

مولفه‌های ارزش در بنگاه‌های اقتصادی از منظر سهامداران

امروزه سهامداران انتظار دارند از دل گزارشها و شاخصهای مالی اطلاعات مربوط به سودآوری واقعی سالانه، وضعیت نقدینگی فعلی و آتی بنگاه، پتانسیل درآمدزایی و رشد پایدار شرکت و تحلیل ریسک را به دست آورند.

ابوالقاسم فخاریان

نایب رئیس شورای عالی انجمن حسابداران خبره ایران



حسابداران امروزه یکی از زیر ساختهای مهم حیات اقتصادی جهانی هستند و می‌توانید به کارکرد مناسب بازار سرمایه کمک اساسی کنید.

این در حالی است که شاخص ناسداگ (Nasdaq) که از جمله شاخصهای پراهمیت بازار سهام آمریکاست،

حکایت از این دارد که جامعه سرمایه‌گذاران به‌درستی شاخصهای ارزش را دریافت نمی‌کنند و در نتیجه بسیاری از تصمیمات سرمایه‌گذاران بر ترکیبی از اطلاعات نارسا و مخدوش همراه با حدس و گمانها مبتنی است.

آقای ارا میلستین (IRA Millstein)، مشاور بانک جهانی و سازمانها و شرکتهای غول‌آسائی همانند جنرال موتورز، ضمن سخنرانی در کنفرانس سال ۲۰۰۰ کنفدراسیون جهانی حسابداران (IFAC) در ادینبورگ اسکاتلند، خطاب به حسابداران گفت:

«سرمایه به‌طور طبیعی به‌جایی میل می‌کند که امنیت و مدیر کارآمد وجود داشته باشد و از جایی که که ریسک و مخاطره و ضعف مدیریت باشد گریزان است. اطلاعات شفاف مالی و اندازه‌گیری صحیح عملکرد می‌تواند به میزان زیادی از ریسک و

مخاطره کسب و کار بنگاه بکاهد. حرفه حسابداری و حسابرسی نقش محوری در رونق‌گردش سرمایه دارد، زیرا سرمایه‌گذاران به اطلاعات شفاف و دقیق مالی نیاز دارند که خود نمادی است از راهبردی مطلوب یک سازمان. شما

تحقیقات موسسه مشاوره‌های آرتور اندرسن که در ماه مه ۲۰۰۰ با عنوان "The gap in gaap" انتشار یافت، نشان می‌دهد درصد ارزش دفتری شرکتها نسبت به ارزش روز بازار از ۹۵ درصد در سال ۱۹۷۸ به ۱۵ درصد در سال ۱۹۹۸ کاهش یافته است. به بیان دیگر صورتهای مالی مبتنی بر دفاتر حسابداری امروزه به‌طور متوسط فقط ۱۵ درصد ارزش بازار را منعکس می‌سازد. براساس تحقیقات سال ۱۹۹۸ موسسه پرایس واترهاوس کوپرز (Price-Waterhouse Coopers) در مالزی، سهامداران ۱۷ درصد از شرکتهای بورس اظهار داشتند که صورتهای مالی سالانه اطلاعات مفیدی از جهت انعکاس ارزش شرکتها را به‌دست می‌دهند. اکثریت قابل‌ملاحظه‌ای اظهار داشتند صورتهای مالی تا حدودی مفید است و بخشی از پاسخ‌دهندگان نیز اظهار داشتند این صورتهای به‌درد نمی‌خورد. فاصله انتظارات بازار سرمایه و آنچه در عمل حرفه حسابداری برای تامین این انتظارات انجام می‌دهد به روشنی از دو اظهارنظر و نتیجه تحقیقات موسسات حرفه‌ای یاد شده به‌دست می‌آید. به‌یاد آوریم که واقعیت فوق در دنیای تجارت پرتلاطم و پر تحول امروزی رخ می‌کند که تشدید رقابت، پایداری و بقای شرکتها را با مخاطرات جدی روبرو کرده است. از طرفی کارکرد اقتصادی و موفقیت‌آمیز بنگاهها امروزه تابع محرکه‌های ارزش‌زایی جدیدی نظیر سازمان و سیستمها، سرمایه‌های فکری، داراییهای نامشهود و فناوری است.

