 1997: 870). שנית, מיטשל ועמיתיו מניחים שתפיסות הבולטות בעיני המנהלים הן גורמים קריטיים שקובעים אם למחזיק עניין מסוים יש אינטרסים חשובים לפירמה. הם מציינים שהמנהלים הם קובעי ההחלטות המרכזיים של הפירמה, וכן הקבוצה שאחראית להתקשרויות עם כל מחזיקי העניין האחרים ברשת החוזים (Hill & Jones, 1992). ובכל זאת, מיטשל ועמיתיו עדיין מודים כי "מנהלים יכולים לתפוס בצורה נכונה או שגויה את שדה מחזיקי העניין. מחזיקי העניין שזוכים בתשומת לבם של המנהלים יהיו רק אלה (אשר) המנהלים תופסים אותם כבולטים" (עמ' 871).

לסיום, מיטשל ועמיתיו קיוו כי תפיסתם "תאפשר למנהלים למפות את הלגיטימיות של מחזיקי עניין ולפיכך לגלות רגישות להשלכות המוסריות של מעשיהם ביחס לכל מחזיק עניין. במובן זה, המודל תומך ומעורר חשיבה נורמטיבית בהקשר הניהולי" (עמ' 880). אנו מסכימים כי התפיסה אכן מספקת הכוונה למנהלים להערכת מחויבויותיהם המוסריות כלפי מחזיקי עניין, מפני שהיא מביאה בחשבון את הלגיטימיות והדחיפות של מחזיקי עניין. אולם, מנהלים עלולים לשגות בתפיסת מחויבויותיהן המוסריות כלפי מחזיקי עניין, ומכאן שהתפיסה של מיטשל ועמיתיו עשויה לדרוש פיתוח נוסף כדי לחזק את כוחה המנבא בסוגיות נורמטיביות. בנוסף, כפי שנסביר בחלק הבא, המחקר האמפירי המקשר את תפיסות

הבולטות בעיני המנהלים אל הביצועים הפיננסיים והחברתיים של הפירמה לא סיפק ראיות חזקות לכך שהתפיסה היא נורמטיבית או אינסטרומנטלית באופן מובהק.

### תוצאות מעורבות בבדיקות של מיטשל, אייגל ו-ווד

הקונספט של בולטות מחזיקי עניין עורר השפעה רחבת-היקף על פיתוח תיאוריית מחזיקי העניין ועל חקר הניהול בהקשר הרחב. בזמן כתיבת עבודה זו, מאמר היסוד של מיטשל ועמיתיו קיבל 4,755 ציטוטים.<sup>1</sup> הפופולריות של תפיסתם במדעי הניהול נבעה בחלקה מהדגש הכפול שלה על כוח (power) כגורם הקובע את החשיבות הכלכלית של מחזיק עניין, ולגיטימיות ודחיפות כהשתקפויות של המחויבויות הנורמטיביות של הפירמה כלפי מחזיקי העניין שלה (Phillips, 2003; Van Buren III, 2001). בנוסף, הדינמיות של הקונספט שיפרה את הכוח המתאר של תיאוריית מחזיקי עניין בשאלה כיצד מנהלים יכולים לדרג את האינטרסים של מחזיקי העניין בהתאם למשחק ההדדי בין הכוח, הלגיטימיות והדחיפות של מחזיקי העניין (Magness, 2008). לסיום, המודל היה נוח לבחינה אמפירית מפני שכוח, לגיטימיות ודחיפות מיושמים פעמים רבות כמשתנים במדעי הניהול (Mitchell et al., 1997).

6

ואולם, הבחינה האמפירית של בולטות מחזיקי העניין העלתה תוצאות בלתי עקביות. לדוגמה, אייגל, מיטשל וזוננפלד (Agle, Mitchell and Sonnenfeld, 1999) מצאו קשרים חיוביים בין הבולטות של מחזיקי עניין ובין הביצועים החברתיים של הפירמה, אך לא מצאו קשר בין הבולטות לביצועים הפיננסיים. מטינגלי (Mattingly, 2004) מצא כי בולטות מחזיקי עניין קשורה לביצועים פיננסיים או חברתיים של הפירמה במקרים שונים, אך לא לשניהם בעת ובעונה אחת. מגנס (Magness, 2008) מצאה שמנהלים שיפרו את הגילוי הנאות בעניינים סביבתיים רק לאחר שהביצועים הסביבתיים הגרועים של המתחרים יצרו איום של תקנות חדשות ברמת התעשייה. וילאנובה (Vilanova, 2007) הבחין בכך שמנהלים מעדיפים אינטרסים פיננסיים קצרי-טווח על פני ארוכי-טווח, העדפה המובילה לביצועים פיננסיים וחברתיים פחות טובים. ולסיום, באנג'י (Banerjee, 2000) טען שפירמות המתעלמות ממחזיקי עניין לגיטימיים, דחופים וחסרי כוח מפגינות ביצועים חברתיים גרועים.

קיימות גם ראיות אנקדוטליות רבות לכך שפירמות יכולות להתעלם ואכן מתעלמות מאינטרסים של מחזיקי עניין שחייבים להיות בולטים עבור הפירמה, ולעתים ההשלכות מרשימות ביותר. לדוגמה, מק'קוי וסאלרנו (McCoy and Salerno, 2010) מתארים כיצד בריטיש פטרוליאום (BP) וספקי השירותים שלה התעלמו מהאינטרסים של מחזיקי עניין חשובים רבים לפני האסון באסדת Deepwater Horizon ודליפת הנפט שהייתה בעקבותיו במפרץ מקסיקו, הגדולה בתולדות ארה"ב. לפני בניית האסדה הימית ובאר הקידוח, אנשי התאגיד ופקידי ממשל עקפו תקנות בטיחות פדרליות שנועדו למנוע דליפות מסוג זה. בפעולות אלה הייתה התעלמות או אי התחשבות בכוחם של העובדים, המשקיעים,

הממשלה, הקהילות והעסקים המקומיים, ופעילי הסביבה, כמו גם בקשת של אינטרסים חשובים, כמו בטיחות העובדים, הגנת הסביבה, בריאות הציבור, ומחיר המניה. בחלק הבא, נפנה את תשומת לבנו לפיתוח תפיסת הבולטות כדי לכלול בה עוד אינטרסים שיש בהם חשיבות לפירמה, אף אם הפירמות עצמן לעתים אינן רואות חשיבות זו בעצמן.

## בולטות למנהלים לעומת בולטות לפירמה

אנו טוענים כי חלק מן הממצאים האמפיריים לתיאוריה של מיטשל ועמיתיו אינם חד-משמעיים, חלקית מפני שההגדרה הקיימת של מושג הבולטות היא צרה מדי. אנו מסכימים עם מיטשל ועמיתיו כי המנהלים מזהים ומדרגים את קדימות מחזיקי העניין בהתבסס על תפיסת הכוח, הלגיטימיות והדחיפות של מחזיקי העניין בעיני המנהלים. אולם אנו מטילים ספק בכך שתפיסות המנהלים לבדן צריכות לקבוע את בולטות מחזיקי העניין, מכיוון שהמנהלים יכולים לשגות בתפיסתם את שדה מחזיקי העניין. תחת זאת, אנו מאמינים שהתפיסות של המנהלים יחד עם תפיסות מחזיקי העניין צריכות לקבוע במשותף אילו מחזיקי עניין חשובים לפירמה ולפיכך ראויים לתשומת לב ניהולית. כפי שהבינו מיטשל ועמיתיו, כוח, לגיטימיות ודחיפות הם מושגים שמעוצבים חברתית (socially constructed) בקרב קהלים שונים בארגון ברמות שונות של ניתוח. בנוסף, התפיסות של מחזיקי העניין עשויות לשקף בצורה טובה יותר אם פירמות עומדות במחויבויות הפיננסיות והאתיות שלהן.

7

ראיית הבולטות שלנו מתבססת על תיאוריית הסוכנות-מחזיקי עניין (Stakeholder Agency Theory) (Hill & Jones, 1992), המתארת את הפירמה כרשת של חוזים בין מנהלי הפירמה (agents) לבין כל מחזיקי העניין (principals). היא מניחה כי למחזיקי עניין, כמו למשל בעלי הפירמה, יש הזכות לקשור חוזים עם חברי הנהלה שיפעלו כסוכניה של הפירמה. מנהלי הפירמה נוטלים אפוא אחריות לכינון החוזים החיוניים עם מחזיקי עניין אחרים המרכיבים יחד את הארגון. התיאוריה גם טוענת שהפירמה יכולה לייצר ערך שיורי עבור כל מחזיק עניין (או להפקיע ערך זה מידיו). במשתמע, אין לאמוד את ערכה של פירמה אך ורק בהתייחס לגמול המנוכס על ידי בעלי המניות. לדוגמה, עושר בעלי המניות לא בהכרח מביא בחשבון את ההשפעות החיצוניות השליליות הנצרות על ידי הפירמה, או את האפשרות שהעובדים ישיגו חבילות פיצוי נדיבות על חשבון בעלי המניות. בנוסף, מחיר המניה לא בהכרח משקף את הערך הכולל שנוצר על ידי פירמות המרביות במיוחד בפעילות פילנתרופית (Asher et al., 2005). התיאוריה גם מניחה שחוזים בין הנהלה למחזיקי עניין יכולים להיות מפורשים ומשתמעים כאחד (Hill & Jones, 1992). חוזים מפורשים מוסדרים וכפופים לדיני חוזים, בשעה שחוזים משתמעים הם מרומזים ונטועים במבני הממשל התאגידי הפנימי של הפירמה, כמו גם במוסדות חברתיים (Khurana & Nohria, 2008). כפי שהסבירו היל וג'ונס (Hill and Jones, 1992):

הקהילות המקומיות מספקות לפירמה מקומות, תשתית מקומית, ולעתים הקלות מיסוי. בתמורה לכך, הן מצפות לאזרחים תאגידיים המשפרים ו/או אינם פוגעים באיכות החיים. הציבור הרחב, כמשלמי מסים, מספק לפירמה תשתיות לאומיות. בתמורה, הוא מצפה לאזרחים תאגידיים שמשפרים ו/או לא פוגעים באיכות החיים ולא מפרים את כללי המשחק שקבע הציבור באמצעות סוכני החקיקה שלו. (133)

חוזים משתמעים הם בלתי מלאים מטבעם מפני שהם אינם מוגנים על ידי כללים מפורשים; אלא, הם משקפים ציפיות של יחידים ושל החברה האזרחית (Asher et al., 2005). חוזים משתמעים יכולים להיות בלתי מלאים גם, לדוגמה, כאשר כוחם של החוזים בסביבה המוסדית של הפירמה חלש מדי כדי להבטיח אכיפה (Asher et al., 2005).

