

تعدیل سازوکار پرداخت پاداش در شرکت های مدیریت محور با تحلیل اصلاحیه ماده ۲۴۱

محمدرضا پاسبان^۱

احمد بیگی حبیب آبادی^۲

مهسا ستاری^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۲/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۴/۰۶/۱۱

چکیده

در شرکت های تجاری غیرخانوادگی، با توجه به تفکیک مدیریت از مالکیت شرکت، تعارض منافع وجود دارد و مسأله رابطه نمایندگی بین شرکت و مدیران مطرح می شود و مدیران ممکن است در جهت حداکثرسازی ثروت مالکان عمل نکنند. مهم ترین راهکار، جهت همسو نمودن منافع مدیران و سهامداران، اعطای پاداش به مدیران است. انگیزش مدیران، تابع پاداشی است که دریافت می کنند. اگر سازوکار کارآمدی برای پاداش مدیران به کار گرفته نشود، منابع شرکت به هدر می رود. روش های متفاوتی برای اعطای پاداش وجود دارد. مطابق ماده ۲۴۱ لایحه اصلاحی قانون تجارت ۱۳۴۷، مصوب ۱۳۹۵، سازوکار پرداخت پاداش، مبتنی بر درصدی از سود سالانه با تعیین سقف مقرر شده است. سازوکار پرداخت مبتنی بر سود، دارای ایراداتی است که مانع از تحقق کارایی سازوکار پاداش در شرکت های سهامی می شود. این سازوکار کارایی اقتصادی ندارد و ناتوان از سنجش عملکرد واقعی مدیران است. همچنین، پرداخت پاداش نباید محدود به سقفی مشخص باشد، زیرا شرکت ها از نظر اندازه، سختی کار، نقدینگی و غیره متفاوت می باشند. بنابراین، هر شرکتی باید با توجه به شاخص هایی مانند اندازه شرکت، ریسک فعالیت در شرکت، نوع صنعت، پاداش مدیران در شرکت های مشابه، سازوکار پاداش را طراحی نماید و سایر روش های پرداخت پاداش و مزایا نیز به کار گرفته شود.

واژگان کلیدی

پاداش مدیران، شرکت های تجاری، تعدیل پاداش، پاداش مطلوب، مالکیت مدیران.

۱. دانشیار گروه حقوق خصوصی، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. mpasban@atu.ac.ir

۲. دکتری حقوق خصوصی، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران. beygiah@yahoo.com

۳. کارشناسی ارشد حقوق خصوصی دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. m_satary96@atu.ac.ir

۱ - مقدمه

در شرکت‌های مدیریت محور یا غیر خانوادگی، سرمایه‌گذاران و مالکان سهام در اداره شرکت، مشارکت مستقیم ندارند و عملیات و اقدامات آنها از یکدیگر منفک است. این تفکیک ممکن است به دو صورت مطرح شود. یک طرف مالکان ثروتمندی هستند که علاقه یا تبحر برای مدیریت شرکت ندارد و طرف دیگر افراد متخصصی هستند که در اداره شرکت ماهر هستند، ولی سرمایه لازم را ندارند. (Balsam, 2002, 5) در چنین حالتی سهامداران مجبورند بعضی از اختیارات خود را به مدیران شرکت تفویض کنند. تفکیک مالکیت و مدیریت موجب تعارض منافع می‌شود، زیرا از یک طرف سهامداران به دنبال بالا رفتن ارزش سهام خود هستند و مدیران نیز به دنبال درآمد هرچه بیشتر از ناحیه شرکت هستند. نظریه یا رابطه نمایندگی بین دو گروه معارض باید به نحوی تبیین شود که بین آنان تعادل برقرار شود؛ به ویژه در شرکت‌های سهامی عام با توجه به مالکیت عمومی و تعدد سرمایه‌گذاران، مشکلات نمایندگی محسوس‌تر می‌باشد (جهانخانی و همکاران، ۱۳۸۷: ۷-۸، ولی پور، ۱۳۹۰: ۶۲) این رابطه اگر به خوبی سازماندهی شود، موجب می‌شود که شرکت بر عملکرد مدیران نظارت داشته، به نحوی که شرکت از اهداف خود منحرف نشود و به حداکثر سود دهی برسد. (Demartini, 2014, 153) در غیر این صورت، ممکن است مدیران منافع خود را بر منافع شرکت ترجیح دهند. این تعارض منافع ناشی از ترجیحات متفاوت دو طرف رابطه نمایندگی می‌باشد (Ferramosca, 2018, 107&108).

راهکار اصلی هم راستا نمودن منافع مدیران با مالکان، پرداخت پاداش^۱ است. در واقع، رفتار مدیران متأثر از انتظاری است که بر عملکرد مثبت آن‌ها مترتب می‌شود. هدف اصلی مالکان شرکت، حفظ و ارتقای منافع شرکت و افزایش بازدهی و سود می‌باشد و هدف اصلی مدیران، افزایش پاداش و حق الزحمه می‌باشد. (نمازی، ۱۳۸۴: ۱۴۸). اگر سازوکار پاداش، ناکارآمد در همسو نمودن منافع و مدیران باشد، منابع سهامداران به هدر می‌رود؛ بنابراین، تعیین سازوکار کارآمد پاداش، از اهمیت ویژه‌ای در شرکت‌های تجاری برخوردار است. اگر سیستم پاداش به‌طور صحیح عمل نکند، سیاست‌ها و رویکردهای شرکت تأثیرات مطلوبی نخواهند داشت؛ علاوه بر این، طراحی و پیاده‌سازی نظام پاداش، علاوه بر ایجاد انگیزه در مدیران باعث افزایش امنیت، کیفیت، خلاقیت، نوآوری و نتایج بی‌شماری در یک محیط کاری موفق می‌شود، اما سازوکاری که از کارایی لازم برخوردار نباشد، تأثیرات مخربی بر شرکت‌ها و سهامداران و وضعیت اقتصادی جامعه دارد (Gupta, 2014: 1-4).

در حقوق ایران، طبق ماده ۱۳۴ لایحه قانون تجارت ۱۳۴۷ قانون تجارت، در صورت پیش‌بینی اساسنامه، مجمع عمومی عادی می‌تواند تعیین کند که به مدیران پاداش اختصاص یابد. ماده ۲۴۱ لایحه قانون تجارت ۱۳۴۷، نیز دو ملاک برای پرداخت پاداش مدیران تعیین نموده است، یکی تعیین درصد از سود خالص شرکت و دیگری تعیین سقف برای آن. در این نوشتار، مباحث از بیان وضعیت فعلی (هست‌ها)، آغاز می‌شود تا وضعیت مطلوب (بایدها) نتیجه‌گیری شود؛ بنابراین،

¹ Compensation

ضمن بررسی روش های پرداخت، میزان مطلوبیت روش مقرر در ماده اخیر را مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار می دهیم.

در این مقاله، به این پرسش ها، پاسخ داده می شود:

آیا سازوکار پرداخت پاداش مبتنی درصدی از سود، در شرکت های سهامی به توجه به مقرر اصلاحیه ماده ۲۴۱ لایحه قانون تجارت مصوب ۱۳۹۵، از کارایی لازم برخوردار است و می تواند منجر به حداکثر نمودن ثروت سهامداران شود؟ سازوکار کارآمد پرداخت پاداش در راستای افزایش ثروت سهامداران چیست؟

۲- ادبیات و چارچوب نظری

به منظور روشن شدن بحث و سازوکار مطلوب پرداخت پاداش، در این قسمت ابتدا به توضیح مفهوم و مبنای پاداش و سپس به انواع روش های پرداخت پاداش پرداخته خواهد شد.

