



# نظام روابط سرمایه گذاران

## در بازار سرمایه ایران

کمیسیون حاکمیت شرکتی و مسؤلیت اجتماعی بنگاه ها

عنوان گزارش: نظام روابط سرمایه گذاران در بازار سرمایه ایران  
کمیسیون: حاکمیت شرکتی و مسئولیت اجتماعی بنگاه ها  
تهیه کننده: دکتر غلامحسن تقی-نتاج (مدیرعامل بانک قوامین و دانشیار حسابداری)، محمدمهدی مومن-زاده - نویسنده مسئول  
(کارشناس بازار سرمایه)، محمدهادی مومن-زاده (کارشناس بازار سرمایه)  
اعضای کمیته پژوهشی دبیرخانه: مهدی تاجیک - هما شریفی - علی فراهانی - محسن ملایی  
ناظر: علی فراهانی  
ویراستار: پریسا فتوحی  
انتشار: دبیرخانه کمیسیون های تخصصی اتاق ایران  
شماره گزارش: ۰۸۹۷۱۱۳  
بهار ۹۷

## فهرست مطالب

۳	چکیده.
۴	مقدمه.
۵	ضرورت و اهمیت توجه به نظام روابط سرمایه‌گذاران
۵	چیستی روابط با سرمایه‌گذاران..
۸	روابط سرمایه‌گذاران، گزارشگری مالی و بازار سرمایه
۹	انتظارات از واحد روابط سرمایه‌گذاران.
۱۱	واحد روابط سرمایه‌گذاران در عمل.
۱۳	برنامه جامع اقدام برای پیاده‌سازی نظام روابط سرمایه‌گذاران
۱۴	جمع‌بندی و نتیجه‌گیری
۱۵	منابع

## چکیده

روابط سرمایه‌گذاران وظیفه هماهنگ سازی امور مالی، ارتباطات، بازاریابی و رعایت قوانین بازار سرمایه را به منظور فراهم ساختن امکان ارتباط مؤثر بین شرکت، متخصصان مالی و سایر بخش‌ها بر عهده دارد. از نظر فعالان بازار سرمایه، روابط سرمایه‌گذاران از یک سو به دلیل ارائه اطلاعات کامل از وضعیت درونی شرکت و از سوی دیگر ارائه اطلاعات در خصوص فضای کسب و کار آن شرکت به عنوان ابزاری برای کاهش سطح ریسک سیستماتیک سرمایه‌گذاری مالی محسوب می‌شود. در حال حاضر روابط سرمایه‌گذاران از ابزاری که در مورد ارزش شرکت اطلاع رسانی می‌کند به منبعی برای خلق و افزایش ارزش شرکت تبدیل شده است. با توجه به توسعه و گسترش بازار سرمایه، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس باید دارای برنامه‌ای مشخص، مؤثر و پیوسته در زمینه روابط با سرمایه‌گذاران باشند.

در این پژوهش نظام روابط سرمایه‌گذاران، ابعاد و اهداف آن در شرکت‌های فعال در بازار سرمایه معرفی و در پایان برنامه‌ای برای پیاده‌سازی آن در شرکت‌ها ارائه می‌شود.

**کلمات کلیدی: روابط سرمایه‌گذاران، حاکمیت شرکتی، بازار سرمایه**

## مقدمه

در حال حاضر، شرکت‌ها در مرحله عرضه اولیه عمومی، از طریق ارائه امیدنامه‌ای که مطابق با الزامات قانونی و سایر مقررات تهیه می‌شود، سهام خود را به سرمایه‌گذاران معرفی و عرضه می‌کنند. پس از پذیرش، بسیاری از شرکت‌ها به جز در مواقع برآورده نمودن الزامات افشای اطلاعات مطابق قوانین، مقررات و دستورالعمل‌های مربوطه، توجه اندکی به برقراری ارتباط با سرمایه‌گذاران دارند. در اغلب موارد، تنها روش برقراری ارتباط با سرمایه‌گذاران عبارت است از انتشار اطلاعات در سامانه کدال، گزارش فعالیت هیئت مدیره به مجمع و برگزاری مجامع عمومی. در صورتی که انتشار اطلاعات در کدال شکلی یک طرفه دارد و مجامع عمومی نیز اغلب به دلیل حضور کم‌رنگ سرمایه‌گذاران، محدودیت زمانی و وجود مشکلاتی در شیوه برگزاری و تصمیم‌گیری، از اثربخشی لازم برخوردار نیستند.

در زمانه‌ای که اطلاعات شرکت را می‌توان از طریق اینترنت و شبکه‌های اجتماعی متعدد به مخاطبان منتقل کرد، شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاران را به صورتی پیوسته به سوی خود جلب نمی‌کنند، به مرور زمان قابلیت دیده شدن خود را از دست خواهند داد. سرمایه‌گذاران گزینه‌های بسیاری پیش رو دارند. بنابراین، شرکت‌های بورسی و فرابورسی پذیرفته‌شده‌ای که رویه‌ای مشخص، برای توسعه روابط با سرمایه‌گذاران ندارند، به تدریج پشتیبانی آن‌ها را از دست می‌دهند. سرانجام نیز این امر به کاهش نقدشوندگی سهام شرکت، ارزشگذاری ضعیف و نارضایتی سهامداران منجر می‌شود. سرمایه‌گذارانی که به روشی مناسب از اطلاعات شرکت آگاه نمی‌شوند، می‌توانند به آسانی به سرمایه‌گذاران ناراضی تبدیل شوند؛ همچنین محدود شدن ملاقات با سرمایه‌گذاران به برگزاری مجامع عمومی نیز نمی‌تواند ارتباطی سازنده و مؤثر بین شرکت و سرمایه‌گذاران ایجاد کند. بنابراین، برای هریک از شرکت‌های پذیرفته شده، مدیریت انتظارات سرمایه‌گذاران از طریق استقرار و بکارگیری رویه‌ای اثر بخش و پویا که آن را نظام روابط سرمایه‌گذاران می‌نامند، امری حیاتی است.

روابط سرمایه‌گذاران به فرآیند سازماندهی و هماهنگی یک شرکت پذیرفته شده، برای برقراری و حفظ رابطه‌ای دو سویه و مؤثر با سهامداران خود، فعالان حوزه مالی و سایر ذینفعان اطلاق می‌شود. هدف از برقراری این ارتباط، معرفی صحیح شرکت، دستیابی به ارزش منصفانه بازار برای اوراق بهادار و نهایتاً کاهش هزینه سرمایه است. روابط سرمایه‌گذاران یکی از استانداردهای لازم برای شرکت‌های سهامی عام است. (آلفوس و گروبر، ۲۰۰۹)

شرکت‌ها می‌توانند با فراهم نمودن اطلاعات و تحلیل‌های مناسب، به سرمایه‌گذاران برای شناخت کامل شرکت و راهبردهای آن کمک کنند و از این طریق در راستای رسیدن به ارزش منصفانه بازار برای اوراق بهادار شرکت، برخورداری از پشتیبانی‌ها و حمایت‌های سرمایه‌گذاران و نهایتاً ایجاد فضایی از نظرات مساعد کمک کنند. نتیجه این فرآیند، داشتن سهامداران وفاداری است که شرکت‌ها را قادر می‌سازند تا مدیریت منابع خود را با اعتماد و اطمینان بیشتری انجام دهند. این امر نهایتاً در تقاضا برای سهام شرکت و قیمت آن متجلی خواهد شد. (روابط سرمایه‌گذاران در عرصه عمل، بورس مالزی، ۲۰۰۶)

بر اساس راهنمای عملی روابط سرمایه‌گذاران بورس لندن (۲۰۱۰) نیز تمامی شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه باید دارای برنامه‌ای مشخص، مؤثر و پیوسته در زمینه روابط با سرمایه‌گذاران باشند. مفهوم دقیق برنامه؛ رویکردی توافقی و فعالانه نسبت به برقراری ارتباط با عوامل بازار سرمایه با هدف حفظ سرمایه‌گذاران فعلی، جذب سرمایه‌گذاران بالقوه و قرار گرفتن در کانون توجه سرمایه‌گذاران می‌باشد.

بر اساس این راهنما، برقراری ارتباط شرکت‌های فعال در بازار سرمایه با سرمایه‌گذاران از یک طرف ترکیبی از فعالیت‌های نظارتی و داوطلبانه می‌باشد و از سوی دیگر بخشی از حیات شرکت و بازار سرمایه است که طی آن شرکت‌ها با سهامداران خود، سرمایه‌گذاران احتمالی در آینده، تحلیلگران و فعالان حوزه رسانه به تعامل می‌پردازند.

