چاپ اول

تئوری حسابداری مالی

ویلیام اسکات

ترجمه:
دکتر علی پارسائیان

بسم الله الرحمن الرحیم

ویلیام اسکات

تئوری حسابداری مالی

جلد دوم

ترجمه: دکتر علی پارسائیان

نشر ترمه

سرشناسه :اسکات، ویلیام رابرت، ۱۹۳۱ - م.
Scott, William Robert
عنوان و نام پدیدآورنده : تئوری حسابداری مالی / تألیف: ویلیام اسکات. ترجمه: دکتر علی پارسائیان
مشخصات نشر : تهران، ترمه، ۱۳۸۸.
مشخصات ظاهری : ۳۲٤ ص.
شابک : ۹۷۸-۹٦٤-۹۷۸-۱۲۸-۰
شابک دوره : ۹۷۸-۹٦٤-۹۷۸-۱۲۹-۷
وضعیت فهرستنویسی : فیپا
یادداشت : FINANCIAL ACCOUNTING THEORY: 3rd ed.
موضوع : حسابداری مالی
شناسه افزوده: پارسائیان، علی، ۱۳۲۲ -، مترجم
رده‌بندی کنگره : HF۵۶۵۵/ف۲الف ۱۳۸۸
رده بندی دیویی : ۶۵۷
شماره کتابشناسی ملی : ۱۰۳۸۶۰٤

انتشارات ترمه

○ نام کتاب: ..... تئوری حسابداری مالی (جلد دوم)
○ مؤلف : ..... ویلیام اسکات
○ مترجم: ..... دکتر علی پارسائیان
○ حروفچینی و صفحه‌آرایی: ..... زهرا قیطاسی ـ اعظم قیطاسی
○ طراح جلد : ..... روجا غمگسار
○ تیراژ : ..... ۱۱۰۰ نسخه
○ نوبت چاپ : ..... اول ۱۳۸۸
○ ناشر : ..... انتشارات ترمه
○ چاپ و صحافی : ..... نماد
○ قیمت: ..... ۵۵۰۰۰ ریال
○ شابک : ۹۷۸-۹٦٤-۹۷۸-۱۲۸-۰
○ شابک دوره: ۹۷۸-۹٦٤-۹۷۸-۱۲۹-۷

نشانی ناشر: تهران ـ خ انقلاب ـ خ ۱۲ فروردین، جنب پلاک ۲۹۰
تلفن: ۶۶۹۶۳۳۰۱ تلفکس: ۶۶۴۱۷۳۴۶
دفتر فروش انتشارات ترمه: تهران ـ خ انقلاب ـ خ شهید وحید نظری، پلاک ۱۲۶
تلفن: ۶۶۴۰۱۷۸۳ تلفکس: ۶۶۴۸۱۵۱۴
www.termehpub.ir info @ termehpub.ir

کلیه حقوق برای ناشر محفوظ است.

پیشگفتار مترجم

این کتاب ترجمه دقیقی است از چاپ سوم Financial Accounting Theory اثر بسیار مشهور ویلیان آر.اسکات که در سال ۲۰۰۳ منتشر شد. کتاب در زمره پرفروش‌ترین کتاب‌ها قرار گرفته است و در بسیاری از دانشگاههای معروف آمریکا و اروپا در دوره‌های کارشناسی ارشد و دکتری تدریس می‌شود.

جلد دوم در برگیرنده پنج فصل (از سیزده فصل) کتاب است و در این پنج فصل درباره مطالب زیر بحث می‌شود:

هدف کتاب، حسابداری در شرایط آرمانی، روش مبتنی بر سودمندی اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی از دیدگاه تصمیم‌گیری، بازارهای کارآی اوراق بهادار، روش مبتنی بر اطلاعات از دیدگاه سودمندی اطلاعات، روش مبتنی بر تعیین ارزش از دیدگاه سودمندی اطلاعات (ارائه شده در صورت‌های مالی) از دیدگاه تصمیم‌گیری، کاربرد روش مبتنی بر تعیین ارزش و سرانجام پی‌آمدهای اقتصادی ناشی از کاربرد تئوری اثباتی حسابداری.

تردیدی نیست که ترجمه تمام سیزده فصل (شامل هشت فصل جلد اول) و (پنج فصل جلد دوم) به زودی در دسترس علاقه‌مندان قرار خواهد گرفت. آنچه در زیر می‌آید دیدگاه صاحب نظران رشته حسابداری یا به بیان دیگر نقدهایی بر این کتاب است.

اسکات، در سراسر کتاب با بررسی مقاله‌های تحقیقاتی می‌کوشد مفهوم تئوری حسابداری را، از دیدگاه نظری و کاربردی تفهیم نماید و به دانشجویان کمک کند آن را راحت‌تر درک نمایند، او در این راه اصول تئوریک (نظری) و جنبه‌های کاربردی آنها را در آمریکا و کانادا با ذکر نمونه ارائه می‌نماید. در فصل دو درباره «حسابداری در شرایط آرمانی» بحث می‌نماید و هدف این است که اگر جریان‌های نقدی آینده شرکت و نرخ بهره (به شیوه‌ای مطمئن) مشخص باشند، ماهیت صورت‌های مالی به چه شکلی در خواهد آمد. این یکی از فصل‌های مهم کتاب است، زیرا زمینه را برای درک مطالب فصل‌های بعد (برای دانشجویان) فراهم می‌آورد.

اسکات هنگام ارائه تعریفی از «تئوری حسابداری» آن را از این دیدگاه مورد توجه قرار می‌دهد که تئوری حسابداری برای استفاده کنندگان داخلی و خارجی اطلاعات مهم و اثرگذار (بر تصمیمات آنها) ارائه می‌نماید. هدف اطلاعات ارائه شده این است که برای استفاده کنندگان داخلی (به ویژه مدیران) انگیزه

ایجاد شود که از پدیده «خطر اخلاقی» دوری جویند و برای استفاده کنندگان اطلاعاتی ارائه نماید که مسئله «گزینش نامناسب» حل شود.

از دیدگاه اسکات: اساس حسابداری بر پایه تحقیق قرار دارد و بحث حول محور دیدگاه نظری (تئوریک) می‌چرخد.

پرسش‌ها و مسئله‌های پایان هر فصل جنبه بسیار کاربردی دارند. دانشجویان ناگزیرند صورت‌های مالی (تحت شرایط خاص) تهیه کنند، احتمالات را محاسبه نمایند، توابع مطلوبیت را تعدیل کنند و در مواردی هم بتاها را محاسبه نمایند، پرسش‌های سنتی و مطرح در تئوری‌های حسابداری نیز مطرح شده‌اند.

تئوری‌های حسابداری مالی، مانند بسیاری از متون حسابداری دارای نقاط قوت و ضعف است در مجموع کتاب به شیوه‌ای بسیار عالی تدوین شده و از نظر ارائه اطلاعات از توان بالایی برخوردار است. یکی از نقاط قوت کتاب این است که بسیار توصیفی می‌باشد، مطالب را شرح می‌دهد، در صورت لزوم توضیح می‌دهد و رابطه علت و معلولی را بیان می‌نماید، نویسنده بر حسب مورد و نیاز کوشیده است هر بحث یا مطلبی را به تحقیقی که در این زمینه شده است ربط دهد.

یکی از نقاط ضعف کتاب این است که پرسش‌ها و مسئله‌های ارائه شده در پایان هر فصل به گونه‌ای نیست که بین تئوریها و تحقیقات ذی ربط رابطه معقول برقرار کند.

بدون تردید، در مجموع، کتاب مورد تایید بیشتر صاحب نظران و اساتید معروف رشته حسابداری قرار گرفته است.

بدان امید که در برگردان کتاب نقاط ضعف قابل اغماضی وجود داشته باشد و دانشجویان و استادان بتوانند مطالب مورد نظر نویسنده را (بدون مراجعه به متن اصلی) درک نمایند.

هر گونه نقد و پیشنهاد سازنده که موجب بهبود چاپ‌های بعد می‌شود مورد تقدیر است.

در پایان از زحمات بی‌دریغ مدیریت محترم انتشارات ترمه که با نهایت حوصله از هیچ نوع همکاری دریغ ننمود، کمال تشکر را دارم.

یزد - عیش آباد

علی پارسائیان

فهرست مندرجات

عنوان — صفحه

فصل ۹: تجزیه و تحلیل تعارض

۹ـ۱ پیشگفتار ۱

۹ـ۲ درک تئوری بازی ۳

۹ـ۳ الگویی از بازی بدون همکاری؛ تعارض بین مدیر و سرمایه‌گذار ۵

۹ـ۳ـ۱ خلاصه ۱۴

۹ـ۴ چند الگو درباره تئوری بازی که در آن همکاری وجود دارد ۱۵

۹-۴-۱ پیشگفتار ۱۵

۹-۴-۲ تئوری نمایندگی: قرارداد استخدامی بین مالک شرکت و مدیر ۱۶

۹-۴-۳ تئوری نمایندگی: قرارداد بین مدیر و دارندگان اوراق قرضه ۳۲

۹-۵ جنبه‌های کاربردی تئوری اثباتی حسابداری ۳۶

۹-۵-۱ الگوی نمایندگی از هلمزترام ۳۶

۹-۵-۲ ضمانت اجرایی قراردادها ۴۰

۹-۶ همگونی بازار کارآی اوراق بهادار با رویه‌های حسابداری که ۴۲

۹-۷ خلاصه و نتیجه ۴۵

پرسش و مسئله ۴۷

فصل ۱۰: حقوق و پاداش مدیران اجرایی

۱۰ـ۱ پیشگفتار ۶۳

۱۰-۲ آیا لازم است قراردادها مبتنی بر ایجاد انگیزه شوند؟ ۶۴

۱۰-۳ برنامه حقوق و پاداش مدیر ۶۹

۱۰-۴ تئوری حقوق و پاداش مدیران اجرایی ۷۹

۱۰-۵ نقش ریسک در حقوق و پاداش مدیران اجرایی ۸۵

۱۰-۶ تحقیقات تجربی دربارهٔ حقوق و پاداش مدیران ۹۰

۱۰-۷ حقوق و پاداش مدیران اجرایی: جنبه‌های سیاسی ۹۴

۸-۱۰ خلاصه ۹۸
پرسش و مسئله ۱۰۰

فصل ۱۱: مدیریت بر سود

۱-۱۱ پیشگفتار ۱۱۷
۲-۱۱ شواهدی برای مدیریت بر سود از دیدگاه پاداش مدیران ۱۱۹
هزینه استهلاک یک تعهد غیراختیاری است ۱۲۳
۳-۱۱ مدیریت بر سود: سایر انگیزه‌ها ۱۳۲
۱-۳-۱۱ سایر انگیزه‌های موجود در متن قرارداد ۱۳۲
۲-۳-۱۳ انگیزه‌های سیاسی ۱۳۶
۳-۳-۱۱ انگیزه‌های مالیاتی ۱۳۷
۴-۳-۱۱ تغییر مدیر عامل ۱۴۰
۵-۳-۱۱ عرضه سهام برای نخستین بار ۱۴۳
۶-۳-۱۱ اطلاع رسانی به سرمایه‌گذاران ۱۴۵
۴-۱۱ الگوهای مدیریت بر سود ۱۴۵
۵-۱۱ علت تداوم یافتن مدیریت بر سود ۱۴۸
۶-۱۱ جنبهٔ «خوب» مدیریت بر سود ۱۴۹
۷-۱۱ جنبهٔ «بد» مدیریت بر سود ۱۵۶
۸-۱۱ خلاصه و نتیجه ۱۶۲
پرسش و مسئله ۱۶۴

فصل ۱۲: تدوین استانداردها: مسائل اقتصادی

۱-۱۲ مقدمه ۱۸۹
۲-۱۲ مقررات فعالیت‌های اقتصادی ۱۹۰
۳-۱۲ انگیزه‌های خاص برای ارائه اطلاعات ۱۹۴
۱-۳-۱۲ راه‌هایی برای مشخص کردن فرآیند ارائه اطلاعات ۱۹۴
۲-۳-۱۲ انگیزه‌های گنجانده شده در قراردادها برای تولید (و ارائه) اطلاعات ۱۹۶
۳-۳-۱۲ انگیزه‌های مبتنی بر بازار برای تولید و ارائه اطلاعات ۲۰۱
۴-۳-۱۲ واکنش بازار اوراق بهادار در برابر افشای اطلاعات کامل ۲۰۳

۵-۳-۱۲ سایرانگیزه‌هایی که منجر به تولید ارائه اطلاعات می‌شوند ۲۰۷
۶-۳-۱۲ نتیجه ۲۲۲
۴-۱۲ علت ناتوان ماندن بازار ۲۲۳
۱-۴-۱۲ عوامل برون‌زا و سواری مجانی ۲۲۳
۲-۴-۱۲ گزینش نامناسب ۲۲۵
۳-۴-۱۲ خطر اخلاقی ۲۲۷
۴-۴-۱۲ اتفاق آرا ۲۲۷
۵-۴-۱۲ نتیجه ۲۲۸
۵-۱۲ چه مقدار اطلاعات کافی است؟ ۲۲۹
۶-۱۲ مقررات مربوط به عملیات غیرمتمرکز ۲۳۱
۷-۱۲ خلاصه ۲۳۲
پرسش و مسئله ۲۳۵

فصل ۱۳ : تدوین استانداردها: مسئله‌های مطرح از دیدگاه سیاسی

۱ـ۱۳ پیشگفتار ۲۵۳
۲ـ۱۳ دو تئوری از دیدگاه مقررات ۲۵۵
۱ـ۲ـ۱۳ تئوری منافع عموم ۲۵۵
۲ـ۲ـ۱۳ تئوری گروه ذی نفع ۲۵۶
۳ـ۱۳ تدوین استانداردها در کانادا و ایالات متحده ۲۵۸
۱ـ۳ـ۱۳ انجمن حسابداران رسمی کانادا ۲۵۸
۲ـ۳ـ۱۳ کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو(OSC) ۲۶۲
۳ـ۳ـ۱۳ هیئت استانداردهای حسابداری مالی ۲۶۴
۴ـ۳ـ۱۳ کمیسیون بورس و اوراق بهادار ۲۶۸
۴ـ۱۳ هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری (IASB) ۲۶۹
۱ـ۴ـ۱۳ تشکیل هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری و هدف‌های این هیئت ۲۶۹
۲ـ۴ـ۱۳ ساختار هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری ۲۷۰
۳ـ۴ـ۱۳ اختیارات هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری ۲۷۱
۵ـ۱۳ رابطه با تئوری‌های «قانون» ۲۷۶
۶ـ۱۳ تعارض و مصالحه ۲۷۷

۱ـ۶ـ۱۳ نمونه‌ای از تضاد منافع ۲۷۷
۲ـ۶ـ۱۳ سود جامع ۲۸۴
۳ـ۶ـ۱۳ نتیجه ۲۸۸
۷ـ۱۳ شاخص‌هایی برای تدوین یک استاندارد ۲۸۸
۱ـ۷ـ۱۳ سودمند بودن استاندارد از دیدگاه تصمیم‌گیری ۲۸۹
۲ـ۷ـ۱۳ کاهش دادن اطلاعات نامتقارن ۲۹۰
۳ـ۷ـ۱۳ استانداردهای جدید: نتیجه‌های اقتصادی ۲۹۱
۴-۷-۱۳ تدوین استانداردها: جنبه‌های سیاسی ۲۹۳
۵-۷-۱۳ خلاصه ۲۹۴
۸ـ۱۳ نتیجه ۲۹۴
پرسش و مسئله ۲۹۷

فصل ۹

تجزیه و تحلیل تعارض

۹ـ۱ پیشگفتار

در این فصل به صورتی مفصل‌تر با توجه به تئوری اثباتی حسابداری و پیامدهای اقتصادی درباره انگیزه مدیریت بحث می‌کنیم. برای این که بتوان در ارائه گزارش‌های مالی منافع مدیریت را درک کرد باید چندین الگو از **تئوری بازی** [1] را مورد توجه قرار داد. در تئوری بازی سعی می‌شود الگویی ارائه شود و بدان وسیله نتیجه **تعارض** [2] بین دو طرف قرارداد را که به شیوه‌ای بخردانه عمل می‌کنند، پیش‌بینی کرد. بدیهی است که تعارض به پیامدهای اقتصادی می‌انجامد. همچنین ما **تئوری نمایندگی** [3] را مورد بحث قرار می‌دهیم. این گونه‌ای از تئوری بازی است که بدان وسیله الگو و فرآیند **قرارداد** [4] بین دو شخص را مشخص می‌نماید. از آنجا که هریک از طرفهای قرارداد می‌کوشد آن را، به بهترین شکل ممکن، به نفع خود تمام کند، در تئوری نمایندگی هم تعارض مطرح می‌شود.

همان گونه که در فصل ۸ گفته شد، واحدهای تجاری چندین نوع قرارداد می‌بندند. دو نوع قرارداد بسیار مهم عبارت‌اند از **قرارداد استخدامی** [5] بین شرکت و مدیران و **قرارداد وام** [6] بین

---

1. Game Theory
2. Conflict
3. Agency Theory
4. Contracting
5. Employment contract
6. Lending contract

شرکت و وام دهندگان. اغلب هر دوی این قراردادها به سود خالص گزارش شده شرکت بستگی دارد. اغلب قراردادهای استخدامی به گونه‌ای بسته می‌شوند که پاداش مدیریت بر مبنای سود خالص تعیین می‌شود و در قراردادهای وام هم در مفاد قرارداد بندهایی در حمایت از وام دهندگان گنجانده می‌شود. برای مثال، شرکت متعهد می‌شود که نسبت بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام از حد مشخص بالاتر نرود یا اگر سرمایه در گردش از سطح مشخص پائین‌تر رود شرکت حق پرداخت سود تقسیمی نخواهد داشت.

با استفاده از تئوری بازی می‌توان به ماهیت شیوه‌ای پی برد که مدیران، سرمایه‌گذاران و سایر گروهها در برابر پیامدهای اقتصادی گزارش شده از مجرای گزارش‌های مالی به شیوه‌ای بخردانه عمل می‌کنند تا بتوانند برقراردادهای تئوری نمایندگی ***مهم و اثرگذار*** باشند. هنگامی که این رویدادهای حسابداری بتوانند برقراردادهای مهم اثر بگذارند پیامدهای اقتصادی به بار خواهند آورد. با استفاده از تئوری بازی می‌توان به علت این موضوع پی برد که چرا اغلب قراردادها به صورتهای مالی وابسته می‌شوند.

می‌توان چنین استدلال کرد که روش حسابداری مبتنی بر هزینه‌های تاریخی دارای ویژگی‌های مطلوبی است که از دیدگاه قراردادها می‌تواند سودمند واقع شود. این ویژگی‌ها الزاماً همانند ویژگی‌هایی نیست که بتوان بدان وسیله سودمندترین اطلاعات را به سرمایه‌گذاران ارائه کرد؛ در نتیجه تئوری حسابداری مالی منجر به مسئله بنیادی می‌شود که در بخش ۶-۱ مورد بحث قرار گرفت.

سرانجام، برای صورتهای مالی نقش قراردادها (ناشی از تئوری بازی) به ما کمک می‌کند تا با شیوه‌ای آشنا شویم که تئوری بازارهای کارآی اوراق بهادار الزاماً با پیامدهای اقتصادی ناسازگار نیست. پس از درک مسائل مطرح در مورد تعارض از دیدگاه گزارش‌های مالی مشاهده می‌کنیم که بازارهای اوراق بهادار می‌توانند کارآ باشند و رویه‌های حسابداری هم به پیامدهای اقتصادی بینجامند.

۹ـ۲ درک تئوری بازی

در این فصل، به صورتی گذرا درباره **تئوری اقتصادی بازی‌ها**[1] یا **تئوری بازی** بحث خواهیم کرد. این موضوع بسیار گسترده است و ما تنها به صورتی گذرا به آن می‌پردازیم. با وجود این، مشاهده خواهیم کرد که در تئوری بازی بسیاری از مسائل کنونی موجود در تئوری حسابداری مالی مطرح‌اند.

اصولاً در تئوری بازی در مورد رابطه متقابل دو یا چند ***بازیگر*** الگوهایی ارائه می‌شود. اغلب این تعامل یا رابطه متقابل در حالی بر قرار می‌شود که از یک سو پدیده عدم اطمینان و از سوی دیگر اطلاعات نامتقارن وجود دارد. فرض بر این است که هر یک از بازیگران صحنه می‌کوشد مطلوبیت مورد انتظار خود را به حداکثر برساند، درست همان گونه که در فصل سه مشاهده کردیم در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری و تئوری تصمیم سرمایه‌گذاران بدین گونه عمل می‌کنند. علاوه بر مطرح بودن پدیده عدم اطمینان ناشی از قابل پیش‌بینی نبودن رویدادها، تفاوت در این است که در تئوری بازی بازیگران صحنه به صورت رسمی اقداماتی را مورد توجه قرار می‌دهند که سایر بازیکنان انجام می‌دهند. شاید نتوان به راحتی نوع اقدام سایر بازیگران را پیش‌بینی کرد، زیرا اقداماتی که یک بازیگر انجام می‌دهد به عملی بستگی دارد که به تصور این بازیگر سایر بازیگران انجام خواهند داد و عکس قضیه هم درست است. در نتیجه، تئوری بازی بسیار پیچیده‌تر از تئوری تصمیم و تئوری سرمایه‌گذاری است. به هر حال، تشخیص تعارض بین گروه‌هایی که به شیوه‌ای بخردانه عمل می‌کنند موجب گسترش یافتن دامنه شرایطی می‌شود که در این تئوری مورد توجه قرار خواهد گرفت.

زاویه دیگری که می‌توان از آنجا به تئوری بازی نگاه کرد این است که تعداد واقعی بازیگران را «بین دو عدد» دانست؛ از یک سو عدد موجود در تصمیم فقط «یک نفر» و از سوی دیگر عدد موجود در «همهٔ بازارها». از یک سو، در تئوری تصمیم، *تنها* یک بازیگر وجود دارد که در برابر یک رویداد عمل می‌کند (این رویداد را می‌توان شرایط موجود دانست). در انتهای

---

1. Economic Theory of Games

دیگر طیف، می‌توان بازار را به عنوان صفحه مسابقه‌ای به تصور در آورد که در آن **تعداد زیادی** بازیگر وجود دارد. اگر از دیدگاه اقتصادی این بازار کامل باشد، تعداد بازیگران بدان اندازه زیاد خواهد بود که عمل یا اقدام یک بازیگر نمی‌تواند بر آنچه در بازار رخ می‌دهد اثر بگذارد (این را دیدگاه **پذیرش قیمت** در سیستم اقتصادی می‌نامند، و ما نمونه آن را در تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری در مثال‌های ۱ـ۳ و ۲ـ۳ مشاهده کردیم، جایی که تصمیم‌گیرندگان قیمتهایی را که بازار برای اوراق بهادار تعیین کرده بود، بدون قید و شرط، می‌پذیرفتند).

به هر حال، در تئوری بازی تعداد بازیگران، در حالی که بیش از یک نفر است، بدان اندازه اندک است که عمل یک بازیگر بر عمل سایر بازیگران ***اثر می‌گذارد*** (از این رو شاهد تعارض در یک بازی خواهیم بود، یعنی جایی که بازیگران عمل دیگران را مورد توجه قرار می‌دهند). در قراردادهای بین‌المللی و در مواردی که تولیدات انحصاری هستند (یعنی یک یا چند تولید کننده می‌توانند بر بازار اثر بگذارند ولی نمی‌توانند آن را کنترل کنند) از دیدگاه تصمیم‌گیری مسئله‌هایی که این سازمان‌ها با آنها روبه رو می‌شوند می‌تواند الگوی یک بازی را نشان دهد.

گونه‌های مختلف بازی وجود دارد. یک راه این است که بازیها را به دو دسته **تعاونی**[1] (تشریک مساعی یا همکاری) و **غیرتعاونی**[2] (بدون تشریک مساعی) تقسیم کرد. در یک بازی تعاونی گروهها یا طرفها یک قرارداد الزام آور می‌بندند. برای مثال، یک کارتل نمونه‌ای از بازی تعاونی (با تشریک مساعی) است. کارتلها در جایی بسیار موفق‌اند که بتوانند مفاد قرارداد را بر اعضا تحمیل کنند، به گونه‌ای که کارتل در دوره کوتاه‌مدت به سودهای کلان دست نیابد. اگر نتوان این نوع قرارداد بست، کارتل بیشتر مشابه یک بازی است که در آن همکاری (روح تعاون) وجود ندارد. وجود تولیدات انحصاری نمونه‌ای از بازی بدون تعاون می‌باشد، دست‌کم در حوزه‌ای که اعمال کنترل بر قراردادها غیرقانونی است. در بحث درباره هر دو نوع بازی مثال‌هایی ارائه خواهیم کرد.

---

1. Cooperative
2. Non - Cooperative

۳ـ۹ الگویی از بازی بدون همکاری: تعارض بین مدیر و سرمایه‌گذار

در بخش ۲ـ۳ هنگام بحث درباره استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی درباره مفهوم **گروههای ذینفع**[1] بحث کردیم. تعارض بین گروههای ذینفع را می‌توان به عنوان الگویی از بازی مورد توجه قرار داد، زیرا امکان دارد نیازهای گروههای ذینفع مختلف از نظر تصمیم‌گیری با هم سازگار نباشند. در فصل سه گفتیم سرمایه گذاران برای این که بتوانند ریسک و ارزش مورد انتظار سرمایه‌گذاریهای خود را برآورد (محاسبه) کنند نیاز به صورتهای مالی دارند که اطلاعات ***اثرگذار و قابل اعتماد*** ارائه نمایند. ولی، امکان دارد مدیران نخواهند همه اطلاعات مورد خواست سرمایه گذاران را افشا نمایند. شاید آنها ترجیح بدهند برخی از بدهی‌ها را در ترازنامه گزارش نکنند، زیرا بدین گونه می‌توانند با بستن قراردادهایی با وام دهندگان سرمایه مورد نیاز را راحت‌تر (در بازار) تأمین نمایند. همچنین، امکان دارد آنها ترجیح دهند که در مورد رویه‌های حسابداری مورد استفاده خود اطلاعاتی ارائه نکنند و بدین گونه برای مدیر این امکان به وجود آورند که در صورت نیاز دست به تغییر رویه حسابداری بزنند و بر سود گزارش شده نوعی ***مدیریت اعمال کند***. گذشته از این، شاید مدیر از این امر وحشت داشته باشد که افشای بیش از حد اطلاعات به نفع شرکتهای رقیب باشد. اینها تنها چند نمونه از اقداماتی است که امکان دارد مدیران بدین وسیله براساس یکی از دودیدگاه ***فرصت طلبانه یا کارآیی قراردادها*** در صدد دست‌کاری در صورتهای مالی (حساب سازی) برآیند و نوع تعصب و یک سونگری خود را به بهترین شکل ممکن نشان دهند. بدیهی است که سرمایه گذار با آگاهی از چنین احتمالی هنگام تصمیم‌گیری برای سرمایه گذاری به این رویدادها توجه می‌کند (همواره آنها را مدنظر دارد). از سوی دیگر، مدیریت شرکت هنگام تهیه صورتهای مالی از نوع و احتمال واکنش سرمایه‌گذاران آگاه است. تئوری بازی یک چارچوب رسمی ارائه می‌کند که می‌توان بدان وسیله این حالت تعارض (اختلاف نظر یا تضاد) را مورد تحقیق و بررسی قرارداد و تصمیماتی را که طرفهای قرار داد اتخاذ خواهند کرد، پیش‌بینی نمود.

---

1. Constituencies

ما این حالت را در قالب یک **الگوی بازی بدون همکاری**[1] ارائه می‌نمائیم، زیرا نمی‌توان یک قرارداد الزام‌آور به تصور درآورد که در مورد ارائه اطلاعات خاص بین مدیر و سرمایه‌گذار بسته شود. یک چنین قراردادی می‌تواند بسیار پر هزینه باشد، زیرا باید با همه استفاده کنندگان از صورتهای مالی قراردادی مشابه بست. ولی استفاده کنندگان مختلف، از نظر تصمیم‌گیری، دارای مسئله‌های گوناگون هستند و از این رو، نیاز به اطلاعات متفاوت دارند به گونه‌ای که مجموعه‌های متفاوتی از صورتهای مالی مورد نیاز خواهد شد. حتی اگر یک چنین قراردادهای الزام آوری هم بسته شود، بستن آنها بسیار مشکل و اعمال آنها بسیار پر هزینه خواهد شد، زیرا هر یک از استفاده کنندگان ناگزیر است برای نظارت بر اجرای درست قرارداد مدیریت را تحت نظارت قرار دهد یا نهاد یا فرد متخصصی را برای این کار استخدام نماید (خرید خدمت کند). در بسیاری از موارد قراردادهای الزام آور خلاف مقررات می‌باشد و هنگامی که صنعتی تولید انحصاری در اختیار داشته باشد برای حفظ این انحصار اقدام به بستن قرارداد می‌نماید.

برای ارائه مثالی از بازی بین مدیر و سرمایه‌گذار به مثال ۱-۹ توجه کنید.

مثال ۱-۹ رابطه بین مدیر و سرمایه گذار در یک بازی بدون همکاری

ما فرض می‌کنیم این مدیر دو استراتژی دارد، و باید یکی از آنها را انتخاب کند (به جدول ۱-۹ مراجعه کنید). ما استراتژی نخست را ***تحریف*** (D)[2] می‌نامیم و می‌توان آن را حالتی دانست که مدیر در سیستم کنترل داخلی سرمایه‌گذاری لازم ننماید و رویه‌هایی از حسابداری به اجرا درآورد که سود خالص گزارش شده را به حداکثر برساند و یا به گونه دیگری در آن اعمال نظر نماید. استراتژی دوم را ***صداقت*** (H)[3] می‌نامیم و می‌توان آن را بدین گونه به تصور درآورد که مدیر یک سیستم کنترل داخلی بسیار قوی اعمال و حفظ می‌کند و می‌کوشد اطلاعات ***اثرگذار و قابل اعتماد*** ارائه نماید. سرمایه‌گذار هم دو استراتژی دارد؛ خرید سهام شرکتی که

---

1. Non - Cooperative Game
2. Distort (D)
3. Honest (H)

مدیر مزبور آن را اداره می‌کند یا خودداری از خرید و ما این دو استراتژی را به ترتیب R,B می‌نامیم.

جدول ۱-۹ بازده مطلوبیت در یک بازی بدون همکاری

	مدیر	
	صداقت (H)	تحریف(D)
خرید (B)	۶۰,۴۰	۲۰,۸۰
سرمایه‌گذار		
خودداری از خرید (R)	۳۵,۲۰	۳۵,۳۰

عددهای درون جدول ۱-۹ به ترتیب، نشان دهنده بازده مطلوبیت برای سرمایه‌گذار و مدیر در مورد هر ترکیبی از این استراتژی‌هاست. از این رو، اگر مدیر، H و سرمایه‌گذار B را انتخاب کند، مطلوبیت سرمایه‌گذار در این جدول ۶۰ خواهد شد. می‌توان رابطه بین بازدهی‌ها را مورد تجزیه و تحلیل قرار داد تا اطمینان یافت که مقدار آن‌ها معقول است. برای مثال، اگر سرمایه‌گذار B را انتخاب کند هنگامی که مدیر صداقت دارد (۶۰) در مقایسه با زمانی که مدیر اطلاعات را تحریف می‌کند (۲۰) او به مطلوبیت بالاتری خواهد رسید. به همین شیوه، اگر سرمایه‌گذار نسبت به خرید خودداری کند، مدیر ترجیح می‌دهد که استراتژی D را انتخاب نماید (اگر مدیر اطلاعات را تحریف نماید میزان سرمایه‌گذاری و کنترل در سیستم کنترل داخلی کاهش خواهد یافت و نیز برای ارائه اطلاعات ***اثرگذار و قابل اعتماد*** نیز مبلغ کمتری به مصرف خواهد رسانید).

مسئله مهم این است؛ چنین فرض کنیم که هر یک از طرفهای قرارداد درباره دیگری اطلاعات کامل به دست آورد. از این رو، مدیر در مورد استراتژی هایی که در اختیار قرار دارد و نیز بازدهی‌ها اطلاعات زیادی دارد و عکس قضیه هم درست است. می‌توان تئوری بازی را در حالتی مورد توجه قرارداد که این مفروضات به صورت دقیق رعایت نشوند، ولی چنین حالتی

مورد توجه ما نیست. کامل بودن اطلاعات به معنی انتخاب درست استراتژی نمی‌باشد. در این مثال، هر یک از بازیکنان با توجه به اطلاعاتی که در مورد استراتژی مورد نظر طرف دیگر، در این بازی دارد، اقدام به انتخاب و اجرای یک استراتژی می‌نماید.

کدام ***جفت استراتژی***[1] انتخاب خواهد شد؟ عبارت مزبور بیانگر نوع استراتژی است که هر یک از بازیکنان انتخاب می‌نماید. از این رو، BH یک جفت استراتژی است که در اجرای آن سرمایه‌گذار می‌خرد (B) و مدیر دارای صداقت است (H). یک بار دیگر به جدول ۱-۹ مراجعه کنید و پیش از ادامه مطلب پیش‌بینی‌های خود را بنمائید.

می‌توان استراتژی‌های RH , BD را به راحتی رد کرد. اگر قرار بود مدیر استراتژی H را انتخاب کند، سرمایه‌گذار چنین استدلال می‌کرد که بهتر است او استراتژی B را انتخاب نماید، زیرا بازده آن مطلوبیتی برابر با ۶۰ بود، در مقایسه با ۳۵ که ناشی از استراتژی R خواهد بود. از این رو، احتمال کمی وجود دارد که چنین ترکیبی از استراتژی‌ها به اجرا درآید. به همین شیوه، اگر قرار بود مدیر استراتژی D را انتخاب کند، سرمایه‌گذار چنین استدلال می‌کرد که بهتر است او استراتژی R را به اجرا درآورد که در چنین حالتی ترکیب BD احتمال بسیار کمی پیدا می‌کرد.

حالا به ترکیب BH توجه کنید. اگر قرار بود سرمایه‌گذار استراتژی B را انتخاب کند، در آن صورت مدیر ترجیح می‌داد که استراتژی BH هم مورد توجه قرار بگیرد. اگر قرار بود مدیر استراتژی D را انتخاب کند، سرمایه‌گذار ترجیح می‌داد که استراتژی R را به اجرا درآورد. به همین شیوه، اگر قرار باشد سرمایه‌گذار R را انتخاب نماید، در آن صورت مدیر ترجیح می‌دهد که استراتژی D را به اجرا درآورد. تنها ترکیب RD نوعی استراتژی است که با توجه به استراتژی را که بازیکن دیگر انتخاب خواهد کرد، هر یک از بازیکنان نسبت به استراتژی خود احساس رضایت خواهد کرد. یک چنین ترکیب استراتژی را **تعادل نش**[2] می‌نامند. از این رو، RD بازده پیش‌بینی شده این بازی است.

---

1. Strategy Pair
2. Nash Equilibrium

به هر حال، با توجه به مثال ۱-۹ استراتژی ترکیبی RD نمی‌تواند نتیجه‌ای باشد که، به طور کامل، برای این بازی رضایت بخش است. توجه کنید که اگر به جای ترکیب RD از استراتژی BH استفاده می‌شد، ***وضع هر دو طرف قرارداد، از نظر مالی، بهتر می‌شد.*** ولی اگر سرمایه‌گذار بخواهد به جای R استراتژی B را به اجرا درآورد، او می‌داند مدیری که به روش بخردانه عمل کند ترجیح می‌دهد که استراتژی D را به اجرا درآورد و در نتیجه سرمایه‌گذار ناگزیر خواهد شد که به جای استراتژی R و رسیدن به مطلوبیت ۳۵ به عدد ۲۰ برسد. در نتیجه، سرمایه‌گذار استراتژی B را انتخاب نخواهد کرد. در این بازی نتیجه «تعادلی نش» یاس‌آور خواهد شد، زیرا بدین معنی است که، دست کم، با توجه به بازدهی‌های مفروض سهام شرکت در بازار کارساز واقع نخواهند شد (یعنی هیچکس آنها را نخواهد خرید).

نکته جالب توجه این است که ببینیم پس از آن چه رخ خواهد داد. شاید طرفهای بازی گردهم آیند، یک قرارداد الزام‌آور ببندند و خود را ملزم به اجرای استراتژی BH نمایند. ولی، سرمایه گذار باید متقاعد شود که در واقع این قرارداد مدیر را ملزم به اجرای آن خواهد کرد و قرارداد از نوع لازم‌الاجرا است (ضمانت اجرایی دارد). احتمال دیگر این است که بازدهی‌های این بازی تغییر کند و کسی که استراتژی تحریف را به اجرا درآورد به شدت تنبیه شود. چنین حالتی باعث می‌شود که بازده مدیر در اجرای استراتژی‌های RD,BD به صفر برسد. در چنین حالتی می‌توان ثابت کرد که ترکیب BH به حالت تعادلی Nash خواهد انجامید. ولی چنین حالتی ایجاب می‌کند که یک قدرت مرکزی دخالت نماید.

راه دیگر این است که این بازی را از یک دیدگاه ***بلندمدت*** مورد توجه قرار داد. اگر این بازی چندین بار تکرار شود و در هر نوبت مدیر همواره استراتژی H را به اجرا درآورد، او از نظر صادق بودن شهرت خواهد یافت و سرمایه‌گذاران توجه خود را معطوف به استراتژی B خواهند کرد. چنین حالتی باعث خواهد شد که در بلندمدت مدیر به بازده ۴۰ (و نه به ۳۰) دست یابد، چیزی که در صورت اقدام یک مرحله‌ای (تنها در یک نوبت) می‌توانست به آن برسد. گسترش دادن تئوری بازی و در نظر گرفتن احتمالات دیگر در حدی نیست که در این کتاب مورد توجه ما است (ورای نمونه‌ای است که ما به عنوان مثال ارائه کرده‌ایم). با وجود این، تئوری بازی

می‌تواند برای مطالعه مسئله‌های مطرح در پدیده تعارض یک روش قدرتمند و انعطاف‌پذیر ارائه کند.

توجه کنید که تفاوت عمده بین تئوری تصمیم انفرادی و تئوری بازی به وجود می‌آید. با توجه به مثال ۱-۳ در تئوری تصمیم مورد بحث پیش، *بیل* در مورد آنچه رخ خواهد داد ***احتمالاتی*** در نظر گرفت و او بدانجا رسید که ۷۷٪ احتمال دارد که به بازده بالا دست یافت. در تئوری تصمیم فرض این است که بازده بالا یا پائین ناشی از یک ساز و کار تصادفی است که قابل پیش‌بینی نمی‌باشد و آن را **رویداد (طبیعت)**[1] غیر قابل پیش‌بینی می‌نامند. از این رو گاهی مسئله مطرح در تئوری تصمیم در رابطه با رویداد غیر قابل پیش‌بینی می‌تواند براساس احتمالات مفروض بازدهی‌های کم یا زیاد ایجاد کند. ما به شیوه‌ای که سرمایه‌گذار می‌تواند این احتمالات را در نظر بگیرد (مورد ارزیابی قرار دهد) توجه زیادی معطوف کردیم و پس از کسب اطلاعات جدید آنها را مورد تجدید نظر قرار دادیم، در مثال ۱-۳ یک فرض تلویحی یا ضمنی دیگری در نظر گرفتیم مبنی بر این که تصمیم خاص اتخاذ شده به وسیله یک سرمایه‌گذار بر این احتمالات اثر نخواهد گذاشت، یعنی «طبیعت» فکر نمی‌کند.

در رابطه با بسیاری از مسئله‌های تصمیم‌گیری این فرض بسیار کارساز واقع می‌شود. در واقع، همان گونه که در فصل‌های ۳ و ۴ گفته شد از مجرای تحقیقاتی که در مورد تئوری تصمیم انجام شده است در راستای درک نیازهای استفاده‌کنندگان از صورتهای مالی، از دیدگاه تصمیم‌گیری، پیشرفتهای زیادی انجام شده است. ولی هنگامی که بازده ناشی از وجود یک ***نیروی متفکر مخالف*** (مدیر) و نه ناشی از طبیعت باشد، این روش ناتوان می‌ماند. در مثال ۱-۹، مدیر استدلال خواهد کرد که اگر سرمایه‌گذار اقدام به خرید نماید، بهترین کاری که وی می‌تواند بکند این است که دست به تحریف بزند و سرمایه‌گذار هم از این موضوع آگاه است. از این رو هنگامی که اقدام مدیر بر مبنای احتمالات انجام نشود، برای سرمایه‌گذار درست نیست که برای هر اقدام مدیر یک احتمال خاص در نظر بگیرد.(۱) به همین شیوه، این هم درست

1. Nature

نیست که مدیر برای هر اقدامی که سرمایه‌گذار به عمل می‌آورد احتمال خاصی در نظر بگیرد. در صورت وجود تعارض، یک چنین رفتاری (چه به وسیله یک تصمیم گیرنده یا هر دو) با احتمال بسیار کمی می‌تواند به تصمیمات خوب بینجامد.

در تئوری حسابداری مالی چگونه می‌توان از یک بازی همانند آنچه در مثال ۱-۹ به صورت یک الگو درآمد، استفاده کرد؟ نکته اصلی این است تا به این واقعیت توجه شود که چنین الگوهایی ما را قادر می‌سازد ***فرآیند انتخاب رویه حسابداری را بهتر درک کنیم.*** لازم به یادآوری است که در فصل ۳ مجموعه‌ای از تئوری‌ها ارائه کردیم تا بتوانیم بدان وسیله به نیازهای سرمایه‌گذاران (از دیدگاه اطلاعات) پی ببریم در آن فصل ما ثابت کردیم که به نظر می‌رسد سازمانهای عمده حرفه‌ای و تدوین کننده استانداردهای حسابداری از روش مبتنی بر سودمندی اطلاعات (از نظر تصمیم‌گیری) استفاده می‌کنند، روشی که ریشه در این تئوری دارد. آنچه در این فصل‌ها مورد توجه ***قرار نگرفت*** این بود که آیا مدیریت ***خواهان*** این است تا رویه‌ای به کار ببرد که براساس آن همه اطلاعات پیشنهادی تدوین کنندگان استانداردها را ارائه کند یا خیر. در واقع، پیام مهم فصل ۸ این بود که به نظر می‌رسد مدیران خواهان این نیستند که در گوشه‌ای آرام بنشینند و (چشم و گوش بسته) رویه‌هایی از حسابداری پیشنهادی به وسیله تدوین کنندگان استانداردها (تأمین کننده منافع سرمایه‌گذاران) را بپذیرند. فرض تئوری اثباتی حسابداری بر این پایه قرار دارد که مدیران به روش بخردانه عمل می‌کنند، روشی که به رفتار ***فرصت طلبانه*** می‌انجامد و این موضوع بسیار روشن است که مدیریت در انتخاب رویه حسابداری منافع خود را در نظر دارد و نمی‌توان چنین فرض کرد او رویه‌ای از حسابداری به اجرا درمی آورد که چون اطلاعات برای سهامداران و سایر سرمایه گذاران سودمند خواهند بود همه اطلاعات را به صورت کامل افشا نماید. این نتیجه را در مثال ۱-۹ ارائه نمودیم که اگر مدیر استراتژی H را (در مقایسه با استراتژی D) به اجرا درآورد مطلوبیت وی کمتر خواهد شد. در واقع، بین منافع مدیر و سرمایه‌گذار ***تعارض*** وجود دارد (تضاد منافع).

با ارائه الگویی از این تعارض (تضاد منافع) در قالب یک بازی، می‌توانیم مسائل مطرح در انتخاب رویه حسابداری را بهتر درک کنیم. به ویژه، مشاهده می‌کنیم که با توجه به بازدهی‌های

این بازی، شاید به نفع مدیر باشد که صورتهای مالی را، دست کم، در کوتاه‌مدت، تحریف نماید. یک نهاد حسابداری که نگران اجرای یک استاندارد جدید است باید به بازدهی‌های حاصل برای **هر دو**، سرمایه‌گذار و مدیر، توجه نماید. تنها زمانی می‌توان اطمینان یافت که مدیریت رویه حسابداری جدید را به اجرا درآورد که اطمینان حاصل شود بازده وی در اجرای این رویه به اندازه‌ای است که او را ارضاء می‌کند.

بدیهی است یک حسابدار که در امر انتخاب رویه‌های حسابداری برای یک شرکت دارای تجربه عملی باشد نسبت به منافع مدیریت و نگرانی وی درباره این رویه‌ها اطلاعات لازم دارد و هیچ نیازی نیست که او براساس نمونه‌ای از یک تئوری بازی (در این مورد) متقاعد شود. نکته‌ای که می‌خواهیم بیان کنیم این است: یک چنین علاقه و نگرانی درست همان چیزی است که می‌توان از مجرای تئوری بازی پیش‌بینی کرد. اگر تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری شرایط ایجاد کننده تعارض را درک کنند می‌توانند رویه‌های حسابداری را، به شیوه‌ای واقعی‌تر ارائه کنند که منجر به مشاجره‌هایی نخواهد شد که در فصل ۸ ارائه کردیم (مشاجره‌هایی که در قالب پیامدهای اقتصادی ناشی از تغییر رویه‌های حسابداری صورت خواهد گرفت).

در حسابداری مالی شرایط دیگری هم که موجب تشدید تعارض می‌شوند، وجود دارند و ما می‌توانیم از دیدگاه یک بازی آنها را مورد مطالعه قرار دهیم. برای مثال ***دارو و استاگتان*** (۱۹۹۰) یک بازی بین یک شرکتی که از نظر تولید، بازار را در انحصار خود دارد و شرکتی که در صدد ورود به این بازار است مورد مطالعه قرار دادند. شرکت حاکم بر بازار در صدد است برای یک پروژه جدید با عرضه سهام سرمایه لازم تأمین کند. این شرکت درباره خود اطلاعات محرمانه دارد و این اطلاعات براساس پیامدهای آینده می‌توانند مطلوب یا نامطلوب باشند. اگر اطلاعات مطلوب باشد، افشای آنها باعث خواهد شد که هزینه سرمایه شرکت حاکم بربازار در مورد انتشار سهام جدید کاهش یابد. ولی اگر خبرها مطلوب یا خوشایند باشند افشای[۲] آنها باعث می‌شود که شرکت داوطلب وارد بازار نشود، ولی از سوی دیگر، هزینه سرمایه را بالا خواهد برد. این پرسش مطرح است که آیا شرکت حاکم بر بازار اطلاعات را افشاء نماید یا افشاء ننماید؟

پاسخ به این امر بستگی دارد که شرکت حاکم بربازار تا چه اندازه سودآور است. اگر سود ناشی از انحصاری بودن بالا باشد و از سوی دیگر نیاز به سرمایه‌ای که می‌توان از طریق انتشار سهام تأمین کرد چندان جدی نباشد (نیاز شدید نباشد) شرکت حاکم بربازار در صدد برمی‌آید بر سر راه ورود شرکت رقیب مانع ایجاد نماید. این دو پژوهشگر ثابت کردند که اگر شرکت داوطلب برای ورود به بازار بتواند مشخص کند که با احتمال بسیار زیادی اطلاعات محرمانه شرکت حاکم بر بازار مطلوب یا خوشایند است و (یا) هزینه ورود به بازار سنگین نمی‌باشد، در آن صورت شرکت حاکم بر بازار اطلاعات محرمانه و دورن سازمانی را (خوب یا بد) به طور کامل افشاء خواهد کرد. اگر اطلاعات محرمانه نامطلوب یا ناخوشایند باشند، اگر شرکت داوطلب به بازار وارد شود، سودی که از دست خواهد داد بیش از هزینه سرمایه‌ای می‌شود که شرکت حاکم بر بازار در صدد افشای اطلاعات آن برمی‌آید. اگر اطلاعات محرمانه مطلوب یا خوشایند باشند، حتی اگر افشای این اطلاعات موجب جذابیت بازار و ورود شرکت داوطلب به بازار شود و از آنجا که سود کماکان رضایت‌بخش است، شرکت حاکم بر بازار این اطلاعات را افشا خواهد کرد، به ویژه از این دیدگاه که پس از افشای اطلاعات مطلوب یا خوشایند هزینه سرمایه کاهش خواهد یافت.

به هر حال، چنین شرایطی به نتیجه‌های دیگری هم می‌انجامد. ***دارو و استاگتان*** ثابت کردند که اگر شرکت تازه وارد براساس احتمالات پیش می‌داند که اطلاعات محرمانه شرکت حاکم بر بازار مطلوب یا خوشایند است، شرکت حاکم اطلاعات خوشایند یا ناخوشایند (مطلوب یا نامطلوب) را افشاء نخواهد کرد. اگر سود اضافی حاصل از تشویق کردن شرکت متقاضی به وارد نشدن به بازار به بیش از افزایش هزینه سرمایه برسد، باز هم شرکت حاکم که دارای اطلاعات مطلوب یا خوشایند است در سایه افشاء نکردن آنها، از نظر مالی، در وضع بهتری قرار خواهد گرفت.

این نتیجه‌ها دارای جذابیت هستند، زیرا آنها بیانگر این هستند که طرح پرسش مربوط به افشای اطلاعات کامل ریشه در ساختار شرکت (صنعت) دارد. در الگویی که ***دارو و استاگتان*** ارائه کردند، هر قدر در یک صنعت رقابت بیشتر باشد (که این معیار بر مبنای تهدید به ورود به

صنعت محاسبه می‌شود) بهتر است که اطلاعات افشاء شوند. نتیجه مزبور این دیدگاه یا نتیجه حاصل از تئوری اثباتی حسابداری را تأئید می‌کند که افشای اطلاعات کامل به سرمایه‌گذاران تنها موضوعی نیست که بر دیدگاه مدیریت (از نظر انتخاب و کاربرد رویه حسابداری) اثر می‌گذارد. در واقع آن ادعای *مرینو* و *نیمارک* (بخش ۲-۱) را تأیید می‌کند مبنی بر این که پیش از تشکیل کمیسیون بورس و اوراق بهادار در ۱۹۳۳، نقش اولیه صورت‌های مالی در افشای اطلاعات کامل این بود شرکت‌هایی که به صورت بالقوه توان ورود به بازار را دارند قادر سازد تا بتوانند صنایعی را که سود بالا دارند، شناسایی نمایند. فرض بر این است که هر قدر سود شرکتی که قدرت تولید در بازار را در انحصار خود دارد، بیشتر باشد، انگیزه بیشتری ایجاد می‌شود تا شرکت گزارش‌های مالی تحریف شده ارائه نماید.

بنابراین، ما می‌بینیم که کاربرد نتیجه تحقیق *دارو* و *استاگتان* اهمیت بیشتری دارد. با رسم کردن شرایطی که در آن شرکتها اطلاعات را داوطلبانه افشاء کنند (یا افشاء نکنند)، شرایطی مشخص خواهد شد که تدوین کنندگان استانداردها به آنها نیاز دارند (یا احتمال دارد نیاز نداشته باشند).

از زمانی که *دارو* و *استاگتان* نتیجه تحقیق خود را گزارش کردند مقاله‌های دیگری هم منتشر شد و به جنبه‌های دیگری از این شرایط پرداختند. برای مثال، به نوشته *دارو* (۱۹۹۳)، *نیومن* و *سنسینگ* (۱۹۹۳) و *فلتام* و *زای* (۱۹۹۴) مراجعه کنید.

۱-۳-۹ خلاصه

تئوری بازی بدون همکاری (تئوری بازی که در آن بازی‌کنان همکاری نکنند) ما را قادر می‌سازد برای حالتی که تعارض در آن وجود دارد الگویی ارائه کنیم، یعنی همان حالتی که اغلب بین گروه‌های ذینفع مختلف و استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی وجود دارد. حتی یک الگوی نظری (تئوریک) بازی ساده نشان می‌دهد که یک سازمان تدوین کننده استانداردها که متوجه منافع گروه‌های ذینفع متأثر از رویه حسابداری نشود، دست‌خوش این خطر قرار می‌گیرد که درباره سیاست حسابداری رویه‌هایی را توصیه کند که قابل اجرا نباشند. گذشته از این، برای

بررسی شرایطی که به استانداردها نیاز است (یا نیاز نیست) می‌توان پدیده تعارض را تجزیه و تحلیل کرد، زیرا امکان دارد برخی از شرکت‌ها تحت شرایط خاص دارای انگیزه شوند و داوطلبانه اطلاعاتی را افشاء نمایند که (از دیدگاه مدیریت شرکت) خوشایند نیست (نامطلوب است).

۹-۴ چند الگو درباره تئوری بازی که در آن همکاری وجود دارد

۹-۴-۱ پیشگفتار

مثال ۱-۹ نمونه‌ای از بازی است که در آن همکاری وجود ندارد و نشان دهنده تعارضی است که بین گروههای مختلف ذینفع وجود دارد. در بسیاری از حوزه‌های دیگر حسابداری می‌توان نمونه‌هایی از همکاری ارائه کرد. لازم به یادآوری است که مقصود از همکاری این است که بازیکنان این صحنه می‌توانند قراردادی ببندند که از دیدگاه آنها مفاد آن الزام آور باشد (ضمانت اجرایی داشته باشد). اغلب این نوع موافقت‌نامه‌ها را **قرارداد**[1] می‌نامند. چندین نوع قرارداد وجود دارد که در حسابداری مورد توجه قرار می‌گیرند.

در این بخش ما به دو نوع مهم قرارداد توجه می‌کنیم که در تئوری حسابداری مالی کاربرد دارند (مورد توجه قرار می‌گیرند). آنها عبارت‌اند از **قرارداد استخدامی**[2] بین شرکت و مدیریت ارشد و **قرارداد وام**[3] بین مدیر شرکت و دارنده اوراق قرضه. در این قراردادها ما می‌توانیم یکی از طرفهای قرارداد را موکل (کسی که اصالتاً عمل می‌کند) و طرف دیگر قرارداد را نماینده (مدیر) به تصور در آوریم. برای مثال، در یک قرارداد استخدامی، مالک شرکت موکل است و اصالتاً عمل می‌نماید و مدیر ارشد نماینده‌ای است که شرکت وی را استخدام کرده است تا از طرف مالک مدیریت یا اداره شرکت را بر عهده بگیرد. این نوع تئوری بازی را **تئوری نمایندگی**[4] می‌نامند.

---

1. Contract
2. Employment Contract
3. Lending Contract
4. Agency Theory

تئوری نمایندگی شاخه‌ای از تئوری بازی است که در آن طرح قراردادها مورد مطالعه قرار می‌گیرد تا در نماینده‌ای که به شیوه‌ای بخردانه عمل می‌کند انگیزه ایجاد شود و در زمانی که امکان دارد منافع نماینده با منافع موکل (مالکان شرکت) در تضاد باشد از جانب موکل (مالک شرکت) عمل نماید.

در واقع، قراردادهای مبتنی بر تئوری نمایندگی دارای هر دو ویژگی بازی است که در آن همکاری وجود دارد و یا همکاری وجود ندارد. از این دیدگاه همکاری وجود ندارد که هر یک از طرفهای قرارداد دست به اقداماتی می‌زند که مبتنی بر همکاری نمی‌باشد. دو طرف قرارداد در مورد نوع اقدامات خاصی که باید به عمل آید به توافق نمی‌رسند؛ بلکه نوع عمل یا اقدامات تحت تأثیر مفاد قرارداد قرار می‌گیرند (مفاد قرارداد موجب ایجاد انگیزه برای نوع اقدام می‌شود). با وجود این، هر یک از طرفهای قرارداد باید بتواند به مفاد قرار داد متعهد بماند، یعنی، خود را ملزم نماید که ***قواعد بازی را رعایت کند.*** برای مثال، فرض بر این است که بر اساس یک قرارداد استخدامی مدیر همه سودهای شرکت را تصاحب نمی‌کند و در این راه امر قضاوت را به نیروهای خارج از سازمان می‌سپارد. شاید با استفاده از یک قرارداد الزام آور یا براساس شهرت طرفهای قرارداد این نوع تعهد (از مجرای یک سیستم قانونی) الزام آور شود (ضمانت اجرایی پیدا کند). در نتیجه، با توجه به بحثی که می‌نمائیم، آنها را زیر عنوان بازی مبتنی بر همکاری قرار می‌دهیم.

۲-۴-۹ تئوری نمایندگی: قرارداد استخدامی بین مالک شرکت و مدیر

با استفاده از یک نمونه از قرارداد ساده بین مالک شرکت و مدیر می‌توان بخش عمده‌ای از تئوری نمایندگی را توضیح داد.

لازم به یادآوری است در مثالی که در زیر می‌آید توجه کردن به دو شخص بیانگر یک روش الگو سازی است تا بتوان این مثال را ساده کرد. مالک و مدیر به جای تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران و مدیران مشابه مورد توجه قرار گرفتند که دارای تضاد منافع هستند. در واقع، در این مثال نمونه‌ای از تفکیک مالکیت و کنترل ارائه می‌شود و دو فرد که به شیوه‌ای بخردانه عمل می‌کنند و دارای تضاد منافع هستند اجزای این الگو را تشکیل می‌دهند.

مثال ۲-۹ مسئله‌ای که در شرکت بین مالک و مدیر (نماینده او) به وجود می‌آید

به یک شرکت ساده توجه کنید که از یک مالک (موکل یا کسی که اصالتاً عمل می‌کند) و یک مدیر (نماینده) تشکیل شده است. این شرکت برای یک دوره زمانی فعالیت می‌کند. شرکت با رویداد نامطمئن روبه‌رو است. معمولاً ما آن را در قالب رویدادی که قابل پیش‌بینی نمی‌باشد بیان می‌نمائیم. فرض کنید دو نوع رویداد وجود داشته باشد که ما آنها را با علامتهای θ_1 و θ_2 نشان می‌دهیم. θ_1 نشان دهنده **روزهای خوب** و θ_2 **روزهای بد** است. اگر روزهای خوب وجود داشته باشد، بازده پایان دوره شرکت ۱۰۰ دلار = X_1، و اگر روزهای بد وجود داشته باشد بازده پایان دوره ۵۰ دلار = X_2 است.

در اینجا ما بازده را بر حسب سود خالص شرکت مورد توجه قرار می‌دهیم.[۳] (به هر حال، توجه کنید که در یک الگوی مبتنی بر یک دوره زمانی، سود خالص، جریانهای نقدی و سودهای تقسیمی همانند می‌شوند).

هر رویدادی که رخ دهد به یک بازده خاص می‌انجامد. اگر θ_1 رخ دهد، سود خالص X_1= ۱۰۰ دلار، و اگر θ_2 رخ دهد، X_2= ۵۰ دلار. از این رو ما می‌توانیم در مورد احتمال متعلق به بازدهی‌ها همانند احتمال متعلق به رخدادها عمل نمائیم. یعنی، احتمال این که θ_1 رخ دهد همانند احتمال این است که بازده X_1 شود و به همین شکل ادامه می‌یابد. اگر احتمال θ_1 برابر با ۰/۶ باشد، می‌توانیم بگوئیم که احتمال X_1 برابر با ۰/۶ است (و نیازی نیست که از جمله ناهنجار به احتمال این که θ_1 برابر با ۰/۶ بشود و اگر θ_1 رخ دهد، X_1 برابر با ۱۰۰ دلار می‌شود، استفاده کنیم). در نتیجه، ما در بقیه این مثال به نوع رخداد اشاره‌ای نمی‌نمائیم.

حالا فرض کنید که مالک امور شرکت را اداره نمی‌کند. این مسئولیت بر عهده مدیر گذارده می‌شود. فرض کنید که مدیر پس از استخدام دو گزینه پیش روی دارد: **سخت‌کوشی**[1] که آن با a_1 نشان داده می‌شود. نوع اقدام یا میزان فعالیت مدیر بر احتمال توزیع این بازدهی‌ها اثر می‌گذارد. فرض کنید توزیع احتمالات به صورت زیر باشد:

---

1. Work Hard

اگر مدیر سخت‌کوشی نماید:

$p(x_1/a_1) = ۰/۶$

$p(x_2/a_1) = ۰/۴$

$۱/۰$

اگر مدیر مدیر کم کاری کند:

$p(x_1/a_2) = ۰/۴$

$p(x_2/a_2) = ۰/۶$

$۱/۰$

لازم به یادآوری است که X_1 نشان دهنده بازده زیاد است. اگر مدیر سخت‌کوشی نماید، احتمال X_1 (۰/۶) بیشتر است، البته نسبت به زمانی که مدیر کم‌کاری (۰/۴) کند. از دیدگاه آماری، توزیع بازده مشروط به a_1 می‌تواند توزیع بازده مشروط a_2 را تحت‌الشعاع قرار دهد. باید به این نکته بسیار مهم توجه کرد که آنچه نماینده انجام می‌دهد به ویژه، هر قدر در مورد عملیات شرکت، مدیر تلاش بیشتری نماید، احتمال این که بازده بالا رود بیشتر است و احتمال این که بازده پائین آید، کمتر خواهد بود.

بدیهی است، این درست همان چیزی است که ما انتظار داریم. سخت‌کوشی مدیر باعث می‌شود احتمال این که شرکت عملکرد عالی داشته باشد، افزایش یابد. ولی این احتمال هم وجود دارد که بازده کم شود. احتمال کمی وجود دارد که تلاشهای مدیریت بتواند بازده بالا را تضمین نماید، زیرا عواملی ورای کنترل او وجود دارند ولی با افزایش تلاش او احتمال این که بازده کاهش یابد، بسیار کم می‌شود. به بیان دیگر، دست کم، برخی از عوامل اثرگذار بر بازده در کنترل مدیریت هستند.

همچنین باید به این نکته هم اشاره کنیم که باید تلاشهای مدیر را در سطحی بسیار گسترده تفسیر کرد. هر قدر مدت زمان (بر حسب ساعت) کار مدیر افزایش یابد تفسیر کردن واقعی نتیجه تلاشها مشکل‌تر می‌شود، زیرا تلاش مدیر شامل اقدامات زیر هم خواهد شد: مراقبتی که مدیر در امر اداره شرکت به عمل می‌آورد، شناخت عواملی که می‌تواند در زیردستان ایجاد

انگیزه و بر کار آنها نظارت کند، نبودن پیش شرطها و از این قبیل عوامل. در واقع، نوع تلاش یکی از ابزارهایی است که می‌توان بدان وسیله الگویی ارائه کرد، در برگیرنده دامنه گسترده‌ای از فعالیتهایی که مدیر انجام می‌دهد (انجام دادن آنها را بر عهده می‌گیرد).

ما این مثال را بدانجا رساندیم که می‌توان در جدول ۲-۹ ارائه کرد. مبالغ دلاری این جدول نشان دهنده سود خالص گزارش شده در هر یک از چهار ترکیب «بازده ـ اقدام» است. این‌ها احتمالات مشروط به نوع اقدامی است که به عمل می‌آید، که اگر مدیر a_1 را انتخاب نماید، احتمال x_1 به ۰/۶ می‌رسد، در حالی که اگر a_2 را انتخاب کند، این احتمال به ۰/۴ می‌رسد و بدین گونه ادامه می‌یابد.(۴)

جدول ۲-۹ بازدهی‌های مربوط به مثال نمایندگی

	تلاش مدیر			
	a_1 (سخت‌کوشی)		a_2 (کم کاری)	
	بازده	احتمال	بازده	احتمال
x_1 (بازده زیاد)	۱۰۰ دلار	۰/۶	۱۰۰ دلار	۰/۴
x_2 (بازده کم)	۵۰	۰/۴	۵۰	۰/۶

فرض می‌کنیم که بازده برای هر دو طرف قرارداد قابل مشاهده است. توجه کنید که چنین فرضی باعث می‌شود که بر سیستم حسابداری و صورتهای مالی فشار زیادی وارد آید تا اطلاعات را، به صورت کامل و دقیق، ارائه نمایند، به گونه‌ای که هر دو بازیگر این صحنه تمایل داشته باشند که سود خالص گزارش شده را به عنوان معیاری از بازده بپذیرند. یک بار دیگر در بخش ۱-۵-۹ به این موضوع می‌پردازیم.

حالا از دیدگاه مالک شرکت به این مسئله نگاه کنید. مالک می‌خواهد مدیری استخدام کند که شرکت را اداره نماید، یعنی مالک نباید بر عملی که انجام می‌شود کنترل مستقیم داشته باشد. مالک خواهان مدیری است که سخت‌کوش باشد، یعنی کسی که a_1 را انتخاب کند، زیرا احتمال بازده مشروط a_1 نسبت به a_2 بیشتر است.

برای ارائه مثالی فرض کنید که مالک، از نظر ریسک خنثی است و مطلوبیت او از یک بازده مفروض برابر است با مبلغ دلاری این بازده. همچنین فرض کنید که مدیر یک حقوق ثابت ۲۵ دلاری دریافت می‌کند. در این حالت، مطلوبیت مشروط و مورد انتظار مالک براساس هر اقدامی به صورت زیر می‌شود:

$$EU_O(a_1) = ۰/۶(۱۰۰-۲۵)+ ۰/۴(۵۰-۲۵)$$
$$= ۰/۶\times۷۵+۰/۴\times۲۵$$
$$= ۴۵+۱۰$$
$$= ۵۵$$

$$EU_O(a_2) = ۰/۴(۱۰۰-۲۵)+ ۰/۶(۵۰-۲۵)$$
$$= ۰/۴\times۷۵+۰/۶\times۲۵$$
$$= ۳۰+۱۵$$
$$= ۴۵$$

که در این رابطه $EU_O(a_1)$ نشان دهنده مطلوبیت مورد انتظار مالک است، با فرض این که مدیر a_1 را انتخاب کند و در مورد a_2 هم به همین گونه خواهد بود. درست همانند آنچه در تئوری تصمیم مشاهده شد، ما فرض می‌کنیم که بازیگران این صحنه می‌خواهند مطلوبیت مورد انتظار خود را به حداکثر برسانند. در نتیجه، مالک خواهان این است که مدیر a_1 را انتخاب کند، زیرا مطلوبیت مورد انتظار آن، برای مدیر بیشتر است. باید این مسئله را روشن کرد که چنین نتیجه‌ای با توجه به احتمال x_1 با فرض a_1، در مقایسه با a_2، بیشتر است. همچنین ما فرض می‌کنیم که مالک از نظر ریسک خنثی نیست و چنین فرض می‌کنیم که او ریسک گریز است.

حالا این موضوع را از دیدگاه مدیر مورد توجه قرار دهید. فرض کنید مدیر ریسک گریز است. به ویژه، فرض کنید که مطلوبیت او از نظر حقوق و پاداش برابر است با ریشه دوم عددی که به عنوان حقوق به وی پرداخت می‌شود.

آیا مدیر خواهان این است که برای این مالک کار کند؟ بیشتر مدیران از نظر استفاده از وقت

خود دارای دیدگاه ***فرصت طلبانه*** هستند. ما فرض می‌کنیم که ***مطلوبیت مورد نظر***[1] مدیر ۳ است (یعنی مطلوبیت مورد انتظار مدیر از عملیاتی که در شرکت انجام می‌دهد باید، دست‌کم، ۳ واحد باشد و در غیر این صورت او به مکان و شرکت دیگری خواهد رفت). مدیران دیگری هم هستند که می‌خواهند در این شرکت کار کنند. اگر مدیر در خواستی بیش از ۳ داشته باشد، احتمال دارد که مالک شرکت به سراغ شخص دیگری برود. در نتیجه، با توجه به وجود رقابت معقول در بازار کار مدیران (بازاری که نیروی کار یعنی مدیر عرضه می‌کند) ما انتظار داریم که مدیر خواهان این باشد که در ازای یک مطلوبیت ۳ کار کند.

حالا فرض کنید چنین مدیری استخدام شود، آیا، در واقع بدان گونه که مورد خواست مالک است، a_1 به اجرا در خواهد آمد؟ نخست، یادآوری این نکته اهمیت دارد که در تئوری بازی و به ویژه در تئوری نمایندگی، یک بازیکن عمل یا اقدامی را که مورد خواست بازیکن دیگر است انجام نخواهد داد، فقط بدان سبب که بازیکن می‌گوید خواستار آن است. بلکه، هر بازیکن عمل یا اقدامی را انتخاب می‌کند که مطلوبیت مورد انتظار او را به حداکثر برساند. این دیدگاه با تئوری اثباتی حسابداری سازگار است (بحث فصل ۸).

در نتیجه، اگر مدیر a_1 را انتخاب نماید، آن باید بدین سبب باشد که مطلوبیت مورد انتظار مدیر، دست‌کم، برای a_1 به اندازه a_2 است. توجه کنید که این فرض با تجزیه و تحلیل اقتصادی متفاوت است، زیرا فرض می‌شود که شرکت به شیوه‌ای عمل می‌کند که سود را به حداکثر برساند. یکی از ویژگیهای متمایز و مهم تئوری اثباتی حسابداری و تئوری بازی این است که همه طرفهای قرارداد به گونه‌ای رفتار می‌کنند که مطلوبیت مورد انتظار به حداکثر برسد.

پس، فرض کنید که مدیر ***ضد کار***[2] است (به اصطلاح تمایلی به تلاش ندارد). این بدان معنی است که مدیر با کارکردن زیاد مخالف است و هر قدر نوع کار نیاز به تلاش بیشتری داشته باشد او بیشتر از این کار تنفر دارد. در واقع، باید عدد متعلق به عدم ***مطلوبیت تلاش*** را از ***مطلوبیت حقوق*** و پاداش کم کرد.

---

1. Reservation Utility
2. Effort - Averse

در نتیجه، ما فرض می‌کنیم:

عدم مطلوبیت میزان فعالیت $a_1 = ۲$

عدم مطلوبیت میزان فعالیت $a_2 = ۱/۷$

حالا می‌توانیم مطلوبیت مورد انتظار مدیر را محاسبه کنیم و برای هر نوع عمل یا اقدام عدد متعلق به عدم مطلوبیت را از آن کم نمائیم. لازم به یادآوری است که فرض می‌کنیم مدیر حقوق ثابتی برابر با ۲۵ دلار دریافت نماید.

$$EU_m(a_1) = \sqrt{۲۵} - ۲ = ۳$$

$$EU_m(a_2) = \sqrt{۲۵} - ۱/۷ = ۳/۳$$

که در این رابطه $EU_m(a_1)$ نشان دهنده مطلوبیت مورد انتظار مدیر است با فرض این که مدیر a_2 هم به همین شیوه عمل می‌کند.

بنابراین ما می‌دانیم که مدیر ترجیح می‌دهد a_2 را انتخاب کند و این چیزی مغایر با خواست مالک شرکت است. این نتیجه موجب شگفتی نمی‌شود. اگر سایر عوامل ثابت بمانند، بیشتر افراد، حتی مدیران، ترجیح می‌دهند که بر خود سخت نگیرند. در این رابطه سایر عوامل تغییر نمی‌کنند، زیرا بدون توجه به هر عامل دیگری مدیر حقوق ثابتی برابر با ۲۵ دلار دریافت می‌کند. این که نماینده میل دارد کم کاری کند نمونه‌ای از ***خطر اخلاقی*** می‌باشد.

طرح‌ریزی یک قرارداد برای حل مسئله خطر اخلاقی

حالا پرسش مطرح این است: در چنین حالتی (مثال ۲-۹) مالک شرکت چه باید بکند؟ یک راه این است که مالک چنین مدیری را استخدام نکند، ولی هر مدیر حقوق بگیر دیگری که به روش بخردانه عمل کند، a_2 را انتخاب خواهد کرد. در نتیجه مالک یا باید شرکت را تعطیل کند و یا این که خودش مدیریت آن را بر عهده بگیرد. ولی، به ندرت امکان دارد که بدین گونه عمل شود. اداره کردن یک سازمان کاری بسیار تخصصی و پیچیده است و مالک شرکت دارای مهارتهای لازم نیست؛ بعد از همه این حرفها ما می‌بینیم که در همه سازمانها (به استثنای سازمانهای بسیار کوچک) مدیریت از مالکیت جدا است. در واقع، مالک مورد بحث راه‌های زیادی پیش رو دارد که اینک درباره آنها بحث می‌کنیم.

استخدام مدیر و اجرای a_2. مالک می‌تواند کار را ادامه دهد، اجازه بدهد مدیر a_2 را به اجرا درآورد و به جای مطلوبیت ۵۵ به مطلوبیت ۴۵ توجه کند. ولی، چنین به نظر می‌رسد که این کار هم محتمل نباشد، زیرا ما خواهیم دید که مالک می‌تواند بهتر از این عمل کند.

نظارت مستقیم. اگر مالک بتواند، بدون تحمل هزینه، بر نوع عمل و اقدامی را که مدیر انجام می‌دهد نظارت نماید، این مسئله حل خواهد شد. در چنین حالتی، مفاد قرارداد استخدامی اصلاح می‌شود، مبنی بر این که اگر a_1 به اجرا درآید حقوق مدیر ۲۵ دلار و اگر غیر از آن عمل نماید حقوق وی ۱۲ دلار خواهد بود. می‌توان به راحتی ثابت کرد که مدیر a_1 را انتخاب خواهد کرد، زیرا انتخاب a_2 باعث می‌شود که حقوق و پاداش وی به ۱۲ دلار و مطلوبیت مورد انتظار او به ۱/۷۶ برسد.

این نوع قرارداد را **اولویت نخست**[1] می‌نامند. قرارداد مزبور باعث می‌شود که مالک شرکت به حداکثر مطلوبیت قابل حصول (۵۵) دست یابد و نماینده یا مدیر هم می‌تواند به مطلوبیت مورد نظر خود (۳) دست یابد. بر اساس مفروضات مثال ۲-۹ هیچ قراردادی بهتر از این نمی‌توان بست.

همچنین قرارداد مبتنی بر اولویت نخست دارای ویژگیهای **سهیم شدن در ریسک**[2] است. توجه کنید که براساس این قرارداد مدیریت هیچ ریسکی تحمل نخواهد کرد، زیرا بدون توجه به میزان بازده او یک حقوق ثابت دریافت می‌کند. از آنجا که این مدیر ریسک گریز است، قرارداد مطلوب می‌باشد. مالک همه ریسک‌های مربوط به بازده غیر قابل پیش‌بینی را تحمل می‌کند. از آنجا که مالک، از نظر ریسک، خنثی است، او به ریسکی که باید تحمل نماید هیچ توجهی نمی‌کند. در واقع می‌توان استدلال کرد که یکی از وظیفه‌های مالک شرکت این است که باید ریسک را تحمل نماید. اگر مدیر به جای خنثی بودن در برابر ریسک ریسک گریز باشد بستن قرارداد مبتنی بر اولویت نخست ایجاب می‌کند که مالک و مدیر در این ریسک سهیم شوند.

متأسفانه، اغلب نمی‌توان قرارداد مبتنی بر اولویت نخست را بست (قابل دسترسی نیست).

---

1. First - Best
2. Risk - Sharing

چنین به نظر می‌رسد در مورد قرارداد بین مالک و مدیر هم وضع بدین گونه باشد، زیرا احتمال کمی دارد که مالک بتواند بر تلاش و کار مدیر (نماینده) در محیط سازمان نظارت نماید. ماهیت نوع کار مدیریت به اندازه‌ای پیچیده است که در واقع امکان ندارد مالک از راه دور بر این موضوع نظارت نماید که آیا در واقع مدیر **سخت‌کوش** می‌نماید یا خیر. پیش از این درباره نامتقارن بودن اطلاعات بحث کردیم (مدیر از میزان تلاش خود آگاه است، ولی مالک شرکت از این اطلاعات خبری ندارد). همان گونه که پیش از این یادآور شدیم، این شکل خاص از نامتقارن بودن اطلاعات را ***خطر اخلاقی*** می‌نامند.

نظارت غیر مستقیم[1]. با توجه به این که نمی‌توان به صورت مستقیم، بر میزان کار و تلاش مدیریت نظارت کرد یا آن را مشاهده نمود، ولی تحت شرایطی می‌توان مقدار کار انجام شده را به مدیر نسبت داد. برای ارائه مثال، ناگزیریم مثال پیشین خود را اندکی تغییر دهیم. به جدول ۳-۹ مراجعه کنید. تنها تفاوت بین این جدول و جدول ۲-۹ این است که بازده برای (x_2,a_2) در زمان کنونی ۴۰ دلار، و نه ۵۰ دلار، است. از دیدگاه تئوری نمایندگی این حالت را **بازده متغیر**[2] (پشتوانه متغیر) می‌نامند، یعنی مجموعه بازدهی‌های محتمل متفاوت است و با توجه به نوع اقدامی که به عمل می‌آید مقدار آن تغییر می‌کند. در جدول ۲-۹ نمونه‌ای از **بازده ثابت**[3] (پشتوانه ثابت) ارائه کرده‌ایم، یعنی مجموعه بازدهی‌های محتمل ثابت است، بدون توجه به اقدامی که به عمل می‌آید، مقدار آنها عدد ۵۰ یا ۱۰۰ خواهد بود.

جدول ۳-۹ بازدهی‌ها مربوط به مثالی از نمایندگی

	میزان تلاش مدیر			
	a_1 (سخت‌کوشی)		a_2 (کم کاری)	
	بازده	احتمال	بازده	احتمال
x_1 (بازده زیاد)	۱۰۰	۰/۶	۱۰۰	۰/۴
x_2 (بازده کم)	۵۰	۰/۴	۴۰	۰/۶

1. Indirect Monitoring
2. Moving Support
3. Fixed Support

با توجه به جدول ۳-۹ این موضوع روشن است که اگر مالک مشاهده نماید که بازده ۴۰ دلار است، او خواهد دانست که مدیر a_2 را انتخاب کرده است، اگر چه وی به صورت مستقیم کار او را مورد مشاهده قرار نداده است.

از این رو، مالک در صدد برمی آید مفاد قرارداد را اصلاح و به مدیر پیشنهاد کند که حقوق وی ۲۵ دلار خواهد بود، ولی اگر بازده ۴۰ دلار باشد حقوق او به ۱۲ دلار خواهد رسید. می‌توان به راحتی ثابت کرد که در چنین حالتی مدیر a_1 را انتخاب خواهد کرد:

$$EU_m(a_1) = \sqrt{25} - 2 = 3$$

$$EU_m(a_2) = 0/4\sqrt{25} + 0/6\sqrt{12} - 1/7 = 2/38$$

اگر بازده ۴۰ دلار باشد، جریمه ۱۳ دلاری دلیلی است که نماینده (مدیر) a_1 را انتخاب کند.

در مورد جدول ۲-۹ و وجود بازده (پشتوانه) ثابت، نظارت کارساز ***واقع نخواهد*** شد. دلیل این است که اگر بازده ۵۰ دلاری مشاهده شود آن با a_1 یا a_2 سازگار است و در مورد بازده ۱۰۰ دلاری هم به همین شیوه استدلال می‌شود. از این رو، مالک با مشاهده بازده نمی‌تواند نوع عمل را به مدیر نسبت دهد.

از این رو، چنین به نظر می‌رسد که ما می‌توانیم با تکیه بر نظارت غیر مستقیم اطمینان یابیم که بتوان قرارداد از نوع اولویت نخست را بست. نخست، در بسیاری از موارد قراردادها بر مبنای بازده (پشتوانه) ثابت بسته می‌شوند. برای مثال، سود خالص گزارش شده می‌تواند یک عدد مثبت یا منفی باشد. برای نمونه، اگر شرکت زیان ۱ میلیون دلاری گزارش نماید مالک شرکت نمی‌تواند اطمینان یابد که زیان ناشی از کم کاری مدیر یا ناشی از تحقق یافتن یک رویداد غیر منتظره و تأسف بار بوده است.

دوم، اگر بازده (پشتوانه) متغیر وجود داشته باشد، عوامل نهادینه شده و قانونی به مالک اجازه نمی‌دهند که مدیر را ناگزیر نماید عمل a_1 را انجام دهد. برای مثال، قانون حداقل دستمزد مانع از این می‌شود که مالک حقوق و پاداش مدیر را ۱۲ دلار تعیین نماید.

مالک شرکت را به مدیر اجاره می‌دهد. در چنین حالتی، احتمالاً مالک وسوسه شود و به

مدیر بگوید: ***بسیار خوب، من تسلیم می‌شوم. شرکت در اختیار شماست، شما آن را اداره کنید و اجاره‌ای به مبلغ ۴۷/۳۸ دلار به من بدهید.*** در چنین حالتی، مدیر هیچ توجهی به نوع کار مدیر نمی‌کند، زیرا بدون توجه به نوع کار او یک اجاره ثابت، ۴۷/۳۸ دلاری دریافت خواهد کرد. این حالت را ***شخصی کردن مسئله تصمیم‌گیری مدیریت*** می‌نامند.

این نوع قراردادها وجود دارند، و یا در گذشته وجود داشته‌اند و می‌توان آنها را در مورد اجاره دادن زمینهای کشاورزی مشاهده کرد. معمولاً این نوع قراردادها به گونه‌ای نیست که بتوانند نمونه‌ای قانع کننده ارائه کنند و می‌توان علت آن را هم به راحتی مشاهده کرد. مطلوبیت مورد انتظار مدیر بدین گونه خواهد بود:

$$EU_m(a_1) = ۰/۶\sqrt{۱۰۰-۴۷/۳۸} + ۰/۴\sqrt{۵۰-۴۷/۳۸} - ۲$$
$$= ۰/۶\times ۷/۲۵ + ۰/۴\times ۱/۶۲ - ۲$$
$$= ۴/۳۵ + ۰/۶۵ - ۲$$
$$= ۳/۰۰$$

$$EU_m(a_2) = ۰/۴\sqrt{۱۰۰-۴۷/۳۸} + ۰/۶\sqrt{۵۰-۴۷/۳۸} - ۱/۷$$
$$= ۰/۴\times ۷/۲۵ + ۰/۶\times ۱/۶۲ - ۱/۷$$
$$= ۲/۹۰ + ۰/۹۷ - ۱/۷$$
$$= ۲/۱۷$$

از این رو، مدیر a_1 را انتخاب خواهد کرد و به مطلوبیت مورد نظر، ۳ خواهد رسید.

ولی، توجه کنید که در چنین قراردادی مطلوبیتی را که مالک دریافت خواهد کرد به ۴۷/۳۸ می‌رسد در مقایسه باقرارداد مبتنی بر اولویت نخست که مقدار آن به ۵۵ می‌رسید. در نتیجه، وضع مالک، از نظر ثروت، بدتر خواهد شد. دلیل این است که مفاد این قرارداد، بدان گونه که باید و شاید، از ویژگی **سهیم شدن ریسک** برخوردار نیست. مالک از نظر ریسک، خنثی و آماده است ریسک را تحمل کند، ولی برای او هیچ ریسکی وجود ندارد، زیرا او یک اجاره ثابت دریافت می‌کند. مدیری که ریسک گریز است ناگزیر می‌شود همه ریسک‌ها را تحمل نماید.

مالک باید اجاره را از ۵۵ دلار به ۴۷/۳۸ دلار برساند تا مدیر را قادر سازد که به مطلوبیت مورد نظر خود، ۳، برسد و در نتیجه مالک ناگزیر است از نظر مطلوبیت ۷/۶۲ دلاری را از دست بدهد (بهایی است که وی از بابت این قرارداد پرداخت خواهد کرد). این عدد ۷/۶۲ دلار را **هزینه نمایندگی**[1] می‌نامند (**جِنسِن و مِکلینگ**، ۱۹۷۶)، و آن یکی دیگر از اجزای تشکیل دهنده هزینه قرار دادها است که مالک می‌کوشد آن را به کمترین مقدار ممکن برساند.

سهمی از بازده به مدیر داده شود. سرانجام، ما به آنجا می‌رسیم که اگر نتوان قرارداد با اولویت نخست بست، دومین نوع قرارداد (که نسبت به بقیه دارای بالاترین کارآیی است) بسته می‌شود. طبق این قرارداد سهمی از بازده به مدیر می‌دهند. فرض کنید مالک ۳۲٪ بازده را به مدیر پیشنهاد می‌کند. بنابراین، مطلوبیت مورد انتظار مدیر از بابت هر اقدامی که به عمل آورد به صورت زیر خواهد بود:

$$EU_m(a_1) = ۰/۶\sqrt{۰/۳۲\times ۱۰۰} + ۰/۴\sqrt{۰/۳۲\times ۵۰} - ۲$$
$$= ۰/۶\times ۵/۶۶ + ۰/۴\times ۴/۰۰ - ۲$$
$$= ۳/۴۰ + ۱/۶۰ - ۲$$
$$= ۳/۰۰$$

$$EU_m(a_2) = ۰/۴\sqrt{۰/۳۲\times ۱۰۰} + ۰/۶\sqrt{۰/۳۲\times ۵۰} - ۱/۷$$
$$= ۰/۴\times ۵/۶۶ + ۰/۶\times ۴/۰۰ - ۱/۷$$
$$= ۲/۲۶ + ۲/۴۰ - ۱/۷$$
$$= ۲/۹۶$$

بنابراین، همان‌گونه که مورد خواست مالک شرکت است مدیر به جای a_2 در صدد برمی‌آید a_1 را انتخاب نماید.

توجه کنید، همان‌گونه که پیش از این یادآور شدیم، در اینجا مفاد ***قرارداد*** موجب ایجاد

1. Agency Cost

انگیزه می‌شوند[۵]. با توجه به مفاد قرارداد، مدیر ***می‌خواهد*** اقدام a_1 را انجام دهد. این جنبه از قرارداد را **انگیزه مشترک**[1] (اشتراک منافع) می‌نامند، زیرا انگیزه نماینده (مدیر) در انتخاب a_1 با بهترین منافع مالک سازگار است. (در صورتی که امکان‌پذیر باشد امکان انجام دادن اقدامی که دارای اولویت نخست باشد نیز دارای انگیزه مشترک یا اشتراک منافع است، زیرا حقوق و پاداشی را که با a_2 به دست خواهد آورد او را وادار می‌کند که a_1 را انتخاب نماید). بنابراین، ما می‌توانیم بگوییم که مالک و مدیر اشتراک منافع دارند، زیرا هر دو خواهان این هستند که شرکت به بهترین شکل ممکن عمل نماید.

برای پی‌بردن به علت این موضوع به مطلوبیت مورد انتظار مالک (در قراردادی که مبتنی بر سهیم شدن در بازده است) نگاهی دقیق‌تر می‌نمائیم:

$$EU_o(a_1) = ۰/۶(۱۰۰-۳۲) + ۰/۴(۵۰-۱۶)$$
$$= ۰/۶ \times ۶۸ + ۰/۴ \times ۳۴$$
$$= ۵۴/۴$$

این عدد در مقایسه با عدد ۵۵ متعلق به مطلوبیت مالک از قراردادی که دارای اولویت نخست است، کمتر است. هزینه نمایندگی این قرارداد (۰/۶) از هزینه نمایندگی قرارداد اجاره (۷/۶۲) کمتر است. قرارداد مبتنی بر سهیم شدن در سود در مقایسه با قرارداد اجاره کارآیی بیشتری دارد. دلیل آن به راحتی قابل مشاهده است. در قرارداد اجاره مدیر ریسک گریز همه ریسک‌ها را می‌پذیرد. در اینجا مدیر و مالک در ریسک سهیم می‌شوند. در حالی که هر دو قرارداد مدیر را تحریک می‌کنند تا a_1 را انتخاب کند، ولی **صرف ریسک**[2] کمتر (۰/۶) در مقایسه با (۷/۶۲) می‌تواند باعث شود که مدیر به ***مطلوبیت مورد نظر*** خود دست یابد. این صرف ریسک کمتر برای مدیر در قالب افزایش مطلوبیت مورد انتظار پدیدار می‌گردد (۵۴/۴ در مقایسه با ۴۷/۳۸).

در حالی که امکان دارد قرارداد مبتنی بر سهیم شدن در سود کارآیی بیشتری داشته باشد

---

1. Incentive - Compatibility
2. Risk Premium

(هزینه‌های بیشتری کاهش دهد) ولی آن در گروه قرارداد بااولویت دوم[1] قرار می‌گیرد. به سبب قابل مشاهده نبودن میزان تلاش نماینده (مدیر) و مسئله خطر اخلاقی ناشی از آن، هزینه نمایندگی قرارداد با اولویت دوم نمی‌تواند هزینه‌ها را تا پائین‌ترین سطح ممکن کاهش دهد. آن هزینه‌ای است که مالک شرکت باید تحمل کند تا موجب ایجاد انگیزه در مدیر بشود (البته در اجرای قرارداد مبتنی بر سهیم شدن در سود). به بیان دیگر، مدیر باید مقداری از ریسک تحمل نماید تابتواند مالک شرکت را متقاعد سازد که دومین گزینه را در رابطه با سخت‌کوشی انتخاب نماید.

هزینه نمایندگی یکی از هزینه‌های قرارداد و بخشی از تئوری اثباتی حسابداری است. همان گونه که در بخش ۱-۷-۸ بحث شد، شرکت می‌خواهد قراردادها تا آنجا که امکان دارد دارای کارآیی بیشتری شوند (هزینه‌ها کاهش یابند) و ما یادآور شدیم که قراردادهای کارآ به شکل سازمانی شرکت و عوامل موجود در محیط آن بستگی دارند. اینک می‌توان به صورتی روشن‌تر ماهیت این وابستگی را مشاهده کرد. برای مثال، شرکتی را در نظر آورید که در یک صنعت فناوری پیشرفته فعالیت می‌کند. بقای شرکت در یک چنین محیطی نیاز به هزینه‌های سنگین در واحد تحقیق و توسعه دارد و طبق **بخش ۳۴۵۰** از دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا بیشتر این هزینه‌ها را باید در همان دوره (به عنوان هزینه‌های دوره) منظور کرد، در نتیجه، سود خالص گزارش شده یک چنین شرکتی نمی‌تواند معیار یا شاخص خوبی برای سنجش میزان تلاش مدیریت باشد، زیرا منافع حاصل از هزینه هایی که در دوره جاری در واحد تحقیق به مصرف می‌رسند متعلق به آینده است. از این رو، براساس تئوری اثباتی حسابداری می‌توان پیش‌بینی کرد که شرکتهای فعال در فناوری پیشرفته حقوق و پاداش مدیران را براساس بازده دیگری (مانند قیمت هر سهم) غیر از سود خالص خواهند گذاشت،(۶) و قرارداد مربوط به حقوق و پاداش مدیران شامل بندهایی درباره برگ اختیار خرید سهام خواهد شد که می‌تواند ریسک ناشی از نوسان قیمت سهام را که متوجه مدیر می‌شود، کاهش دهد. یک چنین قراردادی

1. Second Best

انگیزه قوی ایجاد خواهد کرد، زیرا با توجه به ریسکی که بر مدیر تحمیل می‌شود هزینه نمایندگی به پائین‌ترین مقدار ممکن می‌رسد.

برای این که مثال دیگری ارائه نمائیم، به شرکتی توجه کنید که سهام آن در دست افراد یک خانواده است. ساختار سازمانی این شرکت نشان می‌دهد که از یک سو مدیر درصد بالایی از مالکیت دارد و از سوی دیگر همین افراد عضو هیئت مدیره می‌باشند. بنابراین، انگیزه مدیر برای سخت‌کوشی، دست کم، تا حدی جنبه شخصی پیدا می‌کند که کارآترین قراردادی که در رابطه با حقوق و پاداش مدیر بسته می‌شود باید مقدار بسیار کمی از ریسک را بر مدیر تحمیل نماید (زیرا ریسک از مجرای سهیم شدن در مالکیت بر اعضاء تحمیل می‌شود). همچنین توجه کنید که عضویت در هیئت مدیره باعث می‌شود که مدیر از طریق اعمال نفوذ بر سیاست‌های عملیاتی و تأمین مالی می‌تواند مقدار زیادی کنترل بر عوامل ایجاد کننده ریسک اعمال کند. بنابراین، با استفاده از تئوری اثباتی حسابداری می‌توان پیش‌بینی کرد که در قرار داد مربوط به حقوق و پاداش مدیر درصد مربوط به سهیم شدن در سود بیشتر کاهش می‌یابد (در مقایسه با شرکتهایی که سهام آنها در دست تعداد بیشتری از افراد است). **لامبرت و لارکر** (۱۹۸۷) پس از تحقیق به شواهدی مبنی بر کارآیی این نوع قراردادها دست یافتند که نمونه‌های آن را در بخش ۶-۱۰ ارائه کرده‌ایم.

خلاصه

می‌توان رویدادهای زیر را مشاهده کرد:

۱. چنین به نظر می‌رسد که در یک قرارداد بین **مالک** و **مدیر** میزان تلاش مدیر یا نماینده مالک قابل مشاهده نباشد، زیرا در جوامع صنعتی توسعه یافته یکی از ویژگیهای شرکتها این است که مالکیت از کنترل تفکیک می‌شود. این نمونه‌ای از نامتقارن بودن اطلاعات است که منجر به خطر اخلاقی می‌شود، بدین معنی که پس از امضاء شدن قرارداد، در صورتی که چنین امکانی وجود داشته باشد، مدیری که به روش بخردانه عمل نماید با استفاده از این مزیت که میزان تلاش یا فعالیت وی قابل مشاهده نیست، دست به کم کاری می‌زند. در تئوری

نمایندگی (که شاخه‌ای از تئوری بازی است) در مورد مسئله طرح ریزی یک قرارداد با هدف اعمال کنترل بر مسئله خطر اخلاقی تحقیقاتی انجام می‌شود. در یک قرارداد مطلوب سعی می‌شود هزینه نمایندگی به پائین‌ترین حد ممکن برسد.

۲. ماهیت قرارداد مطلوب، به میزان زیادی، به چیزی بستگی دارد که به وسیله هر دو طرف قرارداد قابل مشاهده باشد. می‌توان قراردادها را برحسب معیار عملکرد تنظیم نمود که به وسیله مالک و مدیر (موکل و وکیل) قابل مشاهده باشد:

- اگر تلاش مدیر (نماینده مالک) به گونه‌ای باشد که دو طرف قرار داد بتوانند عملکرد را به صورت مستقیم یا غیرمستقیم مشاهده نمایند، هنگامی که مالک، از نظر ریسک، خنثی باشد روش مطلوب این است که یک حقوق ثابت تعیین شود(مشروط بر این که اگر میزان تلاش قید شده در قرارداد مشاهده نشود، طرف خطاکار تنبیه شود). یک چنین قراردادی را قرارداد مبتنی بر اولویت نخست می‌نامند. در یک چنین قراردادی ***تلاش یا میزان کار*** معیاری است که بدان وسیله عملکرد مدیر را محاسبه می‌نمایند.
- اگر قرار داد به گونه‌ای است که هر دو طرف قرارداد نتوانند میزان کار یا تلاش مدیر (نماینده) را مشاهده نمایند، ولی بازده قابل مشاهده باشد، در آن صورت قرارداد مطلوب آن است که مدیر در بازده سهیم شود. چنین بندی از قرارداد در مدیر انگیزه ایجاد می‌کند که سخت‌کوشی نماید، ولی قرارداد از نوعی می‌باشد که مبتنی بر اولویت دوم است، زیرا براساس این قرارداد ریسک‌های بیشتری بر مدیر تحمیل می‌شود. در چنین حالتی ***بازده*** معیار سنجش عملکرد خواهد بود. از آنجاکه، اغلب بازده را برحسب سود خالص محاسبه می‌نمایند، چنین قراردادی باعث می‌شود که در سیستم حسابداری فرصتی به وجود آید تا مدیر سود خالص را به گونه‌ای گزارش نماید که نشان دهنده میزان تلاش او در اداره شرکت باشد (به یادداشت شماره ۳ مراجعه کنید). هر قدر همبستگی بین سود خالص و میزان کار یا تلاش مدیر بیشتر باشد قرارداد مبتنی بر اولویت دوم به قرارداد مبتنی بر اولویت نخست نزدیک‌تر می‌شود و در نتیجه هزینه نمایندگی را که مالک باید بپذیرد بیشتر کاهش می‌یابد. ما یک چنین معیاری از سنجش سود را مبتنی بر ***رابطه محکم*** می‌نامیم.

- اگر هیچ یک از طرفهای قرارداد نتواند میزان تلاش و بازده را مشاهده نماید در آن صورت قراردادی مطلوب است که بر مبنای اجاره بسته شود و براساس آن مالک شرکت را در ازای اجاره بهای ثابت به مدیر اجاره دهد و بدین گونه تصمیم‌گیری در مورد میزان کار و تلاش مدیر به صورت یک مسئله شخصی درخواهد آمد. در چنین حالتی هیچ معیاری برای سنجش عملکرد وجود نخواهد داشت. این نوع قراردادها نمی‌توانند رضایت بخش باشند زیرا همه ریسک‌ها را بر مدیر (نماینده مالک) تحمیل می‌نمایند.

۳. به جای سود خالص می‌توان عملکرد مدیر را بر مبنای شاخص‌های دیگری هم، مانند قیمت سهام، تعیین کرد. کارآترین معیار سنجش بازده (یا ترکیبی از معیارها) به ساختار سازمانی شرکت و عوامل محیطی بستگی دارد.

۳-۴-۹ تئوری نمایندگی: قرارداد بین مدیر و دارندگان اوراق قرضه

از دیدگاه خطراخلاقی به مسئله دیگری توجه می‌نمائیم، یعنی قرارداد بین وام دهنده یک شرکت، مانند دارنده اوراق قرضه و مدیر شرکت. ما از زاویه‌ای به این قرارداد نگاه می‌کنیم که دارنده ورقه قرضه را موکل و مدیر را وکیل یا نماینده وی می‌دانیم.

مثال ۳-۹ مسئله نمایندگی بین مدیر و وام دهنده

اگر وام دهنده از نظر ریسک خنثی باشد با این مسئله روبه رو می‌شود که آیا ۱۰۰ دلار به یک شرکت وام بدهد و یا همین مبلغ را در اوراق قرضه دولتی، با بازده ۱۰٪ سرمایه گذاری نماید. شرکت بهره ۱۲٪ پیشنهاد می‌کندو طبق قرارداد متعهد می‌شود که یک سال بعد اصل مبلغ وام را بازپرداخت کند، یعنی در مجموع ۱۱۲ دلار بازپرداخت شود، ولی برعکس اوراق قرضه دولتی، در اینجا ریسک اعتبار وجود دارد، یعنی احتمال دارد که شرکت ورشکست شود که در چنان حالتی وام دهنده اصل و بهره را از دست خواهد داد.

مدیر می‌تواند یکی از این دو مورد را انتخاب کند. اقدام نخست را که با نماد a_1 نشان می‌دهیم بدین گونه است که از بابت وام هیچ بهره پرداخت نمی‌شود. اقدام دوم، a_2، بهره زیادی

پرداخت خواهد کرد. اگر مدیر a_1 انتخاب نماید، فرض کنید که وام دهنده احتمال ورشکستگی شرکت را ۰/۰۱ در نظر بگیرد، به گونه‌ای که ۰/۹۹٪ احتمال دارد که اصل مبلغ به اضافه ۱۲دلار بهره بازپرداخت شود. ولی اگر وام‌دهنده a_2 را انتخاب کند، او احتمال ورشکستگی را ۰/۰۱ می‌داند زیرا بهره بالا باعث می‌شود که توان شرکت از نظر انجام دادن تعهدات، کاهش یابد. از این رو، در مورد a_2 احتمال بازپرداخت فقط به ۰/۰۹ می‌رسد.

فرض کنید طبق قرارداد مبلغ پرداختی به مدیر شامل یک حقوق مشخص و جایزه یا پاداشی است که به مقدار سود خالص بستگی دارد. از این رو، از آنجا که مبلغ پرداختی از بابت بهره از درآمد کم نمی‌شود، نوع اقدامی را که به عمل می‌آورند بر میزان حقوق و پاداش مدیر اثر نمی‌گذارد، بنابراین مدیر نسبت به این دو اقدام بی‌تفاوت است. از این رو، هیچ دلیل محکمی وجود ندارد تا چنین فرض کنیم که مدیر a_1 را انتخاب خواهد کرد یا نخواهد کرد (یعنی همان اقدامی که از نظر وام دهنده برتر است). وام دهنده پس از اندیشیدن در این مورد برای هر یک از اقدامات مدیر احتمال یکسانی در نظر می‌گیرد. یعنی برای هر یک از دو اقدام a_1 و a_2 احتمال ۵۰٪ در نظر می‌گیرد. در جدول ۴-۹ این سناریو را ارائه کرده‌ایم:

جدول ۴-۹: بازده براساس قرارداد بین وام دهنده و مدیر

	اقدام مدیر			
	a_1 (بدون بهره)		a_2 (بهره)	
	بازده	احتمال	بازده	احتمال
x_1 (بهره پرداخت شد)	۱۲دلار	۰/۹۹	۱۲ دلار	۰/۹
x_2 (ورشکستگی)	-۱۰۰	۰/۰۱	-۱۰۰	۰/۱

در این جدول مبلغ ۱۰۰ دلاری که به صورت وام داده شده است، منظور نکرده‌ایم؛ از این رو، وام دهنده به درآمد حاصل از بهره به مبلغ ۱۲ دلار دست خواهد یافت و یا مبلغ ۱۰۰ دلار سرمایه‌گذاری شده را از دست خواهد داد. ما می‌توانستیم به هر یک از این بازدهی‌ها ۱۰۰ دلار

اضافه کنیم تا ناخالص بازده ۱۰۰ دلار وام را نشان دهیم بدون این که بر نتیجه‌ها هیچ اثری بگذارد.

در این جدول احتمالات مشروط به نوع عمل یا اقدامی است که مدیر انجام خواهد داد. از این رو، اگر a_1 انجام شود، ۹۹٪ احتمال دارد که وام دهنده بهره را دریافت کند، و ۱٪ احتمال دارد که او هیچ مبلغی دریافت نکند: (۰/۹۹-۱). لازم به یادآوری است، احتمال انجام شدن a_1 پنجاه درصد است.

آیا وام دهنده خواهان این است که ۱۰۰ دلار به شرکت وام بدهد؟ راه دیگر این است که اوراق قرضه دولتی بخرد که بازده آن به ۱۰٪ یا ۱۰ دلار خواهد رسید. سود مورد انتظار حاصل از سرمایه‌گذاری در شرکت به ۵/۴۸ دلار می‌رسد:

$$\begin{aligned} ETR &= ۰/۵\ (۱۲\times۰/۹۹-۱۰۰\times۰/۰۱) + ۰/۵\ (۱۲\times۰/۹-۱۰۰\times۰/۱) \\ &= ۰/۵ \times ۱۰/۸۸ + ۰/۵ \times ۰/۸۰ \\ &= ۵/۴۴ + ۰/۴۰ \\ &= ۵/۸۴ \end{aligned}$$

در این رابطه ETR* نشان دهنده کل بازده مورد انتظار است.

اولین عبارت درون پرانتز نشان دهنده بازده مورد انتظار وام دهنده است مشروط بر این که a_1 انجام شود، ۵۰٪ احتمال دارد که a_1 انجام شود. به همین شیوه، عبارت دوم درون پرانتز نشان‌دهنده بازده مورد انتظار است مشروط بر این که a_2 انجام شود، همچنین ۵۰٪ احتمال دارد که a_2 انجام شود.

بنابراین، کل بازده مورد انتظار فقط به ۵/۸۴ دلار یا ۵/۸۴٪ کل مبلغ وام خواهد رسید. بدیهی است، دلیل آن این است که اگر a_2 انجام شود احتمال ورشکستگی باعث خواهد شد که بازده مورد انتظار بسیار به کمتر از نرخ اسمی ۱۲٪ برسد. این سرمایه‌گذار می‌تواند در جای دیگری ۱۰٪ به دست آورد، بنابراین چنین وامی (به شرکت) نخواهد داد.

---

*. Expected total return (ETR)

شرکت برای جلب توجه وام‌دهنده چه نرخ اسمی اعلام خواهد کرد؟ می‌توان آن را به صورت زیر محاسبه نمود:

$$۱۰ = ۰/۵\ (۰/۹۹\ R - ۱۰۰ \times ۰/۰۱) + ۰/۵\ (۰/۹\ R - ۱۰۰ \times ۰/۱)$$

در این رابطه R نشان‌دهنده نرخ اسمی مورد نظر سرمایه‌گذار است. طرف چپ این رابطه نشان‌دهنده کل بازده مورد نظر سرمایه‌گذار است. پس از حل این مسئله مقدار R به ۱۶/۴۰ خواهد رسید:

$$R = \frac{۱۵/۵۰}{۰/۹۴۵} = ۱۶/۴۰$$

بنابراین، شرکت برای جلب نظر وام‌دهنده باید نرخ بازده اسمی را بیش از ۱۶٪ اعلام کند. چنین به نظر می‌رسد که از نظر مدیر نرخ بهره ۱۶٪ (مثال ۳-۹) بسیار بالا باشد، به ویژه این که او در سود خالص سهیم است. در نتیجه، امکان دارد مدیر در صدد برآید قراردادی کارآتر (کم هزینه‌تر) ببندد و بدان وسیله نرخ بهره را پائین آورد. یک راه این است که خود را ***متعهد به اقدام*** a_1 نماید. یک راه برای انجام دادن چنین کاری این است که در قرارداد وام یک بند بگنجاند. نمونه‌ای از بند قرارداد می‌تواند این باشد که اگر نسبت پوشش بهره (نسبت سود خالص قبل از بهره و مالیات به بهره سالانه) به کمتر از سطح معینی برسد شرکت هیچ سود تقسیمی پرداخت نکند. راه دیگر این است که اگر نسبت بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام از سطح معینی بالاتر رود شرکت حق گرفتن وام اضافی نداشته باشد (زیرا آن می‌تواند ایمنی وام دهندگان کنونی را کاهش دهد). از آنجا که از دیدگاه قانونی بندهای گنجانده شده در قرارداد وام ضمانت اجرایی دارند، وام دهنده احتمال هر یک از این اقدامها را تغییر خواهد داد. فرض کنید که در چنین حالتی از دیدگاه وام دهنده ۱۰۰٪ احتمال دارد که مدیر a_1 و صفر درصد احتمال دارد که a_2 را انجام دهد. از این دیدگاه، اگر شرکت نرخ اسمی ۱۲٪ اعلام کند، کل بازده مورد انتظار وام دهنده به ۱۰/۸۸ خواهد رسید:

$$۱۰/۸۸ = ۱\ (۱۲ \times ۰/۹۹ - ۱۰۰ \times ۰/۰۱) + ۰\ (۱۲ \times ۰/۹ - ۱۰۰ \times ۰/۱)$$

از آنجاکه این مبلغ از ۱۰ دلار مورد نظر بیشتر است، وام دهنده در صدد دادن وام برخواهد آمد.

خلاصه

با توجه به مثال ۳-۹ نکته اصلی وجود مسئله خطر اخلاقی بین وام دهندگان و مدیران شرکت است (امکان دارد مدیران به گونه‌ای عمل کنند که منافع وام دهندگان به بهترین شکل ممکن تأمین نشود). وام دهندگانی که به روش بخردانه عمل می‌نمایند در انتظار چنین رفتاری هستند و نرخ بهره مورد نظر خود را بالا خواهند برد. در نتیجه، مدیر دارای انگیزه می‌شود تا متعهد شود به شیوه‌ای عمل کند که مغایر با منافع وام دهندگان نباشد. این کار را می‌توان با گنجاندن بندهایی در قرارداد وام انجام داد و مدیر توافق کند تا تسویه وام پرداخت سود تقسیمی و گرفتن وامهای اضافی محدود شوند. در نتیجه، شرکت می‌تواند وام را با نرخ پائین‌تری بگیرد.

۵-۹ جنبه‌های کاربردی تئوری اثباتی حسابداری

۱-۵-۹ الگوی نمایندگی از هلمزترام

هلمزترام (۱۹۷۹) در یک مقاله بسیار پرطرفدار الگوی نمایندگی ارائه کرد. در اینجا از دیدگاه حسابداری برخی از جنبه‌های این الگو را مورد بررسی قرار می‌دهیم.

هلمزترام اساس فرض خود را بر این می‌گذارد که تلاش نماینده (مدیر) به گونه‌ای است که به وسیله مالک قابل مشاهده نیست، ولی هر دو طرف قرارداد (مالک و مدیر) می‌توانند بازده را مشاهده کنند (و این دیدگاه با آنچه در مثال ۲-۹ ارائه شد، سازگار است). چنین دیدگاهی یادآور آن است که اگر در قرارداد بازده را مبنا قرار دهیم، هر دو طرف قرارداد باید بتوانند آن را مشاهده نمایند. در چنین حالتی پرسش مطرح این است: آیا سود خالص بدان اندازه قابل مشاهده است که مالک شرکت و نماینده وی (مدیر) خواهان این باشند که آن را به عنوان معیاری از بازده به حساب آورند؟ اگر چنین نیست، امکان دارد معیارهای دیگری از بازده، مانند قیمت سهم، مورد توجه قرار گیرد.

این پرسش پاسخ روشنی ندارد. چنین فرض شده است که هر دو طرف قرارداد می‌توانند عددی را که سود خالص می‌نامند، مشاهده کنند. ولی از آنجا که سیستم حسابداری شرکت و رویه‌های حسابداری تحت کنترل مدیر است، آیا سود خالص می‌تواند بدان اندازه قابل اعتماد

باشد که مالک در صدد برآید براساس عددی که مدیرگزارش می‌کند پاداش پرداخت نماید؟ مقصود از قابل اعتماد بودن این است که مالک می‌داند که مدیر برای افشای اطلاعات صادقانه و درست هیچ انگیزه‌ای ندارد. اگر مالک سود خالص گزارش شده را قابل اعتماد نداند، هیچ‌گاه حاضر نخواهد شد قراردادی را بر مبنای سود خالص تدوین نماید.

بنابراین، مشاهده می‌کنیم که «قرارداد» می‌تواند در فرآیند تدوین اصول پذیرفته حسابداری و حسابرسی ایفای نقش نماید. از دیدگاه هزینه و سود، اصول پذیرفته شده حسابداری می‌توانند مرز و محدوده‌ای را که مدیر می‌تواند از طریق کاربرد رویه‌های حسابداری بر سود اعمال نفوذ نماید، محدود کنند. هر دو طرف قرارداد باید با مقرراتی آشنا باشند که برآن اساس سود خالص محاسبه می‌شود. اصول پذیرفته شده حسابداری می‌تواند برای ساختار مورد نیاز محملی ارائه نماید.

حسابرسی موجب افزایش اطمینان نسبت به سود خالص گزارش شده، می‌شود. این اطمینان دارای چندین منشأ یا منبع است. نخست مالک می‌تواند به صورتی معقول نسبت به درستی سیستم کنترل داخلی حسابرسی شده (براساس سیستم حسابداری شرکت) اطمینان داشته باشد و مطمئن گردد که در محاسبه سود خالص میزان خطا یا خلافکاری بسیار اندک است. دوم، حسابرس این اطمینان می‌دهد که اصول پذیرفته شده حسابداری رعایت شده‌اند، به گونه‌ای که سود خالص بر مبنای یک مجموعه از مقررات مشخص (که همگی از آنها آگاه هستند) محاسبه شده است. سوم، موضوع حرفه در مورد اطمینانی که حسابرس به مالک شرکت می‌دهد، این است که حسابرس مستقل است و احتمال ندارد که تحت نفوذ نامعقول مدیر قرار گیرد. بدیهی است تئوری نمایندگی بدین معنی است که یک حرفه قدرتمند و فعال حسابرسی (که اعضای آن دارای رفتار اخلاقی و شایستگی لازم هستند) مبنای فرآیند گزارشگری مالی قرار می‌گیرد.

از دیدگاه بستن قرارداد، سودمندی سود خالص به رویه حسابداری بستگی دارد. می‌توان بدین گونه استدلال کرد که دیدگاه سود خالص محاسبه شده بر مبنای هزینه‌های تاریخی دارای ویژگیهای مطلوب است. برای مثال، دست کم، تا زمانی که بازارها به شیوه عالی عمل نکنند،

سود خالصی که بر مبنای هزینه‌های تاریخی محاسبه شود (در مقایسه با سود خالصی که بر مبنای ارزش منصفانه یا بازار محاسبه شود) کمتر دستخوش حساب‌سازی‌ها و یک‌سونگری‌های مدیریت قرار می‌گیرد. همچنین سود خالصی که بر مبنای ارزش منصفانه یا بازار محاسبه شود دارای نوسان بیشتری می‌باشد، زیرا با گذشت زمان ارزشهای موجود در بازار تغییر می‌کنند و این نوسان‌ها با میزان کار یا تلاش مدیر همبستگی ندارند. بنابراین سود محاسبه شده بر مبنای هزینه‌های تاریخی (در مقایسه با سود محاسبه شده بر مبنای ارزش جاری اقلام) از پایگاه محکم‌تری برخوردار است.

با فرض این که بازده قابل مشاهده است، *هلمزترام* ثابت می‌کند که قرارداد مبتنی بر بازده در مقایسه با قرارداد مبتنی بر اولویت نخست کارآیی کمتری دارد (هزینه برتر است). به مثال ۲-۹ مراجعه کنید. با توجه به آنچه در مثال خود ارائه کردیم، برای مدیری که ریسک گریز است باید مبنا برای کاهش دادن کارآیی وجود داشته باشد تا وی با تحمل ریسک اضافی در صدد کم کاری برنیاید.

چنین دیدگاهی باعث می‌شود تا این پرسش مطرح گردد که اگر علاوه بر بازده متغیر دیگری مورد توجه قرار گیرد آیا می‌توان برکارآیی قرارداد مبتنی بر اولویت دوم افزود؟ برای مثال، همان گونه که پیش از این یادآور شدیم، قیمت سهم هم می‌تواند در مورد عملکرد مدیر پیامی مخابره نماید. به جای استفاده نمودن از معیار دیگری آیا می‌توان مفاد قرارداد را بر مبنای سود خالص و قیمت سهام (هر دو) گذاشت و بدین وسیله هزینه‌های نمایندگی متعلق به قرارداد مبتنی بر اولویت دوم را کاهش داد؟

هلمزترام ثابت می‌کند که پاسخ به این پرسش مثبت است، مشروط بر این که متغیر دیگر هم به گونه‌ای باشد که به وسیله هر دو طرف قرارداد مشاهده شود و نیز این که آن بتواند اطلاعاتی در مورد میزان کار و تلاش مدیر (بیش از آنچه در معیار یا شاخص بازده گنجانده شده است) مخابره نماید.[۷] معمولاً در مورد قیمت سهم وضع بدین گونه است. همان گونه که در بالا بحث شد با توجه به رعایت اصول پذیرفته شده حسابداری و حسابرسی صورتهای مالی از آنجا که مدیر می‌تواند در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری در محاسبه سود خالص اعمال نفوذ

نماید، بین سود خالص و میزان تلاش و کار مدیر یک رابطه محکم و کامل وجود ندارد. در واقع بحث ما درباره مسئولیتهای حسابرس (در بخش ۶-۶) بیانگر این است که امکان دارد در امر حساب‌سازی و اعمال نفوذ مدیر مؤسسه حسابرسی همکاری کند. در تأیید قیمت سهم دیدگاه دیگر این است که قیمت بازار اوراق بهادار کارآ براساس اطلاعاتی بیش از چیزی قرار دارد که از صورتهای مالی به دست می‌آید به گونه‌ای که ما انتظار داریم بدین وسیله در مورد میزان کار و تلاش مدیر اطلاعات بیشتری (به استفاده کنندگان از صورتهای مالی) داده شود.