۲-۱- مفهوم و مبنای پاداش

شرکت های تجاری، به منظور جبران خلاقیت و ابتکارات مدیران در به کارگیری رویه هایی که منجر به افزایش بازدهی شرکت می شود، به مدیران پاداش اختصاص می دهند. پاداش به خاطر انجام وظایفی بالاتر از سطح عادی و فعالیت های روزمره پرداخت می شود. در واقع، پاداش به ازای عملکرد مثبت و خارق العاده مدیران در جهت منافع شرکت اعطا می شود، اما حقوق ثابت در ازای انجام فعالیت های عادی و روزمره پرداخت می شود. (جهانخانی و همکاران، ۱۳۷۵: ۱-۲، سعادت، ۱۳۹۳: ۲۶۵-۲۵۴) طبق ماده ۱۳۴ لایحه قانون تجارت، مصوب ۱۳۴۷، اعضای موظف هیأت مدیره با تصویب مجمع عمومی در ازای انجام فعالیت در شرکت حقوق دریافت می کنند. حقوق ثابت، فاقد ویژگی انگیزشی می باشد، اما پاداش متناسب با عملکرد مثبت یا منفی، افزایش یا کاهش می یابد و موقعیتی را به وجود می آورد تا مدیران عملکرد خود را ارتقا دهند و در ازای خلق ارزش برای شرکت، مبلغی علاوه بر حقوق ثابت، دریافت کنند. حقوق معمولاً به صورت ماهانه پرداخت می شود، اما پاداش معمولاً بر اساس فعالیت مدیر در سال مالی پرداخت می شود. حق الزحمه نیز سازوکاری متفاوت با پاداش دارد و پرداختی است که در قبال استفاده از نیروی انسانی مدیران در ازای شرکت در قراردادهای و جلسات در قالب قرارداد پرداخت می شود. اگر شرکت ها صرفاً به پرداخت حقوق ثابت و حق الزحمه اکتفا کنند، مدیران انگیزه ای برای پیشرفت و ارتقای شرکت ندارند و کارایی خود را در سطح حداقلی نگه می دارند و از انجام فعالیت های توأم با ریسک خودداری می کنند؛ بنابراین، پاداش استراتژی شرکت برای حفظ مدیران خبره و با کارایی بالا می باشد.

پاداش، مهم ترین عامل تأثیرگذار بر کارایی مدیریت است و شواهد کاملاً مشخص است که اعطای پاداش، تأثیرات قوی، بر هر یک از جنبه های عملکرد مدیران و کارایی سازمان دارد (Uen, 2004: 401-405). یکی از اهداف اصلی شرکت های تجاری افزایش بازدهی و سودآوری است و سودآوری، در گرو عملکرد مدیران است. اعطای پاداش، موجب افزایش کارایی مدیران می گردد تا در راستای منافع مالکان عمل کنند؛ بنابراین، شناسایی سازوکار مطلوب پاداش،

موضوع حائز اهمیتی در شرکت‌های تجاری محسوب می‌شود (ملکیان، ۱۳۹۳: ۲-۳). در شرکت‌های مدیریت محور شرکت توانایی ملاحظه و کنترل مستقیم اقدامات و عملیات مدیران را ندارد و بین دو طرف رابطه نمایندگی، عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد و از آنجا که مدیران به اطلاعات محرمانه دسترسی دارند، می‌توانند با اعمال روش‌های متقلبانه موجب زیان شرکت و افزایش منافع خود شوند. مهم‌ترین راهکاری که جهت همسو نمودن منافع مدیران با شرکت‌های مدیریت محور به کار گرفته می‌شود، پرداخت پاداش است. کارکرد اصلی پاداش، کاهش هزینه‌های شرکت و افزایش انگیزه مدیران جهت همسویی با منافع شرکت است، به گونه‌ای که از این رهگذر ریسکی که مدیران در شرکت متحمل می‌شوند، جبران شود و منابع شرکت به نحو مطلوبی به کار گرفته شود. (شبهانگ، ۱۳۷۷: ۶۰، حاجیها و همکاران، ۱۳۹۴: ۲-۴، نمازی، ۱۳۸۴: ۴-۶) اساس مطالعات نظریه نمایندگی، بر پرداخت پاداش تمرکز دارد (ملکیان، ۱۳۹۳: ۳-۲). مالکان و سرمایه‌گذاران برای اتخاذ تصمیمات صحیح و حداکثرسازی منافع خود، به سازوکاری کارآمد جهت پرداخت پاداش نیاز دارند، اگر سازوکار پاداش، ناکارآمد باشد، منجر به حرکت کاهشی سود می‌شود و تعارض منافع مدیران و شرکت افزایش می‌یابد و در نتیجه سهامداران متضرر خواهند شد (ملکیان، اسفندیار، ۱۳۹۳: ۳-۲، مرادی، ۱۳۸۸: ۴-۵).

۲-۲- روش‌های پرداخت پاداش

هدف اصلی اعطای پاداش آن است که انگیزه ای در مدیران ایجاد کنند که با تصمیمات و اقدامات خود منافع دراز مدت شرکت را تامین و در نتیجه موجب افزایش ارزش سهام شرکت شود. (Whittington, 2012, 36) روش‌های متفاوتی برای تامین این هدف وجود دارد. حقوقدانان تقسیم‌بندی‌های مختلفی برای تبیین آن مطرح کرده‌اند. در یک نگاه کلی، می‌توان روش‌های اعطای پاداش را به دو دسته روش‌های سنتی و یا تعدیل شده تقسیم کرد. روش سنتی مبتنی بر اعطای پاداش در کوتاه مدت است که معمولاً منجر به عملکرد ریسک‌گریز مدیران می‌شود. ویژگی مشترک روش‌های تعدیل شده، بلندمدت بودن آن‌ها و سهیم کردن مدیران در مالکیت و مخاطرات شرکت می‌باشد، به گونه‌ای که اگر قیمت سهام شرکت سقوط کند، مدیران نیز متضرر شوند و اگر به لحاظ اقتصادی عملکرد مثبتی داشته باشند، پاداش دریافت کنند.

۲-۲-۱- روش سنتی و کوتاه مدت

در این روش، که به روش سنتی معروف است، مدیران حقوق ثابت به علاوه درصدی از سود خالص سالانه^۱ بر مبنای محاسبات حسابداری که در نتیجه عملکرد^۲ مدیران است به آنان پرداخت می‌شود (Diri, 2018, 67). روش فوق از روش‌های کوتاه‌مدت به شمار می‌رود. (Brigham, 2011, 535)

¹ Base salary and bonus

² Performance

۲-۲-۲- روش تعدیل شده و بلند مدت

در این روش که بلند مدت می باشد مبتنی بر عملکرد مدیران شرکت است که می تواند ارائه سهام به مدیران یا مزایای مدیریتی^۱ یا ترکیبی از روش کوتاه مدت و بلند مدت باشد. بلحاظ نظری روش فوق منافع مدیران را با سهامداران همسو می سازد و اثر آن این است که مدیران به نحوی رفتار می کنند که ارزش شرکت ارتقاء یابد. (Brigham, 2011, 537)

۲-۲-۱- ارائه سهام به مدیران

در این روش، با شرایطی حق خرید سهام به مدیران داده می شود و یا تعدادی سهام به آنها واگذار می شود.

الف - حق خرید سهام^۲

در این روش، به مدیر حق خرید سهام در مدت معین که معمولاً ۱۰ سال است داده می شود و مدیر می تواند ظرف مدت مقرر آن را به بهایی که در قرارداد مشخص شده بخرد که معمولاً بهای همان زمانی است که حق به وی داده شده است. مثلاً اگر سهام در زمان اعطای حق یک میلیون تعیین شده و در ظرف مدت مقرر ۱۰ میلیون شده است، او می تواند سهام به قیمت یک میلیون تومان بخرد (Balsam, 2002, 37). مزیت این روش آن است که امری دلخواه سهامداران است و آنها علاقه دارند ارزش سهام آنها بالا برود.

ب - اعطای سهام^۳ به مدیران

در این روش شرکت مبادرت به صدور سهام برای مدیران به عنوان پاداش می کند که ممکن است محدود یا نامحدود باشد. (Balsam, 2002, 38) اعمال محدودیت مانند اینکه سهام صادره قابلیت فروش تا زمان مشخصی مثلاً ۱۰ سال را ندارد یا صدور سهام برای مدیران منوط به آن است فروش کالا تا حدی که در قرارداد ذکر شده افزایش یابد یا مدیر تا مدت معینی در شرکت کار کند. (Besley, 2015, 172) روش اخیر از آنجا که بلند مدت است برای رفع تعارض منافع بین شرکت و مدیران مناسب تر است.