روابط سرمایه‌گذاران اشکال مختلفی دارد، به عنوان مثال می‌تواند شامل نشست با سرمایه‌گذاران، نشست با تحلیلگران (Analyst Day)، انتشار اخبار مربوط به شرکت، گزارشات سالانه، ارتباط مؤثر با رسانه‌ها و خبرگزاری‌ها باشد. با این حال، نقطه مشترک این اشکال این است که هر کدام از این ابزارهای برقراری ارتباط با هدف اطلاع‌رسانی به سهامداران طراحی شده‌اند، به گونه‌ای که درک سهامداران از فعالیت شرکت، ارکان راهبری، عملکرد و آینده مالی آن بهبود یابد. هدف این نیست که برقراری ارتباط، یک طرفه باشد، بلکه روابط با سرمایه‌گذاران نوعی گفتگو بوده که طی آن به همان میزان که شرکت، فعالیت‌های تجاری خود را برای مخاطبانانش تشریح می‌کند، به همان میزان هم باید دیدگاه‌ها و بازخوردهای آنان را مورد توجه قرار دهد. (رضایی، ۱۳۹۶)

در این پژوهش نظام روابط سرمایه‌گذاران و ابعاد و اهداف آن در شرکت‌های فعال در بازار سرمایه معرفی و در پایان برنامه‌ای برای پیاده‌سازی آن در این شرکت‌ها ارائه می‌گردد.

## ضرورت و اهمیت توجه به نظام روابط سرمایه‌گذاران

یکی از ابزارهای مؤثر برای جریان بهتر اطلاعات، افزایش شفافیت اطلاعاتی، معرفی نقشه راه شرکت، اطلاع‌رسانی در خصوص سیاست‌های حاکمیت شرکتی و حضور در عرصه عمومی برای شرکت‌های فعال در بازار سرمایه استقرار نظام روابط سرمایه‌گذاران است. در برخی از بورس‌ها شرکت‌های پذیرفته شده ملزم به ایجاد مدیریت یا واحد روابط سرمایه‌گذاران هستند تا به روشی هدفمند اطلاعات مناسب را از کانال‌های مختلف مانند گزارش‌های ادواری یا سالانه، تشکیل کنفرانس‌های خبری، گزارش‌های مدیریت و جلسات معارفه و بازدید از شرکت، به سرمایه‌گذاران فعلی و بالقوه ارائه کنند و از طریق برقراری ارتباط مناسب با فعالان بازار بر شفافیت اطلاعاتی شرکت بیفزایند. وجود یک برنامه قوی و یکپارچه برای روابط با سرمایه‌گذاران بر نگرش فعالان بازار سرمایه در خصوص شرکت و ارزش یک شرکت تأثیر زیادی دارد. بدون تردید جریان قوی اطلاعات بین شرکت و بازار سرمایه می‌تواند ریسک مورد نظر سرمایه‌گذاران را کاهش دهد و کاهش ریسک مورد تصور به معنی کاهش یافتن هزینه سرمایه است. از منظر حاکمیت شرکتی نیز نظام روابط سرمایه‌گذاران ابزاری است که از طریق آن تلاش‌های صورت گرفته در زمینه حاکمیت شرکتی به ذینفعان اطلاع‌رسانی می‌گردد. همانگونه که می‌دانیم در قالب نظریه ذینفعان حاکمیت شرکتی را می‌توان به صورت شبکه‌ای از روابط در نظر گرفت که نه تنها میان شرکت و سهامداران بلکه میان شرکت و تعداد زیادی از ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان و دارندگان اوراق بدهی وجود دارد. از این‌رو پیاده‌سازی یک نظام منسجم که یکی از وظایف آن اطلاع‌رسانی در زمینه سیاست‌های حاکمیت شرکتی و پایداری شرکتی و آثار ناشی از اجرای آن‌هاست ضروری می‌باشد.

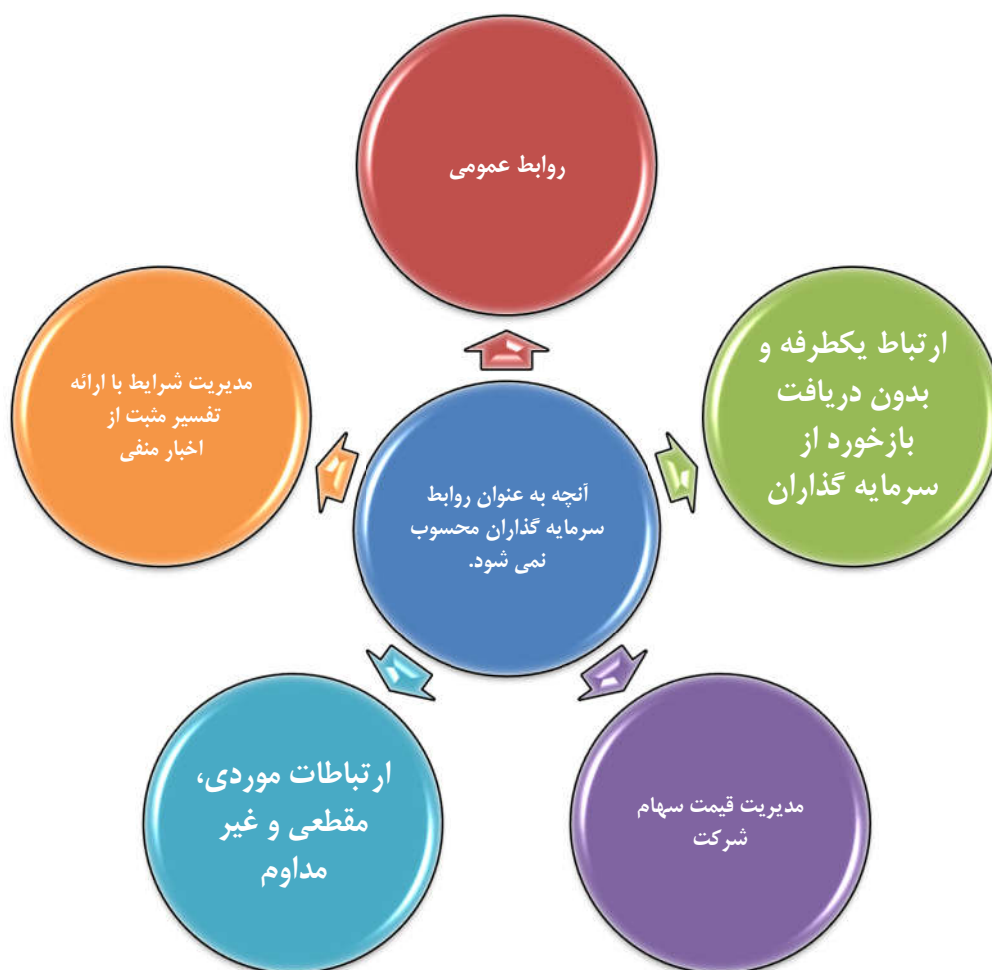
علاوه بر آنچه اشاره شد بر اساس تصمیماتی که در دستور کار سازمان بورس و اوراق بهادار قرار گرفته، یکی از اهداف این سازمان تبدیل گزارش پیش‌بینی درآمد هر سهم به گزارش تجزیه و تحلیل مدیریت بر اساس استانداردهای بین‌المللی است. می‌دانیم که پیش‌بینی سود آوری آتی شرکت‌ها یکی از مواردی است که سرمایه‌گذاران در تصمیمات مربوط به داد و ستد سهام از آن استفاده می‌کنند و در ارزش‌گذاری سهام مورد استفاده قرار می‌گیرد؛ موضوعی که هم می‌تواند فرصت و هم تهدید محسوب شود. از این‌رو بر اساس اعلام مدیران سازمان بورس و اوراق بهادار، این سازمان در نظر دارد با انجام اصلاحاتی در برخی از مقررات و دستورالعمل‌ها، گزارش تجزیه و تحلیل مدیریت را که به صورت سه ماهه به همراه صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای ناشر منتشر خواهد شد، جایگزین گزارش پیش‌بینی درآمد هر سهم نماید. این گزارش حاوی تحلیل مدیریت از وضعیت جاری شرکت و همچنین برآورد از وضعیت آینده شرکت خواهد بود. در این گزارش اثر رویدادهای مهم بر وضعیت مالی شرکت نیز تحلیل خواهد شد در عین حال شرکت‌ها ملزم به ارائه عددی به عنوان پیش‌بینی درآمد هر سهم نیستند. در این راستا نیز استقرار نظام روابط سرمایه‌گذاران می‌تواند شرکت‌ها را در ارائه بهتر و شفاف‌تر اطلاعات یاری رساند و به سرمایه‌گذاران و تحلیلگران در تصمیم‌گیری بهتر کمک نماید.

