

# بیشینه‌سازی ارزش،

## نظریه صاحبان نفع و تابع هدف بنگاه اقتصادی

Michael C. Jensen

ترجمه: حامی امیراصلانی

### مقدمه

هدف اصلی این مقاله، تحلیل نقش **تابع هدف بنگاه اقتصادی** در راستای دستیابی به کارایی و اثربخشی اقتصادی، تحقق اهداف رفاه اجتماعی و نیز گسترش دامنه پاسخ‌گویی مدیران و مباشران فعال در بنگاه‌های مزبور است. در مقاله حاضر چنین استدلال می‌شود که با عنایت به ناممکن بودن **بیشینه‌سازی ارزش بنگاه اقتصادی** در بیش از یک بُعد، رفتار منطقی و هدفمند ایجاب می‌کند تا بر یک تابع هدف تک‌ارزشی تأکید و بر **بیشینه‌سازی آن** تمرکز شود. تجربه‌ها و دستاوردهای حاصل از بیش از ۲۰۰ سال مطالعه و پژوهش در عرصه‌های مالی و اقتصادی به‌طور ضمنی گویای آن است که در نبود **عوامل خارجی و انحصار** و نیز در شرایطی که جمله کالاها و خدمات مشمول قیمت‌گذاری باشند، رفاه اجتماعی تنها در صورتی **بیشینه** می‌شود که هر بنگاه اقتصادی نسبت به **بیشینه‌سازی کل ارزش بازار خود** اقدام کند؛ و در این راستا، واژه **ارزش بازار بنگاه اقتصادی** نه تنها دربرگیرنده ارزش حقوق صاحبان سهام عادی است بلکه بر ارزش بازار سایر حقوق مالی مانند بدهی‌ها، حقوق صاحبان سهام ممتاز و حقوق دارندگان اوراق اختیار خرید سهام نیز شمول دارد. نقطه مقابل چنین دیدگاهی که

اساساً در نظریه‌های مالی و اقتصادی ریشه دارد، **نظریه صاحبان نفع** است؛ نظریه‌ای که برپایه آن، چنین ادعا می‌شود که تصمیم‌های گزیده شده از جانب مدیران و مباشران بنگاه‌های اقتصادی باید به‌گونه‌ای باشد که منافع و علایق اقتصادی جمله صاحبان نفع در بنگاه را مورد توجه قرار دهد؛ و در این مورد، صاحبان نفع علاوه بر آنکه شامل دارندگان حقوق و ادعاهای مالی است، کارکنان و مشتریان بنگاه اقتصادی، جوامع و اتحادیه‌های محلی و مقامات دولتی را نیز دربر می‌گیرد. دامنه صاحبان نفع در بنگاه‌های اقتصادی به‌حدی گسترده است که امروزه پاره‌ای از متفکران علوم اجتماعی چنین ادعا می‌کنند که حامیان محیط زیست، اخلاط‌گران اقتصادی، اشرار اجتماعی و حتی مجرمان قضایی را نیز باید در چارچوب این گروه طبقه‌بندی و تعریف کرد. اما از آنجا که حامیان نظریه صاحبان نفع هیچ‌گونه ابزار منطقی و عقلایی را برای حل و فصل تضاد منافع موجود میان این گروه‌ها در اختیار مدیران بنگاه‌های اقتصادی قرار نمی‌دهند، امکان تصمیم‌گیری هدفمند در سطح بنگاه‌ها به‌گونه‌ای که با اصول حاکم بر نظریه مزبور نیز هماهنگ باشد، در عمل وجود ندارد. در حقیقت، اتکا بر نظریه صاحبان نفع سبب می‌شود تا امکان پاسخ‌خواهی از مدیران بنگاه

اقتصادی به‌طور کامل منتفی گردد؛ چرا که نظریه مزبور بستری را مهیا می‌کند که بر پایه آن هیچ‌گونه سوابق و مدارکی درمورد امتیاز قابل تخصیص به هریک از صاحبان نفع نگهداری نمی‌شود؛ و این اقدامی است که با منافع و علایق شخصی مدیران بنگاه همسویی کامل دارد و از همین رو است که نظریه صاحبان نفع از جایگاه ممتازی در نزد مدیران بنگاه‌های اقتصادی برخوردار است.

ارزش‌آفرینی در عرصه بنگاه‌های اقتصادی مستلزم گسترش دامنه و افق دید مدیران است؛ و در این ارتباط، تأکید مطلق بر **بیشینه‌سازی ارزش** به‌عنوان یگانه هدف سازمان به‌هیچ روی راه‌گشا نخواهد بود. در حقیقت، تابع هدف هر بنگاه اقتصادی باید به‌گونه‌ای باشد که مدیران و کارکنان را همزمان به خلق ارزش، ترغیب و تشویق کند. بر پایه چنین شیوه تفکری است که می‌توان دگرگونی در ارزش بازار بنگاه اقتصادی در درازمدت را به امتیازنامه‌ای تبدیل کرد که مدیران، عوامل اجرایی سازمان و سایر افراد و گروه‌ها، از آن به‌منظور اندازه‌گیری و ارزیابی میزان موفقیت یا شکست بنگاه اقتصادی استفاده کنند. از این رو، گزینش معیار **بیشینه‌سازی ارزش** به‌عنوان امتیازنامه اقتصادی مورد استفاده در اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد باید به‌نوعی راه‌کار،

راهبرد و دیدگاه مالی تبدیل شود که امکان ایجاد یکپارچگی و اتحاد در میان افراد و گروه‌های مختلف فعال در عرصه سازمان‌ها را فراهم کند؛ باشد تا از این طریق، تلاش جمعی جمله مشارکت‌کنندگان در فعالیت‌های بنگاه اقتصادی به تسلط آن بر صحنه رقابت منجر شود.

بیشینه‌سازی ارزش بنگاه‌های اقتصادی بدون توجه به منافع و علایق صاحبان نفع امکان‌پذیر نیست. در نوشتاری که اکنون در برابر شماست، پیشنهادهایی در باب تبیین هرچه شفاف‌تر رابطه موجود میان بیشینه‌سازی ارزش بنگاه و نظریه صاحبان نفع ارائه شده است؛ پیشنهادهایی که به‌طور خلاصه، عنوان **روشن‌نگری در بیشینه‌سازی ارزش** بر آن نهاده شده، و به‌طور کامل مشابه مفهومی است که از آن با نام **روشن‌نگری در نظریه صاحبان نفع** یاد می‌شود. روشن‌نگری در بیشینه‌سازی ارزش اساساً متکی بر بخش عمده‌ای از ساختار نظریه صاحبان نفع است؛ اما معیار اصلی برقراری موازنه میان منافع و علایق اقتصادی صاحبان نفع را بیشینه‌سازی ارزش بنگاه اقتصادی در درازمدت در نظر می‌گیرد. از سوی دیگر، مدیران، عوامل اجرایی سازمان، متخصصان طراحی راه‌بردهای اقتصادی و اندیشمندان مدیریت همگی می‌توانند منافع بسیاری را از محل اتکا بر رویکرد روشن‌نگری در نظریه صاحبان نفع به‌دست آورند. تأکید بر نوعی نگرش روشن‌بینانه نسبت به نظریه صاحبان نفع سبب می‌شود تا بیشینه‌سازی ارزش بنگاه اقتصادی در درازمدت مورد توجه قرار گیرد و از آن به‌عنوان تابع هدف بنگاه یاد شود؛ و بدین‌گونه، دشواری‌های ناشی از طرح **هدف‌های چندگانه** در چارچوب نظریه صاحبان نفع نیز به‌طور کامل مرتفع می‌شود.

قسمت پایانی مقاله حاضر به

بررسی **امتیازنامه متوازن** اختصاص دارد؛ مفهومی که در واقع معادل مدیریتی نظریه صاحبان نفع است. در این خصوص، چنین استدلال می‌شود که جمله نتایج حاصل از بررسی مفاهیم نظریه صاحبان نفع را می‌توان به امتیازنامه متوازن نیز تعمیم داد. امتیازنامه متوازن اساساً با تردیدهای جدی روبه‌رو است و گمان‌های بسیاری درمورد کامل بودن آن مطرح است. علت این امر در این واقعیت ریشه دارد که به‌کارگیری آن، به استفاده از نوعی ابزار از جانب مدیران منجر می‌شود که هیچ‌گونه امتیاز واحدی را که به‌صورت شفاف معرف عملکرد آنان باشد، ارائه نمی‌کند. بر این اساس، اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد مدیران در چارچوب این نظام که دربرگیرنده چندین معیار مختلف از عملکرد آنان است و هیچ‌گونه اطلاعاتی درمورد ایجاد موازنه میان معیارهای مزبور نیز در اختیار قرار نمی‌دهد، به‌هیچ طریق موجب گزینش تصمیم‌های اصولی و هدفمند نمی‌شود. راه‌کار مناسب برای رهایی از بند چنین وضعیت، تعریف یک معیار حقیقی و یک بُعدی برای اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد سازمان یا قسمت‌های مختلف آن است که در عین حال، با راه‌برد کلی سازمان نیز سازگاری داشته باشد. با فرض وجود امکان حصول چنین راه‌کاری و به‌کارگیری آن در سطح بنگاه اقتصادی، می‌توان مدیران را به استفاده از معیارهای محرک عملکرد ترغیب نمود؛ تا از این طریق، آنان نیز به امکان درک و شناخت بهتر چگونگی بیشینه‌سازی امتیاز خود دست‌یابند. حصول این شناخت و کسب آگاهی از امتیاز کسب شده به‌وسیله مدیران، زمینه‌ساز اقداماتی از جانب آنها خواهد بود که در فراگرد آن، مشارکت مدیران در فرایند ارزش‌آفرینی در بنگاه اقتصادی را نیز ارتقا می‌دهد.

## طرح مسئله

امروزه در بسیاری از کشورهای پیشرفته صنعتی، اقتصاددانان، اندیشمندان علوم مدیریت، تدوین‌کنندگان سیاست‌ها و خط‌مشی‌های اقتصادی و اجتماعی، مدیران ارشد بنگاه‌های اقتصادی و بسیاری از افراد و گروه‌های متفکر و دارای زمینه‌های پژوهشی خاص، در مناظرات دامنه‌داری در زمینه **نظارت بر بنگاه‌ها** مشغولند. افزون بر این، در بسیاری از محافل علمی و حرفه‌ای مالی نیز مباحثات گسترده‌ای در این مورد در جریان است؛ مباحثاتی که حول محور پاسخ‌گویی به پرسش‌هایی در زمینه سیاست‌ها، خط‌مشی‌ها و رویه‌های طراحی‌شده برای بهبود نظارت بر مدیران و عوامل اجرایی بنگاه‌های اقتصادی از جانب اعضای هیئت مدیره آنها، متمرکز است. اما به‌رغم تمام این مناظرات و مباحثات، اساسی‌ترین موضوعی که در حال حاضر بر گفتمان جهانی در باب نظارت بر بنگاه‌ها غالب است، اختلاف نظرهای شدیدی است که درباره حصول اجماع در زمینه هدف بنیادی بنگاه‌های اقتصادی وجود دارد. ریشه اصلی بخش عمده‌ای از پراکندگی آرای طرح شده در این مورد را می‌توان در پیچیدگی نسبی موضوع‌های مطرح شده و نیز در شدت تضاد منافع و تأثیرپذیری آن از پیامدهای حاصل از وحدت نظر در مورد هدف بنیادی بنگاه‌های اقتصادی، ردیابی کرد. از دیگر عواملی که بر گسترش دامنه اختلافات موجود اثرگذار بوده است می‌توان به نیروهای محرک سیاسی، اجتماعی، انقلابی و حتی عاطفی و احساسی نیز اشاره کرد؛ نیروهایی که متأسفانه در بیشتر موارد در بررسی‌های مالی و اقتصادی نادیده گرفته می‌شوند. در واقع، چنین نیروهایی زمینه‌ساز طراحی الگویی از رفتار اقتصادی است که اساساً مبتنی بر مفهوم بنگاه خانواری و بنگاه

قومی قبیلہ‌ای است. به طوری که در این مقاله به آن پرداخته می‌شود، گزینش چنین الگویی اساساً نوعی **واپس‌گرایی تاریخی**<sup>۲</sup> به حساب می‌آید؛ رفتاری ناپه‌نچار است که از دوره‌های اولیه تکامل بشر تا کنون سردرگمی بسیاری را در باب طرح هدف و آرمان اصلی مدیران و بنگاه‌های اقتصادی و سازمان‌های تحت هدایت و رهبری آنها، موجب شده است.

در سطح هر سازمان یا بنگاه اقتصادی، اساسی‌ترین مسئله مربوط به اعمال نظارت را می‌توان این‌گونه طرح کرد؛ هر سازمان باید ضمن طرح پرسش‌های بنیادی در زمینه ماهیت وجودی خود، به پاسخ‌های مناسبی نیز برای آنها دست پیدا کند؛ پرسش‌هایی مانند اینکه تلاش‌های جمعی افراد و گروه‌های فعال در سازمان در پی تحقق کدامین دستاورد است؟ و می‌توان همین پرسش را به شکلی مشخص‌تر چنین طرح و ارائه کرد؛ شیوه مناسب برای ثبت و نگهداری امتیازها کدام است؟ و در شرایطی که جمله اقدامات انجام شده به سرانجام برسد، چگونه می‌توان به اندازه‌گیری و ارزیابی مطلوب یا نامطلوب بودن دستاوردهای حاصل شده، پرداخت؟

در سطح کل اقتصاد یا اجتماع نیز می‌توان به طرح پرسش‌های مشابه و بررسی مسائل طرح شده در سطح هر سازمان یا بنگاه اقتصادی نیز پرداخت. در این سطح، می‌توان پرسش مشخصی را به این شکل صورت‌بندی کرد؛ چنانچه بتوان معیار یا تابع هدف معینی که باید از جانب بنگاه‌های اقتصادی پیشینه شود را تعیین کرد (در حقیقت، معیار مزبور نقش عاملی را ایفا می‌کند که مدیران بنگاه‌های اقتصادی بر مبنای آن به گزینش از میان گزینه‌های مختلف موجود در ارتباط با راه‌کارها و سیاست‌های اقتصادی می‌پردازند)، مشخصه‌های معیار یا تابع هدف مورد

اشاره چیست؟ به بیان ساده‌تر، می‌توان پرسش مطرح شده را به این شکل ارائه کرد؛ شیوه مطلوب قابل استفاده از سوی بنگاه‌های اقتصادی برای اندازه‌گیری و ارزیابی عملکردشان کدام است؟ و در واقع، معیار متمایزکننده عملکرد مطلوب و عملکرد نامطلوب از منظر بنگاه‌های فعال در عرصه اقتصاد هر کشور چه عامل یا عواملی است؟

در راستای پاسخ‌گویی به این پرسش‌ها، بسیاری از اقتصاددانان به سادگی ادعا می‌کنند که مدیران بنگاه‌های اقتصادی باید معیاری را در اختیار داشته باشند که بر پایه آن، به اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد خویش و تصمیم‌گیری در مورد گزینش از میان راه‌کارهای مختلف موجود اقدام کنند؛ و از دیدگاه منطق اقتصادی، چنین معیاری باید **بیشینه‌سازی ارزش بنگاه اقتصادی**<sup>۳</sup> در درازمدت باشد. این در حالی است که واژه **ارزش بنگاه اقتصادی**<sup>۴</sup> صرفاً دربرگیرنده ارزش حقوق صاحبان سهام عادی آن نیست، بلکه شامل ارزش بازار تمام حقوق مالی نسبت به بنگاه می‌باشد که مشتمل بر ارزش بازار بدهی‌ها، اوراق اختیار خرید سهام و نیز حقوق صاحبان سهام ممتاز است. به جرئت می‌توان مدعی بود که روایی و اعتبار معیار **بیشینه‌سازی ارزش بنگاه اقتصادی** در آن دسته از پژوهش‌ها و مطالعات مالی و اقتصادی ریشه دارد که از پیشینه‌ای بس پیش از ۲۰۰ سال برخوردار است.