در چنین شرایطی اندازه‌گیری و سنجش ارزشهای واقعی و آشکار و پنهان بنگاه برای بازار سرمایه از اهمیت ویژه‌ای برخوردار می‌گردد. برای سنجش و انعکاس ارزش یک بنگاه ابتدا ضروری است دریاپیم اساساً ارزش از دیدگاه سهامداران چیست.

ارزش از دیدگاه سهامداران

سهامداران عمدتاً در آینده شرکتها و بنگاههای اقتصادی سرمایه‌گذاری می‌کنند و از این رو عواملی که بیانگر سودآوری مستمر و رشد پایدار شرکت باشد می‌تواند معیار مناسب ارزش برای آنان باشد. از نظر سهامداران، ارزش آفرینی به مفهوم ساده یعنی ایجاد منافع حاصل از سرمایه‌گذاری بیش از هزینه سرمایه به کار گرفته شده. البته در شرایط پر رقابت کسب و کار باید به مفهوم هزینه فرصت از دست رفته^۱ نیز توجه کرد، یعنی باید دید سرمایه‌گذار اگر سرمایه خویش را برای استفاده از سایر فرصتها و با ریسک یکسان به کار می‌گرفت چقدر می‌توانست نسبت بازده به‌دست آورد. بدیهی است که اگر ما نتوانیم به سهامدارانمان در قیاس با رقبای خویش بازده بهتری بدهیم انتظار سهامدار را برآورده نکرده‌ایم. به بیان دیگر آنگاه می‌توانیم برای سهامداران ارزش ایجاد کنیم که مزیت نسبی رقابتی ایجاد کرده باشیم.

امروزه با استفاده از تکنیکی به نام تحلیل ارزش برای سهامداران (SVA) آثار اقتصادی استراتژیهای مختلف بر آینده سازمان سنجیده می‌شود و استراتژی مطلوب انتخاب می‌گردد. تحلیل ارزش برای سهامداران رویکردی است که با استفاده از تنزیل گردش وجوه آتی حاصل از برنامه فعالیتها، تصویر روشنی از درآمدزایی کوتاه‌مدت و بلندمدت شرکت به سهامداران ارائه می‌کند. در قیاس با روش سنتی سنجش ارزش بنگاه که صرفاً بر درآمدزایی کوتاه‌مدت و انعکاس وضعیت گذشته شرکت محدود است، روش (SVA) به امکانات بالقوه استراتژیک شرکت و گردش نقدینگی در آینده تاکید دارد. در سنجش ارزش بنگاه با روش (SVA)، فرض پایه‌ای این است که نقش اصلی مدیریت شرکتها عبارت است از ارزش آفرینی برای سهامداران. با استفاده از تحلیل ارزش برای

سهامداران عوامل و محرکه‌های ارزش در سازمان شناسایی شده و زمینه اداره سازمان با الگوی مدیریت مبتنی بر ارزش فراهم می‌گردد، که در ادامه مقاله به تشریح این مفاهیم خواهیم پرداخت.

در تحلیل ارزش برای سهامداران باید به پرسشهای گوناگونی پاسخ داد و در مسیر پاسخگویی به اینگونه سوالات زمینه‌های ارزش‌زایی سازمان را تقویت و تضمین کرد. برخی از این سوالات به قرار زیر است:

۱- آیا از پرتفوی سرمایه مناسبی استفاده می‌کنیم؟ (ارزش‌زایی پرتفوی)

۲- ارزش اقتصادی هر بخش از سازمان چقدر است و هر بخش از سازمان چه نقشی در شکل‌دهی ارزش کل بنگاه دارد؟