## چیستی روابط با سرمایه‌گذاران

انجمن ملی روابط سرمایه‌گذار آمریکا (NIRI)<sup>۱</sup>، روابط سرمایه‌گذاران را اینگونه تعریف کرده است: یکی از مسئولیت‌های مدیریت راهبردی که وظیفه هماهنگ‌سازی امور مالی، ارتباطات، بازاریابی و رعایت قوانین بازار سرمایه را به منظور فراهم ساختن امکان ارتباط مؤثر بین شرکت، متخصصان مالی و سایر بخش‌ها بر عهده دارد. هدف نهایی آن نیز کمک به دستیابی به ارزش منصفانه اوراق بهادار است. (اسچولز برگ و کریستنسن، ۲۰۱۱، ۱۵) بر اساس این تعریف روابط سرمایه‌گذار مباحثی همچون امور مالی، ارتباطات، بازاریابی و قوانین مربوط به کسب و کار و بازار سرمایه را برای اطمینان از تبادل مفیدترین اطلاعات بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران در بر می‌گیرد. روابط سرمایه‌گذاران فقط وظیفه تهیه اطلاعات مالی برای سرمایه‌گذاران آگاه را بر عهده ندارد بلکه اطلاعات لازم برای درک کامل سرمایه‌گذاران از فعالیت و کسب و کار شرکت را نیز فراهم می‌کند. امروزه روابط سرمایه‌گذاران از مفاهیم گذشته خود که ارتباط نزدیکی با امور تبلیغاتی داشت فاصله گرفته و فقط یک فعالیت بازاریابی محسوب نمی‌شود بلکه بیشتر در حوزه مسئولیت‌های مدیریت استراتژیک بنگاه قرار می‌گیرد. (لاسکین، ۲۰۱۰، ۳) از سوی دیگر روابط سرمایه‌گذاران با تغییری در مفاهیم و رویکردها از گزارشگری مالی به سرمایه‌گذاران به رویه‌ای برای ایجاد و حفظ روابط با سرمایه‌گذاران تبدیل شده است. (لاسکین، ۲۰۰۹) با این حال مسئله‌ای که باید در نظر داشت این است که اگرچه شعار حرفه‌ای روابط سرمایه‌گذاران یعنی "افزایش ارزش شرکت از طریق

1 - National Investor Relations Institute (NIRI)

ارتباط مؤثر" که توسط انجمن ملی روابط سرمایه‌گذار آمریکا (NIRI) بیان شده بر ارتباطات متمرکز است اما به نظر نمی‌رسد تخصص در حوزه ارتباطات در این زمینه نقش اصلی را ایفا کند و بیش از آنکه روابط سرمایه‌گذاران کارکرد ارتباطی داشته باشد کارکرد مالی دارد. (پترسون و مارتین، ۱۹۹۶) همچنین لاسکین (۲۰۰۹) معتقد است برای روابط با سرمایه‌گذاران تخصص در هر دو حوزه کسب و کار و ارتباطات لازم است. ذکر این نکته نیز ضروری است که، استقرار نظام روابط سرمایه‌گذاران ممکن است به عنوان بخشی از سیاست‌های شرکت برای خوشنامی و حسن شهرت مطرح شود. اما به عنوان بخشی از فعالیت‌های برندسازی یا تبلیغاتی که معمولاً از وظایف روابط عمومی است به حساب نمی‌آید. در واقع روابط سرمایه‌گذاران به انتشار منصفانه اطلاعات بنیادی شرکت می‌پردازد و بسیار متفاوت از بازاریابی یا تبلیغ برند، نام و تصویر شرکت است.



آنچه به عنوان روابط سرمایه‌گذاران محسوب نمی‌شود.

منبع: روابط سرمایه‌گذاران در عرصه عمل، بورس مالزی، (۲۰۰۶)

چالش و دغدغه اصلی روابط با سرمایه‌گذاران تضمین منافع سرمایه‌گذاران از طریق ارائه و انتشار اثربخش اطلاعات، به شیوه‌ای روشن و به هنگام است. امروزه، سهامداران نسبت به حقوق خود بسیار آگاه شده‌اند و نسبت به گذشته از دانش و تخصص بیشتری برخوردارند، از این رو شرکت‌ها نیز باید از این واقعیت آگاه باشند و مطابق آن با سرمایه‌گذاران خود رفتار کنند.

هارپر و همکاران (کول، ۲۰۰۴) معتقدند که اقدامات اصلی و عملی واحد روابط سرمایه‌گذاران هر شرکتی را در چهار حوزه کلیدی می‌توان دسته‌بندی کرد: افشا و گزارشگری مالی، معرفی چشم‌انداز و نقشه راه شرکت، اطلاع‌رسانی در خصوص سیاست‌های حاکمیت شرکتی و حضور در عرصه عمومی. (رضایی، ۱۳۹۶)

در ادامه به تشریح این چهار حوزه می‌پردازیم:

## ۱. افشا و گزارشگری مالی

اولین حوزه کلیدی، گزارشگری مالی و افشا است. برقراری ارتباط مؤثر بین شرکت و سرمایه‌گذاران از وظایف واحد روابط سرمایه‌گذاران است. می‌توان اینگونه استدلال کرد که افشا یک روش ارتباطی معمول بین شرکت‌ها و مخاطبان علاقه‌مند است. مخاطبان شامل سرمایه‌گذاران فعلی و بالقوه، سرمایه‌گذاران خرد و نهادی، تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران علاقه‌مند به شرکت می‌باشند. گزارشگری و ارائه اطلاعات مفید می‌تواند سرمایه‌گذاران را در اتخاذ تصمیمات صحیح و مناسب یاری رساند و به شرکت برای جذب منابع مالی کمک کند.

## ۲. معرفی چشم‌انداز و نقشه راه شرکت

با گسترش بازارهای مالی و جهانی شدن آن، شرکت نمی‌تواند منفعلانه منتظر بماند تا توسط سرمایه‌گذاران انتخاب شود بلکه بایستی تلاش کند اطمینان سرمایه‌گذاران بالقوه را جلب نماید و ترکیب سهامداران خود را مدیریت کند. (اسچولز برگ و کریستنسن، ۲۰۱۱، ۱۷) یکی از مهمترین اهداف نظام روابط سرمایه‌گذاران اطمینان از این است که ترکیب سهامداران در راستای تحقق اهداف راهبردی شرکت باشد. این‌رو، تمرکز به سهامداران وفادار و افق سرمایه‌گذاری بلندمدت است. تأثیر بر آرایش ترکیب سهامداران در نهایت به کاهش نوسانات سهم منجر می‌گردد و حتی در مواردی که شرکت با بحران نیز مواجه است می‌تواند به نفع شرکت عمل کند. شرکت باید بتواند با استفاده از یک برنامه مناسب زمینه درک آنچه را که در پشت اعداد و ارقام مالی نهفته است فراهم کند و همچنین با ارائه معیارهای مختلف سرمایه‌گذاران را در اتخاذ تصمیمات کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت یاری کند. شرکت باید با نظارت بر رفتار سرمایه‌گذاران و ارزیابی آن، زمان‌هایی را که برای نگهداری، خرید یا فروش سهم انتخاب می‌کنند تا حد امکان شناسایی کند و به تنظیم استراتژی‌های ارتباطی خود بپردازد. همچنین در مواقعی که به هر دلیل مثلاً شرایط نامطلوب اقتصاد و صنعت، سهام شرکت در شرایط نامساعد قرار می‌گیرد حضور مدیریت و جریان اطلاعات می‌تواند به نفع شرکت باشد و زبان سهامداران را نیز کاهش دهد. (کول، ۲۰۰۴، ۱۷)

