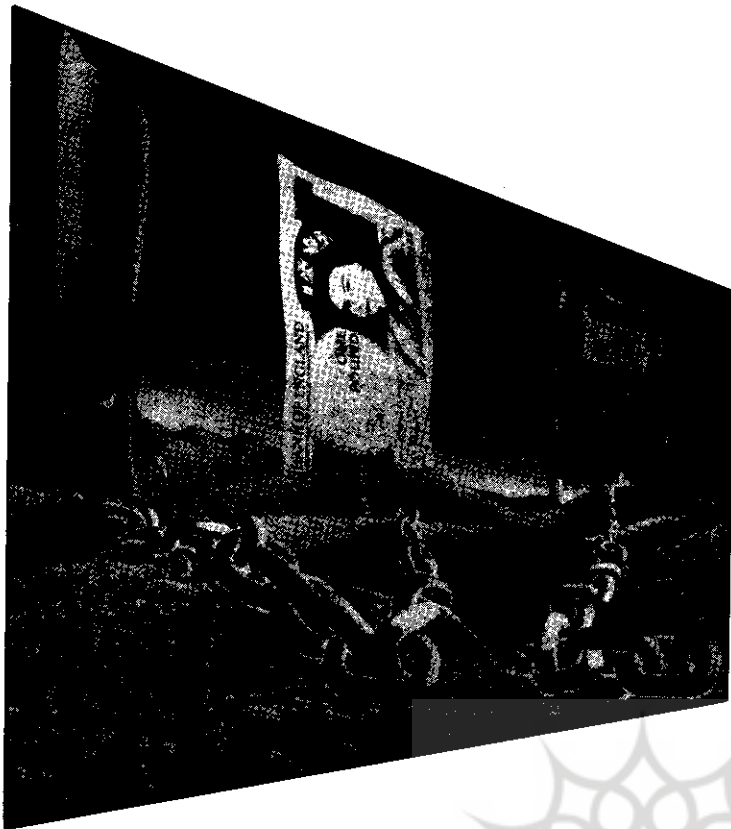


مروری تاریخی بر نظریه امور مالی شرکتها



M. C. Jensen and C. W. Smith^۱

ترجمه: دکتر حسین عبده تبریزی
و فردین صادقی زنجانی

۱- مقدمه:

داراییها، عایدات، سود سهام، ... می‌کوشید سهام «برنده» را برگزینند. به پرسشهایی از این دست کمتر توجه می‌شد که چگونه باید این سهام «برنده» را در بده‌های سهام گروه‌بندی کرد؛ یا با توجه به رقابت گسترده بین سرمایه‌گذاران برای خرید اوراق بهادار زیر قیمت^۵، چنین تحلیلی چگونه می‌تواند به‌طور مداوم با موفقیت‌ترین باشد.

در دهه ۵۰، تغییراتی بنیادی در امور مالی شکل گرفت. روشهای تحلیلی و فنی که خاص اقتصاددانان بود کم‌کم در حل مشکلات مالی به‌کار گرفته شد، و دگرگونی حاصل، بسیار اهمیت یافته بود. همراه با این تحول، تغییری در مرکز ثقل نوشته‌های مالی پدیدار شد: پرسشهای هنجاری از قبیل خط‌مشی‌های

موضوعات اصلی مورد بحث در این رشته عبارت بود از سرمایه‌گذاری، تأمین مالی، و خط‌مشی سود سهام بهینه، اما به تأثیر انگیزه‌های فردی بر این خط‌مشی‌ها و یا به ماهیت تعادل در بازارهای مالی اعتنایی نمی‌شد.

در اوایل دهه ۵۰ تبلور وضعیت تکامل نیافته نظریه امور مالی شرکتها را می‌توان در نظریه بازارهای مالی نیز مشاهده کرد. نظریه بده^۳ هنوز شکل نیافته بود، و موضوع قیمت‌گذاری و سایر الزامات تعادل در بازارهای مالی یکسره نادیده انگاشته می‌شد. مهمترین کتابی که به موضوع تحلیل اوراق بهادار می‌پرداخت به قلم گراهام و داد^۴ (۱۹۵۱) نوشته شده بود که با ارزشیابی سهام شرکت از طریق تحلیل

در این مقاله برآنیم تحولات نظریه جدید امور مالی شرکتها را مرور کنیم. از اوایل دهه ۵۰، بیشتر نوشته‌های مالی شامل نظریه‌های مناسب برای موارد خاص می‌شد. کتاب دیوینگ^۲ (۱۹۱۹ و ۱۹۵۳) که کتاب درسی اصلی امور مالی نسلی از دانشجویان بود، پر از جزئیات درباره سازمان مالی شرکتهاست، اما در آن چیزی از تحلیل پی‌گیر و منسجم یافت نمی‌شود. کتاب با شرح تولد شرکت آغاز می‌شود، و در ادامه، راجع به تصمیمات مختلف مربوط به خط‌مشی بحث می‌کند تا سرانجام، به مرگ (ورشکستگی) شرکت می‌رسد. نظریه مالی شرکتها قبل از دهه ۵۰، انسجام منطقی نداشت، بلکه توصیه پشت توصیه داشت، یعنی به مدل‌های هنجاری متمایل بود.

سرمایه‌گذاری، تأمین مالی، و سود سهام چه باید باشد؟ جای خود را به نظریه‌های تحققی یافته‌ای داد که می‌پرسید تأثیر خط‌مشی‌های سرمایه‌گذاری، تأمین مالی، و سود سهام بدیل بر ارزش شرکت کدام است؟ این تغییر در نقطه ثقل تحقیقات لازم بود تا پایه‌ای علمی برای شکل‌گیری و تحلیل تصمیمات مربوط به خط‌مشی مالی شرکتها فراهم آورد.

ساختار منطقی تصمیم‌گیری حاکی از آن است که احتمالاً هنگامی پاسخهای بهتری برای پرسشهای هنجاری حاصل می‌شود که تصمیم‌گیرنده مجموعه غیرتری از نظریه‌های تحققی را در اختیار داشته باشد؛ نظریه‌هایی که به وی کمک می‌کند تا نتایج انتخابهای خود را بهتر درک کند. این رابطه مهم بین نظریه‌های هنجاری و تحققی کمتر مورد توجه قرار می‌گیرد. تصمیمات واقعی به مقصود را بدون به‌کارگیری مشخص یا ضمنی نظریه‌های تحققی نمی‌توان اتخاذ کرد. نمی‌توان در مورد راه کار معینی تصمیم گرفت و منتظر وصول به مقصود بود، مگر اینکه پیشاپیش در مورد تأثیر راه کارهای بدیل نسبت به نتیجه مطلوب اطلاعاتی داشت و این همان چیزی است که از نظریه تحققی انتظار می‌رود. برای مثال، جهت تصمیم‌گیری درباره بافتهای مالی بدیل، مدیر باید بداند که انتخاب او بر جریانهای نقدی خالص، بر میزان خطر هر بدیل، و در نتیجه، تأثیر هر گزینه بر ارزش شرکت، چه اثری خواهد داشت. استفاده از نظریه‌های تحققی غیرصحيح به تصمیماتی منجر می‌شود که نتایجی دور از انتظار و نامطلوب دارد.

در بررسی تحولات نظریه امور مالی شرکتها در بند ۲ این مقاله، موضوع را با فشرده‌ای از سنگ بناهای نظری اصلی اقتصاد مالی پی می‌گیریم. حوزه‌ها عمده

خط‌مشی مالی شرکتها شامل بودجه‌بندی سرمایه‌ای، بافت سرمایه^۷، و خط‌مشی سود سهام در بندهای ۳ تا ۵ این مقاله مورد بحث قرار می‌گیرد.

۲. سنگ بناهای بنیادین

پایه‌های اساسی نظریه جدید اقتصاد مالی طی سالهای دهه ۵۰، شکل گرفته است:

نظریه بازارهای کارا^۸ - تحلیل رفتار تعادلی تغییر قیمتها در طول زمان در بازارهای سفته‌بازانه.

نظریه بدره - تحلیل چگونگی گزینش بهینه اوراق بهادار برای مجموعه بدره اوراق بهادار یک سرمایه‌گذار.

نظریه قیمت‌گذاری داراییهای سرمایه‌ای^۹ - تحلیل متغیرهای تعیین قیمت داراییها در شرایط نداشتن اطمینان.

نظریه قیمت‌گذاری اختیار معامله^{۱۰} - تحلیل متغیرهای تعیین‌کننده قیمت مطالبات احتمالی از قبیل اختیار خرید^{۱۱} سهام و اوراق قرضه شرکتها.

نظریه نمایندگی^{۱۲} - تحلیل نحوه کنترل تضاد منافع و انگیزه‌های روابط قراردادی.

تحول نظریه‌هایی که به موضوعات بالا می‌پرداخت کم و بیش با همان نظم زمانی‌ای صورت گرفت که در بالا آوردیم. در اینجا، به‌طور فشرده، خلاصه آنها را با تأکید بر ویژگیهایی ارائه می‌کنیم که برای خط‌مشی مالی شرکتها نقش محوری دارد.

۲ - ۱ - نظریه بازار کارا

فرضیه‌های بازار کارا بیان‌کننده بازاری است که در آن نتوان به اتکای اطلاعات موجود معامله‌ای انجام داد که سود اقتصادی داشته باشد. کاولز^{۱۳} (۱۹۳۲) ناتوانی ۴۵ آژانس حرقه‌ای را در پیشبینی تغییرات قیمت سهام به‌طور مستند روی کاغذ

می‌آورد. آثار اولیه دیگری در این حوزه، کار آماردانانی از قبیل ورکینگ^{۱۴} (۱۹۳۴)، کندال^{۱۵} (۱۹۵۳)، و ازبورن^{۱۶} (۱۹۵۹) و (۱۹۶۲) است که نشان می‌دهند قیمت سهام و کالاهای اساسی همچون گشت تصادفی^{۱۷} عمل می‌کند، یعنی تغییرات قیمت سهام به‌گونه‌ای صورت می‌گیرد که گویی نقطه‌های پراکنده تصادفی مستقلی روی یک صفحه کاغذند. این بدان معناست که معامله متکی به تحلیل فنی^{۱۸} که توصیه می‌کند اطلاعات گذشته قیمت‌های سهام مبنای پیشبینی قیمت‌های آینده قرار گیرد، به بازده بالاتر از متوسط نخواهد انجامید.

ساموئلسون^{۱۹} (۱۹۶۵) و مندلیرو^{۲۰} (۱۹۶۶) منطبق نظری نوین فرضیه بازارهای کارا را عرضه می‌کنند، به این صورت که اگر بازار رقابتی و سود اقتصادی صفر باشد^{۲۱}، تغییرات غیرمترقبه قیمت در بازار سفته‌بازانه باید به صورت نقاط پراکنده مستقل باشد. آنها استدلال می‌کنند که تغییرات غیرمترقبه قیمت، اطلاعات جدید را منعکس می‌کند. از آنجا که بنا به تعریف، اطلاعات جدید، اطلاعاتی است که نمی‌تواند از اطلاعات گذشته حاصل شود، باید در طول زمان مستقل باشد. بنابراین، اگر قرار است سود اقتصادی موردانتظار صفر شود، تغییرات غیرمترقبه قیمت اوراق بهادار باید در طول زمان مستقل از یکدیگر باشد. در ادبیات اقتصاد، این نظریه به‌طور مستقل از جانب ماث^{۲۲} (۱۹۶۱) طرح شده است. با اطلاق فرضیه انتظارات عقلایی^{۲۳} به آن، تأثیر برجسته‌ای بر تحلیل اقتصاد کلان داشته است.

شاید بتوان گفت که نظریه بازارهای کارا، نظریه‌ای است که در میان تمام نظریه‌های علوم اجتماعی، بیشترین آزمون‌ها روی آن شده است. عامل مهمی که سبب ایجاد بدنه محکمی از شواهد تجربی له این نظریه شد،

اطلاعاتی است که بعد از تأسیس مرکز تحقیقات قیمت‌های اوراق بهادار (CRSP) جمع‌آوری شد. این مرکز تحت سرپرستی موسسه مریل لینچ دانشگاه شیکاگو^{۲۵} قرار دارد. مرکز یاد شده فایل‌های کامپیوتری دقیقی شامل آخرین قیمت‌های ماهانه، سود سهام و تغییرات سرمایه‌ کلیه سهام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نیویورک^{۲۶} را از سال ۱۹۲۶ و آخرین قیمت‌های روزانه کلیه سهام موجود در بورس اوراق بهادار نیویورک و آمریکا را از سال ۱۹۶۲ تشکیل داد. [لوری و فیشر^{۲۷} (۱۹۶۴) در مقاله خود اطلاعات پایه‌ای و ساختار بانک اطلاعاتی آن را توضیح می‌دهند.] هماهنگ با نظریه کارا، مطالعات تجربی مفصل قیمت سهام حاکی از آن است که مبادله بر اساس اطلاعات عام موجود نمی‌تواند به کسب سودی بالاتر از حد معمول منجر شود، زیرا اطلاعات عام موجود، در قیمت‌های اوراق بهادار منعکس است. فاما^{۲۸} (۱۹۷۰ - ۷۶) بررسی‌های مختلف روی شواهد موجود انجام می‌دهد. اما، این شواهد به نتایج کاملاً یکسویه‌ای نمی‌انجامد. برای مثال، به مطالعات جنسن^{۲۹} (۱۹۷۸) مراجعه کنید که برخی حالت‌های غیرمتعارف را بررسی می‌کند.

اگر بازارهای سرمایه کارا باشد، آنگاه ارزش بازار شرکت، ارزش فعلی جریان‌های نقدی خالص آتی مورد انتظار شرکت را منعکس می‌کند که شامل جریان‌های نقدی حاصل از فرصت‌های سرمایه‌گذاری آینده است. بنابراین، نظریه بازارهای کارا آثار چشمگیری بر امور مالی شرکتها دارد. نخست، در مورد هدف شرکت ابهامی وجود ندارد: مدیران شرکت باید ارزش بازار جاری شرکت را حداکثر کنند.^{۳۰} بنابراین، مدیریت شرکت نباید بین به حداکثر رساندن ارزش جاری شرکت و ارزش آینده آن‌گزینه‌ش کند، و دلیلی وجود ندارد که

افق‌زمانی پیش‌روی مدیران بسیار کوتاه باشد. دوم، دستکاری کردن عایدی هر سهم^{۳۱} هیچ فایده‌ای ندارد. تصمیماتی که سبب افزایش عایدات می‌شود ولی تأثیری بر جریان‌های نقدی ندارد، اتلاف وقت است. سوم، اگر اوراق بهادار جدید به قیمت‌های بازاری انتشار یابد که ارزشیایی بدون تورشی از سودآوری آینده را بازتاب می‌دهد، در آن صورت مسئله تضعیف سهام، یعنی تقسیم‌ارزش فعلی خالص مثبت طرحها با صاحبان اوراق بهادار جدید، برطرف می‌شود. چهارم، بازده اوراق بهادار سنج‌های معنی‌دار از عملکرد شرکت است. بدین ترتیب، برای محققان این امکان فراهم می‌شود که بازده اوراق بهادار را برای برآورد تأثیرات خط‌مشی‌ها و رویدادهای مختلف بر ارزش بازار شرکت مورد استفاده قرار دهند.

با تحلیل فاما، فیشر، جنسن و رول^{۳۲} (۱۹۶۹) از تأثیر تجزیه سهام^{۳۳} بر ارزش سهام شرکت، این مطالعات تجربی، شواهدی غنی به نظریه‌های تحقیقی مالی افزود. در ادامه، بحث‌های جدیدتر حوزه‌های عمومی خط‌مشی‌های مالی را در قسمت‌های ۳ تا ۵، مورد بحث قرار می‌دهیم.

۲ - ۲ - نظریه بدره

قبل از مارکوویتس^{۳۴} (۱۹۵۲ و ۱۹۵۹) توجه چندانی به گزینش بدره نمی‌شد. تحلیل اوراق بهادار بر انتخاب اوراقی متمرکز بود که زیر ارزش قیمت‌گذاری شده بود؛ فرض بر آن بود که بدره اوراق بهادار صرفاً از تجمیع این اوراق حاصل می‌آید. مارکوویتس نشان داد که اگر سرمایه‌گذاران خطر را عنصر نامطلوبی بدانند، در آن صورت، دیگر صرف تجمیع سهام «برنده» پیشبینی شده کفایت نمی‌کند، زیرا تأثیر تنوع بدره بر خطر را در نظر نمی‌گیرد. مارکوویتس سؤال اساسی نظریه بدره را تحلیل می‌کند: به چه طریق بدره‌هایی

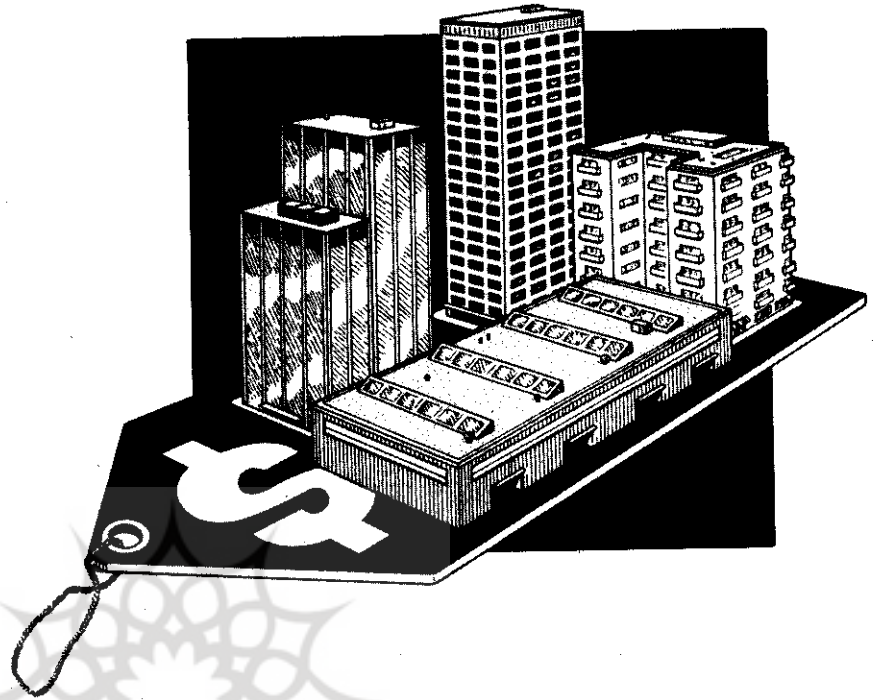
انتخاب کنیم که مطلوبیت موردانتظار سرمایه‌گذاران را در شرایطی حداکثر کند که سرمایه‌گذاران از میان بدره‌های مختلف براساس بازده موردانتظار بدره و خطر که معیار آن واریانس بازده بدره است، دست به انتخاب بزنند. وی مجموعه کارای بدره‌ها را بدره‌هایی می‌داند که بازده مورد انتظار را با توجه به واریانس مشخصی، حداکثر و واریانس را با توجه به بازده موردانتظار خاصی، حداقل می‌کند. تحلیل مبتنی بر میانگین - واریانس مارکوویتس، مفهومی نظری به تنوع اوراق بهادار بخشید، معیاری از سهم کوواریانس بین بازده‌های اوراق بهادار در میزان خطر بدره فراهم آورد، و قاعده‌ای برای تشکیل بدره کارا را به دست داد. تئوری بدره اشاره به آن دارد که شرکت باید طرح‌های خود را درست به همان روشی ارزشیایی کند که سرمایه‌گذاران اوراق بهادار را ارزشیایی می‌کنند. برای مثال، متنوع شدن داراییهای شرکت به خودی خود مستلزم پاداش یا جریمه‌ای نیست. (البته، تنوع می‌تواند از طریق تأثیر بر هزینه‌های ورشکستگی و بنابراین، تأثیر بر جریان‌های نقدی خالص، ارزش را تغییر دهد.)

۲ - ۳ - نظریه قیمت‌گذاری داراییهای سرمایه‌ای

ترینور (۱۹۶۱)^{۳۵}، شارپ^{۳۶} (۱۹۶۴) و لیئتنر^{۳۷} (۱۹۶۵) تحلیل اساسی مارکوویتس را به کار بردند تا نظریه تحقیقی تعیین قیمت داراییها را پدید آورند. با توجه به تقاضای سرمایه‌گذاران برای اوراق بهادار بر مبنای الگوی واریانس - میانگین انتخاب بدره مارکوویتس و با فرض ثابت بودن عرضه داراییها، آنها قیمت‌های تعادلی اوراق بهادار را در یک گروه و در شرایطی که مالیات وجود ندارد، تعیین می‌کنند. هرچند که واریانس بازده بدره‌ها، کل

نقدی آینده مورد انتظار مرتبط می‌کند. به‌علاوه، بسیاری از مسایل مهم تعیین خط‌مشی شرکتها مستلزم آگاهی از ارزشیابی داراییهای همچون اختیار خرید سهام است که بازده آنها ماکول به ارزش داراییهای دیگر است. بلاک و شولز^{۴۱} (۱۹۷۳) برای حل مشکل دریچه‌ای را نشان می‌دهند که در آن راه حل برای ارزشیابی اختیار خرید سهام یافت می‌شود. اختیار خرید سهام امریکایی^{۴۲} به صاحب آن این حق را می‌دهد که سهمی را در قیمت اعمال^{۴۳} مشخص و در هر زمانی قبل از «تاریخ اعمال» مشخص خریداری کند. آنها به این نکته توجه دارند که موقعیت بدون خطر می‌تواند از طریق تأمین مبادله بین اختیار معامله و سهام مربوط حفظ شود، اگر این تأمین به طور پیوسته در طول زمان اصلاح شود. به منظور اجتناب از بروز فرصتهایی برای سود آربیتراژی بدون خطر، بازده این تأمین مبادله باید با نرخ بدون خطر بازار برابر باشد؛ این شرط تصویری از قیمت تعادلی اختیار خرید به دست می‌دهد.

بلاک و شولز درمی‌یابند که اگر توزیع جریان نقدی شرکت ثابت باشد، تحلیل قیمتگذاری اختیار معامله می‌تواند برای ارزشیابی سایر مطالبات احتمالی، نظیر حقوق صاحبان سهام و بدهی شرکتی مورد استفاده قرار گیرد که از اهرم استفاده می‌کند. از این دیدگاه، حقوق صاحبان سهام هر شرکتی که از اهرم استفاده می‌کند، اختیار خریدی از ارزش کل داراییهای شرکت است؛ اختیاری که قیمت اعمال آن برابر با ارزش اسمی بدهی و تاریخ انقضای آن معادل تاریخ سررسید بدهی شرکت است. تحلیل بلاک و شولز الگویی برای ارزشیابی حقوق صاحبان سهام و بدهی شرکت به دست می‌دهد. افزایش ارزش داراییهای شرکت، بازده مورد انتظار حقوق صاحبان سهام و پوشش بدهی را افزایش



سیستماتیک دارایی L را اندازه‌گیری می‌کند. بنابراین، نظریه قیمتگذاری داراییها، هزینه فرصت سرمایه را برای تصمیمات مربوط به بودجه‌بندی سرمایه‌ای شرکت تعیین می‌کند.

تحقیقات فراوانی برای بسط و آزمون تجربی این الگو صورت گرفته است.^{۴۹} جنسن (۱۹۷۲) بخش اعظم ادبیات مربوط را مورد بررسی قرار می‌دهد، رول (۱۹۷۷) انتقاداتی بر آزمونهای الگوی قیمتگذاری داراییهای سرمایه‌ای وارد می‌سازد، و شوارتز (۱۹۸۳) حجم انحرافات بازده متوسط از بازده‌های پیشبینی شده به وسیله الگوی قیمتگذاری داراییهای سرمایه‌ای را مورد بررسی قرار می‌دهد.^{۴۰}

۲ - ۴ - نظریه قیمتگذاری اختیار معامله الگوی قیمتگذاری داراییهای سرمایه‌ای، نظریه‌ای تحقیقی برای تعیین بازده مورد انتظار ارائه می‌کند، و به این ترتیب، قیمت فعلی دارایی را به جریان

خطر را اندازه‌گیری می‌کند، ترینور، شارپ و لیشر نشان می‌دهند که در حالت تعادل، هر اوراق بهادار طوری قیمتگذاری می‌شود که سهم آن در کل خطر بازتاب داشته باشد؛ این سهم با کوواریانس بازده آن اوراق بهادار با بازده بدنه بازار کل داراییها اندازه‌گیری می‌شود. این معیار خطر، معمولاً خطر سیستماتیک^{۴۸} داراییها نامیده می‌شود. ساده‌ترین شکل الگوی قیمتگذاری داراییهای سرمایه‌ای، عبارت زیر را برای بازده مورد انتظار تعادلی، $E(R_j)$ روی دارایی L به دست می‌دهد:

$$E(R_j) = R_F + [E(R_M) - R_F] \beta_j$$

در اینجا، R_F نرخ بهره بدون خطر است و $E(R_M)$ بازده مورد انتظار بدنه بازار کل داراییها را نشان می‌دهد.

$$\beta_j = \frac{\text{cov}(R_j, R_M)}{\delta^2(R_M)}$$

بازده دارایی L و بازده بازار، تقسیم بر واریانس بازده بازار است که خطر

می‌دهد و ارزش جاری هر دو اینها را نیز بالا می‌برد. افزایش ارزش اسمی بدهی، ادعای صاحبان بدهی را بر داراییهای شرکت بالا می‌برد، و بدین ترتیب، ارزش بدهی را بالا می‌برد؛ چون صاحبان سهام آخرین مدعیان نسبت به داراییهای شرکت تلقی می‌شوند، ارزش جاری حقوق صاحبان سهام کاهش می‌یابد. افزایش زمان بازپرداخت بدهی یا افزایش نرخ بدون خطر، ارزش فعلی بدهی را تقلیل می‌دهد و ارزش حقوق صاحبان سهام را بالا می‌برد. افزایش نرخ واریانس یا طولانی شدن زمان تا سررسید، پراکندگی ارزشهای احتمالی شرکت را در تاریخ سررسید بدهی افزایش می‌دهد. از آنجا که صاحبان بدهی حداکثر رقمی را می‌توانند دریافت کنند، افزایش پراکندگی، احتمال عدم پرداخت بدهی را افزایش می‌دهد، ارزش بدهی را پایین می‌آورد و ارزش حقوق صاحبان سهام را بالا می‌برد. برای بررسی بیشتر در این زمینه به مقاله‌های اسمیت^{۴۴} (۱۹۷۶) و کاکس و راس^{۴۵} (۱۹۷۶) مراجعه کنید.

۲-۵ - نظریه نمایندگی

در مفهوم محدود آن، رابطه نمایندگی عبارت است از قراردادی که برطبق آن یک یا چند نفر موکل [یا موکلان]^{۴۶} شخص دیگری را [نماینده]^{۴۷} می‌گمارند تا خدماتی را از طرف آنان انجام دهد، و همزمان اختیارات تصمیمگیری نیز به وی می‌دهند. اسپنس و زک‌هاوزر^{۴۸} (۱۹۷۱) و راس^{۴۹} (۱۹۷۳) تحلیلهای منسجم اولیه‌ای از مسائل مربوط به سازماندهی نحوه جبران خدمات نماینده ارائه دادند تا انگیزه‌های او را با منافع موکلش در یک راستا قرار دهند. جنسن و مک‌لینگ^{۵۰} (۱۹۷۶) عنوان می‌کنند که مشکلات نمایندگی نشأت گرفته از تضاد منافع، عملاً در هر نوع فعالیت مشترک میان افراد دارای منافع مستقل

وجود دارد، خواه به شکل سلسله مراتب در رابطه وکیل - موکل باشد یا نباشد. جنسن و مک‌لینگ هزینه‌های نمایندگی را مجموعه هزینه‌های شکل دادن به قراردادهای (رسمی و غیررسمی) تعریف می‌کنند: نظارت بر مخارج از سوی موکل، تعهد مخارج از جانب نماینده، و زیان باقیمانده. زیان باقیمانده عبارت است از هزینه فرصت مربوط به تغییر در فعالیتهای واقعی. این زیان به وقوع می‌پیوندد، زیرا صرف نمی‌کند که همه قراردادهای را به‌طور کامل به اجرا درآوریم. انسان معتقدند که طرفهای قراردادی پیشبینی‌های معقولی از فعالیتهای قابل حصول به عمل می‌آورند، و برای تسهیل آن فعالیتهای، قراردادهای لازم را ترتیب می‌دهند. در هنگام مذاکره درباره قراردادهای، اقداماتی که در نتیجه انگیزه‌های نهفته در قراردادهای صورت خواهد گرفت، پیشبینی می‌شود؛ این پیشبینی‌ها در قیمتها و شرایط قراردادهای لحاظ می‌شود. بنابراین، هزینه‌های نمایندگی هر رابطه‌ای از سوی طرفهای رابطه قراردادی تقبل می‌شود. معنی آنچه گفته شد این است که بعضی افراد می‌توانند با طراحی راههای مؤثرتری جهت کاهش هزینه‌ها، همواره سود ببرند. جنسن و مک‌لینگ از قالب نمایندگی استفاده می‌کنند تا نحوه تضاد منافع بین سهامداران، مدیران، و دارندگان اوراق قرضه شرکتها را تحلیل کنند.

تدوین نظریه ساختار بهینه قراردادی برای شرکتها متضمن تدوین نظریه عمومی سازمانهاست. جنسن^{۵۱} (۱۹۸۳) نقش نظریه نمایندگی را در جهت چنین تلاشی توضیح می‌دهد. فاما (۱۹۸۰) و جنسن^{۵۲} (۱۹۸۳) ماهیت باقیمانده سود و تفکیک مدیریت و تقبل خطر را در شرکتهای سهامی و سایر اشکال شرکتها تحلیل می‌کنند. آنها نظریه‌ای مبتنی بر توافقی

مشارکت در خطر و دیگر مزایای شکل سهامی فعالیتهای با هزینه‌های نمایندگی آنها ارائه می‌دهند تا ادامه حیات شکل سهامی را برای فعالیتهای غیرمالی و پیچیده تبیین کنند. آنان به همین ترتیب بقای اشکال تضامنی، مالکیت انفرادی، تعاونی، و غیرانتفاعی را در فعالیتهای دیگر تبیین می‌کنند. از آنجا که عمده‌ترین ویژگی متمیزه هر شکل سازمانی که به ماهیت مطالبه سود باقیمانده یا مطالبه صاحبان سهام برمی‌گردد، این مقاله به این پرسش می‌پردازد که هر سازمانی چه نوع مطالبات حق مالی صاحبان را باید صادر کند. این پرسش قاعده‌تاً می‌باید قبل از موضوع مقدار بهینه بدهی نسبت به سرمایه، یعنی مسئله بافت سرمایه، پاسخ داده شود، در حالی که این موضوع دوم است که مدتهاست مورد بحث محافل مالی است.

یکی از عواملی که بقای شرکتهای سهامی را تضمین می‌کند، محدودیتهایی است که بر تصمیمات سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و پرداخت سود سهام مدیران اعمال شده است؛ محدودیتهایی که مان^{۵۳} (۱۹۶۵) آنها را بازار کنترل شرکتهای سهامی می‌نامد. جنسن و روبک^{۵۴} (۱۹۸۳) معتقدند که این بازار عرصه‌ای است که در آن گروههای مدیریت رقیب برای کسب حق اداره منابع شرکتهای سهامی با یکدیگر رقابت می‌کنند، و در این میان، سهامداران نقشی نسبتاً انفعالی می‌پذیرند، و به این بسنده می‌کنند که پیشنهادات قبضه مدیریت را قبول یا رد کنند. طی ده سال اخیر، مطالعات گسترده‌ای در مورد آثار قبضه مالکیت^{۵۵} شرکتهای سهامی از طریق ادغام، پیشنهادهای مزایده، و مبارزه برای کسب حق وکالت در مجامع عمومی بر قیمت‌های سهام انجام شده است. شواهد حاکی از آن است که پیشنهاد مزایده‌های

موفق باعث شده است که به طور غیرمعمول قیمت سهام شرکت‌های هدف تقریباً ۳۰٪ و قیمت سهام شرکت‌های برنده مزایده تقریباً ۴٪ افزایش یابد. این ارقام در مورد ادغامها به ترتیب ۲۰ و ۴ درصد است. جنسن و روبک مقاله‌های مربوط به این موضوع را بررسی کرده‌اند.

۳. تصمیمات بودجه‌بندی سرمایه‌ای
دین^{۵۶} در کتاب بودجه‌بندی سرمایه‌ای سال ۱۹۵۱، توصیه می‌کند که شرکتها تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را براساس شرایط بازار سرمایه اتخاذ کنند و هزینه سرمایه شرکت را از آن طریق به دست آورند: طرح‌هایی را بپذیرند که نرخ بازده داخلی آن از این هزینه سرمایه‌ای که بازار تعیین می‌کند، بیشتر باشد. (نرخ بازده داخلی، نرخ تنزیلی است که ارزش فعلی جریانهای نقدی خالص را صفر می‌کند). پس از آن، لوری و ساویج^{۵۷} (۱۹۵۵) و هیرش لیفر^{۵۸} (۱۹۵۸) با توجه به تحلیل قبلی فیشر^{۵۹} (۱۹۳۰)، کارایی (۱۹۰۷) و لاتز و لاتز^{۶۰} (۱۹۵۱)، کارایی نداشتن نرخ بازده داخلی را به عنوان معیار تصمیمگیری مورد تحلیل قرار دادند (برای مثال، نرخ بازده داخلی ممکن است به تصمیماتی منجر شود که منحصر به فرد نیست و همچنین اگر ساختار نرخ بهره غیر مسطح باشد، محاسبه بدرستی انجام نمی‌شود). آنها به عنوان راه‌حل، معیار ارزش فعلی خالص را برای تصمیمات سرمایه‌گذاری پیشنهاد می‌کنند. طبق قاعده ارزش فعلی خالص، مدیر مالی جریانهای نقدی طرحها را به نرخ هزینه سرمایه‌ای تنزیل می‌کند که در بازار تعیین می‌شود، و تمام طرحهایی را می‌پذیرد که ارزش تنزیل شده مثبت دارند. تحلیل تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکتها مدت مدیدی است که موشکافی می‌شود و اکنون می‌توان

مباحث جالبی را در خود کتابهای درسی یافت (برای مثال، بریلی و مایرز^{۶۱} ۱۹۸۱، بخش ۲).

اگر در بازار سرمایه اوراق بهادار مورد معامله، مربوط به طرحهای یکسان باشد، مثلاً طرحهای توسعه مقیاس تولید، آنگاه معیار ارزش فعلی خالص را می‌توان با اطمینان بیشتر به کار بست. در این حالت، قیمت اوراق جدید را می‌توان براساس قیمت‌های جاری اوراق مربوط به طرحهای یکسان قیمتگذاری کرد. اما، در مورد طرحهای جدید، به منظور تعیین آن ویژگیهایی از طرحها که در تعیین هزینه سرمایه اهمیت خاص دارند، نظریه‌ای لازم است. نظریه قیمتگذاری داراییها، این ویژگیها را تعیین می‌کند و نشان می‌دهد که چگونه آنها بر هزینه سرمایه طرح اثر می‌گذارند، و به این ترتیب، نظریه‌ای برای ارزشیابی جریانهای نقدی در بودجه‌بندی سرمایه‌ای تحت شرایط عدم اطمینان به دست می‌دهد.

۴. خط‌مشی بافت سرمایه

۴-۱ - فرضیه عدم ارتباط
مودیلیانی و میلر^{۶۲} در سال ۱۹۵۸، شالوده نظریه تحقیقی بافت مالی را با تدوین الزامات تعادل بازار برای خط‌مشی بدهی بهینه پی ریختند. آنها نشان دادند که اگر خط‌مشی سرمایه‌گذاریهای شرکت را ثابت فرض کنیم، با صرف‌نظر کردن از مالیاتها و هزینه‌های قرارداد، خط‌مشی تأمین مالی شرکت بر ارزش جاری بازار شرکت بی‌تأثیر است. فرضیه عدم ارتباط بافت سرمایه آنها نشان می‌دهد که انتخاب خط‌مشی تأمین مالی شرکت نمی‌تواند ارزش شرکت را تغییر دهد، مگر آنکه بر توزیع احتمال کل جریانهای نقدی شرکت اثر بگذارد. فرضیه مودیلیانی و میلر، مورد

خاصی از نظریه کلی تری است که کواس^{۶۳} (۱۹۶۰) آن را مطرح کرد: با فرض نبودن هزینه‌های قرارداد و تأثیرات ثروت، تغییر حقوق مالکیت بر استفاده از منابع واقعی بی‌تأثیر است. برای بررسی متون عدم ارتباط بافت سرمایه، به مقاله فاما^{۶۴} (۱۹۷۸) مراجعه کنید.