۳- فاصله بین ارزش اقتصادی کل بنگاه و سرمایه‌گذاری خالص در پرتفوی چه میزان است؟

۴- محرکه‌های ارزش در کل سازمان و در بخشهای مختلف سازمانها کدام است و آیا اولویتها برپایه تحلیل آثار محرکه‌های ارزش تعیین شده‌اند؟

۵- آیا برنامه‌های فعالیتهای آتی از توجیه اقتصادی لازم برخوردار است و انجام برنامه‌ها موجب ارزش‌زایی هستند؟

پاسخگویی به سوالاتی نظیر پرسشهای فوق و تحلیل مسایل تاثیرگذار بر ارزش آفرینی برای سهامداران می‌تواند مبنای مناسب سنجش ارزش بالقوه بنگاه و نهایتاً تصمیم‌گیری سهامداران در سرمایه‌گذارهاشان باشد.

در شرکت آمریکایی کلمن (Coleman) با استفاده از این روش تحلیل متوجه شدند که ۳ زمینه فعالیت شرکت ۹۰ درصد ارزش اقتصادی را ایجاد می‌کند و ۱۲ زمینه فعالیت دیگر که ۳۰ درصد منابع سازمان و ۵۰ درصد زمان و ظرفیت مدیریت را به‌خود اختصاص داده است فقط ۱۰ درصد ارزش اقتصادی سازمان را ایجاد می‌کند. در یک تعریف ساده ۳ فعالیت اول فعالیتهای

مدیریت است. مدیران برای اینکه این نقش را به خوبی ایفا کنند. باید از نگرش و فلسفه اداره سازمان با الگوی مدیریت مبتنی بر ارزش^۴ برخوردار باشند.

بنابر تحقیق موسسه PW Coopers در سال ۱۹۹۸ در مورد شرکتهای بورس لندن درخصوص ارزش از دیدگاه سهامداران، اکثر سرمایه‌گذاران اعتقاد داشتند که ایجاد ارزش برای سهامداران با تصمیمات مدیریت و چگونگی اداره بنگاه به‌دست آنان ارتباط جدی و قابل ملاحظه‌ای دارد.

ب) مدیریت مبتنی بر ارزش (VBM) نقش اساسی مدیریت سازمانهای نوین عبارت است از ارزش آفرینی برای همه افراد و نهادهایی که به نوعی علائق خویش را در سازمان جستجو می‌کنند. در میان ذی‌نفع‌های هر سازمان و بنگاه که عمدتاً از سهامداران، مشتریان، کارکنان، عرضه‌کنندگان کالا و جامعه و مراجع دولتی تشکیل می‌گردد، سهامداران بواسطه نقش محوری در کارآفرینی و شکل‌دهی بنگاه و همچنین پذیرش ریسک از جایگاه ویژه‌ای برخوردارند.

ارزش برای سهامداران عملاً از طریق ایجاد ارزش برای سایر ذی‌نفع‌های سازمان ایجاد می‌گردد و هنر مدیریت عبارت است از تلفیق و ایجاد تعادل در ارزش آفرینی برای مجموعه ذی‌نفع‌ها به‌صورتی که در نهایت سهامداران به ارزشهای مورد انتظار خویش دست یابند و ادامه سرمایه‌گذاری در شرکت را مطلوب بدانند. به این ترتیب و در یک تعریف ساده، مدیریت مبتنی بر ارزش رویکرد جامع مدیریت جهت ایجاد ارزش برای سهامداران و شامل انتخاب مناسب مدل کسب و کار و به‌کارگیری صحیح استراتژی، سازمان و فرایندهاست.