اصلی‌ترین نظریه رقیب در برابر نظریه اقتصادی **بیشینه‌سازی ارزش، نظریه صاحبان نفع**<sup>۵</sup> است؛ نظریه‌ای که بر پایه مفاهیم آن، مدیران ناگزیر از گزینش و اجرای تصمیم‌هایی هستند که منافع و علایق تمام صاحبان نفع در بنگاه اقتصادی را تامین کند. در همین ارتباط، صاحبان نفع افراد و گروه‌هایی را شامل می‌شود که به‌طور قابل ملاحظه‌ای بر ثروت

بنگاه اقتصادی اثر می‌گذارند و از آن نیز اثر می‌پذیرند؛ و این افراد و گروه‌ها علاوه بر آنکه دربرگیرنده صاحبان حقوق مالی در بنگاه است، شامل کارکنان، مشتریان، جوامع و اتحادیه‌های محلی و مقامات دولتی نیز می‌باشد.<sup>۶</sup> برخلاف نظریه **بیشینه‌سازی ارزش** که مبانی و پایه‌های آن در اقتصاد و علوم مالی ریشه دارد، بنیادهای منطقی صورت‌بندی نظریه صاحبان نفع در مفاهیم جامعه‌شناسی، رفتار سازمانی، ابعاد سیاسی منافع و علایق گروه‌های خاص و به طوری که در ادامه به آن پرداخته می‌شود، در منافع و علایق شخصی مدیران بنگاه‌های اقتصادی قرار دارد. با کمال تاسف، باید اعتراف کرد که در حال حاضر، نظریه صاحبان نفع از مقبولیت رسمی برخوردار شده و اجماع و وحدت‌نظر نیز در مورد آن پدید آمده است. امروزه بسیاری از سازمان‌های حرفه‌ای، افراد و گروه‌های برخوردار از حقوق و علایق خاص و حتی مراجع و نهادهای دولتی در نقاط مختلف جهان (برای نمونه، می‌توان به دولت وقت انگلستان به رهبری **تونی بلر** (Tony Blair) اشاره کرد)، مبانی و مفاهیم حاکم بر نظریه صاحبان نفع را به رسمیت می‌شناسند و از آن حمایت گسترده‌ای نیز به عمل می‌آورند.<sup>۷</sup>

با این حال، در ادامه چنین استدلال می‌شود که نظریه صاحبان نفع را نمی‌توان به‌عنوان نوعی نظریه رقیب برخوردار از مشروعیت در برابر نظریه **بیشینه‌سازی ارزش** قلمداد کرد؛ و این از آن جهت توجیه‌پذیر است که نظریه مزبور در ارائه نوعی تابع هدف و آرمان نهایی بنگاه اقتصادی که از تمامیت برخوردار باشد، ناتوان می‌نماید. به بیان روشن‌تر، برخلاف نظریه **بیشینه‌سازی ارزش** که موجب تعریف نوعی هدف واحد و تکرارزشی برای بنگاه اقتصادی می‌شود، اتکا بر نظریه صاحبان نفع سبب می‌گردد تا مدیران با هدف‌های چندگانه روبه‌رو

باشند و در اصطلاح عامیانه **با یک دست چند هندوانه را جابه جا کنند** که در نهایت هیچ‌یک از آنها به سرمنزل نمی‌رسد. در حقیقت، گرایش بنگاه‌های اقتصادی به استفاده از مفاهیم و اصول حاکم بر نظریه صاحبان نفع ضمن آنکه موجب در اختیار نبودن یک هدف روشن و شفاف برای بنگاه اقتصادی می‌شود، در نهایت می‌تواند به سردرگمی مدیران، تضادهای درون‌سازمانی، ناکارایی عملیاتی و حتی شکست در عرصه رقابت اقتصادی نیز بینجامد. به همین ترتیب، سرنویشت مشابهی در انتظار آن دسته از بنگاه‌های اقتصادی است که به استفاده از ابزار **امتیازنامه متوازن** گرایش نشان می‌دهند؛ ابزاری که در واقع معادل مدیریتی نظریه صاحبان نفع است و اخیراً توجه بسیاری از بنگاه‌های اقتصادی را برای اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد، به خود جلب کرده است.

حال چنانچه استفاده از نظریه صاحبان نفع و ابزار مدیریتی آن با عنوان امتیازنامه متوازن، از طریق غلبه بر هدف اصلی بنگاه اقتصادی موجب ضایع شدن و از دست رفتن ارزش‌ها شود، آیا چنین وضعیتی به معنای ناکارآمدی آنهاست؟ و به بیان بهتر، آیا اتکای مطلق بر پیشینه‌سازی ارزش به عنوان یگانه هدف بنگاه اقتصادی و نادیده انگاشتن صاحبان نفع، متضمن موفقیت مدیران و بنگاه اقتصادی تحت هدایت و رهبری آنان خواهد بود؟ پاسخ هر دو پرسش به‌طور قطع منفی است. پیشینه‌سازی ارزش بنگاه اقتصادی مستلزم آن است که مدیران ضمن برآوردن منافع و علایق جمله افراد و گروه‌های صاحب‌نفع، حمایت تمامی آنها را که شامل مشتریان، کارکنان، مدیران عملیاتی، تامین‌کنندگان مواد و ملزومات و جوامع محلی است نیز جلب کنند؛ و در این راستا، مدیریت ارشد هر بنگاه اقتصادی نقش انکارناپذیری را در

فرایند رهبری سازمان و ایجاد اثربخشی در طراحی، برنامه‌ریزی و حفظ چشم‌انداز راه‌بردی بنگاه برعهده دارد. افزون بر این، به‌رغم آنکه کاربرد امتیازنامه متوازن به‌عنوان ابزار اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد و طراحی نظام تشویق و تنبیه ممکن است پیامدهای نامطلوبی به‌همراه داشته باشد، ولی فرایند طراحی و ایجاد این ابزار می‌تواند از طریق یاری رساندن به مدیران در زمینه کسب شناخت از راه‌برد بنگاه اقتصادی و عوامل ایجاد ارزش در آن، سودمند و موثر واقع شود.

با در نظر گرفتن مفاهیم و مبانی مطرح شده، می‌توان با معرفی یک تابع هدف تک‌ارزشی و نوین برای بنگاه اقتصادی، رابطه‌ای منطقی و مناسب میان پیشینه‌سازی ارزش و نظریه صاحبان نفع را به‌شکلی گویا و شفاف تبیین کرد؛ و حاصل کار را می‌توان با عنوان **روشن‌نگری در پیشینه‌سازی ارزش**<sup>۱</sup> معرفی و آن را با **روشن‌نگری در نظریه صاحبان نفع**<sup>۲</sup> مترادف نگریست. روشن‌نگری در نظریه پیشینه‌سازی ارزش تا اندازه زیادی از ساختار نظریه صاحبان نفع بهره می‌گیرد؛ اما در عین حال، پیشینه‌سازی ارزش بنگاه اقتصادی در درازمدت را به‌عنوان معیار اصلی برقراری موازنه میان منافع و علایق صاحبان نفع، مدنظر قرار می‌دهد. به‌همین روال، روشن‌نگری در نظریه صاحبان نفع سبب می‌شود تا ضمن توجه به برآوردن نیازهای جمله افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه‌های اقتصادی، پیشینه‌سازی ارزش بنگاه در درازمدت، به‌عنوان یگانه هدف حاکم بر آن، نیر مورد پذیرش قرار گیرد. براین اساس، با تعریف شیوه اصلی تفکر مدیران و نحوه ایجاد موازنه میان منافع و علایق صاحبان نفع در بنگاه، روشن‌نگری در نظریه صاحبان نفع، بسیاری از دشواری‌های ناشی از وجود هدف‌های

چندگانه را حل و فصل می‌کند. اما پرسش‌های بی‌پاسخ کثیری هنوز هم باقی است؛ مدیران بنگاه‌های اقتصادی چگونه باید مطلوب‌های خود را تعریف و تبیین و آن را در برابر نامطلوب‌ها معنی‌دار کنند؟ و اساساً شیوه حاکم بر تعریف و تبیین مطلوب‌ها از جانب مدیران بنگاه‌های اقتصادی چگونه است؟ پاسخ‌های ارائه شده به چنین پرسش‌هایی ممکن است پیامدهای بسیار بااهمیتی را از جهت رفاه اجتماعی در بر داشته باشد. حقیقت آن است که پاسخ‌های ارائه شده در این مورد در حکم معادل سوگندنامه بقراط در حرفه پزشکی برای اهالی حرفه مالی محسوب می‌شود. ناآگاهی بسیاری از صاحبان اندیشه و مدعیان فعال در عرصه مطالعات مالی و اقتصادی از مسائل بنیادی مورد بحث در این نوشتار، به‌واقع نشان می‌دهد که علوم مالی هنوز هم در مراحل ابتدایی خود گام برمی‌دارد.

با طرح مقدماتی مسئله، حال می‌توان به‌بررسی دقیق‌تر نظریه پیشینه‌سازی ارزش و نظریه صاحبان نفع پرداخت.

### ساختار منطقی مسئله

در بحث و بررسی درباره پیشینه‌سازی ارزش بنگاه‌های اقتصادی و تحلیل ضرورت صورت‌بندی هدف و آرمان نهایی بنگاه‌ها برپایه این مفهوم، لازم است تفکیک و تمایز مشخصی میان دو موضوع ایجاد شود؛ این دو موضوع که محور مباحث این نوشتار در زمینه تدوین تابع هدف بنگاه اقتصادی، بر آنها استوار است را می‌توان در چارچوبی به‌شرح زیر طبقه‌بندی کرد:

۱- آیا هر بنگاه اقتصادی باید تنها دارای نوعی **تابع هدف تک‌ارزشی**<sup>۱</sup> باشد؟ و

۲- در صورتی که هر بنگاه تنها دارای یک تابع هدف تک‌ارزشی باشد، آیا یگانه ارزش موجود در این تابع باید



بیشینه‌سازی ارزش باشد یا آنکه معیارهای دیگری نیز همچون بهبود محیط زیست یا حفظ و گسترش سطح اشتغال را نیز می‌توان در چارچوب این تابع گنجانده؟

مناظرات راجع به موضوع تقابل بیشینه‌سازی ارزش و تلاش در جهت تامین منافع و علایق صاحبان نفع در بیشتر موارد در چارچوب پرسش دوم، تدوین و ارائه می‌شود؛ که این امر، منجر به رویارویی نادرست دو واژه **صاحبان سهام<sup>۱۱</sup>** و **صاحبان نفع<sup>۱۲</sup>**

می‌شود. اما مسئله اساسی و بنیادی در شیوه پاسخ‌گویی به پرسش اول قرار دارد؛ مسئله‌ای که زمینه‌ساز تضاد آرا میان بسیاری از صاحبان‌اندیشان است و اغلب مورد بی‌توجهی نیز قرار می‌گیرد. بر این اساس، ضروری است تا تلاش همه‌جانبه‌ای در جهت پاسخ‌گویی به این پرسش بنیادی به عمل آید؛ آیا هر بنگاه اقتصادی باید تنها دارای نوعی تابع هدف تک‌ارزشی باشد یا آنکه می‌توان از امتیازنامه‌های چند ارزشی نیز در سطح بنگاه‌ها بهره جست؟ ناتوانی در طرح مسئله حاضر به شکلی مناسب ممکن است زمینه‌ساز برداشت‌های نادرست و اختلاف

نظریاتی دامن‌داری در میان صاحب‌نظران مالی و اقتصادی شود و از این‌رو، ضروری است با دقت به بررسی درباره جستجوی پاسخی مناسب برای آن پرداخته شود.

نظریه صاحبان نفع، به‌گونه‌ای که در بیشتر موارد میان

اهالی حرفه مالی از آن استفاده می‌شود، اگرچه اساساً بی‌محتوا و فاقد اصالت نیست اما از آنجا که اتکا بر نوعی تابع هدف تک‌ارزشی را لازمه

رفتار هدفمند و عقلایی از جانب هر سازمان یا بنگاه اقتصادی نمی‌داند، با نقص روبه‌رو است و گمان‌های بسیاری درباره اصالت پایه‌های آن وجود دارد. در حقیقت، هر بنگاه اقتصادی متکی بر نظریه صاحبان نفع که از اصول و مفاهیم آن نیز به‌عنوان مبنای اقدامات اقتصادی خود بهره می‌گیرد، از آن جهت که صرف منابع بنگاه را موقوف به تامین منافع و علایق مدیران می‌داند، ناگزیر در عرصه رقابت با ناتوانی روبه‌رو خواهد شد.

### مسئله اول: رفتار هدفمند مستلزم وجود نوعی تابع هدف تک‌ارزشی است

نخستین موضوع طرح شده در قسمت قبل به رفتار هدفمند و عقلایی بنگاه اقتصادی مربوط بود که لازمه آن، وجود نوعی تابع هدف تک‌ارزشی است. برای روشن‌تر شدن موضوع، یک بنگاه اقتصادی در نظر گرفته می‌شود که در پی افزایش سود دوره جاری است و در عین حال، خواهان افزایش در سهم بازار بنگاه نیز می‌باشد. همان‌گونه که در **نمایه ۱** مشهود است، چنین فرض می‌شود که در دامنه مشخصی از سهم بازار، سود بنگاه اقتصادی نیز افزایش



ممکن است در عواملی مانند افزایش مخارج تحقیق و توسعه، تبلیغات و یا کاهش قیمت فروش محصولات ریشه داشته باشد. بنابراین، به لحاظ منطقی امکان بیشینه‌سازی همزمان سهم بازار و سود وجود ندارد.

در چنین شرایطی، تصمیم‌گیری در زمینه سطح مخارج تحقیق و توسعه، تبلیغات و یا کاهش قیمت فروش از جانب مدیران اساساً امکان‌ناپذیر است؛ چرا که آنان ناگزیر باید به‌صورت همزمان میان دو عامل سود و سهم بازار موازنه ایجاد کنند و در این راستا نیز راه‌کار مشخصی در اختیار نیست. در واقع، با آنکه مدیران بنگاه اقتصادی در پی دستیابی به حداکثر سود یا حداکثر سهم بازار هستند (یا حد میان آن دو) با این وجود، هیچ‌گونه راه‌کار منطقی برای تصمیم‌گیری در مورد محدوده مطلوبی که در آن، بنگاه اقتصادی بتواند مقدار بیشتری از یک عامل (برای نمونه، سهم بازار) را در مقابل از دست دادن مقدار کمتری از عامل دیگر (برای نمونه، سود بنگاه اقتصادی)، کسب کند در عمل وجود ندارد.