## ۳. اطلاع‌رسانی در خصوص سیاست‌های حاکمیت شرکتی

رویه‌های کارآمد حاکمیت شرکتی برای عملکرد صحیح بازار سرمایه و کل اقتصاد یک کشور ضروری است و لازمه جلب و حفظ اعتماد عمومی می‌باشد. حاکمیت شرکتی ناکارآمد ممکن است موجب سلب اعتماد بازار گردد که به نوبه خود می‌تواند منجر به خروج منابع یا بحران نقدینگی و سقوط قیمت‌ها در بورس شود. در حقیقت، شرکت علاوه بر مسئولیت در مقابل سهامداران، در قبال سایر ذینفعان نیز مسئولیت دارد. سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD)، حاکمیت شرکتی را اینگونه تعریف کرده است: «مجموعه‌ای از روابط بین مدیریت، هیئت‌مدیره، سهامداران و سایر ذینفعان شرکت است. حاکمیت شرکتی ساختاری را فراهم می‌آورد که از طریق آن اهداف شرکت تدوین می‌شود و ابزارهای دستیابی به این اهداف و نحوه نظارت بر عملکرد مدیران مشخص می‌گردد. حاکمیت شرکتی خوب باید برای هیئت‌مدیره و مدیریت انگیزه‌های مناسبی ایجاد کند تا اهدافی را که به نفع شرکت و سهامداران آن است دنبال نمایند و همچنین نظارت مؤثر و کارآمد را تسهیل کند. وجود یک سیستم حاکمیت شرکتی کارآمد و مؤثر درون یک شرکت و در کل یک اقتصاد، کمک می‌کند تا درجه‌ای از اعتماد فراهم آید که برای عملکرد مناسب اقتصاد و بازار لازم است.»

سرمایه‌گذاران انتظار دارند به همان اندازه که در مورد اطلاعات مالی شرکت مطلع می‌شوند از اطلاعات غیرمالی نیز آگاهی داشته باشند. سرمایه‌گذاران نهادی در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری در یک شرکت رویه‌های حاکمیت شرکتی را مدنظر قرار می‌دهند. این مسئله را باید در نظر داشت که اجرای مؤثر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بسیار مهم است چرا که سرمایه‌گذاران از راه‌های مختلف اطلاعات مربوط به پیاده‌سازی این سازوکارها را دریافت می‌کنند. هارپر و همکاران (کول، ۲۰۰۴، ۳۴) نشان می‌دهند برای سرمایه‌گذاران مهم است که اطلاعاتی در مورد هیئت‌مدیره شرکت و فعالیت‌های آن در گزارش‌های سالانه و سایت شرکت ملاحظه نمایند.

## ۴. حضور در عرصه عمومی

به طور کلی برداشت عمومی مردم و جامعه از یک شرکت، نقشی مهم در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بازی می‌کند. معمولاً بخش مهمی از شهرت و اعتبار شرکت و مدیریت آن بوسیله اقدامات روابط عمومی و پوشش رسانه‌ای فعالیت‌های آن شرکت شکل می‌گیرد. از این‌رو بایستی بین واحد روابط سرمایه‌گذاران و روابط عمومی و تیم رسانه‌ای برای مدیریت ادراک جامعه و سرمایه‌گذاران و انتقال صحیح، دقیق و به موقع اطلاعات و پیام‌های مالی و غیرمالی هماهنگی وجود داشته باشد.



## روابط سرمایه‌گذاران، گزارشگری مالی و بازار سرمایه

عصر جدید روابط سرمایه‌گذاران پس از ورشکستگی انرون آغاز شد. بازسازی و توسعه نظام روابط سرمایه‌گذاران به عنوان یکی از نتایج بحران انرون مطرح می‌شود. البته ورشکستگی انرون آغاز تغییرات در روابط سرمایه‌گذاران نبود بلکه به این تغییرات که در حال حاضر با سرعت کمتری در حال وقوع است شتاب بیشتری بخشید. وظیفه به دست آوردن مجدد اعتماد در بازارهای مالی پس از داستان انرون، به واحد روابط سرمایه‌گذاران محول گردید. از سوی دیگر شرکت‌های آمریکایی نیز به دلیل قوانین قوی‌تر و محدود کننده‌تر و همچنین فشار بازار، سبک ارتباطی خود را تغییر دادند. یکی از اولین نتایج این اتفاقات شکل‌گیری ارتباط فعال و دو جانبه با همه ذینفعان بود. به عبارتی روابط سرمایه‌گذاران به ابزاری برای تعادل و تثبیت جایگاه شرکت در بازار سرمایه تبدیل گردید. (دزیوگو، ۲۰۱۲، ۶۰)

از نظر فعالان بازار سرمایه، روابط سرمایه‌گذاران از یک سو به دلیل ارائه اطلاعات کاملی از وضعیت درونی شرکت و از سوی دیگر ارائه اطلاعات در خصوص فضای کسب و کار آن شرکت به عنوان ابزاری برای کاهش سطح ریسک سیستماتیک سرمایه‌گذاری مالی محسوب می‌شود. همچنین روابط سرمایه‌گذاران روشی برای اطلاع‌رسانی فعال و پویا در مورد ارزش فعلی شرکت و چشم‌انداز آن است و به یک دارایی غیرمالی که برای شرکت ایجاد ارزش می‌کند تبدیل شده است، از این رو می‌توان گفت که روابط سرمایه‌گذاران از ابزاری که در مورد ارزش شرکت اطلاع‌رسانی می‌کند به منبعی برای خلق و افزایش ارزش شرکت تبدیل شده است. (همان، ۶۱)

کرک و وینسنت (۲۰۱۳) در مطالعه خود سرمایه‌گذاری در نظام روابط سرمایه‌گذاران را در دو زمینه مختلف بررسی کردند. اول به تجزیه و تحلیل تغییرات پس از پیاده‌سازی نظام روابط سرمایه‌گذاران پرداختند و دوم اینکه بررسی کردند شرکت‌هایی که نظام روابط سرمایه‌گذاران در آن‌ها مستقر بوده است در هنگام وارد شدن یک شوک به شرکت یا هنگام رو به رو شدن با بحران تا چه اندازه به افشای منصفانه اطلاعات می‌پردازند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد در هر دو زمینه شرکت‌هایی که از نظام روابط سرمایه‌گذاران بهره می‌برند در حوزه‌های افشای اطلاعات، ارائه اطلاعات به تحلیلگران، جلب حمایت سرمایه‌گذاران نهادی و جذب نقدینگی به طور قابل ملاحظه‌ای بهتر عمل نموده‌اند.

کرک (۲۰۱۴) به بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و نظام روابط سرمایه‌گذاران پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان داد در شرکت‌هایی که نظام روابط سرمایه‌گذاران وجود دارد مدیریت سود، کمتر به چشم می‌خورد و تکیه بیشتری بر مدیریت انتظارات تحلیلگران وجود دارد. در مجموع نتایج حاکی از آن است که در شرکت‌هایی که نظام روابط سرمایه‌گذاران حرفه‌ای مستقر است این امکان وجود دارد که فشارهای بازار سرمایه بدون کاهش کیفیت گزارشگری مالی مدیریت شود.

پژوهشگران دیگری نیز به بررسی تغییرات قیمت سهام ۱۴۶ شرکت پس از اعلام خبر انتصاب مدیر جدید روابط سرمایه‌گذاران و یا استخدام یک شرکت به این منظور (برون سپاری خدمات روابط سرمایه‌گذاران)، بین سال‌های ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۵ پرداختند. آن‌ها شاهد بازده غیرعادی مثبت در طی چند روز بعد از انتشار این خبر بودند. شواهد نشان داد اثر ارزشگذاری بالاتر بازار برای شرکت‌هایی که ارزش پایین‌تر و ریسک بالاتر دارند و یا دارایی‌های بیشتری در اختیار مدیران آن‌ها قرار دارد، بیشتر است. همچنین این پژوهش نشان داد شرکت‌ها در سال پس از اعلام خبر مربوط به استخدام مدیر جدید یا برون سپاری روابط سرمایه‌گذاران، کاهش قابل توجهی در عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش چشمگیری در نقدشوندگی را مشاهده نمودند و بسیار بیشتر مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گرفتند. (ولیتیس و چاریتو، ۲۰۱۲)

پژوهشگران استرالیایی با بررسی نمونه‌ای از ۶۳۳ شرکت به بررسی رابطه بین افشای اطلاعات توسط واحد روابط سرمایه‌گذاران و ویژگی‌های پیش‌بینی تحلیلگران پرداختند. از آنجا که اکثر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس استرالیا به منظور ارتباط نزدیک با سرمایه‌گذاران، یک بخش روابط سرمایه‌گذاران در وبسایت خود دارند، تحلیلگران بازار سرمایه از این بخش از وبسایت شرکت به عنوان منبع اصلی اطلاعات برای پیش‌بینی‌های خود بهره می‌برند. نتایج نشان داد که افزایش افشای اطلاعات توسط واحد روابط سرمایه‌گذاران منجر به کاهش خطای پیش‌بینی می‌گردد. همچنین افزایش در کیفیت افشای اطلاعات توسط واحد روابط سرمایه‌گذاران منجر به کاهش بازنگری و تجدید نظر در پیش‌بینی‌ها می‌شود. این پژوهشگران در نهایت چنین نتیجه می‌گیرند که به نظر می‌رسد افشا توسط واحد روابط سرمایه‌گذاران یک ابزار مؤثر حاکمیت شرکتی برای کاهش هزینه‌های نمایندگی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد. (هوی و دیگران، ۲۰۱۰)

آگاروال و دیگران (۲۰۰۸) تأثیر روابط سرمایه‌گذاران اثربخش بر ارزش بازار شرکت را با نمونه‌ای متشکل از شرکت‌هایی بررسی کردند که نامزد دریافت جایزه سالانه روابط سرمایه‌گذاران آمریکا بودند. آن‌ها دریافتند که شرکت‌هایی که برنده جایزه شدند با بازده غیرعادی مثبت روبه رو شدند.