مدیریت برای تحقق این رویکرد و اعمال مدیریت مبتنی بر ارزش باید به سوالات^۵ اساسی زیر پاسخ گوید:

دارای دیدگاههای نوین
۲- مرتبط کردن حق‌الزحمه و پاداش مدیران به ارزش افزوده اقتصادی
۳- بهبود و بهینه‌سازی وضعیت نقدینگی
۴- افزایش کارایی سازمان
۵- خرید و ادغام بنگاههای مشابه با پتانسیل رشد
۶- ورود به عرصه‌های جدید بازار کسب و کار
۷- حذف و یا فروش رشته‌های فعالیت کم رشد و در حال رکود
۸- کاهش سطح بدهیها و بهبود پرتفوی

۹- به‌کارگیری موسسات مشاورین خبره بر پایه تحقیق سال ۱۹۸۹ MECCA در مورد محرکه‌های ارزش از مدیران شرکتهایی که جزو ۵۰۰ شرکت برگزیده و با درآمد بالای یک میلیارد دلار بودند و پاسخهای دریافتی از ۱۱۸ مدیر شرکتهای مزبور، عمده‌ترین محرکه‌های ارزش بشرح زیر شناسایی شد:

۱- موقعیت نقدینگی
۲- اعمال مدیریت هزینه
۳- افزایش حاشیه سود
۴- نرخ رشد بنگاه
۵- میزان رشد فروش
۶- کاهش نرخ میانگین هزینه سرمایه (WACC)
۷- کاهش بار مالیاتی
۸- بهبود سرمایه در گردش
۹- سرمایه‌گذاری مجدد برای تامین سطح فعلی فعالیت و توسعه فعالیتهای آتی
اگر در مورد معیارهای برشمرده شده توسط تحلیلگران بازار سرمایه (Wall Street) و مدیران شرکتهای طراز بالا تعمق کنیم، اساسی‌ترین و محوری‌ترین عامل تاثیرگذار بر سایر محرکه‌ها و عوامل اساسی ایجاد ارزش در سازمان را مدیریت خواهیم شناخت زیرا بار اصلی سودآور کردن شرکت، ایجاد نقدینگی، رشد بنگاه و نهایتاً ایجاد ارزش برای سهامداران بر دوش

ارزش آفرین^۲ و ۱۲ فعالیت دیگر فعالیتهای هدردهنده ارزشها^۳ هستند.

با این توضیحات مزایای استفاده از تحلیل ارزش برای سهامداران (SVA) را می‌توان به قرار زیر برشمرد:

۱- شناسایی منشأی ارزش‌زایی و یا هدر دادن ارزشها در سازمان
۲- امکان‌پذیری انتخاب آگاهانه اهداف استراتژیک سازمان
۳- کنترل و ارزیابی عملکرد سازمان در مقایسه با اهداف ایجاد ارزش برای سهامداران
۴- فراهم شدن زمینه به‌کارگیری مدیریت مبتنی بر ارزش

استفاده از تحلیل ارزش برای سهامداران در آمریکا رو به گسترش است و شرکتهای بزرگ مانند کوکاکولا، کلمن، وستینگ‌هاوس، شرکتهای دارویی مرک (Merck)، کاتریلار و جنرال الکتریک از این تحلیل استفاده می‌کنند.

استفاده از تحلیل ارزش برای سهامداران که ضمن آن محرکه‌های ارزش آفرینی شناسایی شده و با تاکید بر آنها در اداره سازمان، پایداری بنگاه در شرایط رقابت کسب و کار امروزی تضمین می‌گردد مستلزم به‌کارگیری ۳ مولفه زیر است:

الف) شناسایی محرکه‌های ارزش (Value Drivers)

ب) اداره بنگاه با الگوی مدیریت مبتنی بر ارزش (Value Based Management)

ج) استفاده از معیارهای مناسب اندازه‌گیری و سنجش ارزش بنگاه

الف) محرکه‌های ارزش گروه تحقیقاتی MECCA با مراجعه به استانداردهای بازار سرمایه Wall Street، محرکه‌های زیر را به عنوان مهم‌ترین عوامل ارزش آفرین بنگاه از دیدگاه سهامداران معرفی می‌کند.