۴-۲ - پذیرش خط‌مشی تأمین مالی بهینه
با وجودی که مودیلیانی و میلر (۱۹۵۸) برای همیشه نقش تحلیل اقتصادی را در بحث بافت سرمایه تغییر دادند، اما مطالعات آنها، با خط‌مشی تأمین مالی مورد عمل در شرکت در تعارض است. فرضیه بی‌ارتباطی مودیلیانی و میلر حاکی از آن است که خط‌مشی‌های تأمین مالی تنها وقتی بر ارزش شرکت اثر می‌گذارد که تغییری در جریانهای نقدی شرکت ایجاد شود. توزیع جریان نقدی ممکن است به دلایل زیر متأثر از خط‌مشی تأمین مالی انتخاب شده باشد: وجود پیامدهای مالیاتی مهم، وجود هزینه‌های عمده قرارداد و نمایندگی، و یا وجود سایر وابستگیهای متقابل بین انتخاب خط‌مشی تأمین مالی و انتخاب خط‌مشی سرمایه‌گذاری.

مالیاتها: تحلیل اولیه روی این پرسش هنجاری که «نسبت بهینه بدهی به سرمایه چگونه تعیین می‌شود؟» بر نظریه مودیلیانی و میلر مبتنی بود که می‌گفت خط‌مشی سرمایه‌گذاری و خط‌مشی تأمین مالی از یکدیگر متمایز است. اگر خط‌مشی سرمایه‌گذاری کلاً ثابت فرض شود، تحلیل بر سایر عوامل مؤثر بر جریانهای نقدی تمرکز می‌یابد. مودیلیانی و میلر^{۶۵} (۱۹۶۳) استدلال می‌کردند که چون در محاسبه مالیات بردآمد شرکت، پرداختهای بهره کسر می‌شود، هر قدر در بافت سرمایه،

بدهی بیشتر باشد، بدهی مالیاتی شرکت کمتر و جریان نقدی بعد از مالیات بیشتر می شود و ارزش بازار شرکت افزایش می یابد.

در مفهوم محدود آن، رابطه نمایندگی عبارت است از قراردادی که بر طبق آن یک یا چند نفر موکل [یا موکلان] شخص دیگری را [نماینده] می گمارند تا خدماتی را از طرف آنان انجام دهد، و همزمان اختیارات تصمیمگیری نیز به وی می دهند.

میلر^{۶۶} (۱۹۷۷) براساس تحلیل فارار و سیلورین^{۶۷} (۱۹۶۷) و بلاک^{۶۸} (۱۹۷۳)، استدلال می کند که مزایای مالیاتی بدهی بیش از حد بزرگ نشان داده شده است، چرا که مالیات بر سود شرکت جدای از مالیات بر درآمد اشخاص است. وی استدلال می کند که مزایای مالیاتی بدهی به دلیل مالیات روی درآمد حاصل از بدهی سرمایه گذاران از بین می رود؛ در امریکا، نرخ مالیات روی درآمد بدهی از مالیات روی درآمد حاصل از حقوق صاحبان سهام بیشتر است. علاوه بر آن، برنان و شوارتز^{۶۹} (۱۹۷۸) نیز استدلال می کنند که اگر شرکت دچار ورشکستگی و انحلال شود، مزیت مالیاتی بدهی بسیار کم می شود، زیرا معافیت مالیاتی بهره از بین می رود و بالاخره، دی آنجلو و ماسلیس^{۷۰} (۱۹۸۰) استدلال می کنند که معافیت های مالیاتی مشابه، نظیر معافیت های سرمایه گذاری،

مزیت مالیاتی بدهی شرکت را باز هم تقلیل می دهد.

هزینه های ورشکستگی: کراوز و لیتزبرگر^{۷۱} (۱۹۷۳) معتقدند معافیت مالیاتی شرکت به دلیل افزایش هزینه های مورد انتظار ورشکستگی آن خنثی می شود؛ به این ترتیب نظریه بافت سرمایه بهینه را دوباره مطرح کردند. افزایش اهرم، احتمال ورشکستگی را بالا می برد و بدین ترتیب، هزینه های ورشکستگی مورد انتظار افزایش می یابد. نقطه ای که در آن اهرم اضافی، هزینه های مورد انتظار ورشکستگی را طوری بالا می برد که دقیقاً مساوی صرفه جویی مالیاتی بدهی اضافی است، نقطه بافت سرمایه بهینه تعریف می شود.

هزینه های ورشکستگی دو شکل است: مستقیم و غیرمستقیم. وارنر^{۷۲} (۱۹۷۷) حجم هزینه های ورشکستگی مستقیم را برای نمونه ای از شرکتهای راه آهن بررسی کرد. او دریافت که ارزش فعلی مورد انتظار هزینه های نقدی^{۷۳} ورشکستگی نسبت به ارزش بازار شرکت، ناچیز است. مطالعه وی از بسیاری مشکلات مطالعات قبلی عاری است که عمدتاً ورشکستگی مشاغل کوچک و شخصی را بررسی می کردند.

باکستر^{۷۴} (۱۹۶۷) معتقد است علاوه بر هزینه های مستقیم ورشکستگی، هزینه های غیرمستقیم ورشکستگی نیز چشمگیر است. هزینه های غیرمستقیم ورشکستگی هزینه های قراردادی مشخصی است که به دلیل خط مشی سرمایه گذاری شرکت و سایر تصمیمات تخصیص منابع (نظیر خط مشی بازاریابی و طرح های پرداخت پاداش) پدید می آید. این هزینه های غیرمستقیم شامل فروش از دست رفته، سود تحقق نیافته، هزینه های اعمال محدودیت وامگیری شرکت، و حقوق و پاداش های بالاتری است که مدیران شرکت

تقاضا می کنند تا احتمال خطر بالاتر بی کاری را بپذیرند. برخی از این هزینه ها بدان دلیل رخ می دهد که مدیر تصفیه از طرف دادگاه وکیل است، و بنابراین، انگیزه زیادی برای انجام سرمایه گذاریها یا اخذ تصمیمات تأمین مالی که ارزش شرکت را به حداکثر می رساند، ندارد. هنوز تخمینهایی در مورد این هزینه ها وجود ندارد، اما به طور کلی، این هزینه ها ناچیز نیست.

هزینه های نمایندگی: تضاد منافی میان سهامداران، دارندگان اوراق قرضه و مدیران وجود دارد، زیرا تصمیماتی که رفاه یکی از این گروه ها را افزایش می دهد، غالباً رفاه سایرین را کاهش می دهد. جنسن و مک لینگ (۱۹۷۶) با استفاده از چارچوب نمایندگی، مطالعه ای تحققی از آثار تضاد منافع میان سهامداران، مدیران و دارندگان اوراق قرضه بر تصمیمات سرمایه گذاری و تأمین مالی شرکت فراهم می آورند. آنها استدلال می کنند که توجه به مسئله بافت مالی به عنوان عامل تعیین کننده مقادیر بهینه بدهی نسبت به حقوق صاحبان سهام چندان جدی نیست. درمی یابند که در عمل موضوع مهمتر در تعیین بافت مالکیت بهینه شرکت، مقادیر نسبی اوراق بدهی و سهامی است که مدیران و غیرمدیران در اختیار دارند؛ همچنین، جزئیات بدهی (کوتاه مدت، بلندمدت، عمومی، خصوصی، قابلیت تبدیل، قابلیت بازخرید و بندهای مربوط به هریک از این اقلام در قرارداد بدهی) و حقوق صاحبان سهام (سهام عادی با قابلیت انتقال محدود و نامحدود، داشتن حق رأی، سهام ممتاز، حق خرید سهام و...) موضوعات مهمتری هستند که بافت بهینه را تعیین می کنند. در فراگیرترین سطح، پرداختن به مسئله بافت سرمایه، مستلزم توجه به مجموعه کامل

قراردادهای میان سهامداران، دارندگان اوراق قرضه و مدیران و همچنین سایر افراد ذی نفع در قراردادها، از جمله مشتریان، کارکنان، موجران، بیمه کنندگان و... است. مایرز^{۷۵} (۱۹۷۷) و اسمیت و وارنر^{۷۶} (۱۹۷۹) تحلیلی مشروح از روش نظارت و تضمین را برای کنترل تضاد منافع بین دارندگان اوراق قرضه و سهامداران به عمل می آورند و نشان می دهند که چگونه قراردادهای اوراق قرضه مشاهده شده با توجه به مشکلات نمایندگی باید تغییر کند. اسمیت و واتس^{۷۷} (۱۹۸۲) کنترل تضاد منافع بین سهامداران و مدیران را مورد بررسی قرار می دهند. آنها ساختار قراردادهای حقوق و مزایای مدیریت را با تمرکز بر بده - بستان میان حقوق، اختیار معامله سهام، سهام بدون حق رأی، طرحهای پاداش و سایر شیوه‌های جبران خدمات تحلیل می کنند. مایرز و اسمیت (۱۹۸۲) قراردادهای بیمه شرکتها را تحلیل می کنند و به این نتیجه می رسند که قراردادهای بیمه، پذیرش خطر را به شکلی کارآمد شکل می دهد، و تعهدات شرکت را به طور کارآمدی هدایت می کند^{۷۸}.

۴ - ۳ - خط مشی اجاره بلندمدت در شرکتها

اجاره قراردادی است که براساس آن، شرکتها از دارایی خاصی برای دوره مشخصی استفاده می کنند، و بنابراین، اجاره بدیلی برای خرید دارایی است. مایرز، دیل، باویستا^{۷۹} (۱۹۷۶) و میلروآپتن^{۸۰} (۱۹۷۶) لولن، لانگ و مک کائال^{۸۱} (۱۹۷۶) تصمیمات اجاره شرکتها را تحلیل کرده اند. همانند تحلیل اصلی بافت سرمایه مودیلیانی و میلر، اگر توزیع جریان نقدی تغییری نکند، خط مشی اجاره نیز تأثیری بر ارزش شرکت نخواهد داشت. اما، اجاره نیز

همانند بدهی، به اتحای مختلف بر جریانهای نقدی شرکت تأثیر می گذارد. در هر تصمیم سرمایه گذاری، اجاره بدیلی برای خرید است که می تواند بر مالیات و به تبع آن، بر جریانهای نقدی بعد از مالیات تأثیر گذارد. اگر نرخ مالیات موجر و مستأجر متفاوت باشد، اجاره فرصتهایی برای کاهش کل پرداختهای مالیاتی فراهم می آورد؛ مزایای مالیاتی به افراد و شرکتهایی منتقل می شود که بیشترین تفاوت برای آنها حاصل می شود.

اگر بازارهای سرمایه کارا باشد، آنگاه ارزش بازار شرکت، ارزش فعلی جریانهای نقدی خالص از فرصتهای سرمایه گذاری آینده است.

فلات^{۸۲} (۱۹۸۰) و کلین، کرافورد و آلچیان^{۸۳} (۱۹۷۸) در تحلیل خود از تصمیم اجاره شرکتها، به طور کامل فرض ثابت بودن سرمایه گذاریها و سایر تصمیمات تخصیص منابع را کنار گذاشتند. فلات کاهش هزینه‌های قرارداد اجاره را در شرایطی که عمر مفید دارایی مورد نظر بسیار طولانیتر از انتظار شرکت یا افراد خاص استفاده کننده از این داراییهاست، تحلیل می کند. کلین، کرافورد و آلچیان نشان می دهند که در شرایط خاصی تملک مشترک داراییها به مراتب بهتر از خرید جداگانه یا بهره برداری مستقل از آنها به صورت اجاره یا سایر ترتیبات قراردادی است. آنها نشان می دهند که اگر داراییهای خاص هر سازمان (داراییهایی که در آن سازمان بسیار بالاتر از سایر سازمانها ارزشیابی می شود) به جای اجاره، خریداری

شود، هزینه‌های نمایندگی کاهش می یابد.

۴ - ۴ - نتایج تجربی جدید در مورد مسائل بافت سرمایه

پیشنهاد تبدیل اوراق بهادار: ماسولیس^{۸۴} (۱۹۸۰ و ۱۹۸۳) پیشنهادهای تبدیل اوراق بهادار را مورد مطالعه قرار داد. او استدلال می کند که چون این پیشنهادها صرفاً معاوضه اوراق بهادار با گروه دیگر اوراق بهادار است، اگر نظریه مودیلیانی - میلر پذیرفتنی باشد، این معامله نباید بر خط مشی سرمایه گذاری شرکت و در نتیجه بر ارزش شرکت تأثیر داشته باشد. ماسولیس آثار صرف حاصل از تغییر بافت مالی را بر قیمت‌های اوراق بهادار شرکت اندازه گیری می کند، و شواهد مهمی مبنی بر اهمیت مالیات، نمایندگی و سایر فرضیه‌ها فراهم می آورد. تحلیل وی با مقاله‌های اوراق قرضه درآمدی مک کائال و شلارباوم^{۸۵} (۱۹۸۱) و مطالعات بازخرید اوراق بهادار قابل تبدیل میکلسن^{۸۶} (۱۹۸۱) تکمیل شد. در مجموع، شواهد این بررسیها با پیشبینی‌های فرضیه مودیلیانی - میلر بسیار مغایرت دارد. همه این مطالعات، تغییرات آماری معنی دار ارزش حقوق صاحبان سهام را با وقوع تغییرات اهرم شرکت نشان می دهد. به طور متوسط، افزایش اهرم با بازده مثبت سهامداران همراه است و کاهش اهرم با بازده منفی سهامداران توأم می شود. این مطالعات نشان می دهد که آثار مالیات به تنهایی نمی تواند پیامدهای حاصل را تبیین کند.

بازخرید سهام: شواهد مربوط به تغییرات قیمت سهام در نتیجه بازخرید سهام عادی، با شواهد پیشنهاد تبدیل اوراق بهادار سازگار است؛ هر عملی که به افزایش اهرم انجامد، عموماً با بازده مثبت سهامداران توأم می شود. دان^{۸۷} (۱۹۸۱)،

ماسولیس^{۸۸} (۱۹۸۰) و ورمالن^{۸۹} (۱۹۸۱)، تأثیر مناقصه‌های بازخرید سهام را بر ارزش شرکت مورد بررسی قرار می‌دهند. آنها به این نتیجه می‌رسند که متوسط افزایش قیمت در مقایسه با قیمت بازار پیش از پیشنهاد بازخرید سهام، تقریباً ۲۳ درصد است و بازده فوق‌العاده برای سهامدارانی که در بازخرید سهام شرکت نمی‌کنند، ۱۵ درصد است. ورمالن نتیجه می‌گیرد که اگر شرکتی سهام خود را از طریق خرید در بازار آزاد سهام بازخرید کند، سهامداران به طور متوسط بازده فوق‌العاده‌ای معادل تقریباً ۴ درصد به دست می‌آورند. برعکس، دان و دی‌آنجلو^{۹۰} (۱۹۸۳) و برادلی و ویکمن^{۹۱} (۱۹۸۳) بازخرید سهام از سهامداران عمده را از طریق مذاکره خصوصی بررسی می‌کنند و به این نتیجه می‌رسند آن دسته از سهامدارانی که در بازخریدها شرکت نمی‌کنند، در نتیجه تقریباً ۴ درصد زیان متحمل می‌شوند. توجهی برای زیان سهامداران در مقایسه با سود بازخرید از طریق مناقصه یا بورس آن است که از بین رفتن منافع مورد انتظار قبضه مالکیت را برای شرکت بازخرید کننده منعکس می‌کند، زیرا پیشنهاد قبضه مالکیت غالباً هنگام چنین بازخریدهای هدفمندی لغو می‌شود. فروش اوراق بهادار: ایبوتسون^{۹۲} (۱۹۷۵) فروش سهام جدید غیر فصلی را که بین سالهای ۱۹۶۰ و ۱۹۶۹ انتشار یافته است مورد بررسی قرار می‌دهد و نتیجه می‌گیرد که این سهام یک ماه بعد از انتشار با تخفیف متوسط ۱۱/۴ درصد نسبت به قیمت بازار خود برای فروش عرضه می‌شدند. همچنین درمی‌یابد که پس از گذشت اولین ماه خرید و فروش، سهامداران فقط نرخ بازده عادی کسب می‌کنند. وین اشتاین^{۹۳} (۱۹۷۸) اوراق

قرضه تازه انتشار یافته شرکتها را مورد بررسی قرار می‌دهد و به این نتیجه می‌رسد که این اوراق در زمان انتشار تقریباً ۰/۴ درصد زیر قیمت ارزیابی می‌شوند. همانند انتشار سهام جدید خارج از فصل، در ماههای بعد، نرخ بازده عادی به دست می‌آید. اسمیت^{۹۴} (۱۹۷۷) نتیجه می‌گیرد که عرضه سهام پذیره نویسی شده برای سهام تازه انتشار یافته فصلی، به طور متوسط بین ۰/۵ تا ۰/۸ درصد زیر قیمت ارزیابی می‌شود.

شولز^{۹۵} (۱۹۷۲) شواهدی ارائه می‌کند مبنی بر اینکه در دومین عرضه سهام، قیمتها حدود ۲ درصد تقلیل می‌یابد و این تقلیل قیمتها، مستقل از حجم عرضه سهام است. این شواهد همراه با نتیجه گیری اسمیت مبنی بر تغییر نکردن غیر معمول قیمت سهام به دلیل فروش سهام از طریق حق تقدم خرید سهام، نشان می‌دهد که برعکس آنچه گمان می‌رود، طرح عرضه سرمایه به شرکت، بسیار کشش پذیر است. اسمیت، اهمیت مقیاس اقتصادی را در هزینه‌های انتشار اوراق بهادار بررسی می‌کند. هانسن و پینکرتن^{۹۶} (۱۹۸۲) نشان می‌دهند که هزینه‌های انتشار همراه با تمرکز مالکیت سهام کاهش می‌یابد.

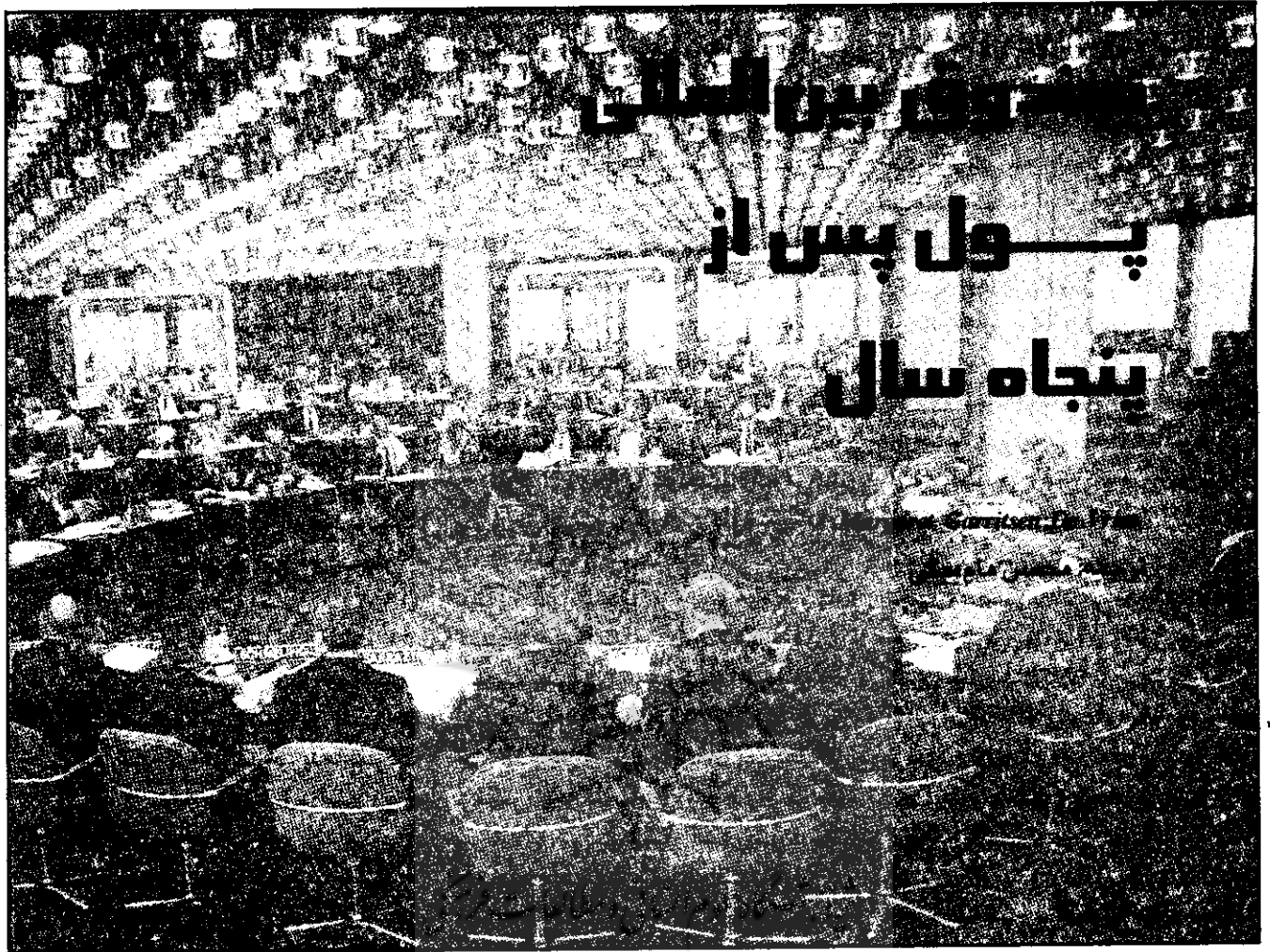
قیمتگذاری اوراق قرضه: چندین مقاله کارایی بازار اوراق قرضه شرکتها را در صورت بروز وقایع مختلف مورد بررسی قرار می‌دهد و شناخت بهتری از آثار انتخاب خط مشی‌های مختلف به دست می‌دهد. وین اشتاین^{۹۷} (۱۹۷۷) تغییرات قیمت اوراق قرضه را حول و حوش زمان اعلام تغییر رتبه بندی اوراق قرضه بررسی می‌کند و نتیجه می‌گیرد که اطلاعات نهفته در تغییرات رتبه بندی، قبلاً از سوی بازار به طور کامل در قیمت‌های اوراق قرضه منعکس شده است. ویکمن^{۹۸} (۱۹۸۱)

می‌پرسد اگر اطلاعات منعکس شده در تغییرات رتبه بندی اوراق قرضه قبلاً در قیمت‌های اوراق قرضه منعکس شده است، چه لزومی به ادامه حیات موسسات رتبه بندی کننده اوراق قرضه وجود دارد. اینگرسول^{۹۹} (۱۹۷۷) زمان بندی بازخرید اوراق قرضه قابل تبدیل را بررسی می‌کند. هرچند تحلیل وی حاکی از آن است که اوراق قرضه به طور منظم با قیمت‌هایی بسیار بالاتر از قیمت‌های پیشینی شده در الگوی او بازخرید می‌شود، اما الزامات ناشی از اقدامات حداکثر کردن ارزش شرکت نامشخص باقی می‌ماند. وارنر^{۱۰۰} (۱۹۷۷) نمونه‌ای از شرکت‌های راه آهن ورشکسته را تحلیل می‌کند و نشان می‌دهد که دادگاهها در موقع تجدید سازمان، از اصل رعایت حق تقدم مطلق بستانکاران منحرف می‌شوند. او اثبات می‌کند که قیمت‌های بازار این اوراق قرضه، برآورد بی طرفانه‌ای از پرداخت‌های آنها (بین سهامداران و طلبکاران) در فرایند تجدید سازمان به دست می‌دهد.

۵ - خط مشی پرداخت سود سهام

۵-۱ - فرضیه بی ارتباطی

مودیلیانی و میلر^{۱۰۱} در سال ۱۹۶۱ تحلیل بافت سرمایه خود را به خط مشی پرداخت سود سهام می‌کشاند. آنان استدلال می‌کنند مادامی که توزیع جریانهای نقدی شرکت ثابت است و آثار مالیاتی وجود ندارد، انتخاب هر خط مشی پرداخت سود سهام، بر ارزش بازار جاری سهام بی تأثیر است. در تحلیل آنها، افزایش سود سهام از محل فروش سهام جدید تأمین می‌شود. از آنجا که ارزش کل شرکت تغییری نمی‌کند، فروش سهام جدید، قیمت هر سهم موجود را به اندازه سود سهام افزایش یافته هر سهم که از محل این فروش سهام تأمین می‌شود، تقلیل می‌دهد. این ادامه مقاله در صفحه ۸۸



پول بین المللی

پول پس از

پنجاه سال

International Monetary Fund

بنیاد بین المللی پول

رتال جامع علوم انسانی

مقدمه:

«صندوق بین المللی پول» (IMF) طی تاریخ ۵۰ ساله خود ضمن آنکه وظیفه نظارت بر سیستم پولی جهانی را به عهده داشته، دامنه فعالیت‌های خود در مقابله با بحرانها و تغییرات اقتصادی جهانی را نیز افزایش داده است. «صندوق بین المللی پول» در سالهای اخیر اقدام به معرفی برنامه‌هایی نموده که می‌توانند به کشورهای در حال رشد و کشورهای تازه بنیان یافته کمک زیادی کند.

مشکلات مربوط به این سیستم شناخته می‌شود و دیگری بانک بین المللی بازسازی و توسعه (IBRD) که وظیفه‌اش تأمین منابع مالی جهت بازسازی کشورهای جنگ‌زده و کمک به کشورهای در حال رشد است.

هدف مؤسسان صندوق، نظیر آنچه در دهه ۱۹۳۰ رخ داد حفاظت از اقتصاد جهانی در برابر بحرانهای ناگوار اقتصادی بود. هدف آنها ایجاد یک سیستم پولی باز و پایدار بود که بتواند تبدیل ارزشها را آسان کند، نرخ تبدیل ارز را ثابت نماید، ومقررات و محدودیتهای دست و پاگیر بویژه کنترل‌های

شد. ۴۴ کشور شرکت‌کننده در این کنفرانس تصمیم به تأسیس دو سازمان گرفتند، یعنی صندوق بین المللی پول (IMF) که وظیفه‌اش نظارت بر سیستم نوین پولی بین المللی بوده و به عنوان مرجع حل

کنفرانس برترن وودز (Bertton Woods) که در سال ۱۹۴۴ تشکیل یافت نقطه عطفی در روابط اقتصادی بین المللی به‌شمار می‌آید و اساس همکاریهای بین المللی در حل مشکلات پولی جهانی

ارزی و کاهش رقابت‌آمیز ارزش پول را حذف نماید.

طی اولین دوره ۲۵ ساله زندگی خود، صندوق، وظیفه نظارت بر اجرای سیستم ارزش اسمی^۲ که به منظور تثبیت نرخ تبدیل ارزهای مختلف به یکدیگر طراحی شده بود را به عهده گرفت. کشورهای عضو مکلف بودند که ارزش پول کشور خود را براساس دلار آمریکا یا طلا تعیین کنند و قبل از تغییر ارزش نرخ ارز خود به میزان بیش از ۱۰٪، مجبور به دریافت مجوز از صندوق بودند. پس از آنکه در اوایل دهه ۱۹۷۰ سیستم نرخ شناور جایگزین سیستم نرخ ثابت اما قابل تعدیل ارز شد همه موافقان و مخالفان صندوق در مورد ادامه حیات این مؤسسه به تردید افتادند. اما پس از بحرانهای اقتصادی جهانی، نقش صندوق نه تنها کاهش نیافت بلکه به طور چشمگیری رشد پیدا کرد.

اینک پس از گذشت یک ربع قرن دیگر به مناسبت پنجاهمین سال تأسیس صندوق، این مؤسسه بین‌المللی یک بار دیگر موضوع بحث محافل مالی دنیا شده است. روشن است که در دنیای پیچیده امروز نیاز به صندوق بیش از هر زمان دیگری احساس می‌شود. همچنین روشن است که صندوق توانایی واکنش سریع در برابر تغییرات اقتصادی جهان را دارا است و می‌تواند برای حل مشکلات راه‌حلهای مناسب ارائه دهد. با توجه به این تواناییها، بدون شک صندوق به حیات خود بعنوان راه‌گشای مشکلات سیستم پولی جهانی ادامه خواهد داد.

سالهای نخستین

علاوه بر تأسیس صندوق بین‌المللی پول و بانک بین‌المللی بازاری و توسعه، سیستم برتن وودز (Bertton Woods)

(System) و بویژه سیستم ارزش اسمی آن، به‌عنوان بزرگترین دستاورد کنفرانس برتن وودز شناخته می‌شود. سیستم برتن وودز (B.W.) علاوه بر پی‌ریزی موافقتنامه عمومی تعرفه و تجارت (GATT) در سال ۱۹۴۷ که مربوط به مقررات تجارت بین‌المللی است، با وجود نقاط ضعفی که داشته، توانست در توسعه اقتصاد جهانی که از سال ۱۹۴۵ تا ۱۹۷۱ به طول انجامید نقش مهمی را ایفا کند. این سیستم بویژه به دلیل آنکه صندوق مجری آن بود موجب ترغیب کشورهای صنعتی اروپا شد تا از روشهای کارا و خردمندانه اقتصاد کلان مانند سیاستهای مالی استفاده کنند تا به نرخهای واقعی ارز برسند و همچنین وضعیت بدهیهای خود را از طریق کاهش محدودیتهای ارزی و پرداختی بهبود بخشند. بدین ترتیب کشورهای اروپایی توانستند نرخ تورم و همچنین کسری تراز پرداختهای خارجی خود را کاهش دهند. علاوه بر آنکه صندوق به عنوان یکی از مراجع مهم مشاوره و چاره‌یابی مورد توجه قرار گرفت، با دادن وام ارزی به کشورهای که در تراز پرداختهای کوتاهمدت خود مشکلاتی داشتند کمک بسزای آنها کرد.

افزایش منابع مالی صندوق

طی دهه ۱۹۶۰ دو تغییر عمده در نحوه فعالیت صندوق پدید آمد. نخست، جهت ایجاد اطمینان از داشتن وجه نقد در صورت بروز بحران به منظور برطرف کردن نیازهای مالی کشورهای عضو در رابطه با تراز پرداختهای آنها، شیوه جدیدی را تحت عنوان مقررات عمومی دریافت وام^۳ برقرار کرد. براساس این مقررات، صندوق علاوه بر جوهی که از کشورها بابت حق عضویت دریافت می‌کرد می‌توانست برای افزایش منابع مالی خود از ۱۰ کشور بزرگ صنعتی

جهان وام دریافت کند. (شمار این کشورها اکنون به ۱۲ افزایش یافته است). دوم آنکه در صورت بروز مشکل نقدینگی درجهان جهت تأمین نیازهای مالی کشورها، اقدام به تهیه نوعی پول موسوم به حق برداشت ویژه^۴ (SDR) نمود که کشورهای عضو می‌توانستند آنرا به ذخایر ارزی و طلای خود اضافه کنند و از آن در پرداخت تعهدات خارجی خود استفاده کنند.

اعطای وام به کشورهای درحال رشد

طی دهه ۱۹۶۰ صندوق توجه خود را به کشورهای درحال رشد افزایش داد و کوشش کرد با استفاده از مکانیزمهای جدید، مشکل موقتی کاهش درآمدهای ارزی کشورهای درحال رشد را که ناشی از نوسانات قیمت فرآورده‌های اصلی بود از طریق اعطای نوعی وام جدید برطرف نماید. صندوق در این راه دو روش جدید استقراض را معرفی کرد. تسهیلات مالی جبرانی^۵ و تسهیلات موجودیهای در انتظار صدور^۶.

تغییرات طی دو دهه بعدی

با فروپاشی سیستم ارزش اسمی ارز در دهه ۱۹۷۰، صندوق مجبور شد خود را با شرایط جدید تطبیق دهد. صندوق با توجه به الزامات سیستم نرخ ارز شناور، مجبور شد تغییرات و تعدیلاتی در اساسنامه خود بدهد تا اختیارات قانونی خود را با شرایط جدید تطبیق دهد. اختیارات جدید نقش نظارتی این سازمان را چندین برابر کرد. بدین صورت که نه تنها سیاستهای ارزی کشورها را تحت نظارت قرار داد، بلکه دامنه نظارت خود بر سیاستهای اقتصادی کشورها که بر نرخ ارز اثر می‌گذارند را نیز افزایش داد. صندوق اقدام به تشکیل دو کمیته سیاستگذاری کرد که با شرکت اعضای کمتر

صندوق با توجه به امکانات مالی جدیدی که از سال ۱۹۸۶ فراهم کرده، اکنون قادر است برای کمک به کشورهای کم درآمد در برنامه‌های اقتصادی کلان و میانمدت خود وام‌های مناسب و آسانی در اختیار آنها قرار دهد.

اما در دفعات بیشتری نسبت به جلسات سالانه اعضاء هیئت مدیره صندوق و بانک جهانی (The World Bank) تشکیل می‌شد تا تصمیمات سریعتر و بموقعتر گرفته شود. علاوه بر این صندوق یک نوع وام جدید جهت برطرف کردن نیازهای میانمدت کشورهای در حال توسعه به نام تسهیلات جدید صندوق^۷ معرفی کرد.

افزایش فعالیتهای وامدهی

در دهه ۱۹۷۰ افزایش سریع قیمت نفت توازن پرداختهای خارجی بسیاری از کشورها را بشدت دگرگون ساخت و نرخ تورم بشدت افزایش یافت. سپس هنگامی که رکود نسبی اقتصادی کل جهان را فرا گرفت، بسیاری از کشورها با پدیده جدیدی، یعنی تورم همراه با بیکاری روبه‌رو شدند، نظیر آنچه در دهه ۱۹۳۰ اتفاق افتاده بود. خطر پرنوسان شدن نرخ ارزها و رقابت کشورها در پایین آوردن ارزش پول خود همه محافل اقتصادی را نگران کرد. برای مقابله با چنین خطراتی صندوق اقدام به معرفی وام‌های جدیدی کرد که هدف آنها از بین بردن محدودیتهای ساختاری و نوسانات کوتاهمدت اقتصادی بود. امروزه وام‌های اعطائی صندوق به کشورهای عضو کمک می‌کند تا از سیاستهای مالی و پولی مناسب استفاده

کنند، ساختار قیمت فرآورده‌های خود را بهبود بخشند، به نرخهای واقعی ارز خود دست یابند و کارایی خود را در امر تولید افزایش دهند، تا برای آنها امکان رسیدن به یک رشد مطلوب اقتصادی فراهم شود. در دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰، درحالی‌که بسیاری از کشورها کوشش کردند وضعیت تعهدات خارجی خود را بهبود بخشند و نیاز به استفاده از سیاستهای اقتصاد کلان را در رسیدن به توازنهای اقتصادی بیشتر احساس کردند، بر فعالیتهای وامدهی صندوق افزوده شد. صندوق ده‌ها سال وام‌های کوتاهمدت در اختیار کشورهای عضو می‌گذاشت، هرچند این وام‌ها برای کشورهای در حال توسعه کم درآمد که مشکلات درازمدت در پرداخت تعهدات خارجی خود داشتند مناسب نبود. صندوق با توجه به امکانات مالی جدیدی که از سال ۱۹۸۶ فراهم کرده، اکنون قادر است برای کمک به کشورهای کم درآمد در برنامه‌های اقتصادی کلان و میانمدت خود وام‌های مناسب و آسانی در اختیار آنها قرار دهد.

بحران استقراض

بحران نفت در دهه ۱۹۷۰ که موجب دریافت وام‌های سنگین از جانب کشورهای در حال رشد و واردکننده نفت از بانکهای تجاری شد و همچنین افزایش نرخ بهره از سوی کشورهای صنعتی به منظور کنترل نرخ تورم، دست به دست هم داد و بحران نفت دهه ۱۹۸۰ را به وجود آورد. در اواخر سال ۱۹۸۲ ناگهان کشورهای مقروض در پرداخت بهره وام‌های خارجی خود با مشکل بزرگی روبه‌رو شدند.

این بحران سلامت سیستم بانکی و مالی بین‌المللی را به مخاطره انداخت. از همان آغاز بحران صندوق به فکر چاره‌جویی افتاد. نخست، صندوق،

کشورهای در حال توسعه و کشورهای صنعتی فکر می‌کردند این بحران مشکل موقتی است. تصور آنها این بود که رکود نسبی اقتصادی جهان که باعث کاهش تقاضا برای صادرات کشورهای مقروض شده بود موقتی است. پیش‌بینی می‌شد رشد اقتصادی در کشورهای صنعتی طی یک یا دو سال بعد پس از تحت کنترل درآوردن نرخ تورم دوباره به راه خود ادامه دهد. تصور می‌شد بهبود وضعیت اقتصادی در کشورهای صنعتی همراه با حل بعضی مشکلات در کشورهای مقروض مانند کسری بودجه زیاد، سیاستهای پولی آسان و نرخ بیش از اندازه بالای ارز رشد اقتصادی را به کشورهای مقروض بازگرداند. محافل مالی همچنین عقیده داشتند مبالغ زیاد سرمایه که از کشورهای مقروض خارج شده بود، پس از اصلاحات و تعدیلات اقتصادی دوباره به این کشورها بازمی‌گشت و سرمایه‌گذاری در این کشورها افزایش می‌یافت و تصور می‌شد بانکهای تجاری که توانا نبودند یا تمایل نداشتند وام‌های سنگین کشورهای مقروض را ببخشند حاضر می‌شدند داوطلبانه به کشورهای مقروض وام‌های جدید اعطاء کنند.