بدیهی است که قیمت سهام نوسان زیادی دارد و معمولاً تحت تأثیر رویدادهایی قرار می‌گیرد که در کل سیستم اقتصادی وجود دارند، با وجود این، تجزیه و تحلیل *هلمزترام* بیانگر این است که بدون توجه به میزان جنجال‌آفرینی و یا شلوغی متغیر دوم می‌توان با استفاده از قرارداد مبتنی بر اولویت دوم کارآیی را افزایش داده مشروط بر این که، دست کم، در مورد میزان کار یا تلاش مدیر اطلاعات بیشتری وجود داشته باشد.(۸)

بنابراین، یکی از جنبه‌های کاربرد جالب الگوی *هلمزترام* این است که براساس تئوری بازار کارآی اوراق بهادار از آنجا که برای سرمایه گذاران سود خالص با سایر منابع اطلاعاتی رقابت می‌کند، براساس تئوری نمایندگی آن می‌تواند برای ایجاد انگیزه در مدیران با سایر منابع اطلاعاتی به رقابت برخیزد. همان گونه که در فصل ۱۰ خواهیم دید، در دنیای عمل می‌توان بدین گونه پیش‌بینی کرد.

برای این که سود خالص به عنوان یک معیار سنجش عملکرد مدیر بتواند دارای شرایط لازم (در این صحنه رقابت) شود باید با عملکرد مدیر رابطه‌ای محکم برقرار کند. همان گونه که پیش از این یادآور شدیم، میزان (درصد) کاربرد روش مبتنی بر هزینه‌های تاریخی و کاربرد روش حسابداری مبتنی بر ارزش منصفانه (بازار) در محاسبه سود خالص می‌توانند بر نوع رابطه سود خالص و میزان تلاش مدیریت (از نظر محکم بودن) اثر بگذارند. این دیدگاه باعث می‌شود که به مسئله اصلی مطرح در تئوری حسابداری مالی (بخش ۶-۱) توجه شود. اگر سود خالص محاسبه شده بر مبنای هزینه‌های تاریخی با میزان کار و تلاش مدیر همبستگی زیادی داشته باشد برای بستن قراردادها اطلاعات مربوط به آن می‌تواند سودمند واقع شود. ولی سود خالص

محاسبه شده بر مبنای ارزش منصفانه (بازار) می‌تواند برای سرمایه‌گذاران، از نظر تصمیم‌گیری، سودمند واقع شود، زیرا چنین اطلاعاتی از توان ***اثرگذاری*** بیشتری برخوردار است. بنابراین، با توجه به نتیجه تحقیقی که ***گجسدال*** (۱۹۸۱) انجام داد برای بستن قراردادها اطلاعات ناشی از سود خالص می‌تواند به عنوان بهترین معیار یا شاخص مورد توجه قرار گیرد، ولی برای آگاه ساختن سرمایه‌گذاران این اطلاعات نمی‌تواند به عنوان بهترین شاخص یا معیار عمل کند.

۲-۵-۹ ضمانت اجرایی قراردادها

تئوری نمایندگی بر پایه این فرض قرار دارد که دادگاه، بدون هیچ هزینه‌ای، اجرای مفاد قرارداد وام را تضمین می‌نماید. در حالی که طرفهای قرارداد می‌توانند در مورد اصلاح مفاد آن با یکدیگر به توافق برسند، ولی انجام دادن این کار بسیار مشکل است. مفاد قراردادها پس از امضاء ضمانت اجرا پیدا می‌کنند. دلیل‌هایی که در مورد تضمین اجرایی قراردادها ارائه می‌نمایند نیاز به بحث دارد. می‌توان این پرسش را مطرح کرد که اگر ریشه پیامدهای اقتصادی در قراردادهایی قرار دارد که مدیران آنها را امضاء می‌کنند چرا پس از یک تغییر در اصول پذیرفته شده حسابداری یا تحقق یافتن یک رویداد پیش‌بینی نشده نباید درباره تغییر مفاد قرارداد به مذاکره (چانه زنی مجدد) پرداخت؟

نخست توجه کنید که به طور کلی هنگام بستن یک قرارداد نمی‌توان همه رویدادهای احتمالی را پیش‌بینی کرد. برای مثال، اگر قرارداد برای یک دوره زمانی بسیار کوتاه مدت نباشد، نمی‌توان تغییرات در اصول پذیرفته شده حسابداری را (که بر آن اثر خواهند گذاشت) پیش‌بینی کرد. قراردادهایی که نتوان در مورد آنها همه رویدادهای محتمل آینده را پیش‌بینی کرد قرارداد ناقص می‌نامند. قراردادهایی که در مثالهای ۲-۹ و ۳-۹ ارائه شدند از نوع قرارداد کامل می‌باشند. بنابراین، در مثال ۲-۹ تنها حالت‌هایی که رخ خواهد داد θ_1 و θ_2 می‌باشند، که به ترتیب به بازدهی‌های، x_1 و x_2 می‌انجامند. در حالی که می‌توان رویدادهای محتمل ارائه شده در مثالها را گسترش داد، در قراردادهای واقعی طرفهای قرارداد در انتظار همه رویدادهای محتمل نمی‌باشند. نمونه‌هایی از تحقق یافتن رویدادهایی که نمی‌توان به راحتی پیش‌بینی کرد عبارت‌اند

از انتشار استانداردهای جدید حسابداری (در دوره زمانی که قرارداد به اجرا درمی‌آید) و تغییر روشی که سود خالص و نسبتهای متعارف محاسبه می‌شوند.

با فرض این که قراردادها ناقص هستند ولی احتمال زیادی وجود دارد که بتوان درباره مفاد قرارداد دوباره به مذاکره نشست، ولی به نظر نمی‌رسد که پس از تغییر در یک اصل پذیرفته شده حسابداری بتوان مفاد قرارداد را به گونه‌ای تغییر داد که موجب کاهش یافتن نگرانی‌های مدیریت درباره رویه‌های حسابداری شود (شاید روش سودمند این باشد که پیش از امضای قرارداد بندهایی در مورد تجدید مذاکره در قرارداد گنجانده شود ولی این موضوع از مرز و حد بحث ما فراتر می‌رود). برای مثال، فرض کنید یک اصل جدید پذیرفته شده حسابداری رویه‌ای از حسابداری را تجویز نماید که در اجرای آن سود خالص گزارش شده کاهش و میزان تغییرات آن افزایش یابد. مدیر به دارندگان اوراق قرضه مراجعه می‌کند و برای آنان توضیح می‌دهد که اگر چه در این زمینه هیچکس گناهی ندارد، ولی مقررات حسابداری تغییر کرده‌اند و از آنان می‌خواهد که نسبتهای پوشش وام را تغییر دهند و از $\frac{۲/۵}{۱}$ به $\frac{۲}{۱}$ برسانند. مدیر استدلال می‌کند که با انجام دادن این کار دارندگان اوراق قرضه کماکان از نظر مصون ماندن در مرزی قرار می‌گیرند که پیش از تغییر مقررات حسابداری قرار گرفته بودند. چرا دارندگان اوراق قرضه با این درخواست موافقت نمایند؟ آنها اگر به چنین درخواستی پاسخ مثبت بدهند چیزی از دست نخواهند داد (مقصود مصون ماندن در برابر پرداخت سود تقسیمی بیشتر و کاربرد رویه جدید حسابداری است).

دارندگان اوراق قرضه برای این که تمایلی به انجام دادن چنین کاری نشان دهند در ازای آن خواستار شرط جدید می‌شوند، مانند بالاتر بردن نرخ بهره. چون معمولاً تعداد دارندگان اوراق قرضه زیاد است این مسئله برای مدیر مشکل‌تر می‌شود. زیرا در چنان حالتی باید همه یا، دست کم، اکثر دارندگان اوراق قرضه با تغییر مفاد قرارداد موافقت نمایند.

اصلاح کردن مفاد قراردادی که مدیر از بابت حقوق و پاداش با مالک شرکت می‌بندد نیز به همین اندازه مشکل است. اگر مدیر درخواست کند نرخ پرداخت پاداش وی بالاتر رود و بدین وسیله با تغییر رویه حسابداری که سود خالص گزارش شده را کاهش می‌دهد این بند اصلاح

گردد، کمیته تعیین کننده پرداخت و حقوق مدیران که اعضای هیئت مدیره عضو آن هستند احتمالاً در ازای این اقدام چیزی را درخواست خواهد کرد و یا حتی پیشنهاد می‌کند که کل بندهای قرارداد مورد تجدید نظر قرار گیرند.

در واقع، بستن قرارداد بدین جا می‌انجامد که آن یک قرارداد است و ضمانت اجرایی دارد. از این رو، رویدادهای پیش‌بینی نشده بر شرکت و (یا) مدیر هزینه‌هایی تحمیل خواهند کرد. اگر تغییر در مقررات حسابداری به گونه‌ای باشد که به نفع مدیر تمام نشود، احتمالاً ناخشنودی خود را از دست حسابدارانی ابراز خواهد نمود که چنین تغییری ایجاد کرده‌اند (و نه در برابر طرفهای دیگر قرارداد). در فصل ۸ درباره قراردادهای ناقصی بحث کردیم که به پیامدهای اقتصادی می‌انجامند.

۶-۹ همگونی بازار کارآی اوراق بهادار با رویه‌های حسابداری که به پیامدهای اقتصادی منجر می‌شوند

ما با شیوه‌ای آشنا شدیم که شرکتها می‌توانند منافع مدیران را با منافع سهامداران هم سو نمایند (آنها دارای اشتراک منافع شوند) و این دیدگاه با یکی از ویژگیهای تئوری اثباتی حسابداری یعنی کارآیی قراردادها (یعنی با بستن قراردادها می‌توان هزینه‌ها را کاهش داد) تطبیق می‌کند. در تئوری نمایندگی این موضوع ثابت می‌شود که بهترین قرارداد مربوط به حقوق و پاداش مدیران بر این اساس قرار می‌گیرد که مبنای تعیین حقوق و پاداش مدیر یکی از چند معیاری است که بدان وسیله عملکرد مدیر را محاسبه می‌کنند. در چنین حالتی مدیر دارای انگیزه می‌شود تا این عملکرد را به حداکثر برساند، یعنی همان هدفی که مورد خواست سهامداران است.

این همگونی (تطبیق رویه‌های حسابداری با بازار کارآی اوراق بهادار) به ما امکان می‌دهد تا ببینیم که با وجود کاربرد تئوری بازار کارآ رویه‌های حسابداری به پیامدهای اقتصادی می‌انجامند یا خیر. از دیدگاه تئوری بازار کارآی اوراق بهادار، تنها رویه حسابداری اثر گذار به جریانهای نقدی مورد انتظار موجب پیامدهای اقتصادی می‌شود. بحث مربوط به قرارداد در

رابطه با پیامدهای اقتصادی به نوع رویه حسابداری (که به صورت مستقیم بر جریان نقدی اثر می‌گذارد) بستگی ندارد. چه این که، به صورت مستقیم، جریان نقدی تغییر بکند یا نکند، این دیدگاه (نوع استدلال) تغییر نخواهد کرد.

بلکه مسئله ضمانت اجرایی است که پس از امضاء قرارداد به وجود می‌آید، قراردادهای ناقص که موجب نگرانی‌های مدیریت می‌شوند و باعث خواهند شد که مدیران درفرآیند تدوین استانداردها دخالت کنند. این ضمانتهای اجرایی با تغییر رویه حسابداری (اثرگذار بر جریانهای نقدی) هیچ رابطه‌ای ندارند.

از این رو، پیامدهای اقتصادی (ناشی از کاربرد رویه‌های حسابداری) و بازارهای کارآی اوراق بهادار با هم ناسازگار نیستند. از مجرای تئوری اثباتی حسابداری آنها می‌توانند با پشتوانه هنجاری (دستوری) ناشی از تئوری نمایندگی (بیانگر این که چرا شرکتها با توجه به اطلاعات ناشی از صورتهای مالی اقدام به بستن قراردادهای استخدامی و وام می‌نمایند) سازگار باشند. هیچ یک از نکات بیان شده در بحث بالا مؤید این نیست که مدیر نگران رویه‌هایی از حسابداری است که با تئوری بازارهای کارآ مغایر باشد.

به همین شیوه، در تئوری بازارهای کارآی اوراق بهادار چیزی مشاهده نمی‌شود مؤید این که مدیر نگران رویه‌های حسابداری نباشد. وجه مشترک این دو تئوری به ما کمک می‌کند تا مدعی شویم که امکان دارد مدیر در تعیین رویه‌های حسابداری دخالت نماید، حتی با وجود آن که امکان دارد این رویه‌ها موجب افزایش سودمندی اطلاعات (ارائه شده در صورتهای مالی) برای تصمیم‌گیری شود (تصمیمی که سرمایه‌گذاران اتخاذ خواهند کرد). در تجزیه و تحلیل نهایی، رابطه متقابل بین مدیران و سرمایه‌گذاران در قالب یک بازی درمی‌آید که الگوی آن را در بخشهای ۳-۹ و ۴-۹ ارائه کردیم.

در حالی که تئوری بازی با نگرانی‌های ***مدیران*** (درباره رویه‌های حسابداری) سازگار است، تئوری مزبور به ما کمک می‌کند که نتیجه تحقیق ***لو*** را درک کنیم (بخش ۵-۸) مبنی بر این که ***سرمایه‌گذاران*** هم نگران یک چنین رویه‌هایی هستند. یکی از تفسیرهایی که می‌توان درباره نتیجه تحقیق ***لو*** نمود این است که بازار اوراق بهادار کارآیی لازم ندارد (ناکارآمد است). با توجه

به تغییر محتمل در رویه حسابداری امکان دارد سود خالص گزارش شده شرکتی که تحت تأثیر این تغییر قرار گرفته است کاهش یابد، ولی بر جریان نقدی اثر نمی‌گذارد.

به هر حال، تفسیر دیگری که می‌توان درباره نتیجه تحقیق *لو* نمود این است که مدرک یا شاهدی درباره کارآیی بازار به دست می‌دهد (و نه ناکارآیی آن). برای پی بردن به این دیدگاه، یک بار دیگر به اثری توجه کنید که ***تلاشهای موفقیت‌آمیز*** بر سود خالص گزارش شده اثر می‌گذارد، یعنی آن باعث می‌شود که سود خالص کاهش یابد و دارای نوسان بیشتری بشود. هر دوی این اثرات موجب افزایش احتمال نقض مفاد قراردادهای وام می‌شوند. از آنجا که نقض قرارداد وام می‌تواند پیامدهای وخیمی داشته باشد، بازارکارآ باعث می‌شود که قیمت سهام کاهش یابد. همچنین، این اثرات مطلوبیت مورد انتظار جریان مربوط به حقوق و مزایای مدیران ریسک گریز را کاهش خواهد داد. چنین وضعی باعث می‌شود تا مدیران شیوه‌ای که در شرکت فعالیت می‌نمایند، تغییر دهند. برای مثال، مدیران در واکنش نسبت به نوسان سود خالص گزارش شده شرکتی که تحت تأثیر تغییرات ناشی از کاربرد ***تلاشهای موفقیت‌آمیز*** قرار گرفته‌اند احتمالاً در سیاستهای استخراجی خود تجدید نظر کنند و دست به کارهای پر ریسک نزنند. از آنجا که امکان دارد این سیاستها باعث شوند بازدهی‌های مورد انتظار سرمایه‌گذاران کاهش یابد (در مقایسه باسیاست پیشین) آنها در واکنش به این رویداد برای خرید سهام چنین شرکتی قیمتهای پائین‌تری پیشنهاد خواهند کرد. بنابراین، پس از مشخص شدن اثرات ناشی از قراردادها، واکنش بازار اوراق بهادار در برابر تغییر اعلام شده در رویه حسابداری می‌تواند موید تئوری بازار کارآ (ونه ناکارآیی این بازار) باشد.

تعیین حقوق و پاداش مدیر براساس عملکرد باعث می‌شود که مدیران با سهامداران دارای اشتراک منافع شوند، باید این نکته را هم یادآور شویم که این همسوئی منافع ***کامل*** نمی‌باشد، در نتیجه امکان دارد برخی از مدیران از زاویه فرصت طلبانه به این موضوع نگاه کنند. بدان سبب چنین حالتی به وجود می‌آید که سود خالص و (یا) قیمت سهم نمی‌توانند، به طور کامل، میزان کار و تلاش مدیر را نشان دهند (لازم به یادآوری است که با توجه به مثال ۲-۹ بازده شرکت تحت تأثیر رویداد یا حالت حاکم بر سیستم اقتصادی قرار می‌گیرد). اگر رویداد مطلوب باشد

شاید مدیر دست به کم کاری بزند و باز هم حقوق و پاداش زیادی دریافت نماید. از سوی دیگر، شاید مدیر کم کاری خود را پنهان نماید یا دست کم در کوتاه مدت رویه‌هایی از حسابداری به کار ببرد که بتواند سود خالص گزارش شده را به حداکثر برساند، به ویژه اگر او بتواند با ارائه اطلاعات ضعیف نوع اقدام (مدیریت بر سود) را پنهان نماید. با تدوین قرارداد حقوق و پاداش مدیر، به شیوه‌ای کارآ (یعنی نوع قراردادی که موجب کاهش یافتن هزینه‌ها شود) می‌توان این اثرات ناگوار یا ویران گر را کاهش داد، ولی نمی‌توان آنها را به طور کامل از میان برداشت.

۹-۷ خلاصه و نتیجه

از دیدگاه تئوری حسابداری مالی تئوری‌های مربوط به وجود تعارض مورد بحث این فصل کاربردهای زیادی دارد. می‌توان آنها را به صورت زیر خلاصه کرد:

۱ـ تئوری‌های مربوط به وجود تعارض (تضاد منافع بین طرفهای قرارداد) ما را قادر می‌سازد که شاهد نوعی سازگاری بین بازارهای کارآی اوراق بهادار و پیامدهای اقتصادی ناشی از رویه‌های حسابداری باشیم. کاربرد تئوری بازار کارآ در مورد حسابداری مالی (برای مثال، بدان گونه که برای نخستین بار در مقاله **بی‌ور** ارائه شد، بحث بخش ۳-۴) بیانگر این است که حسابداران بر افشای کامل اطلاعات تأکید می‌کنند و بر این باورند که برای تصمیماتی که سرمایه‌گذاران می‌خواهند اتخاذ نمایند این اطلاعات سودمند هستند. شکل اطلاعاتی که باید افشاء شود و رویه حسابداری خاصی که استفاده می‌شود اهمیتی ندارد، زیرا بازار می‌تواند از مجرای این اطلاعات جریان نقدی نهایی ناشی از صورتهای مالی را مشاهده نماید.

بدیهی است که حسابداران دیدگاه مبتنی بر سودمند بودن اطلاعات (برای سرمایه گذاران) را انتخاب کرده‌اند و به اطلاعات کاملی که باید افشاء نمود توجه می‌نمایند. ولی، همان گونه که در فصل ۸ یادآور شدیم، اغلب مدیریت در فرآیند تدوین استانداردها دخالت می‌کند. این موضوع را می‌توان در تئوری بازار کارآی اوراق بهادار مشاهده کرد (چنین چیزی قابل پیش‌بینی بود)، زیرا براساس این تئوری، ارزش بازار سهام شرکت باید از رویه‌های حسابداری آن مستقل باشد، مگر این که رویه‌های حسابداری بتواند بر جریانهای نقدی اثر بگذارد (آنها را تغییر دهد).

اگر رویه حسابداری بر هزینه سرمایه اثر نگذارد پس چرا مدیریت باید نگران آن (رویه حسابداری) باشد؟ یک پاسخ این است که تغییر در رویه حسابداری می‌تواند بر مفاد قراردادی که شرکت می‌بندد اثر بگذارد که در نتیجه بر رفاه مدیر و در نهایت بر رفاه شرکت اثر خواهد گذاشت.

دلیل این که رویه حسابداری می‌تواند بر رفاه مدیر و شرکت اثر بگذارد باید به صورتی دقیق مورد توجه قرار گیرد. مسئله اصلی در رابطه با نا متقارن بودن اطلاعات مطرح می‌شود. از دیدگاه رابطه مالک و مدیر، مدیر می‌داند که از جانب مالک شرکت برای اداره آن چه مقدار نیرو صرف می‌کند، ولی اصولاً مالک نمی‌تواند بر این عمل یا میزان تلاش مدیر نظارت کند. مدیر با آگاهی از این، با وسوسهٔ کم‌کاری مقابله می‌کند. از این‌رو، مسئله اخلاقی بین مالک و مدیر به وجود می‌آید. مالک برای این که مسئله اخلاقی را حل کند به مدیر پیشنهاد می‌کند در سود خالص گزارش شده سهیم شود. سهیم شدن در نتیجه‌های حاصل از تلاش شخصی در مدیر انگیزه ایجاد می‌کند تا تلاش بیشتری نماید. ولی، این دیدگاه بدان معنی است که مدیر درباره شیوه محاسبه سود خالص دیدگاه یا نظر خاص خود را دارد. شرکت همواره خواهان این است که هزینه‌های مربوط به میزان تلاش تا آنجا که امکان‌پذیر است کاهش یابد.

هنگامی که مدیر با وام دهندگان قرارداد وام می‌بندد، از نظر رفاه مدیر و شرکت مسئله‌ای مشابه مطرح می‌شود. اصولاً مفاد قرارداد وام پرداخت سود تقسیمی را محدود می‌نماید و آن را مربوط به نسبتهای معینی از اقلام تشکیل دهنده صورتهای مالی (مانند پوشش بهره) می‌نماید. از آنجا که نقض مقررات قراردادها می‌تواند برای شرکت پرهزینه باشد، مدیر و شرکت (هر دو) تمایل شخصی نشان می‌دهند مبنی بر این که رویه حسابداری (اثر گذار بر احتمال نقض مفاد قرارد داد) تغییر کند، به ویژه اگر هر دو در سود شرکت سهیم باشند.

پیامدهای اقتصادی (ناشی از رویه) را می‌توان نتیجه معقول ضمانت اجرایی قراردادهای ناقص دانست. در مورد تعارض یا تضاد منافع بین مدیران (کسانی که نسبت به رویه‌هایی از حسابداری اعتراض دارند که برای آنها، شرکت و سرمایه‌گذاران پیامدهای معکوس اقتصادی دارد) می‌توان از الگویی استفاده کرد که براساس «غیرهمکاری» قرار دارد.

۲ـ یکی دیگر از کاربردهای تئوری نمایندگی این است: از دیدگاه مفاد قرارداد با توجه به این واقعیت که مفاد قرارداد برای طرفها به طور کامل مشخص است، به گونه‌ای که طرفهای قرارداد درباره شیوه‌ای که نسبت به پیامدهای اقتصادی مختلف واکنش نشان خواهد داد (*احساس* خوبی دارند) سود خالص که بر مبنای هزینه‌های تاریخی محاسبه می‌شود دارای ویژگیهای مطلوب است. همچنین سود خالص محاسبه شده بر مبنای هزینه‌های تاریخی (در مقایسه با استفاده از روشهای دیگری که مبتنی بر ارزش منصفانه‌اند) به شیوه‌ای معقول، قابل اعتماد است و چنین به نظر می‌رسد که با میزان تلاشهای مدیر همبستگی معقولی دارد.(۹) وجود ***روابط محکم*** بین سود خالص مبتنی بر هزینه‌های تاریخی و تلاش مدیریت منجر به بروز مسئله بنیادی در تئوری حسابداری مالی می‌شود، یعنی سازگاری بین نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران و نیازهای اطلاعاتی که در رابطه با قراردادها به وجود می‌آیند.

۳ـ سرانجام، برای این که بتوان از سود خالص به عنوان یک عدد قابل اعتماد استفاده نمود و بر آن اساس قراردادها را بست، تئوری نمایندگی مؤید این است که اصول پذیرفته شده حسابداری و حسابرسی دارای اهمیت زیادی هستند.

با توجه به دلیل‌های ارائه شده در بالا، تئوری بازی بخش مهمی از تئوری حسابداری مالی را تشکیل می‌دهد. تئوری بازی، نه تنها ما را قادر می‌سازد ***تضاد منافع بین گروههای ذینفع متأثر از گزارش‌های مالی را*** بهتر درک کنیم بلکه فرآیند تحقیق درباره قراردادهای مربوط به حقوق و پاداش مدیران و نیز موضوع مدیریت بر سود را تقویت می‌نماید. در فصل‌های ۱۰ و ۱۱ برخی از این تحقیقات را مورد بررسی قرار می‌دهیم.

پرسش و مسئله

۱ـ می‌توان، دست کم بخشی از بی ثباتی کارتل‌های اقتصادی مانند سازمان کشورهای صادر کننده نفت را از دیدگاه تئوری بازی توجیه کرد. اصولاً این کارتل‌ها می‌کوشند از نظر محدود کردن تولید نفت توافق کنند تا بتوانند قیمت محصولات نفتی را، برای مشتریان، در سطح بالا نگه دارند. ولی، اغلب برخی از کشورها این توافق نامه‌ها را نقض می‌کنند.

برای توضیح علت نقض مفاد قرارداد بین دو کشوری که در یک بازی بدون همکاری وجود

دارند از جدول زیر استفاده کنید. یعنی بگوئید که چه ترکیبی از استراتژی در این بازی به اجرا در می‌آید. درباره این بازی از ***حالت تعادلی*** Nash استفاده کنید.

		کشور ۱	
		رعایت	**نقض**
کشور ۲	رعایت	۱۰۰,۱۰۰	۴۰,۲۰۰
	نقض	۲۰۰,۴۰	۵۰,۵۰

در این نمودار نخستین عدد نشان‌دهنده بازده‌کشور ۲ و عدد دوم نشان‌دهنده بازده کشور ۱ است.

۲ـ شرکت U-Haul وسیلهٔ نقلیه به مشتریان کرایه می‌دهد تا آنها وسیله‌ها و لوازم منزل را خودشان جابه‌جا کنند و شرکت در این روزها شاهد رونق کسب و کار خود است. دلیل این است که برخی از شرکتها که کارمندان خود را به نقاط دیگر منتقل می‌کنند هزینه جابه‌جایی را یکجا پرداخت می‌کنند. پیش از این تغییر رویه، هزینه نقل و انتقال کارکنان بسیار زیاد بود زیرا شرکتها باید همه هزینه‌ها را پرداخت می‌کردند. در زمان کنونی شرکتها مبلغ ثابتی به کارکنان پرداخت می‌کنند و آنها می‌توانند از این بابت مبلغی صرفه‌جویی نمایند. با استفاده از تئوری نمایندگی درباره این تغییر رویه توضیح دهید. همچنین U-Haul از بابت سوخت مصرفی مربوط به نقل و انتقال به مشتریان هزینه بازپرداخت می‌کند، در حالی که مشتریان باید خودشان هزینه سوخت را پرداخت می‌کردند. چرا؟

۳ـ یک شرکت تولید کننده وسایل کشاورزی دچار بحران مالی شده است. پاداش و جایزه مدیریت بر مبنای سود خالص (در مقایسه با بودجه) تعیین می‌شود. در نخستین ماههای ۲۰۰۱ در مدیریت تغییری رخ داده است. آنچه باعث شگفتی مدیر جدید شده این است که مدیر پیشین تولید سال ۲۰۰۰ را بسیار افزایش داده بود که در نتیجه در پایان سال ۲۰۰۰ شرکت دارای مقدار زیادی موجودی کالا بود. شرکت موجودی کالا را به روش هزینه یابی جذبی ثبت و گزارش می‌کند.

الف) در این باره توضیح دهید که چرا مدیریت پیشین تولید و موجودی کالا را افزایش داد.

ب) چگونه می‌توان برنامه مربوط به پرداخت حقوق و پاداش مدیریت را تغییر داد تا بدان وسیله احتمال چنین رویدادی در آینده کاهش یابد؟

۴ـ فرض کنید یک شرکت تعدادی واحد مستقل دارد که به صورت مراکز سود اداره می‌شوند و همه آنها از یک تشکیلات تولیدی (برای مثال یک دستگاه) استفاده می‌کنند. واحدهای مستقل استفاده کننده از این دستگاه درخواستهای خود را با ضرب‌العجل به متصدی دستگاه تولید می‌دهند. این واحد مستقل (واحد مستقل A) مدعی است درخواست حالت ضرورت دارد و تأخیر در آن باعث زیان‌دهی زیاد به شرکت می‌شود؛ درخواستی که واحد تولید به راحتی نمی‌تواند آن را تأیید یا رد کند. چنین حالتهایی باعث می‌شود که واحد تولید برای درخواستها اولویت بندی نماید. که در نتیجه گاهی درخواست برخی از واحدها به تأخیر می‌افتد و هزینه این تأخیر هم بر شرکت تحمیل می‌شود (هزینه مربوط به سود از دست رفته، زیرا مشتری به شرکت دیگری مراجعه خواهد کرد) و مقدار آن بیش از هزینه‌ای است که از بابت تأخیر بر واحد مستقل A تحمیل می‌شود. فرض کنید مدیر هر واحد مستقل یک حقوق ثابت به اضافه پاداش مبتنی بر سود واحد مستقل خود دریافت می‌کند.

الف) در این باره توضیح دهید که چرا از دیدگاه تئوری نمایندگی می‌توان رفتار مدیر واحد مستقل A را پیش‌بینی کرد.

ب) آیا برای این مسئله نمایندگی می‌توانید یک راه حل ارائه کنید؟ در مورد کارساز واقع شدن پاسخ خود توضیح دهید.

۵ـ شیوهٔ ثبت و گزارش کردن مبالغ اهدایی دولت را در بخش ۱-۴-۸ مورد بحث قرار دادیم و می‌توان این شیوه حسابداری را از دیدگاه یک بازی که در آن همکاری بازیکنان وجود ندارد تجزیه و تحلیل کرد. فرض کنید بازیکنان این صحنه عبارت اند از دولت و انجمن حسابداران رسمی کانادا. هر یک از بازیکنان با دو استراتژی روبه‌رو است: استراتژی **همکاری** و زمانی به اجرا درمی‌آید که یکی از بازیکنان رویدادهای مالی را با همان رویه‌ای از حسابداری ثبت و گزارش کند که مورد خواست بازیکن دیگر است؛ استراتژی **قوی** ایجاب می‌کند که یکی از بازیکنان بدون توجه به خواستهای بازیکن دیگر رویه حسابداری مورد نظر خود را، به صورتی دقیق، به اجرا درآورد.

رویدادهای فرضی ولی معقول مربوط به هر بازیکن را در جدول زیر ارائه کرده‌ایم.

	انجمن حسابداران رسمی کانادا	
	همکاری	قوی
دولت همکاری	۵۰،۵۰	۸،۶۰
دولت قوی	۲۰،۱۰	۱۲،۱۵

در این نمودار عدد نخست نشان دهنده بازده دولت و عدد دوم نشان‌دهنده بازده انجمن حسابداران رسمی کانادا است. برای مثال به عدد پائینی دست راست توجه کنید. در اینجا دولت بازی **قوی** می‌نماید یعنی از انجمن حسابداران رسمی کانادا درخواست می‌کند که **بخش ۳۸۰۰** از دستورالعمل خود را لغو کند و انجمن حسابداران رسمی کانادا هم توافق می‌نماید. در چنین حالتی دولت یک بازده برابر با ۲۰ خواهد داشت زیرا در این صحنه آن بازیکن حاکم است. ولی، از آنجا که در استراتژی مزبور رابطه بین انجمن حسابداران رسمی کانادا با سایر گروههای ذینفع (کسانی که بر این باورند استانداردها باید بوسیله بخش خصوصی تدوین شوند) مخدوش می‌شود و بازده انجمن به کمتر از ۵۰ می‌رسد (در مقایسه با حالتی که دوبازیکن همکاری می‌کردند)، انجمن حسابداران رسمی کانادا بازده بسیار کم ۱۰ خواهد داشت، زیرا تصور بر این است که نسبت به تقاضای دولت جواب مثبت داده است. در مورد سه عدد دیگر موجود در جدول هم می‌توان به همین شیوه استدلال کرد.

الف) با توجه به بحث ارائه شده در بخش ۱-۴-۸، این بازیکنان چه ترکیبی از استراتژی را به اجرا در خواهند آورد؟

ب) آیا این ترکیب استراتژی براساس ***معادله*** **Nash** قرار دارد؟ توضیح دهید.

پ) اگر دو طرف بازی همکاری می‌کردند، از نظر مالی، در وضع بهتری قرار می‌گرفتند. با توجه به بازده ارائه شده در این جدول، در این‌باره توضیح دهید چرا با احتمال بسیار کمی چنین ترکیبی از استراتژی به اجرا در می‌آید.

۶- سهامداران شرکت x در مجمع عمومی سالانه که در پیش است در مورد یک برنامه مربوط به حقوق و پاداش مدیران رأی خواهند داد که این مبلغ براساس عملکرد مدیریت قرار خواهد گرفت. طرفداران برنامه بر این باورند که در اجرای این برنامه مدیریت سخت‌کوش‌تر خواهد

بود و در نتیجه جریانهای نقدی مورد انتظار افزایش خواهد یافت. ولی یک گروه از سهامداران که مخالف برنامه است چنین استدلال می‌کند که در اجرای این برنامه هیچ نکته مثبتی وجود ندارد، زیرا مدیریت با حساب‌سازی می‌کوشد بر سود خالص اعمال نفوذ نماید تا مقدار بیشتر نشان دهد و در نتیجه بر میزان پاداش خود بیفزاید (در حالی که بین مقدار سود خالص و میزان کار تلاش مدیریت هیچ رابطه محکمی مشاهده نمی‌شود).

شما پس از بررسی درمی‌یابید که اگر چنین برنامه‌ای به اجرا درآید و اگر مدیریت بر سود اعمال نفوذ (مدیریت) ننماید جریانهای نقدی به ۱۵۰ دلار خواهد رسید و اگر مدیر چنین مدیریتی بر سود اعمال کند مقدار آن به ۱۴۰ دلار خواهد رسید (و این عدد نشان دهنده جریانهای نقدی ***پیش از حقوق*** و پاداش مدیریت است). در حالت دوم جریانهای نقدی کمتر است، زیرا مدیریت برای سرپوش نهادن بر کم کاریهای خود نوعی مدیریت بر سود به اجرا در خواهد آورد. اگر مدیر درصدد بر نیاید بر سود اعمال نفوذ یامدیریت نماید مقدار حقوق و پاداش مدیر که شامل جایزه هم می‌شود به ۵۰ دلار خواهد رسید و اگر این نوع مدیریت اعمال شود مقدار آن به ۶۰ دلار می‌رسد. فرض کنید جریان نقدی که به عنوان حقوق و پاداش به مدیریت پرداخت نشود به سهامداران تعلق خواهد گرفت.

اگر برنامه پاداش به اجرا در نیاید، اگر مدیریت بر سود اعمال نفوذ (مدیریت) ننماید، جریان نقدی مورد انتظار پیش از حقوق و پاداش مدیریت ۱۴۰ دلار خواهد بود و اگر مدیریت این نوع اعمال نفوذ (مدیریت برسود) بنماید مقدار آن به ۱۰۰ دلار خواهد رسید. در هر دو حالت حقوق و پاداش مدیریت ۳۰ دلار خواهد شد و بقیه جریان‌های نقدی به سهامداران تعلق خواهد گرفت.

الف) درمورد بازی بین سهامداران و مدیریت (بحث بالا) یک جدول بازده تهیه کنید.

ب) چه ترکیبی از استراتژی به اجرا در خواهد آمد؟ یعنی برای بازی از معادله Nash استفاده نمائید. فرض کنید هر دو بازیکن، از نظر ریسک، خنثی هستند.

پ) از نظر دیدگاه مدیریت بر سود، نقطه قوت اصلی تئوری بازی را (از دیدگاه ارائه الگویی برای تصمیم‌گیری مدیریت) بیان نمائید، نه الگوی مربوط به تئوری تصمیم انفرادی (با توجه به مسئله‌ای که مدیر با آن روبه رو می‌شود).

۷- جناب ***کائو*** مالک صنایع ***کائو*** می‌خواهد برای مدیریت شرکت خود فردی را استخدام کند (زیرا او می‌خواهد به مسافرت خارج برود). او می‌خواهد که مدیر نهایت تلاش خود را نماید (در هفته ۶۰ ساعت) و کم کاری نکند (یعنی در هفته ۴۰ ساعت). با توجه به هر یک از این گزینه‌ها جدول بازده صنایع ***کائو*** در زیر ارائه شده است:

صنایع کائو

جدول بازده برای سال

سود خالص برای سال (پیش از حقوق و پاداش مدیر)	احتمال (a_1 = ۶۰ساعت)	احتمال (a_2 = ۴۰ ساعت)
۴۰۰ دلار	۰/۷	۰/۲
۲۰۰	۰/۲	۰/۵
۰	۰/۱	۰/۵

کائو در مورد مفاد قرارداد حقوق و پاداش با یک مدیر بالقوه به مذاکره می‌پردازد. تابع عدم مطلوبیت مدیر برای میزان کار در سال به صورت زیر است:

$$\text{عدم مطلوبیت میزان تلاش} = \frac{h^2}{۸۰۰}$$

که در این رابطه h نشان دهنده مدت زمان (بر حسب ساعت) کار هفته است.

الف) برای تأیید این که در سال حقوق ثابت به مدیر پرداخت شود محاسبه‌ها را نشان دهید. آقای ***کائو*** ترجیح می‌دهد که مدیر سخت‌کوشی نماید. آقای ***کائو*** از نظر ریسک، خنثی است.

ب) با توجه به حقوق ثابت سالانه، آیا مدیر ترجیح می‌دهد که سخت‌کوش باشد یا کم کاری کند؟ توضیح دهید.

پ) فرض کنید آقای ***کائو*** حقوق ثابت سالانه ۱۰ دلار به اضافه ۱۰٪ سود خالص به این مدیر پیشنهاد نماید. مطلوبیت مدیر از نظر پول برابر است با ریشه دوم پول دریافتی. فرض کنید مدیر این شغل را می‌پذیرد. چگونه عمل خواهد کرد (چه نوع اقدامی به عمل خواهد آورد)؟ محاسبه‌ها را ارائه نمائید.

۸ـ سهامداران شرکت UVW نسبت به عملکرد مدیر ناخشنودند. اگر چه نمی‌توان بر میزان کار یا تلاش مدیر، در اداره شرکت، نظارت نمود، چنین احساس می‌شود که او در هفته ۴۰ ساعت کار بکند. در زمان کنونی حقوق سالانه مدیر ۱۶۰۰۰۰ دلار است.

سهامداران درباره قرارداد جدید که موجب ایجاد انگیزه در مدیر می‌شود، می‌اندیشند که در صورت اجرا حقوق سالانه مدیر ۱۰۰۰۰۰ دلار به اضافه پاداشی برابر با ۲۵٪ سود خالص گزارش شده (پیش از حقوق و پاداش مدیر) می‌شود.

از شما خواسته‌اند اثر مورد انتظار برنامه جدید بر مدیر را تجزیه و تحلیل کنید.با توجه به برآوردهایی که شما می‌نمائید اگر مدیر در هفته حدود ۶۰ ساعت کار کند (a_1) با احتمال ۷۰٪ سود خالص (قبل از حقوق و پاداش مدیر) در سال به ۱,۰۴۰,۰۰۰ دلار می‌رسد و ۳۰٪ احتمال دارد که این عدد در سال به ۹۰,۰۰۰ دلار برسد. با توجه به قرارداد کنونی مربوط به پاداش مدیریت، مدیر در هفته ۴۰ ساعت کار می‌کند (a_2) و تجزیه و تحلیل سودآوری گذشته نشان می‌دهد که در ۱۰٪ زمانها سود خالص سالانه به ۱,۰۴۰,۰۰۰ دلار و در ۹۰٪ زمانها این عدد به ۹۰,۰۰۰ دلار می‌رسیده است. شما اطمینان دارید که مطلوبیت مدیر، از نظر پول، برابر است با ریشه دوم پول دریافتی و عدم مطلوبیت مربوط به تلاش برابر است با ۴ برابر مدت زمان (بر حسب ساعت) کار انجام شده در هفته.

الف) محاسبه‌ها را ارائه کنید و ثابت نمائید که با توجه به برنامه پرداخت حقوق کنونی مدیر ترجیح می‌دهد که در هفته ۴۰ ساعت کار کند (و نه ۶۰ ساعت).

ب) با توجه به برنامه جدید برای ایجاد انگیزه در مدیر آیا او a_1 یا a_2 را ترجیح می‌دهد؟ محاسبه‌ها را ارائه نمائید.

پ) یک استاندارد حسابداری جدید پیشنهاد می‌شود که در اجرای آن اگر چه سود خالص مورد انتظار آینده تغییر نخواهد یافت، ولی نوسان سود خالص به شدت افزایش خواهد یافت. مدیر نسبت به استاندارد جدید پیشنهادی اعتراض خواهد کرد. علت را بیان نمائید.

آقای کی در نظر دارد برای یک سال ۵۰۰ دلار با بهره ۸٪ به شرکت قرض دهد. بازده مورد انتظار سالانه یک چنین وامهایی، دست کم، ۶٪ است و آقای کی خواستار چنین بازدهی می‌باشد.

او نگران این است که مبادا شرکت نتواند بهره و (یا) اصل مبلغ را در پایان سال پرداخت نماید. نگرانی دیگر این است که اگر او این وام را به شرکت بدهد، شاید شرکت J وام دیگری هم بگیرد. اگر چنین وامی گرفته شود، حاشیه امن آقای کی کم می‌شود و ریسک شرکت افزایش می‌یابد. از آنجا که این شرکت رشد زیادی دارد، وی مطمئن است که اگر وام بدهد شرکت وام دیگری هم خواهد گرفت.

آقای کی آخرین گزارش سالانه شرکت J را بررسی و نسبت پوشش بهره را (سود خالص قبل از بهره و مالیات تقسیم بر هزینه بهره) محاسبه می‌کند که مقدار آن به ۴ می‌رسد. در این محاسبه وام ۵۰۰ دلاری هم منظور شده است.

آقای کی برای بررسی این موضوع احتمالات زیر را در نظر می‌گیرد:

بازده	احتمال
θ_1: اصل و بهره پرداخت می‌شود	۰/۸۰
θ_2: تجدید ساختار، اصل باز پرداخت می‌شود ولی بهره پرداخت نمی‌شود	۰/۱۸
θ_3: ورشکستگی، هیچ چیز باز پرداخت نخواهد شد	۰/۰۲
	۱/۰۰

الف) آیا آقای کی باید این وام بدهد؟ محاسبه‌ها را ارائه نمائید.

ب) شرکت J قراردادی برای گرفتن وام به آقای کی پیشنهاد می‌کند مشروط بر اینکه اگر نسبت پوشش بهره پیش از پایان سال بعد به کمتر از ۴ برسد شرکت وام اضافی دیگری نگیرد. او برآورد می‌کند که ۶۰٪ احتمال دارد نسبت پوشش بهره به کمتر از ۴ برسد. اگر این نسبت بدانجا برسد، طبق مفاد قرارداد وام شرکت نمی‌تواند وام اضافی بگیرد و او احساس می‌کند که نسبت پوشش اندک هم اهمیت زیادی ندارد (برای وی مناسب

است). با توجه به برآوردهایی که او انجام می‌دهد احتمال بازده به صورت زیر خواهد بود:

بازده	احتمال
θ_1	۰/۹۵
θ_2	۰/۰۴
θ_3	۰/۰۱

اگر نسبت پوشش وام به کمتر از ۴ نرسد وام دیگری که گرفته خواهد شد و کاهش یافتن حاشیه امن باعث می‌شود که احتمال مربوط به بازدهی‌ها به شکل زیر درآید:

بازده	احتمال
θ_1	۰/۸۵
θ_2	۰/۱۴
θ_3	۰/۰۱

آیا آقای **کی** باید این وام بدهد؟ محاسبه‌ها را ارائه کنید.

۱۰ـ در مورد بستن قراردادها، از جمله قرارداد مربوط به حقوق و پاداش مدیران اجرایی، مسئله ناقص بودن قرارداد یکی از مسئله‌های مطرح است. یعنی، معمولاً نمی‌توان همه رویدادهای اثرگذار را که احتمالاً رخ خواهند داد در قرارداد گنجانید. در شماره ۱۵ آوریل ۱۹۹۳ مقاله‌ای زیر عنوان ***شرکتها با مسئله ناشی از یک ضربه ناگهانی بر سود خالص روبه‌رو هستند و می‌خواهند بدین‌گونه مسئله پاداشهای مدیران اجرایی را حل کنند*** در *وال استریت ژورنال* منتشر شد.

در این مقاله درباره استاندارد شماره ۱۰۶ (SFAS 106) بحث می‌شود و استاندارد مزبور مقرر می‌کند که شرکتها به جای منتظر ماندن تا زمان پرداخت (بحث بخش ۱-۳-۷) باید

حقوق و مزایای مربوط به مستمری کارکنان را به صورت اقلام تعهد شده منظور نمایند. مقاله مزبور بیانگر این است که به سبب وجود استاندارد شماره ۱۰۶ (SFAS 106) ***بسیاری از کمیته‌های مسئول حقوق و پاداش مدیران می‌خواهند که برای محاسبه جوایز مدیران از سود عملیاتی، و نه عدد باقیمانده پس از تغییر در رویه حسابداری، استفاده شود.***

برای مثال، شرکت سهامی کرایسلر که در ۱۹۹۳ هزینه بهداشت بازنشستگان آن به ۴/۷ میلیارد دلار می‌رسید در نظر دارد از سهامداران بپرسد که آیا شرکت می‌تواند در محاسبه جایزه مدیران این عدد را منظور نکند؟ ولی انجمن سهامداران متحّد با این شیوه عمل مخالف و بر این باور است که این نوع هزینه‌ها را ***باید به عنوان یکی از هزینه‌های عادی واحد تجاری به حساب آورد و نه یک هزینه غیر عادی که کمیته مسئول حقوق و پاداش مدیران به آن توجه نمی‌کند.*** ولی سازمان مشاور ***ویات*** می‌گوید: ***حذف هزینه‌های جدید سالانه بهتر از این است که فرمول محاسبه جایزه مدیران را تغییر داد.***

الف) اگر شما یک سهامدار کرایسلر بودید، آیا با این درخواست موافقت می‌کردید؟ علت را بیان نمائید.

ب) اگر شما یک مقام ارشد اجرایی کرایسلر بودید که مقررات استاندارد ۱۰۶ (SFAS 106) در مورد شما صدق می‌کرد و درخواست شما هم رد می‌شد، چگونه واکنش نشان می‌دادید؟ علت را بیان نمائید.

۱۱- تئوری بازی که در آن همکاری وجود ندارد راهی است برای ارائه الگویی درباره تعارض موجود بین مدیر یک شرکت و سرمایه‌گذاران. در زیر نمونه‌ای از یک بازی بین یک مدیر (ارزش آفرین) و یک سرمایه‌گذار بالقوه در شرکت ارائه شده است.

		مدیر / ارزش آفرین	
		سخت‌کوشی	**کم‌کاری**
سرمایه گذار	**سرمایه گذاری کردن**	۷,۶	۲,۷
	سرمایه گذاری نکردن	۵,۳	۶,۵

امکان دارد مدیر سخت‌کوشی یا کم کاری کند. عددهای جفتی ارائه شده مربوط به بازده سرمایه‌گذار (عدد اول) و مدیر (عدد دوم) متعلق به ترکیب استراتژی مدیر ـ سرمایه‌گذار است. برای مثال، اگر سرمایه‌گذار اقدام به سرمایه‌گذاری نماید و مدیر سخت‌کوشی کند، آنها به ترتیب به بازدهی‌های ۷ و ۶ خواهند رسید.

الف) یک راه حل مبتنی بر همکاری ارائه کنید و بگوئید چرا آن از نوع معادله Nash نیست.

ب) معادله Nash را بنویسید و در این‌باره توضیح دهید که چرا آن نتیجه پیش‌بینی شده بازی است که یک بار انجام شود.

پ) فرض کنید که فرض مربوط به بازی بدون همکاری رعایت نشود به گونه‌ای که طرفهای قرارداد بتوانند قراردادی با ضمانت اجرایی امضاء کنند. دو راه ارائه کنید که مدیر بتواند خود را متقاعد سازد که براساس یک چنین قراردادی سخت‌کوشی خواهد کرد و سرمایه‌گذار بر این اساس اقدام به سرمایه‌گذاری نماید.

ت) فرض کنید که بازده نخست در بالا (یعنی بازده سرمایه‌گذار) را می‌توان سود خالص دانست (پس از کسر حقوق و پاداش مدیر). اگر سرمایه‌گذار بخواهد سود خالص را به عنوان یک معیار بازدهی معتبر به حساب آورد، باید دارای چه ویژگیهایی باشد؟

۱۲ـ شرکت گروف شرکت فعال در فن‌آوری پیشرفته است و مالک آن دارای تخصص لازم برای اداره چنین شرکتی نیست. مالک شرکت می‌خواهد مدیری با تخصص مربوطه استخدام نماید. موفقیت شرکت به سخت‌کوشی مدیر جدید بستگی دارد.

اگر مدیر سخت‌کوشی (a_1) نماید، ۷۰٪ احتمال دارد که سود شرکت به ۵۰۰ دلار و ۳۰٪ احتمال دارد که به ۲۰۰ دلار برسد. اگر مدیر کم کاری کند (a_2)، ۲۰٪ احتمال دارد که سود شرکت به ۵۰۰ دلار و ۸۰٪ احتمال دارد که به ۲۰۰ دلار برسد. در هر دو حالت سود عدد قبل از حقوق و پاداش مدیر است.

مالک شرکت با یک مدیر مورد نظر به مصاحبه می‌نشیند، درمی‌یابد که او ریسک گریز است و مطلوبیت وی از نظر حقوق و پاداش برابر است با ریشه دوم حقوق و پاداش

دریافتی. ولی او هم همانند بیشتر افراد میل زیادی به سخت‌کوشی ندارد. اگر او سخت‌کوشی نماید متحمل عدم مطلوبیت تلاش بر مبنای ۲ واحد مطلوبیت خواهد شد. اگر او کم کاری کند عدم مطلوبیت تلاش وی صفر می‌شود.

الف) شرکت گروف به این مدیر حقوقی برابر با ۴۱ دلار در هر دوره به اضافه ۲۰٪ سود (قبل از حقوق و پاداش مدیر) پیشنهاد می‌کند. آیا این مدیر a_1 یا a_2 را انجام خواهد داد؟ محاسبه‌ها را ارائه کنید.

ب) شرکت حقوق پیشنهادی برابر با صفر دلار به اضافه ۳۰٪ سود (قبل از حقوق و پاداش مدیر) پیشنهاد می‌کند. آیا این مدیر a_1 یا a_2 را به اجرا درمی‌آورد؟ محاسبه‌ها را ارائه کنید.

پ) آیا تصمیم مدیر در رابطه با میزان فعالیت بین پرسش‌های الف و ب (در بالا) تغییر خواهد کرد؟ علت را بیان نمائید.

ت) در بسیاری از قراردادهای مربوط به حقوق و پاداش مدیران بر سود خالص و عملکرد شرکت، در رابطه با قیمت سهم (بر هر دو) تأکید می‌شود. کاربرد دو معیار برای سنجش عملکرد در مقایسه با منظور کردن یک معیار در قرارداد، چه مزیتی دارد؟

۱۳- **تونی** در این اندیشه است که آیا ۱۰۰۰۰ دلار به شرکت **تِک** وام بدهد یا خیر. نرخ بهره پرداختی این شرکت ۸٪ است و اصل مبلغ را در پایان سال باز پرداخت خواهد کرد.

تونی به صورتی دقیق صورتهای مالی شرکت را بررسی می‌کند و نگران نسبت پوشش بهره است که در زمان کنونی به $\frac{۱/۸}{۱}$ می‌رسد. او چنین احساس می‌کند که ۵٪ احتمال دارد این شرکت ورشکست شود که در چنین حالتی او فقط ۲۰۰۰ دلار از اصل سرمایه خود را دریافت خواهد کرد و هیچ بهره‌ای هم دریافت نخواهد کرد. او به شرکت پیشنهاد می‌کند یک قرارداد وام ببندد و به موجب آن متعهد شود که اگر نسبت پوشش بهره به کمتر از $\frac{۱/۶}{۱}$ برسد هیچ وام دیگری نگیرد. اگر چنین قراردادی بسته شود، **تونی** برآورد می‌کند که ۱٪ احتمال دارد شرکت ورشکست شود که در نتیجه فقط ۲۰۰۰ دلار دریافت خواهد کرد.

مدیر شرکت با این پیشنهاد موافقت می‌کند مشروط بر این که **تونی** با نرخ بهره ۵٪ موافقت نماید.

تونی ریسک گریز است. تابع مطلوبیت میانگین ـ واریانس به صورت زیر است:

$$U(a) = 2x_a - \sigma_a^2$$

که در این رابطه a نشان دهنده سرمایه‌گذاری، x_a بازده مورد انتظار از محل a و α^2_a واریانس بازده a است.

الف) **تونی** چه اقدامی باید به عمل آورد؟

a_1 = بهره ۸٪ بدون بستن قرارداد وام

a_2 = بهره ۵٪ با بستن قرارداد وام

ب) در این باره توضیح دهید که چرا مدیر شرکت **تِک** نگران استاندارد جدید حسابداری است که امکان دارد پس از بستن قرارداد وام با **تونی** اعلام شود. به هر دو استانداردی توجه کنید که سود خالص گزارش شده را کاهش خواهند داد و استانداردهایی که نوسان سودخالص را بالا خواهند برد.

۱۴ـ **هنری** مالک و مدیر یک فروشگاه موفق کالای ورزشی است. او سه سال است که هیچ تعطیلی نداشته است. او تصمیم می‌گیرد یک سال به مرخصی به سفر دور دنیا برود و با **ماری** به مذاکره می‌نشیند زمانی که وی در سفر است او این واحد تجاری را اداره کند. سود خالص شرکت پیش از منظور کردن حقوق و پاداش مدیر، به میزان زیادی به سخت‌کوشی مدیر بستگی دارد و این حالت را در جدول زیر نشان داده‌ایم:

	a_1: سخت‌کوشی		a_2: کم‌کاری	
سود زیاد	سود زیاد	بازده	احتمال	بازده	احتمال
x_1	سود زیاد	۲۶۰ دلار	۰/۷	۲۶۰ دلار	۰/۲
x_2	سود کم	۸۰ دلار	۰/۳	۸۰ دلار	۰/۸

ماری همانند بیشتر مردم ریسک گریز است و دوست ندارد تلاش زیادی بنماید. مطلوبیت او، از نظر پولی برابر است با ریشه دوم پول دریافتی. اگر او سخت‌کوشی نماید، عدم مطلوبیت تلاش وی ۲ می‌شود. اگر او کم کاری کند، عدم مطلوبیت تلاش وی ۱ می‌شود. **ماری** به **هنری** می‌گوید که او آماده است پست مدیریت را احراز کند، ولی او باید دست کم

به یک مطلوبیت مورد انتظار ۳/۴ برسد چون در غیر این صورت، از نظر مالی، برای او بهتر است که در جای دیگری کار کند. **هنری** پس از محاسبه به **ماری** پیشنهاد می‌کند که حقوقی برابر با ۲۰ دلار به اضافه ۵٪ سود خالص شرکت (پس از کم کردن حقوق) به او بپردازد.

الف) آیا **ماری** قرارداد پیشنهادی **هنری** را خواهد پذیرفت؟ محاسبه را ارائه نمائید.

راهنمایی: نخست با محاسبه مشخص کنید که **ماری** چه اقدامی به عمل خواهد آورد.

ب) **هنری** در این مورد پا فشاری می‌کند که اگر او **ماری** را استخدام کند سود خالص سالانه فروشگاه باید به وسیله یک حسابدار حرفه‌ای حسابرسی شود. علت را بیان نمائید.

پ) فرض کنید **هنری** با قرارداد پیشنهادی **ماری** را استخدام کند، یعنی ۲۰ دلار حقوق به اضافه ۵٪ سود (پس از کسر حقوق). اندکی پس از این که او فروشگاه را ترک می‌کند، یک استاندارد جدید حسابداری مقرر می‌کند که بدهی برآوردی مشتری به صورت رویداد مالی تحقق یافته ولی ثبت و پرداخت نشده منظور شود. این باعث می‌شود که در جدول بالا بالاترین سود خالص کاهش یابد و به ۲۲۰ دلار و پائین‌ترین سود خالص به ۴۰ دلار برسد. احتمالات مربوط به بازدهی تغییر نمی‌کند. آیا در چنین حالتی **ماری** باید چه اقدامی به عمل آورد؟ محاسبه‌ها را ارائه نمائید.

۱۵- در مورد وجود چندین بازی یک مسئله این است که آنها می‌توانند چندین معادله Nash داشته باشند. چنین وضعی باعث می‌شود که نتوان بازده بازی را پیش‌بینی کرد.

برای مثال در مورد یک بازی که در آن همکاری وجود ندارد و دارای چندین معادله می‌باشد به جدول بازده زیر توجه کنید که در آن بازی مطرح در پرسش ۱ اندکی تعدیل شده است:

		کشور ۱	
		رعایت	نقض
کشور ۲	رعایت	۱۰۰,۱۰۰	۵۰,۲۰۰
	نقض	۲۰۰,۵۰	۵۰,۵۰

الف) در مورد این بازی سه معادله Nash بنویسید.

ب) فرض کنید که این بازی چندین بار (دفعات مشخص) تکرار می‌شود. فرض کنید که معادله کنونی در منتهی الیه دست راست جدول ارائه شده است. درباره اقدامی بحث کنید که کشور ۱ به عمل می‌آورد و باعث خواهد شد که به یک معادله جدید برسد.

پ) فرض کنید که این بازی چندین بار (دفعات مشخص) تکرار خواهد شد. در این صورت چه معادله‌ای پیش‌بینی می‌نمائید؟ توضیح دهید.

Note

1. The discussion here assumes only pure strategies, that is, strategies where one act is chosen with probability 1. It is possible to have mixed-strategy solutions, where players randomize between acts over which they are indifferent. Then, this statement would need modification.

2. Darrough and Stoughton assume that if disclosure is made, it is honest. This assumption can be motivated by an audit and/or by severe penalties for fraudulent disclosure.

3. Our use of net income as a payoff measure assumes that it captures all aspects of the manager's performance for the period. In a one-period model, this seems reasonable. However, as we shall discuss in Chapter 10, in a multi-period setting, net income may not capture all aspects of performance. Consider, for example, manager effort in the current period with respect to R&D. Since the revenue generated by current R&D will not be recognized until some later period, net income lags the full effects of current manager performance. Then, other payoff measures are possible, such as physical output and/or share price. More generally, we could view net income, physical output, and/or share price as different information systems that convey, with noise, information *about* the payoff. A more complete formulation of the agency problem includes the choice by the principle of the best information system.

4. There is an implicit assumption throughout Example 9.2 that principal and agent have the same state probabilities. This assumption is made in most agency theory models. However, some models allow the agent to possess or obtain superior information. Then, in addition to moral hazard, the principal faces an adverse selection problem, since the agent may use this information for his/her own advantage. For example, the agent may obtain private information about the state realization prior to selecting an action (called **pre-decision** information). Then, by reporting a lower-than-actual state realization, the agent may use this information to shirk, as demonstrated by Christensen (1981), who also shows how the principal, at a cost, can truthfully extract this information from the agent.

5. Note that the employment contract here is linear in the payoff, that is, 32% of net income. When there are more than two states of nature, it is possible that a non-linear contract would be more efficient. This is beyond our scope here.

6. There is an implicit assumption of efficient securities markets here.

7. More precisely, for the second variable to reduce agency costs it must be false that the payoff measure is a sufficient statistic for the pair of variables (payoff, second variable) with respect to effort.

8. Holmström points out that if the contract with the manager is confined to a limited class, such as the linear contract assumed in Example 9.2, this result may not hold.

9. It may be the case that certain aspects of fair value accounting could increase the correlation of net income with manager effort, if they reduce the recognition lag between effort and payoff. For example, capitalization and amortization of certain R&D costs, as discussed in Section 7.5.3, may better reflect current manager effort than writing these costs off as incurred. Even here, however, problems of reliability may reduce, rather than increase, correlation with effort. See also Note 3 above.

فصل ۱۰
حقوق و پاداش مدیران اجرایی

۱-۱۰ پیشگفتار

در این فصل ما دربارهٔ برنامه‌های حقوق و پاداش مدیران اجرایی بحث می‌کنیم. مشاهده خواهیم کرد که برنامه‌های ایجاد کنندهٔ انگیزه از تئوری نمایندگی (بحث فصل ۹) نشات می‌گیرند، ولی آنها پیچیده‌تر و مفصل‌تر می‌باشند. این برنامه‌ها ترکیبی از دیدگاه‌های مربوط به افق تصمیم‌گیری، ریسک و انگیزه هستند.

یک برنامه حقوق و پاداش مدیران اجرایی[1] یک قرارداد نمایندگی است که بین شرکت و مدیر بسته می‌شود و با تعیین حقوق و پاداش مدیر بر مبنای یک یا چند معیار تعیین کنندهٔ میزان کار یا تلاش وی در ادارهٔ شرکت سعی می‌شود بین منافع مالکان و مدیر نوعی هماهنگی (اشتراک منافع) به وجود آید.

بسیاری از برنامه‌های حقوق و پاداش بر مبنای دو نوع معیار سنجش میزان کار و تلاش مدیر گذارده می‌شود (سود خالص و قیمت سهام شرکت). یعنی جایزه، سهام شرکت، برگ اختیار خرید سهم و سایر اجزای تشکیل دهندهٔ حقوق و پاداشی که در یک سال خاص به مدیر داده می‌شود براساس عملکرد شرکت، از نظر سود خالص و قیمت سهام، تعیین می‌شود. همان گونه

1. Executive Compensation Plan

که مشاهده خواهیم کرد، اگر مقدار حقوق و پاداش مدیر براساس سود خالص و قیمت سهام شرکت گذارده شود، می‌توان بدان وسیله مقدار ریسک را که این برنامه‌ها بر مدیر تحمیل می‌کنند و طول زمان (افق زمانی) مربوط به تصمیم آنها را برآورد کرد.

از دیدگاه سود خالص، نقش برنامه‌های حقوق و پاداش مدیر به اندازهٔ نقش آن (سود خالص) در آگاه ساختن سرمایه‌گذاران اهمیت دارد، زیرا ایجاد انگیزه در مدیر مسئول (از دیدگاه عملکرد) و تقویت «بازار کار مدیریت» به عنوان یک هدف اجتماعی بسیار مطلوب است، موجب تقویت تصمیمات معقولی می‌شود که در راستای سرمایه‌گذاری اتخاذ خواهد شد و سرانجام موجب بهبود تقویت فعالیت بازار اوراق بهادار خواهد شد. در نتیجه برای حسابداران مسئله مهم این است که به ویژگی‌هایی از مدیر توجه نمایند که در عدد سود خالص خلاصه می‌شود، زیرا از این دیدگاه سود خالص می‌تواند در مدیر ایجاد انگیزه نماید تا بهترین عملکرد ارائه کند. اگر سود خالص رابطه‌ای محکم و مطلوب به عملکرد مدیر نداشته باشد، مسئله کارآیی قراردادهای حقوق و پاداش مدیریت منتفی می‌شود، زیرا همان گونه که یادآور شدیم سود خالص از نظر نقشی که در زمینه عملکرد دارد با قیمت سهم به رقابت برمی‌خیزد. اگر وضع بدین‌گونه درآید، سود خالص به عنوان یک منبع عمدهٔ ایجادکنندهٔ مزیت رقابتی (برای حسابداران) اهمیت خود را از دست خواهد داد.

۲-۱۰ آیا لازم است قراردادها مبتنی بر ایجاد انگیزه شوند؟

فاما (۱۹۸۰) مدعی است که هیچ نیازی نیست قراردادهایی که ایجاد انگیزه می‌نمایند (بحث بخش ۲-۴-۹) بسته شوند، زیرا بازار **کار مدیریت** مسئله خطر اخلاقی را تحت کنترل دارد. اگر یک مدیر بتواند با ایجاد بازده زیاد برای مالکان کسب شهرت نماید ارزش این مدیر در بازار (یعنی حقوق و پاداشی را که او می‌تواند درخواست نماید) افزایش خواهد یافت. بر عکس، مدیری که کم‌کاری می‌کند و در نتیجه بازده وی به کمتر از سطح متوسط صنعت برسد در بازار ارزش خود را کاهش خواهد داد. *فاما* بر این باور است، مدیری که وسوسه می‌شود کم کاری کند به دوره‌های آینده توجه خواهد کرد و ارزش فعلی حقوق و پاداش کاهش یافته آینده وی

برابر با بیش از منافع حاصل از کم‌کاری زمان حال خواهد شد. از این رو، مدیر کم‌کاری نخواهد کرد. بدیهی است که در این شیوهٔ استدلال فرض می‌شود *بازار کار مدیریت* کارآ می‌باشد.

همچنین *فاما* بر این باور است در مورد مدیرانی که در سطح پایین‌تر قرار می‌گیرند (مدیران ردهٔ پایین‌تر یعنی کسانی که می‌خواهند به رتبهٔ بالا ارتقا یابند) هر نوع کم‌کاری را کشف و گزارش خواهند کرد. یعنی در نظام مدیریت یک فرآیند *نظارت داخلی* وجود دارد و بر کار مدیرانی که کمتر تابع نظام بازار کار مدیریت هستند، نظارت می‌نماید.

الگوی نمایندگی ارائه شده در بخش ۲-۴-۹ برای یک دورهٔ زمانی مشخص است. بنابراین آن نمی‌تواند، به صورت مستقیم در رابطه با افق زمانی چند دوره کارساز واقع شود، یعنی افقی که برای کسب شهرت و نظارت داخلی الزامی است. لازم به یادآوری است که در الگوی مربوط به یک دورهٔ زمانی مشخص ارزش بازار مدیر تنها براساس عوامل محدود کنندهٔ مطلوبیت مدیر تعیین می‌شود (یعنی مطلوبیت حقوق و پاداش پستی که در اولویت دوم قرار می‌گیرد). در الگوی مبتنی بر یک دورهٔ زمانی مشخص می‌توان این مطلوبیت را یک عدد ثابت دانست. دیدگاه *فاما* این است که اگر مدیر در مورد اثر منفی یا معکوس ناشی از کم‌کاری کنونی بر مطلوبیت مورد نظر قراردادهای استخدامی آینده خود بیندیشد هیچ گاه درصدد کم‌کاری برنخواهد آمد [این دیدگاه مانع از کم‌کاری خواهد شد].

می‌توان الگوی نمایندگی را گسترش داد و این جنبه‌های مربوط به حقوق و پاداش را در آن گنجانید. از دیدگاه نظارت داخلی ناگزیریم تحقیقی که *آریا، فلینگهام و گلوور* (۱۹۹۷) انجام دادند به صورت خلاصه بیان نماییم. آنها الگوی متشکل از دورهٔ زمانی با یک مالک شرکت و دو مدیر ریسک گریز طرح‌ریزی کردند. میزان کار و تلاش مدیران باعث می‌شد که در هر دوره یک بازده مشترک و قابل مشاهده ایجاد شود. مالک شرکت نمی‌تواند میزان تلاش هر مدیر را مشاهده نماید، ولی هر مدیر از میزان کار و تلاش مدیر دیگر آگاه است. برای اینکه مالک بتواند در مدیر ایجاد انگیزه و او را تشویق به سخت‌کوشی نماید باید در هر دوره با هر یک از آنها یک قرارداد مبتنی بر ایجاد انگیزه ببندد، چیزی مشابه آنچه در بخش ۲-۴-۹ ارائه شد. به هر حال، این سه پژوهشگر ثابت می‌کنند که مالک می‌تواند از طریق استفاده از توانایی هر مدیر در امر

مشاهده بر کار مدیر دیگر بر میزان کارآیی قرارداد بیفزاید. از آنجا که بازده نتیجهٔ تلاش مشترک است، کم‌کاری هر یک از مدیران باعث می‌شود که بازده **هر دو** مدیر کاهش یابد. سپس در قراردادی که این سه پژوهشگر بستند هر مدیر دیگری را تهدید می‌کند که اگر سایر مدیران در دورهٔ نخست کم‌کاری نمایند او در دورهٔ دوم کم‌کاری خواهد کرد. اگر این قرارداد به شیوه‌ای درست طرح‌ریزی شود، این تهدید می‌تواند دارای اعتبار و کارآیی بیشتر شود زیرا در مقایسه با دو قرارداد جداگانه برای هر دوره ریسک تحمیل شده را کاهش خواهد داد. در نتیجه، مدیران می‌توانند با حقوق و پاداش مورد انتظار کمتر به مطلوبیت مورد نظر دست یابند.

با توجه به هدفی که ما داریم نکتهٔ مهم این است که قرارداد کماکان بر پایهٔ پاداش مدیر (براساس بازده) قرار می‌گیرد. در واقع، اگرچه بهره‌برداری از توان مدیران با هدف نظارت بر کار دیگران می‌تواند هزینه‌های نمایندگی مربوط به خطر اخلاقی را ***کاهش دهد***، آن نمی‌تواند این هزینه‌ها را به طور کامل منتفی نماید. الگوی این سه پژوهشگر بیانگر این است که برای مدیران ردهٔ پایین باید قرارداد مبتنی بر ایجاد انگیزه بست.

از دیدگاه ***توان شهرت مدیر*** در اعمال کنترل بر خطر اخلاقی ***فاما*** بر این باور نیست که مدیر، بتواند، دست‌کم، در کوتاه مدت از طریق اعمال کنترل بر اطلاعاتی که انتشار می‌یابد اثرات ناشی از کم‌کاری را پنهان نماید. یعنی، علاوه بر مسئله خطر اخلاقی، ***بازارکار مدیریت***، دستخوش مسئله‌های ناشی از گزینش نامناسب می‌شود، درست همانند آنچه در بازار اوراق بهادار مطرح است (امکان دارد مدیر مانع از انتشار اطلاعات شود، آنها را به تأخیر اندازد، در آنها اعمال نظر کند و یا به طریق دیگری بر فرآیند انتشار اطلاعات نوعی مدیریت و کنترل اعمال نماید). در آن صورت درست همان گونه که قیمت سهم ارزش بازار شرکت مربوطه را منعکس نمی‌نماید، ***بازارکار*** نیز ارزش مدیر مورد بحث را منعکس نخواهد کرد. یعنی، زمانی که مدیر دارای اطلاعات خصوصی است و بتواند از نظر انتشار بر آنها کنترل‌هایی اعمال نماید، نیروهای ناشی از شهرت وی در بازار نمی‌توانند به شیوه‌ای کامل و اثر بخش مسئله خطر اخلاقی را کنترل نمایند.

از این دیدگاه، ***ولفسان*** (۱۹۸۵) توانست در مورد توان بازار از نظر اعمال کنترل برانگیزهٔ

مدیریت در کم‌کاری شواهدی ارائه کند. او قراردادهای بسته شده در شرکت‌های تضامنی نفت و گاز با مسئولیت محدود، در ایالات متحدهٔ آمریکا را مورد بررسی قرارداد. این قراردادها دارای مزیت مالیاتی هستند که بین شریک عمومی (نماینده) و شریکان شرکت (مالکان) بسته می‌شود تا چاه نفت و گاز حفر گردد. شریک عمومی دارای تخصص است و بخشی از هزینه‌ها را هم می‌پردازد. سایر شریکان که تعداد آنها محدود است بخش عمدهٔ سرمایه را تأمین می‌کنند.

معمولاً در این قراردادها مسائل خطر اخلاقی و گزینش نامناسب مشاهده می‌شود، زیرا در اکتشاف نفت و گاز مسئله تخصص بسیار بالا مطرح است. برای مثال، شریک عمومی، می‌تواند به صورت ویژه از نتیجهٔ حفاری آگاه شود. چنین حالتی باعث می‌شود که مسئله‌ای به نام ***مسئله ایجاد انگیزه از نظر کامل نشدن پروژه*** به وجود آید. اگر حفاری چاه پایان یابد و پروژه تکمیل شود و اگر درآمدهای مورد انتظار (که آن را R می‌نامیم) به بیش از هزینه‌های تکمیل شدن پروژه برسد این پروژه باید پایان یافته یا کامل شده باشد. ولی به دلیل‌های مربوط به مالیات، هزینه‌های کامل شدن پروژه به وسیله شریک عمومی پرداخته می‌شود. برای مثال، اگر مدیر عمومی ۴۰ درصد درآمد را دریافت کند، در این صورت از دیدگاه وی کار ارزنده این است که اگر 0.40R به بیش از هزینه‌های کامل شدن برسد، پروژه را تکمیل نماید. با فرض اینکه تنها شریک عمومی از R آگاه است، پروژه مربوط به حفر چاه کامل نخواهد شد (یعنی مدیر از طریق انتشار ندادن اطلاعات مربوط به Rکم‌کاری‌های خود را پنهان می‌نماید) مگر اینکه مقدار R بسیار زیاد باشد.

ولفسان دو نوع حفاری را مورد مطالعه قرارداد: چاه‌های اکتشاف نفت و گاز و چاه‌هایی که برای شناسایی منابع حفر می‌شدند. در مورد چاه‌های اکتشاف مسئله کامل نبودن پروژه چندان اهمیتی نداشت، زیرا اگر چاه به نفت رسیده باشد احتمال اینکه مقدار R بالا باشد، زیاد است.

بدیهی است که سرمایه‌گذاران در مورد این مسئله کامل نبودن آگاه هستند و قیمت پیشنهادی برای خرید در سطحی پایین تعیین خواهند کرد، زیرا شریک عمومی به هیچ وجه نمی‌تواند سایر شریکان را جذب نماید. در این حالت پرسش مطرح این است که آیا شریک عمومی از طریق ایجاد شهرت می‌تواند نگرانی‌های سرمایه‌گذاران را کاهش دهد و بدان وسیله ارزش بازار خود و مبلغی را که سرمایه‌گذاران آماده پرداخت آن هستند، بالا ببرد؟

ولفسان برای تعیین مقدار شهرت در مورد عملکرد گذشته یک نمونه از شریکان عمومی مربوط به سال‌های ۱۹۷۷ تا ۱۹۸۰ اطلاعاتی را جمع‌آوری کرد. هر قدر موفقیت‌های گذشتهٔ یک شریک عمومی توانسته بود بازده بیشتری برای سایر شریکان ایجاد نماید، فرض بر این بود که او دارای شهرت بیشتری شده است. ***ولفسان*** به این نتیجه رسید که هر قدر شهرت یک شریک عمومی بیشتر باشد، او می‌تواند تعداد بیشتری شریک جذب نماید و سرمایه‌گذاران در برابر شهرت این مدیر واکنش مثبت نشان می‌دادند.

به هر حال، همچنین ***ولفسان*** به این نتیجه رسید که سرمایه‌گذاران برای چاه‌های در حال حفر، در مقایسه با چاه‌های به نفت رسیده، مبلغ بسیار کمتری می‌پرداختند (سرمایه‌گذاری کمتری می‌نمودند). همان گونه که یادآورشدیم در مورد چاه‌های در حال حفر مسئله ***کامل نبودن پروژه*** نقش مهمی ایفا می‌کند.

ترکیب این دو نتیجه (از تحقیق) بیانگر این است، در حالی که نیروهای بازار می‌توانند مسئله خطر اخلاقی مدیران را تا حدی ***کاهش دهند***، آنها ***نمی‌توانند این مسئله را به طور کامل حل نمایند***. اگر شهرت ایجاد شده برای مدیر به گونه‌ای باشد که بتواند مسئله مربوط ***به کامل نشدن*** پروژه را، به طور کامل، حل نماید در آن صورت نمی‌بایستی شاهد حالتی باشیم که هنگام شدیدتر شدن این مسئله سرمایه‌گذاران در چنین پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری‌های کمتری بنمایند.

اگر چه نتیجه‌های حاصل از تحقیقات ***ولفسان*** تنها در مورد یک نمونهٔ کوچک از قراردادهای مربوط به شرکت‌های نفت و گاز کاربرد دارند، ولی می توانند در زاویهٔ بازتری مورد توجه قرار گیرند، زیرا نتیجه‌ها بیانگر این هستند که ***بازار کار مدیریت*** از نظر کنترل مسئله خطر اخلاقی نمی‌تواند به طور کامل مؤثر واقع شود و این برعکس دیدگاهی است که ***فاما*** براساس نتیجه‌های تحقیق خود ابراز می‌نماید. اگر گذشتهٔ یک مدیر (نمایندهٔ مالک) در ایجاد بازده برای سرمایه‌گذاران موفقیت‌آمیز بوده است نمی‌توان برآن اساس پیش‌بینی کرد که چنین مدیری در دورهٔ جاری درگیر مسئله خطر اخلاقی نشود.

می‌توان چنین نتیجه گرفت، در حالی که نیروهای بازار و داخلی سازمان می توانند مانع از این شوند که مدیر کم‌کاری نماید، ولی این نیروها نمی‌توانند مسئله مزبور را به طور کامل حل

کنند. بنابراین، باز هم مشاهده می‌شود که باید بر مبنای بازده انگیزه ایجاد شود تا مدیر بر آن اساس تلاش بیشتری بنماید. اینک دربارهٔ قراردادهای حقوق و پاداش مدیران بحث می‌کنیم که در دنیای واقعی و در شرکت‌های بزرگ بسته می‌شود. همان‌گونه که مشاهده خواهیم کرد انگیزه نقش بزرگی ایفا می‌نماید.

۳-۱۰ برنامه حقوق و پاداش مدیر

در این بخش نمونه‌ای از برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران را ارائه می‌کنیم. در زیر برنامه شرکت BCE را یک شرکت سهامی بزرگ کانادایی است، ارائه می نماییم. سهام این شرکت در بورس‌های تورنتو، نیویورک و سوئیس معامله می‌شوند. آنچه در زیر می‌آید در ۲۸ فوریهٔ ۲۰۰۱ به وسیلهٔ Management Proxy Circular منتشر شد و برای سهامداران ارسال گردید.

نمودار ۱-۱۰ حقوق و پاداش مدیران و مقامات ارشد: گزارشی دربارهٔ حقوق و پاداش مدیران اجرایی

فلسفهٔ حقوق و پاداش

هدف سیاست‌هایی که شرکت BCE در رابطه با حقوق و پاداش مدیران ارشد اجرایی به اجرا درمی‌آورد این است که بتواند بدان وسیله مدیران اجرایی را جذب و نگهداری کند و از سوی دیگر در آنها انگیزه ایجاد نماید تا، از دیدگاه عملکرد فرد و گروه به هدف‌هایی بالا دست یابند، موجب ایجاد ارزش برای سهامداران شوند و شرکت را قرین موفقیت نمایند.

فلسفهٔ برنامهٔ حقوق و پاداش شرکت BCE این است که کل حقوق پیشنهادی بر مبنای حقوق گروهی از مدیران ارشد شرکت‌های بزرگ کانادایی و آمریکایی گذاشته شود (با آنها قابل مقایسه باشد). بخش بزرگی از پرداخت‌های نقدی از بابت حقوق مشروط به عملکرد شرکت است. گذشته از این، دیر زمانی است که برای ایجاد انگیزه در مدیران برنامه‌های بلند مدت به اجرا درمی‌آید و هدف ایجاد انگیزه در مدیران برای دستیابی به هدف‌های بلند مدت است و هماهنگ نمودن هدف مدیران ارشد با سهامداران (اشتراک منافع بین آنها) و ایجاد فرصت‌هایی برای جذب سرمایه (زیرا قیمت سهام شرکت افزایش می‌یابد). در اجرای برنامه‌های حقوق و پاداش مدیران ارشد اجرایی شرکت BCE بر مالکیت سهام تأکید می‌کند و مقامات ارشد شرکت ناگزیرند برای دورهٔ ۵ ساله مالک تعداد مشخصی از سهام شرکت باشند. مقدار این سهام بر حسب درصد حقوق پایهٔ سالانه تعیین می‌شود و می‌تواند از ۲۰۰ درصد حقوق پایین‌ترین پست مدیریت تا ۵۰۰ درصد حقوق مدیر عامل باشد.

کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت[1] هر چند مدت یک بار سیاست حقوق و پاداش مدیران اجرایی شرکت را بررسی می‌نماید تا مطمئن شود که این سیاست توانسته است به هدف‌های یاد شده در بالا (به شیوه‌ای اثر بخش) دست یابد.

ترکیب کمیتهٔ حقوق و پاداش

کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت مسئول اجرای سیاست حقوق و پاداش مدیران اجرایی شرکت BCE است. کلیهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت در مورد مسائل مطرح دربارهٔ حقوق و پاداش مدیران اجرایی را به هیئت مدیره شرکت گزارش می‌دهد و توصیه‌هایی هم می‌نماید.

اعضای کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت به شرح زیرند: ***ریچارد کیوری، برایان لویت، جان مک آرتور*** و ***پال تلیر***.[2] ***آقای رالف بارفورد*** تا ۲۶ آوریل ۲۰۰۰ عضو و رئیس هیئت مدیرهٔ کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت بود و در این تاریخ ***آقای کیوری*** رئیس هیئت مدیرهٔ این کمیته شد. تا ۶ مارس ۲۰۰۰، ***خانم میشلین چارست*** عضو بود. طی سال ۲۰۰۰ کمیته ۸ نوبت تشکیل جلسه داد. طبق رویهٔ شرکت، در سال ۲۰۰۰، رئیس هیئت مدیره و مدیر عامل شرکت هم در جلسه‌های کمیته حاضر می‌شد، مگر زمان‌هایی که مسائل مربوط به وی مورد بحث قرار می‌گرفت او در جلسه‌های کمیته رأی نمی‌دهد.

کل حقوق و پاداش

کل حقوق و پاداش مدیران ارشد (که شامل حقوق ثابت، پاداش‌های مربوط به ایجاد انگیزه در دوره‌های کوتاه مدت و پاداش‌های مربوط به ایجاد انگیزه در دوره‌های بلند مدت، جوایز و سایر کمک‌هامی‌شود) به گونه‌ای است که عدد نهایی با حقوق و پاداش مدیران ارشد شرکت‌های بزرگ کانادایی و آمریکایی قابل مقایسه است. شرکت هر چند مدت یک بار گروه مبدأ (گروهی که حقوق و پاداش مدیران را با آن مقایسه می‌کند) مورد بررسی قرار می‌دهد تا اطمینان یابد که با توجه به شرایط حاکم بر شرکت می‌توان نسبت به این عمل اطمینان یافت. کل حقوق و پاداش در سطحی تعیین می‌شود که عدد نهایی نشان دهندهٔ وضع بازار (از دیدگاه رقابتی) و نوع مسئولیت هر مدیر باشد (برای اطمینان یافتن از نظر رعایت مساوات در درون سازمان). سیاست مربوط به حقوق و پاداش مدیران ارشد به گونه‌ای است که بین پنجاهمین و هفتاد و پنجمین درصد حقوق افراد مربوطه قرار گیرد و بتوان هدف‌های مالی را هم تامین کرد. برای مثال، اگر کل حقوق و پاداش بر مبنای هفتاد و پنجمین درصد قرار گیرد، بدین معنی است که ۲۵ درصد شرکت‌ها مبلغ بیشتری پرداخت می‌کنند و ۷۵ درصد شرکت‌های رقیب مبلغ کمتری پرداخت می‌نمایند.

حقوق ثابت

حقوق ثابت سالانه مدیر ارشد اجرایی (مدیر عامل) به گونه‌ای تعیین می‌شود که در سطح میانی حقوق ***گروه مبنای مقایسه*** قرار گیرد تا نشان دهندهٔ حقوق و پست‌های مشابه در شرکت‌هایی باشد که مدیران عامل آنها دارای مسئولیت‌های مشابه (قابل

1. Management Resources and Compensation Committee (the "MRCC")

2. Richard J. Currie, Brian M. Levitt, John H. Mc Arthur and Paul M. Tellier

مقایسه) هستند. بنابراین، کمیته حقوق، پاداش و منابع مدیریت حقوق مدیر عامل را براساس این دیدگاه و سیاست اعلام شده (در بالا) تعیین می‌نماید.

حقوق جناب ***جین‌سی. مانتی*** که برای سال ۲۰۰۰ بر اساس میانگین حقوق ***گروه مبنای مقایسه*** تعیین شد به ۱,۲۱۸,۰۰۰ دلار در سال رسید و عدد مزبور در اجرای فلسفهٔ بیان شده در بالا تعیین شد.

پاداش‌های کوتاه مدت سالانه

کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت بخشی از حقوق و پاداش مدیر ارشد اجرایی را براساس انگیزه‌های کوتاه مدت تعیین می‌کند که در سال ۲۰۰۰ دامنهٔ آن به ۳۵ درصد حقوق پایین‌ترین پست مدیریت سازمان و تا ۹۰ درصد بالاترین پست اجرایی (مدیر عامل) می‌رسد.

پاداش سالانه براساس دو عامل زیر پرداخت می‌شود:

(۱) عملکرد شرکت: عملکرد شرکت بر مبنای هدف‌های گوناگون استراتژیک شرکت و هدف‌های مالی ***کمی*** که طبق ***دستورالعمل هیئت مدیره شرکت*** در آغاز سال تعیین می‌شود، مشخص می‌گردد (به فصل ۱ ***دستورالعمل هیئت مدیره برای شرکت*** مراجعه کنید). برای مثال، هدف‌های استراتژیک شرکت عبارت‌اند از: هدفی که شرکت برای یک واحد فرعی خاص تعیین می‌کند، ایجاد یک واحد تجاری جدید، بهبود برنامهٔ توسعهٔ مدیریت یا تقویت روابط خاص. برای مثال، هدف‌های ***کمّی*** عبارت‌انداز: مبنایی برای سود هر سهم یا درصد سود خالص متعلق به فعالیت‌های اصلی شرکت. اگر چه هدف‌های عملکردی شرکت می‌توانند دارای وزن‌ها یا ضریب‌های متفاوت باشند، ولی در اصل شرکت BCE برای هدف‌های مالی ***کمّی*** و واحد تجاری اصلی خود توجه ویژه می‌نماید؛

(۲) نقش فردی: برای تعیین نقش فردی از شاخصی استفاده می‌شود که می‌توانند بر عملکرد شرکت اثر بگذارد، مانند خلاقیت و نوآوری فرد در مورد امور شرکت، برنامه‌ریزی‌های مستمر و پیاپی و اقداماتی که در راستای توسعهٔ مدیریت به عمل می‌آید.

کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت براساس عوامل یاد شده در بالا میزان پاداش انگیزشی کوتاه مدت سالانه را تعیین می‌کند. در موارد خاص، مبلغ پاداش بر مبنای حاصل ضرب عامل تعیین کنندهٔ عملکرد شرکت و عامل تعیین‌کنندهٔ نقش فردی مدیر تعیین می‌شود. امکان دارد پاداش واقعی بین صفر و سه برابر پاداش مورد نظر شرکت قرار گیرد و به میزان دستیابی به هدف‌های تعیین شده در دو عامل یاد شده در بالا بستگی دارد. این پاداش‌ها با توجه به عملکرد سال پیش در آغاز هر سال پرداخت می‌شود. مدیران اجرایی مشغول در شرکت BCE در دو برنامهٔ زیر مشارکت می‌کنند: ***برنامهٔ واحد سازمانی برای مدیران ارشد اجرایی*** و ***برنامهٔ واحد سازمانی برای سهم مدیریت اجرایی*** و اگر مدیری به عنوان پاداش تعدادی سهم دریافت کرد نمی‌تواند در ازای یک نوع فعالیت از مزایای متعلق به دوره‌های کوتاه مدت هم بهره‌مند شود (به آحاد سهم[1] صفحهٔ ۱۰ مراجعه کنید).

از آنجا که ***جناب مانتی*** در پست مدیریت عامل در سال ۲۰۰۰ توانست تعدادی سهم (به عنوان جایزه) دریافت کند، نمی‌تواند از جوایز مربوط به دوره‌های کوتاه مدت بهره‌مند شود.

1. Share Units

پاداش‌های بلند مدت

برگ اختیار خرید سهام

در اجرای برنامه‌های برگ اختیار خرید سهام که شرکت برای مقامات ارشد و کارکنان کلیدی در مورد واحد تجاری اصلی و برخی از واحدهای فرعی به اجرا درمی‌آورد برگ اختیار خرید سهام عادی شرکت به مقامات ارشد اهدا می‌شود (برنامه‌های برگ اختیار خرید سهام که در واحدهای شرکت به اجرا درمی‌آید ***برنامهٔ برگ اختیار خرید سهام شرکت*** BCE ***نامیده می‌شود)***. با توجه به میزان حقوق پایه پاداشی که در قالب برگ اختیار خرید سهام داده می‌شود متفاوت است و هنگام اهدای این نوع پاداش‌ها به تعداد برگ اختیار خرید صادر شده و در دست مدیران هیچ توجهی نمی‌شود. میزان جایزه‌ای که به مقامات ارشد داده می‌شود به پست سازمانی و کل حقوق و پاداش (در رابطه با بازار) بستگی دارد. مقدار آنها را بر مبنای مبلغی که براساس جدولی مشخص تعیین می‌شود، مشخص می‌نمایند (یعنی مقدار آن باید بین پنجاهمین و هفتاد و پنجمین درصد کل حقوق و پاداش پرداختی در بازار تعیین شود که ما پیش از این زیر عنوان کل پاداش[1] در صفحهٔ ۹ مورد بحث قراردادیم) و با توجه به ارزش بازار سهام عادی شرکت در روز پیش از تاریخ اهدای برگ اختیار خرید سهام ***(قیمت پذیره نویسی)*** مقدار برگ اختیار خرید سهام اهدایی به مقام مربوطه تعیین می‌شود.

گذشته از این، امکان دارد در مورد دستاوردهای خاص یا موارد استثنایی جهت ایجاد انگیزه در برخی از مقامات ارشد اجرایی با هدف همسو ساختن منافع مدیران ارشد اجرایی با منافع سهامداران و ایجاد انگیزه در کارمندان کلیدی ***(هدایای ویژه)*** نیز هدایایی در قالب برگ اختیار خرید سهام داده شود.

به استثنای موارد زیر مدت زمان استفاده از حق گنجانده شده در برگ اختیار سهام ۱۰ سال از تاریخ اهدای این برگ است: بازنشستگی، قطع رابطهٔ استخدامی، فوت یا اینکه کار فرمای فردی که رابطهٔ استخدامی خود را قطع می‌کند، واحد تجاری اصلی یا یکی از واحدهای فرعی شرکت نباشد که در چنین حالتی با توجه به مفاد قرارداد مربوط به ***برنامهٔ برگ اختیار خرید سهام شرکت*** BCE یا با توجه به تصمیماتی که هر چند مدت یک بار در مورد این برنامه به وسیلهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت گرفته می‌شود این دورهٔ زمانی کاهش می‌یابد.

به استثنای موارد زیر، حق استفاده از برگ اختیار خرید سهام در طول دورهٔ زمانی که این حق داده می‌شود در هر سال ۲۵ در صد (طی دورهٔ ۴ ساله از تاریخ اهدا) تعلق می‌گیرد مگر اینکه در کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت در زمان اهدای برگ شرایط دیگری تعیین نماید. برای مثال، در مورد ***هدایای ویژه*** به صورت برگ اختیار خرید سهام، امکان دارد حق استفاده از برگ (حق تعلق گرفته) به یک دورهٔ زمانی بلند مدت‌تر مشروط شود و یا اگر طرف قرارداد نتواند هدف‌های مالی تعیین شده به وسیلهٔ کارفرما را تعیین نماید (این هدف‌ها در سال اهدای حق تعیین می‌شوند) دارندهٔ برگ تنبیه می‌شود و شرط بهره‌مند شدن از چنین مزیتی منوط به دستیابی بر هدف‌های از پیش تعیین شده، می‌شود. گذشته از این، در ۱۹۹۹ ***در برنامهٔ برگ اختیار خرید سهام شرکت*** BCE تغییراتی داده شد تا (با توجه به احتمال رویدادی در ***تغییر در کنترل***؛ در زیر این شیوهٔ تغییر را تعریف کرده‌ایم) بندهای جدیدی گنجانده شود. اگر در ***تغییر کنترل شرکت*** رویدادی رخ دهد، و رابطهٔ کارمند به دلیلی موجه (طبق مفاد قرارداد مندرج در برنامهٔ برگ اختیار خرید سهام شرکت به عنوان ***قطع رابطهٔ غیر***

1. Total Compensation

قابل توجیه) ظرف ۱۸ ماه پس از یک چنین رویداد در برنامهٔ ***تغییر کنترل*** قطع شود، در آن صورت برگ اختیار خرید سهام که در دست این کارمند است، از دیدگاه حق تعلق گرفته هنوز به زمان استفاده از آن نرسیده باشد، وی می‌تواند ظرف ۹۰ روز پس از قطع رابطه یا طی دورهٔ زمانی را که ***کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت*** تعیین می‌کند، از حق خود استفاده نماید. در واقع ***تغییر در کنترل*** بدین گونه تعریف می‌شود: (۱) اهدا کنندهٔ برگ اختیار خرید سهام مالک ۵۰ درصد یا تعداد بیشتری از اوراق بهادار منتشر شده از نوع (طبقه) با حق رأی در شرکت باشد؛ (۲) در ترکیب اکثریت اعضای هیئت مدیره شرکت تغییر عمده رخ دهد یا (۳) سهامداران شرکت برنامه یا قرارداد مبنی بر فروش همه یا بخش عمده‌ای از دارایی‌های شرکت، انحلال شرکت یا در موارد خاص ادغام تلفیق یا ترکیب شرکت ارائه نمایند. در مورد برگ‌های اختیار خرید سهام در دست کارکنان که پس از این در یکی از واحدهای شرکت مانند ***بل کانادا*** یا یکی از واحدهای دیگری که به صورت مستقیم متعلق به واحد تجارت اصلی است و ***کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت*** آن را به عنوان ***واحد سازمانی منتخب*** می‌شناسد و اگر زمان استفاده از حق مندرج در برگ مربوطه نرسیده باشد، اگر شرکت مالک دست کم ۵۰ درصد سهام آن واحد نباشد و یا، دست کم، مالک ۲۰ درصد یک چنین ***واحد سازمانی منتخب باشد*** و رابطهٔ استخدامی دارندهٔ برگ به شیوه‌ای قطع شده باشد و طبق بند ***قطع رابطهٔ غیر قابل توجیه*** قرار گیرد، ۱۸ ماه پس از کاهش یافتن میزان مالکیت واحد تجاری اصلی ***در واحد سازمانی منتخب***، او می‌تواند از حق خود استفاده نماید، درست بدان گونه که در مورد ***تغییر در کنترل*** بیان شده است. برگ‌هایی که در اختیار کارمندی است، که در اصل در استخدام ***واحد سازمانی منتخب*** بوده است و هنوز زمان استفاده از حق مربوطه نرسیده باشد، در صورتی که واحد تجاری اصلی مالک، دست کم، ۲۰ درصد سهام این ***واحد سازمانی منتخب*** نباشد یک سال پس از یک چنین رویدادی یا از تاریخ ***قطع رابطهٔ ناموجه***، او می‌تواند ۹۰ روز پس از آن یا دورهٔ زمانی را که ***کمیتهٔ حقوق پاداش و منابع مدیریت*** تعیین می‌کند، از حق خود استفاده نماید.

معمولاً مبلغ پرداختی از بابت هر سهم عادی مندرج در برگ اختیار خرید سهام به وسیلهٔ ***قیمت پذیره‌نویسی*** تعیین می‌شود، مگر اینکه ***کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت*** در این مورد تصمیم بگیرد که قیمت قابل اعمال باید از قیمت پذیره‌نویسی بیشتر باشد و یا قیمتی را که این کمیته تعیین می‌کند؛ مشروط بر تأیید سازمان بورسی باشد که سهام شرکت در آن پذیرفته شده و معامله می‌شوند و در حالتی که حق خرید سهام یک واحد فرعی از واحد تجاری اصلی یا شرکتی که قرار است (پیشنهاد شده) به صورت یک واحد فرعی شرکت اصلی درآید به برگ اختیار خرید سهام عادی شرکت مادر (واحد تجاری اصلی) تبدیل شود، به گونه‌ای که موضع دارندهٔ برگ اختیار خرید سهام تحت تأثیر این رویداد (تبدیل) قرار نگیرد، قیمت توافقی نباید به بیش از ***قیمت پذیره‌نویسی شده*** درآید.

از سوی دیگر، هنگام اهدای برگ اختیار خرید سهام امکان دارد کار فرمایی که این برگ را اهدا کرده است حق ***پرداخت پاداش ویژه*** به دارندهٔ برگ بدهد. ***پرداخت پاداش ویژه*** نوعی پرداخت نقدی است که نشان دهنده مازاد ارزش بازار سهم در تاریخ استفاده از حق، نسبت به ***قیمت پذیره نویسی شده*** چنین سهمی نمی‌باشد. اگر ***پرداخت پاداش ویژه*** به برگ اختیار خرید سهام (اهدایی) الصاق شده باشد، هنگامی که دارندهٔ برگ بتواند از حق خود استفاده کند، موضوع ***پرداخت پاداش ویژه*** جدی می‌شود. از نوامبر ۱۹۹۹ تاکنون هیچ نوعی ***پرداخت پاداش ویژه*** به برگ‌های اهدایی الصاق نشده است. ***جناب مانتی*** پس از عهده‌دار شدن پست مدیریت عاملی شرکتی در ۱۹۹۸ یک

اهدای ویژه به مبلغ ۴۰۰ هزار برگ اختیار خرید سهام شرکت دریافت کرد. این هدیهٔ ویژه نشان دهندهٔ برگ‌های اختیار خرید سهامی است که برای سال‌های ۱۹۸۸ تا ۲۰۰۰، به صورت عادی، تخصیص می‌یابد.

تعداد سهم

شرکت BCE برای تقویت منابع مشترک مدیران اجرایی و سهامداران برنامه‌ای به نام ***برنامهٔ تعداد سهم مدیریت اجرایی*** به اجرا درآورد که شرکت می‌تواند به مدیران ارشد، کارمندان کلیدی واحد تجاری اصلی و برخی از واحدهای تجاری فرعی (به نام ***عضو***) تعداد معینی سهم (***تعداد سهم***) اهدا نماید. ***تعداد سهم*** اهدایی می‌تواند به صورت پاداش سالانه یا پاداش خاصی باشد و به افرادی داده می‌شود که به موفقیت‌های مشخصی دست یافته باشند و یا به هدف‌هایی را که شرکت تعیین کرده است نایل آیند.

در تاریخ پرداخت سود تقسیمی سهام عادی شرکت BCE ***تعداد سهم*** به حساب ***عضو*** بستانکار می‌شوند و مقدار آنها برابر است با سود تقسیمی سهام عادی شرکت BCE، منتشر شده و در دست مردم. پس از قطع رابطهٔ استخدامی ***عضو***، پس از منظور کردن کسورات مربوط به مالیات، شرکت برای پرداخت ***تعداد سهم*** با مراجعه به بازار آزاد سهام عادی شرکت BCE می‌خرد و به کسانی که این حق تعلق گرفته است، اهدا می‌کند.

در محتوای ***برنامهٔ تعداد سهم مدیریت اجرایی*** شرایط تعلق گرفتن حق وجود ندارد. گذشته از این، هنگام تعیین اینکه چه تعداد سهم باید به مدیر اهدا شود. به تعداد و مدت زمان ***تعداد سهم*** اهدایی توجه نمی‌شود ***کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت*** تعداد سهمی را که باید به عنوان درصدی از حقوق مدیر اهدا نمود تعیین می‌نماید و با توجه به عوامل و ضریبی را که پیش از این در مورد ***پاداش تشویقی کوتاه مدت سالانه***[1] ارائه کردیم، این درصدها تعیین می‌شود. همچنین سهام اهدایی درست براساس همان مقرراتی تعیین می‌شود که کمیتهٔ مزبور پاداش تشویقی کوتاه مدت سالانه را تعیین می‌نماید. برای تعیین ***تعداد سهم*** اهدایی باید از ارزش بازار سهام عادی شرکت در روز پیش از تاریخ اهدای ***تعداد سهم*** استفاده شود. اگر افرادی از بابت موفقیت‌های خاص از مزایای گنجانده شده در ***پاداش تشویقی کوتاه مدت سالانه*** استفاده کرده باشند نمی‌توانند از هدایای ***برنامهٔ تعداد سهم مدیریت اجرایی*** بهره‌مند شوند. امکان دارد ***کمیته حقوق، پاداش و مدیریت*** با توجه به یک سال خاص به برخی از کارمندان کلیدی یا مدیران ارشد اجازه بدهد ***در برنامهٔ تعداد سهم مدیریت اجرایی*** مشارکت نمایند.

در اجرای ***برنامهٔ اهدای تعداد سهم مدیریت اجرایی*** جناب ***مانتی*** ۱۴۰۶۷ سهم به ارزش ۴۷۰ هزار دلار دریافت کرد تا کل حقوق پاداش وی در سال ۲۰۰۰ در رتبهٔ هفتاد و پنجمین درصد بازار قرار گیرد، زیرا سیاست حقوق و پاداش شرکت BCE دارای چنین‌مقرراتی است. تعداد سهم اهدایی به جناب ***مانتی*** در حدی بود که وی در ردهٔ هفتاد و پنجمین درصد بازار قرار گیرد، زیرا همان گونه که پیش از این گفتیم، جناب ***مانتی*** در ۱۹۹۸ برگ اختیار خرید سهام تخصیص یافته به سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۰ را دریافت کرده بود.

گذشته از این، ***کمیته حقوق، پاداش و منابع مدیریت*** اعلام کرد که جناب ***مانتی*** به هدف‌هایی بیش از آنچه در ***دستور العمل شرکت*** قرار گرفته بود، دست یافته است و بنابراین به هیئت مدیره شرکت توصیه کرد و هیئت مدیره‌هم پذیرفت که در سال

1. Annual Short Term Incentive Awards

۲۰۰۰ تعداد ۳۹۸۶۱ سهم به ارزش ۱۶۴۴۳۰۰ دلار (برای سال ۲۰۰۰) دریافت نماید. تعیین چنین پاداشی بیانگر این واقعیت است که در سال ۲۰۰۰ سود هر سهم پایه برای شرکت BCE به بیش از هدفی رسیده بود که در ***دستورالعمل شرکت*** تعیین شده بود. گذشته از این، شرکت، در همهٔ حوزه‌های اصلی، به ویژه در مورد ***بل کانادا*** پیشرفت‌های شایانی کرده بود. فراتر اینکه در سال ۲۰۰۰ بسیاری از ابتکارات استراتژیک شرکت ارائه شده بود که شامل ***قراردادی*** می‌شد که در اجرای آن شرکت BCE تقریباً ۳۵ درصد سهام ***نورتل نت‌ورکز*** به سهامداران واحد تجاری اصلی داد و شرکت CRTC موافقت خود را به خرید CTV اعلام کرد. در رابطه با نقش فردی مدیران، تعیین پاداش نشان دهندهٔ رهبری استثنایی جناب ***مانتی*** است که در امر تحقق بخشیدن به دستاوردهای یاد شده در بالا نقش کلیدی ایفا کرده بود.

باید در مورد چندین جنبه از برنامهٔ حقوق و پاداش کارکنان شرکت مطالبی ارائه نماییم. نخست، لازم به یادآوری است که مدیران ارشد باید صاحب تعداد زیادی سهم شرکت BCE باشند که مقدار آنها بین ۲ تا ۵ برابر حقوق پایهٔ آنها است. دوم، برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران از سه بخش اصلی تشکیل می‌شود: حقوق ثابت سالانه، پاداش تشویقی کوتاه مدت سالانه که شامل پاداش‌های نقدی و در مورد مدیران شامل ***آحاد سهم*** می‌شود و سرانجام برگ اختیار خرید سهام. توجه نمایید که پاداش تشویقی کوتاه مدت سالانه به ***هدف های مالی کمی*** مانند سود هر سهم (سود خالص بر مبنای عملکرد) و میزان خلاقیت و ابتکار عمل فرد بستگی دارد. هر قدر مدیر در مقام بالاتر قرار گرفته باشد، مقدار بیشتری از پاداش وی به عوامل کمی بستگی خواهد داشت. برگ اختیار خرید سهام به عنوان آن بخش از این برنامه به افراد داده می‌شود که مربوط به دوره‌های بلند مدت است. از آنجا که ارزش برگ اختیار خرید سهام به قیمت هر سهم شرکت BCE بستگی دارد، قیمت سهم تعیین کنندهٔ معیار عملکرد شرکت، از دیدگاه بازار، است.

سوم، بسیاری از برنامه‌های حقوق و پاداش مدیران مقرر می‌کند؛ که پیش از اینکه حقوق و پاداش تشویقی قابل پرداخت شود باید شرکت، از نظر سود خالص یا معیار دیگری از عملکرد به سطح معینی رسیده باشد. آستانهٔ عملکرد را **کف**[1] می‌نامند. برخی از برنامه‌ها هم بالاترین حد را تعیین می‌کنند که آن را **سقف**[2] می‌نامند.

1. Bogey
2. Cap

در مورد شرکت BCE هیچ حد و مرزی به صورت کف و سقف تعیین نشده است، ولی چنین به نظر می‌رسد که این حد یا مرز، به صورت تلویحی، مورد توجه قرار گیرد. به ما گفته شد که مجموع حقوق و پاداش مدیران بین پنجاهمین و هفتاد و پنجمین درصد گروه شرکت‌های قابل مقایسه قرار می‌گیرد که بدین‌گونه بالاترین حد حقوق و پاداش مدیران تعیین می‌شود. همچنین مبلغ پاداش‌های تشویقی کوتاه مدت هم با توجه به هدف‌های شرکت در آغاز هر سال تعیین می‌شود. بدیهی است که اگر عملکرد شرکت به *کف* نرسد مقدار پاداش‌ها، بنابر فرض، صفر خواهد بود، و همچنین سقف پاداش کوتاه‌مدت به بیش از سه برابر مبلغ تعیین شده در هدف شرکت نخواهد رسید.

لازم به یادآوری است که با توجه به دستورالعمل‌های ارائه شده در بالا در مورد مبلغ حقوق ثابت سالانه، پاداش و برگ اختیار خرید سهام که به مدیران ارشد و کارکنان داده می‌شود رای نهایی را کمیتهٔ حقوق و پاداش منصوب شده به وسیلهٔ هیئت مدیره (کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت) صادر می‌کند. ***کمیتهٔ حقوق و پاداش*** یکی از ابزارهای تصدی‌گری شرکت است که به مسائل مربوط به واقعیت‌های گنجانده شده در برنامهٔ شرکت BCE (مانند قراردادهای واقعی و پاداش کارکنان) که *ناقص* است، رسیدگی می‌کند (در این مورد به بحث مربوط به قراردادهای کامل و ناقص ارائه شده در بخش ۲-۵-۹ مراجعه کنید). اگر چه این قراردادها لازم‌الاجرا هستند، امکان دارد کمیتهٔ حقوق و پاداش در مورد بندهایی از این قراردادها که احتمالاً به نتیجه‌های غیرمنتظره برسند، دارای مقداری آزادی عمل یا اختیارات باشد (برای مثال، امکان دارد کمیته چنین احساس کند که مدیریت وظیفه خود را به عالی‌ترین شکل ممکن انجام داده است ولی به نتیجه‌های مطلوب نینجامیده‌اند).

چهارم، اثرات انگیزشی برنامهٔ حقوق و پاداش شرکت BCE باید بسیار روشن باشد. در مورد مقامات ارشد که دارای رتبه‌های بالا در شرکت هستند، پاداش‌های تشویقی سالانه برمبنای دستیابی به هدف‌های مالی، مانند سود هر سهم بستگی دارد و به شکل بستانکار کردن حساب این مقام ارشد برحسب ***تعداد سهم و نه خود سهم*** مشخص می‌شود. چنین به نظر می‌رسد که تا زمان بازنشستگی، قطع رابطهٔ استخدامی یا فوت مدیر مزبور ***تعداد سهم*** قابل

بازخرید نباشند. از آنجا که تعداد سهم اهدایی برمبنای عملکرد سال جاری تعیین می‌شود، برای یک دورهٔ کوتاه‌مدت انگیزه‌ای ایجاد می‌شود تا عملکرد سال جاری به حداکثر برسد (مدیر مسئول می‌کوشد عملکرد سال جاری را به بالاترین حد ممکن برساند). ولی، لازم به یادآوری است که امکان دارد به حداکثر رساندن عملکرد سال جاری به هزینهٔ منافع بلندمدت شرکت تمام شود که احتمالاً مدیر مسئول دست به اقدامات ناکارآمد یا ویرانگر بزند، مانند به تاخیر انداختن هزینهٔ تعمیرات، سرمایه‌گذاری نکردن در تحقیق و توسعه، فروش زود هنگام دارایی‌های ثابت برای تحقق بخشیدن به سود غیرعملیاتی و سرانجام بهره‌برداری از سایر بخش‌های سازمان. به هر حال، مالکیت سهام ناشی از اهدای ***تعداد سهم*** باعث می‌شود که مدیران ارشد و آنان که در رده‌های بالاتر قراردارند در اندیشهٔ موفقیت‌هایی برای شرکت برآیند که منافع بلندمدت به دست آید. فرض بر این است که چنین دیدگاهی باعث می‌شود که مدیر دست به اقدامات ویرانگر مانند آنچه در بالا گفته شد، نزند. نکتهٔ جالب توجه این است؛ مدیران اجرایی که در رده‌هایی پایین‌تر از مقامات ارشد قرار دارند پاداش تشویقی سالانهٔ خود را به صورت وجه نقد دریافت می‌کنند. چنین به نظر می‌رسد که هدف شرکت این است تا افراد مزبور را تشویق کند عملیات روزانه را به بالاترین حد ممکن برسانند در حالی که این اقدامات در محدودهٔ دستورالعمل‌های بلندمدت‌تری انجام می‌شود که مقامات ارشد صادر می‌نمایند.

برای تقویت جنبه‌های بلندمدت برنامه‌های حقوق و پاداش مدیران، همهٔ مدیران اجرایی و کارکنان ارشد در برنامهٔ تشویقی بلندمدت مبتنی بر برگ اختیار خرید سهام مشارکت می‌نمایند. در اجرای این برنامه دریافت کنندهٔ برگ اختیار خرید سهام زمانی می‌تواند از این حق خود استفاده کند که ارزش مندرج در برگ اختیار خرید سهام به بیش از قیمت سهام عادی شرکت در بازار برسد. توجه کنید که قیمت توافقی یا قابل اعمال برگ اختیار خرید سهام معمولاً برابر است با ارزش بازار سهم شرکت در روز پیش از تاریخ اهدای برگ (قیمت پذیره‌نویسی). با توجه به بحثی که در مورد ESO در بخش ۸ـ۳ نمودیم، ارزش تلویحی برگ اختیار خرید سهام صفر است. در نتیجهٔ شرکت BCE از بابت برگ‌های اختیار خرید سهام اهدایی نباید هیچ نوع هزینه دوره (از این بابت) منظور نماید.

برگ اختیار خرید سهام برای دورهٔ زمانی ۱۰ ساله صادر می‌شود و دارندهٔ برگ نمی‌تواند تا ۴ سال پس از تاریخ اهدای برگ از حق خود استفاده نماید. همچنین مقرراتی که طبق آنها مقامات ارشد باید صاحب تعداد قابل ملاحظه‌ای از سهام باشند باعث می‌شود که دارندهٔ برگ، از نظر استفاده نمودن از حق مندرج در آن به میزان بیشتری محدودیت پیدا کند. برای مثال، مدیر عامل باید، دست کم، ۵ برابر حقوق پایهٔ خود مالک سهام عادی باشد.

پنجم، **ترکیب** برنامه‌های تشویقی کوتاه‌مدت و بلندمدت دارای اهمیت زیادی است. همان‌گونه که پیش از این یادآور شدیم، درصد بالایی از برنامهٔ تشویقی بلندمدت (تشکیل دهندهٔ بخشی از کل حقوق و پاداش مدیر) باعث می‌شود که مدیر تصمیمات خود را برپایهٔ افق زمانی بلندمدت‌تر بگذارد و عکس قضیه هم درست است. ***کمیتهٔ حقوق، پاداش و منابع مدیریت*** می‌تواند بر این ***آمیزه یا ترکیب*** اثربگذارد. به ما گفتند که کمیتهٔ حقوق و پاداش مدیریت میزان پاداش کوتاه‌مدت سالانه را تعیین می‌کند. با فرض اینکه برگ اختیار خرید سهام بدان اندازه داده می‌شود که کل حقوق و پاداش مقام اجرایی به سطحی برسد که بین پنجاهمین یا هفتاد و پنجمین درصد حقوق مدیران ارشد شرکت‌های رقیب (قابل مقایسه) باشد. هر قدر پاداش کوتاه‌مدت بیشتر باشد، در صورت ثابت ماندن سایر عوامل، برگ اختیار خرید سهام کمتری اهدا خواهد شد و عکس قضیه هم درست است. ما در بخش ۴-۱۰ دربارهٔ برخی از انعطاف‌پذیری‌هایی را که می‌توان در ترکیب پاداش‌های تشویقی کوتاه‌مدت و بلندمدت به کار برد، شرح خواهیم داد.

سرانجام، به جنبه‌های ریسک متعلق به برنامهٔ شرکت BCE توجه نمایید. تردیدی نیست، برنامهٔ حقوق و پاداش برای مدیران شرکت دارای ریسک است، زیرا رویدادهایی در کل سیستم اقتصادی که قابل کنترل نمی‌باشند و در مورد میزان تلاش مدیر (اثرگذار بر سود هر سهم و قیمت سهم) نمی‌توانند اطلاعاتی ارائه کنند، رخ می‌دهند. به هر حال، برخی از اجزای تشکیل‌دهندهٔ برنامهٔ شرکت BCE به گونه‌ای عمل می‌کنند که می‌توان بر ریسک حقوق و پاداش مدیران کنترل‌هایی اعمال کرد. بدیهی است که حقوق پایهٔ مدیران، به صورت نسبی، بدون ریسک است. همچنین پایین‌ترین مرز پاداش‌های تشویقی کوتاه‌مدت و ارزش برگ اختیار خرید سهام صفر است. اگر مدیر نتواند به کف دست یابد یا اگر ارزش سهم به پایین‌تر از قیمت توافقی

(اعلام شده در برگ اختیار خرید سهام) برسد، مدیر نباید هیچ پولی (از بابت اجرای این برنامه) به شرکت پرداخت کند و در نتیجه ریسک کاهش یافتن این نوع تشویق‌ها کاهش می‌یابد. گذشته از این، همان‌گونه که پیش از این یادآور شدیم، کل حقوق و پاداش مدیران در محدودهٔ پنجاهمین تا هفتادو پنجمین درصد گروه کنترل (گروهی که شرکت حقوق کارکنان را با آنان مقایسه می‌کند) قرار می‌گیرد. کل حقوق و پاداش مدیران بدین‌گونه تعیین می‌شود و در نتیجه یک میانگین یا عدد متوسط به دست می‌آید که از آن دیدگاه کل حقوق و پاداش مدیر اجرایی شرکت BCE کمتر دستخوش تغییراتی قرار می‌گیرد که در عملکرد شرکت رخ می‌دهد.