### وجود هدف‌های چندگانه مترادف با

#### بی‌هدفی است

بر پایه مفاهیم منطقی، امکان بیشینه‌سازی ارزش‌ها در بیش از یک بُعد به‌صورت همزمان وجود ندارد؛ مگر آنکه ابعاد مورد بررسی تابعی از قاعده تبدیل‌های یکنواخت ابعاد<sup>۱۳</sup> باشند. بنابراین طرح تقاضای

بیشینه‌سازی همزمان سود دوره جاری، ارزش بازار سهام، رشد سود دوره‌های آینده و هر عامل قابل‌تصور دیگر، تنها موجب سردرگمی مدیران

پیدا می‌کند؛ اما با این حال، افزایش در سهم بازار در نقطه‌ای معین تنها در صورتی دستیافتنی است که سود دوره جاری کاهش یابد؛ و کاهش سود

می‌شود و نتیجه نهایی آن، نبود امکان‌پذیری هر نوع تصمیم منطقی و عقلایی از جانب آنهاست. در واقع، در چنین شرایطی مدیران با نوعی بی‌هدفی رویارو خواهند بود که پیامد منطقی آن، ابهام و بی‌هدفی کل بنگاه اقتصادی است و از این‌رو، مزیت رقابتی بنگاه که لازمه دوام و بقای آن در عرصه رقابت است به تدریج از دست می‌رود.<sup>۱۴</sup>

هر بنگاه اقتصادی از طریق مشخص کردن موازنه موجود میان ابعاد گوناگون و تبیین یک تابع هدف جامع مانند  $V=f(x,y,...)$ ، که به‌طور کاملاً صریح و آشکار دربرگیرنده اثرهای ناشی از تصمیم‌های گزیده شده بر تمام معیارهای عملکرد باشد، می‌تواند ابهام و بی‌هدفی ناشی از وجود هدف‌های چندگانه را مرتفع سازد؛ چنین تابعی به‌صورت هم‌زمان جمله عوامل مطلوب و نامطلوب (که با نماد  $(x,y,...)$  نشان داده می‌شود) و موثر بر بنگاه اقتصادی (برای نمونه، تمام عوامل موثر بر جریان‌های نقدی، مخاطره، و...) را دربر خواهد داشت. مبانی منطقی ارائه شده تا کنون به هیچ روی عامل تشخیص ماهیت  $V$  نیست. درحقیقت، این معیار می‌تواند در قالب هر عامل مورد گزینش هیئت مدیره بنگاه اقتصادی مانند سطح اشتغال، فروش یا افزایش تولید، مطرح شود. اما به‌طوری‌که در ادامه این نوشتار استدلال می‌شود، رفاه اجتماعی و همچنین دوام و بقای بنگاه در عرصه اقتصاد، عوامل محدودکننده گزینه‌های مورد نظر مدیران می‌باشند و از این‌رو، باید مورد توجه قرار گیرند.

در تحلیل‌هایی که تا کنون به آن پرداخته شد، هیچ‌گونه ادعایی مبنی بر سهولت فرایند بیشینه‌سازی تابع هدف  $f$  طرح و ارائه نشده است. حقیقت آن است که **غیریکنواخت**<sup>۱۵</sup> یا **نامنظم**<sup>۱۶</sup> بودن این تابع، فرایند بیشینه‌سازی آن از جانب مدیران بنگاه اقتصادی را با دشواری‌های

عبدیه‌ای روبه‌رو می‌کند. برای نمونه، به‌طوری‌که در ادامه مباحث به آن پرداخته خواهد شد، صورت‌بندی رابطه میان ارزش بنگاه اقتصادی و سود دوره جاری آن، یا رابطه میان انتظارات سرمایه‌گذاران درباره سود دوره‌های آینده با مخارج سرمایه‌ای بنگاه اقتصادی در دوره جاری، به‌نحوی که از دقت مطلوبی نیز برخوردار باشد، تا حد زیادی دشوار جلوه می‌کند. اما با این حال، حتی در چنین شرایط دشواری نیز معنی و مفهوم مطلوب در برابر نامطلوب به‌نحو مناسبی تعریف شده است و مدیران بنگاه اقتصادی و ارکان ناظر بر آنها (مانند کمیته حسابرسی یا حسابرسان داخلی) از نوعی مبنای مستحکم و اصولی برای گزینش از میان تصمیم‌ها و رسیدگی و نظارت بر آنها برخوردارند؛ مبنایی که از عینیت برخوردار بوده و از جهت نظری نیز توجیه‌پذیر است. بر این اساس، تصمیم‌های گزیده شده از جانب مدیران تنها نتیجه توجه آنان به منافع و علایق شخصی خویش در انتخاب از میان عوامل مطلوب و نامطلوب نخواهد بود.

با عنایت به ابهام مدیران بنگاه اقتصادی در مورد تبیین دقیق ماهیت تابع هدف  $f$ ، شاید مناسب‌تر آن باشد که به‌جای عنوان تابع بیشینه‌سازی ارزش، از آن با عنوان **تابع ارزش جو**<sup>۱۷</sup> یاد شود. بدین ترتیب و با گزینش واژه تابع ارزش جو می‌توان از سردرگمی ناشی از طرح استدلال‌هایی در باب ناممکن بودن بیشینه‌سازی ارزش در شرایط پیچیدگی ساختاری محدوده‌های مورد بررسی نیز اجتناب کرد.<sup>۱۸</sup> در واقع، هیچ‌گونه ضرورتی به طرح ادعاهایی مبنی بر وجود امکان بیشینه‌سازی ارزش بنگاه اقتصادی از جانب مدیران آن وجود ندارد؛ بلکه یگانه ادعای مورد نیاز همانا حرکت در جهت بهبود و دستیابی به ارزش‌های بهتر است.

## مسئله دوم: بیشینه‌سازی ارزش کل بنگاه اقتصادی موجب بهبود وضعیت کل جامعه می‌شود

پس از طرح و توجیه منطقی مطلوبیت برخورداری هر بنگاه اقتصادی از یک تابع هدف واحد که مشخص‌کننده مطلوب‌ها در برابر نامطلوب‌هاست، باید اقدام لازم در مورد تعریف مطلوب‌های بنگاه به‌شکلی مقتضی به‌عمل آید. اگرچه هر تابع هدف واحد و تک‌ارزشی به‌طور قطع و یقین تابعی پیچیده و دربرگیرنده عوامل مطلوب و نامطلوب متعددی است، اما با این حال، پاسخی کوتاه به پرسش‌های طرح شده در زمینه تعریف مطلوب‌های بنگاه اقتصادی را می‌توان از طریق رجوع به بیش از ۲۰۰ سال مطالعه و پژوهش در عرصه اقتصاد و علوم مالی ارائه کرد؛ مطالعات و پژوهش‌هایی که دستاوردهای حاصل از آن، آشکارا گویای آن است که رفاه اجتماعی تنها در صورتی بیشینه می‌شود که تمام بنگاه‌های اقتصادی فعال در عرصه اقتصاد اقدام لازم برای بیشینه‌سازی ارزش خود را به‌عمل آورند. استدلال پشتوانه این ادعا بسیار ساده و روشن است؛ در شرایطی که مجموعه محصولات تولید و عرضه شده از سوی بنگاه‌های اقتصادی از نظر مصرف‌کنندگان آن، از ارزشی بیش از بهای عوامل مورد استفاده در تولید آن برخوردار باشد، می‌توان مدعی آن بود که نوعی **ارزش اجتماعی**<sup>۱۹</sup> خلق شده است. بر این اساس، ارزش بنگاه اقتصادی را می‌توان به‌آسانی در قالب ارزش بازار جریان منافع مورد انتظار آینده در درازمدت تعریف کرد.

با این همه، در صورت وجود انحصار یا عوامل خارجی در عرصه مبادلات اقتصادی، اتکا بر معیار بیشینه‌سازی ارزش ممکن است به بیشینه‌سازی رفاه اجتماعی نینجامد. **انحصار**<sup>۲۰</sup> موجب افزایش بیش از حد سطح قیمت‌ها می‌شود؛ قیمت‌هایی که در نهایت به کاهش سطح بهینه تولید

از نظر رفاه اجتماعی منجر می‌گردد. از سوی دیگر، واژه **عوامل خارجی**<sup>۲۱</sup> در حوزه ادبیات اقتصادی به معنای شرایطی است که در آن، تمام پیامدهای مطلوب و نامطلوب ناشی از تصمیم‌های گزیده شده تنها متوجه افراد و گروه‌های تصمیم‌گیرنده نیست. بارزترین نمونه در این مورد را می‌توان در تخریب محیط زیست، ایجاد آلودگی صوتی و آلودگی هوا از جانب بنگاه‌های اقتصادی جستجو کرد؛ اقداماتی که هر بنگاه اقتصادی می‌تواند به آسانی و بدون کسب مجوز لازم از افراد و گروه‌های برخوردار از حق بهره‌مندی از محیط و هوای سالم و تمیز، انجام دهد. اما در صورتی که جمله حقوق مالکیت متفاوت در دارایی‌های مشهود به نحوی مناسب تعریف و به یک فرد یا بنگاه اقتصادی مشخص نسبت داده شود، امکان ایجاد و شکل‌گیری عوامل خارجی به‌طور کامل منتفی خواهد بود. بر این اساس، چنین به نظر می‌رسد که راه‌کار منطقی برای حل و فصل چنین دشواری‌هایی، در تعریف حقوق و اختیارات متفاوت تصمیم‌گیری و تخصیص آن به بنگاه‌های اقتصادی مشخص ریشه دارد؛ تا از این طریق، راه‌حل مناسب برای حذف پیامدهای ناشی از عوامل خارجی به‌دست آید.<sup>۲۲</sup> در هر صورت، به‌طوری که در ادامه این مقاله به آن اشاره خواهد شد، حل و فصل قطعی دشواری‌های ناشی از وجود انحصار و عوامل خارجی را باید بخشی از قلمرو مشروع وظایف دولت در زمینه تدوین قوانین و مقررات دانست.<sup>۲۳</sup>

بیشینه‌سازی کل ارزش بازار بنگاه اقتصادی که مشتمل بر حاصل جمع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام عادی، بدهی‌ها و هرگونه حقوق مالی احتمالی نسبت به بنگاه است، یگانه هدفی است که مدیران را در برقراری موازنه بهینه میان منافع و علایق افراد و گروه‌های مختلف مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه اقتصادی (صاحبان

نفع) هدایت خواهد کرد. تمرکز بر چنین شیوه تفکری سبب می‌شود تا صرف هر واحد پولی اضافی از جانب بنگاه اقتصادی در راستای تحصیل منابع لازم جهت برآوردن نیازهای هر یک از افراد و گروه‌های صاحب نفع، به خلق ارزشی فراتر از یک واحد پولی برای این افراد و گروه‌ها موقوف شود. در این صورت، بازده حاصل از این نوع سرمایه‌گذاری در منابع برای بنگاه اقتصادی دست‌کم به اندازه یک واحد پولی (بر حسب ارزش بازار) خواهد بود. اگرچه توابع هدف تکرارزنی متعددی را می‌توان طراحی و معرفی کرد که هادی مدیران بنگاه اقتصادی در فرایند تصمیم‌گیری باشد، با وجود این، بیشینه‌سازی ارزش را شاید بتوان به‌عنوان بااهمیت‌ترین آنها تلقی کرد؛ چرا که در بیشتر موارد تأکید بر معیار بیشینه‌سازی ارزش بنگاه اقتصادی به بیشینه‌سازی رفاه اجتماعی نیز منجر می‌شود. حال به بررسی و تحلیل دقیق‌تر این موضوع توجه می‌گردد.

### **بیشینه‌سازی ارزش و رفاه اجتماعی**

بخش عمده‌ای از مباحثات حول محور مناسب‌ترین تابع هدف برای بنگاه‌های اقتصادی، مسئله مزبور را از منظر تضاد منافع موجود میان افراد و گروه‌های مختلف مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه یا همان صاحبان نفع مورد بررسی قرار داده است. در ادامه چنین مباحثات و مناظراتی است که موضوع ارجحیت و اولویت صاحبان سهام عادی بر دیگر صاحبان نفع مانند کارکنان، مشتریان، اعتباردهندگان و افراد و گروه‌هایی نظیر آنها، مطرح می‌شود. اما باید اذعان کرد که سامان‌دهی گفتمان موجود پیرامون بیشینه‌سازی ارزش بنگاه برپایه چنین پرسش‌هایی ضمن آنکه فایده‌ای را در بر ندارد، اساساً نامناسب هم هست. موضوع اصلی در این راستا آن است که کدامین شیوه رفتاری از جانب

بنگاه اقتصادی به‌حصول بیشترین بازده از محل منابع محدود جامعه منجر می‌شود؛ یا آنکه کدامین شیوه رفتاری از جانب بنگاه اقتصادی به کمترین زیان و خسارت اجتماعی می‌انجامد؟ درحقیقت، بحث برسر تقدم منافع و علایق یک یا چند گروه بر گروه‌های دیگر در میان افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه اقتصادی نیست و از این شیوه رفتاری نیز باید به‌شدت پرهیز کرد.

### **تحلیلی ساده درباره بیشینه‌سازی**

#### **سود**

در مباحث بررسی شده تا کنون این‌گونه استدلال شد که تأکید بر بیشینه‌سازی ارزش به‌عنوان یگانه هدف بنگاه اقتصادی منجر به حصول راه حلی می‌شود که متضمن تأمین رفاه اجتماعی است. در راستای بررسی دقیق‌تر موضوع، تابع هدف بنگاه اقتصادی که متکی بر معیار بیشینه‌سازی سود است در شرایطی مورد تحلیل قرار می‌گیرد که فرض بر نامتناهی بودن جریان تولید محصولات و ثبات و تداوم جریان‌های نقدی قرار دارد. به‌کارگیری چنین پیش‌فرضی (یعنی ثابت و مداوم بودن جریان‌های نقدی) سبب می‌شود امکان نادیده گرفتن دشواری‌های ناشی از برقراری موازنه میان سود دوره جاری و سود دوره‌های آینده (یا به‌طور دقیق‌تر، جریان‌های نقدی جاری و آینده)، فراهم آید. اکنون به تصمیم‌گیری بنگاه اقتصادی در زمینه به‌کارگیری نیروی کار، سرمایه و مواد اولیه خریداری شده در بازارهای تک‌نرخ، و اثرهای آن بر رفاه اجتماعی توجه می‌شود. بنگاه اقتصادی با استفاده از این عوامل به تولید محصولات و خدماتی می‌پردازد که در چارچوب مبادلات و داد و ستدهای داوطلبانه در محدوده بازارهای تک‌نرخ به‌مشتریان عرضه و به‌فروش می‌رسد. در این الگوی ساده، هر بنگاه

اقتصادی که عواملی را در قالب نیروی کار، سرمایه و مواد اولیه از اقتصاد دریافت می‌کند و محصولات و خدماتی را به آن باز می‌گرداند، تنها در صورتی به افزایش رفاه اجتماعی کمک می‌کند که قیمت فروش محصولات و خدمات آن علاوه بر پوشش تمام هزینه‌های متحمل شده برای تحصیل منابع اقتصادی (شامل هزینه سرمایه به کار گرفته شده از جانب بنگاه اقتصادی)، منافی را نیز برای آن ایجاد کند. پرواضح است در شرایطی که بنگاه اقتصادی بتواند با صرف یک واحد پولی، محصولات و خدماتی را تولید و عرضه کند که از دیدگاه مصرف‌کنندگان از ارزشی بیش از یک واحد پولی برخوردار باشد، گسترش عملیات و توسعه تولید توجیه‌پذیر خواهد بود. در حقیقت، با توجه به اینکه سود بنگاه اقتصادی به‌عنوان مازاد درآمد بر هزینه تعریف می‌شود (یا فزونی ارزش محصولات و خدمات عرضه و فروخته شده بر ارزش عوامل به کار رفته در فرایند تولید محصولات و خدمات مزبور)، پیشینه‌سازی سود در نهایت به پیامدهای مطلوب و موثر اجتماعی می‌انجامد.<sup>۲۴</sup>

یکی از اساسی‌ترین پیش‌فرض‌های حاکم بر تحلیل‌های ارائه شده، آزادانه و داوطلبانه بودن مبادلات و داد و ستدهای اقتصادی است و از این رو، می‌توان چنین استنباط کرد که ارزش عوامل تولید از دیدگاه مالکان آن در حدی کمتر یا دست‌کم مساوی ارزش فروش آنها به بنگاه‌های اقتصادی است؛ چه در غیر این صورت، مالکان عوامل یاد شده هیچ‌گاه اقدام به فروش آن نخواهند کرد. بنابراین، تا زمانی که هیچ‌گونه عوامل خارجی منفی<sup>۲۵</sup> در محدوده بازار عوامل تولید وجود نداشته باشد، هزینه فرصت جامعه در ارتباط با این عوامل، بیشتر از کل بهای آن برای بنگاه اقتصادی تحصیل‌کننده عوامل مزبور نخواهد بود. با این حال، در پاره‌ای اوقات

برخی از تامین‌کنندگان عوامل تولید قادرند از طریق تحمیل قیمت‌های بالاتر (قیمت‌هایی فراتر از ارزش حقیقی عوامل تولید) به‌نوعی بهره مالکانه<sup>۲۶</sup> دست یابند. اما در هر صورت، چنین بهره مالکانه‌ای را نمی‌توان به‌عنوان نوعی هزینه اجتماعی<sup>۲۷</sup> تلقی کرد؛ بلکه فقط می‌توان آن را به‌منزله نوعی جابه‌جایی ثروت از بنگاه اقتصادی به تامین‌کنندگان عوامل تولید در نظر گرفت. به‌همین روال، تا زمانی که هیچ‌گونه عوامل خارجی در بازار محصولات و خدمات بنگاه اقتصادی وجود نداشته باشد، ارزش محصولات و خدمات عرضه و فروخته شده از دیدگاه جامعه دست‌کم به اندازه قیمت وصول شده از محل فروش آنها به‌وسیله بنگاه اقتصادی خواهد بود؛ چرا که اگر چنین نباشد، افراد و گروه‌های متقاضی و خریدار محصولات و خدمات بنگاه با اتکا بر بنیادهای رفتار منطقی و عقلایی خود، از داد و ستد با بنگاه اقتصادی صرف‌نظر می‌کنند. بر این اساس، به‌همان ترتیبی که در ارتباط با عوامل تولید تحصیل شده از جانب بنگاه اقتصادی نوعی مازاد تولیدکننده<sup>۲۸</sup> متصور است، تا حدی که نوعی مازاد مصرف‌کننده<sup>۲۹</sup> نیز قابل تصور باشد (یعنی تا حدی که برخی مصرف‌کنندگان قادر به خرید محصولات و خدمات بنگاه اقتصادی در سطح قیمتی کمتر از ارزش حقیقی این محصولات و خدمات باشند)، منافع حاصل‌شده برای جامعه بسیار بیشتر از بهای متحمل شده آن است.