### התפיסה של בולטות מחזיקי עניין לפירמה

על יסוד הנחות אלה, אנו מגדירים בולטות של מחזיק עניין לפירמה כדרגה שבה המנהלים צריכים לזהות ולנהל תביעה של מחזיק עניין. אנו טוענים עוד כי הבולטות של מחזיקי עניין לפירמה נקבעת במשותף על ידי תפיסות המנהלים ומחזיקי העניין לגבי הכוח, הלגיטימיות והדחיפות של תביעת מחזיקי העניין המרכזיים ברמות שונות של ניתוח. אנו מניחים כי האינטרסים של מחזיקי עניין בולטים מוטבעים ברשת החוזים של הפירמה עם מחזיקי העניין. אנו מניחים עוד כי מנהלי הפירמה אחראים ל"מנגנון" קבלת ההחלטות של הפירמה (Hill & Jones, 1992: 134). במשתמע, על המנהלים מוטלת המשימה לזהות אינטרסים חשובים של מחזיקי עניין לפירמה ולדרג אותם לפי קדימות באופן שעומד במערכת הציפיות המוטבעת ברשת החוזים (Freeman & Evan, 1990; Mitchell et al., 1997). במילים אחרות, זיהוי מחזיקי העניין ודירוגם לפי קדימות אמור לסייע למנהלים להשיג אופטימיזציה של ייצור ערך לרוחב רשת החוזים עם מחזיקי העניין (Asher et al., 2005; Hill & Jones, 1992).

אנו מאמינים שתפיסות המנהלים ותפיסות מחזיקי העניין צריכות לקבוע במשותף את בולטות מחזיקי העניין לפירמה רק כאשר תפיסות אלה עולות בקנה אחד עם הציפיות המוסדיות לגבי הדרך שבה יש למלא חוזים מפורשים ומשתמעים. אם התפיסות של מנהלים או מחזיקי עניין יחידים אינן מתחשבות בציפיות המוסדיות, צריך שתפיסות אלה לא יוכלו לקבוע את הבולטות של מחזיקי עניין לפירמה. הציפיות המוסדיות הן הציפיות הכלליות של החברה כי "פעולותיה של ישות תהיינה רצויות, נאותות, או הולמות במסגרת מערכת מוגדרת חברתית של נורמות, ערכים, אמונות והגדרות" (Suchman, 1995: 574). הציפיות הללו נקבעות על ידי מוסדות רגולטיביים, נורמטיביים ותרבותיים בסביבת מחזיקי העניין של הפירמה. מוסדות רגולטיביים הם כללי החוק ומערכות הממשל הפנימי המיוצגים בחוזים המפורשים עם מחזיקי עניין. מוסדות נורמטיביים הם מערכות הערכים המוסריות השוררות, המנחות כיצד יש לנהל את האינטרסים של מחזיקי העניין במסגרת הסביבה החברתית של הפירמה. מוסדות תרבותיים הם "מערכות סימבוליות הנתפסות כאובייקטיביות וחיצוניות לפועלים היחידים" (Scott, 2008: 57) באותה סביבה תרבותית. אלה הן התנהגויות ואמונות



שאומרות "ככה הדברים" או "ככה הדברים צריכים להיעשות" והן נתפסות כ"מובנות מאליהן". מוסדות נורמטיביים ותרבותיים עוזרים לכוון חוזים מפורשים עם מחזיקי עניין.

אנו טוענים עוד כי תפיסות של בולטות לפירמה חייבות להיות תואמות לנורמות-על (hypernorms) כדי להשתתף בקביעת הבולטות. נורמות-על "מבטאות עקרונות כה בסיסיים לקיום האנושי עד כי הן משמשות כקווים מנחים להערכת נורמות מוסריות בדרג נמוך יותר" (Donaldson and Dunfee, 1994: 265). זהו תנאי הכרחי, מפני שסביבות מוסדיות מסוימות מקנות לגיטימציה להתנהגות המתעלמת מהיבטים יסודיים אלה של האנושות. לדוגמה, יש סביבות מוסדיות לאומיות שאינן מבטיחות תנאי עבודה ושכר מחיה הומניים. מנהלים עשויים אפוא לראות את האינטרסים הללו של העובדים כחסרי לגיטימיות. תפיסת הבולטות לפירמה בכל זאת מייחסת לגיטימיות לאותם אינטרסים, מכיוון שהם כרוכים בנורמות-על; אולם במקרה זה, התפיסות הניהוליות לא יהיו חלק מהגורמים הקובעים את הבולטות לפירמה מפני שהן לא עולות בקנה אחד עם נורמות-על.

ברמה הכללית, מוסדות ונורמות-על מספקים מסגרת פעולה למנהלים ולמחזיקי עניין לקבוע במשותף את הבולטות לפירמה (Donaldson & Dunfee, 1994). צריך שתהיה למנהלים ולמחזיקי עניין היכולת להשתמש בכל הכוח העומד לרשותם כדי לעצב את האופן שבו המנהלים מדרגים את האינטרסים של מחזיקי עניין, כל עוד כוונותיהם עולות בקנה אחד עם מוסדות ועם נורמות-על. תפיסות מחזיקי העניין לגבי כוחם שלהם יכולות לעצב את הבולטות שלהם לפירמה כאשר הם שולטים במשאבים הנדרשים לפירמה, יודעים על תלותה של הפירמה במשאבים, ומוכנים למנוע משאבים אלה מן הפירמה (Pfeffer & Salancik, 1978). מחזיקי עניין עדיין עשויים לשגות באופן שהם תופסים את כוחם שלהם אם הם אינם מודעים לשליטתם על משאבים הדרושים לפירמה. המנהלים עשויים גם הם לשגות בתפיסתם את כוחם של מחזיקי העניין אם הם אינם מזהים את תלות משאבי הפירמה במחזיקי העניין או את נכונותם של מחזיקי העניין למנוע משאבים מן הפירמה.

תפיסות של מחזיקי עניין אחרים יכולות גם להגביר את הבולטות של מחזיקי העניין המרכזיים לפירמה כאשר אותם מחזיקי עניין מסייעים לייצר כוח סימבולי (Mitchell et al., 1997). לדוגמה, משקיעים הנוהגים באחריות חברתית עשויים להשתמש במכשיר של החלטות בעלי המניות כדי להשפיע על גישות ההנהלה לסוגיות של שימור הסביבה ויחסי עבודה (Sobczak, 2006). בנוסף, קבוצות אינטרס חברתיות וסביבתיות מקדמות לרוב אינטרסים של מחזיקי עניין מול קהלים רחבים בחברה האזרחית, לרבות צרכנים, כדי לשכנע אותם לשקול למנוע משאבים מן הפירמה (King & Lenox, 2000; Frooman, 1999). תפיסות של מחזיקי עניין אחרים לא תמיד מעצבות את הבולטות של מחזיקי העניין המרכזיים לפירמה. בפועל, מחזיקי עניין אחרים עשויים להיות בלתי מודעים לאינטרסים של מחזיקי עניין מרכזיים או שהם אינם נוטים לעזור מתוך החשש לפעול נגד האינטרסים של עצמם (Asher et al., 2005).

כאשר האינטרסים של מחזיקי עניין עומדים בניגוד אלה לאלה, התפיסות של מחזיקי עניין אחרים עשויות להנמיך את הבולטות של מחזיקי העניין המרכזיים לפירמה. כפי שהסבירו היל וג'ונס (Hill and Jones, 1992: 138): "סיפוק תביעות העובדים לשכר גבוה יותר, תביעות הצרכן לאיכות גבוהה יותר ו/או למחירים נמוכים יותר, תביעות הספק למחירים גבוהים יותר ולדפוס הזמנות יציבים יותר, ותביעות של קהילות מקומיות והציבור הרחב להפחתת הזיהום ושיפור איכות החיים, כולם כרוכים בניצול משאבים שיכולים להיות מושקעים על ידי המנהלים בדרכים אחרות למקסום שיעור הצמיחה של הפירמה". וכך, מחזיקי עניין אחרים עשויים להשפיע על המנהלים בשם האינטרסים שלהם, על חשבון יכולתה של ההנהלה לתת מענה לאינטרסים של מחזיקי עניין אחרים. לסיום, המנהלים יכולים לראות בולטות של מחזיקי עניין לפירמה בזמן שמחזיקי העניין אינם רואים זאת. בגלל האסימטריה של המידע בין הפירמה לבין מחזיקי העניין המרכזי, ייתכן שמחזיקי עניין אינם מודעים להשפעות המאיימות על האינטרסים הלגיטימיים שלהם (Williamson, 1985). במקרים כאלה, תפיסות של מנהלים ושל מחזיקי עניין אחרים, כמו גם ציפיות ונורמות-על מוסדיות, קובעים במשותף את הבולטות לפירמה.

נציין שבולטות מחזיקי עניין לפירמה היא מושג רציף, מכיוון שבפועל, החזקת משאבים, היכולת לייצר כוח סימבולי מקואליציות של מחזיקי עניין, והלגיטימיות והרגישות לזמן של האינטרסים הם מאפיינים שיכולים להתקיים ברמות רציפות. אנו גם מניחים, שהמנהלים מדרגים את האינטרסים של מחזיקי עניין לפי קדימות, ולא רק מחלקים מחזיקי עניין לקטגוריות של בולטים או בלתי בולטים. בפועל, הם חייבים לבצע החלטות קשות כיצד לספק מחזיקי עניין רבים ככל שניתן, במידה המרבית האפשרית.

לאור שיקולים אלה, אנו מציעים את הטענות הבאות:

*טענה 1. בולטות מחזיקי עניין לפירמה נקבעת במשותף על ידי ציפיות מוסדיות, נורמות-על, והתפיסות של המנהלים, מחזיקי העניין המרכזיים, ומחזיקי עניין חזקים אחרים.*

כעת, אנו מפנים את תשומת לבנו לדיון מדוע תפיסות ניהוליות לגבי בולטות מחזיקי עניין יכולות להיות שונות מהבולטות של מחזיקי עניין לפירמה. אנו מבססים את הדיון שלנו על תיאוריית הסוכנות-מחזיקי עניין, המניחה כי כשלי שוק יכולים להוביל לחוזים בלתי מלאים ברשת החוזים עם מחזיקי עניין. חוזים בלתי מלאים יכולים לאפשר למנהלים להתעלם או לא להתחשב באינטרסים של מחזיקי עניין החשובים לפירמה (Hill & Jones, 1992).

## מדוע מנהלים מתעלמים או לא מתחשבים בבולטות לפירמה

אשר ועמיתיו (Asher et al., 2005) והיל וג'ונס (Hill & Jones, 1992) מזהים מספר כשלי שוק העשויים להוביל לחוזים בלתי מלאים ברשת החוזים עם מחזיקי עניין, וביניהם: רצינוניות מוגבלת, אופורטוניזם, ואסימטריה של המידע. אנו דנים גם באינטרסים מנוגדים

של מחזיקי עניין, מכיוון שמנהלים לעתים קשובים לאינטרסים של מחזיקי עניין חזקים על חשבון אלה של אחרים כאשר נדמה כי האינטרסים מנוגדים (Ingley & Van Der Walt, 2004).

