



## دیدگاه تئوریک نسبت به فرایند تدوین پاداش

دکتر سید علی واعظ<sup>۱</sup>

دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز

دکتر رحیم بنابی قدیم<sup>۲</sup>

استادیار گروه حسابداری، واحد هشتگرد، دانشگاه آزاد اسلامی

(تاریخ دریافت: ۲۰ مرداد ۱۳۹۷؛ تاریخ پذیرش: ۱۰ آذر ۱۳۹۷)

طراحی و اجرای یک برنامه انگیزشی به شیوه درست نیازمند کسب شناخت کافی از عوامل، نظریه ها و دیدگاه های تئوریک نسبت به نوع و ساختار برنامه های انگیزشی و پاداش دهی مدیران است. زیرا برنامه انگیزشی بدون پشتوانه تئوریک و یا بدون هم خوانی با مبانی تئوریک، الزاما منجر به کاهش مشکلات نمایندگی و بنابراین انگیزش در راستای حداکثر کردن ارزش شرکت و منافع همه گروه های ذینفع نخواهد شد. دلیل اصلی طراحی پاداش این است که باید به مدیران به خاطر مسئولیت های سازمانی که برعهده دارند، پاداش داد و انگیزه لازم را برای عملکرد بهتر در آنان ایجاد کرد. رویکردهای موجود برای توضیح تئوریک رویه قراردادهای پاداش مدیریت، می تواند در طراحی یک قرارداد مطلوب که فراهم کننده منافع همه گروه های ذینفع باشد، مفید باشد. اینکه قرارداد پاداش مدیران برای حداقل کردن هزینه های نمایندگی است و یا ناشی از قدرت مدیریتی در شکل گیری و نحوه پرداخت آن است، تعیین کننده تغییرات ارزش شرکت می باشد. زیرا اگر به گونه ای صحیح برای حداقل کردن هزینه های نمایندگی طراحی شود سبب افزایش ارزش شرکت و اگر ناشی از قدرت مدیریت باشد، به ندرت سبب افزایش ارزش شرکت خواهد شد.

**واژه های کلیدی:** تئوری قراردادهای کار، تئوری قدرت مدیریتی، نتایج مقررات گذاری ناخواسته، تئوری کار تیمی.

<sup>۱</sup>sa-vaez@scu.ac.ir

<sup>۲</sup>rahim.bonabi@yahoo.com

## مقدمه

رشد فزاینده شرکت‌ها و پیچیدگی روزافزون محیط‌های تجاری، منجر به تخصصی شدن اداره امور شرکت‌ها و در نتیجه استفاده از مدیران حرفه‌ای توسط سهامداران گردیده است. از سوی دیگر، در شرکت‌های بزرگ، به دلیل تعداد مالکان و سهامداران، نظارت مستقیم بر عملکرد شرکت توسط سهامداران میسر نیست. بلکه این گروه فقط می‌توانند مزایای حاصل از عملکرد را دریافت کنند. لذا منطقی است که از طریق ایجاد مکانیزم‌های نظارتی، در صدد حفظ منابع خود و کنترل رفتار فرصت‌طلبانه مدیران استخدامی برآیند. یکی از ابزارهای رایج به منظور دستیابی به این هدف، اعطای پاداش به مدیران براساس عملکرد آنان و انگیزش این مباحثان، در راستای اهداف شرکت می‌باشد. فرض تئوری نمایندگی بر این است که بین منافع سهامداران و مدیریت تعارض بالقوه‌ای وجود دارد و مدیران به دنبال حداکثر سازی منافع خود از طریق سهامداران شرکت هستند که این منافع ممکن است در تضاد با منافع سهامداران باشد [10]. مالکان شرکت‌ها در پی دستیابی به راه‌کارهایی برای بهبود عملکرد شرکت خود می‌باشند. یکی از روش‌های نیل به تین هدف افزایش کارایی و تلاش مدیران از طریق ایجاد انگیزه در آنان است که در تئوری نمایندگی مطرح می‌گردد [3]. محققین حسابداری با توجه به تئوری نمایندگی، برای حل قراردادهای بهینه و ترکیب معیارهای سنجش عملکرد تلاش می‌کنند [1]. رابطه نمایندگی به عنوان تعامل بین یک یا چند سهامدار یا مالک و یک یا چند نماینده است که نماینده از طرف سهامدار مسئولیت انجام یک سری خدمات را عهده دار می‌شود. بطور عام پاداش مدیریت، راه حل اصلی مسأله نمایندگی تصور می‌شود. براساس این اعتقاد، در صورت استقرار الگوهای مناسب برای پرداخت پاداش؛ مدیران در جهت منافع سهامداران و وام‌دهندگان فعالیت می‌کنند. دلیل اصلی طراحی پاداش این است که باید به مدیران به خاطر مسئولیت‌های سازمانی که برعهده دارند، پاداش داد و انگیزه لازم را برای عملکرد بهتر در آنان ایجاد کرد. مدیران بخشی از بازار نیروی کار هستند و براساس عملکرد فردی و سازمانی که در آن فعالیت می‌کنند، پاداش می‌گیرند. بنابراین در صورت عدم تناسب پاداش با عملکرد؛ مدیری که کمتر از عملکرد خود دریافت نماید، شرکت را ترک می‌کند. در نتیجه اعمال طرح‌های پاداش، مدیران در جهت منافع سهامداران کار می‌کنند، زیرا در غیر این صورت ارزش شرکت و ارزش مدیر در بازار کار کاهش می‌یابد [4].