به علاوه، روش فوق، موجب سهیم شدن مدیران در مالکیت شرکت می شود و از این طریق ممکن است به سهامدار عمده تبدیل شوند. تمرکز مالکیت باعث بهبود نظارت بر عملکرد مدیریت و کاهش هزینه های نمایندگی ناشی از ریسک عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و مالکان می شود (مجتهدزاده، ۱۳۸۸: ۸-۴)

۲-۲-۲- مزایای مدیریتی

در این حالت برای مدیران مزایایی به عنوان پاداش پیش بینی می شود، مانند مزایای بازنشستگی، استفاده از دارایی های شرکت، وام شرکت و پاداش خاتمه خدمت که به چترنجات طلایی^۴ معروف است. منظور از آن وجه یا سایر مزایایی

¹ Executive perquisites

² Stock options

³ Stock Grants

⁴ Golden parachute

است که به مدیران هنگام ترک شرکت داده می شود، صرفنظر از اینکه علت ترک بازنشستگی، اخراج، عدم نیاز بلحاظ ادغام یا تجزیه یا خاتمه کار بلحاظ سوء مدیریت و غیره باشد. چتر نجات طلایی به مدیران ارشد داده می شود و به عنوان وسیله ای برای پشتیبانی مدیران در هنگامی است که شرکت در شرکت دیگر ادغام یا عمده سهام آن توسط شخص دیگر خریداری و موقعیت مدیر به خطر بیفتند. (DeCenzo, 2016, 256)

۳- چالشها در پرداخت پاداش به مدیران در شرکت های سهامی

در این بخش ابتدا به سازو کار پرداخت در شرکتهای سهامی پرداخته و سپس معایب و چالشهای آن را بررسی می کنیم.

۳-۱ - سازو کار پرداخت در پرداخت پاداش به مدیران در شرکتهای سهامی

بر اساس ماده ۱۳۴ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت پرداخت پاداش به اعضای هیات مدیره مستلزم تصویب مجمع عمومی است. لکن قانونگذار در ماده ۲۴۱ اصلاحی لایحه فوق به منظور ایجاد انگیزه در توسعه فعالیت های سودده شرکت و معقول سازی پرداختها، اولاً روش خاصی را برای پرداخت تعیین نموده است. ثانیاً برای پرداخت پاداش سقف قائل شده است. ثالثاً محدودیت هایی را برای شرکتهای دولتی به شرح زیر برای پرداخت پاداش قائل شده است:

الف - پرداخت پاداش بر اساس در صدی از سود سالیانه

قانونگذار روش خاصی را برای پرداخت پاداش مشخص نموده که مبتنی بر حقوق ثابت و درصدی از سود سالیانه است که به صاحبان سهام تعلق می گیرد.

ب - تعیین سقف پرداخت

از حیث سقف پرداخت، قانونگذار مقرر داشته پاداش مدیران در شرکت های سهامی عام، نباید از ۳ درصد و شرکت های در سهامی خاص از ۶ درصد سودی که در همان سال به صاحبان سهام قابل پرداخت است، تجاوز کند؛ در هر حال، این پاداش نمی تواند برای هر عضو موظف از معادل یک سال حقوق پایه وی و برای هر عضو غیرموظف از حداقل پاداش اعضای هیات مدیره بیشتر باشد.

همانطور که ملاحظه می شود قانونگذار روش سنتی، یعنی حقوق و مبلغ اضافی بر مبنای در صدی از سود سالیانه را پذیرفته است. سازوکار پرداخت پاداش مبتنی بر سود و تعیین سقف حداکثری برای پرداخت پاداش، با چالش هایی مواجه است که در آینده راجع به آن بحث خواهیم کرد.

پ - محدودیتهای شرکتهای دولتی

بر اساس ماده ۲۴۱ مذکور، شرکتهای دولتی از شمول ماده فوق خارج است و همچنین، هیچ فردی نمی تواند اصالتاً یا به نمایندگی از شخص حقوقی همزمان در بیش از یک شرکت که تمام یا بخشی از سرمایه آنها متعلق به دولت یا نهادها یا موسسات عمومی غیر دولتی است به سمت مدیر عامل یا عضو هیات مدیره انتخاب شود.

۳-۲ - معایب پرداخت پاداش مبتنی بر درصدی از سود

سازوکار پرداخت مبتنی بر درصدی از سود به دلایلی که در ادامه این نوشتار ذکر می شود، ناکارآمد می باشد. علل و عوامل ناکارآمدی به شرح زیر می باشد:

الف - خودداری از انجام هزینه های موجب ارتقاء ارزش شرکت

چنانچه بر اساس ماده ۲۴۰ لایحه اصلاحی قانون تجارت در صورتی که مجمع در خصوص نحوه پرداخت تصمیم گیری نکند، هیأت مدیره، نحوه پرداخت سود به سهامداران را تعیین می کند. در این صورت، مدیران شرکت ممکن است تصمیم بگیرند، میزان زیادی از سود اکتسابی را به سهامداران اختصاص دهند تا به تبع آن پاداش بیشتری دریافت کنند. همچنین، از انجام هزینه هایی مانند توسعه و تحقیق که موجب افزایش ارزش شرکت می شود، خودداری کنند.

ب - استفاده از اطلاعات محرمانه

افراد، معمولاً به دنبال حداکثرسازی ثروت خود هستند، مدیران نیز با توجه به آزادی عمل خود و اطلاعات محرمانه ای که در اختیار دارند، در تلاش هستند تا ثروت خود را افزایش دهند و با به کارگیری سازوکار پرداخت پاداش مبتنی بر درصدی از سود، مدیران می توانند روش هایی را اعمال کنند تا پاداش بیشتری دریافت کنند؛ بنابراین، افزایش ثروت آن ها با کاهش ثروت سهامداران همراه است (خوش طینت و همکاران، ۱۳۸۲: ۱۳۵).

پ - گزارش سود کاذب و مدیریت غیر واقعی سود

مدیران، در گزارشگری مالی قادر به اعمال روش هایی برای دستکاری سود هستند و بدین وسیله سودی بیش از سود واقعی گزارش کنند. مدیران، علاوه بر اعمال مدیریت سود در دوره های زیان ده، در دوره های سودده نیز به هموارسازی سود می پردازند (مشایخ و همکاران، ۱۳۹۲: ۶۶). در واقع، مدیران با دستکاری یا مدیریت سود وانمود می کنند، عملکرد مثبتی در شرکت داشته اند و موجب خلق ارزش شرکت شده اند، اما سودی که گزارش می دهند، سود واقعی شرکت و حاصل عملکرد مدیران نیست و نشان دهنده ارزش اقتصادی شرکت نمی باشد. مدیریت سود، موجب گمراه نمودن سهامداران و سرمایه گذاران در خصوص عملکرد اقتصادی شرکت می شود. زمانی که مدیران با کاهش سود مواجه می شوند، برای اجتناب از گزارش کاهش سود و دریافت پاداش مورد نظر خود، اقدام به مدیریت سود می کنند (مشایخ و همکاران، ۱۳۹۲: ۵۷، جعفری و همکاران، ۱۳۹۴: ۱۶-۱۵) مدیریت سود، اعمال قضاوت های شخصی در گزارشگری مالی توسط مدیران است (Healy, 1999: 365-383). همچنین، مدیران برای حفظ امنیت شغلی و جلوگیری از اخراج شدن سودی که سرمایه گذاران انتظار دارند، را گزارش دهند و موجب افزایش تمایل سرمایه گذاران شوند و شرکت را پویا و دارای روند سودآوری بالا نشان دهند (مشایخ و همکاران، ۱۳۹۲: ۶۸، یحیی زاده فر و همکاران، ۱۳۸۹: ۱۱۴-۱۱۵)

مدیر شرکت به عنوان فردی منطقی، عواقب مدیریت سود را می سنجد، اگر هزینه های اعمال مدیریت سود بیشتر از منافع آن باشد، از مدیریت سود خودداری می کند، اما با توجه به اینکه احتمال کمی وجود دارد که سهامداران متوجه مدیریت

سود شوند، بستر لازم برای مدیریت سود فراهم است. مدیریت سود در کوتاه مدت سهامداران را راضی نگه می‌دارد، اما تبعات منفی در بلندمدت برای شرکت در پی دارد.