به‌طور خلاصه، هرگاه یک بنگاه اقتصادی آحادی اضافی از عوامل تولید را برای عرضه و فروش محصولات تحصیل کند، رفاه اجتماعی دست‌کم به‌اندازه سود بنگاه که معادل تفاوت ارزش فروش محصولات و خدمات با بهای تحصیل عوامل تولید آنهاست، افزایش می‌یابد؛<sup>۳۰</sup> و بدین‌گونه،

**علامت<sup>۳۱</sup>** ارائه شده به مدیریت بنگاه اقتصادی به‌صورت کاملاً شفاف چنین است: تا زمانی که صرف یک واحد پولی اضافی برای تحصیل عوامل تولید، به‌ایجاد دست‌کم یک واحد پولی درآمد اضافی برای بنگاه اقتصادی منجر شود، گسترش دامنه تحصیل عوامل تولید و فروش محصولات و خدمات حاصل از به‌کارگیری آن، باید تداوم یابد.

### ارزش بنگاه اقتصادی و برقراری موازنه میان منافع و علایق افراد و گروه‌های مختلف طی زمان

در شرایطی که جریان‌های نقدی، سود و هزینه‌های بنگاه اقتصادی طی زمان از ثبات و یکنواختی برخوردار نباشد، مدیران ناگزیر از رویارویی با دشواری‌های ناشی از برقراری موازنه میان منافع و علایق افراد و گروه‌های مختلف در طول زمان خواهند بود. یکی از نمونه‌های متداول در این مورد، وضعیتی است که سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی بنگاه اقتصادی جنبه کلی و یک‌جا داشته باشد و منابع مالی آن نیز به‌صورت یک‌جا تامین شود، در حالی که تولید محصولات با استفاده از تسهیلات حاصل از چنین سرمایه‌گذاری‌هایی و دستیابی به درآمد آن تابعی از یک روند متغیر در طول زمان است. در حقیقت، کسب شناخت از پیامدهای اجتماعی مطلوب و نامطلوب اقدامات بنگاه‌های اقتصادی در زمینه تحصیل عوامل تولید و صرف آن در تولید محصولات و خدمات، مستلزم آگاهی از میزان مطلوبیت و ارزشمندی منافع آینده حاصل از واگذاری و فروش محصولات و خدمات در آینده و چگونگی تقابل آن با بهای تحصیل نیروی کار، سرمایه و مواد اولیه در زمان حاضر است. استفاده از نرخ هزینه مالی در راستای انجام چنین تصمیم‌گیری‌هایی می‌تواند بسیار سودمند باشد؛ چرا که اتکا بر آن، زمینه‌ساز مقایسه بهای از دست دادن یک واحد از عوامل تولید در زمان حاضر با منافع حاصل از واگذاری



و فروش محصولات در آینده است. به بیان بهتر، چنانچه آحاد گوناگون جامعه در سطح یک نرخ مشخص و تعریف شده اقدام به استقراض یا اعطای وام و اعتبار کنند، نرخ مزبور که از آن با عنوان **نرخ هزینه مالی**<sup>۳۲</sup> یاد می‌شود، تعیین کننده ارزش نهایی نقل و انتقال واحدهای پولی مربوط به تحصیل عوامل تولید یا واگذاری و فروش محصولات و خدمات در زمان حال و آینده است. در چنین وضعیتی، بهینه‌ترین شرایط ممکن برای تمام افراد و گروه‌ها تنها در صورتی حاصل می‌شود که آنها اقدام لازم برای بیشینه‌سازی ثروت خود را به عمل آورند؛ و در این راستا، منظور از واژه **ثروت** اشاره به ارزش فعلی تمام حقوق مالی آینده است.

افزون بر توجه به عامل نرخ هزینه مالی، مدیران بنگاه‌های اقتصادی ناگزیر از تمرکز بر **مخاطره سرمایه‌گذاری** خود و نیز **صرف بازار** در قبال تحمل این مخاطره‌اند. با وجود این، افزودن عامل عدم اطمینان و مخاطره به معادله تعادل هیچ‌گونه تغییر عمده‌ای را در نظریه‌های ارائه‌شده تا کنون، ایجاد نمی‌کند؛ چرا که بازارهای سرمایه، خود زمینه‌ساز داد و ستد مخاطره در سطح یک قیمت مشخص هستند. در چنین احوالی، مبنای محاسبه ارزش بازار تمام حقوق مالی پرمخاطره همانا نرخ هزینه مالی تعدیل شده از بابت مخاطره خواهد بود؛ و بنابراین، تابع هدف بنگاه اقتصادی که منجر به بیشینه‌سازی کل رفاه اجتماعی می‌شود در قالب بیشینه‌سازی ارزش بازار کل بنگاه اقتصادی در زمان جاری، قابل تعریف است. بر پایه این تابع هدف، گسترش دامنه تولید و فروش محصولات و خدمات و سرمایه‌گذاری‌ها باید تا حدی تداوم یابد که ارزش فعلی ارزش بازار بنگاه اقتصادی بیشینه گردد.<sup>۳۳</sup>

### نظریه صاحبان نفع

بر پایه نظریه صاحبان نفع، هر بنگاه

معیار تصمیم‌گیری و تابع هدف وابسته به آن، باید به‌طور مشخص شیوه برقراری موازنه میان منافع و علایق این افراد و گروه‌ها و تقاضاهای متفاوت و حتی متضاد آنها را تبیین کند.

### برقراری موازنه میان منافع و علایق صاحبان نفع: سرآغاز شکست و فروپاشی نظریه صاحبان نفع

نظریه بیشینه‌سازی ارزش، رویکرد مشخصی را برای رویارویی با شیوه تعیین موازنه مطلوب میان منافع و علایق صاحبان نفع ارائه می‌کند؛ صرف یک واحد پولی اضافی برای هر یک از افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه اقتصادی تنها در صورتی توجیه‌پذیر خواهد بود که ارزش افزوده حاصل از آن در درازمدت برای بنگاه اقتصادی دست‌کم یک واحد پولی یا بیش از آن باشد. برخلاف دیدگاه حاکم بر نظریه بیشینه‌سازی ارزش، نظریه صاحبان نفع هیچ‌گونه معیار مشخصی که از پشتوانه نظری لازم برای تعیین چگونگی برقراری موازنه میان منافع و علایق افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه اقتصادی برخوردار بوده و به لحاظ منطقی هم قابل دفاع باشد در اختیار قرار نمی‌دهد.<sup>۳۴</sup> با عنایت به ناتوانی نظریه صاحبان نفع در ارائه معیار مشخصی برای ایجاد موازنه میان منافع و علایق افراد و گروه‌های مزبور یا حتی طرح ضرورت وجود چنین معیاری، این نظریه را باید همچون گامی در جهت نابودی ارزش بنگاه اقتصادی و تقلیل سطح رفاه اجتماعی قلمداد کرد. جالب است بدانیم که شهرت بیش از حد این نظریه و ابزارهای مدیریتی سرچشمه گرفته از آن نیز در همین ناتوانی ریشه دارد.

### پیامدهای ضمنی برای مدیران و

### عوامل اجرایی بنگاه اقتصادی

نظریه صاحبان نفع هیچ‌گونه معیار اصولی برای تصمیم‌گیری در اختیار

اقتصادی باید به منافع و علایق تمام افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های آن توجه ویژه‌ای داشته باشد. در این چارچوب، نظریه صاحبان نفع به‌طور کامل منطقی و قابل دفاع است. در حقیقت، در محدوده تعریف ارائه شده، نظریه صاحبان نفع با مفهوم بیشینه‌سازی ارزش و رفتار ارزش‌جو در بنگاه اقتصادی کاملاً سازگاری دارد؛ چرا که در هر دو عرصه بر توجه به افراد و گروه‌های اثرگذار بر ارزش بنگاه اقتصادی تأکید و تمرکز می‌شود. اما با این حال، ابعاد ارائه شده تنها یک جنبه از نظریه صاحبان نفع را آشکار می‌کند. هر نظریه در زمینه تصمیم‌گیری‌های مالی در عرصه بنگاه اقتصادی باید شیوه‌گزینه‌اش از میان منافع و علایق افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های آن را که از منافع رقیب و حتی متضاد نیز برخوردارند، برای مدیران و اعضای هیئت مدیره روشن سازد. مشتریان بنگاه اقتصادی دستیابی به محصولات و خدمات مورد تقاضای خود در سطح پایین‌ترین قیمت را خواهانند؛ کارکنان بنگاه اقتصادی در پی کسب حقوق و دستمزد بیشتر، محیط کار با کیفیت‌تر، مزایای شغلی مناسب‌تر شامل تعطیلات، مزایای درمانی و حقوق بازنشستگی هستند؛ تامین‌کنندگان منابع مالی و سرمایه بنگاه اقتصادی نیز به تحمل مخاطره اندک و دستیابی به بازده بالا تمایل دارند؛ و اتحادیه‌ها و جوامع ملی و محلی نیز به‌نوبه خود خواهان مشارکت هرچه گسترده‌تر بنگاه اقتصادی در امور خیریه، انجام مخارج اجتماعی جهت یاری رساندن به یکایک افراد جامعه، افزایش سرمایه‌گذاری‌های محلی و ثبات وضعیت اشتغال می‌باشند؛ و تحلیل‌های دامنه‌دار مشابهی را نیز می‌توان در مورد سایر افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه اقتصادی ارائه کرد. بدیهی است که هر

مدیران و اعضای هیئت مدیره بنگاه‌های اقتصادی قرار نمی‌دهد. براین اساس، آن دسته از بنگاه‌هایی که در پی استفاده از مبانی حاکم بر این نظریه‌اند، در نهایت در برابر سایر بنگاه‌هایی که در راستای پیشینه‌سازی ارزش گام بر می‌دارند، از پای درخواهند آمد. اگر این ادعا از صحت و اعتبار برخوردار باشد، پس علت اصلی گرایش مدیران و عوامل اجرایی بنگاه‌های اقتصادی به سوی نظریه صاحبان نفع چیست؟

یکی از اساسی‌ترین دلایل گرایش مدیران و عوامل اجرایی بنگاه‌های اقتصادی به این نظریه در منافع و علایق مشخص آنان در کوتاه‌مدت ریشه دارد. نظریه صاحبان نفع هیچ‌گونه تعریفی در مورد مطلوب‌های بنگاه اقتصادی ارائه نمی‌کند و بدین‌گونه، نظریه مزبور به‌شکلی کاملاً اثربخش مدیران و عوامل اجرایی بنگاه اقتصادی را از پاسخ‌گویی و ایفای مسئولیت مباشرت در قبال منابع سپرده شده به آنان، آزاد و رها می‌سازد. در اختیار نبودن معیار مشخصی از عملکرد سبب می‌شود تا هیچ شیوه منطقی و عقلایی برای ارزیابی مدیران وجود نداشته باشد. بنابراین، نظریه صاحبان نفع زمینه‌ساز تحقق منافع و علایق مدیران بنگاه اقتصادی می‌شود و این امر به‌بهای از دست رفتن منافع و علایق صاحبان حقوق مالی و در سطحی وسیع‌تر کل جامعه، صورت می‌پذیرد. نظریه مزبور به مدیران بنگاه اقتصادی و عوامل اجرایی آن امکان می‌دهد تا منابع کمیاب اقتصادی بنگاه را برحسب سلیقه و گرایش شخصی خویش (برای نمونه، به محیط زیست، هنر، گردشگری، پژوهش‌های پزشکی و نظایر آن) تخصیص دهند و در این رهگذر نیز هیچ‌گونه ابزاری برای پاسخ‌خواهی از آنان در زمینه اثرهای چنین مخارجی بر ارزش بنگاه اقتصادی وجود ندارد؛ جالب توجه آنکه

بسیاری از مدیران ممکن است خود از نتایج گزینش و به‌کارگیری نظریه صاحبان نفع آگاه نباشند؛ چرا که شاید پاره‌ای از آنها حتی از علایق و ترجیحات اجتماعی بسیار قوی نیز برخوردار باشند اما به‌دلیل گزینش نظریه مزبور عملاً از گرایش‌های مطلوب خود نیز دور می‌شوند. نظریه صاحبان نفع سبب گسترش بی‌حد و حصر و غیرسودمند قدرت مدیران بنگاه اقتصادی می‌شود که پیامد نهایی آن، افزایش بیش از حد **هزینه‌های نمایندگی**<sup>۲۵</sup> در کل نظام اقتصادی است. در حقیقت، گسترش دامنه قدرت و اقتدار مدیران، خود عاملی است تا آنان حمایت فزاینده‌ای از مبانی و ابزارهای کاربردی نظریه مزبور به‌عمل آورند.

از این نظر می‌توان نظریه صاحبان نفع را به‌مثابه ابزار تخریب پایه‌های **نظام کنترل داخلی**<sup>۳۶</sup> بنگاه اقتصادی انگاشت؛ و در این ارتباط، منظور و مراد از واژه نظام کنترل داخلی اشاره به نظام‌های اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد بنگاه اقتصادی است که در صورت برخورداری از طراحی و ساختار مناسب می‌تواند انگیزه‌های مستحکمی را برای شکل‌گیری رفتارهای ارزش‌آفرین در عرصه بنگاه اقتصادی فراهم آورد. حقیقت آن است که در چارچوب نظریه صاحبان نفع (که در ارائه تعریفی شفاف از مطلوب‌ها و نامطلوب‌ها ناتوان جلوه می‌کند)، هیچ‌گونه روش اصولی برای تشخیص تناسب (مطلوب یا نامطلوب بودن) عملکرد مدیران وجود ندارد. این نظریه از طریق اعطای قدرت بی‌حد و مرز و اختیارات نامتناهی به مدیران، موجب تضعیف و حتی فروپاشی نظام کنترلی بنگاه اقتصادی می‌شود. در واقع، در چارچوب نظریه مزبور عوامل کنترل اقدامات مدیران از خارج از بنگاه اقتصادی وارد عمل می‌شوند؛ عواملی نظیر اهرم‌های نظارتی بازارهای مالی، سازوکارهای

کنترلی بازار ترکیب‌های تجاری و تحصیل بنگاه‌ها و در نهایت امر، اهرم‌های فشار در بازار محصولات و خدمات، همگی از این جمله‌اند.