## رویکرد های تئوریک نسبت به پاداش

هزینه نمایندگی مدیریت، در مرکز تئوری پاداش مدیران قرار دارد. هزینه‌هایی که ناشی از تفکیک مالکیت و مدیریت بوده و بیانگر هزینه ناشی از واگرایی میان اقدامات حداکثر کننده ارزش شرکت و اقدامات واقعی توسط مدیران، بعلاوه هزینه‌های نظارت (شامل هزینه‌های قرارداد) برای کاهش این واگرایی است. برخی از هزینه‌های نمایندگی در شرکت‌های مدرن و گسترده امروزی، غیر قابل اجتناب است [13]. بررسی ادبیات مربوط به تحقیق‌های دانشگاهی نسبت به پاداش مدیران، حاکی از این است که این ادبیات تحت سلطه رویکردهای قرارداد مطلوب و قدرت مدیریتی است. رویکرد قرارداد مطلوب بر این فرض استوار است که هیأت مدیره و نهاد تعیین‌کننده پاداش به دنبال طراحی بسته پاداش مدیریت برای کاهش هزینه

های نمایندگی (یعنی هزینه های قرارداد، هزینه های نظارت و غیره) بین مالک و مدیریت هستند. بنابراین براساس این رویکرد هیات مدیره به دنبال تدوین طرح پاداشی است که ارزش و ثروت مالک را از طریق حداقل کردن هزینه های نمایندگی، حداکثر کند. از طرفی دیگر، رویکرد قدرت مدیریتی بیانگر این است که قراردادهای انگیزشی تحت تاثیر مدیران است زیرا هیات مدیره و نهادهای تدوین کننده پاداش بوسیله مدیریت کنترل می شوند. یعنی هیات مدیره کنترل کمتری بر پاداش مدیر ارشد دارد. زیرا مدیریت قدرت لازم برای تعیین سطح و ساختار پاداش خود را دارد. با اینکه رویکرد قرارداد مطلوب، متفاوت از رویکرد قدرت مدیریتی است و با این حال رویکرد قدرت مدیریتی نمی تواند جایگزین بهتری برای رویکرد قرارداد کامل باشد. هر دو رویکرد می تواند برای توضیح تئوریک رویه قراردادهای پاداش مدیریت بکار گرفته شوند [5]. برای مثال، رویکرد قدرت مدیریتی می تواند درجه انحراف در تنظیم پاداش مدیران را از دید رویکرد قرارداد مطلوب، توضیح دهد [4].

### تئوری قراردادهای کارا<sup>۱</sup>

تئوری اقتصادی کلاسیک از پاداش مدیران، بیانگر این است که پاداش پرداختی برای حداقل کردن هزینه های نمایندگی و حداکثر کردن ارزش سهامداران است. یک چنین سیستم پاداش دهی برای افزایش ارزش شرکت ممکن است از چانه زنی های متنوع بوسیله مدیران برون سازمانی نشأت گیرد که در تلاش برای حداکثر کردن ارزش سهام دارند و یا به شکل غیر مستقیم در پاسخ به فشارهای ایجاد شده بوسیله بازارهای رقابتی در زمینه سرمایه، تولیدات، نیروی کار و یا کنترل شرکتی باشد. بسیاری از ادبیات تئوریک و تجربی نسبت به پاداش مدیران از این فرض اصلی تبعیت می کنند که این اقدامات برای حداقل کردن هزینه های نمایندگی و حداکثر کردن ارزش سهامداران انتخاب و اجرا می شوند [13]، [8]. قراردادهای کارا بیانگر این است که سطح پاداش و ترکیب پاداش، انعکاس دهنده یک تعادل رقابتی در بازار برای استعداد و توانمندی مدیران است و اینکه انگیزه ها برای بهینه کردن ارزش شرکت، اعمال می شوند. یکی از منافع اساسی پاداش مبتنی بر سرمایه این است که این نوع پاداش دهی می تواند هزینه های نمایندگی بدلیل جدایی مالکیت از مدیریت را کاهش دهد. که این عمل با اعمال انگیزه هایی در راستای ایجاد همسویی بین طرفین صورت می گیرد. برنامه های انگیزش بلند مدت، ابزاری هستند که بوسیله آنها هزینه های نمایندگی بویژه هزینه های مربوط به ریسک گریزی مدیران، کنترل می شود. بخش قابل توجه ثروت مدیران به شرکتی وابسته است که تحت مدیریت آنهاست، بنابراین آنها دارای پرتفویی هستند که دائماً در معرض ریسک خاص شرکت قرار دارد. این وضعیت سبب می شود، مدیران در تصمیمات سرمایه گذاری و تامین مالی شرکت تحت مدیریت خود، بیشتر ریسک گریز باشند. در حالی که سهامداران (مالکان)، می توانند سبد سرمایه گذاری خود را متنوع کنند و تحت تاثیر شدید ریسک خاص شرکت قرار نگیرند و بدین ترتیب آنها خواهان ریسک پذیری بیشتر مدیران هستند [10]. یکی از رویه هایی که سبب می شود این نوع تضاد، کنترل و یا کاهش یابد، عبارت است از وابستگی پاداش مدیران با عملکرد شرکت، به گونه

