

## نظریه‌ی مدیریت سود

دکتر علی ثقفی - دانشیار گروه حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی

امیر پوریان‌سب - دانشجوی دکتری دانشگاه علامه طباطبایی

### چکیده

مرور مجله‌ها و پایان‌نامه‌های دانشگاهی، مجله‌های حرفه‌ای، و مقررات حسابداری نشان می‌دهد که در سال‌های اخیر مدیریت سود یکی از پرسامدترین زمینه‌های مطالعاتی و مقررات‌گذاری حسابداری بوده است. چون این مطالعه درصدد معرفی نظریه‌ی مدیریت سود است بنابراین طبیعی است که در میان ادبیات بسیار غنی مدیریت سود فقط به مطالعات دانشگاهی استناد می‌کند که درصدد عرضه و آزمایش نظریه‌ها و فرضیات مدیریت سود هستند. محور تمرکز مطالعات دانشگاهی عمدتاً صورت‌بندی مدل‌های کشف مدیریت سود و آزمون قدرت پیش‌بینی‌گری این مدل‌ها است. بیشتر این مطالعات یا مستقیماً به یک نظریه که ذاتاً اثباتی است متکی هستند یا در صدد یافتن نظریه‌ای زمینه‌ای هستند. در بین مطالعات دانشگاهی جای کار متمایزی که صرفاً به مرور نظریه‌های مدیریت سود پرداخته باشد خالی است. این مقاله درصدد است با مرور ادبیات موضوعی این جای خالی را پر کند. بدین منظور در بخش اول ابتدا تبیین‌های دانشگاهی ربط سود به ارزش و نظریه‌های مدیریت سود بازخوانی می‌شود. سپس نظریه‌های منتخب نظریه‌های مدیریت سود معرفی می‌شود و نتیجه‌گیری می‌شود نظریه‌ی شرکت در میان نظریه‌های مدیریت سود یک نظریه‌ی مسلط است. بر این اساس، نظریه‌ی شرکت به عنوان یک نظریه‌ی مسلط بر پایه‌ی کار [۳۷] با سه رویکرد متمایز شامل رویکرد هزینه‌ی قراردادها، رویکرد تصمیم‌گیری، و رویکرد سیاسی - قانونی بازخوانی می‌شود.

## مقدمه

این مقاله به تبیین نظریه‌ی مدیریت سود می‌پردازد. مانند هر عرصه یا صحنه‌ی پژوهشی حسابداری دیگر، اتفاق نظر و اجماع در خصوص یک نظریه‌ی یگانه برای تبیین و پیش-بینی مدیریت سود وجود ندارد، با این حال، مرور ادبیات دانشگاهی مدیریت سود حاکی از سلطه‌ی یک نظریه، نظریه‌ی شرکت، در میان نظریه‌های رقیب است. در این مقاله ابتدا بحثی در خصوص ارتباط نظریه‌های مدیریت سود با ارزش آورده می‌شود و فهرستی از پربسامدترین نظریه‌های مدیریت سود ارائه می‌شود. سپس منتخب نظریه‌های مدیریت سود تبیین می‌شود و از این میان، نظریه‌ی شرکت به سه دلیل به عنوان نظریه‌ی مسلط در کانون بحث مقاله قرار می‌گیرد: (۱) دست کم در عرصه‌های پژوهشی دیگر و مرتبط قدمتی بیش از بقیه دارد، (۲) نظریه‌های دیگر مدیریت سود به نوعی وام‌دار آن هستند یا به عبارت دیگر این نظریه به مثابه پارادایمی برای مجموعه‌ی نظریه‌های رقیب‌اش است، و (۳) نظریه‌های دیگر هر یک به نوعی رویکردی از نظریه‌ی شرکت هستند. آن‌گاه، نظریه‌ی شرکت با سه رویکرد شامل رویکرد هزینه‌ی قراردادها، رویکرد تصمیم‌گیری، و رویکرد سیاسی-قانونی معرفی می‌شود. در ادامه این رویکردها و دیدگاه‌های مدیریت سود مربوط به آنها جداگانه تبیین و توصیف می‌شود.

## ارتباط ارزشی سود و نظریه‌های مدیریت سود

اکثر ادبیات مدیریت سود فرض می‌کنند که مدیریت سود بر قیمت سهام تاثیر دارد. مثلاً در این خصوص مطالعاتی برای بررسی رابطه‌ی مدیریت سود با معاملات مالی، مثل عرضه‌ی سهام [۴۲،۴۳] و خرید اهرمی [۳۴] به ثمر رسیده است.

در اینجا تبیین‌های دانشگاهی ربط سود به ارزش بازخوانی می‌شود. به عبارت دیگر، **ارتباط ارزشی سود**<sup>۱</sup> از منظر نظریه‌های حسابداری تبیین‌کننده‌ی مدیریت سود بحث می‌شود. ادبیات متفاوت در عرصه‌ی مدیریت سود هر یک نظریه‌ی یگانه‌ای را برای

---

<sup>۱</sup> value relevance of earnings

چرایی مبادرت شرکت‌ها و مدیران به مدیریت سود پیشنهاد می‌دهند. بنابر این، مانند هر عرصه یا صحنه‌ی پژوهشی حسابداری دیگر، اتفاق نظر و اجماع در خصوص یک نظریه‌ی یگانه برای تبیین و پیش‌بینی مدیریت سود وجود ندارد. هر کار پژوهشی از دیدگاه نظری متفاوتی به این پدیده پرداخته است. در این مطالعه کوشش می‌شود یک نظریه‌ی مدیریت سود مسلط در میان نظریه‌ی گوناگون مدیریت سود بازشناسی و معرفی شود.

همانند اکثر عرصه‌های پژوهش حسابداری، نظریه‌های مدیریت سود نیز از پژوهش‌های عرصه‌های دیگر حسابداری، یا حوزه‌های دیگر دانش، مثل تامین مالی، اقتصاد، و روانشناسی و مانند اینها وام گرفته شده‌اند. در این میان **نظریه‌ی پذیرایی**<sup>۲</sup> و **نظریه‌ی حساب‌شویی**<sup>۳</sup> نسبتاً جدید هستند: اولی از مطالعات سیاست‌گذاری سود تقسیمی در حوزه‌ی تامین مالی وام گرفته شده است و دومی مستقیماً از دل مطالعات دانشگاهی مدیریت سود گرفته شده است [۴۴]. فهرست پربسامدترین نظریه‌های مدیریت سود عبارت‌اند از:

- نظریه‌ی چشم‌داشت [۳۳، ۱۷، ۳۸]
- نظریه‌ی کارگزاری [۳۵، ۴۲، ۲۱]
- نظریه‌ی پذیرایی [۳۶]
- نظریه‌ی حساب‌شویی [۲۷]
- نظریه‌ی علامت‌دهی [۳۷، ۹]
- نظریه‌های رفتاری
- نظریه‌ی بازی
- نظریه‌ی ذی‌نفعان [۱۵، ۲۶]
- نظریه‌ی شرکت [۳۷]

---

<sup>۲</sup> catering theory

<sup>۳</sup> big bath theory

به نظر می‌رسد تمام نظریه‌های مدیریت سود در سه چیز اشتراک دارند:

(۱) تمام آنها می‌کوشند رابطه‌ی بین مدیران شرکت‌ها و گروه یا گروه‌های استفاده‌کنندگان یا ذی‌نفعان نسبت را به مدیریت سود تبیین کنند، (۲) به این دلیل و به دلیل استفاده از دو مقدمه‌ی منطقی "انسان عقلایی" و "نفع شخصی" و محصول این دو، یعنی "بیشینه‌سازی مطلوبیت"، همه‌ی این نظریه‌ها می‌کوشند رابطه‌ی مدیریت سود و ارزش را تبیین کنند، و (۳) تمام این نظریه‌ها در عصر یکه‌تازی حسابداری اثباتی پرداخته شده‌اند و بنابراین طبیعت اثباتی و استقرایی دارند و از مشاهده و تجربه برگرفته شده‌اند.