به صورتی گذرا، چنین به نظر می‌رسد که ساختار حقوق و پاداش شرکت BCE از نظر ایجاد انگیزه، افق تصمیم‌گیری و ویژگی‌های مربوط به ریسک بسیار پیچیده باشد. با توجه به هدف‌هایی که ما داریم، مهم‌ترین نکته‌ای را که باید یادآوری نماییم این است که این حقوق از دو بخش عمدهٔ پاداش تشکیل می‌شود: پاداش کوتاه مدت و ***تعداد سهم*** و برگ اختیار خرید سهام در دورهٔ بلند مدت که ارزش آن به قیمت سهم بستگی دارد.

بنابراین، این برنامه منشأ معیار یا شاخصی می‌شود که بر آن اساس عملکرد شرکت بر مبنای بازار انجام می‌شود و یا اینکه روش حسابداری مورد استفاده قرار می‌گیرد. این ویژگی‌ها باعث می‌شود که مدیریت به شیوه‌ای توجه کند که سود خالص محاسبه می‌شود، زیرا سود هر سهم در محاسبهٔ حقوق و پاداش نقش مستقیم دارد، و همان گونه که در فصل ۵ مشاهده کردیم، سود خالص بر قیمت سهم اثر می‌گذارد.

اینک به یک جنبهٔ کلی‌تر از مسائل مطرح در حقوق و پاداش مدیران (مورد بحث بالا) می‌پردازیم.

۱۰-۴ تئوری حقوق و پاداش مدیران اجرایی

با توجه به وجود مسئله خطر اخلاقی، در فصل ۹ پیشنهاد کردیم، که تنها راه امکان‌پذیر برای ایجاد انگیزه در مدیر این است که حقوق و پاداش مدیر بر مبنای بازده تعیین شود. از دیدگاه حسابداری، چنین به نظر می‌رسد که روش معقول یا طبیعی این است که سود خالص را به عنوان

بازده مورد توجه قرار دهیم تا بتوان قرارداد مربوط به حقوق و پاداش را بر مبنای سود خالص بست. آنگاه، از آنجا که برای مشاهده تلاش مدیریت به ویژگی‌های سود خالص توجه خواهد شد، این عدد دارای اهمیت می‌شود. در اصل، هر چه همبستگی بین سود خالص و تلاش مدیریت بیشتر شود، قرارداد دارای کارآیی بیشتر خواهد شد، بدین معنی که هزینه‌های نمایندگی کاهش بیشتری خواهند یافت. ما در آنجا گفتیم سود خالص محاسبه شده بر مبنای هزینه‌های تاریخی می‌تواند دارای این کیفیت مطلوب باشد. دلیل‌ها از این قرار بود: سود خالص محاسبه شده مبنای هزینه‌های تاریخی با میزان تلاش مدیریت رابطهٔ محکم‌تری دارد و در نتیجه در مقایسه با ارزش حسابداری مبتنی بر ارزش منصفانه (بازار) قابل اتکاتر است (دست کم، زمانی که بازار کارکرد شایسته نداشته باشد). همچنین دارای نوسان کمتری است، بدین معنی کمتر دستخوش نوسان قیمت سهم قرار می‌گیرد (قیمت سهم دستخوش عواملی قرار می‌گیرد که در کل سیستم اقتصادی و در خارج از کنترل مدیر قرار دارند و نمی‌توانند در مورد میزان کار و تلاش مدیر اطلاعاتی را ارائه نمایند).

در حالی که این نقش از قرارداد (کارآیی) برای سود خالص در مسیری درست قرار می‌گیرد، ولی برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران شرکت BCE بیانگر این است که برنامه‌های واقعی بسیار پیچیده و مفصل‌تر هستند که شامل آمیزه‌ای از ملاحظات مربوط به افق زمانی، از نظر تصمیم‌گیری، ریسک و عوامل ایجادکنندهٔ انگیزه می‌باشند.با توجه به تجزیه و تحلیلی که *هولمزتروم*، ۱۹۷۹، انجام داد (بخش ۱-۵-۹) چنین به نظر می‌رسد که در برنامه‌های حقوق و پاداش مدیران سود خالص باید با معیارهای سنجش عملکرد رقابت نماید، درست همان گونه که از دیدگاه سرمایه‌گذاران و بر اساس تئوری بازار کارآی اوراق بهادار این عدد باید با سایر معیارهای سنجش عملکرد به رقابت برخیزد. در نتیجه، برای حسابداران این موضوع اهمیت دارد که در برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران به نقش سود خالص پی ببرند (بتوانند این نقش را درک کنند). اگر حسابداران بتوانند براساس قراردادهای کارآ بر کیفیت سود خالص بیفزایند، از نظر رقابتی دارای نوعی مزیت خواهند شد و می‌توانند موجب بهبود عملکرد مدیر مسئول شوند.

با توجه به اینکه برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران دارای بیش از یک معیار سنجش عملکرد

است، این پرسش مطرح می‌شود که برای تعیین مقدار حقوق و پاداش مدیران از هر معیار یا شاخص (ترکیب اقلام) چه درصدی باید در نظر گرفت؟ **بنکر و دیتار** در (۱۹۸۹) مواردی نشان دادند که در آنها آمیزه یا ترکیب معیارهای سنجش عملکرد بر پایه حاصل ضرب **دقت**[1] و **حساسیت**[2] این معیارهای سنجش محاسبه می‌شد و مقصود از دقت تعیین انحراف معیار سنجش عملکرد و مقصود از حساسیت نرخ یا درصدی است که ارزش مورد انتظار این معیار سنجش در برابر میزان کار یا تلاش مدیر واکنش نشان می‌دهد. بنابراین، هر قدر مقدار جنجال‌آفرینی در سود خالص کمتر و حساسیت آن در برابر میزان کار یا تلاش مدیر بیشتر باشد، در یک قرارداد مطلوب، نسبت سود خالص به قیمت سهم بیشتر خواهد شد.

راه‌های زیادی وجود دارد که حسابداران می‌توانند حساسیت و دقت سود خالص را افزایش دهند. با محدود کردن توان مدیر، از نظر فرصت طلبی و حساب سازی و سرانجام گزارش کردن سود خالص حساسیت افزایش خواهد یافت. برای مثال، می‌توان در این راستا خواهان افشای اطلاعات کامل در مورد اقلام غیر عادی و غیر جاری شد (در فصل ۱۱ دربارهٔ مدیریت بر سود بحث خواهیم کرد). افشای اطلاعات کامل در مورد اقلام غیر عادی و غیر تکراری باعث می‌شود که حساسیت سود خالص افزایش یابد، زیرا کمیتهٔ حقوق و پاداش می‌تواند تداوم سود خالص را، به شیوهٔ بهتری، مورد ارزیابی قرار دهد. در مورد میزان کار یا تلاش مدیر تداوم سود می‌تواند آگاهی دهندگی بیشتری داشته باشد، در مقایسه با سود خالصی که با قیمت رابطه‌ای نداشته باشد و یا جنبهٔ موقت داشته باشد. با ارائه اطلاعات در مورد تفاوت بین ارزش دفتری دارایی‌ها و بدهی‌ها با ارزش منصفانه (بازار) آنها می‌توان دقت سود خالص را افزایش داد و یا این اطلاعات را در عدد متعلق به ***سایر درآمدهای جامع*** گنجانید، برای تعیین پاداش، در محاسبهٔ سود خالص این اقلام را منظور ننمود، زیرا آنهادارای هیچ نوع اطلاعاتی دربارهٔ میزان کار و تلاش مدیر نمی‌باشند.

به هر حال، عامل دیگری هم وجود دارد که می‌تواند حساسیت سودخالص را نسبت به

---

1. Precision
2. Sensitivity

میزان کار یا تلاش مدیر کاهش دهد. با توجه به فرضی که ما در مورد الگوی یک دورهٔ منحصربه فرد، در فصل ۹، در نظر گرفتیم، در سود خالص دورهٔ جاری نمی‌توان اثر کامل تلاش‌های مدیر را (در سالی که این تلاش‌ها به عمل آمده است) مشاهده کرد. برای مثال، سود حاصل از موجودی کالای خریداری شده طی دورهٔ جاری زمانی شناسایی خواهد شد که این اقلام در پایان دوره به فروش رفته باشند، اگر چه خرید آنها بخشی از میزان تلاش و کار مدیر را نشان می‌دهد. حتی در مورد موجودی کالای فروش رفته (با توجه به اینکه سیاست بازاریابی و تسهیلاتی که شرکت به مشتریان می‌دهد بخشی از کار یا تلاش مدیر را در دورهٔ جاری نشان می‌دهد) زیان ناشی از فروش نسیه برای دورهٔ مورد بحث به صورت برآوردی تعیین می‌شود.

اگر به این واقعیت توجه کنید که تلاش یا کار مدیریت به صورت مجموعه‌ای از فعالیت‌ها (و نه فقط یک فعالیت) است، مسئله حساسیت شدیدتر خواهد شد. برخی از این فعالیت‌ها نسبت به بقیه، اثرات بلند مدت‌تر دارند. برای مثال، بازده حاصل از کاری که صرف تبلیغ، سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای، خرید شرکت‌های دیگر، تجزیه و یا هرس کردن شرکت می‌شود و تحقیق و توسعه تا چندین سال مشخص نخواهد شد، ولی حقوق و پاداش مدیر را در دوره‌های زمانی مشخص پرداخت می‌نمایند. در واقع، سود خالص جاری برخی از فعالیت‌های جاری مدیر را، دیرتر از بازدهی‌های دیگر، هضم می‌نماید و گاهی شامل هیچ بخشی از بازدهی‌های مربوط به فعالیت‌های مدیر نمی‌شود.

هنگامی که سود خالص جاری را به عنوان معیار سنجش بازده به کار ببریم متوجه می‌شویم که چرا قیمت سهم نسبت به میزان کار یا تلاش مدیر حساسیت بیشتری دارد (در مقایسه با سود خالص). در بازار کارآی اوراق بهادار، قیمت سهام اطلاعات مربوط به بازدهی‌های آینده ناشی از اقدامات کنونی مدیر را **به درستی منعکس می‌نماید**. برای مثال، قیمت سهم دربرگیرندهٔ نتیجه‌های حاصل از تلاش‌هایی است که در زمان کنونی در واحد تحقیق و توسعه انجام می‌شود و این در حالی است که طبق **بخش ۳۴۵۰** از دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا بیشتر هزینه‌های تحقیق و توسعه را در دورهٔ جاری (به عنوان هزینه دوره) منظور می‌کنند. گذشته از این، همان گونه که در بخش‌های ۳-۵ و ۴-۵ مشاهده کردیم، قیمت سهم در برگیرندهٔ اطلاعات مهم و اثرگذاری است که در سود خالص وجود دارند.

در نتیجه، می‌توان این پرسش را مطرح کرد که چرا حقوق و پاداش مدیر را نباید فقط بر قیمت سهم گذاشت؟ دلیل این است؛ در حالی که امکان دارد قیمت سهم حساس‌تر باشد، ولی در مقایسه با سود خالص دارای دقت کمتری می‌باشد. این بدان سبب است که قیمت سهم تحت تأثیر انبوهی از رویدادهای متعلق به کل سیستم اقتصادی قرار می‌گیرد، مانند تغییر در نرخ بهره، تغییر در نرخ ارز و قراردادهای تجاری و اینها موجب پیدایش ریسک‌هایی می‌شوند که خارج از فرآیند تولید شرکت می‌باشند. در حالی که با اقدامات مصون سازی می‌توان برخی از این ریسک‌ها را کاهش داد، احتمال کمی وجود دارد که از دیدگاه هزینه و منفعت بتوان آنها را به طور کامل منتفی نمود (به بخش ۴-۴-۷ مراجعه کنید). همان گونه که در بخش ۱-۴-۴ بحث شد، وجود معامله گران جنجال‌آفرین بدین معنی است که قیمت سهم نمی‌تواند در برگیرندهٔ همهٔ اطلاعاتی باشد که به عموم داده می‌شود. با توجه به اینکه بازارهای اوراق بهادار، به طور کامل، کارآ نیستند، از دیدگاه دقت، مسئله‌های بیشتری به وجود می‌آید. در نتیجه اگر فقط از قیمت سهم به عنوان یک معیار بازده استفاده شود، در رابطه با حقوق و پاداش ریسک‌هایی بر مدیر تحمیل خواهد شد و منجر به این می‌شود که او فعالیت‌های خود را به صورتی نادرست به کارهای گوناگون تخصیص دهد.

از یک سو، سود خالص در برابر عوامل موجود در کل سیستم اقتصادی، به صورت نسبی، حساسیت نشان نمی‌دهد و از سوی دیگر وجود معامله گران جنجال‌آفرین و ناکارآیی بازار، اگر در قرارداد حقوق و پاداش مدیر قیمت سهم به سود خالص (هر دو) گنجانده شود کارآیی قرارداد حقوق و پاداش مدیر را افزایش می‌دهد. در واقع ، ***بوشمن و ایندجیکیان*** (۱۹۹۲)، ***کیم*** و سوه (۱۹۹۳) و ***فلتام*** و ***زی*** (۱۹۹۴) در تحقیقاتی که انجام دادند با در نظر گرفتن وجود معامله‌گران جنجال‌آفرین توانستند ثابت کنند که باید قیمت سهم به سود خالص (به عنوان معیار سنجش عملکرد) در قرارداد حقوق و پاداش مدیران گنجانید، اگر چه قیمت سهم به طور کامل دربرگیرندهٔ اطلاعات مهم و اثرگذاری است که در سود خالص وجود دارد. دلیل آن ریشه در مسئله بنیادی تئوری حسابداری مالی قرار دارد و آن مؤید این است که سود خالص دربارهٔ عملکرد اطلاعاتی ورای قیمت سهم به ما می‌دهد، حتی با وجود اینکه قیمت سهم

منعکس‌کنندهٔ خبرهای بد و خوب است که از ناحیهٔ سود خالص مخابره می‌شود (یعنی از دیدگاه میزان تلاش مدیر از دیدگاه قیمت سهم و سود خالص عدد متعلق به قیمت سهم نمی‌تواند اطلاعات لازم و کافی ارائه کند. به یادداشت شمارهٔ ۷، فصل ۹ مراجعه کنید). در این صورت گنجاندن هر دو متغیر، همانند آنچه در برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران شرکت BCE مشاهده شد موجب افزایش کارآیی قرارداد می‌شود.

با توجه به این واقعیت که تلاش مدیر به صورت مجموعه‌ای از فعالیت است که دارای بازده جاری و بلندمدت می‌باشند یک توان بالقوه به وجود می‌آید که می‌توان بر کارآیی قراردادها افزود. به ویژه، امکان دارد شرکت بخواهد بر برخی از فعالیت‌ها، نسبت به بقیه، تاکید بیشتری بنماید. در مورد قیمت سهم (اگر قرار باشد آن تنها معیارسنجش عملکرد باشد) این حالت امکان پذیر نخواهد بود، زیرا قیمت سهم در برگیرندهٔ مجموع بازدهی‌های مورد انتظار ناشی از همهٔ فعالیت‌ها می‌باشد. به هر حال، هنگامی که قیمت سهم و سود خالص (هر دو) به عنوان معیار سنجش عملکرد مورد توجه قرار می‌گیرند، شرکت می‌تواند درصد نسبی هر یک از آنها را تعیین کند تا این واقعیت مشخص شود که سود خالص جاری شامل بازده متعلق به برخی از فعالیت‌های مدیر، در دورهٔ جاری، می‌باشد. برای مثال، فرض کنید یک شرکت بخواهد مدیری را تشویق کند که در زمینهٔ تحقیق و توسعه تلاش بیشتری بنماید. در چنین حالتی، شرکت می‌تواند آن درصد حقوق و پاداش مدیر متعلق به سود خالص را کاهش دهد، ولی درصد متعلق به قیمت سهم را بالا ببرد. در چنین حالتی حقوق و پاداش مدیر براساس واکنش بازار اوراق بهادار نسبت به افزایش تلاش در واحد تحقیق و توسعه افزایش خواهد یافت و بدان سبب که مبلغ سنگینی از هزینه‌های تحقیق و توسعه از درآمد جاری شرکت کم می‌شود حقوق و پاداش مدیر (بدان نسبت) کاهش نخواهد یافت [به اصطلاح مدیر از این بابت تنبیه نخواهد شد]. به طور کلی، شرکت‌هایی که در پروژه‌های خود سرمایه‌گذاری‌های سنگین می‌نمایند در صدد برمی‌آیند درصدی از حقوق و پاداش متعلق به قیمت سهام را افزایش دهند[1]، زیرا مدتی طول می‌کشد تا نتایج پروژه‌های سرمایه‌گذاری در سود خالص پدیدار شود.

یک مثال دیگر، شاید شرکتی ناگزیر است در کوتاه مدت هزینه‌ها را کاهش دهد. سود

خالص با سرعت بالا و به صورتی دقیق اثرات مطلوب کاهش دادن هزینه‌ها را در جریان‌های نقدی منعکس خواهد کرد، حتی بیش از آنچه در قیمت سهم منعکس می‌شود، به ویژه اگر معیار سنجش کاهش دادن هزینه‌ها پیچیده باشد و یا اینکه آن در رابطه با اطلاعات درون سازمانی و محرمانه انجام شود و سرانجام امکان دارد که بازار نگران اثرات بلندمدت ناشی از کاهش دادن هزینه‌ها در کوتاه مدت باشد. همچنین، همانگونه که یادآور شدیم، امکان دارد قیمت سهم، نتواند، به طور کامل، مجموع اطلاعات مربوط به کاهش هزینه‌ها را منعکس سازد، زیرا از یک سو، معامله‌گران جنجال‌آفرین و از سوی دیگر مسئلهٔ ناکارآیی بازار وجود دارد. از این رو، شاید شرکت هنگام بستن قرارداد حقوق و پاداش مدیر در صدد برآید ضریب یا وزنی را که به سود خالص می‌دهد (در مقایسه با قیمت سهم) افزایش دهد.

در واقع، هنگامی که قیمت سهم و سود خالص بازدهی‌های کوتاه مدت و بلندمدت حاصل از اقدامات جاری مدیر را، به شیوه‌ای متفاوت، منعکس نمایند می‌توان با استفاده از ترکیب یا آمیزهٔ قیمت سهم و سود خالص (که تعیین کنندهٔ میزان حقوق و پاداش مدیر هستند) بر افق تصمیم‌گیری او اعمال نفوذ کرد (اگر درصد بالایی از پاداش وی براساس قیمت سهام تعیین شود، او تصمیمات خود را برای افق زمانی بلندمدت‌تر اتخاذ خواهد کرد) و عکس قضیه هم درست است. **بوشمن** و ***ایندجیکیان*** (۱۹۹۳) توانستند این دیدگاه را از نظر تئوریک اثبات نمایند. همانگونه که در بخش ۳-۱۰ بیان کردیم، چنین به نظر می‌رسد که برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران در شرکت BCE به ***کمیتهٔ حقوق و پاداش*** آزادی عمل نسبی می‌دهد و آنها می‌توانند حقوق و پاداش مدیران را برمبنای ترکیبی از بازدهی‌های دوره‌های کوتاه مدت و بلندمدت تعیین نمایند.

۵-۱۰ نقش ریسک در حقوق و پاداش مدیران اجرایی

مجبور ساختن مدیر به تحمل ریسک حقوق و پاداش با تئوری نمایندگی سازگار است و بیانگر این است که اگر قرار است برای انجام دادن تلاش‌های غیرقابل مشاهده در مدیر ایجاد انگیزه شود، در آن صورت او ناگزیر است به **زورسرنیزه** ریسک را تحمل نماید. ولی، توجه کنید

که مدیر، مانند هر فرد ریسک گریز و عاقل (که تصمیمات را از دیدگاه کارآیی اتخاذ می‌نماید) بین ریسک و بازده نوعی مصالحه یا بده و بستان انجام می‌دهد. در نتیجه، هر قدر مدیر ریسک بیشتری تحمل نماید، اگر قرار است او در صدد دستیابی به مطلوبیت مورد نظر خود برآید، پاداش ***مورد انتظار*** وی باید بیشتر شود. از این رو، آنان که برنامه‌های حقوق و پاداش مبتنی بر انگیزه‌های اقتصادی طرح‌ریزی می‌کنند، برای اینکه با کمترین هزینه بتوانند در مدیران انگیزه ایجاد نمایند می‌کوشند در ازای مقدار معینی ریسک یا در نظر گرفتن کمترین ریسک متعلق به سطح مفروضی از انگیزه در او بیشترین انگیزه را ایجاد نمایند.

با وجود این، اگر قرار است در مدیر ایجاد انگیزه شود او باید مقداری از ریسک حقوق و پاداش را بپذیرد. در نتیجه، کمال مطلوب این است که مدیر نتواند مقدار ریسکی را که برنامه حقوق و پاداش بر او تحمل می‌کند، محاسبه نماید. برای مثال، امکان دارد مدیر با فروش سهام و برگ اختیار خرید به دست آمده و با سرمایه‌گذاری کردن این پول‌ها در یک دارایی بدون ریسک و یا در یک پرتفوی متشکل از تعداد زیادی سهم در صدد برآید ریسک مربوط به حقوق و پاداش را منتفی نماید. به هر حال شرکت با اعمال محدودیت بر توان مدیر، از نظر فروش سهام و برگ‌های اختیار خرید سهام (اهدایی) اجازه نمی‌دهد که شرکت خود را از دست ریسک‌های مربوط به برنامهٔ حقوق و پاداش برهاند. از همین دیدگاه است که شرکت BCE مقرر می‌کند که مدیران ارشد باید ۲ تا ۵ برابر حقوق پایهٔ سالانهٔ خود سهام شرکت داشته باشند. همچنین دارندهٔ برگ اختیار خرید سهام هم نمی‌تواند تا ۴ سال پس از تاریخ اهدا از حق مربوطه استفاده کند.

مسئلهٔ مهم یادآوری این نکته است که ریسک می‌تواند بر شیوهٔ مدیریت (نوع تلاش مدیر) اثر بگذارد. از یک سو، شاید کمیتهٔ حقوق و پاداش در مورد رویدادهای احتمالی که گناه آن به گردن مدیر نیست در اجرای بندهای تنبیهی شدت عمل به خرج ندهد که در نتیجه مسئلهٔ ضمانت اجرایی قرارداد استخدامی به صورت جدی مورد توجه قرار نمی‌گیرد. برای مثال، گاهی قیمت برگ اختیار خرید اهدایی به کارکنان تغییر می‌یابد و قیمت کمتری منظور می‌شود (به مسئله‌های ۹ و ۱۱ مراجعه کنید) یا امکان دارد به مدیر اجازه داده شود دست به اقدام مصون سازی بزند. در چنین حالتی، امکان دارد مدیر پنهان‌کاری کند زیرا ریسک چندان زیادی بر او

تحمیل نمی‌شود. از این دیدگاه، شرکت سهامی انرژی *سان‌کار* در گزارش سالانهٔ ۲۰۰۰ خود در اجرای استاندارد ***بحث و تجزیه و تحلیل مدیریت*** دربارهٔ برنامه مصون سازی جریان نقدی حاصل از نفت و گاز شرح می‌دهد. هیئت مدیره شرکت، به صورت منظم، با مدیر تشکیل جلسه می‌دهد تا میزان مصون سازی را مورد ارزیابی قرار دهد. هیئت مدیره حداکثر مصون سازی جریان نقدی ۲۰۰۰ و ۲۰۰۱ را برابر با ۵۰ درصد تولید نفت و برای سال‌های ۲۰۰۲، ۲۰۰۳، ۲۰۰۴ حداکثر مقدار آن را به ۳۰ درصد تولید رسانده است.

از سوی دیگر، تحمیل ریسک بیش از حد هم می‌تواند ناکارآمد شود. محدود کردن میزان ریسک روبه کاهش برای مدیر می‌تواند امری مطلوب باشد زیرا مدیران هم دارای ثروت نامحدود نیستند و احتمالاً تهدید ورشکستگی شخصی نمی‌تواند به عنوان بهترین راهی شناخته شود که شرکت بدان وسیله در مدیر ایجاد انگیزه (برای سخت کوشی) بنماید. دلیل این است که امکان دارد مدیر استراتژی‌های سرمایه‌گذاری و عملیاتی ***بدون خطر*** به اجرا درآورد نه اینکه درصدد تنوع بخشیدن به سرمایه‌گذاری برآید، اقدامی که می‌تواند برای آنان سودمندتر، ولی پر ریسک‌تر باشد. همان گونه که پیش از این یادآور شدیم، تعیین کف برای حقوق و پاداش مدیران و نیز برای برگ اختیار خرید سهام می‌تواند ریسک رو به کاهش مدیریت را محدود نماید.

ولی اگر حداقل ریسکی که بر مدیر تحمیل می‌شود، مشخص (مقدار آن محدود) شود، شاید معقول این باشد که حداکثر ریسک او هم محدود شود، چون در غیر این صورت مدیر هر آنچه از دستش برمی‌آید، انجام خواهد داد تا به بیشترین سود دست یابد و کمترین زیان متحمل شود[۲]. اگر در برنامهٔ حقوق و پاداش کف مشخص شود ولی سقف تعیین نگردد، مدیر در صدد اقدامات فرصت طلبانه برمی‌آید و دست به کارهای پر ریسک می‌زند، زیرا اگر استراتژی پرریسک به نتیجه برسد سود خواهد برد و اگر به نتیجه نرسد جریمهٔ زیادی پرداخت نخواهد کرد. برخی از برگ‌های اختیار خرید سهام دارای ویژگی‌های مشابه هستند. در بخش ۴-۷-۸ دربارهٔ نتیجه‌های حاصل از پذیرفتن ریسک بسیار زیاد به وسیلهٔ شرکت بحث نمودیم. توجه کنید که شرکت BCE پاداش کوتاه مدت را سه برابر پاداشی تعیین می‌کند که در این برنامه به عنوان هدف در نظر گرفته شده است. ولی در مورد برگ اختیار خرید سهام چنین

محدودیت‌هایی مشاهده نمی‌شود. فاصلهٔ زمانی بین حق استفاده از پاداش مندرج در برگ اختیار خرید سهام شرکت BCE تا زمان انقضای آن ۶ سال است و شرط مزبور مؤید این است که استفاده از پاداش، به صورت بالقوه، سیر صعودی می‌پیماید.

ارزیابی عملکرد نسبی[1] یکی دیگر از راه‌هایی است که بدان وسیله ریسک را کاهش می‌دهند. کاربرد این روش می‌تواند، به صورت بالقوه ریسک مدیر را کاهش دهد در حالی که میزان پاداش و انگیزهٔ وی کماکان ثابت می‌ماند. *هولمزتروم* (۱۹۸۲) تئوری ارزیابی عملکرد نسبی ارائه کرد. تعیین پاداش یا انگیزهٔ دیگری **نسبت به** میانگین عملکرد سایر شرکت‌های فعال در یک صنعت باعث می‌شود که ریسک سیستماتیکی که صنعت با آن روبه رواست تعدیل شود (در برنامهٔ ایجاد انگیزه در مدیران این ریسک تعدیل شود) به ویژه اگر تعداد شرکت‌های موجود در یک صنعت زیاد باشد. شاید برخی از ریسک‌های متعلق به کل سیستم اقتصادی یا صنعت قابل کنترل نباشند و نتوانند دربارهٔ میزان تلاش مدیر هیچ نوع اطلاعاتی ارائه نمایند که در چنین حالتی باید معیار سنجش عملکرد مدیر را بر پایهٔ تفاوت بین عملکرد شرکت و متوسط عملکرد صنعت قرارداد که در نتیجه بین میزان کار و تلاش مدیریت و معیار سنجش عملکرد نوعی همبستگی به وجود می‌آید که در نهایت منجر به کارآیی قرارداد می‌گردد. برای پی بردن به علت این موضوع، لازم است که سود خالص یک معیار جنجال‌آفرین از عملکرد شرکت باشد (اگرچه در این باره بحث کرده‌ایم که سود خالص در مقایسه باقیمت سهم جنجال‌آفرین نیست) در نتیجه یک رویداد طبیعی می‌تواند رابطهٔ بین میزان تلاش مدیر و عملکرد شرکت را تیره و تار کند (لازم به یاد آوری است که با توجه به تعریفی که در این باره کرده‌ایم، هیچ کس نمی‌تواند بر رویدادهای آینده هیچ نوع کنترلی اعمال نماید) که در نتیجه بر مدیر ریسک‌هایی تحمیل می‌شود. ولی با توجه به اجماع یا توافق نظری که دربارهٔ پیش‌بینی نتیجه‌های فوتبال ارائه کردیم، و گفتیم که نظر اجماع نسبت به پیش‌بینی یکایک اولویت دارد (به بخش ۲-۲-۴ مراجعه کنید) به همین گونه، میانگین عملکرد شرکت‌های فعال در یک صنعت هم می‌تواند به عنوان یک

1. Relative Performance Evaluation (RPE)

معیار اثرگذار برروی‌داد آینده شرکت دارای کیفیت برتر باشد. در واقع، اگر پاداش مدیر بر مبنای عملکرد شرکت در مقایسه با میانگین صنعت گذاشته شود، برخی از ریسک‌های سیستم اقتصادی و صنعت منتفی می‌شود (یا دست کم، کاهش می‌یابد) و در نتیجه به معیاری از عملکرد دست می‌یابیم که با میزان تلاش مدیر همبستگی بیشتری دارد (در مقایسه با سود خالص) و در نهایت مقدار ریسک آن کمتر خواهد شد.

در برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران شرکت BCE بر پایهٔ مسئله عملکرد نسبی هم توجه شده است. همان گونه که پیش از این یادآور شدیم، کل حقوق و پاداش باید بین پنجاهمین و هفتاد و پنجمین درصد گروه کنترل (مدیران شرکت‌های قابل مقایسه) قرار گیرد. چنین شرطی باعث می‌شود که حقوق و پاداش مدیران بر مبنای یک میانگین تعیین شود، زیرا کل حقوق و پاداش یک مدیر شرکت BCE نه تنها به عملکرد شرکت بلکه به عملکرد گروهی از شرکت‌های قابل مقایسه قرار می‌گیرد.

با وجود دیدگاه نظری ارزش عملکرد نسبی، مدارک و شواهد آماری قوی وجود دارد که اگر حقوق و پاداش مدیران بدین گونه تعیین شود، آنها با شرایط سختی روبه رو خواهند شد. *انتل* و *اسمیت* (۱۹۸۶) نتوانستند مدارک و شواهدی قوی در مورد ارزش عملکرد نسبی به دست آورند و مقالهٔ *پاولیک*، *اسکات* و *تی‌سن* (۱۹۹۳) که براساس یک تحقیق پیمایشی در مورد عملکرد نسبی است بیانگر این می‌باشد که با استفاده از ارزش عملکرد نسبی نمی‌توان عملکرد مدیر را (بر مبنای برنامهٔ حقوق و پاداش) به شیوه‌ای معقول پیش‌بینی کرد. *اسلون* (۱۹۹۳) از دیدگاه ضعف تجربی در این مورد یک دلیل ارائه کرد و او بر این باور است (همان گونه که ما گفتیم) سود خالص در برابر ریسک کل سیستم اقتصادی حساسیت اندکی نشان می‌دهد، گنجاندن سود خالص (علاوه بر قیمت سهم) به عنوان یک معیار سنجش عملکرد باعث می‌شود که آن به عنوان سپری در برابر حقوق و پاداش مدیریت قرار گیرد و مانع از ضربه‌هایی شود که از جانب عوامل موجود در کل سیستم اقتصادی بر این برنامه فرود می‌آید . در نتیجه، نیازی به ارزش عملکرد نسبی نیست، زیرا اگر حقوق و پاداش مدیر بر پایهٔ قیمت سهم خالص قرار گیرد به نتیجهٔ مشابهی دست خواهیم یافت.

۶-۱۰ تحقیقات تجربی دربارهٔ حقوق و پاداش مدیران

دیدگاه‌های گوناگون نظری باعث مطرح شدن این پرسش می‌شود؛ آیا همان گونه که تئوری مؤید آن است برنامهٔ حقوق و پاداش را می‌توان به صورت واقعی طرح‌ریزی کرد یا خیر. **لمبرت و لارکر** (۱۹۸۷) در این باره تحقیق کردند. این دو پژوهشگر یک نمونه متشکل از ۳۷۰ شرکت آمریکایی را در دورهٔ زمانی ۱۹۷۰ تا پایان ۱۹۸۴ مورد مطالعه قرار دادند و برای توجیه حقوق و پاداش نقدی مدیران (حقوق ثابت به اضافه پاداش) از توان نسبی بازده سهام و بازده حقوق صاحبان سهام استفاده نمودند. برای مثال، اگر کمیته حقوق و پاداش برای محاسبهٔ عملکرد مدیر از بازده سهام استفاده می‌کرد، در آن صورت بازده سهام باید با مبلغ حقوق و پاداش نقدی مدیر رابطهٔ معنی‌دار داشته باشد. از سوی دیگر، اگر کمیتهٔ مزبور برای محاسبهٔ عملکرد مدیر از سود خالص استفاده می‌نمود، در آن صورت بازده حقوق صاحبان سهام (نسبتی که براساس سود خالص محاسبه می‌شد) می‌بایست با حقوق و پاداش نقدی مدیر رابطهٔ معنی‌داری داشته باشد.

توجه کنید که **لمبرت و لارکر** فقط حقوق و پاداش نقدی را مورد مطالعه قرار دادند. از دیدگاه تجربی، به نظر نمی‌رسد که متغیرهای حقوقی بتوانند برگ اختیار خرید سهام را (که بخشی از حقوق و پاداش مدیر را تشکیل می‌دهند) توجیه نمایند [رابطهٔ علت و معلولی بین آنها را تعیین کنند]. در واقع می‌توان این موضوع را در برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران شرکت BCE مشاهده کرد. اگر چه پاداش‌های تشویقی کوتاه مدت بر مبنای میزان تلاش یا نقش افراد و سود خالص گذاشته می‌شود، پاداش مبتنی بر برگ اختیار خرید سهام بدین گونه نخواهد بود، بلکه برگ اختیار خرید سهام وسیله‌ای است تا شرکت بتواند کل حقوق و پاداش را به مرز پنجاهمین تا هفتاد و پنجمین درصد گروه کنترل (گروه شرکت‌های قابل مقایسه) برساند. در نتیجه، بیشتر تحقیقاتی که دربارهٔ نقش سود خالص در حقوق و پاداش مدیران انجام می‌شود بر پاداش‌های نقدی متمرکز خواهد شد.

لمبرت و لارکر به این نتیجه رسیدند که بازده حقوق صاحبان سهام با حقوق و پاداش نقدی مدیران رابطهٔ بیشتری دارد (در مقایسه با بازده سهام). در واقع، چندین تحقیق دیگر هم به همین

نتیجه رسیدند. این نتیجه‌ها مؤید مطلبی است که در بخش ۴-۱۰ ارائه شد مبنی بر اینکه گنجاندن سود خالص در برنامهٔ حقوق و پاداش باعث می‌شود مدیران هنگام اتخاذ تصمیم به افق زمانی توجه نمایند و بکوشند بدین گونه میزان ریسک تحمیل شده بر خود را کاهش دهند و نیز آن بدین معنی است که، دست کم، از زمانی که اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری طی سال‌های ۱۹۸۴ - ۱۹۷۰ قابل اعمال بوده‌اند، سود خالص دارای ویژگی‌هایی بوده است که شرکت‌ها آن را در برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران گنجانده‌اند و در این صحنه نقش مهمی بر عهدهٔ آن گذاشته‌اند.

همچنین **لمبرت** و **لارکر** به این نتیجه رسیدند که رابطهٔ این دو معیار بازده نسبت به حقوق و پاداش نقدی مدیران (به شیوه‌ای سیستماتیک یا منظم) متفاوت‌است. برای مثال، آنها ثابت کردند هنگامی که جنجال‌آفرینی مربوط به سود خالص، در مقایسه با بازده سهام، کاهش می‌یابد رابطهٔ بین بازده حقوق صاحبان سهام و حقوق و پاداش نقدی مدیران تقویت می‌شود. آنها برای محاسبهٔ جنجال‌آفرینی‌های نسبی مربوط به سود خالص درصدد برآمدند نسبت تغییرات بازده نسبت به حقوق صاحبان سهام (طی سال‌های ۱۹۸۴ - ۱۹۷۰) در مقایسه با تغییر بازده سهام، طی همین دوره را محاسبه نمایند. هر قدر میزان جنجال‌آفرینی در سود خالص کمتر بود، آن به شیوهٔ بهتری می‌توانست بازتابی از میزان تلاش مدیر را نشان دهد. این نتیجه با نتیجه‌ای که **بنکر** و **دیتار** به دست آوردند، سازگار است.

لمبرت و **لارکر** به این نتیجه رسیدند که حقوق و پاداش مدیران اجرایی شرکت‌های رو به رشد، با بازده حقوق صاحبان سهام رابطهٔ ضعیف‌تری دارد (در مقایسه با میانگین بازده شرکت‌های قابل مقایسه). همچنین این نتیجه هم با نتیجه‌ای که **بنکر** و **دیتار** به دست آوردند سازگار است، زیرا در مورد شرکت‌های رو به رشد، سود خالص نسبت به میزان تلاش مدیر حساسیت کمتری دارد (در مقایسه با متوسط شرکت‌ها). سود خالص مبتنی بر هزینه‌های تاریخی با عملکرد واقعی اقتصادی یک شرکت رو به رشد فاصلهٔ زیادی دارد، زیرا در این شیوهٔ حسابرسی ارزش افزایش دارایی‌ها زمانی شناسایی می‌شود که تحقق یابند. ولی، در بازار کارآ به عملکرد واقعی اقتصادی و ارزش سهام توجه می‌شود. بنابراین، بازده حقوق صاحبان سهام با

حقوق و پاداش مدیر همبستگی کمتری دارد (در مقایسه با سهام این شرکت‌ها). دیدگاه مزبور با نتیجه‌ای که **لمبرت و لارکر** به دست آوردند، سازگار است.

به هر حال، شاید جالب‌ترین دست آورد **لمبرت و لارکر** این بود که اگر همبستگی بین بازده سهام شرکت و بازده حقوق صاحبان سهام آن کمتر بود، در برنامهٔ حقوق و پاداش برای بازده حقوق صاحبان سهام وزن یا ضریب بیشتری قائل می‌شدند و عکس قضیه هم درست بود. به بیان دیگر، اگر سود خالص نتواند اطلاعات زیادی به سرمایه‌گذاران بدهد (همبستگی بین بازده سهام و بازده حقوق صاحبان سهام اندک باشد) همین سود خالص می‌تواند در مورد میزان تلاش مدیر اطلاعات نسبتاً زیادی بدهد (در برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران برای بازده حقوق صاحبان سهام وزن یا ضریب بیشتری قائل می‌شوند). این می‌تواند در مورد اثر مسئله بنیادی در تئوری حسابداری مالی (باید بین سودمندی اطلاعات برای آگاه ساختن سرمایه‌گذاران و ایجاد انگیزه در مدیران برای بهبود عملکرد نوعی مصالحه با بده و بستان انجام شود) شواهد تجربی ارائه نماید.

همچنین **بوشمن، ایندجیکیان و اسمیت** (۱۹۹۶) در یک تحقیق تجربی به این نتیجه رسیدند که مدیران عامل شرکت‌های رو به رشد و مدیران شرکت‌هایی که دارای چرخهٔ زندگی و محصول بلند مدت بودند در صد بالایی از حقوق و پاداش خود را بر مبنای عملکرد فردی (متناسب با سود خالص و قیمت سهم) دریافت می‌کردند. لازم به یادآوری است که شرکت BCE برنامهٔ حقوق و پاداش را براساس پاداش‌های کوتاه مدت و ابتکار عمل و خلاقیت **فردی** می‌گذارد، و این علاوه بر توجه‌کردن به سود خالص است که حقوق و پاداش مدیران ردهٔ پایین‌تر براساس آن تعیین می‌شود. هنگامی که سود خالص و شاید حتی قیمت سهام نسبت به میزان تلاش مدیر حساس نباشند، چنین به نظر می‌رسد که حقوق و پاداش مدیران هم بر پایهٔ این دو معیار سنجش قرار نگیرند.

در بخش ۴-۱۰ گفتیم که حسابداران می‌توانند با توجه کردن به تداوم سود (مورد توجهٔ کمیتهٔ حقوق و پاداش) بر میزان حساسیت سود خالص نسبت به تلاش مدیران بیفزایند. **بابر، کنگ، و کومار** (۱۹۹۹)در تحقیقی که انجام دادند به این نتیجه رسیدند که کمیته‌های حقوق و

پاداش هنگام تعیین میزان حقوق و پاداش مدیران به تداوم سود خالص اهمیت بیشتری می‌دهند در مقایسه با سودهای خالصی که با قیمت رابطهٔ معقولی ندارند موقتی می‌باشند. آنها با انتخاب نمونه‌ای از ۷۱۲ شرکت برای سال‌های ۱۹۹۲ و ۱۹۹۳ تحقیق خود را انجام دادند و به این نتیجه رسیدند که تغییر در حقوق و پاداش باعث می‌شود که تداوم تغییر در سود خالص افزایش یابد.

برای درک نتیجه‌ای که این سه پژوهشگر به دست آوردند به مثال زیر توجه نمایید. سود خالص شرکت دارای تداوم و برابر با ۰/۸۵ است. یعنی ۸۵ درصد تغییرات در سود خالص که در طی سال انجام می‌شود برای سال‌های آتی ادامه (تداوم) خواهد یافت. فرض کنید سود خالص جاری شرکت ۱۰۰ دلار باشد و نیز اینکه سود خالص سال پیش ۸۰ دلار بود، به گونه‌ای که تغییر در سود خالص به ۲۰ دلار برسد؛ سود خالص جاری در برگیرندهٔ ۱۵ دلار اقلام موقتی (غیر جاری)و اقلام غیر عادی و غیر مترقبه می‌شود و این اقلام با قیمت هیچ رابطهٔ معقول و اثرگذاری بر آن ندارند. برای ساده شدن موضوع، فرض کنید سود خالص سال قبل غیر منتظره بود و هیچ بخشی از آن از نوع موقتی یا اقلامی که بر قیمت اثر نمی‌گذارند، نبود. بنابراین، ۸۵ در صد سود خالص سال قبل (یا ۶۸ دلار) در این سال مورد انتظار است. این عدد ۶۸ دلاری در برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران شرکت BCE ***در هدف‌های مالی کمی*** قرار می‌گیرد. سود خالص غیر منتظرهٔ سال جاری، ۳۲ دلار (۶۸-۱۰۰) مربوط به دست آوردهایی است که ورای هدف تعیین شده قرار دارند. این مازاد (مازاد بر هدف تعیین شده) تعیین کنندهٔ پاداش کوتاه مدت شرکت BCE برای این سال است.

حالا، ۳۲ دلار سود خالص غیر منتظرهٔ سال جاری شامل ۱۵ دلار سود موقتی (که طبق تعریف غیر منتظره است) و ۱۷ دلار (۰/۸۵×۲۰) از سود خالص است که در سال‌های آتی تداوم خواهد یافت. ما انتظار داریم که کمیتهٔ حقوق و پاداش برای آن بخش از مازاد نسبت به هدف (۱۷ دلار که دارای تداوم زیادی است) نسبت به ۱۵ دلار که تداوم کمتری دارد، وزن یا ضریب بیشتری قائل شود، زیرا سود خالصی که تداوم داشته باشد مؤید مدرک قوی‌تری برای میزان تلاش مدیر است (در مقایسه با سود خالصی که تداوم نداشته باشد). ***بابر، کنگ، و کومار*** به نتیجه‌ای رسیدند که با این انتظار تطبیق می‌نماید.

به صورتی گذرا، نتیجه‌های حاصل از تحقیقات تجربی بالا بیانگر این است که به طور متوسط، کمیته‌های حقوق و پاداش، مانند سرمایه‌گذاران در استفاده نمودن از اطلاعات حسابداری به شیوه‌ای بسیار پیچیده عمل می‌کنند. درست همان گونه که افشای اطلاعات کامل اثر گذار بر تصمیمات سرمایه‌گذاران باعث می‌شود که آنها از این اطلاعات بیشتر استفاده کنند، افشای اطلاعات کامل دربارهٔ *میزان تلاش مدیر* باعث خواهد شد که کمیته‌های حقوق و پاداش از این اطلاعات استفاده‌های بیشتری بنمایند که در نتیجه در صحنهٔ ایجاد انگیزهٔ مدیر مسئول (از نظر عملکرد) سود خالص نقشی مهم‌تر بر عهده خواهد گرفت.

۷-۱۰ حقوق و پاداش مدیران اجرایی: جنبه‌های سیاسی

دیر زمانی است که در ایالات متحدهٔ آمریکا و کانادا پرسش مربوط به حقوق و پاداش مدیران مطرح بوده است. بسیاری بر این باورند که به مدیران ارشد حقوق‌های زیادی پرداخت می‌شود، در مقایسه با مدیران سایر کشورها، مانند ژاپن.

جنسن و *مارفی* در ۱۹۹۰ در مورد حقوق و پاداش مدیران ارشد شرکت‌ها یک مقالهٔ بحث برانگیز منتشر کردند. آنها چنین استدلال کردند که به مدیران عامل شرکت‌ها حقوق اضافی یا بسیار زیاد پرداخت نمی‌شود، بلکه حقوق و پاداش آنها رابطهٔ چندان زیادی با عملکرد ندارد، و عملکرد را بر حسب تغییر در ارزش شرکت (یعنی، تغییر در ثروت سهامداران) محاسبه می‌نمودند. آنها دربارهٔ حقوق ثابت به اضافه مزایا و پاداش مدیران عامل ۲۵۰ شرکت از بزرگترین شرکت‌های ایالات متحدهٔ آمریکا برای ۱۵ سال، از ۱۹۷۴ تا ۱۹۸۸ مطالعه کردند. برای هر سال، آنها پاداش‌سال جاری و سال بعد را به حقوق ثابت هر یک از مدیران اجرایی اضافه کردند و به این نتیجه رسیدند که به طور متوسط، مدیران عامل شرکت‌ها برای دورهٔ دو ساله در ازای هر ۱۰۰۰ دلار افزایش در ثروت سهامداران ۶/۷ سنت اضافه (از بابت حقوق و پاداش) دریافت نمودند. هنگامی که آنها اقلام دیگری به این عدد اضافه کردند، مانند برگ اختیار خرید سهامی که در همان زمان متعلق به مدیران بود، باز هم مشاهده شد که در ازای هر ۱۰۰۰ دلار افزایش ثروت سهامداران آنها فقط ۲/۵۹ دلار دریافت می‌نمودند.

سایر جنبه‌های تحقیق ***جن‌سن و مارفی*** با این نتیجه‌ها تطبیق می‌نمودند. برای مثال، تغییرات حقوق و پاداش مدیران و کارکنان عادی شرکت (که از طریق انحراف معیار محاسبه می‌شد) تقریباً همانند بود. ***جن‌سن و مارفی*** به این نتیجه رسیدند که در اقدامات ایجاد انگیزه در مدیران برای عملکرد بهتر آنها ریسک زیادی تحمل نمی‌کردند و دو پژوهشگر مزبور توصیه نمودند که مدیران مالک تعداد بیشتری سهام شرکت مربوطه بشوند. در مورد برنامهٔ حقوق و پاداش شرکت BCE، یک بار دیگر براساس نمودار ۱-۱۰ یادآور می‌شویم که رهنمودهایی وجود داشت و مقرر می‌کرد که مقامات ارشد دارای مقدار قابل ملاحظه‌ای سهام شوند.

با وجود این، در مورد نتیجه‌های ارائه شده به وسیلهٔ ***جن‌سن و مارفی*** دیدگاه‌های مخالف ارائه شده است.[۳] نخست ***انتظار داریم*** که بین حقوق و عملکرد شرکت‌های بزرگ رابطهٔ چندان قوی وجود نداشته باشد، زیرا اندازه یا بزرگی شزکت نقش زیادی دارد. فرض کنید ظرف سال گذشته ارزش یک شرکت سهامی بزرگ به مبلغ ۵ میلیارد دلار افزایش یافته باشد (برای مثال، سود خالص شرکت BCE در سال ۲۰۰۰ به ۴/۸۶۱ میلیارد دلار رسید). افزایش حتی یک درصد این مبلغ در حقوق و پاداش مدیر عامل می‌تواند بدان اندازه زیاد باشد که مورد توجه رسانه‌ها قرار گیرد.

دوم، دست کم، در مورد شرکت‌های بزرگ، نمی‌توان ریسک‌های رو به کاهش زیادی را بر مدیرعامل تحمیل کرد (در بخش ۵-۱۰ در این باره بحث کردیم). مدیر عاملی که دریافتی وی با عملکرد شرکت همبستگی زیادی داشته باشد در اثر کاهش اندک در ارزش شرکت متحمل زیان سنگین خواهد شد و شاید همین وضع باعث شود که او توجه زیادی به پروژه‌های پر ریسک ننماید. گذشته از این، اگر ریسک رو به افزایش محدود شود، بدان معنی خواهد بود که بین دریافتی مدیر و عملکرد وی رابطهٔ چندان محکم یا قوی وجود ندارد.

از این دیدگاه، جالب توجه این است تا یادآور شویم که شرکت BCE در ۱۹۹۷ زیان خالص به مبلغ ۱/۵۳۶ میلیارد دلار گزارش نمود، در حالی که در ۱۹۹۶ سود خالص شرکت به ۱/۱۵۲ میلیارد دلار رسیده بود. با وجود این، در ۱۹۹۷ در اجرای برنامهٔ کوتاه مدت شرکت ۶۰۸۸۱ سهم به ۶ مدیر ارشد خود اهدا کرد، در حالی که در ۱۹۹۶ تعداد این سهام به ۵۵۲۹۹ سهم

می‌رسید. در اجرای برنامهٔ پاداش بلند مدت در ۱۹۹۷ مقداری برگ اختیار خرید سهام به عنوان پاداش به مدیران (به اضافهٔ حقوق ثابت) داده شد. ژیان خالص شرکت BCE در ۱۹۹۷ ناشی از یک رویداد غیر مترقبه به ۲/۹۵۰ میلیارد رسید: ***هزینهٔ خسارت به ناوگان***. یعنی به سبب حذف مقررات مربوط به ارتباطات در کانادا شرکت BCE نتوانست همهٔ هزینه‌های مربوط به اقلام خاصی از دارایی‌ها را از محل درآمدها بازیافت نماید. هزینهٔ غیر مترقبه به معنی حذف این دارایی‌ها است. بر مبنای جریان‌های نقدی آینده که با آزمون سقف **بخش ۳۰۶۰** از دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا تطبیق می‌کند (به بخش ۴-۲-۷ مراجعه کنید) سود خالص شرکت BCE در ۱۹۹۷ قبل از این رویداد غیر مترقبه به ۱/۴۱۴ میلیارد دلار می‌رسید.

می‌توان بدین گونه استدلال کرد که حذف مقررات در صنعت ارتباطات هیچ رابطه‌ای با میزان تلاش مدیر ندارد و این شیوهٔ استدلال با روشی که شرکت BCE در اجرای **بخش ۳۴۸۰** از دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا رویداد غیر مترقبه را منظور کرد، تطبیق می‌نماید (به بخش ۵-۵ مراجعه کنید). در واقع، این رویداد موقتی است و از این رو دارای تداوم نمی‌باشد. همان گونه که در بخش پیش گفتیم، نداشتن تداوم مؤید این است که هنگام تعیین درصد تشکیل دهندهٔ سود خالص باید به این رویداد ضریب بسیار پایینی داده شود. با وجود این، منظور نکردن آن در فرآیند تعیین میزان جایزه یا پاداش مدیر هم می‌تواند این دیدگاه را تأیید کند که انتظار نداریم بین دریافتی مدیر و عملکرد وی از این بابت هیچ رابطه‌ای وجود داشته باشد.

اینکه شرکت BCE رویداد مزبور را در محاسبهٔ حقوق و پاداش مدیران ارشد منظور نکرد با نتیجه‌های حاصل از تحقیق ***گاور و گاور*** (۱۹۹۸) سازگار است. آنها نمونه‌ای از ۳۷۶ شرکت بزرگ آمریکایی برای دورهٔ زمانی ۱۹۹۶ - ۱۹۷۰ مورد مطالعه قرار دادند و مشاهده کردند در حالی که سود غیر عملیاتی حاصل از رویدادهای غیر مترقبه در حقوق و پاداش نقدی مدیران عامل منعکس شده بود، ولی زیان غیر عملیاتی حاصل از رویداد غیر مترقبه در آنها منظور نشده بود. چنین نتیجه‌ای بیانگر این است که کمیته‌های حقوق و پاداش احساس می‌کنند که کاهش دادن حقوق و پاداش مدیر از بابت زیان غیر مترقبه باعث خواهد شد ریسک زیادی بر مدیر تحمیل شود، زیرا امکان دارد زیان غیر مترقبه ناشی از رکود بازار (و نه کم‌کاری مدیر) باشد.

سرانجام، لازم به یادآوری است که ارزش مبلغ مشخصی از حقوق و پاداش از دیدگاه مدیر بسیار کمتر از چیزی است که در نخستین نگاه جلب توجه می‌نماید. بخش بزرگی از حقوق و پاداش در قالب سهم و برگ اختیار به مدیران داده می‌شود. ولی از آنجا که حق فروش آزادانه این اوراق محدود می‌شود (و ما نمونهٔ آن را در شرکت BCE مشاهده کردیم)، از نظر مدیر ارزش آن‌ها از ارزش منصفانه (بازار) کمتر است. هر قدر مدیر ریسک گریزتر باشد این بخش از حقوق و پاداش (از نظر مدیر) کاهش بیشتری می‌یابد.

برای مثال، فرض کنید شرکتی برای تعیین قیمت برگ اختیار سهام از فرمول ***بلک ـ شولز*** استفاده می‌کند و بدان وسیله ارزش منصفانه (بازار) برگ اختیار خرید سهام ارائه شده به مدیر عامل را تعیین می‌نماید. با توجه به بحث بخش ۳-۸ در این فرمول فرض می‌شود که می‌توان برگ اختیار خرید سهام را آزادانه معامله کرد. ***لمبرت، لارکر و ورک چیا*** (۱۹۹۱) ارزش معادل نقد ۱۰,۰۰۰ برگ اختیار خرید سهام متعلق به مدیران را به روش ***بلک ـ شولز*** محاسبه کردند که مقدار آن به ۳۵۱,۲۶۰ دلار رسید. اگر مدیری، در سطح عادی، ریسک گریز باشد و اگر ۵۰ درصد ثروت این مدیر به قیمت سهام شرکت بستگی داشته باشد، ارزش برگ اختیار خرید برای مدیری که نمی‌تواند آنها را آزادانه معامله کند (براساس این شیوهٔ محاسبه) فقط به ۱۵۲,۳۰۰ دلار می‌رسد[۴] اگر مدیر بسیار ریسک گریز باشد، ارزش اینها به ۶۵,۹۰۰ دلار می‌رسد. در حالی که امکان دارد از دیدگاه مدیر ارزش بازار نشان دهندهٔ هزینهٔ سرمایه باشد، مقدار آن به بیش از مبلغی می‌رسد که این برگ‌ها از نظر مدیر ارزش دارد.

با وجود این، تحقیقاتی از نوع آنچه ***جن‌سن و مارفی*** انجام دادند می‌تواند موجب تأیید این دیدگاه شود که از دیرباز در مورد حقوق ثابت مدیران اجرایی وجود دارد. مثالی که در پی می‌آید بازتابی از این دیدگاه است.

بدیهی است اگر قرار باشد ***بازار کار*** کارکردی عادی داشته باشد، نیروهای موجود در بازار باید در مورد دریافتی مدیر از بابت حقوق و پاداش آگاه باشند. نکتهٔ جالب توجهی را که باید یادآور شویم این است که در ۱۹۹۳ کمیسیون بورس اونتاریو مقرراتی تصویب کرد که به موجب آنها شرکت‌ها ناگزیر شدند در مورد حقوق و پاداش مدیران عامل خود اطلاعات بیشتری افشا

نمایند. این مقررات مشابه مقررات کمیسیون بورس و اوراق بهادار است که در ۱۹۹۲ در ایالات متحدهٔ آمریکا به تصویب رسید. برای مثال شرح تفصیلی حقوق و پاداش ۵ مدیر ارشد اجرایی که بالاترین حقوق و پاداش دریافت می‌کنند باید ارائه شود و نیز کمیتهٔ حقوق و پاداش هم باید این میزان حقوق را توجیه نماید (در این باره دیدگاه خود را ابراز کند). بنابر فرض، کمیسیون‌های بورس چنین احساس می‌کنند که اگر سهامداران و دیگران دارای اطلاعات کافی باشند می‌توانند به شیوه‌ای آگاهانه در صدهای تشکیل دهندهٔ حقوق و پاداش مدیران را مورد ارزیابی قرار دهند و اگر چنین به نظر می‌رسد که این درصدها یا کل مبلغ نامعقول است، در این رابطه اقدام مقتضی به عمل خواهند آورد. اینکه آیا این مبالغ بدان اندازه است که موجب نگرانی می‌شود یا اینکه باید اقدامی به عمل آورد (برای مثال، محدود کردن مبلغی که از دیدگاه مالیات باید به عنوان حقوق و پاداش مدیر از درآمد دوره کم نمود، رویدادی که در ایالات متحدهٔ آمریکا مشاهده شده است) موضوعی است که باید منتظر ماند و مشاهده کرد.

۸-۱۰ خلاصه

تردیدی نیست که ***بازار کار مدیران*** شدت خطر اخلاقی را کاهش می‌دهد. ولی، عملکرد گذشتهٔ مدیر به عنوان یک شاخص تعیین کننده و مدرکی قاطع درنمی‌آید که موید عملکرد آینده وی باشد. همچنین در بازار کار مسئله گزینش نامناسب هم وجود دارد، زیرا امکان دارد مدیران برای پنهان ساختن کم کاری‌های خود اطلاعات مهم و اثرگذار (بر تصمیم استفاده کنندگان از صورت‌های مالی) را ارائه نکنند. در نتیجه، کماکان قراردادهای تشویقی ضرورت خود را حفظ خواهند کرد.

مفاد قرارداد حقوق و پاداش مدیران اجرایی باید به گونه‌ای باشد که بین ریسک، افق تصمیم‌گیری و پاداش مدیریت نوعی توازن ظریف برقرار نماید. برای اینکه بتوان نوعی توازن یا وجه مشترک بین منافع مدیران و سهامداران ایجاد کرد، مفاد قرارداد کاراً (که موجب کاهش یافتن هزینه‌های شرکت خواهد شد) باید در حالی که ریسک زیادی بر مدیر تحمیل نمی‌نماید بتواند در وی انگیزهٔ زیادی ایجاد نماید. تحمیل کردن مقدار زیادی ریسک بر مدیر می‌تواند به

نتایج ویرانگر (برای شرکت) بینجامد مانند کوتاه شدن افق زمانی تصمیماتی را که مدیر اتخاذ می‌نماید، کاربرد تدبیرهایی برای افزایش دادن سود خالص، چیزی که نمی‌تواند منافع شرکت را در بلندمدت تامین نماید و به اجرا در نیاوردن پروژه‌های پر ریسک. به ویژه مدیران در برابر ریسک حساسیت نشان می‌دهند، زیرا آنها نمی‌توانند همانند سهامداران با تنوع بخشیدن به دارایی‌های خود ریسک را کاهش دهند.

برنامه‌های ایجاد انگیزه در مدیران با هدف ایجاد توازن (تقویت اشتراک منافع بین مدیران و سهامداران) به گونه‌ای تنظیم می‌شوند که مفاد آنها دارای ترکیبی از حقوق ثابت، جایزه و پاداش و انواع مختلف برنامه‌های اهدای سهم و برگ اختیار خرید سهام باشند. معمولاً اجزای تشکیل دهندهٔ حقوق و پاداش مدیران براساس دو معیار سنجش عملکرد قرار می‌گیرند: سود خالص و قیمت سهام. می‌توان این دو معیار را به عنوان دو معیار جنجال‌آفرین در بازده غیر قابل مشاهدهٔ ناشی از تلاش مدیریت در دورهٔ جاری دانست (از این دیدگاه مورد توجه قرار داد). براساس تئوری می‌توان پیش‌بینی کرد که در صد هر یک از این شاخص‌ها در برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران به دو عامل نسبی دقت و حساسیت بستگی دارد و نیز به افق زمانی که مدیر تصمیم خود را در آن محدوده اتخاذ می‌نماید (شرکت برای ایجاد انگیزه در مدیر وی را در این مسیر هدایت کرده است). از دیدگاه تجربی، چنین به نظر می‌رسد که حقوق و پاداش مدیر عامل به عملکرد وی بستگی دارد، ولی رابطهٔ مزبور چندان محکم نیست. به هر حال، دست‌کم، در مورد شرکت‌های بزرگ می‌توان انتظار داشت که این رابطه محکم نباشد. همچنین، چنین به نظر می‌رسد که با توجه به توان پیشی‌بینی این تئوری، درصد حقوق و پاداش مبتنی بر سود خالص و قیمت سهام (در شرکت‌های مختلف) متفاوت باشد.

بحث حقوق و پاداش مدیر عامل دستخوش انبوهی از اظهارنظرهای ضد و نقیض سیاسی می‌شود. تدوین کنندگان قانون از طریق مقرر کردن اطلاعات بیشتر و ارائه آنها به سهامداران و دیگران از خود واکنش نشان داده و چنین فرض کرده‌اند که این مقررات باعث خواهند شد در برابر برنامه‌هایی که کارآیی کافی ندارند (برای مثال، موجب کاهش یافتن هزینه‌های شرکت نخواهند شد) اقدام مقتضی به عمل و یا اینکه شرکت و مدیر دست به چنین اقدامی خواهند زد.

اینکه آیا چنین اقداماتی کافی باشد و بتواند نگرانی‌های مربوط به حقوق و پاداش مدیران را کاهش دهد یا خیر چیزی است که باید منتظر ماند تا گذشت زمان آن را به اثبات برساند.

ما می‌توانیم نتیجه بگیریم، که در صحنهٔ ایجاد انگیزه در مدیر عامل برای ارائه عملکرد بهتر گزارشگری مالی نقش مهمی ایفا می‌کند. نقش گزارش‌های مالی به گونه‌ای است که می‌تواند کارکرد ***بازار کار مدیریت*** را بهبود بخشد، زیرا این پدیده را که مدیر شهرت خود را بر مبنای اطلاعات ناقص یا یک سونگرانه قرار خواهد داد، کاهش می‌دهد و نیز اجازه نمی‌دهد که مفاد قرارداد حقوق و پاداش مدیریت بر مبنای معیار سنجش بازده (یک چنین مدیری) قرار گیرد. همچنین گزارش مالی می‌تواند موجب تقویت تصمیماتی شود که در زمینهٔ سرمایه‌گذاری اتخاذ می‌کنند و نیز عملیات بازارهای بورس را بهبود بخشد.

پرسش و مسئله

۱- در زیر بخشی از گزارش ۲۰۰۱ شرکت سهامی ***میراکل*** ارسالی به سهامداران ارائه شده است. آن بیانگر این مطلب است که شرکت برای سه مدیر ارشد اجرایی یک برنامهٔ پاداش به اجرا درمی‌آورد که طبق آن ۱۰ درصد سود قبل از مالیات تخصیص می‌یابد. همچنین، در اجرای ***برنامهٔ اهدای برگ اختیار خرید سهام به کارکنان*** برگ اختیار خرید سهام که ارزش آنها تا ۱۲ درصد سرمایهٔ شرکت می‌رسد به کارکنان و مدیران اهدا می‌شود.

شرکت سهامی میراکل

حقوق و پاداش مدیر عامل و مدیریت

این شرکت ۵ مدیر عامل دارد که مجموع حقوق آنها به ۴۴۰ هزار دلار می‌رسد و متشکل از حق‌الزحمه، حقوق ثابت و جایزه‌هایی می‌شود که برای سال مالی منتهی به ۳۱ می ۲۰۰۱ پرداخت شد.

از این مبلغ، ۲۸۰ هزار دلار به سه مقام ارشد اجرایی به عنوان کارمند تمام وقت شرکت پرداخت شد. در اجرای **قراردادهای مدیریت** که بین شرکت و این مقامات ارشد اجرایی بسته شد برای دورهٔ ۴ ساله از تاریخ اول ژوئن ۱۹۹۷، با توجه به مفاد این قراردادها سه مدیر ارشد اجرایی مستحق دریافت پاداش و جایزه هستند که در مجموع به ۱۰ درصد سود قبل از مالیات شرکت می‌رسد و باید حقوق

پایهٔ آنها در هر سال ۱۰ درصد افزایش یابد. برای سال مالی ۲۰۰۱، سه مقام ارشد اجرایی از حق خود گذشت کردند زیرا هر یک از آنها باید سود تقسیمی سهام شرکت متعلق به خود را دریافت کند، سود تقسیمی که برای سال مالی منتهی به ۳۱ می ۲۰۰۱ اعلام و پرداخت شد.

لازم به یادآوری است که هیئت مدیره **برنامهٔ اهدای برگ اختیار خرید سهام کارکنان** تصویب کرده است و در اجرای آن برگ اختیار خرید سهام تا ۱۲ درصد سرمایهٔ شرکت قابل اهدا به مدیران اجرایی یا کارکنان است.

در زمان کنونی ۹۳۰ هزار سهم عادی شرکت در شرکت (برای تأمین چنین هدفی) وجود دارد، ولی هنوز شرکت هیچ برگ اختیار خرید سهمی به هیچ یک از مدیران یا کارکنان (در تاریخ انتشار این خبرنامه) اهدا نکرده است.

الف) شرکت برای مدیران ارشد اجرایی برنامه‌ای به اجرا درمی‌آورد که باید پاداش ۱۰ درصد باشد. دلیل اجرای چنین برنامه‌ای را ارائه کنید. آیا در اجرای این برنامه در دادن پاداش که به صورت ظاهر دارای یک سقف نیست امکان دارد نتیجه‌های ناخوشایندی (ویرانگری) به بار آید؟ چرا مقدار جایزه یا پاداش بر سود قبل از مالیات (و نه بر سود پس از مالیات) گذاشته شده است؟

ب) همچنین ***برنامهٔ اهدای برگ اختیار خرید سهام کارکنان*** به اجرا درمی‌آید. علت را بیان نمایید.

پ) امکان دارد برنامهٔ دادن پاداش باعث شود که مدیریت نگران رویه‌های حسابداری و تغییراتی باشد که در اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری رخ خواهد داد. این برنامه تا چه اندازه می‌تواند موجب نگرانی مدیریت بشود؟

۲ـ تئوری نمایندگی بیانگر این است: یک راه برای ایجاد انگیزه در مدیران این است که بین حقوق و پاداش مدیران و بازده شرکت (مانند سود خالص یا بازده سهام) یک رابطهٔ مستقیم برقرار کرد و این اقدام می‌تواند منافع مدیران و مالکان را به بهترین شکل ممکن تأمین کند، ولی وجود چنین حلقه‌ای باعث خواهد شد که ریسک‌هایی بر مدیر تحمیل شود.

الف) مسئله مهم این است که برخی از ریسک‌هایی را که بدین گونه بر مدیران تحمیل می‌شود مهار کرد یا آنها را کاهش داد. علت را بیان نمایید.

ب) به دو روش می‌توان ریسک‌های تحمیل شده بر مدیران را کاهش داد. این دو روش را شرح دهید.

پ) در برخی از قراردادهای حقوق و پاداش مدیران در مورد **زمانی** که آنها می‌توانند سهام اهدایی (به عنوان بخشی از حقوق و پاداش خود) را بفروشند محدودیت‌هایی اعمال می‌شود. برای مثال، در برخی از قراردادهای حقوق و پاداش این موضوع بیان می‌شود که اگر مدیر تا مدت زمان مشخص پس از اهدای سهام در شرکت کار نکند، حق خود را نسبت به این سهام از دست خواهد داد. احتمال چنین محدودیتی را توجیه نمایید.

ت) گنجاندن سهام و برگ اختیار خرید سهام در قرارداد حقوق و پاداش مدیران براساس این دیدگاه قرار دارد که با ایجاد رابطه بین منافع مالکان و سهامداران برای مدیران انگیزه ایجاد می‌شود تا رویه‌هایی از حسابداری را به اجرا درآورند که منافع شرکت در بلند مدت (و نه در کوتاه مدت) تأمین شود. اگر این دیدگاه درست است چرا نباید فقط بر مبنای دوره‌های کوتاه مدت (برای مثال، فقط بر مبنای برگ اختیار خرید سهام) خدمات مدیران را جبران کرد؟ به بیان دیگر، تحت چه شرایطی می‌توان در قرارداد حقوق و پاداش مدیران گنجاندن پاداش یا جوایز نقدی را توجیه کرد؟

۳- دو شرکت الف و ب دارای اندازه یا بزرگی تقریباً همانند هستند، ولی در دو صنعت مختلف فعالیت می‌کنند. شرکت الف در صد بالایی از حقوق و پاداش مدیر عامل خود را براساس سود خالص و در صد کمی از آن را برمبنای عملکرد قیمت سهام گذاشته است. در مورد شرکت ب این نسبت‌ها (یا درصدها) معکوس است. با وجود این، چنین به نظر می‌رسد که هر دو شرکت دارای مدیریت عالی هستند و دارای سودآوری و رشد پایدار می‌باشند. با توجه به اصول حساسیت و دقت در مورد محاسبهٔ عملکرد در این باره توضیح دهید که چرا هر دو برنامهٔ حقوق و پاداش مدیران این شرکت‌ها کارآ هستند [باعث می‌شوند که هزینه‌های شرکت کاهش یابد] در حالی که حقوق و پاداش مدیران بر مبنای درصدهای مختلفی از عملکردها پرداخت می‌شود.

۴- در ۱۸ نوامبر ۱۹۹۱ در *وال استریت ژورنال* مقاله‌ای با عنوان تحقیق دربارهٔ ***حقوق و پاداش مدیران عامل شرکت‌ها شگفتی آفرین است***، منتشر شد. در این مقاله نتیجهٔ تحقیقی که در مورد دریافت مدیر اجرایی به وسیلهٔ *گراف‌اس. کریستال* انجام شده بود، ارائه شد. او استاد

دانشگاه کالیفرنیا در برکلی است و ***حقوق و پاداش هزار مدیر عامل را مربوط به ۱۹۹۰*** مورد مطالعه قرار داده بود. این استاد چنین نتیجه گرفت که ۳۰ درصد تفاوت در دریافتی مدیران عامل را می‌توان به حساب اندازه یا بزرگی شرکت گذاشت و کمتر از ۴۰ درصد را باید به حساب تفاوت در عملکرد شرکت‌ها گذاشت. از این رو، مقاله چنین نتیجه می‌گیرد که بین دریافتی و عملکرد شرکت‌های مورد تحقیق رابطهٔ چندان قوی وجود ندارد. نتیجهٔ تحقیق باعث شد که ***رالف ویت ورف*** رئیس ***برنامهٔ سهامداران متحد*** که هزینهٔ این تحقیق را عهده‌دار شده بود ابراز نماید: «بین دریافتی و عملکرد مدیران هیچ همبستگی وجود ندارد.» براساس این مقاله ***جناب کریستال*** در این تحقیق یک گام بیشتر برمی‌دارد، مجموع دریافتی‌های هزار مدیر عامل را محاسبه می‌کند و آن را بر روی افرادی سرشکن می‌نماید که طبق تحقیق دارای شایستگی بیشتر هستند. برای مثال، در تحقیق گفته می‌شود که ***دیوید گلاس***، مدیر عامل یکی از فروشگاه‌های ***وال مارت*** ۹۸۰ هزار دلار دریافت کرد، در حالی که با توجه به تحقیق او باید براساس رشد و اندازهٔ فروشگاه خود ۱۱ میلیون دلار دریافت می‌کرد. از سوی دیگر، ***استیون راس و ان. جی نیکولاس*** مدیران عامل ***تایم وارنر*** بر روی هم تقریباً ۱۰۰ میلیون دلار به عنوان حقوق و پاداش دریافت کردند که ***ناشی از پول‌هایی بود که در سایهٔ ادغام واحدی‌های تحت مدیریت آنها به دست آمده بود.*** به هر حال، با توجه به این تحقیق، ***آقای راس و آقای نیکولاس*** می‌بایستی در مجموع ۲/۵ میلیون دلار دریافت می‌کردند.

الف) در رابطه با محاسبهٔ عملکرد شرکت در یک چنین تحقیقی، چه مسئله‌هایی مطرح‌اند؟

در پاسخی که می‌دهید،به مسئله‌هایی توجه کنید که در رابطه با محاسبهٔ عملکرد بر مبنای سود خالص و بر مبنای سهام مطرح‌اند.

ب) چرا ما انتظار داریم که در مورد شرکت‌های بزرگ بین دریافتی مدیر و عملکرد او رابطهٔ ضعیفی وجود داشته باشد؟ دلیل‌ها را ارائه نمایید.

۵ـ در ۱۶ دسامبر ۱۹۹۲ در ***وال استریت ژورنال*** مقاله‌ای با این عنوان منتشر شد: «منتقد پیشین برنامه‌های سهام زیاد برای مدیر عامل شرکت‌ها اینک از این برنامه‌ها حمایت می‌نماید.» در

این مقاله دربارهٔ تحقیقی بحث می‌شود که در مورد حقوق و پاداش مدیران عامل شرکت‌ها انجام شده و به این نتیجه رسیده است که **حساسیت بیشترین پرداخت و عملکرد** منجر به بازده بیشتر برای سهامداران می‌شود و مقصود از حساسیت پرداخت و عملکرد نرخی است که پرداخت حقوق نسبت به عملکرد شرکت تغییر می‌کند.

براساس این مقاله ***انجمن سهامداران متحد*** که یک گروه از طرفداران حقوق سهامداران در واشنگتن است و زمانی نسبت به استفاده از سهام یا برگ اختیار خرید سهام به عنوان بخشی از حقوق و پاداش مدیران عامل شرکت‌ها استفاده می‌کرد، دیدگاه خود را تغییر داده است. سخنگوی این جامعه در زمان کنونی بر این باور است که **پرداخت به صورت سهم** می‌تواند بهترین راه برای ایجاد انگیزه در مدیران ارشد اجرایی باشد و بدان وسیله **ارزش سهام شرکت** و در نتیجه بازده سهامداران افزایش می‌یابد.

دیدگاه کنونی این انجمن ریشه در تحقیقی دارد که ***کوین جی. مارفی*** انجام داد و در آن زمان استادیار دانشکدهٔ بازرگانی هاروارد بود و بر این باور بود که شرکت‌هایی که براساس بالا رفتن قیمت سهام پاداش مدیران خود را به صورت سهام شرکت می‌پردازند و پرداخت به مدیران بر مبنای عملکرد سهام شرکت است نسبت به شرکت‌هایی که بدان گونه عمل نمی‌نمایند، عملکرد بهتری دارند.

تحقیق ***مارفی*** براساس هزار شرکت از بزرگترین شرکت‌های آمریکا قرار داشت و در این تحقیق مبلغی را که مدیر عامل این شرکت‌ها در ۱۹۹۱ در ازای هر هزار دلار سودی که نصیب سهامداران شده بود، بر حسب افزایش قیمت سهام و سود تقسیمی، دریافت کرده بودند، محاسبه شده بود.

با توجه به این مقاله ***فیلیپ اچ.نایت*** مدیر عامل شرکت ***نایکی*** کسی بود که بین مبلغ دریافتی و عملکرد شرکت او بیشترین حساسیت مشاهده می‌شد، زیرا در ازای افزایش هزار دلار به ارزش ثروت سهامداران او ۶۸۰/۷۷ دلار دریافت کرده بود. از سوی دیگر ***جان ای. لابیا*** مدیر عامل ***دترویت ادیسان*** کسی بود که از نظر **حساسیت بین مبلغ دریافتی و عملکرد** در پایین‌ترین رده قرار می‌گرفت زیرا در ازای هر هزار دلار افزایش به ثروت سهامداران او تنها ۲

سنت دریافت کرده بود. همچنین میانگین این حساسیت هم در ازای ۱۰۰۰ دلار عدد ۵/۴۴ دلار بود.

تحقیق مزبور به این نتیجه رسیده بود که :«شرکت‌هایی با حساسیت بیشتر یعنی شرکت‌هایی که مدیران عامل آنها دارای مشوق‌های بیشتر به صورت سهام بودند، طی یک سال، ۵ سال و دورهٔ ۱۰ ساله بازده بیشتری برای سهامداران ایجاد کرده بودند.»

مقالهٔ مزبور یادآوری کرده بود که برای این تئوری که انگیزه‌های بیشتر منجر به ***عملکرد*** بهتر می‌شود، نمی‌توان به دلیلی قاطع دست یافت. در واقع، شرکت‌هایی که از نظر رتبهٔ ***حساسیت دریافتی و عملکرد*** در ردهٔ پایین قرار گرفته بودند نسبت به این مقاله نقدهای زیادی کردند. آنها چنین استدلال می‌کردند که در این مقاله عوامل دیگری مانند ***برنامه‌های تشویقی که مبتنی بر سهام نبودند مورد توجه قرار نگرفته است و در آن شرکت‌ها افزایش قیمت سهام منوط به معیار دیگری بوده است.*** برای مثال، شرکت ***دترویت ادیسان*** که دارای پایین‌ترین رتبه بود در این مورد ابراز نمود که ظرف سال‌های گذشته بیشترین بازده برای سهامداران ایجاد کرده است، در حالی که برای مدیر عامل پاداش‌های مالی در نظر نگرفته بوده است.

الف) اگر حقوق و پاداش مدیر عامل بر مبنای رابطهٔ بین قیمت سهام و عملکرد وی گذاشته شود، به صورت تلویحی، فرض می‌شود که بازار اوراق بهادار کارآست. در این باره توضیح دهید.

ب) با توجه به این مقاله، تحقیق مزبور اخطار می‌کند که وجود رابطهٔ مثبت بین بازدهی و حساسیت نمی‌تواند مؤید این باشد که حساسیت بیشتری **باعث** بازده بیشتر به سهامداران می‌شود. دربارهٔ توضیح شیوه‌ای که امکان دارد یک چنین رابطهٔ علت و معلولی وجود داشته باشد از تئوری حقوق و پاداش مدیران اجرایی استفاده کنید.

پ) پیش فرض بر این است که نویسندهٔ مقاله توانسته است پیش از دستیابی به نتیجه اندازه شرکت و ریسک را کنترل نماید. اگر سایر عوامل ثابت بمانند، اندازه یا بزرگی شرکت چگونه می‌تواند بر رابطهٔ حساسیت عملکرد و پرداخت به مدیر اثر بگذارد؟ در مورد ریسک شرکت هم به همین شیوه عمل نمایید.

ت) ***انجمن سهامداران متحد*** دیدگاه خود را تغییر داد و به جای کاربرد شاخص‌هایی مانند سود هر سهم که تنها می‌تواند برای مدیر عامل جهت افزایش دادن ثروت سهامداران یک عامل انگیزشی ضعیف باشد از این دیدگاه حمایت می‌کند که قیمت سهم می‌تواند یک معیار یا شاخص تعیین کنندهٔ عملکرد مدیر باشد. آیا با این دیدگاه موافق‌اید؟ در پاسخی که می‌دهید به مسئلهٔ اعمال کنترل بر افق زمانی مدیر عامل (از نظر تصمیم گیری) توجه نمایید.

۶- در ۱۹۹۳، کمیسیون بورس اونتاریو در مورد افشای اطلاعات دربارهٔ حقوق و پاداش مدیر عامل مقررات جدیدی تصویب کرد (کمیسیون بورس اونتاریو، فرم شمارهٔ ۴۰، قانون اوراق بهادار، مقررات ۶۳۸/۹۳). این قانون مقرر می‌کند که صورت‌های مالی ارائه شده به سهامداران باید شامل جدول‌هایی باشد مؤید حقوق و پاداش ۵ مقام ارشد اجرایی (بالاترین مقامات اجرایی) به اضافه گزارشی از کمیتهٔ حقوق و پاداش متعلق به هیئت مدیره بیانگر رویه‌ای است که شرکت حقوق و پاداش مدیران را تعیین و پرداخت می‌کند.

الف) به نظر شما این مقررات برای افشای اطلاعات تا چه اندازه می‌تواند به عملکرد درست ***بازار نیروی کار کارآی مدیریت*** کمک نماید؟ توضیح دهید.

ب) ***اگر بازار کار مدیریت*** به طور کامل کارآ باشد (یعنی مشابه بازار کارآی اوراق بهادار باشد) آیا برنامه‌های پرداخت پاداش به مدیر براساس معیار سنجش پر ریسک‌تر برای عملکرد قرار نخواهد گرفت (مانند قیمت سهام و سود خالص گزارش شده)؟ علت را بیان نمایید.

۷- در ۱۱ مارس ۱۹۹۲ در ***وال استریت ژورنال*** مقاله‌ای با عنوان ***گرفتن سهام - شرکت‌های بزرگ بیشتر بر برگ اختیار خرید سهام تکیه می‌کنند ولی نمی‌توانند به انتقادهایی که در مورد دریافتی‌های مدیران می‌شود پایان دهند، منتشر شد.*** در این مقاله دربارهٔ تأکیداتی بحث می‌شود که بسیاری از شرکت‌ها در مورد انتشار برگ اختیار خرید سهام و اهدای آنها به مدیران اجرایی خود می نمایند. از دیدگاه این مقاله، برگ اختیار خرید سهام زمانی ***سخاوتمندانه اهدا می‌شود*** که ارزش آن بر مبنای ارزش اسمی تعیین شود و مقدار آن بر

حسب تعداد سهمی است که با اهدای برگ اختیار خرید سهام تعیین می‌شود ضرب در قیمت سهم بازار هر سهم در تاریخ اهدای برگ اختیار خرید سهام. در این مقاله گفته می‌شود که ***آنتونی لوئیسو*** رییس هیئت مدیرهٔ شرکت سهامی ***اینترنشنال مالتی فودز*** با هیئت مدیره صحبت و پیشنهاد کرد که در ازای یک میلیون دلار حقوق و پاداش وی طی ۵ سال سه برابر برگ اختیار خرید سهام به او داده شود.

مقاله بیانگر این است که برگ اختیار خرید سهام داوطلبان زیادی پیدا کرده است، زیرا این برگ‌ها به شرکت‌ها اجازه می‌دهند که وجوه نقد مربوط به قراردادهای حقوق و پاداش مدیران را در ازای اهدای برگ اختیار خرید سهام کاهش دهند. شرکت‌ها می‌گویند که مدیران اجرایی آنها ***سودی عاید نخواهند کرد مگر اینکه بتوانند به سهامداران عادی سود برسانند.***

در مورد اهدای برگ اختیار خرید سهام به عنوان حقوق و پاداش مدیران انتقادهایی شده است. برای مثال، ***دیوید نار*** یک مشاور سرمایه‌گذاری که در برابر کمیتهٔ فرعی سنای آمریکا حاضر شد ابراز داشت ***لازم نیست که برای جذب و نگهداری افراد برگ اختیار خرید سهام اهدا شود.*** گذشته از این، او بر این باور است که تصدی پست مدیریت عاملی در یک شرکت سهامی بزرگ، خود به خود انگیزهٔ زیادی دارد. ولی همان گونه که پیش از این گفتیم ***جناب لوئیسو*** بر این باور بود که برگ اختیار خرید سهام نمی‌تواند در وی انگیزه ایجاد نماید تا عملکرد خود را بهبود بخشد. او چنین ابراز داشت: ***من نمی‌توانم در اینجا بنشینم و بگویم که اگر من این برنامه «برگ اختیار خرید سهام» را به اجرا در نیاورم، فرآیند تصمیم‌گیری من بدان اندازه که در زمان کنونی خوب است، خوب نخواهد بود.***

گذشته از این، «برخی از صاحبنظران بر این باورند که اگر اهدای برگ اختیار خرید سهام منوط به تأمین هدفهای مشخصی شود، در آن صورت زمانی برگ اختیار خرید سهام به مدیر عامل اهدا خواهد شد، که برای مثال، شرکت بازده حقوق صاحبان سهام را افزایش دهد.» برخی از شرکت‌ها، مانند تلگراف و تلفن آمریکا برنامه‌ای به اجرا درآورده‌اند که براساس آن برگ اختیار خرید سهام در تاریخ اهدا دارای قیمتی بیش از قیمت بازار است. از این رو، مدیر

عامل تنها زمانی به پاداش دست می‌یابد که قیمت سهام به بیش از این قیمت برسد.

الف) آیا اهدای برگ اختیار خرید سهام به مدیر عامل به قیمتی بیش‌از قیمت سهم در تاریخ اهدا باعث می‌شود که هزینهٔ مربوط به حقوق و پاداش مدیران (در اجرای بیانیهٔ شمارهٔ ۲۵، APB25) بیشتر شود (به بخش ۳-۸ مراجعه کنید)؟ علت را بیان نمایید.

ب) در این مقاله ارزش اسمی برگ اختیار خرید سهام اهدایی براساس تعداد برگ اختیار خرید سهام اهدایی ضرب در ارزش بازار سهم در تاریخ اهدا تعیین می‌شود. آیا ارزش اسمی می‌تواند معیار معقولی از ارزش منصفانه (بازار) برگ اختیار خرید سهام اهدایی باشد؟ علت را بیان نمایید.

پ) مقاله بیانگر این است که برگ اختیار خرید سهام پر رشدترین بخش یا درصد دریافت مدیر اجرایی را تشکیل می‌دهد. چرا شرکت‌ها به جای در نظر گرفتن پاداش‌های دیگری برای مدیران اجرایی اقدام به انتشار برگ اختیار خرید سهام می‌کنند؟

ت) ارزش برگ اختیار خرید سهام برای مدیر اجرایی می‌تواند کمتر از ارزش برگ اهدایی باشد. در این باره توضیح دهید.

ج) با توجه به این مقاله در اجرای بیشتر برنامه‌های اهدای برگ اختیار خرید سهام به مدیران اجرایی در ازای موفقیت این برگ‌ها اهدا می‌شود، ولی اگر آنها ناکام بمانند، تنبیه نخواهند شد. دربارهٔ اثرات انگیزشی این جنبه از برگ اختیار خرید سهام بحث نمایید. در پاسخی که می‌دهید به این موضوع توجه کنید که در اجرای چنین برنامه‌ای ریسک تحمیل شده بر مدیر چگونه می‌تواند بر نوع عمل یا اقدام وی اثر بگذارد.

۸- صورت‌های مالی تلفیقی مربوط به عملیات و یادداشت پیوست شمارهٔ ۲ از صورت‌های مالی شرکت سهامی BCE متعلق به ۱۹۹۷ ارائه شده است. صورت سود و زیان شرکت هزینهٔ غیر مترقبه به مبلغ ۲/۹۵۰ میلیارد دلار با عنوان **هزینه‌های چند لایه** ارائه می‌کند که شرح آن را در یادداشت پیوست ۲ داده است. پس از منظور کردن این هزینهٔ غیر مترقبه، خالص زیان برای این سال به ۱/۵۳۶ میلیارددلار رسید.

صورت‌های مالی تلفیقی به شرکت سهامی BCE

صورت سود و زیان تلفیقی

(به استثنای سود هر سهم، ارقام به میلیون دلار)

برای سال منتهی به ۳۱ دسامبر	۱۹۹۷	۱۹۹۶	۱۹۹۵
درآمد	۳۳,۱۹۱	۲۸,۱۶۷	۲۴,۶۲۴
هزینه‌های عملیاتی	۲۵,۷۹۵	۲۲,۰۱۱	۱۹,۴۳۴
هزینه‌های تحقیق و توسعه	۲,۹۱۱	۲,۴۷۱	۲,۱۳۴
سود عملیاتی	۴,۴۸۵	۳,۶۸۵	۳,۰۵۶
سایر درآمدها	۳۶۵	۳۹۳	۲۳۸
سود عملیاتی	۴,۸۵۰	۴,۰۷۸	۳,۲۹۴
هزینهٔ بهره- اوراق قرضه بلند مدت	۱,۱۱۱	۱,۱۶۰	۱,۱۵۴
- سایر بدهی‌ها	۱۲۱	۱۴۱	۱۷۲
کل هزینهٔ بهره	۱,۲۳۲	۱,۳۰۱	۱,۳۲۶
سود قبل از مالیات، بهرهٔ غیر قابل کنترل و هزینهٔ غیر مترقبه	۳,۶۱۸	۲,۷۷۷	۱,۹۶۸
مالیات سود	(۱,۵۲۲)	(۱,۱۱۸)	(۸۱۹)
بهرهٔ غیر قابل کنترل	(۶۸۲)	(۵۰۷)	(۳۶۷)
سود خالص پیش از هزینهٔ غیر مترقبه	۱,۴۱۴	۱,۱۵۲	۷۸۲
هزینهٔ غیر مترقبه	(۲,۹۵۰)		
سود (زیان) خالص	(۱,۵۳۶)	۱,۱۵۲	۷۸۲
سود تقسیمی سهام ممتاز	(۷۴)	(۷۶)	(۸۷)
سود (زیان) خالص متعلق به سهام عادی	(۱,۶۱۰)	۱,۰۷۶	۶۹۵
سود (زیان) هر سهم عادی[1]			
سود خالص پیش از هزینهٔ غیر مترقبه	۲/۱۱	۱/۷۰	۱/۱۲
هزینهٔ غیر مترقبه	(۴/۶۴)		
سود (زیان) خالص	(۲/۵۳)	۱/۷۰	۱/۱۲
سود تقسیمی هر سهم عادی[1]	۱/۳۶	۱/۳۶	۱/۳۶
متوسط تعداد سهام عادی در دست مردم (به میلیون)[1]	۶۳۶/۰	۶۳۲/۷	۶۲۲/۹

هزینهٔ غیر مترقبه

در ۳۱ دسامبر ۱۹۹۷ شرکت BCE به این نتیجه رسید که بیشتر شرکت‌های فرعی و وابستهٔ ارتباطات الزامی ندارند که مقررات حسابداری را رعایت کنند. در نتیجه، شرکت یک هزینهٔ غیر مترقبهٔ غیر نقدی به مبلغ ۲٫۹۵۰ میلیون دلار ثبت کرد، پس از منظور کردن منافع مالیاتی به مبلغ ۱٫۸۹۲ میلیون دلار و یک هزینهٔ بهرهٔ غیر قابل کنترل به مبلغ ۳۸ میلیون دلار. همچنین این هزینهٔ غیر مترقبه شامل یک بدهی به مبلغ ۹۷ میلیون دلار (پس از کسر مالیات) می‌شود که نشان دهنده سهم شرکت BCE در هزینهٔ غیر مترقبه شرکت‌های وابسته است.

عملیات بیشتر واحدهای فرعی ارتباطات شرکت BCE و شرکت‌های وابسته به سبب تغییرات عمده‌ای که در مقررات رخ داده، از جمله اجرای قانون سقف قیمت‌ها که جایگزین قانون نرخ بازده شد و از اول ژانویهٔ ۱۹۹۸ لازم الاجرا است و نیز پیدایش همزمان رقابت در بازار محلی شرکت هیچ الزامی ندارد که مقررات سیستم حسابداری را به اجرا درآورد. از همین دیدگاه، شرکت BCE خالص ارزش دارایی‌ها و بدهی‌ها را در ۳۱ دسامبر ۱۹۹۷ تعدیل کرد (تغییر داد) تا براساس اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری مقادیر را در صورت‌های مالی ارائه کند که مبتنی بر مقررات نرخ بازده نمی‌باشند.

اتخاذ تصمیم به وسیلهٔ شرکت BCE مبنی بر اینکه شرکت‌های فرعی و وابسته فعال در ارتباطات نباید شاخص‌های متعلق به حسابداری را رعایت نمایند نتیجهٔ بررسی‌هایی است که شرکت انجام داد، این بررسی‌ها در ۱۹۹۷ آغاز شد، و شرکت اثر کاربرد قانون سقف قیمت‌ها ورود رقابت در بازار ارز را برآورد نمود. پیش از پیدایش این دو عامل، حسابداری (در عمل) بر مبنای یک سیستم مقرراتی قرار داشت و به شرکت اطمینان معقول داده می‌شد که از مجرای قیمت‌هایی که مقررات تعیین می‌کند و منظور کردن این هزینه‌ها به حساب مشتریان شرکت می‌تواند هزینه‌ها را بازیافت نماید. این مقررات ناشی از شناسایی اقلام خاصی از دارایی و بدهی و نیز عمر مفید دارایی‌های سرمایه‌ای می‌شد که با اقلام متعلق به شرکت‌هایی که مجبور نبودند مقررات نرخ بازده را رعایت نمایند، متفاوت بود.

هزینهٔ غیر مترقبه شامل بدهکاری قبل از مالیات به مبلغ ۳۶۰۲ میلیون دلار مربوط به دارایی‌های سرمایه‌ای و یک هزینهٔ قبل از مالیات به مبلغ ۱٫۱۸۱ میلیون دلار می‌شد تا بتوان ارزش دفتری سایر دارایی‌ها و بدهی‌ها را تعدیل کرد و به ارزش دفتری رسید که متناسب با شرکت‌هایی می‌شد که الزامی به رعایت قانون نرخ بازده نداشتند. مبلغ این هزینه‌ها مربوط به دارایی‌های سرمایه‌ای براساس برآوردهایی انجام می‌شد که مدیریت با در نظر گرفتن بهترین مفروضات مربوط به محتمل‌ترین رویداد و سایر عوامل موجود در صحنهٔ رقابت، تغییرات فناوری و سیر تکاملی کالاها و خدمات می‌شد که بدان وسیله جریان‌های نقدی مربوطه تعیین می‌گردید. خالص ارزش دفتری دارایی‌های سرمایه‌ای براساس افزایش استهلاک انباشته تعدیل (اصلاح) می‌شد. مهم‌ترین بخش تشکیل دهندهٔ هزینهٔ ۱٫۱۸۱ میلیون دلاری مربوط به اقلامی می‌شد که از بابت هزینه‌های کاهش یافتن نیروی کار و اقلام انتقالی مربوط به تحول شرکت بود.

الف) اغلب شرکتها برای مدیران اجرایی و کارکنان ارشد (به عنوان بخشی از حقوق و پاداش) برگ اختیار خرید سهام اهدا می‌کنند. دلیل‌ها را بیان کنید.

ب) اگر با هر نوبت کاهش یافتن قیمت سهم، در قیمت مندرج در برگ اختیار خرید سهام تجدید نظر شود، این اقدام بر فرآیند ایجاد انگیزه در مقامات ارشد و کارکنان (از نظر سخت‌کوشی) چه اثری خواهد گذاشت؟

پ) اگر شما یکی از سهامداران شرکت ارتباطات *راجرز* بودید، در برابر تغییر دادن قیمت مندرج در برگ اختیار خرید سهام چه واکنشی نشان می‌دادید؟

ت) چنین استدلال شده است که نباید قیمت مندرج در برگ اختیار خرید سهام اهدایی به مدیر عامل را تغییر داد، حتی اگر این اقدام در مورد برگ‌های اختیار خرید اهدایی به مقامات پایین‌تر و کارکنان شرکت انجام شود. توجه کنید که در این مقاله گفته می‌شود که قیمت برگ‌های اختیار خرید سهام اهدایی به *تِد راجرز* رییس و مدیر عامل شرکت ارتباطات *راجرز* تغییر نکرده است. چرا؟

۱۰- *ایتنر، لارکر* و *راژان* (۱۹۷۷) وزن یا ضریبی را که به بخش‌های تشکیل دهندهٔ قرارداد حقوق و پاداش مدیر عامل، از نظر عملکرد مالی و غیرمالی داده می‌شود مورد بررسی قرار دادند. آنها نمونه‌ای از ۳۱۷ شرکت آمریکایی فعال در ۴۸ صنعت مربوط به سال‌های ۱۹۹۴-۱۹۹۳ را مورد مطالعه قرار دادند. لازم به یادآوری است که شرکت سهامی BCE (بخش ۳-۱۰) برای اهدای پاداش‌های کوتاه مدت از هر دو معیار عملکرد استفاده می‌نمود و هر قدر رتبهٔ فرد پایین بود ضریبی را که به عملکرد غیرمالی وی داده می‌شد، بیشتر بود. در برنامه‌های حقوق و پاداش مدیران در شرکت BCE معیارهای عملکرد غیرمالی شامل ابتکار عمل و خلاقیت ، برنامه‌های توسعه مدیریت و احراز پست بالاتر می‌شد. در مورد مقاماتی که دارای بالاترین رتبه بودند، اصولاً عملکرد آنها بر مبنای معیارهای مالی (مانند سود هر سهم) مورد محاسبه قرار می‌گرفت.

ایتنر، لارکر و *راژان* بر مبنای مفروضات زیر که در رابطه با ضریب نسبی معیارهای عملکرد مالی و غیرمالی در برنامه‌های حقوق و پاداش مدیران در نظر گرفتند به نتیجه‌های

تجربی دست یافتند:

۱. جنجال‌آفرینی: هر قدر بین تلاش مدیر و سود خالص (برمبنای همبستگی بین بازده مبتنی بر روش حسابداری و بازار سهم محاسبه می‌شود) بیشتر باشد ضریب نسبی که به معیارهای عملکرد مالی داده می‌شود، بیشتر خواهد شد.

۲. استراتژی شرکت: ***شرکت‌های رو به رشد*** (شرکت‌هایی که به نوآوری و رشد توجه می‌کنند و شاخص معرف آنها سازگاری سریع با فرصت‌های جدید، از نظر خدمات و کالاها می‌باشد) ضریب بیشتری به معیارهای عملکرد غیرمالی، در مقایسه با ***شرکت‌های مدافع*** می‌دهند (یعنی شرکت‌هایی که دارای مجموعهٔ ثابتی از کالاها و خدمات می‌باشند و برای کاهش دادن هزینه‌های عملیاتی برافزایش کارآیی تاکید می‌نمایند).

۳. کیفیت محصول: هر قدر تعهد شرکت به کیفیت محصول بیشتر باشد، به معیارهای عملکرد غیر مالی وزن یا ضریب بیشتری می‌دهد.

۴. مقررات: شرکت‌هایی که تابع مقررات خاص هستند در مقایسه با شرکت‌هایی که نباید مقررات خاصی را اجرا نمایند به معیارهای سنجش عملکرد مالی وزن یا ضریب بیشتری می‌دهند.

الف) از دیدگاه شهودی دربارهٔ این چهارفرض بحث نمایید.

ب) کدام یک از این چهارفرض می‌تواند ضریبی را که شرکت BCE به معیارهای عملکرد غیرمالی (در مورد کارکنان و مدیران ردهٔ پایین) می‌دهد، توجیه نماید؟

۱۱- بسیاری از شرکت‌ها پس از مشاهدهٔ کاهش شدید در قیمت سهام خود با کاهش دادن قیمت مندرج در برگ اختیار خرید سهام درصدد برمی‌آیند در قیمت اعلام شده در برگ اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان ***تجدید نظر*** نمایند. این بدان سبب است که برگ‌های اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان که پیش از کاهش قیمت سهام به آنان داده شده است به اصطلاح ***بدون پول*** می‌شوند، بنابراین احتمال کمی وجود دارد که دارای هیچ نوع ارزشی باشند. یک چنین اقدامی باعث خشم سهامداران نمی‌شود که شاهد کاهش یافتن ارزش

سهام خود می‌باشند، زیرا این افراد نمی‌توانند به سودهای دیگری (قابل مقایسه با آنچه به دارندگان برگ اختیار خرید سهام داده می‌شود) دست یابند.

سالی (۱۹۹۴) در مورد قیمت‌گذاری مجدد برگ اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان تحقیق کرد. او در تجزیه و تحلیل خود در مورد تغییر قیمت برگ‌ها مطالعه کرد که پس از رکود بازار رخ می‌دهد (و نه در مورد کاهش قیمت سهام یک شرکت خاص که احتمالاً ناشی از کم کاری یا ضعف مدیریت است).

همان گونه که ***سالی*** یادآور می‌شود، قراردادهای حقوق و پاداش مدیران ***کامل نمی‌باشند.*** یعنی، احتمال کمی وجود دارد که هنگام بستن قرارداد احتمال تغییر بندهای قرارداد در رابطه با رکود بازار پیش‌بینی شده باشد. در چنین حالتی پرسش مطرح این است که آیا پس از رکود بازار باید در مورد مفاد قرارداد ***دوباره به مذاکره نشست*** و در قیمت تدافعی برگ‌های اختیار خرید سهام تجدید نظر کرد یا خیر. اگر وضع بدین گونه باشد، در آن صورت این قاعدهٔ کلی که قرارداد پس از امضا لازم‌الاجرا می‌شود، نقض خواهد شد.

در الگوی پیشنهادی ***سالی*** پاسخ مثبت است. مذاکرهٔ مجدد در مورد قیمت تدافعی یا مندرج در برگ اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان باعث خواهد شد که همبستگی بین میزان تلاش مدیر و معیار سنجش عملکرد (قیمت سهام) افزایش یابد، زیرا رکود بازار نتیجه کاهش یافتن میزان تلاش مدیر نمی باشد. بدون احتمال مذاکرهٔ مجدد، مدیر ریسک‌گریز ناگزیر می‌شود از دیدگاه قرارداد حقوق و پاداش ریسک ناشی از احتمال رکود بازار را تحمل نماید تا به مطلوبیت مورد نظر خود دست یابد. اگر بازار دچار رکود شود و قیمت مندرج در برگ اختیار خرید سهام تغییر نکند، مطلوبیت مورد انتظار مدیر کاهش خواهد یافت، زیرا وجوه مورد انتظار حاصل از برگ‌های اختیار خرید سهام (اهدایی به او) در واقع به صفر خواهد رسید. این باعث خواهد شد که مدیر کم کاری کند و یا شرکت را ترک نماید.

شرکت سهامی شبکهٔ ***نورتل*** در ژوئن ۲۰۰۱ اعلام کرد که برگ‌های اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان باطل و آنها را با برگ‌های جدید با قیمت توافقی پایین‌تر جایگزین کرده

است. قیمت هر سهم شرکت *نورتل* که در زمان اهدای این برگ‌ها به بیش از ۱۰۰ دلار می‌رسید پس از رویارویی بازار با بحران قیمت سهام شرکت‌های فعال در فناوری پیشرفته کاهش یافت و در زمان اعلام این خبر قیمت هر سهم به حدود ۲۰ دلار رسیده بود. اقدام شرکت *نورتل* دست مایهٔ رسانه‌های مالی قرار گرفت و در این باره تفسیرهای منفی زیادی نمودند. برای مثال، در *گلوب اندمیل* (پنج ژوئن ۲۰۰۱) *کارول باوی* از مرکز تحقیقات مسئولیت‌های سرمایه‌گذاران چنین نوشت: «اگر شما نتوانید یک شوت ۵۰ یاردی بکنید، بنابراین ما آن را به ۲۵ یارد می‌رسانیم.» همچنین در این نشریه از قول *ریچارد فین‌لی* رییس مرکز تصدی‌گری بر شرکت‌های سهامی عام نوشته شد: «همهٔ ما مایل هستیم به ما بگویند که نمرهٔ آزمون درس فیزیک در دبیرستان که ۳۵ از ۱۰۰ بود حالا ۳۵ از ۵۰ است، ولی سهامداران یک چنین ترفندی ندارند.»

شرکت *نورتل* این حرکت خود را بدین گونه توجیه و ادعا کرد که اقدام مزبور بدان سبب انجام شده است که شرکت بتواند نیروهای کلیدی را نگه دارد و نیز یادآور شد که قیمت برگ اختیار خرید سهام اهدایی به مدیر عامل تغییر نکرده است (زیرا این کار نیاز به موافقت سهامداران دارد)، بلکه فقط قیمت برگ‌های اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان ردهٔ پایین تغییر کرده است. در همین نشریه *گلوب اندمیل*، *برایان میلنر* یادآور شده که هزینهٔ تغییر دادن قیمت برگ‌های اختیار خرید اهدایی به کارکنان (برای شرکت) صفر است و اینکه سود هر سهم سهام متعلق به سهامداران (از این بابت) کاهش نخواهد یافت، زیرا برگ‌های اختیار خرید سهام قبلی باطل شده‌اند. با وجود این *میلنر* یادآور می‌شود که از دیدگاه مردم تغییر دادن قیمت ***پاداشی است که در ازای عملکرد ضعیف*** داده می‌شود.

الف) از دیدگاه الگوی ***سالی*** آیا با تغییر دادن قیمت برگ‌های اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان (از جانب شرکت *نورتل*) موافق‌اید؟ علت را بیان نمایید.

ب) براساس پیشنهاد تجدید قیمت برگ‌های اختیار خرید سهام اهدایی (به وسیلهٔ شرکت *نورتل*) برگ‌های جدید تا ۶ ماه به اضافهٔ یک روز بعد پس از باطل کردن برگ‌های قدیمی، منتشر نخواهند شد. طی این دورهٔ ۶ ماهه، اقدام مزبور بر نوع تلاش کارکنان چه اثری خواهد گذاشت؟ توضیح دهید.

پ) شرکت *نورتل* در نظر دارد برگ‌های اختیار خرید سهام اهدایی را که در زمان کنونی در دست کارکنان شرکت است، باطل و آنها را با برگ‌های جدید جایگزین نماید (و نه اینکه فقط قیمت برگ‌های موجود در دست کارکنان را کاهش دهد). با توجه به مقررات بیانیهٔ شمارهٔ ۲۵ (APB 25) در این باره توضیح دهید که چرا قیمت‌گذاری مجدد باعث می‌شود که یک قلم هزینهٔ ثبت شود ولی انتشار اوراق بهادار جدید نیاز به ثبت جدید ندارد(به بخش ۳-۸ مراجعه کنید).

Note

1. For a methodology to estimate a firm's investment opportunities, and evidence that the proportion of share price-based compensation in firms' compensation contracts increases with investment opportunities, see Baber, Janakiraman, and Kang (1996).

2. In technical terms, compensation plans that limit downside risk but not upside risk are convex.

3. These arguments are based on R.A. Lambert and D.F. Larcker, "Firm Performance and the Compensation of Chief Executive Officers," working paper, January 1993.

4. Recall that the expected utility of a risk-averse individual declines with risk, holding expected value constant. The interpretation of the $152,300 is that the manager would be indifferent between a riskless payment of $152,300 and options with an expected value of $351,260. The options are risky because their market value will fluctuate with the value of the underlying shares and, because of restrictions laid down in the compensation contract, the manager cannot shed this risk by selling them. A similar interpretation applies to the $65,900.

فصل ۱۱

مدیریت بر سود

۱ـ۱۱ پیشگفتار

می‌توان مدیریت بر سود را از دیدگاه قراردادها ویا از دیدگاه گزارشگری مالی مورد توجه قرار داد.از دیدگاه قراردادها می‌توان مدیریت بر سود را به عنوان راهی کم هزینه دانست و بدان وسیله شرکت را در برابر پیامدهای اقتصادی ناشی از رویدادهای غیر قابل پیش بینی (با توجه به لازم‌الاجرا بودن قراردادهای به اصطلاح ناقص) مصون ساخت.

از دیدگاه گزارشگری مالی، مدیر می‌تواند از مجرای مدیریت بر سود بر ارزش بازار سهام شرکت اثر بگذارد. برای مثال،شاید مدیر بخواهد در بازار این نوع استنباط به وجود آورد که با گذشت زمان از یک سو، سود را هموار می‌نماید و از سوی دیگر، بازار می‌تواند شاهد رشد سود خالص باشد. با فرض اینکه بازار اوراق بهادار کارآاست، چنین اقدامی مستلزم این است که از اطلاعات محرمانه (درون سازمانی) استفاده کرد. بنابراین، می‌توان مدیریت بر سود را به عنوان محملی دانست که مدیر بدان وسیله اطلاعات محرمانه (درون سازمانی) را به سرمایه گذاران منتقل می‌نماید. هر دو دیدگاه منجر به این نتیجهٔ جذاب و شگفت آفرین می‌شوند که وجود مقدار کمی «مدیریت بر سود» می‌تواند «خوب یا پسندیده»باشد.

به هر حال امکان دارد برخی از مدیران از **مدیریت بر سود**[1] سوء استفاده نمایند. از دیدگاه قراردادها، امکان دارد آنها از دیدگاه فرصت‌طلبی به مدیریت بر سود نگاه کنند و به هزینهٔ طرف‌های دیگر قرار داد درصدد کسب منافع خود برآیند. از دیدگاه گزارشگری مالی، امکان دارد مدیر بخش عمده‌ای از دارایی‌ها را از دفاتر خارج کند و یا بر ترکیب‌های دیگری از سود (مانند سود خالص حاصل از صورت سود و زیان پیش بینی شده) تأکید نماید. برخی از این اقدامات موید این است که مدیر به وجود یک بازار کارآی اوراق بهادار اعتقاد ندارد (چنین دیدگاهی را نمی‌پذیرد). در نهایت، تمرکز بیش از حد بر مدیریت بر سود موجب می‌شود که میزان قابل اتکا بودن گزارش‌های مالی کاهش یابد.

به هر دلیلی، این موضوع روشن است که مدیر به سطر آخر صورت سود و زیان توجه زیادی می‌نماید. با این فرض که مدیر می‌تواند از میان یک مجموعه از رویه‌ها(برای مثال اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری) یک رویهٔ حسابداری انتخاب نماید. این امر طبیعی است که ما انتظار داشته باشیم او رویه‌ای را انتخاب خواهد کرد که مطلوبیت مورد نظر خود و (یا) ارزش بازار شرکت را به حداکثر برساند. این پدیده را مدیریت بر سود می‌نامند. درک مدیریت سود بدان سبب برای حسابداران اهمیت دارد که آنها می‌توانند بدین وسیله در مورد سودمند بودن اطلاعات ناشی از سود خالص (از دیدگاه ارائه گزارش به سرمایه گذاران و نیز از دیدگاه بستن قراردادها) درک بهتری پیدا کنند.

مدیریت بر سود یعنی اینکه مدیر می‌تواند رویه‌ای از حسابداری را انتخاب نماید که به هدف خاصی دست یابد.

لازم به یادآوری است که می‌توان انتخاب رویهٔ حسابداری را از یک زاویهٔ بسیار باز تفسیر کرد. در حالی که فرض روشنی برای انتخاب رویهٔ حسابداری وجود ندارد، ولی می‌توان از این دیدگاه نوعی انتخاب را مورد توجه قرار داد. یک راه این است که رویهٔ حسابداری را، بدون هیچ دلیلی انتخاب کرد، مانند کاربرد روش خط مستقیم به جای مضاعف نزولی (برای مستهلک

1. Earnings Management

کردن دارایی‌های ثابت و یا انتخاب رویه‌ای برای شناسایی درآمد.راه دیگر این است که با توجه به روش تعهدی، آزادانه اقدام به انتخاب روش‌های حسابداری کرد، مانند در نظر گرفتن ذخیره برای زیان‌های مربوط به نسیه، هزینه‌های تضمین دارایی‌ها (ارائه خدمات پس از فروش) روش تعیین ارزش موجودی کالا و تعیین زمان و مبلغ اقلام غیر مترقبه و غیر جاری، مانند حذف برخی از اقلام و در نظر گرفتن ذخایر برای تجدید ساختار.

بدون توجه به شیوهٔ استدلال، مسئله مهم توجه به این واقعیت است که در مورد مدیریت بر سود یک قانون محکم و دقیق وجود دارد و ما در حسابداری مقدماتی با آن آشنا می‌شویم و آن چیزی نیست جز معکوس کردن رویدادهای مالی که به روش تعهدی ثبت می‌شوند. بنابراین، مدیری که بخواهد سود خالص دورهٔ جاری را بالا ببرد در می‌یابد که در دورهٔ بعد رویدادهای مالی راکه به روش تعهدی ثبت شده‌اند باید معکوس نماید و سودهای خالص دوره‌های بعد را پایین آورد (درست همان گونه که سود خالص دورهٔ جاری بالا رفت). از این رو، اگر مدیر درصدد است زیان‌ها را به دوره‌های دورتر منتقل کند، ناگزیر است از «مدیریت بر سود» استفاده نماید. در واقع، اگر شرکتی دارای عملکرد ضعیفی باشد، با اعمال مدیریت بر سود نمی‌تواند «روز حساب» را برای همیشه به تأخیر اندازد. از این رو، شاید کاربرد اندکی «مدیریت بر سود» بتواند کار خوبی باشد، ولی نباید درصدد برآمد گزارش‌های خلاف و نادرست را توجیه کرد (از آن دیدگاه دلیل‌هایی برای خلاف‌کاری ارائه نمود). بین مدیریت بر سود و سوء مدیریت بر سود یک مرز بسیار ظریف وجود دارد که در نهایت تدوین‌کنندگان استانداردها، کمیسیون‌های بورس و دادگاه‌ها می‌توانند محل این خط را تعیین نمایند.

۲-۱۱ شواهدی برای مدیریت بر سود از دیدگاه پاداش مدیران

در ۱۹۸۵ «*هیلی*» مقاله‌ای با عنوان «***اثر طرح‌های پاداش بر تصمیمات حسابداری***» منتشر کرد و آن یک تحقیق ریشه‌ای دربارهٔ انگیزه‌های مندرج در قراردادها از دیدگاه مدیریت بر سود است. «*هیلی*» مشاهده می‌کند که مدیران پیش از اینکه مدیریت بر سود اعمال کنند دارای اطلاعات محرمانه دربارهٔ سود خالص شرکت هستند. از آنجاکه طرف‌های قرارداد که در خارج

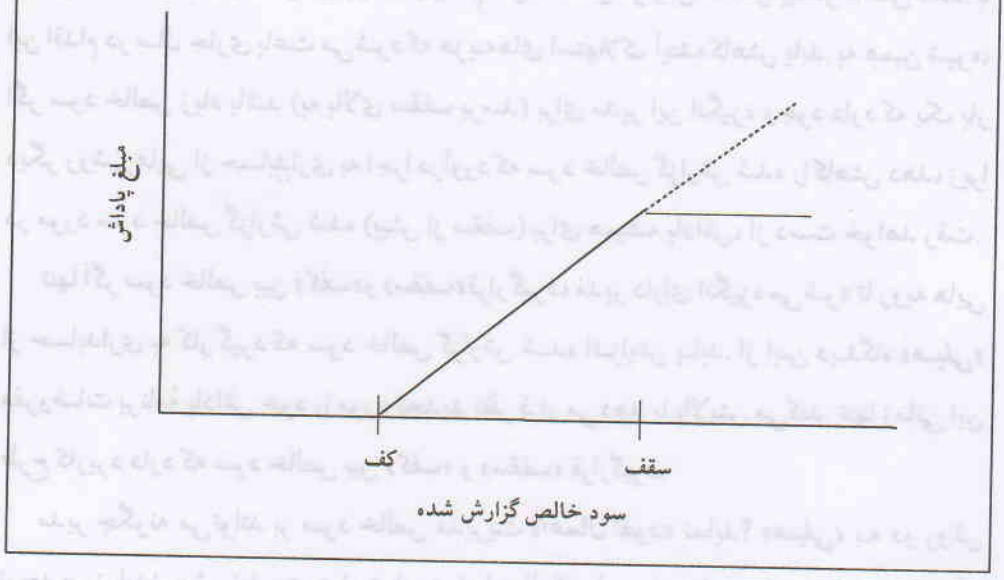
از سازمان قرار می‌گیرند (از جمله هیئت مدیره) نمی‌توانند دربارهٔ این عدد (سود خالص) اطلاعات دقیقی به دست آورند، او پیش‌بینی می‌کند که مدیران از دیدگاه فرصت‌طلبی بر سود خالص اعمال نفوذ نمایند و بدین گونه براساس مفاد قرارداد حقوق و پاداش درصدد برآیند میزان پاداش‌ها و جوایز خود را به حداکثر برسانند. در اینجا روش‌ها و دست آوردهای «هیلی» را مورد بررسی قرار می‌دهیم.