بر این پایه، با مشاهده تلاش‌های حامیان نظریه صاحبان نفع در راستای تضعیف هر چه بیشتر نظام کنترل داخلی بنگاه اقتصادی، شاید چندان تعجب‌آور نباشد که این افراد و گروه‌ها از نظریه مزبور به‌منظور استدلال در جهت توجیه و دفاع از محدودیت‌های دولتی مانند قوانین و مقررات ضد ترکیب‌های تجاری و اعمال این محدودیت‌ها در بازارهای مالی و بازار کنترل‌های اقتصادی، استفاده کنند. سازوکارهای کنترلی در بازارهای مالی و بازار کنترل‌های اقتصادی برمحور پیشینه‌سازی ارزش در بنگاه‌های اقتصادی قرار دارند؛ و در این مورد، از اهرم‌های خود برای محدود ساختن زیان‌های ناشی از به‌کارگیری نظریه صاحبان نفع نیز سود می‌جویند. سال‌های دهه ۱۹۹۰ میلادی شاهد شکل‌گیری موجی از انتقادهای و اعتراض‌ها نسبت به پدیده جهانی شدن و تجارت آزاد در سراسر جهان بوده است؛ و جالب آنکه در این ارتباط، نظریه صاحبان نفع همچون ابزار و اهرم موثری برای استدلال پیرامون محدود ساختن رقابت در بازار محصولات و خدمات جهانی به‌صورت قابل توجهی مورد استفاده منتقدان قرار گرفته است. اما شاید ریشه‌های اصلی گرایش به سوی این نظریه، عاملی فراتر از منافع و علایق شخصی مدیران باشد؛ واقعیت این است که ریشه‌های نظریه مزبور در عاملی قرار دارد که برخاسته از تحول ذات و سرشت بشر می‌باشد.

### تقابل خانوارها و بازارها:

#### ریشه‌های نظریه صاحبان نفع

نظریه صاحبان نفع از ارتباط مستحکمی با تعهدات اخلاقی بسیاری از افراد به هستار خانواده و قوم و قبیله

خویش برخوردار است. هزاران سال است که آن دسته از اجداد و پیشینیان ما که ارزش و احترام اندکی هم برای خانواده، دسته یا قوم و قبیله خویش قائل نبودند در مقایسه با گروه پایبند به اصول قومی و قبیله‌ای و وابسته به هستار خانواده، از احتمال دوام و بقای کمتری برخوردار بوده‌اند. در طول چند صد سال گذشته نیز شاهد ظهور نظام مبادلات بازار، قیمت‌های حاکم بر آن و نیز حقوق مالکیت خصوصی مبتنی بر آن بوده‌ایم. این نظام هماهنگی آزادانه و غیرمتمرکز رفتارها و اقدامات انسان‌ها، افزایش چشم‌گیری را در رفاه بشر و آزادی عمل او موجب شده است.

**فردریک فان هایک** (Fredrich von Hayek) از فلاسفه برجسته اندیشه اقتصادی-اجتماعی، بر این باور است که در بیشتر اوقات ما انسان‌ها از کارکردهای نظام‌های بازار ناآگاه هستیم؛ چرا که هیچ ذهن و تفکر واحدی منجر به طراحی و ابداع چنین نظام‌هایی نشده است؛ ضمن آنکه شیوه عمل سازوکارهای حاکم بر این نظام‌ها نیز به حدی پیچیده و ظریف است که ذهن و اندیشه بسیاری از ما از درک و شناخت آن عاجز می‌نماید. از زبان **هایک** چنین نقل شده است:

“... نظام قیمت‌گذاری حاکم بر داد و ستدها و مبادلات بازار در بسیاری از اوقات ما را به‌سوی انجام اعمالی رهنمون می‌شود که از شرایط حاکم بر آن و نتایجی که در پی دارد تا حد زیادی ناآگاه می‌باشیم؛ در محدوده فعالیت‌های اقتصادی، انسان‌ها به‌رفع نیازها و صرف منابعی می‌پردازند که خود از وجود آنها اطلاع چندانی ندارند؛ بیشتر انسان‌ها عموماً در خدمت مردمانی هستند که شناخت چندانی از آنها ندارند و حتی نسبت به وجود آنها بی‌تفاوتند؛ و این در حالی است که جمله انسان‌ها به‌گونه‌ای مستمر به خدمات مردمانی نیازمندند

که از وجود آنها شناخت مناسبی ندارند. تمام این شرایط از آن جهت ممکن و شدنی است که ما انسان‌ها بر چارچوب پرعظمتی از نهادها و سنت‌های اقتصادی، حقوقی و اخلاقی استواریم؛ چارچوبی که هر یک از ما از طریق پایبندی به قواعد و اصول رفتاری آن، خود را در قالب آن گنجانده‌ایم؛ قواعد و اصولی که سرچشمه پیدایش آن برای ما مشخص نیست و هیچ‌گاه بدان‌گونه که قادر به درک و شناخت کارکرد ابزارهای تولیدی خود می‌باشیم، از امکان کسب شناخت از ماهیت و فلسفه وجودی آن برخوردار نبوده‌ایم و نخواهیم بود.”<sup>۳۷</sup>

این در حالی است که سازوکارهای حاکم بر نظام‌های فعال در پیرامون ما به‌شیوه‌ای عمل می‌کنند که محدوده اختیارات و دامنه انتخاب‌های گروه‌های کوچک و خانوارها را محدود می‌سازند؛ محدودیت‌هایی که ضمن آنکه به‌طور کامل مورد شناخت قرار نمی‌گیرند، استقبال چندان گرمی نیز از سوی افراد و گروه‌ها از آنها به‌عمل نمی‌آید. حقیقت آن است که بسیاری از مردم تنها از جهت وابستگی ریشه‌ای خود به گروه‌های کوچک، به‌نظریه صاحبان نفع گرایش پیدا می‌کنند. **هایک** در این مورد چنین اظهار داشته است:

“باید بر این مطلب تأکید و آن را بارها تکرار کنم که اعمال محدودیت‌ها بر نحوه عمل و کارکرد گروه‌های کوچک نه تنها با استقبال روبه‌رو نمی‌شود بلکه تا حدی نیز نسبت به آن نفرت و انزجار وجود دارد. در حقیقت، به‌طوری‌که به آن اشاره شد، افراد و گروه‌های پایبند به قواعد و اصول نظام‌های حاکم بر اجتماع بدون آنکه از امکان و توان درک کارکردها و منافع آن برخوردار باشند، برای تداوم حیات خود به آن نظام‌ها وابسته‌اند. این افراد و گروه‌ها دستیابی به مطلوب‌های بسیاری را خواستارند اما نظام‌های حاکم بر اجتماع اجازه چنین

اقدامی را به آنها نمی‌دهند؛ جالب آنکه همین افراد از توانمندی لازم برای درک و شناخت وابستگی جلوه‌های مطلوب محیط پیرامون خود به این نظام‌ها نیز بی‌بهره‌اند؛ نظام‌هایی که آنها ناگزیر از تسلیم در برابر آن هستند؛ نظام‌هایی که آنها را از دستیابی به بسیاری از جاذبه‌های محیطی محروم می‌سازد. با عنایت به نارضایتی و حتی انزجار افراد و گروه‌های مختلف از چنین نظام‌هایی و محدودیت‌های حاصل از آنها شاید به‌سختی بتوان ادعا کرد که اینان خود به‌گزینش آن پرداخته باشند؛ بلکه باید اذعان کرد که ما خود برگزیده این محدودیت‌هاییم؛ همین محدودیت‌ها هستند که متضمن بقای بشرند.”<sup>۳۸</sup>

بر این اساس، انسان‌ها با نوعی نظام رویارویند که آنها را همزمان در دو عالم سامان می‌دهد؛ قالب‌هایی که **هایک** از آنها با عنوان **عالم خرد**<sup>۳۹</sup> و **عالم کلان**<sup>۴۰</sup> یاد می‌کند:

“... افزون بر این، ساختارهای عالم گسترده ما در بیشتر اوقات نه تنها متشکل از افراد و گروه‌های مختلف است، بلکه دربرگیرنده بسیاری از عالم‌ها و ترتیبات فرعی متعددی است که اغلب از همپوشی نیز برخوردارند؛ عالم‌ها و ترتیباتی که در چارچوب آنها واکنش‌های غریزی ریشه‌دار، مانند وحدت و یکپارچگی و نوع‌دوستی و ایثار، به‌واسطه فراهم کردن زمینه همکاری‌های داوطلبانه، هنوز هم بااهمیت محسوب می‌شوند؛ و این در حالی است که چنین واکنش‌های غریزی ریشه‌داری به‌خودی خود فاقد توانایی لازم برای ایجاد مبنایی جهت سامان بخشیدن به یک عالم گسترده‌تر است. بخشی از دشواری کنونی انسان‌ها به‌ضرورت تعدیل و تغییر مستمر در زندگی، شیوه تفکر و احساسات آنها مربوط است؛ و این امر، خود لازمه دوام و بقای همزمان آنها در محدوده عالم‌ها و ترتیبات مختلف

برخوردار از اصول و قواعد ناهمگون است. در صورتی که انسان‌ها بر آن باشند که قواعد و اصول تعریف‌ناپذیر و مهارنشده عالم خرد (مانند گروه‌ها و دسته‌های کوچک یا خانوارها) را به عالم کلان (مانند تمدن گسترده بشر) تعمیم دهند، اقدامی که به‌طور حتم برخاسته از غریزه و تمایلات احساسی است، پیامدی جز نابودی و ویرانی پیکره تمدن گسترده بشر نخواهد داشت. با این همه، به‌کارگیری قواعد، اصول و ترتیبات عالم کلان در سطح گروه‌ها و دسته‌های کوچک نیز نتیجه‌ای جز از هم پاشیدن آنها به‌بار نخواهد آورد. بر این اساس، بشر باید شیوه حیات همزمان در دو عالم متفاوت را فراگیرد؛ و در این راستا، اطلاق عنوان «جامعه» به هریک از این دو عامل و یا به هر دو، کاربردهای اندکی دارد و در پاره‌ای از موارد حتی همراه‌کننده نیز می‌باشد.<sup>۴۱</sup>

نظریه صاحبان نفع موجب راه‌یابی چنین ابهام‌ها و تضادهایی به‌عرصه بازارها می‌شود. درحقیقت، نظریه مزبور با آنکه زمینه‌ساز رفع بسیاری از محدودیت‌های حاکم بر گروه‌ها و دسته‌های کوچک است، اما در نهایت زبان‌های بسیاری را متوجه کل جامعه و در درازمدت متوجه خود این گروه‌ها و دسته‌های کوچک خواهد کرد. چنین تضادهای عمیقاً ریشه‌دار و اساساً ناشناخته‌ای میان پایبندی و وفاداری به هستار خانواده و قبیله از یک‌سو و تحقق مطلوب‌ها و آرمان‌های اجتماعی از سوی دیگر، اثر درخور ملاحظه‌ای بر توسعه و تحول بشر داشته است؛ و در این خصوص، باید اعتراف کرد که تضادهای ایجاد شده به‌هیچ روی موجب ایجاد منافع جمعی درازمدت برای ما نشده است.<sup>۴۲</sup>

## روشن‌نگری در بیشینه‌سازی ارزش و نظریه صاحبان نفع

برای آن دسته از مشتاقان بهبود مدیریت، نظارت سازمانی و عملکرد

بنگاه اقتصادی، راه‌چاره‌ای برای حل و فصل تضاد موجود میان نظریه بیشینه‌سازی ارزش و نظریه صاحبان نفع وجود دارد. راه حل موجود در این راستا را می‌توان از طریق درهم‌آمیختن مفاهیم این دو نظریه و حصول نوعی بینش روشن‌نگرانه نسبت به بیشینه‌سازی ارزش و نظریه صاحبان نفع، به‌دست آورد.

### روشن‌نگری در بیشینه‌سازی ارزش

روشن‌نگری در بیشینه‌سازی ارزش سبب می‌شود تا به دشواری‌های موجود در برقراری ارتباط با مدیران، کارکنان و شرکای سازمان و ایجاد انگیزه در این افراد و گروه‌ها توجه شود. به بیان بهتر، کاربرد عملی گزاره پیش‌گفته بدین معنی است که دستیابی به بیشترین ارزش در بنگاه اقتصادی تنها از طریق طرح بیشینه‌سازی ارزش به‌عنوان یگانه هدف سازمان و تحمیل آن به جمله افراد و گروه‌های مختلف مشارکت‌کننده در فعالیت‌های آن، امکان‌پذیر نیست. بیشینه‌سازی ارزش را به‌خودی‌خود نمی‌توان به‌مثابه نوعی چشم‌انداز آینده یا راه‌برد تجاری و یا حتی نوعی هدف قلمداد کرد؛ بلکه باید آن را به‌منزله نوعی امتیازنامه برای سازمان در نظر گرفت. درک و شناخت دقیق مفهوم بیشینه‌سازی ارزش نیازمند تعریف ساختارهای آن برای تمام افراد و گروه‌هاست تا آنان با اتکا بر آن، شیوه حصول آن در عمل را دریابند و به آن دست یازند. در واقع، باید با استفاده از مفاهیم و چارچوب‌های حاکم بر بیشینه‌سازی ارزش به‌نحوی انگیزه لازم را در تمام افراد و گروه‌های دخیل در فعالیت‌های سازمان ایجاد و آنان را به‌سوی حصول بیشترین ارزش ترغیب کرد. باید ابعادی را در وجود آنها دست‌مایه تحریک قرار داد که گرایش‌ها و تمایلات درونی آنان را برانگیزد؛ برای نمونه، تمایل به تولید برترین خودروی جهان یا تولید نمایشنامه یا فیلمی که

سال‌ها و بلکه قرن‌ها افکار عمومی جهان را به‌خود جلب کند. چنین اقداماتی نه تنها با منش ارزش‌جویی در بنگاه اقتصادی سازگار است بلکه عامل تحقق آن نیز به‌شمار می‌رود.

گسترش دامنه چنبن تحلیل‌هایی در نهایت موجب رویارویی با محدودیت‌های بنیادی و ذاتی نظریه بیشینه‌سازی ارزش می‌شود. ارزش‌جویی و مفاهیم حاکم بر آن، شیوه اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد یک سازمان و افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های آن در راستای توفیق در حصول یک بینش خاص یا اجرای یک راه‌برد معین را مشخص می‌سازد؛ اما بیشینه‌سازی ارزش یا منش ارزش‌جویی به‌خودی‌خود شیوه خلق یک بینش خاص یا راه‌برد را روشن نمی‌کند و مدیران و کارکنان سازمان را با روش‌های ابتکار عمل و خلاقیت و نوآوری در سازمان جهت ایجاد ارزش در آن، مانوس نمی‌سازد. به‌عبارت دیگر، یگانه کارکرد نظریه بیشینه‌سازی ارزش تبیین شیوه و روش اندازه‌گیری و سنجش موفقیت عملیات مدیران و کارکنان است.

تعریف مفهوم حصول امتیاز در عرصه هر نوع فعالیت به‌خودی‌خود متضمن روشن ساختن شیوه مناسب دستیابی به توفیق در آن فعالیت‌ها نیست. برای نمونه، ورزش فوتبال را که امروزه در نزد همگان از محبوبیت برخوردار است در نظر بیاورید. تبیین مفهوم به‌ثمر رساندن امتیاز در این ورزش و انتقال آن به تک‌تک بازیکنان هیچ‌گاه به آموزش شیوه اصولی حصول نتیجه‌برد در این ورزش منجر نمی‌شود؛ بلکه تنها نتیجه حاصل از این تبیین و انتقال مفهوم، مشخص ساختن روش امتیازدهی در آن است و این امر به‌طور کامل مشابه نقش بیشینه‌سازی ارزش در چرخه حیاتی عمر سازمان‌هاست. تبیین شیوه امتیازدهی هیچ‌گاه شیوه مناسب دفاع



و حمله، روش‌های بازی‌سازی، انجام تمرینات مناسب، بدنسازی مطلوب، استخدام بازیکنان قابل و مواردی نظیر آن را مشخص نمی‌کند. تمام این کارکردهای اساسی، بخشی از راه‌برد رقابتی و سازمانی هر گروه، دسته یا سازمان را تشکیل می‌دهند. گزینش و به‌کارگیری معیار بیشینه‌سازی ارزش هیچ تسهیلی در ایفای مسئولیت‌های مربوط به انجام این‌گونه اقدامات در سازمان و حفظ بقا و گسترش سهم بنگاه اقتصادی در بازار رقابت به‌وجود نمی‌آورد.