رانن و یاری (۲۰۰۸) نظریه‌ی شرکت را به عنوان یک نظریه‌ی مسلط می‌پذیرند و آن را در صدر نظریه‌های دیگر می‌نشانند. در این مقاله نیز نظریه‌ی شرکت به سه دلیل به عنوان نظریه‌ی مسلط در کانون بحث قرار می‌گیرد: (۱) دست کم در عرصه‌های پژوهشی دیگر و مرتبط قدمتی بیش از بقیه دارد؛ (۲) نظریه‌های دیگر مدیریت سود به نوعی وام‌دار آن هستند یا به عبارت دیگر این نظریه به مثابه پارادایمی برای مجموعه‌ی نظریه‌های رقیب‌اش است؛ و (۳) نظریه‌های دیگر هر یک به نوعی رویکردی از نظریه‌ی شرکت هستند. همان طور که پیش از این گفته شد همه‌ی نظریه‌های مدیریت سود می‌کوشند رابطه‌ی درون‌شرکتی‌ها و برون‌شرکتی‌ها را نسبت به پدیده‌ی مدیریت سود تبیین می‌کنند. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که نسبت پارادایمی بین نظریه‌ی شرکت و رقبایش وجود دارد و از این رو نظریه‌های رقیب هر کدام در قالب رویکردهای نظریه‌ی شرکت قرار می‌گیرند. رویکردهای نظریه‌ی شرکت عبارت‌اند از: رویکرد هزینه‌ی قراردادها، رویکرد تصمیم‌گیری، و رویکرد سیاسی-قانونی.

ابتدا چند منتخب نظریه‌ی رقیب که نسبتاً جدیدتر یا پربسامدترند، شامل نظریه‌های چشم‌داشت، کارگزاری، حساب‌شویی، و پذیرایی معرفی می‌شوند و در بخش بعدی به تفصیل در باره‌ی "نظریه‌ی شرکت" به عنوان نظریه‌ی مسلط بحث می‌شود.

### منتخب نظریه‌های رقیب

نظریه‌های رقیب که در این جا آورده می‌شوند مهم‌ترین رقبای نظریه‌ی شرکت در ادبیات مدیریت سود به شمار می‌آیند. اما همان گونه که پیش از این گفته شد هر یک در مقایسه با نظریه‌ی شرکت به نوعی یک رابطه‌ی خاص و عام دارند. به همین دلیل نظریه‌ی شرکت به عنوان یک نظریه‌ی عام و مسلط در کانون بحث این مقاله قرار می‌گیرد.

**(۱) نظریه‌ی چشم‌داشت:** دو رویکرد به این نظریه وجود دارد: نظریه‌ی چشم‌داشت اطلاعاتی و نظریه‌ی چشم‌داشت ارزشی. هر دو رویکرد ریشه در نظریه‌ی چشم‌داشت روانشناسی دارند برای اولین بار نظریه‌ی چشم‌داشت در حوزه‌ی حسابداری با رویکرد چشم‌داشت اطلاعاتی وام گرفته شد. اما سپس رویکرد ارزشی به این نظریه در کانون پژوهش‌های مدیریت سود قرار گرفت.

اسکیپر [۳۸] چشم‌انداز اطلاعاتی را در مقام عنصر کلیدی زیربنای مطالعه‌ی پدیده‌ی مدیریت سود قرار می‌دهد. بر این اساس چشم‌داشت اطلاعاتی در اثر ناقربینگی اطلاعاتی که در ساختارهای شرکت‌های سهامی پیچیده بین مدیریت مسلط و گروه ذی‌نفعان دورافتاده‌تر وجود دارد ایجاد می‌شود. وی معتقد است چشم‌داشت اطلاعاتی فرض می‌کند که افشاهای حسابداری دارای یک درونه یا بار اطلاعاتی است که علائم فایده‌مندی را به ذی‌نفعان رله یا مخابره می‌کند. بنابراین مدیران با آگاهی از این چشم‌داشت از مدیریت سود برای برآوردن اهداف سود مورد انتظار ذی‌نفعان استفاده می‌کنند.

بورگستیلرو و دچاو [۱۰] رویکرد ارزشی را به نظریه‌ی چشم‌داشت اتخاذ می‌کنند. طبق این رویکرد تصمیم‌گیران یا ذی‌نفعان ارزش را با توجه به یک مبلغ مرجع مانند سود استخراج می‌کنند تا سطوح مطلق ثروت. یعنی توابع ارزش‌گذاری افراد در دامنه‌ی زیان محذب و در دامنه‌ی سود مقعر است. این تلویحاً این مفهوم را می‌رساند که زیان‌ها ناخوشایندتر از سودها هستند. از این رو، ذی‌نفعان بالاترین ارزش را وقتی به دست می‌آورند که ثروت از یک زیان به یک سود به نسبت یک نقطه‌ی مرجع حرکت می‌کند. مخلص کلام این است که اگر همه چیز ثابت بماند، سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری

کنند که سود کوچک‌تر را گزارش می‌کنند تا شرکت‌هایی که دارای سود نوسان‌پذیر هستند. [۳۰] بنابراین تغییر در سود و سطح صفر سود دو نقطه‌ی مرجع برای سرمایه‌گذاران هستند [۱۰]. اگر مدیران بتوانند سود را بالاتر از سطح این نقطه‌ی مرجع گزارش کنند بنابراین پاداش دریافت خواهند کرد. به عبارتی سود در مقایسه با زیان و تغییر مثبت در مقایسه با تغییر منفی به عنوان مرجع پاداش محسوب می‌شوند. این نظریه هم‌چنین گزینه‌ی مناسبی برای نظریه‌ی مطلوبیت مورد انتظار است.

**(۲) نظریه‌ی کارگزاری:** دو رویکرد به این نظریه در نوشته‌های مدیریت سود مطرح است: رویکرد سهامداران و رویکرد ذی‌نفعان. هر دو رویکرد ریشه در کار جنسن و مک‌کلینگ [۲۵] دارند.

طبق رویکرد سهامداران یا رویکرد سنتی به نظریه‌ی کارگزاری، تضاد منافی بالقوه بین سهامداران و مدیران وجود دارد. مدیران می‌کوشند ثروت خود را بیشینه کنند. این ثروت با افزایش پاداش، افزایش ارزش اختیارنامه‌های سهام یا ارزش سهام، یا کسب موقعیت شغلی بهتر افزایش می‌یابد. تاکید بر سود کوتاه‌مدت و فدا کردن سود بلندمدت بهترین و کوتاه‌ترین راه افزایش ثروت است. بر این اساس مدیران مشوق لازم را برای مدیریت سود دارند.

طبق رویکرد ذی‌نفعان به نظریه‌ی کارگزاری تضاد منافع به تمام گروه‌های ذی‌نفعان تعمیم داده می‌شود. پرایور، ساروکا، و تریبو (۲۰۰۶) معتقدند بر اساس این رویکرد مدیران نه تنها با سهامداران که با دیگر گروه‌های ذی‌نفعان شرکت رابطه دارند. آنان رابطه‌ی مثبتی را بین مدیریت سود و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت یافتند.

**(۳) نظریه‌ی حساب‌شویی:** جوردن و کلارک [۲۴] می‌گویند: نظریه‌ی حساب‌شویی یا استحمام قائل به این است که اگر شرکتی در یک سال سود پایین را تجربه کند ممکن است سود آن سال را با شستن یا استحمام دارایی‌ها (تبدیل آنها به هزینه) کاهش دهد. بر

این اساس اگر حساب‌شویی در چارچوب اصول حسابداری پذیرفته‌ی همگانی باشد مدیران بعداً از بابت حساب‌شویی‌هایی که قبلاً انجام داده‌اند جریمه و توبیخ نمی‌شوند. بعضی دیگر مانند **زاروین** معتقدند حساب‌شویی زمانی رخ می‌دهد که مدیران جدید جایگزین مدیران قبلی می‌شوند و برای این که بعداً عملکرد خوبی از خود نشان دهند حساب‌شویی اساسی راه می‌اندازند. مهم‌ترین ضعف این نظریه این است که نگاه بخشی به مدیریت سود دارد. به عبارت دیگر فقط بخشی از فعالیت‌های مدیریت سود را تبیین می‌کند.

**۴) نظریه‌ی پذیرایی [۳۶]:** نظریه‌ی پذیرایی را برای تبیین مدیریت سود از ادبیات تامین مالی وام گرفته‌اند. آنان معتقدند مدیران با متورم کردن ارقام تعهدی از خوش‌بینی سرمایه‌گذاران نسبت به سود پذیرایی می‌کنند. بر اساس این نظریه سرمایه‌گذاران اشتباهی بسیار زیادی برای سود غافل‌گیرکننده یا سورپرایز نشان می‌دهند و مدیران با متورم کردن ارقام تعهدی از این اشتها پذیرایی می‌کنند. به نظر آنان سه مقدمه و پیش‌فرض بر اساس این نظریه وجود دارد: ۱) یک تقاضای غیر ارادی برای شرکت‌ها وجود دارد که به سودهای شگفت‌انگیز و غافل‌گیرکننده برای ارزش‌گذاری وزن بیش‌تری می‌دهند؛ ۲) محدوده‌های تفاضل‌گیری سرمایه‌گذاران نیز نمی‌تواند این تقاضا را پس براند، و ۳) مدیران به مزایای کوتاه‌مدت پذیرایی وزن بیش‌تری در مقابل هزینه‌های بلندمدت مربوط می‌دهند.