مقالهٔ «*هیلی*» برپایهٔ تئوری اثباتی حسابدرای قراردارد (بخش ۷-۸). در این مقاله او می‌کوشد روشی را که مدیر برای حسابداری انتخاب خواهد کرد، پیش‌بینی نماید. به شیوه‌ای دقیق‌تر، آن براساس مفروضات طرح پاداش قراردارد، طرحی که بیانگر این است که وجود برنامه‌های پاداش باعث می‌شود که مدیران سود سال جاری را به حداکثر برسانند.

«*هیلی*» با نگاهی دقیق‌تر به ساختار طرح‌های پاداش می‌تواند شیوه و شرایطی که مدیران درصدد اعمال مدیریت بر سود بر می‌آیند، به شیوه‌ای خاص پیش‌بینی نماید. «*هیلی*» تحقیق خود را محدود به شرکت‌هایی کرد که برنامه‌های حقوق و پاداش مدیران آنها فقط بر مبنای سود خالص گزارش شدهٔ سال جاری قرار داشت. در بقیهٔ این بخش ما این را **طرح پاداش**[1] می‌نامیم. همان گونه که در مورد شرکت سهامی BCE (بخش ۳-۱۰) مشاهده کردیم، اصولاً پاداش‌ها براساس سود خالص تعیین می‌شوند. همچنین ما مشاهده کردیم که از دیدگاه کاهش دادن ریسک، طرح‌های پاداش دارای «***کف***» هستند. برای اعمال کنترل بر پذیرفتن ریسک‌های سنگین این طرح‌ها باید دارای «***سقف***» هم باشند. در نمونهٔ «*هیلی*» همهٔ طرح‌ها دارای سقف نمی‌باشند. اگر چه همهٔ آن‌ها دارای «***کف***» هستند. نمودار ۱-۱۱ نمونه‌ای از طرح پاداش را نشان می‌دهد.

1. Bonus Schemes

نمودار ۱-۱۱ نمونه‌ای از طرح پاداش



در این نمودار، پاداش بین دو نقطهٔ «**کف**» و «**سقف**» به صورت خطی افزایش می‌یابد (برای مثال ۱۰ درصد سود خالص). زیر «**کف**» مقدار پاداش صفر است. اگر هیچ «**سقفی**» وجود نداشته باشد، پاداش بر روی خط نقطه چین افزایش می‌یابد. در غیر این صورت هنگامی که سود خالص از «سقف »بالاتر رود، پاداش به صورت یک عدد ثابت در می آید. طرح پاداش ارائه شده در نمودار ۱-۱۱ از برنامهٔ پاداش کوتاه مدت شرکت BCE ساده‌تر است (زیرا در آنجا «**کف**» و «**سقف**» به صورت ضمنی یا تلویحی وجود دارند). با وجود این، دیدگاه اصلی در آنجا هم حاکم است.

حالا به پاداش‌ها یا انگیزه‌های اقتصادی توجه کنید که باعث می‌شوند در اجرای یک چنین طرحی مدیریت بر سود خالص گزارش شده اعمال نفوذ (مدیریت) نماید. اگر سود خالص کم باشد (یعنی به زیر کف برسد) مدیر انگیزه‌ای دارد که آن را باز هم بیشتر کاهش دهد و این پدیده

را «**گرفتن دوش آب گرم**»[1] می‌نامند. اگر قرار است مدیر پاداش در یافت نکند، با احتمال زیاد روشی از حسابداری به اجرا درآورد که باز هم سود خالص گزارش شده را بیشتر کاهش دهد. با این اقدام در سال جاری باعث می‌شود که هزینه‌های استهلاک آینده کاهش یابد. به همین شیوه، اگر سود خالص زیاد باشد (به بالای سقف برسد) برای مدیر این انگیزه وجود دارد که یک بار دیگر روشی‌هایی از حسابداری به اجرا درآورد که سود خالص گزارش شده را کاهش دهد، زیرا در مورد سود خالص گزارش شده (بیش از سقف) برای همیشه پاداش، از دست خواهد رفت.

تنها اگر سود خالص بین «***کف***» و «***سقف***» قرار گیرد، مدیر دارای انگیزه می‌شود تا رویه هایی از حسابداری به کار گیرد که سود خالص گزارش شده افزایش یابد. از این دیدگاه «***هیلی***» مفروضات برنامهٔ پاداش خود را مورد تجدید نظر قرار می‌دهد یا پالایش می‌کند. تنها زمانی این طرح کاربرد دارد که سود خالص بین «***کف***» و «***سقف***» قرارگیرد.

مدیر چگونه می‌تواند بر سود خالص مدیریت «***اعمال نفوذ***» نماید؟ «***هیلی***» به دو روش توجه می‌نماید: روش نخست عبارت است از اعمال کنترل بر تعهدات. مقصود از تعهدات آن بخش از اقلام درآمد و هزینه در صورت سود و زیان است که به صورت جریان نقدی نباشد. دوم مدیر می‌تواند رویهٔ حسابداری را تغییر دهد. نخست دربارهٔ روش تعهدی بحث می‌نماییم.

برای ارائه مثالی در مورد شیوه‌ای که امکان دارد مدیریت بر سود در مورد تعهدات اعمال شود، بحث خود را با فرمولی آغاز می‌کنیم که در بخش ۶-۲-۶ ارائه کردیم:

خالص تعهدات ± جریان‌های نقدی عملیاتی = سود خالص

می‌توان این فرمول را به بخش‌های زیر تقسیم کرد (آن را گسترش داد):

خالص تعهدات اختیاری ± خالص تعهدات غیراختیاری ± جریان نقدی عملیاتی = سود خالص

در بخش ۳-۷-۸ دربارهٔ مفهوم تعهدات اختیاری بحث کردیم. اینها عبارت اند از تعهداتی که مدیر می‌تواند بر آنها اعمال نفوذ نماید (کنترل کند). همان گونه که در آنجا یادآور شدیم،

---

1. Taking a bath

برای پژوهشگران برآورد (محاسبهٔ) تعهدات اختیاری به صورت یک چالش عمده در آمده است. همان گونه که شرح دادیم الگوی ارائه شده به وسیلهٔ «*جونز*»(۱۹۹۱) یک روش پذیرفته شده است که در زمان کنونی برای محاسبهٔ این اقلام مورد استفاده قرار می‌گیرد. ولی روش‌های دیگری هم وجود دارد. یکی از آنها روش قلم به قلم است که در اجرای آن یکایک تعهدات مورد توجه قرار می‌گیرد و آنها را در یکی از دو طبقهٔ اختیاری یا غیراختیاری قرار می‌دهند.

برای مثال، در جدول ۱-۱۱ یک مثال ارائه کرده‌ایم. در این جدول علامت مثبت در برابر اقلام تعهدی به معنی این است که براساس جریان نقدی مفروض سود خالص افزایش می‌یابد و عکس قضیه هم درست است. برای ساده شدن موضوع ما فرض کردیم که در صورت سود و زیان هیچ رویداد غیرمترقبه و نیز هیچ هزینهٔ مالیات بر سود هم وجود ندارد. فرض کنید شرح ۴ قلم تعهد به شرح زیر است:

* ***هزینه استهلاک***. هزینه استهلاک سالانه بر اساس روش مستهلک کردن دارایی‌ها (به وسیلهٔ شرکت) تعیین می‌شود و مقدار آن را بر مبنای عمر مفید دارایی‌ها محاسبه می‌کنند. با توجه به روش استهلاک، جدول ۱-۱۱ اقلام تعهدی اختیاری و غیراختیاری از این قرارند:

جدول ۱-۱۱ شرحی از تعهدات اختیاری و تعهدات غیراختیاری

جریان نقدی عملیاتی براساس جریان نقدی در صورت حساب		۱۰۰۰ دلار
منهای: هزینه استهلاک	-۵۰	
اضافه می‌شود: افزایش در (خالص) حساب‌های دریافتنی طی این سال	+۴۰	
اضافه می‌شود: افزایش در موجودی کالا طی این سال	+۱۰۰	
اضافه می‌شود: کاهش در حساب‌های پرداختنی و بدهی‌های تعهد شده طی این سال	+۳۰	۱۲۰
سود خالص، بر مبنای صورت سود و زیان		۱۱۲۰ دلار

هزینه استهلاک یک تعهد غیراختیاری است

* ***افزایش در حساب‌های دریافتنی***: فرض کنید کاهش ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول (اگر روش مورد استفاده نسبت به سال‌های پیش محافظه کارانه‌تر باشد) باعث افزایش

حساب‌های دریافتنی می‌شود. این تعهد از نوع اختیاری است، زیرا مدیر آزادی عمل نسبی دارد و می‌تواند مقدار آن را کنترل نماید. سایر دلیل‌های افزایش حساب‌های دریافتنی عبارت‌اند از سیاست اعتباری سخاوتمندانه‌تر (دادن نسبهٔ بیشتر به مشتریان) بازنگه داشتن دفاتر پس از پایان سال، یا به سادگی بالا بردن حجم فعالیت‌های واحد تجاری. دو مورد نخست در زمرهٔ تعهدات اختیاری و مورد سوم یک تعهد غیراختیاری است.

بنابراین، ما مشاهده می‌کنیم که حساب‌های دریافتنی می‌توانند به چندین دلیل افزایش یابند. پژوهشگری که فقط به صورت‌های مالی مقایسه‌ای دسترسی دارد احتمالاً از این امر آگاه نخواهد شد که به چه دلیل یا دلیل‌هایی این تعهدات افزایش یافته‌اند و اینکه آیا افزایش آنها اختیاری یا غیراختیاری بوده است. با وجود این، تردیدی نیست، مدیری که بخواهد از مجرای حساب‌های دریافتنی سود خالص گزارش شده را افزایش دهد می‌تواند از تعهدات استفاده نماید (این نوع ابزارها در دسترس وی قرار دارند).

* ***افزایش در موجودی کالا.*** فرض کنید شرکتی طی یک دوره ظرفیت تولید بالایی دارد وبدین وسیله موجودی کالا را افزایش می‌دهد. اقدام مزبور باعث می‌شود که هزینه‌های ثابت سربار (به جای اینکه به عنوان انحراف نامساعد حجم تولید به صورت هزینه دوره منظور شود) به حساب موجودی کالا منظور می‌شود.

* ***کاهش در حساب‌های پرداختنی و بدهی‌های تعهدی.*** فرض کنید شرکت نسبت به ادعاهای ناشی از تضمین کالا (خدمات پس از فروش) در مقایسه با تضمین‌های سال‌های پیش خوشبینانه‌تر است و در نتیجه حساب‌های دریافتنی و بدهی‌های تعهدی کاهش خواهند یافت. یا علاوه بر اینها، در نظر گرفتن اقلامی به عنوان رویدادهای احتمالی (و نه تعهدی). مدیر می‌تواند حساب‌های پرداختنی یا بدهی‌های تعهدی را کاهش دهد. یک بار دیگر مشاهده می‌شود که مدیر در مورد حساب‌های پرداختنی می‌تواند از تعهدات اختیاری استفاده‌های زیادی بنماید.

نکتهٔ عمده‌ای را که باید در اینجا یادآور شویم این است که با توجه به مقررات گنجانده شده در اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری در مورد سود خالص گزارش شده، مدیر اختیارات قابل

ملاحظه‌ای دارد. همچنین توجه کنید که در مورد بسیاری از تعهدات اختیاری، حسابرسان شرکت نمی‌توانند اقدامات مدیر را (از دیدگاه مدیریت بر سود) کشف نمایند و حتی اگر آنها بتوانند این ثبت‌ها را کشف کنند نمی‌توانند در این مورد اعتراض نمایند، زیرا همهٔ روش‌های بر شمرده شده در بالا (به استثنای باز نگه داشتن دفاتر پس از پایان سال) طبق اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری انجام می‌شوند. همچنین این موضوع هم روشن است که مدیر می‌تواند، به سادگی با معکوس کردن اقدامات بیان شده در بالا و با استفاده از تعهدات اختیاری سود خالص گزارش شده را کاهش دهد.

«*هیلی*» به دفاتر و پرونده‌های شرکت‌های موجود در نمونهٔ خود دسترسی نداشت. در نتیجه، اونتوانست تعهدات اختیاری خاص (تحت کنترل مدیران این شرکتها) را مشخص نماید. در نتیجه، او از روش دیگری استفاده کرد، یعنی کل تعهدات را جایگزین «تعهدات اختیاری» نمود. این تحقیق پیش از زمانی انجام شد که «*جونز*» الگوی خود را ارائه کرد. بنابراین، در مثالی که ما ارائه کردیم، او می‌توانست برای تعهدات اختیاری عدد ۱۲۰ دلار (و نه ۱۷۰ دلار) در نظر بگیرد، البته اگر او از اطلاعات کامل استفاده کرده بود. عدد ۱۷۰+ دلار، تعهدات اختیاری، باعث می‌شود که بدون توجه به سایر تعهدات غیراختیاری، کل تعهدات به ۱۷۰ دلار برسد، یعنی اگر کل تعهدات بیشتر شود، تعهدات اختیاری هم بیشتر خواهد شد و عکس قضیه هم درست است. به هر حال، استفاده از کل تعهدات،به جای تعهدات اختیاری، می‌تواند پژوهشگر را دچار دردسر سازد (البته اگر تعهدات غیراختیاری در مقایسه با تعهدات اختیاری زیاد باشند). بنابراین، پیدا کردن شاهد یا مدرکی در مورد مدیریت بر سود مثل این است که بخواهیم سوزنی را در میان خرمنی پیدا کنیم.

«*هیلی*» نمونه‌ای از ۹۴ شرکت صنعتی (از میان بزرگترین شرکت‌های صنعتی آمریکا) انتخاب کرد. او هر یک از این شرکتها را برای سال‌های ۱۹۸۰-۱۹۳۰ مورد مطالعه قرار داد و توانست در مجموع ۱۵۲۷ مشاهده (مورد مشاهدهٔ) قابل استفاده را شناسایی کند، یعنی ۱۵۲۷ «سال شرکت» وجود داشت که او می‌توانست کف و سقف برای طرح پاداش شرکت را محاسبه نماید. از میان اینها، ۴۴۷ مورد مشاهده دارای یک کف و یک سقف بودند.

از این رو، او هر مورد مشاهده را در یکی از سه طبقه یا «پرتفوی» قرار داد [«هیلی» برای این طبقه‌ها چنین نامی را در نظر گرفت]. پرتفوی UPP شامل مشاهداتی می‌شد که سود خالص از سقف بالاتر بود، پرتفوی LOW شامل مشاهداتی می‌شد که سود خالص زیر کف قرار می‌گرفت و پرتفوی MID شامل مشاهداتی می‌شد که سود خالص بین کف و سقف قرار می‌گرفت. با توجه به تئوری که جدول ۱-۱۱ بر پایهٔ آن قرار دارد می‌توان پیش بینی کرد که برای پرتفوی MID کل تعهدات باید به بیش از پرتفوی هایی بر سد که در گروه UPP و LOW قرار می‌گیرند. (لازم به یادآوری است که در جدول ۱-۱۱ تعهداتی که موجب افزایش سود می‌شدند دارای علامت + می‌باشند).

در جدول ۲-۱۱، ۴۴۷ مورد مشاهده که دارای یک کف و یک سقف بودند، ارائه شده است. مشاهده می‌شود که ۴۶ درصد از ۲۸۱ مورد مشاهده در پرتفوی MID دارای کل تعهداتی هستند که علامت مثبت دارند، یعنی موجب افزایش سود می‌شوند. این نتیجه با شرکتی راکه ما در جدول ۱-۱۱ ارائه کردیم، تطبیق می‌کند و در آنجا کل تعهدات به ۱۲۰+ دلار می‌رسید. میانگین اقلام تعهدی از این ۲۸۱ مورد مشاهده به ۰/۰۰۲۱+ از کل دارایی‌ها می‌رسید (کل دارایی‌ها باعث شد که ارزش اقلام تعهدی کاهش یابد، به گونه‌ای که می‌توان آنها را در گروه شرکت‌هایی که دارای اندازه‌های متفاوت هستند، با هم مقایسه کرد. با توجه به موارد مشاهده شده در پرتفوی‌های LOW و UPP نسبت‌هایی که کل اقلام تعهدی مثبت باشند بسیار کمتر بود (به ترتیب به ۹ درصد و ۱۰ درصد می‌رسید). در واقع، میانگین اقلام تعهدی برای این مشاهدات منفی بود (موجب کاهش یافتن سود می‌شد). این نتیجه‌ها با دیدگاه «هیلی» تطبیق می‌کند (به نمودار ۱-۱۱ مراجعه کنید) مبنی بر اینکه مدیران شرکت هایی که سود خالص آنها به زیر کف و بالای سقف می‌رسد تمایل دارند تعهداتی را بپذیرند که موجب کاهش یافتن سود می‌شود و فقط مدیرانی که سود خالص شرکت آنها بین این دو قرار می‌گیرند به تعهداتی توجه می‌کنند که سود خالص افزایش دهد. از این رو، نتیجهٔ تحقیقات تجربی دیدگاه یا پیش‌بینی «هیلی» را تایید می‌کند مبنی بر اینکه طرح‌های پاداش باعث می‌شود که مدیران شرکت‌ها به گونه‌ای مدیریت بر سود اعمال نمایند.

جدول ۲-۱۱ مشاهده مواردی با سقف و کف

	نسبت تعهدات با علامت مشخص		مورد مشاهده	میانگین تعهدات
	مثبت	منفی		
LOW	۰/۰۹	۰/۹۱	۲۲	-۰/۰۶۷۱
MIO	۰/۴۶	۰/۵۴	۲۸۱	+۰/۰۰۲۱
UPP	۰/۱۰	۰/۹۰	۱۴۴	-۰/۰۵۳۶
			۴۴۷	

Source: P.M.Healy, "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions, Journal of Accounting and Economics (April 1985), P.95, Table 2."

در جدول ۳-۱۱ نتیجه‌های حاصل از مشاهدات مربوط به طرح پاداش در شرکت هایی که فقط دارای کف بودند، ارائه شده است. در این مورد هیچ پرتفوی UPP وجود ندراد. نسبت اقلام تعهدی مثبت و منفی، برای موارد مشاهده که دارای یک سقف و یک کف هستند برابر است. ولی، میانگین اقلام تعهدی برای MID در مقایسه با پرتفوی‌های LOW بسیار بیشتر است (۰/۰۱۵۵- از کل دارایی‌ها دز مقایسه با ۰/۰۳۶۷-). بنابراین، ما می‌توانیم نتیجه بگیریم: با توجه به موارد مورد مشاهده در پرتفوی‌های MID اگر چه مدیران دست به اقداماتی نمی‌زنند که درصد موارد تعهدی مثبت بیشتر باشد، اقلام تعهدی را که آنها مورد توجه قرار می‌دادند، به صورت نسبی، بسیار بزرگتر بود (یعنی کمتر منفی بود). اگر چه این نتیجه‌ها همانند اطلاعات ارائه شده در جدول ۲-۱۱ نمی‌باشند، ولی تا حد زیادی با دیدگاه «*هیلی*» تطبیق می‌کنند؛ طرح پاداش باعث می‌شود که مدیران بر سود خالص اعمال نفوذ نمایند (مدیریت بر سود اعمال شود).

برای یافتن شواهدی در مورد اعمال مدیریت بر سود، روش دوم این است که تغییراتی را مورد بررسی قرار داد که مدیران، داوطلبانه در مورد رویه‌های حسابداری انجام داده‌اند.«*هیلی*» با مراجعه به شرکت‌های موجود در نمونهٔ خود توانست ۲۴۲ مورد تغییر در رویه حسابداری

مربوط به دورهٔ ۱۲ ساله (۱۹۸۰-۱۹۶۸) مشاهده کند که بر سود خالص (جدول ۳-۱۱) اثر می‌گذارند و مقدار آن‌ها قابل محاسبه است.

جدول ۳-۱۱ مشاهده مواردی فقط با کف

	نسبت موارد تعهدی با علامت مشخص		مورد مشاهده	میانگین تعهدات
	مثبت	منفی		
LOW	۰/۳۸	۰/۶۲	۷۴	-۰/۰۳۶۷
MIO	۰/۳۶	۰/۶۴	۱۰۰۶	+۰/۰۱۵۵
			۱۰۸۰	

Source: P.M.Healy, "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions, Journal of Accounting and Economics (April 1985), P.96, Table 2.

همان گونه که «*هیلی*» یادآور می شود تغییر در رویهٔ حسابداری مانند اقدامات فرصت طلبانه نیست که برای مدیریت بر سود (که در رابطه با رویدادهای مالی تعهدی انجام می دهند) اعمال می‌کنند. دلیل این است که در مقایسه با اقلام تعهدی، این تغییرات بیشتر قابل مشاهده‌اند. مدیر ناگزیر است در گزارش‌های سالانه اطلاعاتی در این باره افشا نماید و نیز اینکه ثبات رویه اجازه نمی‌دهد که شرکت در هر زمان که بخواهد اقدام به تغییر رویه نماید. بنابراین، چنین به نظر می‌رسد که تغییر رویه‌های حسابداری یک اسلحهٔ خشن است که در کاربرد آن مدیر نمی‌تواند آزادی عمل کامل داشته باشد. «*هیلی*» در نمونه‌ای که از شرکت‌ها انتخاب کرده بود نتوانست مواردی مشاهده کند که مدیران رویهٔ حسابداری را همانند اقلام تعهدی مورد استفاده قرار داده باشند. یعنی، هدف از تغییر در رویهٔ حسابداری این نبود که سود خالص گزارش شده در سال در گروه MID افزایش و یا سودهای متعلق به گروه‌های LOW و HIGH کاهش یابد. شاید دلیل این باشد که مدیر برای رسیدن به چنین هدفی می‌تواند از اقلام تعهدی، به شیوه‌ای اثر بخش‌تر استفاده نماید.

با وجود این، می‌توان بدین گونه استدلال کرد که اگر مدیر در نظر دارد رویه‌های حسابداری

را تغییر دهد، زمان مناسب برای این کار موقعی است که در برنامهٔ پاداش وی اصلاحاتی انجام می‌شود. امکان دارد در چنین زمانی در مدیر انگیزه ایجاد شود که رویه‌ای از حسابداری را به اجرا درآورد که سود شرکت افزایش یابد(برای مثال کاربرد روش مضاعف نزولی برای استهلاک). این تغییر رویه می‌تواند پاداش مورد انتظار سال‌های آتی را افزایش دهد، به ویژه اگر در طرح پاداش سقف در نظر گرفته نشده باشد. برای آزمون این شیوهٔ استدلال «*هیلی*» شرکت‌های موجود در نمونه را (برای سال‌های ۱۹۶۸ تا ۱۹۸۰) در دو طبقه قرار داد. یک پرتفوی از شرکت‌هایی تشکیل می‌شد که در آن سال یک برنامهٔ پاداش به اجرا درآورده و یا این برنامه را تغییر داده بودند، گروه دوم، از شرکت هایی تشکیل می‌شد که چنین برنامه‌ای نداشتند. اگر بحث بالا درست باشد، پرتفوی نخست در مقایسه با پرتفوی دوم باید دارای تغییرات بیشتری (در رویه‌های حسابداری خود) باشد.

«*هیلی*» به این نتیجه رسید که طی نه سال، از این ۱۲ سال مورد مطالعه، پرتفوی شرکت هایی که برنامهٔ پاداش آنها تغییر یافته بود بیشتر درصدد تغییر دادن رویه‌های حسابداری برآمده بودند. چنین نتیجه‌ای می‌تواند مدرک یا شاهد محکمی به دست دهد مبنی بر اینکه مدیران از این تغییرات به عنوان محملی برای مدیریت بر سود استفاده می‌کنند.

ولی با توجه به اینکه شواهدی به دست نیامد مبنی براینکه مدیر با هدف اعمال نفوذ بر سود خالص «یک سال» اقدام به تغییر در رویهٔ حسابداری کرده باشد، چنین به نظر می‌رسد که مدیران برای دوره‌های بلندمدت از این وسیله (تغییر در رویهٔ حسابداری) برای اعمال نفوذ بر سود استفاده می‌کنند. امکان دارد برای دورهٔ زمانی که طرح پاداش در آن به اجرا در می‌آید مدیر بدین وسیله (با تغییر دادن رویهٔ حسابداری) درصدد برآید با اعمال نفوذ بر سود آن را افزایش یا کاهش دهد. فرض بر این است که مدیر با استفاده از اقلام تعهدی می‌تواند در این دورهٔ زمانی بر سود خالص اعمال نفوذ نماید (نوع مدیریت بر سود به اجرا درآورد).

باید بر این نکته تاکید شود که تحقیقات انجام شده در مورد مدیریت بر سود از نظر روش‌شناسی، با مسئله‌هایی روبه رو می‌شود. همان گونه که پیش از این یادآور شدیم، مشکل اصلی این است که نمی‌توان اقلام تعهدی اختیاری را به صورت مستقیم مورد مشاهده قرار داد.

در نتیجه باید (به جای آن) از عامل دیگری استفاده کرد. کاربرد کل اقلام تعهدی بدان گونه که «*هیلی*» انجام داد، باعث می‌شود در محاسبهٔ اقلام تعهدی اختیاری خطایی رخ دهد که در نتیجه نمی‌توان به راحتی مدیریت بر سود را کشف کرد. اگر مقدار اقلام تعهدی اختیاری با سود خالص همبستگی داشته باشد، مسئله دیگری به وجود می‌آید. برای مثال همان گونه که ***کاپلان*** (۱۹۸۵) یادآور شده است، اگر سود خالص گزارش شدهٔ شرکتی به بیش از سقف مندرج در طرح پاداش برسد و اگر سود بالای شرکت ناشی از افزایش غیرمنتظره در تقاضا باشد که باعث کاهش یافتن موجودی کالا شود، احتمالاً شرکت دارای اقلام تعهدی غیراختیاری اندکی می‌باشد. در این صورت، برای تعیین اینکه آیا مدیریت بر سود ناشی از فعالیت واقعی اقتصادی بوده است یا خیر باید از متغیری به نام «کل اقلام تعهدی اندک» استفاده نمود و نه متغیر دیگری به نام «اقلام تعهدی اختیاری اندک». «*هیلی*» نسبت به این مسئله‌ها آگاهی داشت و برای کنترل آنها آزمون‌های بیشتری انجام داد و توانست نتیجه‌هایی را که به دست آورده است، تفسیر نماید. همان گونه که در بالا گفته شد، روش مورد استفادهٔ «*جونز*» (۱۹۹۱) می‌تواند راهی دقیق‌تر ارائه کند تا بتوان بدان وسیله اقلام تعهدی غیراختیاری را برآورد (محاسبه) کرد. برای بحث بیشتر در مورد مسئله‌های مطرح در کاربرد روش‌ها در این مورد به تحقیقاتی مراجعه کنید که به وسیلهٔ افراد زیر انجام شده است: «***مک نیکولاس و ویلسان***» (۱۹۸۸)، «*شیپر*» (۱۹۸۹)، «*دیچاو*» ***اِسون*** و ***سوئینی*** (۱۹۹۵)، و «***برنارد و اسکینر***» (۱۹۹۶).

«***مک نیکولاس و ویلسان***» (۱۹۸۸) در مورد نوع رفتار اقلام تعهدی در متن قرارداد برنامه‌های پاداش مطالعه کردند. آنها تحقیق خود را محدود به ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول نمودند، با این فرض که می‌توان مقدار دقیق مطالبات مشکوک‌الوصول (یعنی آن بخش از اقلام تعهدی غیر اختیاری مربوط به مطالبات مشکوک‌الوصول) را محاسبه کرد. می‌توان اقلام تعهدی اختیاری را بدین گونه تعریف کرد: تفاوت بین عددی که بدین گونه به دست می‌آید و مقدار واقعی ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول. محاسبهٔ دقیق اقلام تعهدی غیراختیاری می‌تواند مسئله بروز خطا (در محاسبهٔ اقلام تعهدی غیراختیاری) را کاهش دهد. همچنین این روش باعث می‌شود که مسئله همبستگی بین سود خالص و اقلام تعهدی غیراختیاری تا حدی حل شود،

زیرا با محاسبهٔ عددی که باید به ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول تعلق گیرد می‌توان اثر ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول را بر میزان فعالیت اقتصادی شرکت تعیین کرد. آنها به این نتیجه رسیدند که طی سال‌های ۱۹۸۵ - ۱۹۶۹، اقلام تعهدی غیراختیاری مطالبات مشکوک‌الوصول توانسته‌اند به مقدار زیادی سود را کاهش دهند (هم در مورد «سال - شرکت» که چندان سودآور نبودند و هم در مورد آنها که بسیار سودآور بودند و احتمالاً از دیدگاه مفاد قرارداد پاداش به ترتیب زیر کف و بالای سقف قرار می‌گرفتند). در مورد «سال ـ شرکت» که بین دو انتهای طیف سودآوری قرار می‌گرفتند، اقلام تعهدی غیراختیاری بسیار کمتر بود و معمولاً موجب افزایش سود می‌گردید. این نتیجه‌ها با دستاوردهای «*هیلی*» تطبیق می‌کنند.

به تازگی «*هالتاسن*، *لارکر* و *اسلون*» (۱۹۹۵) در مورد تغییراتی مطالعه کردند که مدیران در راه تامین هدف‌های مندرج در قرارداد حقوق و پاداش اقلام تعهدی می‌دهند. آنها توانستند در این مورد که آیا، در واقع، پاداش مدیران برمبنای سودخالص سالانه به صفر می‌رسد، بیش از صفر است، ولی از حداکثر پاداش کمتر است یا حداکثر به آن می‌رسد، داده‌هایی به دست آورند. این داده‌ها به میزان زیادی بهتر از داده‌هایی است که «*هیلی*» به دست آورد، زیرا او می‌کوشید ببیند که آیا سود قبل از اقلام تعهدی غیراختیاری کمتر از کف، بین کف و سقف و یا بالاتر از سقف قرار می‌گرفتند (براساس مفاد قرارداد پاداش) و فرض خود را بر این گذاشته بود که اگر سود خالص به پایین‌تر از سقف برسد مدیر هیچ پاداشی دریافت نخواهد کرد.

این پژوهشگران برمبنای الگوی ارائه شده به وسیلهٔ «جونز» (۱۹۹۰) در صدد برآمدند برمبنای الگوی متشکل از ۴۴۳ «سال ـ شرکت» برای سال‌های ۱۹۹۲ - ۱۹۹۰ مقدار اقلام تعهدی غیراختیاری را محاسبه نمایند و به این نتیجه رسیدند؛ مدیرانی که به بالاترین مقدار پاداش رسیده بودند می‌کوشیدند اقلام تعهدی را به گونه تنظیم (بر آنها مدیریت یا اعمال نفوذ) نمایند که سود خالص گزارش شده کاهش یابد. این نتیجه با نتیجه‌هایی که «*هیلی*» به دست آورد تطبیق می‌کند (به ردیف ۳ از جدول ۲-۱۱ مراجعه کنید). به هر حال «*هال‌تاسن*، *لارکر* و *اسلون*» نتوانستند ثابت کنند مدیرانی که پاداش صفر دریافت می‌کردند می‌کوشیدند با اعمال نفوذ بر اقلام تعهدی سود خالص را کاهش دهند و این نتیجه با آنچه «*هیلی*» به دست آورد

متفاوت است (ردیف ۱، جدول ۲-۱۱). سه پژوهشگر مزبور چنین نتیجه گرفتند که براساس روش‌هایی که «هیلی» برای محاسبهٔ اقلام تعهدی اختیاری به کاربرد مسئله‌هایی وجود دارد و بدین‌گونه علت اینکه اقلام تعهدی منفی در پرتفوی‌های اندک قرار داشت توجیه نمودند.

به صورتی گذرا، می‌توانیم چنین نتیجه بگیریم: با وجود چالش‌های موجود در کاربرد روش‌های مختلف، شواهد و مدارک مهمی در دست است که، به طور متوسط، مدیران با استفاده از اقلام تعهدی می‌کوشند بر سود خالص مدیریت اعمال کنند به گونه‌ای که پاداش خود را به حداکثر برسانند، به ویژه زمانی که سود زیاد باشد. این نتیجه با برنامهٔ پاداش مبتنی بر فرضیهٔ تئوری حسابداری اثباتی سازگار است (با آن تطبیق می‌کند).

۳-۱۱ مدیریت بر سود: سایر انگیزه‌ها

امکان دارد علاوه بر طرح پاداش مدیران به دلیل‌های دیگری اقدام به مدیریت بر سود نمایند. اینک به صورتی گذرا، آنها را شرح می‌دهیم.

۱-۳-۱۱ سایر انگیزه‌های موجود در متن قرارداد

از دیدگاه قراردادها از دو راه دیگر (روش مکمل) می‌توان به مدیریت بر سود نگاه کرد [از دو راه دیگر می‌توان در این باره اندیشید]. نخست، از دیدگاه رفتار فرصت طلبانه به این موضوع نگاه می‌کنیم که مدیر می‌کوشد با توجه به مفاد قراردادهای مربوط به حقوق و پاداش، بدهی (انتشار اوراق قرضه) و هزینه‌های سیاسی مطلوبیت مورد نظر خود را به حداکثر برساند.

همچنین ما می‌توانیم مدیریت بر سود را از زاویهٔ کارآیی قراردادها [قراردادهایی که موجب کاهش یافتن هزینه‌های شرکت می‌شوند] به مدیریت بر سود نگاه کنیم. هنگام تدوین قرارداد حقوق و پاداش، شرکت می‌داند که مفاد قرارداد موجب ایجاد انگیزه در مدیر می‌شود تا بر سود مدیریت (اعمال نفوذ) بنماید و هنگام تعیین مقدار پاداش به این موضوع توجه می‌شود. وام‌دهندگان هم هنگام در نظر گرفتن نرخ بهرهٔ مورد نظر از همین دیدگاه به قرارداد نگاه می‌کنند. بنابراین، از آنجا که هنگام تدوین قراردادها مسئلهٔ مدیریت بر سود مطرح است، شرکت‌ها

می‌کوشند بر کارآیی این قراردادها بیفزایند [به گونه‌ای تدوین کنند که در سایهٔ وجود آنها هزینه‌های شرکت بیشتر کاهش یابد] و پرداخت‌ها هم بر همین اساس صورت می‌گیرد. همچنین، از آنجا که مفاد قرارداد لازم‌الاجرا از نوع «ناقص» است، مدیر دارای مقدار زیادی آزادی عمل است تا با استفاده از روش مبتنی بر مدیریت بر سود بتواند با هر نوع رویداد پیش‌بینی نشده شرکت را از ریسک‌های محتمل مصون‌سازد و به گونه‌ای عمل نماید که منافع طرف‌های قرارداد تامین شود.

تحقیقی که «*هیلی*» انجام داد بیانگر این است که مدیران با اعمال نفوذ بر سود [در اجرای مدیریت بر سود] می‌کوشند بر میزان جایزه یا پاداش مندرج در قرارداد اثر بگذارند. انگیزه برای اعمال مدیریت بر سود ناشی از ویژگی‌های طرح پاداش است، یعنی قراردادی که بین شرکت و مدیران بسته می‌شود و حقوق و پاداش مدیر بر آن اساس تعیین می‌گردد.

مورد مهم دیگری که مفاد قرارداد به متغیرهای حسابداری وابسته می‌شود مربوط به خطر اخلاقی است که در مورد رابطهٔ بین مدیر و وام دهنده به وجود می‌آید و این مطلب را در بخش ۳-۴-۹ مورد تجزیه و تحلیل قرار دادیم. در مورد وام‌های بلندمدت برای اعمال کنترل بر چنین مسئله‌ای مفاد قرارداد به گونه‌ای تنظیم می‌شود که وام‌دهندگان در برابر اقدامات مدیر که بهترین منافع آنها را تامین ننماید مصون می‌سازند، و در این قراردادها می‌کوشند پرداخت سود تقسیمی را محدود کنند، اجازه ندهند که شرکت وام‌های دیگری بگیرد و حقوق صاحبان سهام و سرمایه در گردش نباید از سطح مشخصی پایین‌تر رود، زیرا این اقلام می‌توانند سطح ایمنی وام‌دهندگان را کاهش دهند.

با توجه به مفروضات مفاد قرارداد وام (براساس تئوری اثباتی حسابداری) می‌توان نفوذی را که امکان دارد مدیر بر سود خالص اعمال نماید، پیش‌بینی کرد. با توجه به اینکه نقض مفاد قرارداد می‌تواند هزینه‌های سنگینی بر شرکت تحمیل نماید، انتظار بر این است که مدیران شرکت‌ها مانع از نقض این قراردادها شوند. در واقع، حتی آنها می‌کوشند به مواردی که باعث نقض این قراردادها می‌شود، نزدیک نشوند، زیرا این اقدام باعث خواهد شد آزادی‌هایی که برای انجام دادن عملیات شرکت دارند، کاهش یابد. بنابراین، امکان دارد مدیریت بر سود به عنوان وسیله یا روشی در آید که احتمال نقض مفاد قرارداد وام را کاهش دهند.

«*سوئینی*» در مورد مدیریت بر سود از دیدگاه محتوای قرارداد وام در ۱۹۹۴ تحقیق کرد و ما این موضوع را در بخش ۳-۷-۸ مورد بحث قرار دادیم. براساس نمونه‌ای از شرکت‌ها که مفاد قرارداد وام را نقض کرده بودند «*سوئینی*» مشاهده کرد که در مقایسه با نمونهٔ کنترل، تغییر در رویه‌های حسابداری (در نمونهٔ مورد مشاهده) شدیدتر بوده است و او به این نتیجه رسید: شرکت‌هایی که مفاد قرارداد وام را نقض کرده بودند در صدد برآمده بودند که زودتر از دیگران از استانداردهای جدید حسابداری استفاده کنند، البته زمانی که کاربرد این استانداردها می‌توانست سود خالص گزارش شده را افزایش دهد و عکس قضیه هم درست بود.

دوفاند و ***جیام بالوو*** (۱۹۹۴) نیز در مورد شرکت‌هایی که طی ۱۹۸۸-۱۹۸۵ اطلاعات مربوط به نقض مفاد قرارداد وام افشا کرده بودند، در مورد مدیریت بر سود (در شرکت‌ها) تحقیق کردند. آنها به شواهد و مدارکی مربوط به استفاده نمودن از اقلام تعهدی اختیاری دست یافتند که مدیران می‌کوشیدند در سال پیش از نقض مفاد قرارداد وام (و در سال نقض این مفاد، در سطحی کمتر) سود خالص گزارش شده را افزایش دهند.

«دوآنجلو، ***دوآنجلو*** و ***اسکینر***» (۱۹۹۴) به نتیجه‌های متفاوتی رسیدند. آنها بر روی نمونه‌ای از ۷۶ شرکت بزرگ که دچار بحران مالی شده بودند تحقیق کردند. این شرکت‌ها طی سال‌های ۱۹۹۰ - ۱۹۸۵ در ۳ سال پیاپی زیان تحمل کرده بودند و در این سال‌ها سود تقسیمی را کاهش داده بودند. در مورد ۲۹ شرکت از میان نمونهٔ مورد تحقیق مشاهده کردند که محدودیت‌های الزام‌آور موجود در قرارداد وام آنها را ناگزیر ساخته است سود تقسیمی خود را کاهش دهند.

«***دوآنجلو*** و همکاران» پس از اعمال کنترل بر اقلام تعهدی که موجب کاهش فروش و جریان‌های نقدی می‌شدند، نتوانستند در مورد ۲۹ شرکتی که از اقلام تعهدی (برای مدیریت بر سود و افزایش دادن آن در سال‌های پیش از کاهش یافتن سود تقسیمی) شواهدی و مدارکی به دست آورند، البته در مقایسه با سایر شرکت‌های موجود در این نمونه که با محدودیت‌های مندرج در قراردادهای وام روبه رو نبودند؛ بلکه در همهٔ شرکت‌های نمونه مقدار زیادی اقلام تعهدی منفی مشاهده شد (یعنی موجب کاهش یافتن سود خالص می‌شدند) و این روند، دست کم، تا سه سال پس از سالی که سود تقسیمی کاهش یافته بود. ادامه داشت. «***دوآنجلو*** و

همکاران» این رفتار را، تا حد زیادی، به حساب حذف اقلام غیرنقدی اختیاری گذاشتند. به صورت ظاهر، اینها نشانه‌ها یا علامت‌هایی بود برای وام دهندگان، سهامداران، اتحادیهٔ کارگران و سایرین مبنی بر اینکه شرکت دچار دردسر شده است و برای تجدیدنظر در مفاد قراردادها زمینه را فراهم می‌نمودند.

بنابراین، چنین به نظر می‌رسد؛ هنگامی که مشکلات ژرف می‌شوند، نوع رفتار شرکت تغییر می‌کند (سیرنزولی می‌پیماید) و می‌توان برمبنای مفروضات حاکم بر مفاد قرارداد این پدیده را پیش‌بینی کرد؛ در این میان، مدیریت بر سود به صورت بخشی از کل استراتژی شرکت (و مدیران) در می‌آید و هدف تضمین بقا است.

قرادادهای ضمنی را که «**قراردادهای ارتباطی**»[1] می‌نامند موجب ایجاد انگیزه برای اعمال مدیریت بر سود می‌شوند. اینها قرارداد رسمی (مانند قرارداد حقوق و پاداش یا قرارداد وام) نمی‌باشند. بلکه این قراردادها ناشی از رابطهٔ بین شرکت و گروه‌های ذی‌نفع (سهامداران، کارکنان، عرضه‌کنندگان مواد اولیه کالا، وام دهندگان و مشتریان) هستند و نشان دهندهٔ رفتار مورد انتظار هستند که برمبنای دادوستدهای گذشتهٔ شرکت قرار دارند. برای مثال، اگر یک شرکت و مدیر آن بدین‌گونه شهرت پیدا کنند که به تعهدات رسمی خود پایبندند، هنگام بستن قرارداد با عرضه‌کنندگان می‌توانند از شرایط سهل‌تری بهره‌مند گردند، وام دهندگان برای آنان نرخ بهرهٔ پایین‌تری در نظر می‌گیرند و از این قبیل مزایا استفاده خواهند کرد. در واقع، طرف‌های قرارداد به گونه‌ای عمل می‌کنند که «گویا» یک چنین قراردادهای مطلوب، خوشایند یا مساعد وجود دارد. با توجه به «تئوری بازی» (مثال ۱-۹) مدیر و گروه‌های ذی نفع شرکت به یکدیگر اعتماد متقابل دارند و میزان این اعتماد بدان اندازه است که مسائل را با همکاری یکدیگر حل می‌کنند و نیازی به ایجاد تعادل NASH نمی‌باشد.

«*باون، دوچارم و شورز*» (۱۹۹۵) در مورد مدیریت بر سود از دیدگاه قراردادهای ضمنی تحقیقاتی انجام دادند. آنها بر این باورند که شهرت مدیر (ناشی از قراردادهای ضمنی) می‌تواند

1. Implicit Contracts

موجب افزایش سود شرکت شود و در نتیجه اطمینان و اعتماد گروه‌های ذی‌نفع افزایش می‌یابد، البته از این دیدگاه که مدیر همواره به تعهدات خود پایبند است[۲]. برای مثال، آنها پیش‌بینی کردند؛ شرکت‌هایی که اقلام متعلق به بهای تمام شدهٔ کالای فروش رفته و اسناد پرداختنی آنها نسبتاً زیاد است (این پژوهشگران اقلام مزبور را به ترتیب به جای رابطه با عرضه‌کنندگان مواد اولیه یا کالاها و بستانکاران کوتاه مدت به کار بردند) با احتمال زیادی موجودی کالا را به روش اولین صادره از اولین وارده و استهلاک را به روش خط مستقیم منظور می‌کنند (به جای روش اولین صادره از آخرین وارده و استهلاک به روش مضاعف نزولی). کاربرد روش اولین صادره از اولین وارده و استهلاک به روش خط مستقیم باعث می‌شود که سود افزایش یابد، زیرا در این شیوهٔ محاسبه در مقایسه با حالتی که شرکت از روش اولین صادره از آخرین وارده و استهلاک را به روش مضاعف نزولی منظور کند سود خالص گزارش شده افزایش می‌یابد.

این سه پژوهشگر براساس یک نمونهٔ بزرگ که بین سال‌های ۱۹۹۳-۱۹۸۱ مورد تحقیق قرار گرفت به این نتیجه رسیدند: شرکت‌هایی که رابطه‌ای دیرپا با گروه‌های ذی‌نفع داشتند، با احتمال بیشتری موجودی کالا را به روش اولین صادره از اولین وارده و استهلاک را به روش مضاعف نزولی محاسبه می‌کردند در مقایسه با شرکت‌هایی که رابطهٔ بلندمدت با عرضه‌کنندگان نداشتند) این نتیجه‌گیری با توان آنها در پیش‌بینی سود خالص سال‌های آینده تطبیق می‌کند. گذشته از این، حتی زمانی که آنها بر سایر عوامل ایجادکنندهٔ انگیزه، از دیدگاه مدیریت بر سود کنترل‌هایی اعمال کردند (مانند انگیزه‌های ناشی از قرارداد و پاداش و قرارداد وام، مورد بحث بالا) باز هم شاهد چنین روندی بودند.

۲-۳-۱۳ انگیزه‌های سیاسی

برخی از شرکت‌ها، از دیدگاه سیاسی، در معرض دید بیشتر قرار می‌گیرند. در مورد شرکت‌های بسیار بزرگ این وضع بدان سبب صادق است که نوع فعالیت آنها بر عدهٔ زیادی از افراد و مردم اثر می‌گذارد. همچنین شرکت‌هایی که در صنایع استراتژیک هستند، مانند شرکت‌های نفت و گاز هم در معرض دید بیشتر قرار دارند و نیز در مورد شرکت‌هایی که حالت

انحصاری یا تقریباً انحصاری دارند، مانند شرکت‌های هواپیمایی و تولید برق هم این وضع صادق است. این شرکت‌ها خواستار نوعی مدیریت بر سود هستند که کمتر آنها را در معرض دید (و زبان زد) مردم قرار دهد. برای مثال، شاید در این راه اقدام به کاربرد رویه‌هایی از حسابداری کنند که سود خالص گزارش شده به کمترین مقدار ممکن برسد، به ویژه در سال‌هایی که شاهد رونق اقتصادی (و وضع مالی خود) می‌باشند. در غیر این صورت مردم بر دولت فشار وارد می‌آورند تا پیشگام شود، مقرراتی را تنظیم نماید یا از ابزارهای دیگر استفاده کند تا سودآوری این شرکت‌ها کاهش یابد. مشاهده می‌شود که این انگیزه بیان کنندهٔ فرض مربوط به هزینه‌های سیاسی (از دیدگاه تئوری اثباتی حسابداری) می‌باشد.

«**جونز**» (۱۹۹۱) «بحث بخش ۳-۷-۸» به این نتیجه رسید: شرکت‌های موجود در نمونه (و طی سال‌های تحقیق، در مقایسه با سال‌هایی که بر روی آنها تحقیق انجام نمی‌شود) برای کاهش دادن سود به میزان زیادی از اقلام تعهدی استفاده می‌کردند. همچنین «**کاهان**» (۱۹۹۲) که تحقیق خود را به روشی مشابه تحقق «**جونز**» انجام داد، به این نتیجه رسید که در یک نمونه از شرکت‌های مورد تحقیق که از دیدگاه وزارت دادگستری و کمیسیون تجارت فدرال طی سال‌های ۱۹۸۳-۱۹۷۰ به روش‌های انحصاری عمل می‌کردند در مقایسه با سال‌هایی که بر روی آنها تحقیق انجام نمی‌شد، برای کاهش دادن سود به مقدار بیشتری از اقلام تعهدی استفاده کردند.

۳-۳-۱۱ انگیزه‌های مالیاتی

شاید از دیدگاه مدیریت بر سود انگیزه‌های مالیاتی بیش از سایر عوامل (و به صورتی آشکارتر) موجب ایجاد انگیزه در مدیر شود. به هر حال، مقامات و سازمان‌های مالیاتی برای محاسبهٔ مالیات بر سود رویه‌های خاص خود را (از دیدگاه حسابداری) اعمال می‌کنند. و به شرکت‌ها اجازهٔ رزمایش چندان زیادی نمی‌دهند. در نتیجه، به طور کلی، از دیدگاه تصمیماتی که مدیریت بر سود اتخاذ می‌نماید، مالیات نقش چندان مهمی ایفا نخواهد کرد.

ولی، مورد استثنا مربوطه به زمانی است که شرکت برای ثبت و گزارش کردن موجودی کالا از روش اولین صادره از آخرین وارده (و نه از روش اولین صادره از اولین وارده) استفاده می‌کند.

در ایالات متحدهٔ آمریکا شرکت‌هایی که برای محاسبهٔ مالیات از روش اولین صادره از آخرین وارده استفاده می‌نمایند باید گزارش‌های مالی را هم به همین روش تهیه نمایند. زمانی که قیمت‌ها رو به بالا می‌رود، کاربرد روش اولین صادره از آخرین وارده باعث می‌شود که سود گزارش شده مالیات (در مقایسه با روش اولین صادره از اولین وارده) کاهش یابد. ولی حتی زمانی که قیمت‌ها رو به بالا می‌روند، باز هم مشاهده می‌کنیم که همهٔ شرکت‌های آمریکایی از روش اولین صادره از آخرین وارده استفاده نمی‌کنند. در واقع، شرکت‌ها می‌توانند با کاربرد روش اولین صادره از آخرین وارده بر سود مدیریت اعمال کنند و آن را کاهش دهند که در نتیجه مالیات کاهش و جریان نقدی افزایش می‌یابد یا اینکه مدیر با کاربرد روش اولین صادره از اولین وارده با اعمال مدیریت بر سود باعث می‌شود که مالیات افزایش و جریان‌های نقدی کاهش یابد. در مورد علت کاربرد این روش یک پرسش مطرح می‌شود.

در تحقیقاتی که از دیدگاه تئوری اثباتی انجام شده است، پژوهشگران کوشیده‌اند روشی را که شرکت‌ها برای ثبت و گزارش کردن موجودی کالا به کار می‌برند پیش‌بینی نمایند و آن را توجیه کنند. چنین به نظر می‌رسد که صرفه‌جویی در مالیات یک عامل مهم به حساب می‌آید. برای مثال «***دوپاچ و پین‌کاس***» (۱۹۸۸) شواهد و مدارکی یافتند مبنی بر اینکه شرکت‌هایی که موجودی کالا را به روش اولین صادره از آخرین وارده ثبت و گزارش می‌کردند توانستند در مالیات صرفه‌جویی‌های زیادی بنمایند و شرکت‌هایی که کماکان از روش اولین صادره از اولین وارده استفاده کردند ناگزیر شدند مالیات‌های سنگین بپردازند، زیرا موجودی کالای آنها بیشتر کاهش می‌یافت و سطح موجودی‌ها دچار نوسانات و تغییرات شدید می‌گشت، گردش موجودی‌ها به شدت افزایش می‌یافت و نرخ مالیات موثر هم کاهش می‌یافت. «***لیندال***» (۱۹۸۹) نیز به نتیجه‌هایی دست یافت که دلیل‌های ارائه شده در بالا را تایید می‌کنند.

از دیدگاه بازار کارآی اوراق بهادار، ما انتظار داریم که در سایهٔ کاربرد روش اولین صادره از آخرین وارده صرفه‌جویی در وجوه نقد بتواند اثرات ناشی از کاهش دادن سود خالص را تحت‌الشعاع قرار دهد. آنگاه، ما انتظار داریم زمانی که قیمت‌ها رو به افزایش می‌رود شرکت با تغییر دادن روش اولین صادره از اولین وارده و روی آوردن به روش اولین صادره از آخرین وارده

(اقدام مزبور) بر قیمت سهام شرکت اثر مطلوب بگذارد. «*ساندر*» (۱۹۷۳) نخستین کسی بود که در مورد چنین اثری شواهد و مدارکی ارائه کرد. برای مثال، «*عبدالخالق و مک‌کئون*» (۱۹۷۸) با تحقیقی که پس از آن انجام دادند به این نتیجه رسیدند که امکان دارد بازار واکنش منفی نشان دهد. برای این مسئله هنوز پاسخ قانع کننده‌ای ارائه نشده است.

از دیدگاه قراردادها، می‌توان ادعا کرد که شرکت‌ها با کاربرد روش اولین صادره از اولین وارده مقداری از صرفه‌جویی‌ها در مالیات را از دست خواهند داد، ولی در ازای آن سود خالص را به میزان بالاتری گزارش خواهند کرد. پاداش مدیران هم می‌تواند تحت تاثیر سود بالاتر (گزارش شده) قرار گیرد و احتمال نقض قراردادهای وام هم کاهش می‌یابد. ولی شواهد تجربی موید این است که متغیرهای موجود در قراردادهای وام نمی‌توانند کاربرد روش‌های موجودی‌گیری (اولین صادره از اولین وارده یا اولین صادره از آخرین وارده) را توجیه نمایند. برای مثال «*عبدالخالق*» (۱۹۸۵) به این نتیجه رسید: مدیران شرکت‌هایی که موجودی کالا را به روش اولین صادره از آخرین وارده ثبت و گزارش می‌کردند متحمل اثرات معکوس این روش بر پاداش و جایزهٔ خود نمی‌شدند. همچنین «*هانت*» (۱۹۸۵) نتوانست در مورد اثرات شیوهٔ ثبت و گزارش کردن موجودی کالا بر میزان پاداش و جایزهٔ مدیران شواهد و مدارکی به دست آورد. شواهدی در دست است مبنی بر اینکه شرکت‌هایی که نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام آنها زیاد است با احتمال بیشتری از روش اولین صادره از اولین وارده استفاده کنند و نتیجهٔ تحقیقاتی را که «*کاشینگ و لوکلر*» (۱۹۹۲)، «*لیندال*» (۱۹۸۹) و «*هانت*» (۱۹۸۵) انجام دادند این دیدگاه را تایید کرد. ولی نتیجهٔ تحقیقاتی را که «*لی و هِسی*» (۱۹۸۵) و «*دوپاچ و پینکاس*» (۱۹۸۸) انجام دادند موید این بود که نسبت بدهی‌ها به حقوق و صاحبان سهام نمی‌توانند اهمیتی داشته باشد.

به طور کلی، چنین به نظر می‌رسد که شواهد و مدارک موجود موید این است که صرفه‌جویی در مالیات می‌تواند عامل مهمی در کاربرد روش ثبت و موجودی کالا باشد (اولین صادره از اولین وارده یا اولین صادره از آخرین وارده). شرکت‌هایی که تغییر روش داده و اولین صادره از آخرین وارده را به کار بردند توانستند از دیدگاه مالیاتی صرفه‌جویی‌هایی بنمایند و

عکس قضیه هم درست است. ولی، اگر شرکت‌ها این آمادگی داشته باشند که برای صرفه‌جویی در مالیات سود خالص را در سطحی پایین‌تر گزارش کنند، آنگاه در مورد اثرات ناشی از طرح پاداش و مفروضات مربوط به مفاد قرارداد وام پرسش‌هایی مطرح می‌شود. ولی اگر چه سایر روش‌ها مانند مدیریت بر اقلام تعهدی و تغییر در رویه‌های حسابداری (که به صورت صوری انجام می‌شود) نیاز به از دست دادن جریان نقدی نباشد، ولی بدان اندازه اهیمت دارد که مدیر نگران لازم‌الاجرا بودن قراردادها بشود.

۴-۳-۱۱ تغییر مدیر عامل

زمان تغییر مدیر عامل انگیزه‌های زیادی به وجود می‌آید که نوعی مدیریت بر سود اعمال شود. برای مثال، براساس مفروضات طرح پاداش می‌توان پیش‌بینی کرد که چون زمان بازنشستگی مدیر عامل فرا رسد، با احتمال زیادی او در صدد اجرای نوعی استراتژی برآید که سود را به حداکثر برساند و میزان پاداش خود را افزایش دهد. به همین شیوه، شرکت‌هایی که مدیران عامل آنها دارای عملکرد ضعیفی بودند و مانع از این شده‌اند که سود خالص به حداکثر برسد و یا کوشیده‌اند آن را به دوره‌های بعد منتقل کنند از شرکت اخراج شده‌اند. از سوی دیگر، با توجه به نتیجهٔ تحقیق «*دوآنجلو* و همکاران» (۱۹۹۴) مورد بحث بالا، شاید این مدیران عامل از یک استراتژی به نام «آب از سرگذشتن» استفاده کنند و در صدد برآیند احتمال سود مثبت آینده را افزایش دهند. این انگیزه در مدیران عامل جدید شرکت‌ها وجود دارد، به ویژه اگر آنها بتوانند حذف بسیار زیاد اقلام را به حساب مدیران عامل پیشین بگذارند (گناه آن را به گردن آنها بیندازند).

«*مارفی* و *زی‌مرمن*» (۱۹۹۳) دربارهٔ این انگیزه‌ها تحقیق کردند. آنها تغییرات چهار متغیر اختیاری (یعنی متغیرهایی که به صورت بالقوه مدیریت بر آنها اعمال می‌شد، مانند هزینه‌های تحقیق و توسعه، تبلیغ، هزینه‌های سرمایه‌ای و اقلام تعهدی) را مورد مطالعه قرار دادند. آنها در تحقیق خود نمونهٔ بزرگی از موارد تغییر مدیر عامل شرکت‌ها گنجاندند که از ۱۹۷۱ تا ۱۹۸۹ انجام شده بود.

توجه کنید که از میان این چهار متغیر، سه متغیری که دو پژوهشگر مورد بررسی قرار دارند می‌توانند بر عملیات واقعی شرکت اثر بگذارند. کاهش دادن هزینه‌های تحقیق و توسعه، تبلیغ و هزینه‌های سرمایه ای احتمالاً باعث شوند که سود خالص دورهٔ جاری افزایش یابد، ولی به صورت بالقوه، برای شرکت‌گران تمام خواهند شد. زیرا موضع شرکت، تحت تاثیر معکوس این اقدامات در آینده قرار خواهد گرفت. متغیرهای مربوط به رویهٔ حسابداری و اقلام تعهدی که تا اینجا مورد بحث قرار گرفته‌اند موجب هزینه چندان زیادی نمی‌شوند، زیرا به استثنای روش اولین صادره از آخرین وارده که، به صورت محض، چیزی جز عملیات محاسباتی نمی‌باشد، نمی‌توانند به صورت مستقیم بر جریان‌های نقدی دورهٔ جاری یا آینده اثر بگذارند. احتمال استفاده نمودن از متغیرهای واقعی، مانند هزینه تحقیق و توسعه، به عنوان زنگ خطری است که ما را متوجه این واقعیت می‌کند که مدیران دارای جولانگاه بیشتری هستند و می‌توانند نسبت به آنچه در وهلهٔ نخست به تصور می‌آید، بر سود اعمال نفوذ نمایند[۳]. همچنین اگر چه اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری می‌توانند گسترهٔ فعالیت‌های مدیریت بر سود را محدود نمایند، ولی احتمال کمی وجود دارد که اصول مزبور بتوانند این مسئله را به طور کامل حل نمایند.

تحقیقاتی از نوعی که «مارفی و زی‌مرمن» انجام دادند، از دیدگاه روش اجرا موجب بروز مسئله‌هایی می‌شوند. برای مثال، احتمال دارد عملکرد شرکت بر فرآیند تغییر مدیر عامل اثر بگذارد. ولی، از سوی دیگر، عملکرد شرکت (از دیدگاه عملیاتی) می‌تواند بر گسترهٔ متغیرهای اختیاری اثر بگذارد. از این رو، اگر فروش کاهش یابد، امکان دارد حساب‌های دریافتنی هم کاهش یابند و بحران مالی هم باعث خواهد شد که شرکت وجوه نقد کافی برای ادامه تحقیق و توسعه، تبلیغ و به مصرف رساندن هزینه‌های سرمایه‌ای نداشته باشد. اگر در مورد سه متغیر اختیاری دیگر مشاهده شود که اقلام تعهدی و هزینه‌ها کاهش یافته‌اند، آیا آن می‌تواند ناشی از مدیریت بر سود یا ناشی از عملکرد ضعیف شرکت (از دیدگاه عملیاتی) باشد؟ مسئله دیگر این است که نمی‌توان مشخص کرد، در سالی که مدیر عامل جایگزین می‌شود آیا مدیر عامل پیشین یا مدیر عامل جدید مدیریت بر سود را به اجرا در آورده است.

«مارفی و زی‌مرمن» پس از اعمال کنترل بر این نوع مسئله‌ها به این نتیجه رسیدند که بیشتر تغییرات غیرعادی چهار متغیر اختیاری ناشی از عملکرد ضعیف (از دیدگاه عملیاتی) شرکت است. برای مثال، آنها نتوانستند مدرک و شاهدی پیدا کنند مبنی بر اینکه هنگامی که مدیر عامل به بازنشستگی نزدیک می‌شود سود را به حداکثر برساند. شاید نکتهٔ شگفت‌انگیزتر این باشد که آنها نتوانستند در این مورد مدرک یا شاهدی به دست آورند که مدیران عامل شرکت‌هایی که عملکرد ضعیف داشتند در صدد برآمده باشند سود را به حداکثر برسانند، در حالی که باید بر این نکته تاکید نماییم که همهٔ این مدیران عامل در دورهٔ بعد شرکت را ترک کردند. این نتیجه‌ها با حالت فرصت‌طلبانه ناشی از مفروضات طرح پاداش تطبیق نمی‌کند (ناسازگار است). به هر حال «مارفی و زی‌مرمن» شواهدی ارائه نمودند مبنی بر این که مدیران عامل جدید (جایگزین مدیران عامل پیشین) که عملکرد ضعیفی داشتند یک استراتژی به نام «آب از سرگذشتن یا استقبال از زیان» به اجرا درآوردند. نکتهٔ جالب توجه این است که نتیجهٔ تحقیقات نشان می‌دهد که مدیران عاملی که شرکت را ترک می‌کنند در صدد برنیامده‌اند مدیریت بر سود را به اجرا درآورند. «پورچیائو» (۱۹۹۳) تحقیقی که درمورد تغییر غیرعادی مدیران عامل انجام داد به نتیجهٔ مشابهی دست یافت و او دلیل‌های زیادی ارائه می‌نماید (در این مورد بحث مفصلی می‌کند). اگر مسئله‌های ناشی از تفاوت در روش‌های تحقیق را نادیده انگاریم، یک احتمال این است؛ مدیرعاملی که شرکت را ترک می‌کند در سال‌های پیش از ترک شرکت با اعمال بر سود (اجرای مدیریت بر سود) می‌کوشد سود خالص را به حداکثر برساند، و در سالی که او شرکت را ترک می‌کند در چنگال پولادین روش معکوس کردن اقلام تعهدی اختیاری قرار می‌گیرد که به ناگزیر سود خالص کاهش می‌یابد. با وجود این، احتمال دیگر این است که هیئت مدیره برفعالیت مدیری که عملکرد ضعیف داشته و در حال ترک شرکت است نظارت می‌نماید (به ویژه از دیدگاه متغیرهای واقعی مانند هزینه‌های تحقیق و توسعه) و اجازه نمی‌دهد که مدیر با استفاده از فرصت طلبی‌ها اقدام به اعمال نفوذ بر سود نماید (و به اصطلاح مانع از هر نوع اقدام غیرعادی وی می‌شود). گذشته از این، با توجه به ساختار نظارتی بر شرکت، گستره یا میزان نظارت هیئت مدیره بر عملیات مدیر عامل فرق می‌کند. برای مثال، مدیری که دارای پایگاه

محکمی است و هیئت مدیره را تحت‌الشعاع توانایی‌های خود قرار می‌دهد، احساس به اعمال مدیریت بر سود نمی‌نماید. «اسمیت» (۱۹۹۳) دربارهٔ این مسئله‌ها بحث بیشتری می‌نماید.

همچنین امکان دارد برخی از مدیران برای جلوگیری از اخراج خود از شرکت، به شیوه‌ای موفقیت‌آمیز از مدیریت بر سود استفاده کنند. اگر وضع بدین‌گونه باشد، در نمونه‌هایی که «مارفی و زی‌مرمن» تهیه کردند نمی‌توانیم موردی مشاهده نماییم. از این دیدگاه «دی‌فاند و پارت» (۱۹۹۷) شواهد و مدارکی ارائه می‌کنند مؤید این که هنگامی که انتظار می‌رود سودهای سال‌های آتی نسبت به سال جاری خوب باشند مدیر با استفاده از اقلام تعهدی در صدد برمی‌آید از دوره‌های آینده سود خالص «قرض» بگیرد. به همین شیوه، هنگامی که انتظار می‌رود سودهای سال‌های آتی نسبت به سود سال جاری کم باشد، مدیران در صدد بر می‌آیند در سود خالص جاری «صرفه‌جویی» کنند. از دیدگاه «دیفانت و پارک» دلیل شیوهٔ هموارسازی سود این است که احتمال می‌دهند، صرف نظر از عملکرد مدیر در ایجاد سود خالص، اگر سود خالص دورهٔ جاری کم باشد احتمالاً عذر مدیر شرکت را بخواهند. در نتیجه، هموار سازی سود باعث می‌شود که از یک سو، از گزارش نمودن سود اندک جلوگیری شود و از سوی دیگر امنیت شغلی مدیر افزایش یابد.

۵-۳-۱۱ عرضه سهام برای نخستین بار

از دیدگاه تعریف واژه، شرکت‌هایی که سهام را برای نخستین بار عرضه می‌کنند قیمت این سهام در بازار تعیین نشده است. چنین وضعی باعث مطرح شدن این پرسش می‌شود که چگونه می‌توان ارزش سهام این شرکت‌ها را تعیین کرد. فرض بر این است که در برگ پذیره‌نویسی اطلاعات مربوط به حسابداری مالی گنجانده شده است و می‌تواند منبعی باشد برای ارائه اطلاعات سودمند (برای تصمیم‌گیری). برای مثال «هیوز» (۱۹۸۶) با یک تجزیه و تحلیل ثابت کرد: اطاعاتی مانند سود خالص می‌تواند نشانه یا علامت خوبی باشد و به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند ارزش شرکت را تعیین نمایند؛ «کلارک سان، دانتا، ریچاردسان و سفیک» (۱۹۹۲) با انجام دادن تحقیقات تجربی به شواهدی دست یافتند که بازار در برابر پیش‌بینی سود خالص (به

عنوان علامت یا نشانه‌ای از ارزش بازار) واکنش مثبت نشان می‌دهد. چنین نتیجه‌ای باعث می‌شود تا این پرسش مطرح گردد که آیا شرکت‌هایی که سهام خود را برای نخستین بار به مردم عرضه می‌کنند می‌توانند به سود گزارش شده در برگ پذیره‌نویسی اعمال نفوذ نمایند (نوعی مدیریت بر سود اعمال می‌کنند) بدان امید که قیمت سهام شرکت افزایش یابد.

«فریدلان» (۱۹۹۴) دربارهٔ این موضوع تحقیق کرد. او نمونه‌ای از ۱۵۵ شرکت آمریکایی انتخاب نمود که طی سال‌های ۱۹۸۴-۱۹۸۱ سهام خود را برای نخستین بار عرضه کرده بودند و این موضوع را بررسی کرد که آیا مدیران شرکت‌ها در آخرین دورهٔ ارائه گزارش‌های حسابداری پیش از اینکه سهام شرکت برای نخستین بار به مردم عرضه شود از اقلام تعهدی اختیاری به عنوان ابزار یا وسیله استفاده کرده بودند تا بدین وسیله سود خالص را افزایش دهند یا خیر. از آنجا که اغلب شرکت‌هایی که سهام خود را برای نخستین بار به مردم عرضه می‌کنند روبه رشد هستند، بنابراین، برآورد اقلام تعهدی اختیاری بسیار مشکل است، زیرا مسیر رشد باعث می‌شود که اقلام تعهدی مانند حساب‌های دریافتنی، موجودی کالا و غیره، خودبه خود، افزایش یابند. «فریدلان» پس از آزمون‌های گسترده با هدف کنترل کردن این عامل به نتیجه رسید: شرکت‌هایی که سهام خود را برای نخستین بار به مردم عرضه می‌کردند در آخرین دوره، پیش از عرضهٔ سهام با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری سود را افزایش داده‌اند، در مقایسه با اقلام تعهدی قابل مقایسه و موجود در دورهٔ پیش. گذشته از این، چنین به نظر می‌رسید که مدیریت بر اقلام تعهدی بیشتر متمرکز بر نمونه‌ای از شرکت‌ها بود که دارای عملکرد ضعیف بودند و این عملکرد از مجرای جریان نقدی عملیاتی محاسبه می‌شد (فرض بر این است که این شرکت‌ها برای افزایش دادن سود گزارش شده دارای انگیزهٔ بیشتری هستند و شرکت‌های کوچکتر موجود در نمونه نیز بدین گونه عمل کرده بودند: شرکت‌هایی که اطلاعات زیادی دربارهٔ آنها در دست نبود).

۶-۳-۱۱ اطلاع رسانی به سرمایه‌گذاران

از دیدگاه تئوری بازار کارآی اوراق بهادار چنین به نظر می‌رسد که کاربرد مدیریت بر سود برای اطلاع رسانی به سرمایه‌گذاران می‌تواند بحث برانگیز باشد. همان گونه که در بخش ۱-۳-۴ بحث کردیم، سرمایه‌گذاران هنگام ارزیابی و مقایسهٔ عملکرد شرکت‌ها براساس سود خالص از دیدگاه روش حسابداری این کار را انجام می‌دهند. لازم به یادآوری است که ما کارآیی بازار را نسبت به اطلاعات موجود و در دسترس همگان تعریف کردیم. اگر مدیریت بر سود به گونه‌ای باشد که اطلاعات محرمانه افشا شود، در واقع، این شیوهٔ مدیریت می‌تواند اثربخشی گزارشگری مالی را افزایش دهد.

برای پی‌گیری این موضوع، با توجه به مثال ۱-۳ باید یادآور شویم که اصولاً سرمایه‌گذاران متکی به خود براساس عملکرد آیندهٔ شرکت اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند و با استفاده از سود خالص گزارش شدهٔ دورهٔ جاری در احتمالاتی که برای عملکرد آینده در نظر گرفته‌اند، تجدیدنظر می‌نمایند. از این دیدگاه، مدیر کسی است که دربارهٔ سودهای خالص آیندهٔ شرکت اطلاعات بهتری (اطلاعات محرمانه) دارد. اگر بر سود خالص گزارش شده به شیوه‌ای مدیریت یا اعمال نفوذ شود که موید برآورد مدیر دربارهٔ توان تداوم سود باشد و بازار هم این واقعیت راتشخیص دهد، قیمت سهام باید این اطلاعات محرمانه را به سرعت منعکس نماید. در واقع، کاربرد مسئولانهٔ مدیریت بر سود می‌تواند احتمالات قطر اصلی نمودار سیستم اطلاعاتی را افزایش دهد (به جدول ۲-۳ مراجعه کنید). ما در بخش ۶-۱۱ یک بار دیگر به این موضوع می‌پردازیم.

۴-۱۱ الگوهای مدیریت بر سود

براساس بحث پیش، این موضوع روشن است که احتمال دارد مدیران از الگوهای گوناگون «مدیریت بر سود» استفاده کنند. در اینجا نمونه‌هایی از این الگوها را گردآوری و خلاصه کرده‌ایم:

۱ـ *آب از سرگذشتن (استقبال از زیان).* زمان‌هایی که شرکت دچار بحران سازمانی یا تجدید ساختار می‌شود (مانند استخدام یک مدیرعامل جدید) احتمالاً بدین‌گونه عمل نماید. اگر شرکتی زیان گزارش کند، احتمالاً مدیریت چنین احساس می‌کند که ناگزیر است زیان سنگین گزارش کند (زیرا در این مورد چیز زیادی از دست نخواهد داد). در نتیجه، مدیر در صدد بر می‌آید اقلام بزرگی از دارایی‌ها راحذف کند، هزینه‌های مورد انتظار آینده را تعیین نماید و، به طور کلی، همهٔ حساب‌ها را تسویه نماید. چنین اقداماتی باعث می‌شود که «احتمال» سود گزارش شدهٔ آینده افزایش یابد. همچنین «هیلی» دربارهٔ مدیرانی صحبت می‌کند که سود خالص شرکت آنها از کف (مندرج در برنامهٔ پاداش) پایین‌تر است و احتمالاً دست به اقدامی می‌زنند که آن را «آب از سرگذشتن یا استقبال از زیان» می‌نامند. مدیر در چنین حالتی می‌کوشد تا احتمال پاداش‌های آینده را افزایش دهد. در واقع، حذف اقلام بزرگی از دارایی‌ها باعث می‌شود که، پیشاپیش سود خالص آینده «به حساب بانک» منظور شود.

۲ـ *به حداقل رساندن سود.* این کار مشابه اقدامی است که آن را «آب از سرگذشتن» می‌نامند، ولی در عمل دارای چنان شدتی نمی‌باشد. امکان دارد شرکتی که، از دیدگاه سیاسی، در دوره‌هایی که سودهای زیاد گزارش می‌کند در معرض دید قرار می‌گیرد دست به یک چنین اقدامی بزند. رویه‌های حسابداری که موجب می‌شوند سود خالص به حداقل برسد عبارت‌اند از: حذف مبالغ سنگینی از دارایی‌های سرمایه‌ای و نامشهود، منظور کردن هزینه‌های سنگین برای تبلیغات و تحقیق و توسعه، کاربرد روش حسابداری مبتنی بر «تلاش‌های موفقیت‌آمیز» به وسیلهٔ شرکت‌های نفت و گاز از بابت هزینه‌های اکتشاف و از این قبیل کارها. محاسبهٔ مالیات بر سود براساس سقف موجودی‌ها به روش اولین صارده از آخرین وارده نیز می‌تواند الگوی دیگری باشد که موجب ایجاد انگیزه (در مدیر) می‌شود تا بدین‌گونه عمل نماید. دیدگاه مزبور این بحث را تقویت می‌کند که شرکت‌ها با چنین اقداماتی در صدد بر می‌آیند خود را از دست رقابت شرکت‌های خارجی برهانند.

۳ـ *به حداکثر رساندن سود.* با توجه به آنچه در تحقیق «هیلی» مشاهده کردیم، امکان دارد مدیران برای تامین هدف‌های مندرج در قرارداد حقوق و پاداش اقدام به حداکثر رساندن سود خالص گزارش شده نمایند مشروط بر اینکه نوع اقدام به گونه‌ای نباشد که از «سقف» تعیین شده فراتر روند. همچنین احتمال دارد شرکت‌هایی که به مرحلهٔ نقض مفاد قرارداد وام نزدیک می‌شوند در صدد برآیند سود را به حداکثر برسانند.

۴ـ *هموارسازی سود.* شاید این جذاب‌ترین الگوی مدیریت بر سود باشد. در تحقیق «هیلی» مشاهده کرده‌ایم که مدیران دارای انگیزه‌اند، تا به حد کافی، سود را هموار سازند و آن را در فاصلهٔ بین «کف» و «سقف» قرار دهند. در غیر این صورت، امکان دارد به صورت موقت یا دائمی نتوانند به هدف‌های مورد نظر و مندرج در قرارداد حقوق و پاداش دست یابند. گذشته از این، اگر مدیر ریسک گزیر باشد، ترجیح می‌دهد که جریان پاداش تغییرات کمتری بنماید و از این رو خواستار این است که سود خالص «هموار» شود.

در بخش ۳-۴-۹ در مورد مفاد قرارداد وام‌های بلندمدت بحث کردیم. هر قدر جریان سود خالص گزارش شده نوسان بیشتری داشته باشد، احتمال اینکه مفاد قرارداد وام نقض شود، بیشتر می‌شود. چنین وضعی باعث می‌شود برای هموار سازی سود انگیزهٔ دیگری به وجود آید، یعنی کاهش دادن نوسان سود خالص گزارش شده و بدان وسیله هموارسازی نسبت‌های مبتنی بر مفاد قرارداد وام. همچنین امکان دارد مدیران سود خالص را هموار سازند تا احتمال اخراج از شرکت را کاهش دهند.

سرانجام، امکان دارد مدیران با هدف‌های مربوط به گزارش کردن صورت‌های مالی برای استفاده کنندگان از آنها در صدد بر آیند سودهای خالص گزارش شده را هموار سازند. چنین اقدامی می‌تواند اطلاعات محرمانه به بازار دهد و شرکت‌ها بدین وسیله به آگاهی بازار برسانند که قدرت سودآوری مورد انتظار شرکت دارای «تداوم» است.

این موضوع آشکار است که چنین الگوهایی از مدیریت بر سود می‌توانند با یکدیگر در تضاد باشند. با گذشت زمان، الگویی که شرکت انتخاب کرده است به سبب عوامل زیر تغییر

خواهد کرد: تغییر در مفاد قراردادها، تغییر در سطح سودآوری، تغییر مدیر عامل، نیاز به سرمایه و تغییر در میزانی که شرکت، از دیدگاه سیاسی، در معرض مردم قرار می‌گیرد. حتی در یک نقطه زمان، امکان دارد شرکت احساس نماید که با نیازهای ضدو نقیض روبه رو شده است. از یک سو، باید به دلیل‌های سیاسی سود خالص گزارش شده را کاهش دهد و از سوی دیگر برای گرفتن وام سود خالص دوره‌های مختلف را هموار سازد.

۵-۱۱ علت تداوم یافتن مدیریت بر سود

شاید بیشتر مردم چنین احساس کنند که مدیریت بر سود «بد» است، زیرا همان گونه که گفته‌ایم، آن به معنی کاهش یافتن روایی اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی است. چنین دیدگاهی باعث می‌شود که در مورد علت تداوم یافتن مدیریت بر سود یک پرسش مطرح شود: چرا هیئت مدیره، وام دهندگان، نهادهای دولتی و سرمایه‌گذاران مدیریت بر سود را «منع» نمی‌کنند تا جایی برای چنین اقدامی وجود نداشته باشد؟

همان‌گونه که «چیپر» (۱۹۸۹) یادآور شد یک دلیل وجود دارد، یعنی دست یافتن به اطلاعات محرمانه و درون سازمانی (در دسترس مدیران) برای دیگران بسیار پرهزینه است. برای مثال، کشف مقدار اقلام تعهدی اختیاری، حتی به وسیلهٔ هیئت مدیره، بسیار مشکل است. همچنین گروه‌های خارج از سازمان نمی‌توانند به راحتی سایر روش‌های آشکار مدیریت بر سود، مانند تغییر در رویهٔ حسابداری، زمان منظور کردن سود و زیان غیرعملیاتی سرمایه‌ای و در نظر گرفتن ذخایری برای تجدید ساختار را به راحتی تفسیر نمایند. برای مثال، آیا فروش یکی از واحدهای مستقل شرکت ناشی از ملاحظات زمانی یا ناشی از نیاز به تجدید ساختار بوده است؟ تنها کسانی می‌توانند به این پرسش پاسخ دهند که دارای اطلاعات محرمانه یا خصوصی باشند. در سیستم ارتباطات بین هیئت مدیره و مدیر عامل شرکت یا بین سرمایه‌گذاران و مدیر شرکت باید نوعی سد برقرار شود و یا اینکه باید کاربرد مدیریت بر سود را ممنوع کرد.

باید بر این نکته تاکید کرد که «پرهزینه بودن کشف اطلاعات» بدان معنی نیست که نمی‌توان مدیریت بر سود را منع کرد، بلکه به سادگی بدین معنی است که این اقدام باید از دیدگاه «هزینه و منفعت» انجام شود. برای مثال، شاید هیئت مدیره با به کارگیری خدمات یک موسسهٔ حسابرسی و درخواست یک گزارش کامل بتواند میزان دست کاری در اقلام تعهدی را تعیین نماید. ولی، شاید هیئت مدیره چنین احساس کند که کار مزبور ارزش تحمل چنان هزینه‌ای ندارد، به ویژه اگر در قرارداد حقوق و پاداش مدیر بندهایی وجود داشته باشد که باید در انتظار نوعی مدیریت بر سود بود. همچنین، تعیین میزان معقول سود و زیان غیرعملیاتی ناشی از فروش دارایی‌های سرمایه‌ای یا میزان ذخایر مربوط به تجدید ساختار با هزینه زیاد مشخص می‌شود (حتی برای تحلیلگران، دارندگان مقدار زیادی سهم شرکت و سرمایه‌گذاران بسیار خبره و آگاه). شرکت‌های بزرگ بسیار پیچیده‌اند، اغلب در چندین صنعت فعالیت می‌نمایند و عملیات آن‌ها در سراسر دنیا انجام می‌شود.

همچنین «جونز» (۱۹۹۱) دارای این دیدگاه است که برای مصرف‌کنندگان هم معقول نیست که در مورد میزان حمایت‌های تعرفه‌ای (به وسیلهٔ «کمیسیون تجارت بین‌المللی») اطلاعات کاملی به دست آورد، زیرا اثر این اقدامات بر قیمت‌ها می‌تواند بسیار زیاد باشد. حتی کمیسیون تجارت بین‌الملل هم اگر از مصرف‌کنندگان شکایت‌هایی دریافت نکند، هیچ‌گاه زحمت بررسی در مورد احتمال کاربرد مدیریت بر سود (به وسیلهٔ مدیران شرکت‌ها) به خود نخواهد داد.

با توجه به اینکه مدیریت بر سود تداوم می‌یابد، اینک این پرسش را مطرح می‌کنیم که آیا، در مجموع، مدیریت بر سود خوب یا بد است.

۶-۱۱ جنبهٔ «خوب» مدیریت بر سود

دلیل دیگری برای تداوم مدیریت بر سود این است که آن دارای جنبه «خوب» می‌باشد. همان گونه که یادآور شدیم، می‌توان با توجه به قراردادها و از دیدگاه گزارشگری مالی به جنبهٔ خوب مدیریت مالی توجه نمود. از دیدگاه قراردادها حدود یا میزانی که مدیریت بر سود می‌تواند خوب باشد به این امر بستگی دارد: مقایسهٔ قراردادهای کارآ با شکل فرصت طلبانهٔ تئوری اثباتی حسابداری (مورد بحث فصل ۸). از دیدگاه قرارداد کارآ [قراردادی که باعث

می‌شود هزینه‌های شرکت کاهش یابد] روش مطلوب این است که به مدیر اجازه داده شود هنگام رویارویی با قراردادهای لازم‌الاجرا و «ناقص» بتواند نوعی مدیریت بر سود اعمال کند [مقداری آزادی برای مانور داشته باشد]. باید دقت کرد؛ وجود شواهدی از مدیریت بر سود از دیدگاه قرار داد حقوق و پاداش، قرارداد وام و جنبه‌های سیاسی باعث نشوند که این پدیده را از دیدگاه بد تفسیر کرد. تنها زمانی این تفسیر می‌تواند معتبر باشد که مدیر در صحنهٔ رفتارهای فرصت‌طلبانه و براساس مفاد قراردادهای موجود از مرزهای مشخص فراتر رود. بنابراین با توجه به دلیل‌های مبتنی بر کارآیی قراردادها باید انتظار داشت که مدیریت بر سود تا حدی «تداوم» یابد.

همچنین، همان‌گونه که در بخش ۶-۳-۱۱ بحث کردیم، می‌توان از مدیریت بر سود به عنوان نوعی ابزار استفاده کرد، بدان وسیله اطلاعات محرمانه را به بازار رسانید تا قیمت سهام بتواند آیندهٔ شرکت را به شیوهٔ بهتری منعکس نماید. برای آگاه شدن از این شیوهٔ عمل باید به دیدگاه «دنسکی و ساپینگتن» (۱۹۸۷) توجه کرد که در مورد روش سد کردن مسیر ارتباطات بحث کرده‌اند. اغلب، مدیران (نمایندگان سرمایه‌گذاران) با توجه به تخصصی که دارند اطلاعات خاص به دست می‌آورند و رساندن این اطلاعات به مالکان شرکت (کسانی که مدیر نمایندهٔ آنهاست) بسیار پرهزینه است، بدون اینکه مسیر این ارتباطات سد می‌شود. برای مثال، یک پزشک نمی‌تواند طرح تفصیلی آزمایش پزشکی و شیوهٔ تشخیص بیماری را به طور دقیق به بیمار بدهد (نمی‌تواند اطلاع‌رسانی نماید). بنابراین، نوع عمل پزشک (برای مثال، عمل جراحی بر روی بیمار باید به عنوان یک عامل سد کنندهٔ مسیر اطلاعاتی درآید.) نه فقط با توجه به تخصصی که پزشک از نظر جراحی دارد، بلکه از دیدگاه اطلاعاتی که وی هنگام تشخیص بیماری به دست آورده است. «دنسکی و ساپینگتن» ثابت کردند که سد شدن مسیر اطلاعات می‌تواند کارآیی قراردادهای مدیران را کاهش دهد، زیرا مدیر (نمایندهٔ مالکان شرکت) با توجه به اقدامی که از دیدگاه مالکان شرکت (که وی نمایندهٔ آنهاست) به عمل می‌آورد، در مسیر حذف اطلاعات کم کاری می‌کند و در این مسیر به شیوه‌ای مطلوب عمل نمی‌نماید. (شاید پزشک زخم دست بیمار را بخیه بزند بدون اینکه قطع احتمالی عصب یا صدمه دیدن آن را مورد

بررسی دقیق قرار دهد). اگر وضع به این گونه باشد، مالکان شرکت دارای چنین انگیزه‌ای می‌شوند تا موانع سد کنندهٔ مسیر اطلاعات را از میان بر دارند یا مقدار آنها را کاهش دهند.

از دیدگاه محتوایی گزارش‌های مالی، می‌توان از «مدیریت بر سود» به عنوان نوعی ابزار یا وسیله استفاده کرد. برای مثال، فرض کنید هیئت مدیره (موکل) می‌خواهد مدیر (نماینده) را تشویق نماید که اطلاعات مربوط به توانایی‌های بالقوهٔ سودآوری و تداوم این روند، در بلندمدت را اعلام نماید. برای مدیر این نوع اطلاعات محرمانه و پیچیده است. اگر مدیر، به سادگی، این اطلاعات را اعلام نماید، احتمالاً نوع اطلاعات قابل اعتماد نباشد، زیرا هیئت مدیره یا بازار باید هزینه سنگینی تحمل کند تا درستی یا نادرستی این اطلاعات را تایید نماید. فرض کنید که شرکت از محل فروش یک واحد مستقل خود به سودی معادل ۲۰۰ میلیون دلار تحقق بخشیده باشد. مدیر به جای اینکه سود خالص را بسیار زیاد گزارش کند (بسیار بیش از آنچه در دورهٔ بلندمدت تداوم می‌یابد) در صدد برآید ۱۸۰ میلیون دلار ذخیره برای بازسازی در نظر بگیرد، سود خالص دورهٔ جاری را کاهش دهد و بدان حد برساند که از نظر مدیر «تداوم» خواهد یافت.

بدیهی است امکان دارد این نوع رفتار بسیار گسترش یابد و تا فاصله‌های دور برود. اگر مبلغ ۱۸۰ میلیون دلار بسیار بیش از مبلغ مورد نیاز برای بازسازی باشد، شرکت ناگزیر می‌شود در آینده از مجرای کاهش دادن هزینه‌های استهلاک سود خالص آینده را بیش از مقدار واقعی گزارش نماید. در بخش بعد در این باره بحث خواهیم کرد. با وجود این، شاید یکی از راه‌های قابل قبول این باشد که با قراردادن یکی از اقلام تعهدی در برابر دیگری در صدد برآمد مانع موجود بر سر راه اطلاعات محرمانهٔ مدیر را از میان برداشت. ولی لازم به یادآوری است که شرکت باید صورت‌های مالی تهیه و ارائه نماید، از سوی دیگر، مسئولیت این صورت‌های مالی بر عهدهٔ مدیر است. اگر مدیر برای بازسازی ذخیره‌ای گزارش نماید که با برنامه‌های داخلی تفاوت عمده داشته باشد، موسسهٔ حسابرسی به آن اعتراض خواهد کرد، زیرا این موسسه مسئولیت قانونی دارد. به هر حال، اگر ۱۸۰ میلیون دلار بسیار بیش از نیازهای واقعی بازسازی باشد اقلام تعهدی اختیاری زیادی در دسترس مدیر است، او می‌تواند بدین وسیله تفاوت‌ها را

از بین ببرد و سود خالص را بدان گونه که خواستار آن است، گزارش نماید. از این رو، امکان دارد هیئت مدیره محدودهٔ مشخص و معقولی برای مدیریت بر سود تعیین نماید و آن را مسیری برای افشای اطلاعات محرمانه و آگاه ساختن بازار از این اطلاعات بداند. توجه کنید که بازار نمی‌تواند سد موجود بر سر راه مدیریت بر سود را از میان بر دارد، زیرا مدیریت بر سود بر پایهٔ اطلاعات محرمانه (دربارهٔ قدرت تداوم سود) قرار دارد. به هر حال، امکان دارد بازار برای کسب این نوع اطلاعات محرمانه از «مدیریت بر سود» استفاده نماید.

«دمسکی و سپینگتن» (۱۹۹۰) در این باره که سود خالص می‌تواند اطلاعات محرمانه به سرمایه‌گذاران بدهد (و از سوی دیگر از دیدگاه قراردادها آن می‌تواند اطلاعات سودمندی ارائه نماید) تحقیق کردند. برای مثال، ما می‌توانیم جریان نقدی عملیاتی یا معیار دیگری از عملکرد که تحت کنترل (مدیریت) نباشد، مانند سود خالص قبل از اقلام غیرمترقبه و غیرجاری (یعنی سود اصلی یا هسته‌ای ـ به بخش ۵-۵ مراجعه کنید) به عنوان گزارش تلاش مدیریت مورد استفاده قرار دهیم. سپس، این دو پژوهشگر توانستند ثابت نمایند که افشای اطلاعات دربارهٔ اقلام تعهدی (مانند ذخیرهٔ بازسازی مورد بحث بالا) می‌تواند اطلاعات مهم و اثرگذار به سرمایه‌گذاران بدهد.

این نقش «دوگانهٔ» سود خالص بیشتر مورد توجه قرار گرفته است و به ما کمک می‌کند به مسئله بنیادی تئوری حسابداری مالی توجه نماییم، زیرا احتمالاً هیئت مدیره میزان حقوق و پاداش مدیر را برمبنای یک معیار عملکرد قرار خواهد داد که با میزان تلاش مدیر رابطهٔ محکمی داشته باشد، از سوی دیگر مدیر نتواند بر آن اعمال نفوذ نماید و بدین‌گونه سود خالص که از نظر سرمایه‌گذاری اطلاعاتی اثرگذارتر می‌دهد در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد. ولی، همان‌گونه که «دمسکی و سپینگتن» (۱۹۹۰) یادآور شدند، اطلاعاتی که صورت‌های مالی در الگوهای خود ارائه می‌کنند به گونه‌ای نیست که بتواند در مورد ارزش شرکت کامل باشد. ادعا بر این است که سود خالص می‌تواند «مقداری» اطلاعات ارائه نماید که «اثرگذار» می‌باشند. یعنی، الگوهای آنها از این دیدگاه مورد توجه قرار نمی‌گیرند که تحت شرایط آرمانی سود خالص تنها عددی است که به صورتی دقیق تعریف می‌شود. در نتیجه، کماکان قضیه این است

که برای بستن قراردادها عدد متعلق به سود خالص «مطرح در قراردادها» نمی‌تواند به اندازهٔ سود خالص سودمند باشد که به آگاهی سرمایه‌گذاران رسانده می‌شود.

سرانجام «فلتام و اوهلسان» (۱۹۹۶) شرایطی مشخص نمودند که مدیران با در نظر گرفتن شیوهٔ استهلاک (یکی از اقلام تعهدی اختیاری) می‌توانند در مورد درصدی از ارزش شرکت که به وسیلهٔ سرقفلی تعیین می‌شود اطلاعات محرمانه به سرمایه‌گذاران بدهند. لازم به یادآوری است؛ با توجه به معادلهٔ تعیین «مازاد خالص» (بخش ۵-۶) ارزش شرکت برابر است با ارزش دفتری به اضافهٔ سرقفلی ثبت نشده. بنابراین، اگر سرمایه‌گذاران در مورد سرقفلی اطلاعات بهتری به دست آورند، بدون تردید ارزش شرکت را بهتر برآورد (تعیین) خواهند کرد.

«فلتام و اوهلسان» فرض خود را بر این اساس می‌گذارند که شرایط آرمانی و رویدادهای آینده نامطمئن هستند، ولی فرض دیگری هم به این مفروضات می‌افزایند، مبنی بر اینکه مدیریت دربارهٔ جریان‌های نقدی آینده اطلاعات محرمانه دارد. سپس آنها با در نظر گرفتن مفروضات (محدود کنندهٔ) دیگری در صدد برمی‌آیند ثابت کنند که مدیریت از طریق انتخاب روش استهلاک می‌تواند این اطلاعات را به سرمایه‌گذاران بدهد (بدین‌گونه اطلاع‌رسانی کند). یعنی، عدد متعلق به سودخالص سرمایه‌گذاران را قادر می‌سازد تا سرقفلی شرکت، و در نتیجه ارزش آن را محاسبه نمایند. نتیجه‌ای که «فلتام و اوهلسان» به دست آوردند مکمل اطلاعاتی است که «دمسکی و سپینگتن» (۱۹۹۰) ارائه نمودند مبنی بر این که اگر مدیریت بر سود به شیوه‌ای مسئولانه اعمال شود، این کار (مدیریت بر سود) چندان بد نخواهد بود.

دیدگاه‌های نظری ارائه شده در بالا بیانگر این است که در مدیریت بر سود یک نقش اقتصادی قرار دارد. به هرحال، با توجه به انگیزه‌های گوناگون برای کاربرد مدیریت بر سود و مشکلی که بر سر راه کشف و تفسیر اقلام تعهدی اختیاری (شامل اقلام غیرمترقبه) وجود دارد، اقدامی که به روش تجربی به عمل آید مؤید این دیدگاه باشد: همان‌گونه که تئوری پیش‌بینی می‌نماید تعیین این که آیا بازار اوراق بهادار در برابر مدیریت بر سود واکنش نشان خواهد داد یا خیر، کاری بسیار دشوار است. به ویژه، آیا واکنشی که بازار در برابر مدیریت بر سود نشان می‌دهد مبتنی بر این دیدگاه است: آیا مدیریت بر سود «خوب» یا «بد» است؟ بدین سبب از

دیدگاه حسابداران پاسخ این پرسش اهمیت دارد که آنها همواره باید درگیر روش‌هایی باشند که در مدیریت بر سود به اجرا در می‌آید، آماج بدگویی‌ها قرار می‌گیرند و احتمالاً تحت پیگردهای قانونی قرار خواهند گرفت که در نهایت کار بدانجا کشیده می‌شود که بگوییم نوع اقدام ناپسند است. همچنین تا آنجا که مدیریت بر سود بتواند اقدام «شایسته‌ای» باشد، تدوین کنندگان استانداردها که معمولاً محدودهٔ رویه‌های حسابداری را تعیین می‌نمایند می‌کوشند از توان گزارش‌های مالی (در افشای اطلاعات محرمانه) بکاهند.

«سوبرامانیام» (۱۹۹۶) در مورد این موضوع شواهد و مدارک بیشتری ارائه کرد. او با استفاده از الگوی «جونز» (بخش ۳-۷-۸) اقلام تعهدی را به دو بخش اختیاری و غیراختیاری تقسیم کرد و در این راه نمونه‌ای از ۲۸۰۸ شرکت برای سال‌های ۱۹۹۳-۱۹۷۳ که در مجموع ۲۱۱۳۵ مورد مشاهده از «سال - شرکت» می‌شد، مورد مطالعه قرار داد. او پس از کنترل کردن اثر جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی غیراختیاری بر بازده سهام، مشاهده کرد که بازار سهام در برابر اقلام تعهدی اختیاری واکنش مثبت نشان می‌دهد و نتیجهٔ تحقیق با این دیدگاه تطبیق می‌نماید که، به طور متوسط، مدیران با استفاده از مدیریت بر سود، به روشی مسئولانه، می‌کوشند دربارهٔ قدرت سودآوری آینده شرکت اطلاعات محرمانه افشا نمایند.

به هر حال، همان گونه که «سوبرامانیام» یادآور می‌شود می‌توان این نتیجه را به روش‌های مختلف تفسیر کرد. برای مثال، امکان دارد بازار در برابر سود خالص گزارش شده، به مقدار بیشتر یا کمتر (ناشی از اقلام تعهدی اختیاری که مقدار آنها کم یا زیاد باشد) واکنشی ضعیف نشان دهد. اگر بازار چنین واکنشی نشان دهد، در آن صورت نابسامانی موجود (اقدامات جنجال‌آفرین سودگران) در بازار اوراق بهادار مشابه همان چیزی است که «اسلون» (بخش ۶-۲-۶) بیان کرد.

ولی «سوبرامانیام» آزمایش‌های گسترده‌ای انجام داد تا این دیدگاه را تایید کند که بازار اوراق بهادار در برابر اقلام تعهدی اختیاری، به شیوه‌ای کارآ، واکنش نشان می‌دهد. در بخش بعد یک بار دیگر دربارهٔ نتیجه تحقیق این پژوهشگر بحث خواهیم کرد.

همچنین «سوبرامانیام» یادآور می‌شود که نتیجهٔ تحقیقات او بر الگوی «جونز» قرار دارد؛

براساس این الگو اقلام تعهدی به دو بخش اختیاری و غیراختیاری تقسیم می‌شوند و این روش همان گونه است که بازار آنها را تفسیر می‌نماید [با شیوهٔ تفسیر بازار از این اقلام سازگار است]. نتیجهٔ حاصل از تحقیق بیانگر این است که برای مطالعهٔ واکنش بازار در برابر مدیریت بر سود روش‌های بهتری هم وجود دارد. برای مثال «لیو، ریان و والِن» (۱۹۹۷) با تحقیق دربارهٔ نمونه‌ای متشکل از ۱۰۴ بانک آمریکایی طی سال‌های ۱۹۹۱-۱۹۸۴ دربارهٔ زیان اقلام تعهدی مربوط به وام‌های سه ماهه (شکلی از مدیریت بر سود) تحقیق کردند. آنها پس از تفکیک این اقلام تعهدی به دو بخش مورد انتظار و غیر قابل انتظار مشاهده کردند که قیمت سهم در برابر افزایش غیرمنتظره در برابر ذخایر در نظر گرفته شده برای زیان وام (در بانک‌هایی که دارای ریسک بودند، یعنی بانک‌هایی که سرمایهٔ قانونی آنها به پایین‌ترین حد ممکن، از دیدگاه قانونی، می‌رسید) واکنش بسیار مثبت نشان می‌دهد، ولی این مورد فقط در سه ماههٔ چهارم مشاهده می‌شد. بانک‌هایی که دچار ریسک نبودند، قیمت سهام در برابر ذخایر در نظر گرفته شده برای زیان غیرمنتظرهٔ وام‌ها منفی بود. این نتیجه‌ها بیانگر این است؛ در بانک‌هایی که دارای ریسک هستند پدیدهٔ مدیریت بر سود سیرنزولی می‌پیماید؛ شرکت‌ها بدین گونه پیام‌های قابل قبولی به بازار می‌دهند که در صدد اقداماتی برآمده‌اند مسئله‌های دامنگیر خود را حل کنند و بدین‌گونه عملکرد آینده را بهبود بخشند. این خبر خوب بدان اندازه قوی بود که خبر بد (یعنی حذف وام سوخت شده) را تحت‌الشعاع قرار می‌داد. در مورد بانک‌هایی که دارای ریسک نبودند، نیازی به اقداماتی جهت حل این مسائل نبود که در نتیجه آن بخش از عملکرد که حاوی خبر بد بود می‌توانست واکنش بازار را تحت‌الشعاع قرار دهد. دلیل اینکه چرا قیمت سهام بانک‌های دچار ریسک فقط در سه ماههٔ چهارم بالا رفت احتمالاً این باشد که در این دورهٔ زمانی موسسهٔ حسابرسی درگیر امور شرکت شده است. فرض بر این است که چون موسسه‌های حسابرسی هم درگیر امور حسابداری شرکت شوند مدیریت و بازار (هر دو) مسئله ذخایر مربوط به زیان وام را جدی‌تر می‌گیرند.

«لیو، ریان و والِن» علاوه بر ارائه شواهد بیشتری در این باره که مدیریت بر سود می‌تواند محملی برای افشای اطلاعات محرمانه باشد در این مورد که بازار اوراق بهادار به شیوه‌ای بسیار

پیچیده واکنش نشان می‌دهد مدارکی ارائه کردند و نتیجهٔ تحقیق آنها موید دیدگاه «سوبرامانیام» است که بازار کارآی اوراق بهادار این نتیجه‌ها را به شیوه‌های مختلف تفسیر می‌نماید.

«بارت، الیوت و فین» (۱۹۹۹) در مورد اعمال مدیریت مسئولانه بر سود شواهد و مدارک بیشتری ارائه کردند. آنها نمونه‌ای از شرکت‌های بزرگ آمریکایی را برای سال‌های ۱۹۹۲-۱۹۸۲ مورد تحقیق قرار دادند و شواهد و مدارکی ارائه کردند مبنی بر اینکه شرکت‌هایی که برای پنج سال یا بیشتر دارای الگوی رشد یکنواخت سود خالص و نسبت بالاتری برای «قیمت به سود» بودند (در مقایسه با شرکت‌های هم سطح و دارای رشد پرنوسان در مورد سود خالص، ولی بدون الگوی رشد یکنواخت) اگر الگوی یکنواخت افزایش سود خالص از مجرای مدیریت بر سود ایجاد شود، چنین به نظر می‌رسد که بازار به این نوع اقدام مدیر (اعمال مدیریت بر سود که در اجرای آن در مورد قدرت سودآوری آینده شرکت گزافه‌گویی نمی‌شود) ارج می‌نهد.

لازم به یادآوری است که «بارت، الیوت و فین» برای دستیابی به نتیجهٔ تحقیق خود بر پدیدهٔ «تداوم سودخالص» کنترل‌هایی اعمال کردند. افزایش ارزش بازار شرکت‌های مورد تحقیق ناشی از عواملی ورای کاربرد مدیریت بر سود (و افشای اطلاعات در مورد «تداوم» قدرت سودآوری شرکت) است. آنها بر این باورند محتمل‌ترین توجیهی که می‌توان نمود این است: الگوی نشان دهندهٔ رشد سود خالص بیانگر اطلاعات محرمانه دربارهٔ استفاده نمودن از فرصت‌های رشد است. برای مشاهدهٔ نمونه‌ای ویژه از شرکتی که رشد یکنواخت سود خالص را گزارش می‌کند به مسئله شمارهٔ ۹ مراجعه کنید.

۷-۱۱ جنبهٔ «بد» مدیریت بر سود

اگر چه در مورد کاربرد مدیریت مسئولانه بر سود تئوری، شواهد و مدارک وجود دارد، ولی در مورد جنبه‌های «بد» مدیریت بر سود هم شواهد و مدارکی وجود دارد. از دیدگاه قراردادها، این جنبهٔ بد از رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت نشات می‌گیرد. برای مثال، نتیجهٔ تحقیق «هیلی» را می‌توان بدین گونه تفسیر کرد؛ مدیران برای به حداکثر رساندن مقدار پاداش و جایزهٔ خود در صدد بر می‌آیند مدیریت بر سود اعمال کنند.

«دی‌چاو، اسلون و سوئینی» (۱۹۹۶) مدارک و شواهد بیشتری ارائه کردند. آنها نمونه‌ای از ۹۲ شرکت را مورد مطالعه قرار دادند که کمیسیون بورس و اوراق بهادار آنها رامتهم کرده بود که اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری را نقض کرده‌اند و این نمونه را با نمونه‌ای از شرکت‌هایی دارای اندازهٔ مشابه و فعال در همان صنایع مقایسه کردند. نتیجهٔ تحقیق آنهانشان داد که برای کاربرد مدیریت بر سود انگیزه‌های زیادی وجود داشته است. یکی از آنها نزدیک شدن به بندهای محدود کننده است که در مفاد قرارداد وام وجود دارند. شرکت‌های موجود در نمونه و مورد آزمون، به طور متوسط، در مقایسه با نمونهٔ کنترل وام‌های سنگین‌تری داشتند و مفاد قرارداد وام را بیشتر نقض کرده بودند.

«دای» (۱۹۸۸) از دیدگاه بازارهای سرمایه در صدد برآمد در مورد مدیریت بر سود الگویی ارائه نماید. او دو نسل از سهامداران را (کنونی و آینده) به تصور در آورد. سهامداران کنونی سهام خود را در یک دورهٔ بعد به نسل بعدی می‌فروشند. با توجه به اطلاعات محرمانه و با فرض اینکه افشای اطلاعات از مجرای مدیریت بر سود به سهامداران آینده بسیار پرهزینه است «دای» ثابت کرد: مدیری که به نمایندگی از طرف سهامداران کنونی عمل می‌نماید دارای انگیزه و توانایی لازم است تا با مدیریت بر سود قیمت فروش سهام (مبلغی را که سهامداران کنونی دریافت می‌کنند) به حداکثر برساند.

برای ارائه مثالی در مورد یک چنین انگیزه‌ای، مدیری را در نظر آورید که در نظر دارد سرمایهٔ سهمی شرکت را افزایش دهد. برای بالا بردن سود خالص گزارش شده در کوتاه مدت می‌توان از انواع اقلام تعهدی اختیاری استفاده کرد، مانند سرعت بخشیدن به شناسایی درآمد، طولانی کردن عمر مفید دارایی‌های سرمایه‌ای، در نظر نگرفتن زمینه لازم برای بازسازی محیط، تسطیح زمین و غیره. به سبب کوتاه بودن افق زمانی تصمیم‌گیری، مدیر چندان نگران قاعدهٔ الزام‌آور معکوس کردن اقلام تعهدی نمی‌باشد. تا آنجا که مدیریت بر سود بتواند قیمت سهام جدید را بالا ببرد، سهامداران کنونی (به هزینهٔ سهامداران جدید) منافعی به دست خواهند آورد.

«دیچاو، اسلون و سوئینی» (۱۹۹۶) که پیش از این دربارهٔ آنها صحبت کردیم براساس شرکت‌های موجود در نمونه خود دربارهٔ تصمیمات مربوط به تامین مالی شرکت‌ها هم تحقیق کردند. آنها به این نتیجه رسیدند؛ که شرکت‌های مورد اتهام (یعنی شرکت‌هایی که بیش از حد مدیریت بر سود اعمال کرده بودند) به طور متوسط در دوره‌ای که در سود دست‌کاری می‌کردند (در مقایسه با شرکت‌های موجود در نمونهٔ کنترل) مقدار بسیار بیشتری اوراق بهادار منتشر کرده بودند. این نتیجه می‌تواند توان پیش‌بینی الگوی «دای» را تایید کند. برای مشاهدهٔ نمونه‌ای ویژه از شرکتی که دارای چنین رفتاری بوده است به مسئله شمارهٔ ۱۰ مراجعه کنید.

«هانا» (۱۹۹۹) در موردگونهٔ دیگری از مدیریت بر سود بحث می‌کند. در این شیوهٔ مدیریت به طور مرتب مبالغ زیادی به عنوان هزینه فوق‌العاده زیاد اقلام غیرجاری ثبت می‌کنند، مانند کاهش دادن دارایی‌ها (براساس استانداردهای آزمون سقف) و در نظر گرفتن ذخیره‌های زیاد برای تجدید ساختار. «هانا» یادآور می‌شود که پاداش مدیر معمولاً برمبنای سود خالص شرکت (براساس فعالیت‌های عادی) قرار می‌گیرد. گذشته از این، اصولاً پیش‌بینی‌های تحلیلگران در مورد سودهای خالص شرکت (براساس فعالیت‌های اصلی) می‌باشد. هزینه‌های غیرتکراری بر پاداش مدیر اثر نمی‌گذارد و باعث نمی‌شود که او نتواند به سودهای خالص پیش‌بینی شده دست یابد. ولی، افزایش شدید و بیش از حد هزینه‌های غیرتکراری باعث می‌شود که «سودهای خالص آینده» (براساس فعالیت‌های اصلی شرکت) افزایش یابد، زیرا شرکت می‌تواند با کاهش دادن هزینه‌های استهلاک آینده و جذب هزینه‌هایی که «اگر بدین گونه عمل نمی‌شد به حساب هزینه دوره منظور می‌گردید» آنها را در بانک بگذارد. بدین گونه، مدیر از دو سو منافعی کسب می‌نماید. هزینه‌های عمده‌ای که برای چندین سال انباشته شده‌اند (یعنی هزینه‌های غیرجاری) نمی‌توانند بر میزان پاداش یا توان مدیر در تامین سودهای پیش‌بینی شده اثر بگذارند و از سوی دیگر کاهش یافتن هزینه‌های آینده موجب افزایش یافتن سودهای خالص (حاصل از فعالیت‌های عادی و جاری شرکت) می‌شوند و مدیر بر این اساس مورد ارزیابی «قرار می‌گیرد».

گذشته از این، تعیین کشف اثرهای این نوع اقدامات بر سودهای خالص آینده (حاصل از

فعالیت‌های اصلی و عادی شرکت) بسیار مشکل است. زیرا کاهش یافتن هزینه‌های استهلاک آینده و سایر هزینه‌های جاری در عدد متعلق به جمع اقلام دفن می‌شود. در واقع، افشا نکردن اطلاعات کامل دربارهٔ اثرات هزینه‌های غیرجاری گذشته مدیران را قادر می‌سازد که در صدد اجرای این نوع مدیریت بر سود برآیند. با وجود این، چنین به نظر می‌رسد که بازار هم در برابر این نوع مدیریت بر سود هیچ نوع واکنشی نشان ندهد. همان گونه که در بخش ۵-۵ یادآور شدیم «الیوت و هانا» (۱۹۹۶) به این نتیجه رسیده‌اند که «ضریب واکنش در برابر سود خالص» در ازای هر دلار از سود اصلی سه ماههٔ شرکت متعلق به شرکت‌هایی که معمولاً هزینه‌های سنگین از بابت رویدادهای غیرجاری و غیرعادی ثبت می‌کنند از شرکت‌هایی که این نوع هزینه‌ها را ثبت و گزارش نمی‌کنند، کمتر است. هنگامی که بازار «تکرار» هزینه‌های غیرجاری را جایگزین «افزایش» سود خالص (حاصل از فعالیت‌های عادی شرکت) نماید، به نتیجهٔ مشابهی خواهیم رسید. بدیهی است که اگر حسابداران اطلاعات مربوط به اثر حذف اقلام غیرجاری گذشته بر سود خالص (ناشی از فعالیت‌های عادی شرکت) را افشا نمایند هیچ نیازی نیست که از چنین عاملی به عنوان «جایگزین» استفاده شود.

روش‌های مدیریت بر سود (مورد بحث بالا) با ویژگی‌های بازار کارآی اوراق بهادار مغایر نمی‌باشند. همان گونه که یادآور شدیم، آن‌ها بدین سبب به وجود می‌آیند که مدیر در مورد نوع مدیریت بر سود (در رابطه با اطلاعات محرمانه) اطلاعات کافی افشا نمی‌کند. با وجود این، نتیجه‌های حاصل از تحقیقات دیگران باعث شده است که موجودیت «کارآیی» مورد پرسش قرار گیرد. در بخش پیش دربارهٔ تحقیق «سوبرامانیام» (۱۹۹۶) بحث کردیم و او در مورد جنبه‌های خوب مدیریت بر سود شواهد و مدارکی ارئه کرد. ولی تحقیقی که به تازگی «زی» (۲۰۰۱) انجام داد باعث شد که این دیدگاه یا نوع تفسیر «سوبرامانیام» مورد تردید قرار گیرد. «زای»نمونهٔ بزرگی از شرکت‌ها را انتخاب کرد، برای ۱۹۹۲-۱۹۷۱ آنها را مورد مطالعه قرار داد و در این تحقیق برای محاسبهٔ اقلام تعهدی اختیاری و غیراختیاری متعلق به هر یک از موارد مشاهده از «سال - شرکت» از الگوی «جونز» استفاده کرد. سپس او تداوم این دو بخش تشکیل دهندهٔ اقلام تعهدی را برآورد (محاسبه) کرد. همان گونه که انتظار می‌رفت، او به این نتیجه رسید

که تداوم اقلام تعهدی اختیاری به بیش از تداوم اقلام تعهدی غیراختیاری می‌رسد. در نتیجه، در بازار کارآ برای هر دلار از اقلام تعهدی اختیاری (در مقایسه با اقلام تعهدی غیراختیاری) «ضریب واکنش در برابر سود خالص» کمتر می‌شود [برای این ضریب عدد کمتری در نظر گرفته می‌شود]. به هر حال «زای» به این نتیجه رسید که «ضریب واکنش در برابر سود خالص» مربوط به اقلام تعهدی اختیاری در نمونه مورد تحقیق بسیار بیش از عددی بود که تداوم اندک این مقادیر می‌توانست مدعی آن باشد. به بیان دیگر، چنین به نظر می‌رسد که بازار در مورد اقلام تعهدی اختیاری بیش‌نمایی کند [ارزشی بیش از مقدار واقعی برای آنها قائل باشد].

بنابراین، تفسیری که «سوبرامانیام» دربارهٔ بازارهای کارآ (براساس نتیجه‌های تحقیق خود) می‌نماید مورد تردید واقع می‌شود. شاید واکنش مساعد بازار در برابر اقلام تعهدی اختیاری (در تحقیق «سوبرامانیام») ناشی از واکنش بیش از حد بازار نسبت به آنها باشد (و ناشی از محتوای اطلاعاتی آنها نمی‌باشد). یعنی، امکان دارد مدیر از یکی از نابسامانی‌های بازار کارآی اوراق بهادار سوء استفاده نماید.