براین اساس، بنگاه‌های اقتصادی ناگزیر از طرح نوعی ساختار عملیاتی برای مدیران و کارکنان خود هستند تا آنان را در جهت مقاومت در برابر وسوسه‌های مربوط به بیشینه‌سازی معیارهای مالی عملکرد در کوتاه‌مدت (مانند سود حسابداری و از آن بدتر سود هر سهم)، یاری دهند. بیشینه‌سازی سود در کوتاه‌مدت به‌بهای از دست دادن امکان آفرینش و خلق ارزش در درازمدت را شاید بتوان به‌عنوان مطمئن‌ترین شیوه زایل کردن ارزش در سازمان‌ها معرفی کرد. در چنین احوالی، گزینش نوعی رویکرد روشن‌نگرانه نسبت به نظریه صاحبان نفع می‌تواند راه‌گشا باشد. نظریه‌پردازان این حوزه، شیوه رهبری و هدایت مدیران و مشارکت‌کنندگان در فعالیت‌های بنگاه اقتصادی در راستای کلی‌نگری و خلاقیت در زمینه چگونگی اثرگذاری سیاست‌ها و خط‌مشی‌های سازمانی بر افراد و گروه‌های مختلف مرتبط با آن را به‌گونه‌ای کاملاً مشخص تبیین می‌کنند؛ و در این مورد، نه تنها صاحبان سهام و بازیگران عرصه بازارهای مالی را مورد توجه قرار می‌دهند بلکه بر افراد و گروه‌هایی چون کارکنان، مشتریان، تامین‌کنندگان مواد و ملزومات بنگاه و حتی جامعه‌ای که سازمان در آن فعالیت می‌کند نیز تمرکز می‌کنند.

در حقیقت، یکی از اصول اساسی روشن‌نگری در نظریه بیشینه‌سازی ارزش آن است که تحقق هدف بیشینه‌سازی ارزش بازار هر سازمان در درازمدت، بدون در نظر گرفتن هر یک از افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در آن امکان‌پذیر نخواهد بود. آفرینش ارزش در بنگاه اقتصادی مستلزم برقراری ارتباط مطلوب و مناسب با مشتریان، کارکنان، حامیان مالی، تامین‌کنندگان مواد و ملزومات، تدوین‌کنندگان قوانین و مقررات و حتی جوامع کوچک و بزرگ ملی و محلی است. حال می‌توان ضمن عنایت به این‌گزاره، از معیار ارزش‌آفرینی برای گزینش از میان منافع رقیب این افراد و گروه‌ها نیز استفاده کرد. به‌کارگیری واژه **منافع رقیب**<sup>۴۳</sup> از آن حیث توجیه‌پذیر است که امکان رضای کامل خواست‌ها و منافع هر یک از افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه از یک‌سو و ایجاد رشد و شکوفایی و تضمین دوام و بقای بنگاه اقتصادی از سوی دیگر، به‌صورت همزمان وجود ندارد. افزون بر این، می‌توان با اعتماد و اطمینان نیز مدعی این بود که به‌کارگیری معیار بیشینه‌سازی ارزش (صرف نظر از احتمال وجود عوامل خارجی و قدرت‌های انحصاری) به‌خودی‌خود موجب بهبود وضعیت جامعه نیز خواهد شد.

همان‌گونه که پیشتر به آن اشاره شد، حل و فصل دشواری‌های ناشی از عوامل خارجی و انحصار، به‌واقع در حوزه اقدامات مشروع دولت‌ها و در حیطه کارکردهای قانون‌گذاری آن قرار دارد. بر این اساس، افراد و گروه‌های علاقه‌مند به حل و فصل چنین دشواری‌هایی هیچ‌گاه نباید در پی طرح و اجرای نوعی راه‌کار داوطلبانه برای آن از جانب خود بنگاه‌های اقتصادی باشند. اما آن دسته از بنگاه‌هایی که خود تلاش می‌کنند تا راساً به حل و فصل دشواری‌های

برخاسته از عوامل خارجی و انحصارهای اقتصادی بپردازند، سرنوشتی مگر حذف از عرصه رقابت به‌دلیل گزینش رفتارهای مدنی افراط‌آمیز نخواهند داشت یا آنکه در بهترین حالت ممکن، از طریق صرف بهره‌های مالکانه اقتصادی حاصل از این رفتارها، به دوام و بقای تردیدآمیز خود در این عرصه ادامه دهند.

### روشن‌نگری در نظریه صاحبان نفع

شرح مفاهیم حاکم بر روشن‌نگری در نظریه صاحبان نفع بسیار سهل و آسان است. تحلیل روشن‌نگری در نظریه صاحبان نفع را می‌توان از طریق اتکا بر سلسله اندیشه‌های ارائه شده در باب فرایند اندازه‌گیری و ارزیابی شیوه مدیریت مناسبات بنگاه اقتصادی با افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های آن، انجام داد. روشن‌نگری در نظریه صاحبان نفع سبب می‌شود تا ضمن توجه به منافع و علایق تمام افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در امور بنگاه، تابع هدف آن، که آرمان غالب در بنگاه اقتصادی است نیز در چارچوب بیشینه‌سازی کل ارزش بازار بنگاه اقتصادی در درازمدت تعریف شود. به‌طور خلاصه، امتیازنامه‌ای که بر پایه آن میزان موفقیت بنگاه اقتصادی مورد سنجش و ارزیابی قرار می‌گیرد همانا تغییر در کل ارزش بازار درازمدت بنگاه است.

گزینش واژه **درازمدت** و به‌کارگیری آن در تعریف تابع هدف بنگاه اقتصادی بسیار حائز اهمیت و درخور توجه است؛ بازارهای مالی در بیشتر موارد آینده‌نگرند و با عنایت به رویدادهای محتمل آینده، ارزش دارایی‌های مالی را در زمان حال تعیین می‌کنند. با وجود این، همواره احتمال دارد که سازوکارهای حاکم بر چنین بازارهایی (به‌دلیل نبود یا ضعف کارایی در بازار)، پیامدهای حاصل از سیاست‌ها و خط‌مشی‌های بنگاه اقتصادی را تا زمان انعکاس اثرهای آن در جریان‌های نقدی بنگاه، به‌طور

کامل مورد شناسایی و توجه قرار ندهند. در چنین شرایطی، مدیریت بنگاه اقتصادی ابتدا باید پیش‌بینی‌های مربوط به اثرهای ناشی از سیاست‌ها و خط‌مشی‌های گزیده شده را به‌نحوی به‌اطلاع سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه در بازار برساند و آن‌گاه واکنش‌های بازار و تشخیص ارزش واقعی تصمیم‌های اتخاذ شده را که در قالب افزایش در سهم بازار، وفاداری کارکنان و مشتریان و در نهایت ارتقای سطح جریان‌های نقدی تبلور می‌یابد، نظاره کند. خلق ارزش به‌هیچ‌روی به‌معنی واکنش بر مآخذ روزانه و به‌هنگام نسبت به نوسان‌های موجود در ارزش بنگاه اقتصادی نیست. بازارهای مالی ناخواسته در برابر بسیاری از اقدامات مدیران بنگاه‌های اقتصادی و فرصت‌های موجود در برابر آنها، دست‌کم در کوتاه‌مدت بی‌تفاوتند. در این‌گونه شرایط که بازارهای مالی از دسترسی کامل و شفاف به اطلاعات رقابتی و درون‌سازمانی بنگاه اقتصادی محروم‌اند، مدیران و عوامل اجرایی بنگاه باید ضمن تلاش جهت انتقال اطلاعات مربوط به پیش‌بینی‌ها و انتظارات خود از وضعیت آینده به سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه، در برابر فشارهای بازار مالی نیز مقاومت کنند.

بدین ترتیب، متفکران روشن‌نگر نسبت به نظریه صاحبان نفع درمی‌یابند که اگر چه صاحبان سهام بنگاه در مقام مقایسه با سایر افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه لزوماً از اولویت و برتری برخوردار نیستند، با این حال ارزش بازار سهام (به‌همراه ارزش بازار اوراق بدهی و سایر ابزارهای مالی آن) یکی از عوامل اساسی تعیین‌کننده کل ارزش بنگاه اقتصادی در درازمدت است. به‌بیان بهتر، تأکید بر معیار آفرینش ارزش، ابزاری را در اختیار مدیران بنگاه قرار می‌دهد تا آنان با استفاده از آن به‌ارزیابی شیوه برقراری موازنه میان منافع رقیب افراد و

گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه اقتصادی بپردازند؛ ابزاری که در عین حال، زمینه‌ساز تصمیم‌گیری‌های اصولی و مستقل از علایق و ترجیحات شخصی مدیران و عوامل اجرایی بنگاه نیز می‌باشد. درخور توجه آنکه، استفاده از این معیار سبب می‌شود مدیران و عوامل اجرایی بنگاه اقتصادی در برابر دارایی‌های تحت کنترل خود مسئولیت پاسخ‌گویی داشته باشند؛ چرا که امتیازنامه مبتنی بر ارزش‌آفرینی، معیار شفاف‌تری را برای سنجش و ارزیابی عملکرد آنان به‌شکلی کاملاً کارا و اثربخش در اختیار قرار می‌دهد.

### اندازه‌پذیری و دانش ناقص

یکی از اساسی‌ترین نکات شایسته توجه در خصوص نظریه‌ها و استدلال‌هایی که تا کنون به آن پرداخته شد آن است که هیچ‌یک از آنها به **عینیت‌پذیری**<sup>۴۴</sup> ارزش وابسته نیست؛ به‌همین روال، هیچ‌یک از این نظریه‌ها و استدلال‌ها تابعی از وجود **دانش کامل**<sup>۴۵</sup> در باب اثرهای ارزشی تصمیم‌های گزیده شده در زمینه منافع افراد و گروه‌های مشارکت‌کننده در فعالیت‌های بنگاه نیست. درک چنین شرایطی شاید دشوار و تا حدی نیز پیچیده باشد؛ و شاید پیامد آن، ابهام عمیقی درباره اثرها و پیامدهای ناشی از هرگونه تصمیم‌گرفته شده در سطح بنگاه باشد؛ شاید شرایط مورد بررسی تحت حاکمیت و نظارت نظام‌های پویا و پیچیده‌ای باشد که بهینه‌سازی آنها در حالت معمول و متعارف دشوار بنماید. اما در هر صورت، صرف‌نظر از تمام این پیچیدگی‌ها و دشواری‌ها، به‌هیچ‌روی نمی‌توان ضرورت تصمیم‌گیری بر مآخذ روزانه را منتفی دانست؛ و در راستای انجام این مهم به‌شکلی کاملاً هدفمند، وجود نوعی امتیازنامه ضروری جلوه می‌کند.

در نبود نوعی امتیازنامه موثر و

کارا، ورود به عرصه فعالیت‌های ارزش‌آفرین و تأمین منافع یک یا تعدادی از صاحبان نفع، به‌بهای از دست رفتن ارزش کل بنگاه اقتصادی، بسیار سهل و آسان‌تر می‌شود؛ و در همین راستا، مدیران بنگاه اقتصادی قادرند بر پایه پیش‌آمدهای احتمالی گام بردارند و به طرح‌ریزی تصمیم‌هایی دست زنند که اساساً تابعی از خرافه‌پرستی و مواردی نظیر آن باشند؛ اما هیچ‌یک از این اقدامات نمی‌تواند راه حل دوام و بقای بنگاه اقتصادی در عرصه فشرده رقابت را در اختیار قرار دهد.

یکی از خطاهای فاحشی که در بیشتر موارد در عرصه تحلیل‌های نظریه سازمان صورت می‌گیرد، وجود تلقی واحد از مفاهیم **بهینه‌سازی**<sup>۴۶</sup> و **بیشینه‌سازی ارزش** یا **ارزش‌جویی**<sup>۴۷</sup> است. خلق و آفرینش ارزش مستلزم آگاهی از مفهوم ارزش بیشینه و شیوه حصول آن است؛ و در این فراگرد، سازمان‌دهی بنگاه اقتصادی به‌نحوی که مدیران و کارکنان آن از انگیزه کافی برای ارزش‌جویی برخوردار باشند، کاملاً ضروری است. در حقیقت، باید تحولات و راه‌بردهایی را به‌اجرا درآورد که به احتمال زیاد منجر به افزایش ارزش بنگاه می‌شود. در راستای جهت‌یابی شیوه‌ای هدفمند، ناگزیر از طرح مفروضه‌هایی در باب مطلوب‌ها می‌باشیم و در این مورد، ارزش‌جویی شاید مناسب‌ترین مفروضه برای هر بنگاه اقتصادی باشد؛ چرا که هیچ امتیازنامه دیگری به‌خوبی معیار ارزش‌جویی، از توان امتیازدهی به بازیگران عرصه بنگاه برخوردار نیست. چنین امتیازنامه‌ای در بیشتر شرایط و موقعیت‌ها روشن‌گر بهبود یا تضعیف ارزش بنگاه می‌باشد؛ اما در هر حال، به‌هیچ‌روی نمی‌توان ادعای کامل و عالی بودن این امتیازنامه را طرح کرد؛ چرا که ماهیت و مشخصه اصلی عالم بشری،

نقصان آن است.

## امتیازنامه متوازن

امتیازنامه متوازن<sup>۴۸</sup> را می‌توان به‌منزله معادل مدیریتی نظریه صاحبان نفع در نظر گرفت. این ابزار مدیریتی همچون نظریه صاحبان نفع، نظر و تمایل بسیاری از افراد و گروه‌ها را به‌خود جلب کرده است؛ اما با این حال نارسایی‌های مشابهی نیز دارد. استفاده از معیارهای چندگانه در چارچوب امتیازنامه متوازن جهت ارزیابی عملکرد کارکنان یا واحدهای سازمانی موجب طرح دشواری‌هایی می‌گردد که تا اندازه زیادی مشابه مشکلات مدیریت بر پایه نظریه صاحبان نفع است. استفاده از امتیازنامه متوازن در حکم تقاضا برای بیشینه‌سازی چند بُعدی به‌صورت همزمان می‌باشد و در این رهگذر نیز هیچ‌گونه معیاری برای برقراری موازنه میان ابعاد گوناگونی که بر بیشینه‌سازی آنها تأکید می‌شود، وجود ندارد. در نتیجه، استفاده از این ابزار مدیریتی که اخیراً مباحثات بسیاری را در عرصه محافل علمی و حرفه‌ای حسابداری مدیریت به‌پا کرده است، به‌هیچ‌روی نمی‌تواند مبنایی برای گزینش تصمیم‌های هدفمند باشد.