۱- سپردن بنگاه به‌دست مدیران کارآمد و

۱- محرکه‌های اصلی ارزش در صنعت ما و شرکت ما کدام است؟

۲- انتظارات هر یک از ذی‌نفع‌های سازمان (سهامداران، مشتریان، کارکنان، عرضه‌کنندگان، ...) از مدیریت جهت ارزش‌آفرینی برای آنان چیست؟

۳- آیا استراتژیهای ارزش‌آفرینی و بهبود آهنگ سودآوری و رشد پایدار را تدوین کرده‌ایم؟

۴- چگونه می‌توانیم از سازمان کاهش دهنده هزینه‌ها به سازمان افزایش دهنده درآمدها تبدیل شویم؟

۵- با توجه به نقش دانش در ایجاد ارزش، آیا اقدامات لازم برای تبدیل بنگاه خویش به یک سازمان فراجو را به عمل آورده‌ایم؟

۶- چه تدابیری برای توسعه و ارتقای فرهنگ ارزش‌زایی در سازمان اندیشیده‌ایم؟

۷- آیا سیستم‌های اطلاعاتی سودمند و موثر برای اندازه‌گیری ارزش‌زایی و سنجش عملکرد در سازمان مستقر کرده‌ایم؟

اداره سازمان با الگوی مدیریت مبتنی بر ارزش نیازمند ابزارها و به‌کارگیری تکنیک‌هایی است که اعمال چنین شیوه‌ای از مدیریت را هموار و هدفمند سازد. برخی از این ابزارها و تکنیک‌ها که عمدتاً از حوزه حسابداری مدیریت در اختیار مدیریت قرار می‌گیرد به قرار زیر است:

الف) مدیریت بر مبنای فعالیت و هزینه‌یابی بر مبنای فعالیت (ABC/ABM)

ب) هزینه‌یابی بر مبنای هدف^۵

ج) حسابداری سنجش مسئولیت

د) ارزیابی سرمایه‌گذاریها

ه) اعمال مدیریت هزینه^۶

و) اعمال مدیریت وجوه

ز) ارزیابی متوازن^۷

ضرورت ایجاد انگیزش برای پیشبرد مدیریت مبتنی بر ارزش

۶ اگر به مدیران در محدوده عوامل اجرایی و در چارچوب تئوری عاملیت^۸

نگاه کنیم، ارزش‌زایی برای سهامداران با محدودیت و اشکال روبرو می‌شود، زیرا در چنین چارچوبی منافع مدیران و سهامداران یکسو نخواهد بود و مدیران منافع خویش را فارغ از تامین منافع برای سهامداران جستجو می‌کنند. این روحیه در شرایطی ایجاد می‌شود که پاداش مدیران به‌جای اینکه به نقش و اثربخشی آنان در سودآوری مرتبط گردد با معیارهای سنجش مالی کوتاهمدت متعارف سنجیده شود. در اکثر شرکتها پاداش و حق‌الزحمه مدیران صرفاً بر مبنای سود سالانه شرکت پرداخت می‌شود، در حالی که شاخصهای متداول اندازه‌گیری سود، لزوماً و به تنهایی بیانگر ایجاد ارزش برای سهامداران نیست.

بدین جهت امروزه در سازمانهایی که با الگوی مدیریت مبتنی بر ارزش اداره می‌شوند، پاداش مدیران با شاخصهایی که بیانگر موفقیت آنان در تحقق اهداف کوتاهمدت و استراتژیک است سنجیده می‌شود.

ج) روش‌های اندازه‌گیری ارزش برای سهامداران

بررسیهای آماری در بازارهای سرمایه بزرگ جهان نشان داده است که همبستگی آماری قابل‌ملاحظه‌ای بین بازده کل مورد انتظار سهامداران (TSR) یا به عبارتی ارزش برای سهامداران (SV) با شاخصهایی مانند نرخ بازده سهام (EPS) و یا بازده نسبت به ارزش ویژه شرکت^۹ وجود ندارد. این شاخصها که عموماً براساس سود حسابداری و روشهای متداول و سنتی محاسبه می‌گردد دارای محدودیتهای اساسی زیر است:

۱- مفاهیم حسابداری مساند اصل محافظه‌کاری و روش تعهدی، ارقام و اطلاعات را گمراه‌کننده نشان می‌دهد.