صندوق برای حل بحران موجود پیشقدم شد و شروع به همکاری و مشاوره با کشورهای مقروض و کشورهای صنعتی و وامدهندگان رسمی دولتی و وامدهندگان خصوصی کرد و به کشورهای مقروض در طراحی و اجرای برنامه‌های تعدیل اقتصادی کمک نمود. این سازمان امکانات دریافت وام از دولتها، بانکهای تجاری و سایر مؤسسه‌های مالی بین‌المللی را برای کشورهای مقروض فراهم کرد و جهت تجدیدنظر در برنامه بازپرداخت وام‌ها با کشورهای وام‌دهنده و کشورهای وام‌گیرنده به مذاکره پرداخت.



برخلاف تصور خوشبینانه اولیه که به دلیل ارائه برنامه‌های اقتصادی خود به کشورهای مقروض که شرط حمایت‌های مالی صندوق بود، بشدت مورد سرزنش و انتقاد قرار گرفت. پس از آنکه سطح زندگی در کشورهای دریافت‌کننده وام از پیش هم پایینتر رفت، صندوق به لحاظ شرایط وام خود که براساس آن کشورهای دریافت‌کننده وام مجبور بودند از سیاستهای اقتصادی خاصی پیروی کنند بشدت مورد سرزنش قرار گرفت.

در سال ۱۹۸۹، به دلیل آنکه سیاست تعدیل اقتصادی بعلت بار سنگین وام در بسیاری از کشورها به ثمر نرسید، استراتژی بازپرداخت وامها تغییر کرد و سعی شد وامها سریعتر مستهلک شوند. برخی از کشورهای مقروض به ویژه در آمریکای لاتین و همچنین در سایر مناطق ترتیبات و موافقتنامه‌های خاصی به وام‌دهندگان دولتی و غیردولتی و خصوصی برقرار کردند تا بتوانند از هزینه سنگین خدمات استقراضی خود بکاهند. در همین دوران برخی کشورهای دیگر از برنامه‌های تعدیل اقتصادی سود بردند. در دهه ۱۹۹۰ بهبود در وضعیت اقتصادی بسیاری از کشورها مشاهده می‌شود. بویژه بسیاری از کشورهای نیمکره غربی از رشد اقتصادی

چشمگیری برخوردار بودند. هرچند بسیاری از کشورهای افریقایی هنوز با مشکل بازپرداخت وامهای خود روبه‌رو هستند.

گمان می‌رفت بحران استقراض موقتی باشد، این مشکل بمدت ۱۰ سال ادامه یافت. عواقب ناشی از تعدیلات اقتصادی گریبانگیر کشورهای مقروض شد و صندوق

تغییر در سیستمهای اقتصادی

در دهه ۱۹۹۰ صندوق توجه خود را به کشورهای تازه استقلال یافته اتحاد جماهیر شوروی سابق که می‌خواهند سیستم اقتصادی خود را به سیستم اقتصادی بازار آزاد تبدیل کنند متمرکز کرد و کمکهای مالی مهمی به این کشورها کرد. علاوه بر کمکهای مالی به کشورهای تازه استقلال یافته از طریق اعطای وام به آنها، صندوق کوشش می‌کند در زمینه آموزش مقامات دولتی این کشورها، بالا بردن کیفی سیستم اطلاعاتی و آمار، بهبود سیستمهای مالیاتی و مخارج دولتی، سیستم امنیت اجتماعی، سیستم بانک مرکزی و سیستمهای مالی به این کشورها کمک کند تا در هدفهای اقتصاد کلان خود موفقتر باشند. جهت تسهیل در امر آموزش مقامات دولتی این کشورها، صندوق یک مرکز آموزشی در وین تأسیس

کرد.

تحلیل سیاستگذاریها

بساتوجه به پیچیدگی مشکلات کشورهای درحال رشد و کشورهای تازه استقلال یافته، صندوق تمرکز خود در مورد سیاستهای کشورهایایی که به آنها کمک می‌کند را گسترش داد. برای مثال، صندوق تأکید زیاد بر سیاستگذاریهایی دارد که منتهی به رشد اقتصادی پایدار و پرکیفیت می‌شوند، حتی اگر چنین سیاستهایی نیاز به زمان طولانی برای به ثمر رسیدن داشته باشند. صندوق همچنین تأثیر سیاستگذاریهای کشورهای تحت حمایت خود را بر فقر و توزیع عادلانه ثروت و محیط زیست به شدت تحت توجه قرار می‌دهد.

نقش صندوق بین‌المللی پول در آینده باوجود تغییراتی که در طی ۵۰ سال گذشته رخ داده، صندوق هنوز نقش اولیه و اساسی خود را که نظارت بر سیستم بین‌المللی پول و اقتصاد جهانی است حفظ کرده است. بعلت افزایش وابستگی کشورها به یکدیگر نقش صندوق نسبت به ۵۰ سال گذشته بسیار پراهمیت‌تر شده، هرچند وظایف آن بس مشکل‌تر شده است.

یکی از علتهای آن است که کشورهای صنعتی سیاستهای اقتصادی مالی، پولی و ساختاری ویژه‌ای را مورد استفاده قرار می‌دهند که ضمن آنکه در جهت منافع کشورهای خود می‌باشند به زیان کشورهای دیگر تمام می‌شوند. تغییرات پرنوسان ارزهای مهم جهان موجب بی‌اطمینانی و زیان به تجارت بین‌المللی و سرمایه‌گذاری می‌شود. کشورهای صنعتی همچنین اتکای زیادی به سیاستهای پولی به‌عنوان یکی از ابزارهای مؤثر مدیریت اقتصاد کلان داشته‌اند و برای جلوگیری از تورم نیاز دارند تعدیلات اقتصادی را به موقعتر انجام دهند.

اینک پس از گذشت یک ربع قرن دیگر به مناسبت پنجاهمین سال تأسیس صندوق، این مؤسسه بین‌المللی یک بار دیگر موضوع بحث محافل مالی دنیا شده است.

بعلت کسری بودجه زیاد دولتها، اتخاذ سیاستهای مالی انعطاف‌ناپذیر شده و آثار منفی بر سیاستهای پولی گذاشته است. میزان نقدینگی در سطح جهانی از منابع خصوصی بمیزان زیادی از منابع دولتی و رسمی بیشتر شده است با این همه، صندوق در نظارت و ترغیب کشورها به پیروی از سیاستهای سالم اقتصادی و ایجاد سیستم پایدار تبدیل نرخ ارز نقشی کلیدی دارد.

طی چند دهه گذشته، کشورهای درحال توسعه تبدیل به نیروی جدید و مهم اقتصادی شده‌اند. بسیاری از آنها رشد اقتصادی بالاتری نسبت به کشورهای صنعتی داشته‌اند، هرچند برخی دیگر بعلت

سیاستهای خود آنها و همچنین به‌دلیل حرکت آهسته بهبود اقتصادی کشورهای صنعتی پس از رکود اوایل دهه ۱۹۹۰، رشد اقتصادی پائینی داشته‌اند. هرچند جریان سرمایه‌های بخش خصوصی به کشورهای درحال توسعه افزایش زیادی یافته، اما بیشتر این جریانها به کشورهای امریکای لاتین و کشورهای آسیائی بوده است. ورود میزان زیادی سرمایه به بعضی از کشورهای درحال رشد موجب مشکلات اقتصادی زیادی در این کشورها شده به‌طوری‌که این کشورها برای خنثی کردن آثار افزایش سرمایه بر تورم و نرخ ارز دست به سیاستهای عجولانه و غیرعقلانه می‌زنند. خطر وابستگی به سرمایه‌های وارداتی اخیراً بصورت بحران اقتصادی در مکزیکو بخوبی مشاهده شد.

بنابراین نیاز است صندوق برای آزادسازی سیستم قیمت‌گذاری، تجارت و امور ارزی و کنترل تورم و اجرای برنامه‌های امنیت اجتماعی جهت حمایت از آسیب‌پذیرترین اقشار جامعه، کمک‌های مالی و تکنیکی خود را به کشورهای درحال رشد و کشورهای تازه استقلال‌یافته ادامه دهد. در حالی‌که رشد سریع جریانهای سرمایه‌خصوصی در مفید بودن حق برداشت ویژه (SDR) (ذخیره دارائی ویژه صندوق) در بسیاری از محافل با سؤال روبرو شده، توانائی کشورهای درحال رشد جهت دریافت وام با شرایط مناسب در بازارهای سرمایه جهان فقط به تعداد انگشت‌شماری کشورهای با نفوذ محدود شده است. به‌رجهت، در حالی‌که سیستمهای مالی و اقتصادی سریعاً به طرف یک وضعیت بین‌المللی حرکت می‌کند، انتشار ذخیره دارایی متمرکز^۱ توسط یک سازمان پولی بین‌المللی باید مورد توجه قرار گیرد.

یک تحول مهم که اخیراً در رابطه با اقتصاد جهانی رخ داد، به نتیجه رسیدن اجلاس اروگوئه می‌شد که پیمان شریاط تجارت بین‌المللی است. با توجه به وضعیت اقتصادی آزادتر و پرقاب‌تری که بخاطر اجلاس اروگوئه بوجود آمده، نیاز به نظارت صندوق بر نرخ‌های ارزها و سیاستهای اقتصادی کشورها بیشتر احساس می‌شود. صندوق با جانشین گات یعنی سازمان تجارت جهانی (WTO) در جهت بیشتر آزادساختن تجارت جهانی همکاری خواهد کرد.

شرایط نوین موجود فرصت همکاری بیشتر بین کشورهای جهان را فراهم نموده است. امروزه صندوق با ۱۷۹ کشور عضو، یعنی تقریباً تمام کشورهای جهان به هدف و مقصد اولیه خود که تبدیل شدن به یک سازمان واقعاً بین‌المللی است دست یافته است. یکبار دیگر مانند اعضاء حاضر در کنفرانس برتون وودز در ۵۰ سال پیش، کشورهای جهان با اراده سیاسی کافی می‌توانند در جهت رسیدن به یک سیستم پولی باز با یکدیگر همکاری کنند تا همه کشورها از اثرات این همکاری بهره‌مند گردند.

۱. خانم Vries آمریکایی، اولین کارمند صندوق بوده که از سال ۱۹۷۳ تا ۱۹۸۷ که بازنشست شد به عنوان مورخ صندوق کار می‌کرد.

2. Par Value system.
3. General Agreement to Borrow.
4. Special Drawing Right.
5. The Compensatory Financing Facility.
6. The Buffer Stock Facility.
7. The Extended Fund Facility.
8. Central Reserve Asset.

منبع:

مهارت مورد نیاز حسابداران

حرفه‌ای در تکنولوژی

اطلاعاتی

ترجمه: یدالله مکرمی

International Federation of Accountants



مقدمه:

متن حاضر به وسیله فدراسیون بین‌المللی حسابداران (IFAC) در نوامبر ۱۹۹۳ منتشر شده است. هدف اساسی فدراسیون بسط و ارتقای حرفه حسابداری و هماهنگ کردن آن در سطح جهان به اتکای استانداردهای همساز است.

به نظر فدراسیون، پیشرفتهای تکنولوژی اطلاعاتی آثار مداوم و مهمی بر حرفه و آموزش آینده اعضای آن دارد و به همین مناسبت متن حاضر را به‌عنوان رهنمودی برای مجامع حرفه‌ای و مدرسان حسابداری در زمینه آموزش تکنولوژی اطلاعاتی منتشر کرده است. فدراسیون عقیده دارد که مجامع حرفه‌ای کشورهای مختلف مختارند پیشنهادهای ارائه شده را موافق شرایط و منابع خاص خود تعدیل نمایند.

طبقه‌بندی مورد استفاده برای تعیین سطوح مهارت در هر کدام از سرفصلها به شرح زیر است:

معلومات سطح الف:

- دانش پژوهان باید معلومات جامع و تفصیلی کامل از سرفصلی که با علامت الف طبقه‌بندی شده، داشته باشند.
- دانش پژوهان باید پیچیدگیهای این‌گونه سرفصلها را به‌طور کامل بفهمند.

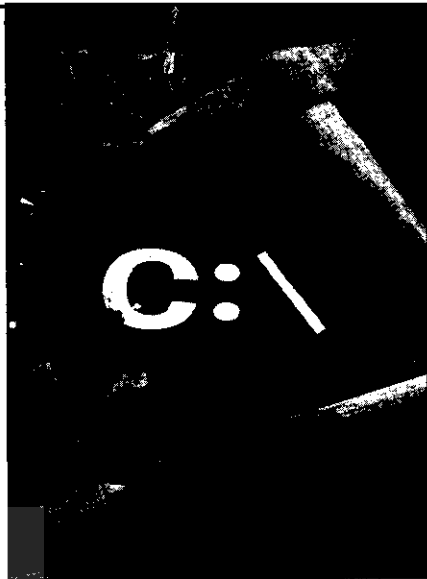
معلومات سطح ب:

- دانش پژوهان باید با سرفصلهای این طبقه آشنایی عمومی داشته باشند.
- دانش پژوهان باید با این سرفصلها آشنا باشند و آثار همه‌جانبه آنها را بفهمند.

دانش پژوهان و مدرسان این رشته هردو، از میزان اهمیت هر سرفصل آگاه شوند. بعلاوه، این درجه‌بندی به حسابداران کمک می‌کند که بدانند مهارت آنان در تکنولوژی اطلاعاتی تا چه اندازه به روز است.

درجه‌بندی سطوح مهارت:

سرفصلهای پیشنهادی در این متن از دو جنبه سطح معلومات و سطح اهمیت درجه‌بندی شده است. درجه‌بندی سطح مهارت به این دلیل صورت گرفته که



اهمیت سطح ۱:

- سرفصلهایی که از اهمیت سطح ۱ برخوردارند برای کار حسابداران حرفه‌ای اهمیت اساسی دارند.

اهمیت سطح ۲:

- سرفصلهایی که از اهمیت سطح ۲ برخوردارند می‌توانند در فعالیتهای حرفه‌ای روزمره مطرح باشند. درک این‌گونه مباحث از این حیث ضروری است که شناخت مسقوله‌های پیچیده‌تر در تکنولوژی اطلاعاتی را میسر می‌سازند.

مقدمه قسمتهای ۱ و ۲:

مفاهیم و اجزای سیستمهای کامپیوتری دربرگیرنده معلوماتی است که برای فهم سیستمهای کامپیوتری، اساسی است و به‌طور کلی در محدوده معلومات سطح ۱ و اهمیت سطح ۲ قرار می‌گیرند. هدفهای مورد انتظار این است که اطمینان حاصل شود دانش‌پژوهان صاحب معلومات فنی کلی، و نه تفصیلی، درباره اجزای تشکیل‌دهنده سیستمهای تکنولوژی اطلاعاتی هستند و با کاربرد تکنولوژی

اطلاعاتی در زمینه‌های تجاری و حسابداری آشنایند.

۱-۳-۳- ذخیره‌سازی داده‌ها (ب ۲)

۱-۳-۱- سازمان پرونده

۱-۳-۲- ساختار پرونده

● دسترسی ترتیبی

● دسترسی مستقیم (تصادفی)

● دسترسی ترتیبی - فهرستی

● رابطه‌ای

۱-۳-۳- انواع پرونده داده‌ها

۱-۳-۴- سیستمهای مدیریت پایگاه

داده‌ها (DBMS)

● اصول طراحی - نویسه‌ها /

قطعه‌ها / سابقه‌ها

● مدیریت پایگاه داده‌ها

● ذخیره‌سازی و بازیابی اطلاعات

● فرهنگ داده‌ها

● مزایا و معایب

۱-۳-۵- جمع‌آوری داده‌ها و درونداد

۱-۴-۴- شبکه‌ها و انتقال الکترونیکی

داده‌ها (ب ۲)

۱-۴-۱- شبکه‌های پردازش توزیعی

۱-۴-۲- شبکه‌های محلی

● پیکره‌بندی طرح شبکه

● عملیات

● اتصالات ریز پردازنده‌ها به

کامپیوترهای بزرگ

● امکانات مختلف انتقال داده‌ها

● ابزارهای انتقال و مبادله داده‌ها

۱-۵-۵- وظایف و سازمان دایره تکنولوژی

اطلاعاتی (ب ۲)

۱-۵-۱- مدیر تکنولوژی اطلاعاتی

۱-۵-۲- تحلیلگر سیستم

۱-۵-۳- برنامه‌نویسان

۱-۵-۴- مدیر پایگاه داده‌ها / مدیر

داده‌ها

۱-۵-۵- ناظم شبکه

۱-۵-۶- تحلیلگر فعالیتهای تجاری

۱-۵-۷- مسئول نگهداری سوابق

کامپیوتری

۱- مفاهیم سیستمهای کامپیوتری:

۱-۱- مفاهیم اساسی (ب ۲)

۱-۱-۱- تکنولوژی اطلاعاتی (IT)

● تئوری عمومی سیستمها -

ماهیت و نوع سیستمها

● هدفهای سیستم

● مفاهیم سیستم

● زیرسیستمها

● کنترل و بازخور در سیستمها

۱-۲- سیستمهای اطلاعاتی

● ماهیت و انواع اطلاعات

● ویژگیهای اطلاعات

● نقش اطلاعات در واحد تجاری

● انتقال اطلاعات

● زمان‌بندی، ارزش و دقت

اطلاعات

● سیستمهای اطلاعات مدیریت

● پردازش اطلاعات - دسته‌ای /

در لحظه / در زمان واقعی

۱-۲-۲- ملاحظه‌های استراتژیک در توسعه

تکنولوژی اطلاعاتی (ب ۲)

۱-۲-۱- معیارهای تجاری

● هزینه‌ها / صرفه‌جوییها

● مزایا - اعم از اینکه به صورت

کمی سنجش پذیر باشد یا غیرکمی

● عوامل انسانی

● آثار مترتب بر مدیریت، کارها و

روشهای اداری

● معایب و اشکالات

● توسعه به کمک نیروهای داخلی

یا بیرونی و یا استفاده از مراکز

خدمتاتی

● مسئولیتهای مدیریت تکنولوژی

اطلاعاتی و جایگاه آن در سلسله

مراتب اداری

۱-۵-۸- مدیر و کارکنان عملیات

۲- اجزای سیستمهای کامپیوتری:

۱-۲- سخت افزار (ب ۲)

۱-۱-۲- اجزای تشکیل دهنده پیکره کامپیوتر

● کامپیوترهای بزرگ/کوچک/ریز

● تکواحدی یا چند استفاده کننده

● واحدهای پردازشگر

۲-۱-۲- دستگاههای ورودی/خروجی

● سرعتهای ورودی / خروجی و

پردازش

● پایانه‌های هوشمند

۳-۱-۲- دستگاههای ذخیره‌سازی

۴-۱-۲- دستگاههای ارتباطی

۲-۲- نرم افزار سیستم (ب ۲)

۱-۲-۲- مفاهیم اساسی

● کامپیوترهای بزرگ/کوچک/ریز

● سیستمهای باز

● سیستمهای اختصاصی

۲-۲-۲- سیستمهای عامل

۳-۲-۲- زبانهای برنامه‌نویسی /

ابزارهای کمکی برنامه‌نویسی

● کد ماشین / زبانهای سطح بالا و

پایین / نسل چهار

۴-۲-۲- نرم افزار برنامه‌نویسی تعاملی

(محاوره‌ای)

۵-۲-۲- نرم افزار کنترل دسترسی

● رمز عبور

● پرونده‌های گزارش روزانه

● فهرستهای مربوط به استفاده کنندگان

● کنترل دسترسی به برنامه‌های

کاربردی و ریشه‌ها

۶-۲-۲- سیستمهای مدیریت

نوارهای مغناطیسی

۷-۲-۲- سیستمهای مدیریت

صفحات مغناطیسی

۸-۲-۲- سیستمهای مدیریت سوابق

کامپیوتری

● نسخه‌های اصلی / میکروفیش /

الکترونیکی

● در لحظه (On - line)

● آرشیوی

۹-۲-۲- مولدهای گزارش

۱۰-۲-۲- نرم افزار اعلان عملکرد

۱۱-۲-۲- نرم افزار برنامه‌ریزی

۱۲-۲-۲- نرم افزار بازاریابی

۱۳-۲-۲- نرم افزار ارتباطات

۱۴-۲-۲- برنامه‌های خدماتی

۳-۲-۳- نرم افزارهای کاربردی (ب ۲)

۱-۳-۲- استراتژی نرم افزار کاربردی

● توسعه تدریجی یا یکباره در کل

سازمان

● بسته نرم افزاری در برابر نرم افزار

سفارشی

● پردازش کامپیوتری برای

استفاده کننده نهایی

● یکپارچه‌سازی سیستمها

● پردازش متمرکز / توزیعی

۲-۳-۲- انواع برنامه‌های کاربردی

۳-۳-۲- بسته‌های نرم افزاری ساخته

شده در درون سازمان

۴-۳-۲- بسته‌های نرم افزاری ساخته

شده در بیرون سازمان

● کاربردهای حسابداری

● مدیریت تولید و عملیات

● صفحه‌های گسترده با کاربرد مالی

● نرم افزارهای گرافیکی

● کلمه پرداز

● پایگاه داده‌ها

● سیستمهای خبره

● سیستمهای پشتیبان تصمیم

● تحلیل آماری

● نرم افزار ضد ویروس

● رابط گرافیکی برای استفاده کننده

۴-۲- وجوه پردازش (ب ۲)

۱-۴-۲- پردازش به روش دسته‌ای

۲-۴-۲- پردازش مبتنی بر رویدادها

۳-۴-۲- پردازش لحظه‌ای

۴-۴-۲- پردازش زمان واقعی

۵-۴-۲- پردازش توزیعی

۶-۴-۲- برنامه‌نویسی چندگانه و

پردازش چندگانه

● ورود داده‌ها / ویرایش

● بهنگام‌سازی پرونده اصلی

● تهیه گزارش

● استفسار

۵-۲- زیرسیستمهای واحد تجاری (الف ۱)

۱-۵-۲- حسابهای دریافتی

۲-۵-۲- حسابهای پرداختی

۳-۵-۲- موجودیها

۴-۵-۲- حقوق و دستمزد و کارکنان

۵-۵-۲- داراییهای ثابت

۶-۵-۲- وجوه نقد و عملیات بانکی

۷-۵-۲- دفاتر کل / بودجه‌بندی /

سیستمهای اطلاعاتی

۸-۵-۲- کنترل مواد / هزینه‌یابی

سفرارش / تولید

۶-۲- انواع خروجیها (الف ۱)

۱-۶-۲- مدارک فعالیت‌های تجاری

۲-۶-۲- سوابق حسابداری

۳-۶-۲- گزارشهای حسابداری

۴-۶-۲- گزارشهای مدیریت

۵-۶-۲- گزارشهای کنترلی

مقدمه قسمت ۳:

ایجاد، تحصیل، استقرار و نگهداشت

سیستمها در گروه معلومات سطح ب و

اهمیت سطح ۱ به حساب می‌آیند. زیرا

حسابداران حرفه‌ای در مشورت دادن

به مشتریان خود، و حسابداران شاغل در

واحدهای تجاری در انجام کارهای روزمره،

هر دو به آن نیازمندند.

هدفهای مورد انتظار این است که

اطمینان حاصل شود که دانش پژوهان فرایند ایجاد سیستمهای کاربردی را ذرک می کنند، با این تاکید ویژه که حسابداران در این فرایند چه به عنوان استفاده کننده و چه به عنوان مشاوره که رابط بین استفاده کننده و متخصص تکنولوژی اطلاعاتی است، نقش دارند.

۳- ایجاد، تحصیل، استقرار و نگهداشت سیستمها:

- ۱-۳- مدیریت / کنترل پروژه (ب ۱)
- ۲-۳- فنون برنامه ریزی پروژه (ب ۱)
- ۳-۳- فنون طراحی سازماند (ب ۱)
- ۱-۳-۳- نمودارهای گردش داده ها (DFD)
- ۲-۳-۳- شرح حال شخصیتها
- ۳-۳-۳- درختها و جدولهای تصمیمگیری
- ۴-۳-۳- کلیشه سازی
- ۵-۳-۳- ابزارهای مهندسی نرم افزار به کمک کامپیوتر (CASE)
- ۶-۳-۳- طراحی پایگاه داده ها
- ۷-۳-۳- طراحی پرونده ها / سابقه ها / فرمها / طرح صفحه نمایش / سیستمهای کدگذاری
- ۸-۳-۳- مزایا و معایب فنون طراحی سازماند
- ۴-۳-۳- بررسی و امکانسنجی (ب ۱)
- ۱-۴-۳- تحلیل سیستمهای موجود یا سیستمهای تکنولوژی اطلاعاتی
- ۲-۴-۳- دامنه سیستم پیشنهادی و نیازهای اطلاعاتی
- ۳-۴-۳- ماهیت و نوع رشته فعالیت واحد تجاری
- ۴-۴-۳- تحلیل فایده / هزینه
- ۵-۴-۳- شرح نیازهای سیستم کاربردی
- ۶-۴-۳- شرح نیازهای فنی
- ۷-۴-۳- حجم داده ها و پرونده ها و

تعیین اندازه سیستم
۳-۴-۸- نیازهای سخت افزاری و نرم افزاری برای تهیه نمودگرها

- ۳-۵- تحلیل نیازها و طراحی اولیه (ب ۱)
- ۳-۶- مشخصات طرح تفصیلی (ب ۱)
- ۳-۷- تحصیل سخت افزار (ب ۱)
- ۳-۸- تحصیل / ایجاد نرم افزار (ب ۱)
- ۳-۹- قراردادهای سخت افزار و حق امتیاز نرم افزار (ب ۱)

- ۳-۱۰- نصب / استقرار سیستم (ب ۱)
- ۳-۱۱- دستور عملهای استفاده کننده و آموزش (ب ۱)
- ۳-۱۲- طراحی دستور عملهای کنترل (ب ۱)
- ۳-۱۳- آزمایش سیستم (ب ۱)

- ۳-۱۴- تبدیل و راه اندازی سیستم (ب ۱)
- ۳-۱۴-۱- روشهای مختلف تبدیل
- ۳-۱۴-۲- اجرای آزمایشی و زندگی

عادی سیستم
۳-۱۴-۳- انتقال / تبدیل / ایجاد پرونده ها

- ۳-۱۵- بازنگری مسائل پس از استقرار (ب ۱)
- ۳-۱۵-۱- دستاوردها و نارساییها
- ۳-۱۵-۲- ارزیابی منافع / هزینه ها
- ۳-۱۵-۳- آثار مترتب بر مدیریت و کارکنان

- ۳-۱۶- مخاطرات و دلایل اصلی موفق نبودن پروژه های کامپیوتری (ب ۱)
- ۳-۱۷- نگهداشت سخت افزار و نرم افزار (ب ۱)

- ۳-۱۸- مستندات سیستمها و دست افزارهای راهنمای عملیات (ب ۱)
- ۳-۱۹- گزینش ریز کامپیوترها و استقرار آنها (ب ۱)

مقدمه قسمتهای ۴ و ۵:

مفاهیم مربوط به کنترل سیستمهای اطلاعاتی و فنون حسابرسی و کنترل

سیستمهای اطلاعاتی در گروه معلومات سطح الف و اهمیت سطح ۱ قرار می گیرند. هدفهای مورد انتظار این است که اطمینان حاصل شود که دانش پژوهان درباره طرح سیستمهای اطلاعاتی و همچنین کنترلها، استانداردها و ضوابط حسابرسی که باید در تکنولوژی سیستمهای اطلاعاتی تعبیه شود، مطلع هستند.

۴- مفاهیم مربوط به کنترل سیستمهای اطلاعاتی:

- ۴-۱- مخاطرات و نبود حفاظت در سیستمهای اطلاعاتی مبتنی بر کامپیوتر (الف ۱)

- ۴-۲- مسئولیت اعمال کنترل (الف ۱)
- ۴-۳- هدفهای کنترل (الف ۱)

- ۴-۳-۱- اطمینان منطقی از اثربخشی کنترل

- ۴-۳-۲- پیشبرد موثر و منظم فعالیتهای تجاری حفاظت داراییها

- ۴-۳-۴- درخور اتکا بودن اطلاعات
- ۴-۳-۵- تهیه به موقع اطلاعات مالی
- ۴-۳-۶- پیشگیری / کشف تقلب و اشتباهات

- ۴-۳-۷- موثر بودن دستور عملهای کنترلی با توجه به هزینه آنها
- ۴-۳-۸- سودآوری

- ۴-۴-۱- اجزای سیستم کنترلی (الف ۱)
- ۴-۴-۱- برنامه سازمان
- ۴-۴-۲- ثبت رویدادها
- ۴-۴-۳- سیاستهای پرسنلی
- ۴-۴-۴- تفکیک وظایف
- ۴-۴-۵- اختیارات

- ۴-۴-۶- محدودیت دسترسی به داراییها
- ۴-۴-۷- مقایسه سوابق حسابداری با داراییها

- ۵-۴-۸- نظارت مدیریت
 ۴-۴-۹- مستندسازی سیاستها
 ۴-۴-۱۰- مراقبت از انطباق پذیری
 کنترلها
 ۴-۵-۵- کنترل بر سیستمهای کاربردی (الف ۱)
 ۴-۵-۱- هدف از کنترلهای ناظر بر
 سیستمهای کاربردی:
 ● اطمینان از کامل بودن دادهها
 ● اطمینان از دقت دادهها
 ● اطمینان از اعتبار دادهها
 ۴-۶-۶- کنترلهای عمومی (الف ۱)
 ۴-۶-۱- کنترلهای عینی
 ۴-۶-۲- کنترلهای سازمانی
 ۴-۶-۳- کنترلهای روشمند
 ۵- فنون حسابرسی و کنترل سیستمهای
 اطلاعاتی:
 ۵-۱-۱- کنترل بر تحصیل و ایجاد سیستم (ب ۱)
 ۵-۱-۱- سیستمهای ایجاد شده
 ۵-۱-۲- سیستمهای تحصیل شده
 ۵-۲-۲- کنترل بر استقرار سیستم (ب ۱)
 ۵-۲-۱- متدلوژیهای آزمایش قبول
 سیستم
 ۵-۲-۲- متدلوژیهای تبدیل سیستم
 ۵-۳-۳- کنترل بر تغییر برنامه (الف ۱)
 ۵-۱-۳- کنترلهای اختیارات
 ۵-۲-۳- کنترلهای مستندات
 ۵-۳-۳- کنترلهای استقرار
 ۵-۴-۳- دستور عملهای اضطراری
 ۵-۴-۴- کنترل بر دسترسی
 ۵-۱-۴- طبقه بندی اطلاعات
 ۵-۲-۴- کنترلهای پیشگیر
 ۵-۳-۴- کنترلهای کشف کننده
 ۵-۴-۴- کنترل مدیریت دسترسی
 ۵-۴-۵- طرح عینی سیستم
 ۵-۶-۴- کنترلهای دسترسی به منطق
 سیستم
 ۵-۷-۴- کنترلهای دسترسی عینی
 ۵-۴-۸- فنون ایمنی برنامه
 ۵-۴-۹- فنون ایمنی دادهها
 ۵-۴-۱۰- فنون مراقبت و نظارت
 ۵-۵-۵- کنترل بر سیستمهای کاربردی (الف ۱)
 ۵-۱-۵- کنترلهای وابسته به کامپیوتر
 ● طرح کنترل
 ● اجزای کنترل
 ● پیگیریهای دستی
 ۵-۵-۲- کنترلهای غیر کامپیوتری
 (به وسیله استفاده کننده)
 ● کنترلهای مشخص کننده اشتباه
 ● کنترلهای بررسی اشتباه
 ● کنترلهای اصلاح اشتباه
 ● کنترلهای قطع پردازش
 ● تفکیک وظایف ناهمساز
 ● اثر کنترلهای عمومی
 ۵-۶-۶- کنترل و برنامه ریزی برای بازیابی
 رویدادهای ناگوار (ب ۱)
 ۵-۶-۱- مدیریت مخاطرات و
 تهدیدها
 ۵-۶-۲- فنون نسخه برداری از دادهها و
 نرم افزار
 ۵-۶-۳- وجود تسهیلات جایگزین
 برای پردازش
 ۵-۶-۴- مشکلات مربوط به
 سیستمهای لحظه ای
 ۵-۶-۵- برنامه آیینمند برای بازیافت
 رویدادهای ناگوار
 ۵-۶-۶- بیمه
 ۵-۷-۷- حسابرسی و استانداردها (الف ۱)
 ۵-۱-۷- کنترلهای داخلی
 ۵-۲-۷- رد پای حسابرسی
 ۵-۳-۷- حسابرسی در مورد کامپیوتر
 ۵-۴-۷- حسابرسی با کامپیوتر
 ● آزمایش کنترلهای کامپیوتری
 ● سنجش توان برنامهها
 ● دادههای آزمایشی
 ● فنون حسابرسی به کمک کامپیوتر
 ۵-۷-۵- اتکا بر کنترلهای درون دایره
 تکنولوژی اطلاعاتی
 ۵-۸-۸- استانداردهای قانونی، حسابرسی و
 کامپیوتری (ب ۱)
 ۵-۸-۱- مقررات قانونی حفاظت
 دادهها
 ۵-۸-۲- مباحث مربوط به کارکنان و
 جوانب محرمانه
 مقدمه قسمت ۶ و ۷:
 تجربه های عملی استفاده از ریز
 کامپیوترها و اطلاع از پیشرفتهای و گرایشهای
 جاری، موضوعاتی هستند که درجه بندیهای
 متفاوتی دارند بنابراین هر موضوع
 درجه بندی خاص خود را دریافت کرده
 است.
 ۶- تجربه های عملی استفاده از ریز
 کامپیوترها:
 ۶-۱- سیستمهای عامل MS DOS/ Windows
 (ب ۱)
 ۶-۲- کلمه پردازی (ب ۱)
 ۶-۳- صفحات گسترده (الف ۱)
 ۶-۴- پایگاه دادهها (ب ۱)
 ۶-۵- گزارش نویسان (ب ۱)
 ۶-۶- بسته های حسابداری (الف ۱)
 ۷- پیشرفتهای و گرایشهای جاری: (ب ۲)
 ۷-۱- صنعت کامپیوتر
 ۷-۲- گرایشهای قانونی در محاسبات
 کامپیوتری
 ۷-۳- سیستمهای بدون کاغذ (مبادله
 الکترونیکی دادهها / تصویر پردازی)
 ۷-۴- مباحث مربوط به کنترل و حسابرسی

بنیاد منطقی حسابداری منابع انسانی

میلتون فریدمن اقتصاددان معتقد است که ثروت کل شامل انواع منابع درآمدها و خدمات است. یکی از این منابع درآمد قدرت تولید نیروی انسانی است. به همین جهت، اغلب اقتصاددانان نیروی انسانی را به عنوان ثروت ملی می‌شناسند. از طرفی، وظایف حسابداران، نگهداری حساب ثروت به شکلهای گوناگون است. به منظور نگهداری حساب ثروت، حسابداران به ارزیابی ثروتها در یک مقطع زمانی معین (تهیه ترازنامه) و تعیین تغییرات ثروت در طول زمان (حساب سود و زیان) می‌پردازند. پیشگامان حسابداری منابع انسانی معتقدند که اگر نیروی انسانی را

به عنوان یکی از شکلهای «ثروت» بپذیریم، دلیلی وجود ندارد که حسابداران به ارزیابی، ثبت و تجزیه و تحلیل تغییرات این ثروت نپردازند.

یکی از مهمترین وظایف مدیران استفاده از کلیه منابع موجود جهت رسیدن به هدفهای کوتاهمدت و بلندمدت سازمان است. کارایی و اثربخشی مدیریت هر سازمان به معنای توانایی مدیران آن سازمان در چگونگی تهیه، توسعه و تخصیص منابع و نگهداری و به کارگیری آنهاست و این امر نیازمند اطلاعات صحیح در مورد منابع است. امروزه مدیران اطلاعات وسیعی از منابع مادی و مالی سازمانهای خود دارند،

زهرا (زهرة) حسن قربان

دانشجوی دکتری مدیریت بازرگانی

گرایش مدیریت مالی و حسابداری

موضوع اصلی آن نیست که انسان به عنوان دارایی در صورت‌های مالی یک موسسه نشان داده شود.