<sup>1</sup> Efficient Contracting Theories

ای که مدیران برای اتخاذ تصمیمات ارزش آفرین برای مالکان و بهبود حساسیت پاداش به عملکرد شرکت، برانگیخته می‌شوند. پاداش مدیریتی مبتنی بر اختیار خرید سهام، می‌تواند هزینه‌های نمایندگی مرتبط با ریسک‌گریزی و کاهش تلاش‌های مدیریتی را کاهش دهد. در نتیجه، سهامداران خواهان ترکیبی از پاداش مدیریتی هستند که ارتباط بیشتری با سرمایه شرکت و تغییرات آن داشته باشد و پرداخت‌ها سرمایه‌ای باشد تا پرداخت‌های نقدی. در یک قرارداد ناقص و غیرکارا که مدیران اطلاعات بیشتری نسبت به افراد برون سازمانی دارند (یعنی نسبت به تحلیل‌گران و سهامداران)، مدیران انگیزه کافی برای اعمال رفتارهایی در راستای تامین منافع شخصی خواهند داشت. پاداش‌های بلندمدت مبتنی بر سرمایه، یکی از راه‌ها برای حل این مشکل است. به گونه‌ای که عملکرد شرکت تحت تاثیر مثبت قراردادهای پاداش مبتنی بر سرمایه قرار خواهند گرفت [14]. اگر چه قرارداد ایده آل و کاملی که به درستی منافع مالک و مدیر را همسو کند وجود ندارد، رویکرد قرارداد مطلوب به دنبال حداقل کردن هزینه‌های نمایندگی تا حد ممکن بوده و از ترتیبات پاداش مدیران به عنوان ابزاری برای دست‌یابی به این هدف، استفاده می‌کند. برای محافظت و حداکثر کردن ارزش سهامداران، هیات مدیره در کنار مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، سعی در جذب و حفظ مدیران با استعداد و انگیزش آنها برای اتخاذ تلاش‌های کافی و عمل در راستای منافع سهامداران از طریق برقراری طرح‌های انگیزشی تحت عنوان پاداش هستند. بنابراین رویکرد قرارداد مطلوب بیانگر این است که در تنظیم قراردادهای پاداش مطلوب، نهاد تعیین‌کننده پاداش می‌بایست موارد زیر را مدنظر قرار دهد: ۱- کاهش هزینه‌های کلی قرارداد، ۲- انگیزش مدیران برای اتخاذ تصمیماتی در راستای حداکثر کردن ثروت سهامداران، ۳- حفظ مدیران با استعداد [5]. مدیران شرکت‌های بزرگ نیازمند مدیران با استعداد و با مهارت‌ها و تجربه کافی هستند. همه تصمیمات مدیریتی که به دنبال حداکثر کردن عملکرد شرکت باشند، نیازمند مدیران با ویژگی‌های سرمایه انسانی با کیفیت بالا هستند. این چنین مدیران نیز برای جذب و حفظ‌شان نیازمند اقدامات خاص هستند. انگیزش‌های مالی تنهاترین عامل برای این اقدامات نیستند ولی می‌تواند مهم‌ترین آنها باشد. برای جذب و حفظ یک مدیر، شرکت باید برای وی یک قرارداد پاداشی را ارائه دهد که برآورده‌کننده هزینه فرصت وی یا هزینه رزرو او باشد. انگیزش مدیران برای عملکرد خوب دارای دو چالش اصلی است: ۱- شرکت‌ها می‌بایست مدیران را به شکل مالی برای صرف تمام تلاش‌هایشان در فعالیت‌های با ریسک بالا برای حداکثر کردن ثروت سهامدار، تشویق کنند. یعنی برخلاف سهامداران، مدیران افرادی ریسک‌گریز هستند و ممکن است دارای انگیزه‌ای مبنی بر تلاش کمتر از حد مطلوب برای سهامدارانی باشند که معمولاً دارای پرتفوی متنوع شده‌ای هستند و تمایل به اجرای استراتژی‌های تجاری با ریسک بالا دارند، ۲- ممکن است مدیران اقداماتی را انجام دهند که منافع شخصی خود را به هزینه سهامداران، افزایش دهند (استفاده از دارایی‌های شرکت برای استفاده‌های شخصی). بنابراین پاداش مدیران روش موثری برای جذب، حفظ و انگیزش مدیران برای انجام وظایف خود در بهترین شکل ممکن در راستای منافع سهامداران می‌باشد. هزینه فرصت مدیران یا هزینه رزرو، انعکاس‌دهنده حداقل بسته پرداختی است که یک شرکت برای حفظ و انگیزش مدیران، پیشنهاد می‌دهد. با این حال شرکت‌ها معمولاً تمایل

دارند مدیران را با پاداش های بیشتری نسبت به هزینه فرصت وی جبران خدمات کنند تا آنها را برای حداکثر کردن ارزش شرکت، تشویق کنند. شرکتها باید ارزش پرداختی به مدیران را تا زمانی که هزینه نهایی انجام چنین عملی بیشتر از منافع نهایی انگیزه های فراهم شده باشد، حفظ کنند [5]. بنابراین برای حداکثر کردن ارزش سهامداران، نهادهای تعیین کننده پاداش در طراحی پاداش مدیران باید ساختارهای پرداختی جایگزین را در قالب هزینه و منافع انگیزشی آن برای شرکت، مدنظر قرار دهند. براساس این رویکرد، چهار عامل در تعیین، طراحی، نظارت و بهبود سطح و ساختار پاداش در راستای اطمینان نسبت به مطلوب بودن برای سهامدار، مشارکت دارند: ۱- هیات مدیره که از طرف سهامداران اقدام می کند و انتخاب کننده قراردادهای پاداشی است که حداکثر کننده ارزش شرکت است، ۲- بازاری که به عنوان یک ناظر عمل کرده و توانایی مدیران را برای دستکاری بسته پاداش محدود کرده و آنها را مجبور به پیروی از قراردادهای پاداش برای تامین منافع سهامداران می کند، ۳- خود سهامداران که دارای حق رای برای رد یا بهبود هرگونه اقدامات انگیزشی بوده که مدیران را برای انتخاب بسته هایی که به نظرشان متقاعد کننده بوده و هدف آنها حداکثر کردن ثروت سهامداران است، و ۴- دارد [5]، و ۴- استفاده از مشاور حرفه ای مستقل انگیزشی. براساس رویکرد قرارداد مطلوب، ترتیبات پاداش مطلوب باید به دنبال همسویی منافع مدیران ریسک گریز با سهامداران شان باشد. با این حال تعیین چنین تدابیر و ترتیبات یک فرایند پیچیده ای است که نیازمند اطلاعات، تخصص و دانش بسیار زیادی است [4].