براساس همین دیدگاه، در بخش پیش در رابطه با نتیجهٔ تحقیق «بارت، الیوت و فین» (۱۹۹۹) گفتیم که بازار به شرکت‌هایی روی خوش نشان می‌دهد که دارای الگوی سود خالص هستند که افزایش یکنواخت دارد. آنها نتیجهٔ تحقیق خود را بدین‌گونه تفسیر می‌کنند که بازار کارآ در برابر اطلاعات مربوط به «تداوم و رشد» که به صورت تلویحی در افزایش سود خالص گنجانده شده است واکنش مثبت نشان می‌دهد. ولی «بارت، الیوت و فین» نمی‌توانند دیدگاه دیگری، یعنی ناکارآیی بازار کارآ را رد نمایند، یعنی واکنش‌های سریع و شتاب‌زده که بازار در برابر الگوی رو به افزایش سود نشان می‌دهد (به بخش ۱-۲-۶ مراجعه کنید) و آن ناشی از واکنش مساعدی است که در برابر چنین رویدادی نشان می‌دهد.

«شراند و والتر» (۲۰۰۰) در مورد شکل دیگری از مدیریت بر سود بحث می‌نمایند. آنها نمونه‌ای از شرکت‌هایی که سود و زیان غیرعملیاتی غیرتکراری ناشی از فروش دارایی‌های ثابت در سه ماههٔ «پیش» گزارش کرده بودند، ولی در سه ماههٔ جاری «دارای یک چنین سود و زیان غیرعملیاتی نبودند، مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. در خبرنامه‌هایی که معمولاً پس از

اعلام این نوع سود خالص شرکت‌ها منتشر می‌شود، مدیران عملکرد سه ماههٔ جاری را با عملکرد سه ماههٔ دورهٔ قبل مقایسه می‌کردند. آنگاه، پرسش مطرح بدین گونه شد که آیا در این خبرنامه‌ها مدیران در مورد سود و زیان غیرعملیاتی غیرتکراری سه ماههٔ پیش به سرمایه‌گذاران «اطلاعات خاص» می‌دهند؟ «شراند و والتر» به این نتیجه رسیدند که اگر سود غیرعملیاتی ناشی از رویداد غیرعادی سه ماههٔ پیش از زیان غیرعملیاتی بیشتر بود، مدیران به طور قطع این نوع اطلاعات را افشا می‌نمودند. بدین‌گونه، برای دورهٔ قبل شاخصی مورد تاکید قرار می‌گرفت که در پایین‌ترین سطح ممکن بود و بدین‌گونه تغییر در سود خالص مربوط به سه ماههٔ پیش به صورتی بسیار چشمگیر و برجسته نمایان می‌شد.

گذشته از این، در حالی که نمونهٔ «شراند و والتر» کوچک بود (۱۳۰ شرکت) آنها به این نتیجه رسیدند که چنین به نظر می‌رسد که سرمایه‌گذاران در تاریخ اعلام سود از دیدگاه استراتژی فرصت طلبانه به این رویداد نگاه نمی‌کردند. واکنش قیمت سهام مثبت‌تر بود، در مقایسه با آنچه از این شرکت‌ها (که خبر مربوط به سود خالص را به اطلاع سرمایه‌گذاران رسانده بودند). ولی در مورد شرکت‌هایی که بدین‌گونه عمل نکرده بودند این واکنش بدان اندازه مثبت نبود. به هر حال، لازم به یادآوری است که هنگام انتشار صورت‌های مالی واقعی (اندکی دیرتر) اقدام مربوط به قیمت‌گذاری نادرست، اصلاح شده بود.

نکتهٔ جالب توجه حاصل از نتیجهٔ تحقیق «شراند و والتر» این است که مدیریت بر سود خالص «دوره‌های گذشته» نمی‌تواند مبتنی بر مفاد قرارداد استخدامی باشد. چنین نتیجه‌ای موید این است که متغیرهای موجود در قراردادها نمی‌توانند به طور کامل پیامدهای اقتصادی و اقداماتی را که در راستای مدیریت بر سود انجام می‌شود، توجیه نمایند. بلکه، دست‌کم، برخی از مدیران به‌گونه‌ای رفتار می‌کنندکه گویا بر این باورند که توانسته باشند از مجرای اعمال نوعی مدیریت بر سود بازار را «فریب» دهند.

چنین نتیجه‌های گوناگون بیانگر این است که امکان دارد، مدیران، به طور کامل کارآیی بازار اوراق بهادار را باور نداشته باشند. تا زمانی که بازار نتواند این اقدامات را شناسایی و خطاکاران را تنبیه نماید، مدیریت نامعقول بر سود، کماکان، تقویت خواهد شد.

به هر حال، نتیجه‌ای که حسابداران می‌توانند براساس بحث‌های بالا بگیرند این نیست که کارآیی بازار را رد کنند، بلکه بازار باید فرصت بیشتری داشته باشد تا توان خود را به نمایش بگذارد (در این زمینه اقدامات لازم به عمل آورد). یعنی پوشاندن نقاط ضعف مدیریت نامعقول بر سود خالص باید شیوهٔ افشای اطلاعات را بهبود بخشید. اگر به حسابداران اطمینان داده شود اطلاعات مربوط به رویدادهای مالی که تداوم اندک دارند به طور کامل افشا شده است و نیز به آنان اطمینان داده شود که اثرات ناشی از حذف اقلام در دوره‌های گذشته بر سود خالص به طور کامل اعلام و افشا شده است، در آن صورت بازار کارآ می‌تواند با سرعت بیشتری جنبه‌های نامعقول مدیریت بر سود را کشف نماید و واکنش مناسب نشان دهد. مدیریت باید مسئولیت کامل پیامدهای اقدامات خود را بپذیرد و در نتیجه روش‌های نامعقول مدیریت بر سود کاهش خواهد یافت.

۸-۱۱ خلاصه و نتیجه

این واقعیت که اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری، به طور کامل، دامنهٔ انتخاب رویه‌های حسابداری را محدود نمی‌کند باعث شده است که مدیریت بر سود اعمال شود. انتخاب و کاربرد رویه‌های حسابداری بسیار پیچیده‌تر و چالشگرتر از این است که مدیر در صدد برآید سیاست‌ها و رویه‌هایی را انتخاب نماید که بتواند بدان وسیله، به بهترین شکل ممکن، سرمایه‌گذاران را آگاه سازد، بلکه ملاحظات استراتژیک، مانند قراردادها که مبتنی بر متغیرهای حسابداری مالی هستند، بازنشست شدن مدیر عامل شرکت‌ها، تلاش‌های مدیران برای جلوگیری از اخراج خود، انتشار سهام جدید، پیشنهاد برای خرید و بلعیدن شرکت، درخواست برای در نظر گرفتن تعرفه‌های گمرکی در حمایت از تولیدات داخلی، تضعیف رقابت‌های بالقوه و حذف موانع بر سر راه انتشار اطلاعات محرمانه (همگی) باعث می‌شوند که مدیر رویهٔ حسابداری را انتخاب نماید. در واقع، انتخاب رویهٔ حسابداری دارای ویژگی‌های متعلق به یک بازی است. هنگامی که تغییر در اصل پذیرفته شدهٔ حسابداری بر توانایی‌های مدیر در صحنهٔ این بازی اثر معکوس بگذارد ما شاهد پیامدهای اقتصادی ناشی از این تغییر خواهیم بود. یعنی، مدیر در برابر تغییر در مقرراتی که موجب کاهش یافتن اختیارات (انعطاف‌پذیری وی خواهد

شد) واکنش نشان می‌دهد. در نتیجه، حسابداران باید گوش به زنگ نیازهای قانونی مدیریت و نیازهای سرمایه‌گذاران باشند. گزارش‌های مالی واقعی نشان دهندهٔ نوعی مصالحه یا بده و بستانی است که بین نیازهای این دو گروه عمده و ذی‌نفع انجام می‌شود.

اگر چه کاربرد مدیریت بر سود باعث می‌شود که قابل اتکابودن اطلاعات ارائه شده کاهش یابد، ولی می‌توان شواهد و مدارک محکمی ارائه کرد مبنی بر اینکه اگر مدیریت بر سود در یک محدودهٔ مشخص انجام شود، می‌تواند سودمند واقع گردد. نخست، به مدیریت آزادی عمل کافی می‌دهد که باتوجه به لازم الاجرا بودن قراردادها و ناقص بودن آنها بتوانند در برابر رویدادهای غیر منتظره (آنچه در سیستم اقتصادی رخ خواهد داد) واکنش مناسب نشان دهد.

دوم، آزادی عمل ناشی از کاربرد اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری این امکان به وجود آورد که مدیریت بر سود به صورت محملی درآید تابتوان بدان وسیله اطلاعات محرمانه را به شیوه‌ای معقول و قابل اعتماد به سرمایه‌گذاران ارائه کرد. این دو دیدگاه با ویژگی‌های بازار کارآی اوراق بهادار و نیز ویژگی تئوری اثباتی حسابداری (از نظر کارآیی) سازگار است.

با وجود این، امکان دارد برخی از مدیران از سیستم ارتباطات که به صورت بالقوه به وسیلهٔ اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری به وجود می‌آید، سوء استفاده نمایند و در اعمال مدیریت بر سود بدان اندازه تاخت و تاز کنند که، دست‌کم، به صورت موقت، در مورد تداوم قدرت سودآوری شرکت بیش‌نمایی شود. [قدرت سودآوری شرکت بیش از مقدار واقعی گزارش شود]. چنین رفتاری می‌تواند ناشی از دو عامل باشد: نپذیرفتن کارآیی بازار اوراق بهادار یا پنهان ساختن مدیریت نامعقول بر سود در زیر چتر اطلاعات افشا نشده (یا هر دو). اگر مدیران کارآیی بازار اوراق بهادار را باور نداشته باشند و از سوی دیگر بر این باور باشند که می‌توانند با پنهان ساختن اطلاعات مربوط به‌تصمیمات گرفته‌شده بازار را فریب‌دهند، در آن صورت تئوری اثباتی حسابداری نمی‌تواند، به طور کامل، با ویژگی‌های بازارهای کارآ و پیامدهای اقتصادی (ناشی از کاربرد رویه‌های حسابداری) سازگار شود (نمی‌تواند با آنها تطبیق کند و یا آنها را تایید نماید).

اینکه آیا مدیریت بر سود «خوب» یا «بد» است به شیوه‌ای بستگی دارد که این نوع مدیریت اعمال می‌شود. حسابداران می‌توانند با افشای اطلاعات کامل در مورد تصمیمات گرفته شده از میزان بدی‌های مدیریت بر سود بکاهند. این کار با اقدامات زیر مسیر می‌گردد: افشای اطلاعات

بیشتری در مورد اقلامی که دارای تداوم اندک هستند و گزارش کردن اثر ناشی از حذف اقلام بر سود خالص اصلی (ناشی از فعالیت‌های عادی شرکت).

پرسش و مسئله

۱ـ در این باره توضیح دهید که چرا مدیریت از یک سو، به کارآیی بازار اوراق بهادار اعتقاد دارد و از سوی دیگر در صدد برمی‌آید مدیریت بر سود را اعمال نماید.

۲ـ هنگان اعمال مدیریت بر سود از نوعی استراتژی به نام «آب از سرگذشتن» استفاده می‌کنند که در اجرای آن احتمال اینکه مدیر در سال بعد پاداش بیشتری بگیرد، افزایش می‌یابد. علت را بیان نمایید.

۳ـ یک مدیر سود خالص گزارش شدهٔ امسال را ۱۳۰۰ دلار افزایش می‌دهد. او در این راستا ذخیرهٔ زیان مطالبات را ۵۰۰ دلار کمتر از مبلغ مورد انتظار گزارش کرد و تعهد مربوط به هزینه‌های تضمین (خدمات پس از فروش) را ۸۰۰ دلار کمتر از مبلغ مورد انتظار گزارش نمود. اگر سایر عوامل ثابت بمانند در این باره توضیح دهید که چرا چنین اقدامی می‌تواند سود خالص سال بعد را ۱۳۰۰ دلار کمتر نماید.

۴ـ شما مدیر عامل شرکتی هستید که با یک برنامه پاداش مشابه برنامه‌ای را که «هیلی» (بخش ۲-۱۱) ارائه کرد، کار می‌کند. در این باره توضیح دهید که آیا در برابر پیش‌نویس یک استاندارد مبنی بر تغییر در اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری که می‌تواند بر صورت‌های مالی اثرات زیر بگذارد، واکنش مثبت یا منفی نشان خواهید داد. اثر هر یک از این رویدادها مستقل از بقیه است.

الف) اثر استاندارد مزبور بدین گونه خواهد بود که بدهی‌ها افزایش می‌یابند. نمونه‌هایی از چنین تغییراتی در اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری عبارت‌اند از منظور کردن هزینه اجاره‌های بلند مدت به حساب سرمایه (دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا، «بخش ۳۰۶۵»)، ثبت تعهدات طرح بازنشستگی و سایر مزایای پس از بازنشستگی متعلق به کارکنان (دستور العمل انجمن حسابداران کانادا «بخش ۳۴۶۱»).

ب) اثر استاندارد مزبور این خواهد بود که موجب افزایش نوسان سود خالص گزارش شده خواهد شد. نمونهٔ آن عبارت است از استاندارد پیشنهادی برای مصون سازی جریان نقدی (براساس پیش‌نویس استاندارد «کار گروه مشترک»). به بخش ۵-۴-۷ مراجعه کنید.

پ) اثر آن بدین‌گونه خواهد بود که بر مدیر فشار وارد می‌آورد تا سود خالص گزارش شده را کاهش دهد. نمونهٔ آن روش بحث برانگیز «برنامهٔ ایجاد انگیزه در شرکت‌های نفتی» است (به بخش ۱-۴-۸ مراجعه کنید).

ت) اثر استاندارد مزبور این خواهد بود که مسئله روش‌های ثبت و گزارش کردن یک رویداد، به شیوه‌های مختلف را منتفی می‌نماید. در «بخش ۳۰۶۵» از دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی آمریکا برای ثبت و گزارش کردن اجاره‌ها استاندارد مشخصی ارائه شده است که این رویدادهای مالی باید به صورتی یکسان یا همانند ثبت و گزارش شوند.

۵- شرکت‌هایی که در تحقیق «هیلی» وجود داشتند و او دربارهٔ مدیریت بر سود تحقیق می‌نمود (بخش ۲-۱۱) از روش مبتنی بر هزینه‌های تاریخی استفاده می‌نمودند. با فرض اینکه شرکت‌های مزبور در صدد برآیند برای ابزارهای مالی (مورد بحث بخش ۲-۴-۷) بیشتر از روش حسابداری مبتنی بر ارزش منصفانه (بازار) استفاده نمایند آیا چنین اقدامی موجب افزایش یا کاهش اقدامات فرصت‌طلبانه مدیریت (در اجرای مدیریت بر سود) می‌شود؟ توضیح دهید.

۶- در زیر صورت سود و زیان و ترازنامه‌های مقایسه‌ای شرکت ACR استخراجی از گزارش سالانه متعلق به سال ۲۰۰۳ ارائه شده است. تغییرات در صورت‌های مالی ۲۰۰۳ در ترازنامه شرکت (که دراینجا ارائه نشده است). بیانگر این است که جریان نقدی عملیاتی به ۲۳۸۶ دلار می‌رسد.

الف) خالص اقلام تعهدی گنجانده شده در سود خالص سال ۲۰۰۳ شرکت ACR چقدر است؟

ب) با استفاده از اطلاعات ارائه شده در صورت سود و زیان و ترازنامه‌های شرکت ACR، اقلام تعهدی (مختلف) را محاسبه کنید و آنها را با خالص جمع حاصل از پاسخی که به پرسش (الف) داده‌اید، مقایسه نمایید.

پ) با مقایسهٔ جریان نقدی عملیاتی با سود خالص، مشاهده می‌شود که برای این سال، اقلام تعهدی باعث شده‌اند که سود گزارش شده بسیار کاهش یابد. در این مورد که چرا مدیریت می‌خواهد شیوه‌ای از مدیریت بر سود اعمال کند که مقدار آن کاهش یابد، سه دلیل ارائه نمایید.

شرکت ACR

صورت سود و زیان

برای سال منتهی به ۳۱ دسامبر ۲۰۰۳

سود حاصل از قرارداد	۱۱۶۸۴ دلار
هزینه قراردادها	۹۰۷۳
سود ناویژه	۲۶۱۱
هزینه‌های عمومی و اداری	۱۳۴۶
استهلاک	۲۷۶
بهره	۱۶
	۱۶۳۸
سود عملیاتی	۹۷۳
سود سهم شرکت‌های وابسته	۱۶۵
سایر درآمدها	۵۲
سود قبل از مالیات بر سود و اقلام غیرمترقبه	۱۱۹۰
مالیات بر سود:	
جاری	۵۸۴
آینده	۵۹
	۶۴۳
سود قبل از اقلام غیرمترقبه	۵۴۷
اقلام غیرمترقبه	
سود خالص برای این سال	۵۴۷ دلار

شرکت ACR

صورت سود و زیان

برای سال منتهی به ۳۱ دسامبر ۲۰۰۳

	۲۰۰۳	۲۰۰۲
دارایی‌ها		
دارایی‌های جاری:		
صندوق	۶۳۹ دلار	ـ دلار
حساب‌های دریافتنی	۲۱۰۷ دلار	۳۴۶۴ دلار
بازیافت مالیات بر سود	ـ	۵۰۶
موجودی کالا	۸۱۰	۴۱۰
هزینه‌های پیش‌پرداخت شده	۶۱	۹۹
	۳۶۷۱	۴۴۷۹
سرمایه‌گذاری در شرکت‌های وابسته	۴۰۵	۲۰۳
دارایی‌های ثابت	۱۵۳۲	۱۶۳۲
	۵۶۰۸ دلار	۶۳۱۴ دلار
بدهی‌ها		
بدهی‌های جاری:		
بدهی به بانک	ـ دلار	۱۲۹۱ دلار
حساب‌های پرداختنی و بدهی‌های تعهدی	۳۹۸	۴۹۷
مالیات بر سود پرداختنی	۲۸۲	۳۴
بدهی‌های مالیات بر سود آینده	۸۳	۶۴
	۷۶۳	۱۸۸۶
بدهی مالیات بر سود آینده	۶۲	۲۲
	۸۲۵	۱۹۰۸
حقوق صاحبان سهام		
سرمایه سهمی	۲۲۶۸	۲۲۶۸
سرمایه تامین شده از محل انتشار برگ اختیار خریدسهام	۸۰	۸۰
سود انباشته	۳۸۹۵	۳۲۷۵
مازاد ارزش برآوردی دارایی‌های ثابت نسبت به بهای تمام شدهٔ مستهلک شده	۱۱۷۵	۱۳۰۷
	۷۴۱۸	۶۹۳۰
کسر می‌شود: هزینه سهام خریداری شده	۲۶۳۵	۲۵۲۴
	۴۷۸۳	۴۴۰۶
	۵۶۰۸ دلار	۶۳۱۴ دلار

۷- در چرخهٔ عملیات نقطه‌ای وجود دارد که مدیریت درآمد را در آن نقطه کسب شده منظور می‌نماید. یکی از راه‌های مدیریت بر سود این است که در این نقطه دست‌کاری کرد. در ۲۶ ژانویهٔ ۱۹۹۵ در «وال استریت ژورنال» مقاله‌ای با عنوان زیر منتشر شد: «کمیسیون بورس و اوراق بهادار می‌گوید که شرکت باخ و لامب زیان سه ماههٔ چهارم اعلام کرده است و این کمیسیون دربارهٔ شیوهٔ حسابداری شرکت دست به تحقیقات زده است».

در این مقاله پرسش‌های مطرح به وسیلهٔ کمیسیون بورس و اوراق بهادار دربارهٔ شیوهٔ ثبت و گزارش کردن درآمدهای شرکت «باخ و لامب» مطرح شده است که شرکت درآمدها را مربوط به محموله‌هایی می‌داند که در ۱۹۹۳ به شرکت‌های فروشنده حمل کرده است. «شرکت باخ و لامب» در پایان ۱۹۹۳ در اجرای یک برنامهٔ تهاجمی بازاریابی مقدار بسیار زیادی لنز و عینک‌های آفتابی برای فروشندگان خود ارسال نموده بود، ولی مجبور شد در ۱۹۹۴، یعنی زمانی که مشخص شد تقاضای مصرف‌کنندگان در حد انتظارات شرکت نبوده است، بخش عمده‌ای از این کالاها را باز خرید نماید. «مقدار عرضهٔ اضافی به بیش از ۱۰ میلیون دلار می‌رسید و از دیدگاه شرکت باخ و لامب این عدد» حائز اهمیت نبود.

گذشته از این، مقالهٔ مزبور یادآور می‌شود که در سه ماههٔ چهارم ۱۹۹۴ شرکت باخ و لامب مبلغ ۲۰ میلیون دلار به عنوان یک قلم هزینه (که در یک مورد به مصرف رسیده بود) منظور کرد و آن شامل هزینه‌های مربوط به «کاهش نیروی انسانی اعلام شده از پیش - ۲۰۰۰ نفر می‌شود». همچنین، در سه ماههٔ چهارم، شرکت باخ و لامب مبلغ ۷۵ میلیون دلار از واحد مستقل خود کم کرد تا «سرقفلی مستهلک نشده» کاهش دهد و این عدد متعلق به زمانی بود که شرکت باخ و لامب این واحد مستقل را در ۱۹۸۸ خریده بود. بسیاری از تحلیلگران می‌گویند که شرکت باخ و لامب در صدد است این واحد مستقل را بفروشد و کاهش دادن سرقفلی مستهلک نشده باعث خواهد شد که این واحد مستقل جلوهٔ بهتری پیدا کند.

الف) چرا چنین به نظر می‌رسد که پس از ۱۹۹۳ سیاست مدیریت بر سود در شرکت باخ و لامب کارساز واقع شد؟

ب) از دیدگاه مدیریت، سیاست شناسایی درآمد (به عنوان یکی از ابزارهای مدیریت بر سود) را مورد ارزیابی قرار دهید.

پ) در مقاله مزبور دربارهٔ حذف ۲۰ میلیون دلار در ۱۹۹۴ مربوط به کاهش نیروی انسانی بحث می‌شود و شرکت باخ و لامب ۷۵ میلیون دلار هم در مورد یک واحد مستقل خود کاهش داد. آیا پس از ۱۹۹۴ چه نوع استراتژی مدیریت بر سود به اجرا در آمده است؟ چرا؟

ت) آیا استراتژی‌های مدیریت بر سود در ۱۹۹۳ و ۱۹۹۴ از باخ و لامب موید این است که از دیدگاه مدیریت این شرکت تئوری کارآیی بازارهای اوراق بهادار قابل قبول نمی‌باشد؟ علت را بیان نمایید.

۸ـ دامنهٔ مدیریت بر سود به حوزهٔ «نخستین عرضهٔ سهام» کشیده شده است، زیرا اعلامیه پذیره‌نویسی برای عرضهٔ سهام جدید شامل آخرین و نیز صورت‌های مالی جدید می‌شود. در ۸ آوریل ۱۹۹۳ در «وال استرایت ژورنال» مقاله‌ای با عنوان زیر منتشر شد: «شرکت نابیسکو برای ثبت و گزارش کردن سرقفلی از شیوه‌ای از حسابداری استفاده می‌نماید که درک آن مشکل است». در این مقاله در مورد ویژگی‌های مدیریت بر سود بحث می‌شود که شرکت برای عرضه ۱/۵ میلیارد دلار سهام جدید اعمال می‌کند. این سهام متعلق به یکی از واحدهای فرعی متعلق به واحد تجاری اصلی (شرکت مادر) است.

از دیدگاه این مقاله، شرکت نابیسکو (شرکت مادر یا واحد تجاری اصلی) در دفاتر خود دارای مقدار قابل ملاحظه‌ای سرقفلی است که ناشی از خرید نابیسکو می‌باشد و سالانه ۶۰۷ میلیون دلار به عنوان استهلاک منظور می‌نماید (در آن زمان، دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا و بیانیهٔ شمارهٔ APB-۱۷ از ایالات متحدهٔ آمریکا مقرر کرده بودند که سرقفلی خریداری شده را باید طی دورهٔ ۴۰ ساله مستهلک کرد). ولی، چنین به نظر می‌رسد که استهلاک این سرقفلی فقط در دفاتر واحد تجاری اصلی (و نه در دفاتر نابیسکو) باشد. از دیدگاه این مقاله، آنچه واحد تجاری اصلی گزارش می‌کند سود خالص سالانهٔ نابیسکو است، بدون اینکه بار ۲۰۶ میلیون دلاری سرقفلی ۱۹۹۲ بر آن تحمیل شود که در

نتیجه چنین باری بر واحد تجاری اصلی تحمیل خواهد شد». چنین اقدامی باعث شد که شرکت نابیسکو سود قبل از مالیات ۱۹۹۲ را از ۱۷۹ میلیون دلار به ۳۴۵ میلیون دلار برساند که در نتیجه هر سهم شرکت از ۴۸ سنت به ۹۳ سنت رسید.

مقالهٔ مزبور ادامه می‌یابد: «مدیران اجرایی نابیسکو ابراز داشتند که این واحد تجاری می‌تواند در ۱۹۹۳ سود خالص به دست آورد که مقدار آن برای هر سهم به ۱/۳۰ دلار خواهد رسید. احتمال زیادی وجود دارد که این مقدار سود بتواند افزایش قیمت هر سهم نابیسکو را (از ۱۷ دلار به ۱۹ دلار) توجیه نماید.

در این مقاله پرسش‌هایی مطرح می‌شود که آیا واحد تجاری اصلی در مورد سود خالص گزارش شدهٔ واحد تجاری فرعی نوعی مدیریت بر سود اعمال نمی‌کند زیرا سرقفلی واحد تجاری فرعی را «کاهش» می‌دهد؟ (به بخش ۵-۲-۷ مراجعه کنید).

الف) در واحد تجاری اصلی (شرکت مادر) چه الگویی از مدیریت بر سود به اجرا درمی‌آید؟ چرا؟

ب) بدون توجه به مسائل استراتژیک مطرح در قیمت‌گذاری سهام جدید، آیا به نظر شما باید کاهش دادن سرقفلی در واحد تجاری فرعی منظور شود؟

پ) آیا به نظر شما کاربرد استراتژی کاهش ندادن سرقفلی می‌تواند در امر افزایش دادن قیمت هر سهم جدید کارساز واقع شود (آیا این استراتژی موفق خواهد شد)؟ علت را بیان نمایید.

۹- در سوم نوامبر ۱۹۹۴ در «وال استریت» مقاله‌ای به وسیلهٔ «رندال اسمیت، اسیتون لیپین» و «امل کومارناج» به چاپ رسید. عنوان مقاله چنین بود: «مدیریت بر سود». این نویسندگان در مقاله خود مدیریت بر سود را به عنوان ابزار یا وسیله‌ای بیان کرده بودند. شرکت جنرال الکتریک کوشیده بود طی دههٔ گذشته همواره سود خالص خود را با رشدی پایدار گزارش نماید.

مدیریت بر سود

شیوه‌ای که جنرال الکتریک نوسان سود خالص سالانه را از بین می‌برد

ضربهٔ سهمگین «کی‌درپی‌بادی» می‌توانست برای سال مالی بیشتر شرکت ها فاجعه به بار آورد. ولی زیان ۷۵۰ میلیون دلار و هزینه‌های پس از مالیات را که شرکت جنرال الکتریک دراین سال منظور کرد تا بتواند خود را از دست شرکت «کی‌درپی‌بادی» برهاند به اندازه‌ای نبود که رشد یکنواخت و مستمر شرکت را کاهش دهد. با وجود تحمل این زیان‌ها، بسیاری از تحلیلگران بر این باورند که شرکت جنرال الکتریک می‌تواند پیش از منظور کردن این هزینه‌ها به سود سال قبل، ۵/۱۵ میلیارد دلار یا حتی به بیش از آن برسد.

در دههٔ گذشته، سود شرکت جنرال الکتریک در هر سال افزایش یافته است، اگر چه به سبب تغییراتی که در شیوهٔ حسابداری مربوط به منظورکردن مزایای پس از بازنشستگی انجام شد سود خالص شرکت در ۱۹۹۱ و ۱۹۹۳ کاهش یافت، سودهای غیرعملیاتی همواره بین ۱/۷٪ تا ۱۷٪ نوسان داشته است، به ویژه در مورد شرکتی که دارای افت و خیزهای مربوط به چرخهٔ عملیاتی می‌باشد. در نتیجه، چنین به نظر می‌رسد که جنرال الکتریک توانسته است بر نوسانات مربوطه فائق آید.

شرکت جنرال الکتریک چگونه این کار را انجام می‌دهد؟ یکی از توضیحات غیرقابل انکار این است که شرکت در ۸ زمینهٔ صنعتی و ۲۴ واحد خدمات مالی همواره شاهد رشد بوده است. معاون مالی شرکت «دنیس دامرمن» چنین ابراز می‌نماید: «در دنیا ما بهترین شرکت هستیم».

ولی، اجرای «مدیریت بر سود» راه دیگری است و در اجرای این روش زمان منظور کردن سودها و زیان‌های غیرعملیاتی به گونه‌ای تنظیم می‌شود که مانع از نوسانات گردد و می‌توان سود را هموار ساخت. یکی از صاحبنظران شرکت «فرست بوستون» به نام «مارتین فرانکی» می‌گوید: «تردیدی نیست که شرکت جنرال مدیریت بر سود را به صورت نوعی استراتژی تهاجمی به اجرا درمی‌آورد».

شرکت جنرال الکتریک برای کاهش دادن نوسانات. سودهای غیرعملیاتی که در یک سال به خصوص به وجود می‌آیند با منظورکردن هزینه‌های تجدید ساختار خنثی می‌کند، یعنی مانع از این می‌شود که سود خالص بدان اندازه افزایش یابد که در سال بعد نتوان آن را کاهش داد. همچنین شرکت جنرال الکتریک با عرضهٔ سهام و در صورت لزوم خرید آنها می‌کوشد (در صورت لزوم) سودهای غیرعملیاتی کسب نماید.

بارها از جناب «دامرمن» خواسته‌اند دربارهٔ مدیریت بر سود توضیح بدهد و او هیچگاه به صورت مستقیم در این باره بحث نکرده است که شرکت جنرال‌الکتریک بدین شیوه عمل می‌نماید. به او گفته شد که شرکت جنرال الکتریک هنگام کسب سود غیر عملیاتی در یک سال می‌کوشد یک هزینه غیرعملیاتی در همان سال منظور کند و سود غیرعادی را خنثی کند، آیا نوعی مدیریت بر سود به اجرا در نمی‌آورد؟ او در پاسخ ابزار داشت: من هیچگاه از این زاویه به قضیه نگاه نکرده‌ام. او همچنین در این مورد که آیا سایر شرکت‌ها هم به این شیوه عمل می‌کنند یا خیر پاسخ نداد (از دادن پاسخ طفره رفت).

بیشتر شرکت‌های آمریکایی می‌کوشند رشد سود سال‌های مالی را هموار سازند. برای مثال، شرکت «والت دیسنی» در این باره تصمیم می‌گیرد که سود حاصل از عرضهٔ فیلم «اسنووایت» را در چه زمانی ثبت و گزارش کند. (در مورد زمان پخش فیلم تصمیم می‌گیرد). بانک‌ها و شرکت‌های بیمه هم از طریق ثبت اصلاحی در ذخایر خود می‌کوشند

سودهای سالانه را هموار سازند و برخی از شرکت‌ها هم می‌کوشند در زمان‌های خاص و بادقت زیاد اقلامی را از دفاتر خود حذف نمایند.

با نگاهی به جنرال الکتریک متوجه دیدگاهی می‌شویم که تحلیلگران دربارهٔ نوع مدیریت بر سود این شرکت اظهار نظر می‌نمایند. آنها بر این باورند که به ندرت امکان دارد شرکتی بتواند در یک چنین مقیاس بزرگی و برای دورهٔ زمانی زیادی، به صورتی موفقیت‌آمیز، بدین‌گونه مانور بدهد. اندازه یا بزرگی شرکت جنرال الکتریک و ناهمگونی فعالیت‌ها (واحدهای تجاری متعلق به شرکت) باعث می‌شود که شرکت پیوسته با انواع فرصت‌های غیرعادی روبه رو شود. گذشته از این، رییس هیئت مدیره، جک ولش، با تمام توان می‌کوشد بر فرآیند رشد سود شرکت جنرال الکتریک نظارت کامل بنماید.

جناب والش بهت‌زده

آوریل گذشته، هنگامی که اعلام شد قرارداد معامله‌ای که در کیدر پی بسته شده بود باعث شده است که در ۱۹۹۳ یک زیان غیرواقعی به وجود آید و شرکت ناگزیر شد در سه ماههٔ نخست هزینه‌ای به مبلغ ۲۱۰ میلیون منظور نماید، جناب ولش اظهار داشت که سرمایه‌گذاران به توانایی‌های شرکت جنرال‌الکتریک ارج می‌نهند. زیرا «شرکت توانسته است باتوجه به هزاران شرایط اقتصادی موجود در سیستم اقتصادی جهانی رشد مستمر سود خالص خود را حفظ نماید. ولی با رویارویی با چنین طرح شرم‌آوری ... آبروی چند سالهٔ ما خواهد ریخت».

تنفر وی نسبت به این رویداد ناخوشایند به ورای مدیریت اجرایی شرکت جنرال الکتریک می‌رسد و باید در انتظار واکنش بورس نیویورک باشد. «راسل‌لویت» یکی از تحلیلگران «برادران سالومون» می‌گوید که مدیران اجرایی جنرال‌الکتریک، دیدگاه‌ها و برآوردهای تحلیلگران «رهنمودهایی ارائه می‌نمایند». «بن‌زاکس» از «شرکت تحقیقات سرمایه‌گذاران زاکس» می‌گوید که نتیجه این است که برآوردهای تحلیلگران جنرال الکتریک در یک «محدودهٔ بسیار بسیار دقیق قرار می‌گیرد».

جنرال‌الکتریک، به شیوه‌ای بسیار ویژه، برای رشد مستمر خود ارزش زیادی قائل است، زیرا شرکت دارای واحدهای تجاری گوناگون است به گونه‌ای که بیشتر تحلیلگران نمی‌توانند همهٔ مسیرهای آنها را مشخص نمایند. برای مثال، توصیهٔ تحلیلگران متخصص در دستگاه‌های برق به اجرا درمی‌آید، در حالی که بسیاری از آنها در زمینهٔ امور مالی تخصص چندان زیادی ندارند.

محدود کردن تخفیف

جنرال الکتریک از دو بخش عمده تشکیل شده است: مجتمع صنعتی و مجتمع خدمات مالی. هر دو بخش عملکردی بسیار بهتر از همتایان یا رقیبان خود دارند. از دیدگاه تحلیل صاحبنظران «مورگان استنلی» مجتمع‌های صنعتی، به طور متوسط در ۳۰ سپتامبر با تخفیفی برابر با ۲۰ درصد به فروش می‌رسند، براساس ضریبی از قیمت نسبت به سود خالص مورد انتظار سال بعد، در حالی که شرکت‌های خدمات مالی (بانک‌ها، شرکت‌های بیمه و مالی) با تخفیفی برابر با ۳۵ درصد به فروش می‌رسند. ولی شرکت جنرال الکتریک به سبب داشتن رشد پایدار در سود خالص فقط با تخفیف ۱۱ درصد به فروش رفت.

یکی از محاسبه‌هایی که چند سال پیش به شرکت جنرال‌الکتریک کمک کرد تا سود خالص خود را هموار سازد افزایشی بود که در نرخ بازده سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی به وجود آمد. در ۱۹۹۱ که برای بسیاری از شرکت‌ها سال چندان خوبی نبود، شرکت جنرال الکتریک شاهد افزایش یک درصد (بود، زیرا طی سال پیش رشد آن به ۸/۵ درصد می‌رسید، ولی در این سال رشد سود شرکت به ۹/۵ درصد رسید.

این تغییر، کاهش دادن هزینه‌های بازنشستگی، به

شرکت کمک کرد تا سود حاصل از صندوق‌های بازنشستگی را در ۱۹۹۱ به ۶۹۶ میلیون دلار برساند (در ۱۹۹۱ مقدار آن به ۳۸۰ میلیون دلار می‌رسید) و این عدد نشان دهندهٔ یک افزایش ۳۱۶ میلیون دلاری بود. در مورد شرکت‌هایی مانند جنرال‌الکتریک که برنامه‌های بازنشستگی آنها با مازاد پول روبه‌رو است، مقررات حسابداری ایجاب می‌کند که این تغییرات در سودهای شرکت منعکس گردد.

سود کل شرکت جنرال‌الکتریک در ۱۹۹۱ چه اندازه افزایش یافت؟ پس از منظور کردن مالیات مقدار آن فقط به ۱۳۲ میلیون دلار رسید.

به هرحال، شرکت جنرال‌الکتریک می‌گوید که در نظر گرفتن بازده برای دارایی‌های صندوق بازنشستگی توانست در دههٔ ۱۹۸۰ بازده بسیار زیاد سرمایه‌گذاری‌ها را منعکس نماید و مقدار آن به بیش از نرخ‌هایی که سایر شرکت‌های بزرگ در نظر گرفته بودند، نمی‌رسید. مسئولان شرکت می‌گویند که هدف از تغییر این نبود که سود گزارش شدهٔ ۱۹۹۱ افزایش یابد.

آشکارترین کاری که شرکت جنرال‌الکتریک مدیریت بر سود انجام می‌دهد از مجرای منظور کردن هزینه‌های بازسازی است. هنگامی که شرکت یک واحد تجاری را با سود می‌فروشد یا سود غیرعملیاتی غیرعادی کسب می‌کند، معمولاً با منظور کردن هزینه تجدید ساختار که مقدار آن تقریباً برابر با مقدار سودهای به دست آمده است، آنها را خنثی می‌کند. طی ۶ سال، از ۱۹۸۳ تا کنون شرکت جنرال‌الکتریک در مجموع مبلغ ۳/۹۵ میلیارد دلار، بدین‌گونه هزینه کرده است.

سال پیش، هنگامی که شرکت جنرال‌الکتریک از بابت فروش واحد هوا- فضای را فروخت، سود غیرعملیاتی قبل از مالیات به مبلغ ۱/۴۳ میلیارد دلار ثبت کرد و ۱/۰۱ میلیارد دلار برای پوشش دادن هزینه‌های «بستن قرارداد، کاهش دادن نیرو، و متوازن ساختن فعالیت واحدهای تولید، اداری و خدماتی، در سراسر دنیا، به حساب هزینه منظور کرد». پس از کسر مالیات، سود غیرعملیاتی و هزینه‌های مربوطهٔ به صورتی دقیق، به ۶۷۸ میلیون دلار رسید.

و نیز اینکه منظور کردن هزینه‌ها در ۱۹۹۳ در رابطه با اینکه شرکت انتظار دارد در ۱۹۹۴ هزینه‌های خاصی به وجود آید، مانند «حذف دارایی‌ها، پایان یافتن قرارداد اجاره‌ها و منافع حاصل از قطع قراردادها» شرکت بتواند در این سال سود بهتری گزارش کند. بدون هزینه ۱۹۹۳، برخی از این هزینه‌ها می‌توانست سود خالص این سال را کاهش دهد. بدان سبب که در نهایت برخی از هزینه‌ها را باید پرداخت کرد، جناب «سنکی» از «فرست بوستون» می‌گوید که گزارش کردن این استراتژی به شرکت جنرال‌الکتریک کمک می‌کند که سود غیرعملیاتی که در یک سال خاص (فقط برای یک بار) به وجود می‌آید به صورت سود عملیاتی دوره‌های بعد درآورد.

دلیلی را که برای کاربرد این روش ارائه می‌کنند، چنین است: مدیران اجرایی جنرال الکتریک بر این باورند که بسیاری از سرمایه‌گذاران هنگام تعیین ارزش شرکت‌ها سودی را که شرکت فقط در یک نوبت به دست می‌آورد، نادیده می‌انگارند. ولی بدیهی است که در نظر گرفتن هزینه‌هایی در برابر یک سود غیرعملیاتی باعث می‌شود که سود خالص جنرال‌الکتریک نتواند در یک سال بسیار زیاد شود، شرکت بدین گونه این سود را بر روی سال‌های آینده سرشکن می‌نماید و شرکت می‌تواند رشد یکنواخت سود را که مورد توجه سرمایه‌گذاران است، به صورتی راحت‌تر، گزارش نماید.

جناب «دامرمن» معاون مالی شرکت می‌گوید، هنگامی که شرکت جنرال‌الکتریک در انتظار یک سود غیرعملیاتی حاصل از فروش یک قلم دارایی یا تغییر در مالیات یا درروش حسابداری است، مدیران اجرایی با مسئولان واحدهای تجاری جلسه تشکیل می‌دهند و می‌گویند «برای اینکه واحد تجاری شما

در آینده به شیوه‌ای بهتر عمل نماید چه تصمیم استراتژیک خواهید گرفت»؟ او می‌گوید که شرکت جنرال الکتریک با استفاده از این هزینه‌ها می‌تواند به هر دو دسته از اهداف کوتاه مدت و بلندمدت خود دست یابد و اضافه می‌کند که بدون یک چنین سودهای غیرعملیاتی ما نمی‌توانستیم در مورد بسیاری از مخارج خود برنامه‌ریزی نماییم و یا اینکه ناگزیر بودیم اجرای آنها را به زمان دیگری موکول نماییم.

فعالیت تحت نظارت

«ریچارد لفت ویچ» یک صاحبنظر در تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی در دانشکدهٔ بازرگانی دانشگاه شیکاگو می‌گوید که تحلیلگران و تدوین‌کنندگان مقررات در مورد کاربرد فزایندهٔ شرکت‌های آمریکایی از هزینه‌های بازسازی پرسش‌های زیادی مطرح می‌کنند، او در این اندیشه است که شرکت‌ها چگونه می‌توانند بین هزینه‌های مورد نیاز روزانه (برای باقی‌ماندن در صحنهٔ رقابت) و رویدادهایی که در واقع غیرعادی هستند، فرق شوند. این شیوهٔ استفاده از «هزینه‌های بازسازی» باعث می‌شود که در مورد شیوهٔ اندیشیدن دربارهٔ معنی سودهای آینده مسائل واقعی مطرح شوند». او اضافه می‌کند.

«این هزینه‌ها در زمان کنونی به مصرف رسیده‌اند ولی سودها در آینده گزارش خواهند شد».

انتظار بر این است که چند روز دیگر در همین ماه تدوین کنندگان مقررات حسابداری تحت نظارت کمیسیون بورس و اوراق بهادار حذف اقلام را محدود کنند. مقررات جدید شرکت‌ها را ناگزیر می‌سازد که این هزینه‌ها را بر روی چند سال آینده سرشکن کنند یا هرگاه که هزینه‌های ذی‌ربط پرداخت می‌شوند (و نه زمانی که برنامه‌ریزی می‌شوند) در دفاتر منظور نمایند.

جناب «دامرمن» در حالی که دامنهٔ بحث خود را بدانجا نمی‌کشد تا ابراز نماید که کمیسیون بورس و اوراق بهادار از این هزینه‌ها «تنفر» دارد، ولی اضافه می‌کند که درست مثل این است که ما دست به یک حساب سازی بزرگ می‌زنیم و شرکت جنرال الکتریک می‌تواند هرگاه اراده کرد سودهای خود را در برابر آنها بگذارد.

راه‌دیگری که جنرال‌الکتریک مدیریت بر سود به اجرا در می‌آورد از مجرای خرید دارایی‌ها است (خرید شرکت‌ها یا دارایی‌هایی که سودآوری آنی دارند،)زیرا می‌توان سودی بیش از هزینه تامین مالی کسب کرد. بسیاری از رشد سودخالص واحد تجاری «کاپیتال» متعلق به جنرال الکتریک در چند سال گذشته‌ناشی‌ازاقدامات‌مربوط به خریدها بوده است.

«جیمزپارک» معاون مالی واحد تجاری «کاپیتال» متعلق به جنرال‌الکتریک می‌گوید: «بدیهی است، هنگامی که ما اقدام به خرید می‌کنیم، در واقع «سودخالص» می‌خریم. این واحد تجاری که در زمینه تامین مالی خدماتی ارائه می‌کند فقط در ۱۹۹۳ دارایی‌هایی به‌مبلغ ۱۶/۹ میلیارد دلار خریداری کرد.

«دانیل‌پورتر» مسئول امور خدمات مالی واحد تجاری «کاپیتال متعلق به جنرال الکتریک» می‌گوید که او و همکارانش اگر مشاهده نمایند که شرکت نتوانسته است، از دیدگاه سود خالص سالانه به هدف خود برسد اقدام به خرید می‌نمایند و به اصطلاح به شکار شرکت‌ها می‌روند. او می‌گوید که همکاران این پرسش را مطرح می‌کنند: «جناب فرد دیگری هست که سودی عاید گرداند؟ آیا معاملهٔ دیگری انجام دهیم»؟

ریسک ناشی از عجله

بدیهی است این خطر وجود دارد که عجله برای شرکت‌ها با هدف دستیابی به سودهای آینده باعث شود که تصمیمات نامعقولی گرفته شود. به گفتهٔ «سانجی شرما» یکی از تحلیلگران سازمان سرمایه‌گذاران «مودیز» جاه طلبی‌های مدیریت بر

دستیابی به هدف‌های رشد باعث شد که واحد فرعی «کاپیتال» وابسته به جنرال‌الکتریک متحمل بزرگترین ریسک کسب و کار به شود.

آقای «شرما» می‌گوید: «دستیابی به رشد در زمینهٔ مالی بسیار مشکل شده است، زیرا رقابت بین بانک‌ها و سازمان‌هایی غیر بانکی باعث شده است که دراین بخش شاهد یک استراتژی تهاجمی باشیم و نهادها نه تنها برای سرمایه‌گذاری در پرتفوی‌های خود مبالغ اضافی بیشتری می‌پردازند؛ بلکه در واقع، ریسک‌های سنگین‌تری هم می‌پذیرند». او یادآورد می‌شود که بازده «کاپیتال» وابسته به جنرال الکتریک در سایهٔ سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها که در ۱۹۸۹ به ۱/۶۱ درصد می‌رسید، کاهش یافته و در ۱۹۹۳ به ۱/۴ درصد رسیده است. شرکت جنرال الکتریک برای اینکه بتواند این رشد را حفظ نماید (بدون اینکه سود غیر عملیاتی عمده از دست بدهد) ناگزیر است دست به خریدهای بیشتر و بیشتری بزند که در نتیجه ناگزیر است ریسک‌های مربوطه را چند برابر نماید.

آیا این کار نامعقول نیست که ملاحظات مربوط به گزارش کردن سود خالص بتوانند زمان خرید دارایی‌ها را تعیین نمایند؟ جناب «دامرمن» می‌گوید تا زمانی که مدیران اجرایی تامین هدف‌های بلندمدت و کوتاه مدت در نظر داشته باشند «من به درستی این گفتار اعتراف می‌کنم که: ببینید من برای این سال از نظر کسب سودخالص دارای هدفی هستم و برای اینکه به چنین هدفی دست یابم با احتمال زیادی دست به خرید یک شرکت می‌زنم و کاری بسیار درست انجام می‌دهم.»

دو مدیر اجرایی پیشین واحد فرعی «کاپیتال» وابسته به جنرال‌الکتریک بر این باورند که واحدهای فعال در امور مالی شرکت دارای ثروت ناشی از ارزش‌های پنهان است (و آنان این ثروت را مشابه ذخایر می‌نامند) و شرکت می‌تواند بدین وسیله هرگاه لازم باشد سودآور شود. «جناب پارک» می‌گوید: آیا ثروت پنهان هم وجود دارد؟ «بدین تردید، مسئله مهم این است که نمی‌توان مقدار آنها را تعیین کرد».

جنبهٔ طعنه‌آمیز قضیه این است: یکی از راه‌هایی که فروشگاه‌های جنرال‌الکتریک سودهایی برای مصرف آینده در نظر می‌گیرند ایجاب می‌کند که از رویه‌های محافظه‌کارانه (از نظر حسابداری) استفاده نمایند. در واقع «جان دابلیو. استنگر» رییس واحد فرعی «کاپیتال» از ۱۹۷۵ تا ۱۹۸۴ می‌گوید که گاهی این رویه‌های حسابداری برای مدیرانی که بر این باورند که شرکت «می‌کوشیده است سودها را دفن نماید» و ناگزیر می‌شدند دردهای سنگینی را تحمل نمایند بسیار دردسر ساز است (باعث درد و رنج فراوان می‌شود).

مسئله هواپیماهای دست دوم

همچنین واحد فرعی «کاپیتال» وابسته به جنرال‌الکتریک در مورد زمان فروش برگ‌های اختیار خرید سهام ناشی از قرارداد وام اختیار زیادی دارد و می‌تواند در این باره تصمیم بگیرد که آیا پس از پایان یافتن قرارداد هواپیماهای اجاره‌ای آن را به فروش برساند و یا دوباره به اجاره بدهد. «جناب سنکی» از «فرست بوستون» می‌گوید که واحد فرعی «کاپیتال» برای دستیابی به سودهای خالص توانایی‌های زیادی دارد، زیرا این واحد تجاری دارای پرتفوی‌های متشکل از انواع اوراق بهادار است و در مورد شیوهٔ گزارش کردن سود هم اختیارات زیادی دارد.

فرض کنید قرارداد اجارهٔ یک هواپیما به پایان ۱۵ سال خود نزدیک می‌شود. شرکت جنرال‌الکتریک بخش عمده‌ای از بهای تمام شدهٔ این هواپیما را به صورت هزینه منظورکرده است و ارزش دفتری آن مبلغ بسیار کمی می‌باشد. اگر جنرال الکتریک این هواپیما را بفروشد می‌تواند سود غیرعملیاتی زیادی به دست آورد. جناب «سنکی» می‌گوید که اگر این هواپیمای جت به یک شرکت هواپیمایی دیگری اجاره داده شود شرکت چنین سودی را ثبت و گزارش نخواهد کرد.

«جناب پارک» بر این باور نیست که واحد فرعی «کاپیتال» از طریق فروش هواپیما می‌تواند بر سودهای خود بیفزاید. او می‌گوید که این واحد دارای مقدار زیادی آزادی عمل است، ولی این آزادی عمل دارای حد و مرزی می‌باشد، زیرا «شرکت باید یک خریدار داشته باشد و برای کالای عرضه شده هم باید شرایط مناسبی در بازار وجود داشته باشد تا بتواند ارزش هواپیمای مورد فروش را به حداکثر برساند.

فروش سهام به دست آمدهٔ ناشی از برگ اختیار فروش (اغلب عملیات مربوط به معاملهٔ سهامی که شرکت در آنها سرمایه‌گذاری کرده است) مستلزم قراردادهای وام و به ویژه خریدهای استقراضی پرریسک می‌شود و مدیر واحد مزبور در این موارد از آزادی عمل زیادی برخوردار است. ولی مدیران عامل شرکت جنرال الکتریک می‌گویند که اختیارات و آزادی عمل آنها زیاد نیست، زیرا معمولاً این فروش‌ها بستگی به زمانی دارد که شرکت سهام خود را به همهٔ مردم عرضه نماید. در زمان کنونی شرکت مادر یا واحد تجاری اصلی مالک ۵۰ درصد سهام «مونت کومری وارد» است و واحد تجاری «کاپیتال» در مورد تعیین عرضهٔ سهام شرکت به مردم از توان و اختیارات زیادی برخوردار نیست، زیرا این فروش به زمانی بستگی دارد که شرکت به صورت سهامی عام درآید.

این مانورها محدود است، زیرا مقدار اطلاعاتی که واحد مزبور افشا می‌نماید، در مقایسه با انبوهی از اطلاعات متعلق به واحد تجاری اصلی یا شرکت مادر بسیار اندک است. برای مثال، واحد فرعی «کاپیتال» وابسته به جنرال الکتریک بین درآمد این واحد و سود حاصل از فروش دارایی‌ها فرق قائل نمی‌شود.

«ریچارد اشمیت» از «استاندارد اندپوئرز» می‌گوید: به گزارش‌های مالی آن نگاه کنید، اطلاعات بسیار اندک است، بسیاری از تحلیلگران احساس استیصال می‌کنند، زیرا آن یک سازمان بسیار پیچیده است [سازمان مزبور که این مقام به آن تعلق دارد رتبهٔ اعتباری شرکت‌ها را تعیین می‌کند]. او در دیدگاه خود اندکی کوتاه می‌آید و می‌گوید بسیاری از شرکت‌های تامین مالی گزارش‌هایی را ارائه می‌کنند که در محدودهٔ میزان سرمایهٔ آنهاست.

واحد فرعی «کاپیتال» وابسته به جنرال الکتریک که خدمات مالی ارائه می‌کند و تابع مقررات چندان زیادی نیست دارای آزادی‌های زیادی است که در مقایسه با بانک‌های آمریکا که تابع مقررات جدید هستند می‌تواند اقلام حذف شده (هزینه‌ها) را برای چندین دوره به تاخیر اندازد (آنها را به دوره‌های بعد منتقل کند). در دورهٔ رکود ۹۱-۱۹۹۰ تدوین کنندگان مقررات از بانک‌ها خواستند که دارایی‌های خود را کاهش دهند، ذخایر را به دارایی‌های خود بیفزایند و بخشی از دارایی‌ها را به فروش برسانند. ولی واحد فرعی «کاپیتال» وابسته به جنرال الکتریک معتقد است که می‌تواند در مقایسه با بانک‌ها مطالبات سوخت شده را «سریع‌تر» از دفاتر حذف کند و تدوین‌کنندگان مقررات بانک‌ها و نهادهای تعیین کننده رتبهٔ شرکت‌ها نسبت به بانک‌ها سخت‌گیری می‌کنند و نه نسبت به این نوع سازمان‌های مالی.

خرید RCA

یکی از مشمئزترین حرکت‌هایی که جنرال الکتریک انجام داد تا سود خالص خود را افزایش دهد مربوط به شیوهٔ ثبت و گزارش کردن ۶/۴ میلیارد دلار خرید شرکت سهامی RCA در ۱۹۸۶ بود. هرگاه خریدی به مبلغی بیش از ارزش دفتری واحد تجاری خریداری شده صورت گیرد، مازاد بر ارزش دفتری را باید در دفاتر شرکت خریدار ثبت کرد.

یکی از مدیران اجرایی پیشین جنرال الکتریک در مورد قضیهٔ RCA این مطلب به خاطر دارد که جنرال الکتریک به صورتی نامتناسب مبالغی از این،

به اصطلاح سرقفلی را به شرکت NBC تخصیص داد و بدین‌گونه ارزش دفتری این شبکهٔ تلویزیونی را بالا برد و در همان زمان ارزش دارایی‌های RCA را کاهش داد. با مراجعه به گزارش‌های سالانهٔ شرکت جنرال‌الکتریک می‌توان این گفته‌ها را تایید کرد. در ۱۹۸۷، شرکت جنرال‌الکتریک یک سال پس از خرید شرکت RCA ارزش دفتری شرکت NBC را از ۳/۴ میلیارد دلار به ۳/۸ میلیارد دلار رسانید. بالا رفتن ارزش دفتری NBC و از سوی دیگر کاهش یافتن ارزش دارایی‌های RCA توانست سود شرکت جنرال‌الکتریک را از بابت فروش دارایی‌های RCA که به NBC تعلق نداشت، بالا ببرد.

شرکت جنرال‌الکتریک در مورد فروش واحدهای تجاری شرکت RCA ۱۱۰ میلیون دلار سود عملیاتی حاصل از فروش سهام NBC در یک واحد تجاری «RCA - Columbia» به دست آورد و یک واحد تجاری هوافضا هم در ۱۹۹۳ به فروش رفت که سود قبل از مالیات آن به ۱/۴۳ میلیارد دلار رسید. چنین اقدامی باعث شد که NBC به عنوان آخرین واحد تجاری RCA کماکان در دفاتر شرکت جنرال‌الکتریک وجود داشته باشد.

جناب «دامرمن» می‌گوید که بالا رفتن سود عملیاتی می‌تواند حاصل از این باشد که ارزش دارایی‌های NBC تعیین شده بود و در زمانی که این واحدهای تجاری به فروش خواهد رفت شرکت جنرال‌الکتریک از این امر آگاه نخواهد شد. او گفتار خود را ادامه می‌دهد و می‌گوید جنرال الکتریک نمی‌توانست سود حاصل از دارایی‌های RCA را که بلافاصله پس از خرید به فروش رفته‌اند، ثبت و گزارش نماید.

به هر حال، یک نتیجه از منظور کردن ارزش دفتری بالاتر در مورد شرکت NBC، در نهایت، زمانی روشن شد که شرکت جنرال‌الکتریک (در نخستین سال‌های دههٔ ۱۹۹۰) در صدد فروش این شبکه برآمد. هر قدر ارزش دفتری بیشتر می‌شد باعث می‌گردید که شرکت جنرال الکتریک برای فرار از ثبت یک زیان قیمت بالاتری در نظر بگیرد. هنگامی که شرکت جنرال‌الکتریک با شرکت ارتباطات پارامونت (که در زمان کنونی متعلق به شرکت سهامی «و یا کام» است). برای فروش NBCوارد مذاکره شد، شرکت پارامونت پیشنهاد کرد که ساختار تامین مالی فروش به گونه‌ای شالوده‌ریزی شود که شرکت جنرال‌الکتریک کمک نمایند در همان لحظه ارزش دارایی‌های این شرکت را کاهش ندهد (و این دیدگاه به وسیلهٔ دو نفر از کسانی ارائه شد که با محتوا و ماهیت مذاکرات آشنا بودند). جناب «دامرمن» می‌گوید که اگر چه شرکت جنرال‌الکتریک می‌خواست مانع از یک زیان شود، ولی معاملهٔ پیشنهادی به گونه‌ای که هدف صاحبنظران یاد شده بود، تنظیم نگردید.

اگر چه برخی از صاحبنظران در مورد مدیریت بر سود تردیدهایی دارند، ولی حسابداران بر این باورند تا زمانی که مدیران اجرایی شرکت خواستار ارائه تصویری معقول (منصفانه یا عادلانه) باشند، این نوع مدیریت می‌تواند سودمند واقع شود. «پیتروبلسان» یک صاحبنظر در تجزیه و تحلیل در دانشکده «اسلون» از دانشگاه صنعتی ماساچوست چنین می‌گوید: «برخی از افراد می‌گویند که هموارسازی کاری معقول است زیرا آن می‌تواند، به بهترین شکل ممکن روندهای آینده و بلندمدت شرکت را نشان دهد».

ولی «هووارد شیلیت» استاد حسابداری در دانشگاه امریکن، در واشنگتن، چنین می‌گوید: «مدیریت بر سود برای سرمایه‌گذاران بسیار خطرناک است، زیرا اجرای این نوع مدیریت مستلزم خلق یک پدیدهٔ مصنوعی است. عددهای ارائه شده (در صورت‌های مالی) باید نشان دهندهٔ شیوهٔ عملیات واقعی شرکت باشند».

مدیران عامل شرکت جنرال‌الکتریک دربارهٔ هموارسازی سود دیدگاه‌های مختلف دارند.

«گری نبت» رییس هیئت مدیرهٔ واحد فرعی «کاپیتال» وابسته به جنرال‌الکتریک در یک مصاحبهٔ اولیهٔ خود چنین ابزار داشت: «ما کار اندکی می‌کنیم، نه زیاد».

جناب «پارک» مدیر مالی شرکت چنین گفت: در این واحد تجاری ما دارایی‌های زیادی داریم ... بدیهی است که هنگام فروش این دارایی‌ها مسئله زمان (در نظر گرفتن زمان) اهمیت دارد.

شیوه‌ای که جنرال‌الکتریک سودهای غیرعملیاتی حاصل از فروش دارایی‌ها به صورت هزینه در می‌آورد

سال	سود غیرعملیاتی قبل از مالیات (به میلیون دلار)	منابع کسب سودغیرعملیاتی	هزینه‌های باز سازی از مالیات (به میلیون دلار)
۱۹۹۳	۱۴۳۰ دلار	فروش واحد هوافضا به شرکت مارتین مارتیا	۱۰۱۱ دلار
۱۹۸۷	۸۵۸	تغییر در رویهٔ حسابداری در مورد مالیات‌ها و موجودی‌کالا	۱۰۲۷
۱۹۸۶	۵۰	فروش واحد تجاری وابسته خارجی	۳۱۱
۱۹۸۵	۵۱۸	فروش سه واحد تولید زغال سنگ و ۳۷ درصد واحد تولید کابل	۴۴۷
۱۹۸۴	۶۱۷	فروش «یوتال»یک واحد تولید لوازم و وسایل کوچک شرکت تولید کابل	۶۳۶
۱۹۸۳	۱۱۷	فروش ایستگاه‌های رادیو ـ تلویزیون و سهام شرکت گرهارت	۱۴۷

الف) در مورد اثربخشی کاربرد هزینه‌های بازسازی، به عنوان یکی از ابزارها یا روش‌های مدیریت بر سود، بحث کنید. آیا شما با دیدگاه پرفسور «لفت ویچ» در مورد اینکه نباید این هزینه‌ها را بدان گونه منظور کرد و نیز در مورد محدودیت‌هایی که انتظار می‌رود کمیسیون بورس و اوراق بهادار در مورد این ذخیره‌های اعمال نماید، موافق‌اید؟ توضیح دهید.

ب) «پیترویلسان» می‌گوید: شاید هموار سازی معقول باشد» و «هاوردشیلی» می‌گوید: «مدیریت بر سود می‌تواند بسیار خطرناک باشد». آیا با دیدگاه‌های این افراد موافق یا مخالف‌اید؟

پ) یکی از جذاب‌ترین جنبه‌های این مقاله در رابطه با ویژگی‌های کارآیی بازار اوراق بهادار مطرح می‌شود. در مورد شرکت‌های بسیار بزرگ و پیچیده مانند جنرال‌الکتریک که «دارای تعداد زیادی واحد تجاری مختلف هستند و تحلیلگران نمی‌توانند مسیر فعالیت‌های این واحدها را ردیابی نمایند» قیمت بازار هر سهم یک چنین شرکتی

چگونه می‌تواند همهٔ اطلاعات لازم در مورد شرکت ارائه نماید؟ از دیدگاه آگاه ساختن بازار در مورد ارزش کنونی و آیندهٔ شرکت، از دیدگاه شما تحلیلگران مالی تا چه اندازه می‌توانند از مدیریت بر سود (برای کسب چنین اطلاعاتی) استفاده نمایند؟

۱۰- در ۸ ژوئن ۱۹۹۸ در «بارنز» مقاله‌ای با عنوان «بازی‌های خطرناک» به وسیلهٔ «جاناتان لین» منتشر شد. در این مقاله شرحی از مدیریت بر سود داده می‌شود که مدیر عامل شرکت «سان بیم» به نام «چین سااَل دان لاپ» مورد استفاده قرارداد و در ۱۹۹۷ سود خالص حساب سازی شده به مبلغ ۱۰۹/۴ میلیون دلار گزارش کرد:

بازی‌های خطرناک

آیا سود خالص سال گذشته شرکت «سان‌بیم» ساختهٔ دست «چین سااَل» است؟

«آلبرت دان‌لاپ» دوست می‌دارد تا داستانی بگوید؛ دوستان و نزدیکان در ۱۹۹۶ به او اخطار کردند که تکیه زدن بر مسند پست مدیریت عاملی شرکت «سان‌بیم» سازندهٔ لوازم و وسایل کوچک برای او یک ویتنام به وجود خواهد آورد. در آن زمان، این مدیر ۶۰ ساله و فارغ‌التحصیل «وست‌پوینت» توانست نادرستی دیدگاه دوستان را ثابت کند. او به فروش رساندن یا کاهش دادن فعالیت ۸۰ واحد (از ۱۱۴ واحد تولیدی، انبار و دفتر شرکت «سان‌بیم») حدود ۱۲ هزار کارگر و کارمند را منتظر خدمت کرد و یا واحدهایی را که آنان در آنها کار می‌کردند به فروش رسانید.

فروش و سود خالص شرکت «سان‌بیم» واکنش نشان داد. در ۴ ژوئیه ۱۹۹۶ که «دان‌لاپ» مسئولیت شرکت را بر عهده گرفت قیمت هر سهم ۱۲/۵۰ دلار بود و در نخستین روزهای مارس امسال قیمت هر سهم به ۵۳ دلار رسید.

ولی در ماه گذشته، شرکت «سان‌بیم» شاهد گردش معکوس چرخ روزگار بود و «دان لاپ» با همان وضعی روبه‌رو شد که ارتش ایالات متحدهٔ آمریکا در ۱۹۶۸ با رویارویی ویت کانگ‌ها روبه‌رو شده بود. پس از چندین حرکت ملایم و یاس‌آور، شرکت «سان‌بیم» با گزارش کردن زیانی به مبلغ ۴۴/۶ میلیون دلار مربوط به فروش سه ماهه و کاهش ۳/۶ درصدی موجب وحشت بورس نیویورک شد. به ناگاه، داستان کاهش یافتن شرکت «سان‌بیم» به آخر رسید. تصویر «ال‌دان‌لامپ» به عنوان کسی که ثروت سهامداران را به حداکثر می‌رساند تیره و تار شد. در این زمان هر سهم شرکت بیش از ۵۰ درصد (نسبت به اوج قیمت خود) کاهش یافت و به ۲۲ دلار رسید. و ناگهان آنچه تصور می‌شد یک مسابقهٔ دوی ساده است، آخرین اقدام شگفت‌انگیز بازیگر اصلی صحنهٔ این شرکت به یک مسابقهٔ دوی مقاومت و طاقت فرسا در آمد. شرکت «سان‌بیم» با تکیه بر محصولات مشهور خود مانند دستگاه ساخت بستنی، سرخ کن‌های پرزرق و برق، تصفیهٔ آب خانگی و دستگاه‌های تصفیهٔ هوا در میدان مسابقه در سناریوی رشد خود چمباتمه‌زده بود. بسیاری از محصولات جدید شرکت در بازار فاجعه ایجاد کرده بود یا از نظر کیفیت مشکلات وحشتناکی به وجود آورده بود. گذشته از این، شرکت از نظر نوع محصول، کیفیت و تحویل دادن به هنگام سفارشات دچار

مشکلات زیادی شده بود. شرکت به تازگی دو واحد تولید در مکزیک را بست، ۲۸۰۰ نیروی کار خود را اخراج کرد و اعلام نمود که عملکرد واحدهای تولیدی رنج‌آور بوده* است. ده‌ها نفر از مدیران ارشد اجرایی همان کسانی که شرکت چند ماه پیش به وجود آنها افتخار می‌کرد و آنها را عضو تیم رویایی می‌نامید از شرکت اخراج شدند. و اینک شرکت با مسئله تجدید ساختار پر دردسر روبه‌رو است که به ناچار باید انجام دهد، زیرا به تازگی اعلام کرد که دست به خریدهای جدید زده است، از جمله شرکت مشهور «کولن من» بود که دستگاه‌های دودسنج تولید می‌کرد. همچنین شرکت «فرست‌آلرت» را خریداری نمود که در مورد محصول «مستر کافی» شهرت زیادی داشت. این خریدها باعث شد که اندازه یا بزرگی شرکت دو برابر شود که چرخ‌های آن در حال جدا شدن از بدنه بود. شاید این ویتنام شرکت نباشد، ولی تردیدی نیست که TOTO کانزاس هم نیست.

شرکت «سان‌بیم» حاضر نشد که مسئله‌های مطرح را با «بارون» در میان بگذارد و در این مورد بحث کند. از یک دیدگاه، چنین به نظر می‌رسد که شرکت به حالتی افتاده است که بیانگر وضع جنرال کورتز در فیلم «رستاخیز اکنون» است که از واقعیت‌ها فاصله گرفته است و نسبت به دوست و دشمن بدبین شده است. برای مثال، در بورس زمزمهٔ برخورد شرکت با تحلیلگر «پین‌وبر» یعنی جناب «آندرو شور» به گوش می‌رسد که مدیر شرکت در نشستی با جامعهٔ متخصصان مالی در نیویورک، سه هفته پیش، در پاسخ پرسشی که جناب «شور» نموده بود با عصبانیت به او گفت: «توله سگ، اگر تو بخواهی پا روی دم من بگذاری، من دم تو را از بیخ می‌کنم».

«شور» نخستین صاحبنظری بود که باعث افت شدید سهام شرکت «بیم» در آوریل شد، یعنی، زمانی که خبر کاهش شدید سود نخستین سه ماههٔ شرکت اعلام شد، زیرا جناب «شور» گفته بود: «به نظر من ال» مدیر عاملی است که دارای کاذب‌ترین شهرت و رتبهٔ اعتباری شده است. او بر این باور است: «وال چیزی نیست بلکه یک طبل توخالی که دارای صداهای دلخراش است».

باوجود بدشانسی‌هایی که شرکت «سان‌بیم» داشته است، انتظار نمی‌رود که «ال‌دان لپ» شاهد وضع وخیمی باشد. اگر چه افزایش‌های نابجای ارزش قیمت برگ‌های اختیار خرید سهام از بین رفته است و در پایان هر دوره سه ماهه که نتیجه‌ها اعلام شده، شاهد کاهش ارزش این برگ‌ها بوده‌ایم. نشانه‌هایی مشاهده می‌شود که شرکت با حساب سازی‌ها (از جمله منظور کردن فروش مدت‌ها پیش از حمل کالا یا دریافت وجه) از نوعی مدیریت بر سود استفاده می‌کند. طبق مقررات حسابداری در برخی از شرایط بسیار ویژه شرکت‌ها می‌توانند فروش و درآمد را ثبت و شناسایی نمایند.

«دان‌لاپ» در گزارش سالانهٔ (۱۹۹۷) که به تازگی منتشر شد ابراز داشت که «ما سال بسیار عالی داشته‌ایم» که سود شرکت به ۱۰۹/۴ میلیون دلار، سود هر سهم ۱/۴۱ دلار و فروش به ۱/۲ میلیارد دلار رسانده‌ایم. شرکت «سان‌بیم» دارای انگیزه‌های زیادی است که در ۱۹۹۷ به موفقیت‌هایی دست یابد. «دان‌لپ» و همکاران بر این باورند که می‌توانند برای شرکت نظر یک خریدار را جذب نمایند. درست همان‌گونه که در سال دوم پس از بازسازی شرکت «اسکات» در ۱۹۹۵ از عهدهٔ چنین کاری برآمدند، یعنی زمانی که «دان‌لپ» توانست اسکات را به مبلغ ۹ میلیارد دلار به کیمبرلری کلارک بفروشد. آنها در نیمهٔ دوم سال گذشته به دنبال یک خریدار بودند و خریداران بالقوه هم که شاهد تجربهٔ تلخ کیمبرلی کلارک (پس از خرید شرکت اسکات بودند) جرات چنین اقدامی نداشتند. با وجود این، با کمال تاسف باید بگوییم که موفقیت‌های شرکت «سان‌بیم» مربوط به حساب سازی‌هایی می‌شود که شرکت انجام داده است. این نتیجه‌گیری برمبنای نظارت دقیقی است که ما بر فرم 10-K نموده‌ایم و از کسانی هم که ارتباط

نزدیکی با شرکت داشته‌اند، اطلاعاتی جمع آوری کرده‌ایم.

بحث خود را با این واقعیت آغاز می‌کنیم که شرکت «سان‌بیم» در تجدید ساختار در ۱۹۹۶ تصمیم گرفت ۹۰ میلیون دلار از موجودی کالا منعلق به خط تولید متوقف شده را از دفاتر خارج کند (ارزش آنها برابر صفر اعلام نماید). حتی اگر شرکت ۵۰ درصد از هر دلار از این کالاها را در ۱۹۹۷ در حساب فروش منظور کرده بود (که در برخی از موارد ارزش آنها از این مبلغ هم بیشتر بود) می‌توانست یک سوم سود سال قبل (۱۰۹/۴ میلیون دلار) را تشکیل دهد.

باید به ترازنامهٔ پایان سال ۱۹۹۷ مراجعه کرد تا بتوان حساب سازی‌ها را کشف نمود. در آنجا شاهد کاهش ۲۳/۲ میلیون دلار از هزینه‌های پیش پرداخت شده و سایر دارایی‌های جاری می‌شویم، از ۴۰/۴ میلیون دلار در ۱۹۹۶ به ۱۷/۲ میلیون دلار در ۱۹۹۷ رسیده است. با توجه به نوع گزارش‌های مالی پیشین شرکت، مسئله بسیار روشن است. هزینه سنگین بازسازی در ۱۹۹۶ باعث شد که شرکت زیان‌آور شود. بنابراین شرکت تا آنجاکه امکان داشت اقدام به پیش پرداخت کرد که دامنه آنها به هزینه‌های تبلیغ، بسته‌بندی تاحق بیمه و انواع هزینه‌های موجودی کالا می‌رسید. در نتیجه در ۱۹۹۷ بهای تمام شدهٔ این نوع دارایی‌ها که به صورت هزینه دوره در می‌آمد، به شدت کاهش یافت و در بسیاری از موارد این اقدام غیرطبیعی بود. همین حساب‌سازی باعث شد که سود پس از مالیات، در ۱۹۹۷، ۱۵ میلیون دلار اضافه شود.

«سایر بدهی‌های جاری» شرکت به صورت اسرارآمیزی ۱۸/۱ میلیون دلار و «سایر بدهی‌های بلندمدت» به مبلغ ۱۹ میلیون دلار (در ۱۹۹۷) کاهش یافت. موضوع بسیار ساده است. با توجه به دیدگاه افراد آشنا با شرکت، در ۱۹۹۷، ذخیرهٔ تضمین کالاها و سایر اقلام که طی تجدید ساختار ۱۹۹۶ در نظر گرفته شده بودند، در ۱۹۹۷ به طور کامل کاهش یافتند و همین امر باعث شد که سود خالص این سال به مبلغ ۲۵ میلیون دلار دیگر افزایش یابد.

مسئله مهم‌تر این است که شرکت، به عنوان بخشی از هزینه‌های بازسازی ۱۹۹۶ ارزش دارایی‌های ثابت و نام و نشان تجاری را به مبلغ ۹۳ میلیون دلار کاهش داد. اگر چه برخی از این هزینه‌ها در دارایی‌هایی منظور شده بود که شرکت آنها را به فروش رسانده بود، ولی بخش عمدهٔ آنها مربوط به عملیات جاری بود. چنین اقدامی باعث شد که شرکت در ۱۹۹۷ هزینه استهلاک دارایی‌های مشهود و نامشهود را، تقریباً ۹ میلیون دلار کاهش دهد. این اقدام باعث شد که سود پس از مالیات به مبلغ ۶ میلیون دلار افزایش یابد.

و باز هم موضوع شگفت‌انگیز این است که خالص دارایی‌های ثابت شرکت «سان‌بیم» در ترازنامه، طی ۱۹۹۷ افزایش یافت. در سال پیش این عدد به ۲۲۰ میلیون دلار می‌رسید که در این سال مقدار آن به ۲۴۱ میلیون دلار رسید. شاید آن بیانگر این باشد که هزینه‌هایی مانند تولید، بسته بندی جدید، تبلیغات و بازاریابی به حساب دارایی‌های سرمایه‌ای منظور شده باشند و به جای این که این اقلام در همان سال به عنوان هزینه دوره منظور شوند، در ترازنامه به سال‌های بعد منتقل شده باشند (برعکس روش سال‌های پیش). در یک چنین حالتی، شرکت می‌تواند هزینه‌های جاری را از ۱۹۷۷ به سال‌های بعد منتقل کند و سپس به صورت استهلاک، طی چندین سال، آنها را در برابر درآمد منظور نماید. این پرسش مطرح است که چرا هزینه‌های تبلیغ و ترویج شرکت «سان بیم» که در ۱۹۹۶به ۷۱/۵ میلیون دلار می‌رسید، در سال گذشته ۱۵ میلیون دلار کاهش یافت و به ۵۶/۴ میلیون دلار رسید؟ به ویژه زمانی که شرکت در ۱۹۹۷ یک تبلیغ تلویزیون در سراسر کشور انجام داد تا برای محصولات خود تقاضای بیشتری ایجاد نماید. این کاهش هزینه تبلیغ توانست سود

شرکت «سان بیم» را در ۱۹۹۷ مبلغ ۷ میلیون دلار افزایش دهد.

همچنین شرکت که ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول و تخفیفات نقدی آن در ۱۹۹۶ به ۲۳/۴ میلیون دلار می‌رسید، در ۱۹۹۷ به ۸/۴ میلیون دلار رسید و در حالی این هزینه ها کاهش یافت که سال گذشته فروش شرکت ۱۹ درصد افزایش یافت. کاهش دادن ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول در ۱۹۹۷ باعث شده است که سود خالص مبلغ ۱۰ میلیون دلار دیگر افزایش یابد.

دلیل این موضوع هم روشن نیست که چرا موجودی کالای شرکت سان بیم طی ۱۹۹۰ افزایش چنان شدیدی داشته است، یعنی به میزان ۴۰ درصد یا برابر با ۹۳ میلیون دلار افزایش یافته است. با احتمال بسیار زیادی شرکت سان بیم با نوعی بازی کردن با موجودی کالا کوشیده است به صورت سود و زیان کمک کند. با اداره واحدهای تولیدی بدون هیچ نوع تغییر و انباشت موجودی کالا شاید شرکت درصدد برآمده باشد هزینه های سربار ثابت را از صورت سود و زیان به ترازنامه منتقل کند، و بدین گونه ارزش موجودی کالا را بالا ببرد تا زمانی که کالاها را به فروش برساند. اجازه بدهید از یک دیدگاه محافظه کارانه به موضوع نگاه و فرض کنیم که ایجاد یا انباشت موجودی کالا بتواند به شرکت کمک کند سود خود را ۱۰ میلیون دلار افزایش دهد.

سرانجام، نشانه‌های دیگری از حساب سازی وجود دارد که شرکت «سان بیم» کوشیده است بدان وسیله در ۱۹۹۷ فروش‌ها را افزایش دهد تا اعداد متعلق به سطرهای نخست و آخر صورت سود و زیان را افزایش دهد. بازی با درآمد از سال پیش آغاز شد. به نظر می‌رسد که فروش‌ها از ماه‌های آخر ۱۹۹۶ به تاخیر افتاده باشند. (شرکت در این سال زیان گزارش کرد) و به سال بعد، ۱۹۹۷ منتقل شده باشند. از همین دیدگاه «وال استریت ژورنال» چندین مورد گزارش کرد که شرکت «سان بیم» طی ۱۹۹۷ » موجودی کالا را انباشت کرده و بدین گونه کوشیده است مقدار بیشتری از آنچه مشتریان سفارش داده‌اند برای آنها بفرستد و یا حتی پس از باطل شدن درخواست (به وسیلهٔ مشتری) باز هم کالاهایی برای آنها حمل نماید. از آنجا که، اینها از نوع گناهان کبیره‌اند که شرکت‌ها انجام می‌دهند تا بتوانند تصویرهای بهتری از فعالیت‌های سه ماهه ارائه کنند. گذشته از این شرکت سان بیم در مورد تلفیق با یک شرکت کامپیوتری که در سه ماههٔ نخست موجب هیاهوی زیادی شد و پس از آن در این باره هیچ صحبتی نشد، عذر خواهی کرد.

ولی با فرارسیدن ۱۹۹۷ شرکت کوشید براساس شاخص‌های بازار بورس عملکردی عالی داشته باشد، در زمینه شرایط فروش از آزادی عمل زیادی برخوردار شد و توانست نتیجه فعالیت‌های سال جاری را چند برابر نماید. برای مثال ، در فرم k-۱۰ اطلاعات مربوط به سه ماههٔ چهارم آخرین سال فعالیت شرکت «سان بیم» نشان می‌دهد که شرکت در اجرای یک برنامهٔ پیش فروش ، ۵۰ میلیون دلار دستگاه کباب‌پز فروخته است و خریداران (فروشگاه‌ها) توافق کرده‌اند که وجوه مربوط را شش ماه بعد پرداخت نمایند . گذشته از این شرکت ۳۵ میلیون دلار از این فروش را بدین گونه گزارش کرد: فروش بر مبنای «ارسال صورت حساب و نگهداری کالا» ولی این کالاها هیچ‌گاه از انبار شرکت خارج نشدند.

به گفتهٔ کارکنان مشغول در واحد لوازم و وسایل خانگی شرکت در مورد سایر محصولات هم بدین‌گونه عمل کرده است (تهیهٔ صورت حساب کالای فروش رفته و نگهداری این کالاها در انبار) . برای مثال، در سه ماههٔ دوم، شرکت مبلغ ۱۰ میلیون دلار پتو را صورت حساب و به آدرس یک انبار حمل کرد، این انبار را در می‌سی سی پی اجاره کرده بود و به عنوان مرکز توزیع کالا در هاتیس برگ مورد استفاده قرار می‌داد. شرکت این کالاها را برای چند

هفته در آنجا انبار کرد که به وال‌مارت بدهد. همچنین شرکت میلیون‌ها دلار کالا در چندین مرکز توزیع لوازم و وسایل کوچک، در سراسر کشور، انبار کرده بود و این پرسش مطرح می‌شود که آیا هیچ‌گاه چنین فروش‌هایی انجام شده است یا خیر. برخی از افراد آگاه از شیوهٔ عمل شرکت «سان‌بیم» و طبق قراردادهایی که با شرکت‌های پخش بسته بودند، هزینه انبارداری می‌پرداختند تا این کالاها در آن انبارها نگهداری شود. همچنین منابع مزبور می‌گویند که در برخی از موارد، شرکت‌های پخش حق داشتند که بدون تحمل هیچ نوع زیانی کالاها را به شرکت مسترد نمایند.

چه مقدار از فروش‌های بحث برانگیز در سود خالص ۱۹۹۷ نقش داشته‌اند (موجب افزایش این عدد شدند)؟ کسی که در خارج شرکت قرار گرفته باشد از آن آگاه نیست. ولی براساس واقعیت‌های موجود در مطالبات شرکت و یا حساب‌های پرداخت نشده که در ۱۹۹۷ به مبلغ ۸۲ میلیون دلار یا برابر با ۳۸ درصد افزایش یافت می‌توانیم حدس‌های معقولی در این باره بزنیم. با در نظر گرفتن حاشیه سود شرکت، چنین به نظر می‌رسد که فروش‌های بحث برانگیز باعث شده باشند که سود خالص شرکت در ۱۹۹۷ مبلغ ۸ میلیون دلار افزایش یافته باشد.

به هیچ وجه قصد ما این نیست که روش‌هایی را که شرکت برای کسب سود خالص مربوط به هزینه‌های بازسازی گذشته و فروش‌های آینده انجام داده است، محکوم نماییم. گناه «ال‌دان لاپ» از نوع کبیره است. ولی برای اینکه موجب دردسر خوانندگان محترم نشده باشیم، برآوردی را که ما کرده‌ایم سودخالص شرکت در ۱۹۹۷ (با حساب سازی‌های) به ۱۲۰ میلیون دلار می‌رسید در حالی که شرکت فقط ۱۰۹ میلیون دلار گزارش کرد. بنابراین این پرسش مطرح می‌شود که آیا شرکت سان‌بیم با وجود ادعاهای مدیرعامل که توانسته است در نتیجهٔ بازسازی‌ها ۲۵۵ میلیون دلار در هزینه‌ها صرفه‌جویی نماید، آیا در واقع شرکت فعالیت‌هایی هم داشته است یا خیر.

دیدگاه‌های بدبینانهٔ ما در مورد سلامت وضع مالی شرکت «سان‌بیم» در زمان کنونی به وسیلهٔ صورت حساب‌های تلفیقی شرکت و جریان نقدی گزارش شده در آخرین فرم **10-K** تایید می‌شود. بدیهی است که این اعداد نمی‌توانند بیانگر جریان‌های نقدی واقعی باشند که طی ۱۹۹۶ در شرکت جریان یافته‌اند و صورت‌های مالی هم تصویر چندان خوبی ارائه نمی‌کنند. اگر چه سود خالص ۱۰۹/۴ میلیون دلاری ۱۹۹۷ چشم نواز است، ولی شرکت «سان‌بیم» گرفتار جریان‌های نقدی منفی مربوط به عملیات ۸/۲ میلیون دلاری بود (پس از افزایش دادن موجودی کالا و حساب‌های دریافتنی طی این سال). و کل کسری جریان‌های نقدی حاصل از عملیات به بیش از ۶۷/۲ میلیون دلار خواهد رسید (البته اگر فروش ۵۹ میلیون دلاری و افزایش حساب‌های دریافتنی در آخرین هفته ۱۹۹۷ هم منظور ننماییم). پس از خارج کردن ۵۸/۳ میلیون دلار از هزینه‌های سرمایه‌ای چنین به نظر می‌رسد که کسری جریان نقدی شرکت بالغ بر ۱۲۵ میلیون دلار شود.

تفاوت بسیار زیاد سود خالص سه ماههٔ نخست شرکت نیز نشانهٔ دیگری از هر چیزی، غیر از سلامت آن، می‌باشد. با وجود اظهار نظر مدیریت در آوریل مبنی بر اینکه فروش سه ماههٔ نخست به بیش از سه ماههٔ نخست سال پیش خواهد رسید، ولی شاهد کاهش ۴ درصد بوده‌ایم. حتی موضوع تکان دهنده‌تر این است که دوستان مدیرعامل می‌دانند که شرکت در سه ماههٔ منتهی به مارس زیانی به مبلغ ۴۴/۶ میلیون دلار تحمل کرده است، در مقایسه با سود سال پیش که طی همین دوره به ۶/۹ میلیون دلار رسیده بود. بدیهی است که ۳۶/۸ میلیون دلار زیان سه ماههٔ نخست ناشی از هزینه‌های غیرجاری بوده

است و مبلغ عمدهٔ آن مربوط به پرداختی بود که مدیر عامل توانست در فوریه با طلبکاران به توافق برسد. ولی زیان عملیاتی شرکت، به مبلغ ۷/۸ میلیون دلار نمی‌تواند نشانه‌ای از قدرت سودآوری شرکت باشد، زیرا هزینه‌های بازسازی ۱۹۹۶ به آخر رسیده بود.

مدیر عامل بهانه و دلیل‌های زیادی برای عملکرد ضعیف سه ماههٔ نخست ارائه کرد. او گناه این عملکرد ضعیف را به حساب مدیر عامل شمارهٔ ۳ گذاشت. که جناب مدیرعامل عذر او را در آوریل خواسته بود و نیز گناه بخشی از این ضعف عملکرد را به حساب فروش نرفتن کباب‌پزها گذاشت که پدیدهٔ الینو باعث آن شده بود.

علت هر چه باشد، فاجعهٔ سه ماههٔ نخست نمی‌توانست نتیجهٔ عدم تلاش شرکت برای متورم ساختن نتیجه فعالیت‌ها باشد. ثبت ۲۹ میلیون دلار کباب‌پذیر طبق اسناد «اکنون بخرد، در آینده پرداخت نماید» می‌توانست یکی از دلیل‌های مربوطه باشد. در واقع، شرکت در زمان کنونی تعداد زیادی کباب‌پز در انبارها در «میسوری» دارد و شرکت ناگزیر شد یک انبار در اوکلاهوما برای آنها اجاره کند. چه کسی می‌داند چه تعداد از این کباب‌پزها هرگز وارد بازار فروش بشود یا خیر.

همچنین شرکت «سان‌بیم» سه روز به دورهٔ سه ماههٔ خود افزود و آن را از ۲۸ مارس به ۳۱ مارس رسانید. این اقدام باعث شد که شرکت بتواند سند فروش ۲۰ میلیون دلار دیگر تهیه کند و ظرف این دو روز خرید شرکت کولمن را که در ۳۰ مارس انجام شد گزارش نماید. ولی این اقدام هم هیچ فایده‌ای نداشت. فروش سال قبل با کاهش ۹ میلیون دلار به ۲۵۳/۵ میلیون دلار رسید.

گزارش‌های بیانگر این است که «شرکت سان‌بیم» کوشیده است عرضه کنندگان کالاها و مواد را وادار کند فاکتورهای فروش را کاهش دهند تا شرکت بتواند بدهی‌های خود را کاهش دهد. شرکت از عرضه کنندگان خواسته بود که این کاهش هزینه‌ها را به اضافه بهره در فاکتوری که پس از پایان سه ماهه ارائه می‌کنند، بگنجانند. یک مقام مالی شرکت مسئله کاهش دادن هزینه‌ها را تکذیب می‌نماید و مدعی است که این نوع اقدامات به صورت عادی بین شرکت و عرضه کنندگان انجام می‌شود (نوعی بده و بستان است که شرکت با عرضه کنندگان کالاها می‌نماید).

ولی یکی از عرضه کنندگان مستقر در چین دیدگاه دیگری دارد. هنگامی که «بارون» با این مقام تماس گرفت، او گفت که یک چک به مبلغ ۵۰۰ هزار دلار یا ۵ درصد میزان معامله سالانه با شرکت (در آخر مارس) برای شرکت فرستاده است. او گفت «تنها دلیل ارسال چک این بود که ما فاکتور جدیدی نداشتیم و در زمانی که شرکت چنین درخواستی نمود ما هیچ نوع بدهی به شرکت نداشتیم. ما درصد مربوطه را محاسبه کردیم، البته اگر درخواست خرید داده بودیم. من نمی‌دانم چه رخ داده است».

در مورد سه ماهه‌های بعد، به استثنای خرید شرکت کولمن و شرکت «مسترکافی» شرکت کوشید در مورد عملکرد مالی شرکت نوعی آرامش ایجاد نماید. هزینه‌های بازسازی بسیار سنگین را که شرکت «سان‌بیم» منظور می‌نماید و می‌کوشد پیش از ترکیب واحدهای تجاری مبلغ ۳۹۰ میلیون دلار پیش از مالیات به حساب‌ها منظور کند، باعث خواهد شد که زمینه مساعد ایجاد شود تا شرکت بتواند بازی خود را در مورد گزارش کردن سود خالص انجام دهد. شرکت پیش‌بینی می‌کند که سود خالص هر سهم امسال به یک دلار و سال بعد به ۲ دلار برسد (پیش از منظور کردن اقلام غیرمترقبه).

ولی به نظر می‌رسد که دورهٔ ریاست جناب «دان‌لاپ» در شرکت «سان‌بیم» به روزهای آخر خود رسیده باشد. شرکت در زمان کنونی زیر بار سنگین ۲ میلیارد دلار وام اضافی و خالص ارزش ویژهٔ منفی و نامشهود ۸۰۰ میلیون دلار دست و پا می‌زند. دشمنان شرکت که شامل سهامداران ناراضی، تحلیلگران

خشمگین اوراق بهادار و کارکنان پیشین می‌شود روبه افزایش است و دایره‌ای را که در اطراف واحد مرکزی شرکت در «دل‌ری‌بیچ» تشکیل داده‌اند، روزبه‌روز کوچکتر می‌شود. بدیهی است که «دان‌لاپ» می‌تواند با رفتن به پشت بام با یک هلیکوپتر شرکت را ترک کند. تنها امید این است که او فراموش نکند تا یک پرچم آمریکا با خود ببرد.

الف) «جاناتان لینگ» یادآور می‌شود که از ۳۱ دسامبر ۱۹۹۶ تا ۳۱ دسامبر ۱۹۹۷ هزینه‌های پیش‌پرداخت شدهٔ شرکت «سان‌بیم» از ۴۰/۴ میلیون دلار به ۱۷/۲ میلیون دلار رسید، یعنی ۲۳/۲ میلیون دلار کاهش یافت. او یادآور می‌شود که در هر صورت ۱۹۹۶ زیان آور بوده است (زیرا در ۱۹۹۶ هزینه بازسازی به ۳۳۷ میلیون دلار رسیده است)، بنابراین شرکت «سان‌بیم» هرکجا توانست پیش‌پرداخت کرد. سپس او ابراز می‌نماید که این «حساب‌سازی» به تنهایی توانسته باشد سود پس از مالیات ۱۹۹۷ را به ۱۵ میلیون دلار برساند.

آیا با تجزیه و تحلیل «لینگ» در مورد کاهش هزینه‌های پیش‌پرداخت شده و اثر آنها بر سود خالص ۱۹۹۷ موافق‌اید؟ علت را بیان نمایید.

ب) «لینگ» گزارش می‌کند که جریان نقدی عملیاتی ۱۹۹۷ به ۸/۲ ـ میلیون دلار رسید. از آنجا که سود به مبلغ ۱۰۹/۴ میلیون دلار گزارش شد، افزایش اقلام تعهدی در مبلغ افزایش یافته در سود خالص باید در مجموع به ۱۱۷/۶ میلیون دلار رسیده باشد. با استفاده از اطلاعات ارائه شده در این مقاله در مورد اثر هر یک از اقلام بر سود خالص (که مدیر از مجرای مدیریت بر سود مورد استفاده قرار داده است) بیان نمایید. فهرست اقلام ارائه شده در پاسخی که داده‌اید تا چه اندازه به ۱۱۷/۶ میلیون دلار نزدیک می‌شود؟ در پاسخی که در مورد اقلام اثرگذار داده‌اید، نتیجه را با پاسخی که در پرسش بالا (الف) داده‌اید، مقایسه نمایید. آیا با دیدگاه «لینگ» موافق‌اید که به نظر می‌رسد سود خالص ۱۹۹۷ یک عدد ساختگی باشد؟ علت را بیان نمایید.

پ) در آخرین صفحه مقالهٔ مزبور به خرید شرکت‌های «کولمن و مسترکافی» اشاره می‌شود و بیانگر این است که شرکت «سان‌بیم» هزینه‌های بازسازی را به ۳۹۰ میلیون

دلار رسانده است تا عملیات این شرکت‌ها را یکپارچه کند. در این باره توضیح دهید که اقدام مزبور چگونه می‌تواند زمینه را برای بازی در صحنهٔ ایجاد سود خالص فراهم نماید.

ت) آیا قانون بسیار سخت مربوط به معکوس شدن اقلام تعهدی می‌تواند علت زیان سنگین سه ماههٔ ۱۹۹۸ را توجیه نماید؟

۱۱- «بارتن» (۲۰۰۱) در مورد شیوهٔ عمل مدیران از اقلام تعهدی اختیاری و اوراق بهادار مشتقه مطالعه کرد، زیرا آنها بدین وسیله می‌کوشند سودهای خالص گزارش شده را هموار سازند. بدان گونه که «بارتن» یادآور می‌شود، استفاده از این اقلام به گونه‌ای است که مدیر می‌تواند سودهای خالص سال‌های پیاپی را هموار سازد، زیرا شرکت می‌تواند سود خالص را برحسب مجموع جریان نقدی عملیاتی و کل اقلام تعهدی گزارش نماید که در نتیجه عمل هموارسازی از مجرای جریان‌های نقدی عملیاتی انجام می‌شود (یعنی اقلامی که به وسیلهٔ اوراق بهادار مشتقه مصون شده‌اند) و یا از مجرای اقلام تعهدی (با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری) میسر می‌گردد.

«بارتن» با انتخاب نمونه‌ای از شرکت‌های بزرگ آمریکایی طی ۱۹۹۶ - ۱۹۹۴ و تحقیق بر روی آنها به این نتیجه رسید که مدیران برای هموارسازی سود خالص و کاهش دادن نوسانات در این اقلام بین اوراق بهادار مشتقه و اقلام تعهدی اختیاری نوعی بده و بستان انجام می‌دهند. به ویژه، شرکت‌هایی که دارای اوراق مشتقه زیاد بودند از اقلام تعهدی اختیاری چندان استفاده نمی‌کردند که عکس قضیه هم درست بود. اگر سایر عوامل ثابت بمانند، چنین اقدامی موید این است که مدیران نسبت به هزینه‌های مربوط به هموارسازی سود حساسیت دارند. یعنی، چنین به نظر می‌رسد که مدیران از ترکیبی از روش‌ها (برای هموارسازی سود) استفاده می‌کنند که دارای کمترین هزینه باشند.

الف) مدیران در صدد برمی‌آیند که سودهای خالص سالانه را هموار سازند. دلیل‌ها را بیان نمایید.

ب) برخی از هزینه‌های هموارسازی سود را بیان نمایید. چرا مدیران برای هموارسازی

سود از دو ابزار یا وسیله استفاده می‌نمایند (به جای یک روش یا یک وسیله) و علت انجام دادن نوعی مصالحه و بده و بستان بین این اقلام را بیان نمایید.

پ) فرض کنید که IWG (بخش ۵-۴-۷) باید رعایت شود. آیا اجرای این استاندارد موجب افزایش یا کاهش کاربرد اوراق بهادار مشتقه برای هموارسازی سود می‌شود؟ توضیح دهید.

ت) آیا نتیجه‌های حاصل از تحقیق «بارتن» با اقدامات فرصت‌طلبانه یا جنبهٔ کارآ بودن قراردادها (از دیدگاه تئوری اثباتی حسابداری) سازگارند؟ چرا؟

Note

1. Healy points out that if net income is just below the bogey, the manager might instead adopt policies to increase net income, so that at least some bonus would be received.

2. This assumes that stakeholders do not unwind the earnings management. BDS argue that it is not cost-effective them to do so, since it is difficult to isolate the effects on reported income of continuing use of FIFO or accelerated amortization, particularly since many stakeholders have limited ability to process information and may not have enough at stake to warrant careful evaluation of reported earnings.

3. It should be noted that levels of expenditure on real variables may not be inside information of the manager, particularly if there is full disclosure. The reasons for changes in these variables may be inside information, however.

فصل ۱۲

تدوین استانداردها:
مسائل اقتصادی

۱-۱۲ مقدمه

اینک توجه خود را معطوف به تدوین استانداردها (موضوع مطرح در فصل ۱) می‌نماییم. لازم به یادآوری است که ما نهاد تدوین‌کننده استانداردها را از این زاویه مورد توجه قرار می‌دهیم: واسطه‌ای است که بین سرمایه‌گذاران و مدیران (دو گروهی که دارای تضاد منافع هستند) قرار می‌گیرد. مسئله بنیادی و مطرح در «تئوری حسابداری مالی» این است: چگونه می‌توان این وظیفهٔ واسطه‌گری را به شیوه‌ای معقول انجام داد؟ یعنی، چگونه می‌توان بین نقش گزارشگری مالی و نقش اطلاعات حسابداری (از دیدگاه بستن قراردادها) تعادل ایجاد کرد؟ یا به بیان دیگر چگونه می‌توان مقدار اطلاعاتی که از دیدگاه اجتماعی «مناسب است» تعیین نمود؟ ما «مقدار مناسب» اطلاعات را بدین گونه تعریف می‌نماییم: آن مقدار از اطلاعات که می‌تواند منافع نهایی اجتماعی را با هزینه‌های نهایی اجتماعی برابر نماید[1].

بدیهی است که ما نمی‌توانیم اساس دیدگاه خود را بر پایهٔ این فرض مسلم بگذاریم که برای دستیابی به یک چنین معادله‌ای وجود مقررات امری الزامی است. بخش عمده‌ای از واسطه‌گری مورد نیاز را می‌توان از مجرای نیروهای بازار تامین کرد. با وجود این، در مورد اینکه نیروهای بازار نمی‌توانند به تنهایی «مقدارمناسب» اطلاعات را ارائه نمایند می‌توان بحث‌های زیادی نمود. یکی از هدف‌های فصل این است که این بحث‌ها یا دیدگاه‌ها را بررسی و ارزیابی شوند.

برای حسابداران گسترهٔ تدوین استانداردها چالشی بزرگ به حساب می‌آید. بسیاری از جنبه‌های تولید و ارائه اطلاعات شرکت‌ها تابع مقررات شده‌اند و بسیاری از این مقررات هم به وسیلهٔ نهادهای تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری تنظیم (قانون‌مند) شده‌اند؛ مانند «اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری». گذشته از این، در هر لحظه‌ای از زمان با تدوین و ارائه استانداردهای حسابداری گسترهٔ این مقررات افزایش می‌یابد.

همان گونه که همگان می‌دانند در سال‌های کنونی بسیاری از صنایع مقررات زدایی کرده‌اند. شرکت‌های هواپیمایی، حمل و نقل، خدمات مالی، ارتباطات و شرکت‌های تولید برق نمونه‌هایی از صنایعی هستند که دست به اقدامات مقررات زدایی زده‌اند. اگر «صنعت اطلاعات» عاری از مقررات می‌شد [دست به مقررات زدایی می‌زد] چه اتفاقی می‌افتاد؟ آیا امکان داشت که چنین اقدامی منجر به ایجاد توفانی از رقابت و نوآوری شود و یا اینکه امکان داشت فرآیند ایجاد اطلاعات منفجر گردد و به بحران بینجامد؟ در زمان کنونی به این پرسش‌ها پاسخی داده نشده است، ولی بحث در مورد دیدگاه‌های موافق و مخالف تدوین استانداردها به ما کمک می‌کند به فرآیند مصالحه‌ها یا بده و بستان‌ها توجه کنیم و به نقش بسیار با اهمیت اطلاعات در جامعه ارج بگذاریم.

۲-۱۲ مقررات فعالیت‌های اقتصادی

در سیستم اقتصادی ما برای فعالیت‌های اقتصادی مقررات بسیار زیادی وجود دارد. برخی از شرکت‌ها دارای حق انحصاری هستند، مانند شرکت تولید وتوزیع برق، شرکت‌های تلفن محلی و شرکت‌های حمل و نقل در این گروه‌ها قرار می‌گیرند. در اینجا، اغلب مقررات در قالب تعیین نرخ، تعیین نرخ بازده سرمایه (یا هر دو) پدیدار می‌گردند. ایمنی همگانی یکی از حوزه‌هایی است که پیوسته دستخوش مقررات قرار می‌گیرد، برای مثال، قوانین مربوط به بازبینی از دستگاه‌های بالا بر [آسانسور]، تدوین استانداردهایی برای تولید لاستیک خودرو و مقررات مربوط به دستگاه‌های آتش خاموش کن. ارتباطات یکی دیگر از حوزه‌هایی است که در بسیاری از کشورها در برار مقررات حساسیت بسیار زیادی نشان می‌دهد.

مجموعهٔ مقررات دیگری می‌توانند بر نهادهای مالی و بازارهای اوراق بهادار اثر بگذارند. دلیل اصلی برای وجود چنین مقرراتی این است؛ از افرادی حمایت به عمل آید که از نظر اطلاعات محروم می‌مانند. در اینجا مقصود وجود واقعیتی به نام *«اطلاعات نامتقارن»* است که موجب مطرح شدن مقرراتی برای ارائه اطلاعات می‌شود. اگر چیزی به نام *«اطلاعات نامتقارن»* وجود نداشته باشد، به گونه‌ای که عملیات مدیریت و اطلاعات محرمانه در برابر دیدگاه همگان قرار می‌گرفت [همگان می‌توانستند آزادانه آنها را مشاهده نمایند] در آن صورت نیازی به حمایت از افرادی نبود تا بتوان آنان را از عواقب ناشی از محرومیت‌های اطلاعاتی برحذر داشت.

از این رو، برای توجیه تدوین مقرراتی برای حمایت از افراد محروم از اطلاعات، اغلب موضوع «اطلاعات نامتقارن» را مطرح می‌نمایند. قوانین و مقررات مربوط به معاملات درون سازمانی [براساس اطلاعات محرمانه] و افشای اطلاعات کامل در آگهی‌های پذیره‌نویسی می‌توانند نمونه‌هایی از این موارد باشند. این مقررات علاوه بر حمایت از سرمایه‌گذاران انفرادی از طریق اطمینان دادن نسبت به منصفانه بودن معاملات می‌توانند عملیات بازارهای سرمایه را تضمین نمایند [تقویت کنند].

همچنین روش‌های حسابداری یا حسابرسی هم تحت تاثیر مقرراتی قرار می‌گیرند که هدف از تدوین آنها حمایت از افراد در برابر پدیده «اطلاعات نامتقارن» است. یکی از نقش‌های مهم حسابداری و حسابرسی این است که اطلاعاتی معتبر و قابل اعتماد [دارای «پایایی‌وروایی»] ارائه نماید و بدین وسیله پدیدهٔ نامتقارن بودن اطلاعات بین افراد درون سازمانی، جامعهٔ سرمایه‌گذار و دیگر افراد و نهادهای استفاده‌کننده از اطلاعات را کاهش دهد. به هرحال، چنین نقشی ایجاب می‌کند که حسابداران و حسابرسان دارای صلاحیت، شایستگی و قابل اعتماد باشند. از این رو، برای ارائه مقرراتی جهت حرفه حسابداری قوانینی وجود دارد که بر آن اساس تدوین و رعایت استانداردها (در سطحی عالی) تحت کنترل قرار می‌گیرند. همچنین سایر مقررات هم بر حسابداران اثر می‌گذارند. طبق قانون، شرکت‌ها در گزارش سالانه باید مقررات مربوط به افشای اطلاعات را رعایت نمایند. نهادهای آمار دولتی و مقام‌های مالیاتی هم مقرر

می‌کنند که اطلاعات مالی ارائه شوند. سازمان‌های شبه دولتی مانند کمیسیون بورس اونتاریو و کمیسیون بورس و اوراق بهادار هم مقرر می‌کنند که در مورد سهام شرکت‌های سهامی و مورد معامله در بازارهای اوراق بهادار اطلاعات کافی ارائه شود. نهادهای خصوصی مانند سازمان‌های بورس هم شرکت‌هایی که سهام آنها در این بازارها معامله می‌شود ملزم می‌نمایند در دوره‌های زمانی مشخص اطلاعات خاصی ارائه نمایند. سرانجام، سایر نهادهای خصوصی مانند «هیئت استانداردهای حسابداری - کانادا» و هیئت استانداردهای حسابداری مالی برای حسابداری و حسابرسی استانداردهایی را تدوین و ارائه می‌نمایند.

بدین گونه، ما می‌بینیم که حسابداری یکی از حوزه‌های فعالیت اقتصادی و دارای قوانین و مقررات بسیار زیادی است. دولت‌ها با هدف کنترل بر فرآیند تشکیل مؤسسه‌های حسابداری حرفه‌ای و حفظ حقوق این نهادها در ارائه خدمات حسابداری به مردم مقرراتی اعمال می‌نمایند. همچنین از طریق ملزم کردن شرکت‌ها به افشای اطلاعات در گزارش‌های سالانه و آگهی‌های پذیره‌نویسی (براساس قوانین شرکت‌ها) کنترل‌هایی اعمال می‌نمایند. برای مثال، نهادهای دولتی از مجرای تشکیل کمیسیون‌های اوراق بهادار در صدد بر می‌آیند به صورت غیرمستقیم در امور دخالت نمایند. گذشته از این، حرفهٔ حسابداری از مجرای تدوین استانداردهای حسابداری و حسابرسی و نیز نظارت بر اعمال این استانداردها در صدد برمی‌آید بسیاری از مقررات را تدوین و اعمال نماید. از این به بعد، مشاهده خواهیم کرد که مقصود از *«نهاد مرکزی»*[*] هر یک از این سازمان‌ها یا نهادهای تدوین‌کننده مقررات است.

در این فصل تمام توجه ما معطوف به موارد زیر می‌شود: اعمال قانون در مورد افشای اطلاعات، استانداردهای پذیرفته شدهٔ حسابداری و حسابرسی و سرانجام مقرراتی مبنی بر اینکه صورت‌های مالی شرکت‌های سهامی عام باید حسابرسی شوند. ما از عبارت تدوین استاندارد استفاده می‌کنیم و مقصود تدوین این نوع قوانین و مقررات گوناگون است. توجه کنید که *«تدوین استاندارد»*[**] شامل مقرراتی برای تصمیماتی می‌شود که شرکت باید در مورد ارائه

*. Central Authority

**. Standard Setting

اطلاعات به خارج اتخاذ نماید. با توجه به هدف‌های مورد نظر ما، این مسئله مهم نیست که آیا این استانداردها ناشی از قوانین و مقررات مستقیم یا غیرمستقیم باشند. در مورد مقررات غیرمستقیم، مانند استانداردهای هیئت استانداردهای حسابداری مالی و «هیئت استانداردهای حسابداری - کانادا». نهادهای دولتی اختیار تدوین استانداردها را به نهاد مربوطه تفویض می‌نمایند. نکتهٔ اصلی را که باید مورد توجه قرارداد این است که این نهادها دارای آزادی کامل نیستند تا بتوانند بر مقدار و زمان اطلاعاتی که در مورد خود ارائه می‌نمایند، کنترل‌هایی اعمال کنند، بلکه آنها باید این کار را در چارچوب مجموعه‌ای از مقررات انجام دهند که ما آنها را «استاندارد» می‌نامیم و به وسیلهٔ یک *«نهاد مرکزی»* تدوین ارائه می‌شوند.

تدوین استاندارد عبارت است از ارائه قوانین مربوط به اتخاذ تصمیم برای ارائه اطلاعات به خارج از سازمان تحت کنترل یک نهاد مرکزی.

از دیدگاه ارائه اطلاعات، بهتر است دو نوع اطلاعاتی را که مدیر می‌تواند داشته باشد از یکدیگر متمایز کرد. گروه نخست را *«اطلاعات شخصی»* * می‌نامند، اطلاعاتی که اگر افشا گردد می‌تواند به صورت مستقیم بر جریان‌های نقدی آینده شرکت اثربگذارد[۲]. نمونه‌های آن عبارت‌اند از اطلاعات فنی در مورد حق اختراع و برنامه‌های مربوط به خلاقیت‌های استراتژیک مانند اقدام در راه خرید شرکت‌های رقیب یا ادغام و ترکیب شرکت‌های دیگر (در خود). هزینه‌های افشای «اطلاعات شخصی یا متعلق به خود» برای مدیر بسیار سنگین است.

دومین نوع اطلاعات را «اطلاعات غیرملکی» ** می‌نامند. این اطلاعات به گونه‌ای نیست، که به صورت مستقیم، بر جریان‌های نقدی شرکت اثر بگذارد. نمونه‌های آن عبارت‌اند از اطلاعات گنجانده شده در صورت‌های مالی، پیش‌بینی سود خالص، شرح تفصیلی از روش‌های نوین تامین مالی و از این قبیل. همچنین اطلاعات مربوط به حسابرسی هم در این گروه [از اطلاعات] قرار می‌گیرد.

---

*. Proprietary Information

**. Nonproprietary Information

۱۲-۳ انگیزه‌های خاص برای ارائه اطلاعات

۱۲-۳-۱ راه‌هایی برای مشخص کردن فرآیند ارائه اطلاعات

شاید موضوع درک «تولید یا ارائه» اطلاعات مقداری طول بکشد، ولی ما به دو دلیل از این واژه استفاده می‌نماییم. نخست، ما می‌خواهیم اطلاعات را از این زاویه مورد توجه قرار دهیم که یک کالا است که می‌توان آن را تولید کرد و به فروش رسانید. آن گاه، راه طبیعی یا معقول این است که به هزینه‌ها و به منافع ناشی از تولید و ارائه اطلاعات (به صورت جداگانه) توجه کرد.

دوم، ما می‌خواهیم در مورد روش‌های مختلف اندیشه دربارهٔ تولید و ارائه اطلاعات یک راه مشخص ارائه نماییم. اطلاعات یک قلم «***کالای پیچیده***» است. آیا هنگامی که دربارهٔ کمیت یا مقدار اطلاعات تولید و ارائه شده سخن می‌گوییم، مقصود ما چیست؟ برای پاسخ دادن به این پرسش چندین راه وجود دارد.

نخست ما به ***اطلاعات دقیق‌تر*** * می‌اندیشیم. برای مثال، یک سیستم دماسنج که درجهٔ حرارت را نشان دهد، سیستمی است که اطلاعات دقیق‌تر ارائه می‌کند در مقایسه با حالتی که آن تنها بتواند بگوید که دمای محیط بالاتر یا پایین‌تر از نقطهٔ انجماد است (دماسنج نخست مطالبی بیش از دستگاه دوم بیان می‌کند و اطلاعات بیشتری ارائه می‌نماید). آن می‌تواند اطلاعات دقیق‌تری، در مورد درجه حرارت محیط، ارائه کند. در محیط حسابداری، یک سیستم گزارشگری دقیق‌تر می‌تواند در قالب صورت‌های مالی تهیه شده براساس هزینه‌های تاریخی اطلاعات تفصیلی بیشتری ارائه نماید. نمونه‌های گزارشگری دقیق‌تر عبارت‌اند از: افزودن بر یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی، افزودن سطرهای بیشتری به صورت‌های مالی، ارائه اطلاعات در مورد بخش‌های مستقل شرکت و از این قبیل. از دیدگاه «تئوری تصمیم» مورد بحث فصل ۳، تولید و ارائه اطلاعات دقیق‌تر به معنی افزایش توانایی در تبیین و متمایز ساختن شرایط موجود [جّو حاکم بر شرکت و محیط اقتصادی] است. برای مثال، از دیدگاه تصمیم‌گیری که مجموعهٔ حالت‌ها یا شرایط موجود چیزی جز درجهٔ دمای محیط نباشد، دماسنج می‌تواند

*. Finer Infrmation

درجه حرارت محیط را اعلام نماید و بدین گونه می‌توان بین حالت‌های مختلف (دما بالاتر یا پایین‌تر از نقطهٔ انجماد است) جّو یا شرایط حاکم بر محیط را [از دیدگاه اتخاذ تصمیم] اعلام کرد. با توجه به مطالب فصل ۵ می‌توان اثر اطلاعات بر تصمیم‌گیری را هم از همین زاویه مورد توجه قرار داد، زیرا باز هم مسئله تولید و ارائه اطلاعات دقیق‌تر مطرح است. با استفاده از «تجزیه و تحلیل و بحث مدیریت» و یادداشت پیوست صورت‌های مالی می‌توان با مراجعه به صورت‌های مالی اطلاعات دقیق‌تر به دست آورد، عاملی که می‌تواند فرآیند تصمیم‌گیری را تقویت نماید.

دوم، ما می‌توانیم **اطلاعات اضافی*** را مطرح نماییم. برای مثال، امکان دارد ما فشارسنج را به دستگاه دماسنج خود اضافه کنیم. از دیدگاه حسابداری، اطلاعات اضافی به معنی ارائه یک سیستم جدید حسابداری و افزودن آن به گزارش‌هایی است که از طریق سیستم مبتنی بر هزینه‌های تاریخی گزارش نمی‌شوند. نمونه‌های آن عبارت‌اند از: سیستم حسابداری مبتنی بر ارزش بازار که بدان وسیله می‌توان اثر تغییر مقادیر در گزارش‌های مالی را نشان داد و نیز اطلاعات مالی مربوط به آینده ارائه کرد که مسئولیت گزارشگری افزایش می‌یابد و عملیات مورد انتظار آینده را هم دربر می‌گیرد. از دیدگاه «تئوری تصمیم» اطلاعات اضافی به معنی گسترش دادن مجموعهٔ شرایط موجود [مهم و اثرگذار] است که عملکرد شرکت به آنها بستگی دارد. از این رو، گزارش‌های به دست آمده از دو سیستم فشارسنج و دماسنج به گونه‌ای است که از یک سو فشار محیط و از سوی دیگر دمای آن را نشان می‌دهد. در واقع، اطلاعات اضافی می‌تواند عوامل اثرگذار بیشتری گزارش کند. با توجه به مطالب فصل ۶ ما می‌توانیم سودمندی تصمیم از دیدگاه معیارسنجش را حرکتی بدانیم در جهت ارائه اطلاعاتی که از دیدگاه عوامل مهم و اثرگذار ارزنده‌تر هستند.