۲- در معیارهای سنجش حسابداری و استفاده از سود حسابداری، ریسک مرتبط

با رشد بازده^{۱۰} نادیده گرفته می‌شود و سهامداران تصویری از روند آتی رشد بازده به دست نمی‌آورند.

۳- درآمدزایی آتی بنگاه و ارزش زمانی پول در نظر گرفته نمی‌شود.

۴- نایکسانی در تعریف و محاسبه سود ناشی از به‌کارگیری متفاوت استانداردها، نحوه محاسبه استهلاک و قیمت‌گذاری موجودیها و غیره امکانات مقایسه را دشوار می‌سازد.

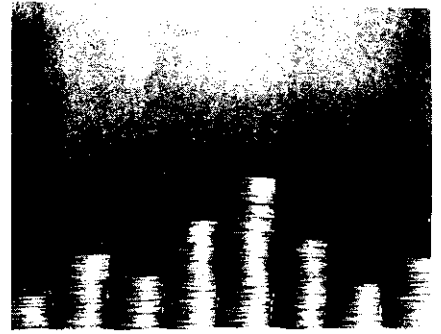
۵- در تعیین سود حسابداری، هزینه سرمایه ملحوظ نمی‌گردد و از این رو بررسی امکان پوشش هزینه سرمایه بوسیله سود فراهم نمی‌شود.

۶- همبستگی و ارتباط قابل‌ملاحظه‌ای بین سود حسابداری و ارزش مورد انتظار سهامداران وجود ندارد.

در سالهای اخیر تلاشهای روزافزونی برای کشف استراتژیهای توسعه کسب و کار و در نتیجه آن افزایش ارزش برای سهامداران به عمل آمده است. در شرایط نوین اقتصادی و تغییر قابل‌ملاحظه در نگرش و انتظارات سهامداران از مفهوم ارزش، روش‌های سنتی و شاخصهای مرسوم ارزیابی عملکرد بنگاه، دیگر کارآمدی و سودمندی خود را از دست داده است.

امروزه سهامداران انتظار دارند از دل گزارشها و شاخصهای مالی اطلاعات مربوط به سودآوری واقعی سالانه، وضعیت نقدینگی فعلی و آتی بنگاه، پتانسیل درآمدزایی و رشد پایدار شرکت و تحلیل ریسک را به دست آورند. از این رو معیارهای جدیدی برای سنجش ارزش بنگاه مطرح شده که به سرعت جایگزین معیارها و شاخصهای سنتی اندازه‌گیری ارزش بنگاه می‌گردد. همچنین سهامداران مایلند شاخصهای مناسب برای ارزیابی عملکرد مدیران بنگاه داشته باشند و بتوانند آثار تصمیمات مدیریت برای ارزش

مولفه‌های ارزش در بنگاه‌های اقتصادی از منظر سهامداران



اقتصادی را تحلیل کرده و بدین ترتیب معیار مناسبی برای سنجش عملکرد و جبران تلاش آنان در ارزش آفرینی در اختیار داشته باشند. ذیلاً به بیان اجمالی برخی از معیارهای سنجش ارزش بنگاه خواهیم پرداخت.

سود اقتصادی^{۱۱}

سود اقتصادی (EP) و یا ارزش افزوده اقتصادی (EVA) عبارت است از سود پس از کسر مالیات منهای هزینه سرمایه به کار گرفته شده برای تحصیل سود. هزینه سرمایه به کار گرفته شده عبارت است از میانگین موزون هزینه سرمایه و هزینه منابع اعتباری به کار گرفته شده (WACC). سود اقتصادی معیار سنجش مالی است که سود پس از مالیات را با مفاهیم جدید مالی پیوند می‌دهد و با منظور کردن هزینه سرمایه امکان اندازه‌گیری و تحلیل دقیق ارزش‌زایی بنگاه را فراهم می‌سازد. امروزه کوشش می‌شود استفاده از مفهوم سود اقتصادی و ارزش افزوده اقتصادی علاوه بر کلیت بنگاه به بخشهای مختلف سازمان نیز تعمیم داده شود تا نقش ارزش‌زایی اجزا سازمان نیز سنجیده شود.