هر چند که ممکن است بخشی از این بازده مربوط به عملکرد گذشته شرکت باشد اما بخشی از بازده غیرعادی مثبت مربوط به اقدامات صورت گرفته در حوزه روابط سرمایه‌گذاران است.

## انتظارات از واحد روابط سرمایه‌گذاران

### ۱. جلب حمایت‌های بلندمدت سرمایه‌گذاران نهادی

بر کسی پوشیده نیست که بخش عظیمی از بازار سرمایه کشور به سرمایه‌گذاران نهادی تعلق دارد. نکته اصلی که شرکت‌ها را مجذوب سرمایه‌گذاران نهادی می‌نماید سرمایه‌های کلانی است که این سرمایه‌گذاران قادر به پرداخت آن هستند، همچنین افق‌های سرمایه‌گذاری آنان نیز بلندمدت می‌باشد، از این رو می‌توان گفت که سرمایه‌گذاران نهادی عموماً آینده‌درازمدت شرکت‌ها را مبنای تصمیم و موضع خود قرار داده و بر همین اساس قادرند از نوسانات عملکرد آن شرکت در بازه زمانی کوتاه‌مدت چشم‌پوشی نمایند و چشم‌انداز بلندمدت‌تری را در نظر بگیرند. چنین حمایتی برای دادن زمان و فضای کافی به تیم‌های مدیریتی در جهت اجرای برنامه‌های راهبردی، اهمیت فوق‌العاده‌ای دارد. علاوه بر این، سرمایه‌گذاران نهادی در پی کسب بیشترین ارزش هستند و عملکرد ضعیف را تنها در کوتاه‌مدت و تا زمانی که در رسیدن به ارزش بلندمدت نهایی وقفه‌ای ایجاد نکند، برمی‌تابند.

یکی از مهمترین اقدامات شرکت‌های بورسی شناسایی سهامداران بااهمیت (بر اساس راهبردهای شرکت) و هدف قرار دادن آن دسته از سرمایه‌گذاران نهادی می‌باشد که شرکت به برقراری ارتباط با آن‌ها نیاز دارد. (راهنمای عملی روابط سرمایه‌گذاران بورس لندن، ۲۰۱۰)

شرکت‌ها باید مهمترین سرمایه‌گذاران نهادی و افراد و همچنین نظرات آن‌ها درباره شرکت را شناسایی و مستند نمایند. سرمایه‌گذاران شرکت‌های بورسی به اشکال مختلف و با میزان سرمایه‌های متفاوت، با خواسته‌های گوناگون، ریسک‌پذیری متنوع و سبک‌ها و فرآیندهای سرمایه‌گذاری متفاوت، به آن‌ها رجوع می‌نمایند. در حقیقت هرگز سرمایه‌گذاران مشابه یکدیگر نبوده و ممکن است برای خرید سهام شرکت مورد نظر رویکردی مشابه یا متضاد اتخاذ نمایند. کشف هدف سرمایه‌گذار از سرمایه‌گذاری خود که یا کسب درآمد، یا بازگشت سرمایه یا شاید هر دوی این‌ها می‌باشد در اولین مراحل کار از ارزش خاصی برخوردار است.

### ۲. جلب رضایت سرمایه‌گذاران حقیقی

تمامی شرکت‌های بورسی باید تلاش نمایند انواع مختلف سرمایه‌گذاران خریدار سهام آنان باشند. حضور سرمایه‌گذاران حقیقی توازن ترکیب سهامداری را حفظ می‌نماید. در صورت وجود رویکرد پایدار یک شرکت نسبت به روابط با سرمایه‌گذاران، که با صرف زمان و برنامه‌ریزی در جهت تأمین منافع سرمایه‌گذاران نهادی و حقیقی ظهور پیدا می‌کند، سرمایه‌گذاران حقیقی مایل به خرید یا حفظ سهام آن شرکت می‌گردند.

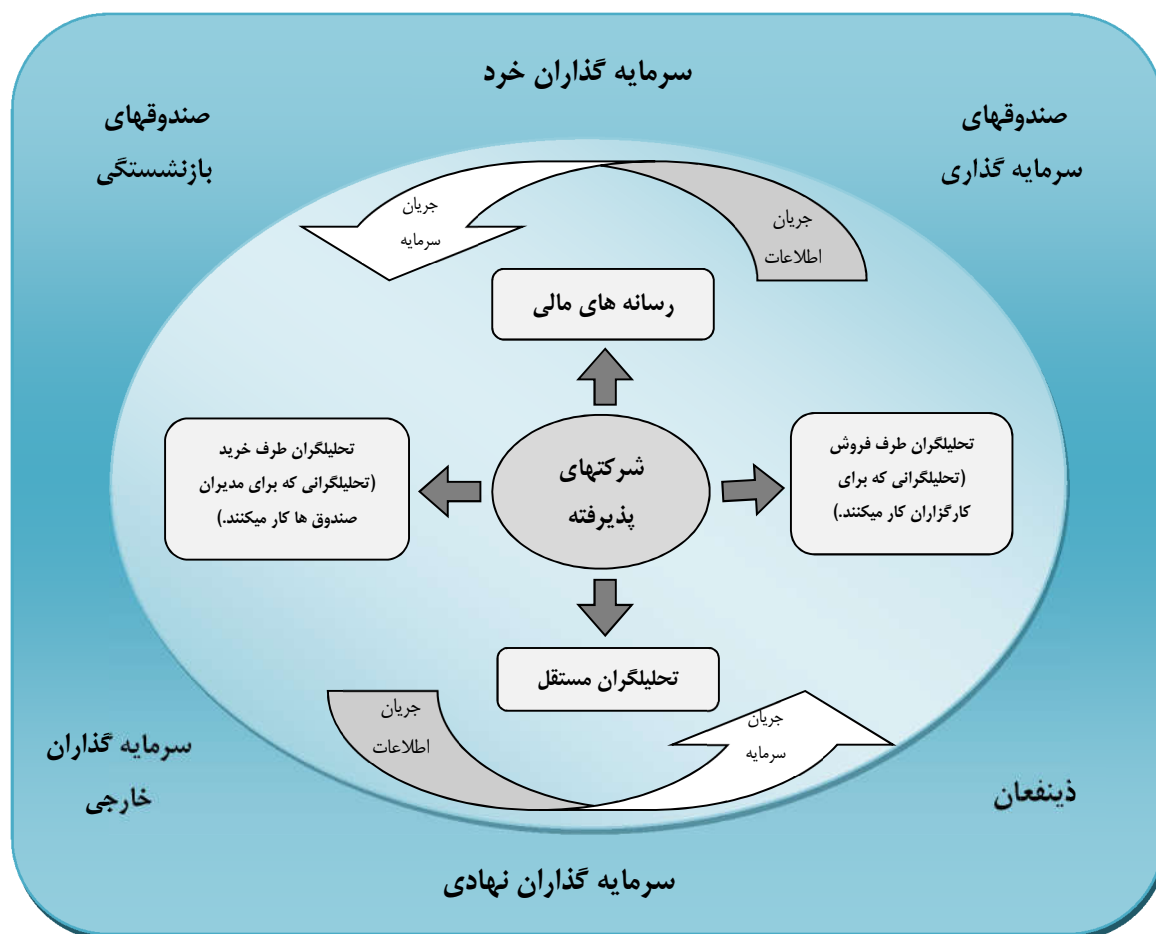
شرکت‌ها باید با بیشترین تعداد ممکن سهامداران و سایر افرادی که حتی سهامدار شرکت نیستند در تعامل باشند. شرکت‌ها طی این تعامل که با هدف جذب سرمایه‌گذاران حقیقی و با برنامه‌ریزی‌ها و تدوین راهبردهایی از سوی تیم روابط سرمایه‌گذاران صورت می‌پذیرد، زمینه حضور این سرمایه‌گذاران، جلب اعتماد آنان، افزایش اعتبار شرکت در نزد عموم و در نهایت افزایش نقدشوندگی سهام و امنیت تقاضا برای سهم شرکت را حفظ می‌کنند. (راهنمای عملی روابط سرمایه‌گذاران بورس لندن، ۲۰۱۰)