سومین راه اندیشیدن در مورد تولید اطلاعات این است که اطلاعات را از **زاویهٔ قابل اعتماد بودن**** مورد توجه قرار دهیم. اساس و بنیان «*اعتماد*» این است که دریافت‌کننده اطلاعات بر این

---

*. Additional Information

**. Credibility

باور است که عرضه‌کننده اطلاعات دارای انگیزه‌ای است که چیزی جز حقیقت نگوید. با توجه به مثال دماسنج [که در بالا ارائه شد] خریدار می‌داند که تولیدکننده باید محصولی سالم تولید نماید تا بتواند به کار خود ادامه دهد [تداوم فعالیت خود را تضمین نماید]. بنابراین، خریدار دماسنج را به عنوان عاملی می‌داند که دربارهٔ دما و درجهٔ حرارت محیط چیزی جز واقعیت نمی‌گوید. از دیدگاه حسابداری، اغلب اظهار می‌شود که حسابرسی «پنج موسسهٔ بزرگ» نسبت به حسابرسی «موسسه‌های حسابرسی که در این گروه قرار نمی‌گیرند» قابل اعتمادتر است («روایی» بیشتری دارد)؛ زیرا یک موسسهٔ حسابرسی بزرگ توان تحمل بارهای سنگین‌تر دارد[۳]، از نظر شهرت، آبرو و حیثیت، کاری گرانتر و ارزنده‌تر ارائه می‌نماید که در نهایت در حسابرسی عالی‌ترین استانداردها را رعایت می‌نماید. همچنین هر قدر مقدار تنبیه مدیران خطاکار که اطلاعات نادرست ارائه می‌نمایند، بیشتر باشد، سرمایه‌گذارانی که به مسئله قابل اعتماد بودن گزارش‌ها بیشتر توجه می‌کنند در جست و جوی اطلاعاتی هستند که مدیران افشا می‌نمایند.

در این فصل هیچ نیازی نیست که روش‌های مختلف تولید (و ارائه) اطلاعات را از یکدیگر تفکیک نماییم، بلکه ما مجموع روش‌ها را **تولید اطلاعات*** می‌نامیم. ولی توجه کنید که مقصود ما از تولید این است: اطلاعات بیشتر مستلزم تحمل هزینه‌های سنگین‌تر است و برخی از این اطلاعات دارایی شخصی مدیر و شرکت می‌باشند.

۲-۳-۱۲ انگیزه‌های گنجانده شده در قراردادها برای تولید (و ارائه) اطلاعات

انگیزه برای تولید «اطلاعات شخصی» ریشه در قراردادهایی دارد که شرکت با مدیران می‌بندد. همان گونه که در فصل ۹ مشاهده کردیم، برای نظارت بر رعایت مفاد قرارداد وام اطلاعات بسیار ضروری است. برای مثال، اگر تلاش‌های مدیریت قابل مشاهده نباشد، باید قرارداد را برمبنای انگیزه‌هایی بست که به نتیجه‌های عملیات شرکت بینجامد. از این رو، برای ارائه معیاری از نتیجه‌ها بایددربارهٔ سود خالص اطلاعاتی وجود داشته باشد. همچنین

*. InFormation Production

حسابرسی هم می‌تواند بر قابل اعتماد بودن سود خالص گزارش شده بیفزاید، به گونه‌ای که مالک و مدیر شرکت بتوانند سود خالص گزارش شده را به عنوان یک معیار قابل اعتماد از عملکرد مدیریت بپذیرند.

به همین شیوه، زمانی که شرکت اوراق قرضه منتشر می‌کند، ناگزیر است نوعی قرارداد وام تنظیم نماید. در مورد انواع مختلف نسبت‌هایی که مفاد قرارداد وام بر پایهٔ آنها نوشته می‌شود باید اطلاعات زیادی ارائه شود به گونه‌ای که در طول دوره‌ای که اوراق قرضه سررسید نشده‌اند با توجه به مفاد قرارداد وام بتوان فعالیت‌های شرکت را تحت نظارت قرار داد، بازهم مشاهده می‌شود که حسابرسی می‌تواند بر قابل اعتماد بودن اطلاعات ارائه شده (مبنای مفاد قرارداد وام) بیفزاید.

یکی دیگر از دلیل‌های مربوط به مفاد قرارداد وام در رابطه با تولید اطلاعات «خصوصی» مربوط به زمانی است که یک شرکت سهامی خاص به یک شرکت سهامی عام تبدیل می‌شود. این الگو را «**جنسن و مک‌لینگ**» (۱۹۷۶) ارائه کردند. «**مدیر - مالک**» شرکتی که به صورت سهامی عام در می‌آید، پس از به فروش رساندن بخشی یا همهٔ سهام خود دارای انگیزه می‌شود تا هر چه بیشتر از بار مسئولیت‌های خود بکاهد. توجه کنید که پیش از «**نخستین عرضه سهام به مردم**» مسئله فرار از بار مسئولیت یک مسئله داخلی بود («مالک - مدیر» همهٔ این هزینه‌ها را تحمل می‌کرد). هزینه‌های مربوط به فرار از بار مسئولیت در قالب کاهش یافتن سود شرکت پدیدار می‌گردد [درصدی از سود این مدیر کاهش خواهد یافت]. پس از انتشار سهام جدید «مالک - مدیر» نباید همهٔ این هزینه‌ها را تحمل نماید (مالکان جدید، با توجه به نسبت سرمایه‌گذاری و یا سهام خود باید این هزینه‌ها را تحمل نمایند). از این رو، هزینه‌های مربوط به کاهش دادن بار مسئولیت‌ها برای «مالک - مدیر» کاهش می‌یابد و پس از تبدیل شدن شرکت به یک سهامی عام، مالک پیشین مقدار کمتری از این نوع هزینه‌ها را تحمل خواهد کرد. برای مالکان جدید شرکت آن به صورت یک «هزینه نمایندگی» در خواهد آمد.

سرمایه‌گذاران هم از این عامل ایجادکننده انگیزه آگاه هستند و از این رو برای خرید سهام جدید مبلغ کمتری پیشنهاد می‌نمایند، یعنی با توجه به هزینه‌های نمایندگی مورد انتظار قیمت

پیشنهادی را کاهش می‌دهند. در واقع، هزینه سرمایه شرکت بالا می‌رود. در نتیجه «مالک - مدیر» دارای انگیزه می‌شود تا در قرارداد جدید از مسئولیت‌های خود بکاهد و بر آن اساس قیمت را بالا ببرد. برای مثال، قرارداد بین «مالک - مدیر» و سرمایه‌گذاران جدید در این شرکت احتمالاً در برگیرنده یک پیش‌بینی شود که بر آن اساس «مالک - مدیر» دارای انگیزه‌ای می‌شود که به عدد پیش‌بینی شده دست یابد (و این پدیده در قالب تولید و ارائه اطلاعات اضافی پدیدار می‌گردد). از سوی دیگر، امکان دارد قرارداد به گونه‌ای بسته شود که مفاد آن بیانگر ارائه شرح تفصیلی در صورت‌های مالی باشد (ارائه اطلاعات دقیق‌تر) و بدین وسیله مانع از این شود که «مالک - مدیر» برای پنهان نگه داشتن هزینه‌های مربوطه دچار مشکلات بیشتری بشود [نتواند اطلاعات را پنهان نماید]. همچنین، امکان دارد قرارداد مقرر کند که حسابرسی انجام شود تا بر میزان اعتبار اطلاعات تولید و ارائه شده بیفزایند. در همهٔ این موارد «مالک - مدیر» خود را متعهد به اجرای مفاد قرارداد می‌داند تا اطلاعاتی را تولید و ارائه نماید که برای سرمایه‌گذاران متقاعد کننده باشد مبنی بر اینکه او امور مدیریت را با فراست و هوشیاری لازم انجام می‌دهد. سرمایه‌گذاران پس از آگاهی از این موضوع آمادگی بیشتری خواهند داشت که برای سهام این شرکت مبلغ بیشتری پرداخت کنند، در مقایسه با حالتی که شرایط دیگری بر آن حاکم باشد.

در اینجا نکتهٔ اصلی این است که شرکت دارای یک انگیزهٔ خصوصی است که برای همهٔ سناریوهای مربوط به مفاد قرارداد اطلاعاتی را تولید و ارائه نماید (و برای تولید وارائه این اطلاعات هیچ نیازی به وجود قدرت مرکزی نخواهد بود). گذشته از این، از آنجا که نوع و مقدار اطلاعاتی را که باید طبق مفاد قرارداد وام ارائه کرد به گونه‌ای است که مورد مذاکره و چانه‌زنی قرار می‌گیرد و همهٔ طرف‌های قرارداد به توافق می‌رسند که در نتیجه می‌توان مدعی شد که مقدار اطلاعات تولید و ارائه شده «مناسب» است. یعنی، تصمیم‌گیری در مورد تولید و ارائه اطلاعات بین طرف‌های قرارداد اتخاذ می‌گردد [و از این دیدگاه موضوع جنبه «داخلی» به خود می‌گیرد]. بنابراین، هیچ گاه این پرسش مطرح نخواهد شد که آیا مقدار اطلاعات ارائه شده بسیار زیاد یا بسیار کم است. اگر با توجه به مفاد قرارداد اطلاعات لازم ارائه نشود مفاد قرارداد نقض خواهد شد و یا وضع به گونه‌ای در می‌آید که نمی‌توان مدعی شد که قرارداد مزبور ضمانت اجرایی دارد.

در واقع، عامل ایجاد کننده انگیزه (براساس مفاد قرارداد) برای تولید و ارائه اطلاعات می‌تواند گسترش یابد و همهٔ گروه‌ها و طرف‌های قرارداد را در برگیرد. برای مثال، به رابطهٔ بین مدیر شرکت و سرمایه‌گذاران توجه نمایید. در فصل ۳ دربارهٔ مسئله تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بحث کردیم و به این نتیجه رسیدیم که سرمایه‌گذار فردگرا خواستار اطلاعاتی در مورد بازده مورد انتظار و ریسک مربوط به سرمایه‌گذاری‌های خود است.

مدیر شرکت و هر یک از سرمایه‌گذاران خواستار قراردادی هستند که بر آن اساس در مورد جریان‌های نقدی آینده شرکت، وضع مالی و موارد مشابه به مقدار کافی اطلاعاتی ارائه شود. شاید در قرارداد قید شود که سرمایه‌گذار باید برای این اطلاعات مبلغ مشخصی پرداخت نماید و یا شاید مدیر با هدف بالا بردن تقاضا برای سهام شرکت اقدام به ارائه اطلاعات مجانی بنماید. توجه کنید که، به طور کلی، سرمایه‌گذاران مختلف خواستار مقادیر متفاوتی اطلاعات دربارهٔ شرکت هستند. یک سرمایه‌گذار و متخصص در تجزیه و تحلیل مالی احتمالاً خواستار یک پیش‌بینی بسیار دقیق در مورد عملیات آینده شرکت باشد تا بر آن اساس جریان‌های نقدی مورد انتظار و بازده سرمایه را برآورد نماید. شاید سرمایه‌گذار دیگری تنها خواستار اطلاعاتی در مورد سیاست تقسیم سود شرکت باشد. شاید یک سرمایه‌گذار ریسک گریز خواستار یک حسابرسی باشد که به وسیلهٔ یک موسسهٔ مشهور و معتبر انجام شود که مستلزم تحمل هزینه‌های سنگین است و این در حالی است که امکان دارد سرمایه‌گذار دیگری خواستار نوعی حسابرسی باشد که هزینه کمتری بر شرکت تحمیل شود و شاید عده‌ای از سرمایه‌گذاران هم خواستار هیچ نوع اطلاعاتی نباشند، به ویژه اگر پرتفوی آنها متشکل از انواع مختلف سهام باشد. این دسته از سرمایه‌گذاران برای مصون ماندن در برابر ریسک ناشی از تغییرات قیمت به «کارآیی بازار» توجه می‌نمایند.

بدبختانه، در حالی که امکان دارد تعیین مسیر تولید و ارائه اطلاعات در قرارداد بسیار دقیق یا ظریف باشد ولی در عمل نمی‌تواند چندان کارساز واقع شود. با توجه به بند بالا می‌توان به علت آن پی‌برد. در بسیاری از موارد گروه‌ها یا طرف‌های بسیار زیادی در تدوین مفاد قرارداد نقش ایفا می‌کنند [گروه‌های ذی نفع بسیار زیادی وجود دارند]. اگر مدیر شرکت بخواهد با هر یک از

سرمایه‌گذاران بالقوه در مورد میزان اطلاعاتی را که باید تولید و ارائه کرد وارد مذاکره (و چانه‌زنی) بشود، نوع مذاکره یا چانه‌زنی، به خودی خود، طاقت فرسا خواهد شد. گذشته از این، از آنجا که سرمایه‌گذاران مختلف خواستار اطلاعات گوناگون هستند، هزینه‌های تولید اطلاعات برای شرکت هم بسیار سنگین خواهد شد. از یک سو، اگر مدیر در صدد برآید با همهٔ سرمایه‌گذاران در مورد یک نوع قرارداد به مذاکره بنشیند، این سرمایه‌گذاران باید در مورد نوع و مقدار اطلاعات به توافق برسند. و باز اینکه با توجه به نیازهای گوناگونی که برای اطلاعات (به وسیلهٔ سرمایه‌گذاران مختلف) وجود دارد، این فرآیند بسیار وقت‌گیر و پرهزینه خواهد بود (البته اگر بتوان مدعی شد که بستن چنین قراردادی غیرممکن نباشد). از این رو، چنین به نظر می‌رسد؛ زمانی می‌توان دست به چنین کاری زد که تعداد گروه‌های درگیر انگشت شمار باشند. هنگام بحث در مورد عوامل ایجاد کننده انگیزه در قراردادی که «مدیر - مالک» می‌بندد (بخش ۲-۴-۹) تنها دو شخص در قرارداد وجود داشتند. با توجه به مطلب «بخش ۳-۴-۹» برای بستن قرارداد وام بلندمدت تنها یک مدیر و یک وام دهنده وجود داشتند.

حتی اگر طرف‌های قرارداد بتوانند در مورد اطلاعات تولیدی و ارائه شده (طبق قرارداد) به توافق برسند، باز هم مسئله دیگر مطرح می‌شود، اگر مفاد قرارداد اجرا نشود (مانند نوعی مسابقه که در یک شرکت تعاونی انجام می‌شود) طرف‌های قرارداد وسوسه می‌شوند تا برای تامین منافع کوتاه مدت خود مفاد آن را نقض نمایند. برای مثال، فرض کنید قرارداد مربوط به حقوق و پاداش مدیریت به گونه‌ای باشد که باید در پایان سال حسابرسی انجام شود. مدیر با آگاهی از این موضوع در طول سال کوشش فراوان خواهد کرد. سپس، از آنجا که مدیر در پایان سال از هیچ کوششی فروگذار نکرده است، ولی طرف دیگر قرارداد که از یک سو شاهد این است که مدیر از هیچ کوششی فروگذار نکرده، از سوی دیگر خواستار این است که با حذف بند مربوط به الزام به حسابرسی از هزینه‌های شرکت بکاهد. ولی حذف بند مربوط به حسابرسی باعث خواهد شد که مدیر انگیزه خود را برای سخت کوشی (در سال بعد) از دست بدهد.

چنین به نظر می‌رسد، در حالی که مفاد قرارداد می‌تواند یک منبع بسیار مهم برای تولید اطلاعات خصوصی باشد، ولی از دیدگاه نیازهای اجتماعی به این اطلاعات نمی‌توان به صورت

کامل به مفاد قرارداد اعتماد کرد. از همین دیدگاه ما توجه خود را معطوف به دستهٔ دومی از انگیزه‌های خاص می‌نماییم که منجر به تولید و ارائه اطلاعات در شرکت می‌شوند. ما اینها را انگیزه‌های مبتنی بر بازار می‌نامیم.

۳-۳-۱۲ انگیزه‌های مبتنی بر بازار برای تولید و ارائه اطلاعات

عوامل موجود در بازار هم موجب ایجاد انگیزه‌های خصوصی در مدیران می‌شوند تا برای شرکت اطلاعاتی را تولید و ارائه نمایند. چندین بازار در این زمینه نقش دارند.

*«بازار کار مدیریت»** که به صورت دائم عملکرد مدیر را مورد ارزیابی قرار می‌دهد، در نتیجه، مدیری که بخواهد اطلاعاتی سوگیرانه، ناقص یا نادرست ارائه کند باعث خواهد شد که حیثیت و آبروی خود را به مخاطره اندازد. با توجه به مطالب «بخش ۲-۱۰» اگر چه مسائل مربوط به حیثیت یا شهرت مدیر نمی‌توانند به طور کامل موضوع نیاز به ایجاد انگیزه (طبق مفاد قراداد) را منتفی نمایند، ولی آنها می‌توانند مقدار انگیزه‌های مورد نیاز را کاهش دهند. با توجه به مثالی که در «بخش ۲-۴-۹» در رابطه با مسئله نمایندگی ارائه کردیم و مدیر ۳۲ درصد سود متعلق به سهام را نصیب خود می‌ساخت، ولی اگر سود ناشی از سهام متعلق به مدیر به ۲۰ درصد برسد احتمالاً مقدار آن به گونه‌ای است که باعث می‌گردد مسئله‌های مطرح از نظر شهرت را مورد توجه قرار داد [در محاسبه‌ها و قضاوت‌های خود آن را منظور کرد][۴]. در نتیجه بر مدیر «ریسک گریز» ریسک کمتری تحمیل می‌شود و همین امر باعث خواهد شد که او تمایل کمتری داشته باشد تا اطلاعاتی را ارائه (افشا) نماید که بر ارزش شرکت اثر می‌گذارند. بنابراین، *«بازار کار مدیریت»* می‌تواند از دیدگاه تولید و ارائه اطلاعات انگیزه‌های بسیار مهمی ایجاد نماید.

*«بازار سرمایه»*** نیز انگیزه‌های مشابهی به وجود می‌آورد. مفاد قرارداد و مسئله شهرت یا حیثیت مدیر در وی انگیزه ایجاد می‌کند که ارزش شرکت را بالا ببرد. همین امر باعث می‌شود

---

*. Managerial Labour Market

**. Capital Market

در وی انگیزه ایجاد شود تااطلاعاتی به بازار بدهد. دلیل این است که افزایش اطلاعات موجب کاهش یافتن نگرانی‌های مربوط به «گزینش نامناسب» می‌شود، اعتماد سرمایه‌گذاران به شرکت را بالا می‌برد که در نتیجه قیمت سهام شرکت در بازار افزایش می‌یابد و یا، باعث می‌گردد که (در صورت ثابت ماندن سایر عوامل) هزینه سرمایه کاهش یابد. نتیجهٔ این اقدام منجر به افزایش سودآوری و ارزش شرکت خواهد شد و در نهایت ارزش مدیر «در بازار» بالا خواهد رفت. با توجه به «بخش ۳-۸-۴» پیش‌بینی مالی براساس «Marks Work Wearhouse» مدیر سطح بالایی از اطلاعات عرضه خواهد کرد.

«بازار خرید یا بلعیدن شرکت» * به وسیلهٔ شرکت‌های دیگر هم به صورت عاملی در می‌آید که منجر به رعایت انضباط به وسیلهٔ مدیریت می‌شود. همچنین آن را «بازار برای کنترل شرکت» هم می‌نامند. اگر مدیر نتواند ارزش شرکت را بالا ببرد، احتمالاً شرکت به صورت شکاری در می‌آید که شرکت‌های رقیب در صدد بلعیدن آن برخواهند آمد، و در این راستا پیشنهاد خرید می‌دهند که اگر در اقدام خود موفق شوند مدیر آن را جایگزین خواهند کرد. هر قدر سهامداران از دست مدیر آزرده خاطرتر باشند، احتمال بیشتری وجود دارد که اقدام مربوط به خرید شرکت (به وسیلهٔ شرکت رقیب) موفق‌تر شود. در نتیجه «بازار خرید شرکت‌های رقیب» می‌تواند در مدیران انگیزه ایجاد کند تا آنان ارزش شرکت را بالا ببرند که احتمال دارد آنان اطلاعاتی را تولید و ارائه نمایند که مشابه آن را می‌توان در «بازار سرمایه وبازارکار مدیریت» مشاهده کرد.

برای مثال «***مرتن***» (۱۹۸۷) و «***دایموند و ورچیا***» (۱۹۹۱) در رابطه با ارائه اطلاعات و اثر آنها بر ارزش بازار شرکت الگوهای رسمی ارائه نمودند. الگویی را که ***مرتن*** در مورد «***اطلاعات نامتقارن***» ارائه نمود تنها یک زیر مجموعه از اطلاعات سرمایه‌گذاران در مورد هر شرکت است. اگر شرکت بتواند اندازه یا بزرگی این زیرمجموعه را (برای مثال با افشای اطلاعات داوطلبانه) افزایش دهد و اگر سایر عوامل ثابت بمانند ارزش بازار شرکت افزایش خواهد یافت. در الگوی

*. Takeover Market

ارائه شده به وسیلهٔ «*دایموند و ورچیا*» افشای اطلاعات داوطلبانه باعث خواهد شد که «*اطلاعات نامتقارن*» بین شرکت و بازار کاهش یابد (از توان آن کاسته شود) که در نتیجه تعداد بیشتری از سهام شرکت مورد معامله قرار خواهد گرفت. در نتیجه «*توان نقدشوندگی بازار*»* شرکت افزایش می‌یابد[۵]، توجه نهادهای سرمایه‌گذاری بزرگ را به خود جلب می‌نماید و اگر آنها در آینده هم به همین گونه عمل کنند شرکت می‌تواند حجم بزرگی از سهام خود را به فروش برساند، بدون اینکه ناگزیر شود قیمت‌ها را کاهش دهد. در نتیجهٔ افزایش تقاضا قیمت سهام شرکت بالا خواهد رفت[۶].

بدین گونه، بازار کار و «بازار کنترل شرکت» هم گام با بازارهای کارآی اوراق بهادار به صورت عوامل مهمی در می‌آیند که در خارج از قراردادها می‌توانند موجب ایجاد و ارائه اطلاعات خصوصی شوند. در همهٔ این موارد، قیمت بازار عاملی است که موجب ایجاد انگیزه می‌شود (قیمت سهام و ارزشی را که بازار برای مدیر - در بازار کار - در نظر می‌گیرد تحت تاثیر کیفیت اطلاعاتی قرار می‌گیرند که تولید و عرضه اطلاعات می‌توانند مبنای اتخاذ تصمیمات برای سرمایه‌گذاران به شوند).

۴-۳-۱۲ واکنش بازار اوراق بهادار در برابر افشای اطلاعات کامل

بحث تئوریک یا دیدگاه نظری ارائه شده در «بخش ۳-۳-۱۲» براساس این پیش‌بینی قرارداد که بازار اوراق بهادار در برابر افزایش اطلاعات افشا شده واکنش مثبت نشان می‌دهد. در این بخش ما برخی از تحقیقات تجربی انجام شده در مورد این پیش‌بینی را مورد بررسی قرار دهیم. «لنگ ولودهولم» (۱۹۹۶) الگوی «مِرتن» را مورد آزمون قرار دادند. آنها در مورد یک نمونه بزرگ از شرکت‌ها برای سال‌های ۱۹۸۹-۱۹۸۵ از رتبه‌بندی‌هایی استفاده کردند که تحلیلگران مالی در مورد کیفیت اطلاعات افشا شده در نظر گرفته بودند (براساس ارزیابی گزارش‌های سه ماهه، سالانه و نوع رابطه با سرمایه‌گذاران).

---

*. Market Liquldity

نویسندگان به این نتیجه رسیدند که اگر سایر عوامل ثابت بمانند، هر قدر کیفیت اطلاعات افشا شده (طبق قضاوت تحلیلگران) بهتر باشد، تعداد بیشتری از تحلیلگران توجه خود را معطوف به این شرکت می‌نمایند. با توجه به رابطهٔ علت و معلولی، نتیجه این تحقیق چندان روشن نیست، زیرا می‌توان بدین گونه استدلال کرد که هر قدر اطلاعات بهتری به وسیلهٔ شرکت تولید و عرضه شود نیاز تحلیلگران برای تفسیر این داده‌ها (برای سرمایه‌گذاران) کمتر خواهد شد. نتیجه‌های به دست آمده بیانگر این است که افزایش توجه تحلیلگران به شرکت موید این خواهد بود که اگر اطلاعات بیشتری در اختیار آنان قرار گیرد آنان کار بهتری انجام خواهند داد؛ یعنی، افزایش تعداد تحلیلگران و توجه بیشتر آنها به شرکت منجر به افزایش توجه سرمایه‌گذاران شرکت خواهد شد. از این رو، با استفاده از الگوی «مِرتن» تقاضا برای سهام شرکت افزایش می‌یابد و از زاویهٔ دیگر می‌توان گفت که هزینه سرمایه کاهش خواهد یافت.

«*هیلی، هاتن و پالپو*» (۱۹۹۹) الگوی ارائه شده به وسیلهٔ «*دایموند و ورچیا*» را مورد آزمون قرار دادند. آنها از همان رتبه‌بندی کیفیت (مربوط به افشای اطلاعات به وسیلهٔ شرکت) استفاده کردند، یعنی رتبه‌بندی‌های مورد استفاده «*لنگ و لودهولم*» و دریافتند که هر قدر رتبهٔ اعتبار شرکت از نظر افشای اطلاعات بالاتر باشد قیمت سهام شرکت در سال بعد [پس از بالا رفتن رتبهٔ شرکت] افزایش می‌یابد، در مقایسه با سایر شرکت‌های فعال در همان صنعت. آنها همچنین دریافتند که مالکیت نهادهای سرمایه‌گذار در این شرکت‌ها افزایش چشمگیر دارد. «*دایموند و ورچیا*» نیز این نوع نتیجه‌گیری‌ها را پیش‌بینی کرده بوند.

«*ولکر*» (۱۹۹۵) در مورد اثر کیفیت اطلاعات افشا شده بر تفاوت قیمت «پیشنهادی برای فروش و پیشنهادی برای خرید» به عنوان بخشی از قدرت نقدینگی بازار را مورد مطالعه قرارداد (به یادداشت شمارهٔ ۵ مراجعه کنید). او پیش‌بینی کرد که هر قدر سیاست افشای اطلاعات شرکت بهتر باشد این تفاوت (فاصلهٔ بین قیمت پیشنهادی برای خرید و قیمت پیشنهادی برای فروش سهام شرکت) کمتر خواهد شد، دلیل این است که سیاست بهتر برای افشای اطلاعات موجب کاهش یافتن نگرانی سرمایه‌گذاران در مورد معاملات محرمانه [درون سازمانی] و مسئله‌های مطرح در مورد «گزینش نامناسب» خواهد شد. پس از اعمال کنترل بر سایر عوامل

اثرگذار بر تفاوت این قیمت‌ها، مانند حجم معامله «*ونتر*» به این نتیجه رسید که بین کیفیت اطلاعات افشا شده (براساس رتبه‌بندی تحلیلگران در مورد کیفیت اطلاعات مزبور) و تفاوت بین قیمت پیشنهادی برای خرید و قیمت پیشنهادی برای فروش یک رابطهٔ منفی و معنی‌دار وجود دارد. و باز هم مشاهده می‌شود که این نتیجه می‌تواند الگوی «*دایموند و ورچیا*» را تایید نماید.

«*بوتاسان*» (۱۹۹۷) چنین گزارش کرد که نتیجهٔ آزمون‌های وی نشان می‌دهد که کیفیت اطلاعات افشا شده با هزینه سرمایه رابطه مستقیم دارد. او نمونه‌ای از ۱۲۲ شرکت تولیدی از ایالات متحده را انتخاب کرد و با توجه به اطلاعاتی که داوطلبانه در گزارش‌های سالانه خود در ۱۹۹۰ ارائه کرده بودند کیفیت اطلاعات افشا شده را مورد ارزیابی قرار داد. همچنین او با استفاده از «*الگوی مازاد*» هزینه سرمایه هر شرکت را محاسبه کرد (به بخش ۴-۵-۶ مراجعه کنید). *بوتاسان* به این نتیجه رسید که کیفیت بالای اطلاعات افشا شده با کاهش هزینه سرمایه رابطهٔ مستقیم دارد، ولی این نتیجه تنها در مورد شرکت‌هایی صادق است که درصد تحلیلگرانی که به آنها توجه کرده‌اند، پایین است. از آنجا که، معمولاً تحلیلگران به منابع گسترده‌ای از اطلاعات دسترسی دارند (در مقایسه با گزارش‌های سالانه) چنین به نظر می‌رسد شرکت‌هایی که مورد توجه درصد بالایی از تحلیلگران قرار می‌گیرند و گزارش‌هایی که آنها ارائه می‌کنند به گونه‌ای است که تحت تاثیر اطلاعاتی قرار می‌گیرد که شرکت‌ها داوطلبانه (در گزارش سالانه) منتشر می‌نمایند.

«*سنگوپتا*» (۱۹۹۸) در مورد اثر کیفیت اطلاعات افشا شده بر هزینه وام تحقیق کرد. او به این نتیجه رسید که، به طور متوسط، شرکت‌های موجود در نمونه تحقیق در ازای افزایش یک درصد کیفیت اطلاعات (بدان گونه که تحلیلگران مالی بین سال‌های ۱۹۸۷ و ۱۹۹۱ تعیین کرده بودند) هزینه بهره به میزان ۰/۰۲ درصد کاهش می‌یافت. او همچنین دریافت که این نتیجه موضع شرکت‌های پرریسک‌تر را تقویت می‌نماید (و ریسک شرکت‌ها را براساس انحراف معیار بازده سهام تعیین می‌نمود). دلیل اثر مطلوب (از دیدگاه «سنگوپتا») این بود که وام‌دهندگان برای شرکت‌هایی که سیاست بهتری در مورد افشای اطلاعات داشتند ریسک اعتباری کمتری در نظر می‌گرفتند.

همچنین باید به واکنش بازار در برابر «نبود» اطلاعات کامل یا افشا نکردن اطلاعات هم توجه کرد. «*دی‌چاو، اسلون و سوئینی*» (۱۹۹۶) در تحقیقی که تحت نظارت «با بودجهٔ» کمیسیون بورس و اوراق بهادار در رابطه با نقض اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری انجام دادند دریافتند که، به طور متوسط، ۹ درصد قیمت سهام شرکت‌ها در روز اعلام نتیجه تحقیق کاهش می‌یافت. هنگامی که سرمایه‌گذاران اعتقاد خود را نسبت به گزارش‌های مالی شرکت از دست بدهند، نتیجه‌های وخیمی به بار خواهد آمد.

شرکت سهامی *اِن ران*، یک مجتمع بزرگ تولید انرژی و مستقر در تگزاس نمونهٔ چشمگیری از این نوع نتیجه‌ها ارائه می‌نماید. در پاییز سال ۲۰۰۱، کمیسیون بورس و اوراق بهادار صورت‌های مالی شرکت *اِن ران* را، به صورت رسمی، مورد بررسی قرار داد و مشاهده شد که شرکت طی سال‌های ۲۰۰۱-۱۹۹۷ سود خالص را به مبلغ ۵۹۱ میلیون دلار، حدود ۴۰ درصد، بیش‌نمایی کرده بود. این کار از مجرای معاملاتی انجام شده بود که شرکت با تعداد زیادی شرکت تضامنی با مسئولیت محدود انجام داده بود که بسیاری از آنها تحت کنترل مدیران ارشد اجرایی شرکت بودند و در نتیجه معاملات به قیمت بازار انجام نشده بود. این موضوع روشن شد که شرکت *اِن ران* از محل فروش و سایر معامله‌های انجام شده با این شرکت‌های تضامنی اقدام به شناسایی و گزارش کردن سود کرده بود، ولی زیان‌هایی را که این شرکت‌ها متحمل شده بودند ثبت و گزارش نکرده بود. از آنجا که معامله‌ها به قیمت بازار انجام نشده بودند، شرکت‌های تضامنی نتیجه‌های مالی را به صورت تلفیقی در شرکت *اِن ران* گزارش می‌کردند که در نتیجه باید سودهایی را که شرکت در گزارش‌های تلفیقی گزارش کرده بود حذف می‌گردید و زیان‌های حذف شده [گزارش نشده] باید شناسایی (ثبت) و اعلام می‌شد. پس از آشکار شدن اقداماتی که در خارج از ترازنامه برای تامین مالی انجام شده بود آشکار گردید که شرکت *اِن ران* مفاد قراردادهای وام را نقض کرده است و در نتیجه سازمان‌های تعیین کنندهٔ رتبهٔ اعتباری شرکت‌ها رتبهٔ اعتباری شرکت *اِن ران* را به شدت کاهش دادند و پس از اندک زمانی همهٔ بدهی‌ها به روز شد [زیرا شرکت مفاد قراردادهای وام را نقض کرده بود].

به سرعت اطمینان و اعتماد سرمایه‌گذاران از شرکت *اِن ران* سلب شد. قیمت سهام شرکت

که در نیمهٔ نخست سال ۲۰۰۱ بین ۵۰ دلار و ۸۰ دلار در نوسان بود به سرعت کاهش یافت و در ۲۸ نوامبر به ۰٫۶۱ دلار رسید، زیان‌های سنگینی بر کارکنان، بستانکاران و سرمایه‌گذاران تحمیل گردید و شرکت به وسیلهٔ گروه‌های مختلف به دادگاه کشانده شد. علاوه بر تحقیقی که کمیسیون بورس و اوراق بهادار انجام داد، مجلس قانون‌گذاری ایالات متحده هم در صدد تحقیقات برآمد. در دوم دسامبر شرکت *اِن ران* برای استفاده از قوانین ورشکستگی (برای اینکه تحت حمایت دادگاه قرار گیرد) اعلام ورشکستگی کرد. هزینه سرمایهٔ شرکت سر به آسمان‌ها می‌زد.

در مجموع، نتیجه‌های به دست آمده موید این است که هزینه وام و هزینه سرمایه شرکت‌هایی که اطلاعاتی با کیفیت بالا افشا می‌کنند اندک است (و عکس قضیه هم درست است). این نتیجه‌ها بحث نظری یا تئوریک ما را تایید می‌نمایند مبنی بر اینکه نیروهای بازار فرآیند تولید و ارائه اطلاعات را تقویت (تایید) می‌نمایند.

۵-۳-۱۲ سایرانگیزه‌هایی که منجر به تولید ارائه اطلاعات می‌شوند

اصل افشای اطلاعات

یک دیدگاه (دلیل) بسیار ساده را که می‌توان ارائه کرد این است که مدیر همهٔ اطلاعات، خوب یا بد را افشا خواهد کرد. این اصل را **اصل افشای اطلاعات** * می‌نامند^. اگر سرمایه‌گذاران بدانند که مدیر دارای اطلاعات است ولی آنان نمی‌دانند که این اطلاعات چیست، فرض را بر این می‌گذارند که اگر مطلوب باشند مدیر آنها را اعلام خواهد کرد. از این رو، اگر سرمایه‌گذاران شاهد این موضوع نباشند که مدیر اطلاعات را افشا نماید، بدترین وضع ممکن به تصور در خواهند آورد و قیمت‌ها را به گونه‌ای پیشنهاد می‌کنند که ارزش بازار سهام شرکت کاهش می‌یابد. برای مثال، فرض کنید که سرمایه‌گذارن می‌دانند مدیر سود خالص سال بعد را پیش‌بینی کرده است و در این مورد اطلاعاتی دارد، ولی آنان نمی‌دانند این پیش‌بینی‌ها چیست. شاید مدیر

*. Disclosure Principle

این اطلاعات را افشا نماید ولی اگر چنین کاری نکند سرمایه‌گذاران بدین گونه تفسیر خواهند کرد که عدد پیش‌بینی شده در پایین‌ترین سطح ممکن است.

انگیزه مدیریت برای جلوگیری از کاهش قیمت سهم هم می‌تواند این دیدگاه را تقویت نماید. کاهش در قیمت سهم زیان‌هایی متوجه مدیر خواهد ساخت. زیرا اگر حقوق و پاداش وی به قیمت سهم بستگی داشته باشد مقدار آن کاهش خواهد یافت و یا بازار کار مدیران موجب می‌شود که ارزش وی (در بازار) کاهش یابد. اگر این اطلاعات اعلام نشود و از سوی دیگر بازار هم چنین فرض می‌کند که عدد پیش‌بینی شده در پایین‌ترین سطح ممکن است آن گاه اعلام اطلاعات معتبر (قابل اعتماد بازار) می‌تواند مانع از کاهش قیمت سهم بشود و اجازه نمی‌دهد ارزش بازار آن چندان کاهش یابد (در مقایسه با حالتی که اطلاعات افشا نشود).

بدون تردید، در بسیاری از موارد و شرایط، اصل افشای اطلاعات کارساز واقع می‌شود. ولی دیدگاه «*دای*» (۱۹۸۵) بر این پایه قرار دارد که این اصل در همهٔ شرایط کارساز واقع نمی‌شود. لازم به یادآوری است که اصل مزبور بر این پایه قرار دارد که سرمایه‌گذاران باید بدانند که مدیر دارای اطلاعات خاص است. اگر آنان از این امر آگاه نباشند، این استدلال راه به جای نخواهد برد. برای مثال، امکان دارد شرکت در گذشته سود خالص پیش‌بینی نکرده باشد و سرمایه‌گذاران هم مطمئن نباشند که برای امسال هم چنین اقدامی صورت گرفته است.

دومین دلیل کارساز واقع نشدن «*اصل افشای اطلاعات*» ریشه در هزینه‌های این اقدام (اعلام اطلاعات) دارد. «*ورچیا*» (۱۹۸۳) این موضوع را بررسی کرد و او در صدد برآمد اصل افشای اطلاعات را با مشاهدات تجربی (مبنی بر اینکه مدیران همواره همهٔ اطلاعات را افشا نمی‌کنند) مقایسه کند. برای مثال، امکان دارد آنها زمان اعلام خبرهای بد را به تاخیر اندازند. *ورچیا* بر این باور است که اگر اطلاعاتی افشا شود، در صداقت آن نباید تردید کرد. به هر حال، او همچنین اساس فرض خود را بر این پایه می‌گذارد که اعلام یا افشای اطلاعات دارای هزینه است. این هزینه عددی ثابت می‌باشد و هیچ نوعی وابستگی به ماهیت اطلاعات ندارد. برای مثال، امکان دارد مسئله هزینه مربوط به افشای اطلاعات در مورد حق حق اختراع بسیار ارزشمند مطرح باشد. سرمایه‌گذاران می‌دانند که مدیر چنین خبری دارد و از هزینه اعلام این خبرها آگاه هستند،

ولی از محتوای خبر چیزی نمی‌دانند. بنابراین، اگر اطلاعات اعلام نشود، سرمایه‌گذاران نمی‌دانند که بد بودن یا خوب بودن خبر مانع از اعلام آن شده است. ولی می‌توانند حدس بزنند که خبر بدان اندازه هم خوب نیست که بتواند هزینه‌های مربوط به افشا را پوشش دهد و در چنین حالتی است که اصل افشای اطلاعات ناتوان می‌ماند [کارساز واقع نمی‌شود].

اگر ما ماهیت خبر را بر روی یک طیف قرا دهیم که در یک انتها خوب و در انتهای دیگر بد باشد، *ورچیا* ثابت می‌کند که با توجه به هزینه افشای اطلاعات مرزی برای این اقدام [افشا] وجود دارد. هر قدر هزینه افشای اطلاعات کمتر باشد، این مرز در سطحی پایین‌تر قرار خواهد گرفت و اگر هزینه افشای اطلاعات به صفر برسد (همان گونه که در رابطه با اطلاعاتی که به عنوان دارایی شخصی فرد به حساب نمی‌آید، صادق است) اصل افشای اطلاعات تقویت خواهد شد.

به هر حال، در تایید اصل افشای اطلاعات «*ورچیا*» اساس فرض خود را بر این پایه می‌گذارد که بازار از این امر آگاه است که مدیر دارای اطلاعات می‌باشد. ولی امکان دارد بازار نسبت به ماهیت اطلاعات اطمینان نداشته باشد. برای مثال، همان گونه که در بالا یادآور شدیم، شاید شرکت برای پیش‌بینی سود خالص آینده آماده نباشد. در چنان حالتی سرمایه‌گذاران موضوع افشا نکردن اطلاعات را از این دیدگاه تفسیر نخواهند کرد که عدد پیش‌بینی شده در پایین‌ترین سطح ممکن قرار دارد. در این فرض موضوع تعمیم دیدگاه محدود می‌شود و بدانجا می‌رسد که در مورد اطلاعاتی که از نوع مالکیت شخصی فرد نمی‌باشد «اصل افشای اطلاعات» به اثبات می‌رسد.

«*پنو*» (۱۹۹۷) در این مورد الگویی ارائه کرد. او اساس فرض خود را بر این پایه گذاشت که اطلاعاتی که به صورت دارایی شخصی مدیر نباشند جنجال‌آفرین می‌شوند و کیفیت این نوع اطلاعات را باید برحسب انحراف متعلق به مقدار «جنجال‌آفرینی» تعیین کرد. او همچنین اساس فرض خود را بر این پایه گذاشت که بازار در مورد اینکه مدیر اطلاعاتی دارد یا خیر نوعی احتمال در نظر می‌گیرد [در مقایسه با حالتی که بازار نسبت به آن مطمئن باشد] و با توجه به کیفیت اطلاعات، مقدار احتمال در نظر گرفته شده کاهش می‌یابد (یعنی هر قدر کیفیت

اطلاعات بالاتر باشد دستیابی به آن مشکل‌تر خواهد شد). «پنو» بر این باور است که همانند الگوی «ورچیا» سود حاصل از پیش‌بینی دارای مرز یا حدی است که بارسیدن به پایین‌تر از آن مدیر هیچ نوع اطلاعاتی را اعلام [افشا] نخواهد کرد. در الگوی «پنو» هر قدر کیفیت اطلاعات مدیر افزایش یابد، احتمال افشای اطلاعات بیشتر کاهش خواهد یافت. از این رو، می‌توان پیش‌بینی کرد که اطلاعات مربوط به پیش‌بینی‌هایی که دارای کیفیت بالایی باشند، مانند پیش‌بینی‌هایی که با «Mark's Work Weahouse» انجام می‌شود بسیار نادر است، زیرا آنها تنها زمانی اعلام می‌شوند که به صورت نسبی مطلوب باشند. از این دیدگاه، یادآوری این موضوع خالی از لطف نیست که یادآور شویم "Mark's Work Weahouse" در ۱۹۹۲ هیچ نوع پیش‌بینی اعلام نکرد [هیچ نوع اطلاعاتی در این باره افشا ننمود] و این سالی بود که انتظار زیان وجود داشت. ما می‌توانیم چنین نتیجه بگیریم که حتی اگر اطلاعات به صورت دارایی شخصی مدیر هم تلقی نشود، باز هم «اصل افشای اطلاعات» دستخوش تهدید قرار می‌گیرد.

اطلاعاتی که از دیدگاه «اصل افشای اطلاعات» اعلام شود باید بسیار معتبر و قابل اطمینان باشد. یعنی، بازار باید بداند که مدیر دارای نوعی انگیزه است که اطلاعات را با صداقت کامل اعلام نماید. بدیهی است، اگر مدیر در مورد پیش‌بینی سود خالص سال بعد دروغ بگوید نمی‌توان مدعی شد که هیچ نوع اطلاعاتی افشا نشده است. اطلاعاتی که پس از رویداد قابل بازبینی و اثبات باشد (مانند پیش‌بینی سود خالص سال بعد) تا آنجا قابل اعتماد خواهد بود که امکان توبیخ یا تنبیه مربوط به خطای عمد وجود داشته باشد [هر کس که از روی عمد اطلاعات نادرست اعلام نماید، تنبیه گردد]. راه دیگر برای مطمئن شدن از صداقت اطلاعات این است که اطلاعات افشا شده به وسیلهٔ شخص ثالث، مانند یک موسسهٔ حسابرسی، تایید شود. به هر حال، از آنجا که حتی پس از کشف واقعیت‌ها هم نمی‌توان بسیاری از اطلاعات محرمانه یا درون سازمانی را بازبینی و اثبات کرد، بنابراین نمی‌توان نسبت به صحت اطلاعات اعلام شده مطمئن بود [راهی برای حصول اطمینان در این مورد وجود ندارد].

موضوع صداقت در اطلاعات افشا شده به وسیلهٔ تحقیقی که «نیومن و سنگ‌سینگ» (۱۹۹۳) انجام دادند تا حدی تعدیل شد. آنها الگوی متعلق به دو دوره را مورد بررسی قرار دادند، الگو

شامل شرکتی بود که می‌کوشید منافع سهامداران را به بهترین شکل ممکن تامین نماید و شرکت دیگری که تصمیم داشت وارد صنعت مورد نظر شود. شرکتی که، بنابر فرض، می‌کوشید منافع سهامداران را به بهترین شکل ممکن تامین کند از مقدار دقیق این عدد آگاه است. اگر برای شرکتی که قصد ورود به بازار دارد این عدد مشخص نباشد، بهترین منافع سرمایه‌گذاران بالقوه در صورتی تامین خواهد شد که این عدد اعلام شود، زیرا در آن صورت سهامداران می‌توانند در مورد مصرف و سرمایه‌گذاری، برای دورهٔ دو ساله مطلوب‌ترین برنامه‌ها را تهیه و اجرا نمایند. به هر حال، چنین اقدامی می‌تواند ورود شرکت به بازار را تسریع نماید که در چنان حالتی شرکت کنونی متحمل زیان خواهد شد. مقداری از سود و ارزش خود را از دست خواهد داد. آیا این شرکت چگونه باید گزارش ارائه نماید؟

پاسخ این پرسش به هزینه‌هایی بستگی دارد که شرکت نوپا برای ورود به بازار تصمیم بگیرد و نیز به زیان‌هایی بستگی دارد که شرکت فعال در بازار متحمل خواهد شد (سودهایی که از دست خواهد داد). برای مثال، اگر هزینه ورود به بازار زیاد باشد و با ورود شرکت تازه تاسیس به بازار شرکت فعال در آن مقدار زیادی از منافع خود را از دست بدهد، امکان دارد این شرکت اطلاعات مربوط به از دست دادن این مقدار سود را به صورتی دقیق ارائه ننماید. یعنی، به جای اعلام اطلاعات دقیق، آن تنها اطلاعات مربوط به یک دورهٔ زمانی اعلام نماید. اگر ارزش شرکت به صورتی دقیق اعلام شود به ندرت امکان دارد که کسی آن را باور کند، زیرا همگان می‌دانند که شرکت انگیزه‌ای دارد تا مانع از ورود شرکت رقیب به بازار شود.

افشای اطلاعات براساس الگوی NS از این دیدگاه می‌تواند دارای صداقت باشد که شرکت اطلاعات مربوط به یک دورهٔ زمانی اعلام می‌کند که ارزش آن (در آن دورهٔ زمانی) اعلام می‌شود. با وجود این، از این دیدگاه «اصل افشای اطلاعات» نقض می‌شود که شرکت ارزش خود را به، صورتی دقیق، اعلام نمی‌نماید. الگوی NS با دامنه‌ای از پیش‌بینی‌ها سازگار است [البته براساس مطالب ارائه شده در «بخش ۳-۸-۴» و "Mark's Work Wearhouse"].

سرانجام، همان گونه که نتیجهٔ تحقیق «*دای*» (۱۹۸۵) نشان می‌دهد، اگر بین اطلاعات مورد نظر سرمایه‌گذاران و اطلاعات مورد نیاز برای هدف‌های مربوط به بستن قراردادها تضاد یا تعارض وجود داشته باشد «اصل افشای اطلاعات» نقض خواهد شد. برعکس مطالب ارائه

شده در «بخش ۴-۱۰» فرض کنید که قیمت بازار سهام یک شرکت می‌تواند میزان تلاش مدیریت را بهتر منعکس نماید (در مقایسه با تصویری که سود خالص از شرکت خلق خواهد کرد). اگر رویدادهای اثرگذار بر قیمت سهام، به صورت نسبی، اندک باشد، با چنین وضعی روبه‌رو خواهیم شد. بنابراین، قیمت هر سهم متغیری است که کارآیی بیشتری دارد و می‌توان حقوق و پاداش مدیریت را بر پایهٔ آن گذاشت (در مقایسه با سود خالص).

از سوی دیگر، فرض کنید مدیر پیش‌بینی می‌نماید که آینده‌ای سودآور در انتظار شرکت است، اگر این خبر را اعلام نماید چه اثری بر قیمت سهام خواهد گذاشت؟ گذشته از این، فرض کنید بازار می‌داند که مدیر این پیش‌بینی کرده است. اعلام پیش‌بینی می‌تواند توان قیمت سهام (در منعکس نمودن تلاش‌های مدیریت) کاهش دهد، زیرا اثری که این پیش‌بینی بر قیمت دارد می‌تواند توان مدیریت را تحت‌الشعاع قرار دهد. از این رو، از دیدگاه بستن قرارداد، شاید مطلوب این باشد که این نوع پیش‌بینی‌ها اعلام نشود، حتی اگر پیش‌بینی به گونه‌ای باشد که منافع سرمایه‌گذاران را تامین نماید. در واقع، آنچه از دیدگاه بستن یک قرارداد می‌تواند بهترین خبر باشد، احتمالاً برای تصمیم‌گیری بهترین خبر به حساب نیاید و نیز امکان دارد اطلاعات سودمند برای سرمایه‌گذاری از نظر تامین هدف‌های مربوط به بستن قراردادها بهترین نوع اطلاعات نباشد. در نتیجه، اصل افشای اطلاعات نقض می‌شود. الگوی «*دای*» می‌تواند مکمل مسئولیت‌های قانونی باشد و شاید به همین دلیل پیش‌بینی‌ها کمتر اعلام شوند.

به طور خلاصه، اصل افشای اطلاعات ساده است، ولی در رابطه با اعلام اطلاعات درون سازمانی بحث‌های زیادی ایجاد می‌نماید. به هر حال، در بسیاری از موارد این اصل رعایت نمی‌شود (نقض می‌گردد) و از این رو نمی‌توان با تکیه بر آن مدعی شد که شرکت همیشه همهٔ اطلاعات را افشا می‌نماید.

علامت دادن

اغلب مشاهده می‌شود که شرکت‌ها، از نظر کیفیت، متفاوت‌اند. برای مثال، امکان دارد شرکتی در مقایسه با شرکت‌های دیگر، برای سرمایه‌گذاری به فرصت‌های بهتری دست یابد. از

سوی دیگر، امکان دارد شرکتی از نظر تحقیق و توسعه در وضع بهتری باشد که در نتیجه امکان دارد به دارایی‌های نامشهود ارزشمند مانند حق اختراع دست یابد. از دیدگاه سرمایه‌گذاران این اطلاعات می‌تواند بسیار سودمند واقع شود. با وجود این، افشای اطلاعاتی در مورد فناوری و پروژه‌هایی با کیفیت بالا بدین گونه در می‌آید که شرکت اطلاعات ارزشمندی که جنبه مالکیت خصوصی دارد به دیگران ارائه نماید. آیا مدیر چگونه می‌تواند ویژگی‌های اصلی شرکت را اعلام نماید (باتوجه به کیفیت اطلاعات می‌توان به ماهیت شرکت پی‌برد) بدون این که متحمل هزینه‌های زیادی بشود؟ مسئله تفکیک شرکت‌ها از نظر ماهیت در قالب الگوهایی حل می‌کنند که آنها را «**الگوهای علامت دهی**» می‌نامند.

یک **علامت یا نشانه*** پیامی است که مدیری در ردهٔ بالا به بازار می‌دهد، و اگر مدیر در ردهٔ پایین قرار داشت چنین اقدامی نامعقول می‌نمود.

یکی از شرایط اصلی برای «**علامت‌دهی**» این است که هزینه آن برای مدیران در ردهٔ بالا [با ابهت] نسبت به مدیری که در ردهٔ پایین‌تر قرار می‌گیرد، کمتر است. این همان ویژگی است که موجب ایجاد اعتبار برای «علامت یا نشانه» می‌شود، زیرا برای مدیری که در گروه پایین‌تر قرار گیرد این نوع تقلید نابخردانه یا نامعقول خواهد بود و بازار هم در این زمینه آگاهی کامل دارد.

«*اسپنس*» (۱۹۷۳) اولین کسی بود که، به صورت رسمی، معادلهٔ علامت‌دهی را ارائه کرد. او با توجه به محتوا یا بستر بازار کار چنین الگویی ارائه نمود. با فرض اینکه برای داوطلبان مشاغل ردهٔ بالا دستیابی به سطح مشخصی از تحصیلات (در مقایسه با مدیران ردهٔ پایین) ارزانتر است «*اسپنس*» ثابت کرد که اگر کارفرمایان بتوانند به سطح تحصیلات داوطلبان اعتماد نمایند و آن را نشانه یا نمونه‌ای معتبر از صلاحیت شخص بدانند یک چنین معادله‌ای وجود خواهد داشت.

تعدادی از نشانه‌ها یا علامت‌های اعلام شده در حسابداری هم کاربرد دارند و در این مورد مهم و اثرگذار می‌باشند. **اعلام یا افشای اطلاعات به صورت مستقیم**** یکی از این نشانه‌ها است «*هیوز*» (۱۹۸۶) دربارهٔ شیوه‌ای بحث کرد که افشای این نوع اطلاعات می‌تواند پیامی

*. Signal

**. Direct Disclosure

معتبر به گیرنده بدهد. در الگوی وی، یک مدیر می‌خواهد انتظارات خود را در مورد ارزش شرکت اعلام نماید و این کار را در آغاز دوره با اعلام مستقیم دیدگاه خود انجام می‌دهد. سرمایه‌گذاران در پایان دوره به جریان‌های نقدی شرکت توجه می‌کنند. آنها می‌توانند احتمال جریان‌های نقدی تحقق یافته (براساس اطلاعات افشا شده به وسیلهٔ مدیر) را برآورد نمایند. برای مثال، اگر مدیری برای شرکت ارزش بالایی در نظر بگیرد [چنین پیامی بدهد] ولی جریان نقدی اندک باشد، در آن صورت سرمایه‌گذاران در مورد اینکه اطلاعات افشا شده نادرست باشد احتمال بالایی در نظر می‌گیرند و مدیر مربوطه هم، از این دیدگاه، تنبیه خواهد شد. مدیر با آگاهی از این موضوع در صدد بر می‌آید [دارای انگیزه می‌شود] تا واقعیت‌ها را گزارش کند، به گونه‌ای که در این معادله سرمایه‌گذاران می‌توانند، به صورتی درست، انتظار وی را نسبت به ارزش شرکت تعیین نمایند.

در حالی که الگوی «هیوز» در رابطه با مسئله «خطر اخلاقی» (یعنی انتظارات مدیر در مورد ارزش شرکت با میزان تلاش وی رابطه‌ای ندارد) هیچ کاربردی ندارد، بیانگر این واقعیت است که افشای اطلاعات به صورت مستقیم تا چه اندازه می‌تواند کارساز واقع شود و اثرات منفی ناشی از «انتخاب نامناسب» را کاهش دهد. گونه‌های مختلف شرکت‌ها می‌توانند خود را تفکیک یا متمایز نمایند به گونه‌ای که ارزش بازار سهام آنها بازتابی از ارزش شرکت باشد.

برای درک هر چه بیشتر مسائل مربوط به افشای اطلاعات در زمینه «**علامت‌های غیرمستقیم**»* تحقیقات زیادی انجام شده است. نتیجهٔ تحقیق «*لولند و پایل*» (۱۹۷۷) بیانگر این است که اگر در یک شرکت سهامی عام تازه تاسیس درصد بالایی از سهام نگهداری شود، پیامی به بازار مخابره خواهد شد [نشانه یا علامتی داده می‌شود] زیرا از دیدگاه بازار مدیری که خبرهای بد منتشر می‌نماید معمولاً درصد بالایی از سهام نگهداری نخواهد کرد. همچنین شهرت و اعتبار موسسهٔ حسابرسی هم می‌تواند پیام یا علامتی به بازار بدهد (از نظر ارزش سهام تازه انتشار یافته). احتمال کمی وجود دارد که یک مدیر عاقل (مدیری که بخردانه عمل

*. Indirect Signals

می‌نماید) بر شرکتی که در ردهٔ پایین قرار دارد هزینه سنگینی از بابت حسابرسی تحمیل نماید [از موسسه‌ای بخواهد صورت‌های مالی شرکت را بررسی نماید که معمولاً مبلغ زیادی از بابت این کارها می‌گیرد]. در رابطه با این کارها انتخاب سندیکا برای عرضه سهام جدید به مردم هم دیدگاه مشابهی وجود دارد. «*تیتمن و ترومن*» (۱۹۸۶) و «*دیتار، فلتام و هیوز*» (۱۹۹۱) در مورد کیفیت حسابرسی و پیام‌هایی که از این دیدگاه به بازار داده می‌شود، الگوهایی ارائه نمودند.

ساختار سرمایه شرکت هم می‌تواند پیام‌هایی به بازار بدهد. برای مثال، شواهد و مدارک زیادی وجود دارد که اگر شرکتی سهام جدید منتشر کند، ارزش بازار سهام عادی کنونی شرکت کاهش می‌یابد. در حالی که رقیق شدن سهام متعلق به سهامداران می‌تواند دلیلی بر این ادعا باشد. دلیل دیگر این است که بازار نگران است که مبادا انتشار سهام جدید موجب کاهش یافتن حیثیت و اعتبار شرکت در بازار شود. (اگر شرکتی در ردهٔ بالا قرار گرفته باشد، معمولاً پول مورد نیاز را از محل انتشار اوراق قرضه یا فعالیت‌های درون سازمانی تامین می‌نماید). یک دلیل این است که ارزش بالای ایجاد شده در شرکت به سهامداران کنونی تعلق دارد. دلیل دیگر این است: شرکتی که در ردهٔ بالا قرار گیرد احتمال بسیار کمی برای ورشستگی خود در نظر می‌گیرد (و از این رو احتمال اینکه دارندگان اوراق قرضه بتوانند شرکت را تحت سلطهٔ خود در آورند بسیار اندک است).

سیاست تقسیم سود هم می‌تواند پیامی مخابره نماید. اگر نسبت سود تقسیمی بالا باشد این پیام مخابره می‌شود که شرکت دارای آینده‌ای مطمئن است. از سوی دیگر، نسبت بالای سود تقسیمی می‌تواند بدین معنی هم باشد که شرکت نمی‌تواند در آینده از محل سود انباشته اقدام به تامین مالی نماید. از این رو، سیاست تقسیم سود نمی‌تواند همانند سایر عوامل پیامی اثربخش (به سرمایه‌گذاران بالقوه) بدهد.

همچنین روش حسابداری می‌تواند پیام‌هایی به بازار بدهد. برای مثال، امکان دارد شرکتی از روش‌های حسابداری محافظه‌کارانه استفاده کند. شرکتی که در ردهٔ بالا قرار دارد می‌تواند دست به چنین کاری بزند و سودهایی هم گزارش کند، ولی اگر شرکتی در ردهٔ پایین قرار داشته باشد، زیان گزارش خواهد کرد. بنابراین، سیاست محافظه کارانه در حسابداری می‌تواند دیدگاه راسخ

مدیر را دربارهٔ آینده شرکت اعلام نماید. پیامی که سیاست حسابداری به بازار می‌دهد مربوط به کاربرد «مدیریت بر سود» می‌شود و موید افشای اطلاعات درون سازمانی است (به «بخش ۶-۱۱» مراجعه نمایید).

انتشار اطلاعاتی در مورد پیش‌بینی‌ها (در شرایطی که اعلام خبر مربوط به پیش‌بینی‌ها الزامی نباشد) می‌تواند پیامی به بازار بدهد. این پرسش مطرح است که اگر شرکتی در ردهٔ پایین قرار دارد چرا باید پیش‌بینی سود آینده را اعلام نماید؟

لازم به یادآوری است: برای اینکه پیام اثربخش باشد، مدیر باید «***حق انتخاب***» داشته باشد. برای مثال، اگر یک مقام مرکزی برای نوع حسابرسی در مورد همهٔ واحدهای مربوطه و شرکت‌های فرعی دستورالعملی صادر نماید، در آن صورت کیفیت حسابرسی [موسسهٔ حسابرسی] نمی‌تواند پیامی به بازار مخابره نماید. در واقع «***اسپنس***» (۱۹۷۳) نشان می‌دهد برای اینکه از نظر پیام دهی معادله‌ای وجود داشته باشد مدیر باید تعداد زیادی «علامت یا نشانه» در اختیار داشته باشد [علامت یا نشانه‌ای که او می‌تواند به بازار بدهد].

از دیدگاه تدوین استانداردها این بحث که وجود استانداردهایی برای کاربرد روش‌های یکسان در حسابداری می‌تواند توان مدیر را در دادن پیام به بازار کاهش دهد، اهمیت زیادی دارد. در «بخش ۱-۵-۲» ما گفتیم که از دیدگاه روش حسابداری مبتنی بر هزینه‌های تاریخی یک مسئله مهم این است که هیچ راه منحصربه فردی وجود ندارد تا بتوان هزینه‌ها و درآمدها را با هم مقایسه کرد. همچنین ما گفتیم که امکان دارد نهادهای تدوین کننده استانداردها دخالت کنند و پدیده ***همسانی*** [بر شرکت‌ها] تحمل نمایند. کاربرد چنین دیدگاهی موید این بود که «***ناهمگونی***» در روش‌های گزارشگری پدیده‌ای «***ناهنجار***» به حساب می‌آمد. این دیدگاه همواره صادق بوده است. ناهمگونی در روش گزارشگری باعث می‌شود که هزینه‌هایی بر سرمایه‌گذارانی تحمیل شود که می‌خواهند عملکرد واحدهای تجاری مختلف را با هم مقایسه کنند، زیرا لازم است یک بار دیگر صورت‌های مالی شرکت‌ها براساس «یک مبنای مشترک» تهیه شوند تا بتوان آنها را با هم مقایسه کرد.

به هر حال، اگر ما از دیدگاه «***تئوری پیام‌دهی***» این موضوع را مورد توجه قرار دهیم، مشاهده

خواهیم کرد که ناهمگونی نمی‌تواند بدان اندازه که گفته شد بد یا ناهنجار باشد. اگر انتخاب روش حسابداری به گونه‌ای باشد که اطلاعاتی معتبر دربارهٔ شرکت ارائه (گزارش) شود، باید اذعان کرد که ناهمگونی در شیوهٔ ارائه گزارش امری مطلوب خواهد بود. بحثی را که در رابطه با «مدیریت بر سود» در فصل ۱۱ نمودیم، می‌تواند این دیدگاه را تایید نماید. اندکی «مدیریت بر سود» خوب است، زیرا اگر قرارداد دارای بندها (قید و شرط‌های) سخت‌گیرانه باشد، از این دیدگاه مدیر دارای مقداری آزادی عمل می‌شود و می‌تواند مقداری از اطلاعات درون سازمانی را افشا نماید. بدیهی است که تنها زمانی می‌توان از مجرای انتخاب روش حسابداری «مدیریت بر سود» اعمال کرد که دارای تعداد زیادی سیاست یا روش حسابداری باشیم، مانند اصول پذیرفته شده حسابداری، تا بتوان از میان آنها روشی مناسب انتخاب کرد. «تئوی پیام دهی» نقطهٔ مقابل اصلاحات مستمر یا دائمی در اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری است، زیرا آن باعث می‌گردد که حق انتخاب برای مدیر (از نظر انتخاب روش‌های مختلف حسابداری) را کاهش یابد.

از این رو، از دیدگاه ناهمگونی روش‌های حسابداری ما شاهد نوعی مصالحه یا بده و بستان هستیم. با توجه به هزینه‌هایی که روش‌های مختلف [ناهمگونی در روش‌های حسابداری] تحمیل می‌نمایند، مقدار مطلوب «ناهمگونی» نمی‌تواند صفر شود، زیرا مسئله‌های مربوط به «*پیام‌دهی*» مطرح‌اند. برای نهادهای تدوین کننده استانداردها این موضوع اهمیت دارد که از دیدگاه تعیین روش‌های مختلف حسابداری (و آزادی عمل مدیر در انتخاب این روش‌ها) به توانایی‌های بالقوه «تئوی پیام‌دهی» توجه ویژه نمایند.

سیاست مالی به عنوان یک عامل پیام دهنده

در این بخش یک مقاله از «*هیلی و پالپو*» (۱۹۹۳) مورد بررسی قرار می‌گیرد. این مقاله دربارهٔ شرکت «*هیولت پاکارد*» است. شرکت *هیولت پاکارد* این پرسش را مطرح می‌کند که مدیران برای دادن پیام در رابطه با اطلاعات درون سازمانی به بازارهای کارآ چه اقداماتی به عمل می‌آورند؟ تاکنون در این باره بحث کرده‌ایم که نیروهای موجود در بازار مدیران را تشویق می‌کنند که

اطلاعات رامخابره نمایند و بدان وسیله ارزش بازار شرکت را به حداکثر برسانند. ولی همان گونه که مشاهده خواهیم کرد، از آنجا که این نیروها با درجه‌های متفاوتی از ناتوانی‌های بازار روبه‌رو می‌شوند و نیز از آنجا که «*جنجال‌آفرینی*» در داد و ستدها می‌تواند قیمت سهام یک شرکت را دستخوش تشنج قرار دهد، مدیران برخی از شرکت‌ها متوجه می‌شوند که بازار سرمایه ارزش آنها (این شرکت‌ها) راکم نمایی کرده است [البته در مقایسه با اطلاعات درون سازمانی یا محرمانه موجود در شرکت]. بنابراین، چنین پرسشی مطرح می‌شود که شرکت چگونه می‌تواند ارزش واقعی خود را به بازار اعلام نماید [این پیام را چگونه مخابره کند]؟

این داستان می‌تواند نمونه‌ای خاص از مسئله مطرح در بالا باشد. شرکت سهامی «*پاتن*» یک قطعه زمین بزرگ می‌خرد[۹]. شرکت این زمین را به قطعه‌های کوچک‌تر تقسیم می‌کند و با پرداخت بیش از ۹۰ درصد ارزش زمین وام به خریدار، آنها را به فروش می‌رساند. درآمد هنگام فروش شناسایی (ثبت) می‌شود، یعنی زمانی که، دست‌کم، ۱۰ درصد قیمت خرید وصول شده و نسبت به وصول ماندهٔ حساب هم اطمینانی معقول وجود دارد. این موضوع می‌تواند در رابطه با زیان ناشی از مطالبات سوخت شده یک مسئله بالقوه به وجود آورد. ولی شرکت «*پاتن*» در صورت‌های مالی سال ۱۹۸۶ ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول را فقط مبلغ ۱۰ هزار دلار از ۲۹/۴ میلیون دلار حساب‌های دریافتنی گزارش نمود. شرکت مدعی شد که تجربه گذشته و سوخت نشدن مطالبات دلیلی است بر منظور کردن یک چنین عدد کوچکی (برای ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول).

در ۱۹۸۷ در رسانه‌های مالی نگرانی‌هایی در مورد شرکت پاتن ارائه شد که ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول بسیار اندک است. به ویژه، این نگرانی ابزار شد که نرخ سوخت شدن مطالبات در گذشته نمی‌تواند دلیلی بر میزان سوخت شدن مطالبات در آینده باشد. پس از انتشار این دیدگاه‌های نگران کننده و تجدیدنظر سرمایه‌گذاران و باور آنها در مورد آینده شرکت قیمت هر سهم این شرکت در بازار، به شدت، پایین آمد.

قضیهٔ بالا بیانگر چندین واکنش مدیریت است که می‌تواند بدان وسیله بازار را متقاعد سازد که با توجه به اطلاعات داخلی حساب‌های دریافتنی (بدان گونه که در صورت‌های مالی ارائه

شده‌اند) قابل وصول خواهند بود. یکی از واکنش‌ها اطلاعاتی است که به صورت مستقیم در مورد دادن نسیه (اعتبار) و شیوه‌های وصول مطالبات به سرمایه‌گذاران داده شود و بدین گونه بازار را از قابل اعتماد بودن بدهکاران آگاه سازد. در اینجا اطلاع رسانی مستقیم باید به صورت یک علامت یا نشانه قابل اطمینان درآید، زیرا نهایت نادانی در این است که مدیر بیش از حد خود را در معرض عواقبی قرار دهد که منجر به از دست رفتن حیثیت و آبروی وی شود و خود را از نظر قانونی مسئول بداند و در یک چنین زمان بحرانی اطلاعات نادرست ارائه نماید.

به هر حال، شرح تفصیلی سیاست اعطای اعتبار یا نسیه به مشتریان و وصول مطالبات در زمرهٔ اطلاعاتی قرار می‌گیرد که از نوع مالکیت خصوصی شرکت هستند. یعنی افشای این اطلاعات باعث می‌شود که موضع شرکت در صحنه رقابت صدمه ببیند (به بحثی مراجعه کنید که در «بخش ۳-۹» در مورد الگوی «دارو و استاتن» و در همین بخش دربارهٔ «نیومن و سنگ‌سینگ» نمودیم). در نهایت، قضیهٔ بالا بیانگر برخی از سیاست‌های مالی است که می‌توان بدان وسیله اطلاعات مدیریت را به صورت غیرمستقیم اعلام کرد [پیام غیرمستقیم به بازار داد].

یکی از سیاست‌ها این است که وجوه لازم را به صورت خصوصی تامین کرد و حساب‌های دریافتنی را به یک نهاد مالی فروخت با قید بدون حق ارجاع. بحثی که در مورد انگیزه‌های مندرج در قرارداد برای تولید اطلاعات در «بخش ۲-۳-۱۲» نمودیم بیانگر این است؛ هنگامی که چند گروه درگیر یک قرارداد باشند، آنها می‌توانند در مورد اینکه چه اطلاعاتی را باید افشا نمود (باهم) به توافق برسند. در چنین حالتی شاید روش کم هزینه‌تر برای شرکت «*پاتن*» این باشد که به سراغ یک وام دهندهٔ خصوصی بروند و در مورد ارزش واقعی مطالبات اطلاعات درست به او بدهند، (در مقایسه با ارائه این اطلاعات به بازار)؛ زیرا همان گونه که یادآور شدیم، ارائه اطلاعات به بازار ایجاب می‌کند که مقداری از اطلاعاتی که به صورت مالکیت خصوصی شرکت هستند افشا شوند. بازار پس از آگاهی از تامین مالی از یک منبع خصوصی در می‌یابد که پیامی غیرمستقیم مخابره شده است و می‌تواند ارزش بیشتری برای شرکت «*پاتن*» قائل شود.

راه دیگر برای شرکت «*پاتن*» این است که یک استراتژی مصون ساز به اجرا درآورد. در چنین حالتی زیان ناشی از حساب‌های دریافتنی به وسیلهٔ سود حاصل از ابراز مالی مصون‌ساز

خنثی خواهد شد. اگر از بابت حساب‌های دریافتنی زیان‌های سنگین مورد انتظار باشد شرکت ناگزیر می‌شود در اجرای این استراتژی هزینه‌های طاقت فرسا تحمل نماید. در نهایت نوع پیام اطمینان بخش خواهد بود. به هر حال، شرکت «*پاتن*» باید دقت کند که در رابطه با اوراق بهادار مشتقه استراتژی‌های تهاجمی از نوعی که موجب ورشکستگی صندوق پس‌انداز «*فرانکلین*» شد به اجرا درنیاورد (به بخش ۴-۴-۷ مراجعه کنید).

نوع دیگری از استراتژی پیام دهی است که مدیر بر سرمایه‌گذاری خود در سهام شرکت «*پاتن*» بیفزاید. این اقدام موجب افزایش ریسکی می‌شود که مدیریت با آن روبه رو است، در نتیجه انگیزه بیشتری پیدا می‌کند که بر تلاش خود بیفزاید و از دیدگاه عملیاتی شرکت چشم‌انداز بلندمدت‌تری در نظر بگیرد.

به درون مایهٔ این نوع استراتژی‌های «علامت یا پیام‌دهی» توجه نمایید. اگر در هر یک از اینها مدیر مسئولیتی بپذیرد نهایت نادانی وی خواهد بود، مگر اینکه در مورد ارزش دارایی‌های شرکت اطلاعات محرمانه (درون سازمانی) داشته باشد. این همان چیزی است که موجب اعتبار پیام‌ها می‌شود. بازار به این واقعیت پی‌خواهد برد و در نتیجه مسیر کاهش قیمت سهام شرکت «*پاتن*» معکوس خواهد شد. مقالهٔ مزبور می‌تواند گونه‌های پیام (براساس اطلاعات محرمانه یا درون سازمانی شرکت) را به یک بازار کارآ ارائه کند [این پدیده را به اثبات برساند].

تحقیق دربارهٔ اطلاعاتی که به صورت دارایی شخصی شرکت است

تا اینجا تحقیقات ما در مورد انگیزه‌های خاص برای افشای اطلاعات محرمانه بر «**مدیریت شرکت**» متمرکز بود. دیدگاه این بود که افشای سطح بالایی از اطلاعات می‌تواند بر شهرت مدیر بیفزاید، و از سوی دیگر، موجب کاهش یافتن هزینه سرمایه شود که باز هم به نفع مدیر خواهد بود. از این رو، افشای اطلاعات بر عهدهٔ مدیر است [وی چنین مسئولیتی دارد].

به صورت ضمنی یا تلویحی استدلال بر این پایه قرار می‌گیرد که از این دیدگاه سرمایه‌گذاران غیر فعال هستند. آنان هنگام تصمیم‌گیری در مورد میزان تقاضای خود برای سهام شرکت تنها به نشان دادن واکنش در برابر اطلاعاتی که مدیر اعلام می‌نماید اکتفا می‌کنند. در واقع، آنان خود را

تحت حمایت قیمت‌هایی قرار می‌دهند که بازار تعیین می‌نماید. از یک دیدگاه می‌توان بدین گونه استدلال کرد که برخی از سرمایه‌گذاران از نظر جست وجو برای کسب اطلاعات فعال هستند، به ویژه هنگامی که معامله‌گران جنجال‌آفرین در بازار وجود دارند و موجب ناکارآیی بازار می‌شوند. برای مثال، امکان دارد تحقیقات مورد نظر خود را انجام دهند، ارزش شرکت‌های عمده و اصلی را تجزیه و تحلیل نمایند و در این راه از متخصصان و تحلیلگران مالی کمک بگیرند. شاید آنان افرادی را در کانون توجه خود قرار دهند که تصور می‌کنند دارای اطلاعات محرمانه (درون سازمانی) هستند و اغلب در فعالیت‌هایی که در بازار می‌نمایند از آنان تقلید می‌کنند.

بنابراین، راه‌های گوناگونی وجود دارد که سرمایه‌گذاران می‌توانند در مورد اطلاعاتی که از نوع دارایی‌های شخصی شرکت‌ها است تحقیقاتی انجام دهند*. در مثال شمارهٔ ۱-۳ «*بیل کوشنز*» با تجزیه و تحلیل گزارش سالانه و با استفاده از نظریهٔ Baye's برای پردازش اطلاعات این نوع تجزیه و تحلیل انجام داد. اگر این نوع فعالیت‌ها موفق شوند اطلاعات محرمانه (درون سازمانی) به سرعت به آگاهی مردم می‌رسند. با محدود کردن توان افراد درون سازمان (از نظر سرمایه‌گذاری براساس اطلاعات محرمانه) از شدت مسئله «گزینش نامناسب» کاسته می‌شود. متاسفانه، تحقیق در مورد اطلاعاتی که به صورت دارایی شخص مدیر یا شرکت است می‌تواند بسیار پرهزینه باشد (البته از دیدگاه جامعه)، زیرا برای کشف یک دسته از اطلاعات باید تعداد زیادی سرمایه‌گذار هزینه‌هایی را تحمل نمایند. اگر شرکت این اطلاعات را فقط یک بار ارائه و منتشر نماید که در نتیجه هر سرمایه‌گذاری نباید برای دستیابی به آن هزینه‌ای را تحمل کند کل منابعی که برای کسب این اطلاعات به مصرف خواهد رسید، کاهش می‌یابد.

تجزیه و تحلیل *هیرشلیفر* (۱۹۷۱) یک نمونه کلاسیک از تحقیقی است که در رابطه با «اطلاعات خصوصی» [اطلاعات شخصی و متعلق به شرکت یا مدیر] انجام شد. او یک سیستم اقتصادی بازرگانی در نظر گرفت، یعنی سیستم اقتصادی که در آن هیچ تولیدی وجود نداشت،

*. Private Information Search

به گونه‌ای که هیچ نوع تحقیقی که در زمینه اطلاعات انجام می‌شد نمی‌توانست بر تلاش مدیریت اثر بگذارد. آن گاه، او توانست نشان دهد که ارزش اجتماعی تحقیق در اطلاعات منفی است، حتی با وجود اینکه هر سرمایه‌گذاری می‌توانست آن را ارزشمند بداند [برای آن ارزش قائل شود]. دلیل این است: بدون هیچ تردیدی، مقدار کالاها و خدمات موجود در سیستم اقتصادی ثابت است، که در نتیجه تحقیق دربارهٔ اطلاعات خصوصی چیزی جز توزیع مجدد ثروت نخواهد بود و نمی‌توان هیچ نوع ثروتی تولید کرد. بنابراین، از آنجا که تحقیق دربارهٔ اطلاعات دارای هزینه است، خالص اثر اجتماعی آن منفی می‌شود.

اگر ما سیستم اقتصادی در نظر بگیریم که دارای تولید باشد، تحقیق در زمینه اطلاعات خصوصی می‌تواند عملیات بازار را بهبود بخشد که در نتیجه بر هزینه سرمایه و تلاش‌های مدیریت اثر خواهد گذاشت. به هر حال، تا زمانی که مسئله‌ای به نام توزیع مجدد تحقیق دربارهٔ اطلاعات خصوصی وجود دارد، آن می‌تواند هزینه‌ای بر جامعه تحمیل نماید.

یک نمونه از این نوع هزینه‌ها توزیع نابرابر اطلاعات بر روی سرمایه‌گذاران است [به «*بی‌ور*» (۱۹۸۹) مراجعه کنید]. برای مثال، «موسسه‌های بزرگ حسابرسی» دارای منابع بیشتری هستند و می‌توانند اطلاعات بیشتری را جمع‌آوری و تجزیه و تحلیل نمایند که در نتیجه بسیاری از حقوق سرمایه‌گذاران خرده پا از بین می‌رود. از دیدگاه «*لو*» (۱۹۸۸) چنین وضعی باعث می‌شود که نیاز به تدوین مقررات مطرح شود تا اطلاعات، به صورت یکسان، به همگان برسد و بر اعتماد مردم نسبت به رعایت انصاف در سیستم اقتصادی تقویت شود. "Regulation FD"که در اوت ۲۰۰۱ به تصویب رسید اجازه نمی‌دهد که شرکت‌ها اطلاعات را به صورت انتخابی افشا نمایند. در کانادا «قانون بورس اونتاریو» مانع از این می‌شود که شرکت‌ها پیش از ارائه اطلاعات به عموم مردم بتوانند اطلاعاتی را به صورت گزینشی (به گروه‌ها یا افراد خاصی) بدهند.

۶-۳-۱۲ نتیجه

عوامل وانگیزه‌های زیادی وجود دارد تا مدیران را وادار کند اطلاعات را تولید و عرضه نمایند. گذشته از این، چنین به نظر می‌رسد که اگر مدیران اطلاعات را در سطحی عالی منتشر

کنند به پاداش‌های نیکو دست می‌یابند و اگر مشخص شود هنگام ارائه اطلاعات موجب گمراهی دیگران شده‌اند توبیخ و تنبیه خواهند شد. به هر حال، باید بر این نکته تاکید کرد که نیروهای بازار به گونه‌ای نیستند که در مدیران انگیزه ایجاد کنند تا آنان اطلاعات محرمانه شرکت را افشا نمایند، زیرا این اقدام می‌تواند هزینه‌های زیادی بر شرکت تحمیل نماید. همان گونه که در بالا بحث شد علاوه بر هزینه‌هایی که بر مدیر یا شرکت تحمیل می‌شود، تئوری حسابداری مالی هم بیانگر این است که هزینه‌های نمایندگی به وجود خواهد آمد [بر شرکت تحمیل خواهد شد][۱۰]. همان گونه که در «بخش ۱-۵-۹» گفته شد، افشای کامل اطلاعات می‌تواند مقداری از فشارهایی را که سود خالص ایجاد می‌نماید بکاهد و همبستگی آن با «تلاش‌های مدیریت» کاهش یابد. در نتیجه، از کارآیی قراردادهای مربوط به حقوق و پاداش کاسته می‌شود. در نتیجه، افشای اطلاعات به صورت نوعی مصالحه یا بده و بستان در می‌آید که بین منافع حاصل از کاهش یافتن هزینه سرمایه، از یک سو، و از سوی دیگر افزایش هزینه‌های مربوط به ایجاد انگیزه در مدیران انجام می‌شود. «*بی‌من و ورچیا*» (۱۹۹۶) الگویی ارائه می‌کنند که نشان دهندهٔ این نوع مصالحه یا بده و بستان است.

با فرض اینکه شرکت‌ها در رابطه با این نوع مصالحه یا بده و بستان نقطه‌ای انتخاب می‌کنند که هزینه‌ها به کمترین مقدار ممکن برسد، شاید چنین به نظر می‌رسد که نیروهای موجود در بازار بتوانند از دیدگاه جامعه مقدار مناسب اطلاعاتی را که باید تولید و عرضه کرد، مشخص نمایند. به هر حال، اینک می‌خواهیم دیدگاه‌های موافق و مخالف را، در رابطه با ناتوان ماندن بازار بررسی نماییم. دیدگاه این است که باید مقداری قوانین و مقررات وجود داشته باشد.

۱۲-۴ علت ناتوان ماندن بازار

۱۲-۴-۱ عوامل برون‌زا و سواری مجانی

اغلب اطلاعاتی که یک شرکت ارائه می‌کند می‌توانند در مورد سایر شرکت‌ها هم اطلاعاتی ارائه نمایند. برای مثال، اگر شرکتی اعلام نماید فروش و سود به شدت افزایش یافته است، آن می‌تواند بر انتظارات بازار (در مورد سایر شرکت‌های فعال در آن صنعت) اثر بگذارد. همچنین،

اگر شرکتی اطلاعات خاص اعلام کند (برای مثال، شرح تفصیلی دربارهٔ حق اختراع که ارزش زیادی دارد) آن می‌تواند بر ارزش بازار سود خالص آینده شرکت‌های رقیب اثربگذارد. یک چنین اثرات متقابل را **عوامل برون‌زا*** می‌نامند.

عوامل برون‌زا باعث می‌شوند که ارزش‌های اجتماعی و ارزش‌های خصوصی اطلاعات از هم فاصله بگیرند [به اصطلاح واگرا شوند]. «*دارو و استاتن*» (۱۹۹۰) در الگوی خود، مورد بحث «بخش ۳-۹» مسابقه موجود بین شرکت انحصاری و فعال در یک بازار و شرکتی که قصد ورود به آن بازار را داشت مورد بررسی قرار داده‌اند و این الگو نشان دهندهٔ عوامل برون‌زا نیز هست. تحت برخی از شرایط، شرکتی که دارای حق انحصاری در آن بازار است اطلاعات افشا نمی‌کند و بدین وسیله مانع از ورود شرکت دیگر به بازار می‌شود. اگر چه این اقدام می‌تواند به نفع شرکت انحصارگرا باشد، ولی باعث می‌گردد که جریان اطلاعات در بازار کاهش یابد و در نتیجه هزینه‌هایی بر جامعه تحویل شود.

در «بخش ۶-۵» یادآور شدیم که اطلاعات حسابداری دارای ویژگی‌های کالاهای عمومی است، به این نکته اشاره کردیم که همین ویژگی باعث می‌شود که شرکت از بابت تولید و ارائه این اطلاعات نتواند هزینه‌هایی را منظور نماید. در واقع، هنگامی که یک نفر از این اطلاعات استفاده می‌کند نمی‌تواند آن از بین ببرد به گونه‌ای که دیگری نتواند از همان اطلاعات [کالای عمومی] استفاده نماید. در مورد این اطلاعات سایر سرمایه‌گذاران می‌توانند به گونه‌ای عمل نمایند که آن را «**سواری مجانی**»** می‌نامند. از آنجا که همهٔ سرمایه‌گذاران این واقعیت را می‌پذیرند، برای آنان هیچ انگیزه‌ای باقی نمی‌ماند که از بابت آن مبلغی پرداخت نمایند. بنابراین، اگر شرکتی نتواند هزینه‌های تولید و ارائه اطلاعات را بازیافت نماید این اطلاعات را به مقدار بسیار کمتری ارائه خواهد نمود (در صورتی که اگر وضع به گونه دیگری بود، به شکل دیگری عمل می‌نمود).

---

*. Externalities

**. Free - Riding

مقصود از *عامل برون‌زا* عمل یا اقدامی است که یک شرکت یا فردی که می‌تواند بر فرد یا شرکت دیگری هزینه‌ای را تحمیل نماید یا به آن منافعی برساند از بابت تولید، ایجاد یا ارائه این عامل برون‌زا هیچ نوع هزینه‌ای متحمل نمی‌شود و از این بابت هیچ نوع درآمدی هم دریافت نخواهد کرد. پدیده‌ای را که ***سواری مجانی*** می‌نامند عبارت است از اینکه شرکتی یا فردی در سایه وجود یک عامل برون‌زا خدماتی را دریافت نماید.

ویژگی بسیار مهم عوامل برون‌زا و سواری مجانی این است که از دیدگاه شرکت هزینه‌ها و منافع حاصل از تولید و ارائه اطلاعات چیزی متفاوت از هزینه‌ها و منافعی است که به جامعه می‌رسد. برای مثال، اگر اطلاعات حسابداری ارائه شده به وسیلهٔ یک شرکت به گونه‌ای باشد که اطلاعاتی در مورد سایر شرکت‌ها به سرمایه‌گذاران بدهد، می‌تواند منافعی به جامعه برساند و این در حالی است که شرکت ارائه کننده اطلاعات هیچ نوع منفعتی (از این بابت) دریافت نمی‌نماید. سواری مجانی هم پدیده‌ای است که به همین شیوه عمل می‌نماید.

عوامل برون‌زا و سواری مجانی دلیل‌های عمده‌ای هستند که بر آن اساس می‌توان تدوین و اعمال مقررات را توجیه کرد. قانون‌گذار دست به اقدامی می‌زند و می‌کوشد حقوق اجتماعی ناشی از تولید را حفظ نماید، زیرا عوامل بازار، به تنهایی، از عهدهٔ چنین کاری بر نمی‌آیند.

۲-۴-۱۲ گزینش نامناسب

با توجه به نتیجهٔ حاصل از بحث ارائه شده در «بخش ۶-۳-۱۲» می‌توان به این نتیجه رسید که عوامل موجود در بازار نمی‌توانند چنین انگیزه‌ای ایجاد نمایند، اطلاعات، به صورت کامل افشا شوند و برخی از اطلاعات محرمانه یا درون سازمانی اعلام نمی‌شوند. از این رو، مسئله‌ای به نام انتخاب نامناسب به وجود می‌آید. آنان که به اطلاعات محرمانه و درون سازمانی دسترسی داشته باشند احتمالاً از این اطلاعات منافعی به دست آورند که به زیان سایر سرمایه‌گذاران (در خارج از سازمان) خواهد بود.

از دیدگاه ما، دو نوع انتخاب نامناسب وجود دارد. نخست مسئله معاملات درون سازمانی (با استفاده از اطلاعات محرمانه) مطرح است، و آن را در «بخش ۱-۶-۴» مورد بحث قرار

داده‌ایم. اگر برای افراد درون سازمان، از جمله مدیران، فرصت‌هایی وجود داشته باشد که بتوانند با توجه به اطلاعات محرمانه به منافع زیادی دست یابند، آنان که در پی‌کسب چنین منافعی باشند جذب این نوع فرصت‌ها خواهند شد. در چنان حالتی سرمایه‌گذاران خارج از شرکت بازار را منصفانه و معقول نمی‌دانند و می‌کوشند از آن خارج شوند. چنین اقدامی می‌تواند میزان نقدینگی بازار را کاهش دهد. برای اینکه بازار به شیوه‌ای درست عمل نماید، باید به تعداد کافی نیروی فعال در بازار (برای داد و ستد) وجود داشته باشد به گونه‌ای که تصمیم هر یک از آنها در مورد خرید یا فروش نتواند بر بازار قیمت یک سهم اثر بگذارد. چنین حالتی به وجود نخواهد آمد، مگر اینکه بازار از توان نقدینگی کافی برخوردار باشد. از این رو، توان نیروهای درون سازمانی (آگاه از اطلاعات محرمانه) برای کسب سودهای کلان ناشی از معامله موجب خواهد شد که بازار بورس از رونق بیفتد و دچار بحران گردد [ناکارآمد شود].

دومین حالت «گزینش نامناسب» زمانی به وجود می‌آید که مدیرانی که در مورد شرایط بد یا ناهنجار و آینده شرکت خبرهای بد (محرمانه) دارند آنها را افشا نمی‌کنند و بدین وسیله می‌کوشند نتایج حاصل از اعلام این نوع خبرهای بد را، دست کم، تا مدت زمانی به تعویق اندازند. یک چنین عملی دارای دو نتیجه معکوس خواهد بود. نخست، مدیران نمی‌توانند بین اوراق بهادار شرکت‌ها (با ویژگی‌های مختلف) فرق قائل شوند، در چنان حالتی مدیرانی ناشایست (و آنان که عملکرد ضعیفی دارند ولی خبرهای بد و مربوط به نتیجهٔ کار آنان اعلام نمی‌شود) دارای بازار کار خوبی خواهند بود، در حالی که مدیرانی که شرکت آنان می‌تواند خبرهای خوب به مردم بدهد در بازار مطرح نمی‌شوند (البته اگر بازار نتواند بین اوراق بهادار خوب و بد فرق قائل شود، قیمت بازار تنها می‌تواند میانگین «کیفیت» را بیان نماید و این پدیده را Pooling می‌نامند). توان بازار در خرید شرکت‌هایی با عملکرد خوب کاهش می‌یابد [شکارچیان نمی‌توانند شرکت‌های قوی را ببلعند] و در نتیجه میانگین کیفیت کار مدیران (در بازار) کاهش می‌یابد.

هر دو نوع اقدام (اعلام نکردن خبرهای خوب و بد) بدین معنی است که سرمایه‌گذاران باید همواره نگران پدیده‌ای باشند که آن را «***گزینش نامناسب***» می‌نامند.

۱۲-۴-۳ خطر اخلاقی

در «بخش ۳-۳-۱۲» گفتیم که از یک سو کسب شهرت و حیثیت در «بازار کار مدیریت» و از سوی دیگر قرارداد حقوق و پاداش مبتنی بر انگیزه (ایجاد انگیزه برای مدیر) باعث می‌شوند که مدیران در تولید و ارائه اطلاعات نهایت تلاش خود را بنمایند. ولی، امکان دارد این نیروها، به صورت کامل، کارساز واقع نشوند. دلیل این است که شاید مدیران از مجرای اقدامات فرصت طلبانه و «مدیریت بر سود» از این دیدگاه طفره روند [و به اصطلاح خود را در زیر چنین چتری پنهان نمایند]. از همین دیدگاه «*دوفاند و پارک*» (۱۹۹۷) اسنادی ارائه کردند مبنی بر اینکه مدیران از طریق پرداخت سود از محل درآمدهای دوره‌های دیگر می‌کوشند کاهش سودآوری خود را پنهان نمایند (به «۴-۳-۱۱» مراجعه کنید). بدیهی است که کم کاری یا شانه خالی کردن از زیر بار مسئولیت‌ها، یکی از دلیل‌هایی است که می‌تواند سودآوری شرکت را کاهش دهد. از این رو، سرمایه‌گذاران نه تنها به «بازار کار مدیریت» و قراردادهای مبتنی بر ایجاد انگیزه در مدیران توجه می‌نمایند، بلکه همواره نگران اقدام ناهنجاری هستند که آن را «مدیریت بر سود» می‌نامند.

۱۲-۴-۴ اتفاق آرا

یکی از ویژگی‌های سیستم‌های اقتصادی بازار آزاد این است که بدون اتفاق‌آرا کارساز واقع نمی‌شوند و این ویژگی ریشه در اثر ناشی از «گزینش نامناسب و خطر اخلاقی» دارد، موضوع بحث بالا. اگر بازارها به شیوه‌ای درست عمل نمایند، سهامداران با اتفاق آرا خواستار این هستند که مدیر ارزش بازار شرکت را به حداکثر برساند. اگر بازار بدین گونه عمل نکند، با چنین وضعی روبه‌رو خواهیم شد. «*اِکرن و ویلسان*» (۱۹۷۴) با توجه به محصولات یا کالاهای فیزیکی و تولید شرکت این مسئله را مورد مطالعه قرار دادند، یعنی با توجه به نوع و مقدار محصولاتی که باید تولید شود و ثابت کردند که برنامه‌ای را که مدیران به اجرا در می‌آورند و هدف به حداکثر رساندن ارزش بازار شرکت است همواره مورد تایید همهٔ سهامدارانی نیست که تحت شرایط مشخصی از بازار قرار دارند.

تحقیقی مشابه در مورد تولید و ارائه اطلاعات هم انجام شد که به نتیجه‌های مشابهی رسید. «*بلازنکو و اسکات*» (۱۹۸۶) توانستند ثابت کنند که در یک سیستم اقتصادی که «بازار اطلاعات» به شیوه‌ای درست عمل ننماید (به سبب وجود پدیده‌ای به نام «گزینش نامناسب») مدیر شرکت دارای انگیزه می‌شود تا از نوعی از حسابرسی حمایت نماید که بتواند ارزش بازار شرکت را به حداکثر برساند (لازم به یادآوری است که حسابرسی شکلی از تولید و ارائه اطلاعات است). ولی، همه سهامداران ترجیح می‌دهند که حسابرسی با کیفیت بهتری انجام شود. از دیدگاه سهامداران دلیل این است که موسسهٔ حسابرسی دارای دو نقش یا وظیفهٔ ارزشمند است. یک وظیفه این است که بر اعتبار صورت‌های مالی شرکت بیفزاید (چیزی که پیش از این مورد بحث قرار دادیم). وظیفهٔ دیگر این است که اگر حسابرس بتواند ثابت کند که مدیر مرتکب خطا یا پنهان کاری شده است، سهامداران می‌توانند برخی از زیان‌های مربوطه را جبران نمایند. از آنجا که نخستین نقش می‌تواند برای مدیر ارزش ایجاد نماید، برای سهامداران وظیفهٔ موسسهٔ حسابرسی ارزش بیشتری دارد. در نتیجه، آنها خواستار مقدار بیشتری از کارهای حسابرسی هستند (در مقایسه با آنچه مدیر خواستار آن است).

اگر بخواهیم این مطلب را به شیوه دیگری بیان کنیم، باید گفت از دیدگاه «گزینش نامناسب و خطر اخلاقی» نگرانی سرمایه‌گذار این است که قیمت سهام شرکت اندکی کمتر از ارزش واقعی و اصلی آن است. حتی اگر مدیر اطلاعات را به گونه‌ای ارائه ننماید که ارزش شرکت به حداکثر برسد، از دیدگاه قیمت یک سهم این اقدام [به حداکثر رساندن ارزش شرکت] «بسیار اندک» است. از این رو، سهامداران ترجیح می‌دهند که مدیران اطلاعات بیشتری منتشر نمایند (در مقایسه با آنچه مدیران آن را مطلوب می‌دانند).

۵-۴-۱۲ نتیجه

«بازار اطلاعات» دارای این ویژگی‌ها است: عوامل برون‌زا و سواری مجانی. اگر این مسئله‌ها جدی شوند دخالت **نهادهای مرکزی** افزایش می‌یابد. گذشته از این، از آنجا که نیروهای موجود در بازار برای افشای اطلاعات کامل (در مدیران) ایجاد انگیزه نمی‌نمایند، بازار اوراق بهادار و

«بازار کار مدیریت» نمی‌توانند از سرمایه‌گذاران در برابر خطرات ناشی از «مدیریت بر سود» و «معاملات درون سازمانی و مبتنی بر اطلاعات محرمانه» مصون بمانند. در نتیجه، سهامداران با اتفاق آرا از سیاست‌های مدیر حمایت نمی‌نمایند، حتی اگر این سیاست‌ها در راستای به حداکثر رساندن ارزش شرکت به اجرا در آیند.

۵-۱۲ چه مقدار اطلاعات کافی است؟

اگر بحث خود را با سیستم اقتصادی آغاز کنیم که استانداردهایی را اعمال می‌نماید، مبنی بر اینکه شرکت‌ها باید بدان اندازه اطلاعات ارائه نمایند که «منافع نهایی اجتماعی» با «هزینه نهایی اجتماعی» برابر شود، در آن صورت مشاهده خواهیم کرد که نیروهای موجود در بازار خصوصی نتوانند به این نتیجه برسند [این مقدار اطلاعات تولید و ارائه نمایند]. وجود عوامل برون‌زا و پدیده‌ای به نام سواری مجانی یکی از دلیل‌هایی است که نمی‌توان به چنین نتیجه‌ای دست یافت، یعنی نیروهای موجود در بازار نمی‌توانند منافع کامل اجتماعی حاصل از تصمیماتی را که در رابطه باتولید و ارائه اطلاعات می‌گیرند به شرکت‌ها بدهند و نیز نمی‌توانند کل هزینه‌های مربوط به این نوع تصمیمات را در درون خود هضم نمایند. حتی اگر این نیروها از عهدهٔ چنین کاری بر می‌آمدند باز هم دو نیرو به نام‌های «خطر اخلاقی» و «گزینش نامناسب» باعث می‌شوند که بین تصمیمات مدیران و منافع سرمایه‌گذاران اختلاف بنیادی به وجود آید و سرمایه‌گذاران را وادار نماید تا خواستار مقرراتی شوند که از منافع آنان حمایت شود.

با وجود این، ما نباید اساس فرض خود را بر این پایه بگذاریم که وجود مقررات روز افزون، در نهایت، برای جامعه مطلوب است. این بدان سبب است که مقررات می‌توانند هزینه‌های سنگینی بر جامعه تحمیل نماید. این هزینه‌ها به صورت مستقیم مربوط به دیوان سالاری‌ها جهت تدوین واعمال مقررات و نیز هزینه‌های مربوط به اعمال آنها بر شرکت‌ها می‌شود. هزینه‌های غیرمستقیم هم دارای ژرفا و اهمیت زیادی هستند. یکی از هزینه‌های غیرمستقیم ریشه در این واقعیت دارد که اگر هدف از تدوین استانداردها اعمال سیستم یکسان حسابداری و گزارشگری باشد، توان بالقوه «پیام دهی» مدیران کاهش می‌یابد. نمونه‌هایی از استانداردهایی

که می‌توانند توان بالقوهٔ «پیام دهی» را کاهش دهند از این قرارند: استانداردهایی برای حسابرسی یکسان در مورد همهٔ شرکت‌ها و پیش‌بینی‌های الزامی [تدوین مقرراتی برای این نوع پیش‌بینی‌ها].

دومین نوع هزینه غیرمستقیم بدان سبب بر جامعه تحمیل می‌شو که امکان دارد نهاد تدوین‌کننده مقررات نتواند مبلغ مطلوب اطلاعات مورد نیاز را، از دیدگاه اجتماعی، محاسبه نماید (و شاید هم تمایلی به این کار نداشته باشد). این بدان دلیل است که اطلاعات نوعی کالای بسیار پیچیده است و نیز بدان سبب که بین سودمندی تصمیمات اتخاذ شده به وسیلهٔ مدیر و مفاد قرارداد که اطلاعات را الزامی می‌نماید نوعی تضاد و تعارض وجود دارد و از سوی دیگر سرمایه‌گذاران مختلف دارای نیازهای متفاوت (از دیدگاه تصمیم‌گیری) هستند[۱۱]. از آنجا که مقررات مربوط به تولید و ارائه اطلاعات به گونه‌ای است که می‌تواند بر تصمیمات شرکت، از نظر تامین مالی، سرمایه‌گذاری و تولید اثربگذارد، هزینه‌های غیرمستقیم هر مقدار اطلاعات «نادرست» می‌تواند بسیار سنگین باشد.

با توجه به این نوع پیچیدگی‌ها بین «هزینه‌ها و منافع» حاصل از اطلاعات، باید اذعان کنیم که ما نمی‌توانیم مرز و محدودهٔ مقررات را تعیین نماییم [نمی‌دانیم چه مقدار اطلاعات کافی است]. شاید معقول‌ترین راه این باشد، که بگوییم، از دیدگاه اجتماعی، حذف کامل مقررات امری مطلوب نیست. اثرات لجام گسیخته عومل برون‌زا، گزینش نامناسب و خطر اخلاقی بدان اندازه ویرانگر خواهد بود که احتمال دارد بازار به بن‌بست برسد و عملیات خود را متوقف سازد. از سوی دیگر، اعمال مقررات، به صورت کامل، هم نمی‌تواند مطلوب باشد، زیرا هزینه‌های مربوط به حذف حق انتخاب در مورد روش حسابداری سر به آسمان می‌ساید. به هر حال، این بحث راه به جایی نمی‌برد و در مورد میزان مقررات همواره دیدگاه‌های ضد و نقیض زیادی وجود دارد. پیش از اینکه بتوان مقدار مقررات را تعیین کرد باید از منافع و هزینه‌های ارائه گزارش‌های مالی، به صورت کامل، آگاه شد.

به هر حال می‌توان همواره این پرسش را مطرح کرد که آیا می‌توان بر کارآیی مقررات افزود یا خیر. یعنی چه مقدار استاندارد می‌تواند با هزینه کمتری مقدار بیشتری اطلاعات به بازار بدهد؟ در بخش بعد در این باره بحث می‌نماییم.

۶-۱۲ مقررات مربوط به عملیات غیرمتمرکز

در آنجا که «**بخش**» شرکت را برمبنای خط محصول، واحد فرعی و منطقهٔ جغرافیایی تعیین می‌شد، برای مدت زمانی شرکت‌ها ناگزیر بودند در گزارش سالانه خود اطلاعاتی دربارهٔ هر یک از بخش‌ها ارائه نمایند. برای مثال، در «بخش ۱۷۰۰ از انجمن حسابداران رسمی کانادا» افشای این اطلاعات الزامی شده است. اطلاعات مربوط به هر «بخش شرکت» باید به گونه‌ای باشد که برای سرمایه‌گذاران سودمند واقع شود، زیرا امکان دارد از دیدگاه ارزیابی عملکرد مورد انتظار و ریسک شرکت‌های بسیار بزرگ اطلاعات مهم در عدد مربوطه به جمع مقادیر در صورت‌های مالی تلفیقی دفن شده باشد. با افشای اطلاعات در مورد هر بخش شرکت مدیر نمی‌تواند عملکرد ضعیف یک بخش را در سایهٔ عملکرد خوب شرکت دیگری قرار دهد و آن را پنهان سازد.

در ۱۹۹۷ «بخش ۱۷۰۱» جایگزین بخش قبلی شد و هیئت استانداردهای حسابداری (کانادا) استانداردهایی مشابه آنچه هیئت استانداردهای حسابداری مالی - آمریکا ارائه کرده بود، منتشر کرد. در این استانداردهای تجدیدنظر شده مبنای تعیین «بخش» بسیار جالب توجه یا چشم‌گیر است. استانداردهای مزبور مقرر می‌کنند که ارائه اطلاعات در مورد هر بخش از شرکت باید بر همان مبنایی قرار گیرد که مدیریت ارشد هنگام تصمیم‌گیری و ارزیابی عملکرد بر آن اساس بخش‌های مختلف شرکت را تعیین می‌نماید. با توجه به هدفی که ما داریم دو جنبه از این مقررات مورد توجه است. نخست با توجه به مبانی مختلفی که می‌توان بر آن اساس شرکت را به بخش‌های مختلف تقسیم کرد. از دیدگاه سرمایه‌گذاران ارائه گزارش بخش‌های شرکت بر «مبنایی» که بر آن اساس اجزای شرکت بخش‌بندی شده‌اند می‌تواند سودمندتر واقع شود، زیرا مدیریت بیش از هر کس دیگری می‌داند که شرکت را چگونه باید سازمان دهی کرد. [آن را به اجزایی کوچکتر تقسیم و بر آن اساس سازمان دهی نمود]. از این رو، اگر گزارش‌هایی که به خارج از شرکت ارائه می‌شود براساس همین مبنا قرار گیرد، سرمایه‌گذاران می‌توانند در مورد عملیات شرکت بیشترین اطلاعات و ژرف‌ترین آگاهی‌ها به دست آورند. دوم، هزینه‌هایی که شرکت باید از بابت رعایت استاندارد جدید تحمل نماید نباید زیاد باشد، زیرا شرکت امور را

به شیوه‌ای تنظیم نموده است که اطلاعات براساس مبنای بخش‌بندی شرکت [تقسیمات درون سازمانی] ارائه می‌نماید[۱۲].

نمونهٔ دیگری از این روش را می‌توان در مقرراتی که کمیسیون بورس و اوراق بهادار در ۱۹۹۷ در رابطه با افشای اطلاعات مربوط به ریسک تدوین کرد، مشاهده نمود (به «بخش ۳-۶-۷» مراجعه کنید). همچنین این استاندارد به مدیریت اجازه می‌دهد در مورد میزان و نوع ریسک عملیاتی خود تصمیم بگیرد و مشخص کند که چگونه می‌توان در این مورد بهترین گزارش ارائه کرد. پیش فرض براین پایه قرار دارد که بهترین راه برای ارائه گزارش در مورد ریسک همان روشی است که با شیوهٔ اعمال کنترل مدیریت بر ریسک داخلی سازگار است.

ما این پدیده را «مقررات مربوط به عملیات غیرمتمرکز» می‌نامیم. در حالی که نوعی مقررات اعمال می‌شود، رعایت آن غیرمتمرکز است و به شیوه‌ای بستگی دارد که مدیریت بر آن اساس در مورد امور داخلی سازمان اقدام به تصمیم‌گیری می‌نماید[۱۳]. چنین روشی باعث می‌شود که اطلاعاتی مهم‌تر و با هزینه کمتر ارائه شود. توجه کنید که بر عکس بیشتر استانداردها، قدرت یا توان مدیر در «دادن پیام» حفظ می‌شود، زیرا وی می‌تواند روش گزارشگری را انتخاب نماید [از این دیدگاه دارای آزادی عمل است].

۷-۱۲ خلاصه

در یک سیستم اقتصادی مبتنی بر بازار پرسش مطرح در مورد اینکه برای تولید و ارائه اطلاعات چه استانداردهایی را باید اعمال کرد، موضوعی بسیار پیچیده و با اهمیت است. در زمان کنونی ما شاهد مقررات بنیادی هستیم که در رابطه با تصمیم‌گیری برای تولید و ارائه اطلاعات (در شرکت‌ها) وجود دارد. این مقررات شامل قوانین مربوط به معاملات بر اطلاعات محرمانه و قوانین مربوط به افشای اطلاعات کامل است. همچنین آنها شامل قوانینی می‌شوند که بر آن اساس موسسه‌های حسابداری و حسابرسی تشکیل می‌شوند. این موسسه‌ها (حرفه‌ها) به نوبهٔ خود موجب پیدایش نهادهایی می‌شوند که دارای اختیارات لازم هستند تا اصول پذیرفته شده حسابداری را ارائه نمایند، نمونه‌هایی از این نهادها عبارت‌اند از هیئت

استانداردهای حسابداری (کانادا) و هیئت استانداردهای حسابداری مالی (آمریکا). با توجه به سایر صنایع می‌توان چنین استدلال کرد: در هر کجا در رابطه با اعمال مقررات نوعی تساهل و تسامح وجود داشته باشد مقررات زدایی در «صنعت اطلاعات» منجر به ایجاد امواجی از نوآوری و رقابت خواهد شد که به نفع جامعه تمام می‌شود.

در واقع، تئوری موید چندین دلیل است که در صورت نبود استانداردها چرا شرکت‌ها باید اطلاعاتی را تولید و ارائه نمایند. این دلیل‌ها از نیاز به اطلاعات (در رابطه با بستن قراردادها) و نیروهای بازار نشات می‌گیرند. طرف‌های قرارداد خواستار اطلاعاتی هستند تا برای افزایش تلاش انگیزه‌هایی ایجاد شود و به عملکرد نیکو ارج بنهد. در «بازار کار مدیریت» و در بازارهایی که نیروهای رقیب در صدد بلعیدن شرکت‌های دیگر بر می‌آیند در میدان فعالیت «بورس» رابطهٔ متقابل بین خود بر قرار می‌کنند تا در مدیران انگیزه ایجاد شود، آنان اطلاعاتی را منتشر کنند و بدان وسیله ارزش بازار شرکت به حداکثر برسد. پدیده‌ای به نام «پیام دهی» یکی از این عوامل مهم است که مستلزم انتشار اطلاعات معتبر می‌باشد.

بدیهی است که نیروهای موجود در سیستم اقتصادی بازار منجر به تولید و ارائه اطلاعات زیادی می‌شوند. از سوی دیگر، تئوری مزبور بیانگر این است که حتی اگر ما عوامل برون‌زا و سواری مجانی را نادیده بگیریم مقدار اطلاعاتی که تنها به وسیلهٔ نیروهای موجود در سیستم اقتصاد آزاد تولید و عرضه می‌شوند نتوانند تقاضاهای جامعه را تامین نمایند. با یک دلیل دو مرحله‌ای می‌توان این موضوع را تشریح کرد. نخست، اگر تعداد زیادی از افراد درگیر باشند، قرارداد برای تولید و عرضه اطلاعات راه به جایی نخواهد برد [مفاد آن بارها نقض خواهد شد]. در نتیجه، ما برای اطلاعات مورد نیاز جامعه نمی‌توانیم به مفاد قراردادها تکیه و اعتماد نماییم.

دوم، هنگامی که مفاد قراردادها نقض شود، قیمت‌های بازار (برای ارائه خدمات مدیریت و بازار اوراق بهادار) به عنوان عاملی عمل می‌نمایند که برای تولید و عرضه اطلاعات انگیزه‌هایی ایجاد می‌نمایند. از سوی دیگر، نیروهای موجود در بازار نمی‌توانند به میزان کافی انگیزه ایجاد کنند که اطلاعات به صورت کامل ارائه شود، زیرا تولید و ارائه اطلاعات مستلزم تحمل هزینه‌های زیاد است و شرکت‌ها بین نوع هزینه‌ها و منافع حاصل به گونه‌ای مصالحه می‌نمایند

[نوعی بده و بستان انجام می‌دهند]. در نتیجه، برخی از اطلاعات محرمانه یا درون سازمانی اعلام نمی‌شود و در نتیجه بین تصمیماتی را که مدیران برای تولید و ارائه اطلاعات اتخاذ می‌نمایند و اطلاعات مورد درخواست سرمایه‌گذاران شکافی عمیق به وجود می‌آید. در آن صورت امکان دارد سرمایه‌گذاران برای حل این مسئله به مقررات تمسک جویند و خواستار افزایش کارآیی (مورد تصور خود) شوند.

به هر حال، مسئله مهم این است: باید به این واقعیت توجه کرد که نیروهای موجود در بازار آزاد نباید در صدد بر آیند مانع از تدوین هر نوع مقرراتی شوند و بدین گونه بازار را ناکارآمد نمایند. و این بدان سبب است که مقررات نیاز به هزینه‌های خاص خود دارد. این هزینه‌ها به صورت مستقیم (مانند دیوان‌سالاری برای تدوین و اعمال استانداردها) و نیز به صورت هزینه‌های مربوط به ملزم کردن شرکت‌ها به رعایت آنها بر جامعه تحمیل می‌شود. از سوی دیگر، مسئله مهم‌تر این است که آنها شامل هزینه‌های غیر مستقیم می‌شوند که اگر نهادهای مرکزی مقدار اطلاعات «نادرست» را تعیین و الزامی نمایند، به صورت غیرمستقیم هزینه‌هایی بر جامعه تحمیل خواهد شد. از آنجاکه اطلاعات کالای بسیار پیچیده‌ای است، با احتمال زیادی چنین پدیده‌ای رخ خواهد داد. با توجه به اثر اطلاعات بر تصمیماتی که شرکت در مورد تولید، تامین مالی و سرمایه‌گذاری اتخاذ می‌نماید، هزینه‌ای که از این دیدگاه بر جامعه تحمیل خواهد شد سرسام آور می‌شود.

بنابراین، پرسش مطرح در مورد تدوین استانداردها بدانجا می‌رسد که باید بین هزینه‌ها و منافع حاصل نوعی مصالحه یا بده و بستان انجام شود. هزینه مقررات تنها شامل هزینه اعمال قوانین نمی‌شود، بلکه در برگیرندهٔ هزینه‌هایی می‌شود که ناشی از تصمیمات نادرستی است که احتمالاً نهاد تدوین کننده مقررات اتخاذ نماید. منافع حاصل به این صورت خواهد بود: کاهش یافتن نقاط ضعف بازار که در سایهٔ بهترین عملکرد نیروهای موجود در بازار آزاد به دست می‌آید. در زمان کنونی این موضوع مشخص نیست که آیا منافع حاصل از مقررات به بیش از هزینه‌های مربوطه می‌رسد یا خیر و این در حالی است که شرکت‌ها از نظر کاربرد استانداردها جهت ارائه گزارش‌ها مقداری آزادی عمل دارند.

سرانجام، باید یادآور شویم که نبود توافق‌نظر منجر به این می‌شود که در رابطه با منصفانه بودن سیستم توزیع اطلاعات پرسش‌هایی مطرح شود. یعنی شاید لازم باشد هنگام تدوین استانداردها از تئوری سیاسی و تئوری‌های علوم اقتصادی استفاده کرد. در فصل ۱۳ این موضوع را بررسی می‌نماییم.

پرسش و مسئله

۱ـ اطلاعات برای یک شرکت دارای منافع و هزینه (هردو) است. هزینه‌ها و منافع حاصل از تولید و ارائه اطلاعات برای یک شرکت کدام‌اند؟ شرکت باید چه مقدار اطلاعات تولید و عرضه کند؟ (CGA – کانادا)

۲ـ پیش‌بینی داوطلبانه می‌تواند به صورت نوعی علامت یا پیام غیرمستقیم باشد، ولی پیش‌بینی الزامی بدین گونه نمی‌باشد. علت را بیان نمایید. (CGA – کانادا)

۳ـ مقصود از این جمله چیست: «قرارداد باعث می‌شود که مسئله تولید و عرضه اطلاعات به صورت یک امر درون سازمانی در آید». (CGA – کانادا)

۴ـ با استفاده از پیش‌بینی داوطلبانه (براساس دفترچه راهنمای انجمن حسابداران رسمی کانادا، «بخش ۴۲۵۰» بین «علامت دادن» مستقیم و غیرمستقیم تفاوت وجود دارد. در این باره شرح دهید و مثال ارائه کنید (به بخش ۳-۸-۴ مراجعه کنید).
(CGA – کانادا)

۵ـ برای ایجاد انگیزه در مدیران تا شرکت را بدان گونه اداره (مدیریت) نمایند که منافع سهامداران به بهترین شکل ممکن تامین شود، عوامل زیر تا چه اندازه می‌توانند کارساز واقع شوند: (۱) عوامل موجود در بازار بورس و (۲) عوامل موجود در «بازار کار مدیریت»؟ در پاسخ خود مشخص نمایید که اطلاعات حسابداری مالی چگونه می‌تواند بر توان نیروهای بازار بیفزاید تا بیشتر کارساز واقع شوند.