امتیازنامه متوازن برخاسته از دیدگاه‌ها و آرای دو تن از اندیشمندان برجسته حوزه حسابداری مدیریت، آقایان **رابرت اس. کپلن** (Robert S. Kaplan) و **دیوید پی. نورتون** (David P. Norton) بوده است؛ اندیشمندانی که بر این باورند که اتکای مطلق بر معیارهای مالی عملکرد هیچ‌گاه به اتخاذ تصمیم‌های اثربخش مدیریتی منجر نمی‌شود.<sup>۴۹</sup>

اگرچه این ادعا تا حدی از روایی و اعتبار برخوردار است، با این حال چنین به‌نظر می‌رسد که آنها ادعای خود را به‌صورت ناآگاهانه با نتیجه ناگفته اما ضمنی مربوط نبود ضرورت وجود یک معیار واحد از عملکرد بنگاه

اقتصادی، به‌اشتباه گرفته‌اند. افزون بر این، استفاده از یک معیار مالی واحد برای سنجش عملکرد، به‌ویژه در سطوح پایین هر سازمان، نمی‌تواند تصویر مناسبی را از مشارکت هر فرد یا حتی هر واحد سازمانی در فعالیت‌های بنگاه اقتصادی در اختیار قرار دهد. از کلام **کپلن و نورتون** چنین نقل شده است که:

“... امتیازنامه متوازن زمینه تلفیق و درهم آمیختن معیارهای مالی معرف عملکرد گذشته با معیارهای محرک عملکرد آینده را فراهم می‌کند. هدف‌ها و معیارهای هر امتیازنامه متوازن برخاسته از چشم‌انداز آینده و راه‌برد سازمان است؛ هدف‌ها و معیارهای مزبور، عملکرد سازمانی را از چهار منظر مورد توجه قرار می‌دهند: دیدگاه مالی، دیدگاه مشتری، دیدگاه فرایندهای درون‌سازمانی و دیدگاه فراگیری و رشد... امتیازنامه متوازن سبب گسترش دامنه مجموعه هدف‌های واحدهای سازمانی شده و آن را به معیارهای مالی محدود نمی‌کند. استفاده از این ابزار سبب شده تا مدیران و عوامل اجرایی سازمان بتوانند شیوه ارزش‌آفرینی واحدهای سازمانی برای مشتریان جاری و آینده را اندازه‌گیری کنند و درعین حال، به آنها امکان داده است تا شیوه ارتقای توانمندی‌های درون‌سازمانی و انجام سرمایه‌گذاری در نیروهای انسانی و نظام‌ها و رویه‌های لازم جهت بهبود عملکرد آینده را نیز فراگیرند. امتیازنامه متوازن بر مجموعه‌ای از فعالیت‌های اساسی ارزش‌آفرین تأکید می‌کند که حاصل تلاش افراد و گروه‌های مجرب و باانگیزه در عرصه سازمان است. این ابزار مدیریتی ضمن توجه به عملکرد کوتاه‌مدت از طریق گزینش دیدگاه مالی، عوامل ارزش‌زایی را آشکار می‌سازد که لازمه دستیابی به عملکرد مالی درازمدت و حفظ مزیت رقابتی بنگاه است.”<sup>۵۰</sup>

**کپلن و نورتون** در ادامه چنین

اظهار می‌کنند که:

“... امتیازنامه متوازن زمینه برقراری موازنه میان معیارهای مربوط به عملکرد جاری (نتایج حاصل از تلاش‌های گذشته) با معیارهای محرک عملکرد آینده را فراهم می‌آورد؛ و در این مورد، نوعی موازنه نیز میان معیارهای عملکرد جاری که به‌آسانی کمیت پذیرند و از عینیت نیز برخوردارند با معیارهای ذهنی و تا حدی قضاوتی محرک عملکرد آینده برقرار می‌شود. هر امتیازنامه متوازن باید دربرگیرنده ترکیب مناسبی از نتایج حاصل شده (مشخصه‌های گذشته‌نگر) و محرک‌های عملکرد (مشخصه‌های آینده‌نگر) باشد که با راه‌برد واحدهای سازمانی تطبیق داده شده است.”<sup>۵۱</sup>

بنابراین هدف اصلی **کپلن و نورتون** در باب طراحی امتیازنامه‌های مشتمل بر معیارهای چندگانه، توجه همزمان به مجموعه‌ای از معیارهای معرف عملکرد گذشته و عملکرد مورد انتظار آینده است که ذاتاً با راه‌بردهای سازمان در ارتباط قرار دارند؛<sup>۵۲</sup> و خاستگاه بی‌اعتمادی و تردید نسبت به کارکردهای امتیازنامه متوازن نیز در همین ویژگی آن ریشه دارد. اجرای موثر راه‌بردهای سازمانی مستلزم آن است که هر فرد در سازمان از وظایف خویش آگاه باشد، از چگونگی طراحی معیارهای عملکرد خویش اطلاع داشته باشد و بر نحوه ارتباط میان نظام تنبیه و تشویق با این معیارها نیز به‌طور کامل واقف و بر آن مشرف باشد.

**کپلن و نورتون** هیچ‌گونه تلاشی را برای رویارویی با دشواری اساسی مربوط به تعیین وزن و اهمیت ابعاد چندگانه معرفی شده با استفاده از معیارهای متعدد در امتیازنامه متوازن خویش به‌عمل نیاورده‌اند؛ و سرچشمه ظهور و پیدایش دشواری‌ها و نارسایی‌ها درباره اصالت امتیازنامه متوازن نیز در همین واقعیت نهفته است. نامشخص بودن شیوه برقراری

موازنه میان این معیارهای متفاوت و ناهمگن، سبب می‌شود تا ادعای مربوط به متوازن بودن این امتیازنامه از اساس بی‌پایه باشد. این در حالی است که نبود هیچ‌گونه رهنمود مشخص در زمینه مسئله اساسی ارتباط میان نظام اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد با انگیزه‌ها و پاداش‌های مدیریتی، خود نیز بر دامنه ابهام‌های موجود در مورد امتیازنامه متوازن و اثربخشی آن، افزوده است. شاید مطالعه دیدگاه این دو اندیشمند برجسته در این ارتباط خالی از فایده نباشد. **کپلن و نورتون** این‌گونه نتیجه‌گیری می‌کنند که:

“... پی‌گیری و پایبندی به هر یک از رویکردهای مختلف موجود در این مورد ممکن است جذابیت‌های خاص خود را به همراه داشته باشد. در کوتاه‌مدت، وجود ارتباط میان جبران خدمات تمام مدیران ارشد با مجموعه‌ای متوازن از معیارهای تعریف شده در قالب امتیازنامه‌های واحدهای سازمانی می‌تواند موجبات گسترش دامنه تعهد این مدیران و پایبندی آنها به تحقق هدف‌های سازمانی و پرهیز از هرگونه ناکارایی در واحدهای عملیاتی را فراهم کند... اما اینکه چنین ارتباطی باید کاملاً صریح و آشکار باشد یا آنکه به صورت قضاوتی اعمال شود، موضوعی است که تابعی از شرایط خاص هر بنگاه اقتصادی می‌باشد. بدیهی است که در طول سال‌های آینده، دانش و تجربه بیشتری درباره منافع و مخارج مربوط به وجود ارتباط صریح و آشکار میان جبران خدمات مدیران با معیارهای تعریف شده در قالب امتیازنامه متوازن، حاصل خواهد شد.”<sup>۵۳</sup>

به طوری که ملاحظه می‌شود، امتیازنامه متوازن هیچ‌گونه تصویر روشنی از ارتباط مشخص میان معیارهای عملکرد و نظام سازمانی تبیین و تشویق و نیز منطبق و برهان‌پشتوانه این ارتباط را ارائه نمی‌کند. در

حقیقت، ابزاری را که از آن با نام امتیازنامه متوازن یاد می‌شود نمی‌توان به لحاظ منطقی، یک امتیازنامه خواند. در راستای تحلیل بهتر موضوع، مجدداً به تشریح آن در چارچوب مسابقه‌های ورزشی پرداخته می‌شود. در محدوده هر ورزش، خواه در سطح تفریحی و چه در سطح حرفه‌ای، هر امتیازنامه در نهایت به حصول یک عدد واحد که مشخص‌کننده فرد یا گروه برنده از میان شرکت‌کنندگان است، منجر می‌شود؛ و در بیشتر اوقات، فرد یا گروهی که بیشترین امتیاز را کسب کرده، برنده مسابقه است. به زبان ساده، هر امتیازنامه به یک امتیاز مشخص و واحد منتهی می‌شود و به هیچ روی حاوی معیارهای چندگانه مانند تعداد پاس‌های سالم، تعداد ضربات در چارچوب دروازه و یا تعداد ضربات سر منتهی به بازیکن هم‌دسته‌ای نیست. اگر چه معیارهای مورد اشاره عملاً محرک‌های عملکرد محسوب می‌شوند و در نهایت نیز بر تعیین فرد یا گروه برنده یا بازنده موثر است، اما هیچ‌یک از آنها به‌طور مجرد تعیین‌کننده برنده نیست.

برپایه استدلال‌ها و نمونه‌های ارائه شده می‌توان چنین نتیجه‌گیری کرد که امتیازنامه متوازن از توان لازم برای ارائه امتیازی که بتوان با اتکا به آن، افراد و گروه‌های برنده و بازنده را از یکدیگر تمیز داد، برخوردار نیست؛ و از این رو، توصیف آن به‌عنوان نوعی امتیازنامه اساساً نادرست است و در بهترین حالت می‌توان از آن به‌عنوان نوعی **ابزارنامه**<sup>۵۴</sup> نام برد. این ابزارنامه، اگر چه مدیران را در زمینه مسائل جالب توجهی در مورد فعالیت‌های بنگاه اقتصادی آنها آگاه می‌کند، اما هیچ‌گونه امتیاز مشخصی را در مورد عملکرد سازمان یا حتی عملکرد واحدهای مختلف آن ارائه نمی‌دهد. در واقع، بسیاری از مدیرانی که منابع مالی و زمانی خود را در مسیر طراحی و استقرار نظام امتیازنامه متوازن صرف

کرده‌اند بر این باورند که هیچ‌گاه قادر به درک و فهم شیوه استفاده از این ابزار برای اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد نبوده‌اند. بخش عمده‌ای از این مدیران چنین ادعا می‌کنند که با استفاده از این ابزار، حجم انبوهی از اطلاعات از سطوح عملیاتی و واحدهای سازمانی به مدیران ارشد سازمان منتقل می‌شود، اما در نهایت امر، عملکرد هر واحد و افراد و گروه‌های فعال در آن، تابعی از حصول هدف‌های از پیش تعیین شده مربوط به مشارکت در ایجاد سود برای بنگاه اقتصادی است. بر این اساس، به دلیل نبود شیوه‌ای مناسب برای مدیران جهت فائق آمدن بر وظیفه دشوار تعیین یک معیار عملکرد واحد در چارچوب نظام امتیازنامه متوازن، پیامد ایجاد شده همانا روی آوردن به یک معیار عملکرد مالی واحد ولی نامناسب (سود حسابداری) بوده است؛ و این همان پیامدی است که **کپلن و نورتون** به‌درستی در پی تغییر آن بودند. نبود معیاری واحد و تک‌بعدی که برپایه آن، هر سازمان یا واحد سازمانی یا هر فرد بتواند عملکرد خویش را اندازه‌گیری و ارزیابی کند به معنی آن است که این واحدها و افراد قادر به اتخاذ تصمیم‌های هدفمند نمی‌باشند. نبود چنین امکانی از آن جهت است که این واحدها و افراد و گروه‌های فعال در آنها قادر به درک مناسب موازنه میان معیارهای چندگانه منعکس در امتیازنامه متوازن نیستند؛ و بنابراین، هیچ‌گاه از امکان تعیین مطلوب یا نامطلوب بودن پیامد حاصل از تصمیم‌های گزیده شده، برخوردار نیستند (به استثنای موارد خاصی که در آن، جمله معیارهای انعکاس‌یافته در امتیازنامه متوازن به‌صورت همزمان روند صعودی و افزایش‌دهنده ببینند).

به‌طور خلاصه، مناسب‌ترین معیار برای هر سازمان همانا آفرینش ارزش و تغییر در ارزش بازار تمام حقوق و



ادعاهای مالی متناسب به بنگاه اقتصادی است؛ و برای آن دسته از سازمان‌هایی که آرزوی به‌کارگیری نوعی معیار پویا از ارزش‌آفرینی را بر مآخذ سه ماهه یا سالانه در سر می‌پروارند، شاید مناسب‌ترین توصیه استفاده از معیار **ارزش افزوده اقتصادی**<sup>۵۵</sup> باشد.<sup>۵۶</sup> اما در هر حال، باید پیش از هرگونه نتیجه‌گیری عجولانه به این نکته نیز اشاره شود که با اعمال معیارهای عملکرد در سراسر سازمان، شاید ارزش‌آفرینی یا حتی معیارهای سالانه‌ای مانند ارزش افزوده اقتصادی را نتوان به‌عنوان معیار مناسب سنجش عملکرد در تمام سطوح سازمان تلقی کرد. در راستای روشن‌تر شدن این مفهوم، تأملی هرچند گذرا در معیارهای اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد واحدهای سازمانی می‌تواند سودمند باشد.

### اندازه‌گیری عملکرد واحدهای سازمانی

تعیین و معرفی مناسب‌ترین معیار برای اندازه‌گیری عملکرد هر فرد یا واحد سازمانی در گستره هر بنگاه اقتصادی برخوردار از واحدها و فعالیت‌های متعدد و ناهمگن، تابعی از دو عامل است؛ یکی راه‌برد اصلی و محوری بنگاه اقتصادی و دیگری اقداماتی است که این افراد و واحدها در راستای تحقق موفقیت راه‌برد اصلی و محوری بنگاه اقتصادی، به آن دست می‌زنند. در راستای دستیابی به این هدف و یا امتیاز، دو شیوه اصولی وجود دارد؛ یکی **شیوه متمرکز**<sup>۵۷</sup> و دیگری **شیوه غیرمتمرکز**<sup>۵۸</sup> است.

به‌منظور بررسی هر یک از این دو شیوه، ابتدا باید تفکیک و تمایز مشخصی میان معیارهای عملکرد (تک‌بُعدی) مورد استفاده در مورد افراد و واحدهای سازمانی با محرک‌های مورد استفاده آنها جهت اثرگذاری بر این معیارهای عملکرد، قائل شد.

در محدوده **شیوه غیرمتمرکز**،

سازمان محول شود؛ و در این رهگذر یگانه وظیفه مدیران عملیاتی همانا مدیریت محرک‌های تعیین شده از سوی مدیران سطوح بالای سازمان است. نارسایی اصلی این شیوه برای اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد، محدودیت دامنه کاربرد آن است. در حقیقت، تنها در شرایط بسیار خاص و نادر است که می‌توان از این شیوه به‌شکلی اثربخش بهره جست؛ و آن مواردی است که دانش خاص مورد نیاز برای درک و شناخت جزئیات روابط میان تغییرات در محرک‌ها با تغییرات در معیارهای عملکرد در نزد مدیران سطوح بالای هرم سازمانی جای دارد. دامنه این موارد خاص بسیار محدود است و تنها تعداد محدودی از بنگاه‌های اقتصادی کوچک را دربر می‌گیرد؛ و بنگاه‌های اقتصادی بزرگ و برخوردار از واحدهای سازمانی متعدد که در صحنه پرتلاطم و متغیر تجارت کنونی جهان با رقبای قدرتمندی دست‌به‌گریبانند ناگزیر از اتکا بر شیوه غیرمتمرکز برای اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد افراد و واحدهای سازمانی خود خواهند بود.

### نتیجه‌گیری درباره امتیازنامه متوازن و نظریه بیشینه‌سازی ارزش

امتیازنامه متوازن طراحی شده از جانب **کپلن و نورتون** را می‌توان به‌مثابه ابزار موثر یاری رساندن به مدیران در فرایند درک و شناخت عوامل آفرینش ارزش در بنگاه اقتصادی تحت هدایت و رهبری آنان، تلقی کرد. بر این اساس، امتیازنامه متوازن همچون ابزاری تحلیلی است و سبب می‌شود تا فشار مضاعفی بر مدیران برای کوشش در راستای شناخت عوامل آفرینش ارزش در سازمان و شیوه مدیریت محرک‌های ارزش، وارد آید. **کپلن و نورتون** در این مورد چنین اظهار می‌کنند:

“... هر امتیازنامه برخوردار از طراحی

سازمان تعیین‌کننده معیار مناسب اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد واحدهای سازمانی و افراد است و در نتیجه مسئولیت تشخیص محرک‌های عملکرد و نحوه اثرگذاری آنها بر عملکرد سازمان و شیوه مدیریت این محرک‌ها برعهده خود فرد یا واحدهای سازمانی مورد نظر قرار دارد. در همین ارتباط، توجه به تمایز موجود میان **پیامدها**<sup>۵۹</sup> (معیارهای معرف عملکرد) با **متغیرهای تصمیم**<sup>۶۰</sup> (شیوه مدیریت محرک‌های عملکرد) بسیار بااهمیت است؛ و در این ارتباط، مدیران سطوح بالاتر در سلسله مراتب سازمانی می‌توانند به فرد یا واحد مورد نظر در زمینه تشخیص محرک‌های عملکرد و شیوه مدیریت آنها، کمک شایانی بکنند. اما دامنه این کمک‌ها نیز چندان گسترده نیست؛ چرا که دانش خاص مربوط به این محرک‌ها در قلب واحدهای عملیاتی و نه در رأس هرم سازمانی، نهفته است. بنابراین، در نهایت امر دانش خاص و مربوط در زمینه محرک‌ها، رابطه متغیر آنها با پیامدها و شیوه مدیریت آنها در نزد خود افراد و واحدهای پاسخ‌گو و نه در ارکان بالای سازمان قرار گرفته است و از این رو، خود باید به تعیین آنها پردازند.