### ۳. مدیریت روابط با تحلیلگران

تحلیلگران نقشی محوری در روابط بین شرکت‌ها با سرمایه‌گذاران ایفا می‌کنند. آن‌ها برای اینکه پیشنهاد مناسبی در خصوص «خرید، نگهداری یا فروش» سهام شرکت ارائه کنند می‌بایست به جزئیات یک صنعت و شرکت آگاه باشند و اطلاعات دقیقی از آن کسب نمایند. این مهم در خصوص تحلیلگران شرکت‌های سرمایه‌گذاری از اهمیت بیشتری برخوردار است. سرمایه‌گذاران حقوقی و حقیقی، مدیران صندوق‌ها، شرکت‌های کارگزاری و فعالان بازار سرمایه نیز به تحلیل‌های ارائه شده از سوی برخی از تحلیلگران اعتماد بیشتری دارند. لذا تحلیلگران سعی می‌کنند از راه‌های مختلف مثل ارتباط با مدیران شرکت، سایت‌ها، حضور در مجامع، رسانه‌ها، کنفرانس‌های خبری و همچنین از طریق روش‌های غیر رسمی اطلاعاتی از شرکت به دست آورند. اساساً تمامی تحلیلگران به برتری اطلاعاتی بر رقبای خود می‌اندیشند تا از طریق آن بتوانند ایجاد علاقه و فعالیت نمایند، خواه این فعالیت خرید سهام شرکت باشد، خواه فروش آن. بنابراین تحلیل تحلیلگران و مدیریت روابط با تحلیلگران یکی از عناصر مهم در داشتن یک نظام روابط سرمایه‌گذاران سازنده و پویا محسوب می‌گردد. (روابط سرمایه‌گذاران در عرصه عمل، بورس مالزی، ۲۰۰۶)

#### ۴. ارتباط با رسانه‌ها

از میان همه گروه‌هایی که در مورد یک شرکت قضاوت می‌کنند، هیچ یک نمی‌تواند به اندازه رسانه‌ها قدرتمند یا فراگیر باشد. رسانه‌ها می‌توانند بر دیدگاه‌ها یا پنداشت‌های سرمایه‌گذاران، تصمیم‌گیری در خصوص فرصت‌ها و گزینه‌های مربوط به سرمایه‌گذاری و قیمت سهام شرکت اثر بگذارند. چنانچه شرکتی به دنبال برقراری ارتباط سازنده با رسانه‌ها باشد بایستی نمایندگان آن در واحد روابط سرمایه‌گذاران و همچنین واحد روابط عمومی از عوامل مؤثر بر برنامه و فعالیت‌های روزنامه‌نگاران اقتصادی آگاه باشند تا هرگونه تعامل با آنان هم برای شرکت و هم برای روزنامه‌نگاران و اصحاب رسانه به طور سازنده و مؤثر صورت پذیرد. (راهنمای عملی روابط سرمایه‌گذاران بورس لندن، ۲۰۱۰) از این‌رو به وجود یک سیستم یکپارچه بین واحد روابط عمومی و واحد روابط سرمایه‌گذاران نیاز است تا گزارش‌هایی که رسانه‌ها در مورد شرکت منتشر می‌کنند از ثبات و قابلیت اتکای بالایی برخوردار باشند. همکاری و هماهنگی متخصصان واحد روابط سرمایه‌گذاران و واحد روابط عمومی می‌تواند آثار اخبار بد و اتفاقات غیرمنتظره ناگوار بر ارزش شرکت و قیمت سهام آن را به کمترین حد ممکن برساند. همچنین مسئولیت مدیرعامل، اعضای هیئت‌مدیره و سایر مدیران اجرایی در خصوص ارتباط با رسانه‌ها نیز باید مشخص گردد.



رسانه‌ها و تحلیلگران - منبع: روابط سرمایه‌گذاران در عرصه عمل، بورس مالزی، (۲۰۰۶)

## واحد روابط سرمایه‌گذاران در عمل

برای پیاده‌سازی نظام روابط سرمایه‌گذاران می‌بایست نسبت به ایجاد واحد روابط سرمایه‌گذاران در شرکت اقدام نمود. در برخی موارد ممکن است شرکت، وظایف روابط سرمایه‌گذاران را مشخص و آن‌ها را برای اجرا به واحد روابط عمومی محول کند. ولی در بلندمدت بهتر است برای ایجاد ارتباط اثربخش و کارا با ذینفعان واحد روابط سرمایه‌گذاران تشکیل شود. واحد روابط سرمایه‌گذاران، واحدی است که از طریق آن شرکت با هدف انعکاس دقیق امور و عملکرد مالی خود، ارتباطی دو سویه و اثربخش با مخاطبان برقرار می‌کند. مخاطبان شرکت را می‌توان به دو دسته مخاطبان اصلی و سایر مخاطبان تقسیم بندی نمود.

مخاطبان اصلی شامل سهامداران شرکت، سرمایه‌گذاران بالقوه، تحلیلگران مالی، رسانه‌ها، سازمان بورس و اوراق بهادار و سایر نهادهای ناظر مربوطه خواهند بود و سایر مخاطبان نیز کارکنان، اعتباردهندگان، تولیدکنندگان، عرضه‌کنندگان، بانک‌ها، وام‌دهندگان، نهادهای قانون‌گذار، سایر ذینفعان و جامعه در معنای گسترده آن را شامل می‌شود.

در ادامه برای شناخت بهتر واحد روابط سرمایه‌گذاران که در یک شرکت فعال در بازار سرمایه ایجاد می‌شود، به توضیح برخی از ابعاد آن می‌پردازیم:

### الف: وظایف واحد روابط سرمایه‌گذاران یک شرکت فعال در بازار سرمایه

واحد روابط سرمایه‌گذاران وظایف مختلفی را بر عهده دارد که از جمله آن‌ها می‌توان به موارد زیر اشاره نمود:

- ۱- برقراری و توسعه ارتباطی دو سویه با مخاطبان از جمله برقراری ارتباط با سازمان حسابرسی، سازمان بورس و اوراق بهادار، نهادهای ناظر مربوطه، جامعه حسابداران رسمی، ارکان بازار اوراق بهادار و انجمن‌های تخصصی و حرفه‌ای به منظور حصول اطمینان از رعایت مقررات و الزامات حاکم بر گزارشگری و بازار اوراق بهادار
  - ۲- افشای به موقع اطلاعات شرکت مطابق با مقررات مربوطه و استفاده از انواع ابزارهای ارتباطی
  - ۳- برگزاری جلسات مشترک با رسانه‌ها، تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران
  - ۴- انجام اقدامات مورد نیاز برای برگزاری مجامع عمومی
  - ۵- تحلیل ترکیب سهامداران، شناسایی و پیشنهاد سرمایه‌گذاران هدف
  - ۶- انجام سایر اموری که می‌تواند شرکت را در دستیابی به منابع مالی، نقدشوندگی سهم و دستیابی به ارزش منصفانه سهم کمک کند.
- (دنیای اقتصاد، شماره ۲۰۱۹)

### ب: منشور روابط سرمایه‌گذاران

واحد روابط سرمایه‌گذاران برای انجام وظایفی که بر عهده دارد، باید دارای "منشور روابط سرمایه‌گذاران" باشد. این منشور علاوه بر اصول اساسی و اهداف کلی، فرآیندها و رویه‌های اجرایی را نیز تعیین و مسئول هر مرحله را مشخص می‌کند. (روابط سرمایه‌گذاران در عرصه عمل، بورس مالزی، ۲۰۰۶) واحد روابط سرمایه‌گذاران باید تحت نظارت مستقیم مدیرعامل یا معاون (یا مدیر) مالی شرکت تشکیل شود و منشور آن نیز باید به تصویب هیئت مدیره شرکت برسد. به این ترتیب، مسئول و کارشناس روابط با سرمایه‌گذاران در ارتباط نزدیک با برنامه‌های راهبردی شرکت است و قادر به مشاهده تمامی اتفاقاتی است که در شرکت روی می‌دهد.