המושג רציונליות מוגבלת (bounded rationality) מתייחס למגבלות של הבנת המציאות ויכולות קבלת החלטות רציונלית על ידי היחיד (Simon, 1955). אופרטוניזם הוא הנטייה לחתור להגשמת אינטרסים עצמיים, מבלי להתחשב בהשלכות האתיות (Williamson, 1985). אסימטריה של המידע ואינטרסים מנוגדים של מחזיקי עניין הם פגמים בשוק (market imperfections) ברשת החוזים, שיכולים ליצור או להחמיר את פערי הכוחות בין הפירמה לבין מחזיקי העניין שלה (Hill & Jones, 1992). פערי הכוחות הנובעים מפגמים בשוק לבדם אין משמעם שהמנהלים בהכרח יתעלמו או לא יתחשבו בבולטות של מחזיקי עניין לפירמה (Williamson, 1985), אלא שפירמות עשויות להפעיל כוח והשפעה כדי לעצב את הבולטות של מחזיק עניין לפירמה באמצעות פעולות שהן לגיטימיות ועולות בקנה אחד עם נורמות-על. בכל זאת, למנהלים יש מוטת קשב מוגבלת, ואותה הם נוטים לכוון אל מחזיקי העניין החזקים ביותר של הפירמה (Van Buren III, 2001). כתוצאה מכך, פגמים בשוק בשילוב עם רציונליות מוגבלת יכולים לגרום למנהלים להתעלם ממחזיקי עניין אחרים שהם חשובים לפירמה. בדומה לכך, מנהלים אופרטוניסטים עשויים להתעלם ממחזיקי עניין חזקים פחות, גם אם האינטרסים של אותם מחזיקי עניין לגיטימיים ודחופים (Hill & Jones, 1992).

#### רציונליות מוגבלת

רציונליות מוגבלת נובעת ממידע ויכולות קוגניטיביות שאינם מושלמים (Simon, 1946; 1955) ועשויה לשבש את התפיסות כלפי מחזיקי עניין ואת ההחלטות לגבי ניהולם. למנהלי הפירמה עשוי להיות מידע בלתי מושלם על מחזיקי עניין כאשר האינטרסים של מחזיקי העניין חבויים ו/או קשים לתפיסה. הדבר נוטה לקרות כאשר מחזיק העניין קשור באופן עקיף לפירמה או כאשר מערכת היחסים שלו עם הפירמה מבוססת על חוזים משתמעים (Asher et al., 2005). זה יכול לקרות גם כאשר הפירמה פעולת במקומות זרים, עם ציפיות תרבותיות ונורמטיביות שונות לגבי הניהול של מחזיקי עניין (Kostova & Zaheer, 1999). במקרה השני, למנהלים יכול להיות חסך בידע תרבותי ומוסדי חשוב על הציפיות לניהול מחזיקי עניין.

לדוגמה, מנהלי פירמות הסומכים על ספקי שירותים ומוצרים במדינות מתפתחות עשויים שלא לזהות את המחויבויות שלהם לכוח העבודה או להגנת הסביבה, מפני שהם לא מנהלים ישירות את מחזיקי העניין המחזיקים באינטרסים אלה (Locke & Romis, 2007). אפילו כאשר הם מודעים לתביעות עקיפות של מחזיקי עניין, ייתכן שיש בידיהם מידע לא אמין מהמנהלים המקומיים האחראים ישירות על אותם מחזיקי עניין. מנהלים מקומיים במדינות בעלות ממשל חברתי וסביבתי חלש חוששים לרוב מפני ניכור הלקוחות במדינות שבהן קיים ממשל חזק יותר בסוגיות אלה (Vogel, 2010). ולסיום, מנהלים ממדינות שבהן הביצועים

הסביבתיים והחברתיים חזקים יותר חסרים לעתים את הידע התרבותי הנחוץ כדי לפתח אסטרטגיות לגיטימיות לניהול מחזיקי עניין בסביבות מוסדיות כאלה (Marano & Tashman, 2012).

מגבלות קוגניטיביות (cognitive limitations) יכולות גם הן לגרום למנהלים להתעלם מבולטות של מחזיקי עניין לפירמה. מגבלות קוגניטיביות הן היכולת המוגבלת של השכל לקבל, לשמור, ולנתח מידע (Simon, 1955). מגבלות כאלה נידונו בהרחבה במדעי הניהול בגלל השפעותיהן על קבלת החלטות (Tversky & Kahneman, 1974). אם מנהלים מתקשים לקבל ולשמור מידע על סביבות מחזיקי העניין שלהם, הם עלולים שלא לזהות את כל האינטרסים של מחזיקי העניין החשובים לפירמה או להבין כיצד הבולטות נתפסת במישור החברתי. בדומה לכך, מגבלות על יכולות עיבוד המידע של המנהלים עלולות להפריע ליכולתם של המנהלים לדרג מחזיקי עניין לפי קדימות בהתאם לבולטות שלהם לפירמה. טברסקי וכהנמן (Tversky and Kahneman, 1974) ציינו כי מנהלים לרוב משתמשים בהיוריסטיקה כדי לפשט תהליכי קבלת החלטות בגלל מגבלות קוגניטיביות. "בשעה שהיוריסטיקה יכולה לשפר את יעילות קבלת ההחלטות ואת תוצאותיה, היא יכולה גם להיות כללית מדי כדי להביא בחשבון אינטרסים חבויים ועקיפים של מחזיקי עניין" (Clapham & Schwenk, 1991).

בנוסף, מגבלות קוגניטיביות וקבלת החלטות היוריסטית יכולות גם להכניס הטיות קוגניטיביות שיטתיות אשר עלולות להשפיע על החלטות המנהלים בקשר לזיהוי מחזיקי עניין וסידורם לפי קדימות (Clapham & Schwenk, 1991; Tversky & Kahneman, 1974). המחקר הפסיכולוגי זיהה עשרות הטיות קוגניטיביות שיש להן השלכות על ניהול מחזיקי עניין; לדוגמה, הטיית "קשב" (הקשב הניהולי מתמקד בגירויים רלוונטיים לרגש ומזניח נתונים רלוונטיים אחרים), "beneffectance" (התבוננות בסוגיות מתוך משאלת לב), ו"השערת העולם הצודק" ("just-world hypothesis") (האמונה, המשמשת להצדקת עשיית עוולה, שהחברה תתקן יחס בלתי צודק לאחרים), ואלה רק מקצתם (Baron, 2007). לדוגמה, מנהלים עם הטיות קשב עשויים להתעלם מבולטות של מחזיקי עניין לפירמה מפני שמחזיקי עניין אלה אינם רלוונטיים להם מבחינה רגשית. בדומה, מנהלים עם הטיית beneffectance או השערת העולם הצודק יכולים להאמין שהחברה הכללית תדאג לאינטרסים של מחזיקי העניין, כאשר הציפיות הנורמטיביות המקובלות הן שאותם אינטרסים הם באחריות הפירמה. מסיבות אלה, אנו מציעים:

טענה 2א. רציונליות מוגבלת גורמת לסבירות גבוהה יותר שמנהלים יתעלמו מבולטות של מחזיקי עניין לפירמה.

אופורטוניזם

מנהלים אופורטוניסטים עשויים להחזיק במידע מלא ובתפיסות ברורות לגבי הבולטות של מחזיקי עניין לפירמה. חרף זאת, הם יכולים להתעלם מתביעות של מחזיקי עניין אם כך מתאים להם לנהוג. אופורטוניסטים עשויים להאמין שמחזיק העניין המרכזי אינו מחזיק בכוח לנטר או לאכוף בעצמו את החוזה בין הפירמה למחזיק העניין. מנהלים אלה עשויים גם להאמין שמחזיק העניין אינו מסוגל לייצר כוח סימבולי עבור הפירמה; או שמחזיק העניין לא ילחץ כדי שיענו לתביעותיו פשוט משום שהוא לא מודע לאינטרסים או לבולטות של עצמו. וכן, מנהלים אופורטוניסטים עשויים להאמין שהסביבות המוסדיות שלהם חסרות את מנגנוני הממשל הפנימי כדי להגן על אינטרסים לגיטימיים (Hart & Moore, 1990).

לדוגמה, בין האירועים שהובילו לדליפת הנפט של BP שצוינה קודם הייתה ששירות ניהול המינרלים האמריקני (MMS) אישר, טרם שהתקבלו ההיתרים מסוכנות הגנת הסביבה (EPA) וממינהל האוקיינוסים והאטמוספירה הלאומי, את הפיתוח של באר המים העמוקים שקרסה בסופו של דבר. היתרים כאלה נדרשים כדי להבטיח שמתקני בארות נפט במים עמוקים הם בטיחותיים ולא יגרמו נזק מיותר למערכות אקולוגיות ימיות.<sup>ii</sup> דומה כי MMS עקף את הצעדים הללו של התהליך הרגולטורי בגלל ניהול אופורטוניסטי. על פי המפקח הכללי של משרד הפנים האמריקני, פקידי MMS היו מיוודדים עם פקידי תעשיית הנפט והגז, ניהול יחסי 'דלת מסתובבת' של משרות עם פירמות בתעשייה, ובאופן שגרתי לקחו מתנת מהחברות שעליהן הם מפקחים.<sup>iii</sup> בנוסף, דומה כי ה-MMS הסתיר מידע מגופי ממשל שעשויים היו להתנגד לפרויקט. על פי מדענים של MMS, מנהלי הסוכנות הסתירו באופן שגרתי ממצאים מדעיים שתיארו את ההשפעות הסביבתיות הפוטנציאליות של הצעות הקידוח במים עמוקים.<sup>iv</sup> על סמך טיעונים אלה, אנו מציעים:

*טענה 2.ב. מנהלים אופורטוניסטים יתעלמו בסבירות גבוהה יותר מהאינטרסים של מחזיקי עניין הבולטים לפירמה.*

#### אסימטריה של המידע

אסימטריה של המידע יכולה להרחיב את פערי הכוחות בין הפירמה למחזיקי העניין, וכן את המידה שבה מנהלים בעלי מוגבלת רציונליות ואופורטוניסטים לא יביאו בחשבון אינטרסים של מחזיקי עניין בולטים לפירמה. ראשית, נדיר שמנהלים מוסרים מידע מושלם למחזיקי העניין של הפירמה אודות החלטות עסקיות מראש. כתוצאה מכך, יש מחזיקי עניין שאינם יודעים על האינטרסים שלהם או על כוחם הפוטנציאלי לתבוע את דרישותיהם לפני שהפירמה מקבלת החלטה שאינה מתחשבת באינטרסים הללו. היעדר מודעותם של מחזיקי עניין יכול לסבך את השפעות הרציונליות המוגבלת על תפיסת המנהלים אם למנהלים אין דרך אחרת להבין את האינטרסים של מחזיקי העניין (Hill & Jones, 1992). בנוסף, מנהלים גם עלולים לסכן, לעוות או למנוע מידע ממחזיקי העניין (Hill & Jones, 1992; Williamson, 1985). מסירת מידע בלתי מלא או שגוי יכולה לתת בידי מנהלים אופורטוניסטים הזדמנות

לנצל את האסימטריה במידע ולשבש את יכולתו של מחזיק העניין להבין ולתבוע את דרישותיו. מסיבות אלה, אנו מציעים כי:

טענה 2.ג. אסימטריה של המידע מגבירה את המידה שבה רציונליות מוגבלת גורמת למנהלים להתעלם מהבולטות של מחזיקי עניין לפירמה.

טענה 2.ד. אסימטריה של המידע מגבירה את המידה שבה אופורטוניזם גורם למנהלים לא להתחשב בבולטות של מחזיקי עניין לפירמה.