### **نظریه‌ی شرکت**

مباحث این بخش عمدتاً مبتنی بر کار رانن و یاری [۳۷] است. پیش از این گفته شد که چرا این نظریه در مقایسه با رقبایش مسلط و عام است. از منظر دیگر می‌توان گفت چون شرکت‌ها تولیدکنندگان و گزارشگران اطلاعات حسابداری هستند، طبیعی است اهمیت سود از منظر نظریه‌ی شرکت پژوهیده یا کند و کاو شود.

در ادبیات حسابداری و مالی سه رویکرد اصلی به نظریه‌ی شرکت تبیین شده است که به ما اجازه می‌دهند این نظریه را به عنوان یک نظریه‌ی مسلط از میان نظریه‌های مدیریت سود

بازشناسی کنیم. چون نظریه‌های دیگر مدیریت سود هر کدام جایگزینی برای یکی از این رویکردها شده‌اند و به طور مستقل عرضه‌اندام کرده‌اند. سه رویکرد اصلی به تعاریف شرکت که نظریه‌ی شرکت را به حوزه‌ی حسابداری پیوند داده‌اند عبارت‌اند از: رویکرد هزینه‌ی قراردادها، رویکرد تصمیم‌گیری، رویکرد سیاسی - قانونی.

سنگ بنای تمام این رویکردها این است که جدایی مالکیت از کنترل را به عنوان وجه مشخصه‌ی شرکت‌های عام به رسمیت می‌شناسند. سهامداران تملک می‌کنند و مدیران کنترل می‌کنند. تضادی بالقوه بین مدیران شرکت و سهامداران وجود دارد، و هر دو گروه عقلایی رفتار می‌کنند. در اینجا عقلایی بودن با منفعت‌طلبی شخصی به معنی **فرصت‌طلبی** برابر است.

می‌دانیم که چون مدیران، و نه مالکان، اکثر تصمیمات شرکت را می‌گیرند بنابراین تضاد منافع بین دو طرف را بر می‌انگیزند. تصمیمات گرفته شده توسط مدیران لزوماً با خواسته‌ها و آرزوهای سهامداران منطبق نیست. هر طرف برای این که عاقلانه رفتار کنند اقداماتی را انجام می‌دهد که برای خودش منافع و سودمند باشد، بی آنکه لزوماً نفع طرف دیگر را به حساب آورد.

این رویکردها به رغم شباهت‌هایشان، از دوجنبه با یک‌دیگر تفاوت دارند. نخستین تفاوت در این است که مخاطبان سود حسابداری، یا گروه‌های "برون‌شرکتی"، تا چه اندازه بدون اتکاء به اعداد حسابداری از سود اقتصادی واقعی شرکت مطلع هستند (آیا دانش کافی دارند؟). اگر اعداد حسابداری هیچ اطلاعات جدیدی را درون خود نداشته باشند، بعید است سودها با ارزش باشند. دومین تفاوت به قدرت سهامداران خاموش و دورافتاده، و دیگر برون‌شرکتی‌ها برای انجام تصمیمی مفروض مربوط می‌شود (آیا قدرت کافی دارند؟). آنان ممکن است درست انتخاب نکنند چون قدرت لازم را برای این کار ندارند. این چشم‌انداز تلویحاً می‌گوید که حتی وقتی اعداد حسابداری اطلاعات فایده‌مندی را



نقل می کنند، به رغم آن ممکن است بی اهمیت باشند چون هیچ پیامد اقتصادی ندارند. نمایشگر ۱ این سه رویکرد را بر طبق دو معیار طبقه بندی می کند: **دانش و قدرت**.

رویکرد هزینه‌ی قراردادها، دانش کامل (و تلویحا قدرت) را می پذیرد. تفاوت اصلی این رویکرد از دو رویکرد دیگر، رویکرد تصمیم گیری و رویکرد سیاسی-قانونی، این است که دو تای دیگر یک "چشم داشت اطلاعاتی" را می پذیرند [۲۲] که ایده‌ی بنیادین آن وجود **ناقرینگی اطلاعات** بین مدیران و دیگر ذی نفعان است. دلیل ناقرینگی این است که مدیران اطلاعات برتر و فراوان تری دارند.

تفاوت بین رویکرد تصمیم گیری و رویکرد قانونی-سیاسی متکی به مفروضاتشان از سهامداران است. اولی سهامداران را قدرتمند اما بدون دانش و ناآگاه در نظر می گیرد. اما طبق دومی، مسئله‌ی سهامداران اساسا **پایش**<sup>۴</sup> مدیران است، چون آنان دانش و قدرت لازم را برای ادای این وظیفه ندارند.

در ادامه در باره‌ی هر رویکرد در دو زیر بخش شامل تبیین رویکرد و دیدگاه مدیریت سود بحث می شود.

## رویکرد هزینه‌ی قراردادها

### رویکرد

طبق این رویکرد شرکت به عنوان رشته‌ای از قراردادها تعریف می شود [۱۲] قراردادها بین شرکت و اشخاص برون سازمانی مانند قرض دهندگان، و بین شرکت و درون سازمانی‌ها مانند مدیران و دیگر کارکنان بسته می شوند.

علت وجودی قراردادهای نوشتاری مدون یا رسمی (در مقایسه با تفاهم‌های گفتاری یا شفاهی) تضاد منافع میان طرف‌های قرارداد است. برای مثال، قرض دهندگان ترجیح می

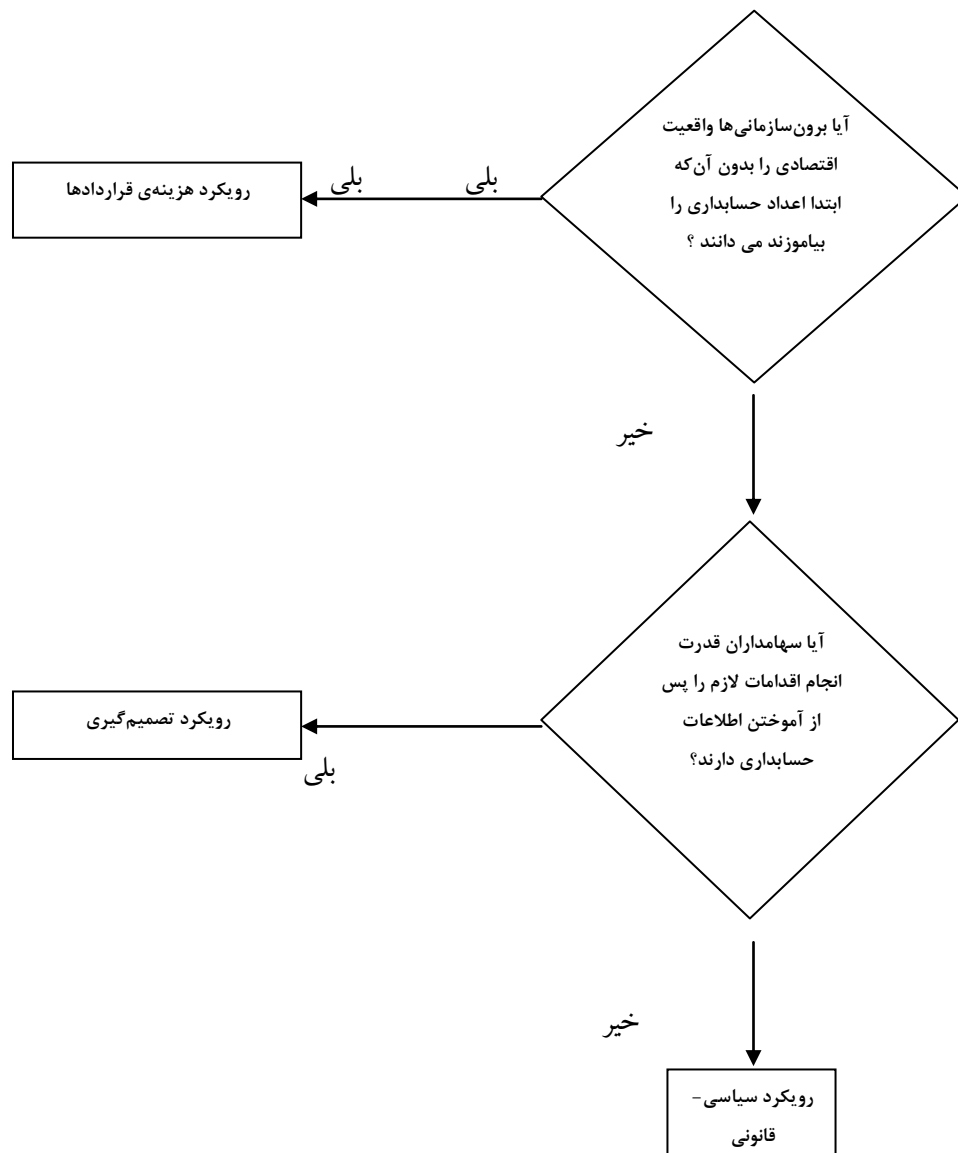
---

<sup>۴</sup> monitoring

دهند، پیش از آنکه آنان به اصل پولشان برسند شرکت سود تقسیمی به سهامداران نپردازد. کارکنان ترجیح می دهند حقوق و مزایای بیشتری داشته باشند، حال آن که مالکان ترجیح می دهند به آنها کمتر بپردازند.