مدیریت سود، باعث تشدید تعارض منافع مدیران و سهامداران می‌شود و ممکن است منجر به ورشکستگی شرکت شود، زیرا رقم سود گزارش شده نشان دهنده ارزش واقعی شرکت نیست و منجر به تحمیل ضرر و زیان زیادی بر سهامداران می‌شود (دستگیر و همکاران، ۱۳۹۲: ۲-۳). مدیریت سود موجب کاهش سوددهی آتی شرکت، کاهش قیمت و بازدهی سهام و مخدوش شدن اعتبار و شهرت شرکت می‌شود (خدادادی و همکاران، ۱۳۸۹: ۷۴-۷۱).

ت - کاهش کیفیت سود

به کارگیری معیار سود به عنوان معیار سنجش عملکرد مدیران، به تنهایی نشان دهنده ارزش و بازدهی شرکت نیست، بلکه کیفیت سود نیز حائز اهمیت است. کیفیت سود، جنبه بسیار مهمی از سود را نشان می‌دهد (حقیقت و همکاران، ۱۳۹۰: ۴۸-۴۷). ممکن است، سود گزارش شده متفاوت با سود واقعی باشد (نمازی و همکاران، ۱۳۹۰: ۶۸)؛ همچنین، بازدهی شرکت و عملکرد مدیران، تنها به سود سال جاری بستگی ندارد، بلکه به انتظارات سهامداران و سرمایه گذاران از سودآوری در سال‌های آینده بستگی دارد. ممکن است سودآوری بالای یک شرکت به دلیل موقعیت انحصاری شرکت باشد یا شرکت دارای وضعیت ممتازی از جهت سرمایه گذاری باشد و بازدهی بالایی داشته باشد (ظریف فرد و همکاران، ۱۳۷۴: ۴۴)؛ بنابراین، رقم سود گزارش شده به عنوان معیار سنجش عملکرد مدیران، به تنهایی نشان دهنده ارزش شرکت نیست، زیرا ممکن است سود گزارش شده حاصل عملکرد بنیادین شرکت نباشد (مرادی، ۱۳۹۴: ۳). کاهش کیفیت سود، منجر به کاهش محتوای اطلاعاتی سود خواهد شد (Jiraporn, 2008: 622-634) و سود بی-کیفیت، موجب کاهش رشد اقتصادی شرکت می‌شود و منابع را از پروژه‌هایی با بازده واقعی، به سمت پروژه‌هایی سوق می‌دهد که واهی بوده و بازده غیرواقعی دارند. سود بی کیفیت، متکی بر معاملات واقعی اقتصادی نیست و اطلاعات مفیدی در اختیار سرمایه گذاران قرار نمی‌دهد (بولو و همکاران، ۱۳۹۵: ۳، نیکومرام، ۱۳۹۴: ۴-۵) و در نتیجه فرصت-های سرمایه گذاری را کاهش می‌دهد (شوروزی و همکاران، ۱۳۸۹: ۱۳) و تأثیر زیان باری بر ارزش اقتصادی شرکت دارد (اعتمادی و همکاران، ۱۳۹۱:).

ث - تغییر صوری سود سال جاری

اثر دیگر سازوکار پرداخت پاداش مبتنی بر سود، این است که مدیران با اعمال روش‌های غیر منطقی می‌توانند سود سال جاری را تغییر دهند، مانند روش ارزیابی موجودی کالا، استهلاک سرفلی، هزینه جاری یا سرمایه تلقی نمودن هزینه-های تحقیق و توسعه و بازاریابی و تبلیغات، تعیین اختیاری تعمیر و به‌روز کردن تجهیزات و ماشین آلات، زمان بندی ثبت یک فروش و حذف موجودی‌ها، دستکاری فروش یا تولید و تجهیزات و ماشین آلات. (بهار مقدم، ۲۹-۳۰، دستگیر و همکاران، ۱۳۹۲: ۵)؛ درحالی که، انجام این هزینه‌ها به ویژه تحقیق و توسعه و تبلیغات، می‌تواند بر سودآوری بلندمدت شرکت تأثیر مثبتی داشته باشد، اما مدیران برای گزارش سود بیشتر، از این هزینه‌ها صرفه نظر می‌کنند؛ همچنین، مدیران

می توانند با در نظر گرفتن تخفیفات عمده و فروش نسبه، بازدهی شرکت را افزایش دهند، اما افزایش سود به این شیوه، موجب افزایش ارزش اقتصادی شرکت نمی شود و مشکلات زیادی برای سهامداران به وجود می آورد. در شرایط نامساعد اقتصادی و تورم، مدیران می توانند با تغییر روش ارزیابی موجودی، قیمت تمام شده کالای فروخته شده را کمتر گزارش دهند تا سود را بیشتر گزارش کنند و پاداش بیشتری دریافت کنند و این امر موجب می شود که سهامداران مالیات بیشتری پرداخت کنند و از ثروت آن ها می کاهد؛ همچنین، این امر منجر به کاهش ارزش سهام می شود (ظریف فرد و همکاران، ۱۳۷۴: ۴۵-۴۴).

ج - عدم تعیین ضمانت اجرا برای تخلفات مدیران

طبق سازوکار پرداخت مبتنی بر سود، مجازات و تنبیهی برای مدیران در صورت عدم بازدهی یا مدیریت سود یا دستکاری در گزارش در نظر گرفته نمی شود و در نهایت از پاداش مقرر شده محروم می شوند، اما در صورتی که مالکان متضرر شوند، مدیران ضرری متحمل نمی شوند. سازوکار کارآمد پرداخت پاداش، باید علاوه بر جنبه تشویقی جنبه تنبیهی نیز داشته باشد و باید مدیران همچون سهامداران در نفع و ضرر سهیم باشند. مدیران در این روش کلیه تصمیمات خود را بر اساس نحوه تأثیر بر سود سال جاری، اتخاذ می کنند و در نهایت اگر سودی به دست نیاورند، اقدام به مدیریت سود می کنند و در صورتی که اقدام به مدیریت سود نکنند، نهایتاً از پاداش محروم می شوند و ضرری متحمل نمی شوند (خوش طینت، ۱۳۸۲: ۱۴۳-۱۴۲).

در پایان باید این نکته مورد توجه قرار گیرد که سازوکار پرداخت مبتنی بر سود، نمی تواند عوامل خارج از کنترل مدیران را در نظر بگیرد، مانند شرایط نامساعد اقتصادی و تورم و سیاست های دولت و عوامل طبیعی. اگر عوامل خارج از کنترل در نظر گرفته نشود، احتمال همسویی منافع مدیران و سهامداران کمتر می شود (نمازی، ۱۳۸۴: ۱۵۷). پرداخت مبتنی بر سود، تفاوت ویژگی های مدیران و شرایط و استراتژی شرکت ها را لحاظ نمی کند و به امکان مقایسه بین مدیران و وضعیت رقابت آن ها در صنایع مشابه آسیب می زند.