بنابراین در شرکت ها و نهادهای تعیین کننده پاداش، رویه معمولی است که از مشاوران حرفه ای برای کمک به این فرایند، مشاوره دریافت شود. در نتیجه انتظار می رود استفاده از مشاوران انگیزشی در تعیین یک قرارداد پاداش مطلوب مدیریتی، مفید واقع شود که خود سبب همسویی بیشتر منافع و اجتناب از اشتباه های هزینه بر می شود [15]. اگر چه رویکرد قرارداد مطلوب، به نظر می رسد به خوبی نقش حاکمیت شرکتی در استفاده از پاداش مدیریت برای افزایش عملکرد شرکت را توضیح می دهد، با این حال این روش از چندین محدودیت که ممکن است سبب عدم کفایت آن برای اتکا به این رویکرد برای توضیح پدیده شود، رنج می برد. برای مثال، هیات مدیره برای ارائه قراردادهای پاداش که برای سهامداران مطلوب باشد و منافع سهامداران را از طریق تدابیر و ترتیبات گنجانده شده در قرارداد پاداش تامین کند، مسئولیت دارند. با این حال به چندین دلیل مانند قدرت مدیریت در انتصاب و انتصاب مجدد، پویایی مدیران و اجتماعی، تا هماهنگی شناختی در منافع شخصی در تعیین مدیران بیرون از شرکت و نابرابری اطلاعات [5]، هیات مدیره ممکن است، قدرت و کنترل کمتری بر تعیین سطح و ساختار پاداش داشته باشد. بنابراین این عوامل سبب فاصله گرفتن از ترتیباتی می شود که براساس این رویکرد انتظار می رود منجر به قرارداد مطلوب شود [4]. با توجه به اینکه در این رویه که مدیران می توانند منافع سهامداران بویژه در طراحی قراردادهای پاداش مدیریت را تامین کنند، ابهام جدی وجود دارد، باور بر این است که بازار به عنوان دیگر مکانیزم، نقش مهمی در این فرایند داشته باشد. یعنی بازار حاکمیت شرکتی، بازار نیروی کار و بازار سرمایه می تواند در همسویی منافع مالک و مدیر، مفید باشد. حاکمیت شرکتی و ساختارهای مقرراتی آن، رویه هایی را برای سازماندهی پاداش مدیران اعمال می کنند و محدودیت هایی

را برای افزایش اضافی در پاداش در نظر می‌گیرند. بازار نیروی کار مدیریتی، نقش مهمی در ایجاد همسویی منافع مدیران با سهامداران داشته که از طریق چندین مکانیزم مانند بسته های پاداش مدیران، امکان استخدام با وضعیت بهتر در شرکت دیگر، ارتقاء و حتی اخراج، انجام می‌شود. بسیاری از مدیران قبل از انتصاب پاداش های کلان برای خود، این مکانیزم های نیروی کار در بازار را در نظر می‌گیرند. بازار سرمایه، مدیران را برای ارائه یک بسته پاداش برای تسهیل دسترسی شرکت به بازار سرمایه و کاهش هزینه اضافی سرمایه، تحت فشار قرار می‌دهد [10].

هیات مدیره و مکانیزم های بازار ممکن است نتوانند ترتیبات لازم برای یک طرح پاداش مبتنی بر قرارداد مطلوب را ارائه دهند. بنابراین براساس قوانین شرکتی، سهامداران نسبت به بهبود و یا رد هرگونه پاداش پیشنهادی که از دید آنها مطلوب نباشد، حق دخالت دارند. به لحاظ تئوریک، در راستای اطمینان از قرارداد مطلوب، سهامداران دارای قدرت لازم برای رد یا تعدیل هر قراردادی هستند که با اهداف و انتظارات آنها همسو نیست که این عمل از طریق حق رای و اعمال آن بر طرح پیشنهادی صورت می‌گیرد. برای ایستادگی در مقابل ترتیبات پاداشی که بیانگر رفتار فرصت طلبانه مدیران باشد و به دنبال حداکثر کردن ارزش نباشد، سهامداران می‌توانند از دعوی حقوقی استفاده کنند. با این حال استفاده از حق رای در مقابل هر گونه پیشنهادی که بوسیله هیات مدیره تنظیم شده است، دلالت بر برخی جنبه های فساد و تبعیض در داخل شرکت دارد که بر شهرت و ارزش شرکت تاثیر منفی خواهد داشت. بنابراین، بعید است که سهامداران از حق رای خود برای چنین اعمالی، به دلیل نتایج احتمالی مخرب بر ثروت خود، استفاده کنند [4].

#### تئوری قدرت مدیریتی<sup>۱</sup>

برخی از ویژگی های مشاهده شده از برنامه های پاداش دهی، به نظر می‌رسد با مدل بهینه سازی ارزش سهام شرکت، هم راستا نباشند [5]. یک دیدگاه جایگزین بر این ایده استوار است که رویه های پرداخت پاداش، به طور منظم انعکاس دهنده چانه زنی های متعدد نیست و مدیران نفوذ و تاثیر بیشتری را نسبت به موقعیت چانه زنی واقعی مورد انتظار، روی فرایند تدوین پاداش خود دارند. براساس این تئوری، ترتیبات پاداش مدیران، انعکاس دهنده هزینه های نمایندگی و همچنین مبارزه و مقابله با آن است. براساس این تئوری، خشم مطبوعات مالی و سرمایه گذاران، نقش مهمی در تنظیم پاداش خواهد داشت و در نتیجه، مدیران به دنبال کانال هایی با اهمیت و برجستگی کمتر و یا دیگر ابزارهای استتار و پنهان کردن پاداش خود، برای حداقل کردن خشم خواهند بود. دیدگاه قدرت مدیریتی و قراردادهای مطلوب می‌توانند در کنار هم بکار گرفته شوند تا قدرت توضیحی بیشتری در شرکتها داشته باشند [13]، [8].