۶ـ بر عکس بازار محصولات کشاورزی (خدمات حمل و نقل) امکان دارد بیشتر افراد با موضوع «بازار اطلاعات» نا آشنا باشند. یکی از دلیل‌های اصلی این است که اطلاعات یک قلم کالای بسیار پیچیده است.

سه راه ارائه نمایید که می‌توان از آن دیدگاه مقدار اطلاعات را به تصور درآورد و هر یک از این راه‌ها را، به صورت خلاصه، شرح دهید.

۷- امکان دارد وجود اطلاعات نامتقارن (متفاوت بین انتشاردهنده و خریداران اوراق بهادار) موجب پیدایش مسئله‌ای به نام «گزینش نامناسب» شود.

الف) با توجه به مطالب این کتاب مسئله گزینش نامناسب را بیان نمایید.

ب) اطلاعات حسابداری مالی چگونه می‌تواند پدیده «گزینش نامناسب» را کاهش دهد؟

پ) آیا اطلاعات حسابداری مالی می‌تواند این مسئله را، به طور کامل، حل کند؟ توضیح دهید.

ت) برای حل مسئله «اطلاعات محرمانه» چه راه‌های دیگری وجود دارد؟

۸- اینکه مدیر نمی‌تواند خبرهای بد را اعلام نماید نمونه‌ای از «گزینش نامناسب» است. ناتوانی مدیر در اعلام خبر بیانگر این است که بازار اوراق بهادار، به شیوه‌ای درست عمل نمی‌نماید.

الف) چرا مدیر خبرهای بد را اعلام نمی‌نماید؟

ب) برای کاهش دادن انگیزه مدیر در اعلام نکردن خبرهای بد «اصل افشای اطلاعات» تا چه اندازه می‌تواند کارساز واقع شود؟ توضیح دهید؟ (CGA – کانادا)

۹- در فوریه ۱۹۸۹، شرکت سهامی **نوبرنج** که تولیدکننده لوازم و وسایل الکترونیکی، مستقر در «کانادا – اونتاریو» است، اعلام کرد که برای سه ماههٔ منتهی به اول فوریه ۱۹۹۸ درآمد و سود شرکت بسیار کمتر از مقادیری است که تحلیلگران برآورد کرده بودند. در همان لحظه قیمت هر سهم شرکت در بورس نیویورک و تورنتو ۲۳ درصد کاهش یافت.

فروش بیش از ۵ میلیون سهم شرکت به وسیلهٔ یکی از مدیران داخلی شرکت در دسامبر ۱۹۹۷ در فوریه ۱۹۹۸ در سطحی گسترده در رسانه‌های مالی منعکس و گزارش شد. همچنین شرح تفصیلی از فروش‌های انجام شده به وسیلهٔ سایر مدیران شرکت، از جمله مدیر عامل هم طی ماه‌های پیشین گزارش شده بود. استنباطی که رسانه‌ها از این گزارش می‌نمودند این بود که افراد مزبور در مورد فروش یاس‌آور یک خط محصول جدید اطلاعات محرمانه داشتند و از آن سوء استفاده کردند.

الف) با توجه به گزارش‌های این رسانه‌ها چه عاملی موجب ناتوان ماندن بازار شد؟

ب) آیا گزارش‌های رسانه‌ها در مورد فروش‌های درون سازمانی (به وسیلهٔ مدیرانی که اطلاعات محرمانه داشتند) چه اثری بر سرمایه‌گذاران و قدرت نقد شوندگی سهام شرکت «نیوبریج» می‌گذارد؟

پ) فرض کنید مدیر شرکت چنین احساس کرد که پس از اعلام سود خالص فوریه قیمت هر سهم شرکت (به وسیلهٔ بازار) کم‌نمایی شده است. دربارهٔ «علامت‌ها یا نشانه‌هایی» بحث کنید که مدیریت و هیئت مدیره می‌توانست احساسات مردم در مورد کاهش یافتن توان سودآوری شرکت را تعدیل نماید [مانع از کاهش یافتن این نوع احساسات شود]؟

۱۰ـ در نوامبر ۱۹۹۷، شرکتی خدماتی ***فی‌لیپ*** یک شرکت بسیار بزرگ که قراضه‌آهن را بازیافت می‌کند، مستقر در «همیلتون، اونتاریو» تعدادی سهم به بورس نیویورک عرضه کرد (هر سهم ۱۶/۵۰ دلار). در ماه‌های پس از آن، آشکار شدن زیان‌های سنگین باعث شد که شرکت این مقادیر را در دفاتر خود ثبت کند و جمع کل این زیان‌ها به بیش از ۴۰۰ میلیون دلار رسید. نبود توضیح روشن و کامل (به وسیلهٔ شرکت دربارهٔ علت به وجود آمدن این همه زیان) موضوع را بدتر کرد. در سپتامبر ۱۹۹۸، هر سهم شرکت فی‌لیپ به قیمت ۲ دلار معامله می‌شد.

از طرف خریداران ماه نوامبر ۱۹۹۷، شکایتی به دادگاه داده شد. چنین ادعا شده بود که شرکت فی‌لیپ آگاهانه اقدام به «مدیریت بر سود» کرده بود تا بتواند اطلاعات مربوط به زیان را به تعویق اندازد و اجازه ندهد بازار تا پس از انتشار سهام جدید از این موضوع آگاه شود. چنین اتهامی وارد می‌آمد که سیاست‌های حسابداری شرکت به گونه‌ای تدوین و اجرا می‌شد تا این نوع هزینه‌ها را به صورت هزینه‌های آموزش کارکنان گزارش نماید، سود حاصل از معامله در فلزات را به عنوان درآمد عادی گزارش کند و در نتیجه ارزش موجودی کالا بیش‌نمایی نماید. همچنین در رسانه‌های مالی این اتهامات وارد می‌آمد که شرکت برخی از اطلاعات محرمانه را به تحلیلگران مالی داده است.

الف) چرا «بازار سرمایه» و «بازار کار مدیریت» به گونه‌ای عمل نمی‌کنند تا مانع از روش‌های گوناگون «مدیریت بر سود» شوند، همان نوع مدیریتی که شرکت فی‌لیپ متهم به اجرای آن شده است؟

ب) در این باره توضیح دهید که چرا شرکت فی‌لیپ در آن لحظه برای کاهش دادن ۵۰۰ میلیون دلار از دارایی‌های خود که منجر به کاهش ارزش سهام شد دلیل‌های قانع کننده ارائه نکرد.

پ) شاکیان موسسهٔ حسابرسی «دلوآت و تاچ» یعنی حسابرس شرکت را هم به دادگاه احضار کردند و مدعی شدند که موسسه به شرکت اجازه داده است «مدیریت بر سود» به اجرا در آورد. با توجه به اطلاعات موجود در این پرسش، اگر شما به جای حسابرس می‌بودید چگونه از خود دفاع می‌کردید.

ت) اگر شما یک عضو تدوین‌کننده مقررات حسابداری مالی بودید (مانند عضو کمیسیون بورس اونتاریو یا عضو هیئت استانداردهای حسابداری مالی) برای جلوگیری از این نوع رویدادها چه اقداماتی به عمل می‌آوردید؟

۱۱ـ مقاله ارائه شده در زیر اقتباس شده از «تورنتواستار، Toronto Star، ۱۶ ژوئیه ۱۹۹۸»، بیانگر توصیه‌هایی در رابطه با تحقیقی است که در مورد اطلاعات ارائه شده در شرکت‌های استخراج طلا می‌نماید و این توصیه‌ها مربوط به زمان پس از رسوایی شرکت «بری – X» است. این شرکت در کانادا در زمینه استخراج طلا فعالیت می‌کند و سهام آن در بورس تورنتو معامله می‌شود. شرکت که در یک معدن طلا در اندونزی سرمایه‌گذاری کرده بود مدعی بود که به صورت بزرگترین شرکت در دنیا درآمده است تا اینکه این رسوایی به بار آمد.

نتیجهٔ تحقیقی که به تازگی انجام شد بیانگر این است؛ شرکت‌های استخراج طلا که می‌خواهند سهامداران را جذب نمایند و تامین مالی نمایند باید در سیستم ارتباطات خود (با مردم و تحلیلگران) بسیار شفاف عمل نمایند و از فعالیت‌های تبلیغی و ترویجی خود بکاهند.

این تحقیق به وسیلهٔ یک موسسهٔ ارتباطات به نام «ورتیم» انجام شد و به این نتیجه رسید که در آستانه به خطر افتادن اعتماد مردم ناشی از رسوایی‌های ایجاد شده به وسیلهٔ شرکت معدنی

«برای - X» باید شرکت‌ها اطلاعاتی روشن، صادقانه و به هنگام ارائه کنند و سرمایه‌گذاران به این نوع اطلاعات اهمیت زیادی می‌دهند.

پس از اینکه مشخص شد که مخازن طلا بدان گونه که شرکت ترویج و تبلیغ می‌کرد، در اندونزی وجود ندارد ارزش سهام شرکت که زمانی محبوب بازار بورس بود به ناگاه کاهش یافت. زمانی اعتقاد بر این بود که شرکت در «بوسانگ» به بزرگترین معدن طلای دنیا دست می‌یابد. در زمان کنونی شرکت برای ادامه حیات، خود را تحت حمایت دادگاه قرارداده و اعلام ورشکستگی کرده است.

بیشتر ۳۵ تحلیلگر خبره و نهادهای سرمایه‌گذاری که پرسشنامه تحقیقی پر کردند ابراز نمودند که شرکت‌های فعال در معدن (به ویژه شرکت‌های کوچکتر) نباید بدان اندازه تبلیغ و ترویج نمایند. زمانی که از آنان خواسته شد به شرکت‌های معدن توصیه‌ای نمایند که چگونه باید عمل نمایند، بیشتر پاسخ دهندگان ابراز داشتند که یک نهاد مستقل (شخص ثالث) باید نتیجه فعالیت مورد ادعای این نوع شرکت‌ها را بازبینی و آزمون نماید (و مردم را از واقعیت‌ها آگاه سازد).

سایر توصیه‌ها عبارت بودند از افشای اطلاعات منظم‌تر و بهتر و نیز ارائه اطلاعات بیشتر دربارهٔ روش‌های آزمون (که شرکت‌ها به کار می‌برند).

برخی از پاسخ‌دهندگان گفتند که محتوای اطلاعات منتشر شده در رسانه‌ها باید اصلاح شود و یک نفر چنین پیشنهاد کرد «باید دستورالعمل‌هایی وجود داشته باشد تا بر آن اساس مردم را دربارهٔ برخی از امور آگاه ساخت، زمان اعلام خبر مشخص گردد و نیز دستورالعمل باید بیان نماید که اگر فردی یا افرادی اقدام به تفسیرهای زود هنگام بنمایند، چه باید کرد».

یکی از شریکان و مدیر شرکت «ورتیم» به نام ریچارد چنین گفت: بسیاری از گزارش‌های این شرکت برای متوسط سرمایه‌گذاران آگاهی‌دهنده نمی‌باشد.

یکی از نهادهای سرمایه‌گذار که پرسشنامه مربوط به این تحقیق را تکمیل کرده بود چنین گفت: در زمان کنونی سرمایه‌گذاران خواستار دلیل‌های قانع کننده‌ای از جانب شرکتی می‌باشند که در صدد تامین مالی بر می‌آید و شرکت باید بتواند ثابت کند که در واقع مالک چیزهایی است که مدعی مالکیت آنها را می‌نماید و نباید به همین میزان اکتفا شود که شرکت مدعی گردد توان بالقوهٔ بسیار زیادی دارد».

او چنین گفت: «برای اطلاعات، اطلاعات حسابرسی شده به وسیلهٔ موسسه‌های مستقل حسابرسی تقاضای بیشتری وجود دارد و اگر این موسسه‌ها نتوانند و یا تمایلی ندارند که برای دادن چنین اطلاعاتی مبلغ بیشتری هزینه نمایند، در آن صورت نباید به پول‌های مردم دسترسی داشته باشند (نه به پول‌های ما و نه به پول‌های دیگران). تحلیلگر دیگری گفت: «او در شگفت است که چرا شرکت‌های خرده‌پا و فعال در معدن می‌توانند کار خود را با دادن کمترین اطلاعات به مردم آغاز نمایند».

او گفت: «آنها در حالی خبرهایی را منتشر می‌کنند که هنوز هیچ حلقهٔ چاهی حفر ننموده و به هیچ ذخیره معدنی دست نیافتند».

«مقصود من این است که آنها درست در لحظه‌ای اطلاعات مربوط به نتیجه‌ها را منتشر می‌کنند که به یک نمونه دست یافته‌اند و یا به آثار و شواهدی دست می‌یابند و بر آن اساس نتیجه‌گیری می‌نمایند. تصور من بر این است که آنها بسیار زودهنگام و قبل از اجرای برنامه اطلاعات مربوط به نتیجه‌ها را انتشار می‌دهند». توصیه دیگر این بود که شرکت‌ها باید سیستم ارتباطات خود را بهبود بخشند، به ویژه زمانی که بازار شمش طلا راکد می‌شود و سرمایه‌گذاران تمایل چندان زیادی به این نوع سرمایه‌گذاری‌ها ندارند. چند پاسخ دهنده اعلام کردند که در سندهای مربوط به آگهی پذیره‌نویسی باید اطلاعات بهتری ارائه شود و دستورالعمل‌هایی

ارائه گردد تا بر آن اساس ذخایر احتمالی یا سنگ معدن (اثبات شده) مورد تایید قرار گیرد. برخی دیگر پیشنهاد کردند که مسئله پاسخ‌گویی هیئت مدیره و شیوه‌های تنبیه و توبیخ مدیریت مورد توجه بیشتری قرار گیرد.

منبع: The Toronto Star Syndicate

الف) آیا این مقاله کدام یک از مسئله‌های شناخته شده مربوط به «اطلاعات نامتقارن» را نشان می‌دهد؟ توضیح دهید.

ب) کاهش یافتن اعتماد مردم به شرکت‌های استخراج طلا باعث می‌شود که این شرکت‌ها نتوانند، به شیوه‌ای مناسب، تامین مالی نمایند. علت کاهش یافتن اعتماد مردم به این شرکت‌ها را بیان نمایید. شرکت‌های استخراج طلا نمی‌توانند، به شیوه‌ای مناسب، تامین مالی نمایند. آیا کاهش یافتن توان این شرکت‌ها چه نوع هزینه‌های اجتماعی به بار می‌آورد؟

پ) دراین مقاله چندین راه ارائه شده است که برای تولید و ارائه اطلاعات باید مقررات بیشتری اعمال کرد. برخی از آنها عبارت‌اند از: اطلاعات اضافی دربارهٔ روش‌های آزمون و اثبات ذخایر، توان درک گزارش، به هنگام بودن گزارش، افزایش اعتبار گزارش از مجرای حسابرسی و سرانجام در نظر گرفتن تنبیه و توبیخ برای مدیرانی که مقررات مربوط به افشای اطلاعات کامل و منصفانه را نقض نمایند. اگر این توصیه‌ها به اجرا درآید با توجه به هزینه‌هایی که بر سرمایه‌گذاران تحمیل می‌شود و منافع حاصل از این مقررات؛ چگونه آنان می‌توانند در برابر کلاهبرداری‌های آینده مصون بمانند؟ پاسخ خود را ارائه نمایید.

۱۲ـ شرکت XYZ که یک فروشگاه (خرده فروشی) سخت‌افزار بود، در اول ژانویه ۲۰۰۰ به صورت یک شرکت سهامی عام درآمد. پس از عرضه سهام به بازار، «تام هریس» مدیر و مالک این شرکت بیش از ۷۰ درصد سهام عادی شرکت را کماکان در اختیار داشت و به صورت مدیر ارشد اجرایی شرکت درآمد.

الف) در مقایسه با زمانی که «تام هریس» به صورت «مالک – مدیر» شرکت را اداره می‌کرد (پیش از اول ژانویهٔ ۲۰۰۰) او چگونه می‌تواند به عنوان یک سهام‌داران عمده برخی از اطلاعات را پنهان نماید؟

ب) سرمایه‌گذاران بالقوه چگونه می‌توانند خود را در برابر اثرات ناشی از گزینش نامناسب و پنهان کاری‌های مدیرعامل و سهامدار عمده مصون سازند؟

پ) پیش از اینکه سهام شرکت به مردم عرضه شود، آیا «تام هریس» دارای انگیزه است تا سهامداران بالقوه را متقاعدسازد که او درصدد هیچ نوع پنهان کاری نمی‌باشد؟ در این باره بحث نمایید.

ت) آیا «تام هریس» برای متقاعد ساختن سهامداران بالقوه مبنی بر اینکه او در صدد هیچ نوع پنهان کاری نیست چه اقدامی به عمل می‌آورد؟ (CGA – کانادا)

۱۳- کمیسیون بورس و اوراق بهادار در اکتبر ۲۰۰۰ استانداردی به نام "Regulation FD" به تصویب رسانید. استاندارد جدید شرکت‌ها را ملزم می‌کند که اطلاعات مهمی را که می‌توانند بر قیمت سهم اثر بگذارند افشا نمایند و این اطلاعات را، به صورت همزمان، به آگاهی همهٔ سرمایه‌گذاران برسانند. هدف این است که مانع از «افشای اطلاعات گزینشی» گردید و مدیر اطلاعاتی را، مانند تغییر در سود خالص پیش‌بینی شده به یک گروه برگزیده از تحلیلگران و نهادهای سرمایه‌گذار بدهد و اطیمنان داشته باشد که این افراد اطلاعات مزبور را به بازار خواهند داد.

الف) به چه علت بازار دچار مشکل شد و مسئله نیاز به وجود این استاندارد جدید مطرح گردید؟

ب) دربارهٔ اثر افشای اطلاعات گزینشی بر نقدینگی بازار بحث نمایید.

پ) «پال هیل» در مقاله‌ای در "The Globe and Mail" در ۸ نوامبر ۲۰۰۰ یادآور شد که اثر "Regulation FD" این بوده است که باعث شود مقدار اطلاعاتی را که شرکت‌ها افشا می‌نمایند، کاهش یابد. بیان چنین دیدگاهی مؤید این است که استاندارد مزبور هزینه تولید و ارائه اطلاعات را بالا برده است. دربارهٔ دو منبع که موجب افزایش هزینه‌ها (ناشی از این استاندارد) شده‌اند بحث نمایید.

ت) آیا به نظر شما "Regulation FD" می‌تواند عملکرد بازارهای اوراق بهادار را بهبود بخشد؟ در این باره توضیح دهید.

۱۴- شرکت «دیملر کرایسلر» در اکتبر ۱۹۹۹ دست به اقدامی زد تا اطلاعات بیشتری به تحلیلگران بدهد که از آن جمله بود پیش‌بینی تولید و چشم‌انداز سود خالص آینده. این اقدام موجب افزایش شفافیت شد و در نتیجه در نیمه دوم این سال، پس از ارائه گزارشی دربارهٔ سود خالص ۱۹۹۹ قیمت هر سهم شرکت به شدت کاهش یافت، زیرا گزارش مزبور بیانگر این بود که روند سود خالص افقی شده است (در مقایسه با سال قبل). به صورت ظاهر مدیران شرکت چنین احساس می‌کردند که بخش عمده‌ای از کاهش قیمت بدان سبب بود که سرمایه‌گذاران «شگفت‌زده» بودند و نه بدان سبب که سود خالص دارای یک روند افقی شده بود.

همچنین این مقاله دربارهٔ جلسه‌ای بحث می‌کرد که به تازگی مدیران شرکت در واشنگتن دی‌سی تشکیل داده بودند. در این نشست در مورد تولید خودروهای جدید بحث داغی در گرفت و نیز در مورد کاهش دادن هزینه‌ها هم بحث شد.

الف) با استفاده از اصل افشای اطلاعات در این باره توضیح دهید که چرا مدیران شرکت «دیملر کرایسلر» این اطلاعات جدید را افشا نمودند؟

ب) آیا افشای اطلاعات بیشتر می‌تواند «پیامی» به بازار بدهد؟ توضیح دهید. راه‌هایی را پیشنهاد نمایید که مدیریت شرکت «دیملر کرایسلر» می‌توانست بحث داغ جلسه را به صورت پیامی قابل قبول به بازار ارائه کند.

۱۵- در هفت اکتبر ۲۰۰۰ نشریه "The Globe and Mail" گزارش کرد که در سه ماههٔ سوم و سه ماههٔ چهارم ۲۰۰۰ سود خالص پیش‌بینی شده شرکت هواپیمایی کانادا کاهش یافته است. شرکت این اطلاعات را از طریق تلفن به یک گروه برگزیده از تحلیلگران داد. در روز اعلام این خبر قیمت هر سهم شرکت هواپیمایی کانادا ۱۲ درصد و در روز کاری بعد هم ۳ درصد دیگر کاهش یافت.

ارائه اطلاعات به یک گروه برگزیده از تحلیلگران توانست یک واکنش منفی و شدید از جانب سرمایه‌گذاران و رسانه‌ها در پی داشته باشد و کمیسیون بورس اونتاریو و بورس تورنتو درخواست تحقیق در این مورد نمودند.

برای تدوین کنندگان مقررات اوراق بهادار در کانادا این موضوع موجب نگرانی‌هایی شد. چند هفته پیش از آن کمیسیون بورس و اوراق بهادار (در ایالات متحده) استاندارد جدیدی به نام "Regulation FD" تصویب کرده بود. طبق این استاندارد شرکت‌ها اجازه نداشتند تنها اطلاعات مهم را فقط به تحلیلگران سرمایه‌گذاری بدهند. در آن زمان تدوین‌کنندگان مقررات در کانادا گفتند که نیازی به تدوین چنین قوانینی در آن کشور نیست، زیرا قوانینی که مانع از دادن اطلاعات مهم به گروه‌های خاص می‌شد، وجود داشت.

شرکت هواپیمایی کانادا از سیاست افشای اطلاعات خود دفاع کرد و مدعی شد که مردم از کاهش یافتن سود خالص آینده آگاه هستند (زیرا حقوق خلبانان و قیمت سوخت، هر دو، بالا رفته‌اند). شرکت می‌کوشید تا این موضوع را یادآور شود که تحلیلگران در پیش‌بینی سود خالص خود این اطلاعات را نگنجانده‌اند [اطلاعاتی که بسیار روشن و مشخص بود].

پس از این ادعاها، شرکت هواپیمایی کانادا موافقت کرد برای حل این مشکل جریمه ای به مبلغ ۱۰۸۰۰۰۰ دلار پرداخت نماید.

الف) چرا شرکت هواپیمایی آمریکا می‌خواست پیش از اعلام واقعی اطلاعات و ارائه صورت سود و زیان سه ماهه در مورد کاهش یافتن سودخالص، به کمتر از مقدار مورد انتظار، اطلاعاتی به مردم بدهد؟

ب) در مورد علت کاهش یافتن قیمت سهام شرکت پس از ارائه اطلاعات به گروه‌های خاص، دو دلیل ارائه نمایید.

پ) دربارهٔ اثر افشای اطلاعات به تحلیلگران منتخب (گزینشی) دربارهٔ عملیات شرکت در بازار بورس توضیح دهید.

ت) در نشریهٔ "The Globe and Mail" گزارش شد که یک بسته بزرگ از سهام شرکت هواپیمایی کانادا در روز قبل از ارائه اطلاعات «به صورت گزینشی» معامله شده بود. چرا این معامله می‌تواند مصداقی از مسئله «اطلاعات نامتقارن» باشد؟ توضیح دهید.

ث) قوانین بورس کانادا اجازه نمی‌دهد تحلیلگرانی که اطلاعات مهم به آنان داده شده است از محل این اطلاعات سود شخصی کسب نمایند. با فرض اینکه تحلیلگران با استفاده از این اطلاعات در صدد کسب سودهای شخصی برنیامده باشند، آیا به نظر شما می‌توان چنین اتهامی بر شرکت هواپیمایی کانادا وارد آورد؟ در این باره توضیح دهید.

۱۶ـ نشریه "The Globe and Mail" در ۱۱ نوامبر ۲۰۰۰ مقاله‌ای در مورد شرکت «سیرز» منتشر کرد که بیانگر روند سودخالص بود و اعداد می‌توانست موجب نگرانی سرمایه‌گذاران بشود. بخشی از این مقاله را در زیر ارائه کرده‌ایم. مقاله مزبور بیانگر این است که شرکت سهامی سیرز در کانادا دست به اقدامی زده است و اعداد متعلق به فروش سالانه منتشر می‌کند. به صورت ظاهر، بازار نسبت به اطلاعات ارائه شده ناخشنود بود. پس از اعلام خبر فروش مربوط به اکتبر ۲۰۰۰ قیمت هر سهم شرکت به مبلغ ۱/۵۰ دلار کاهش یافت.

عددهای فروش ماهانه شرکت روندی نگران کننده ارائه می‌نمایند.
کاهش فروش کالا، به صورت انبوه و یکجا علامت یا نشانه‌ای برکند شدن آهنگ کسب وکار است: تجزیه و تحلیل

شرکت سیرز کانادا دست به اقدامی زده، فروش ماهانه را اعلام می‌کند و در نظر دارد تقاضای روز افزون برای اطلاعات «به هنگام» را تامین نماید و نخستین مجموعه از این داده‌ها نشان دهندهٔ روند مأیوس کننده است.

عددهای متعلق به فروش شرکت سیرز بیانگر این است که فروش اقلام سنگین مانند مبلمان رو به کاهش است و روند مزبور می‌تواند نشانه‌ای از کند شدن کسب و کار باشد، و این اخطاری است که تحلیلگران در مورد خرده فروشی‌ها داده‌اند.

عددهای اعلام شده نیز می‌توانند بدان معنی باشند که فروش فصلی مربوط به روزهای تعطیل هم کاهش می‌یابد و باید در انتظار چنین وضعی بود (برخی از صاحبنظران دارای این دیدگاه هستند).

هفته گذشته شرکت سهامی لاستیک کانادا (متعلق به سیرز) عملکرد مالی سه ماههٔ سوم اعلام کرد که مأیوس کننده بود.

پنج‌شنبه شب شرکت سیرز کانادا اعلام کرد که فروش اکتبر دارای افزایش اندکی (۳/۸ درصد) بوده و از ۵۷/۷ میلیون دلار به ۵۵/۹ میلیون دلار رسیده است (در مقایسه با همین ماه سال پیش). ولی مسئله نگران کننده‌تر کاهش ۱/۷ درصدی در سایر

فروشگاه‌های تازه تاسیس است که زمان گشایش آنها، دست کم، به یک سال می‌رسد. در ارائه این اعداد فروش مربوط به گشایش فروشگاه‌های جدید گنجانده نشده است.

فروش شرکت از طریق «کاتالوگ» ۴/۳ درصد کاهش یافت، فروش‌های خارج از «مرکز خرید» ۱۹/۷ درصد افزایش یافت ولی فروش خرده فروشی‌ها ۴/۵ درصد کاهش یافته است.

«پال والترز» رییس هیئت مدیره و مدیرعامل شرکت سبرز کانادا ابراز داشت: «در اکتبر روند فروش بسیار کمتر از مقدار مورد انتظار بود. این سومین ماه پیاپی است که ما شاهد کاهش فروش در اقلام سنگین خود هستیم که می‌تواند بررسی شرکت در مورد همهٔ اقلام و اقلامی که خارج از مرکز خرید فروخته می‌شوند»، اثرناگوار بر جای گذارد.

چنین به نظر می‌رسید که سرمایه‌گذاران نسبت به آخرین اطلاعات ارائه شده نگران شده‌اند، در نتیجه قیمت هر سهم شرکت ۱/۵۰ دلار کاهش یافت و دیروز در بورس تورنتو به ۲۳/۳۰ دلار رسید. طی چند ماه گذشته به سبب نتیجه‌های ضعیف و تاخیر در گشایش هفت فروشگاه جدید «ای تان» که قرار بود ۲۵ نوامبر گشایش یابند قیمت سهام شرکت روبه کاهش گذاشته است.

«کریستین هودسان» سخنگوی شرکت گفت که شرکت در نظر دارد داده‌های مربوط به فروش سه ماهه را اعلام نماید و هدف اجرای استراتژی ابتکاری است که شرکت در نظر دارد در اجرای آن اطلاعات بیشتری به سهامداران بدهد و این نوع استراتژی در شرکت‌های مشابه در آمریکای شمالی به اجرا در می‌آید. او گفت: «در کانادا و ایالات متحده این روند به وجود آمده است که اطلاعات کامل‌تر و به هنگام‌تر ارائه شود».

او یادآور شد که شرکت‌های عمدهٔ ایالات متحده اطلاعات مربوط به فروش ماهانه منتشر می‌نمایند، اگر چه فروشگاه‌های بزرگ زنجیره‌ای در کانادا تا کنون اطلاعات مربوط به دوره‌های سه ماهه منتشر می‌کردند.

«اسکات بانی کاوسکی» سخنگوی فروشگاه لاستیک کانادا گفت که شرکت در نظر دارد اطلاعات بیشتری افشا نماید «درست همان گونه که در کانادا هر شرکت دیگری عمل می‌نماید زیرا تغییراتی در حال رخ دادن است».

او گفت، نتیجه‌های سه ماهه‌ای که در هفته گذشته در مورد شرکت لاستیک کانادا ارائه شد در برگیرنده اطلاعاتی بیش از مقدار عادی است و شامل ترازنامه تلفیقی و سود انباشته می‌شود که، در مجموع، می‌توانند تصویری از جریان‌های نقدی ارائه کنند.

او گفت: «ما در نظر داریم از چندین گزینه پیش رو استفاده نماییم و می‌کوشیم به سرمایه‌گذاران اطمینان دهیم که بیشترین اطلاعات دریافت خواهند کرد».

«راب مور» سخنگوی شرکت «هادسان‌بی» گفت که او در نظر دارد اطلاعات مربوط به فروش ماهانه منتشر نماید، البته نه در آن زمان بلکه نتیجهٔ فعالیت‌های سه ماههٔ بعد در هفتم دسامبر اعلام خواهد شد.

او گفت: «از دیدگاه افشای اطلاعات و آگاه ساختن جامعه سرمایه‌گذار از اینکه شرکت نتوانسته است انتظارات آنان را برآورد، منافعی به دست نخواهد آمد».

تحلیلگران گفتند که نتیجه‌های ضعیف‌تر حاصل از عملکرد شرکت لاستیک «سبرز» در کانادا و سایر فروشگاه‌های ایالات متحده چندان خوشایند

نمی‌باشند.

یک صاحبنظر و تحلیلگر امور مالی به نام «**کیت هالت**» در شرکت «ریسرچ کپیتال» در تورنتو ابراز داشت: به نظر من نباید انتظار داشت که عید سال نو چندان شادی آفرین باشد. در این لحظه نمی‌توان چندان خوشبین بود.

نگرانی دربارهٔ افشای اطلاعات در ماه گذشته به اوج خود رسید، زیرا در آن زمان مقامات ارشد شرکت هواپیمایی کانادا به یک گروه منتخب از تحلیلگران در ساعات آخر شب داده‌های نگران کننده‌ای ارائه کردند و روز بعد قیمت سهام شرکت به سرعت کاهش یافت.

منبع: Used By Permission of The Globe and Mail

الف) چرا شرکت «سیرز» اطلاعات مربوط به فروش ماه اکتبر سال ۲۰۰۰ منتشر کرد، در حالی که می‌بایستی بداند که شرکت این اطلاعات را به عنوان خبر بد تفسیر خواهد کرد؟

ب) فرض کنید شرکت سیرز داده‌های مربوط به فروش ماه اکتبر را در موعد مقرر [«به هنگام»] ارائه نکرده بود و نیز فرض کنید که بازار چند ماه بعد از این موضوع آگاه شده باشد. آیا پس از آگاهی بازار از این موضوع قیمت سهام شرکت بیشتر یا کمتر از ۱/۵ دلار کاهش می‌یافت (البته با شرط اینکه سایر عوامل تغییر نکنند)؟ توضیح دهید.

پ) با توجه به این مقاله «شرکت سامی هودسان بی» تصمیم گرفت که خبر مربوط به فروش ماهانه اعلام نکند. به عنوان یک سرمایه‌گذار در برار افشا نکردن اطلاعات شرکت چه نوع واکنشی نشان می‌دهید؟ توضیح دهید.

۱۷- در «وال استریت ژورنال» در ۳۰ ژوئن ۱۹۹۷ «سوزان مک‌گی» دربارهٔ شیوه‌ای بحث می‌کند که نهادهای سرمایه‌گذار مانند مدیران صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری در جست و جوی سهامی بر می‌آیند که دارای قدرت نقد شوندگی بالا باشند تا در آنها سرمایه‌گذاری نمایند. اگر بازار این سهام دارای توان نقدینگی زیاد نباشد، این سرمایه‌گذاران بزرگ ناگزیر می‌شوند برای خرید قیمت بالاتری بپردازند و اگر بخواهند آنها را بفروشند ناگزیر می‌شوند قیمت پایین‌تری در نظر بگیرند (تنها بدان سبب که معامله آنها

سنگین است و می‌تواند بر قیمت سهام اثر بگذارد). از دیدگاه «مک‌گی» این نگرانی‌ها افزایش می‌یابند، زیرا بسیاری از سرمایه‌گذاران بزرگ با مشاهده نخستین نشانه یا علامت بحران در بازار استراتژی فروش به اجرا درمی‌آورند و با مشاهده نخستین نشان رونق اقدام به خرید می‌نمایند.

«مک‌گی» یادآور می‌شود که قدرت نقد شوندگی می‌تواند اثری مطلوب بر قیمت سهام بگذارد. برای مثال، سهام شرکت‌هایی که به سرعت به پول نقد تبدیل می‌شوند (مانند سهام شرکت کوکاکولا) به قیمتی برابر با ۴۶ برابر سود خالص معامله می‌شوند، در حالی که سهام مبتنی بر شاخص ۵۰۰ سهم «استاندارد اندپوئرز» به قیمتی برابر با ۲۲ برابر سود هر سهم دادوستد می‌شوند. در واقع «مک‌گی» دارای این دیدگاه است که بازار از بابت قدرت نقدشوندگی باید مبلغی پرداخت نماید.

الف) اگر تعداد سهام منتشر شده و در دست مردم مشخص باشد، شرکت چگونه می‌تواند بر «قدرت نقد شوندگی» سهام خود بیفزاید؟ هنگام پاسخ دادن به تفاوت بین قیمت پیشنهادی برای خرید و قیمت پیشنهادی برای فروش، و نیز به حجم مورد معامله توجه نمایید.

ب) برخی از هزینه‌هایی را نام ببرید که شرکت از بابت افشای اطلاعات بیشتر باید تحمل نماید.

یادآوری: به یادداشت‌های ارائه شده در شماره‌های ۵، ۶، ۷ و ۸ مراجعه کنید.

۱۸ـ مقالهٔ زیر از «ژان پارتریج» در ۲۳ اوت ۲۰۰۱ در "The Globe and Mail" منتشر شد. آن مربوط به تصمیم‌گیری است که «بانک سلطنتی کانادا» (CIBC) اتخاذ کرد تا اطلاعات مربوط به سود و زیان غیرعملیاتی مربوط به سرمایه‌گذاری در «شرکت سهامی گلوبال کراسینگ» را به صورت جداگانه ارائه ننماید [آنها را از یکدیگر تفکیک نکند].

سکوت در مورد سود غیرعملیاتی در سطح جهانی می‌تواند به بانک سلطنتی کانادا کمک کند

بانک سلطنتی کانادا نتیجهٔ عملکرد سه ماهه را در روز دوشنبه اعلام کرد و از ۱۹۹۹ تا آن زمان، برای نخستین بار، دهان خود را در مورد سرمایه‌گذاران پردرآمد در «گلوبال کراسینگ» بست.

تحلیلگران بر این باورند که سکوت ناگهانی بانک در برابر سودهای کلانی که از محل سرمایه‌گذاری اولیه ۳۰ میلیون دلاری در شرکت ارتباطات مستقر در «برمودا» به دست می‌آورد می‌تواند به معنی آغازی برای افزایش مجدد ارزش سهام بانک در بازار باشد (اگر چه برخی از آنان بر این باور بودند که تغییر در شیوهٔ افشای اطلاعات به معنی گامی است که به عقب برداشته می‌شود).

«تام وودز» مقام ارشد مالی شرکت هنگام تماس تلفنی با همایشی که تحلیلگران در مورد عملکرد سه ماههٔ بانک تشکیل داده بودند، چنین ابراز داشت: ما در این باره بحث کردیم که آیا باید کماکان سود حاصل از سرمایه‌گذاری در شرکت «گلوبال کراسینگ» و نیز سود حاصل از سرمایه‌گذاری در سایر بانک‌های بزرگ تجاری را اعلام نماییم یا خیر و به این نتیجه رسیدیم که نمی‌توانیم چنین کاری را ادامه دهیم.

با وجود تعهد جدید به سکوت، «گلوبال کراسینگ» توانسته بود اطلاعات زیادی به بانک بدهد تا موجب بحث‌های زیادی گردد.

در گذشته، در ۱۹۹۹، ارزش سرمایه‌گذاری اولیه در «گلوبال کراسینگ» به بیش از ۴/۳ میلیارد دلار رسیده بود و این مربوط به زمانی بود که سهام شرکت‌های فعال در فناوری پیشرفته شاهد افزایش چشم‌گیر بودند. قیمت سهام شرکت به سرعت بالا رفت و قیمت هر سهم تا ۵۴ دلار رسید.

بانک با فروش بخشی از سهام شرکت «گلوبال کراسینگ» در آن سال به سود غیرعملیاتی قبل از مالیات به مبلغ ۵۸۳ میلیون دلار کانادایی رسید و در سال ۲۰۰۰ هم سود حاصل از فروش سهام شرکت به ۶۷۲ میلیون دلار بالغ شد. فروش مرحلهٔ دوم پس از مالیات به ۳۹۷ میلیون دلار رسید که تقریباً به ۲۰ درصد سود بانک در آن سال (۲/۰۶ میلیارد دلار) می‌رسید.

و در نیمهٔ دوم این سال، زمانی که بانک سود خالص خود را به مبلغ ۴۲۶ میلیون دلار گزارش کرد، سود حاصل از «گلوبال کراسینگ» قبل از مالیات به ۳۱۴ میلیون دلار می‌رسید.

سهام این شرکت برمودایی کاهش می‌یافت و به کمتر از ۵ دلار آمریکایی می‌رسید، زیرا سهام شرکت‌های فعال در فناوری پیشرفته به سرعت کاهش می‌یافتند، ولی بانک با اقدامات مصون‌ساز از طریق پیش فروش توانسته بود مانع از وارد آمدن زیان‌های بیشتر بشود. با توجه به گزارش سالانه مربوط به سال ۲۰۰۰، قرارداد پیش فروش که بین آن سال و سال ۲۰۰۳ سررسید می‌شد دارای قیمت «کف» بین ۲۰ دلار و ۲۸ دلار و «سقف» بین ۴۶ دلار و ۶۴ دلار برای هر سهم بود.

تحلیلگرانی که صورت‌های مالی بانک را بررسی می‌نمودند بر این باور بودند که بانک هنوز ۱/۵ میلیارد دلار کانادایی سود تحقق نیافته دارد و معتقد بودند، که این عدد، به خودی خود، بسیار زیاد می‌باشد.

«جناب وود» در تماسی که با برگزارکنندگان همایش

در روز دوشنبه برقرار کرد در این باره توضیح نداد که چرا بانک تصمیم گرفته است در مورد این اطلاعات سکوت نماید.

ولی تحلیلگران معتقد بودند که علت را می‌دانند. آنها می‌گویند که بانک به خاطر افشای این نوع اطلاعات هزینه زیادی متحمل شده است و این سکوت می‌تواند موجب افزایش قیمت سهام شرکت بشود.

بدیهی است که چنین قیمتی می‌تواند کمک شایانی بنماید، ولی از میان پنج بانک بزرگ کشور بتای سهام بانک از همه بدتر است و نسبت قیمت هر سهم بانک هم، از همه پایین‌تر است.

یک تحلیلگر ابراز داشت: «که هر شرکت دیگری هم سود گلوبال کراسینگ را از سود بانک جدا می‌نمود. و در این باره توضیح داد که او و سایر همکاران هم تا آن زمان بدان گونه عمل کرده‌اند[این اطلاعات را جدا از هم مورد بررسی قرار دادند].

آنها می‌گویند: «بسیار خوب، این چه وضعی است: هنگامی که عملکرد عالی داریم شما این عدد را به حساب نمی‌آورید، ولی هنگامی که ما عملکرد ضعیفی داریم شما تحلیلگران این عدد را منظور می‌نمایید؟ در این مورد هیچ گاه هیچ امتیازی به ما نمی‌دهند، بنابراین ما تصمیم داریم آن را در سود خالص خود دفن نماییم و شما می‌توانید هر آنچه می‌خواهید، از این بابت، انجام دهید». روش جدید بانک بدین گونه است که با استفاده از سود حاصل از سرمایه‌گذاری در شرکت گلوبال کراسینگ می‌کوشد نتیجه‌های مالی خود را آزادانه هموار سازد و بر سود مدیریت معقول اعمال نماید و این کار را به گونه‌ای انجام می‌دهد که صاحبنظران و تحلیلگران نمی‌توانند از راز و رمز آن سر در بیاورند. این درست همان روشی است که سایر بانک‌های فعال در شرایط مشابه انجام می‌دهند و به گفتهٔ صاحبنظر دیگری بانک سلطنتی می‌کوشد «بیش از اندازه برای خود افتخار و احترام کسب نماید».

برخی از صاحبنظران از این بابت که بانک تصمیم گرفته است در مورد نتیجه سرمایه‌گذاری در گلوبال کراسینگ سکوت نماید، ناخشنودند. برای مثال، «**جیمز بانیتس**» یکی از تحلیلگران "Credit Swisse First Boston" این حرکت را چنین نامید: «پس از دو سال که بانک گام‌های بلندی برداشته بود و می‌کوشید اطلاعات زیادی در زمینه فعالیت‌های مالی و منابع تامین سود انجام دهد، اینک یک گام به عقب می‌گذارد».

جناب «بانیتس» از این بابت زبان به شکایت گشوده است که هیچ نوع اطلاعاتی در مورد سرمایه‌گذاری در گلوبال کراسینگ ارائه نمی‌شود و او دارای این دیدگاه است که اقدام مزبور می‌تواند کیفیت و شفافیت اطلاعات مربوط به سود بانک را در میان مدت کاهش دهد.

هنوز هم دیدگاه این است که در بلندمدت ارزش سهام بانک بالا خواهد رفت، زیرا اغلب سرمایه‌گذاران دوست دارند شاهد این باشند که به جای «قابل روبت شدن سود خالص» همواره به نتیجه‌هایی برسند که پیش‌بینی شده‌اند.

یکی از تحلیلگران چنین گفت: از گذشته‌های دور، بانک سلطنتی هیچ گاه در صدد بر نمی‌آمده است سود سال‌های پیاپی را هموار سازد، ولی در این سه ماهه روش خود را تغییر داده است. شاید معنی کاربرد روش جدید این است که بسیاری از اطلاعات مربوط به سود خالص از محل سرمایه‌گذاری ازمنابع دیگر به دست می‌آید و بانک توانسته است از محل این سرمایه‌گذاری‌ها ۱/۵ میلیارد دلار سود به دست آورد و مسئولان بانک دارای آزادی عمل

هستند که هر گاه بخواهند از این اطلاعات، به نفع بانک استفاده کنند... از دیدگاه شهودی، آنها در نظر دارند زمانی این اطلاعات را اعلام نمایند که احساس شود بسیار مورد نیاز هستند».

تحلیلگر دیگری دارای این دیدگاه است که روش جدید می‌تواند بر پیش‌بینی سود اثر مثبت بگذارد و همین اثر هم، به نوبه خود، بر ارزش سهام شرکت اثر مثبت خواهد گذاشت.

منبع: Used By Permission of The Globe and Mail

الف) آیا کاهش دادن اطلاعاتی را که بانک باید افشا نماید می‌تواند بر توان بازار (از نظر ارزیابی برای ادامه پرداخت سود خالص بانک اثر بگذارد)؟ توضیح دهید.

ب) بخش (۱) ۱۵۲۰/۰۳ از دفترچه راهنمای انجمن حسابداران رسمی کانادا مقرر می‌کند که اطلاعات مربوط به سود و زیان غیرعملیاتی که دارای همهٔ ویژگی‌های اقلام غیرمترقبه نیستند وانتظار می‌رود که طی چندین سال، به صورت مرتب، به وجود آیند و از نوع فعالیت‌های عادی شرکت نمی‌باشند، در صورت و زیان، به صورت جداگانه، ارائه شوند. آیا شما چنین می‌اندیشید که کاهش دادن اطلاعاتی را که بانک سلطنتی کانادا باید اعلام نماید به گونه‌ای است که این بند از مقررات افشای اطلاعات را نقض می‌نماید؟ در این باره توضیح دهید.

پ) آیا به نظر شما بازار بورس در برابر کاهش یافتن اطلاعاتی که بانک افشا می‌نمود، چه واکنشی نشان خواهد داد؟ توضیح دهید.

ت) در قضیه، چنین به نظر می‌رسد که نیروهای موجود در بازار آزاد که می‌توانند برای افزایش اطلاعات انگیزه ایجاد نمایند کارساز واقع نشده‌اند. آیا باید مقررات جدیدی اعمال کرد و شرکت‌ها را ملزم نمود اطلاعات مربوط به سود و زیان غیرعملیاتی را به صورت جداگانه ارائه نمایند؟ توضیح دهید.

Note

1. This is a purely economic definition. Note that it is in terms of *total* information production. The benefits and costs of information production are aggregated across all members of society. The reason why economists define the socially right amount of information this way derives from a desire to attain the largest possible information "pie" in the economy (equating marginal total benefits with marginal total costs does this). Also of concern, however is the *distribution* of total information across investors. Economists may not feel that they have a comparative advantage in advising how the pie should be carved up. To illustrate, hold total information production constant at a level that satisfies the definition and consider two scenarios. In the first, 80% of the benefits of information production go to the wealthiest 10% of investors. In the second, the benefits are distributed equally across all investors. Most people would not feel that the two scenarios were equivalent. Thus, issues of distribution quickly get caught up in ethical and political debate—they are no longer strictly economic.

   In this chapter, we are primarily concerned about aggregate information production. In Chapter 13, we examine the role of accounting standard setting bodies in promoting distribution of information in a manner that is fair to managers and investors.

   The dividing line between proprietary and nonproprietary information is somewhat ambiguous. For example, as we saw in our review of Darrough and Stoughton (Section 9.3), the release of information that may seem nonproprietary (such as a financial forecast) could affect future cash flows if it attracts entry to the industry. Nevertheless, the distinction is a useful one. For further discussion of the interrelationships between proprietary and nonproprietary information see Dye (1986).

   See, for example, L. DeAngelo (1981).

   It would be necessary to top up the manager's contract with, say, a fixed salary to meet the manager's reservation utility.

   By market liquidity we mean the ability of investors to quickly buy and sell large quantities of securities at the market price with reasonable transactions costs. Liquidity is a composite of market **depth**—the number of shares that investors are willing to buy or sell at any given price—and the **bid-ask spread**—the contemporaneous difference between buying price and selling price of a share. Information asymmetry is one of the factors affecting the spread. The more investors are wary of buying a lemon, the greater the asymmetry—the market protects itself from asymmetry by increasing the spread. Information asymmetry also reduces depth, by causing investors to leave the market.

6. For these effects on cost of capital to operate, the market must perceive the information released to be credible. Devices to attain credibility include lawsuits, audits, and stock exchange or country of listing. Hiring a higher quality auditor implies a commitment to greater information release. Alternatively, or in addition, a manager could commit to a higher level of information production by moving the firm to an exchange, possibly in a different country, with higher information standards.

7. Lee, Mucklow, and Ready (1993) find that a share's spread increases when its trading volume is unusually high. They suggest that the market interprets the high volume as due to insiders or other traders with superior information trading on the basis of this information. Without knowing what this information is, the market becomes more uncertain about the share's future return prospects, and increases the spread to protect itself.

8. The disclosure principle is attributed to Grossman (1981) and Milgrom (1981).

9. For further discussion see Healy and Palepu (1993). Data on Patten Corp. are from Harvard Business School case #9-188-027.

10. Another cost arises if we recognize more than one type of investor. Large institutional investors will have greater ability and resources to analyze information than ordinary investors. Ordinary investors may feel that this disadvantage will increase as more firm information is released, and they may reduce their demand for the firm's shares at the same time that demand from institutional investors is increasing. (As an example, consider the practice of many firms of giving "guidance" to analysts, or releasing information in conference calls with a select group of analysts and large institutions. The SEC has recently prohibited this practice, on the grounds that it puts ordinary investors at a disadvantage—see problem 13.) If ordinary investors leave the market, this puts a brake on the increase in market liquidity, which will cause the firm to stop short of full information release.

11. Indeed, this complexity is recognized by standard setters. Thus SFAC 1.23 of the FASB (see Section 3.8) states "...the benefits from financial information are usually difficult or impossible to measure objectively, and the costs often are; different persons will honestly disagree about whether the benefits of information justify its costs."

12. This assumes that the external reporting of internal information does not incur substantial proprietary costs. Indeed, this standard could have economic consequences, since it is possible that the firm may change its internal organization to reduce proprietary costs.

13. Section 1701 of the *CICA Handbook* calls this the "management approach."

فصل ۱۳

تدوین استانداردها: مسئله‌های مطرح از دیدگاه سیاسی

۱-۱۳ پیشگفتار

در فصل ۱۲ مشاهده کردیم که از دیدگاه تئوری اقتصادی نمی‌توان مسئله مربوط به تدوین مقرراتی برای استانداردهای حسابداری و گزارشگری را حل کرد. در حالی که برای تولید و ارائه اطلاعات خصوصی می‌توان از یک سلسله از انگیزه‌های مبتنی بر بازار و قراردادها مطالبی ارائه نمود، ولی ما نمی‌دانیم که آیا نقاط ضعف بازار ناشی از مقررات زدایی (از دیدگاه تصمیم‌گیری برای تولید و ارائه اطلاعات) برای جامعه هزینه بیشتر یا کمتر ایجاد خواهد کرد. (در مقایسه با هزینه‌های مختلف مربوط به فرآیند تدوین استانداردها). ولی، چنین به نظر می‌رسد که مسئله ناتوان ماندن بازار بسیار بنیادی باشد. پدیده‌ای به نام «اطلاعات نامتقارن» (که موجب بروز مسئله هایی به نام خطر اخلاقی و گزینش نامناسب می‌شود) ایجاب می‌کند که مردم خواستار اطلاعاتی شوند که شرکت‌ها ارائه می‌نمایند و این پدیده می‌تواند موجب تقاضا برای تدوین مقرراتی شود که برآن اساس باید اطلاعات را تولید و ارائه نمود. این بدان سبب است که مسئله دیگری به نام «وحدت نظر یا اتفاق آراء» وجود دارد، بدین معنی؛ اطلاعاتی که شرکت‌ها، به صورت خصوصی، تولید و عرضه می‌کنند الزاماً و از دیدگاه عمومی، نباید با آنچه مورد خواست سرمایه گذاران است برابر باشد. در نتیجه، امکان دارد سرمایه گذاران برای حل این مسئله و پر کردن چنین خلای در خواست وجود مقرراتی در این زمینه بنمایند.

بیان چنین دیدگاهی بدان معنی است که در اصل، تدوین استانداردها نه تنها یک مسئله اقتصادی بلکه یک فرآیند سیاسی است. یک چنین دیدگاهی با دیدگاه دیگری به نام «گروه‌های ذی نفع در حسابداری» و نیز با فرضیهٔ مربوط به هزینه‌ها سیاسی متعلق به تئوری اثباتی حسابداری (موضوع بخش ۲-۷-۸) و نیز با دیدگاه‌های مبتنی بر تضاد منافع مربوط به تئوری نمایندگی و «تئوری بازی» (فصل ۹) سازگارند. از یک دیدگاه کلی، چنین به نظر می‌رسد که انتظار داشته باشیم گروه‌های ذی‌نفع و مختلف در حسابداری هنگامی که مشاهده کنند که نیروهای بازار یا «تئوری مبتنی بر قرارداد» نتوانند مسئله‌های مطرح [از نظر تضاد منافع] را حل نمایند دست به دامن «فرآیند سیاسی» شوند.

نخستین هدف فصل این است که از دیدگاه تدوین مقررات دو تئوری مورد بررسی قرار گیرند. نخستین تئوری که آن را «**تئوری منافع عموم**»* می‌نامند دارای این دیدگاه است که مقررات باید بتوانند رفاه اجتماعی را به حداکثر برسانند. این دیدگاه در فصل ۱۲ مورد بررسی قرار گرفت. از دیدگاه قوانین یا مقررات دومین تئوری را **تئوری گروه‌های ذی‌نفع**** می‌نامند. تئوری مزبور بیانگر این است: افراد یا گروه‌های ذی نفع تشکیل ائتلاف می‌دهند تا در سایهٔ قوانین و نهادهای دولتی منافع خود را حفظ و تقویت نمایند. این گروه‌های ائتلاف با یکدیگر تضاد منافع دارند و هر یک می‌کوشد در سایهٔ این مقررات به بیشترین منافع دست یابد.

بررسی «فرآیند» تدوین استانداردها دومین هدف این فصل است. ما نه تنها به این فرآیندها توجه ویژه می‌نماییم، بلکه به این نکته پی خواهیم برد که این فرآیندها از دیدگاه قانونی با «تئوری گروه‌های ذی‌نفع» سازگارند.

سومین هدف این است: اگر تدوین کنندگان استانداردها بر این باورند که استانداردهای آنها باید قابل قبول شوند ناگزیرند هنگام تدوین استانداردها شاخص‌هایی را مورد توجه قرار دهند. اگر چه برای هر استانداردی مسئله سودمندی استاندارد (از دیدگاه تصمیم‌گیر) و کاهش دادن پدیده «اطلاعات نامتقارن» ضروری است، ولی مشاهده خواهیم کرد که آنها باید به نکات

*. Public interest theory

**. Interest group theory

بیشتری توجه نمایند. به ویژه این استانداردها باید مورد قبول گروه‌های ذی نفع مختلف قرار گیرند. بنابراین، تدوین کنندگان استانداردها باید به فرآیند نظر خواهی ها توجه دقیق بنمایند.

۲ـ۱۳ دو تئوری از دیدگاه مقررات

۱ـ۲ـ۱۳ تئوری منافع عموم

در فصل ۱۲ هنگام بحث دربارهٔ تدوین استانداردها به صورت تلویحی تئوری منافع عموم را از دیدگاه مقررات مورد بررسی قرار دادیم. تئوری مزبور بیانگر این است: در خواست مردم برای از بین بردن کاستی ها یا پوشاندن نقاط ضعف بازار، منجر به تدوین قوانین و مقررات می‌شود. از دیدگاه این تئوری، فرض بر این است که نهاد مرکزی (که آن را سازمان قانون گذاری یا نهاد تدوین کننده مقررات هم می‌نامند) خواستار بهترین منافع جامعه است. این نهاد نهایت سعی خود را به عمل می‌آورد تا قوانینی را تدوین نماید که بتوان با رعایت آنها رفاه اجتماعی را به حداکثر رسانید. در نتیجه، تصور بر این است که هنگام تدوین قوانین یا مقررات باید بین «هزینه‌های قوانین» و «منافع اجتماعی» نوعی مصالحه یا بده و بستان انجام شود که این کار از مجرای عملیات بهینه بازار انجام خواهد شد. در فصل ۱۲ دربارهٔ انواع مختلف هزینه و منافع بحث کردیم.

در حالی که این دیدگاه نشان دهندهٔ یک دیدگاه آرمانی دربارهٔ شیوه اجرای مقررات است، ولی در مرحله اجرا مسئله‌های زیادی به وجود می‌آید. از دیدگاه شیوهٔ کارکرد مقررات (در عمل) می‌توان این موضع را اتخاذ کرد که تئوری حالت صوری دارد و بسیار ضعیف می‌باشد. در اینجا بحث ما بر پایهٔ دیدگاه‌های استیگلر (۱۹۷۱)، پاسنر (۱۹۷۴) و پلتزمن[1] (۱۹۷۶) قرار دارد.

از دیدگاه «تئوری منافع عموم» مسئله اصلی کار بسیار پیچیده و طاقت فرسایی است که باید انجام داد و مقدار مناسب مقررات را تعیین کرد. در مورد یک کالای بسیار پیچیده مانند «اطلاعات» این وضع حالت خاصی پیدا می‌کند و در فصل ۱۲ این موضوع آشکار شد که

1. Stigler, Posner, and Peltzman

خشنود ساختن همگان کاری بسیار مشکل و حتی غیر ممکن است. بنابراین، برای سایر تئوری‌ها مسئله تعیین مقدار یا میزان مقررات کماکان حل نشده باقی می‌ماند.

ولی، مسئله انگیزهٔ نهاد قانون گذار به صورت بدترین مسئله در می‌آید. با توجه به ماهیت بسیار پیچیدهٔ این کار طاقت فرسا، مجلس یا قوهٔ مقننه نمی‌تواند بر عملیات نهاد تدوین کننده استاندارد نظارت نماید. در واقع، مجلس قانون گذاری دارای توان لازم نیست تا بتواند به گونه‌ای عمل نماید، که نهاد تدوین کننده مقررات [تدوین کننده استانداردها] را ملزم نماید که بهترین منافع مردم را تامین نماید زیرا، از یک سو، ماهیت قانون‌گذاری بسیار پیچیده است و از سوی دیگر برای مجلس قانون‌گذاری که بخواهد از همهٔ دیدگاه‌ها آشنا شود و اطمینان یابد که نهاد تدوین‌کننده مقررات [تدوین کننده استانداردها] وظیفه خود را به بهترین شکل ممکن انجام می‌دهد باید هزینه‌های زیادی متحمل شود. چنین حالتی باعث می‌شود که «نهاد تدوین‌کننده مقررات» به نفع خود عمل نماید و تمام توجه خود را معطوف به منافع همهٔ مردم ننماید. این مسئله ما را به یاد بحث تئوری نمایندگی می‌اندازد که در «مثال ۲ـ۹» ارائه کردیم، یعنی مدیری که دارای انگیزه‌های زیادی بود تا پنهان کاری نماید، زیرا عمل و اقدام وی به گونه‌ای نبود که در معرض دید مالک شرکت یا سازمان قرار گیرد. بنابراین از دیدگاه بهترین روش باید اذعان کرد که «تئوری منافع عموم» نخستین نمونه در تدوین مقررات [تدوین استانداردها] است. در عمل، شاید نتوان به این راه حل که نخستین و بهترین است دست یافت، زیرا در مرحلهٔ اجرا مسئله‌ها زیادی به وجود می‌آید. چنین وضعی باعث می‌گردد که تئوری دیگری مطرح گردد.

۲ـ۲ـ۱۳ تئوری گروه ذی نفع

از دیدگاه تدوین مقررات تئوری گروه ذی نفع دارای این موضع است که صنعت به گونه‌ای عمل می‌کند که منافع چندین گروه ذی نفع تامین شود (در فصل‌های پیش به جای Interest groups از واژهٔ Constituencies استفاده کردیم). برای نمونه به یک صنعت تولیدی توجه کنید. شرکت‌های فعال در این صنعت از گروه‌های ذی نفع (که شامل مشتریان این شرکت‌ها هم می‌گردد) تشکیل می‌شوند. طرفداران محیط زیست یکی دیگر از گروه‌های

ذی‌نفع را تشکیل می‌دهند، یعنی گروهی که همواره نگران مسئولیت‌های اجتماعی این صنعت است. این گروه‌های مختلف می‌کوشند متخصصانی را جهت رایزنی به پایتخت گسیل نمایند تا مقررات در جهت تامین منافع آنان به تصویب برسد. برای مثال، امکان دارد صنعت خواستار مقرراتی شود که بتواند در برابر قیمت شرکت‌های رقیب و خارجی مقاومت نماید و نیز مانع از تجاوز یا دست اندازی صنایع وابسته به گستره یا حوزهٔ فعالیت آن بشود. امکان دارد مشتریان گروه‌هایی را تشکیل دهند تا برای کیفیت کالا و کنترل قیمت‌ها اظهار نظر کارشناسانه بنمایند [و در این زمینه‌ها هم نیروهای صاحبنظر را به پایتخت، جهت رایزنی قانون گذاران گسیل نمایند.] امکان دارد طرفداران محیط زیست خواستار مقرراتی برای میزان آلودگی هوا شوند و نیز خواستار مقرراتی گردند که شرکت‌ها در مورد عملکرد خود، از نظر حفظ محیط زیست، اطلاعاتی را افشا نمایند. می‌توان گروه‌های مختلف ذی نفع را از این دیدگاه مورد توجه قرارداد که متقاضی مقررات هستند. توجه کنید که ماهیت و گسترهٔ مقررات مورد درخواست گروه‌های مختلف متفاوت است.

می‌توان قدرت‌های سیاسی یا قانون‌گذاران را هم به عنوان یک گروه ذی نفع مورد توجه قرار داد، یعنی گروهی که توان تدوین مقررات دارد. منافع قدرت‌های سیاسی در این است که بکوشند همواره قدرت خود را حفظ نمایند. در نتیجه، این گروه مقراتی را تدوین و در مورد سایر گروه‌های ذی نفع اعمال می‌نماید که باور دارد برای حفظ این قدرت می‌تواند دارای بیشترین اثربخشی باشد. بنابراین، نهاد قانون گذاری در وسط این طیف قرار می‌گیرد. آن به صورت محملی در می‌آید که تدوین کننده مقررات است. نهاد مزبور می‌کوشد، از یک سو، میزان رفاه خود را به حداکثر برساند، و از سوی دیگر بین تقاضاهای گروه‌های مختلف ذی‌نفع نوعی تعادل و توازن برقرار نماید.

در واقع، از دیدگاه قوانین «تئوری گروه‌های ذی نفع» دارای این دیدگاه است که قوانین یا مقررات نوعی کالا است که برای آن بازارهای عرضه و تقاضا وجود دارد. می‌توان این کالا را بر روی گروه‌های ذی نفعی سرشکن کرد [به گونه‌ای به آنها تخصیص داد] که از نظر متقاعد ساختن نهاد قانون‌گذاری دارای بیشترین اثر سیاسی است (می‌تواند قدرت سیاسی آنان را به حداکثر برساند) و نیز بر توان آنان، از نظر تدوین مقررات، بیفزاید.

در حالی که، چنین به نظر می‌رسد که، «تئوری گروه‌های ذی نفع» تا حدی شگفتی آفرین است، ولی می‌توان بدان وسیله شیوه‌ای پیش‌بینی کرد که قوانین و مقررات می‌توانند کارساز واقع شوند (و در این راه توان تئوری مزبور بسیار بیش از توان تئوری منافع گروه است). پیش از بررسی اینکه کدام تئوری می‌تواند مقررات مربوط به «صنعت اطلاعات» را بهتر تدوین نماید، می‌کوشیم فرایند تدوین استانداردها را مورد بررسی قرار دهیم.

۱۳ـ۳ تدوین استانداردها در کانادا و ایالات متحده

۱۳ـ۳ـ۱ انجمن حسابداران رسمی کانادا

کمیته استانداردهای حسابداری

«دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا» در برگیرنده استانداردهایی است برای حسابداری مالی و حسابرسی و این استانداردها به وسیلهٔ «هیئت استانداردهای حسابداری» (AcSB) و هیئت استانداردهای حسابرسی (AuSB) متعلق به «انجمن حسابداران رسمی کانادا» تدوین و ارائه شده‌اند. در کانادا، «دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا» مهم‌ترین منبع برای استانداردهای حسابداری و حسابرسی می‌باشد. این دستورالعمل ضمانت اجرایی دارد، زیرا از نظر قانونی لازم الاجرا است. برای مثال، مادهٔ ۴۴ از قوانین شرکت‌ها در کانادا بیانگر این است:

> صورت‌های مالی مندرج در بند (a) (۱) ۱۵۵ از این قانون باید طبق استانداردها تهیه شوند [و اگر غیر از این باشد در همین بخش به صراحت ابراز می‌گردد] و این استانداردها همواره دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا را تشکیل می‌دهند.

هیئت مدیرهٔ انجمن حسابداران رسمی کانادا به هیئت استانداردهای حسابداری اجازه می‌دهد مسئولیت‌های خود را ارائه (گزارش) کند. همچنین «کمیتهٔ حسابرسی و حسابداری بخش عمومی» به عنوان سومین نهاد تدوین کننده استانداردها (تحت نظر انجمن حسابداران رسمی کانادا) فعالیت می‌کند.

فرآیند تدوین استانداردها. در مورد «دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا» در رابطه با فرآیند تدوین استانداردها باید به نکات زیر توجه کرد:

* هیئت استانداردهای حسابداری «با اتکا به اختیارات خود» استانداردهای حسابداری منتشر می‌نماید. پیش فرض بر این قراردارد که چنین اقدامی مؤید استقلال این هیئت از «انجمن حسابداران رسمی کانادا» است و همین دیدگاه به معنی کاهش یافتن احتمال دخالت‌های انجمن مزبور در امور این هیئت است.

* استانداردهای جدید باید به تایید، دست کم، دو سوم اعضای هیئت مدیره برسد. این نمونه‌ای از «**رای اکثریت قاطع**»* است و باعث می‌گردد که احتمال تصویب استانداردی با رای بیش از ۵۰ درصد اعضا، منتفی شود. چنین وضعی باعث می‌شود که در ارائه استاندارد جدید شاهد نوعی مصالحه باشیم. اگر تنها به رای اکثریت نیاز بود، گروه‌های مخالف نمی‌توانستند دارای چنان موضع قوی باشند و احتمال کمی وجود دارد که آنان احساس نمایند هیئت به دیدگاه‌های آنان توجه نمی‌نماید.

* دو سوم یا درصد بیشتری از اعضا باید عضو انجمن حسابداران رسمی کانادا باشند. امکان دارد چنین شرطی باعث شود که مسئله نیاز به دو سوم آراء تا اندازه‌ای حل شود و موضوع بدین گونه درآید که اعضای انجمن حسابداران رسمی کانادا که خود را «هم اندیشه» می‌نامند در برابر افراد غیرعضو انجمن حسابداران رسمی یک گروه قدرتمند تشکیل دهند. به هر حال، اعضای این هیئت باید به گونه‌ای انتخاب شوند که نماینده هر دو جامعه (دارای زبان رسمی) و نماینده مناطق اصلی (جغرافیایی) باشند. گذشته از این، آنها باید دارای سوابق شغلی و تجربه‌ها یا تخصص‌های گوناگون باشند. لازم به یادآوری است که مقررات ایجاب می‌کند ۵ عضو نماینده تحلیلگر مالی، مدیر عامل شرکت‌ها، دانشگاهی و سایر مؤسسه‌های حسابداری حرفه‌ای (تخصصی) باشند. از این رو، اگر چه نمایندگان انجمن حسابداران رسمی کانادا در این هیئت دارای اکثریت هستند، ولی تلاش هایی صورت گرفته است تا این

*. Super-majority voting

نمایندگی گسترش یابد (از نظر حوزهٔ انجمن حسابداران رسمی کانادا و نیز از نظر گروه‌های ذی‌نفع و متخصص در زمینه‌های حسابداری).

* اگر چه به صراحت بیان نشده، ولی لازم به یاداوری است که پیش نویس استاندارد این امکان به وجود می‌آورد که گروه‌های ذی نفع در برابر استاندارد پیشنهادی (پیش از نهایی شدن) واکنش مناسب نشان دهند. این امکان وجود دارد که پیش از نهایی شدن استاندارد (با توجه به نوع واکنش گروه‌های ذی نفع) تغییرات عمده‌ای در آن رخ دهد.

* عضویت در «هیئت استانداردهای حسابداری» داوطلبانه است، یعنی به استثنای رییس هیئت مدیره، این افراد پست تمام وقت ندارندو حقوق هم نمی‌گیرند. سازمانی که اعضای هیئت استانداردهای حسابداری را استخدام می‌نماید این هزینه‌ها را می‌پذیرد. در واقع نمی‌توان گفت که وجود چنین وضعی مطلوب است یاخیر. سناریوی دیگر می‌تواند بدین گونه باشد که اعضای هیئت استانداردهای حسابداری به صورت نیروهای تمام وقت و حقوق بگیر باشند (مانند اعضای هیئت استانداردهای حسابداری مالی در ایالات متحده). بدیهی است که چنین سناریویی نیاز به مقدار بیشتری پول دارد که باید برای حمایت از فعالیت‌های این هیئت تامین شود. اگر قرار باشد این پول‌ها از منابع مختلف و گروه‌های ذی‌نفع گوناگون تهیه شود، گسترهٔ حمایت‌های مالی برای فرآیند تدوین استانداردها افزایش خواهد یافت. ولی، همان گونه که در فصل ۱۲ مشاهده کردیم، هزینه‌های مستقیم تدوین و اعمال استانداردها تنها بخشی (و احتمالاً بخش کوچکی) از کل هزینه‌های تدوین استانداردها به حساب می‌آید. با وجود این، امکان دارد این سناریو باعث شود نگرانی‌های ناشی از این واقعیت که در زمان کنونی مؤسسه‌های استخدام کننده اعضای هیئت استانداردهای حسابداری (که اغلب مؤسسه‌های بزرگ حسابرسی هستند) احتمالاً «ساز خود را بنوازند» کاهش یابد. با وجود این، این امکان هم وجود دارد که هیئت استانداردهای حسابداری کار خود را ادامه ندهد واصول پذیرفته شده حسابداری (ارائه شده به وسیلهٔ هیئت استانداردهای حسابداری مالی بخش ۳-۳-۱۳ و یا استانداردهای ارائه شده به وسیلهٔ هیئت بین المللی استانداردهای حسابداری بخش ۴-۱۳) را به اجرا درآورند. به هر حال انجمن حسابداران رسمی کانادا، دست کم، در زمان کنونی این گزینه‌ها را رد کرده است.

* دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا دربارهٔ موضوع خاصی که در دستورالعمل «هیئت استانداردهای حسابداری» قرار گیرد مطلب چندان زیادی برای گفتن ندارد. پیش فرض این است: اعضای این هیئت و تمام وقت انجمن با شیوهٔ عملکرد و حسابرسی تماس نزدیک دارند و از این امر آگاه هستند که چه مسئله‌هایی مطرح می‌باشند و نیاز به توجه خاص دارند. همچنین، «هیئت مشاور استانداردها» به «هیئت استانداردهای حسابداری» دیدگاه‌های کارشناسانه ارائه می‌کند. «هیئت مشاور استانداردها» سازمانی است که متکی به اعضای خود می‌باشد و در مورد اولویت‌ها که نیاز به استانداردهای جدید دارند دیدگاه‌های کارشناسانه ارائه می‌نماید.

* چنین به نظر می‌رسد که انتشار یک استاندارد جدید نیاز به صرف وقت بسیار زیادی داشته باشد. نخست، باید تحقیق بنیادی انجام شود. آن گاه پروژه‌ای پیشنهاد می‌شود که باید تهیه گردد و مورد تایید قرار گیرد و سرانجام در رابطه با اصول یک سند ارائه می‌گردد. باید وقت بسیار زیادی صرف تهیه پیش نویس شود. چنین به نظر می‌رسد که روش‌های مربوط به نظر خواهی (برای تدوین یک استاندارد) مستلزم صرف وقت زیادی شود. شاید این اقدام باعث شود که هیئت نتواند آن طور که باید و شاید، مسئله‌های جدید مطرح نماید. در واقع، شاید هیئت بتواند پس از مطرح شدن مسئله واکنش لازم نشان دهد.

به هر حال، هیئت می‌تواند رهنمودهایی هم منتشر نماید. اینها چیزی جز تفسیر دستورالعمل‌های انجمن حسابداران رسمی کانادا، توصیه‌ها یا ابراز دیدگاه‌ها دربارهٔ سایر مسائلی نباشند که در دستورالعمل مربوطه گنجانده نشده‌اند. اگر چه این رهنمودها دارای ضمانت اجرایی (همانند دستورالعمل‌های انجمن حسابداران رسمی کانادا) نمی‌باشند، ولی آنها به صورت بالقوه، واکنشی سریع در برابر نیازهای مطرح می‌باشند.

* همچنین، «هیئت استانداردهای حسابداری» در ۱۹۸۸ اقدام به تشکیل «کمیتهٔ مسائل خاص»* کرد و هدف تشکیل یک تریبون آزاد بود، برای بررسی مسئله‌های خاص و اضطراری

*. Emerging Issues Committee (EIC)

که به سبب نبود رهنمودهای خاص یا دستورالعمل‌های ویژه سازمان‌های مختلف به روش‌های گوناگون و ناهنجار عمل می‌کردند. «کمیتهٔ مسائل خاص» دارای ۱۴ عضو با حق رای است: ۱۰ عضو از جامعهٔ حسابداران (حسابرسان)، ۲ عضو از صنعت که از این چهار نفر دو عضو به وسیله «انجمن مدیران مالی» نامزد می‌شوند. اعلامیه‌های این کمیته باید به اتفاق آرا به تصویب برسد و مقصود از اتفاق آرا این است که در رای‌گیری نباید هیچ‌گاه دو نظر مخالف وجود داشته باشد. تشکیل «کمیته مسائل خاص» گام عمده‌ای است در راستای بهنگام کردن فرآیند تدوین استانداردها.

با توجه به بحث بالا، یک دیدگاه عمده این است که وجود گام‌های مختلف در تدوین یا ارائه یک استاندارد جدید مؤید این است که فرآیند مزبور بسیار «سیاسی» است. به بیان دیگر، از بسیاری از نیروهای موجود در گروه‌های مختلف حسابداری دعوت به عمل می‌آید تا نقشی بر عهده بگیرند، یعنی فرآیندی که منجر به ارائه پیشنهادی جهت گنجاندن در دستورالعمل کار هیئت استانداردهای حسابداری شود و یا عضوی از این هیئت نقشی بر عهده گیرد که در برابر پیش نویس‌های استانداردها واکنش مناسب نشان دهد. اگر این فرآیند به صورتی دقیق اقتصادی باشد (با توجه به بحث فصل ۱۲) شاید یک چنین نمایندگی از هیئت مربوطه مورد نیاز نباشد.

۲ـ۳ـ۱۳ کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو (OSC)

در اینجا، کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو رابررسی می‌نماییم. کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو قوانین مربوط به اوراق بهادار را در اونتاریو تدوین و اعمال می‌نماید، که از آن جمله‌اند قوانین مربوط به بزرگترین بورس کشور (بورس تورنتو) و یکی از فعال‌ترین کمیسیون‌های اوراق بهادار. از این رو، این کمیسیون از دیدگاه قانونی می‌تواند بر مسند قضاوت بنشیند و رای صادر کند.

نقش و اختیارات کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو

کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو از ۹ تا ۱۴ عضو تشکیل می‌شود که از طریق فرماندار کل (در شورا) منصوب می‌گردند. دورهٔ خدمت اعضا به بیش از ۵ سال نمی‌رسد. وظیفهٔ کمیسیون

عبارت است از حمایت از سرمایه‌گذاران در برابر روش‌های نامنصفانه، نادرست و خلاف واقعیت‌ها نیز تقویت بازار سرمایه کارآ و معقول و سرانجام افزایش اعتماد مردم به صحت و صداقت بازار.

منشا و منبع این اختیارات چیزی نیست جز «قانون اوراق بهادار اونتاریو». از دیدگاه این قانون، کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو باید وظایف زیر را انجام دهد:

*تعیین مقررات برای ارائه اطلاعات به هنگام، دقیق و افشای اطلاعات به شیوه‌ای کارآ (با راندمان بالا)

* نظارت بر روش‌ها و رفتارهای خلافکارانه و غیرمنصفانه بازار؛ و

* تدوین مقرراتی برای رعایت استانداردها و تدوین آیین رفتار حرفه‌ای با هدف اطمینان دادن به نیروهای موجود در بازار، از دیدگاه حفظ صداقت و رعایت اصول اخلاقی.

بدین گونه، نقش کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو عبارت است از تدوین مقررات اوراق بهاداری که در اونتاریو معامله می‌شوند، از جمله مقررات مربوط به شرکت‌های انتشار دهنده و نوع اوراق بهادار و نیز شیوهٔ داد و ستد آنها در بازار.

رابطهٔ کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو و دستورالعمل‌های انجمن حسابداران رسمی کانادا

از دیدگاه «قانون اوراق بهادار» انتشاردهندگان اوراق بهادار در حوزهٔ «کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو» باید طبق اصول پذیرفته شده حسابداری صورت‌های مالی خود را ارائه نمایند. استاندارد شمارهٔ ۲۷ از «سیاست‌های مالی کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو» (۱۹۹۲) بیانگر این است که اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری، دارای همان معنی و مفهومی است که دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا برای این عبارت قائل است.»

بنابراین «کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو» مسئولیت تدوین استانداردهای حسابداری در مورد صورت‌های مالی را به «هیئت استانداردهای حسابداری» تفویض می‌نماید. ولی در هر مورد که این استانداردها، به صورت مستقیم، بر صورت‌های مالی اثر بگذارند «کمیسیون اوراق

بهادار اونتاریو» اقدام به تدوین استانداردهایی می‌نماید. برای مثال، «تجزیه و تحلیل و بحث مدیریت» (بخش ۲-۸-۴) و مقررات مربوط به افشای اطلاعات دربارهٔ حقوق و پاداش مدیران اجرایی (بخش ۷-۱) از جمله استانداردهای «کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو» هستند.

۳-۳-۱۳ هیئت استانداردهای حسابداری مالی

تشکیل و هدف هیئت استانداردهای حسابداری مالی

هیئت استانداردهای حسابداری مالی در ۱۹۷۳ در ایالات متحده تشکیل شد. هدف هیئت عبارت است از تدوین و اصلاح استانداردهای حسابداری مالی و گزارشگری با هدف ارائه رهنمود و آموزش به مردم (در ایالات متحده).

هیئت استانداردهای حسابداری مالی در اجرای این مسئولیت می‌کوشد از طریق تمرکز بر ثبات رویه و قابل مقایسه بودن گزارش (و در صورت لزوم) با توجه به تغییرات رخ داده در محیط کسب و کار و اقتصادی بر میزان سودمندی گزارش‌های مالی و نیز بر میزان درک عموم از ماهیت و هدف اطلاعات گنجانده شده در گزارش‌های مالی بیفزاید.

هیئت استانداردهای حسابداری مالی در راستای انجام دادن فعالیت‌های مربوطه دارای دیدگاه‌های مشخص است [این دیدگاه‌ها بر پایهٔ رهنمودهای خاصی قرار گرفته‌اند]. اینها عبارت‌اند از: بی‌طرفی در تصمیم‌گیری (اعمال نکردن نظر شخصی)، توجه به دیدگاه‌های گروه‌های ذی نفع، تقویت استانداردهایی که انتظار می‌رود منافع آنها به بیش از هزینه‌های مربوطه برسد، اجرای تغییرات به شیوه‌ای که کمترین اثر منفی بر روش‌های کنونی بگذارد [کمترین خدشه وارد کند] و در صورت لزوم بررسی و اصلاح تصمیماتی که در گذشته اتخاذ شده‌اند. برعکس ساختار هیئت استانداردهای حسابداری کانادا، همان گونه که پیش از این یادآور شدیم، هیئت استانداردهای حسابداری مالی یک نهاد مستقل است و جدا از انجمن حسابداران رسمی آمریکا فعالیت می‌نماید. اگر چه انجمن حسابداران رسمی آمریکا یکی از سازمان‌های تامین کننده مقداری از بودجهٔ این هیئت است و استانداردهایی را که هیئت مزبور تصویب می‌نماید مورد تایید قرار می‌دهد، ولی با توجه به مطلبی که در پی می‌آید چندین

سازمان دیگر هم بخش‌های عمده‌ای از بودجه هیئت استانداردهای حسابداری مالی را تامین می‌نمایند.

ساختار هیئت استانداردهای حسابداری مالی

هیئت استانداردهای حسابداری مالی بازوی اجرایی نهادی «متشکل از سه بخش» است که استانداردهای حسابداری مالی را تدوین می‌نماید. دو بخش دیگر عبارت‌اند از: بنیاد حسابداری مالی و شورای مشاور استانداردهای حسابداری مالی. بنیاد حسابداری مالی از ۱۶ عضو (امین) تشکیل می‌شود که ۱۳ عضو به وسیلهٔ سازمان تامین کننده برخی از بودجه نهاد انتخاب می‌شوند. چهار عضو را حرفه (انجمن حسابداران رسمی آمریکا) انتخاب می‌کند، یک عضو تحلیلگر مالی است، دو نفر دارای تخصص در زمینهٔ مدیریت، یک عضو هیئت علمی و ۵ نفر متعلق به سایر نهادهای تامین کننده مالی می‌باشند. از بقیهٔ این اعضا، دو عضو به وسیلهٔ امنای یاد شده در بالا انتخاب می‌شوند. یکی از آنها باید به جامعهٔ بانکداری تجاری و دیگری به جامعه بازرگانی تعلق داشته باشد. شانزدهمین عضو هم یک مقام ارشد و منتخب انجمن حسابداران رسمی آمریکا می‌باشد.

بنیاد حسابدارای مالی بودجه سه گروه دیگر (موجود در ساختار) را تامین می‌نماید، اعضای هیئت استانداردهای حسابداری مالی را منصوب می‌کند، عملکرد هیئت استانداردهای حسابداری مالی را بررسی می‌نماید و اعضای شورای مشاور استانداردهای حسابداری مالی را منصوب می‌نماید.

شورای مشاور استانداردهای حسابداری مالی دست کم از ۲۰ (و معمولاً ۳۵ تا ۴۰) عضو تشکیل می‌شود که به وسیلهٔ بنیاد حسابداری مالی منصوب می‌گردند. اگر چه از دیدگاه بنیاد حسابداری مالی اعضا براساس تخصص به صورتی دقیق تفکیک نمی‌شوند، ولی اعضا باید متعلق به گروه‌های مختلف ذی نفع باشند. شورای مشاور استانداردهای حسابداری مالی به عنوان رابطی بین هیئت استانداردهای حسابداری مالی و جوامع اقتصادی و بازرگانی عمل می‌نماید. این شورا پروژه‌هایی را که در اولویت هستند مشخص می‌نماید و در مورد دیدگاه‌های اولیه هیئت استانداردهای حسابداری مالی (دربارهٔ مسئله‌های مطرح) اظهارنظر می‌نماید.

هیئت استانداردهای حسابداری مالی دارای هفت عضو است که برای دو دورهٔ ۵ ساله به وسیلهٔ بنیاد حسابداری مالی منصوب می‌شوند. اگر چه هنگام انتخاب اعضای این هیئت تخصص افراد مورد توجه قرار می‌گیرد، ولی تخصص پس از ویژگی‌های زیر قرار می‌گیرد: دانش حسابداری، صداقت، انضباط و روحیهٔ قضاوتی (استقلال رای). برای اینکه یک استاندارد جدید به تصویب برسد باید از این هفت عضو پنج نفر رای موافق بدهند.

انتظار بر این است که اعضا (اعضای هیئت استانداردهای حسابداری مالی) مستقل باشند. آنها نباید هیچ رابطه‌ای با کارفرمایان پیشین خود داشته باشند و در صورت لزوم نبود تضاد منافع با آن نهادها را اعلام نمایند و هیچ نوع حق الزحمه و یا هدیه‌ای از هیچ نهادی (غیر از هیئت استانداردهای حسابداری مالی) نپذیرند.

هیئت استانداردهای حسابداری مالی: فرآیند تدوین استانداردها

هیئت استانداردهای حسابداری مالی برای تدوین استانداردهای گزارشگری و حسابداری (و نیز برای به روز کردن آنها) برفرآیند نظر خواهی تاکید زیادی می‌کند. معمولاً این فرآیند شامل مرحله‌های زیر می‌شود:

* **ارزیابی اولیهٔ مسئله‌های مطرح در مورد استانداردهای حسابداری و گزارشگری.** امکان دارد شورای مشاور استانداردهای حسابداری مالی، گروه ضربت برای مسائل خاص (که شرح آن در پی خواهد آمد)، ستاد تحقیقاتی هیئت استانداردهای حسابداری مالی، گروه‌های حرفه‌ای یا متخصص و یا کمیسیون بورس و اوراق بهادار این ارزیابی را انجام دهد. صرف نظر از اینکه چه کسی مسئله را تعریف نماید، اغلب مسئله به آگاهی شورای مشاور استانداردهای حسابداری مالی خواهد رسید و این شورا اهمیت و ضرورت مسئله را به آگاهی هیئت استانداردهای حسابداری مالی خواهد رسانید.

* **قرار گرفتن مسئله مطرح در دستور کار هیئت استانداردهای حسابداری مالی.** یک مسئله برای اینکه در دستور کار هیئت استانداردهای حسابداری مالی قرار گیرد باید به وسیلهٔ شورای مشاور استانداردهای حسابداری مالی و هیئت استانداردهای حسابداری مالی ارائه و مشخص شود که آیا مسئله مطرح دارای ویژگی‌های لازم (برای بحث) است یا خیر. به ویژه، مسئله مطرح

باید اهمیت زیادی داشته باشد، برای آن باید راه حل‌های گوناگون وجود داشته باشد و دیدگاه‌های ضد و نقیض در آن باره ارائه گردد؛ همچنین باید احتمال زیادی وجود داشته باشد که هیئت استانداردهای حسابداری مالی بتواند مسئله را حل کند به گونه‌ای که رضایت جوامع اقتصادی و بازرگانی را تامین نماید. اگر مسئله به گونه‌ای باشد که بی درنگ در دستور کار هیئت استانداردهای حسابداری مالی قرار نگیرد برای بررسی بیشتر به ستاد تحقیقاتی این هیئت ارجاع می‌شود.

* **بررسی‌های اولیه.** در این مرحله هیئت استانداردهای حسابداری مالی مسئله مطرح را،به صورتی دقیق‌تر، مورد بررسی قرار می‌دهد. در این مرحله علاوه بر بحث هیئت استانداردهای حسابداری مالی و ابراز نظر اعضا، احتمالاً برای تماس رسمی با گروه‌های ذی‌نفع و یا حتی جهت شنیدن اظهار نظر مردم (برای مسئله‌های مهم) یک شورای مشاور یا گروه ضربت خاص (کارگروه) تشکیل شود.
* **راه حل پیشنهادی.** در این مرحله یک شرح رسمی از دیدگاه اعضای هیئت و توافق نظر ارائه شده، تهیه می‌شود. پس از اظهارنظر و توافق نظر، هیئت استانداردهای حسابداری مالی در مورد راه حل پیشنهادی (برای مثال، یک پیش نویس) منتشر می‌نماید و بدین وسیله توجه مردم و صاحبنظران را به موضوع مطرح جلب می‌نماید.
* **بررسی‌های بیشتر.** پس از دریافت واکنش‌هایی در برابر پیش‌نویس منتشر شده، هیئت استانداردهای حسابداری مالی این پاسخ‌ها یا واکنش‌ها را به صورتی دقیق‌تر مورد بررسی قرار می‌دهد. اگر پاسخ‌ها به میزان زیادی متناقض و بحث برانگیز باشند، در این مرحله احتمالاً تشکیل جلسه خواهد داد تا همهٔ دیدگاه‌ها ارائه شود. با توجه به میزان واکنش‌ها و توافق نظر بین صاحبنظران، در این مرحله احتمالاً سه اقدام به شرح زیر انجام شود:

ـ پروژهٔ پیشنهادی خاتمه یافته اعلام شود (البته اگر هیئت به این نتیجه برسد که موضوع بی‌اهمیت و یا مسئله غیرقابل حل است).

ـ یک پیش‌نویس جدید تهیه شود و منتشر گردد.

ـ یک اعلامیه نهایی منتشر شود.

* **راه حل نهایی.** در این مرحله «اعلامیه نهایی» منتشر می‌شود. امکان دارد «این اعلامیه نهایی» یک «سند استانداردهای حسابداری مالی»، «سند تفسیری» یا «خبرنامه فنی» باشد و نوع اعلامیه به این امر بستگی دارد که مسئله پیشنهادی تا چه اندازه به نتیجه (راه حل) نهایی رسیده باشد.

* **بررسی‌های پس از انتشار سند.** پس از انتشار «اعلامیهٔ نهایی» هیئت استانداردهای حسابداری مالی، هر چند مدت یک بار، تصمیم اتخاذ شده و یا اعلامیهٔ منتشر شده را مورد بررسی قرار می‌دهد تا مشخص کند که آیا سندهای مکمل هم مورد نیاز است یا خیر.

۴-۳-۱۳ کمیسیون بورس و اوراق بهادار

کمیسیون بورس و اوراق بهادار در ۱۹۳۴ در ایالات متحده تشکیل گردید و هدف نظم بخشیدن به داد و ستد در اوراق بهادار شرکت هایی است که در بیش از یک ایالت مورد معامله قرار می‌گیرند و تعیین آزمون‌هایی که این نوع معاملات باید از عهدهٔ آنها برآیند. از جمله مسئولیت‌های کمیسیون بورس و اوراق بهادار این است تا اطمینان یابد که اطلاعات کافی به سرمایه‌گذاران داده می‌شود. در نتیجه، کمیسیون بورس و اوراق بهادار همانند کمیسیون اوراق بهادار اونتاریو دارای اختیارات کافی است که برای شرکت‌های تحت نفوذ خود استانداردهای حسابداری منتشر نماید. ولی این کمیسیون براساس نشریهٔ شمارهٔ ۱۵۰ از سلسله نشریه‌های حسابداری (ASR 150) مسئولیت تدوین و ارائه استانداردها را به هیئت استانداردهای حسابداری مالی تفویض کرده است.

این بدان معنی نیست که کمیسیون بورس و اوراق بهادار هیچ دخالتی ننماید، بلکه هر از گاهی در فرآیند تدوین استانداردها دخالت‌هایی می‌نماید. برای مثال، کمیسیون بورس و اوراق بهادار استاندارد شمارهٔ ۱۹ را لغو کرد، استانداردی که به موجب آن شرکت‌های استخراج نفت و گاز ناگزیر بودند هزینه‌های اکتشاف را به روش «تلاش موفقیت‌آمیز» ثبت و گزارش نمایند (به بحث ارائه شده در «بخش ۵-۸» مراجعه نمایید). این کار از طریق انتشار بیانیهٔ (نشریهٔ) شمارهٔ ۳۵۳، ۱۹۷۸ [ARS 353] انجام شد که پس از آن شرکت‌های استخراج نفت می‌توانستند

هزینه‌های استخراج را به روش «کل هزینه‌ها» یا «تلاش‌های موفقیت‌آمیز» ثبت و گزارش نمایند و نیز کمیسیون پیشنهاد کرد که RRA به عنوان اطلاعات مکمل ارائه شود. در نتیجه این دخالت، هیئت استانداردهای حسابداری مالی در ۱۹۷۸ استاندارد شمارهٔ ۲۵ [SFAS 25] را منتشر کرد و بدان وسیله روش ثبت هزینه‌های مندرج در استاندارد شمارهٔ ۱۹ را اصلاح نمود.

با وجود این، می‌توان چنین استدلال کرد که اتخاذ این مواضع بیشتر «جنبهٔ استثنا دارد و مهری است بر تایید قواعد بازی» و نیز شاید صحیح‌تر این باشد که بگوییم کمیسیون بورس و اوراق بهادار اختیار تدوین استانداردها را به هیئت استانداردهای حسابداری مالی تفویض می‌نماید.

۳ـ۱۳ هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری (IASB)

۱ـ۴ـ۱۳ تشکیل هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری و هدف‌های این هیئت

کمیتهٔ استانداردهای بین‌المللی حسابداری، یعنی نهاد اصلی تشکیل دهندهٔ **هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری*** با موافقت سازمان‌های حسابداری استرالیا، فرانسه، کانادا، ژاپن، آلمان، مکزیک، هلند، بریتانیا، ایرلند وایالات متحده در ۱۹۷۳ تشکیل شد.

در سال ۲۰۰۱، کمیتهٔ استانداردهای بین‌المللی حسابداری تجدید سازمان گردید ودارای ساختاری مشابه ساختار هیئت استانداردهای حسابداری مالی (در ایالات متحده) شد. هدف‌های کمیتهٔ استانداردهای بین‌المللی حسابداری پس از تجدید سازمان عبارت‌اند از:

* برای تامین منافع عموم ارائه یک مجموعهٔ منحصر به فرد استانداردهای حسابداری با کیفیت بالا، قابل درک و قابل اعمال در سطح جهان. اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی و سایر گزارش‌ها دارای کیفیت بسیار بالا، شفاف و قابل مقایسه و این مجموعه استانداردها به نیروهای فعال در بازارهای سرمایه جهانی و سایر استفاده کنندگان کمک کنند تا آنان تصمیماتی آگاهانه (اقتصادی) اتخاذ نمایند؛

*. International Accounting Standards Board (IASB)

* افزایش یا تقویت کاربرد این استانداردها و
* ارائه استانداردهای حسابداری مالی همگن و استانداردهای بین‌المللی حسابداری و ارائه بهترین راه حل‌ها.

کمیتهٔ استانداردهای بین‌المللی حسابداری تحت ریاست ۱۹ عضو است؛ اعضا نماینده مناطق جغرافیایی یا کشورهای حوزه آمریکای شمالی، اروپا، آسیا و اقیانوس آرام هستند.

تشکیل کمیتهٔ استانداردهای بین‌المللی حسابداری بخشی از پدیدهٔ یکپارچه و جهانی شدن فعالیت‌های اقتصادی است که در سال‌های کنونی شاهد آن بوده‌ایم. به ویژه، این پدیدهٔ جهانی شدن بازارهای اوراق بهادار و بسیاری از شرکت‌های بزرگ پذیرفته شده در این بازارها (در دو یا چند کشور) را در بر می‌گیرد. در نتیجه، تهیه‌کنندگان گزارش‌های سالانه شرکت‌های بزرگ و چند ملیتی در می‌یابند که باید این گزارش‌ها را طبق قانون حاکم بر بازارهای اوراق بهادار چندین کشور تهیه کرد. برای مثال، شرکت‌های خارجی که بخواهند سهام آنها در ایالات متحده یا کانادا معامله شوند باید قوانین و مقررات حاکم بر بازارهای بورس این کشورها را رعایت نمایند. این مقررات عبارت‌اند از ارائه صورت‌های مالی سالانه طبق اصول پذیرفته شده حسابداری محلی و اگر این صورت‌های مالی طبق اصول پذیرفته شدهٔ کشور دیگری تهیه شده باشند باید سود خالص و اقلام مندرج در ترازنامه طبق اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری محلی ارائه گردند.

اگر استانداردهای بین‌المللی حسابداری قابل قبول نهادهای تدوین کننده مقررات اوراق بهادار باشند و بتوان آنها را جایگزین اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری محلی نمود، هزینه مربوط به پذیرش سهام شرکت‌ها در چندین سازمان بورس کاهش خواهد یافت. چنین وضعی می‌تواند هزینه سرمایه شرکت‌ها را کاهش دهد، زیرا شرکت‌ها می‌توانند به شیوه‌ای راحت‌تر به منابع مالی در بازارهای مختلف (جهت تأمین سرمایه) اقدام نمایند.

۲ـ۴ـ۱۳ ساختار هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری

هیئت امنای کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری ۱۴ عضو هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری را منصوب می‌نمایند. ۱۴ عضو تمام وقت هستند، کمیسیون

استانداردهای بین‌المللی حسابداری بودجه را تامین می‌نماید. هیچ نیازی نیست که اعضای هیئت متعلق به مناطق مختلف جغرافیایی باشند. ولی، گروه‌های ذی نفع مختلف دارای نمایندگانی در میان اعضا هستند. دست کم، پنج عضو در زمینه حسابداری، ۳ عضو در زمینه مدیریت تخصص دارند و یک نفر هم عضو هیئت علمی دانشگاه‌ها می‌باشد. همانند «هیئت استانداردهای حسابداری - کانادا» و «هیئت استانداردهای حسابداری مالی - آمریکا» برای اینکه استاندارد جدید به تصویب برسد باید دارای اکثریت رای (۸ از ۱۴) شود.

۱۳-۴-۳ اختیارات هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری

برعکس «هیئت استانداردهای حسابداری - کانادا» و «هیئت استانداردهای حسابداری مالی - آمریکا» رعایت استانداردهای ارائه شده به وسیلهٔ هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری الزامی نیست. هر شرکت یا کشور آزادی عمل دارد که این استانداردها را رعایت نماید یا ننماید. در حالی که در برخی از کشورها قوانین مقرر می‌کنند که باید استانداردهای بین‌المللی حسابداری را رعایت کرد، در سایر کشورها وضع بدین گونه نیست. برای مثال، در کشورهای عضو اتحادیه اروپا شرکت‌های پذیرفته شده در بورس‌های اروپایی می‌توانند از استانداردهای بین‌المللی حسابداری، استانداردهای کشور خود یا اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده استفاده نمایند؛ اگر چه در زمان کنونی لایحه‌ای به پارلمان اروپا ارائه شده است که در صورت تصویب رعایت استانداردهای بین‌المللی حسابداری الزامی می‌شود.

کمیسیون بین‌المللی سازمان‌های اوراق بهادار نمایندگی قانون‌گذاری اوراق بهادار کشورها را (از جمله تدوین کنندگاه مقررات در کانادا) و کمیسیون بورس و اوراق بهادار در ایالات متحده را بر عهده دارد. این کمیسیون به اعضای خود توصیه می‌کند که استانداردهای بین‌المللی حسابداری را رعایت نمایند، در حالی که هر کشور عضو می‌تواند استانداردهای بین‌المللی حسابداری را با اصول پذرفته شده حسابداری متعلق به خود تطبیق می‌دهد.

شاید بزرگترین مشکلی که هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری با آن رو به رو است این باشد که باید این استانداردها را (بدون هیچ تغییری) به کمیسیون بورس و اوراق بهادار

آمریکا بقبولاند. همان گونه که پیش از این گفتیم، کمیسیون بورس و اوراق بهادار در زمان کنونی مقرر می‌کند که اگر صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در ایالات متحده طبق استانداردهای بین‌المللی حسابداری تهیه شوند باید آنهارا طبق استانداردهای هیئت استانداردهای حسابداری مالی تهیه کرد. در زمان کنونی، کمیسیون بورس و اوراق بهادار در این اندیشه است که آیا در الزام به رعایت این مقررات اندکی کوتاه بیاید یا خیر.

تمایل کمیسیون بورس و اوراق بهادار در پذیرفتن استانداردهای بین‌المللی حسابداری به کیفیت این استانداردها و سازگاری آنها با استانداردهای ارائه شده (به وسیلهٔ هیئت استانداردهای حسابداری مالی) بستگی دارد. میزان هم خوانی‌ها متفاوت است. برای مثال، استاندارد شمارهٔ ۲۲ از هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری مقرر می‌کند که هنگام ترکیب یا ادغام شرکت‌ها از «روش خرید» استفاده شود که با استاندارد شمارهٔ ۱۴۱ (از هیئت استانداردهای حسابداری مالی) مطابقت می‌نماید. ولی برعکس استاندارد شمارهٔ ۱۴۲ از هیئت استانداردهای حسابداری مالی، سرقفلی حاصل از خرید شرکت‌ها باید مستهلک شود (به «بخش ۲-۵-۷» مراجعه کنید). استاندارد شمارهٔ ۳۹ از هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری (IAS 39) مقرر می‌کند که ارزش ابزارهای مالی و اوراق بهادار مشتقه بر مبنای قیمت بازار تعیین شود و آن با استاندارد شمارهٔ ۱۳۳ (بخش ۳-۴-۷») یعنی با (SFAS 133) تطبیق می‌نماید. همچنین باید ارزش دارایی‌های مالی با تاریخ سررسید مشخص که شرکت قصد نگهداری آنها را تا سررسید دارد بر مبنای قیمت بازار تعیین شود. از دیدگاه سنجش یا اندازه‌گیری، این شیوهٔ اجرا از استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ (SFAS 115) «بخش ۲-۴-۷» فراتر می‌رود، زیرا براساس استاندارد مزبور اوراق بهادار را باید بر مبنای بهای تمام شده یا هزینه تاریخی منظور کرد. همچنین استانداردهای ارائه شده به وسیلهٔ هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری برعکس استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ (SFAS 115) مقرر نمی‌کنند که «سایر درآمدهای جامع» (بخش ۲-۴-۷) را شناسایی کرد. برعکس، سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته ناشی از تعیین ارزش دارایی‌های مالی بر منبای قیمت بازار را در بخشی جداگانه از «حقوق صاحبان سهام» گزارش می‌نمایند.

پیش فرض بر این پایه قرارداد: پیش از اینکه کمیسیون بورس و اوراق بهادار بخواهد بدون تغییر دادن اصول پذیرفته شده حسابداری درصدد پذیرفتن استانداردهای بین‌المللی حسابداری برآید باید اقدامی در جهت افزایش ثبات رویه انجام دهد. از این دیدگاه، باید یادآوری کرد که «پیش نویس استاندارد JWG (بخش ۵-۴-۷) که مقرر می‌کند ارزش همهٔ ابزارهای مالی را بر مبنای قیمت بازار تعیین کرد چیزی جز یک پروژهٔ مشترک از سازمان‌های زیر نمی‌باشد: هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری، هیئت استانداردهای حسابداری مالی: آمریکا، هیئت استانداردهای حسابداری: کانادا وچندین سازمان تدوین کننده استانداردها. با اجرای استاندارد بر مبنای این پیش نویس، شاهد همخوانی یا همگونی استانداردهای حسابداری در سطح بین‌الملل خواهیم بود [شاهد افزایش این نوع همگونی خواهیم بود.]

«اعمال» استانداردهای حسابداری نمونهٔ دیگری از نگرانی‌های کمیسیون بورس و اوراق بهادار است. نبود ضمانت اجرایی برای اعمال این مقررات باعث می‌شود که بازار درگیر مسئله‌هایی شود که از نظر «خطر اخلاقی و گزینش نامناسب» مطرح‌اند (البته بدون توجه به کیفیت اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری در هر یک از این موارد). از این دیدگاه موضع هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری با موضع هیئت استانداردهای حسابداری مالی - آمریکا متفاوت است. در حالی که «سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار» استانداردهای بین‌المللی حسابداری را تایید می‌نماید، ولی از نظر قدرت اجرایی دارای توان کمیسیون بورس و اوراق بهادار نمی‌باشد.[مقررات این سازمان همانندمقررات کمیسیون بورس و اوراق بهادار دارای ضمانت اجرایی نمی‌باشند.] الزام به رعایت این استانداردها به دیدگاه مقامات موجود در کشورهایی بستگی دارد که استانداردهای بین‌المللی حسابداری را رعایت می‌نماید. حتی اگر اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری براساس دیدگاه هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری قابل قبول واقع شود، کمیسیون بورس و اوراق بهادار باید اطمینان یابد که این اصول یا استانداردها دارای ضمانت اجرایی هستند و آن گاه الزام به رعایت مقررات خود را منتفی نماید. احتمال زیادی وجود دارد که مؤسسه‌های حسابرسی بین‌المللی چنین اطمینانی (به کمیسیون بورس و اوراق بهادار) بدهند.

نکته جالب توجه این است که به این موضوع توجه کنیم که اگر کمیسیون بورس و اوراق بهادار صورت‌های مالی پذیرفته شده (طبق استانداردهای بین‌المللی حسابداری) را نپذیرد، چه اتفاقی خواهد افتاد. به ویژه فرض کنید کمیسیون بورس و اوراق بهادار اجازه دهد که بدون رعایت اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری شرکت‌های تحت حوزهٔ کنترل آن نهاد گزارش‌های مالی را براساس استانداردهای بین‌المللی حسابداری یا براساس استانداردهای ارائه شده به وسیلهٔ هیئت استانداردهای حسابداری مالی - آمریکا ارائه نمایند. چنین روشی که منجر به پیدایش نوعی رقابت در فرآیند تدون استانداردها می‌شود موضوع مورد بحث «دای و ساندر»[1] (۲۰۰۱) بود. آنها دارای این دیدگاه هستند که احتمال دارد «رقابت تا انتها» ادامه یابد و هر یک از این نهادهای تدوین کننده استانداردها می‌کوشد تا سطح استانداردها را بدان حد پایین آورد که موسسه‌های حسابرسی را جذب نماید و مدیران این نهادها از نهاد دیگر (تدوین کننده استانداردها) فاصله بیشتری بگیرند. در نتیجه، «مدیریت بر سود» که مسیری ناهنجار در پیش خواهد گرفت بسیار تقویت خواهد شد. چنین نتیجه‌ای مشابه همان نتیجه‌ای است که از معادلهٔ «نش» (مسابقه مورد بحث مثال ۱-۹)خواهد بود.

به هر حال، با توجه به بحث «***دای و ساندر***» نیروهایی وجود دارد که بر این نوع گرایش کنترل‌هایی اعمال نمایند. برای مثال، سرمایه‌گذاران در برابر موسسه حسابرسی که می‌کوشد استانداردهایی با کیفیت پایین اعمال نماید، مقاومت خواهند کرد. با توجه به مطالب ارائه شده در «بخش ۳-۳-۱۲» نیروهای موجود در بازار به عمل مدیری ارج می‌نهند که اطلاعات کامل و به هنگام ارائه کند. گذشته از این، با توجه به هدف‌های کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری شاهد نوع مسابقه یا رقابت خواهیم بود که در رابطه با کیفیت استانداردهای حسابداری به وجود می‌آید و در نهایت شاهد واگرایی خواهیم بود.[استانداردهای بسیار متناقض تدوین و ارائه خواهند شد].

1. Dye and Sunder

در واقع، یکی از فایده‌های رقابت در صحنهٔ تدوین استانداردها این است که نتوان از دیدگاه اجتماعی ارزش مقررات را تعیین کرد (یعنی نتیجه حاصل از بحث فصل ۱۲). امکان دارد وجود قدرت انحصاری در دست یک نهاد تدوین کننده استانداردها باعث شود که نهاد مزبور از طریق تدوین و اعمال تعداد بیشتری استاندارد درصدد افزایش اعمال نفوذ خود برآید (یعنی همان دیدگاهی که براساس «تئوری گروه‌های ذی نفع» ناشی از مقررات قابل پیش‌بینی است). در نتیجه، دامنهٔ مقررات از مرز «مطلوبیت اجتماعی» فراتر می‌رود. رقابت بین نهادهای تدوین کننده استانداردها باعث می‌شود که نوعی کنترل اعمال شود [گرایش مربوط به اعمال کنترل تقویت می‌شود] زیرا سازمان‌هایی که طرفدار یک مجموعه از استانداردها نباشند می‌توانند، به راحتی مجموعهٔ دیگری انتخاب نمایند و در نهایت باعث می‌گردند که تدوین کنندگان استاندارد بسیار پرشور «مشتریان خود را از دست بدهند». گذشته از این، شرکت‌ها می‌توانند از مجرای مجموعه‌ای از استانداردهایی که به کار می‌برند (رعایت می‌نمایند) مسیر بالقوهٔ آینده (از نظر نوع استانداردهای مورد نیاز) را تعیین نمایند.

نتیجهٔ دیگر رقابت این است که «توان عوامل برون زای خارجی و شبکه‌های مربوطه» کاهش یابد. یعنی، سرمایه‌گذاران باید هزینه‌های مربوط به آگاه شدن یا یادگیری بیش از یک مجموعه از استانداردهای حسابداری را تحمل نمایند. قابل مقایسه نبودن استانداردها باعث می‌شود که هزینه‌های بیشتری بر گروه‌های مختلف تحمیل شود. به هر حال، «***دای و ساندر***» دارای این دیدگاه هستند که این نوع هزینه‌ها، به صورت نسبی، اندک است. برای مثال تحلیلگران مالی و سایر صاحبنظران می‌توانند در زمینه تفسیر مجموعهٔ خاصی از استانداردها متخصص شوند. می‌توان دیدگاه‌های تخصصی و نتیجه‌های حاصل از تجزیه و تحلیل آنها در ارزش بازار سهام گنجانید و بدین وسیله سرمایه‌گذاران معمولی را در برابر «ریسک‌های ناشی از قیمت» مصون ساخت. در واقع، همان‌گونه که پیش از این گفتیم این واقعیت که یک شرکت مجموعهٔ خاصی از استانداردهای حسابداری را انتخاب می‌کند مؤید گونه‌ای «محتوای اطلاعاتی» است.

در حالی که پرسش مطرح درمورد وجود رقابت بین نهادهای تدوین کننده استانداردها حل نشده باقی می‌ماند، مطرح کردن چنین دیدگاه‌هایی مؤید این است که هر قدر تدوین کنندگان

استانداردها در سطح کشورها بیشتر طرفدار استانداردهای بین‌المللی حسابداری باشند منافع بیشتری نصیب جامعه خواهد شد. [پذیرش این استانداردها منافع اجتماعی به بار خواهد آورد].

۵ـ۱۳ رابطه با تئوری‌های «قانون»

بحث در مورد فرآیند تدوین استانداردها حول محور «فرآیند نظرخواهی» می‌چرخد. برای مثال، در کانادا، ایالات متحده و در سطح بین‌الملل بیشتر گروه‌هایی که به گزارش‌های مالی توجه خاص می‌نمایند[از این دیدگاه ذی نفع می‌باشند] در نهاد تدوین استانداردها نمایندگانی دارند. همچنین در رابطه با اظهارنظر همگانی، شیوهٔ تهیه و انتشار پیش‌نویس استاندارد و معمولاً ایجاد فضای باز مقرراتی وجود دارد و نیز پیش از اینکه استاندارد جدیدی ارائه شود مقرراتی (در رابطه با اکثریت آراء) رعایت می‌شود.

ویژگی «فرآیند نظر خواهی» با تئوری‌های مبتنی بر تعارض (تعامل یا رابطهٔ متقابل بین گروه‌های ذی نفع) سازگار است. در فصل ۱۲ دربارهٔ عواملی که مانع از کامیابی بازار (در تولید و ارائه اطلاعات می‌شوند) بحث کردیم و گفتیم که برای ارائه روش‌ها و استانداردهای «مناسب» حسابداری نمی‌توان همیشه به نیروهای بازار اتکا کرد. از سوی دیگر، مشکلات ناشی از نیازهای گوناگون به اطلاعات و منافع گوناگون مدیران و سرمایه‌گذاران باعث می‌شود که تدوین کنندگان استانداردها نتوانند نوع استاندارد «مناسب» برای حسابداری را تعیین نمایند. به سادگی اعتراف می‌کنیم که ما نمی‌دانیم چگونه باید بین منافع متضاد مدیران و سرمایه‌گذاران مختلف در مورد اطلاعات چه نوع مصالحه‌ای انجام شود و با توجه به تئوری منافع عموم چه مقرراتی باید تدوین و اجرا شود. به همین دلیل می‌توان گفت که تعیین استاندارد حسابداری به صورت نوعی تضاد یا تعارضی است که بین گروه‌های ذی نفع قرار دارد و مسئله فرآیند تدوین «استاندارد مناسب» مطرح نیست. در این صحنه بازی و مسابقه بسیار پیچیده «هیئت استانداردهای حسابداری - کانادا» «هیئت استانداردهای حسابداری مالی - آمریکا» و «هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری» نقش‌های گوناگونی بر عهده دارند و همواره تحت الشعاع

خواست‌های گروه‌های ذی نفعی قرار می‌گیرند که در رابطه با یک استاندارد جدید استراتژی خاص [از نظر اعزام نیروهای متخصص به پایتخت جهت رایزنی] به اجرا درمی‌آورند.

اگر قرار باشد ایفاگران نقش یا بازیگران این صحنه نتیجه را بپذیرند (یعنی انتشار یا عدم انتشار یک استاندارد جدید، و در صورت انتشار مقررات خاص گزارشگری مربوط به آن) آنها باید چنین بپندارند که فرآیند مربوطه معقول بوده است ونیز اینکه استراتژی مورد نظر آنها توانسته است کار ساز واقع شود. از دیدگاه مثال ۱-۹ در رابطه با تئوری مسابقه باید گفت که بازیگران صحنه باید از استراتژی‌های سایر بازیگران صحنه آگاه باشند. اگر بازیگران این صحنه چنین احساس کنند که به دیدگاه آنان توجه شده است آنها تمایل بیشتری دارند تا نتیجه کار (استاندارد جدید) را بپذیرند. همین دیدگاه مؤید این است که چرا از دیدگاه تدوین استانداردها توجه کردن به «فرآیندنظرخواهی» مسیری است برای تعدیل دیدگاه‌های گروه‌های ذی نفع [رفع تعارض].

مطالب بالا بیانگر این است که از زوایهٔ تدوین مقررات براساس تئوری گروه‌های ذی نفع می‌توان استانداردهای جدید را بهتر پیش‌بینی کرد (در مقایسه با «تئوری منافع عموم») زیرا از دیدگاه تئوری «گروه‌های ذی نفع» می‌توان به وجود گروه‌هایی که دارای تضاد منافع هستند پی‌برد. برای بحث بیشتر در این باره در بخش بعد به نوعی تعارض یا تضاد می‌پردازیم که به یک استاندارد خاص انجامید (هیئت استانداردهای حسابداری مالی این استاندارد را ارائه کرد)

۶ـ۱۳ تعارض و مصالحه

۱ـ۶ـ۱۳ نمونه‌ای از تضاد منافع

در بخش ۲-۴-۷ استاندارد شمارهٔ ۱۵ (SFAS 15) را با عنوان شیوهٔ ثبت و گزارش کردن سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه و اوراق بهادار شرح دادیم. ولی دربارهٔ فرآیندی که منجر به ارائه استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ شد هیچ مطلبی بیان نکردیم. در اینجا به برخی از جنبه‌های این فرآیند می‌پردازیم،موضوعی که می‌تواند نمونه‌ای جذاب از مسئله‌هایی باشد که در رابطه با تدوین و ارائه یک استاندارد جدید مطرح می‌شوند. در نمودار ۱-۱۳ یک مقالهٔ «رابین گلدوین بلومنتال»

که در ۱۱ سپتامبر ۱۹۹۲ در «وال استریت ژورنال» پس از انتشار پیش‌نویس نهایی این استاندارد (به وسیلهٔ هیئت استانداردهای حسابداری مالی) منتشر شد، ارائه کرده‌ایم. در این پیش نویس نهایی بیان شده بود که دست کم، ارزش برخی از اوراق بهاداری که شرکت‌ها در آنها سرمایه‌گذاری کرده بودند به ارزش بازار ثبت و گزارش شود. لازم به یادآوری است که آن بدین معنی است که اگر ارزش اوراق بهادار به شیوه‌ای مطمئن در بازار قابل تعیین باشد، بدین گونه عمل شود. در غیر این صورت برای تعیین ارزش بازار باید از روش مبتنی بر ارزش فعلی محاسبه کرد و یا از الگوها و روش‌های شناخته شدهٔ دیگری استفاده نمود. در بخش ۲-۴-۷ دربارهٔ سود غیرعملیاتی حاصل از معاملهٔ این نوع اوراق بهادار و نوسان سود خالص گزارش شده (در اجرای استاندارد پیشنهادی) مطالبی ارائه نمودیم. در اینجا تمام توجه خود را معطوف به تضاد منافعی می‌کنیم که به استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ (SFAS) انجامید.