دارای منافع بالقوه آینده باشد، و حتی منافع آینده حاصل از آن هم درخور اندازه‌گیری برحسب پول باشد، اما نتوان آن را به عنوان دارایی محسوب کرد. در واقع، این همان موضوعی است که پتون (W. A. Paton, 1922) در سال ۱۹۲۲ در کتاب خود تحت عنوان نظریه حسابداری مطرح کرده است. وی در بیان این که کارکنان را نمی‌توان به عنوان دارایی محسوب کرد، اظهار داشته است:

«در واحدهای تجاری، کارکنان آموزش دیده و وظیفه‌شناس ممکن است در مقایسه با موجودیهای کالا دارایی مهمتری باشند، در حال حاضر به نظر می‌رسد که برای اندازه‌گیری نیروی انسانی برحسب ارزش پولی روشی وجود ندارد، از این رو نمی‌توان کارکنان را به عنوان داراییهای اقتصادی تلقی کرد. اما به هر حال باید به محدودیت جدی ترازنامه به عنوان صورت وضعیت مالی اذغان نمود.»

اگر چیزی قابلیت ارائه خدمت بالقوه را در آینده داشته باشد اما خدمات مزبور را نتوان برحسب پول اندازه‌گیری کرد، ممکن است بهتر باشد آن را به جای یک قلم دارایی به عنوان یک منبع تلقی کنیم.

سومین معیار آن است که موضوع مورد دارایی باید بتواند به مالکیت واحد تجاری درآید و یا بتواند به وسیله آن کنترل شود. عنصر اصلی این معیار، کنترل است و براساس اظهار نظر ایروینگ فیشر (Irving Fisher) حسابداری باید حق دستیابی به قسمتی یا تمامی خدمات آینده یک شیء

موضوع اصلی آن نیست که انسان به عنوان دارایی در صورت‌های مالی یک موسسه نشان داده شود. انسانها در شمار داراییها نیستند، بلکه خدماتی که انتظار می‌رود به وسیله انسان برای شرکت ارائه شود دارایی محسوب می‌شود. تلقی انسان به عنوان دارایی به اشتباه در عدم تفکیک بین شخص ارائه‌کننده خدمات و خود دارایی (خدمات مورد انتظار) مربوط می‌شود. بنابراین، موضوع اصلی این است که آیا سرمایه‌گذاریهای انجام شده نسبت به انسانها باید دارایی محسوب شود یا خیر؟ این سوال به ماهیت دارایی و این موضوع که سرمایه‌گذاریهای انجام شده برای کارکنان تا چه حد با ضوابط و معیارهای تعیین شده برای تلقی مخارج به عنوان دارایی مطابقت دارد، بازمی‌گردد.

واژه دارایی به شکل‌های گوناگونی تعریف شده است، و هیچگاه تعریف واحدی از این مفهوم به‌طور عمومی پذیرفته نشده است. با وجود این، برخی معیارها باید حتماً رعایت شود تا بتوان یک قلم را در گزارشگری مالی شرکتها به عنوان دارایی تلقی کرد.

معیارهای اصلی برای شناسایی اقلامی به عنوان دارایی عبارتند از:

- داشتن منافع بالقوه آینده
- قابلیت اندازه‌گیری بر حسب پول
- درخور تصاحب و کنترل بودن توسط

شخصیت حسابداری ویژگی اصلی و مهم، منافع بالقوه آینده است. بنابراین، اگر انتظار نمی‌رود که مخارجی در آینده منفعی داشته باشد، نمی‌توان آن را دارایی محسوب کرد.

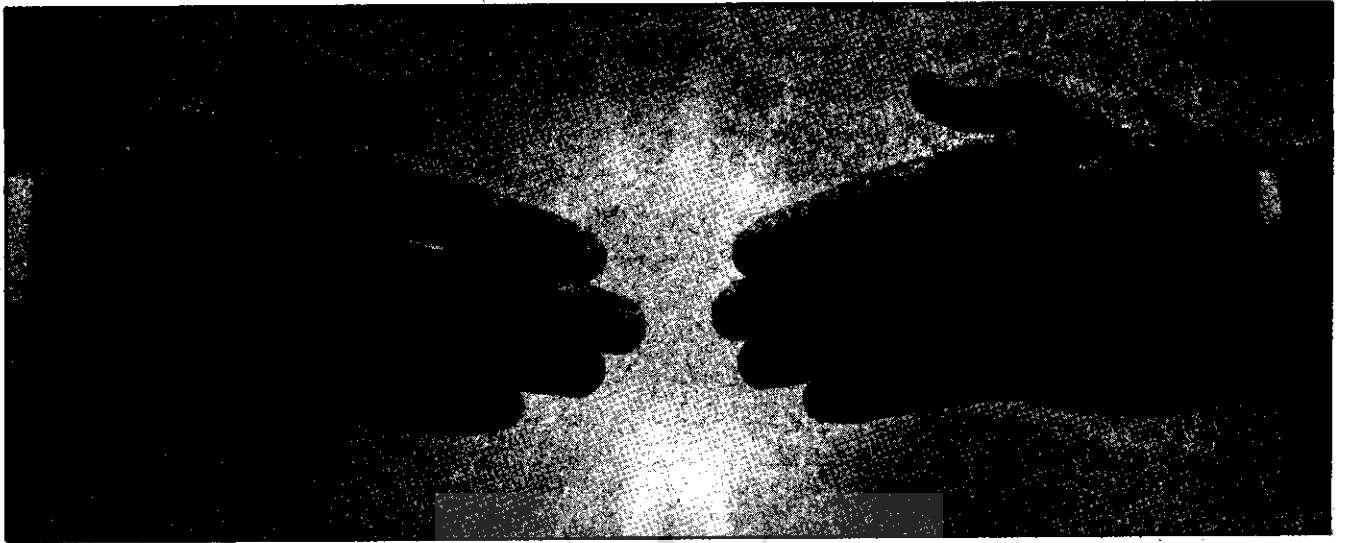
ویژگی دوم آن است که دارایی باید درخور اندازه‌گیری برحسب پول باشد که این ویژگی کیفی لازم برای گزارشگری مالی شرکتهاست. بنابراین، ممکن است مخارجی

اما در مورد منابع انسانی اطلاعات آنان کم و محدود است. بنابراین، اگر مدیران بخواهند در کار خود برآستی کارآمد باشند، باید بتوانند ارزش منابع انسانی را که برای به کار گرفتن تواناییهایشان پاسخگوست، به درستی اندازه‌گیری کنند و حسابداری منابع انسانی برای این مقصود به وجود آمده است. با کمک حسابداری منابع انسانی، تمامی اطلاعات مربوط به ارزش منابع انسانی یک سازمان که باید در نظارت و تصمیم‌گیریهای مدیران به کار گرفته شوند، ثبت و گزارش می‌شود. به عبارت دیگر، حسابداری منابع انسانی به این منظور به وجود آمده است که مدیران را به اهمیت افرادی که در انجام و اداره امور شرکت نقش دارند، آگاه سازد. در ضمن حسابداری منابع انسانی روشی برای ارزیابی عملکرد مدیریت در بهره‌گیری از منابع انسانی است.

نیروی انسانی به عنوان دارایی

آیا جایز است کارکنان به عنوان داراییها در صورت‌های مالی گزارش شوند؟ اساساً پرسشهایی از این دست از جانب منتقدان حسابداری منابع انسانی مطرح شده است. اگر گسترده‌تر بنگریم، چنین پرسشهایی منطقی به نظر می‌رسند و محق به دریافت جواب می‌باشند؛ اما سوال به نحو مناسبی مطرح نشده است.

با کمک حسابداری منابع انسانی، تمامی اطلاعات مربوط به ارزش منابع انسانی یک سازمان که باید در نظارت و تصمیم‌گیریهای مدیران به کار گرفته شوند، ثبت و گزارش می‌شود.



را داشته باشد. معمولاً این حق دستیابی به خدمات آینده مبتنی بر حق مالکیت است، یعنی این که موسسه اقلامی را به تملک خود درمی آورد و حق قانونی استفاده از آنها را به دست می گیرد. البته نمونه هایی وجود دارد که اگرچه به مفهوم متداول تحت مالکیت نیستند، اما دارای محسوب می شوند. مثلاً اجاره بلندمدت طبق روش فروش و اجاره مجدد معمولاً به عنوان دارای شناسایی و ثبت می شود (به عبارت دیگر، پرداختهای آینده اجاره دارای سرمایه ای محسوب می شود). به همین ترتیب، سرمایه گذاریها در شرکتهای فرعی در صورت های مالی تلفیق می شوند و به عنوان دارای محسوب می گردند، حتی اگر شرکتهای فرعی به طور کامل در مالکیت شرکت اصلی نباشند. دلیل این شیوه رفتار آن است که شرکتهای تابع تحت کنترل شرکت اصلی قرار دارند.

آنچه سه معیار بیان شده در مورد آن مصداق داشته باشد، دارای محسوب می شود. باید توجه داشت که معیار اول و سوم می تواند فقط با حساب احتمالات به عنوان محک تعیین یک دارای به کار برده شوند. اطمینان نداشتن نسبت به خدمات

بالقوه آینده یک دارای همیشه وجود دارد. حتی اگر یک دارای در مالکیت هم باشد، هنوز نداشتن اطمینان نسبت به میزان امروزه مدیران اطلاعات وسیعی از منابع مادی و مالی مورد منابع انسانی خود دارند، اما در آنان کم و محدود است.

خدمات بالقوه آینده آن وجود دارد. چنانچه سرمایه گذاری در نیروی انسانی واجد معیارهای یادشده باشد، می توان آن را دارای محسوب کرد. اگر انتظار می رود که این سرمایه گذاریها دارای خدمات بالقوه آینده باشند، چنانچه برحسب پول درخور اندازه گیری باشند و اگر از سوی واحد تجاری کنترل پذیر باشند، در این صورت، باید سرمایه گذاریهای مزبور را دارای تلقی کرد.

احتمال دارد برخی از نظریه پردازان حسابداری با این نتیجه گیریها در مورد معیارهای شناسایی دارای و منظور کردن

سرمایه گذاریها در نیروی انسانی به عنوان دارای موافق نباشند. برخی نیز ممکن است این بحث را مطرح کنند که مالکیت مقوله ای عینی است و چون انسانها را نمی توان به مالکیت درآورد، پس نمی توانند دارای محسوب شوند. ممکن است برخی چنین استدلال کنند که در مورد شناسایی خدمات افراد عدم اطمینان بسیار وجود دارد و علاوه بر این، افراد آزادند که هرگاه بخواهند موسسه محل خدمت خود را ترک کنند. آنها همچنین ممکن است اظهار کنند که حسابداری باید محافظه کار باشد و بنابراین سرمایه گذاریهای نیروی انسانی با آن که دارای محسوب می شوند، اما در عمل نباید چنین تلقی شوند. با این حال، گروه دیگری نیز عقیده دارند نسبت به تعیین دوره منافع آینده سرمایه گذاری در نیروی انسانی ابهام وجود دارد، بنابراین، به حساب دارای بردن مخارج مربوط به نیروی انسانی این امکان را به وجود می آورد که سود تحریف شود.

تمامی این مخالفتها نسبت به تلقی سرمایه گذاریها در نیروی انسانی به عنوان دارای تا حدی معتبر است، اما نسبت به هر یک استدلال و پاسخی وجود دارد. بحث اصلی در مخالفت با مالکیت به عنوان

ضابطه مهم برای شناخت دارایی آن است که مالکیت یک پیشفرض اختیاری است. مهمترین معیار برای تعیین این که مخارجی دارایی تلقی شود یا هزینه جاری، به منافع بالقوه آینده مخارج مربوط می شود. این وجه مشخصه تمام داراییهاست. به علاوه،

حسابداری منابع انسانی عبارت است از معیارها و استانداردهای اندازه گیری سرمایه گذاری در نیروی انسانی یک سازمان صنعتی و یا بازرگانی و خدماتی با در نظر گرفتن تجزیه و تحلیل کمی و کیفی این گونه سرمایه گذاریها. حسابداری منابع انسانی پوشش شناخت، اندازه گیری و انتقال اطلاعات در مورد نیروی انسانی به منظور مؤثرتر ساختن مدیریت در داخل یک سازمان است.

داراییهایی نظیر اجاره های بلندمدت وجود دارد که به عنوان دارایی شناسایی و ثبت می شوند اما، اطلاق معیار مالکیت در مورد آنها مصداق ندارد. این بحث که نداشتن اطمینان قابل ملاحظه ای نسبت به شناسایی خدمات افراد وجود دارد، کاملاً پذیرفتنی است اما، این موضوع موجب نمی شود که محافظه کار باشیم و سرمایه گذاری در نیروی انسانی را به عنوان هزینه های دوره ای تلقی کنیم که به وقوع می پیوندد. همان طور که اشاره شد این نحوه عمل مناسب نیست، زیرا صورت سود و زیان و ترازنامه

گمراه کننده می شود و ممکن است مدیریت را نسبت به تحریف اعداد و ارقام مربوط به سود ترغیب کند. بنابراین، نباید هدف بنیادی گزارشگری مالی که تطابق درآمدها و هزینه های یک دوره است را فدای محافظه کاری کرد. به علاوه، روشهایی در خصوص عدم اطمینان نسبت به تشخیص خدمات قابل ارائه توسط کارکنان وجود دارد. در نهایت باید توجه داشت که امکان بالقوه برای تحریف سود و زیان همواره از طریق در نظر نگرفتن سرمایه گذاریها در نیروی انسانی وجود دارد. موسسه حسابرسی آرتور اندرسن (Arthur Anderson & co.) در یکی از انتشارات خود تحت عنوان «هدفهای صورتهای مالی از نظر موسسات تجاری» بیان می دارد: «مخارجی نظیر آنچه برای منابع انسانی جهت توسعه دانش فنی، جذب مشتری و کسب برتری رقابتی انجام می شود، بسیار با اهمیت است. این مخارج را می توان در کوتاهمدت تقریباً به طور دلخواه افزایش یا کاهش داد که این امر تاثیر بسزایی بر درآمدها خواهد داشت.»

بنابراین، به طور خلاصه در گزارشهای مالی شرکتها در خصوص تلقی سرمایه گذاریها در نیروی انسانی به عنوان دارایی، دو دلیل اصلی وجود دارد: نخست آن که، سرمایه گذاران فعلی و بالقوه به چنین اطلاعاتی به منظور کمک در ارزیابی عملکرد و وضعیت مالی شرکت نیاز دارند، دوم آن که سرمایه گذاریها در نیروی انسانی با ضوابط احتساب آنها به عنوان دارایی منطبق است.

تعریف حسابداری منابع انسانی

برخی تعریفهای ارائه شده در مورد حسابداری منابع انسانی، به شرح زیر است: - حسابداری منابع انسانی، فرآیند

شناسایی و اندازه گیری اطلاعاتی درباره منابع انسانی و انتقال این اطلاعات به گروههای ذی نفع است.¹

- حسابداری منابع انسانی عبارت است از معیارها و استانداردهای اندازه گیری سرمایه گذاری در نیروی انسانی یک سازمان صنعتی و یا بازرگانی و خدماتی با در نظر گرفتن تجزیه و تحلیل کمی و کیفی این گونه سرمایه گذاریها.²

- حسابداری منابع انسانی پوشش شناخت، اندازه گیری و انتقال اطلاعات در مورد نیروی انسانی به منظور مؤثرتر ساختن مدیریت در داخل یک سازمان است.

هدفهای حسابداری منابع انسانی

از دیدگاه کلی، حسابداری منابع انسانی دارای دو هدف است:

الف) نشان دادن راه درست تفکر به مدیریت سازمان به منظور آنکه بدانند افراد منابع پرارزش سازمان هستند و تصمیمها در مورد کارکنان باید با در نظر گرفتن ارزش نیروی انسانی گرفته شود.

ب) مهیا کردن اطلاعات لازم جهت اداره مؤثرتر و کارآمد نیروی انسانی از جانب مدیر است.

1. Report of the committee on Human Resource Accounting, vol 48. the Accounting review (1973) p. 169.
2. James S. Hekimian & Curtis H. Janes, put people on your Balance sheet, Harward Business Review, Jan. Feb 1967.

منابع:

1. Flamholtz, E. Co. "Human resource Accounting" 1984.
2. Zeff S. A., and Keller, T. F "Accounting Theory" Mc Graw - Hill Book company, 1985.

دایا سیستم



محیط کامپیوتری خود را
عرضه می‌دارد

سخت‌افزار:

IBM PERSONAL SYSTEM.

● کامپیوترهای

(رده PC و PS شرکت IBM)

COMPAQ.

● کامپیوترهای

SCO - UNIX.

● نرم‌افزارهای

ALIS.

● ترمینالهای دوزبانه (انگلیسی / فارسی)

IBM - LEXMARK.

● چاپگرها و ماشین تحریرهای

● فرآورده‌های ارتباطات و شبکه‌ها

GATEWAY COMMUNICATION

SPECIALIX.

● سیستم‌های چندکاربرده

CLEO

● تولیدات

(HIGH - QUALITY IBM CONNECTIVITY SOLUTION)

●
آدرس: بزرگراه آفریقا خیابان وحید دستگردی (ظفر) شماره ۲۲۲ کدپستی: ۱۹۱۷۶

تلفنهای: ۲۲۷۳۰۲۶ - ۲۲۷۴۲۴۴ - ۲۲۷۰۵۳۴ - ۲۲۷۱۴۵۵ - ۲۰۰۹۰۹۱

فاکس: ۲۲۲۹۷۰۸ تلکس: AMEIR ۲۱۲۹۳۸

دایا سیستم

نماینده رسمی



IBM

Personal Computers

COMPAQ

SCO
THE SANTA CRUZ OPERATION

GATEWAY
COMMUNICATIONS, INC.

Specialix

alis

CLEO
CLEO Communications

LEXMARK



دایا سیستم

از نرم افزارهای بنیادی نسل چهارم

ORACLE

9

UNIX

استفاده می کند تا کیفیتی غیر قابل رقابت را داشته باشد.

سیستم حقوق و دستمزد

قابلیتها:

- امکان معرفی مشخصات پرسنلی بصورت پویا (محدود و نامحدود).
- امکان معرفی انواع پارامترهای اجرایی بر اساس تصمیم مدیریت.
- امکان معرفی آیین نامه های اجرایی.
- امکان معرفی انواع وامها.
- امکان معرفی انواع حسابها (سرفصل، هزینه، عوامل هزینه...).
- امکان ثبت و اخذ انواع احکام پرسنلی (حقوقی، مرخصی، مأموریت...).
- امکان ثبت و انفصال موقت کارکنان با در نظر گرفتن کلیه آثار محاسباتی.
- امکان معرفی انواع محاسبات در مورد عیدی، پاداش، بهره وری، ذخیره خدمت سنواتی پرسنل....
- امکان تعدیل جدول مالیاتی در مقطع از سال.
- امکان ارائه اتوماتیک اسناد حسابداری حقوق و دستمزد به سیستم حسابداری - دفتری.
- امکان اخذ انواع گزارشات و آمارها از طریق معرفی محل حوزه های اطلاعاتی در گزارش (پویائی گزارشات) بر روی صفحه تلویزیونی کامپیوتر و یا چاپگر.
- امکان محاسبه مطالبات معوقه پرسنل بصورت اتوماتیک (پرداختهای برگشتی).

دایا سیستم



سیستم حسابداری و مالی

- این سیستم «استراتژی با دید جامع» برای کلیه سیستمهای مالی است که امکان تلفیق سایر سیستمها مثل حسابداری صنعتی در آن فراهم شده است.
- سیستم، معاملات را به شکل صحیح و در زمان وقوع، بدون تأخیر ثبت می‌کند.
- اطلاعات مالی را «به روز» در اختیار مدیریت قرار می‌دهد.
- گزارشهای تفکیکی شعب و ادارات متعدد را فراهم می‌کند.
- بهره‌وری کنترلهای داخلی را بالا می‌برد.
- امکان استفاده کاربران متعدد را بدون مداخله در کار یکدیگر فراهم می‌کند، ضمن آنکه در هر آن مشخص می‌کند در چه تاریخ، چه کسی اطلاعات را به سیستم وارد کرده است.
- امنیت اطلاعات را به‌طور کامل تأمین می‌کند.

قابلیتها:

- ثبت کلیه اسناد در گردش شرکت در دفاتر مالی بطور مستقیم و در زمان واقعی (ON LINE REAL TIME)
- صدور اتوماتیک فرمهای گردش شرکت (تظیر فرمهای پرداخت، دریافت، واگذاری اسناد بحساب بانک،...) توسط سیستم.
- ایجاد سند ثبت روزنامه بر اساس فرمهای گردش عملیات بصورت اتوماتیک.
- امکان ایجاد کد حساب (گروه، کل، معین، تفصیلی) به تعداد نامحدود.
- امکان تغذیه اسناد مالی از سیستمهای دیگر نظیر (حقوق و دستمزد، انبار، اموال و دارایی ثابت و...) بصورت مستقیم.
- ایجاد اسناد روزنامه در سطح معین و در پایان روز.
- ایجاد اسناد حسابداری در سطح کل در پایان روز، هفته یا ماه.
- امکان بکارگیری سیستم توسط شعب مختلف در یک زمان.
- امکان ایجاد تعداد نامحدود سند حسابداری در هر دوره مالی.
- امکان تهیه گزارشات و صورتهای مالی (FINANCIAL STATEMENTS) بصورت لحظه‌ای.
- تخصیص شماره سریال اسناد بطور اتوماتیک.
- کنترل اتوماتیک تراز بودن اسناد توسط سیستم.
- امکان تأیید، تصویب اسناد با استفاده از رمز.
- امکان ذخیره و بازیابی کلیه اطلاعات سیستم در صورت آسیب دیدن یا از دست دادن اطلاعات بدلیل سخت‌افزاری و یا موارد پیش‌بینی نشده.
- امکان تعبیه رمز در سیستم بمنظور اجتناب از دسترسی‌های غیرمجاز بر روی اطلاعات سیستم و برملا شدن اطلاعات محرمانه برای کاربران فاقد مجوز.
- فهرست‌گرا بودن سیستم (MENU DRIVEN).
- ثبت: نام کاربر، تاریخ، ساعت، نوع عملیات (ایجاد، اصلاح، حذف)، پس از ورود کاربر به سیستم و استفاده از فرمها توسط وقایع نگار بمنظور ردیابی و حفظ امنیت سیستم.

آدرس: بزرگراه آفریقا خیابان وحید دستگردی (ظفر) شماره ۲۷۲ کدپستی: ۱۹۱۷۶
تلفنهای: ۲۲۷۳۰۲۶ - ۲۲۷۴۲۴۴ - ۲۲۷۰۵۳۴ - ۲۲۷۱۴۵۵ - ۲۰۰۹۰۹۱ فاکس: ۲۲۲۹۷۰۸ تلکس: AMEIR ۲۱۲۹۳۸

● دایا سیستم با توجه به تجربیات چند ده ساله مدیران خود در مدیریت، حسابداری و حسابرسی، معتبرترین سیستم انبارداری را عرضه می‌کند.

قابلیت‌ها:

- | | | |
|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ■ حفاظت و امنیت داده‌ها در مقابل دسترس‌های غیرمجاز با استفاده از روش DYNAMIC MENU ■ ارائه گزارشات مورد نیاز انبارها، حسابداری صنعتی، اداره مواد و سایر واحدهای ذیربط. ■ سهولت کاربرد: فهرست‌گرانی MENU DRIVEN و بهره‌گیری از کمک‌های موضوعی و لحظه‌ای ONLINE CONTEXT SENSITIVE HELP ■ انعطاف‌پذیری و سهولت اعمال تغییرات در قبال نیازهای آتی با صرف حداقل زمان و هزینه | <ul style="list-style-type: none"> ■ انبارگردانی و ارائه مغایرت‌های موجودی فیزیکی و موجودی ■ صدور اتوماتیک اسناد حسابداری انبارها و تغذیه مستقیم آن به سیستم حسابداری مالی ■ کنترل گردش اقلام انبار به تفکیک مراکز مصرف ■ ارائه اقلام در سطح سفارش و اقلام راکد ■ امکان صدور قطعات در سطح محصولات ■ با استفاده از سیستم مکانیزه متشکله محصولات (BOM) ■ ارائه ارزش تقویم موجودی بر اساس گروه‌های تعریف شده توسط کاربران | <ul style="list-style-type: none"> ■ نگهداری مشخصات فروشندگان، مراکز مصرف، انبارها، مشخصات کالا... ■ پردازش فرم‌های جاری انبارها (رسید، صدور، برگشت، انتقال...) بصورت «بلادرنگ» (REAL TIME) ■ کنترل موجودیها در کلیه انبارهای شرکت (تعدادی / ریالی) ■ امکان تقویم موجودی در انبار ورود کالا به انبار (یک مرحله‌ای) و یا تقویم آن پس از ثبت در کارتدکس تعدادی (دو مرحله‌ای) ■ قابلیت نگهداری قیمت خریدهای خارجی برحسب ارزهای مربوطه ■ حسابداری انبارها ■ کنترل خریدها با قیمت برآوری (قطعی) |
|---|---|---|

نرم افزارهای دیگر

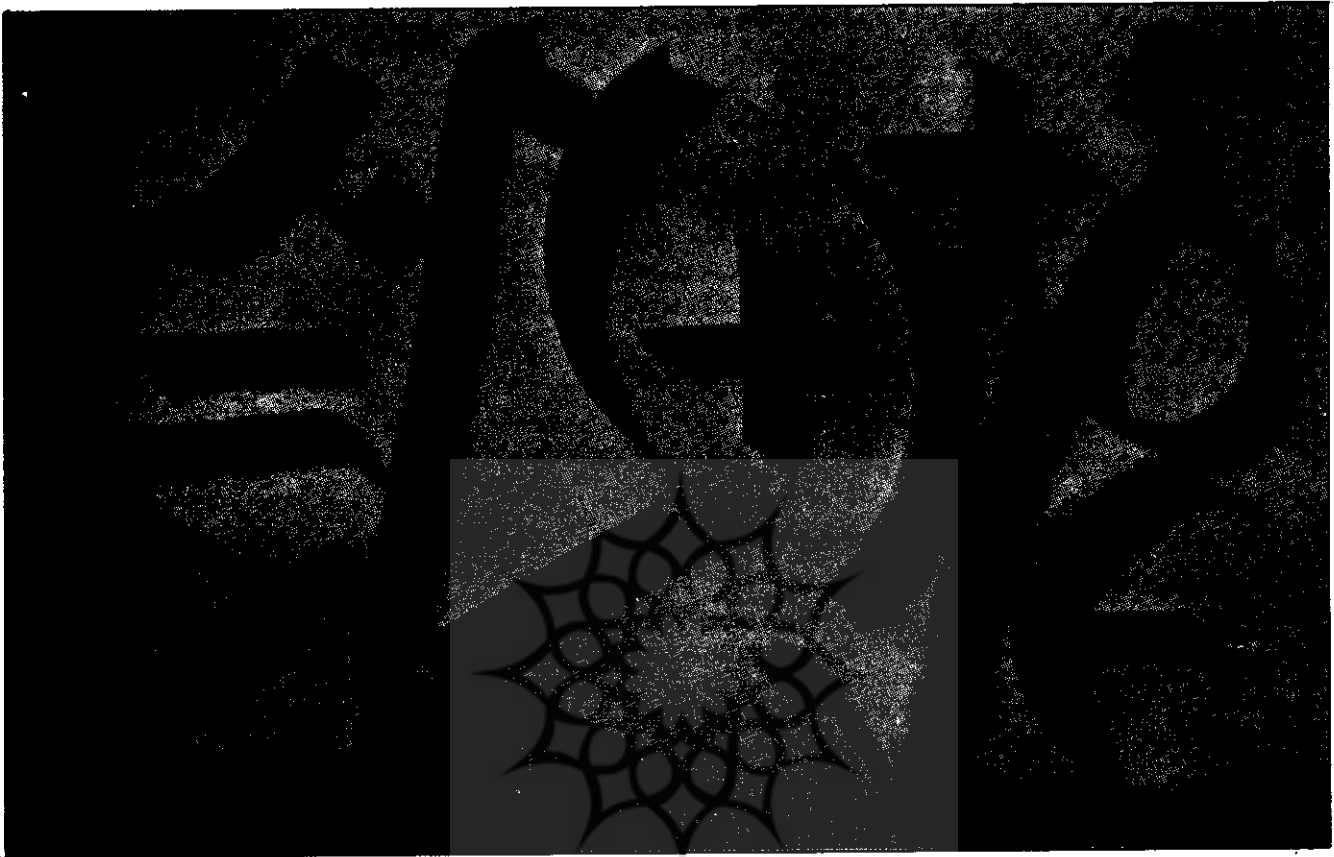
- دایا سیستم آمادگی دارد سایر سیستم‌های مورد نیاز شامل مجموعه‌ای از سیستم‌های بهم پیوسته را نیز تهیه کند.
- متخصصین دایا سیستم در زمینه‌های غیرمالی نیز فعالیت دارند. از جمله سیستم‌های غیرمالی، موارد زیر قابل ارائه است:

● سیستم مکانیزه کتابخانه:

● نظام آموزشی واحدی:

- دایا سیستم نرم‌افزارهای خود را پشتیبانی کرده، مرتباً آنها را بهبود داده (UPGRADE) و به مشتریان خود منتقل می‌کند.
- آموزش از پایه‌های ارتباط قوی دایا سیستم و مشتریان است.
- سیستم‌های دایا به شکل PACKAGE نیست بلکه هسته مرکزی و اساسی نظام جامع است که متناسب با نیازمندیهای استفاده کننده مطابقت داده می‌شود.

آدرس: بزرگراه آفریقا خیابان وحید دستگردی (ظفر) شماره ۲۷۲ کدپستی: ۱۹۱۷۶
 تلفنهای: ۲۲۷۲۰۲۶ - ۲۲۷۴۲۴۴ - ۲۲۷۰۵۳۴ - ۲۲۷۱۴۵۵ - ۲۲۰۹۰۹۱
 فاکس: ۲۲۴۹۷۰۸ تلکس: ۲۱۲۹۳۸ AMEIR



آمار در حسابرسی

حسابرسی مستقل

وجود اطلاعات مالی درخور اتکا و مورد اطمینان جهت اتخاذ تصمیمات بهینه اقتصادی از سوی مدیران و سرمایه‌گذاران لازمه بقای سازمانهای امروزی است و وجود حرفه حسابرسی نیز برای وظیفه اعتباردهی و ایجاد قابلیت اتکا نسبت به اطلاعات مندرج در صورتهای مالی و در نهایت ارائه مطلوب صورتهای مالی ضروری می‌نماید. برای رسیدن به وضعیت مطلوب اقتصادی و برای کاهش تردیدهایی که ممکن است منجر به بی‌میلی نسبت به سرمایه‌گذاری و به جریان انداختن سرمایه‌های راکد موجود در موسسات تجاری و صنعتی از جانب اشخاص ثالث شود وجود حرفه حسابرسی امری بدیهی و ضروری است.

علی جعفری

تردیدها و عدم حتمیتها نسبت به صورتهای مالی کاهش نمی‌یابد مگر اینکه حسابرسان بتوانند با استناد به شواهدی قوی و بهره‌گیری از سایر علوم از جمله علم آمار، ارائه مطلوب صورتهای مالی حسابرسی شده را با پشتوانه این شواهد، به سرمایه‌گذاران و مالکان نوید بدهند که بدون هیچ‌گونه نگرانی و احتمال زیان و هزینه فرصتهای از دست رفته، با اطمینان خاطر به سرمایه‌گذاری بپردازند.

حرفه حسابرسی در صورتی خواهد توانست این انتظارات منطقی را برآورد که با شناخت کافی از خواسته‌های جامعه استفاده‌کنندگان صورتهای مالی و با اعمال روشهایی منطقی و اصولی نه تنها شخصیت حرفه‌ای و اطمینان‌دهی خود را حفظ کند بلکه با بکاربردن روشهای علمی به تثبیت موقعیت خود به عنوان حسابرسان مستقل نایل آید و همچنین در ارتقای اطمینان افکار عمومی نسبت به این حرفه مثرتر واقع شود، بدون اینکه در عصر دعاوی حقوقی در معرض اتهام قرار بگیرند و یا در این رهگذر آسیبی به جامعه وارد آورند که خود درست مثل شمشیر دولبه عمل می‌کند یعنی از یک طرف جامعه و از طرف دیگر حرفه حسابرسی را در معرض نابودی قرار می‌دهد. نمونه‌ای از این وقایع در دهه‌های اخیر و در بعضی از کشورها تجربه شده است.

حسابرسان جهت کاهش تردید و ابهام سرمایه‌گذاران از اهرمهای مختلفی استفاده می‌کنند، یکی از اهرمهای موجود در زیر به تفصیل مورد بحث قرار می‌گیرد.

حسابرسان جهت اظهار نظر نسبت به ارائه مطلوب صورتهای مالی طبق استانداردهای حسابرسی اقدام به جمع‌آوری شواهد کافی و درخور اطمینان می‌کنند. نوع شواهد، جمع‌آوری اطلاعاتی است

که فرضی را که حسابرسان قبل از شروع رسیدگیها انتخاب کرده‌اند رد یا تأیید می‌کند.

در تجزیه و تحلیلهای آزمون فرض در حسابرسی نوعی عدم حتمیت وجود دارد که در گزاره‌های ریاضی آنرا مشاهده نمی‌کنیم.

انواع این مفروضات به شرح زیر است:

۱) فرض منفی: که در این فرض اصل بر نادرستی یا غلط بودن صورتهای مالی گذاشته می‌شود. در این حالت حسابرسان در یک نگاه کلی اطلاعات مندرج در صورتهای مالی را اشتباه می‌دانند. به‌طور خلاصه این ذهنیت متصور است که صورتهای مالی وضعیت مالی و نتایج عملیات و تغییرات در وضعیت مالی را بنحو مطلوب نشان نمی‌دهد.

۲) فرض مثبت: در این فرض، اصل بر درستی یا صحیح بودن صورتهای مالی گذاشته می‌شود. در این حالت حسابرسان در دید کلی، اطلاعات مندرج در صورتهای مالی را صحیح می‌دانند یا به‌طور خلاصه این ذهنیت متصور است که صورتهای مالی وضعیت مالی و نتایج عملیات و تغییرات در وضعیت مالی را بنحو مطلوب نشان می‌دهد.

در منطق ریاضی برای اثبات یک قضیه (که تردیدی در درست بودن آن نیست) می‌توان با انتخاب فرضیه‌هایی که درست بودن قضیه را نقض می‌کند به اثبات درستی قضیه مبادرت کرد (برهان خلف). انتخاب این روش این حسن را دارد که در درجه اول

اعتماد به نفس لازم را به‌ما خواهد داد تا در درست بودن قضیه هیچ تردیدی به خود راه ندهیم. هرچند به علت ویژگی که در گزاره‌های ریاضی وجود دارد، یک قضیه ریاضی را اثبات یا با ارائه یک مثال ناقض آن را رد می‌کنیم ولی باید اعتراف کرد که روش برهان خلف می‌تواند وسعت بیشتری به انتخاب و به‌کارگیری آزمونها ببخشد. در این زمینه ضروری است که از آمار هم کمک بگیریم چرا که شباهت بیشتری به موضوع فرضیه‌های منفی و مثبت در حسابرسی دارد تا تحلیلهای ریاضی زیرا در تجزیه و تحلیلهای آزمون فرض در حسابرسی نوعی عدم حتمیت وجود دارد که در گزاره‌های ریاضی آنرا مشاهده نمی‌کنیم. در آمار هرگاه بخواهیم ادعایی را از طریق اتکاء بر اطلاعات موجود در نمونه اثبات کنیم دو فرض صفر و فرض مقابل را مطرح کرده و فرض صفر را نفی ادعا و فرض مقابل را خود ادعا می‌نامیم یعنی تحلیل‌کننده باید حکم را غلط بداند مگر آنکه شواهد، با درجه بالایی از اطمینان، خلاف آن را تأیید کند. در حقیقت باید فرض صفر را صحیح دانست و فقط هنگامی آن را قبول نکرد که داده‌ها و اطلاعات حاصل از نمونه به شکلی محکم خلاف آن را نشان دهد. چنین شرایطی را در محاکم عمومی نیز می‌توان مشاهده کرد که در دادگاه، هیات منصفه فرض «برائت» شخص متهم را اتخاذ می‌کند سپس با استناد به شواهد کافی رای نهایی صادر می‌شود که می‌تواند علاوه بر حفظ حقوق اشخاص حقیقی و حقوقی در جمع‌آوری اطلاعات و رسیدن به نتیجه‌ای عادلانه در قضاوت کمک کند و نظر مساعد جامعه را نسبت به محاکم قضایی جلب کند که شرح جزئیات آن از حوصله این نوشته خارج است. در هر حال به علت عدم تقارن بین این فرض تحلیلگر با فرض صفر با

احتیاط رفتار می‌کند.