#### אינטרסים מנוגדים של מחזיקי עניין

אינטרסים מנוגדים של מחזיקי עניין הם גורם נוסף שיכול להחמיר את פערי הכוחות בין ההנהלה לבין מחזיקי העניין המרכזי. כאשר לתפיסת המנהלים קיימת התנגשות בין האינטרסים של מחזיקי עניין שונים, הם עשויים בסבירות גבוהה יותר להניח שהאינטרסים הללו שוללים זה את זה. במקרים כאלה, המנהלים עשויים לראות לנכון להתעלם ממחזיק עניין אחד או יותר, מבלי להתחשב בבולטות שלו לפירמה (Ingley & Van Der Walt, 2004).

14

כתוצאה מכך, אינטרסים מנוגדים של מחזיקי עניין יכולים להגביר את ההשפעה של הרציונליות המוגבלת על הסבירות שמנהלים יתעלמו ממחזיקי עניין בולטים. המנהלים עשויים פשוט להניח שהאינטרסים של מחזיקי העניין הם זרים הדדית ולהתעלם מפתרונות יצירתיים לניגודי האינטרסים בגלל מידע לא שלם או מגבלות קוגניטיביות (Van Buren III, 2001). מגבלות קוגניטיביות יכולות גם להוביל לשיקול דעת מוטה לגבי זיהוי ודירוג אינטרסים מנוגדים של מחזיקי עניין (Bitektine, 2011). בנוסף, מנהלים אופורטוניסטים עשויים לראות באינטרסים המנוגדים של מחזיקי עניין הצדקה להתעלמות ממחזיקי עניין מסוימים. ובפרט, הם עשויים לטעון כי אינטרסים מסוימים שוללים זה את זה ולהשתמש בטענה זו כדי להתעלם מאינטרסים לגיטימיים שאפשר, למעשה, ליישב ביניהם (Hill & Jones, 1992). לאור שיקולים אלה, אנו מציעים:

טענה 2.ה. אינטרסים מנוגדים של מחזיקי עניין מגבירים את המידה שבה רציונליות מוגבלת גורמת למנהלים להתעלם מבולטות של מחזיקי עניין לפירמה.

טענה 2.ו. אינטרסים מנוגדים של מחזיקי עניין מגבירים את המידה שבה אופורטוניזם גורם למנהלים לא להתחשב בבולטות של מחזיקי עניין לפירמה.

בשלב הבא, אנו דנים בהשלכות של האינטרסים של מחזיקי העניין שנהגו בהם בהתעלמות או באי התחשבות, על ביצועיה הפיננסיים והחברתיים של הפירמה.

## תפיסות מוטעות של מנהלים לגבי בולטות מחזיקי עניין, וביצועי הפירמה

כאשר מנהלים מתעלמים או לא מתחשבים במחזיקי עניין בולטים לפירמה, ביצועיה הפיננסיים והחברתיים של הפירמה עלולים להיפגע מכך בטווח הארוך (Neville & Menguc, 2006). הביצועים הפיננסיים יכולים להיפגע עם הזמן אם מחזיקי עניין חזקים בוחרים ליישם אסטרטגיות מניעה בתגובה להחלטות ניהוליות המתעלמות מן האינטרסים שלהם בטווח הקצר. פרומן (Frooman, 1999:196) מציין כי אסטרטגיות מניעה מתרחשות כאשר "מחזיק העניין חדל לספק משאב לפירמה מתוך כוונה לגרום לפירמה לשנות התנהגות מסוימת". מחזיקי עניין יכולים ליישם אסטרטגיות מניעה ישירות כאשר יש להם שליטה על המשאב הנמנע. הם יכולים גם להפעיל אסטרטגיות מניעה עקיפות אם הם הופכים לבעלי ברית עם מחזיקי עניין שמוכנים למנוע משאבים קריטיים מהפירמה לפי שיקול דעתו של מחזיק העניין המרכזי. אסטרטגיות מניעה ישירות הן הבסיס לכוח תועלתני, ואילו אסטרטגיות מניעה עקיפות הן הבסיס לכוח סימבולי (Frooman, 1999). כדי להדגים את השפעותיהן של אסטרטגיות מניעה על הפירמה, אנו מתייחסים שוב לדליפת הנפט של BP ב-2010. בגלל אותה דליפה, עמדה BP בפני מספר פעולות ענישה מגופי הרגולציה ובתי המשפט של ארה"ב. חברת הנפט נקנסה בסכום של 4 מיליארד דולר על ידי משרד המשפטים האמריקני ובסכום של 525 מיליון דולר על ידי רשות ניירות ערך האמריקנית (SEC). בנוסף, אולצה BP על ידי הממשלה הפדרלית של ארה"ב להפקיד 20 מיליארד דולר בתכניות שיקום סביבתיות וכלכליות. חברת BP גם עמדה בפני קנס מה-EPA שעשוי היה להגיע ל-20 מיליארד דולר אילו נמצאו עדויות להתנהגות בלתי נאותה במזיד או לרשלנות על פי הוראות חוק המים הנקיים (Clean Water Act).<sup>5</sup> השפעותיה של התפיסה המוטעת לגבי בולטות מחזיקי העניין על הביצועים הפיננסיים היו קיצוניות עבור BP, מפני שהפירמה לא יכלה להשיב לאחור את הנזק שנגרם מהתפוצצות הבאר ומדליפת הנפט.

15

חשוב לציין שמנהלים יכולים לשכנע מחזיקי עניין להפוך לאחור אסטרטגיות מניעה על ידי מתן מענה לאינטרסים של מחזיקי העניין בדיעבד, כדי למתן את השפעותיהם על הביצועים הפיננסיים של התאגיד (Asher et al., 2005). ועדיין, הכרה מאוחרת באינטרסים של מחזיקי עניין חזקים עלולה להגדיל את מבנה העלות של הפירמה, להקטין ביקוש, או שניהם, מפני שהפירמה עומדת בפני עלויות עסקה גבוהות יותר בקשר לתיקון יחסי האמון עם אותם מחזיקי עניין (Jones, 1995). ייתכן שהפירמה גם תיאלץ לנקוט פעולה כדי להפחית או לספוג עלויות חיצוניות שליליות שנשא מחזיק העניין בשעה שהפירמה התעלמה או לא התחשבה באינטרסים שלו (Starik & Rands, 1995). לסיום, ההחלטות המקוריות של המנהלים אולי דרשו היערכות מחדש או רכישה של משאבים חדשים, וייתכן שבגלל מתן המענה בדיעבד לאינטרסים של מחזיקי עניין חזקים יש צורך לפרק חלק ממשאבים אלה (Coff, 1999). מסיבות אלה, אנו מציעים כי:

טענה 3א. החלטות ניהוליות שמתעלמות או לא מתחשבות באינטרסים של מחזיקי עניין חזקים לפירמה קשורות באופן שלילי לביצועים פיננסיים של הפירמה בטווח הארוך.

הביצועים החברתיים של הפירמה עלולים גם הם להיפגע כאשר מנהלים מתעלמים או לא מתחשבים באינטרסים הלגיטימיים והדחופים של מחזיקי עניין. הביצועים החברתיים של הפירמה מבטאים באיזו מידה הפירמה עומדת באחריותה החברתית, הסביבתית והמוסרית כלפי מחזיקי העניין שלה (Clarkson, 1995). זהו מושג "אינטגרטיבי" (Swanson, 1999: 507) המשקף את האחריות הנורמטיבית של הפירמה כלפי מחזיקי עניין והחברה, ומאפשר למדוד את מאמצי הפירמה לעמוד באחריותה. בולטות מחזיקי עניין היא גורם שמניע את הביצועים החברתיים של הפירמה מפני שפירמות שמזהות וקובעות קדימויות בצורה נכונה בין אינטרסים לגיטימיים ודחופים של מחזיקי עניין נמצאות בעמדה שבה הן יכולות לעמוד במחויבויות הנורמטיביות שלהן כלפי אותם מחזיקי עניין (Clarkson, 1995; Van Buren, 2001, III).

כאשר מנהלים מתעלמים ממחזיקי עניין בעלי לגיטימיות ודחיפות, הפירמה עלולה בסופו של דבר לדחוק לשוליים את האינטרסים של אותם מחזיקי עניין (Banerjee, 2000). דחיקתם של מחזיקי עניין לשוליים מתרחשת כאשר פירמות גוזלות ממחזיקי עניין משאבים החיוניים לאינטרסים הלגיטימיים והדחופים שלהם. משאבים אלה כוללים הון אינטלקטואלי, פוליטי, חברתי ותרבותי, שצריך לעמוד לרשותן של קבוצות עצמאיות כדי להגן על האינטרסים של עצמן ו/או לייצר כוח-נגד מול פירמות (Gardberg & Newbury, 2013). על פי גארדברג וניוברי (Gardberg and Newbury, 2013: 319), "דחיקה לשוליים גוררת אי יציבות, יחס לדבר כאילו ניתן לוותר עליו (expendability), היעדר כוח, והיעדר אינטרגרציה מלאה עם קבלת החלטות ריכוזית". זהו מצב שמביא לביצועים חברתיים גרועים של הפירמה, מפני שאסור לפירמות לשלול ממחזיקי עניין את היכולת לדעת מה הם האינטרסים הלגיטימיים והדחופים שלהם או להפקיע מהם גמול שמגיע להם (Swanson, 1999).

דליפת הנפט של BP הבליטה גם את הקשרים בין התעלמות או אי התחשבות באינטרסים של בעלי עניין ודחיקה לשוליים של מחזיקי עניין ובין הביצועים החברתיים של הפירמה. לחברת BP ולבעלי בריתה היו חובות מוסריות כלפי מחזיקי עניין רבים, על יסוד חוזים מפורשים ומשתמעים, לפעול בדרכים המיטביות הידועות לפיתוח באר נפט במים עמוקים. ובכל זאת, מנהלי הפירמה וספקי השירותים שלה העמידו בקדימות גבוהה יותר אמצעים של קיצוץ עלויות במערכות בטיחות הבאר על פני חוזים אלה. בנוסף, הם לא התריעו בפני מחזיקי עניין על החלטותיהם מראש, כך שהם הקשו או לא אפשרו כלל למחזיקי עניין לתבוע את דרישותיהם לפני שהחלטות התקבלו. לסיום, היה כמעט בלתי אפשרי למחזיקי עניין חזקים לעקוב אחר ההחלטה בדיעבד, מפני שמדובר במתקן מרוחק שנמצא במים עמוקים. דליפת הנפט מהמתקן של BP דחקה לשוליים אינטרסים של כמה מחזיקי עניין, דבר שהוביל לפגיעות ומוות של עובדים, לפגיעות אקולוגיות חמורות, ולנזק מתמשך לכלכלה המקומית. מסיבות אלה, אנו מציעים כי:



טענה 3.ב. מנהלים שמתעלמים או לא מתחשבים באינטרסים לגיטימיים ודחופים של מחזיקי עניין לפירמה, סביר יותר שידחקו מחזיקי עניין לשוליים.

טענה 3.ג. דחיקה לשוליים של מחזיקי עניין קשורה בקשר שלילי לביצועים החברתיים של הפירמה.