با وجود تضاد منافع بین مدیران و سهامداران، به نظر عقلایی است سود را به عنوان متر یا اندازه‌ی عملکرد در نظر بگیریم، که سهامداران با آن می‌توانند مدیران را پایش کنند. مخصوصاً اعداد حسابداری به عنوان مبنایی برای قراردادهایی انجام وظیفه

**نمایشگر ۱ طبقه‌بندی سه رویکرد متفاوت به نظریه‌ی شرکت با دو معیار دانش و قدرت**



می‌کنند که کلیت شرکت را تشکیل می‌دهند. به این دلیل از اعداد حسابداری استفاده می‌شود که برای هر دو طرف قرارداد مشاهده‌پذیرند، و از این رو امکان طراحی قراردادهایی را می‌دهند که برای شخص ثالث از قرارداد، مثل دادگاه یا داور مرضی‌الطرفین، سندی

قانونی را برای صدور حکم و اجرائیات قانونی به دست می دهند. اگر طرف های قرارداد رویدادهای اقتصادی نهفته و زیربنای اطلاعات حسابداری را بدانند و از اعداد حسابداری فقط در مقام یک زبان برای اندازه گیری و تعیین عملکرد شرکت استفاده کنند، آن گاه اعداد حسابداری هیچ ارزش ذاتی بیش از ارزش زبان خاصی (مثلاً فارسی یا انگلیسی) که قرارداد با آن نوشته می شود، ندارند.

چه وقت اعداد حسابداری با ارزش هستند؟ فقط وقتی با ارزش هستند که قراردادها با تغییر شرایط اقتصادی تعدیل نشوند یا وقتی که تعدیل قراردادها هزینه بر باشد و طرف های قرارداد ترجیح بدهند از آن صرف نظر کنند. مثلاً، قراردادی را بین یک شرکت و قرض دهندگانش در نظر بگیرید. این قرارداد بدهی چند تعهد آستانه ای را مشخص می کند، که به موجب یکی از آنها اگر سود تقسیمی شرکت کمتر از عدد آستانه ای  $X$  باشد شرکت نباید سود تقسیمی بین سهامدارانش توزیع کند. موردی را در نظر بگیرید که در آن سود از  $X$  پایین تر می آید نه به این خاطر که شرایط اقتصادی رو به وخامت گذاشته است بلکه به این خاطر که هیئت استانداردهای حسابداری یک روش اندازه گیری جدید را تجویز کرده است که سود مورد گزارش را کاهش می دهد. این عدد پیامد اقتصادی دارد، چون پرداخت سود تقسیمی به سهامداران را متوقف می کند. با این وجود، اگر شرکتی که به این آستانه رسیده است در مورد قرارداد بدهی مذاکره ی مجدد کند و در نتیجه قرض دهندگان سطح  $X$  را به سوی پایین تعدیل کنند، آن گاه، یقیناً، روش اندازه گیری جدید پیامد اقتصادی ندارد.

ترکیب دو شرط **ناقص (ناکامل) بودن** و **فرصت گرایی**، قراردادهای ناقص را در معرض تعدیل نسبت به تغییر شرایط اقتصادی قرار می دهد و از این رو، به ارقام مالی حسابداری اهمیت می بخشد. یک قرارداد امکان ندارد واقعاً بی نقص یا کامل طراحی شود، و بتواند تمام رویدادهای آینده را تصریح و مشخص کند. بنابراین، قراردادهای واقع بینانه ناقص هستند، چون بعضی از رویدادهای آینده توسط طرف های عقلایی و محدود غیرقابل پیش بینی هستند. این حقیقت که قراردادها ناقص هستند فی نفسه کافی نیست تا اعداد

حسابداری را با ارزش سازد، چون طرف‌های قرارداد دائماً می‌توانند قرارداد را تجدید نظر کنند تا تغییر شرایط را بازتاب دهد. به علاوه، اگر طرف‌های قرارداد فرصت‌طلبانه رفتار کنند، آن‌گاه یکی از آنها ممکن است از تعدیل قرارداد امتناع کند. در نگاه اول، به نظر می‌رسد نظریه‌ی هزینه‌ی قراردادها به قراردادهایی محدود می‌شود که فهرستی انعطاف‌پذیر از اختیارات مذاکره‌ی مجدد کافی را ندارند، این در حالی است که مذاکره‌ی مجدد در حقیقت یک پدیده‌ی کاملاً طیفی و دامنه‌دار است. اگر اختیارنامه‌های سهام داده شده به مدیران به دلیل سقوط قیمت سهام پس از اعطای آنها **پول آور** یا **ثروت افزا** نباشد، هیئت مدیره ممکن است شرایط پاداش را بازتعدیل کند. اگر شرکت به لحاظ فنی در مورد تعهدات بدهی قصور کند، بستانکارانش ممکن است یک دادنامه‌ی اسقاط حق صادر کنند، و اگر شرکت در بازپرداخت یک قرض قصور ورزد، بستانکارانش ممکن است درباره‌ی قرارداد قرض‌دهی مذاکره‌ی مجدد کنند یا حتی بدهی را به سهام تبدیل کنند. از این رو، گونه‌ی دیگری از رویکرد هزینه‌ی قراردادها آن است که فعالیت قرارداد بستن و نیز مذاکره‌ی مجدد پرهزینه است، و این هزینه‌ها را می‌توان با داشتن مجموعه‌ای از اندازه‌های حسابداری بهتر و کاراتر کاهش داد.

یعنی، اعداد حسابداری به این دلیل مهم هستند که اندازه‌گیری بهتر رویدادهای آینده از شدت و درجه‌ی نقص قراردادهای می‌کاهند و به تبع آن نیاز برای مذاکره‌ی مجدد را که پرهزینه است کاهش می‌دهند.

این چشم‌انداز به ارزش اعداد حسابداری را می‌توان با شماری از پدیده‌ها تبیین کرد. مثلاً، در شماری از پژوهش‌ها تعهدات آستانه‌ای در قرارداد بدهی مطالعه شده‌اند. این قراردادها باعث می‌شوند از نقص تعهدات آستانه‌ای پیشگیری کرد.

اهمیت اعداد حسابداری برای قراردادهای هم‌چنین تفاوت در واکنش بازار سهام نسبت به شناخت یک معامله به عنوان هزینه در صورت سود و زیان را به جای افشای آن در یادداشت صورت‌های مالی تبیین می‌کند. این دو شیوه‌ی گزارشگری، یک نوع اطلاعات

را انتقال می‌دهند، اما تاثیرشان بر اعداد حسابداری مورد استفاده به عنوان مبنایی برای قراردادهای کتبی (صوری) بین شرکت با طرف‌های قراردادش متفاوت است.