۳-۳ - معایب تعیین سقف پاداش

سوال اساسی در این قسمت آن است که آیا تعیین سقف پاداش می تواند موجب همسو نمودن منافع مدیران و مالکان شود و اصلاح ماده ۲۴۱ لایحه مذکور توانسته است به اهداف خود نائل آید. بررسی ها نشان می دهد به دلایل ذیل ماده یاد شده در نیل به اهداف خود موفق نبوده است:

الف - مدیریت سود و بهره برداری حداکثری از آن

هر سقفی از سود سالانه که برای پاداش در نظر گرفته شود، نمی تواند موجب کارآمدی سازوکار پرداخت پاداش شود، چرا که مدیران می توانند در دوره های سودده، پاداش احتمالی خود را با توجه به سقف تعیین شده و حداکثر حقوق پایه سالانه، محاسبه کنند و اگر سود بالاتر از این مبلغ باشد آن را به عنوان ذخیره ای برای سال های بعد نگه دارند. (خوش-طینت و همکاران، ۱۳۶: ۱۳۶)؛ بنابراین، تعیین سقف برای پاداش نمی تواند موجب اجتناب مدیران از مدیریت سود شود. در

واقع، تعیین سقف پاداش موجب می شود، مدیران ارقام را چنان تنظیم کنند که مقادیری از آن به سال آینده منتقل شود و توشه و بانکی برای پاداش سال آینده کنار بگذارند. به طور مثال، وقتی از سطح ۶ درصد سود خالص برای شرکت های سهامی خاص، بیشتر شود، مازاد بر آن را به عنوان بانک پاداش، برای سال بعد خود ذخیره می کنند. برعکس این حالت نیز متصور است، اگر پاداش از سطح مورد نظر کمتر باشد، مدیران بخشی از سود سال های آتی را به دوره جاری منتقل می کنند (مشایخ و همکاران، ۱۳۹۲: ۶۶)

ب - محرومیت شرکتهای تازه تاسیس از مدیران خبره

تعیین سقف پاداش موجب می شود، مدیران شرکت های سودده را ترجیح دهند و شرکت های تازه تاسیس و شرکت های که زیان ده هستند، از مدیران خبره محروم می شوند؛

پ - عدم قابلیت تعمیم به کلیه شرکتهای

علت دیگر ناکارآمدی کاهش سقف پاداش این است که این محدودیت قابل تعمیم به همه شرکت های سهامی نیست، زیرا شرکت ها ویژگی متفاوتی از نظر چرخه عمر، اندازه، میزان سرمایه گذاری و غیره دارند؛ بنابراین، سازوکار پرداخت پاداش مبتنی بر تعیین سقف باید تعدیل گردد.

نتیجه اینکه سوددهی لزوماً متأثر از عملکرد مثبت مدیران فعلی شرکت نیست و تعیین سقف موجب افزایش بی رویه ثروت مدیران می شود و هزینه اضافی بر سهامداران تحمیل می کند.

عیب این روش آن است که چون در کوتاه مدت محاسبه می شود، مدیران ممکن است با دستکاری در محاسبات ارزش آن را زیاد جلوه دهند یا دست به معاملاتی بزنند که دارای ریسک بالا است و این امر موجب افت ارزش سهام در بلند مدت می شود. (Whittington, 2012, 36)

۴- راهکارهای پاداش کارآمد

۴-۱ - ویژگی سازوکار پاداش کارآمد

برای اینکه پاداش کارآمد باشد سازوکارهای زیر باید مورد توجه قرار گیرد:

۱ - انگیزشی و بهینه باشد، به طوری که علاوه بر اینکه انگیزه کافی برای مدیران جهت حداکثرسازی ثروت مالکان ایجاد کند و مشکلات نمایندگی را حل کند، هزینه اضافی نیز بر سهامداران تحمیل نکند. پاداش پرهزینه برای شرکت صرفه اقتصادی ندارد. اگر قراردادهای پاداش برای مدت بیش از یک سال منعقد شود، کارایی بیشتری دارد، زیرا هم دوره جاری و هم دوره های آتی را در بر می گیرد و کارکرد انگیزشی بالایی دارد و انگیزه حال را به انگیزه زمان آینده متصل کند و اثر طولانی مدت دارد (Lambert, 1987: 85-125)؛ در حالی که، سازوکارهای پرداخت پاداش سالانه فاقد این ویژگی می باشند.

۲ - میزان مشارکت مدیران در ریسک را مشخص نمایند و به شیوه ای منصفانه ریسک را بین مدیران و شرکت توزیع کند، به طوری که اگر سهامداران از پایین آمدن قیمت سهام متضرر شوند، مدیران هم به عنوان سهامدار عمده متضرر

می شوند؛ این امر موجب می شود مدیران از تصمیماتی که توجیه اقتصادی ندارد، پرهیز کنند. (نمازی، ۱۳۸۴: ۱۵۳-۱۵۰). برای تحقق این امر پاداش باید دارای اجزای متغیری باشد، به گونه ای که مشوق مدیران و موجب سهیم نمودن آن ها در ریسک و مالکیت شرکت شود.

۳- انعطاف پذیر و متناسب با افزایش و یا کاهش عملکرد مؤثر باشد و قابلیت اعطای مکرر داشته باشد، به نحوی که بی آنکه ارزش خود را در سال های مالی متوالی از دست بدهد، قابل پرداخت باشد. (سعادت، ۱۳۹۳: ۲۶۵-۲۵۴، شباهنگ، ۱۳۷۷: ۶۱)

۴- باعث ایجاد توازن بین منافع مدیران و سهامداران شود و منجر به اتخاذ تصمیمات استراتژیک در جهت بهبود عملکرد شرکت شود و شرایط هر شرکت را لحاظ نماید (حیدری، ۱۳۹۴: ۶۱).

عمدتاً محققین معتقدند بهترین روش برای تعیین پاداش، روش ترکیبی است، مثلاً یک پاداش ثابت به علاوه پاداش انگیزشی دیگر از قبیل اعطای سهام با قید محدودیت در عدم فروش آن (Whittington, 2012, 36). بعضی از اقتصاد دانان نیز که با رابطه نمایندگی آشنایی دارند، معتقداند اعطای حق خرید سهام و اعطای سهام بر اساس عملکرد بهترین روش است، زیرا بهای بازاری سهام منعکس کننده ارزش واقعی سهام است. (Bainbridge, 2012, 19)

۴-۲- عوامل کارآمدی پاداش مدیران

عوامل مختلفی می تواند ساز و کار مناسبی برای پاداش کارآمد ایجاد کند که مهم ترین آنها عبارتند از جلوگیری از مدیریت سود، فراهم نمودن بستر مناسب برای مدیران جهت ارتقاء شرکت :

۴-۲-۱- جلوگیری از مدیریت سود و اقدامات غیر منطقی مدیران

در سازوکار پرداخت بر مبنای سود، منظور از سود، سود حسابداری است. در این حالت مدیران می تواند با مدیریت سود و دستکاری در حسابها سود مورد نظر خود را کسب و موجب زیان دهی شرکت و در نهایت ورشکستگی شرکت شوند. لذا ابتدا باید اثر اقدامات غیرقانونی مدیران و دستکاری حساب های آنها تعدیل گردد. البته با اعمال سازوکارهای حاکمیت شرکتی مانند افزایش سهامداران نهادی (بانک، شرکتهای بیمه و سرمایه گذاری) و محافظه کاری در حسابداری، می توان از مدیریت سود جلوگیری کرد (خدای پور و همکاران، ۱۳۹۷: ۱).

۴-۲-۲- فراهم نمودن بستر مناسب برای مدیران جهت ارتقاء شرکت

از عوامل مهم در کارآمدی پاداش مدیران برخورد مناسب و عادلانه با مدیران و نگهداشت مدیران متخصص در شرکت است.

الف - برخورد مناسب و عادلانه با مدیران

یکی از عوامل مهم تعدیل کننده رعایت عدالت در اعطای پاداش به مدیران است. برای ایجاد سازوکار پاداش کارآمد، باید تفاوت های مدیران، از نظر سنوات خدمت و تخصص در نظر گرفته شود. بر اساس نظریه سرمایه انسانی^۱، عملکرد

¹ Theory of Human resource

مدیران تحت تأثیر دانش و مهارت‌های آن‌ها می‌باشد (بنایی قدیم و همکاران، ۱۳۸۹: ۵۰)؛ همچنین، در بین مدیران با عملکرد یکسان، باید توزیع پاداش عادلانه باشد و تبعیضی وجود نداشته باشد. طبق "نظریه برابری" باید تعادل و برابری بین داده‌های مدیر و پاداش دریافتی باشد. رفتار مدیر در شرکت تابع ارزیابی و رضایتی است که از شرایط و وضعیت خود دارند، اگر پاداشی که دریافت می‌کند متناسب با تحصیلات، تجربیات، تخصص و مهارت‌هایی که در اختیار شرکت قرار می‌دهد و نیرو و وقت و انرژی و خلاقیتی که صرف می‌کند، باشد، موجب رضایت و بازخورد مثبتی از این تجربه موفق می‌شود و احتمال تکرار و ادامه عملکرد وی در سال آینده افزایش می‌یابد، اما اگر داده‌های مدیر به شرکت بیشتر از پاداش دریافتی وی باشد، موجب نارضایتی او و ایجاد نگرش منفی و درنهایت ترک شرکت خواهد شد (سعادت، ۱۳۹۳: ۲۶۰-۲۵۴) همچنین، وضعیت نقدینگی شرکت و شرایط حاکم بر صنعت (مثلاً شرکت‌هایی که مجاز به دریافت تسهیلات نیستند) بر احتمال وقوع ریسک مؤثر است؛ بنابراین، پاداش باید متناسب با ریسکی که مدیران متحمل می‌شوند، تعدیل شود تا کارآمد باشد (جباری، ۱۳۹۷: ۱۱۷-۱۱۵).