قدرت مدیریتی بیانگر این است که سطح پاداش و ترکیب پاداش، برآیند اعمال قدرت مدیران در هیات مدیره می‌باشد. یک سری تحقیقات حاکی از قدرت توضیحی بالای تئوری های نمایندگی و مالی برای الگوهای پاداش دهی براساس اختیار خرید سهام هستند ولی برخی دیگر برای مثال با تاکید بر استفاده

<sup>1</sup> Managerial Power Theories

شخصی مدیران از امکانات شرکت به این نتیجه رسیدند که افشای این مزایای مدیران، سالانه باعث کاهش بیش از ۴ درصد عملکرد شرکت می شود و یا قسمت اعظم پرداخت سنوات به مدیران، براساس اختیارات هیات مدیره انجام شده و نه براساس قراردادهای استخدامی مدیران. بنابراین قدرت مدیریتی تاثیر مهمی بر طراحی قراردادهای پاداش مدیران خواهد داشت [14]. این رویکرد به این معنی است که مدیران بر حاکمیت درونی نفوذ داشته و از این قدرت برای حداکثر کردن منافع خود به هزینه کاهش ارزش سهامداران استفاده می کنند. بنابراین پاداش مدیران بخشی از مشکل نمایندگی است و نه ابرازی برای کاهش این مشکل. به عبارت دیگر مدیران به مکانیزم های درونی و بیرونی حاکمیت شرکتی (هیات مدیره، کمیته پاداش و مشاوران انگیزشی) و پاداش خودشان نفوذ داشته که سبب رخداد هزینه های اضافی برای سهامداران ماورای هزینه پاداش خود، بوسیله تحت تاثیر قراردادن انگیزش مدیران برای حداکثر کردن ارزش سهامداران می شود. این رویکرد سعی در توضیح روابط میان مالک و مدیر از طریق دامنه قدرت مدیریت در فرایند تعیین پاداش است. برخلاف رویکرد قرارداد مطلوب، این رویکرد بر این باور است که پاداش مدیریت به رفع مشکل نمایندگی میان مالک و مدیر کمک نمی کند و برخی جنبه های ترتیبات پاداش مدیران، انتظار می رود سبب افزایش مشکلات نمایندگی به تناسب اعمال قدرت مدیریت شود [6].

قدرت مدیریتی می تواند از چندین منبع ناشی شود. یکی از مهم ترین منابعی که مدیران می توانند از طریق آن کسب قدرت کنند، مقدار سهامی است که آنها تحت مالکیت خود دارند. شرکت هایی با درصد بالایی از سهام تحت تملک سهامداران خارجی (مانند نهادها، سهامداران عمده، افراد و دولت ها)، کمتر از مسئله قدرت مدیریتی در ساختار حاکمیت درونی، رنج می برند. زیرا شرکت هایی با چنین ساختار مالکیت، معمولاً دارای هیات مدیره ای هستند که به لحاظ ساختاری توانایی فراهم کردن نظارت های قوی از طریق حضور نمایندگان این عوامل خارج از شرکت را دارند که در نهایت توانایی مدیران برای تحت تاثیر قراردادن پاداش خود را محدود می کند. در مقابل، شرکت هایی با سهم بالایی از تملک سهام توسط مدیریت، باعث می شود که مدیران نفوذ بالایی در تصمیمات کنترل داخلی شامل انتصاب و انتصاب مجدد مدیران و تعیین سطح و ساختار پاداش داشته باشند [4].

دیگر منبع مهم قدرت مدیریتی، ویژگیها و ترکیب هیات مدیره است. یک تعداد از ویژگیهای هیات مدیره در افزایش یا کاهش نفوذ مدیران بر هیات مدیره و تصمیمات آن، مشارکت دارند. برای مثال، هیات مدیره ای که بوسیله مدیر عامل شرکت، ریاست می شود، براساس این رویکرد فرض می شود که از تاثیر و نفوذ مدیریت در تصمیمات هیات مدیره رنج می برد. در حالی که تفکیک این پست ها به گونه ای که دو فرد مجزایی آنها را ریاست کند، استقلال هیات مدیره در تصمیمات کنترلی و تعیین پاداش مدیران افزایش خواهد یافت. ترکیب هیات مدیره نیز تاثیر مهمی بر استقلال هیات مدیره و میزان قدرت مدیریت دارد. براساس این رویکرد، سهم مدیران داخلی در هیات مدیره هر چه قدر بیشتر باشد، قدرت مدیریت بیشتر می شود. زیرا مدیران داخلی، بیشتر به مدیر ارشد سازمان وفادار بوده و خیلی کم احتمال دارد که در مقابل اقدام یا پیشنهادی که به نفع مدیر ارشد است، موضع مخالف بگیرند. در مقابل، مدیران شرکت هایی که تحت تسلط مدیران خارج از شرکت هستند، قدرت کمتری دارند، بر تصمیمات کنترلی و تعیین سطح

و ساختار پاداش خود نیز نفوذ کمتری خواهند داشت [10]. هیات مدیره مستقل، بیشتر به نفع سهامداران عمل خواهند کرد زیرا به لحاظ تئوریک می توان گفت، آنها هیچ رابطه ای با مدیریتی که ممکن است عملکرد نظارتی آنها را تحت تاثیر قرار دهد، ندارند. با این حال، خود هیات مدیره مستقل ممکن است تحت نفوذ مدیر ارشد بوده و به نفع وی و به هزینه سهامداران عمل کنند. مدیر ارشد ممکن است نفوذ خود نسبت به مدیران خارجی را از طریق روش هایی مانند روند انتصاب، پارتی بازی، تعیین پرداختی به آنها و دیگر روابط پنهانی، ایجاد کند [7]. درکنار این، مشاوران انگیزشی نیز ممکن است به مدیر ارشد در تعیین پاداش بیشتر، کمک کنند. یعنی مشاوران انگیزشی که بوسیله سهامداران تعیین می شوند و باید مستقل از مدیریت باشند، ممکن است مدیریت را با ارائه حقانیت قراردادهای پاداش که به نفع مدیریت و به ضرر سهامداران باشد، راهنمایی کنند یعنی سطح بالایی از پاداش و سطح پایینی از روابط پرداختی و عملکرد را پیشنهاد دهند [15]. دو دلیل اصلی برای این تاثیرگذاری مشاوران انگیزشی به پاداش وجود دارد:

۱- مدیر ارشد معمولاً دارای روابط دوستانه با هیات مدیره و کمیته های زیر مجموعه آنها هستند که سبب افزایش قدرت مدیریت در ساختار حاکمیت داخلی می شود. بنابراین، مدیر ارشد ممکن است از قدرت خود استفاده کرده و سعی در تحت تاثیر قرار دادن سطح و ساختار بسته پاداش داشته باشد.