עד כה הגדרנו את הבולטות של מחזיקי עניין לפירמה ודנו כיצד ומדוע היא יכולה להיות שונה מתפיסות הבולטות של הדרג המנהל. גם העלינו את הטענה שביצועיה של פירמה יכולים להיפגע כאשר תפיסות המנהלים לגבי בולטות שונות מהבולטות לפירמה. בשלב הבא אנו מציעים למנהלים להשתמש בדיאלוג עם מחזיקי עניין ככלי לתיאום בין תפיסותיהם לאלה של מחזיקי העניין, ובכך למנוע חלק מהבעיות שהוזכרו.

### דיאלוג עם מחזיקי עניין ותפיסות הבולטות של מנהלים

חוקרים מכירים זה מכבר בכך שדיאלוג עם גורמים מושפעים ובעלי עניין יכול לסייע לפירמות לזהות מחזיקי עניין פוטנציאליים ואת האינטרסים שלהם (לדוגמה, Gilbert & Rasche, 2007; Foster & Jonker, 2005; Phillips, 2003; Rasche, 2012; Reed, 1999; Stansbury, 2009; Kaptein & Van Tulder, 2003). אנו טוענים כי דיאלוג כזה יכול גם להפחית את כשלי השוק המשפיעים על תפיסות המנהלים לגבי הבולטות לפירמה; כהרחבה של רעיון זה, הדיאלוג יכול גם לסייע למנהלים לשפר את ביצועיה הפיננסיים והחברתיים של הפירמה. דיאלוג עם מחזיקי עניין הוא תקשורת דו-סטרתית בין מנהלים למחזיקי עניין, הכרוכה ב"הערכה ביקורתית של ההטבות וההשפעות של מעשי החברה על מחזיקי העניין" (Smith, 2005: 718). הוא יכול לכלול שיחות דו-צדדיות בין מנהל לבין מחזיק עניין יחיד, כאשר הדיאלוג מוגבל לשני אנשים פועלים. הוא יכול גם להיות כרוך במספר רב של אנשים, במקרים שבהם הסוגיה רלוונטית לאינטרסים מתואמים או מנוגדים של כמה מחזיקי עניין (Kaptein & Van Tulder, 2003).

דיאלוג עם מחזיקי עניין עשוי להידרש גם כאשר המנהלים אינם בטוחים מהו היקף הרשתות של מחזיקי העניין או כאשר הנחיות מוסדיות לא טובות מקשות עליהם לקבוע כיצד להתייחס לאינטרסים של מחזיקי עניין (Reed, 1999). לדוגמה, פירמות פועלות לעתים קרובות בסביבות מוסדיות הנעדרות מבני ממשל שמגינים על האינטרסים של מחזיקי עניין חסרי כוח, כמו עובדים של ספקים או ספקי שירות במדינות שאין בהן מוסדות להגנה על זכויות העובדים (Stansbury, 2009). במקרים אלה, דיאלוגים עם מחזיקי עניין רבים במגזרים האזרחי, הפרטי והציבורי יכולים לסייע לגורמים מעוניינים לשאת ולתת על הסדרים מוסדיים מקובלים הדדית כדי לגשר על הפער בממשל (Rasche, 2012; Scherer & Palazzo, 2007). את הדיאלוגים הללו צריכים לנסו מנהיגים של ממשל, תעשייה או החברה האזרחית, שיש להם את כוח ההשפעה לשכנע מחזיקי עניין בולטים רבים ככל האפשר להשתתף. עבור מחזיקי עניין חזקים חשוב להשתתף בדיונים כאלה; אחרת, הם

עשויים לטעון אחר כך שהם לא קיבלו הזדמנות להשמיע את קולם בעיצוב הסדרים מוסדיים חדשים שעשויים להתפתח מהדיאלוג, וזה יאפשר להם לערער על הלגיטימיות של אותם הסדרים מוסדיים (Scott, 2008).

גורמים שונים יכולים לכנס דיאלוגים עם מחזיקי עניין בהתאם לנסיבות. מנהלים עשויים לעשות זאת אם הם לא בטוחים מי הם מחזיקי העניין שלהם. הם יכולים גם לארגן שיחות עם מחזיקי עניין שיש ביניהם ניגודי עניינים בלתי ניתנים ליישוב לכאורה, במטרה לפתור ניגודים אלה (Kaptein & Van Tulder, 2003). מנהלים עשויים גם ליזום דיאלוג אם הם עומדים בפני חוסר בהירות או מורכבות בסביבה המוסדית שלהם, דבר שיכול להסוות מחזיקי עניין עקיפים או להגביל את יכולתם של המנהלים להבין את האינטרסים של מחזיקי העניין (Stansbury, 2009; Kostova & Zaheer, 1999). לדוגמה, מנהלים של תאגידים רב-לאומיים המתמודדים עם מרחק תרבותי במדינות המארחות לרוב פונים לארגונים חוץ-ממשלתיים מקומיים כדי להבין בצורה טובה יותר את הנורמות, התרבות, ומבני הממשל המקומיים (Marano & Tashman, 2012).

את הדיאלוג יכולים לכנס גם גורמים אחרים שיש להם אינטרסים בולטים בהחלטה שעל הפרק. מחזיקי עניין חזקים עשויים ללחוץ על המנהלים לעסוק בדיאלוג (Kaptein & Van Tulder, 2003). ממשלות ומוסדות בין-ממשלתיים עשויים לכנס דיאלוג בין מחזיקי עניין מרחבים כדי לפתח מוסדות ממשל, כאשר הממשלות הלאומיות לבדן חסרות סמכות שיפוט כדי להגן על האינטרסים הבסיסיים של מחזיקי עניין. פירמות אחרות או איגודים תעשייתיים גם יכולים לכנס דיאלוג בין מחזיקי עניין שונים כאשר לתעשייה ברמה הרחבה יש סכסוך עם קבוצת מחזיקי עניין, כמו כוח העבודה (King & Lenox, 2000). מנהלים עשויים להרגיש צורך להשתתף בשיחות אלה כדי להשמיע את האינטרסים שלהם ולעצב פתרונות (Rasche, 2012).

### עקרונות של דיאלוג אפקטיבי עם מחזיקי עניין

אנו טוענים כי דיאלוג אפקטיבי עם מחזיקי עניין כדי לתאם בין התפיסות הניהוליות לאלה של מחזיקי העניין לגבי הבולטות שלהם לפירמה צריך להתבסס על "אתיקת השיח של האברמס" (Scherer & Palazzo, 2007: 1103). האברמס (Habermas) ראה בשיח האתי "פעולה של תקשורת" בין גורמים שיש ביניהם קשרי תלות-הדדית ולכל אחד תביעות שונות ומנגדות, מתוך כוונה להגיע להבנה מאוחדת לגבי התוקף הנורמטיבי של אותן תביעות (Gilbert & Rasche, 2007: 191). הוא תיאר שלושה עקרונות לפעולת התקשורת. ראשית, היא מחייבת דיון פתוח וכן, שבו השיטה להפעלת השפעה בין הגורמים היא דרך הטיעון הסדור (sound argumentation). השפעה המבוססת על כפייה או על תמריצים בלתי רציונליים מעוותת את הרציונליות של הדיון. שנית, התוקף הנורמטיבי של התביעות של מחזיקי עניין יכול להתבסס רק כשמתקיים קונצנזוס בין כל הצדדים המושפעים מהתביעה.

במשתמע, כל הגורמים שיש להם עניין בסוגיה הנידונה חייבים לקבל מושב סביב השולחן וקול שווה בדיון. שלישית, משתתפי הדיון צריכים להסכים לקבל ללא ערעור את הטיעון הטוב ביותר (Habermas, 1990). היתרון העיקרי במנגנון זה לביסוס התוקף הנורמטיבי של תביעות שונות הוא שדרך הטיעון המנומקת אינה מסתמכת על "הנחות מוקדמות מטה-פיזיות או אונטולוגיות חזקות" (Reed, 1999: 455).

בפועל, אין זה מעשי עבור מנהלים להיצמד בקפדנות לעקרונות אלה מבלי לפגוע בגמישות קבלת ההחלטות הנדרשת בשווקים תחרותיים (Scherer & Palazzo, 2007). אי לכך, אנו מציעים גישה לדיאלוג עם מחזיקי עניין שמנסה לשמור על עקרונות פעולת התקשורת, אך עם קווים מנחים פחות מגבילים. ראשית, אם מנהלים שוקלים לכנס דיאלוג עם מחזיקי עניין, עליהם להעריך את כשלי השוק העלולים לפגוע ביכולתם לזהות ולהבין את האינטרסים של מחזיקי העניין. בהחלטות רבות, למנהלים יש את הידע, את בהירות המחשבה, ואת ההכוונה המוסדית כדי להבין בצורה אפקטיבית את האינטרסים של מחזיקי עניין; כך שהם לא תמיד זקוקים לפעולת תקשורת כדי להבין את האינטרסים של מחזיקי עניין. שנית, אם המנהלים אינם בטוחים מי הם מחזיקי העניין השונים מראש, הם לא יוכלו להזמין את כל הגורמים הבולטים אל השולחן. במקום זאת, הם יצטרכו להזמין ארגונים חוץ-ממשלתיים או קבוצות אזרחיות שיוכלו לייצג להם לגבי מחזיקי עניין עקיפים שקשה למנהלים לתפוס מי הם או לפעול כמתווכים עבור אותם מחזיקי עניין (Reed, 1999; Hill & Jones, 1992). לסיום, ייתכן שההגעה לקונצנזוס בין מחזיקי העניין לגבי התוקף הנורמטיבי של תביעות שונות תהיה משימה קשה מדי, או שהיא תגזול זמן רב מדי (Gilbert & Rasche, 2007). במקום קונצנזוס, ייתכן שהמנהלים יצטרכו לבחור מה הם תופסים כדרך הפעולה הטובה ביותר כאשר דחיפות קבלת ההחלטות מחייבת זאת, אפילו אם חילוקי דעות עם מחזיקי העניין נותרו על כנם.

19

#### *דיאלוג הוגן עם מחזיקי עניין ותפיסות של בולטות מחזיקי עניין בראיית המנהלים*

אנו טוענים כי ניסיונות סבירים ליישם פעולה של תקשורת יכולים לחשוף מידע חסר, מגבלות קוגניטיביות, נטיות אופורטוניסטיות, וציפיות חברתיות נסתרות. כאשר מנהלים ומחזיקי עניין מנהלים דיאלוג הוגן (principled dialogue), הם מטפלים ישירות בהשפעות של מידע בלתי מלא על קבלת ההחלטות הניהולית. פעולת התקשורת מאפשרת למחזיקי העניין להסביר את האינטרסים שלהם למנהלים, וזה בתמורה יכול לסייע למנהלים להבין בצורה טובה יותר את הכוח, הלגיטימיות והדחיפות של מחזיקי העניין. התקשורת יכולה גם להביא למודעות של מחזיקי העניין לתביעות של עצמם, במקרים שבהם המנהלים לא מסרו להם מידע קודם על תכניות שעשויות להשפיע על האינטרסים של מחזיקי העניין. במקרים מסוימים, דיאלוג יכול לסייע למנהלים להשפיע על התפיסות של מחזיקי העניין על ידי מסירת מידע שמאפשר להם לבנות פרשנות הוגנת יותר של תביעותיהם שלהם. בנוסף, דיאלוג יכול גם לאפשר למנהלים להסביר את ציפיותיהם למחזיקי העניין.