نگاه طرفداران نظریه‌ی حسابداری اثباتی تقریباً به رویکرد قراردادهای پرهزینه نزدیک و مرتبط است [۴۵]. چون در اینجا بر قراردادهای کتبی تاکید می‌شود و این قراردادها توسط طرف‌هایی طراحی می‌شوند که از آنان انتظار می‌رود آنها را اجرا کنند، بنابراین نظریه‌ی حسابداری اثباتی می‌پذیرد که قراردادها می‌توانند دربرگیرنده‌ی مواردی چون وصول مالیات و صنایع تحت انتظام یا مقررات‌گذاری باشند. قرارداد بین شرکت و مقررات‌گذاران یا نهادهای انتظام‌بخشی یک قرارداد اجتماعی است. یعنی، اگر چه شهروندان قرارداد مکتوب با مقررات‌گذاران ندارند که در آن تصریح شده باشد آنان امنیت و تحصیلات رایگان را به ازای پرداخت مالیات خواهند گرفت، اما هر کس مالیات می‌پردازد انتظار دارد به ازای آن خدمات دولتی و حکومتی دریافت کند. مشکل این قرارداد اجتماعی آن است که مشتری ناراضی نمی‌تواند پرداخت مالیات را متوقف کند؛ او فقط می‌تواند امیدوار باشد تغییری در دولت رخ دهد.

### دیدگاه مدیریت سود

رویکرد هزینه‌ی قراردادها متضمن آن است که مدیریت سود یک رفتار فرصت‌طلبانه است. به این معنی که هدف دست‌یافتن به چند عدد تعیین شده در یک قرارداد مکتوب (صوری) است که توسط شرکت و طرف‌های قراردادش امضاء شده است. مثلاً شرکتی که سودش از سود آستانه‌ای تصریح شده به موجب تعهدات بدهی در قراردادهایش با قرض‌دهندگان پایین‌تر است احتمالاً برای اجتناب از نقض یا شکسته شدن تعهدات آستانه‌ای بدهی، سود را رو به بالا مدیریت می‌کند.

دانشگاهیان طرفدار رویکرد هزینه‌ی قراردادها احتمالاً تعریفی مانند این را دوست دارند: "مدیریت سود انتخاب روش حسابداری است که یا فرصت‌طلبانه است یا کارایی اقتصادی دارد [۴۵]. بر این اساس وقتی مدیریت سود ارزش شرکت را بیشینه می‌کند، به لحاظ

اقتصادی کارا تلقی می‌شود، و وقتی مدیریت سود، ارزش شرکت را بیشینه نمی‌کند فرصت طلبانه است.

محدودیت رویکرد هزینه‌ی قراردادها از چشم‌انداز مدیریت سود آن است که پدیده‌ی مدیریت سود فقط به شرایطی محدود می‌شود که در آن قراردادها یا نسبت به تغییر شرایط اقتصادی تعدیل نمی‌شوند یا تجدید مذاکره پرهزینه است. جالب این که، در مورد قراردادهای رسمی که مقررات‌گذاران در آنها درگیرند احتمال این که این قراردادها نسبت به انتخاب‌های حسابداری تعدیل شوند بسیار کوچک است، زیرا کارکنان دولت مشوق‌های ضعیفی برای انجام تعدیلات دارند.

## **رویکرد تصمیم‌گیری**

### **رویکرد**

رویکرد تصمیم‌گیری حاکی از آن است که شرکت یک موجود خیالی قانونی یا ساخته و پرداخته‌ی قانونی است. اگر شرکت یک رشته از قراردادها باشد، این قراردادها به صورت درون‌زاد توسط افراد طراحی می‌شوند [۲۵]. از این رو، تمرکز باید بر تصمیم‌گیری باشد که این قراردادها را طراحی می‌کنند.

رویکرد تصمیم‌گیری، به شرکت به عنوان یک بنگاه اجتماعی می‌نگرد که برون‌داد آن منتج از تعامل‌های تصمیم‌گیران گوناگون است که روابطشان را یا از طریق قراردادهای نوشتاری مدون (صوری) یا قراردادهای تلویحی نانوشته برقرار می‌کنند. در نتیجه، وظیفه‌ی پژوهشگران رفتار شرکت‌ها تعیین تصمیم‌گیران کلیدی شرکت و شناسایی سهم آنان از پس‌آمد یا نتیجه‌ی اجتماعی این تعامل‌ها است. از این منظر (چشم‌انداز)، این پرسش که چرا سودها برای شرکت مهم هستند باید با این پرسش بازنویسی شود که چرا سود برای تصمیم‌گیری مهم است که توانایی و اختیار لازم را برای تعیین این ارقام (سودها) دارند.

رویکرد تصمیم‌گیرنده در نظریه‌ی بازی نهفته است. به لحاظ وقوع تاریخی، این رویکرد قبل از رویکرد هزینه‌ی قراردادها ظهور کرده است، و منبع الهام آن مدل‌های ریاضی انتخاب منطقی یا مطلوبیت مورد نظر است که توسط وان نویمان و مورجن‌سترن، سویج و دیگران [نقل از ۳۷] شرح و بسط یافت. در اینجا کانون تمرکز، یک تصمیم‌گیرنده‌ی منفرد است که ترجیحاتش با یک تابع مطلوبیت که پس‌آمدهای گزینه را رتبه‌بندی می‌کند، خلاصه و تبیین می‌شود. (مثلاً همه‌ی کارمندان یک حقوق بالاتر را به یک حقوق پایین‌تر ترجیح می‌دهند.) هر تصمیم‌گیرنده عاقل است، به این معنی که اقدام برگزیده‌اش مطلوبیت مورد انتظارش را بیشینه می‌کند.

تأکید بر تصمیمات بهینه تلویحا می‌گوید هر عدد حسابداری که اطلاعات مربوط به تصمیم‌گیری را فراهم می‌کند با ارزش است. (عکس آن هم صادق است، یک علامت حسابداری که بار یا درونه‌ی اطلاعاتی فزاینده و متفاوت ندارد با ارزش نیست.) به ویژه، محاسبه‌ی مطلوبیت مورد انتظار مستلزم فهمیدن سهم تصمیم‌گیرنده از پس‌آمد اجتماعی، چگونگی مطلوبیت مورد انتظار، و چگونگی تاثیر واکنش دیگر تصمیم‌گیران بر پس‌آمد اجتماعی است. [۱۱]

سود، به ویژه، در تصمیم‌گیری‌هایی با ارزش است که مستلزم تخمین یا برآورد سودهای آینده، مثل ارزش‌گذاری شرکت، یا مستلزم ارزیابی ریسک، مثل سرمایه‌گذاری در یک بنگاه، یا قرض دادن به آن باشد. افزون بر این، اگر سود و دیگر اطلاعات حسابداری مالی جزء اطلاعات عمومی باشند، نه تنها آنچه را یک تصمیم‌گیرنده می‌داند، بلکه آنچه را او فکر می‌کند دیگران می‌دانند، آنچه را فکر می‌کند دیگران می‌دانند که او می‌داند، و الخ را، تعیین می‌کند.

رویکرد تصمیم‌گیری از چند جنبه با رویکرد قراردادهای پرهزینه متمایز است. نخست، رویکرد تصمیم‌گیری فرض می‌کند که تصمیم‌گیران کاملاً مطلع و آگاه نیستند، که این امر تقاضا برای اطلاعات را در قالب اعداد حسابداری ایجاد می‌کند. دوم، رویکرد



تصمیم‌گیری قراردادهای تلویحی و ضمنی را مجاز می‌شمرد. چگونه چنین قراردادهای تلویحی بر اقدام بهینه اثر می‌گذارند؟ پاسخ با نظریه‌ی بازی داده می‌شود. این فرض که تصمیم‌گیران عاقل هستند تلویحاً می‌گوید که هر بازیگر می‌تواند انتظارات درست را شکل دهد [۳۱] و بنابراین بهینه رفتار یا بازی کند. مجموعه‌ی اقدامات بهینه‌ی همه‌ی بازیگران یک تعادل را به بار می‌آورد. در این جا تعریف تعادل این است که بازیگران راهبردهایی را انتخاب می‌کنند که هیچ بازیگری دلش نمی‌خواهد یک جانبه آن را نقض کند یا از آن منحرف شود. سپس، اقداماتی که انتخاب می‌شوند "قراردادهای خود اجرائیات" هستند و انتظارات بدون قراردادهای صریح برآورده می‌شوند. افزون بر این، روابط تکرارشونده بین شرکت و ذی‌نفعان‌اش ممکن است به قراردادهای تلویحی بینجامد که مبتنی بر همکاری‌های ضمنی با قبول این تهدید هستند که در دور بعد طرف آسیب دیده از خطا یا انحراف حق دارد رفتار منحرف و خطا را مجازات کند. [۳۹]. اهمیت قراردادهای تلویحی را خلاصه می‌کند:

مشوق‌های مدیریت سود هم چنین از قراردادهای تلویحی، که قراردادهای عقلایی نیز خوانده می‌شود، نشأت می‌گیرند. اینها قراردادهای مدون یا رسمی، مانند قراردادهای پاداش و بدهی نیستند. به عوض، آنها از روابط مستمر بین شرکت و ذی‌نفعان‌اش (مثل سهامداران، کارکنان، عرضه‌کنندگان، قرض‌دهندگان، مشتریان) برخاسته می‌شوند و رفتار مورد انتظار مبتنی بر داد و ستدهای تجاری گذشته را بازنمایی می‌کنند.