ب - نگهداشت مدیران متخصص

نکته دیگر نگهداشت مدیران است. بر اساس هزینه فرصت^۱، سطح پاداش مدیران باید به بالاترین حدی باشد که در مشاغل مشابه به وی پرداخت می‌شود. این نظریه بر این عقیده است مدیرعامل و سایر مدیران ارشد شرکت قادر هستند از یک شرکت به شرکت دیگر بروند با این امید که پرداختی بیشتری داشته باشند. به منظور نگهداشت مدیران متخصص و با استعداد، باید به آنان مبلغی پرداخت شود که حداقل معادل مقداری باشد که برای همان مدیر در یک شرکت مشابه پرداخت می‌شود. (Kershaw, 2012, 290). به عبارت دیگر، اعطای پاداش باید از "برابری بیرونی" برخوردار باشد، به طوری که اگر مدیر یک شرکت خود را با مدیری در سایر شرکت‌های مشابه مقایسه کند، اطمینان حاصل کند که با عدل و انصاف با او رفتار شده است (سعادت، ۱۳۹۳: ۲۶۰-۲۵۴)؛

۴-۲-۳ - استفاده از روشهای متنوع پرداخت پاداش با توجه به اهداف و شرایط شرکت

استفاده از روش‌های بلند مدت در اعطای پاداش می‌تواند مناسب باشد، مانند سهام کردن مدیران در مالکیت شرکت و دادن اختیار خرید سهام به مدیران یا استفاده از مزایای بازنشستگی و غیره. (جهانخانی و همکاران، ۱۳۷۵: ۱۵-۱۰) طبق مقرر ماده ۲۴۱ لایحه قانون تجارت، عملکرد مدیران صرفاً بر اساس سوددهی شرکت سنجیده می‌شود؛ در صورتی که، عملکرد مدیران باید با توجه به بازار اقتصادی شرکت‌ها سنجیده شود و با توجه به تئوری ارزشی باید دید، بازار چه ارزشی برای خدمات مدیران قائل است و پاداش با توجه به عرضه و تقاضای بازار کار مدیران تعدیل شود (بنایی قدیم و همکاران، ۱۳۸۹: ۴۹)؛ بنابراین، سازوکار پاداش باید با توجه به عواملی تعدیل شود که امکان مشاهده و سنجش آن توسط سهامداران وجود داشته باشد و هر شرکتی متناسب با شرایط و استراتژی خود، سازوکار پاداش و سقف آن را

¹ Theory of Opportunity Costs

تعیین نماید. به طور مثال شرکتی که در آستانه ورشکستگی قرار دارد با شرکتی که به بلوغ رسیده و سوددهی کلانی دارد، استراتژی متفاوتی دارد.

توجه صرف به پاداش، حقوق و مزایای هیأت مدیره شرکت های مشابه بدون در نظر گرفتن میزان و شرایط دستیابی به اهداف در آن شرکت ها گمراه کننده خواهد بود (بهرام فر، ۱۳۸۳: ۲۵-۲۴) اهداف شرکت ها با توجه به ویژگی هایی مانند نوع مالکیت شرکت، دوره عمر و اندازه شرکت، ویژگی های اقتصاد کلان (مانند رونق و رکود صنعت و تحریم های اقتصادی)، توان تأمین مالی (امکان دریافت تسهیلات و وام ها) و.. تعیین می گردد. میزان اهمیت اهداف سالانه، به تصمیمات سهامداران عمده بستگی دارد. در دستیابی به اهداف سالانه، تغییرات غیرقابل پیش بینی، مانند تغییرات قوانین و آیین نامه ها، تغییر قیمت ها، ممنوع شدن واردات و صادرات کالای خاص، تحولات سیاسی و عوامل خارج از کنترل مدیران باید لحاظ شود؛ همچنین، تصمیمات سهامداران عمده، مانند ورود یا خروج از یک بازار، انتخاب یک طرح توسعه و تعیین قیمت های انتقالی و.. بر عملکرد سود و زیان و پاداش مدیران تأثیر می گذارد و باید مد نظر قرار گیرد. مدیران در صنایع رقابتی تر، انتظار دریافت پاداش بیشتری دارند. برخی از شرکت ها بازار انحصاری دارند اما در شرکت های دیگری که به دلیل عملکرد مدیران از رقبای پیشی می گیرند، مدیران باید پاداش بیشتری دریافت کنند (جباری، ۱۳۹۷: ۱۱۴-۱۱۱). در شرکت هایی که مدیریت نیاز به تفکر عمیق، چاره اندیشی، خلاقیت، قضاوت و تصمیم گیری دقیق دارد و چارچوب و ماهیت از پیش تعیین نشده ای برای عملکرد مدیران وجود ندارد، بدیهی است که دشوارتر از مدیریت شرکت های کوچک تر و با ریسک کمتر است و احتمال خطا و اشتباه بیشتر است و به همان نسبت مدیر انتظار دریافت پاداش بیشتری دارد (سعادت، ۱۳۹۳: ۲۶۰-۲۵۴). طبق تئوری بهترین یا سوپر استار، مدیری با استعداد کمتر جایگزین مناسبی برای مدیری با استعداد بیشتر نیست؛ به این معنی که مدیران مستعد بازارهای مالی بسیار بزرگی را تحت پوشش قرار می دهند و درآمد بیشتری را کسب می کنند (بنایی قدیم و همکاران، ۱۳۸۹: ۵۲)

بنابراین، در بعضی شرکتها ممکن است روش سنتی پاسخگو باشد و در بعضی از آنها ارائه سهام به مدیران یا مزایای مدیریتی یا ترکیبی از آنها کارساز باشد.

۵- نتیجه گیری و ارائه پیشنهادها:

مقرره اصلاحیه ماده ۲۴۱ لایحه قانون تجارت، در خصوص سازوکار پاداش مدیران شرکت های سهامی و به طور کلی روش پرداخت مبتنی بر درصدی از سود که در اغلب شرکت های تجاری به کار گرفته می شود، ناکارآمد در همسو نمودن منافع مدیران و سهامداران و کاهش مشکلات نمایندگی است. سود سالانه گزارش شده توسط مدیران با هدف دستیابی به پاداش بیشتر، از کیفیت لازم برخوردار نیست. همچنین، نباید پاداش صرفاً وابسته به معیار سود باشد، ممکن است مدیران عملکرد مثبتی داشته باشند و اهداف شرکت محقق شده باشد و منصفانه نیست که مدیران پاداشی دریافت نکنند؛ همچنین ممکن است، در سال مالی به دلیل عواملی خارج از کنترل مدیران، مانند تصمیمات سهامداران عمده، تصویب مقررات قانونی، ریسک و رقابت در صنعت و شرایط اقتصادی، سودی نصیب شرکت نشده باشد. سازوکار

پرداخت مبتنی بر سود موجب غفلت از سایر روش‌های پرداخت پاداش می‌شود. سازوکار کارآمد پاداش، باید علاوه بر جزء ثابت (حقوق ثابت)، انعطاف پذیر باشد و موجب افزایش مالکیت مدیران در شرکت شود. زمانی که مدیران منافع خود را در راستای منافع مالکان ندانند، به دنبال حداکثر کردن مطلوبیت خود هستند و با اعمال روش‌های متقلبانه و یا استفاده از ترفندهای حسابداری اقدام به دستکاری اطلاعات می‌کنند تا سود بیشتری از قرارداد پاداش ببرند، فارغ از اینکه این اقدام چه ضرری به سهامداران و شرکت وارد می‌کند. سازوکار پاداش مبتنی بر سود سالانه، نقدینگی شرکت را کاهش می‌دهد، اما روش‌های بلندمدت، مانند ارائه سهام به مدیران و مزایای مدیریتی، موجب افزایش قیمت سهام می‌شود و می‌توانند سود سالانه شرکت را (به جز مقادیری که الزاما باید بین سهامداران تقسیم کنند) در طرح‌های استراتژیک به کار گیرند. روش‌های بلندمدت، به نحو کارآمدتری عمل می‌کند و منافع سهامداران و مدیران را همسو می‌نماید و موجب افزایش بیشتر ثروت سهامداران می‌شود و امکان دستکاری و مدیریت سود محدود می‌شود. به همین نحو تعیین سقف برای پاداش موجب می‌شود مدیران تا سطح پاداش مورد انتظارشان، سود را بالا گزارش کنند.