انتخاب فرض منفی در حسابرسی شبیه تجزیه و تحلیل‌های آماری است که در آن حسابرس با انتخاب این فرض با احتیاط رفتار کرده و فشارهای ناشی از به‌کارگیری این فرض را تحمل می‌کند، بدین صورت که اگر شواهدی معتبر در دست نداشته باشد اقدام به رد کردن صورتهای مالی نمی‌کند که این می‌تواند در اعلام نظر نهایی و ارائه نتیجه آزمون تأثیر بسزایی داشته باشد. در آمار این‌گونه فروض کاربرد زیادی دارد، به عنوان مثال در تعیین اینکه آیا محصول جدید در جلب مشتری از محصول قبلی نمی‌تواند پیشی بگیرد یا در نهایت می‌تواند مساوی با آن باشد (فرض صفر). یعنی ابتدا فرض صفر را رد می‌کنند و با توجه به هزینه زیادی که تولیدکنندگان احیاناً در تولید محصول جدید متقبل خواهند شد به این نکته پی می‌بریم که هرگاه زیانهای بالقوه ناشی از خط مشی‌های غلط تفاوتی بنیادی با هم دارند به غلط قبول نکردن فرض صفر (محصول جدید سودآوری بیشتری دارد) زیان بیشتری را متوجه تولیدکنندگان خواهد کرد، تا وقتی که این فرض واقعاً غلط است و آزمون‌کننده آن را رد نمی‌کند.

بنابراین در تصمیمگیریها باید نهایت دقت و توجه را به جمع‌آوری شواهد قوی، نمونه حاوی ویژگیهای جامعه یا نمونه معرف معطوف کنیم چون در این قبیل موارد نسبت به جامعه‌ای اظهار نظر می‌کنیم که شناخت محدودی در حد اطلاعات حاصل از نمونه داریم.

حال اگر ابزاری که در دست داریم از پراکندگی برخوردار باشد و نمایانگر جامعه مورد مطالعه نباشد نه تنها نتیجه‌ای که خواهیم گرفت ما را در نیل به هدفهای پیشینی شده یاری نخواهد کرد، بلکه

حسابرسان جهت شروع رسیدگیها و به‌کارگیری تردید حرفه‌ای که در استانداردهای حسابرسی هم ضروری شناخته شده است فرض منفی را که از احتمال خطر کمتری برخوردار است و فشار روانی بیشتری را به حسابرس جهت جمع‌آوری شواهد بیشتر وارد می‌آورد انتخاب می‌کنند.

متحمل زیانهای جبران‌ناپذیری خواهیم شد که تاوان آن متوجه ما و اشخاص ذی‌نفع خواهد شد و در تصمیمگیریها و قضاوت جامعه نسبت به ما نیز تأثیر خواهد گذاشت. با توجه به مطالب فوق درمی‌یابیم که چرا حسابرسان جهت شروع رسیدگیها و به‌کارگیری تردید حرفه‌ای که در استانداردهای حسابرسی هم ضروری شناخته شده است فرض منفی را که از احتمال خطر کمتری برخوردار است و فشار روانی بیشتری را به حسابرس جهت جمع‌آوری شواهد بیشتر وارد می‌آورد انتخاب می‌کنند. در این زمینه ارتباط تنگاتنگی - به‌رغم اختلاف جزئی - بین آزمون فرضهای آماری و اعمال روشهای حسابرسان در رابطه با تردید حرفه‌ای مشاهده می‌شود که این خود خبر از ویژگی عصر ما می‌دهد که هیچ حرفه، رشته یا علمی نمی‌تواند به تنهایی به درجه‌ای از کامل بودن برسد که خود را بی‌نیاز از سایر علوم بداند، همان‌طور که ما نیز بدون ارتباط با یکدیگر و با سایر ملل از روند اصولی زندگی دور خواهیم شد. از این رو انتخاب فرض منفی از جانب حسابرس با توجه به

ماهیت این فرض و مقایسه پیامدهای این فرض و فرض مثبت منطقی و سربچی از آن خود را روی لبه تیغ قراردادن است که با انسداد فشاری ممکن است پیامدهای ناخوشایندی داشته باشد چرا که هیچ سربازی حاضر نیست در گرم‌گرم جنگ سلاح خود را حتی با دهها سکه طلا عوض کند. فرض منفی سلاحی است در دست حسابرسان، که با آن نه تنها جامعه را از پیامدهای ناخوشایند حفظ می‌کنند بلکه با آن وجهه انسانی و شخصیتی خود را بارور کرده و به حرفه نیز اعتبار خواهند بخشید. جهت روشن شدن بیشتر پیامدهای انتخاب فرض مثبت و منفی دوباره این مفروضات و پیامدهای حاصل را مرور می‌کنیم.

فرض مثبت:

صورتهای مالی وضعیت مالی و نتایج عملیات را بنحو مطلوب نشان می‌دهد. خطری که حسابرس را در انتخاب این فرض تهدید می‌کند این است که احتمال دارد شواهد جمع‌آوری شده کافی و درخور اطمینان نباشد و در نتیجه فرضی تأیید شود که به آن احتمال خطر بتا نیز می‌گویند.

احتمال خطر بتا:

صورتهای مالی وضعیت مالی و نتایج عملیات را بنحو مطلوب نشان نمی‌دهد؛ در شرایطی که حسابرسان نادانسته نظر خود را تعدیل نکرده باشند (صورتهای مالی را پذیرفته باشند).

فرض منفی:

صورتهای مالی وضعیت مالی و نتایج عملیات را بنحو مطلوب نشان نمی‌دهد. خطری که حسابرس را در انتخاب این فرض تهدید می‌کند این است که احتمال دارد شواهد جمع‌آوری شده کافی و درخور

واقعیات	مبلغ ثبت شده واقعا	مبلغ ثبت شده واقعا
نتایج آزمون	اشتباه است	صحیح است
مبلغ ثبت شده رد نمی شود	احتمال خطر بتا	صحیح
مبلغ ثبت شده رد می شود	صحیح	احتمال خطر آلفا

دچار مخاطره خواهد کرد، البته اگر جایگاه حسابرسان خوبی در جامعه درک شود. نظر به اهمیت این دو نوع خطا جدول ۱ نتایج حاصل از اجرای آزمون و احتمال خطر دوگانه را نشان می دهد.

فرض مثبت لااقل این ویژگی را نخواهد داشت که بتواند از بار هزینه های اضافی که بردوش پیش برندگان صنعت و تکنولوژی خواهد گذاشت بکاهد که این خود برای رد آن کافی است. فرض منفی علی رغم این امتیاز اولیه که به سرمایه گذار مبتدی خواهد داد فشار و زحمتی که بردوش حسابرسان خواهد گذاشت نیز در طی جریان به کارگیری آن مانند نهالی به بار خواهد نشست که میوه آن رسیدن به واقعیات، اعتبار دادن به حرفه و بویژه کاهش بالقوه مواردی است که منجر به نقض آئین رفتار حرفه ای می شود، افزایش میزان اطمینان جامعه استفاده کنندگان و به موازات آن کاهش مسئولیت قانونی در قبال اتهاماتی که ممکن است به وسیله اشخاص ثالث ذی نفع وارد شود رسیدن به شواهد قوی و مستدل به عنوان برگ برنده محسوب می شود و با توجه به اینکه ماهیت فرض کاهش زیان وارد و افزایش اطمینان صاحبکار واقعی جامعه خواهد بود که این واقعیاتی است انکارناپذیر و تنها ادای احترامی که ما نسبت به واقعیات می توانیم به جای آوریم همانا عمل به آن است از این رو حسابرسان نیز از این مقوله خارج نخواهند بود.

منابع:

- ۱) بررسی کاربرد تکنیکهای آماری حسابرسان - پایان تحصیلی علی جعفری دانشگاه تهران دیماه ۱۳۷۱
- ۲) اصول و مفاهیم آماری ترجمه مرتضی ابن شهرآشوب فلاح میکائیلی انتشارات مرکز نشر دانشگاهی

زیان بیشتری دارد و جامعه از کدام ناحیه دچار زیان بیشتری خواهد شد. بنابراین براحتمی می توان دریافت که انتخاب فرض مثبت که همواره حسابرسان را با احتمال خطر بتا درگیر می کند خطای مهمتری است.

توصیه دوم انتخاب فرض منفی

از دیدگاه حسابرسان هزینه به گمراهی افتادن یا تصمیمگیری غلط احتمال خطر آلفا ممکن است تنها مستلزم آزمون اضافی موردنیاز به منظور اثبات نتایج نمونه گمراه کننده باشد چرا که همان طور که قبلاً بیان شد حسابرسان تا زمانی که شواهد معتبر و کافی نداشته باشد اقدام به رد کردن صورتهای مالی نمی کند به همین دلیل به این احتمال خطر، احتمال خطر حسابرسانی پیش از اندازه نیز اطلاق می شود ضمن آنکه حسابرسان همواره از نظر روانی در فشار خواهد بود تا شواهد بیشتری جمع آوری کند.

هزینه به گمراهی افتادن حسابرسان با انتخاب فرض مثبت ممکن است بالقوه خیلی زیاد باشد چون معمولاً فشاری برای انجام نمونه اضافی از جامعه ای که با توجه به نتایج حاصل از نمونه پذیرفتنی نشان داده شده است وجود ندارد. به این احتمال خطر، احتمال خطر حسابرسانی نیز اطلاق می شود و زیانهای جبرانناپذیری به حرفه حسابرسان و جامعه وارد خواهد کرد تا آنجا که سلامت اقتصاد یک کشور را در بلندمدت

اطمینان نباشد و در نتیجه فرض بالا تائید شود که به آن احتمال خطر آلفا نیز می گویند. بنابراین:

مقایسه دو احتمال خطر پیشگفته ما را به این نتیجه می رساند که احتمال خطر بتا خطای مهمتری از احتمال خطر آلفاست. (پذیرفتن صورتهای مالی وقتی که صورتهای مالی واقعا غلط باشد خطای مهمتری است از رد کردن صورتهای مالی وقتی که صورتهای مالی واقعا صحیح باشد).

توصیه اول انتخاب فرض منفی

احتمال خطر بتا به این نتیجه منجر می شود که صورتهای مالی غلط است. در حالی که واقعا صورتهای مالی درست است. در چنین حالتی یک سرمایه گذار سرمایه های خود را به جریان نخواهد انداخت و از این رهگذر دچار ضرر و زیان می شود که زیان جامعه همان «حاصل نشدن سود سرمایه گذاری» است.

احتمال خطر آلفا به این نتیجه منجر می شود که صورتهای مالی صحیح است در حالی که واقعا صورتهای مالی غلط است در چنین حالتی یک سرمایه گذار سرمایه های خود را به جریان خواهد انداخت و از این رهگذر دچار ضرر و زیان می شود که زیان همان «اصل سرمایه» است.

بامقایسه «سود حاصل از سرمایه گذاری» و «اصل سرمایه» روشن خواهد شد که کدام



انجمن حسابداران
خبره ایران

دوره عالی حسابداری و مدیریت مالی



اتاق بازرگانی و صنایع
و معادن ایران

و دوره‌های تکمیلی حسابداری و امور مالی

• اتاق بازرگانی و صنایع و معادن ایران، با همکاری انجمن حسابداران خبره ایران برگزار می‌نماید:

دوره تکمیلی (۱) حسابداری و امور مالی	دوره تکمیلی (۲) حسابداری و امور مالی	دوره عالی حسابداری و مدیریت مالی
<ul style="list-style-type: none"> حسابداری مالی مباحثی از حسابداری مالی تکمیلی حسابداری صنعتی مدیریت مالی و بودجه حسابرسی قانون مالیاتهای مستقیم قانون تجارت آشنایی با کامپیوتر 	<ul style="list-style-type: none"> حسابداری مالی پیشرفته (۱) حسابداری مالی پیشرفته (۲) حسابداری صنعتی (۲) حسابداری مدیریت کاربرد استانداردهای حسابداری مدیریت مالی 	<ul style="list-style-type: none"> کاربرد استانداردهای حسابداری حسابداری مالی حسابداری مدیریت مدیریت مالی حسابرسی قانون مالیاتهای مستقیم قانون تجارت آشنایی با کامپیوتر

شرایط شرکت‌کنندگان:

• مدرک دیپلم متوسطه و پنج سال سابقه کار در حسابداری یا حسابرسی

• مدرک دوره تکمیلی (۱) حسابداری و امور مالی
• یا فوق‌دیپلم و سه سال سابقه کار در حسابداری یا حسابرسی

• لیسانس حسابداری یا رشته‌های مشابه و سه سال سابقه کار حسابداری یا حسابرسی

• مدت آموزش هر یک از دوره‌های فوق ۲۶۰ ساعت (فقط روزهای پنجشنبه از ساعت ۸ تا ۱۳)

• محل ثبت‌نام و کسب اطلاعات بیشتر

خیابان طالقانی بین خیابان فرصت و خیابان دکتر مفتح آموزشگاه اتاق بازرگانی و صنایع و معادن ایران تلفن: ۸۲۸۲۳۲۴

صندوق‌های سرمایه‌گذاری: واسطه‌های مالی بازار سرمایه

فرهاد ریاضت

عضو هیئت علمی دانشگاه امام صادق (ع)



مقدمه:

و به تجهیز سرمایه‌های اندک و سوق دادن آنها به سمت مسیرهای تولیدی و خدماتی و بازرگانی می‌پردازد. ابتکار چنین عملی در ایران می‌تواند به قدرت و پویایی بازار سرمایه افزوده و آن را از حالت رونق و رکود دوره‌ای خارج سازد.

با عنایت به مطالب مقاله حاضر چنین نتیجه می‌شود که حضور طیف گسترده‌ای از واسطه‌های مالی باعث تنوع در بازار سرمایه شده و زمینه را برای پاسخگویی به نیازهای مختلف سرمایه‌گذاران فراهم آورد. از طرفی با ملاحظه بازار سرمایه کشور درمی‌یابیم که بازار سرمایه ایران هنوز با ویژگیهایی که در یک بازار فعال و کارا وجود دارد فاصله زیادی دارد و بکارگیری بسیاری از ابزارها در این بازار ممکن نیست. البته مباحث بالا به این معنا نیست که عیناً همین واسطه‌ها با چنین سازمانی در ایران به وجود بیایند بلکه باید اذعان داشت که در طراحی ابزارهای مناسب و تعیین نقش بازیگران بازار سرمایه باید بسیاری از جوانب از جمله جامعه‌پذیری و مشروعیت در نظر قرار گیرند، بدیهی است استفاده از

و میدان دادن به بخش خصوصی و بسیج منابع لازم است در پیش دارد و اصلاحاتی را در زمینه‌های مختلف می‌طلبد. در این زمینه می‌توان به نقش موثر دولت در اداره واسطه‌های مالی از طریق واگذاری آنها به بخش خصوصی و اجازه ایجاد و گسترش واسطه‌های خصوصی اشاره کرد. به نظر می‌رسد که با تشویق و تسهیل در امر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بویژه واسطه‌های مالی غیربانکی نه تنها موجب سرازیر شدن ارز خارجی به کشور فراهم شود بلکه در کوتاهمدت با انتقال تکنولوژی مالی پیشرفته بین‌المللی به ایران زمینه تسهیل هماهنگی بازار سرمایه ایران با بازارهای مالی جهانی فراهم خواهد آمد. در شرایط فعلی اعمال اصلاحات مناسب در عملکردهای بازار پول و سرمایه و تقویت نقش بخش خصوصی در این بازارها می‌تواند عمق بیشتری به بازار سرمایه فعلی ببخشد. به عنوان مثال صندوقهای سرمایه‌گذاری در چارچوب نظامهای اقتصادی پیشرفته، منحصرآز سوی بخش خصوصی اداره شده

اقتصاد ایران با سرعت فوق‌العاده‌ای در حال تحول است. این تحول از یک اقتصاد درگیر جنگ به سمت یک اقتصاد در حال رشد و توسعه در تمامی زمینه‌های تولیدی و خدماتی گرایش دارد.

تجربه‌های دو دهه گذشته، بسیاری از کشورها را مجبور به تجدیدنظر در سیاستهای رشد و توسعه اقتصادی خود کرده است. کم کردن دخالت‌های دولت در امور اقتصادی و میدان دادن به بخش خصوصی برای توسعه همه‌جانبه اقتصادی کشور را می‌توان در شمار این تجدیدنظرها دانست. برنامه‌ریزی جهت استفاده بهینه از منابع محدود مالی و قبول خطر سرمایه‌گذاریها را می‌توان به عنوان عناصری اساسی در رشد و توسعه اقتصادی دانست.

بازار سرمایه ایران با تاریخ نسبتاً طولانی، اگرچه در سالهای اخیر پیشرفتهای چشمگیری داشته است اما هنوز راه زیادی تا رسیدن به یک بازار سرمایه کارا و توسعه‌یافته که برای رشد و توسعه اقتصادی

تجربه‌های دیگران در این مسیر می‌تواند باعث تسریع در امور شود و راه تقویت بازار سرمایه را هموار سازد.

در راستای این هدف امیدواریم مقاله حاضر توانسته باشد زمینه‌آشنایی با صندوقهای سرمایه‌گذاری به‌عنوان یکی از واسطه‌های بازار سرمایه را فراهم آورد.

مزایای سرمایه‌گذاری در صندوقها:

به چند دلیل، صندوقهای سرمایه‌گذاری در میان ابزارهای سرمایه‌گذاری موجود از نوع بی‌نظیر هستند. برخی از مزایای این صندوقها که دلیل تمایز آنها نیز به‌شمار می‌رود در زیر توضیح داده می‌شود.

به‌کارگیری سرمایه‌اندک: در بسیاری موارد سرمایه‌گذاران نمی‌توانند وجوه قابل توجهی را جهت سرمایه‌گذاری پس‌انداز کنند و با وجوه اندک نیز سرمایه‌گذاری در بسیاری از بدیلها غیرممکن است و از طرفی اگر هم بتوان در جایی سرمایه‌گذاری کرد در عمل متنوع کردن این سرمایه‌گذاری با وجوه اندک غیرممکن است. صندوقهای سرمایه‌گذاری با امکانات فراهم آورده می‌توانند زمینه جذب این سرمایه‌های اندک و سرمایه‌گذاری با خطر کم را فراهم کنند.

- قابلیت انعطاف: از آنجا که صندوقها در هر لحظه آمادگی بازخرید سهم‌الشرکه خود را دارند پس انتقال از یک صندوق به صندوقی دیگر با موضوعی متفاوت می‌تواند براحتی با یک تماس تلفنی یا... انجام گیرد و صندوقها این قابلیت انعطاف را در اختیار مشتریان خود قرار می‌دهند.

- مسئولیت تصمیم‌گیری: بسیاری از مردم به علت گرفتاری زیاد و یا نداشتن اوقات فراغت و استراحت مایل نیستند که خود را با جزئیات حساب سرمایه‌گذاریشان درگیر کنند و از طرفی مایلند که مسئولیت

تصمیمات گرفته شده جهت سرمایه‌گذاری را به دیگری واگذار کنند. به زبان عامیانه صندوقهای سرمایه‌گذاری امکان راحت‌تر خوابیدن را در شب برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کنند و مسئولیت تصمیمات سرمایه‌گذاری آنها را می‌پذیرند.

- هدف: بسیاری از سرمایه‌گذاران یک هدف را برای خود ترسیم و در رسیدن به آن کوشش می‌کنند. به عبارت دیگر این افراد ابتدا یک سطح را برای رسیدن تعیین و سپس برای رسیدن به آن برنامه‌ریزی می‌کنند. در صندوقهای سرمایه‌گذاری نیز چنین امری به وقوع می‌پیوندد با این تفاوت که سرمایه‌گذار با مطالعه موضوعات مختلف صندوقها صندوقی را برمی‌گزیند که از نظر موضوع و هدف با هدفهای خود سازگاری دارد و موضوع صندوق تحقق هدفهای سرمایه‌گذار را در پی خواهد داشت.

- قدرت تبدیل به نقد: آمادگی بازخرید سهم‌الشرکه صندوقها از جانب خودشان قدرت تبدیل به نقد سرمایه‌گذاری در آنها را در موقعیت بسیار مناسبی قرار می‌دهد.

- مدیریت حرفه‌ای: برخورداری از مدیریت حرفه‌ای یکی از مهمترین مزایای صندوقهای سرمایه‌گذاری به‌شمار می‌رود. برای سرمایه‌گذارانی که پیدا کردن راه صحیح سرمایه‌گذاری با بازدهی بیشتر و خطر کمتر بسیار مشکل است، صندوقهای سرمایه‌گذاری می‌توانند به‌عنوان مشاوره سرمایه‌گذاری نیز عمل کنند. از این گذشته بسیاری از مردم فرصت مطالعه روی بدیلهای سرمایه‌گذاری را ندارند و یا اینکه پولشان در حدی است که اصلاً برای آنان وقت گذاشتن روی انتخاب سرمایه‌گذاری بی‌فایده است.

- نتایج: بسیاری از صندوقهای سرمایه‌گذاری از پرونده روشنی

برخوردارند، در حالی که برخی از آنها در کوتاهمدت ورشکست شده‌اند. به‌طور کلی هیچ بدیل سرمایه‌گذاری نمی‌تواند سود را تضمین کند بویژه در دورانی که تورم وجود دارد اما به هر صورت تجربه و نتایج صندوقهای سرمایه‌گذاری نشان داده است که این صندوقها از امکان موفقیت بیشتری برخوردار بوده‌اند.

تاریخچه صندوقها

صندوقهای سرمایه‌گذاری محصول خاصی از تولیدات بازار مالی هستند. تا قبل از ایجاد صندوقهای سرمایه‌گذاری، اشخاص حقیقی و حقوقی برای سرمایه‌گذاری می‌توانستند بیمه‌های عمر، شرکتهای سرمایه‌گذاری، پس‌انداز نقدی، سپرده‌های بانکی، حسابهای پس‌انداز و... را انتخاب کنند. صندوقهای سرمایه‌گذاری به‌عنوان یک بدیل جدید در پیش روی سرمایه‌گذار با جذابیت‌های ویژه پا به عرصه وجود گذاشتند. دهه ۱۹۸۰ را می‌توان در ایالات متحد و بسیاری دیگر از کشورهای توسعه یافته دهه هوشیاری مالی نام نهاد. رسانه‌های گروهی قسمت زیادی از فعالیت خود را معطوف به توسعه‌های مالی، اخبار مربوط به بازار سهام، قیمت‌های صندوقهای سرمایه‌گذاری و اطلاعات مرتبط به بازار کردند. با افزایش درآمد افراد پول بیشتری هم پس‌انداز می‌شد اما حسابهای سپرده که اصلترین مسیر سرمایه‌گذاری محسوب می‌شد ابزار مناسبی به حساب نمی‌آمد. در این سالها بود که بسیاری از سرمایه‌گذاران جهت پاسخگویی به این نیاز مطرح شده به صندوقهای سرمایه‌گذاری روی آوردند.

نتایج یک بررسی که به وسیله بورس نیویورک انجام شده نشان می‌دهد که در طول دو سال اول حدود ۵ میلیون نفر افراد عادی دارای سهام شدند و تقریباً

تمامی این سرمایه‌گذاری از طریق صندوقها جذب شد. اما هنوز در بسیاری از کشورها جای رشد بالقوه زیادی وجود داشت. صندوقهای ارزش ویژه^۱ تنها ۳٪ داراییهای افراد جذب شده را تشکیل می‌داد و در حدود ۲۵٪ دارایی آنها هنوز در موسسات سپرده‌گذاری باقی مانده بود.

صندوقهای سرمایه‌گذاری از اوایل سال ۱۹۲۴ تاسیس شدند. اولین صندوق سرمایه‌گذاری به نام MIT^۲ متعلق به استادان دانشگاه هاروارد بود که در پایان همان سال صندوق دارای ۳۹۲۰۰۰۰ دلار سرمایه و ۲۰۰ سهامدار بود. امروزه صندوق مذکور با بیش از یک میلیارد دلار دارایی با مدیران کارآمد و سرویسهای زیاد هنوز به کار خود ادامه می‌دهد.

تا دهه ۱۹۲۰ تنها راه ممکن سرمایه‌گذاری در سهام خرید آن از طریق یک کارگزار بود. سرمایه‌گذاران منفرد با درآمد متوسط و مبالغ کم ترجیح می‌دادند که وجوه خود را در حسابهای بانکی نگهدارند و سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی محدود به افراد ثروتمند بود. نطفه اصلی ایده جمع‌آوری وجوه و سرمایه‌گذاری این وجوه از طریق یک امین^۳ (کسی که مدیریت بده سرمایه‌گذاری را به عهده دارد) به قبل از قرن نوزدهم برمی‌گردد. ویلیام پادشاه هلند در ۱۸۲۲ دستور تاسیس نخستین تراست سرمایه‌گذاری را داد.

در سال ۱۸۳۳ نوع مشابهی در بلژیک به وجود آمد. اما توسعه این مفهوم در انگلستان به وقوع پیوست. نخستین تراست سرمایه‌گذاری در ایالات متحد تراست بوستن بود که در سال ۱۹۲۴ به وسیله استادان و کارکنان دانشگاه هاروارد گشایش یافت. ابزارهای سرمایه‌گذاری اولیه به صورت صندوقهای با سرمایه بسته^۴ بودند که در مقایسه با صندوقهای سرمایه‌گذاری

امروزی از قابلیت انعطاف کمتری برخوردار بودند. صندوقهای با سرمایه بسته از طریق فروش سهام خود تامین مالی می‌شدند و قیمت سهام آنها از طریق مکانیزم عرضه و تقاضا تعیین می‌شد.

شرکت ریلی^۵ نخستین صندوق با سرمایه باز را تاسیس و برای نخستین مرتبه مسئله بازخرید سهام را معرفی کرد. امروزه بسیاری از صندوقهای سرمایه‌گذاری از نوع سرمایه باز^۶ هستند.

در ابتدا رشد تعداد صندوقهای با سرمایه بسته بسیار زیاده‌تر از صندوقهای با سرمایه باز بود و سرمایه‌گذاران صندوقهای با سرمایه بسته را ترجیح می‌دادند. به همین علت با گذشت یک دهه از عمر این صندوقها صدها صندوق با سرمایه بسته در ایالات متحد با دارایی در حدود ۷ میلیارد دلار به وجود آمد. در حالی که تنها ۱۹ صندوق با سرمایه باز و با دارایی در حدود ۲۰۰ میلیون دلار به فعالیت مشغول بودند.

تا قبل از ۱۹۷۲ اکثر صندوقهای سرمایه‌گذاری همچون تراست سرمایه‌گذاری ماساچوست صندوقهای سرمایه‌گذاری در سهام بودند. تعداد کمی از آنها مانند صندوقهای تعادلی^۷ در بده خود دارای تعدادی اوراق قرضه نیز بودند که بتواند اثر دوره‌ای بازار سهام را کاهش دهد. در حالی که تعداد صندوقهای سرمایه‌گذاری در سهام از ۴۶۳ در سال ۱۹۷۲ به ۱۴۳۲ در پایان سال ۱۹۹۲ در ایالات متحد بالغ می‌شد.

در این میان رشد صندوقهای سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه بسیار سریعتر بود و از ۸ عدد در سال ۱۹۷۲ به ۱۶۲۲ در پایان سال ۱۹۹۲ رسید. صندوقهای سرمایه‌گذاری بازار پول در ابتدا مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گرفت. در بعضی موارد این صندوقها برای مشتریان خود تسهیلات

بانکهای سنتی را نیز فراهم می‌کردند. مزیت دیگری که در این زمان به صندوقها افزوده شد ظهور صندوقهای سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه معاف از مالیات شهرداریها بود. این صندوقها ابتدا در سال ۱۹۷۶ پا به عرصه وجود نهادند و بسرعت رشد کردند.

این صندوقها با ایجاد سپر مالیاتی برای بسیاری از سرمایه‌گذارانی که در سطوح بالای ضریب مالیاتی قرار داشتند جذابیت ویژه‌ای داشت. سه سال بعد در سال ۱۹۷۹ نوع جدیدی صندوقهای بازار پول معاف از مالیات معرفی شدند. این صندوقها ترکیبی از صندوقهای بازار پول با مزایای معافیت مالیاتی و صندوقهای سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه شهرداریها بودند. با توجه به نیازهای متنوع در طول چند سال انواع مختلف صندوقهای سرمایه‌گذاری به وجود آمدند. صندوقهای سرمایه‌گذاری سهام به پنج نوع اصلی سرمایه‌گذاری تقسیم شدند که شامل صندوقهای تخصصی برون مرزی^۸، صندوقهای تخصصی متمرکز^۹، صندوقهای درآمدی ارزش ویژه^{۱۰}، صندوقهای دارای رشد^{۱۱} و نهایتاً دارای ارزش^{۱۲} بودند.

صندوقهای سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه از تنوع بیشتری برخوردار شدند و در هشت زمینه به فعالیت خود ادامه دادند: اوراق قرضه دولت آمریکا، اوراق قرضه رهنی، اوراق قرضه درجه بندی شده شرکتها، اوراق قرضه شرکتها با درجه متوسط، اوراق قرضه بنجلی شرکتها، اوراق قرضه شهرداریها، اوراق قرضه با عایدی بالای شهرداریها و اوراق قرضه جهانی.

در اواسط دهه ۱۹۷۰ صندوقهای سرمایه‌گذاری در سهام و صندوقهای تعادلی ۸۶ درصد از کل داراییهای صندوقهای سرمایه‌گذاری را تشکیل می‌دادند، در حالی که در پایان سال ۱۹۹۲

جدول ۱: درصد تغییرات ارزش صندوقهای سرمایه‌گذاری در ایالات متحد

نوع صندوق	سه ماه اول سال ۹۴	یکساله	۱۵ ساله
صندوقهای عمومی ارزش ویژه:			
صندوقهای رشد سرمایه	-۲/۴	۸/۳۴	۷۵۱/۵۹
صندوقهای دارای رشد	-۲/۴۴	۲/۷۹	۷۲۵/۷۵
میدکپ فاند	-۲/۲	۱۰/۸	۶۶۲/۵۸
صندوقهای کوچک روبه‌رشد	-۲/۹۹	۱۱/۱۲	۶۹۸/۲۱
صندوقهای دارای رشد و درآمد	-۲/۱۸	۲/۲	۶۲۷/۵۵
صندوقهای موضوع استاندارد داندریور ۵۰۰	-۲/۹۲	۰/۹۱	۶۶۱/۴
صندوقهای درآمدی ارزش ویژه	-۲/۷۵	۲/۸	۶۱۷/۶۹
صندوقهای تخصصی ارزش ویژه:			
صندوق بیوتکنولوژی	-۴/۴۲	۱۲/۳۶	N/A
صندوقهای منابع طبیعی	-۲/۵۵	۴/۷۹	۵۶۸/۹
صندوقهای محیطی	-۴/۲۱	-۲/۲۳	N/A
صندوقهای علوم و تکنولوژی	۱/۲۷	۲۱/۲۲	۵۵۹/۹۲
صندوقهای تخصصی	-۲/۲۲	۱۱/۸۶	N/A
صندوقهای تسهیلات	-۶/۸۵	-۲/۵	۲۸۸/۶۷
صندوقهای خدمات مالی	-۲/۹۹	۰/۲۱	۶۶۴/۲
صندوقهای داراییهای واقعی	۰/۸۱	۵/۷۷	N/A
صندوقهای طلا محور	-۲/۷۵	۴۰/۰۵	۴۱۷/۷۷
صندوقهای جهانی	-۲/۴۱	۱۹/۳۲	۸۹۶/۲۱
صندوقهای شرکتهای کوچک بین‌المللی	۰/۳۷	۲۵/۴۹	۲۵۲/۴۲
صندوقهای بین‌المللی	-۱	۲۴/۷۵	۶۴۸/۹۱
صندوقهای منطقه اروپا	۱/۰۹	۲۱/۳۶	N/A
صندوقهای منطقه اقیانوس آرام	-۱۱/۵۱	۲۳/۰۹	۸۶۲/۱۲
صندوقهای بازار ایمرجینگ	-۷/۷۸	۴۵/۰۷	۲۸۰/۱۹
صندوقهای ژاپنی	۱۷/۲۶	۲۴	۵۸۴/۹۰
صندوقهای آمریکای لاتین	-۲/۶۵	۴۷/۲۲	N/A
صندوقهای کانادا	-۲/۸۸	۱۶/۱۴	N/A
صندوقهای اوراق قرضه:			
صندوقهای با بدنه دارای انعطاف	-۲/۹۶	۲/۹۶	۵۱۵/۸۵
صندوقهای جهانی با انعطاف	-۲/۴۸	۱۲/۱۷	N/A
صندوقهای تعادلی	-۲/۲۵	۲	۵۵۴/۲۲
صندوقهای با سررسید مشخص تعادلی	-۴/۴۶	۲/۲۰	N/A
صندوقهای با اوراق بهادار قابل تبدیل	-۱/۸۷	۷/۱۶	۶۵۰/۲۸
صندوقهای درآمدی	-۲/۰۵	۲/۳۹	۵۰۸/۴۵
صندوقهای با درآمد جهانی	-۲/۹۱	۴/۵۰	N/A
صندوقهای با درآمد ثابت	-۲/۲۲	۲/۰۴	۲۴۱/۹۴

صندوقهای سرمایه‌گذاری در بازار پول قسمت بزرگی از این صنعت را به خود تخصیص داده بود (۳۵٪ کل بازار) و صندوقهای اوراق قرضه ۳۲٪ و صندوقهای سهام ۲۹٪ و سرانجام صندوقهای تعادلی ۴٪ کل بازار را از آن خود کرده بودند.

روندی که از جانب کارشناسان برای صندوقهای سرمایه‌گذاری امروزی پیشبینی می‌شود ادغام این صندوقها با هم است. به‌زعم کارشناسان، در آینده صندوقها برای پایین آوردن هزینه‌های خود و جذابتر شدن برای مشتریان با هم ائتلاف خواهند کرد. وضعیت اخیر اکثر صندوقها نشان می‌دهد که در فصل آخر سال ۱۹۹۴ این صندوقها با کاهش ارزش رو به رو بوده‌اند. این مسئله بوضوح در جدول شماره ۱ آمده است.

با مشاهده این جدول نتیجه می‌گیریم که تقریباً تمامی صندوقهای سرمایه‌گذاری در ایالات متحده در سه ماهه اول سال ۱۹۹۴ با کاهش ارزش روبه رو بوده‌اند. دامنه نوسانات ارزش صندوقهای ارزش ویژه عمومی کمتر از صندوقهای ارزش ویژه تخصصی بوده است و در بین صندوقهای ارزش ویژه تخصصی در سه ماهه اول سال ۱۹۹۴ صندوقهای ژاپنی با ۱۷ درصد اضافه ارزش در مکان نخست قرار گرفته‌اند، این در حالی است که این صندوقها در یکساله منتهی به ۳۱ مارس ۱۹۹۴ فقط ۲۴ درصد اضافه ارزش داشته‌اند و رقم اضافه ارزش صندوقهای ژاپنی در ۱۵ ساله اخیر نیز حاکی از عملکرد بهتر آنها در ابتدای سال ۱۹۹۴ است. در مقایسه عملکرد صندوقهای مختلف همان‌طور که در جدول آمده است می‌توان ادعا کرد که گروه صندوقهای ارزش ویژه تخصصی نسبت به دو گروه دیگر از عملکرد بهتری برخوردار بوده‌اند و برترین صندوق در عملکرد یکساله، صندوقهای آمریکای لاتین با رقم

اضافه ارزش ۴۷ درصد بوده است.

عملکرد صندوقهای سرمایه‌گذاری در ایالات متحد با توجه به نوع صندوق کاملاً متفاوت بوده است و بازدهی این صندوقها بویژه در چند ساله اخیر کاهش داشته‌اند.

در این صندوقها بالاترین رشد رقم ۷۴ درصد و مربوط به صندوق لکسینگتون است که منابع خود را در طلا متمرکز کرده است و پایتترین رشد رقم ۴۴- درصد مربوط به صندوق استیدمن تک اندگروث است که از نوع صندوقهای روبه رشد می‌باشد. این در حالی است که بررسی عملکرد ۱۵ ساله صندوقها تا سال ۹۴ نشان می‌دهد که بالاترین رشد مربوط به فیدلیتی ماژلان با ۲۸۵۹ درصد و بالاترین رشد منفی در این دوره مربوط به استیدمن تک اندگروث با ۴۴- درصد می‌باشد.

همچنین صندوقهای متمرکز در طلا در سال ۱۹۹۴ بهترین عملکرد را داشته‌اند و صندوقهای روبه رشد در این دوره دارای ضعیفترین عملکرد بوده‌اند.

انواع صندوقها

در دهه ۷۰ تقریباً تمامی صندوقها را می‌شد در ۷ دسته با توجه به موضوعات سرمایه‌گذاری آنها طبقه‌بندی کرد. بتدریج صندوقهایی به‌وجود آمد که دارای بدهی متنوع از سهام و اوراق بهادار انواع صنعتها، محدودیتهای جغرافیایی یا مبانی تجاری بودند و امروز تقریباً می‌توان گفت برای هر نیازی صندوق مخصوص به آن تشکیل شده است.