דיאלוג הוגן עם מחזיקי העניין יכול גם למתן את ההשפעות של מגבלות קוגניטיביות על התפיסות הניהוליות. דיאלוג עם מומחים יכול לסייע למנהלים להבין את האינטרסים של מחזיקי העניין כאשר הם ניצבים בפני אי-בהירות מוסדית, מורכבות, ומרחק בסביבת מחזיקי העניין (Scherer & Palazzo, 2007; Stansbury, 2009). בנוסף, דיאלוג רב-צדדי עם מחזיקי עניין שיש להם אינטרסים בלתי ניתנים ליישוב לכאורה יכול להביא אל הדין מגוון דעות ויכולות קוגניטיביות, אשר עשויות להוביל לרעיונות חדשים ולפתרונות יצירתיים ליישוב אינטרסים המנוגדים, או מנוגדים לכאורה, של מחזיקי העניין (Reed, 1999; Rasche, 2012).

דיאלוג הוגן יכול גם להפחית את נטייתם של מנהלים אופורטוניסטים להתעלם מאינטרסים של מחזיקי עניין בולטים. כפי שנאמר בדיון הקודם, מנהלים אופורטוניסטים עשויים לנצל את המחסור במשאבים של מחזיקי עניין, את המחסור שלהם במידע, החוזים שאינם מלאים, או תמיכה מוסדית כדי להפעיל לחץ לקבלת תביעותיהם (Van Buren III, 2001). דיאלוג הוגן עם מחזיקי עניין יכול לפעול נגד אופורטוניזם בשתי דרכים. ראשית, אם המנהלים מסכימים לנהל דיון פתוח הכולל, לכל הפחות, נציגים של קבוצות מחזיקי עניין פוטנציאליים, סביר יותר שהאינטרסים של מחזיקי עניין יקבלו קול בשיח. קולם של מחזיקי העניין יכול לערער את טענות המנהלים האופורטוניסטים שהם לא יודעים על המחויבויות שלהם, וליצור הזדמנות עבור מחזיקי עניין חסרי כוח לפנות לקהלים רחבים יותר (Hill & Jones, 1992; Van Buren III, 2001). שנית, אם המנהלים מסכימים לשמוע להגיון, הם עשויים במשתמע לוותר על סמכותם כסוכנים לקבל החלטות שמפקיעות הטבות המגיעות למחזיקי העניין.

בפועל, אין זה מציאותי להניח שמנהלים אופורטוניסטים יכנסו מרצונם דיון פתוח וכן עם מחזיקי עניין כדי לבדוק את ההיגיון שבתביעותיהם. אם הם ייזמו דיון או ישתתפו בו, הם לא בהכרח יוותרו על השימוש בכפייה או בתמריצים לא רציונליים כדי להשפיע על הדיון, או יסכימו ללא ערעור עם הטיעון ההגיוני ביותר. לפיכך, מילת אזהרה לגבי הטיעון שלנו היא שאנו מתארים רק את העקרונות והתנאים שבהם דיאלוג עשוי לסייע להתמודד עם אופורטוניזם ועם ניהול גרוע של מחזיקי עניין. במקרים רבים, ייתכן שלמנהלים אופורטוניסטים אין תמריצים לנהל דיאלוג הוגן. מאידך, עשויה להיות נוכחות של גורמים בעלי עוצמה שמסוגלים לגרום למנהלים אופורטוניסטים להיות מעורבים בדיון כזה. אלה כוללים ארגונים חוץ-ממשלתיים ואקטיביסטים שיכולים לייצר יחסי ציבור שליליים לפרמיות, לקוחות ומשקיעים גדולים הנהגים באחריות חברתית, סוכנים ממשלתיים שיכולים לאיים ברגולציה, ואיגודים מקצועיים המוטרדים מהמוניטין הקולקטיבי של חבריהם (King & Lenox, 2000; Vogel, 2010). על סמך טיעונים אלה, אנו מציעים:

**טענה 4. דיאלוג הוגן עם מחזיקי עניין נוטה לפעול נגד השפעתם של כשלי שוק על תפיסות המנהלים לגבי בולטות מחזיקי עניין לפרמה.**

## ההשלכות של בולטות מחזיקי עניין לפירמה

מאמר זה הרחיב את הקונספט של בולטות מחזיקי עניין כדי לכלול מחזיקי עניין שיש להם חשיבות לפירמה כולה וצריכה להיות להם חשיבות למנהלים. מיטשל ועמיתיו פיתחו את המושג המקורי של בולטות מחזיקי עניין כדי לתאר כיצד מנהלים מזהים ומדרגים את האינטרסים של מחזיקי עניין על סולם עדיפויות. כוונתם הייתה גם שהמושג יהיה הבסיס לתיאוריה נורמטיבית של זיהוי מחזיקי עניין. במאמר זה, אנו מתקרבים עוד צעד אחד למטרה זו על ידי חיזוק הטענה שבולטות מחזיקי עניין היא מושג המעוצב חברתית על ידי תפיסות של מנהלים ומחזיקי עניין ברמות הניתוח הארגונית והחברתית. אנו טוענים כי תפיסות המנהלים לגבי סביבת מחזיקי העניין של הפירמה יכולות להיות מוטות על ידי כשלי שוק, המובילים להחלטות שמתעלמות או לא מתחשבות במחזיקי עניין חשובים לפירמה, וכתוצאה מכך גורמות לביצועים פיננסיים וחברתיים נמוכים מהאופטימום עבור הפירמה. לסיום, אנו מציעים את הטענה שדיאלוג עם מחזיקי עניין יכול לצמצם את השפעות כשלי השוק על תפיסות המנהלים לגבי בולטות, ולהפחית את נטייתם להתעלם או לא להתחשב באינטרסים של מחזיקי העניין. להלן אנו דנים בשאלה כיצד הטענות שאנו מציעים עשויות לשפר את הכוח האינסטרומנטלי והנורמטיבי של תפיסת בולטות מחזיקי העניין, ולחזק את הלכידות של תיאוריית מחזיקי עניין.

### השלכות עבור המחקר האינסטרומנטלי על זיהוי מחזיקי עניין

21

כאמור, המחקר האמפירי על הזיקות בין בולטות מחזיקי עניין ובין ביצועי הפירמה העלה תוצאות שאינן חד-משמעיות. אנו מאמינים שהסיבה לכך היא שהניסוח של מודלים המודדים בולטות דרך תפיסות ניהוליות לבדן אינו שלם. כפי שדנו לאורך המאמר, צריך שהבולטות תעוצב באופן חברתי על ידי התפיסות של מנהלים ושל מחזיקי עניין, מפני שכשלי שוק עלולים לגרום למנהלים להתעלם או לא להתחשב במחזיקי עניין בעלי כוח, לגיטימיות ודחיפות. התפיסה שלנו עשויה לשפר את ניסוחי הבולטות מפני שהיא כוללת את אותן תפיסות, יחד עם מסגרת המידע המורחבת ומסגרות קוגניטיביות אלטרנטיביות המלוות את אותן תפיסות. מסיבה זו, אנו מאמינים שהבולטות של מחזיקי עניין לפירמה אמורה להיות יציבה יותר מבחינת ניבוי ביצועי הפירמה מאשר הבולטות של מחזיקי עניין למנהלים בלבד.

תפיסה משוכללת זו של בולטות גם מתאימה יותר לחקר הגורמים שעשויים להשפיע על הקשר בין תפיסות הבולטות של המנהלים ובין ביצועי הפירמה. כאשר כשלי השוק נמוכים, המנהלים אמורים לתפוס את בולטות מחזיקי העניין לפירמה בצורה אפקטיבית יותר. ולהפך, כאשר כשלי השוק גבוהים וכאשר המנהלים לא מנהלים דיאלוג הוגן עם מחזיקי עניין, סביר יותר שהם יתעלמו או לא יתחשבו במחזיקי עניין בולטים. כתוצאה מכך, יותר סביר שהביצועים הפיננסיים והחברתיים של הפירמה ייפגעו. התפיסה שלנו מאפשרת זיהוי של מצבים אלה כגורמים ממתנים, המשפיעים על הקשרים בין הבולטות למנהלים לבין ביצועי הפירמה. מחקרים עתידיים עשויים לבדוק אם החלטות שמתעלמות או לא מתחשבות באינטרסים של מחזיקי עניין חזקים מובילות לביצועים פיננסיים פחות טובים. בדומה,

חוקרים עשויים לבדוק אם קיים קשר שלילי בין הביצועים החברתיים של הפירמה לבין החלטות שמתעלמות או לא מתחשבות באינטרסים של מחזיקי עניין חסרי כוח שהם בעלי לגיטימיות ודחיפות.

### השלכות לגבי המחקר הנורמטיבי על זיהוי מחזיקי עניין

התפיסה המורחבת שלנו גם מתאימה יותר לעקרונות של תיאוריית מחזיקי העניין הנורמטיבית מאשר למושג המקורי של בולטות מחזיקי עניין. ואמנם, מיטשל ועמיתיו נתנו לגיטימיות ולדחיפות מעמד שווה בתיאוריית בולטות מחזיקי העניין. אולם בפועל, הזיהוי של מחזיקי עניין ודירוגם לפי קדימויות יכולים להיות מוטים כלפי מחזיקי עניין חזקים, מפני שהם דומיננטיים בהשגת תשומת הלב של ההנהלה (Van Buren III, 2001). בנוסף, אין ערובה לכך שמנהלים יראו את האינטרסים הלגיטימיים והדחופים של מחזיקי עניין חסרי כוח, או שייתנו מענה לאינטרסים הללו אפילו כאשר הם כן רואים אותם. כתוצאה מכך, המושג המקורי של בולטות זקוק ליסודות נורמטיביים חזקים יותר כדי להורות על הטיפול ההוגן במחזיקי עניין. מאחר שהמושג המשוכלל שלנו מביא בחשבון נורמות-על, ציפיות מוסדיות, ותפיסות לגבי לגיטימיות ודחיפות של מחזיקי עניין, הוא אמור להיות איתן יותר בהכוונה האתית למנהלים.

אנו גם מאמינים שפחות סביר שיחול בלבול בין המושג המשוכלל של בולטות לבין אופורטוניזם ניהולי והחלטות שבידעין דוחקות אינטרסים של מחזיקי עניין לשוליים. מאחר שהתפיסה המקורית של בולטות מחזיקי עניין מזהה מנהלים כגורמים הפועלים היחידים שמייחסים בולטות למחזיקי עניין, מנהלים אופורטוניסטים עלולים לנצל אותה, שלא על פי הכוונה המקורית, כדי להתעלם ולדחוק לשוליים מחזיקי עניין שיש להם אינטרסים לגיטימיים ודחופים. ובפרט, מנהלים אופורטוניסטים עלולים לדחוק לשוליים מחזיקי עניין בטענה שהם לא זיהו נכונה את הבולטות של אותו מחזיק עניין (Banerjee, 2000). למרבה הצער, התפיסה המקורית לא הייתה מזהה שימוש לרעה, מפני שהיא טוענת שתפיסות המנהלים הם הגורם היחיד שקובע בולטות. כתוצאה מכך, מבחינה גיונית היא הייתה רואה באותו מחזיק עניין כחסר בולטות.