نازده گردش نقدینگی به سرمایه (CFROI) استفاده از نقدینگی و پیش‌بینی گردش وجوه و تبدیل آن به نرخهای جاری، امروزه به عنوان یک ابزار کارآمد سنجش عملکرد مطرح است. از دیدگاه سهامداران، نرخ بازده

سهام (EPS) یک امر نظری و قضاوتی است، در حالی که شاخص نقدینگی یک واقعیت ملموس است. تحقیق موسسه Deloit & Touche در سال ۱۹۹۶ در مورد شرکتهای پذیرفته شده در بورس لندن نشان داد که رابطه مستقیمی بین وضعیت گردش نقدینگی شرکتهای با ارزش سهام وجود دارد. تحقیق موسسه P.W COOPERS نیز نشان می‌دهد که در بازارهای انگلستان، هنگ‌کنگ و استرالیا عمدتاً از شاخصهای نقدینگی به عنوان معیار سنجش ارزش بنگاه استفاده می‌شود. علاوه بر این از معیار بازده گردش نقدینگی می‌توان در ارزیابی برنامه‌های درازمدت و استراتژیهای سازمان از طریق تحلیل آثار نقدینگی گزینه‌های مختلف استراتژیک استفاده کرد.

ارزش افزوده بازار (MVA)

عبارت است از تفاضل بین ارزش بازار سرمایه شرکت (شامل ارزش ویژه و سرمایه استقراری) با سرمایه‌ای که توسط سهامداران و منابع اعتباری به شرکت آورده شده است. از دیدگاه سهامداران MVA عبارت است از تفاضل آورده آنان به شرکت با ارزشی که امروز در بازار پیدا کرده است، و بدین لحاظ معیار سنجش ثروتی است که بنگاه برای سهامداران خود ساخته است.

روند استفاده از معیارهای جدید اندازه‌گیری ارزش بنگاه در شرکتهای بزرگ آمریکایی و اروپایی رو به افزایش است و اینگونه معیارها در کنار معیارهای متداول مورد استفاده قرار می‌گیرد. مطلب زیر که از گزارش سالانه هیئت مدیره شرکت کوکاکولا استخراج شده ضمن تأیید این مطلب، می‌تواند جمع‌بندی مجموعه مطالب این مقاله باشد:

“... هدف اولیه مدیریت عبارت است از ایجاد حداکثر ارزش برای سهامداران

به‌صورتی پایدار. به منظور دستیابی به چنین هدفی، شرکت کوکاکولا استراتژی حداکثر کردن جمع وجوه را در بلندمدت اتخاذ کرده است. ما استراتژی خود را با اقدامات ارزش مدار و ارزش‌زا محقق ساخته‌ایم و آثار این استراتژی را با معیار سود اقتصادی می‌سنجیم. مدیریت کوکاکولا اعتقاد دارد که ایجاد ارزش پایدار برای سهامداران در گرو رشد سود اقتصادی است.”

مدل مدیریت کیفیت (QMM)

ابزار سنجش مدل مدیریت کیفیت مبتنی بر روش ابداع شده توسط مالکوم بالدريج (Malcolm Baldrige) که در کشورهای پیشرفته جهان به عنوان معیار سنجش استراتژی و نحوه بهره‌برداری مناسب از منابع برای تحقق استراتژیها به کار گرفته می‌شود. جایزه بالدريج (Baldrige Award) که سالانه به شرکتهای برگزیده از لحاظ کیفیت مدیریت منابع و پیشبرد مطلوب استراتژیها تعلق می‌گیرد، بیانگر قابلیت ارزش‌زایی بنگاه است و از این رو به عنوان یک معیار پراهمیت برای سهامداران مطرح است و عملاً موجب افزایش ارزش سهام شرکتهای است.