برخی از این صندوقها در زیر معرفی می‌شوند:

صندوقهای با رشد شتابان^{۱۳}

اولین هدف سرمایه‌گذار در این نوع خاص از صندوقها جستجوی رشد سرمایه

است. افق زمانی در آنها بین ۳ تا ۷ سال با توجه به نوع و درجه شتاب تغییر می‌کند. در این نوع صندوقها برخورداری از مدیریت تهاجمی را می‌توان با حداقل یکی از نشانه‌های زیر یافت:

- ۱- پذیرش خطر بالاتر از حد متوسط
- ۲- افزایش اهرم به وسیله استقراض
- ۳- رشد سرمایه به‌عنوان هدف
- ۴- استفاده از اختیارات خرید یا فروش و یا فروش کوتاهمدت
- ۵- نرخ بالای گردش بدهی
- ۶- پایین بودن عایدات از راه درآمد سرمایه‌گذاری
- ۷- استراتژی سرمایه‌گذاری در شرکتها کوچک و غیرمعروف
- ۸- دیدگاه سرمایه‌گذاری تکنیکی پذیرفته‌تر از دیدگاه اساسی سرمایه‌گذاری است.

صندوقهای دارای رشد

تفاوت بین صندوقهای با رشد شتابان با هدف حداکثر کردن عایدات سرمایه و صندوقهای دارای رشد در درجه آنها نهفته است، گسره شاید نتوان مرز دقیق و جداکننده‌ای برای آنها معرفی کرد. عموماً سیاستهای سرمایه‌گذاری صندوقهای دارای رشد محافظه‌کارانه‌ترند و درآمد، که از ملاحظات مهم به حساب می‌آید به‌عنوان هدف ثانوی و ضمنی در نظر گرفته می‌شود.

صندوقهای دارای رشد و درآمد^{۱۴}

این صندوقها با ارائه ترکیبی از رشد و درآمد به سرمایه‌گذار، او را در برابر حرکتهای دو طرفه بازار پوشش می‌دهند. به‌عبارت دیگر اگر بازار سیر صعودی داشته باشد سرمایه‌گذار منتفع خواهد شد و در صورت سیر نزولی بازار، درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری می‌تواند تا حدودی کاهش

ارزش خالص داراییهای صندوق را بپوشاند. جرالدرپریت، سردبیر ماهنامه صندوقهای مشترک سرمایه‌گذاری در این زمینه چنین اظهارنظر می‌کند: «حرکت رو به بالای بازار افزایش قیمتها را دربر دارد و اگر در تخمین اشتباهی صورت گرفته باشد و بازار رو به پایین حرکت کند سرمایه‌گذار به اندازه آنچه از صندوقهای روبه رشد شتابان از دست می‌دهد، متضرر نخواهد شد.»

صندوقهای تعادلی

سی سال پیش، بزرگترین صندوقهای سرمایه‌گذاری از نوع تعادلی بودند اما امروزه کمتر از ۲۰ درصد صندوقها و داراییهای آنها در گروه تعادلی طبقه‌بندی می‌شوند. از آنجا که ارزش خالص داراییهای صندوقهای تعادلی در یک دامنه باریک حرکت می‌کند بنابراین صندوقهای تعادلی تمایل به پیشی گرفتن از صندوقهای بازار پیشفروش را دارند و به‌طور طبیعی عملکردشان پایتتر از صندوقهای فعال در بازار پیشفروش می‌باشد.

این صندوقها دارای بدهی ترکیبی از سهام، اوراق قرضه و اوراق بهادار قابل تبدیل می‌باشند، بنابراین ترکیب خاص داراییها تشکیل نوع خاصی از صندوق بنام تعادلی را می‌دهد.

صندوقهای تعادلی عمدتاً هدفهای زیر را دنبال می‌کنند:

- ۱- حفاظت از داراییها و اصل سرمایه اولیه
- ۲- پرداخت درآمد جاری
- ۳- رشد بلندمدت اصل و فروع سرمایه

صندوقهای اوراق قرضه قابل تبدیل^{۱۵}
اوراق قرضه قابل تبدیل ابزار بدهی ترکیبی است که به دارنده آن حق تبدیل

اوراق قرضه به سهام عادی را در یک قیمت معین می‌دهد. جذابیت این اوراق در بازار پیش‌خرید، جایی که سرمایه‌گذار آینده نسبتاً روشنی برای سهام می‌بیند، بیشتر می‌شود. این اوراق قرضه و در پی آن صندوقهای مذکور داراییهای با درآمد ثابت را با عایدات سرمایه‌ای و ارزش ویژه‌ای که از سهام عادی به دست می‌آید ترکیب می‌کنند و در حقیقت صندوق شامل قسمتی اوراق قرضه و قسمتی ارزش ویژه می‌باشد.

صندوقهای سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت^{۱۶}
این صندوقها در پی عایدی بالاتر و کاهش خطر مربوط به از دست دادن سرمایه اولیه می‌باشند. سرمایه‌گذاران از دغدغه خاطر کمتری برخوردارند زیرا می‌دانند که سود سهام و عایدی آنها تحقق می‌یابد و مشکلی نیز در راه بازیافت اصل سرمایه وجود ندارد.

از معایب این سرمایه‌گذاری گره خوردن آنها با نرخهای بهره است. اگر نرخهای بهره افزایش یابد ارزش دارایی صندوق کاهش یافته و در صورت کاهش نرخ بهره ارزش دارایی صندوق افزایش می‌یابد. اگر هدف سرمایه‌گذار حفظ قدرت خرید پول باشد شاید صندوقهای با درآمد ثابت چنین هدفی را تحقق بخشند و شاید این‌گونه نباشد. به هر صورت این مسئله بستگی تام به نرخهای بهره و تورم دارد.

صندوقهای ارزش ویژه در مقابل درآمد ثابت^{۱۷}

اگر تنها عایدی ملاک بود، سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت مطلوبتر به نظر می‌رسد اما این‌گونه نیست. ارزش آینده سهام منفرد یا صندوقهای ارزش ویژه بسیار تأثیرپذیرتر از ابزار با درآمد ثابت هستند، از این رو شاید جمع بین این دو مشکل به نظر می‌رسد.

بسیاری از مردم نیاز و انتظار سطح بالای درآمد درخور پیشبینی را دارند و تغییرات در ارزش خالص دارایی را در درجه دوم اهمیت قرار می‌دهند.

صندوقهای سهام ممتاز^{۱۸}

سهام ممتاز عموماً دارای سود سهم ثابت است. سود سهام ممتاز معمولاً باید قبل از سهام عادی پرداخت شود به عبارت دیگر سود سهام ممتاز با افزایش عایدی شرکت، افزایش نمی‌یابد و سهامدار ممتاز در رشد عایدی و دارایی شرکت شریک نمی‌باشد. سهام ممتاز قابل تبدیل، ابزار قابل تبدیل به سهام عادی در یک مبلغ مشخص بوده که امکان عایدات سرمایه را با افزایش قیمت سهام عادی بالاتر از نرخ تبدیل به سرمایه‌گذار می‌دهد.

صندوقهای اوراق قرضه شرکتها^{۱۹}

اوراق قرضه، اوراق بهاداری هستند که نماینده بدهی شرکت می‌باشند، به عبارت دیگر وامی از طرف دارندگان اوراق قرضه به شرکت محسوب می‌شوند. صندوقهای سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه شرکتها، در جستجوی سطح بالای درآمدند و عایدات سرمایه و رشد در ارزش داراییها را در درجه دوم اهمیت قرار می‌دهند و طبیعتاً مانند هر سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت ارزش جاری دارایی بستگی به سررسید، خطر، و نرخهای بهره دارد.

صندوقهای اوراق قرضه دولتی^{۲۰}

این اوراق، نسبت به بازخرید آنها در سررسید بی‌خطر هستند و توازی بین عایدات جاری و امکان رشد داراییها وجود دارد. بسیاری از مشتریان صندوقهای سرمایه‌گذاری اوراق قرضه دولتی بر این باورند که ارزش صندوق به‌وسیله دولت

تضمین می‌شود. البته این تضمین در پرداخت سود وجود داشته و اگر نرخهای بهره افزایش یابد قیمت صندوقها بشدت کاهش خواهد یافت.

صندوقهای جی نی می^{۲۱}

ویژگی این صندوقها که آنها را در ردیف معروفترین صندوقها قرار داده است عایدی و تضمین برگشت پول توسط دولت است. جی نی می لقبی است برای موسسه ملی رهن دولتی، آژانس دولتی که پرداختهای رهن‌های بیمه شده را تضمین می‌کند.

صندوقهای اوراق قرضه شهرداریها^{۲۲}

این صندوقها در اوراق قرضه منتشر شده توسط دولت محلی مانند شهرها و ایالات سرمایه‌گذاری می‌کنند و نکته مثبت این اوراق معافیت یا مزیت مالیاتی آنهاست. بسیاری از صندوقها تنها در اوراق قرضه یک ایالت یا یک منطقه سرمایه‌گذاری می‌کنند. عایدی این صندوقها چه بسا اندکی بالاتر از نرخ متوسط باشد و مزیت دیگر اینکه هم از مالیات دولت مرکزی و هم دولت ایالتی معاف می‌شوند، از این رو این صندوقها در مقابل خطر افت کردن، بیمه شده‌اند.

صندوقهای تخصصی^{۲۳}

این صندوقها به‌طور تخصصی در زمینه سرمایه‌گذاری ویژه‌ای وارد شده‌اند. به‌عنوان مثال صندوقهایی وجود دارد که فقط در صنایع مختلف سرمایه‌گذاری می‌کنند.

صندوقهای بین‌المللی^{۲۴}

این صندوقها در راستای هدفهای خود یا را از مرزها فراتر گذاشته و در حوزه بین‌المللی سرمایه‌گذاری می‌کنند. در دهه اخیر وضعیت صندوقهایی که در منطقه

صندوق فیدلیتی آورسیز این‌گونه بیان شده است:

«صندوق فیدلیتی آورسیز در جستجوی رشد بلندمدت سرمایه از طریق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار خارجی می‌باشد. این صندوق انتظار دارد که بیشترین سرمایه‌اش را در شرکت‌هایی متمرکز کند که در آمریکا، خاورمیانه، حوزه اقیانوس آرام و اروپای غربی واقع شده‌اند.

صندوق‌های منطقه‌ای و کشوری موضوع خودشان را محدود به مناطق و کشورهای مانند کره، ایتالیا، فرانسه، کشورهای اسکاندیناوی و... می‌کنند.

موضوع صندوق‌های دارای درآمد خارجی، درآمد از راه سرمایه‌گذاری در

کشورهای دیگر است.

صندوق‌های شاخص ۲۵

این صندوق‌ها منابع خود را صرف سرمایه‌گذاری در متوسط شاخص بازار مانند شاخص نیکی، استاندارد اندپور ۵۰۰، داو جونز می‌کنند.

صندوق‌های درآمد اختیار ۲۶

این صندوق‌ها در زمینه سرمایه‌گذاری در اختیارات که منجر به بازدهی بالا از راه صرف وجوه در اختیارات خرید یا فروش می‌شود فعالیت می‌کنند. بازدهی جاری صندوق‌ها معمولاً شامل سود سهام، صرف پذیره‌نویسی حق اختیار خرید، درآمد

خالص کوتاهمدت از فروش بدنه اوراق بهادار روی قیمت عمل اختیارات می‌باشد. این صندوق‌ها همچنین از تکنیک افزایش عایدی از طریق فروش حق اختیار خرید روی سهام یا شاخص بازار سهام بهره اقیانوس آرام سرمایه‌گذاری کرده بودند بسیار مناسب گزارش شده است. شاید یکی از این دلایل را بتوان سقوط ارزش دلار در مقابل ین ژاپن و مارک آلمان که باعث سرازیر شدن پول‌ها به این حوزه شد، معرفی کرد.

گرچه صندوق‌های بین‌المللی به‌عنوان صندوق‌هایی که بدنه آنها شامل اوراق بهادار خارجی است معرفی شده‌اند اما می‌توان آنها را به صندوق‌های بین‌المللی، صندوق‌های

مرکز خدمات کامپیوتری

ویژه مدیران مالی و حسابداران

ارائه کامپیوتر و سخت‌افزار مورد نیاز

ارائه نرم افزار جامع مالی میرزا (۲)
منتخب حسابداران مجرب

نصب و راه اندازی شبکه‌های
WAN و LAN

طراحی و پیاده‌سازی سیستم‌های مکانیزه
مالی - مدیریتی

پشتیبانی - تعمیر و نگهداری سخت‌افزار

برگزاری دوره‌های آموزشی فشرده



جهت استفاده از کلیه خدمات فوق می‌توانید از تخفیفات و تسهیلات ویژه‌ای برخوردار باشید.



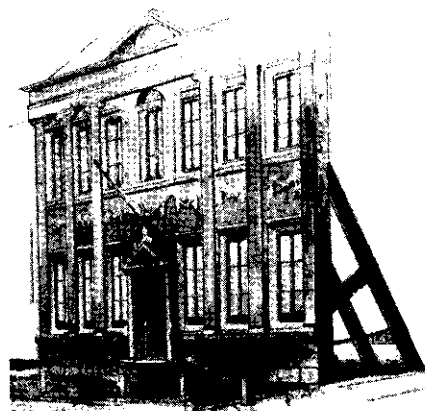
تلفن‌های ۶۵۴۳۸۰ و ۶۵۰۳۱۷ از ۸ صبح الی ۸ شب پاسخگوی سوالات شما می‌باشند.

است.

نیز عاید خریدار می‌کردند.

صندوقهای پوشش داده شده^{۳۲}
استراتژی سرمایه‌گذاری این صندوقها
به نحوی است که در انواع مختلف بدیلها
وارد شده و برای رسیدن به هدفشان از هیچ
نوع سرمایه‌گذاری منع نشده‌اند.

صندوقهای سرمایه‌گذاری متفرقه
صندوقهای ایجاد شده جوابگوی
تمامی نیازهای سرمایه‌گذاران نبوده بنابراین
صندوقهای دیگری نیز پا به عرصه گذاشتند
که در زیر به‌طور خلاصه برخی از آنها
معرفی می‌شوند.



1. Equity funds.
2. Massachusetts investment trust.
3. Trustee.
4. Closed-end fund.
5. Reilly's firm.
6. Open-end fund.
7. Balanced fund.
8. Broad-based specialty.
9. Concentrated specialty.
10. Equity income funds.
11. Growth funds.
12. Value funds.
13. Aggressive growth fund.
14. Growth & income funds.
15. Convertible bond funds.
16. Fixed-income funds.
17. Equity vs. fixed income.
18. Preferred stock funds.
19. Corporate bond funds.
20. Government bond funds.
21. Ginnie Mae funds.
22. Municipal bond funds.
23. Specialty funds.
24. International funds.
25. Index funds.
26. Option income funds.
27. Leveraged funds.
28. Small company growth funds.
29. Copy-cat funds.
30. Fund of funds.
31. Junk bond funds.
32. Hedge funds.

منبع: جدول

Lipper mutual fund performance analysis
March 31, 1994.

صندوقهای کپی‌کت^{۲۹}

مهمترین ویژگی این صندوقها سیاست
کپی‌سازی از دیگران است. به عبارت دیگر
این صندوقها بذر دیگر صندوقها و
سرمایه‌گذاران موفق را بررسی می‌کنند و از
روی انتخاب آنها به تشکیل بذر خود اقدام
می‌نمایند. صندوقهایی از قبیل وارن بوفت،
اروین جکابز، بس برادرز در ایالات متحد را
می‌توان در این دسته طبقه‌بندی کرد.

صندوقهای سرمایه‌گذاری در صندوقها^{۳۰}

بذر این صندوقها تنها شامل
سهام شرکتها و سهام صندوقهای
سرمایه‌گذاری است. این مدل در سال
۱۹۶۰ در ایالات متحده نضج گرفت. با این
روش سرمایه‌گذاری می‌توان از تنوع و
مدیریت حرفه‌ای به‌طور غیرمستقیم بهره
جست.

صندوقهای اوراق قرضه بنجلی^{۳۱}

این صندوقها وجوه خود را در جهت
سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه بنجلی
اختصاص می‌دهند. این اوراق در حقیقت از
دهه ۱۹۸۰ وارد بازار شدند. در این دوران
بسیاری از شرکتها از طریق اوراق قرضه با
درجه بسیار پایین که برچسب بنجلی
داشتند تأمین مالی کرده بودند و طبیعتاً
بسیاری از این اوراق خطری بالاتر از
متوسط را داشتند و چه بسا درآمد سرشاری

جهانی، صندوقهای منطقه‌ای یا کشوری و
صندوقهای با درآمد خارجی طبقه‌بندی
کرد. صندوقهای جهانی در سهام شرکتها
خارجی و سهام شرکتها کشور خودشان
سرمایه‌گذاری می‌کنند. برای نمونه موضوع
می‌جویند. وقتی یک اختیار خرید روی
برخی از سهام فروخته می‌شود مدیر
صندوق حق خرید آن اوراق بهادار را در
قیمت مورد توافق به دیگران واگذار می‌کند.

صندوقهای اهرمی^{۲۷}

لفت اهرمی که به صندوق اضافه
می‌شود لزوماً اشاره به وجه جداگانه‌ای از
صندوقها ندارد. این بدان معناست که
صندوق می‌تواند با وام گرفتن اهرم خود را
افزایش دهد.

صندوقهای سرمایه‌گذاری در سهام شرکتها کوچک روبه رشد^{۲۸}

صندوقهای زیادی بیش از نصف
داراییهای خود را در شرکتها کوچک
سرمایه‌گذاری کرده‌اند. این صندوقها اگرچه
در بسیاری از مواقع بازدهی مناسبتر از
متوسط بازار داشته‌اند اما خطر مترتب به
آنها نیز نسبت به سایر بدیلها زیادتر بوده

بایستا تولید کننده و وارد کننده سخت افزارهای کامپیوتری و لوازم جانبی طراحی، اجرا و راه اندازی سیستم های یکپارچه آنفورماتیکی

حسابداری ۱۶ بیتی و ۳۲ بیتی

اولین نرم افزار ۳۲ بیتی تحت Dos حسابداری در ایران امنیت کامل اطلاعات و کنترل مجوز هر کاربر تهیه گزارشات مختلف مدیریتی (MIS) امکان تعریف کدینگ منطق با نیاز کاربران تهیه اسناد اختتامیه و افتتاحیه و سود و زیان نگهداری موجودی تعدادی توانایی کار در محیط شبکه نگهداری همزمان موجودی ریالی و ارزی

حسابداری انبار

پشتیبانی از روشهای انبار (مهن، میانگین، استاندارد، FIFO & LIFO) امنیت کامل اطلاعات و کنترل مجوز هر کاربر صدور انواع برگه ها و ثبت همزمان کار موجودی انبارهای مختلف (تا ۹۹ انبار) صدور برگه از طریق محاسبه اصلاحیه تعدادی - ریالی تهیه انواع گزارشات از عملیات انبار و صدور پرچسب های انبار عملیات انبارگردانی و گزارشات مربوطه

فروش

صدور پیش فاکتور و فاکتور امنیت کامل اطلاعات و کنترل مجوز هر کاربر دریافت و پرداخت مشتری، وصول چک و صورت وضعیت مشتری دسته بندی کالا و مشتری انواع گزارشات و آمارها پرچسب کالا، مشتری، مبلغ و تاریخ

بازرگان

بازرگان برای بازرگانان، تجار و فروشگاهها مشاهده لحظه ای موجودی نقد و بانک کنترل هزینه ها و پرداخت ها کنترل بدهکاران و بستانکاران و تهیه صورت مغایرت بانکی تهیه گزارشات متنوع

حضور و غیاب

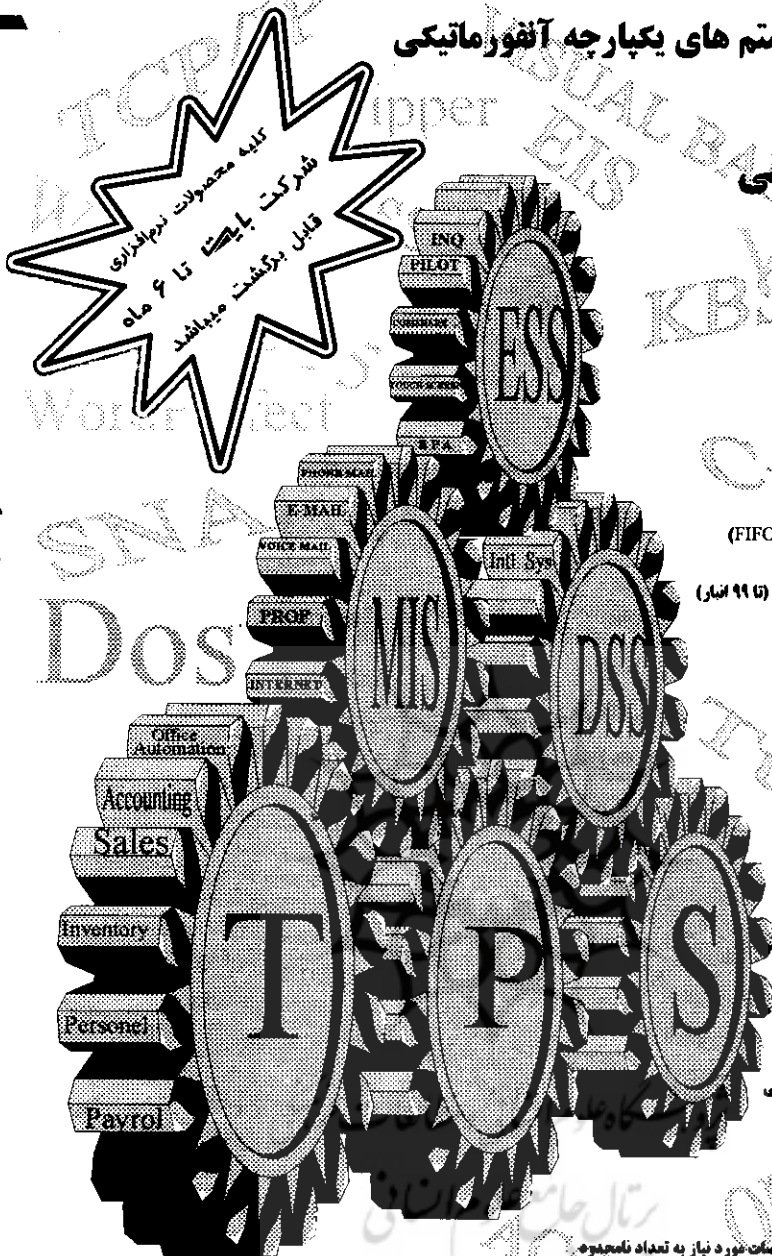
تعریف پرسنل با تمام مشخصات مورد نیاز به تعداد نامحدود ارتباط با دستگاههای کارت زنی از طریق کابل یا مودم و قابلیت کار در محیط های دیگر تعریف شیفت های مختلف و تعریف گروهی شیفت کاری امکان تعریف انواع مرخصی و مأموریت تنظیم هر یک از اجزای سیستم به دلخواه کاربر با توجه به سطوح دسترسی (باز استرک بودن سیستم) رجوع آبراری فوق گزارشکار که علاوه بر گزارشهای استاندارد توانایی ایجاد و تغییر در هر نوع گزارش دیگر را نیز میسازد و بستاری از ویژگیهای مفید دیگر

بایستا

خیابان شهید قرنی، کوچه آبنوس، پلاک ۸، ساختمان بایت
کد پستی: ۱۵۸۳۷، تلفن: ۸-۸۸۴۵۵۳۴، فاکس: ۸۳۹۳۰۰

عضو شورای آنفورماتیک
عضو شورای تولید کنندگان کامپیوتر
عضو شرکت تحقیقاتی صنایع آنفورماتیک

طراحی توسط کامیار انصاری



همیشه بهترین را انتخاب کنید

انجمن حسابداران

خبره ایران



حسابداران مستقل آن گروه از اعضای انجمن می باشند که از نظر انجمن صلاحیت انجام کار حسابرسی دارند.

فهرست اسامی حسابداران مستقل اردیبهشت ماه ۱۳۷۵

* این فهرست به ترتیب حروف الفبا تهیه شده و تقدم و تأخر اسامی به این علت است.

نام خانوادگی	تلفن	محل کار	نام	نام خانوادگی	تلفن	محل کار	نام
سورن آبنوس	۸۳۲۳۱۶	مؤسسه حسابرسی نواندیشان	محمد جم	۸۹۱۲۴۶	مؤسسه حسابرسی آگاهان و همکاران		
رضا آتش	۸۳۵۳۹۱	مؤسسه حسابرسی بهمند	مجتبی جواهر نشان	۶۵۲۲۹۴	مؤسسه حسابرسی پردازش		
پورو آواکیانس	۸۳۰۵۸۸	مؤسسه حسابرسی پیش آگاه	مسعود حاجی عبدالحمید	۶۵۴۹۲۳	چینی سازی البرز		
حمیدرضا ارجمندی	۶۵۳۱۷۵	سازمان حسابرسی	سید محسن حجازی	۲۰۴۴۰۰۵			
عباس اسرارحقیقی	۸۷۲۶۳۵۱	مؤسسه حسابرسی بیداران	مرتضی حجازی	۸۷۷۸۸۱۱			
حسن اسمانی	۶۵۴۲۸۸	مؤسسه حسابرسی حسابرسین	یحیی حساس یگانه	۶۵۸۵۳۲	مؤسسه حسابرسی پارس		
سید عباس اسماعیل زاده پاکدامن	۶۲۳۵۳۲۲	مؤسسه حسابرسی ایران مشهود	احمد حمیدی راوری	۸۷۲۶۱۱۷	سازمان حسابرسی		
پرویز افتخار جواهری	۲۲۶۵۸۳۶	مؤسسه حسابرسی استنادار دکار	حسن حیاط شاهی	۲۲۷۸۷۶۴	مؤسسه حسابرسی رمز		
یداله امیدواری	۸۷۲۶۳۵۲	مؤسسه حسابرسی بیداران	امیر علی خانخلیلی	۶۵۲۲۹۴	مؤسسه حسابرسی پردازش		
فریبرز امین	۸۹۹۷۱۸	مؤسسه حسابرسی رایمند	حسن خدائی	۸۷۷۸۸۱۱			
عباس امینی	۸۷۲۴۱۳۲	سازمان حسابرسی	اصغر خرازی	۶۳۴۶۸۱			
فریدون ایزدپناه	۸۶۸۲۹۴		اصغر خرمی دیزجی	۸۴۵۴۳۸	مؤسسه حسابرسی تدبیر نوین		
نوریمان ایلخانی	۸۹۰۵۲۸	شرکت راهبرد ارقام	هوشنگ خستونی	۸۷۲۶۳۱۹	سازمان حسابرسی		
میلتن ایوان کریمیان	۹۳۱۲۵۱	مؤسسه حسابرسی دشن و همکاران	حسین خطیبیان	۷۸۶۴۱۱۷			
سید محمد بزرگ زاده	۸۶۷۶۲۸	مؤسسه حسابرسی شهر بور	داود خمارلو	۸۹۲۳۱۶	مؤسسه حسابرسی خیره		
اصغر بهنیا	۲۳۷۷۸۲	سازمان حسابرسی - اصفهان	بهرروز دارش	۹۳۱۲۵۱	مؤسسه حسابرسی دشن و همکاران		
منوچهر بیات	۸۳۷۹۲۸	مؤسسه حسابرسی بیات رایان	محمد نبی داهی	۸۸۰۱۹۰۴	مؤسسه حسابرسی ممیز		
حمزه پاک نیا	۶۵۳۱۸۲	سازمان حسابرسی	اسیک دراستیانانس	۸۸۴۴۷۰۳			
مهربان پروز	۸۷۴۵۳۳۴۹	مؤسسه حسابرسی پروز و همکاران	عباس علی دهدشتی نژاد	۸۹۹۷۱۸	مؤسسه حسابرسی رایمند		
محمد رضا پنا بادی	۸۳۲۱۶۶	سازمان حسابرسی بنیاد	مصطفی دیلمی پور	۸۰۸۰۷۳۲	دانشگاه تهران		
ایرج پور حسین اکبریه	۸۹۳۱۹۰	وزارت صنایع	محمد علی رادمان	۸۸۸۰۸۱۲	مؤسسه حسابرسی نمودگر		
خسرو پور معمار	۸۰۳۰۶۴۴	مؤسسه حسابرسی نمودگر	سیروس رحمانی	۸۷۲۶۳۱۸	سازمان حسابرسی		
حبیب جامعی	۶۴۸۳۲۳۵	مؤسسه حسابرسی امیم	مرتضی رحمانی یگانه	۸۷۲۳۵۳۳	سازمان حسابرسی		
مصطفی جان نثاری	۳۶۶۷۳۵	سازمان حسابرسی - اهواز	حسین رضائی	۸۸۲۰۱۲۳	مؤسسه حسابرسی رضائی و همکاران		
			عبدالحسین رهبری	۸۳۷۹۲۸	مؤسسه حسابرسی بیات رایان		

نام خانوادگی	تلفن	محل کار	نام
غلامرضا (بیژن) زاهدی	۸۷۲۶۳۰۷	سازمان حسابرسی	محمود
منوچهر زندی	۶۵۴۲۸۸	مؤسسه حسابرسی حسابرسین	پرویز
غلامرضا سلامی	۶۴۳۵۱۵۵	مؤسسه حسابرسی سلامی و همکاران	جواد
محمدتقی سلیمان نیا	۸۹۹۵۴۳	مؤسسه حسابرسی همیارحساب	سیروس
سیاوش سهیلی	۸۹۲۳۱۶	مؤسسه حسابرسی خیره	امین
سید مهدی سید مهدی	۸۷۱۳۲۸۹	مؤسسه حسابرسی سیستم پار	عبدالمجید محلاتی کاظمینی
علی شاه نظری	۲۴۱۷۹۵	سازمان حسابرسی - اصفهان	نادر
فرامرز شایگان	۸۰۱۳۳۱۵	مؤسسه حسابرسی آزمون	محمود
محمد شریعتی	۸۷۲۲۱۶۹	سازمان حسابرسی	محمدباقر محمدی
محمد علی شعبانی سبزه میدان	۶۷۴۴۲۵	مؤسسه حسابرسی طوس	رسول
نریمان شهربانی	۸۹۹۵۴۳	مؤسسه حسابرسی همیارحساب	ناصر محمودزاده احمدی نژاد
تیرانداز شکبیا	۷۸۶۰۸۵۴	مؤسسه حسابرسی هزینه باب	نصرالله مختار
احمد شله چی	۸۷۲۶۱۱۰	سازمان حسابرسی	ابوالقاسم مرآتی
سیروس شمس	۸۷۱۳۷۹۰	سازمان حسابرسی	علیرضا مستغاثی
منصور شمس احمدی	۸۳۹۱۰۰	مؤسسه حسابرسی شاهدان	عبدالکریم مستوفی زاده
محمد شوقیان	۸۷۲۶۳۱۸	سازمان حسابرسی	علی اصغر مسلمی
فریده شیرازی	۸۹۱۲۴۶	مؤسسه حسابرسی آگاهان و همکاران	واقناک مسیحی شاه نظریان
پرویز صادقی	۶۵۶۰۷۸	سازمان صنایع ملی ایران	علی مشرفی آرانی
سعید صدرائی نوری	۸۸۴۶۳۶۳	مؤسسه حسابرسی صدرالمیزان	همایون مشیرزاده
غلامرضا صرام	۸۷۱۳۷۹۰	سازمان حسابرسی	شیرین مشیرفاطمی
محمد صفری کوی پایی	۸۷۲۶۳۰۴	سازمان حسابرسی	زهرا مطلب زاده
قاسم ضرفامی	۲۷۵۰۹۹		رضا معظمی
اصغر طهوری	۸۹۳۹۰۰	مؤسسه حسابرسی آگاهان و همکاران	محمدتقی منصورری راد
احمد هیاتی کوی پایی	۸۸۲۶۴۷۸		اکبر منفرد
سید حسین عربزاده	۹۳۱۲۵۱	مؤسسه حسابرسی دشن و همکاران	هوشنگ منوچهری
علیرضا عطوفی	۶۴۳۵۳۲۴	مؤسسه حسابرسی ایران مشهود	ابراهیم موسوی
سید داود علوی	۶۵۸۵۳۲	مؤسسه حسابرسی پارس	حسین موشانی
نعمت الله علیخانی راد	۸۹۲۳۱۶	مؤسسه حسابرسی خیره	حلیمه خاتون موصلی
جعفر عوض پور	۸۸۲۷۵۵۶	مؤسسه حسابرسی کاشفان	عبدالامیر میرآب
علاءالدین غفاری اقدس	۸۷۱۷۹۱۱	سازمان حسابرسی	پرویز میرآرمندهی
کامبیز غیانی	۲۲۶۸۳۷۹	مؤسسه حسابرسی احتساب	مجید میراسکندری
بهرام غیانی	۸۹۹۷۱۸	مؤسسه حسابرسی مختار و همکاران	منصور میرزاخانی نافچی
هوشنگ غیبی	۲۲۴۴۵۰	آموزشگاه حسابداری غیبی - کرمان	ایرج نجفیان
خسرو فخیم هاشمی		مؤسسه حسابرسی قضاوت	منوچهر نصر اصفهانی
جمشید فراروی	۸۹۱۲۴۶	مؤسسه حسابرسی آگاهان و همکاران	عبدالرضا نوربخش
فرزاد فرهمند بروجنی	۸۸۲۴۸۸۷	مؤسسه حسابرسی نوگا	ایرج نیک نژاد
بهزاد فیضی	۸۹۱۲۴۶	مؤسسه حسابرسی آگاهان و همکاران	اسدالله نیلی اصفهانی
طاهره قدوسی	۸۷۲۶۱۱۷	سازمان حسابرسی	محمدحسین واحدی
محمدابراهیم قربانی فرید	۷۵۰۸۴۶۳	مؤسسه حسابرسی فرید	فریدون وحدتی نیکزاد
رضا قندی	۶۵۸۵۳۲	مؤسسه حسابرسی وثیق	اکبر وقارکاشانی
حمیدرضا قهرانی	۳۶۶۷۳۳	سازمان حسابرسی - اهواز	بهروز وقتی
حسین کاموسی	۶۴۴۴۴۰۲	مؤسسه حسابرسی نظام پژوهان	میرمجید وکیل زادیان
علیرضا کریمی طار	۸۳۲۷۱۶	مؤسسه حسابرسی بهدوران	علی هاشم نژاد شیرازی
فریدون کشانی	۶۳۰۸۸۱	مؤسسه حسابرسی آزمون	اصغر هشی
بهرام کلاترپور	۶۴۱۹۳۹۴	شرکت توسعه صنایع بهشهر	عباس هشی
محمد رضا گلچین پور	۶۴۳۵۳۲۳	مؤسسه حسابرسی ایران مشهود	کارو هوانسیان فر

نام خانوادگی	تلفن	محل کار	نام
مؤسسه حسابرسی سیستم پار	۶۴۰۸۳۰۶		محمود
سازمان یورس اوراق بهادار تهران	۶۷۳۴۳۶		پرویز
مؤسسه حسابرسی نمودار	۸۸۹۹۷۷۲		جواد
مؤسسه حسابرسی شراکت	۸۷۴۵۳۴۹		سیروس
شرکت فرآورد کارون	۸۸۴۵۴۶۸		امین
مؤسسه حسابرسی محلاتی و همکاران	۸۷۴۱۱۷۹		عبدالمجید محلاتی کاظمینی
خدمات مشاوره ای سازمان گسترش	۸۱۷۲۸۳۰		نادر
سازمان حسابرسی - اصفهان	۲۶۰۶۷۹		محمود
	۸۸۸۶۲۲۸		محمدباقر محمدی
	۶۴۰۷۶۳۷		رسول محمدی سالک
مؤسسه حسابرسی تأمین اجتماعی	۶۴۶۳۰۰۷		ناصر محمودزاده احمدی نژاد
مؤسسه حسابرسی مختار و همکاران	۸۹۳۴۹۶		نصرالله مختار
مؤسسه حسابرسی بیات رایان	۸۸۲۶۶۸۴		ابوالقاسم مرآتی
مؤسسه حسابرسی بهدوران - اصفهان	۲۴۳۸۵۳		علیرضا مستغاثی
مؤسسه حسابرسی حقیبان	۶۰۲۶۴۸۵		عبدالکریم مستوفی زاده
سازمان حسابرسی	۶۵۲۱۵۲		علی اصغر مسلمی
بانک تجارت	۸۹۱۲۷۷		واقناک مسیحی شاه نظریان
مؤسسه حسابرسی بهمند	۸۳۵۳۹۲		علی مشرفی آرانی
مؤسسه حسابرسی رایمند	۸۹۳۴۹۶		همایون مشیرزاده
	۸۰۷۷۱۶۰		شیرین مشیرفاطمی
مؤسسه حسابرسی مطلب زاده	۸۸۴۲۵۹۱		زهرا مطلب زاده
مؤسسه حسابرسی آفران	۸۹۰۸۱۲		رضا معظمی
سازمان حسابرسی	۸۷۲۶۳۰۷		محمدتقی منصورری راد
مؤسسه حسابرسی مدبریار	۸۸۶۵۹۳۶		اکبر منفرد
سازمان حسابرسی	۸۷۱۰۹۴۸		هوشنگ منوچهری
سازمان حسابرسی	۸۷۱۷۹۱۱		ابراهیم موسوی
مؤسسه حسابرسی ممیز	۸۸۰۱۹۰۴		حسین موشانی
سازمان حسابرسی	۸۷۱۰۹۱۹		حلیمه خاتون موصلی
مؤسسه حسابرسی ادیب	۶۴۶۶۴۸۰		عبدالامیر میرآب
	۶۰۴۳۳۲۰		پرویز میرآرمندهی
انجمن حسابداران خیره ایران	۸۸۹۹۷۲۲		مجید میراسکندری
مؤسسه حسابرسی کاربرد تحقیق	۶۱۳۳۹۱		منصور میرزاخانی نافچی
مؤسسه حسابرسی ایران یاور	۸۴۲۱۳۴		ایرج نجفیان
سازمان حسابرسی - شیراز	۶۷۸۳۳۴		منوچهر نصر اصفهانی
مؤسسه حسابرسی نوری بخش و همکاران	۷۵۳۷۹۴۴		عبدالرضا نوربخش
شرکت یزدباف	۶۴۶۳۳۹۵		ایرج نیک نژاد
سازمان حسابرسی	۸۷۲۶۳۰۵		اسدالله نیلی اصفهانی
سازمان حسابرسی - اصفهان	۲۳۷۷۸۲		محمدحسین واحدی
شرکت سی رنگ	۸۵۲۰۱۲		فریدون وحدتی نیکزاد
شرکت خدمات مالی و مشاوره ای	۸۴۷۵۹۹		اکبر وقارکاشانی
مؤسسه حسابرسی رازدار	۲۶۳۸۸۳		بهروز وقتی
سازمان حسابرسی	۸۷۲۶۳۰۸		میرمجید وکیل زادیان
مؤسسه حسابرسی اندیشان	۸۹۹۵۴۳		علی هاشم نژاد شیرازی
مؤسسه حسابرسی بهمند	۸۳۵۳۹۱		اصغر هشی
مؤسسه حسابرسی بهمند	۸۳۰۶۸۴		عباس هشی
مؤسسه حسابرسی نواندیشان	۸۳۲۳۱۶		کارو هوانسیان فر

۸۷۱۳۱۵۸

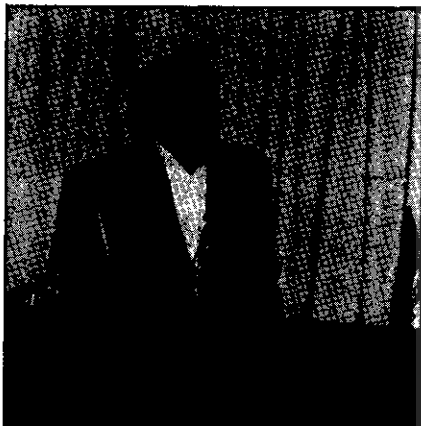
سمینار حسابداری و نظام مالیاتی

بهبود نظام مالیاتی

آقای ایرانبیدی با اشاره به پیام نوروزی رهبر معظم انقلاب در رابطه با گرفتن مالیات از صاحبان درآمدهای بالا اظهار داشتند که سهم مالیات از تولید ناخالص داخلی کشور نسبت به سایر کشورها کمتر بوده و وزارت امور اقتصادی و دارایی افزایش پایه‌های مالیاتی و وصول مالیات از مودیانی که

توسعه اقتصادی کشور و تحقق عدالت اجتماعی و توزیع عادلانه درآمد را مورد تأکید قرار داده و هدف از برگزاری سمینار را بررسی نقش حسابداری و حسابداران در کارایی نظام مالیاتی اعلام کردند.