### دیدگاه مدیریت سود

تاکید بر ارزش سود برای تصمیم‌گیری تلویحاً می‌گوید که مدیریت سود وقتی بی‌خطر است که تصمیمات مبتنی بر سود مدیریت شده همانند تصمیمات مبتنی بر سود مدیریت نشده باشد. این امر می‌تواند وقتی رخ دهد که بازیگران اعداد حسابداری را برای پی بردن به عملکرد اقتصادی نهفته و زیربنای آنها بکشایند. با این وجود، چنین رویه‌ای مستلزم آن

است که تمام مشارکت کنندگان مدل درستی را از بزرگا و جهت کوشش مدیریت سود داشته باشند. آن گاه یک شرکت فقط وقتی سود را مدیریت خواهد کرد که بهترین واکنش به انتظارات دیگران باشد، چون اگر سود را مدیریت نکند در حالی که چنین انتظاری وجود داشته باشد، شدیداً با واکنش مخاطبانش مجازات می شود. مثلاً اگر اشخاص برون سازمانی انتظار دارند شرکت سود را به میزان ۱۰ درصد متورم کند اما شرکت تصمیم بگیرد حقیقت را گزارش کند، آن گاه گزارش حقیقی آن به میزان ۱۰ درصد، با پیامد ترسناک داشتن قیمت بازار پایین تر، تنزیل خواهد شد. این امر به پویایی "انسداد علامت" معروف است. [۴۰، ۱۶]

با توجه به میلیاردها دلار زیان سرمایه گذاران در رسوایی های حسابداری اخیر (مانند انران، ورلد کام، و زیراکس) هنوز برخورد با مدیریت سود به عنوان رفتار خطرناک تا اندازه ای بسیار سخت پذیرفته می شود. این استدلال مبتنی بر پیش بینی کامل مشارکت کنندگان بازار از کوشش مدیریت سود است. با این حال، در چارچوب نظریه ی بازی، این فرض می تواند کم اثر و سست شود. برای مثال، به کار رانن و یاری [۳۷]. در خصوص اثر حکم 10b-5 قانون ۱۹۳۴ کمیسیون بورس اوراق بهادار در مورد مشوق های افشای اختیاری توجه کنید. آنان فرض می کنند سرمایه گذاران سودهای اقتصادی را مشاهده نمی کنند و گزارش شرکت به طور ناقص حسابرسی شده است. یعنی، قدری احتمال مثبت وجود دارد که حسابرس حقیقت را کشف نکند. از این رو، یک گزارش عملکرد خوب می تواند نشان دهد یا یک شرکت حقیقت را گزارش کرده است یا یک شرکت گزارش را با موفقیت مدیریت کرده است. چون بازار قادر نیست بین این دو نوع تمایز بگذارد، گزارش را پایین ارزیابی می کند. با این حال ارزش شرکتی که سود را تحریف یا کژنمایی می کند هنوز به این دلیل بیش نمایی می شود که بازار مقداری وزن را به این باور می دهد که گزارش می تواند درست و حقیقی باشد. نتیجتاً، مدیریت سود فرصت طلبانه ممکن است انجام شود زیرا شرکت های با عملکرد ضعیف با وانمود کردن به عملکرد شرکت های خوب به نتایج شان ماسک یا نقاب می زنند.

این فرض که تمام بازیگران عقلایی هستند دامنه‌ی مدیریت سود را محدود می‌کند. یعنی تا جایی که مدیریت سود زیان‌آور و مضر تشخیص داده شود، طرف‌هایی که از آن ضرر می‌کنند اقداماتی را اتخاذ می‌کنند تا آن را منع کنند، مگر آنکه هزینه‌های این کار بر مزایای اش غلبه کند. **رانن و یاری [۳۷]**.

چون سهامداران و مدیران به عنوان مالک (کارگزار) و کارگزار عمل می‌کنند، پس چرا اگر مدیریت سود تا این اندازه زیان‌بار و مضر است اولی یک قرارداد طراحی نمی‌کند که دومی را به راستگویی وادارد. پاسخ مبتنی بر این حقیقت است که مدیران بدهی یا مسئولیت محدود دارند که محدود به حقوق و مزایای‌شان است. چون بدهی محدود جرایمی را به دنبال دارد مستلزم آن است که تولید یک گزارش حقیقی بسیار پرهزینه باشد، و بنابراین شاید قراردادی که مدیریت سود را باعث شود مرجح باشد.

## رویکرد سیاسی - قانونی

### رویکرد

رویکرد سیاسی - قانونی در مطالعات اخیرتر بیشتر در مطالعات افرادی آمده است که نامشان در ادامه می‌آید [۳، ۷، ۶، ۵، ۴، ۱۸، ۱۹، ۲۰، ۳۲، ۱، ۲].

چون بر اساس نظریه‌ی شرکت، شرکت رشته‌ای از قراردادها تلقی می‌شود، این رویکرد بر قرارداد بین مدیران و سهامداران تأکید می‌گذارد، و قراردادهای شرکت با دیگر ذی‌نفعان را فرع بر این قرارداد در نظر می‌گیرد.

رویکرد سیاسی - قانونی همانند دو رویکرد قبلی تضاد منافع بین مدیران و سهامداران را به رسمیت می‌شناسد. به ویژه، شرکت مجموعه‌ای از دارایی‌ها است که جریان‌های نقدی تولید می‌کنند، اما حقوق این جریان‌های نقدی در یک شرکت که تحت کنترل مدیران است به مدیران که حق دارند تصمیم بگیرند چگونه این دارایی‌ها را مدیریت کنند تعلق ندارد. مدیران، مالک این حقوق تصمیم‌گیری هستند. رسالت آنان اتخاذ اقداماتی برای

مدیریت منابع و دارایی‌های شرکت به منظور تولید جریانی از سود است که نگهداری سهام شرکت را برای سهامداران و نیز انجام فعالیت اقتصادی و کسب و کار را برای دیگر گروه‌ها توجیه کند. عمدتاً سهامداران دارای سهام عادی (دست کم در مدل آمریکایی) گروه‌هایی هستند که حقوق جریان‌های نقدی به آنها تعلق دارد. قانوناً، آنان دارندگان حقوق یا حق طلب باقی‌مانده هستند تلویحاً به این معنی است هیچ نقدی برای آنان تضمین نشده است.

تمایز بین این دو گروه به دلیل تضاد منافع ذاتی بین آنها مهم است. هر دو گروه به دنبال نفع شخصی‌شان هستند، و هیچ ضمانت‌نامه‌ی قبلی و از پیش‌نوشته‌ای وجود ندارد که این منافع را هم‌سو کند. سهامداران دوست دارند بازده روی سرمایه‌گذاری‌شان کسب کنند و در خصوص پرتفولیوی کارا تصمیم بگیرند، در حالی که مدیران به پاداش‌شان، ارتقاء، شغل دائمی، و شهرت علاقه‌مندند. بنابراین، برای مثال، اگرچه سرمایه‌گذاران دوست دارند عملکرد ضعیف را تا آن جا که ممکن است زودتر بدانند، اما مدیران به دلیل آنکه شغل و پاداش‌شان در گرو عملکرد است، ترجیح می‌دهند انتشار اخبار بد را برای دریافت حقوق بالا به بعد موکول کنند (یا آن قدر لفت بدهند تا شرایط و امور تغییر کند).