منشور روابط سرمایه‌گذاران باید حداقل شامل موارد زیر باشد:

- ۱- اصول اساسی ارتباط: شفافیت، قابلیت اتکا، به موقع بودن و ثبات رویه
- ۲- اشخاص مسئول: تعیین افراد مسئول اجرای بخش‌های مختلف منشور.
- ۳- وظایف سایر بخشها: وظایف سایر بخش‌های شرکت در قبال واحد روابط سرمایه‌گذاران باید مشخص شود.
- ۴- سخنگو: معرفی شخص یا اشخاصی به عنوان سخنگوی شرکت و تعیین حدود اختیارات وی.
- ۵- افشای اطلاعات: افشای اطلاعات و گزارش‌های مالی، پیش‌بینی‌ها و رویدادهای تأثیرگذار بر عملکرد شرکت مطابق با استانداردها و مقررات مربوطه مثل استانداردهای حسابداری و دستورالعمل افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار.

- ۶- برنامه‌های ارتباط جمعی: برنامه‌های ارتباط جمعی شامل برنامه‌های ارتباطی (از قبیل مجامع عمومی، جلسات عمومی و مصاحبه و گفتگو) با سرمایه‌گذاران، تحلیلگران و رسانه‌ها و شیوه اجرا، ابزار لازم برای پشتیبانی از این برنامه‌ها و تعیین مسئول اجرای آن‌هاست. در این زمینه بایستی به گونه‌ای برنامه‌ریزی شود که نه تنها تداخلی بین وظایف واحد روابط سرمایه‌گذاران و واحد روابط عمومی ایجاد نشود بلکه همکاری و هماهنگی بیشتری بین این دو واحد برقرار گردد و وظایف هر کدام نیز مشخص باشد.
- ۷- هدف‌گذاری سرمایه‌گذاران: بررسی ترکیب سهامداران موجود و شناسایی و پیشنهاد سرمایه‌گذاران هدف.
- ۸- سایر موارد: نحوه رعایت الزامات مندرج در قوانین و مقررات در موارد: محرمانه بودن اطلاعات، مدیریت شیوه رفتار با گزارش‌ها و شایعات منتشر شده، معاملات مبتنی بر اطلاعات نهانی، محدودیت‌های معاملات برای مدیران و کارکنان، معاملات با اشخاص وابسته و همچنین مواردی مثل اقدامات انجام شده در جهت پیاده‌سازی الزامات حاکمیت شرکتی، مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکتی، بهبود شفافیت اطلاعاتی، مدیریت ریسک واحد تجاری، شرایط خاص نظیر ادغام، تحصیل سهام مدیریتی و رویه‌های مدیریت شرایط بحرانی.

### ج: راهنما و دستورالعمل اجرایی واحد روابط سرمایه‌گذاران

- واحد روابط سرمایه‌گذاران باید "راهنما و دستورالعمل اجرایی" خود را بر اساس سرفصل‌های اصلی منشور روابط سرمایه‌گذاران تدوین و اجرا کند. این راهنما و دستورالعمل اجرایی باید موارد زیر را در بر گیرد:
- رویه اجرایی ارتباط با رسانه‌ها و شبکه‌های اجتماعی و پیشنهاد رسانه‌های مورد نظر، مثل روزنامه یا روزنامه‌های کثیرالانتشاری که اطلاعیه‌ها و آگهی‌های شرکت در آن‌ها منتشر می‌شود و توسط مجمع عمومی عادی سالیانه تعیین می‌گردند.
  - تقویم و برنامه کاری تفصیلی سالانه در خصوص اطلاع‌رسانی مدیران و زمان‌بندی اجرای آن
  - تقویم و برنامه کاری تفصیلی سالانه واحد روابط سرمایه‌گذاران و زمان‌بندی اجرای آن
  - برگزاری مجامع عمومی
  - انتشار اطلاعات و اطلاع‌رسانی
  - راهنمای اطلاع‌رسانی از طریق روش‌هایی همچون صدا و سیما، نشریات و روزنامه‌ها، پیامک، شبکه‌های اجتماعی و ایمیل
  - تهیه فرم‌ها و بیانیه‌هایی برای گزارش وضعیت شرکت به رسانه‌ها و سرمایه‌گذاران.

### د: مسئول واحد روابط سرمایه‌گذاران

شرکت باید یک نفر را به عنوان مسئول واحد روابط سرمایه‌گذاران تعیین کند و منابع (انسانی، مالی و ...) کافی را به تناسب وظایف تعریف شده به این واحد اختصاص دهد.

مسئول واحد روابط سرمایه‌گذاران نیز باید حداقل دارای ویژگی‌های زیر باشد:

- ۱- تحصیلات دانشگاهی و تجربه حرفه‌ای در امور مالی، حسابداری، اقتصاد، بازرگانی یا رشته‌های مشابه آن
- ۲- تجربه کافی در زمینه مدیریت سرمایه‌گذاری و داشتن درک از نیازها و کارکردهای بازار اوراق بهادار
- ۳- آشنایی کافی با قوانین و مقررات مربوط
- ۴- شناخت کامل از شرکت، فعالیت‌ها و دورنمای آینده آن
- ۵- توانایی ابلاغ پیام‌های کلیدی به شکلی قابل فهم.
- ۶- مهارت‌های ارائه مطالب با استفاده از ابزارهای ارتباطی پیشرفته
- ۷- توانایی جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و مدیران
- ۸- روابط عمومی قوی با مخاطبان. (دنیای اقتصاد، شماره ۲۰۱۹)

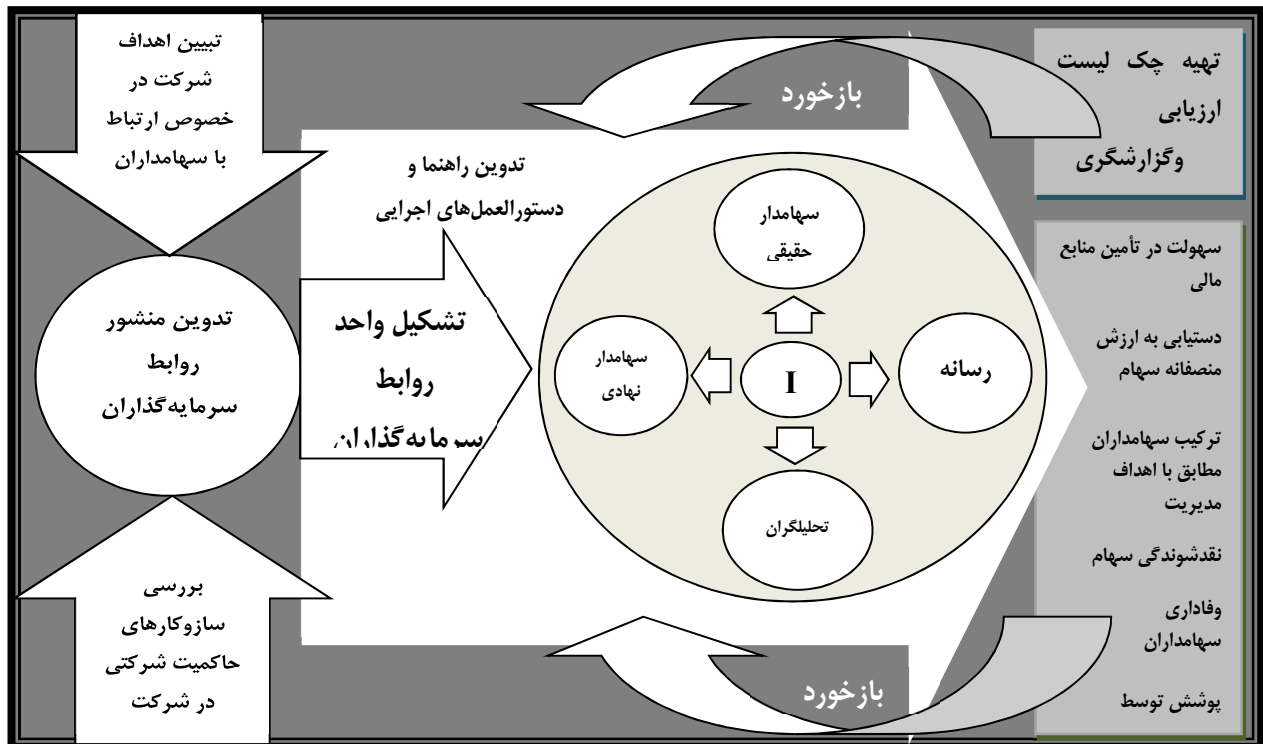
## برنامه جامع اقدام برای پیاده‌سازی نظام روابط سرمایه‌گذاران