سپس آقای غلامرضا سلامی، رئیس شورای عالی انجمن با خوشامدگویی به استادان و میهمانان اظهار داشتند «علی‌رغم اهمیت مالیات به عنوان یکی از مهمترین ابزار سیاست مالی، به دلایل گوناگون در ایران مالیات نتوانسته است نقش اساسی خود را در توسعه اقتصادی و کم کردن فاصله طبقاتی ایفا کند».



درآمدهای واقعی خود را اعلام نمی‌کنند در برنامه‌های خود قرار داده است. آقای ایرانبیدی همکاری مسئولان دستگاههای اجرایی و مودیان را لازمه افزایش کارایی نظام مالیاتی دانستند.

نگرشی بر چارچوب نظریه‌های اقتصادی مالیاتها

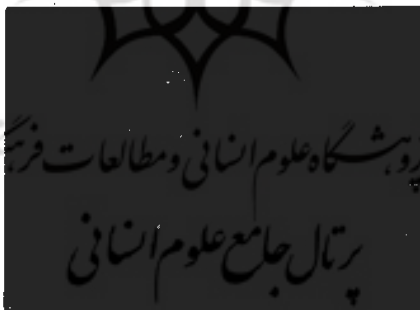
آقای دکتر جمشید پژوهان استاد اقتصاد در سخنرانی خود مالیات را از دیدگاه نظری شامل مالیاتهای مثبت (مالیات) و منفی (سوبسید یا یارانه) توصیف کردند. ایشان

ایشان با ذکر این نکته که میزان وصول مالیات بسیار کمتر از ظرفیت مالیاتی کشور بویژه در مورد صاحبان درآمدهای بالاست به نقش حسابداران در افزایش کارایی نظام مالیاتی اشاره کرده و آمادگی انجمن حسابداران خبره را در شناسایی و راهگشایی نارسائیهای مالیاتی موجود اعلام کردند. ایشان در ادامه از آقای ایرانبیدی معاونت مالیاتی وزارت امور اقتصادی و دارایی درخواست کردند تا با سخنرانی خود سمینار را افتتاح کنند.

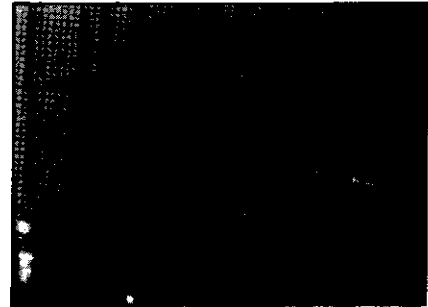
در روزهای ۱۱ و ۱۲ اردیبهشت ماه سمینار حسابداری و نظام مالیاتی با حضور بیش از ۳۰۰ نفر از مدیران، حسابداران، حسابرسان و مسئولان وزارت امور اقتصادی و دارایی برگزار شد. استادان و صاحبان نظران امور مالی و مالیاتی در این سمینار مقوله مالیات را تا حدودی از دیدگاههای نظری و بیشتر از جنبه‌های کاربردی مورد نقد و بررسی قرار دادند.

برنامه‌ریزی و طراحی این سمینار را آقایان غلامرضا سلامی، محمد تقی نژاد عمران، مجید میراسکندری، محمد منیری و منصور شمس احمدی عهده‌دار بودند.

نخست آقای منصور شمس احمدی دبیر سمینار به نمایندگی از شورای عالی و اعضای انجمن حسابداران خبره ایران حضور شرکت‌کنندگان را خیرمقدم گفتند و ضمن عرض تبریک عید سعید قربان اضافه کردند «انجمن حسابداران خبره ایران افتخار دارد که در راستای هدفهایش در جهت گسترش و اعتلای حرفه حسابداری و حسابرسی و در کنار فعالیتهای تحقیقاتی و انتشاراتی خود افزون بر اجرای بیش از هفتاد دوره آموزشی کوتاه و بلندمدت حسابداری و امور مالی در سطوح مبتدی تا عالی تاکنون سمینارهای متعددی در زمینه‌های گزارشگری مالی، کنترل‌های داخلی، گزارشگری حسابرسی، کنترل و جوه نقد، اوراق مشارکت، حسابداری و گزارشگری مالی در شرایط تورمی و سیستمهای اطلاعات حسابداری برگزار کند». ایشان در ادامه اهمیت نظام مالیاتی در



اشاره کردند که هر جامعه‌ای دارای یک سیستم مالیاتی است و هر سیستم مالیاتی به وسیله مجموعه پایه‌های مالیاتی، نرخهای مالیاتی و قوانینی که عمدتاً



معافیتها و نحوه جمع‌آوری مالیات را مشخص می‌کنند تشکیل یافته است و چنین سیستمی ضمن رعایت سادگی و حداقل معافیتها باید به سه هدف اساسی، تخصیص مؤثر منابع، توزیع مناسب درآمد و حفظ ثبات اقتصادی توجه داشته باشد. در این سخنرانی به اصول و ضوابطی که بر اساس آن پایه‌ها، نرخها و معافیتهای مالیاتی تعیین می‌شود اشاره شد و آثار بعضی از انواع مالیاتها، مورد بررسی قرار گرفت. آقای دکتر پژویان با اشاره به سه پایه عمده مالیاتی شامل مصرف، درآمد و ثروت دیدگاههای نظری در مورد مالیات بر مجموع درآمد، دستمزد و حقوق، سود شرکتها و مالیاتهای انتخابی را مورد بحث قرار دادند.

مروری بر نظام مالیاتی موجود

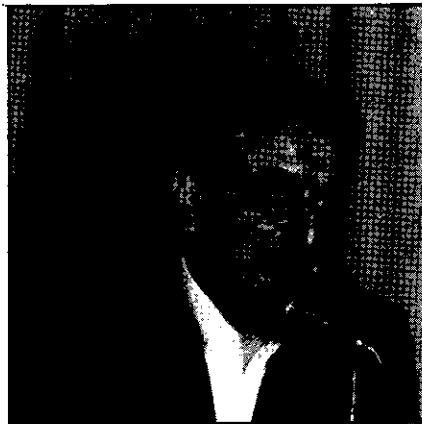
مروری بر نظام مالیاتی موجود موضوع سخنرانی آقای محمد تقی نژاد عمران مشاور معاونت درآمدهای مالیاتی بود. ایشان با ذکر تاریخچه جایگاه مالیات در ترکیب درآمد دولت سهم هر یک از مالیاتهای مستقیم و غیرمستقیم را با تفکیک منابع، مورد بررسی قرار دادند. آقای تقی نژاد در

در تشخیص مالیات و آیین رفتار حرفه‌ای، وظایف ارکان شرکتها بویژه بازرس قانونی در رابطه با حسابها و افشای نتایج عملکرد شرکتها، لزوم تعیین استانداردهای حسابداری و پذیرش آنها از نظر قانون مالیاتهای مستقیم، لزوم استفاده از خدمات حسابداران رسمی، آموزش کافی و مداوم مأموران تشخیص و لزوم تجدیدنظر در قوانین مالیاتی با توجه به نظرات متخصصان مالی.

در پایان نخستین روز سمینار در بحث گروهی که با حضور سخنرانان برگزار شد، سخنرانان به سوالات شرکت‌کنندگان پاسخ دادند و مطالب مطرح شده در سخنرانیها با تفصیل بیشتری مورد نقد و بررسی قرار گرفت.

تحلیل نظام مالیاتی در ایران

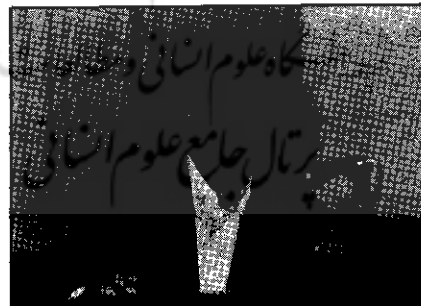
نخستین سخنران روز بعد آقای غلامرضا سلامی بودند. ایشان در سخنرانی خود اظهار داشتند «در فرهنگ اقتصادی ایران تعریفی از مالیات دیده نمی‌شود و به همین دلیل و با وجود منع وصول هر نوع مالیات بدون مجوز قانونی، وجوه مختلفی تحت عناوین گوناگون از مردم گرفته می‌شود که در حسابهای ملی نیز در شمار مالیاتهای وصولی منعکس نمی‌باشد». آقای سلامی ضمن بررسی تحلیلی قوانین وضع شده مالیاتی در ادامه سخنرانی خود به افراط و تفریطهایی که در قانون فعلی دیده می‌شود اشاره کردند و اظهار داشتند «در حال حاضر نظام مالیاتی کشور نمی‌تواند در راه ایجاد عدالت اجتماعی قدمی بردارد». ایشان تجدیدنظر در قانون مالیاتها، تنوع پایه‌های مالیاتی، حذف بسیاری از معافیتها و وضع مالیات بر مصرف را از جمله راه‌حلهای افزایش درآمدهای مالیاتی عادلانه توصیف کردند.



سخنرانی خود ترکیب درآمدهای مالیاتی را با ذکر پایه‌های مالیات بر دارایی، مالیات بر درآمد، مالیات بر واردات و مالیات بر مصرف و فروش تجزیه و تحلیل کردند.

نقش حسابداری در بهبود نظام مالیاتی

آقای ابوالقاسم مراتی حسابرس و کارشناس امور مالی و مالیاتی هدفهای مالیاتها و حسابداری و رابطه این دو را بررسی کردند. ایشان با تأکید بر تأثیر اصول و استانداردهای پذیرفته شده حسابداری در



تشخیص و وصول مالیات عادلانه موارد زیر را مورد بررسی قرار دادند:

آیین‌نامه تحریر دفاتر، سیستمهای مکانیزه حسابداری و نقش آنها در تشخیص وصول مجموع مالیاتها و تأثیر این سیستمها بر اطلاع‌رسانی و مدیریت مالیاتی، نقش مجامع و حسابداران حرفه‌ای

رعایت قانون تجارت و اصول پذیرفته شده حسابداری پرداختند.

آقای وقتی با ذکر مثالهایی در این مورد به تداخل حقوق سهامداران در نتیجه اعمال قانون مالیاتها اشاره کرده و نارساییهای ثبت حسابها را از دیدگاههای مختلف بررسی کردند. ایشان مشکل عمده دیگر را نبود روش یکنواخت و درخور پیشبینی در محاسبه سود مشمول مالیات و در نتیجه میزان مالیات قابل پرداخت نسبت به تفاوت سود ویژه و سود مشمول مالیات دانستند.

توزیع بار مالیات در ایران

آقای دکتر محمدعلی دعایی مدرس



نحوه تشخیص مالیات، نرخهای مالیات بر درآمد شرکتهای، تجدید ارزیابی داراییها، سرمایه‌گذاری مجدد از محل سود و اندوخته‌ها و تأثیر حسابداری و مقررات مالیاتی.

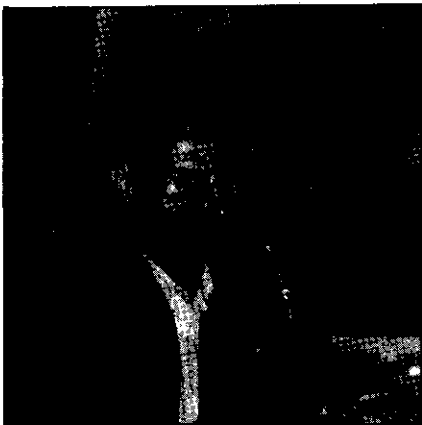
مشکلات اجرایی قانون مالیاتها از نظر حسابداری

آقای بهروز وقتی کارشناس امور مالی و مالیاتی در سخنرانی خود به مشکلات اجرای قانون مالیاتهای موجود از نظر

دیدگاههای شرکتهای پذیرفته شده در بورس نسبت به مسائل مالیاتی آقای پرویز گلستانی معاون فنی و اقتصادی دبیرکل سازمان بورس و مدرس دانشگاه در سخنرانی خود نتایج یک تحقیق



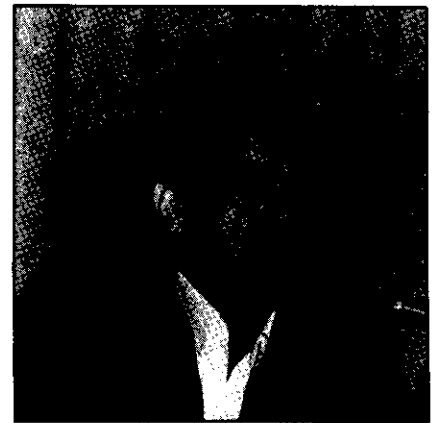
دانشگاه و حسابرس منتخب وزیر امور اقتصادی و دارایی در هیئتهای مالیاتی، نتایج تحقیقی در زمینه توزیع بار مالیاتی را بیان کردند. نتایج تجزیه و تحلیلهای آماری این تحقیق نشان داد که نظام مالیاتی ایران با توجه به معیارهای مورد قبول عادلانه نیست. ایشان در ادامه بحث خود اظهار داشتند که به منظور آزمون عملی نتایج این تحقیق پرسشنامه‌ای شامل ۱۱۲ سؤال تنظیم و برای گروهی از مجریان قانون مالیاتها و مؤدیان ارسال شد و نتایج حاصل با استفاده از روش کوگران آزمون شد. نتایج این تحقیق نیز توزیع ناعادلانه مالیات در



که از طریق ارسال پرسشنامه برای شرکتهای پذیرفته شده در بورس در مورد مسائل مالیاتی صورت گرفته بود را مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. از جمله مواردی که در این تحقیق به آنها توجه شده بود عبارت بودند از:

ایران را تأیید کرد.

تحلیل تطبیقی نظام مالیاتی ایران
آخرین سخنران سمینار آقای فضل...
معظمی از کارشناسان امور مالی بودند.
موضوع بحث ایشان مقایسه نظام مالیاتی ایران با یکی از کشورهای پیشرفته از نظر اقتصادی (آمریکا) بود. ایشان در رابطه با نظام مالیاتی آمریکا ضمن برزسی نحوه



شکل‌گیری قانون مالیاتها در آمریکا مالیات بر شرکتها و تأثیر اصول حسابداری بر مالیات را در این کشور تشریح کردند و با ذکر مثالهایی نحوه محاسبه و انعکاس مالیات را در دو شرکت بزرگ آمریکایی بیان داشتند... آقای معظمی در رابطه با نظام مالیاتی ایران مباحثی را در مورد مالیات شرکتها، ابهامهای مربوط به هزینه‌های غیرقابل قبول، نادیده گرفتن اصل تفکیک شخصیت شرکت از سهامداران را مطرح کردند.

در خاتمه سمینار در جلسه‌ای که با حضور آقایان سلامی، گلستانی، دعایی، وقتی و معظمی تشکیل شد نامبردگان پیشنهادهای خود را در زمینه اصلاح قانون مالیاتهای مستقیم ارائه کردند.

دنباله مقاله صفحه ۱۰

توجهی به این مقوله نیست این تحول باید صورت بگیرد تا ما معنی نظام اطلاعاتی را بفهمیم. حتی در کار ساختن خانه، ما به سازنده به عنوان بنا و کارگر پول می‌دهیم ولی آرشیتکت را سخت پول می‌دهیم. خلاصه کنیم که اول تحول فرهنگی لازم است و این درگرو درک و اعتقاد و تلاش پیگیر صاحبان فکر و قلم و اندیشه و روشنفکران است. باید نخست خودمان قبول کنیم که تفکر و ایده است که جامعه را عوض می‌کند، آنگاه بقیه امور بدنالش می‌آیند. بحث دوم بحث نظام‌سازی است. در مورد نظام تعریف ساده‌ای که داریم این است که هر نظام مجموعه‌ای از قوانین و مقررات و تشکیلات است که به صورت هدفمند کار می‌کنند. بنابراین نظام‌سازی معنیش این است که باید مقررات و سازمان و تشکیلات را بازبینی و اصلاح کرد و رویه‌های اجرایی را بهینه کرد.

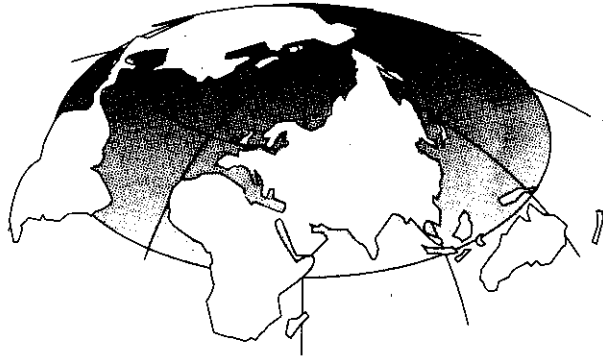
ما یک کلمه می‌فروش و خرابیات می‌گوئیم و هزار رمز و راز می‌فهمیم. در دنیای عرفان و شعر تا این حد در اندیشه مجرد پیش رفته‌ایم و گاهی آنقدر زیبا که مفاهیم بسیار خشک علوم اجتماعی را در جامه زیبایی غزل ارائه می‌کنیم. غرض این است که ما اندیشه مجرد را در عرفان و در شعر تا این حد پیش برده‌ایم اما نه در زندگی. در یک کارخانه برای بازدید وارد می‌شویم در این کارخانه ماشین‌آلات عظیم، دیدنی است باورکردنی است و نشان دادنی. ولی سیستم اطلاع‌رسانی یعنی قلب تپنده آن واحد که محاسبات است، نه دیدنی است، نه باورکردنی است و نه اعجاب‌آور است و نه وجود دارد. من به واحدهای بزرگی در کشور رفته‌ام که برای آن زحمات عظیمی کشیده‌اند، ولی وقتی رفتیم در بخش حسابداری دیدیم اصلاً

تسلیت

مصیبت وارده را به آقای نظام‌الدین ملک‌آرایی تسلیت می‌گوئیم و برای ایشان آرزوی سلامتی داریم.

مصیبت وارده را به آقای بهین تقوی تسلیت می‌گوئیم و برای ایشان آرزوی سلامتی داریم.

● آقایان ابوالقاسم فخاریان و اسماعیل فرزاد، از اعضای انجمن هریک به سوگ عزیزی نشسته‌اند. مصیبت وارد را به ایشان تسلیت می‌گوییم و برایشان بردباری و شکیبایی آرزو می‌کنیم.



مؤسسه از مشاوره به دست آمده است، تا ارقام واقعی را نبینیم باور نمی‌کنیم. این موسسه ۱۸٪ افزایش در درآمد حق الزحمه (از ۳/۵ میلیارد دلار به ۴/۱ میلیارد دلار) را گزارش کرده است.

ارقام زیر همچنین نشان می‌دهد، شرکای مؤسسه آرتور اندرسون (۲۵۶۳ نفر) با کسب ۸/۱ میلیارد دلار در ششمار ثروتمندترین‌ها هستند. بعد از آن مؤسسه کا پی ام جی (KPMG) با ۷/۵ میلیارد دلار و ۶۰۰۳ نفر شریک در مرتبه بعدی قرار می‌گیرد.

خیلی از موسسات حرفه‌ای، آسیا و نواحی شرقی آن را بازار جدید و مهمی تلقی می‌کنند. برای نمونه پرایس واتر هاوس (Price Waterhouse) در چین ۴۵٪ رشد درآمد داشته است و همین‌طور ۴۹٪ در هند. آمریکای جنوبی نیز برای این مؤسسه بازار خوبی بوده و رشد درآمد زیادی برای مؤسسه داشته است.

کا پی ام جی (KPMG) با گزارش کردن جمع درآمد خود به مبلغ ۷/۵ میلیارد دلار خود را در جدول مربوط بالا کشیده است. درآمد این مؤسسه در سال ۱۹۹۴ بالغ بر ۶/۶ میلیارد دلار بوده است.

موسسات بین‌المللی کوچکتر نیز از ترمیم حق‌الزحمه‌ها در سال گذشته تا حدودی سروسامان گرفته‌اند. حتی مؤسسه بین‌المللی سی کا ال (CKL) که نمایندگی خود را در انگلستان و آمریکا از دست داده بود، وضع بهتری پیدا کرده است.

شکایت کوپرز اند لیبراند از ارنست اند یانگ

مؤسسه کوپرز اند لیبراند اسپانیا (C&L) مؤسسه ارنست اند یانگ (E&Y) را برای استخدام ۹۰ عضو تیم مشاوره خود و تخطی از «قانون رقابت غیرمنصفانه اسپانیا» تحت پیگرد

از هرگونه اشاره به موضوع تلفیق است که طبق قانون، شرکتهای کوچک از ارائه آن معاف هستند.

این پیشنهاد در مورد شرکتهایی که طبق قانون کوچک تعریف می‌شوند به کار برده خواهد شد و در مورد شرکتهای کوچک غیر سهامی نیز می‌تواند به کار رود، اما در مورد شرکتهای عام به کار نمی‌رود.

این پیشنهاد شامل الزاماتی برای صورت‌گردش وجوه نقد (به شکل ساده) است و مواردی را از سایر استانداردهایی که به نظر می‌رسد به شرکتهای کوچک مربوط می‌شوند، به عاریت گرفته است. موضوعهایی همچون سرقتی، اجاره بلندمدت و موارد افشای معاملات اشخاص وابسته در این پیشنهاد آمده است. اگر از این پیشنهاد حمایت شود به هیئت استانداردهای حسابداری (ASB) که مسئول استاندارد گزارشگری مالی برای شرکتهای کوچک (FRSSE) است فرستاده خواهد شد. در صورتی که هیئت با طرح پیشنهادی موافقت کند، شرکتهای کوچک تنها از یک استاندارد حسابداری که متناسب با نیازهای آنان طراحی شده باشد پیروی خواهند کرد.

آرتور اندرسون پیش می‌تازد

آرتور اندرسون (Arthur Andersen) با ۲۰٪ افزایش در نرخهای جهانی حق‌الزحمه خدمات مالی ثابت کرده است که موفقترین مؤسسه حرفه‌ای در جهان است. (این مؤسسه بزودی با نام اندرسون جهانی به کار ادامه خواهد داد). اگر بگویند که نیمی از درآمد این

استاندارد گزارشگری مالی برای شرکتهای کوچک

بنا به درخواست هیئت استانداردهای حسابداری (ASB) انگلستان به منظور تدوین معیارهایی که به کمک آن شرکتهای کوچک بتوانند خود را از الزام پیروی از تمام یا بعضی استانداردهای حسابداری شرکتهای بزرگ یا عام خلاص کنند، گروه کار (CCAB) تشکیل شد.

این گروه متشکل از ۱۲ عضو برجسته به سرپرستی آقای کن وایلد (Ken Wild) شریک فنی مؤسسه تاش راس (Touche Ross) در گزارشی که در پایان سال ۱۹۹۴ منتشر کرد، توصیه کرده بود که شرکتهای کوچک یعنی شرکتهایی که طبق تعریف قانون شرکتهای انگلستان عملیاتی کمتر از ۲/۸ میلیون پوند در سال دارند، باید از تمام استانداردها به غیر از استانداردهای UITF7, SSAPs 4/9/13/17/18 معاف شوند.

نظرات رسیده در مورد طرح پیشنهادی متفاوت بود اما در مجموع از کاهش درگیری شرکتهای کوچک حمایت شده بود.

هم‌اکنون این گروه کاری به نتیجه جدیدی رسیده است مبنی بر اینکه: شرکتهای کوچک باید از تمامی استانداردها معاف شوند، در عوض یک «استاندارد گزارشگری مالی برای شرکتهای کوچک» (FRSSE) را بپذیرند. گروه کاری یک پیشنهادی است برای تشریح استانداردهای خود ارائه کرده است.

این پیشنهاد ۴۰ صفحه‌ای که فقط دربرگیرنده الزامات اصلی است و بیشتر مقررات اندازه‌گیری در آن لحاظ شده، عاری

تعداد کل کارکنان با احتساب شرکا	تعداد شرکا	تعداد شعبه‌ها	درصد افزایش	درآمد حق الزحمه میلیون دلار		
				۱۹۹۴	۱۹۹۵	
۸۲۱۲۱	۲۵۶۳	۳۶۱	۲۰/۲	۶۷۳۸	۸۱۰۰	۱. آرتور اندرسون
۴۹۸۸۴	۶۰۰۳	۸۴۰	۱۳/۶	۶۶۰۰	۷۵۰۰	۲. پیت مارویک
۴۶۷۷۹	۵۲۸۸	۶۸۵	۱۴/۲	۶۰۱۵	۶۸۷۰	۳. ارنست اندیانگ اینترنشنال
۷۰۵۰۰	۵۲۲۸	۷۵۵	۱۲/۷	۵۵۰۰	۶۲۰۰	۴. کوپرز اند لیبراند اینترنشنال
۴۲۰۰۰	۴۶۵۰	۶۸۰	۱۴/۴	۵۲۰۰	۵۹۵۰	۵. دیلویت تاش توماتسو
۲۸۹۸۵	۳۲۴۶	۴۲۴	۱۲/۱	۳۹۸۰	۴۴۶۰	۶. پرایس واترهایوس
۱۱۱۸۶	۱۷۷۰	۴۵۶	۶/۵	۱۱۵۵	۱۲۳۰	۷. بی دی او اینترنشنال
۱۱۱۵۹	۲۱۵۵	۵۴۹	۹/۴	۱۰۹۷	۱۲۰۰	۸. گرانت تورنتن اینترنشنال
۸۴۲۵	۱۵۶۵	۴۷۲	۱۵/۳	۸۰۰	۹۲۲	۹. مورز رولند اینترنشنال
۷۲۸۳	۱۳۴۸	۴۱۶	۱۱/۱	۷۸۴	۸۷۱	۱۰. آر اس ام اینترنشنال
۶۰۵۱	۱۲۲۲	۳۶۹	۱۹/۷	۶۳۰	۷۵۴	۱۱. سومیت اینترنشنال
۶۴۲۱	۷۹۲	۳۶۰	۱۰/۹	۶۴۹	۷۲۰	۱۲. بی کی اف اینترنشنال
۶۶۲۴	۱۱۴۴	۲۸۹	۱۰/۱	۵۳۶	۵۹۰	۱۳. هور وات اینترنشنال
۵۳۲۶	۸۸۷	۳۰۱	۴/۸	۵۶۲	۵۸۹	۱۴. نکزیا اینترنشنال
۵۶۱۱	۱۰۱۷	۳۵۳	۱۱/۲	۴۸۲	۵۳۶	۱۵. اچ ال بی اینترنشنال
۶۷۰۰	-	۳۰۰	-	-	۴۰۰	۱۶. ای جی ان اینترنشنال
۲۸۰۰	۵۸۰	۱۸۰	۲/۱	۳۳۴	۳۴۱	۱۷. بی کی آر اینترنشنال
۳۳۲۵	۷۹۴	۲۲۵	۴/۹	۳۲۴	۳۴۰	۱۸. تی جی آی اینترنشنال
۲۵۳۱	۴۱۷	۲۱۹	۱۱/۰	۲۳۴	۲۵۸	۱۹. کرسون اینترنشنال

یانگ کارکنان کوپرز اند لیبراند را جذب کرده نشان می‌دهد که این مؤسسه مترصد آن بوده است تا مزایای وسوسه‌انگیزی را به آنهایی بدهد که مایل به خروج از کوپرز اند لیبراند بودند.

ارنست اند یانگ با ذکر این نکته که این افراد با میل و رغبت خودشان به شرکت آمده‌اند این اتهام را بشدت تکذیب کرده است و همچنین متذکر شده که در چارچوب قانون عمل کرده است.

منبع

Accountancy, Jan. 1996

این مسئله رقابت مشاوره را در منطقه شدید کرده است. به نظر می‌رسد که ارنست انسد یانگ در جذب متخصصان مشاوره کوپرز اند لیبراند در راستای دستیابی به حضور مؤثر در بازار مشاوره اسپانیا موفق بوده است. البته قبلاً در سالهای ۱۹۹۰ و ۱۹۹۳، ارنست اند یانگ در این منطقه تلاشهایی انجام داده اما خیلی موفق نبوده است. منابع صنعتی گفته‌اند که ارنست اند یانگ مرکزی (در آمریکا) بخش اروپایی خود را تحت فشار قرار داده است تا فعالیت مشاوره خود را در قاره اروپا افزایش دهد. این مسئله که ارنست اند

قانونی قرار داده است، ۶ نفر شریک و ۳ مدیر ارشد جزو افرادی هستند که به ارنست اندیانگ پیوسته‌اند. ارنست اند یانگ نقض کردن قانون اسپانیا و زیر پا گذاشتن موازین اخلاقی را انکار کرده است.

کوپرز اند لیبراند می‌گوید که با زیان هنگفتی (در مقایسه با ارنست اندیانگ) مواجه شده و از دادگاه خواسته است که کارکنان قبلی را از همکاری با صاحبکاران جدید خود منع کند. طبق ادعای کوپرز اند لیبراند بعضی از این کارکنان مؤسسه را بدون اطلاع قبلی ترک و در نتیجه قانون را نقض کرده‌اند.



فراخوان مقاله - نخستین سمینار مدیریت مالی ایران

شهادت بهشتی

هدف: تعمیم و توسعه دانش مدیریت مالی و کاربرد آن در ایران

برگزارکنندگان: دانشگاه شهید بهشتی (دانشکده علوم اداری) و بانک ملی ایران

با مشارکت: شرکت سرمایه‌گذاری بانک ملی ایران

شرکت سرمایه‌گذاری سازمان صنایع ملی ایران

معاونت مالی شرکت تولید و انتقال نیروی برق ایران (توانیر)

شرکت بیمه آسیا

زمان برگزاری: ۱۷ - ۱۵ آبان ۱۳۷۵

مکان: دانشگاه شهید بهشتی - تالار ابوریحان

موضوعات پیشنهادی مقالات:

- مفاهیم مدیریت مالی
- روش‌های تامین مالی
- مرزهای مدیریت مالی و حسابداری
- تحولات اخیر در مدیریت مالی
- تحولات بازار سرمایه ایران در سالهای اخیر
- بررسی آموزش مدیریت مالی در ایران
- بررسی کاربرد روشهای کمی و کامپیوتر در مدیریت مالی
- بررسی آثار مالیاتی در تصمیمات سرمایه‌گذاری و مالی
- کاربرد روشهای نوین مدیریت مالی در اداره امور بانکها
- کاربرد روشهای نوین مدیریت مالی در اداره امور شرکتهای سرمایه‌گذاری
- کاربرد روشهای نوین مدیریت مالی در اداره امور بیمه
- کاربرد روشهای نوین مدیریت مالی در اداره امور صندوقهای بازنشستگی
- اهمیت موسسات خدمات مالی در رشد و توسعه بازار سرمایه ایران
- بررسی بازار اولیه سرمایه در ایران و ارائه پیشنهاداتی جهت رشد و توسعه آن
- قیمت‌گذاری سهام و اوراق مشارکت در ایران
- بررسی کارایی بازار سرمایه در ایران
- بررسی نیاز به ابزارها و اوراق بهادار جدید (مثل قراردادهای تحویل آتی - برگهای اختیار معامله) در بازار سرمایه ایران و ارائه راه‌حلهایی برای ایجاد بازار معاملات آنها
- بررسی تحولات اقتصادی ایران در سالهای اخیر و چشم‌انداز آینده آن بر بازار اوراق بهادار
- شیوه‌های آموزش مدیریت مالی به مدیران اجرایی کشور
- طراحی اوراق بهادار جدید منطبق با نظام مالی بدون ربا
- شیوه‌های بهینه‌سازی ترکیب پرتفوی شرکتهای سرمایه‌گذاری

درخواست همکاری: از محققین و متخصصین دانش مدیریت مالی و سازمانهای مالی درخواست می‌شود که خلاصه‌ای از پژوهشهای علمی یا کاربردی خود را تا آخر تیر ۷۵ به دبیرخانه سمینار ارسال فرمایند که پس از بررسی و انتخاب توسط هیئت علمی سمینار، جهت دریافت متن مقاله تماس گرفته خواهد شد. به کلیه مقالات برگزیده جوایز ارزنده اهدا خواهد شد.

آدرس دبیرخانه سمینار: تهران - اوین - دانشگاه شهید بهشتی - دانشکده علوم اداری دبیرخانه نخستین سمینار مدیریت مالی ایران.

روابط عمومی دانشگاه شهید بهشتی

حفظ سرمایه مادی در ارزیابی نتایج سالانه

ترجمه و تنظیم: مرتضی شاپورگان

مقدمه:

روند افزایش قیمت‌ها آثار نامطلوبی را بر صورتهای مالی که منعکس‌کننده وضعیت درآمدها و هزینه‌ها و نیز داراییها و بدهیهای بنگاههای اقتصادی است برجای می‌گذارد. از این روست که محافل تخصصی حسابداری همواره کوشش کرده‌اند با ارائه روشها و شیوههای جدید ارزیابی تا آنجا که ممکن است آثار منفی تورم بر صورتهای مالی را از بین ببرند و تصویری روشن و واقعی از وضعیت داراییها و بدهیهای موسسات به دست دهند.