رزیابی متوازن

روبرت کاپلان (Robert Kaplan) و دیوید نورتن (David Norton) که از محققان و صاحب‌نظران دانشگاه هاروارد هستند و همواره منشأی نوآوری و تحول در حوزه حسابداری مدیریت بوده‌اند، در سال ۱۹۹۲ ضمن مقاله‌ای در Harvard Business Review و سپس مقالات و کتابهای بعدی که منتشر کردند این نظریه را مطرح کردند که ارزیابی عملکرد مدیریت و سنجش ارزش آفرینی بنگاه اگر صرفاً با معیار مالی سنجیده شود، در واقع تصویر یک بعدی از عملکرد مدیریت

سیستم چرسنلی و حقوق دستمزد آرک

آموزش محدود . سه ماه پشتیبانی . کاراخری مادام العمر

AIRK

شرکت آرک

آفرینش رایانه کیهان (سهامی خاص)

دفتر مرکزی : ۲۲۵۶۵۴۶

۲۲۵۰۱۸۳ - ۲۲۵۳۹۷۱

جدول شماره ۱

معیار سنجش	مصادیق
مالی	بازده سرمایه - گردش نقدینگی
خلاقیت و نوآوری	درصد درآمد از محصولات جدید
سنجش فرایندها	نرخ موفقیت پروژه‌های R&D
رضایت‌مندی مشتریان	طول چرخه تولید - کیفیت محصولات - بهره‌وری
	حفظ مشتریان موجود - افزایش مشتریان جدید

Research Group - 1998

4- New Measures for the new economy, Charles Leadbeater, ICAEW Publication 2000

5- Measuring for today and tomorrow, M. Zairi, Management Accounting Handbook, CIMA, Publishing - 1996

6- The needs of the Capital Markets, a measured response, Articles presented to the IFAC 2000 Conference

7- Management Accounting, CIMA Journal - Year 2000 Issues

8- Management Accounting and Value Creation, Richard Stewart, Director of Shareholder Value Management, Pricewaterhouse Coopers, USA, (IFAC - 1999)

9- Cashflow Reengineering, James S.Sagner, (American Management Association - 1997)

10- Finance for Executives, Managing for Value Creation, G. Hawaini, Southwestern publishing - 1999

به دست داده‌ایم. براین اساس آنان شیوه سنجش موسوم به ارزیابی متوازن را مطرح کردند. این متد که در واقع معیار جامع سنجش آثار استراتژی در تحقق نتایج مورد انتظار از بنگاه است، عملکرد مدیریت را از زوایای جدول شماره ۱ مورد ارزیابی قرار می‌دهد.

در حال حاضر بالغ بر $\frac{2}{3}$ شرکت‌های بزرگ امریکایی از این شیوه سنجش استفاده می‌کنند.

بی‌نوشت

- 1- Opportunity Cost
- 2- Value Creators
- 3- Value Destroyers
- 4- Value Based Management (VBM)
- 5- Target Costing
- 6- Cost Management
- 7- Balanced Scorecard
- 8- Agency Theory
- 9- Return On Equity
- 10- Inherent Risk
- 11- Economic Profit

منابع

- 1- Activity Based Management and Shareholders Value, Tad Leahy, Business Finance - Sept. 1998
- 2- Shareholder Value Analysis, It's use in Measuring Value Creation, Rojer Mill, Management Accountants Role in Creating Value
- 3- Increasing Shareholder Value, Mecca

تسلیم

آقایان سیروس شمس، امین مجبوی و علی اکبر نجفی از اعضای انجمن هر یک در سوگ عزیزی نشسته‌اند. مصیبت وارده را به آنان تسلیم گفته و برایشان صبر و بردباری آرزو مندیم.

انجمن حسابداران خبره ایران