۲- مشاوران انگیزشی<sup>۱</sup> تحت تاثیر جو داخلی سازمان قرار گرفته و سعی در جلب رضایت مدیر ارشد و تامین نیازهای وی به جای سهامداران خواهند داشت، زیرا آنها به این امر پی خواهند برد که نفوذ مدیریت در انتصاب و انتصاب مجدد آنها در آینده، تاثیر گذار است. براین اساس، استفاده از مشاوران انگیزشی، می تواند سبب افزایش مشکلات و هزینه های نمایندگی در نتیجه تاثیر مدیریت بر آنها شود. چرخش مدیریت ارشد نیز می تواند یک معیاری از قدرت مدیریتی باشد [9]. برخلاف مدیری که به تازگی شروع به کار کرده، یک مدیری که برای مدت زمان طولانی در یک شرکت فعالیت می کند، به احتمال زیاد وفاداری لازم را کسب و روابط دوستانه ای را با مدیرانی که تشکیل دهنده هیات مدیره و نهاد تعیین کننده پاداش هستند، ایجاد کرده است. بنابراین مدیران با چرخش طولانی مدت، بیشتر می توانند سطح و ساختار پاداش خود را تحت تاثیر قرار دهند. با این وجود، تئوری های قدرت مدیریتی بیانگر این نیست که هیچ محدودیتی برای توانایی مدیران در جهت متورم کردن پاداش خود، وجود ندارد. برای مثال، اگرچه مدیر ارشد قدرت لازم برای انتخاب و انتصاب مجدد مدیران را دارد، ولی همین مدیران، پاداش مدیر ارشد را اگر به آنچه که انتظار می رفت دست پیدا کند، دست نیابد، پرداخت نمی کنند و یا مقدار خشمی که بسته های پاداش مدیران ایجاد می کند، یکی از عناصر جدی است که توانایی مدیریت ارشد برای حداکثر کردن پاداش خود را تحت تاثیر قرار داده و محدود می کند. یعنی، ترتیبات انگیزش مدیر ارشدی که بیشتر از مبالغ مورد نیاز در قرارداد مطلوب باشد، ممکن است تاییدیه هیات مدیره از چنین ترتیباتی را حتی اگر مدیر ارشد بر هیات مدیره نفوذ داشته باشد، تحت تاثیر قرار دهد. بر این اساس پاداش مدیر

<sup>1</sup> remuneration consultants



ارشد براساس رویکرد قدرت مدیریتی، نه تنها بوسیله عوامل اقتصادی و سرمایه انسانی تعیین می شود بلکه انعکاس دهنده میزان قدرت مدیریت در هیات مدیره و نهاد تدوین کننده پاداش می باشد. بنابراین مدیر با قدرت بیشتر، نه تنها پاداش بیشتری را دریافت می کند، بلکه دریافت کننده ساختار پاداشی است که به نفع اوست (یعنی پاداشی که بیشتر ثابت بوده و کمتر مبتنی بر عملکرد است) [4].

#### نتایج مقررات گذاری ناخواسته<sup>۱</sup>

مارفی [11] و دیگر محققان نشان دادند که تئوری های قراردادهای کارا و قدرت مدیریتی، جامع و کامل نیستند و کارایی لازم را ندارند زیرا، شرایط سیاسی، مالیاتی، شرایط حسابداری و دیگر عوامل موثر بر پاداش مدیران را نادیده می گیرند. به عبارتی در طول ۸۰ سال گذشته، سیاست های مالیاتی، قواعد حسابداری، الزامات افشاء، قوانین مستقیم و دیگر عوامل بی شمار موثر بر پاداش مدیران، تغییر کرده اند. با کمی اغماض می توان گفت، مقررات یا غیرکارا هستند و یا اثر معکوس دارند و به جای کاهش پاداش، سبب افزایش پاداش مدیران شده و منجر به پیش آمدن نتایج ناخواسته شامل افزایش حق ویژه<sup>۲</sup> در دهه ۱۹۷۰، برنامه های چتر نجات طلایی در دهه ۱۹۸۰، اختیار خرید سهام در دهه ۱۹۹۰ و سهام محدود در دهه ۲۰۰۰، گردیده است [14], [11]

#### تئوری کار تیمی<sup>۳</sup>

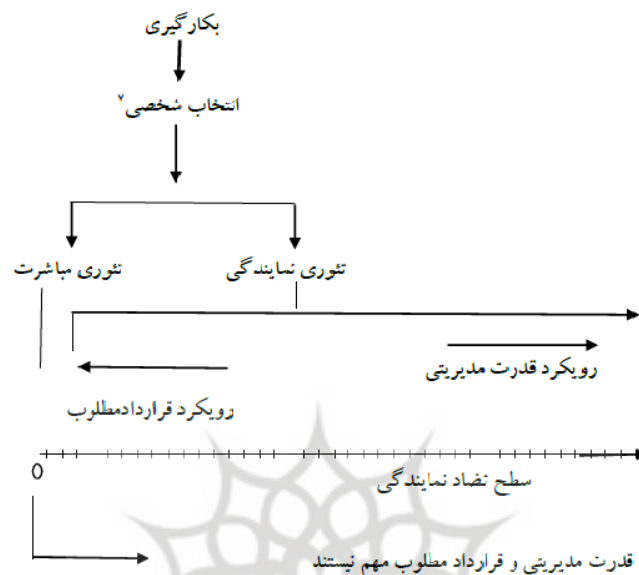
براساس این تئوری، موضوعات حقوقی شرکت، توضیح بهتری از مشکلات کار تیمی در مقایسه با مشکلات رابطه یک مالک و مدیر به طور سنتی ارائه می کند. به عبارتی تئوری کار تیمی بیانگر این است که هیات مدیره به عنوان یک سلسله مراتب واسطی میان ذینفعان (مدیران ارشد، کارکنان، اعتبار دهندگان) هستند که سرمایه گذاری های ویژه ای در شرکت انجام داده اند. یعنی می توان گفت، ترتیبات پاداش برای حداکثر کردن ارزش سهامداران طراحی نشده اند، بلکه برای ایجاد موازنه بین منافع ذینفعان می باشند [13], [7]. نمودار زیر نحوه ارتباط بین تئوری نمایندگی و تئوری مباشرت را بر اساس تئوری های پاداش نشان می دهد [13]:

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

<sup>1</sup> Unintended Regulatory Consequences

<sup>2</sup> explosion in perquisites

<sup>3</sup> Team Production Theory



نمودار ۱. رابطه تئوری نمایندگی و تئوری مباشرت بر اساس تئوری های پاداش [۱۳]

بر اساس مدل انتخاب مالک - مدیر، سطح ریسک قابل قبول برای طرفین و میزان اعتمادی که طرفین نسبت به همدیگر دارند، سبب شکل گیری چهار حالت ممکن می شود. وقتی که هم نماینده و هم مدیر انتخاب کننده روابط نمایندگی هستند، نتیجه به یک رابطه کارگزار و کارگمار ختم می شود. این وضعیت از ریسک پایین فریب خوردگی نفع برده و به گونه ای که مالک، مکانیزم هایی را برای نظارت بر رفتار مدیر اعمال کرده و هزینه های کنترل را شکل می دهد (قسمت ۱). وقتی که هم مالک و هم مدیر یک رابطه مباشرتی را انتخاب می کنند، مالک درصد سرمایه گذاری در یک موقعیت با همسویی منافع و تقویت آن برمی آید زیرا او به رفتار مدیر اعتماد می کند. این رابطه از منافع مالک - مباشر ناشی از بهره گیری از مشارکت بالا، بهره برده و بدین وسیله سودهای دوطرفه حداکثر می شود (قسمت ۴). مشکل و دو راهی زمانی اتفاق می افتد که طرفین انتخاب های متفاوت داشته باشند (قسمت ۲ و ۳)، یعنی مالک انتخاب کننده وضعیت مباشرت در حالی که مدیر انتخاب کننده وضعیت نمایندگی باشد. بر اساس تئوری مباشرت، مالک احساس خواهد کرد که فریب خورده است زیرا مدیر فرصت طلبانه رفتار کرده و دارای مزایایی همچون نبود کنترل است، که به دنبال آن مالک شروع به نظارت کرده و حمایت خود را کمتر می کند یا عقب نشینی می کند. خلاصه اینکه، زمانی که انتخاب های انگیزشی ترکیبی وجود دارد، طرف قراردادی که انتخاب کننده مباشرت است، فریب خورده و طرف قراردادی که انتخاب کننده نمایندگی است، سود می برند. تا زمانی که هر دو طرف قرارداد انتخاب های مشابهی داشته باشند، این رویه ادامه خواهد داشت [12].

## انتخاب مالک (کارگزار)

	مباشر	نماینده
نماینده	نماینده بصورت فرصت طلبانه رفتار می کند. مالک ناراحت و ملتهب است. مالک فریب خورده است ۲	حداقل کردن هزینه های بالقوه روابط نمایندگی دو طرفه ۱
انتخاب مدیر (کارگزار) مباشر	حداکثر کردن عملکرد مطلوب روابط مبادرتی متقابل ۴	مالک بصورت فرصت طلبانه رفتار می کند. مدیر ناراحت و شکست خورده است. مدیر فریب خورده است. ۳

## نتیجه گیری

بطور عام پاداش مدیریت، راه حل اصلی مساله نمایندگی تصور می شود. براساس این اعتقاد، در صورت استقرار الگوهای مناسب برای پرداخت پاداش؛ مدیران در جهت منافع سهامداران و وام دهندگان فعالیت می کنند. دلیل اصلی طراحی پاداش این است که باید به مدیران به خاطر مسئولیت های سازمانی که برعهده دارند، پاداش داد و انگیزه لازم را برای عملکرد بهتر در آنان ایجاد کرد. رویکرد قرارداد مطلوب براین فرض استوار است که هیات مدیره و نهاد تعیین کننده پاداش به دنبال طراحی بسته پاداش مدیریت برای کاهش هزینه های نمایندگی (یعنی هزینه های قرارداد، هزینه های نظارت و غیره) بین مالک و مدیریت هستند. بنابراین براساس این رویکرد هیات مدیره به دنبال تدوین طرح پاداشی است که ارزش و ثروت مالک را از طریق حداقل کردن هزینه های نمایندگی، حداکثر کند. رویکرد قرارداد مطلوب بیانگر این است که در تنظیم قراردادهای پاداش مطلوب، نهاد تعیین کننده پاداش می بایست موارد زیر را مدنظر قرار دهد: ۱- کاهش هزینه های کلی قرارداد، ۲- انگیزش مدیران برای اتخاذ تصمیماتی در راستای حداکثر کردن ثروت سهامداران، ۳- حفظ مدیران با استعداد. از طرفی دیگر، رویکرد قدرت مدیریتی بیانگر این است که قراردادهای انگیزشی تحت تاثیر مدیران است زیرا هیات مدیره و نهادهای تدوین کننده پاداش بوسیله مدیریت کنترل می شوند. برخلاف رویکرد قرارداد مطلوب، این رویکرد بر این باور است که پاداش مدیریت به رفع مشکل نمایندگی میان مالک و مدیر کمک نمی کند و برخی جنبه های ترتیبات پاداش مدیران، انتظار می رود سبب افزایش مشکلات نمایندگی به تناسب اعمال قدرت مدیریت شود. به نظر می رسد که تئوری های قراردادهای کارا و قدرت مدیریتی، جامع و کامل نیستند و کارایی لازم را ندارند زیرا، شرایط سیاسی، مالیاتی، شرایط حسابداری و دیگر عوامل موثر بر پاداش مدیران را نادیده می گیرند. به عبارتی در طول ۸۰ سال گذشته، سیاست های مالیاتی، قواعد حسابداری، الزامات افشاء، قوانین مستقیم و دیگر عوامل بی شمار موثر بر پاداش مدیران، تغییر کرده اند. با کمی اغماض می توان گفت، مقررات یا