قوانین و مقررات بسیاری از کشورها نیز استفاده از بهای جایگزینی و ارزشهای جاری را در تنظیم صورتهای مالی بنگاهها امکانپذیر می‌داند. بند (۱) ماده ۳۳ دستورعمل چهارم شورای جامعه اروپا نیز این اختیار را به کشورهای عضو می‌دهد که بنگاههای این کشورها بتوانند اقلام صورتهای مالی خود را براساس بهای جایگزینی یا روشهای دیگری که تورم قیمت‌ها را موردتوجه قرار می‌دهد ارزیابی کنند.

با این که قوانین و مقررات مالی آلمان تاکنون ارزیابی اقلام براساس ارزشهای جاری را نپذیرفته است و بند (۱) ماده ۲۵۳ قانون تجارت آلمان ارزشهای تاریخی، یعنی بهای تمام شده را ملاک ارزیابی داراییها و بدهیها قرار می‌دهد، با این حال کمیته تخصصی اصلی انجمن حسابرسان آلمان در نظریه ۲/۱۹۷۵ خود به بنگاههای اقتصادی توصیه می‌کند که در دوران کاهش ارزش پول برای حفظ سرمایه مادی بهای جایگزینی را ملاک محاسبات قرار دهند.

برای آگاهی حسابداران و مدیران مالی از این رویه، مفاد این نظریه در زیر ترجمه و ارائه شده است. در ضمن برای روشن شدن هرچه بیشتر روشهایی که برای حفظ سرمایه مادی به‌کار می‌رود و مقایسه آنها با یکدیگر مثالهایی در این زمینه بیان شده است.

کلیات

روشهای قیمتگذاری در صورتهای مالی، که باید براساس حقوق مالیاتی و تجارتي آلمان تنظیم شوند، بر مبنای اصل بهای تمام شده (اصل ارزش اسمی) انجام می شود.

از این رو در این صورتهای ارقام دارایی و به همین نحو هزینه ها نیز بر پایه ارزشهای گذشته، که دیگر با ارزشهای تاریخ ترازنامه و با فرسایش ارزشهای سال مالی برابر نیستند، ثبت می شوند. در زمانی که کاهش پول به طور مستمر ادامه دارد، این امر به ثبت به اصطلاح سود صوری منجر شده و در نتیجه به میزان معتناهی وضع داراییها و بدهیها را مخدوش نشان می دهد.

برای این که تصویر روشنی از وضع درآمدهای واقعی به دست آید به طور موکد به کلیه بنگاههای صنعتی و دیگر بنگاههایی که بیشتر ارقام داراییهای آنها غیرپولی است، توصیه می شود که حداقل به منظور هدفهای داخلی مبلغی را برای حفظ سرمایه مادی، ادامه فعالیت، و نیز تضمین نگهداشت بنگاه و همچنین حفظ محل کار در آن محاسبه و تعیین کنند. از این گذشته توصیه می شود که آثار ارزشهای افزایش یافته جایگزینی بر وضعیت داراییها، در حسابداری داخلی کنترل شود.

تا زمانی که قانونگذار مبلغی را که برای حفظ سرمایه مادی ضروری است مشمول مالیات مسی دانسد و می پذیرد که استفاده کنندگان خارجی صورتهای مالی در مورد میزان مبلغی که برای حفظ سرمایه مادی ضروری است - و به عنوان بخشی از سود ثبت می شود - در ناآگاهی باشند، توجه به حفظ سرمایه مادی در صورتهای مالی خارجی می تواند تنها به صورت اختیاری انجام شود.

در این حالت کافی است که در یک

صورت محاسبه پیوست اطلاع داده شود که چه میزان از نتایج سالانه باید به منظور حفظ سرمایه مادی در بنگاه نگاهداری شود.

نظریه زیر توصیه ای است برای شرکتهای سهامی و بنگاههایی که موظف به تنظیم و ارائه گزارش مالی هستند، گرچه بنگاههای دیگر نیز می توانند به همین نحو اقدام کنند.

روش محاسبه

روش محاسبه پیشنهادی، به اصلاح هزینه های ناشی از استفاده از داراییهای ثابت استهلاک پذیر، و نیز به اصلاح هزینه های ناشی از مصرف موجودیهای جنسی که در صورتهای مالی ثبت شده اند محدود می شود، در این روش تنها آن بخش از سود صوری که به سرمایه اختصاصی^۱ مربوط می شود، ثبت می شود.

برای ساده کردن کاربرد روش، محاسبه ای ساده در هر سال پیشنهاد می گردد.

در این روش فرض می شود که سرمایه اختصاصی ابتدا به تأمین مالی داراییهای ثابت غیرپولی و سپس به تغذیه مالی داراییهای ثابت پولی می پردازد، بعد از آن به تأمین مالی موجودیهای جنسی و پس از آن به سایر ارقام دارایی اختصاص می یابد.

چنانچه سرمایه اختصاصی به میزان چشمگیری بیش از داراییهای ثابت نباشد، کافی است که اصلاح هزینه تنها در مورد استهلاک داراییهای ثابت استهلاک پذیر انجام شود.

برعکس اگر سرمایه اختصاصی به جز داراییهای ثابت بخش چشمگیری از موجودیهای جنسی را نیز تأمین کند، در آن صورت لازم است آن بخش از موجودیهای جنسی که به سرمایه اختصاصی مربوط

می شود، در محاسبه مبلغی که برای حفظ سرمایه مادی ضروری است، وارد شود. و چنانچه سرمایه اختصاصی کمتر از داراییهای ثابت غیرپولی باشد، اصلاح هزینه فقط آن بخش از داراییهای ثابت غیرپولی را که با سرمایه اختصاصی تأمین شده است، در بر می گیرد.

الف: حفظ سرمایه مادی در مورد داراییهای ثابت استهلاک پذیر

در حالتی که سرمایه اختصاصی حداقل داراییهای ثابت غیرپولی را تأمین کند، مبلغ اصلاح هزینه ای که برای حفظ سرمایه مادی ضروری است و در صورت محاسبه پیوست وارد می گردد، با تفاوت هزینه های استهلاک داراییهای استهلاک پذیر که براساس هزینه های جایگزینی در تاریخ ترازنامه محاسبه می شود و هزینه های استهلاک ترازنامه ای که بر پایه بهای تمام شده یا هزینه تولید به دست می آید، برابر است. در این حالت محاسبه ای جداگانه برای تعیین نیاز جبرانی^۲ هزینه های استهلاک بر مبنای هزینه های جایگزینی بیشتر انجام نمی شود.

چنانچه تنها بخشی از داراییهای ثابت غیرپولی با سرمایه اختصاصی تأمین شود تفاوت بین هزینه های استهلاکی که براساس هزینه های جایگزینی محاسبه می شود و هزینه های استهلاکی که بر پایه بهای تمام شده یا هزینه های تولید تعیین می شود، به نسبت سهمی که سرمایه ی خارجی^۳ در تغذیه مالی داراییهای ثابت غیرپولی دارد، کاهش می یابد.

برای این که مبلغی که برای حفظ سرمایه مادی در مورد داراییهای ثابت استهلاک پذیر ضروری است، تا حد ممکن بسادگی و به دور از خودسری تعیین شود، لازم است هزینه های جایگزینی با کمک

شاخصهای رسمی اعلام شده از طرف اداره کل آمار فدرال، بر پایه بهای تمام شده یا هزینه تولید محاسبه شود؛ چون در تعیین آنها کوشش شده است افزایش قیمت‌هایی که در نتیجه پیشرفت فنی صورت گرفته، حذف شود.

به‌طور کلی اطلاعات کافی می‌تواند از این طریق به دست آید که برای هر گروه از داراییها از شاخص واحدی که نشانگر افزایش هزینه‌های جایگزینی آن گروه از داراییها در سال مالی است استفاده شود. تشکیل گروهها می‌تواند حسب مورد بر اساس طبقه‌بندی حسابها در شرکت‌های سهامی انجام شود. برای ساده کردن محاسبه در مورد اقلام ورودی می‌توان نصف شاخص افزایش قیمت سالانه را به کار برد.

در تعیین هزینه‌های استهلاك براساس هزینه‌های جایگزینی باید همان عمر مفید دارایی که در احتساب هزینه‌های استهلاك ترازنامه‌ای به کار رفته است، مبنای محاسبه قرار گیرد. استثنا زمانی می‌تواند وجود داشته باشد، که عمر مفیدی که به منظور هدفهای محاسباتی مبنا قرار می‌گیرد - همان‌طور که در مورد استهلاك غیرعادی پیش می‌آید - به‌طور اساسی متفاوت باشد. چنانچه کلیه اقلام هر یک از گروههای دارایی بر پایه روش واحدی مستهلك شوند و این روش از نظر حسابداری مدیریت پذیرفتنی باشد، لازم است این روش نیز مبنای محاسبه استهلاك بر پایه هزینه‌های جایگزینی قرار گیرد، در غیر این صورت باید تعدیلی متناسب صورت گیرد. اگر چنین تعدیلی ضروری نباشد و لازم باشد عمر مفیدی که پایه تنظیم ترازنامه قرار گرفته است بدون تغییر باقی بماند، استهلاك بر پایه هزینه جایگزینی یا هزینه اصلاحی که برای حفظ سرمایه مادی ضروری است می‌تواند به‌طور مستقیم از

طریق تبدیل استهلاك ترازنامه‌ای با کمک ضرایبی که از شاخصهای مربوط به دست می‌آید، محاسبه شود.

ب - حفظ سرمایه مادی در مورد موجودیهای جنسی

با توجه به آنچه در پیش گفته شد، در صورتی که محاسبات، موجودیها را نیز در بر گیرد، لازم است - برای محاسبه مبلغی که برای حفظ سرمایه مادی در مورد موجودیهای جنسی ضروری است - تفاوت هزینه‌های مواد اولیه، مواد کمکی و مواد کارخانه و همین‌طور کالاهای خریداری شده که در حساب سود و زیان ثبت شده‌اند، با مبلغی که از ارزیابی مصرف مواد و کالاها براساس هزینه‌های جایگزینی به دست می‌آید، محاسبه و تعیین شود. چنانچه مواد اولیه، مواد کمکی و مواد کارخانه و یا کالاها در تراز سالانه براساس روش میانگین و با توجه به اصل کمترین بها ارزیابی شده باشند، می‌تواند برای تعیین مبلغی که برای حفظ سرمایه مادی ضروری است روش تقریبی زیر را به کار برد: نخست لازم است با کمک نمونه‌برداری تصادفی یا ارزیابی موجودیهای پایان سال با ارزشهای سال قبل، مشخص کرد که تغییرات قیمت‌ها در گروههای موجودی یادشده که در ارزشهای ترازنامه‌ای پایان سال منعکس است چه میزان است. سپس مبلغی را که برای حفظ سرمایه مادی ضروری است از حاصلضرب موجودی سال قبل در نرخ تغییرات قیمت به دست آورد.

در بنگاههای صنعتی هم برای ارزیابی مبلغی که برای حفظ سرمایه مادی ضروری است باید تغییرات هزینه‌ای که در تغییرات موجودیهای محصولات ساخته شده و نیمه ساخته منعکس است محاسبه و تعیین شوند.

چنانچه بخشی از موجودیها با سرمایه خارجی تامین مالی شده باشند باید هزینه اصلاحی که بر پایه اصول یادشده قبلی محاسبه شده است به نسبت سهمی که سرمایه خارجی در تغذیه مالی موجودیهای جنسی داراست، کاهش یابد.

فرم صورت محاسبه پیوست

با توجه به آنچه گفته شد، صورت محاسبه پیوست می‌تواند تقریباً شکلی مانند موارد زیر داشته باشد:

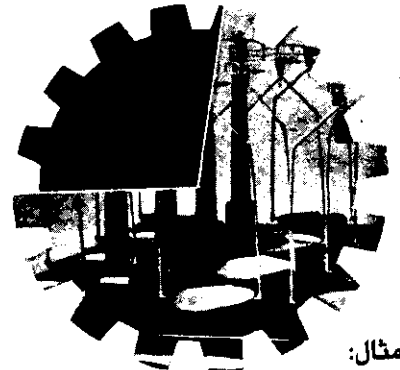
- استهلاك اضافی
داراییهای استهلاك پذیر
× × ×
- مبلغ لازم برای حفظ سرمایه مادی در مورد
موجودیهای جنسی
× × ×
- جمع اصلاحات ضروری (سود صوری)
× × ×

به دنبال محاسبه و تعیین میزان اصلاحات ضروری باید اقداماتی که بنگاه تاکنون برای حفظ مادی سرمایه اختصاصی انجام داده یا در نظر دارد که انجام دهد، بیان شود (به عنوان مثال از طریق ایجاد اندوخته از سود ویژه سالانه).

انتشار صورت محاسبه پیوست و حسابرسی آن

شرکتهای سهامی و بنگاههای دیگری که موظف به انتشار صورتهای مالی خود هستند باید این محاسبه را در گزارش مالی خود وارد کنند، سایر بنگاهها باید این صورت را ضمیمه صورتهای مالی خود نمایند. همچنین این صورت محاسبه مورد حسابرسی حسابرس رسمی نیز قرار خواهد گرفت. روشهای به کار رفته و علل اصلاح نتایج باید تشریح شود. در صورتی که نتایج ثبت شده سالانه سود چشمگیری را، که سهمی از آن برای حفظ مادی سرمایه

ضروری است، نشان دهد و بنگاه آن را در صورت محاسبه پیوست افشا نکرده باشد، حسابرس رسمی باید براساس وظیفه قانونی خود مبنی بر اظهار نظر نسبت به وضع مالی بنگاه، در گزارش حسابرسی خود به طور مشخص به آن اشاره کند.



مثال:

اطلاعات مربوط به یک شرکت مفروض:
برای سال مالی منتهی به ۱۳۰۰ بر اساس ارزشهای تاریخی به شرح زیر است:

- ۱- فروش کالا در ۱۷/۷ ریال ۸۰۰
- ۲- خرید کالا در ۲۰/۸ ریال ۶۰۰
- ۳- سایر هزینه‌ها ۱۰۰ ریال
- ۴- استهلاك ماشین ۱۰ درصد به روش خط مستقیم

۵- شاخص قیمتها:

فروردین	۱۰۰
مهر	۱۱۵
آبان	۱۲۰
اسفند	۱۳۰

۶- ترازنامه در تاریخ ۱۳۰۰

ترازنامه ۱۳۰۰	
ریال	ریال
زمین ۱۰۰	سرمایه اختصاصی ۶۰۰
ماشین ۳۰۰	سرمایه خارجی ۴۰۰
کالا ۵۰۰	
بانک ۱۰۰	
<u>۱۰۰۰</u>	<u>۱۰۰۰</u>

۷- حساب سود و زیان برای دوره ۱۳۰۰

حساب سود و زیان ۱۳۰۰			
ریال	ریال	ریال	ریال
بهای کالا ۵۰۰	فروش ۸۰۰		
استهلاك ۳۰			
سایر هزینه‌ها ۱۰۰			
سود ۱۷۰			
<u>۸۰۰</u>	<u>۸۰۰</u>		

۸- ترازنامه در تاریخ ۱۳۰۰

ترازنامه ۱۳۰۰	
ریال	ریال
زمین ۱۰۰	سرمایه اختصاصی ۶۰۰
ماشین ۲۷۰	سرمایه خارجی ۴۰۰
کالا ۶۰۰	سود ۱۷۰
بانک ۲۰۰	
<u>۱۱۷۰</u>	<u>۱۱۷۰</u>

۹- برای تعیین بهای جایگزینی از شاخص قیمتها استفاده می‌شود.

حفظ سرمایه مادی براساس ارزشهای جایگزینی

الف) روش حفظ سرمایه مادی ناخالص
این روش بدون توجه به ساختار سرمایه‌ای بنگاه، ارزشهای جایگزینی کلیه اقلام داراییهای ثابت و موجودیهای جنسی را مبنای محاسبه سود صوری و اندوخته‌های تجدید ارزیابی داراییها قرار می‌دهد.

حساب سود و زیان ۱۳۰۰

ریال	ریال
بهای کالا ۵۷۵	فروش ۸۰۰
استهلاك ۳۹	
سایر هزینه‌ها ۱۰۰	
سود واقعی ۸۶	
<u>۸۰۰</u>	<u>۸۰۰</u>

ترازنامه ۱۳۰۰

ریال	ریال
زمین ۱۳۰	سرمایه اختصاصی ۶۰۰
ماشین ۳۵۱	سرمایه خارجی ۴۰۰
کالا ۶۵۰	اندوخته تجدید ارزیابی ۱۷۰
بانک ۲۰۰	اندوخته سود صوری ۸۴
	سود واقعی ۸۶
<u>۱۳۳۱</u>	<u>۱۳۳۱</u>

زمین

$$\text{بهای جایگزینی زمین} = ۱۰۰ \times \frac{۱۳۰}{۱۰۰} = ۱۳۰$$

$$\text{اندوخته تجدید ارزیابی} = ۱۳۰ - ۱۰۰ = ۳۰$$

ماشین

$$\text{بهای جایگزینی} = ۳۹۰ \times \frac{۱۰۰}{۱۰۰} = ۳۹$$

$$\text{ارزش دفتری} = ۳۹۰ - ۳۹ = ۳۵۱$$

$$\text{اندوخته تجدید ارزیابی} = ۳۵۱ - ۲۷۰ = ۸۱$$

$$\text{سود صوری} = ۳۹ - ۳۰ = ۹$$

موجودی کالا

$$\text{بهای جایگزینی} = ۶۰۰ \times \frac{۱۳۰}{۱۲۰} = ۶۵۰$$

$$\text{اندوخته تجدید ارزیابی} = ۶۵۰ - ۶۰۰ = ۵۰$$

مصرف کالا

$$\text{هزینه جایگزینی} = ۵۰۰ \times \frac{۱۱۵}{۱۰۰} = ۵۷۵$$

$$\text{سود صوری} = ۵۷۵ - ۵۰۰ = ۷۵$$

اندوخته تجدید ارزیابی و سود صوری

$$\text{سود صوری} = ۹ + ۷۵ = ۸۴$$

$$\text{اندوخته تجدید ارزیابی} = ۳۰ + ۸۱ + ۵۰ = ۱۶۱$$

سود واقعی

$$۱۷۰ - ۸۴ = ۸۶$$

ب) روش حفظ سرمایه مادی خالص

در این روش ساختار سرمایه‌ای بنگاه مورد توجه قرار می‌گیرد و فقط آن بخش از داراییهای ثابت و موجودیهای جنسی که با سرمایه اختصاصی تامین مالی شده‌اند وارد محاسبه بر مبنای بهای جایگزینی می‌شوند.^۴

حساب سود و زیان ۱۰

ریال	ریال	ریال
فروش	۵۳۰	بهای کالا
	۳۹	استهلاک
	۱۰۰	سایر هزینه‌ها
	۱۳۱	سود واقعی
۸۰۰	۸۰۰	

ترازنامه ۱

ریال	ریال	ریال
سرمایه اقتصادی	۶۰۰	زمین
سرمایه خارجی	۴۰۰	ماشین
اندوخته تجدیدارزیایی	۱۶۱	کالا
اندوخته سود صوری	۳۹	بانک
سود واقعی	۱۳۱	
۱۳۳۱	۱۳۳۱	

ساختار سرمایه

ریال	ریال
سرمایه اختصاصی	۱۰۰
	۳۰۰
	۲۰۰
	۳۰۰
سرمایه خارجی	۱۰۰
	۵۰۰
	۱۰۰

تامین مالی کالا

از محل سرمایه اختصاصی	$\frac{200}{500} = \frac{2}{5}$
از محل سرمایه خارجی	$\frac{300}{500} = \frac{3}{5}$

مصرف کالا

سود صوری	$75 \times \frac{2}{5} = 30$
هزینه جایگزینی	$500 + 30 = 530$

موجودی کالا:

اندوخته تجدیدارزیایی سرمایه اختصاصی	$50 \times \frac{2}{5} = 20$
-------------------------------------	------------------------------

اندوخته تجدیدارزیایی سرمایه خارجی

$$50 \times \frac{2}{5} = 20$$

ارزش جایگزینی $20 + 30 + 600 = 650$

اندوخته تجدیدارزیایی و سود صوری

$$30 + 81 + 20 + 30 = 161$$

سود صوری $9 + 30 = 39$

سود واقعی

$$170 - 39 = 131$$

ج) روش پیشنهادی کمیته تخصصی اصلی

انجمن حسابرسان آلمان

این روش که مشروح آن بیان شد در حقیقت نوعی از روش حفظ سرمایه مادی ناخالص است.^۵

صورت محاسبه پیوست

ریال
۱- استهلاک اضافی داراییهای استهلاک پذیر
۲- مبلغ لازم برای حفظ سرمایه مادی
در مورد موجودیهای جنسی
جمع اصلاحات ضروری (سود صوری)
۳۰
۳۹

ترازنامه ۱

ریال	ریال
سرمایه اختصاصی	۱۰۰
سرمایه خارجی	۲۷۰
کالا	۶۰۰
بانک	۱۰۰
اندوخته سود صوری	۳۹
سود واقعی	۱۳۱
۱۱۷۰	۱۱۷۰

۱- حقوق صاحبان سهام و سرمایه بر داراییهای

بنگاه، سرمایه اختصاصی نامیده می‌شود.

۲- هزینه‌های استهلاک بر اساس بهای جایگزینی

معمولاً در هر سال بر پایه بهای جایگزینی دارایی مربوط در تاریخ ترازنامه محاسبه می‌شود. تفاوت جمع هزینه‌های استهلاکی که بر مبنای آخرین بهای جایگزینی دارایی (شامل سالهای قبل) محاسبه می‌شود نیاز جبرانی هزینه استهلاک نامیده می‌شود.

۳- حقوق اشخاص ثالث بر داراییهای بنگاه، سرمایه خارجی نامیده می‌شود.

۴- روش تخصیص سرمایه به اقسام دارایی می‌تواند به شیوه‌های زیر صورت گیرد:

الف - تخصیص جزئی

به هر یک از اقسام دارایی به طور مشخص نوع معینی از سرمایه یا ترکیب مشخصی از سرمایه اختصاصی با سرمایه خارجی تخصیص داده می‌شود.

ب - تخصیص بر پایه ساختار سرمایه کل

هر یک از اقسام دارایی به نسبت سرمایه اختصاصی و سرمایه خارجی سهم متناسبی دریافت می‌کنند.

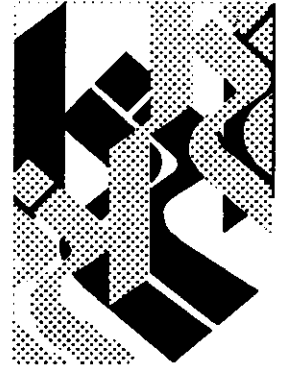
ج - تخصیص بر پایه ساختار مانده سرمایه

نخست سرمایه خارجی به کل داراییهای پولی تخصیص داده می‌شود. سپس هر یک از داراییهای غیرپولی به نسبت سرمایه اختصاصی و مانده سرمایه‌های خارجی تسهیم، و سهم هر کدام تعیین می‌شود.

د - تخصیص بر پایه مدت و خصلت پولی اقسام دارایی

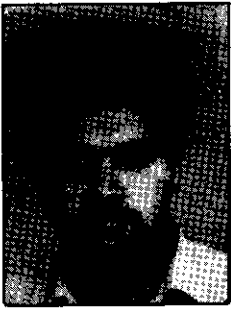
نخست سرمایه خارجی، کل داراییهای پولی را تامین می‌کند. سپس سرمایه خارجی باقیمانده، به ترتیب به داراییهای غیرپولی کوتاهمدت، میانمدت و بلندمدت تخصیص می‌یابد.

۵- کمیته تخصصی اصلی انجمن حسابرسان آلمان در واقع روش «تخصیص بر پایه مدت و خصلت پولی اقسام دارایی» را پذیرفته است.



اخبار انجمن

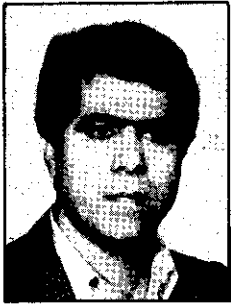
طبق اطلاع دبیرخانه
انجمن، اسامی و
مشخصات اعضای جدید
به شرح زیر است:



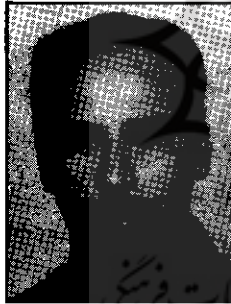
۲۰۹۷ - سید عطاءاله
صالحفر
شرکت مهندسی برق و
الکترونیک کرمان تابلو



۲۰۹۶ - نصرت‌اله بازگیر
وزارت کشاورزی



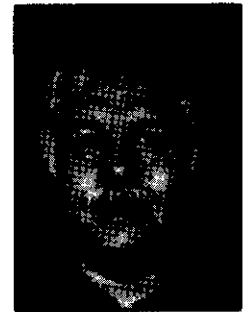
۲۱۰۰ - محمد رضا
ورامینی
سازمان مرکزی تعاون
روستائی



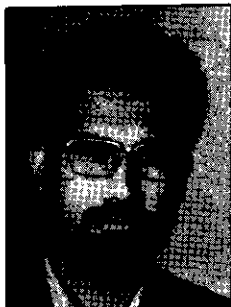
۲۰۹۹ - رضا آقامحمدی
موسسه حسابرسی و خدمات
مالی همیار حساب



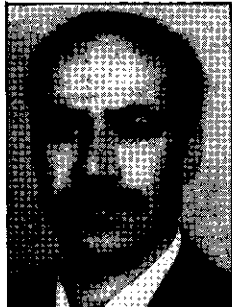
۲۰۹۸ - محمود زینالزاده
موسسه حسابرسی و خدمات
مالی همیار حساب



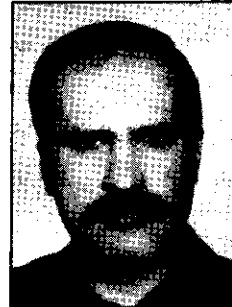
امین محبوبی



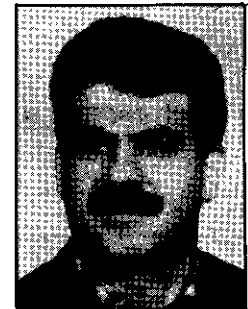
۲۱۰۳ - محمد زرین دیار
سازمان حسابرسی



۲۱۰۲ - یوسف قیاسوند
موسسه حسابرسی و
خدمات مدیریت ادیب

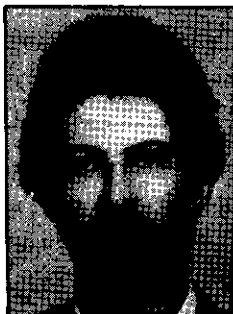


۲۱۰۱ - غلامرضا شونودی
شرکت ایران خودرو

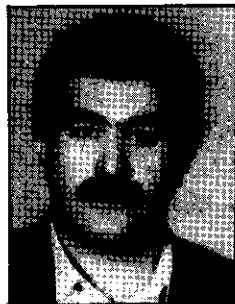


نادر محمدپور

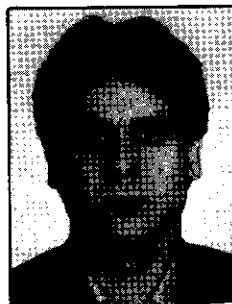
اعضای جدید حسابدار مستقل



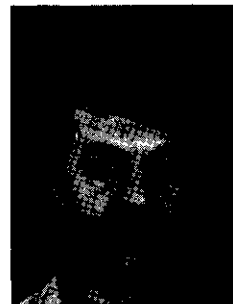
۲۱۰۷ - ناصر حبیبی
شرکت متالورژی پودر ایران



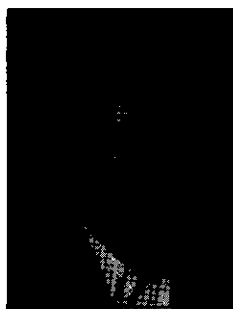
۲۱۰۶ - حمید سعیدی
شرکت حسابرسی و خدمات
مدیریت آب و برق



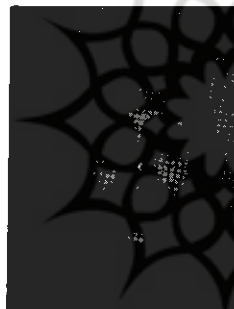
۲۱۰۵ - حسین هادی زاده
شرکت تاوان سیلیس



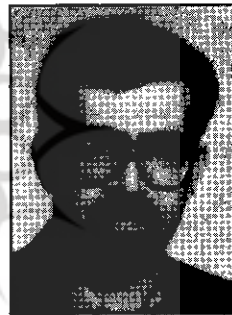
۲۱۰۴ - حمید حسینیان
سازمان حسابرسی



۲۱۱۲ - فاخر خاقانی
شرکت سهامی خاص
ایرتویا



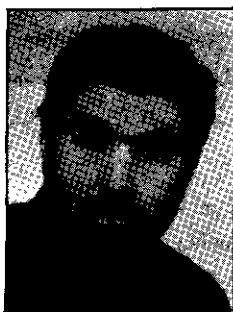
۲۱۱۱ - زهرا حسن قربان
مهندسین مشاور کوبان کاو



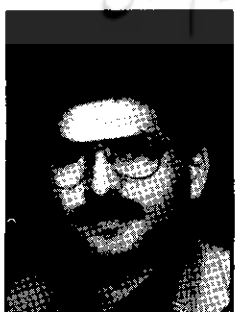
۲۱۱۰ - ذکریا بهزادپور
شرکت تولیدی گل گو



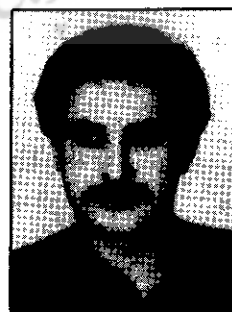
۲۱۰۸ - دکتر نفی بهرامفر
دانشگاه تهران
دانشکده مدیریت



۲۱۱۶ - پرویز سعیدی
شرکت جوادالائمه



۲۱۱۵ - محمود رضا
خیراندیش
شرکت کشت و صنعت
شمال



۲۱۱۴ - محمد بهمنی
جلالی
شرکت ریسندگی و بافندگی
پشمینه تبریز



۲۱۱۳ - مصطفی بیگی
شرکت سرمایه گذاری
صنایع بنیاد ۱۵ خرداد

بدان معناست که برای سهامداران موجود، بده - بستان یک به یکی بین سود سهام مورد انتظار بالاتر و عایدی سرمایه مورد انتظار پایینتر وجود دارد. بنابراین، با ثابت بودن توزیع جریانهای نقدی، خط مشی پرداخت سود سهام مطرح نیست.

در اینجا دو سؤال مطرح می شود که زمینه ساز مباحث و بررسیهای تجربی فراوانی شده است:

۱. چرا شرکتها سود سهام می پردازند؟
 ۲. اگر توزیع جریانهای نقدی شرکت همراه با خط مشی پرداخت سود سهام تغییر کند، آثار خط مشی های پرداخت سود سهام مختلف چیست؟
 بلاک^{۱۰۲} (۱۹۷۶) خلاصه دقیقی از مسایل لاینحل در این مورد فراهم می آورد.

۵ - ۲ - به طرف خط مشی پرداخت سود سهام بینه

سؤال مهم در تعیین خط مشی پرداخت سود سهام بینه این است که بازار چگونه سود سهام نقدی را در برابر عایدات سرمایه ای ارزشیابی می کند. فرضیه سود سهام مودیلیانی - میلر نشان می دهد اگر برای عرضه کننده نهایی هزینه تفاضلی ارائه سود سهام یا عایدی سرمایه ای صفر باشد و اگر برای متقاضی نهایی، سود تفاضلی سود سهام در مقایسه با عایدی سرمایه ای صفر باشد، آنگاه، یک دلار سود سهام و یک دلار عایدی سرمایه ای به طور یکسان در بازار ارزشیابی می شود. بنابراین، مثل «سیلی نقد به از حلوی نسبه» مصداق می یابد، مبنی بر اینکه پرداخت سود سهام حائز اهمیت است، زیرا این مطلب که سرمایه گذاران سود سهام جاری را بسیار بالاتر از عایدی سرمایه آینده نامطمئن ارزشیابی می کنند، نادرست است. ارزشیابی به اتکای هزینه نهایی ارائه سود سهام و عایدی سرمایه ای انجام

می شود؛ صرف نظر از هزینه های تفاضلی این ارائه، اولویت صرفاً در مقادیر نسبی سود سهام و عایدی سرمایه برمی گردد، و نه به ارزش شرکت.

مالیاتها: بزنان^{۱۰۳} (۱۹۷۰) می گوید نرخهای مالیات مؤثر بالاتر سود سهام نسبت به عایدی سرمایه ای، به بازده قبل از مالیات مورد انتظار بالاتر روی سهامی می انجامد که خطر یکسان دارند اما سود سهام بالاتر می پردازند. میلر و شولز^{۱۰۴} (۱۹۷۸) استدلال می کنند که سرمایه گذاران معایب مالیاتی سود سهام را به طرق مختلف خنثی می کنند؛ یعنی با خنثی کردن درآمد سود سهم از طریق کاهش بهره و امها و نیز با سرمایه گذاری عواید حاصل از گرفتن وام در ابزارهای برخوردار از معافیت مالیاتی، نظیر قراردادهای بیمه عمر و حسابهای بازنشستگی. اینکه آیا سرمایه گذاران کافی برای استفاده از این سازوکار کاهش مالیات وجود دارد تا قیمتها تغییر کنند یا نه، در حال حاضر مشخص نیست^{۱۰۵}.

هزینه های نمایندگی: چون پرداخت سود سهامی که از محل فروش سهام جدید تأمین مالی نمی شود، پشتوانه دارایی اوراق قرضه منتشر شده شرکت را کاهش می دهد، ارزش اوراق قرضه می تواند افزایش یابد. این کار با فراهم آوردن حمایت های مناسب ناشی از محدود کردن پرداختهای سود سهام، باید افزایش یابد. اسمیت و وارنر (۱۹۷۹) و کالای^{۱۰۶} (۱۹۸۲) محدودیتهای پرداخت سود سهامی را که در قراردادهای اوراق قرضه شرکتها آمده است، تحلیل می کنند. آنها نشان می دهند که به واسطه یکسان بودن جریان نقدی مشخص، خط مشی پرداخت سود سهام و سرمایه گذاری با یکدیگر ارتباط متقابل دارند؛ با تعیین حداکثر پایین تر برای سود

سهام، حداقل بالاتری روی سود تقسیم نشده شرکت تحمیل می شود. اما، افزایش سود تقسیم نشده، هزینه های سرمایه گذاری اضافی را بر شرکتی تحمیل می کند که در طول عمر این اوراق قرضه، انتظار طرحهای سود آور اندکی دارد. بنابراین، نظریه یاد شده پیشبینی می کند شرکتی که کنترل قیمت بر آن حاکم نیست، و انتظار دارد طرحهای سرمایه گذاری سود آور در آینده آن تکرار شود، حداکثر پایینی برای پرداخت سود سهام تعیین خواهد کرد و بنابراین، حداقل بالایی برای سود تقسیم نشده در نظر خواهد گرفت. این کار، الزام به جمع آوری سرمایه اضافی از خارج و همچنین هزینه های انتشار سهام را کاهش می دهد، و به تبع آن، ارزش فعلی هزینه های نمایندگی نیز کاهش خواهد یافت.

۵ - ۳ - نتایج تجربی مرتبط با خط مشی پرداخت سود سهام

تحلیل خط مشی پرداخت سود سهام به دلیل ارتباط نزدیک بین نظریه و آزمونهای عملی عمق یافته است. تعدادی از محققان، آثار مستقیم سود سهام بر قیمت های اوراق بهادار را برآورد می کنند. چارست^{۱۰۷} (۱۹۷۸)، آرونی و سواری^{۱۰۸} (۱۹۸۰)، آسکوئیت و مسالینز^{۱۰۹} (۱۹۸۳) و بریکلی^{۱۱۰} (۱۹۸۳) تغییرات فوق العاده مثبت قیمت سهام را در حول و حوش تاریخ اعلام تغییرات مثبت سود سهام ثبت می کنند. اما، این مطالعات نمی تواند بین تغییرات قیمت حاصل از فاش شدن اطلاعات برای بازار (به دلیل اعلام تغییرات سود سهام) و تغییرات قیمت صرفاً ناشی از افزایش سود سهام، تمایز قائل شود.

نتایج حاصل از مطالعات بخشی تأثیر سود سهام روی بازده مورد انتظار هنوز کاملاً مشخص نیست. لیستزبرگر و