با اینکه روش‌های طولانی مدت مزایای زیادی دارد و موجب سهیم شدن مدیران در مالکیت شرکت و کاهش مشکلات نمایندگی می‌شود؛ اما، هیچ کدام از روش‌ها نمی‌تواند قابل اعمال برای همه شرکت‌ها باشد. بنابراین، پیشنهاد می‌شود هر شرکتی با توجه به ویژگی‌ها، شرایط و استراتژی خاص خود سازوکار پاداش را طراحی نماید. به طور مثال، شرکت‌هایی که رشد بالای در بازار بورس و فروش اوراق بهادار دارند، بهتر است بر اساس بازدهی بازار بورس پاداش پرداخت کنند و شایسته است که شرکت‌ها در کنار پرداخت پاداش نقدی و اختیار خرید سهام، از مزایایی مانند وام، بیمه، صندوق بازنشستگی، پرداخت کمک رفاهی و غیره استفاده نمایند، تا مدیران اطمینان حاصل کنند که در شرایط خاص مورد حمایت قرار می‌گیرند. همچنین، پیشنهاد می‌شود در نظام حقوقی ایران، با توجه به مشکلات مربوط به تحریم‌های اقتصادی، ممنوع بودن داد و ستد با بسیاری از کشورها، کاهش اعطای تسهیلات از سوی بانک‌ها، سازوکار پاداش مبتنی بر درصدی از سود خالص تعدیل شود و برای تعیین سقف پاداش، به اندازه شرکت، نوع صنعت و عوامل تعدیل کننده پاداش که در این نوشتار بیان شد، در نظر گرفته شود.

محدودیت‌های پژوهش:

نتایج این پژوهش در شرکت‌های خانوادگی و شرکت‌هایی که مدیران مالک عمده سهام یا سهم‌الشرکه هستند کاربرد ندارد، زیرا در این شرکت‌ها مشکلات نمایندگی وجود ندارد و مدیران در راستای حداکثر نمودن ثروت خود تلاش می‌کنند و ارزش افزوده ایجاد شده بین مدیران که مالک صد در صد سهام هستند تقسیم می‌شود.

پیشنهاد‌های پژوهشی:

با توجه به اینکه اطلاعات شفاف و دقیقی از میزان و سازوکار پاداش مدیران شرکت‌های تجاری در دسترس نیست، پیشنهاد می‌شود تحقیقاتی میدانی و تجربی توسط پژوهشگران رشته حسابداری، در خصوص تاثیر کاهش سقف سود و نحوه پرداخت طبق ماده ۲۴۱ اصلاحی لایحه قسمتی از قانون تجارت بر عملکرد مدیران و بازدهی شرکت‌های پذیرفته

شده در بازار بورس اوراق بهادار صورت گیرد، تا مشخص شود که نتایج تئوری این پژوهش تا چه حدی با پژوهش های تجربی و داده های آماری منطبق است.

منابع و مآخذ

- ۱) اسدی، غلامحسین، منتی منجق تپه، وحید، ۱۳۹۰، بررسی تاثیر اعلان تغییر مدیریت بر واکنش بازار، دانش و پژوهش حسابداری، شماره ۲۷
- ۲) اعتمادی، حسین، مومنی، منصور. فرج زاده دهکردی، حسن. ۱۳۹۱، مدیریت سود چگونه کیفیت سود شرکت ها را تحت تأثیر قرار می دهد؟ مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال چهارم، شماره ۲
- ۳) بابایی، ایرج، ۱۳۸۶، مبانی نظری رویکرد تحلیل اقتصادی حقوق، پژوهش حقوق و سیاست، سال نهم، شماره ۲
- ۴) بادینی، حسن، مهرداد، مهدی، ۱۳۹۶، کارایی اقتصادی در حقوق خصوصی؛ نظریه و مصادیق، فصلنامه مطالعات حقوق خصوصی، دوره ۴۷، شماره ۱، بهار ۱۳۹۶
- ۵) بنایی، قدیم، رحیم. واعظ، سیدعلی، ۱۳۸۹، رویکردهای تئوریک نسبت به شکل گیری پاداش، پژوهش های حسابداری، دوره ۹، شماره ۱
- ۶) بهرام فر، نقی، شمس عالم، سید حسام، ۱۳۸۳، بررسی تاثیر متغیرهای حسابداری بر بازده غیر عادی آتی سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال ۱۱، شماره ۲۵
- ۷) بولو، قاسم. حسنی القار، مسعود. ۱۳۹۵، مروری بر مهم ترین عوامل تعیین کننده کیفیت سود. مطالعات حسابداری و حسابرسی، سال پنجم، شماره ۲۰
- ۸) جباری، حسن. غلامرضا، کرمی. ۱۳۹۷، سنجش میزان مقبولیت و اهمیت عوامل تعیین کننده پاداش هیأت مدیره شرکت های ایرانی، مجله دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه شهید باهنر کرمان، دوره نهم، شماره ۴
- ۹) جعفری، محبوبه، بهرامیان، محمود، لاریجانی، ریحانه، ۱۳۹۴، مقاله مدیریت سود و ساختار مالکیت: شواهدی از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهشنامه اقتصاد و کسب و کار، سال ۶، شماره ۱۲
- ۱۰) جهانخانی، علی، ظریف فرد، احمد. ۱۳۷۵، شیوه های مالی هدایت دیدگاه ها و عملکرد مدیران در جهت افزایش ثروت سهامداران، سال سوم، شماره ۱۱ و ۱۲
- ۱۱) حاجیها، زهره. چناری بوکت، حسن. ۱۳۹۴، بررسی افزایش ثروت سهامداران در طول تصدی مدیران ارشد شرکت: رویکردی نوین برای آزمون اثربخشی پاداش به مدیران ارشد، پژوهش های تجربی حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۸
- ۱۲) حقیقت، حمید. پناهی، مهدی. ۱۳۹۰. بررسی رابطه کیفیت سود و بازده آینده سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دانش حسابداری، سال دوم، شماره ۵