غیرکارا هستند و یا اثر معکوس دارند و به جای کاهش پاداش، سبب افزایش پاداش مدیران شده و منجر به پیش آمدن نتایج ناخواسته شده اند. تئوری کار تیمی بیانگر این است که هیات مدیره به عنوان یک سلسله مراتب واسطی میان ذینفعان (مدیران ارشد، کارکنان، اعتبار دهندگان) هستند که سرمایه گذاری های ویژه ای در شرکت انجام داده اند. یعنی می توان گفت، ترتیبات پاداش برای حداکثر کردن ارزش سهامداران طراحی نشده اند، بلکه برای ایجاد موازنه بین منافع ذینفعان می باشند. حداکثر کردن ارزش شرکت و بنابراین منافع همه گروه های ذینفع در سایه برنامه پاداشی تامین خواهد شد که همه جنبه های تاثیر گذار در تدوین برنامه پاداش مورد توجه و اعتنای کافی واقع شوند از این جمله می توان به نقش قراردادهای کار، قدرت مدیریتی، مقررات گذاری های ناخواسته و کارهای تیمی، که پایه و اساس شکل گیری یک برنامه جامع پاداش را تشکیل می دهند، اشاره کرد.

#### فهرست منابع

۱. فیل سرائی، مهدی و اتشی گلستانی، حجت اله. (۱۳۹۴). تئوری نمایندگی، قراردادهای انگیزشی و معیارهای اندازه گیری عملکرد. *مطالعات حسابداری و حسابرسی*، ۵(۱۸)، ۹۵-۸۴.
۲. سجادی، سید حسین و زارع زاده، محمد صادق. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین طرح های پاداش مدیران و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش های حسابداری مالی*، ۴(۱۰)، ۵۴-۴۱.
۳. ملکیان، اسفندیار؛ صمدی لرگانی، محمود؛ دریائی، عباسعلی. (۱۳۹۳). بررسی رابطه پاداش هیات مدیره با شاخص های حسابداری ارزیابی عملکرد (مورد مطالعاتی: شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران). *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۲۰(۲۳)، ۳۵-۲۴.
4. Alagla, Saleh. (2012). The role and effect of Corporate Governance and Remuneration Consultants on ceo Compensation: Empirical Evidence From UK Companies, Durham theses, Durham University.
5. Bebchuk, L. A., Fried, J. M., & Walker, D. I. (2002). Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation. *University of Chicago Law Review*, 69(3): 751-846.
6. Bebchuk, L. & Fried, J. (2003). Executive Compensation as an Agency Problem, *Journal of Economic Perspectives*, 17: 71-92.
7. Brick, E., Palmon, O., & Wald, J. (2006). CEO Compensation, Director Compensation, and Firm Performance: Evidence of Cronyism?, *Journal of Corporate Finance*, 12(3): 403-23.
8. David I. Walker. (2010). The Law and Economics of Executive Compensation: Theory and Evidence. Boston University School of Law Working Paper No. 10-32.
9. Kalyta P. & Magnan M. (2008). Executive Pensions, Disclosure Quality, and Rent Extraction, *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(2): 133-166.
10. Michael. F. P, M. Y. Fung and O. M. Rui. (2002). "Simultaneous Relationship among Ownership, Corporate Governance and Financial performance", Faculty of

- business and information systems, Hong Kong Polytechnic Univesity, pp. 3-5, 10-14.
11. Murphy, K. (2013), Executive compensation: Where we are, and how we got there, Elsevier Science(Forthcoming), North Holland.
  12. Pastoriza, David ; Miguel A. Ariño.(2008). When Agents Become Stewards: Introducing Learning in the Stewardship Theory. Barcelona, IESE Business School, June 30 – July 2 2008
  13. Ralf, Caers;, Cindy; Du Bois;Marc, Jegers; Sara, De Gieter;Catherine, Schepers;Roland,Pepermans.(2016). Principal-Agent Relationships on the Stewardship-Agency Axis. Nonprofit Management & Leadership, vol. 17, no. 1
  14. Shan, Yaowen and Walter,Terry .(2014). Towards a Set of Design Principles for Executive Compensation Contracts. Discipline of Accounting, UTS Business School.
  15. Voulgaris, G., Stathopoulos, K., & Walker, M. (2010). Compensation Consultants and CEO Pay: UK Evidence, Corporate Governance: An International Review, 18(6): 511–526.





## Theoretical perspective to the bonuses formulation process

**Sayed Ali Vaez (PhD)<sup>1</sup>**

Associate Prof in Accounting, Faculty of Economic and Social Sciences, Shahid Chamran University, Ahvaz, Iran

**Rahim Bonabi Gadim (PhD)<sup>2</sup>©**

Assistant professor in Accounting, Hashrood Branch, Islamic Azad University, Hashrood, Iran

(Received: 11 August 2018; Accepted: 1 December 2018)

Designing and implementing an incentive program in the right way requires sufficient knowledge of theory and theoretical perspectives to the type and structure of incentive plans and executives reward administrators. Because motivational programs without theoretical backing or without consistent with the theoretical foundations, necessarily will not be lead to a reduction of agency problems and therefore the motivation to maximize corporate value and the interests of all stakeholder groups. The main reason from rewarding is that the design of remuneration to managers who are responsible for organizational responsibilities and create an incentive for better performance of managers. Existing theoretical approaches to explaining management's bonus contracts, can be useful for design a contract that provides the interests of all stakeholder groups. That Executive compensation contract is to minimize agency costs or result in the power management in formation and how they are paid, Determining a company's value changes. For if properly designed to minimize agency costs, it enhances the company's value and if the result of administrative power, rarely will increase the company's value.

**Keywords:** Efficient Contracting Theories, Managerial Power Theories, Unintended Regulatory Consequences, Team Production Theory.

---

<sup>1</sup> sa-vaez@scu.ac.ir

<sup>2</sup> rahim.bonabi@yahoo.com (Corresponding Author)