התפיסה המשוכללת של בולטות מחזיקי עניין לפירמה פחות מועדת לאפשרות הזאת, מפני שמחזיקי העניין קובעים במשותף את הבולטות לפירמה. ואכן, איננו טוענים שתפיסה מדויקת יותר של בולטות תמנע ישירות ממנהלים אופורטוניסטים להתעלם ממחזיקי עניין כאשר הדבר מתאים להם. והיא גם לא תשפר את יכולתם של חוקרים להבחין בין אופורטוניזם ובין כשלים אחרים בשוק המונעים את היכולת של מנהלים להבחין בבולטות לפירמה. אולם, הקונספט משוכלל יותר יבחין בין דחיקה לשוליים של מחזיקי עניין ובין אי-בולטות על ידי הבאה בחשבון של נורמות-על, ציפיות מוסדיות, ודעות של מחזיקי עניין אחרים המצפים מן הפירמה למלא אחר החוזים החברתיים שלה. במילים אחרות, הקונספט החדש עדיין יכול לזהות אינטרסים המחייבים ניהול, אפילו כאשר מנהלים אופורטוניסטים התעלמו מהאינטרסים הללו.

### השלכות לגבי תיאוריה לכידה של מחזיקי עניין

סיווג תיאוריית מחזיקי עניין לזרמים התיאורי, האינסטרומנטלי והנורמטיבי על פי דונלדסון ופרסטון (Donaldson & Preston, 1995) הוא מסגרת אנליטית רבת עוצמה (Mitchell et al., 1997); אולם, אחת התוצאות של מסגרת זו היא שחוקרים מסוימים רואים בהם זרמים ייחודיים במחקר ולא הבחנות אנליטיות (Parmar et al., 2010; Phillips & Johnson-Cramer, 2006). אנו מסכימים שהמשימה של פיתוח היסודות הפילוסופיים והמוסריים של תיאוריית מחזיקי עניין היא נפרדת מהמשימה של בדיקת הקשרים בין ניהול מחזיקי עניין לביצועי הפירמה. ובכל זאת, המושגים של החקר האינסטרומנטלי של מחזיקי עניין יכולים להתמזג עם הערכים של התיאוריה הנורמטיבית של מחזיקי עניין.

אנו מאמינים שהתפיסה של בולטות מחזיק עניין לפירמה תורמת ללכידות בתיאוריית מחזיקי עניין מפני שהיא יכולה לעזור לחוקרים אמפיריים לפתח מדדים נורמטיביים של ניהול מחזיקי עניין. אכן, סביר להניח שתהליכים ניהוליים לזיהוי ולניהול אינטרסים של מחזיקי עניין יבטיחו באופן בלתי מושלם שפירמות יעמדו בהתחייבויות המוסריות שלהן כלפי מחזיקי עניין, בלי קשר למידת הלכידות שעשויה להתפתח בתיאוריית מחזיקי עניין. כמו כן, ייתכן שתפיסות המנהלים לגבי בולטות מחזיקי העניין לא יהיו אף פעם נורמטיביות באופן עקבי. מאידך, התפיסה של בולטות מחזיקי עניין לפירמה יכולה לשקף את האינטרסים שהמנהלים צריכים לזהות ולדרג לפי קדימות, בין אם הם יעשו זאת ובין אם לאו. בנוסף, ייתכן שהתפיסה החדשה שלנו תתברר כמועילה בתור כלי ליישוב תיאוריית מחזיקי העניין הנורמטיבית עם מחקרים אמפיריים שהראו כי התעלמות ממחזיקי עניין יכולה להוביל לביצועים פיננסיים טובים יותר של הפירמה (לדוגמה, Banerjee, 2000). כאמור, אנו רואים בערך הכלכלי של פירמה פונקציה של הגמולים שהיא חייבת לכל מחזיקי העניין שלה. כתוצאה מכך, התפיסה מביאה בחשבון את האפשרות שפירמות יכולות לעתים להשיג ביצועים טובים יותר עבור בעלי המניות על חשבון מחזיקי עניין אחרים (Asher et al., 2005). במבט קדימה, מחקר אמפירי עשוי להשתמש בתפיסה שלנו כדי להראות כיצד זיהוי ודירוג לא נכון של מחזיקי עניין יכולים לגרום למחירי מניה גבוהים יותר, אך לערך כלכלי נמוך יותר ברמה המצרפית. התפיסה עשויה גם להועיל כדי לבחון אם פרקטיקות עסקיות אתיות יכולות לייצר יותר ערך כללי במצטבר, מבלי לשפר בהכרח את מחירי המניות.

התפיסה החדשה גם מורה במשתמע על דיאלוג עם מחזיקי עניין כפרקטיקה להפחתת כמה מהבעיות הכלכליות והנורמטיביות שעשויות להתעורר מזיהוי מחזיקי עניין ודירוגם באופן שגוי. אם כשלי השוק גורמים למנהלים לתפוס באופן שגוי את האינטרסים של מחזיקי עניין חשובים לפירמה, ההנחיה ההגיונית העולה מכך היא שעל המנהלים ליישם אסטרטגיות להפחתת כשלי השוק הללו. דיאלוג עם מחזיקי עניין הוא אחת האסטרטגיות המובהקות כדי לעשות זאת. כאשר דיאלוג עם מחזיקי עניין מבוסס על עקרונות אתיקת השיח, הוא נותן קול למחזיקי עניין חסרי כוח ודורש ניסיון כלשהו לבניית קונצנזוס לגבי הגדרות של פעולה מוסרית (Gilbert & Rasche, 2007; Phillips, 2003). קונצנזוס לא תמיד ישים להשגה עבור מנהלים שדורשים גמישות וזריזות בקבלת החלטות. אף על פי כן, התהליך של הניסיון

להשיג קונצנזוס יכול בהחלט לחשוף מנהלים למידע חדש ולמסגרות קוגניטיביות. הדבר ייתן מענה לפחות לחלק מאסימטריות המידע בין מנהלים למחזיקי עניין בנושאים מוסריים וכלכליים, ידחוף את שתי הקבוצות להביא בחשבון את נקודות המבט של האחרת, ויאיר את ההטיות הפוטנציאליות בנקודות המבט העצמיות של כל קבוצה. אנו רואים בדיאלוג עם מחזיקי עניין המבוסס על אתיקת השיח כעולה בקנה אחד עם תיאוריית מחזיקי עניין לכידה, מפני שהוא יכול לסייע למנהלים להגיע לתפיסה ולהבנה טובות יותר של התביעות הלגיטימיות והדחופות של מחזיקי עניין בעלי כוח או חסרי כוח (Hart & Sharma, 2005; Kaptein & Van Tulder, 2003). לפיכך, דיאלוג כזה מקדם פעולה שתואמת את התיאוריה הנורמטיבית של זיהוי מחזיקי עניין ומנבא לפירמה ביצועים פיננסיים וחברתיים טובים יותר.

### מחקר עתידי

במבט קדימה, אנו מקווים שחוקרים יבחנו את התוקף של תפיסת הבולטות לפירמה שפרשנו כאן ואת יעילותה לניבוי הביצועים הפיננסיים והחברתיים של הפירמה. אנו מקווים עוד כי המחקר העתידי ישווה את תוקפה המנבא של התפיסה שלנו לזה של התפיסה המקורית. בנוסף, אנו מעודדים מחקר אמפירי במספר שאלות, ובהן: מתי כשלי שוק גורמים להבדל משמעותי בין הבולטות למנהלים לבין הבולטות לפירמה? כיצד משפיעים מוסדות רגולטוריים, נורמטיביים ותרבותיים על דרגת התואם בין התפיסות הניהוליות ובין תפיסות מחזיקי העניין לגבי בולטות? כיצד מטפלים מנהלים באינטרסים בולטים בסביבות מוסדיות כאשר אלה סוטים משמעותית מנורמות-על, לרבות מדינות בעלות משטרים מדכאים או מושחתים או פעילות נרחבת של ארגוני מאפיה? האם קיימות תכונות נוספות של דיאלוג הוגן עם מחזיקי עניין שעשויות לעזור ללכידות גבוהה יותר בין תפיסות הבולטות למנהלים לבין הבולטות לפירמה? אילו גורמים ממתנים את הקשר בין תפיסות המנהלים לגבי הבולטות לפירמה ובין ביצועי הפירמה?

אחד האתגרים שימשיכו להתקיים עבור הבדיקה האמפירית של תיאוריית מחזיקי עניין הוא פיתוח מדדים תקפים של כוח, לגיטימיות ודחיפות (Agle et al., 2008; Asher et al., 2005). המודל שלנו מבקש מחוקרים להעריך תפיסות של בולטות בקרב קבוצות מרחבות של מחזיקי עניין ומנהלים, אך הדבר עדיין נח לבדיקה מפני שהוא מבוסס על תיאוריות ארגוניות נפוצות בשימוש ומושגים נפוצים במחקר ניהולי. חוקרים פיתחו מספר סולמות, פריטי סקר, ומדדים כמותיים עבור מושגים אלה (Asher et al., 2005; Davis & Cobb, 2009; Pfeffer; Scott, 2008; & Salancik, 1978). לדוגמה, אייגל ועמיתיו (Agle et al., 1999) משתמשים בסולם של 12 פריטים כדי להעריך את תפיסות המנהלים לגבי כוח, לגיטימיות ודחיפות של מחזיקי עניין. היינו מציעים לשנות סולם זה עבור מחזיקי עניין שונים כדי לבטא את תפיסותיהם, וכן כדי להעריך את הרלוונטיות שלהם להחלטה שעל הפרק. בנוסף, קיימים מקורות נתונים משניים שמבטאים ציפיות חברתיות לעמידה בציפיות דחופות של מחזיקי עניין ברמה הלאומית, כמו מדדי ממשל של מכון הבנק העולמי (World Bank Institute) (Governance Indicators), או מדד התחרותיות האחרת הנקרא AccountAbility (MacGillivray, Begley & Zadek, 2007; Kaufmann, Kraay & Mastruzzi, 2006).



בנוסף, יש מספר סולמות שניתן להכניס בהם שינויים כדי לבטא את נוכחותן של הטיות קוגניטיביות ואסימטריה של המידע (Williamson, ;Agle et al., 1999 ;Hilbert, 2012). אפשר לצפות במקרים של דיאלוג עם מחזיקי עניין באמצעות מקורות נתונים משניים, כמו דוחות של חברות ופרוטוקולים של פגישות עם מחזיקי עניין (Kaptein & Van Tulder, 2005). נתונים על ביצועים פיננסיים וחברתיים של פירמות ציבוריות זמינים לציבור באמצעות מאגרי נתונים כמותיים כמו KLD-ו Compustat (ראשי תיבות של קינדר, לינדנברג ודומיני - Kinder, Lydenberg and Domini) (Agle et al., 1999; Waddock & Graves, 1997).