- ۱۳) حیدری، مهدی، رنجبری، علی، ۱۳۹۴، بررسی تأثیر پاداش هیأت‌مدیره بر پیش‌بینی سود. دانش حسابرسی، سال ۱۴ شماره ۵۸
- ۱۴) خدادادی، ولی، تاکر، رضا. زارع زاده مهریزی، محمدصادق، ۱۳۸۹، بررسی تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری: مقایسه ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و بلندمدت، حسابداری مالی، شماره ۵
- ۱۵) خدای پور، احمد، حسینی نسب، حجت، اشتریان، احمد، تاثیر محافظه کاری حسابداری و مالکیت سهامداران نهادی بر مدیریت سود با استفاده از قانون بنفورد، ۱۳۹۷، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، سال دهم، شماره ۳۹
- ۱۶) خوش طینت؛ محسن، خانی عبدالله، ۱۳۸۲، مدیریت سود و پاداش مدیران، فصلنامه تجری مطالعات حسابداری مالی، شماره ۳
- ۱۷) دستگیر، محسن. حسینی، احسان، ۱۳۹۲، مروری جامع بر مدیریت سود، بخش اول، مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۷
- ۱۸) سپهوند، رضا، اکبری پشم، فاطمه، فرامرزی، آلمان، ۱۳۹۷، طراحی الگوی پاسخگویی جبران خدمات مدیران ارشد دولتی، مطالعات مدیریت راهبردی، شماره ۳۵
- ۱۹) سعادت، اسفندیار، ۱۳۹۳، مدیریت منابع انسانی، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها مرکز تحقیقات علوم انسانی
- ۲۰) سلیمانی، اعظم، معماریان، شجاع، ۱۳۹۱، رابطه سود اقتصادی و سود حسابداری با حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های برتر پذیرفته شده در بازار سرمایه تهران، مجله اقتصادی، ماهنامه بررسی مسائل و سیاست‌های اقتصادی، شماره ۷ و ۸، ص ۷۷-۷۶
- ۲۱) شباهنگ، رضا و حسن قربان، زهرا. ۱۳۷۷، ارزیابی تأثیر حقوق و مزایای مدیران ارشد بر عملکرد شرکت از نظر سهامداران، مجله اقتصاد و مدیریت، شماره ۳۹
- ۲۲) شورورزی، محمد رضا. آزادوار، ایمان، ۱۳۸۹، تجزیه و تحلیل ارتباط میان فرصت‌های سرمایه‌گذاری و عملکرد شرکت، حسابداری مدیریت، سال سوم، شماره ششم
- ۲۳) ظریف فرد، احمد. جهانخانی، علی. ۱۳۷۴. آیا مدیران و سهامداران از معیار مناسبی برای اندازه‌گیری شرکت استفاده می‌کنند؟ تحقیقات مالی، شماره ۷ و ۸
- ۲۴) مجتهد زاده، ویدا، ۱۳۸۸، رابطه نظریه نمایندگی و مالکیت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانشگاه الزهرا
- ۲۵) مرادی، الهام، ۱۳۸۸، رابطه ارزیابی عملکرد و پاداش سالیانه مدیران، پایان نامه کارشناسی ارشد، تهران: دانشگاه علامه طباطبایی، دانشکده مدیریت و حسابداری

۲۶) مرادی، محمد، ۱۳۹۴، طراحی مدل کیفیت سود، در بورس اوراق بهادار تهران، با تاکید بر نقش اقلام تعهدی، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، سال هفتم، شماره ۲۵

۲۷) مشایخ، شهناز. اربابی، زهرا، رحیمی فر، ۱۳۹۲، معصومه، بررسی انگیزه های مدیریت سود، پژوهش حسابداری، شماره ۹

۲۸) ملکیان، اسفندیار، صمدی لرگانی، محمود، دریایی، عباس علی، ۱۳۹۳، بررسی رابطه پاداش هیأت مدیره با شاخص های حسابداری ارزیابی عملکرد مورد مطالعه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۳

۲۹) مهام، کیهان. علی پور، سعید. طالبی، بهمن. ۱۳۹۴ رابطه مدیریت سود با عملکرد بازار شرکت های توزیع کننده سود سهمی، پژوهش های تجربی حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۸

۳۰) نمازی، محمد. رضایی، حمیدرضا. ۱۳۹۱. تأثیر نرخ تورم بر کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش های تجربی حسابداری، سال دوم، شماره ۵

۳۱) نمازی، محمد، ۱۳۸۴، بررسی کاربردهای تئوری نمایندگی در حسابداری مدیریت، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، دوره ۲۲، شماره ۲

۳۲) نوروش، ایرج. ابوالفضل، مومنی یانسری، صفری گرایلی، مهدی. ۱۳۹۴، کیفیت سود و ارزش شرکت، شواهدی از شرکت های ایرانی، پژوهش های حسابداری مالی، سال هفتم، شماره ۴

۳۳) نیکومرام، هاشم. پازوکی، پریسا، ۱۳۹۴، پاداش مدیریت و پایداری سود. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال هشتم، شماره ۲۴

۳۴) ولی پور، هاشم. خرم، علی، ۱۳۹۰، اثربخشی سازوکار نظام راهبری شرکت به منظور کاهش هزینه های نمایندگی، مجله حسابداری مدیریت، سال ۴، شماره ۸

- 1) Bainbridge, Stephen M., Corporate Governance after the Financial Crisis, Oxford University Press, New York, 2012
- 2) Balsam, Steven, An Introduction to Executive Compensation, Academic Press, UK, 2002
- 3) Besley, Scott & Brigham, Eugene F., Principles of Finance, Cengage Learning, USA, 2015
- 4) Brigham, Eugene F. & Ehrhardt, Michael C., Financial Management : Theory & Practice, South Western Cengage Learning, USA, 2011
- 5) Demartini, Chiara, Performance Management Systems: Design, Diagnosis and Use, Springer – Heiderberg, New York, 2014
- 6) DeCenzo, David A. & Robbins, Stephen P., Verhulst, Susan L., Fundamentals of Human Resource Management, Willey & Sons, Inc, USA, 2016
- 7) Diri, Malek El, Introduction to Earnings Management, Springer International Publishing, Switzerland, 2018

- 8) Ferramosca, Silvia & Ghio , Alessandro, Accounting Choices in Family Firms: An Analysis of Influences and Implications, Springer International Publishing, Switzerland, 2018
- 9) Gupta, N.,& Shaw,J.D.,Employee compensation: The neglected area of HRM Research. Human Resource Management Review , 24 (1),1-4, 2014
- 10) Healy ,P.,Wahlen,J.,”A review of the earnings management literature and its implication for standard setting” Accounting Horizons,13(4),365-383, 1999
- 11) Jensen,M. C., and W. Meckling., Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure, Journal of Financial Economics 3(4), 1976
- 12) Jiraporn , Pornsit, Gary Miller , Soon Suk Yoon, and Young Sang Kim., Is earning management opportunistic or beneficial ? An agency theory perspective . International Review of Financial Analysis , 17(3)622- 634), 2008
- 13) Kershaw, David, Company Law in Context: Text and Materials, Second ed., Oxford University Press, United Kingdom, 2012
- 14) Lambert. R. and D. Larker, “An Analysis of The Use of Accounting and Market Measure of Performance In Executive Compensation contracts”, Journal. of Accounting Research, No. 25, pp. 85-125,1987
- 15) Stephen G .Marks, the Separation of ownership and control, Boston University, pp692-693, 1999
- 16) Uen ,J.F& Chien S.H. ,Compensation structure , perceived equity and individual performance of R & D professionals. Journal of American Academy of Business,4, Pp401-405, 2004
- 17) Whittington, O. Ray & Delaney, Patrick R., Wiley CPA Exam Review, Business Environment and Concepts, John Wiley and Sons, Inc., USA, 2012

Modification of the Compensation Payment in Management-oriented Corporations by Analysis of Amendment to Article 241

Mohammadreza Pasban

Associate Professor, Department of Private Law, Allameh Tabatabai University

Ahmad beigy habib abadi

PhD in Private Law, Tarbiat Modares University

Mahsa Satary

Master of Private Law, Allameh Tabatabai University

Abstract

In non-family corporations, there is a conflict of interest due to the separation of management from the ownership of the company, and the issue of the agency relationship between the company and directors is raised, and directors may not act to maximize the wealth of owners. The most important way to align the interests of directors and shareholders is to give compensation to directors. Directors' motivation is a function of the compensation they receive. If an efficient mechanism is not used to reward directors, corporation's resources are wasted. If an efficient mechanism is not used to reward managers, managers' resources are wasted. There are different ways to executive compensation. According to Article 241 of the Trade Law Amendment Bill of 1347, approved in 2016, mechanism for executive compensation is based on a percentage of annual profits by setting a ceiling. Profit-based payment mechanism has drawbacks that prevent the efficiency of the executive compensation mechanism in public companies. This mechanism has no economic efficiency and is unable to measure the actual performance of directors. Also, compensation should not be limited to a certain ceiling, as companies vary in size, difficulty, liquidity, and so on. Therefore, each corporation should design the compensation mechanism according to criteria such as company size, risk of activity in the company, type of industry, remuneration of directors in similar corporations, and other methods of payment of compensation and benefits should be used.

Keywords

Managerial compensation, Corporations, Efficiency of compensation, Appropriate compensation, Ownership of directors.