در ابتدا به منظور آشنایی با چشم‌انداز و راهبردهای یک شرکت، سازوکارهای حاکمیت شرکتی آن و اقدامات صورت گرفته در خصوص روابط با سرمایه‌گذاران، جلساتی با مدیران شرکت برگزار می‌گردد. در این جلسات موارد زیر بررسی می‌شود:

- ✓ آشنایی با بیانیه مأموریت و چشم‌انداز شرکت، پیشرفت‌های صورت گرفته و اقدامات در حال انجام
- ✓ آشنایی با اهداف کیفی و کمی شرکت
- ✓ آشنایی با ترکیب سهامداران و برنامه‌های سهامدار عمده
- ✓ آشنایی با رویکردهای شرکت در حوزه حاکمیت شرکتی، مسئولیت اجتماعی و روابط با سرمایه‌گذاران
- ✓ آشنایی با امکانات و ظرفیت‌های شرکت همچون پایگاه اینترنتی، راه‌های ارتباطی و رسانه‌ای، واحد روابط عمومی
- ✓ هدفگذاری در خصوص انتظارات از نظام روابط سرمایه‌گذاران

### گام‌های بعدی نیز به شرح زیر خواهد بود:

۱. تدوین یا استفاده از دستورالعمل حاکمیت شرکتی و یا سازوکارهای حاکمیت شرکتی موجود در شرکت
  ۲. تدوین منشور روابط سرمایه‌گذاران
  ۳. تدوین راهنما و دستورالعمل‌های اجرایی واحد روابط سرمایه‌گذاران
  ۴. تشکیل واحد روابط سرمایه‌گذاران
  ۵. تهیه بانک اطلاعاتی جامع سهامداران
  ۶. آموزش هیئت‌مدیره و آموزش کارکنان
  ۷. طراحی سایت شرکت و سایت واحد روابط سرمایه‌گذاران
  ۸. طراحی نرم‌افزارهای مورد نیاز در صورت لزوم
  ۹. تهیه چک لیست ارزیابی و گزارش‌دهی فعالیت واحد روابط سرمایه‌گذاران
- اقدامات و گام‌های یادشده و نتایج حاصل از پیاده‌سازی نظام روابط سرمایه‌گذاران در یک شرکت را می‌توان در شکل زیر مشاهده نمود:



پیاده‌سازی نظام روابط سرمایه‌گذاران در یک شرکت

## جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

وجود یک برنامه قوی و یکپارچه برای روابط با سرمایه‌گذاران بر نگرش فعالان بازار سرمایه در خصوص شرکت و ارزش یک شرکت تأثیر زیادی دارد. بدون تردید جریان قوی اطلاعات بین شرکت و بازار سرمایه می‌تواند ریسک مورد نظر سرمایه‌گذاران را کاهش دهد. در واقع کاهش ریسک مورد تصور به معنی کاهش یافتن هزینه سرمایه است. (ریان و کابز، ۱۳۸۷، ۳۳۵) با توجه به اینکه یکی از ابزارهای مؤثر برای جریان بهتر اطلاعات و افزایش شفافیت اطلاعاتی استقرار نظام روابط سرمایه‌گذاران است، در برخی از بورس‌ها شرکت‌های پذیرفته شده ملزم به ایجاد مدیریت یا واحد روابط سرمایه‌گذاران هستند تا به روشی هدفمند اطلاعات مناسب را از کانال‌های مختلف مانند گزارش‌های ادواری یا سالانه، نشست با سرمایه‌گذاران، نشست با تحلیلگران (Analyst Day)، تشکیل کنفرانس‌های خبری، گزارش‌های مدیریت و جلسات معارفه و بازدید از شرکت، به سرمایه‌گذاران فعلی و بالقوه ارائه کنند و از طریق برقراری ارتباط مناسب با فعالان بازار بر شفافیت اطلاعاتی شرکت بیفزایند.

در کشور ما هنوز دستورالعملی برای استقرار نظام روابط سرمایه‌گذاران تدوین نشده است. با توجه به اینکه یکی از ابزارهای جلب اعتماد عمومی و توسعه بازار سرمایه، استقرار نظام روابط سرمایه‌گذاران است، متولیان بازار سرمایه بایستی در این خصوص اقدامات مناسبی انجام دهند.

در این پژوهش پس از معرفی نظام روابط سرمایه‌گذاران و ابعاد و اهداف آن، برنامه‌ای برای پیاده‌سازی و استقرار خلاصه‌ای از نظام روابط سرمایه‌گذاران ارائه شد. در این برنامه به منظور ارزیابی عملکرد و دریافت بازخورد از مخاطبان، چک لیست ارزیابی و گزارش‌دهی فعالیت واحد روابط سرمایه‌گذاران در نظر گرفته شده است تا شرکت با سنجش عملکرد این واحد در جهت بهبود مستمر فعالیت آن گام بردارد.

## منابع:

ریان، توماس. ام. و کابز، چاد. ا. جی. (۱۳۸۷). نظام روابط سرمایه‌گذاران، مترجم: علی پارسائیان، انتشارات ترمه با همکاری بورس اوراق بهادار تهران، تهران  
رضایی، مهدی. (۱۳۹۶)، ضرورت استقرار نظام روابط سرمایه‌گذاران در بانک‌ها، پایگاه اطلاع‌رسانی بازار سرمایه (سنا).

Agarwal, V., Liao, A., Taffler, R.J. & Nash, E. (2008), 'The Impact of Effective Investor Relations on Market Value', SSRN eLibrary.

Alpheus I., Gruber S. (2009), DIRK White Paper: "Stress in the City, FIRK, Hamburg

Cole, Benjamin (2004). The New Investor Relations: Expert Perspectives on the State of the Art. New York: Bloomberg Press,

Dziawgo, Danuta, (2012). Investor Relations & Importance in the Global Financial Market (December 1, 2012). EQUILIBRIUM, Quarterly Journal of Economics and Economic Policy, Vol. 7 Issue 2, 2012. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2362017>

Hooi, Liyin and Wee, Marvin and Chang, Millicent, (2010). The Impact of Investor Relations Disclosure on Analysts' Forecasts (August 22, 2010). 23rd Australasian Finance and Banking Conference 2010 Paper. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1663477> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1663477>

Investor Relations, Put Into Practice (2006), Bursa Malaysia

Investor Relations a Practical Guide. (2010) London Stock Exchange

Kirk, Marcus, (2014). Investor Relations, Earnings Quality, and Meeting Expectations (September 25, 2014). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2501788>

Kirk, Marcus and Vincent, James, (2013) Professional Investor Relations within the Firm (December 2, 2013). The Accounting Review, 89(4): 1421-1452. . Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2362952> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2362952>

Laskin, A. (2009) A descriptive account of the Investor Relations Profession: A national Study. Journal of Business Communication, Volume 46, Number 2. 208 -233. <http://allieromeo.files.wordpress.com/2010/11/investorrelationsprofession.pdf> (18.02.11)

Laskin, Alexander (2010). Managing Investor Relations: Strategies for Effective Communication. New York: Business Expert Press

NIRI, (2011). Standards of practice for investor relations: Vol III – disclosure. NIRI Board of Directors.

Petersen, B.K., & Martin, H.J. (1996). CEO perceptions on investor relations function: An exploratory study. Journal of Public Relations Research, 8(3), 173-209.

Schulze-Berge, Julius, Christensen, Michael. (2011) Investor Relations: Analysis of investor relations strategies of industry leaders quoted on the Dow Jones Industrial Index, IMK og PR, 2011



Vlittis, Adamos and Charitou, Melita, (2012). Valuation Effects of Investor Relations Investments (September 2012). *Accounting & Finance*, Vol. 52, Issue 3, pp. 941-970, 2012. Available at SSRN : <http://ssrn.com/abstract=2143535> or <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-629X.2011.00426.x>