אנו מאמינים גם שניתן להשתמש בעריכת ניסויים כדי להעריך באיזו מידה תופסים מנהלים את הבולטות לפירמה בצורה נכונה, וכן כיצד דיאלוג עם מחזיקי עניין עשוי להפחית את ההשפעות של כשלי שוק על תפיסות אלה. במקרה זה, אפשר לחשוף את המנהלים לתרחישים בין מחזיקי עניין למנהלים, עם שקלולי תמורות שונים ואפשרויות שונות לאיסוף מידע על מחזיקי העניין. עורכי הניסויים יכולים גם להעריך את המגבלות הקוגניטיביות ואת ההזדהות של הנבדקים עם נורמות וערכים ביחס לטיפול המוסרי במחזיקי העניין. לסיום, אנו מאמינים ששיטות אתנוגרפיות הולמות כדי לחקור איך הבולטות לפירמה מעוצבת חברתית על ידי התפיסות השונות של מנהלים ומחזיקי עניין רלוונטיים, וכיצד דיאלוג עם מחזיקי העניין יכול לקדם תהליך זה.

25

בסיכום, אנו משכללים את תפיסת בולטות מחזיקי עניין, תוך הבחנה בין מי ומה מנהלים חואים כחשוב, ומי ומה הם צריכים לראות כחשוב. אנו מקווים שעבודה זו תשפר את יכולתם של חוקרים ואנשי שטח לזהות מתי מנהלים מטפלים באינטרסים החשובים לפירמה. לסיום, אנו מאמינים כי התפיסה המשוכללת שלנו היא הן נורמטיבית והן אינסטרומנטלית יותר, ועשויה לקרב את תיאוריית מחזיקי עניין לכדי לכידות.

## הערות

המחברים מבקשים להודות לאנדריאס שרר ולשלושה סוקרים אנונימיים על המשוב החשוב, ההכוונה והסבלנות לכל אורך תהליך הסקירה.

## מקורות

Agle, B. R., Donaldson, T., Freeman, R. E., Jensen, M. C., Mitchell, R. K., & Wood, D.J. 2008. Toward superior stakeholder theory. *Business Ethics Quarterly*, 18(2): 153-190.

- Agle, B. R., Mitchell, R. K., & Sonnenfeld, J. A. 1999. Who matters to CEOs? *Academy of Management Journal*, 42(5): 507-522.
- Asher, C. C., Mahoney, J. M., & Mahoney, J. T. 2005. Towards a property rights foundation for a stakeholder theory of the firm. *Journal of Management and Governance*, 9: 5-32
- Banerjee, S. B. 2000. Whose land is it anyway? *Organization & Environment*, 13(1): 3-38.
- Baron, J. 2007. *Thinking and deciding* (4th ed.). New York: Cambridge University Press.
- Bitektine, A. 2011. Toward a theory of social judgments of organizations: The case of legitimacy, reputation, and status. *Academy of Management Review*, 36(1): 151-179.
- Clapham, S., & Schwenk, C. 1991. Self-serving attributions, managerial cognition, and company performance. *Strategic Management Journal*, 12(3): 219-229.
- Clarkson, M. B. E. 1995. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1): 92-117.
- Coff, R. W. 1999. When competitive advantage doesn't lead to performance: The resource-based view and stakeholder bargaining power. *Organization Science*, 10(2): 119-133.
- Davis, G., & Cobb J. 2009. Resource dependence theory: Past and future. In C. Schoonhoven and F. Dobbin (Eds). *Research in the Sociology of Organizations*, 21-42. Bingley: Emerald.
- Donaldson, T., & Dunfee, T. W. 1994. Toward a unified conception of business ethics: Integrative social contracts theory. *Academy of Management Review*, 19(2): 252-284.
- Donaldson, T., & Preston, L. 1995. The stakeholder theory of the corporation. *Academy of Management Review*, 20(1): 65-91.
- Foster, D., & Jonker, J. 2005. Stakeholder relationships: the dialogue of engagement. *Corporate Governance*, 5(5): 51-57.
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management*. Boston: Pitman/Ballinger.
- Freeman, R. E., & Evan, W. M. 1990. Corporate governance: A stakeholder interpretation. *Journal of Behavioral Economics*, 19(4): 337-359.
- Frooman, J. 1999. Stakeholder influence strategies. *Academy of Management Review*, 24(2): 191-205.

- Gardberg, N., & Newburry, W. 2013. Who boycotts whom? Marginalization, company knowledge, and strategic issues. *Business & Society*, 52(2): 318-357.
- Gilbert, D., & Rasche, 2007. A. Discourse ethics and social accountability: The ethics of SA 8000. *Business Ethics Quarterly*, 17(2): 187-216.
- Habermas, J. 1990. *Moral Consciousness and Communicative Action*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Hart, O., & Moore. J. 1990. Incomplete contracts and renegotiation. *Econometrica*, 56: 755-785.
- Hendry, J. 2001. Missing the target: Normative stakeholder theory and the corporate governance debate. *Business Ethics Quarterly*, 11(1): 159-176.
- Hilbert, M. 2012. Toward a synthesis of cognitive biases: How noisy information processing can bias human decision making. *Psychological Bulletin*, 138(2): 211-237.
- Hill C., & Jones, T. 1992. Stakeholder-agency theory. *Journal of Management Studies*, 29(2): 131-154.
- Ingley, C., & Van Der Walt, N. 2004. Corporate governance, institutional investors and conflicts of interest. *Corporate Governance: An International Review*, 12(4): 534-551.
- Jones, T., & Wicks, A. 1999. Convergent stakeholder theory. *Academy of Management Review*, 24(2): 206-21.
- Jones, T. M. 1995. Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics. *Academy of Management Review*, 20(2): 404-437.
- Kaptein, M., & Van Tulder, R. 2003. Toward effective stakeholder dialogue. *Business and Society Review*, 108(2): 203-224.
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. 2006. *Governance Matters V: Governance Indicators for 1996-2005*. Washington, DC: World Bank Institute.
- Khurana, R., & Nohria, N. 2008. It's time to make management a true profession. *Harvard Business Review*, 86(10): 70-77.
- King, A., & Lenox, M. 2000. Industry self-regulation without sanctions: The chemical industry's Responsible Care program. *Academy of Management Journal*, 43: 698-716.
- Kostova, T., & Zaheer, S. 1999. Organizational legitimacy under conditions of complexity: The case of the multinational enterprise. *Academy of Management review*, 24: 64-81.

- Locke, R., & Romis, M. 2007. Improving work conditions in a global supply chain. *Sloan Management Review*, 48(2): 54-62.
- MacGillivray, A., Begley, P., & Zadek, S. 2007. *The State of Responsible Competitiveness 2007*. London: AccountAbility.
- Magness, V. 2008. Who are the stakeholders now? An empirical examination of the Mitchell, Agle and Wood theory of stakeholder salience. *Journal of Business Ethics*, 83: 177-192.
- Marano, V., & Tashman, P. 2012. MNE/NGO partnerships and the legitimacy of the firm. *International Business Review*, 21(6): 1122-1130.
- Mattingly, J. 2004. Stakeholder salience, structural development, and firm performance: Structural and performance correlates of sociopolitical stakeholder management strategies. *Business and Society*, 43(1): 97-114.
- McCoy, M. A., & Salerno, J. A. 2010. *Assessing the effects of the Gulf of Mexico oil spill on human health*. Washington, DC: The National Academy of Sciences.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. K. 1997. Toward a theory of stakeholder identification and salience. *Academy of Management Review*, 22(4): 853-886.
- Neville, B. A., & Menguc, B. 2006. Stakeholder multiplicity: Toward an understanding of the interactions between stakeholders. *Journal of Business Ethics*, 66: 377-391.
- Parmar, B., Freeman, R. E., Harrison, J., Wicks, A. C., Purnell, L., & Colle, S. 2010. Stakeholder theory: The state of the art. *Academy of Management Annals*, 4(1): 403-445.
- Pfeffer, J & Salancik, G. R. 1978. *The External Control of Organizations*. New York: Harper and Row.
- Phillips, R. A. 2003. *Stakeholder Theory and Organizational Ethics*. San Francisco: Berrett-Koehler.
- Phillips, R. A., & Johnson-Cramer, M .E. 2006. Ties that unwind: Dynamism in integrative social contracts theory. *Journal of Business Ethics*, 68(3): 283-302.
- Rasche, A. 2012. Global policies and local practice: Loose and tight couplings in multi-stakeholder initiatives. *Business Ethics Quarterly*, 22(4): 679-708.
- Reed, D. 1999. Stakeholder management theory: A critical theory perspective. *Business Ethics Quarterly*, 9(3): 453-483.
- \_\_\_\_\_ 2002. Employing normative stakeholder theory in developing countries: A critical theory perspective. *Business & Society*, 41(2): 166-207.

- Scherer, A. G., & Palazzo, G. 2007. Toward a political conception of corporate responsibility: Business and society seen from a Habermasian perspective. *Academy of Management Review*, 32: 1096-1120.
- Scott, W. R. 2008. *Institutions and Organizations* (3rd ed.). Thousand Oaks, CA: Sage.
- Simon, H. A. 1946. The proverbs of administration. *Public Administration Review*, 6(1): 53-67.
- \_\_\_\_\_. 1955. A behavioral model of rational choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 69(1): 99-118.
- Smith, J. 2005. Fairness Communication and Engagement: New Developments in Stakeholder Theory. *Business Ethics Quarterly*, 15(4): 711-721.
- Sobczak, A. 2006. Are codes of conduct in global supply chains really voluntary? From soft law regulation of labour relations to consumer law. *Business Ethics Quarterly*, 16:167-184.
- Stansbury, J. 2009. Reasoned moral agreement. *Business Ethics Quarterly*, 19(1): 33-56.
- Starik, M., & Rands, G. 1995. Weaving an integrated web: Multilevel and multisystem perspectives of ecologically sustainable organizations. *Academy of Management Review*, 20(4): 908-935.
- Suchman, M. 1995. Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3): 571-610.
- Swanson, D. 1999. Toward an integrative theory of business and society: A research strategy for corporate social performance. *Academy of Management Review*, 24(3): 506-521.
- Tversky, A., & Kahneman, D. 1974. Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185: 1124-1131.
- Van Buren III, H. J. 2001. If fairness is the problem, is consent the solution? Integrating ISCT and stakeholder theory. *Business Ethics Quarterly*, 11(3): 481-499.
- Vilanova, L. 2007. Neither Shareholder nor Stakeholder Management: What Happens When Firms are Run for their Short-term Salient Stakeholder? *European Management Journal*, 25(2): 146-162.
- Vogel, D. 2010. The Private Regulation of Global Corporate Conduct: Achievements and Limitations. *Business and Society*, 49(1): 68-87.

Waddock, S. A., & Graves, S. 1997. The corporate social performance-financial performance link. *Strategic Management Journal*, 18(4): 303-317.

Williamson, O. E. 1985. *The Economics Institutions of Capitalism*. New York: Free Press.

---

#### הערות

- <sup>i</sup> מקור: <http://www.scholar.google.com>; או חזר בתאריך 11 במאי 2013.
- <sup>ii</sup> Urbina, I. U.S. said to allow drilling without needed permits. New York Times, May 13, 2010
- <sup>iii</sup> Farhenthold, D. Report shows close ties between rig inspectors, oil industry. Washington Post, May 26, 2010
- <sup>iv</sup> Urbina, 2010
- <sup>v</sup> Mufson, S. BP settles criminal charges for \$4 billion in spill; supervisors indicted on manslaughter