با این وجود، در صورتی که مالکان بتوانند با اثربخشی مدیران را سرپرستی و رهبری کنند این تضاد منافع برای اقدام به مدیریت سود کفایت نمی‌کند. مالکان قانوناً قدرت واقعی اندکی بر تصمیماتی دارند که بر سهم‌شان از شرکت تأثیر می‌گذارد. مثلاً **تصاحب‌خصمانه** ساز و کاری برای منضبط کردن و تأدیب مدیران قلمداد و بررسی شده است [۸]. با این که در سال‌های دهه‌ی هشتاد قرن بیستم در آمریکا تصاحب‌خصمانه کاملاً مسلط و رایج بود، اما تصاحب‌های خصمانه با وضع قوانین ایالتی که به موجب آن شرکت‌ها اجازه دارند مفاد قانونی را بپذیرند که هزینه‌ی تصاحب را افزایش می‌دهد و هزینه‌های کمرشکنی را به مهاجمان تصاحب تحمیل می‌کند شدیداً کاهش یافت. این بندها و مفاد قانونی به عنوان "قرص‌های سمی" شناخته می‌شوند [۲۴] مثال دیگر عبارت است از: سهامداران به پرداخت سود تقسیمی هرگز نه نمی‌گویند. تصمیمات هیأت مدیره،

منافع سهامداران را بازنمایی می‌کند، بیچوک [۱] به طور خلاصه می‌گوید: "قوانین شرکت‌های سهامی هم در آمریکا هم در بریتانیا با اصول یکسانی آغاز می‌شوند، با این که سهامداران کسانی هستند که عرضه‌کنندگان وجوه هستند، اما ضرورتاً قدرت ندارند به اعضای هیئت مدیره دستور دهند تا از رشته اقدامات خاص پیروی کنند."

ضعف قانونی سهامداران در مقابل هیئت مدیره تلویحاً می‌گوید که رفاه سهامداران بستگی به عناصر دیگر سیستم‌های حاکمیت شرکتی دارد، بر این اساس، حاکمیت شرکتی با مسامحه این گونه تعریف می‌شود: "مجموعه‌ای از ساز و کارهای مکمل که کمک می‌کنند اقدامات و تصمیمات مدیران با منافع سهامداران همسو باشد." [۱۳]. برای مثال، مالکان سرخورده و ناامید می‌توانند شرکت را تحت پی‌گرد قانونی قرار دهند که این یک رویداد کاهنده‌ی ارزش است و ممکن است به اخراج مدیران بینجامد. از این رو، دو جنبه‌ی مهم از رابطه و وضعیت سهامداران - مدیران که به ناتوانی سهامداران جهت برانگیختن مدیران به تصمیماتی می‌شود که مطلوبیت آنان را بیشینه می‌کنند عبارت‌اند از: (۱) حاکمیت شرکتی ضعیف و (۲) نبود اطلاعات. یعنی سهامداران با ابزارهای محدودی که در اختیارشان است به اطلاعاتی برای پایشگری مدیریت و هیئت مدیره نیاز دارند. اگر آنان از عملکرد مدیریت ناراضی باشند، ممکن است بکوشند یک ائتلاف را با دیگر سهامداران تشکیل دهند تا تیم مقامات کنونی را عوض کنند [۱۴،۱].

سودها اطلاعات خلاصه هستند. به معنی دقیق کلمه، آنها دارای مزایای افزوده هستند، یعنی حاوی اطلاعاتی با ارزش هستند بی‌که لازم باشد سهامداران عملیات شرکت را به تفصیل بدانند. گزارش تفصیلی عملیات شرکت فرایندی بسیار پرهزینه و پردردسر است، و ممکن است اطلاعات مالکیتی و اختصاصی را در اختیار رقبا قرار دهند.

در نگاه اول، به نظر می‌رسد تفاوت بین رویکرد تصمیم‌گیری و رویکرد قانونی ناچیز است. با اضافه کردن هزینه به ساختار حاکمیت، پیش‌بینی‌های یکسانی را می‌توان در مورد هر دو رویکرد انجام داد. با این وجود، واقعیت مسئله این است که دو رویکرد در مشخص

کردن یا توصیف ناقصینگی اطلاعات بین سهامداران و مدیران با هم فرق دارند: طبق رویکرد تصمیم‌گیری، تصمیم‌گیرنده با عدم قطعیت رو به رو است، اما پیش‌یابی می‌کند چه چیز را نمی‌خواهد بداند، در حالی که تحت رویکرد سیاسی- قانونی سرمایه‌گذاران نادیده گرفته می‌شوند. از این رو، اطلاعات حسابداری تحت رویکرد سیاسی- قانونی با ارزش‌تر هستند. افزون بر این، سیستم قانونی، برخلاف رویکرد تصمیم‌گیری بدیهی فرض می‌کند سهامداران نمی‌توانند قراردادهایی را طراحی کنند که مدیران را از استفاده‌ی اختیار در گزارشگری مالی برای بالا بردن نفع شخصی‌شان به هزینه‌ی دیگران باز دارند.

### دیدگاه مدیریت سود

چون مالکان اشخاص برون‌شرکتی هستند که برای تصمیم‌گیری تحت رویکرد سیاسی- قانونی به اطلاعات حسابداری دریافتی از اشخاص درون‌شرکتی، مدیران و هیئت‌مدیره، اتکاء می‌کنند، بنابراین هر دو مدیریت سود ارزش‌افزا و فرصت‌طلبانه معنی دارد و عاقلانه و منطقی است. مدیریت سود ارزش‌افزا راهی است برای مدیران تا گزارشی را برای مالکان با علامت دادن اطلاعات مربوط به ارزش ایجاد کنند بدون آنکه به جزئیات بسیار دردسرآفرین پردازند. در هر حال، امنیت دارایی‌ها و سرقتی مالکان ارزشمند است.

احتمالاً مدیریت سود فرصت‌طلبانه به دو دلیل رخ می‌دهد: (۱) تضاد منافع بین سهامداران و مدیریت، و (۲) در کل، آنان که اطلاعات شخصی دارند به آسانی می‌توانند از آنها برای ایجاد مزیت برای خود به هزینه‌ی دیگران، استفاده کنند. پیام رویکرد سیاسی- قانونی در رابطه با مدیریت سود فرصت‌طلبانه ساده است. در هر صورت، چه سیستم قانونی نیاز به تغییر داشته باشد، چه شرایط حاکمیت شرکتی ضعیف یا اطلاعات ضعیف وجود داشته باشد مدیریت سود توجیه دارد (در مقابل رویکرد نظریه‌ی بازی است که در آن مدیریت سود توسط سهامداران عقلایی زمانی به حساب گرفته شود که آنان ارزش شرکت و عملکرد مدیریت را ارزش‌یابی می‌کنند).

### خلاصه

در این مقاله ابتدا نظریه‌های مدیریت سود بر اساس ربطشان به ارزش معرفی شدند. سپس نظریه‌ی شرکت به دو دلیل به عنوان پارادایم قالب از بین نظریه‌های مدیریت سود در کانون بحث قرار گرفت: ( دست کم در عرصه‌های پژوهشی دیگر و مرتبط قدمتی بیش از بقیه دارد، و ۲) نظریه‌های دیگر مدیریت سود به نوعی وام‌دار آن هستند یا به عبارت دیگر این نظریه به مثابه پارادایمی برای مجموعه‌ی نظریه‌های رقیب‌اش است.

سه رویکرد به نظریه‌ی شرکت نشان داده شد: رویکرد هزینه‌ی قراردادها، رویکرد تصمیم‌گیری، و رویکرد سیاسی-قانونی. رویکرد هزینه‌ی قراردادها اهمیت قراردادهای مدون و صوری را برجسته می‌کند. سود و دیگر اعداد حسابداری آماره‌های خلاصه‌ای به دست می‌دهند که برای طراحی قراردادهای اثربخش با ارزش‌اند، اما قراردادها در شناسایی و مشخص کردن تمام رویدادهای آینده ناتوان هستند. وقتی یک رویداد پیش‌بینی نشده رخ می‌دهد؛ طرف‌های قرارداد ممکن است با مفاد قرارداد قدیمی و تعدیل نشده با مشکل برخورد کنند و به دردسر بیفتند. در چنین وضعیتی، سود از وسیله به هدف تبدیل می‌شود و شرکت‌ها ممکن است سود را برای تبعیت از ارقام مشخص شده در قراردادشان مدیریت کنند.

رویکرد تصمیم‌گیری سودها را به عنوان اطلاعات با ارزش برای تصمیم‌گیرندگان در نظر می‌گیرد. اگر همه‌ی ذی‌نفعان کاملاً منطقی باشند، مدیریت سود نمی‌تواند بدون اجازه‌ی صریح یا تلویحی سرمایه‌گذاران انجام شود. از این رو، یا مدیریت سود بی‌خطر است چون گزارش مدیریت شده حقیقت را برملا می‌کند، یا حقیقت را مخدوش می‌کند، اما خرابی حاصل کمتر از هزینه‌ی استنباط و بیرون کشیدن حقیقت است.