نمودار ۱-۱۳ هیئت استانداردهای حسابداری مالی در مسیری گام بر می‌دارد که به ناگزیر ساختن بانک‌ها در تعیین ارزش اوراق بهادار به قیمتی نزدیک قیمت‌های بازار نزدیکتر می‌شود.

نیویورک - هیئت استانداردهای حسابداری مالی در مسیر اجرای مقررات بحث برانگیز یک گام به جلو برمی‌دارد، مقرراتی که بانک‌ها را ملزم می‌کند ارزش اوراق بهادار خود را (که در آنها سرمایه‌گذاری کرده‌اند) در حدود قیمت بازار تعیین نمایند.

هیئت استانداردهای حسابداری مالی در انتشار پیش نویس نهایی استاندارد، به صورت رسمی در مورد اوراق بهادار را که شرکت‌ها در آنها سرمایه‌گذاری می‌نمایند مقرراتی پیشنهاد کرد؛ مقررات پیشنهادی مشابه نوعی سازش یا مصالحه‌ای است که در ژوئیه اعلام شد. اگر چه چنین به نظر می‌رسد که اکثر اعضا (۶ رای از ۷ رای) هیئت مدیره [هیئت استانداردهای حسابداری مالی] با این پیشنهاد موافق هستند، ولی چنین به نظر می‌رسد در زمانی که بانک‌ها اظهارنظر می‌نمایند (بانک‌هایی که در سال گذشته مبالغ سنگینی در اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کرده‌اند) دیدگاه‌های مخالف و قوی وجود دارد.

دانا فیشر، مدیر واحد تعیین کننده روش‌های حسابداری در «جامعهٔ بانک‌های آمریکا» گفت: «آن یک تغییر عمده در حسابداری است» در واقع، روش پیشنهادی باعث می‌شد که بانک‌ها نتوانند اوراق بهاداری که در آنها سرمایه‌گذاری کرده‌اند در طبقه سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت قرار دهند و در نتیجه ناگزیر می‌شدند این اقلام را بر مبنای هزینه تاریخی (بهای تمام شده) و نه بر مبنای ارزش بازار منظور و گزارش کنند. اگر چه روش پیشنهادی بر هر شرکتی که در سهام واوراق قرضه قابل فروش سرمایه‌گذاری می‌کرد، اثر شدید نمی‌گذاشت، ولی بر روش اجرایی

نهادهای مالی، مانند بانک‌ها، یعنی نهادهایی که سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به بیش از ۳۰درصد کل دارایی‌های آنها می‌رسد اثر شدید خواهد گذاشت. خانم فیشر دارای چنین دیدگاهی بود.

معامله با توجه به سود غیرعملیاتی

در اجرای روش پیشنهادی که هدف از آن استاندارد کردن روش‌های حسابداری در مورد سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار برای صنایع مختلف است، به روشی توجه می‌شود که بانک‌ها آن را معامله بر مبنای سود غیرعملیاتی می‌نمایند، روشی که شرکت‌ها اوراق بهاداری می‌فروشند که ارزش آنها بالا رفته است و بدین وسیله سود غیرعملیاتی را شناسایی می‌کنند، در حالی که اوراق بهاداری که دارای کاهش ارزش بوده‌اند به عنوان سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت نگه می‌دارند، و بدین گونه آنها را بر مبنای بهای تمام شده یا هزینه تاریخی ثبت و گزارش می‌نمایند.

رابرت سی. ویکنز، یکی از مدیران پروژهٔ هیئت استانداردهای حسابداری مالی چنین گفت: «براساس مقررات کنونی حسابداری این دیدگاه وجود دارد که افراد چیزی به صورت نامناسب بر مبنای بهای تمام شده ثبت و گزارش می‌کنند و این در حالی است که آنها این نوع دارایی را برای دورهٔ بلند مدت نگه نمی‌دارند.»

هیئت استانداردهای حسابداری مالی یعنی نهاد اصلی تعیین کننده مقررات برای حسابداران مستقر در نورواک، کانکتی‌کات چندین سال است که تحت فشارهایی است که کمیسیون بورس و اوراق بهادار بر آن وارد می‌آورد تا مقرراتی را اعلام نماید که سرمایه‌گذاری‌ها در اوراق بهادار بر مبنای ارزش روز ارائه شوند، روشی که آن را قیمت گذاری بر مبنای بازار می‌نامند. ریچارد بریدن، رییس هیئت مدیره کمیسیون بورس و اوراق بهادار از دو سال پیش دیدگاه موافق خود را اعلام کرد مبنی بر اینکه باید ارزش اوراق بهاداری که شرکت‌ها در آنها سرمایه‌گذاری می‌کنند بر مبنای قیمت بازار تعیین شود.

آقای ویلکینز چنین گفت: «اگر چه هیئت استانداردهای حسابداری مالی زمانی در این اندیشه بود که طبقه‌بندی (سه طبقه) اوراق بهاداری را که شرکت‌ها در آنها سرمایه‌گذاری می‌نمایند، حذف کند و شرکت‌ها را ناگزیر سازد آنها را به قیمت بازار گزارش کنند، ولی این روش را به اجرا در نیاورد زیرا نتوانست شیوه‌ای که باید بدهی‌های مربوطه را به قیمت بازار گزارش کرد، تعیین نماید. در ژوئیهٔ هیئت استانداردهای حسابداری مالی دیدگاه خود را مبنی بر کاهش ارزش اوراق قرضه‌ای را که شرکت در طبقهٔ «آماده برای فروش» می‌گذارد تعدیل کرد. این اوراق بهادار در ترازنامه در طبقهٔ حقوق صاحبان سهام گزارش می‌شوند و نباید سود ارائه شده در صورت سود و زیان را کاهش داد.

نقاط قوت و ضعف

والتر شولتز، رییس حسابداری کمیسیون بورس و اوراق بهادار ابراز داشت که روش پیشنهادی دارای نقاط قوت و ضعف است. او چنین گفت: «نقطهٔ قوت این است که مقدار بیشتری اوراق بهادار قابل فروش در ترازنامه به قیمت بازار ارائه می‌شوند.» ولی، او یادآور شد که اجرای این روش پیشنهادی فضایی به وجود می‌آورد که نوعی «حسابداری به اصطلاح روانی ـ تحلیلی» به اجرا درآید و در اجرای چنین روشی مدیریت می‌تواند در زمان خرید، اوراق بهادار را در هر یک از سه طبقهٔ متفاوت قرار دهد (به هر یک از سه روش آنها را ثبت و گزارش نماید).

آقای شولتز همچنین ابراز داشت که در روش پیشنهادی به معامله‌های منجر به سود غیرعملیاتی توجه نمی‌شود و نیز روش مزبور نمی‌تواند مشخص کند که اگر قیمت سهام و اوراق قرضه را که شرکت در آنها سرمایه‌گذاری کرده است به صورت موقت ارزش خود را از دست بدهد چگونه باید آنها را ثبت و گزارش نمود.

ولی نمایندگان بانک‌ها در رابطه با روش پیشنهادی دارای دیدگاه دیگری بودند. خانم فیشر از «سازمان بانک‌های آمریکا» چنین گفت: آنها به صورتی آشکار اعلام نمی‌کنند که ما باید اوراق بهادار را به قیمت بازار ثبت و گزارش نماییم. ولی، واقعیت این است که قیمت این اقلام بسیار نزدیک به قیمت بازار اعلام می‌شود. او گفت که اگر روش پیشنهادی پذیرفته شود بانک‌ها باید دست به اقدامی بزنند تا نوسان ایجاد شده در حساب‌های سرمایه را کاهش دهند و در این راه احتمالاً درصدد برآیند در اوراق بهادار کوتاه‌مدت سرمایه‌گذاری نمایند.

مسئولان بانک‌ها می‌گویند که اغلب آنها اوراق بهادار میان‌مدت خریداری می‌نمایند که معمولاً سررسید آنها بین ۲ تا ۵ سال است. ویلیام جی.اس‌من مدیر مالی ارشد «بانک میراستیت در آلتونا، پنسیلوانیا و نیز رییس «سازمان رابرت موریس» یعنی یک گروه از بازرگانانی که بیشتر به افراد وام می‌دهند، چنین گفت: بیشتر اوراق بهادار ما از نوع کوتاه‌مدت هستند. به ندرت امکان دارد بانکی از محل وجوهی که برای دورهٔ کوتاه‌مدت تهیه می‌کند در اوراق قرضه ۳۰ ساله سرمایه‌گذاری نماید.

مقررات پیشنهادی باید دوره‌ای بگذارند که شاهد ابراز دیدگاه‌های مردم است و تردیدی نیست که هیئت استانداردهای حسابداری مالی ناگزیر می‌شود دیدگاه مخالفان روش پیشنهادی را بشنود. اگر روش پیشنهادی مورد قبول واقع شود پیش‌نویس نهایی در ماه‌های نخستین ۱۹۹۴ منتشر خواهد شد.

رژوم پاول، معاون وزیر خزانه‌داری به گروه مسئولان بانک‌هایی که وام رهنی می‌دهد خطاب کرد و گفت که تعیین ارزش این نوع اوراق بهادار بر مبنای قیمت بازار باعث می‌شود که نوسان سود خالص بانک‌ها بسیار بالا رود و موجب بروز بحران برای دادن اعتبار به متقاضیان خواهد شد.

دایان کیسی عضو سازمان بانک‌های مستقل آمریکا (گروهی متشکل از ۶۰۰۰ بانک) گفت که مبارزه بر سر روش پیشنهادی کماکان ادامه خواهد یافت. سازمان متقاعد است که این روش پیشنهادی می‌تواند به بانک‌های محلی خسارت وارد آورد و مانع از این خواهد شد که این بانک‌ها اوراق قرضه سازمان‌های آب و فاضلاب و مدرسه‌های محلی بخرند، اوراق قرضه‌ای که بازار چندان رایجی ندارد.

منبع: The Wall Street Journal, 1992

پیش از پرداختن به تضاد یا تعارض بین گروه‌های ذی‌نفع به اثر روشی توجه نمایید که اوراق بهادار بر مبنای ارزش بازار گزارش شوند و در نمودار ۱-۱۳ یادآور شدیم که هیئت استانداردهای حسابداری مالی در یک مقطع از زمان به این موضوع توجه کرد. قیمت‌گذاری اقلام بر مبنای ارزش بازار؛ نه تنها باید این روش را برای تعیین ارزش ابزارهای مالی شرکت

(دارایی‌ها و بدهی‌ها)، بلکه باید آن را در مورد سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته و گزارش شده در سود خالص هم به کار برد، که منجر به نوسانات زیادی می‌شود. (با اقدامات مصون‌سازی می‌توان این نوسان را کاهش داد.) همچنین توجه کنید که کاربرد این روش، به طور کامل در مورد همهٔ اقلام باعث می‌شود که شرکت نتواند به معاملاتی دست بزند که منجر به سود غیرعملیاتی می‌شوند. اگر قرار باشد ارزش اوراق بهادار بر مبنای قیمت بازار تعیین شوند و سود و زیان مربوطه هم در سود خالص منظور شوند، مدیریت نمی‌تواند بر زمان ایجاد این نوع سود و زیان غیرعملیاتی هیچ نوع کنترلی اعمال نماید. همچنین روش مزبور نمی‌تواند بر سود خالص هیچ اثری بگذارد که در نتیجه مسئله معامله با هدف سودغیرعملیاتی منتفی می‌شود.

همان گونه که انتظار می‌رفت مدیران بانک‌ها در برابر این اقدام (تعیین ارزش «سرمایه‌گذاری‌ها» به قیمت بازار) اعتراض کردند، زیرا بانک‌ها مبالغ سنگینی بدهی و دارایی مالی دارند. بانک‌ها شاهد نوسان شدید در افزایش سود (در مواردی که قراردادهای مصون‌ساز بسته نشده بود) بودند و نیز مشاهده کردند که توان آنها در اقدامی در زمینهٔ مدیریت بر سود به شدت کاهش می‌یابد. نمودار ۱-۱۳ نشان‌دهندهٔ اعتراض سیستم بانکی آمریکا است. این سازمان‌ها زبان به شکایت گشودند:«The American Bankers Association, Robert Morris Associate, and the Independent Bankers Association of America».

گذشته از این، وزارت خزانه‌داری ایالات متحده هم نگران اثراتی بود که این اقدام می‌تواند بر سیستم اقتصادی بگذارد. نهاد مزبور چنین احساس می‌کرد که «به روز کردن قیمت اوراق بهادار» می‌تواند بر استراتژی‌های مالی و عملیاتی بانک‌ها اثر بگذارد و دامنه آن بدانجا خواهد کشید که بانک‌ها تمایلی به دادن وام‌های بلندمدت نخواهند داشت و در نتیجه تسهیلات و اعتبارات (در سیستم اقتصادی) کاهش می‌یابد. بدان سبب چنین نگرشی به وجود می‌آید که با تغییر نرخ بهره ارزش بازار اوراق بهادار بلندمدت هم تغییر خواهد کرد. از آنجا که هر قدر دورهٔ زمانی وام بلندمدت‌تر باشد تغییرات انجام شده در قیمت اوراق بهادار (در واکنش به تغییر در نرخ بهره) بیشتر خواهد شد، بانک‌ها درصدد برمی‌آیند وام‌های بلندمدت ندهند تا شاهد نوسان شدید در سود خالص خود نباشند. در نتیجه، وزارت خزانه‌داری آمریکا با استاندارد پیشنهادی به شدت مخالفت نمود.

همچنین پیشنهاد اولیه در مورد شیوهٔ ثبت و گزارش کردن سرمایه‌گذاری‌های انجام شده در اوراق بهادار (به قیمت بازار) از دیدگاه فنی هم دچار مشکلات شد. تعیین ارزش برخی از بدهی‌های مالی مانند بدهی‌های مربوط به سپرده‌های بانکی با مشکل روبه‌رو می‌شد، زیرا این نوع سپرده‌ها، نامشهود بودند. چنین به نظر می‌رسید که برای حل این نوع مسئله‌ها هم هیچ نوع الگوی معتبری ارائه نشده باشد.

همان گونه که در بحث برگ اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان (بخش ۳ـ۸) گفته شد، اگر یک استاندارد، از دیدگاه فنی دارای مشکل باشد، حملهٔ گروه‌های مخالف شدیدتر خواهد شد. در مورد این استاندارد ناتوانی در تعیین ارزش سپرده‌های بانک‌ها (بدهی‌های نامشهود) از دیدگاه فنی بسیار زیاد بود. زمانی شرایط وخیم‌تر می‌شود که استاندارد مزبور بدهی‌های مالی را معاف نماید، که در آن صورت بانک‌ها نمی‌توانند برای مصون‌سازی سود یا زیان غیرعملیاتی مربوط به دارایی‌های مالی اقدام به بستن قراردادهای مصون‌ساز بنمایند که در نهایت نگرانی‌های مربوط به نوسان بیشتر سود خالص بانک‌ها افزایش می‌یابد.

همچنین نمودار ۱ـ۱۳ بیانگر این است که از میان گروه‌های ذی‌نفع یک نهاد قدرتمند، کمیسیون بورس و اوراق بهادار، به صورت کامل از دیدگاه پیشنهادی (تعیین ارزش اوراق بهادار را که شرکت در آنها سرمایه‌گذاری کرده است به قیمت بازار) پشتیبانی نمود. پی‌بردن به علت این حمایت چندان مشکل نیست. کمیسیون بورس و اوراق بهادار نهادی است که نقش اصلی آن حمایت از سرمایه‌گذاران و تقویت عملیات مناسب [درست] بازار اوراق بهادار است و در نتیجه انتظار بر این است که از اقدامی پشتیبانی کند که سرمایه‌گذاران شاهد ارزش بازار [منصفانه] برای دارایی‌ها باشند. همچنین، کمیسیون بورس و اوراق بهادار از این روش حمایت می‌نمود که در حساب‌ها این اقلام به ارزش بازار ثبت و گزارش شوند (و نه اینکه اطلاعات در یادداشت پیوست صورت‌های مالی ارائه گردد) زیرا این نوع اقدام باعث می‌شد که مسئله مطرح در مورد انجام دادن معاملات برای کسب سود غیرجاری حل شود.

بدیهی است که هیئت استانداردهای حسابداری مالی زمانی که می‌کوشید استانداردی ارائه کند که باید مورد قبول همگان باشد، از این دیدگاه با مشکل روبه رو بود. با وجود این، هیئت

مزبور توانست در ۱۹۹۳ استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ (SFAS 115) و مطالب مورد بحث در بخش ۲-۴-۷ را به تصویب برساند و اعلام نماید. این استاندارد پس از ۱۵ دسامبر ۱۹۹۳ قابل اجرا گردید.

یادآوری این نکته هم خالی از لطف نیست که در مورد این استاندارد هم نوعی مصالحه یا بده و بستان انجام شد (از دیدگاه هدف اصلی روش ثبت و گزارش کردن دارایی‌ها به قیمت بازار). نخست بدهی‌ها مستثنی شدند، زیرا محاسبهٔ آنها مشکل بود. دوم برای کاهش دادن نوسان‌ها، برخی از اوراق قرضه کماکان بر مبنای بهای تمام شده (طبق استاندارد شمارهٔ ۱۱۵) ثبت و گزارش می‌شوند. لازم به یادآوری است که اینها اوراق بهاداری هستند که شرکت دارای توان و قصد مثبت است که آنها را تا سر رسید نگهداری نماید. برای اوراق بهادار مورد معامله و اوراق بهاداری که شرکت در ترازنامه زیر عنوان اوراق بهادار آماده فروش ارائه می‌کند باید ارزش اقلام به قیمت بازار تعیین شود. سوم، برای کاهش دادن نوسان، سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته حاصل از، «اوراق بهادار آماده فروش» را در سود خالص گزارش شده ارائه نمی‌کنند و این مقادیر را در حساب دیگری به نام «سایر سودهای جامع» گزارش می‌نمایند.

پیش فرض این است: مصالحه یا بده و بستان بدان سبب انجام شد که اعتراض مدیریت نهادها کاهش یابد. ولی نتیجه اقدام این گونه شد که مسئله «معامله برای کسب سود غیرعملیاتی» حل نشود و شاید این مسئله شدیدتر شده باشد، زیرا شرکت‌ها زمانی می‌توانستند به سود غیرعملیاتی تحقق ببخشند که اوراق بهادار را به حساب «اوراق بهادار که تا سررسید نگهداری می‌شوند» نقل و انتقال دهند. ولی، با در نظر گرفتن چندین عامل محدود کننده در مورد طبقه‌بندی اوراق بهادار و قراردادن آنها در «اوراق بهاداری که تا سررسید نگهداری می‌شوند» و طبقه‌بندی مجدد اوراق بهادار [اوراق بهاداری را که شرکت در آنها سرمایه‌گذاری کرده است] هیئت استانداردهای حسابداری مالی امیدوار بود که بتواند مسئله «معامله برای کسب سود غیرعملیاتی» را حل نماید. گذشته از این، افزایش مقررات برای افشای اطلاعات بیشتر (در اجرای استاندارد شمارهٔ ۱۱۵) باعث می‌شود که نسبت به گذشته، اطلاعات بیشتری در مورد سود حاصل از این نوع معامله‌ها [معامله برای کسب سود غیرعملیاتی] افشا شود.

گذشته از این، اگر شرکتی در نظر دارد مقداری از اوراق بهاداری را که در ترازنامه زیر عنوان «اوراق بهاداری که تا سررسید نگهداری می‌شود» بفروشد، نوع اقدام با هدف شرکت مبنی بر نگهداری این نوع اوراق بهادار مغایر می‌شود و احتمالاً باعث شود که شرکت دست به اقدام جدید بزند، بقیهٔ اوراق بهادار ارائه شده زیر این عنوان را جا به جا کند و آنها را در طبقه گروه دیگری (اوراق بهادار آماده فروش) گزارش نماید.

شاید این محدودیت‌ها بر «معامله برای کسب سود غیرعملیاتی» بدان سبب اعمال شده است که هیئت استانداردهای حسابداری مالی بتواند رضایت کمیسیون بورس و اوراق بهادار را جلب نماید. اگر قرار بود کمیسیون بورس و اوراق بهادار با این استاندارد مخالفت نماید، هیئت استانداردهای حسابداری مالی در وضعی وخیم قرار می‌گرفت، زیرا هیئت از یک سو با دیدگاه کمیسیون بورس و اوراق بهادار روبه‌رو می‌شد که خواستار ارائه اقلام به ارزش بازار است و از سوی دیگر با دیدگاه نهادهای مالی روبه‌رو می‌گردید که خواستار این نوع اعداد نمی‌باشند [آنها خواستار این هستند که این نوع دارایی‌ها به قیمت کمتری گزارش شوند].

۲ـ۶ـ۱۳ سود جامع

استاندارد شمارهٔ ۱۳۰ (SFAS 130) به نام «سود جامع*» در ۱۹۹۷ به تصویب هیئت استانداردهای حسابداری مالی رسید و اعلام گردید. از آنجا که در کانادا استاندارد مشابهی وجود ندارد، بنابراین ما در اینجا دربارهٔ این استاندارد (SFAS 130) بحث می‌نماییم. «سود جامع» بدین گونه تعریف می‌شود: همهٔ تغییرات در حقوق صاحبان سهام طی یک دوره، به استثنای تغییرات ناشی از سرمایه‌گذاری‌ها به وسیلهٔ مالکان شرکت یا پرداخت مبالغی به آنان. بنابراین، علاوه بر سود خالص (که طبق اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری محاسبه می‌شود) «سود جامع» شامل سایر اقلام می‌گردد، مانند سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته ناشی از تلفیق یا ادغام شعبه‌های خارجی شرکت طبق استاندارد شمارهٔ ۵۲ (SFAS 52)، سود و زیان

---

* Comprehensive Income

غیرعملیاتی تحقق نیافته حاصل از تعیین ارزش «اوراق بهادار آماده فروش» به قیمت بازار در اجرای استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ (SFAS 115)، بخش ۲-۴-۷ و سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته حاصل از جریان‌های نقدی ناشی از قراردادهای مصون‌ساز در مورد رویدادهای مالی پیش‌بینی شده براساس استاندارد شمارهٔ ۱۳۳ (SFAS 133)، بخش ۴-۴-۷. در هر یک از موارد، مدیریت نسبت به گنجاندن این اقلام در «سود خالص» اعتراض می‌کند و اساس اعتراض خود را بر این می‌گذارد که آنها باعث می‌شوند نتیجهٔ عملکرد مدیریت شاهد نوسان باشد، عوامل غیرقابل کنترل اثر شدید بگذارند و اطلاعات ارائه شده دارای توان لازم برای دادن آگاهی نباشند. تحقیقی که ما در مورد «تئوری قراردادها» کرده‌ایم بیانگر دلیل‌هایی است که مدیران شرکت‌ها در رابطه با این نوع نگرانی‌ها ارائه می‌نمایند.

استاندارد شمارهٔ ۱۳۰ (SFAS 130) مقرر می‌کند که چنین اقلامی در یک صورت حساب جداگانه به عنوان «سایر سودهای جامع *» ارائه شود، صورت حسابی که می‌توان با صورت سود و زیان یا جداگانه به عنوان صورت تغییرات در حقوق صاحبان سهام منتشر کرد. در همهٔ این موارد، «سود جامع» را بدین گونه محاسبه می‌نمایند: جمع سود خالص و سایر سودهای جامع. برای ارائه یک نمونه، ما اعداد ارائه شده متعلق به سود خالص (بخش ۵-۵) را گسترش می‌دهیم (و بازهم مالیات بر سود را نادیده می‌انگاریم).

سود اصلی	××
اقلام غیرعادی و غیرتکراری	××
سود حاصل از فعالیت‌های عادی شرکت	××
اقلام غیر مترقبه	××
سود خالص	××
سایر سودهای جامع	××
سود جامع	××

* Other Comprehensive Income

تفکیک سود تحقق یافته (سود خالص) از سود تحقق نیافته (سایر سودهای جامع) بدین منظور است که بتوان بر نقش دوگانه یا مضاعف گزارشگری مالی تاکید کرد. سرمایه‌گذاران در مورد ارزش بازار واحدهای فرعی خارجی و ابزارهای مالی ترازنامه‌ای مشاهده می‌کنند که این ابزار دارای اطلاعات بر مبنای ارزش روز [مهم و اثرگذار بر تصمیمات آنان] هستند و می‌توانند به راحتی ماهیت و مقدار سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته مربوطه را تعیین نمایند. به هر حال، برای ارزیابی عملکرد مدیریت این اقلام تفکیک می‌شوند و «کمیته تعیین حقوق و پاداش مدیریت» می‌تواند برای محاسبهٔ عملکرد مدیریت از سود اصلی یا مقدار سود خالص استفاده نماید.

نکتهٔ جالب توجه این است که این شیوهٔ گزارشگری دارای نوعی توان بالقوه است و می‌تواند مسئله بنیادی و موجود در «تئوری حسابداری مالی» را حل نماید. مسئله تضاد منافع مدیران و سرمایه‌گذاران تا حدی حل می‌شود، البته اگر بتوان سود خالص را به گونه‌ای محاسبه کرد که رابطه یا همبستگی بین میزان فعالیت مدیر و سایر سودهای جامع را به حداکثر رسانید و در این محاسبه سایر سودها و زیان‌های غیرعملیاتی را که نمی‌توانند در مورد میزان تلاش مدیریت اطلاعاتی ارائه نمایند، حذف نمود. با وجود یک چنین توان بالقوه‌ای، در استاندارد شمارهٔ ۱۳۰ (SFAS 130) از نقش سود خالص در ایجاد انگیزه برای مدیر و افزایش عملکرد هیچ سخنی به میان نمی‌آید. با وجود این، چنین به نظر می‌رسد که چنین نقشی به صورت ضمنی یا تلویحی بیان شود. برای مثال در این استاندارد (بند ۶۶) گفته می‌شود که «سایر سودهای جامع» معیاری از عملکرد مالی نمی‌باشند و این بدان معنی است که سود خالص بیانگر یک چنین چیزی (عملکرد مالی) می‌باشد. همان گونه که گفته شد، استاندارد شمارهٔ ۱۳۰ (SFAS 130) بیانگر این است که باید سود جامع را در «صورت تغییرات حقوق صاحبان سهام» گنجانید، یعنی باید آن را از صورت سود و زیان تفکیک کرد (جداگانه ارائه نمود) که در نتیجه دیدگاه بالا مورد تایید قرار می‌گیرد. چنین به نظر می‌رسد که استاندارد شمارهٔ ۱۳۰ (SFAS 130) نوعی مصالحه است که بین منافع مدیریت و سرمایه‌گذاران (از دیدگاه گزارشگری مالی) انجام شده است.

گزارش کردن سود جامع موجب مطرح شدن این پرسش می‌شود که آیا این اطلاعات برای

سرمایه‌گذاران (از دیدگاه تصمیم‌گیری) می‌تواند سودمند باشد یا خیر. *دالی‌وال، سوب رامانیام و ترزوانت*[1] (۱۹۹۹) در مورد این مسئله تحقیق کردند. آنها براساس یک نمونهٔ بزرگ از شرکت‌های ایالات متحده رابطهٔ بین بازده سهم و سود جامع را مقایسه نمودند و نتیجه را با رابطهٔ بین بازده سهم و سود خالص مقایسه کردند. آنها نتوانستند به هیچ مدرک روشنی دست یابند که سود جامع با بازده سهم دارای همبستگی بیشتری باشد (در مقایسه با همبستگی بین سود بازده سهام و سود خالص) و این بدان معنی است که ارائه اطلاعات در مورد سود خالص، از نظر تصمیم‌گیری، نمی‌تواند سودمند باشد. *اسکینر*[2] (۱۹۹۹) یادآور می‌شود که با توجه به کارآیی بازار سهام باید در انتظار چنین نتیجه‌ای باشیم. بسیاری از اطلاعات مربوط به اجزای تشکیل دهنده سود جامع در بازار وجود دارد (سایر منابع، مانند اطلاعات مکمل و یادداشت پیوست صورتهای مالی در دسترس سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد). همچنین با توجه به تعریفی که در مورد سود جامع ارائه کرده‌اند اجزای تشکیل دهندهٔ این عدد دارای ثبات یا پایداری نمی‌باشند.

با توجه به اینکه این نوع اطلاعات (از نظر تصمیماتی که سرمایه‌گذاران اتخاذ می‌نمایند) سودمند نیستند پس هدف از تدوین و اعلام استاندارد شمارهٔ ۱۳۰ (SFAS 130) چیست؟ چنین به نظر می‌رسد که این استاندارد نوعی مصالحهٔ سیاسی باشد، بین سرمایه‌گذاران و مدیران. ارائه اطلاعات و اعلام قیمت بازار دارایی‌ها می‌تواند برای سرمایه‌گذاران (از دیدگاه تصمیم‌گیری) سودمند واقع شود. چنین به نظر می‌رسد که مدیران خواستار این هستند که سیستم حسابداری بر مبنای ارزش بازار باشد، مشروط بر اینکه هنگام محاسبهٔ سود خالص، سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته منظور نشود.

---

1. Dhaliwal, Subramanyam, and Trezevant 2. Skinner

۳ـ۶ـ۱۳ نتیجه

چنین به نظر می‌رسد که از دیدگاه تصمیماتی که سرمایه‌گذاران اتخاذ می‌نمایند استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ (SFAS 115) سودمند واقع شود. برای مثال، لازم به یادآوری است تحقیقاتی که ***بارت، بیور و لندزمن***[1] (۱۹۹۶) و بارت (۱۹۹۶) انجام دادند (به بخش ۲ـ۶ـ۷ مراجعه کنید) به این نتیجه رسیدند که بازار اوراق بهادار در برابر پرتفوی‌های سرمایه‌گذاری و وام‌های بانکی که ارزش آنها بر مبنای قیمت بازار ارائه شود، واکنش نشان می‌دهند. گذشته از این، کاهش «اطلاعات نامتقارن» بین مدیریت و سرمایه‌گذاران که منجر به آگاهی بیشتر سرمایه‌گذاران در مورد ارزش اوراق بهادار می‌شود و از سوی دیگر باعث می‌گردد معامله‌هایی که برای کسب سود غیرعملیاتی انجام می‌گیرند، کاهش یابند، باعث خواهد شد جریان امور در بازارهای اوراق بهادار بهبود یابد و در نهایت موجب افزایش منافع اجتماعی گردد. در حالی که این ره‌آوردها بسیار ارزنده هستند، ولی باید یادآور شویم که اگر قرار باشد یک استاندارد موفق شود باید به نتیجه‌های بیشتری دست یافت. لازم است منافع گروه‌های ذی‌نفع و مربوطه همسو شود یا نوعی مصالحه بین آنها صورت گیرد. با توجه به استاندارد شمارهٔ ۱۳۰ (SFAS 130) مصالحهٔ مزبور از این دیدگاه صورت می‌گیرد که در محاسبهٔ سود خالص سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته که مدیر کنترل بسیار اندکی بر آنها دارد و از سوی دیگر نمی‌توانند در مورد میزان تلاش مدیر اطلاعاتی ارائه نمایند، حذف می‌شود [در محاسبهٔ سود خالص این مقادیر منظور نمی‌شود]. اینک به شاخص‌هایی توجه می‌کنیم که، به طور کلی، موید موفقیت یک استاندارد هستند.

۷ـ۱۳ شاخص‌هایی برای تدوین یک استاندارد

پیش از این مشاهده کردیم که چندین عامل می‌توانند برفرآیند تدوین استانداردها اثر بگذارند. استاندارد باید از دیدگاه تصمیمی که سرمایه‌گذاران اتخاذ می‌نمایند، سودمند باشد و

1. Barth, Beaver and Landsman

از سوی دیگر باید مورد قبول سایر گروه‌های ذی‌نفع (به ویژه، مدیریت) قرار گیرد. وجود چنین وضعی باعث می‌شود که تدوین کنندگان استانداردها در موضعی قرار گیرند که ناگزیر می‌شوند دیدگاه‌های ضد و نقیض رعایت کنند و از سوی دیگر نمی‌توانند به راحتی مشخص نمایند که با توجه به دیدگاه‌های ضد و نقیض چه استانداردی می‌تواند قابل قبول (همهٔ گروه‌های ذی‌نفع) باشد. با وجود این، ما این دیدگاه را پیشنهاد می‌کنیم که برای درک فرآیند تدوین یک استاندارد باید برخی از شاخص‌ها را مورد توجه قرار داد.

۱ـ۷ـ۱۳ سودمند بودن استاندارد از دیدگاه تصمیم‌گیری

برای اینکه یک استاندارد، از دیدگاه تصمیم‌گیری، سودمند واقع شود باید به اطلاعات ارائه شده در گزارش‌های مالی و معیار سنجش (معیار مورد استفاده برای تعیین مقادیر) و به تحقیقات تجربی انجام شده در بازار سرمایه توجه کرد. لازم به یادآوری است که اگر سایر عوامل ثابت بمانند، هر قدر سیستم اطلاعاتی دارای توان بیشتری برای آگاهی دهندگی باشد، جنجال‌آفرینی کمتری داشته باشد، واکنش سرمایه‌گذاران در برابر اطلاعات ارائه شده به وسیلهٔ این سیستم بیشتر خواهد شد. بنابراین، شواهد ناشی از تحقیقات تجربی مبنی بر اینکه قیمت اوراق بهادار در برابر اطلاعات حسابداری واکنش نشان می‌دهد موید این است که سرمایه‌گذاران سیستم اطلاع دهندگی را سودمند می‌دانند.

در حالی که سودمند بودن استاندارد (از دیدگاه تصمیماتی که سرمایه‌گذاران اتخاذ می‌نمایند) می‌تواند یکی از شاخص‌های لازم برای موفقیت آن باشد، ولی رعایت این شاخص نمی‌تواند کافی باشد [موفقیت استاندارد را تضمین نمی‌نماید]. در بخش ۶ـ۵ مشاهده کردیم، با توجه به این ویژگی اطلاعات حسابداری که نوعی کالای عمومی به حساب می‌آید، نمی‌توانیم اطمینان داشته باشیم که اگر استانداردی، از دیدگاه تصمیم‌گیری، دارای بیشترین فایده باشد برای جامعه هم بهترین استاندارد است. از آنجا که سرمایه‌گذاران از بابت اطلاعات حسابداری مبلغی، به صورت مستقیم، پرداخت نمی‌کنند، این احتمال وجود دارد که آنها در این راه «اسراف» نمایند. از این‌رو، شاید استانداردی از دیدگاه تصمیم‌گیری سودمند واقع شود، ولی

امکان دارد همین استاندارد موجب وخامت وضع جامعه شود، زیرا هزینه‌های تولید و ارائه این اطلاعات به حساب نیامده است. گذشته از این، تغییر در استاندارد می‌تواند هزینه قراردادها را بر شرکت‌ها و مدیران تحمیل نماید. در واقع، همان گونه که از مسئله بنیادی تئوری حسابداری مالی استنباط می‌شود، تدوین‌کنندگان استانداردها باید به شاخص‌های دیگری (غیر از سودمند بودن استاندارد برای تصمیم‌گیری) توجه کنند.

۲ـ۷ـ۱۳ کاهش دادن اطلاعات نامتقارن

همان گونه که در بخش ۳ـ۳ـ۱۳ مشاهده کردیم، نیروهای بازار به گونه‌ای عمل می‌کنند که در مدیریت و سرمایه‌گذاران انگیزه ایجاد نمایند تا آنان اطلاعات بیشتری ارائه نمایند. تدوین کنندگان استانداردها باید به این نیروها توجه کنند، از آنها بهره‌برداری نمایند و تا آنجا که امکان دارد تلاش نمایند که نیاز به «استاندارد» را کاهش دهند. بدبختانه، نیروهای موجود در بازار نمی‌توانند به تنهایی اطمینان دهند که اطلاعات به مقدار لازم ارائه می‌شوند. همان گونه که در بخش ۴ـ۱۲ مشاهده کردیم «اطلاعات نامتقارن» یکی از این دلیل‌ها است. در نتیجه همان گونه که *لو*[1] (۱۹۸۸) ابراز نمود، تدوین‌کنندگان استانداردها باید در «بازار کار نیروی مدیریت» و بازار سرمایه اطلاعات نامتقارن را کاهش دهند و آن را به عنوان شاخصی برای ارائه استانداردهای جدید به حساب آورند. علاوه بر سودمند بودن هر نوع استاندارد جدید، کاهش یافتن پدیده «اطلاعات نامتقارن» می‌تواند فرآیند عملیاتی بازارها را بهبود بخشد، زیرا سرمایه‌گذاران از این دیدگاه به سرمایه‌گذاری نگاه خواهند کرد که آن بیشتر به صورت «زمین مسطح» است که می‌توان در آن بازی کرد. چنین پدیده‌ای موجب افزایش یافتن قدرت نقدینگی بازار می‌شود، پدیده‌ای به نام «سرمایه‌گذاری کم بازده» را کاهش می‌دهد و معمولاً در سایهٔ کارکرد شایسته بازار منافعی نصیب جامعه خواهد کرد.

همچنین تدوین‌کنندگان استانداردهاباید به جنبه آگاهی دهندگی قیمت‌ها در بازار توجه کنند و قیمت بازار را محملی برای ارائه اطلاعات به حساب آورند. با توجه به بحث ارائه شده در

1. Lev

بخش ۴-۴ در یک بازار کارآ قیمت سهام شرکت می‌تواند با بوق و کرنا صفت‌های شرکت را به آگاهی نیروهای فعال در بازار برساند. گذشته از این، اطلاعات مردم در مورد شرکت‌های بزرگ (در مقایسه با شرکت‌های کوچک) بیشتر است، زیرا این شرکت‌ها بیشتر در برابر چشم مردم قرار می‌گیرند و تحلیلگران ورسانه‌ها توجه بیشتری به آنها می‌نمایند. در نتیجه، ما انتظار داریم که بین مدیران و سرمایه‌گذاران اطلاعات نامتقارن مربوط به شرکت‌های بزرگتر (در مقایسه با شرکت‌های کوچک) بیشتر باشد و چنین پدیده‌ای مؤید است که تدوین کنندگان استاندارد باید مقرر کنند که استانداردها بتوانند اطلاعات لازم در مورد شرکت‌های کوچک هم ارائه نمایند (همانند آنچه در مورد شرکت‌های بزرگ اعلام می‌نمایند). از این دیدگاه، نکتهٔ جالب توجه این است که همهٔ شرکت‌های انتفاعی باید «دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا» را رعایت نمایند، ولی شرکت‌های کوچک در این موارد مستثنی می‌شوند و الزامی ندارند که در مورد سود هر سهم (بند ۳۵۰۰/۰۶) اطلاعاتی ارائه نمایند. همچنین شرکت‌های کوچک الزامی ندارند که «بحث و تجزیه و تحلیل مدیریت» (بخش ۲-۸-۴) را گزارش نمایند.

به هر حال، لازم به یادآوری است که کاهش دادن اطلاعات نامتقارن به عنوان یک شاخص می‌تواند امری لازم، ولی از دیدگاه موفقیت یک استاندارد نمی‌تواند کافی باشد. و باز از آنجا که اطلاعات سودمند (از نظر تصمیم‌گیری) دارای نوعی هزینه هستند، کاهش دادن پدیدهٔ اطلاعات نامتقارن هم دارای هزینه است. در نتیجه، نمی‌توان مشخص کرد که آیا هزینه استانداردهایی که بتوانند پدیده «اطلاعات نامتقارن» را کاهش دهند به بیش از منافع آنها می‌رسد یا خیر.

۳-۷-۱۳ استانداردهای جدید: نتیجه‌های اقتصادی

همان گونه که در بالا گفته شد یکی از هزینه‌های استاندارد جدید هزینه‌ای است که بر شرکت‌ها و مدیران تحمیل می‌شود، زیرا آنهاباید این استاندارد را رعایت نمایند. مقدار این هزینه بیش از هزینه‌های مستقیم مربوط به ارائه اطلاعات الزامی و جدید می‌شود. گنجاندن بندها، قیدها و شرایط در قراردادهای مدیریت، افزایش احتمال نقض مفاد قرارداد وام‌ها و نوسان جریان

پاداش‌های آینده مدیریت و در نهایت سطح حقوق و پاداش آنها نیز هزینه‌هایی را بر شرکت‌ها، مدیران وجامعه تحمیل خواهند کرد. این هزینه‌ها می‌توانند بر سیاست‌های مالی و عملیاتی اثر بگذارند. گذشته از این، از آنجا که استانداردهای جدید مقرر می‌کنند؛ اطلاعاتی که در زمرهٔ دارایی‌های شخصی شرکت‌ها قرار دارند [اطلاعات محرمانه] افشا شوند، کاهش یافتن مزیت رقابتی می‌تواند به صورتی مطلوب یا نامطلوب بر سودآوری آینده شرکت اثر بگذارد.

اغلب پس از اجرای یک استاندارد جدید آزادی عمل مدیران در انتخاب از میان سیاست‌های مختلف حسابداری کاهش می‌یابد و این پدیده هم نتیجه‌های اقتصادی به بار خواهد آورد. در بخش ۵-۳-۱۲ گفتیم که شرکت‌ها می‌توانند با توجه به سیاست یا روش حسابداری راکه انتخاب می‌نمایند در رابطه با وجود اطلاعات محرمانه علامت‌ها یا پیام‌هایی به بازار بدهند. همچنین، همان گونه که در بخش ۶-۱۱ بحث کردیم، «مدیریت بر سود» نیز می‌تواند منجر به افشای اطلاعات محرمانه (درون سازمانی) شود. بدیهی است، اگر آزادی عمل مدیر در انتخاب سیاست یا روش حسابداری محدود شود گستره یا دامنهٔ این نیروهای خصوصی (از نظر تولید و ارائه اطلاعات) کاهش خواهد یافت.

سرانجام، با توجه به الگوی ***دارو و استاتن***[1] (بخش ۳-۹) در یک صنعت اگر سایر عوامل ثابت بمانند، هر قدر میزان رقابت بیشتر باشد، اطلاعات بیشتری ارائه (افشا) خواهد شد. در نتیجه در برخی از صنایع (در مقایسه با سایر صنایع) استانداردهای حسابداری کمتر مورد نیاز هستند.

مطالب ارائه شده در بالا بیانگر این است که تدوین کنندگان استانداردها باید نتیجه‌های اقتصادی استانداردهای جدید را از این دیدگاه مورد توجه قرار دهند که موجب تحمیل هزینه‌های زیادی می‌شوند، و همین امر می‌تواند بر نیاز به استاندارد و تمایل گروه‌های ذی نفع (از نظر پذیرفتن استاندارد) اثر بگذارد. بدیهی است که امکان دارد در بحثی که منجر به یک استاندارد می‌شود دربارهٔ نتیجه‌های اقتصادی یک استاندارد جدید گزافه گویی شود. برای مثال،

1. Darrough and Stoughton

اگر قرار باشد بانک‌ها وام‌های بلند مدت را همواره به قیمت بازار گزارش کنند آیا در واقع آنها دادن وام‌های بلند مدت را متوقف خواهند کرد؟ احتمال کمی وجود دارد که بدین گونه عمل نمایند، ولی هزینه‌هایی را که بانک‌ها از بابت وام‌های بلند مدت تحمل می‌نمایند افزایش خواهد یافت و در نتیجه این هزینه‌ها بر گیرندگان وام تحمیل خواهد شد.

۴-۷-۱۳ تدوین استانداردها: جنبه‌های سیاسی

نتیجه‌های اقتصادی، به صورت مستقیم، مربوط به آخرین شاخص مورد بحث ما می‌شود، یعنی جنبه‌های سیاسی را که تدوین کنندگان استانداردها باید رعایت نمایند. در واقع، تدوین کنندگان استانداردها باید بتوانند نظر موافق اکثریت گروه‌های ذی نفع را به دست آورند، به‌گونه‌ای که حتی اگر یکی از این گروه‌ها با استاندارد جدید موافق نباشد بازهم ناگزیر گردد آن را رعایت نماید. این همان چیزی است که **زف**[1] آن را «ایجاد توازن ظریف» نامید (به بخش ۲-۸ مراجعه کنید). با توجه به مطالب ارائه شده در بخش‌های ۳-۱۳ و ۴-۱۳ ساختار سازمان‌های تدوین کنندهٔ استانداردها (از دیدگاه ملی و بین‌المللی) به‌گونه‌ای طرح ریزی می‌شود که منجر به اجماع (توافق نظر اکثریت گروه‌های ذی نفع) بشود.

ما نتیجه می‌گیریم که فرآیند تدوین استانداردها با «تئوری گروه‌های ذی‌نفع» از نظر مقررات، بسیار سازگار است. بدیهی است که درستی یا صحت استاندارد، از دیدگاه فنی و حتی نظری (تئوریک) نمی‌تواند کافی باشد و نمی‌تواند موفقیت یک استاندارد را تضمین نماید. با توجه به بحث ارائه شده در بخش ۳-۸، ثبت نکردن هزینه‌های برای برگ اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان منجر به بیش نمایی سود خالص خواهد شد و در نتیجه نمی‌توان سود خالص گزارش شده شرکت‌ها را با هم مقایسه کرد. با وجود این، پیش‌نویس نهایی هیئت استانداردهای حسابداری که پیشنهاد کرد برای برگ اختیار خرید سهم اهدایی به کارکنان اقلام به ارزش بازار ثبت و گزارش شوند با مقاومت رو به رو شد و ناگزیر گردید حرف خود را پس بگیرد. در حالی

1. Zeff

که توجه دقیق به «فرآیند نظر خواهی» می‌تواند بسیار وقت‌گیر باشد، ولی چنین به نظر می‌رسد که این نوع توجه ضروری باشد البته اگر نظر تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری این باشد که انحراف‌های حاصل را به کمترین مقدار ممکن برسانند. وجود تعداد زیادی از این عوامل باعث می‌شود که موجودیت سازمان تدوین کننده استانداردها دستخوش تهدید قرار گیرد.

۱۳-۷-۵ خلاصه

کاهش دادن پدیده‌ای به نام «اطلاعات نامتقارن» و توجه کردن به سودمندی استانداردها (از دیدگاه تصمیماتی را که سرمایه‌گذاران اتخاذ می‌نمایند) می‌توانند مسیر تدوین کنندگان استانداردها را تعیین نمایند. ولی این شاخص‌ها کافی نیستند و نمی‌توانند موفقیت فرآیند تدوین استانداردها را تضمین نمایند. منافع معقول مدیریت و سایر گروه‌های ذی‌نفع را هم باید مورد توجه قرار داد و در این راستا باید به «فرآیند نظر خواهی» توجه خاص بشود. به سبب وجود مسئله بنیادی در تئوری حسابداری مالی، چنین به نظر می‌رسد که از دیدگاه تئوری گروه‌های ذی‌نفع (در مقایسه با تئوری منافع عموم) می‌توان فرآیند واقعی تدوین استانداردها را به شیوهٔ بهتری بیان کرد.

۱۳-۸ نتیجه

از یک دیدگاه، توجه همهٔ کتاب معطوف به فرآیند تدوین استانداردها است. در فصل ۲ ما مشاهده کردیم که تحت شرایط آرمانی به استانداردهای حسابداری وگزارشگری هیچ نیازی نیست، زیرا تنها یک راه وجود دارد که باید مورد توجه قرارداد و آن هم تعیین ارزش فعلی جریان‌های نقدی آینده است. در واقع، در شرایط آرمانی می‌توان این پرسش را مطرح کرد که آیا در واقع حسابداری مالی مورد نیاز است یا خیر.

خوشبختانه از دیدگاه نتیجه به دست آمده در بخش ۶-۲ در شرایط آرمانی به وجود حسابداران نیاز نیست، ولی هیچ‌گاه چنین شرایطی وجود نخواهد داشت. در نتیجه، حسابداری مالی به صورت یک چالش بزرگ در می‌آید. پدیده‌ای به نام اطلاعات نامتقارن یکی از منابع یا منشا اصلی این چالش است.

ما دو نوع عمده از «اطلاعات نامتقارن» دیده‌ایم. نخستین گونه اصلی «انتخاب نامناسب» است. یعنی مدیران و سایر نیروهای درون سازمان در مورد وضع و آینده شرکت (در مقایسه با سرمایه‌گذاران خارج از شرکت) اطلاعات بیشتری دارند. از این دیدگاه، چالش پیش روی حسابداری این است که اطلاعات درون سازمانی را به خارج از سازمان منتقل نماید و بدین گونه توان سرمایه‌گذاران را، از نظر تصمیم‌گیری بالا ببرد و تمام نیروهای درون سازمانی (از نظر بهره‌برداری از اطلاعات محرمانه) را کاهش دهد و در نهایت موجب تقویت فعالیت بازارهای سرمایه بشود.

پدیدهٔ دیگری به نام «خطر اخلاقی» دومین نوع «اطلاعات نامتقارن» است. یعنی میزان تلاش مدیریت برای سهامداران و وام دهندگان قابل مشاهده نیست (در شرکت‌های کوچک وضع بدین گونه نمی‌باشد). در چنین حالتی، چالش پیش‌روی حسابداری این است که برای سنجش عملکرد مدیریت از یک شاخص توانمند استفاده نماید، یعنی شاخصی که با تلاش مدیریت رابطهٔ مستقیم داشته باشد. چنین پدیده‌ای موجب می‌شود تا در قراردادها بندهایی بگنجانند که در مدیریت انگیزه ایجاد شود، عملکرد وی بهبود یابد،، وام دهندگان تحت حمایت قرار گیرند و این اطلاعات به «بازار کار مدیریت» داده شود.

مسئله مهم توجه به این واقعیت است که سیستم حسابداری که بتواند مسئله مطرح در نخستین چالش را به بهترین شکل ممکن حل نماید، احتمالاً نتواند دومین مسئله را حل کند که در نتیجه گزارش مالی واقعی باید بر مبنای نوعی مصالحه یا بده و بستان قرار گیرد که بین این دو پدیده صورت می‌گیرد. به ویژه، سرمایه‌گذاران هنگام تصمیم‌گیری نیاز به اطلاعات مهم دارند تا بتوانند عملکرد آینده شرکت را پیش‌بینی نمایند. این بدین معنی است که نه تنها باید مقدار زیادی اطلاعات افشا شود که از آن جمله‌اند یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی، تجزیه و تحلیل و بحث مدیریت وحتی پیش‌بینی‌های مالی بلکه باید اطلاعات مربوط به ارزش بازار اقلام هم ارائه شوند. به هر حال، مسئله‌های مطرح از نظر نوسان و کاربرد قضاوت ذهنی یا ارزشی (هنگام تعیین ارزش اقلام به قیمت بازار) می‌تواند همبستگی بین سود خالص و عملکرد مدیر را کاهش دهد. از آنجا که حسابداری بر مبنای هزینه‌های تاریخی کمتر مورد تهدید این مسئله‌ها

قرار می‌گیرد، می‌توان چنین استدلال کرد که با استفاده از این روش می‌توان با چالش‌های پیش روی حسابداری رو به رشد و قراردادهایی با کارآیی یا راندمان بالاتر بست.

گزارشگری مالی باید نقش دوگانه ایفا نماید، از یک سو، نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران و از سوی دیگر نیازهای مربوط به «قراردادهایی با کارآیی بالا» را تامین نماید و همین نقش دوگانه است که موجب پیدایش مسئله بنیادی در «تئوری حسابداری مالی» می‌شود. سرمایه‌گذاران (و کمیسیون‌های اوراق بهادار که از جانب آنها عمل می‌نمایند) در خواست اطلاعات اضافی می‌نمایند، که از آن جمله است اطلاعاتی در رابطه با ارزش بازار اقلام گزارش شده در صورت‌های مالی. مدیریت هنگامی این موضع را انتخاب می‌نماید که استانداردهای پیشنهادی بر میزان آزادی عمل وی اثر می‌گذارند، قراردادهایی که مدیران باید ببندند، یعنی قراردادهایی که به آنان اجازه نمی‌دهد از مجرای انتخاب روش حسابداری اطلاعاتی معتبر به بازار ارائه کنند و یا قرار دادهایی که باعث می‌شوند توان آنها از نظر پنهان کردن عملکرد ضعیف کاهش یابد. آنان از مجرای اعمال «مدیریت بد بر سود خالص» از زاویهٔ دیگری به موضوع نگاه می‌کنند. همان گونه که پیش از این گفتیم، تدوین کننده استانداردها باید درصدد یافتن راهی برای نوعی مصالحه یا بده و بستان بین این نوع تضاد و منافع باشد. ساختار نهاد تدوین کننده استانداردها باید به گونه‌ای طرح ریزی شود که انجام شدن چنین مصالحه‌ای را تسهیل نماید.

با تند شدن آهنگ جهانی شدن کسب و کار (که شامل بازارهای اوراق بهادار هم می‌شود) نیاز به استانداردهای بین‌المللی حسابداری افزایش خواهد یافت. به هر حال، مشکلات موجود بر سرراه تدوین کنندگان استانداردها هم افزایش می‌یابد. علاوه بر وجود تضاد یا تعارض بین منافع سرمایه‌گذاران و مدیران، گروه‌های ذی نفع دیگری هم وارد صحنه خواهند شد که نماینده سطوح مختلف بخش‌های اقتصادی، شیوهٔ عمل سازمان‌های مختلف و فرهنگ‌های گوناگون هستند. نهادهای تدوین کننده استانداردها باید این چالش‌های جدید را هم مورد توجه قرار دهند.

پرسش و مسئله

۱ـ از دیدگاه مقررات «تئوری گروه‌های ذی نفع» را با «تئوری منافع عموم» در موارد زیر مقایسه کنید:

الف) کاربرد مقدار کالا یا خدمتی را که باید طبق قانون عرضه کرد.

۲ـ به مقالهٔ «هیئت استانداردهای حسابداری مالی به مرحله‌ای نزدیک می‌شود که بانک‌ها را ناگزیر سازد ارزش اوراق بهادار را به قیمتی نزدیک قیمت بازار تعیین نمایند» (وال استریت ژورنال، ۱۱ سپتامبر ۱۹۹۲) مراجعه کنید. این مقاله را در بخش ۱-۶-۱۳ ارائه کرده‌ایم.

الف) در این باره توضیح دهید که ساختار نهاد تدوین کننده استانداردها به گونه‌ای طرح‌ریزی می‌شود که حل مسئله تعارض بین گروه‌های ذی‌نفع را (نمونه‌های آن در این مقاله ارائه شده‌اند) تسهیل نماید.

ب) در این باره توضیح دهید که چرا برای تصویب یک استاندارد جدید مقدار رای باید بیش از اکثریت اعضای هیئت استانداردهای حسابداری مالی باشد.

۳ـ در بخش ۵-۴-۷ پیش‌نویس یک استاندارد در مورد «گروهی که کار مشترک دارند» با عنوان «ابزارهای مالی و اقلام مشابه» ارائه شد. پیش‌نویس استاندارد بیانگر این است که ارزش همهٔ ابزارهای مالی بر مبنای قیمت بازار تعیین شود.

در این باره توضیح دهید که چرا امکان دارد مدیریت در مورد این پیش‌نویس استاندارد اعتراض نماید.

۴ـ در شمارهٔ ۹ نوامبر ۱۹۹۴ «وال استریت ژورنال» مقاله‌ای با این عنوان ارائه شد: تدوین کنندگان مقررات بانکی انتظار دارند که برنامهٔ پیشنهادی برای تعیین ارزش اوراق بهادار به قیمت بازار منتفی شود. مقالهٔ مزبور بیانگر این است که تدوین کنندگان مقررات بانک فدرال و صندوق‌های پس‌انداز خواستار این نیستند که سرمایه طبق استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ (SFAS115) محاسبه شود، بلکه سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته ناشی از تغییر در ارزش بازار «اوراق بهادار قابل فروش» را می‌توان طبق استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ حذف کرد، یعنی در محاسبهٔ سرمایه قانونی منظور ننمود. برمبنای درصدی از دارایی‌ها نهادهای مالی

باید سطح معینی سرمایه داشته باشند. با توجه به این مقاله، مسئولان بانک‌ها بر این باورند که اگر در ارزش بازار اوراق بهادار «آماده برای فروش» جابه‌جایی صورت گیرد، سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته می‌تواند بر سرمایه گزارش شده اثری شدید بگذارد.

کنت گانتر، معاون ریاست «سازمان بانک‌های مستقل» نسبت به تغییر در این قانون خشنود است. او می‌گوید: «در حالی که در سال جاری نرخ‌های بهره افزایش یافت، بسیاری از بانک‌ها شاهد کاهش شدید در ارزش «اوراق بهادار آماده فروش» بودند. او بر این باور است که استاندارد شماره ۱۱۵ (SFAS 115) باعث می‌شود که «سیستم بسیار سالم بانکی... با محدودیت‌های شدید و قانونی تضمین نشده [رو به رو شود]».

الف) حذف سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته از سرمایه قانونی باعث می‌شود که نگرانی مقامات بانکی نسبت به استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ (SFAS 115) کاهش یابد. در این باره توضیح دهید.

ب) از دیدگاه جناب گانتر معاون «سازمان بانک‌های مستقل» استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ (SFAS 115) باعث خواهد شد که «بانک‌های کاملاً سالم» با «محدودیت‌های قانونی شدید و تضمین نشده» رو به رو شوند. اگر بانکی دارای پرتفویی از اوراق بهادار باشد که ارزش آنها از بهای تمام شده کمتر است می‌تواند به صورت کامل سالم باشد؟ توضیح دهید.

پ) این حرکت به وسیلهٔ تدوین کنندگان مقررات بانک‌ها تا چه اندازه می‌تواند اعتراض‌های اعلام شده در مورد استاندارد شماره ۱۵ (SFAS 115) را خنثی نماید؟ توضیح دهید؟

۵- مطلب ارائه شده در زیر در ۲۷ دسامبر ۱۹۹۴ در Financial Accounting Series منتشر شد. مطلب بیانگر این است که هیئت استانداردهای حسابداری مالی موافقت کرد که هزینه برگ اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان و مدیران الزام به ثبت و شناسایی ندارد. بیان این دیدگاه نقض پیش‌نویس نهایی ۱۹۹۳ است که به موجب آن هزینه حقوق و پاداش (جبران خدمات) ثبت شده باید برابر با ارزش بازار برگ اختیار خرید سهام (اهدایی به وسیلهٔ شرکت) باشد.

هیئت استانداردهای حسابداری مالی موافقت می‌کند که برای برگ اختیار خرید سهام هزینه‌ها شناسایی (ثبت) شوند

هیئت استانداردهای حسابداری مالی موافقت کرده است که اقداماتی در جهت افزایش افشای اطلاعات دربارهٔ برگ اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان به عمل آورد و به مقرراتی توجه کند که این اطلاعات باید در یادداشت پیوست صورت‌های مالی ارائه شود و شرکت‌ها الزامی ندارند که همهٔ برگ‌های اختیار خرید سهام (اهدایی به کارکنان) را در صورت‌های مالی منظور نمایند.

هیئت انتظار دارد که شرکت‌ها را تشویق نماید (ولی آنها را ملزم نکند) تا روش جدیدی به کاربرند که بر آن اساس پرداخت حقوق و مزایا بر مبنای ارزش برآوردی و بازار برگ‌های اهدایی ثبت و گزارش شود (البته در تاریخ اهدای این برگ‌ها). ولی، شرکت‌ها اجازه دارند روش حسابداری خود را بر مبنای مقررات جدید کماکان ادامه دهند، روشی که آنها را ناگزیر نمی‌نماید که از بابت اهدای برگ اختیار خرید سهام به کارکنان هزینه هایی را منظور نمایند.

در ژوئن ۱۹۹۳ هیئت استانداردهای حسابداری مالی یک «پیش نویس نهایی» در مورد برگ اختیار خرید سهام (اهدایی به کارکنان ارشد و مدیریت) تهیه کرد و طبق آن شرکت‌ها ناگزیر بودند برای برگ‌های اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان هزینه‌هایی را ثبت و گزارش نمایند. هیئت یک بار دیگر این مسئله را در دستور کار خود قرار داد و چندین ماه دربارهٔ آن اندیشید. اقدام مزبور مبتنی بر برنامه‌ها و دیدگاه‌های ارائه شده در جلسه‌های عمومی و سایر اطلاعات ارائه شده در این زمینه بود. هیئت همواره در این اندیشه بوده است تا راه‌هایی بیابدکه بتوان بدان وسیله شیوهٔ تعیین ارزش برگ‌های اختیار خرید (اهدایی به کارکنان) را بهبود بخشید.

جناب دنیس آر. برسفورد، رییس هیئت مدیره هیئت استانداردهای حسابداری مالی گفت: «هیئت متقاعد شده است که برگ‌های اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان دارای ارزش است و آنها در ازای حقوق و پاداش یا جبران خدمات به کارکنان داده می‌شود. هیئت در آخرین تجزیه و تحلیل خود تصمیم گرفت که در مورد این دیدگاه باید هزینه‌ای را شناسایی (ثبت)کرد، از حمایت کافی برخوردار نیست. گروه‌های ذی نفع مختلف برای مخالفت با منظور کردن هزینه [شناسایی یا ثبت هزینه از این بابت] دارای دلیل‌های گوناگون هستند، ولی اکثر آنها موافق این می‌باشند که یادداشت پیوست صورت‌های مالی گسترش یابد و اطلاعات بیشتری در آنجا ارائه گردد و نه اینکه مقرات مربوط به روش حسابداری کنونی تغییر کنند.»

روشی را که هیئت استانداردهای حسابداری مالی در زمان کنونی به اجرا در می‌آورد به شرکت‌ها اجازه داده می‌شود که مقررات کنونی مربوط به ثبت و گزارش کردن رویدادهای مالی را ادامه دهند که در نتیجه برای بیشتر برنامه‌های کنونی هزینه حقوق و پاداش (از این دیدگاه) به صفر می‌رسد. ولی، شرکت‌هایی که این نوع هزینه‌ها را شناسایی (ثبت) نمی‌نمایند باید این اطلاعات را در یادداشت پیوست صورت‌های مالی ارائه کنندو بگویند که اگر بر مبنای دستورالعمل‌های خاص هیئت استانداردهای حسابداری مالی این نوع هزینه‌ها را شناسایی (ثبت) می‌نمودند اقدام مزبور چه اثری برسود خالص می‌گذاشت.

از دیدگاه دیان دبلیو. و یلیس، مدیر پروژه «یکی از مهم‌ترین اعتراض‌های به پروژه این بود که تعصب

یا سونگری نسبت به برنامه‌های متغیر مانند برنامه‌های اعطای برگ اختیار خرید سهام با شرایطی که براساس عملکرد شرکت تغییر می‌کنند، منتفی شود» استانداردهای کنونی مقرر می‌کنند که هزینه این برنامه‌ها منظور شوند، در حالی که برای سایر برنامه‌هایی که تغییر نمی‌کنند هیچ نوع هزینه‌ای شناسایی (ثبت) نمی‌شود. روش جدید حسابداری باعث می‌شود که این نوع تعصب یا سونگری منتفی شود، بنابراین هیئت تصمیم گرفت که برای تشویق شرکت‌ها چنین روشی را اتخاذ نماید. شیوهٔ پیشنهادی در مورد شرکت‌هایی که کماکان استانداردهای کنونی حسابداری را رعایت می‌نمایند به استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی اجازه می‌دهد که شرکت‌ها را با هم مقایسه نمایند، شرکت هایی که روش نوین به کار می‌برند با شرکت‌هایی که از این روش استفاده نمی‌کنند.

هیئت استانداردهای حسابداری مالی پس از این نوع نتیجه‌گیری شرکت‌ها را ملزم می‌نماید که «پیش نویس نهایی» ۱۹۹۳ را مورد توجه قرار دهند زیرا مقررات آن باعث می‌شود تا مبنایی به وجود آید که اطلاعاتی در مورد روش حسابداری منتخب و اطلاعات مربوطه افشا شود. هیئت استانداردهای حسابداری مالی هنوز در این مورد تصمیم نگرفته است که آیا بر مبنای این نتیجه‌گیری استانداردی را تدوین نماید و یا اینکه یک بار دیگر یک «پیش نویس نهایی» تهیه نماید و از همهٔ مردم نظرخواهی کند. هنگامی که فرآیند بازاندیشی کامل شود، احتمالاً در سه ماههٔ دوم ۱۹۹۵، چنین تصمیمی اتخاذ خواهد شد. در زمان کنونی در مورد تاریخ اجرای استاندارد جدید هیچ نوع تصمیمی گرفته نشده است.

منبع:

Financial Accounting Series December 9.27.1994

الف) آیا پیش نویس نهایی ۱۹۹۳ و تغییر سیاست بعدی با کدام یک از تئوری مقررات سازگارند؟ توضیح دهید.

ب) سیاست جدید که شرکت‌ها را تشویق می‌کند هزینه‌ها را شناسایی (ثبت) کنند و از سوی دیگر به شرکت‌ها اجازه می‌دهد هزینه مربوط به اعطای برگ اختیار خرید سهام اطلاعات را در یادداشت پیوست صورت‌های مالی ارائه کنند تا چه اندازه می‌تواند جایگزین مناسبی برای الزام به شناسایی (ثبت) هزینه‌ها باشد؟ (با توجه به آنچه در اصل پیشنهاد شده است) توضیح دهید.

یادآوری: در فصل ۸، یادداشت شمارهٔ ۱، تفاوت بین افشای اطلاعات در رابطه با برنامه‌های دارای هزینه‌های ثابت و متغیر بحث کرده‌ایم و تفاوت آنها را نشان داده‌ایم. استاندارد جدید در یک مقاله ارائه شده است، استاندارد شمارهٔ ۱۲۳ (۱۹۹۵). به بخش ۳-۸ مراجعه کنید.

۶ـ مقاله‌ای که در زیر ارائه شده است در ۱۲ اکتبر ۱۹۹۷ در «نیویورک تایمز» منتشر گردید و نشان دهنده فشارهایی است که برای نابود کردن «هیئت استانداردهای حسابداری مالی» وارد می‌آید و پیشنهاد می‌شود که این وظیفه‌ها هیئت به کمیسیون بورس و اوراق بهادار داده شود. دلیل وارد آمدن فشار ناشی از اثر استانداردشمارهٔ ۱۳۳ (SFAS 133) است که مقرر می‌کند شرکت‌ها ارزش ابزارهای مالی و اوراق بهادار مشتقه را بر مبنای قیمت بازار تعیین کنند (به بخش ۳-۴-۷ مراجعه کنید).

سیاست‌گذاران سلامت سیستم حسابداری را مورد تهدید قرار می‌دهند.

شصت سال پیش در درون کمیسیون بورس و اوراق بهادار تازه تاسیس نزاع سنگین در گرفت. در مورد شیوهٔ توافق در مورد روش حسابداری مشمئز کننده که باید شرکت‌های سهامی برای ارائه گزارش‌های مالی به کار ببرند، هیچ نوع اجماع یا توافق نظر وجود نداشت.

ویلیام او. داگلاس، رییس جدید هیئت مدیره کمیسیون در یک طرف قضیه قرار داشت و او چنین می‌اندیشید که کمیسیون باید استانداردهای مربوطه را تدوین و ارائه نماید. کار من سی. بلو، رییس ارشد حسابداری کمیسیون بورس و اوراق بهادار در طرف دیگر قرار داشت و چنین می‌اندیشید که دولت نمی‌تواند کار خوبی انجام دهد، و او می‌خواست که این وظیفه بر عهدهٔ بخش خصوصی گذارده شود و کمیسیون بورس و اوراق بهادار امور را تحت نظارت قرار دهد. در ۱۹۳۸ بارای ۳ به ۲ در کمیسیون، داگلاس نتوانست پیروز شود.

سپس «بلو» انجمن حسابداران رسمی آمریکا را تشویق کرد که دست به اقدامی بزند و در این راه حرکتی جدید آغاز نماید. انجمن پس از آگاهی از اینکه «بلو» یک سخنرانی بسیار تند کرده و در بیش از ۳۰ مورد درباره روش بحث برانگیز حسابداری انتقادهایی نموده است (دیدگاه هایی که مورد تایید حسابداران قرار گرفته بود) انجمن «کمیته رویه‌های حسابداری» تشکیل داد تا مقرراتی را تدوین نماید. در ۱۹۵۹ «هیئت اصول حسابداری «جایگزین کمیتهٔ رویه‌های حسابداری» گردید و در ۱۹۷۳ هیئت استانداردهای حسابداری مالی جایگزین هیئت اصول حسابداری شد و هیئت مزبور دارای قدرت و استقلال بیشتری گردید.

تدوین مقررات اغلب بسیار مشکل بود و آهنگی بسیار کند داشت. بیش از یک دهه طول کشید تا اینکه هیئت مسئله مربوط به شیوهٔ ثبت و گزارش کردن اوراق بهادار مشتقه را در دستور جلسه قرار داد و در آن زمان درصدد برآمد مقرراتی را تدوین نماید. ولی نوع اقدام توانست بهتر از جاهای دیگر عمل کند و نیویورک را به صورت پایتخت مالی دنیا درآورد. کمیسیون بورس و اوراق بهادار نمی‌توانست به راحتی تخصص‌های موجود در هیئت استانداردهای حسابداری مالی را با آنچه در آن نهاد وجود داشت، مقایسه نماید.

با وجود این، مبارزه‌ای جریان داشت و هدف نابودی هیئت استانداردهای حسابداری مالی بود. بانک‌ها نسبت به مقررات جدید در مورد اوراق

بهادار مشتقه بسیار خشمگین بودند، زیرا دارندگان این دسته از اوراق بهادار ناگزیر بودند در گزارش‌های مالی ارزش این اوراق را به قیمت بازار ارائه نمایند. بانک‌ها می‌گویند که این نوع مقررات باعث گیجی سرمایه‌گذاران و موجب تهدید شرکت‌هایی می‌شود که می‌خواهند از محل سرمایه‌گذاری در این ابزارهای مالی منافعی کسب نمایند. آنها متخصصانی به هر دو مجلس (کنگره و سنا) گسیل نموده‌اند تا رایزنی نمایند و در مورد ابراز دیدگاه‌های مخالف در مورد این مسئله و اعلام نظر به هیئت استانداردهای حسابداری مالی جلسه‌های گوناگونی برگزار کردند. جان رید، رییس هیئت مدیره «سیتی کورپ» هفتهٔ پیش درخواست پایان یافتن فعالیت‌های هیئت استانداردهای حسابداری مالی نمود و پیشنهاد کرد که وظیفه‌های هیئت به کمیسیون بورس و اوراق بهادار واگذار شود.

برحسب تصادف پیشنهاد جناب «رید» به صورت نامه‌ای به سردبیر«وال استریت ژورنال» در همان روزی منتشر شد که شما اصلاح پیشنهادی به وسیلهٔ گروه‌های مخالف را رد نمودید. در زمان کنونی واقعیت تلخ این است که اعمال دیدگاه‌های سیاسی در حسابداری باعث می‌شود که از نظر سلامت سیستم حسابداری ریسک واقعی مطرح شود. شاید دور از ذهن نباشد که در آینده یک نماینده کنگره مانع از تصویب بودجهٔ کمیسیون بورس و اوراق بهادار یا یک نماینده سنا (سناتور) باعث شود که حکم رییس هیئت مدیره کمیسیون بورس و اوراق بهادار به تاخیر افتد و همهٔ اینها در زمانی رخ دهد که روش حسابداری جدید موجب کاهش یافتن سود برخی از شرکت‌ها شود و تردیدی نیست که نوع اقدام به زیان سرمایه‌گذاران و کارکنان شرکت‌ها خواهد شد (شرکت‌هایی که همواره پشتیبان این قانون گذار یا عضو مجلس یا سنا بوده‌اند).

مقررات جدید ارائه شده به وسیلهٔ هیئت استانداردهای حسابداری مالی در رابطه با شیوهٔ ثبت و گزارش کردن اوراق بهادار مشتقه کامل نیست، ولی می‌تواند روش جاری را بهبود بخشد. در صورت نیاز امکان دارد در آینده این روش تغییر کند. ولی در مقایسه با فرآیندی که بدون هیچ نوع اهانتی تاکنون کار ساز واقع شده است، منطقی که روش یا قاعده مزبور بر آن قرار دارد اهمیت بسیار کمتری دارد. اگر سیاست گذاران بتوانند این روش حسابداری را منتفی نمایند، همان گونه که قبل از این در مورد تغییر روش حسابداری در رابطه با شیوه ثبت و گزارش کردن برگ اختیار خرید سهام اهدایی به کارکنان نمودند، نمی‌توان تصور نمود که هیئت استانداردهای حسابداری مالی چگونه بتواند به حیات خود ادامه دهد. نوع اقدام به گونه‌ای است که می‌تواند اعتماد و اطمینان سرمایه‌گذاران را نیز مورد تهدید قرار دهد.

برای بنگاه‌های اقتصادی، حتی بنگاه‌هایی که نسبت به روش پیشنهادی برای ثبت و گزارش کردن سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مشتقه ناخشنودند، زمان آن فرارسیده است تا به نیروهای سیاسی بگویند دست از سر حسابداری بردارند.

نهادهایی که تاکنون فعال بوده‌اند

تدوین کنندگان مقررات برای حسابداری در آمریکا از این قرارند:

کمیتهٔ رویه‌های حسابداری:

۱۹۵۹ - ۱۹۳۸ ۲۱ سال

هیئت اصول حسابداری:

۱۹۷۲-۱۹۵۹ ۱۴ سال

هیئت استانداردهای حسابداری مالی

تاکنون - ۱۹۷۳ ۲۴ سال

منبع: New York Times Co, 1997

الف) از دیدگاه مقررات (از نظر تئوری گروه‌های ذی نفع) چرا عده‌ای درصدد پایان دادن به حیات هیئت استانداردهای حسابداری مالی برآمدند؟ چرا برخی از مدیران ارشد بانک‌ها استانداردهایی را ترجیح می‌دهند که به وسیلهٔ کمیسیون بورس و اوراق بهادار تدوین و ارائه شود.

ب) از دیدگاه مقرراتی که براساس تئوری منافع عموم تدوین شوند هزینه‌ها و منافع تدوین استانداردهای حسابداری مالی (به وسیلهٔ کمیسیون بورس و اوراق بهادار) را مورد ارزیابی قرار دهید. هنگام پاسخ دادن به این پرسش ساختار هیئت استانداردهای حسابداری مالی را مورد ارزیابی قرار دهید. همچنین در مورد اثر این تغییر (واگذاری تدوین مقررات به کمیسیون بورس و اوراق بهادار) در مورد اعتماد سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، بحث نمایید.

۷- در ۲۳ ژوئیه ۱۹۹۸ مقالهٔ ارائه شده در زیر در The Globe and Mail منتشر شد مبنی بر **اینکه دفتر نظارت بر نهادهای مالی** (OSFI)*، یک نهاد دولت فدرال، در نظر دارد دست به تدوین استانداردهای حسابداری مالی بزند. نگرانی دفتر نظارت بر نهادهای مالی در رابطه با «بخش ۱۵۸۰ از دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا» مطرح بود که طبق این استاندارد باید اندازه یا بزرگی شرکت مشخص باشد (در این مورد باید آزمونی به عمل آید) تا مشخص شود که آیا ترکیب دو شرکت به گونه‌ای است که بتوان رویداد مالی را به «روش تجمیع منافع» ثبت نمود یا خیر. (برای شرح تفصیلی شیوه ثبت به «روش خرید»، در مقایسه با «تجمیع منافع» و دیدگاه‌های موافق و مخالف به بخش ۲-۵-۷ و به ویژه به مثال ۱-۷ مراجعه کنید). استاندارد پیشنهادی به وسیلهٔ «دفتر سرپرستی نهادهای مالی» می‌توانست «بخش ۱۵۸۰ از دستورالعمل انجمن حسابداران رسمی کانادا» را تحت الشعاع قرار بدهد و به موجب آن شرکت‌ها بتوانند هنگام ثبت ادغام شرکت‌ها به روش تجمیع منافع از شاخص‌هایی استفاده نمایند که مشابه شاخص‌های موجود در ایالات متحده است.

---

*. Office of Superintendent of Financial Institute (OSFI)

تغییر روش حسابداری برای ادغام شرکت‌ها به پیشنهادهای دفتر نظارت بر نهادهای مالی می‌تواند بانک‌های کانادا و ایالات متحده را هم‌تراز کند.

یک نهاد قدرتمند دولت فدرال در نظر دارد دست به اقدامی جدید بزند، اقدامی که می‌تواند موجب سرعت یافتن ادغام شرکت‌های فعال در بخش خدمات مالی بشود. دفتر نظارت بر نهادهای مالی یک پیش نویس (برای کاربرد روش حسابداری) تهیه کرده و هدف این است که نهادهای مالی کانادا و ایالات متحده هنگام ترکیب یا ادغام به شیوهٔ یکسان عمل نمایند.

سالهاست که نهادهای مالی کانادا از این بابت زبان به شکایت گشوده‌اند که سیستم حسابداری کانادا توان آنها را در خریدن وادغام شرکت‌های رقیب (در دو سوی مرز) به شدت محدود می‌کند. نیک لوپن معاون ریاست دفتر نظارت بر نهادهای مالی در نامه‌ای که هفتهٔ پیش برای چندین واحد صنعتی فرستادیک‌نسخه‌ازآن در«The Globe and Mail» به چاپ رسید،چنین ابراز داشت: «این موضوع روشن شده است که برای ادغام شرکت‌ها، از دیدگاه حسابداری، زمین بازی هموار نیست.» و دفتر مزبور یک بار دیگر پروندهٔ این موضوع راگشوده است.

او در مصاحبه‌ای در روز گذشته چنین گفت: «چنین به نظر می‌رسد که از این دیدگاه که چه کسی دست به ادغام می‌زند تعصب یا سونگری زیادی وجود دارد و این سونگری‌ها ناشی از یک دیدگاه سیاست عمومی نیست، سیاستی که بهتر بود به اجرا در می‌آمد.»

جناب لوپن در نامهٔ خود ابراز کردکه مسئله‌های مطرح برای وجود اختلاف بین روش‌های حسابداری کانادا و ایالات متحده از نظر ثبت و گزارش کردن رویدادهای مالی حل نشده باقی ماند. دفتر نظارت بر نهادهای مالی پیش‌نویسی تهیه می‌کند که در اول نوامبر اعلام می‌شود ومی تواند اصول پذیرفته شدهٔ حسابداری در کانادا را تحت الشعاع قرار دهد.

این سیاست جدید می‌تواندتنها بر نهادهای مالی تابع مقررات دولت فدرال اثر بگذارد، مانندبانک‌ها، نهادهای اعتباری و شرکت‌های بیمه. در حالی که سایر بخش‌ها باید کماکان تابع مقررات انجمن حسابداران رسمی کانادا باشند.

رهنمودهای دفتر نظارت بر نهادهای مالی تا زمانی به قوت خود باقی خواهند ماندکه هیئت استانداردهای حسابداری مالی (ایالات متحده) موافقت بکند که استانداردهای «کانادا - ایالات متحده» را رعایت نماید و تا آن زمان مقررات اعلام شده به وسیلهٔ «انجمن حسابداران رسمی کانادا» باید اعمال شوند.

در زمان کنونی استانداردهای حسابداری در کانادا که به وسیلهٔ انجمن حسابداران رسمی کانادا تدوین واعمال شده‌اند اجازه می‌دهند که هنگام معامله بر روی سهام شرکت‌های دیگر، آنها را به روش «تجمیع منافع» ثبت و گزارش کرد.

در زمان کنونی شاخص اصلی این است که یک شرکت نمی‌تواند مالک بیش از ۵۵ درصد شرکتی باشد که ادغام شده است و شریک دیگر نباید کمتر از ۴۵ درصد سهام آن شرکت داشته باشد، سیاستی که طرفدار ادغام‌هایی است که براین اساس انجام شوند و نمونه‌های آنها را می‌توان در ادغام‌های انجام شده در نهادهای زیر مشاهده کرد:

Royal Bank of Canada and Bank of Montreal, and Canadian Imperial Bank of Commerce and Toronto - Dominion Bank.

ولی شرکت هایی که دارای اندازه‌های متفاوت باشند متحمل ضربه‌ای خواهند شد که به صورت سرقفلی بر آنها وارد خواهد آمد، یعنی پولی راکه باید به مبلغی بیش از ارزش دفتری پرداخت کرد. سرقفلی باید طی چندین سال از سود خالص (به صورت

استهلاک) کم شود و گاهی این دورهٔ زمانی به ۴۰ سال می‌رسد که در نهایت بازده حقوق صاحبان سهام شرکت بالا می‌رود. اغلب بازده حقوق صاحبان سهام شرکت شاخص مهمی است که عملکرد شرکت را نشان می‌دهد.

در ایالات متحده هنگام منظور کردن رویداد مالی [خرید و ادغام شرکت] به روش تجمیع منافع نباید اندازه یا بزرگی شرکت را مورد توجه قرار داد و در نتیجه بیشتر این نوع معامله‌ها بدان صورت [تجمیع منافع] ثبت و گزارش می‌شوند. برای مثال، مریل لینچ، نیویورک توانست مؤسسه بزرگ کارگزاری کانادا، به نام میدلندوال وین را بخرد، شرکتی که از نظر اندازه یک چهلم شرکت خریدار بود و این رویداد مالی را به روش تجمیع منافع ثبت و گزارش نماید.

برای مثال، اگر «کانادا تراست یا بانک نووآسکاتیا اقدام به خرید «میدلند» کرده بودند آنها ناگزیر بودند سرقفلی (پس از کسر مالیات) به مبلغ ۷۹۵ میلیون دلار منظور کنند و طی ۲۰ سال، هرسال مبلغی برابر با ۵۰ میلیون دلار به عنوان هزینه استهلاک منظور نمایند.

مارک ماکس ول تحلیلگر شرکت سهامی اوراق بهادار «سی آی بیس و ودگاندی» چنین گفت: این واقعیت که «مریل» نباید سرقفلی پرداخت نماید یک مزیت ۱۰۰ درصد است که در فرآیند این معامله از آن بهره‌مند می‌شود.

سیلو یا اسمیت، رییس هیئت مدیره انجمن حسابداران رسمی آمریکا در بخش تدوین استانداردها گفت که برنامه دفتر نظارت بر نهادهای مالی می‌کوشد اصول پذیرفته شده حسابداری کانادا را تحت الشعاع قرار دهد و این چیزی جز یک «گام سهمگین» نمی‌باشد که دفتر مزبور برداشته است. او گفت، در حالی که تردیدی نیست باید تغییرات صورت گیرد ولی الگوی ارائه شده به وسیلهٔ ایالات متحدهٔ هم باید دستخوش دگرگونی اساسی قرار گیرد.

او چنین گفت: ما از این واقعیت آگاه هستیم؛ به جای اینکه در هر کشور از روش خاصی استفاده شود باید درصدد دستیابی به یک استاندارد بهتر و هماهنگ برآمد. جنبه طعنه‌آمیز قضیه این واقعیت است که استاندارد هیئت استانداردهای حسابداری مالی (ایالات متحده) نیز دچار کاستی است.

در ایالات متحده شرکت‌هایی که بخواهند از روش تجمیع منافع استفاده کنند باید چندین شاخص رعایت نمایند و از آنجا که اندازه یا بزرگی شرکت مورد معامله مطرح نیست، آنها در رعایت این شاخص‌ها با مشکل چندان زیادی روبه رو نمی‌شوند.

جناب لوپن گفت دلیل اصلی که دفتر نظارت بر نهادهای مالی در زمان کنونی دست به اقدام زده این است که چندین سال طول می‌کشد تا روش‌های کنونی حسابداری تغییر کنند. خانم اسمیت گفت که انجمن حسابداران رسمی کانادا و هیئت استانداردهای حسابداری مالی امیدوارند استانداردی را پیشنهاد نمایند که در سه ماههٔ نخست ۱۹۹۸ مورد بحث قرار خواهد گرفت [اقدام «نظرخواهی» به عمل خواهد آمد] او گفت که برای تغییر یک دورهٔ زمانی ۲ ساله می‌تواند معقول باشد و در این باره باید خوشبین بود.

او امیدوار است که در این دروهٔ زمانی دفتر نظارت بر نهادهای مالی درصدد شناسایی راه‌ها یا گزینه‌های دیگری هم برآید.

برای مثال، در نامه‌ای که دفتر نظارت بر نهادهای مالی منتشر کرد گفته شد که یکی از گزینه‌ها این است که شرکت‌های کانادایی صورت‌های مالی جداگانه‌ای در ایالات متحده ارائه کنند (طبق مقررات اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده).

پیتر کوری، مقام ارشد مالی «رویال بانک» گفت که برای شرکت‌های ایالات متحده آمریکا روش ساده‌تر این است که در مورد معامله‌ها از روش تجمیع منافع استفاده نمایند و این بانک به «دفتر

نظارت بر نهادهای مالی» غیرمقدم می‌گوید و می‌خواهد که در این باره پرونده جدیدی بگشاید.

او گفت: «این حرکت به وسیلهٔ دفتر نظارت بر نهادهای مالی مزیت عمده‌ای است که ما از آن بهره‌مند می‌شویم، در مقایسه با بازیگران صحنه در ایالات متحده که درصدد بر می‌آیند شرکت‌های دیگری را در خود ادغام نمایند.»

تغییرات پیشنهادی باعث می‌شود که سایر بخش‌ها مانند شرکت‌های مالی که تابع مقررات دولت مرکزی نیستند، مانند شرکت سهامی «نیوکورت کردیت گروه» در تورنتو کاناکان تابع مقررات انجمن حسابداری کانادا باشند. برای مثال، «نیوکورت» طی ۷ سال گذشته ۱۹ شرکت را در خود ادغام کرده است و در ترازنامه خود ۱/۸ میلیارد دلار سرقفلی گزارش می‌نماید.

الف) با استفاده از «تئوری بازار کارآی اوراق بهادار» برای مدیران کانادایی توضیح دهید که نهادهای مالی آنها نباید نگران این موضوع باشند که آیا ترکیب و ادغام شرکت را باید به روش «خرید» یا «تجمیع منافع» ثبت و گزارش کرد.

ب) با وجود تئوری بازار کارآی اوراق بهادار چرا نهادهای مالی کانادا و دفتر نظارت بر نهادهای مالی نگران این هستند که برای ثبت معامله‌های مربوط به ترکیب و ادغام شرکت‌ها «زمین بازی هموار نیست» [دو طرف مرز دارای استانداردهای همانندی نمی‌باشند]؟

پ) با استفاده از تئوری گروه‌های ذی‌نفع و تدوین مقررات در این باره توضیح دهید که چرا دفتر نظارت بر نهادهای مالی خود را درگیر این مسئله کرده است و چرا انجمن حسابداران رسمی رسمی کانادا نگران دخالت این دفتر در امور مربوط به آن می‌باشد؟

۸- در ۱۹ ژوئن ۱۹۹۵ مقاله‌ای با عنوان «تدوین کنندگان استانداردها هماهنگ می‌شوند!» در اکونومیست منتشر شد و بیانگر تلاش‌هایی است که کمیته استانداردهای بین‌المللی حسابداری (سلف هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری)می‌کوشید استانداردهای حسابداری سراسر دنیا را هماهنگ نماید.

تدوین کنندگان استانداردهای هماهنگ می‌شوند!

استانداردهای بین‌المللی حسابداری نسبت به هر زمان دیگری به هم نزدیکتر شده‌اند. ولی آیا وضع کنونی سرقفلی می‌تواند ادامه یابد!

تا چند سال پیش چنین به نظر می‌رسید که هر نوع شور و شعف در مورد استانداردهای بین المللی حسابداری محکوم به استیصال است. تفاوت در روش‌هایی که شرکت‌های فعال در کشورهای مختلف نتیجه فعالیت‌های مالی خود را ارائه می‌کردند بسیار زیاد بود و چنین به نظر می‌رسید که برای کاربرد استانداردهای معقول بین‌المللی هیچ نوع مصالحه‌ای وجود نداشته باشد. به ناگاه این تفاوت‌ها کاهش یافت و موج فروکش کرد.

کمیتهٔ استانداردهای بین‌المللی حسابداری در حمایت پدیده جهانی شدن بازارهای سرمایه توانست از پشتیبانی نهادهای مختلف برای تدوین مقررات هماهنگ حسابداری گام‌های بلندی بردارد و به پیروزی‌هایی دست یابد. کمیته استانداردهای بین‌المللی حسابداری اگر بتواند چند مانع باقی‌مانده بر سر راه خود را بر دارد، احتمالاً بتواند تا پایان این دهه یک چارچوب کارساز ارائه نماید. راحت‌تر شدن مقایسه اطلاعات افشا شده به وسیلهٔ شرکت‌ها می‌تواند به نفع سرمایه‌گذاران و انتشاردهندگان اوراق بهادار باشد.

ولی کاری که کمیتهٔ استانداردهای بین‌المللی حسابداری باید انجام دهد چندان ساده نیست. بحث‌های سیاسی در مورد ابهام مقررات حسابداری بیش از حد بر پایهٔ احساسات قرار دارند. دو کشور آمریکا و آلمان گزارش‌های مالی را به روش‌های بسیار متفاوت ارائه می‌نمایند. آمریکا که تابع مقررات تدوین شده به وسیلهٔ کمیسیون بورس و اوراق بهادار و نیز استانداردهای حسابداری مالی است، بر این باور می‌باشد که اصول مزبور باعث می‌شوند که شرکت‌ها تصویری «واقعی و معقول یا منصفانه» از شرکت به سهامداران بدهند. برعکس، آلمان ترجیح می‌دهد که شرکت‌ها از طریق سهامداران «جانب احتیاط را رعایت کنند» و این بدان معنی است که باید از جانب بستانکاران و کارکنان شرکت‌ها (و نه از جانب سهامداران) از فرهنگ ضعیف حاکم بر حقوق صاحبان شرکت‌ها در آلمان تشکر کرد. بیشتر حساب‌ها در آلمان تابع مقررات شدید مالیاتی است.

همهٔ این دیدگاه‌ها در ۱۹۹۳ به اوج خود رسید، یعنی زمانی که شرکت خودرو سازی «دیلمر - بنز» بزرگترین شرکت تولید خودرو در آلمان از رقیبان خود پیشی گرفت، رقیبانی که می‌کوشیدند سهام آنها در بورس‌های آمریکا پذیرفته شود و شرکت برای پذیرفته شدن سهام خود در آمریکا مقررات رایج در آن کشور را (از نظر حسابداری) پذیرفت. مقامات آمریکا متوجه شدند که سایر شرکت‌های آلمانی می‌کوشند بسیاری از اطلاعات را افشا نکنند. از سوی دیگر، آلمانی‌ها هیئت استانداردهای حسابداری مالی و کمیسیون بورس و اوراق بهادار را متهم می‌نمودند که بدون هیچ دلیلی می‌کوشند استانداردهای آمریکایی را به شرکت‌های محترم بین‌المللی تحمیل نمایند. اوج کشمکش بیانگر تفاوت‌های حسابداری است که ریشه در فرهنگ ملی شرکت‌ها دارند و باید بر آنها فائق آمد.

ولی، این شیوهٔ اندیشه موجب گمراهی می‌شد. زیرا، از یک سو، کمیته استانداردهای بین‌المللی حسابداری تقریباً پس از دو دهه دخالت با حسن نیت قدم در راهی گذاشته بود که در پایان دههٔ ۱۹۸۰

به نتیجه‌های مثبتی می‌رسید. پروژهٔ افزایش هماهنگی در سطح بین‌الملل به جایی رسیده بود که منجر به استانداردهای دقیق‌تر و موزون‌تر (همانگ‌تر) می‌شد. از یک سو، جریان مستمر جهانی شدن بازارهای سرمایه باعث شده بود که شرکت‌ها دارای انگیزه‌ای قوی، بشوند و دست از پافشاری در برابر تغییرات، بکشند. اگر شرکتی نتیجهٔ فعالیت‌های خود را به گونه‌ای ارائه کند که برای سرمایه‌گذاران خارجی قابل درک نباشد، امکان بسیار کمی وجود دارد که شرکت بتواند به منابع جدیدی از سرمایه دست یابد. هر شرکتی، مانند «دیملر - بنز» استانداردهای بازار خارجی [آمریکایی] را بپذیرد. ولی راه ساده‌تر این بود که در مورد مجموعهٔ منحصربه فردی از مقررات بین‌المللی به توافق رسید و این مقررات را در سیستم‌ها و استانداردهای محلی گنجانید و یا آنها را در کنار این استانداردها قرار داد. هر قدر میزان همکاری بیشتر شود، شرکت‌ها به مجموعه منحصر به فردی از سیستم‌های حسابداری جهانی دست خواهند یافت.

این حرکت هیچ گاه دارای چنین شتابی نبوده است. کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری با «سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار» همکاری نزدیک داشته است. سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار یک باشگاه از تدوین‌کنندگان مقررات بازار اوراق بهادار است که کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکار را هم در بر می‌گیرد. این سازمان دست به تلاشی زد تا اطمینان بدهد که استانداردهای آن مورد قبول بازارهای مالی می‌شود. هنگامی که سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار در ماه بعد گردهم‌آیی سالانه خود را تشکیل می‌دهد چنین انتظاری وجود دارد که یک برنامه همکاری سه ساله با کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری اعلام نماید و این دو نهاد دست در دست یکدیگر اقدام به تدوین استانداردهایی بنمایند. تلاش‌های این دو نهاد تاکنون به نتیجه‌هایی رسیده است. کمیسیون بورس و اوراق بهادار در آوریل ۱۹۹۴ به شرکت‌های خارجی که خواستار تامین سرمایه در آمریکا بودند اجازه داد صورت‌های جریان نقدی خود را براساس یک استاندارد بین‌المللی ارائه نمایند. به تازگی دو استاندارد دیگر بین‌المللی هم پذیرفته شده‌اند. خانم لیندا کوئین رییس واحد تامین واحد مالی شرکت‌ها از کمیسیون بورس و اوراق بهادار گفت که «خواست ما این است که استانداردهایی در سطح بالاتر مورد توجه قرار گیرند. این بدان معنی نیست که آنها باید همانند استانداردهای کنونی آمریکا باشند». و بدین گونه می‌توان استانداردی داشت که استانداردهای دیگری هم مورد تایید قرار گیرند.

نشان دادن نرمش بیشتر

آن سوی دیگر آنتلانیک هم جوی‌سازش کار حاکم شده است. در سال گذشته دو شرکت بزرگ آلمانی «باید» و «شرینگ» پذیرفتند که گزارش‌های مالی ۱۹۹۴ را برمبنای استانداردهای بین‌المللی ارائه نمایند. جوآن‌مارت «شعبه‌ای از آرتور آندرسان» که یک موسسه حسابرسی است چنین می‌اندیشد که تعداد بیشتری از شرکت‌های آلمانی در این مسیر گام برخواهند داشت. تاکنون ده‌ها شرکت سوئیسی به این گروه‌ها پیوسته‌اند.

شاید مهم‌ترین مطلب این باشد که یکی از نهادهای اصلی آلمان به تازگی اعلام کرد که آماده است در دیدگاه خود تجدید نظر نماید. ماه گذشته «هربرت‌بی‌نر» یکی از مقام‌های وزارت دادگستری و نماینده آلمان در سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های

اوراق بهادار و عضو نهاد تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری اعلام کرد که آلمان باید از نظر کاربرد استانداردهای بین‌المللی دربارهٔ معامله‌های مربوط به ادغام شرکت‌ها و شرکت‌هایی که می‌خواهند در بورس‌های خارج از آلمان پذیرفته شوند باید «بردباری بیشتری نشان دهد». این اقدام می‌تواند بار تحمیل شده بر شرکت «دیملر ـ بنز» و سایر شرکت‌هایی که می‌خواهند بدین گونه عمل نمایند، کاهش یابد. این شرکت‌ها به جای انتشار دو دسته از صورت‌های مالی (با هدف تامین نظر مقامات آلمانی و آمریکایی) می‌توانند تنها یک دسته از صورت‌های مالی مبتنی بر استانداردهای پذیرفته شده بین‌المللی، منتشر نمایند.

حتی با وجود این هم مقدار زیادی کژروی‌ها وجود دارد. یکی از نهادهایی که به صورت بالقوه دخالت خواهد کرد «کمیسیون اروپایی» است. قوانین حسابداری اروپایی بسیار قدیمی و منسوخ شده‌اند و در تفسیر آنها توافق نظر (سازگاری) وجود ندارد. در بروکسل مقامات از دست شرکت‌های اروپایی که توجه خود را معطوف به استانداردهای آمریکایی کرده‌اند، آزرده خاطر هستند. اگر چه آنها رویای مجموعه‌ای از استانداردهای اروپایی را کنار گذاشته‌اند، ولی این کمیسیون کماکان چنین مسئولیتی دارد تا بر این امر نظارت کند که استانداردهای کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری با قوانین اروپایی تطبیق می‌کنند.

تقریباً سایهٔ شوم دخالت گری در همه جا مشاهده می‌شود، به ویژه اگر آن به صورت لایهٔ دیگری در آید که به استانداردها اضافه شود. «سربرایان کاوزبرگ» که به تازگی به پست دبیرکلی کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری منصوب شد و پیش از این رییس «دفتر بریتانیایی تجارت آزاد» بود ترجیح می‌دهد که این کمیسیون با کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری همکاری بیشتری بنماید. جناب «بی‌نر» رک و بی‌پرایه حرف می‌زند. او تلاش‌های این کمیسیون را «زاید یا غیر ضروری» می‌داند.

دومین خطر ریشه در آهنگ کند فرآیند تدوین استانداردها دارد. کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری باید این فاصله را پرکند تا بتواند مدعی شود که مجموعه‌ای جامع از استانداردها در اختیار دارد. «سربرایان» این موضوع را می‌پذیرد که کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری «با مجموعهٔ کاملی از استانداردها چندین سال فاصله دارد». ولی او از این دیدگاه خوش‌بین است که می‌تواند شاهد اقدامات مثبت این سازمان باشد.

پایه‌های زیادی وجود دارد که نهاد تدوین کننده استانداردها می‌تواند اساس کار خود را بر آنها بگذارد. تلاش این نهاد برای ارائه یک استاندارد جامع که شرکت‌ها بتوانند ابزارهای مصون ساز مانند اوراق بهادار مشتقه را برپایهٔ آنها منظور نمایند در ماه گذشته به سبب کشمکش‌های سیاسی از مسیر خود منحرف شد. در نتیجه، هیئت استانداردهای حسابداری مالی (از آمریکا) که انتظار می‌رود در پایان امسال این نوع استانداردها را ارائه کند توانست دیدگاه خود را بر سر برایان «تحمیل نماید» و در نتیجه بین دو گروه مستقر در دو سوی اقیانوس تنش افزایش یافت. استاندارد پیشنهادی کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری در مورد شیوهٔ ثبت و گزارش کردن «بخشی» از شرکت (که با توجه به نوع فعالیت با منطقهٔ جغرافیایی صورت‌های مالی ارائه می‌کند) موجب بروز اختلاف‌های بیشتری گردید.

به طور کلی، شرکت‌های اروپایی در این مورد که

دامنه استانداردها به نقاط دور کشیده شده است چندان خوش‌بین نیستند. آنها از این دیدگاه به استانداردهای آمریکایی نگاه می‌دانند که پیوسته بارهای بیشتری بر شرکت‌ها تحمیل می‌نمایند و به شکایت‌های زیادی اشاره می‌کنند که ناشی از وجود قوانین و مقررات خشک و دست و پاگیر است. اروپایی‌ها از این بابت شکایت می‌کنند که کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری اقدامی که به تازگی در رابطه با استانداردهای خود به عمل آورد بیش از حد در مسیر آمریکایی بوده است [آن را متهم به انحراف می‌نمایند]. کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری چاره‌ای ندارد جز اینکه در مورد تعیین مسیر بسیار ظریف خود دست به مصالحه بزند.

در زمان کنونی، بادها به نفع کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری می‌وزند. دولت آلمان در سال بعد اقدام به فروش Deusche Telekom، سیستم انحصاری ارتباطات می‌کند و تعداد بسیار زیادی سهم عرضه خواهد کرد که بازار کوچک داخلی اشباع خواهد شد و باید سرمایه‌گذاران خارجی جذب شوند. این شرکت تعداد زیادی مشاور دارد که در زمان کنونی با کمیسیون بورس و اوراق بهادار (در آمریکا) در حال مذاکره هستند و می‌خواهد بدانند گزارش خود را چگونه ارائه کند که سهام مزبور در بورس‌های آمریکا پذیرفته شوند. هر دو طرف خواستار این معامله هستند و اقدام مزبور می‌تواند راه را برای شرکت‌های دیگری که خواستار عرضه سهام در بازارهای آمریکا هستند هموار سازد. یک نتیجهٔ موفقیت‌آمیز باعث می‌شود که کارهای کمیسیون استانداردهای بین‌المللی حسابداری اندکی راحت‌تر شود.

منبع: Economist News Paper Group ۱۹۹۵

الف. مزایای همگون ساختن استانداردهای حسابداری، در سطح جهانی، چیست؟

ب. برای تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری کدام گروه‌های ذی‌نفع (که در کانادا برای تدوین استانداردها دخالتی ندارند) مداخله می‌نمایند؟ آیا این گروه‌های ذی‌نفع می‌توانند فرآیند تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری را مشکل‌تر کنند؟ چرا؟

پ. چرا کمیسیون بورس و اوراق بهادار مقرر می‌کند شرکت‌هایی که بخواهند سهام آنها در بورس‌های ایالات متحده پذیرفته شوند باید مقررات حاکم بر سیستم حسابداری ایالات متحده را بپذیرند؟ آیا کمیسیون بورس و اوراق بهادار به جای مقررات متعلق به خود باید استانداردهای هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری را بپذیرد؟ چرا؟

۹- در زیر صورت تغییرات حقوق صاحبان سهام (مربوط به صورت‌های مالی تلفیقی) از شرکت سهامی فناوری بالدوین متعلق به سال ۱۹۹۸ ارائه کرده‌ایم. شرکت بالدوین تجهیزات چاپ تولید می‌کند، دفتر مرکزی آن در نورواک، کانکتیکات قرار دارد و سهام شرکت در بورس آمریکا معامله می‌شود، همان گونه که می‌توان مشاهده کرد، شرکت بالدوین تصمیم گرفته است که سود جامع را به عنوان بخشی از صورت تغییرات در حساب حقوق صاحبان سهام (و نه به عنوان بخشی از صورت سود و زیان) ارائه نماید.

شرکت سهامی فناوری بالدوین

صورت تلفیقی تغییر در حساب حقوق صاحبان سهام

به استثنای سهام، اعداد به هزار است

	طبقه A سهام عادی		طبقه B سهام عادی		سرمایه مازاد برارزش اسمی	سود انباشته	تعدیل ناشی از تبدیل	سودغیرعملیاتی تحقق نیافته حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها	سهام خزانه	سود جامع
	سهام	مبلغ	سهام	مبلغ					سهام	مبلغ
مانده در ۳۰ ژوئن ۱۹۹۵	۱۶۰۱۱۵۸۶	۱۶۰ دلار	۲۰۰۰۰۰۰	۲۰ دلار	۵۴۸۸۱ دلار	۴۱۶۳۱ دلار	۴۱۷۴ دلار		(۳۳۸۳۷۳)	(۱۹۷۸) دلار
سال منتهی به ۳۰ ژوئن ۱۹۹۶:										
سود خالص برای این سال						۲۵۱۸				۲۵۱۸ دلار
سود غیرعملیاتی تحقق نیافته مربوط به اوراق بهادار آماده فروش پس از منظور کردن مربوط به								۱۱۸ دلار		۱۱۸ دلار
تعدیل ناشی از تبدیل							(۴۱۲۵)			(۴۱۲۵)
سود جامع										(۱۴۸۹)
سهام منتشر شده در رابطه با خرید شرکت آکروتک	۳۵۰۰۰۰	۴		۲۱۸۴						
برگ اختیار خرید تبدیل شده	۳۰۰۹۷				۱۲۰					
خرید سهام خزانه									(۶۴۳۹۰۰)	(۲۶۵۱)
مانده در ۳۰ ژوئن ۱۹۹۶	۱۶۳۹۱۶۸۳	۱۶۴	۲۰۰۰۰۰۰	۲۰	۵۷۱۸۵	۴۴۱۴۹	۴۹	۱۱۸	(۹۸۲۲۷۳)	(۴۶۲۹)

۹- در زیر صورت تغییرات حقوق صاحبان سهام (مربوط به صورت‌های مالی تلفیقی) از شرکت سهامی فناوری بالدوین متعلق به سال ۱۹۹۸ ارائه کرده‌ایم. شرکت بالدوین تجهیزات چاپ تولید می‌کند، دفتر مرکزی آن در نورواک، کانکتیکات قرار دارد و سهام شرکت در بورس آمریکا معامله می‌شود، همان گونه که می‌توان مشاهده کرد، شرکت بالدوین تصمیم گرفته است که سود جامع را به عنوان بخشی از صورت تغییرات در حساب حقوق صاحبان سهام (و نه به عنوان بخشی از صورت سود و زیان) ارائه نماید.

سال منتهی به ۳۰ ژوئن ۱۹۹۷:										
زیان خالص برای این سال							(۳۷۹۹۷)			(۳۷۹۹۷)
زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته حاصل از اوراق بهادار آماده فروش پس از منظور کردن مالیات مربوط به تبدیل							(۵)			(۵)
تعدیل							۴۸۹			۴۸۹
خرید سهام خزانه								(۱۵۶۴۰۰)	(۴۸۱)	
سهام دریافتی از بابت تسویه ادعای مربوط به بیمه با توجه به قرارداد خرید سهام آکروتک								(۱۲۸۲۴۶)	(۸۰۰)	
مانده در ۳۰ ژوئن ۱۹۹۷	۱۶۳۹۱۶۸۳	۱۶۴	۲۰۰۰۰۰۰	۲۰	۵۷۱۸۵	۶۱۵۲	۵۳۸	۱۱۳	(۱۲۶۶۹۱۹)	(۵۹۱۰)
سال منتهی به ۳۰ ژوئن ۱۹۹۸										
سود خالص برای این سال						۹۰۱۶				۹۰۱۶
زیان تحقق نیافته برای اوراق بهادار آماده فروش پس از منظور کردن مالیات مربوطه به تبدیل							(۳۴)			(۳۴)
سود جامع							(۳۹۶۱)			(۳۹۶۱)
استفاده از برگ اختیار خرید سهام	۴۰۰۰۰				۱۷۴		(۳۹۶۱)			(۳۹۶۱)
مانده در ۳۰ ژوئن ۱۹۹۸	۱۶۴۳۱۶۸۳	۱۶۴	۲۰۰۰۰۰۰	۲۰ دلار	۵۷۳۵۹	۱۵۱۶۸	(۳۴۲۳)	۷۹	(۱۲۶۶۹۱۹)	(۵۹۱۰)

الف) با مراجعه به صورت سود و زیان جامع متعلق به ۳۰ ژوئن ۱۹۹۸ منبع و ماهیت زیان غیر عملیاتی تحقق نیافته ناشی از اوراق بهادار آماده فروش، به عنوان بخشی از «سایر سودهای جامع» را بیان نمایید و در این باره توضیح دهید.

ب) اگر شما یک تحلیلگر یا سرمایه‌گذار بودید چه معیاری از سنجش عملکرد (سود خالص یا سود جامع) را در نظر می‌گرفتید و بدان وسیله عملکرد آینده شرکت بالدوین را پیش‌بینی می‌کردید؟ توضیح دهید.

پ) اگر شما عضو کمیتهٔ تعیین کننده حقوق و پاداش هیئت مدیره شرکت بالدوین بودید برای تعیین پاداش مدیر از چه معیاری از عملکرد استفاده می‌نمودید؟ توضیح دهید.

ت) یک عضو پیشین هیئت استانداردهای حسابداری مالی گفت که اگر سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته ناشی از اوراق بهادار آماده فروش در سود خالص گنجانده می‌شد (و نه در سود جامع) استاندارد شمارهٔ ۱۱۵ (SFAS 115) نمی‌توانست به عنوان یک استاندارد گزارشگری مالی تصویب شود. برای توضیح این گفتار و با توجه به شاخص تعیین شده برای این استاندارد (در بخش ۷-۱۳) توضیح دهید.

۱۰- شرکت برق ال پاسو یک واحد تولید برق در ایالات متحده است و در ایالات تگزاس فعالیت می‌کند. شرکت در گزارش سالانه متعلق به ۳۱ دسامبر ۲۰۰۰ سود خالص سال را ۵۸۳۹۲ هزار دلار گزارش کرد. مبلغ ۱۲۷۷ دلار به عنوان خالص زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته مربوط به این سال در رابطه با اوراق بهادار قابل فروش (زیر عنوان «سایر زیان‌های جامع») از این عدد کم کرد و سود جامع این سال را به مبلغ ۵۷۱۱۵ هزار دلار گزارش کرد.

الف) در این باره توضیح دهید که چرا ۱۲۷۷ دلار زیان غیرعملیاتی تحقق یافته در سود خالص این سال منظور نشد.

ب) هنگام تصمیم‌گیری برای خرید، نگهداری یا فروش سهام شرکت برق ال‌پاسو کدام یک از شاخص‌هارا، از نظر سود خالص، در نظر می‌گیرید: سود خالص یا سایر سودهای جامع؟ توضیح دهید.

پ) به عنوان یک عضو کمیتهٔ تعیین کننده حقوق و پاداش هیئت مدیره شرکت ال‌پاسو کدام معیار عملکرد را در نظر می‌گیرید: سود خالص یا سایر سودهای جامع؟ از نظر

تصمیم‌گیری برای پرداخت پاداش نقدی به مقامات ارشد برای سال ۲۰۰۰ کدام یک از این معیارها می‌توانند بیشتر سودمند واقع شوند؟ توضیح دهید.

ت) از این جهت که شرکت برق ال‌پاسو سایر سودهای جامع را به عنوان بخشی از صورت سود و زیان گزارش می‌کند، روشی غیرعادی دارد. بیشتر شرکت‌ها «سایر سودهای جامع» را به عنوان بخشی از صورت تغییرات در حساب حقوق صاحبان سهام گزارش می‌کنند (برای مثال، به مسئله ۹ همین فصل مراجعه کنید). چرا بیشتر شرکت‌ها «سایر سودهای جامع» را بدین گونه (و نه به عنوان بخشی از صورت سود و زیان گزارش می‌نمایند؟

ث) بیشتر شرکت‌های کانادایی الزامی به گزارش کردن «سایر سودهای جامع» ندارند. به جای آن، شرکت‌ها باید ارزش بازار ابزارهای مالی را به عنوان اطلاعات مکمل در پیوست صورت‌های مالی ارائه کنند. فرض کنید هیئت استانداردهای حسابداری - کانادا پیشنهاد کند که پیش‌نویس استاندارد JWG ارائه شود (به بخش ۵-۴-۷ مراجعه کنید) و نیز فرض کنید که مدیران شرکت‌های کانادایی نسبت به این پیشنهاد به شدت مخالفت نمایند. آیا گزارش کردن سود و زیان غیرعملیاتی تحقق نیافته در صورت‌های مالی باید در حساب «سایر سودهای جامع» ارائه شود (به جای اینکه در اجرای پیش‌نویس استاندارد JWG آن را در سود خالص گزارش کنند و آیا این کار موجب افزایش یا کاهش اعتراض مدیران شرکت‌های کانادایی خواهد شد؟ توضیح دهید.

۱۱- حسابرسان بانک اسکایتا در حسابرسی از گزارش سالانه ۱۹۹۹ نظر مشروط ارائه کردند. مسئله در مورد مقرراتی بود که بانک در رابطه با زیان ناشی از اعتبارات منظور کرده بود. طی ۱۹۹۹ بانک تصمیم گرفته بود که زیان ناشی از حساب‌های دریافتنی (وام‌ها) را به مبلغ ۷۰۰ میلیون دلار افزایش دهد. این علاوه بر مبلغ خاصی بود که برای زیان وام‌ها در رابطه با وام‌های مسئله‌دار در نظر گرفته بود. این مقررات عمومی در رابطه با وام‌هایی اعمال می‌شود که هنوز به عنوان مبالغ به تاخیر افتاده شناسایی نشده‌اند.

طبق اصول پذیرفته شده حسابداری، افزایش ۷۰۰ میلیون دلار در زیان‌های عمومی را باید به عنوان هزینه همان سال منظور کرد. ولی بانک از دفتر نظارت بر نهادهای مالی کانادا

مجوز گرفت تا ۵۵۰ میلیون از این مبلغ را (۳۱۴ میلیون پس از کسر مالیات) به صورت مستقیم به حساب سود انباشته منظور نماید.

در نتیجه، سود خالص گزارش شده بانک برای ۱۹۹۹ به ۱۵۵۱ میلیون دلار رسید. سود خالص برای سال‌های ۱۹۹۸ و ۱۹۹۷، به ترتیب به ۱۳۹۴ میلیون دلار و ۱۵۱۴ میلیون دلار می‌رسید.

منظور کردن این عدد، به صورت مستقیم به حساب سود انباشته مورد انتقاد رسانه‌های مالی قرار گرفت. برای مثال، «اریک رگولی» در The Globe and Mail ۷ دسامبر ۱۹۹۹ آن را «ترفندی نامید که هیچ گاه هیچ یک از ۵ بانک بزرگ کانادا به کار نبرده بودند». او اعتراض‌های کمیسیون بورس اونتاریو را بر می‌شمارد که به جایی نرسیدند، زیرا قانون بانک فدرال (که دفتر نظارت بر نهادهای مالی مجری آن است) قانون اوراق بهادار او نتاریو را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد. از دیدگاه «رگولی» بدان سبب دفتر نظارت برنهادهای مالی اجازه داد که این عدد به صورت مستقیم منظور شود که بانک‌ها خواستار یک حاشیه امن بیشتر هستند.

الف) با استفاده از تئوری منافع عموم و تدوین مقررات در این مورد اجازه‌ای که دفتر نظارت برنهادهای مالی داده است و بانک‌ها می‌توانند براساس آن این مبالغ را، به صورت مستقیم به حساب سود انباشته منظور نمایند، توضیح دهید.

ب) با استفاده از تئوری گروه‌های ذی‌نفع و تدوین مقررات در این مورد مجوز دفتر نظارت بر نهادهای مالی برای منظور کردن این عدد به صورت مستقیم را توضیح دهید.

پ) اگر این اطلاعات به صورت کامل در یادداشت پیوست گزارش سالانه بانک اسکایتا، در گزارش حسابرسان و در رسانه‌ها ارائه شده بود، به نظر شما بازار اوراق بهادار در برابر این شیوه عمل چه واکنشی نشان می‌داد؟

Note

1. Much of the material in this section is taken from the IASB's excellent Web site: <www.iasb.org.uk>