رویکرد سیاسی- قانونی اذعان می‌کند که سهامداران ابزاری را برای کنترل اثربخش مدیران ندارند. اعداد سود اندازه‌ی عملکردی با ارزشی هستند که فعالیت‌های شرکت را خلاصه می‌کنند و به سهامداران اجازه می‌دهند استفاده‌ی بهتری از مجموعه‌ی ابزارهای محدودشان بکنند. مدیریت سود در معنی خوب- فراهم آوردن نشانه‌ای برای ارزش آینده

– ابزاری اثربخش برای پل زدن و برجیدن ناقربنگی اطلاعات بین مدیریت و سهامداران بدون ورود به جزئیات است. مدیریت سود به معنی بد – تخریب حقیقت – نتیجه‌ی حاکمیت ضعیف است.

#### فهرست منابع:

1. Bebchuk, Lucian Arye. (2005a). "The case for increasing shareholder power". **Harvard Law Review**, **118,3** (January): 833-914.
2. Bebchuk, Lucian Arye. (2005b). "The myth of the shareholder franchise". Harvard Law and Economics Discussion Paper No. 565. SSRN.com/abstract=829804.
3. Bebchuk, Lucian Arye and Jesse M. Fried. (2003). "Executive compensation as an agency problem". **Journal of Economic Perspectives**, 17, 3 (Summer): 71-93.
4. Bebchuk, Lucian Arye and Jesse M. Fried. (2004). "Pay Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation". Boston: Harvard University Press.
5. Bebchuk, Lucian Arye, Jesse M. Fried, and David I. Walker. (2002). "Managerial power and rent extraction in the design of executive compensation". **The University of Chicago Law Review**, 69, 3 (Summer): 751-847.
6. Bebchuk, Lucian Arye and Oliver D. Hart. (2001). "Takeover bids vs. proxy fights in contests for corporate control". **Harvard Law and Economics Discussion Paper** No. 336, and ECGI-Finance Working Paper No. 04/2002. SSRN.com/abstract=290584.



7. Bebchuk, Lucian Arye, Reinier H. Kraakman, and George G. Triantis. (2000). "Stock pyramids, cross-ownership, and dual class equity: The creation and agency costs of separating control from cash flow rights". Published in *Concentrated Corporate Ownership*, R. Morek, ed. 445-460. SSRN.com/abstract=147590.
8. Becht, Marco, Patrick Bolton, and Ailsa Roell. (2003). "Corporate governance and control. In George M. Constantinides, Milton Harris, and Rene Stulz, eds.," **Handbook of the Economics of Finance**, Volume 1. Amsterdam: North Holland. Ch. 1.
9. Beneish, Messod Daniel. (2001). "Earnings management: A perspective". **Managerial Finance**, 27, 12 (December): 3-17.
10. Burgstahler, David and Ilia Dichev. (1997a). "Earnings management to avoid earnings decreases and losses". **Journal of Accounting and Economics**, 24, 1 (December): 99-126.
11. Christensen, Peter ave and Jerald A. Feltham. (2002). "Economics of Information, Volume I: Information in Markets". New York, LLC: Springer-Verlag.
12. Coase, Ronald H. (1937). "The nature of the firm". **Economica**, New Series, 4, 16. (November): 386-405.
13. Core, John E., Wayne R. Guay, and David F. Larcker. (2003). "Executive equity compensation and incentives: A survey". **Economic Policy Review**, 9, 1 (April): 27-50.
14. DeAngelo, Linda Elizabeth (1986). "Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of

- management buyouts of public stockholders". **The Accounting Review**, 61, 3 (July): 400-420.
15. Donaldson, T.L. and Preston, L.E. (1995). "The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications", **Academy of Management Review**, 20, 65-91.
  16. Dye, Ronald A. (1988). "Earnings management in an overlapping generations model". **Journal of Accounting Research**, 26, 2 (Autumn): 195-235.
  17. Hansen, James C. (2004). "Additional evidence on discretionary accrual levels of benchmark beaters". Working Paper, University of Illinois at Chicago. AAA 2004 Annual Meeting Paper, Orlando, FL.
  18. Hart, Oliver. (1995a). "Corporate governance: Some theory and implications". **The Economic Journal**, 105, 430 (May): 678-689.
  19. Hart, Oliver. (1995b). "Firms, Contracts, and Financial Structure". Oxford: Oxford University Press.
  20. Hart, Oliver. (2001). "Financial contracting". **Journal of Economic Literature**, 39: 1079-1100.
  21. Healy, Paul M. (1985). "The effect of bonus schemes on accounting decisions". **Journal of Accounting and Economics**, 7, 1-3 (April): 85-107.
  22. Healy, Paul M. and Krishna G. Palepu. (1993). "The effect of firms' financial disclosure strategies on stock prices". **Accounting Horizons**, 7, 1 (March): 1-11.
  23. Hermalin, Benjamin E. and Michael S. Weisbach. (1998). "Endogenously chosen boards of directors and

- their monitoring of the CEO". **American Economic Review**, 88, 1 (March): 96-118.
24. Holmstrom, Bengt R. and Steven N. Kaplan. (2001). "Corporate governance and merger activity in the U.S.: Making sense of the 1980s and 1990s". **The Journal of Economic Perspectives**, 15,2 (Spring): 121-144.
25. Jensen, M., and Meckling, W. (1976). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure". **Journal of Financial Economics** 3(4): 305-60.
26. Jones, Jennifer J. (1991). "Earnings management during import relief investigations". **Journal of Accounting Research**, 29, 2 (Autumn): 193-228.
27. Jordan, Charls E., and Stanley J. Clark. (2004). "The case of goodwill impairment under SFAS No. 142". **Journal of applied business research**, No. 2.
28. Kahneman, D., and Tversky, A. (1979). "Prospect theory: an analysis of decisions under risk". **Econometrica** 47: 263-291.
29. Kirschenheiter, Michael and Nahum Melumad. (2000). "Can "big bath" and earnings smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies?". **Journal of Accounting Research**, 40, 3 (June): 761-796.
30. Koonce, L., and Mercer, M. (2005). "Using psychology theories in archival financial accounting research". **Journal of Accounting Literature**. 24: 175-214.
31. Kreps, David M. (1990). "Game Theory and Economic Modeling". Clarendon Lectures in Economics. Oxford: Clarendon Press.

32. La Porta, Rafael, Florencio Lopez-De-Silanes, and Andrei Shleifer. (1999). "Corporate ownership around the world". **Journal of Finance**, 54, 2 (April): 471-517.
33. MANZHEN FAN, (2008). "A STUDY OF FOREIGN EARNINGS MANAGEMENT USING AN EMPIRICAL DISTRIBUTION APPROACH", The University of Texas,
34. Perry, Susan E. and Thomas H. Williams. (1994). 'Earnings management preceding management buyout offers". **Journal of Accounting and Economics**, 18, 2 (September): 157-179.
35. Petruska Karin A. (2008). "Accounting conservatism cost of capital, and fraudulent financial reporting. Kent State University Graduate School of Management". A dissertation submitted for the degree of Doctor of Philosophy.
36. Rajgopal, Shiva, Lakshmana Shivakumar, and Ana Simpson. (2007). "A catering theory of earnings management". London School of Economics. Working paper.
37. Ronen, Tavy and Varda Lewinstein Yaari. (2002). "On the tension between full revelation and earnings management: A reconsideration of the revelation principle". **Journal of Accounting, Auditing and Finance**, 17,4 (Fall): 273-294.
38. Schipper, K.(1989). "Commentary on Earnings Management", **Accounting Horizons**. 3(4): 91-102.
39. Scott, William R. (2003). **Financial Accounting Theory**. Third edition. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.

40. Stein, Jeremy C. (1989). "Efficient capital markets, inefficient firms: A model of myopic corporate behavior". **Quarterly Journal of Economics**, 104,4 (November): 655-669.
41. Sunder, Shyam. (1999). "Classical stewardship, and market perspectives on accounting: A synthesis. In Shyam Sunder and Hidetoshi Yamaji, eds.", **The Japanese Style of Business Accounting**. Westport, CT: Quorum Books: 17-31.
42. Teoh, Siew Hong, Ivo Welch, and T.J. Wong. (1998). "Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings". **Journal of Financial Economics**, 50, 1 (October): 63-99.
43. Teoh, Siew H., Ivo Welch, and T.J. Wong. (1998b). "Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings". **Journal of Finance**, 53, 6 (December): 1935-1974.
44. Walsh, Paul, Russell Craig, and Frank Clarke. (1991). "Big bath accounting" using extraordinary items adjustments: Australian empirical evidence. **Journal of Business Finance and Accounting**, 18,2 (January): 173-189.
45. Watts, Ross L. and Jerold L. Zimmerman. (1990). "Positive accounting theory: A ten year perspective". **The Accounting Review**, 65,1 (January): 131-156.