در نقطه مقابل چنین دیدگاهی، **شیوه متمرکز** قرار دارد؛ شیوه‌ای که برپایه آن، ارکان فعال در رأس هرم سازمانی از طریق ارائه نوعی جدول کارکردها که دربرگیرنده فهرستی از محرک‌ها و وزن هر یک از آنهاست، معیار عملکرد مورد استفاده در سطح هر فرد یا واحد سازمانی را تعیین می‌کنند. بر این اساس، عملکرد هر دوره از طریق محاسبه میانگین موزون معیارهای محرک‌ها برای آن دوره، اندازه‌گیری و ارزیابی می‌شود.<sup>۶۱</sup> تأکید بر این راه‌کار موجب می‌شود وظیفه فراگیری شیوه آفرینش ارزش در تمام سطوح سازمان به‌گونه‌ای کاملاً اثربخش به مدیران سطوح بالای

و ساختار مناسب باید روایت راهبرد واحدهای سازمانی را به شکلی کاملاً شفاف نقل کند. این امتیازنامه باید سلسله مراتب فرضیه‌های مربوط به روابط علت و معلولی میان معیارها و محرک‌های عملکرد را به نحوی مناسب شناسایی و آشکار کند. هر معیار گزیده شده جهت انعکاس در پیکره امتیازنامه متوازن باید همچون حلقه‌ای در زنجیره روابط علت و معلولی باشد که مفهوم راهبرد هر واحد عملیاتی را برای کل سازمان به روشنی بیان می‌کند.<sup>۶۲</sup>

اما مدیران بنگاه‌های اقتصادی ناخواسته به سوی استفاده از معیارهای چندگانه در قالب امتیازنامه متوازن به‌عنوان نظام اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد، سوق داده می‌شوند؛ استفاده از امتیازنامه متوازن به‌عنوان نظام محوری حاکم بر اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد در نهایت به شکل‌گیری ابهام، تضاد، ناکارایی و بی‌تمرکزی در سطح ارکان مختلف سازمان می‌انجامد. اتکا بر امتیازنامه متوازن سبب می‌شود مدیران عملیاتی حدس و گمان‌هایی را در مورد شیوه احتمالی برقراری موازنه میان هر یک از ابعاد عملکرد، به‌عمل آورند و چنین ابهام‌هایی در بیشتر موارد موجب شکل‌گیری مناقشات و اختلافات گسترده‌ای میان مدیران عملیاتی با مدیران ارشد سازمان می‌شود؛ چرا که پنداشت هر یک از این دو گروه در زمینه نحوه برقراری موازنه میان معیارهای ارزیابی عملکرد ضمن آنکه بر یکدیگر آشکار نیست، تفاوت‌های عمده‌ای را نیز داراست. چنین اختلافاتی علاوه بر آنکه تصمیم‌های عملیاتی را در حاله‌ای از ابهام و عدم اطمینان قرار می‌دهد، می‌تواند به تلاش‌هایی از جانب مدیران عملیاتی در زمینه ایجاد گمراهی در نظام سازمانی نیز منجر شود؛ تلاش‌هایی که نمود بارز آن، دستیابی به معیارهای مالی عملکرد بسیار مطلوب به‌بهای از دست رفتن و تضییع

معیارهای غیرمالی عملکرد است. افزون بر این، تا زمانی که توافقی در مورد هدف‌های مشترک سازمانی حاصل نشده باشد، هیچ‌گونه راه‌حل اصولی و منطقی برای حل و فصل تضادها و اختلافات شکل گرفته نیز دستیافتنی نخواهد بود؛ و حصول این توافق و دستیابی به این راه حل میسر نمی‌شود مگر آنکه شیوه محاسبه امتیازها مشخص گردد و نحوه برقراری موازنه در محدوده امتیازنامه متوازن به‌صورتی کاملاً شفاف بیان شود. اما همان‌گونه که به آن اشاره شد، حتی در صورت وجود امکان حصول نوعی نظام بهینه که در آن، وزن هر یک از معیارهای چندگانه و محرک‌های آنها و شیوه برقراری موازنه در میان این معیارها و محرک‌ها نیز روشن باشد (صرف نظر از ضعف بودن احتمال حصول چنین نظام بهینه‌ای، آن را تنها به‌عنوان نوعی شرایط آرمانی و مطلوب می‌پنداریم) نیز دستیابی به توافق میان مدیران ارشد و مدیران صف در مورد وزن مناسب هر معیار عملکرد و ارتباط آن با نظام تشویق و تنبیه سازمان اگر اقدامی ناممکن نباشد، دست کم بسیار دشوار و چالش برانگیز می‌نماید. این همه در حالی است که روزآمدسازی مستمر این نظام برای انعکاس جمله تحولات صورت گرفته در عرصه پویای رقابت ملی و بین‌المللی نیز به‌طور قطع و یقین ناممکن است.

زمینه‌یابی اجرا شده در سال ۱۹۹۶ میلادی از سوی **تاوورز پیرین** (Towers Perrin) جهت ارزیابی شیوه استقرار و به‌کارگیری نظام امتیازنامه متوازن در بنگاه‌های اقتصادی به‌وضوح گویای دشواری‌های این نظام اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد است.<sup>۶۳</sup> از میان بنگاه‌های اقتصادی که از امتیازنامه متوازن استفاده می‌کردند، متأسفانه ۷۰ درصد آنها از این ابزار در محدوده طرح‌های جبران خدمات مدیران نیز بهره گرفته‌اند؛ و ۱۷ درصد

آنها نیز درصدد انجام اقدام مشابهی بودند. شاید چندان تعجب آور نباشد که ۴۰ درصد مخاطبان پژوهش در بنگاه‌های اقتصادی مورد مطالعه بر این باور بودند که تعدد معیارهای عملکرد در امتیازنامه متوازن موجب تضعیف اثربخشی کل نظام اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد سازمان می‌شود و آن را به مخاطره می‌افکند. افزون بر این، آزمون تجربی اثرهای به‌کارگیری امتیازنامه متوازن در بنگاه‌های بین‌المللی ارائه‌کننده خدمات مالی که در سال ۱۹۹۷ میلادی از سوی سه تن از پژوهشگران مالی **مدرسه عالی وارتون** در دانشگاه پنسیلوانیا به‌اجرا درآمد، نتایجی دربر داشت که به‌وضوح گویای آن بود که پژوهش‌های آینده باید به بررسی تعریف دقیق واژه متوازن و نیز سازوکارهای فراهم‌کننده شرایط برقراری موازنه میان معیارها و محرک‌ها بپردازند؛ تا از این طریق، زمینه بهبود عملکرد بنگاه اقتصادی فراهم آید.<sup>۶۴</sup> همان‌گونه که در این نوشتار استدلال شد، پاسخ‌گویی به این پرسش‌ها اساساً ناممکن است؛ زیرا به‌کارگیری واژه متوازن از جانب حامیان امتیازنامه متوازن صرفاً با هدف طرح و ارائه جایگزینی برای تحلیل‌های دامنه‌دار مربوط به یکی از بخش‌های دشوار و چالش برانگیز نظام اندازه‌گیری و ارزیابی معیارها میان منافع و علایق صاحبان نفع، صورت گرفته است. واقعیت این است که این گروه از طریق تأکید نادرست بر واژه اغواکننده متوازن (چه کسی جرئت دفاع از واژه نامتوازن را دارد؟! خود را از صحنه تفکر دقیق نسبت به مفاهیم زیربنایی آن دور نگاه داشته‌اند.

در واقع، حصول راه‌حل‌های منطقی و عقلایی برای دشواری‌های موجود مستلزم رهایی از بند واژه متوازن و پرهیز از به‌کارگیری آن است. باید پذیرفت که واژه متوازن هیچ‌گاه نمی‌تواند به مثابه جایگزینی

برای مباحث و مسائل پیچیده مربوط به مشخص ساختن موازنه میان مطلوبها و نامطلوبهای چندگانه‌ای که تعیین‌کننده امتیاز کل موفقیت هر سازمان هستند، محسوب شود. حصول فرصت لازم برای ایجاد امتیازنامه سازمانی که به‌واقع منجر به ارائه یک امتیاز واحد می‌شود مستلزم کنار گذاشتن واژه متوازن است.

## نتیجه‌گیری درباره نظریه صاحبان نفع

نظریه صاحبان نفع را باید همچون ابزاری در دست‌ان افراد و گروه‌های برخوردار از منافع خاص در نظر گرفت؛ افراد و گروه‌هایی که در پی بهره‌جویی از منابع کمیاب بنگاه اقتصادی در جهت تامین مقاصد و هدف‌های خود می‌باشند. با شکست گسترده نظام‌های اقتصادی مبتنی بر برنامه‌ریزی متمرکز سوسیالیستی و کمونیستی، افراد و گروه‌هایی که در پی استفاده از اهرم‌هایی غیر از سازوکارهای بازار برای تخصیص مجدد ثروت هستند، فرصت مطلوبی را در این ارتباط در عرصه نظریه صاحبان نفع ردیابی کرده‌اند. نظریه صاحبان نفع ضمن آنکه به این افراد و گروه‌ها مشروعیت سیاسی می‌بخشد تا به منشاء قدرت تصمیم‌گیری در محدوده سازمان‌ها چنگ زنند، قدرت رد ادعاهای آینده این افراد و گروه‌ها را نیز از سازمان می‌ستانند. پیامد چنین وضعیتی به زیر سؤال رفتن بنیادهای رفتار و منش ارزش‌جویی در سطح بنگاه‌های اقتصادی است؛ رفتار و منشی که در حقیقت به بازارها و نظام سرمایه‌داری امکان داده است تا به‌تولید ثروت و تعریف استانداردهای مقبول برای سطح زندگی آحاد گوناگون جامعه بپردازند.

گزینش نظریه صاحبان نفع و به‌کارگیری جامع آن، در نهایت به کاهش رفاه اجتماعی می‌انجامد و نمونه بارز آن را می‌توان در تجربه‌های

کشورهای بسیاری که تابع مبانی سوسیالیسم و کمونیسم بودند، مشاهده کرد. به‌طوری‌که در چارچوب این نوشتار به آن اشاره شد، نظریه صاحبان نفع در بیشتر اوقات از حمایت گسترده مدیرانی که در پی رهایی از محدودیت‌های قدرتی خویش‌اند، برخوردار است؛ محدودیت‌هایی که در نتیجه گزینش معیار ارزش‌جویی و تأکید بر سازوکارهای آن به‌وجود می‌آید و اغلب از جانب بازارهای سرمایه، بازار کنترل‌های اقتصادی و بازار محصولات اعمال می‌شود. در طول سال‌های گذشته رایزنی‌های بسیاری در زمینه محدود ساختن قدرت بازارها برای اعمال فشار بر مدیران بنگاه‌های اقتصادی صورت گرفته است و انتظار می‌رود که در آینده نیز فشارهای سیاسی بسیاری در این زمینه انجام گیرد. به‌طور خلاصه، تلاش‌های افراد و گروه‌های برخوردار از منافع خاص برای مشروعیت بخشیدن به جایگاه خود با استفاده از استدلال‌های نظریه صاحبان نفع تداوم خواهد یافت و در این اثنا، منافع جمعی ما حکم می‌کند که بی‌اساس بودن این استدلال‌ها را برهمگان آشکار و هویدا سازیم.

### منبع:

Michael C. Jensen, "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function," *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 14, No. 3, Fall 2001, pp. 8-21., also published in *Business Ethics Quarterly*, Vol. 12, No. 1, January 2002., and *Unfolding Stakeholder Thinking*, Joerg Andriof, Sandra Rahman, and Bryan Husted, eds., Greenleaf Publishing, 2002., Earlier versions published in the *European Financial Management Review*, 2001., and in *Breaking the Code of Change*, Michael Beer and Nithan Norhia, eds., Harvard Business School Press, 2000

### پانوشته‌ها:

1- Corporate Governance

اصطلاح نظارت بر بنگاه‌ها به شیوه مدیریت امور سازمان‌ها و به‌ویژه شرکت‌های سهامی و نیز به ماهیت پاسخ‌گویی مدیران این سازمان‌ها به مالکان آنها اشاره دارد. از زمان انتشار گزارش کدبری (Cadbury Report) در سال ۱۹۹۲ میلادی که رهنمودهایی را در چارچوب یک آیین رفتاری ارائه کرد، موضوع نظارت بر بنگاه‌ها از اهمیت فزاینده‌ای برخوردار شده است؛ تا حدی که امروزه در

کشور انگلستان، قوانین و مقررات خاصی از جانب بازارهای سهام در زمینه افشای اطلاعات مربوط به رعایت الزامات مقرر در این آیین رفتاری توسط شرکت‌های پذیرفته شده در این بازارها، تدوین و به اجرا گذاشته شده است. برخی از شرکت‌ها، اطلاعات مربوط به موضوع مزبور را در صورت‌های مالی سالانه خود طبقه‌بندی کرده‌اند و آن را به عموم آحاد جامعه افشا می‌کنند. م.

Roger Hussey, ed., **Oxford Dictionary of Accounting**, Second edition, Oxford: Oxford University Press, 1999, p. 97

۲- Historical Anachronism

۳- Firm Value Maximization

۴- Firm Value

۵- Stakeholder Theory

۶- برپایه پاره‌ای از تفسیرها، صاحبان نفع می‌توانند شامل کل محیط، اخلاک‌گرا، اقتصادی، اشار اجتماعی و حتی مجرمان قضایی نیز باشد. در همین خصوص، ادوارد آر. فریمن (Edward R. Freeman) بر این باور است که تمام افراد و گروه‌هایی که به‌نحوی بر تحقق هدف‌های سازمان اثر می‌گذارند و از آن اثر می‌پذیرند را باید در تعریف صاحبان نفع مدنظر قرار داد. وی معتقد است که پاره‌ای از بنگاه‌های اقتصادی نوین جهان امروز حتی باید خرابکاران یا تروریست‌ها را نیز به‌عنوان بخشی از صاحبان نفع تلقی و به آنها توجه کنند. به‌منظور کسب اطلاعات بیشتر در این خصوص، به مرجع زیر رجوع شود:

Edward R. Freeman, **Strategic Management: A Stakeholder Approach**, Pitman Books Limited, 1984, p. 53

۷- برای کسب اطلاعات بیشتر راجع به مبانی حاکم بر نظریه صاحبان نفع، به مرجع زیر رجوع شود:

**Principles of Stakeholder Management: The Clarkson Principles**, The Clarkson Centre for Business Ethics, Joseph L. Rotman School of Management, University of Toronto, Canada, 1999

علاقه‌مندان به‌مطالعه عمیق‌تر مفاهیم نظریه صاحبان نفع می‌توانند به دو مقاله معتبر زیر نیز رجوع کنند:

Elaine Sternberg, "Stakeholder Theory Exposed," *The Corporate Governance Quarterly* 2, No. 1, 1996., and Elaine Sternberg, "The Stakeholder Concept: A Mistaken Doctrine," London: Foundation for Business Responsibilities, **Issue Paper No. 4**, November 1999

(<http://papers.ssrn.com/paper=263144>)

افزون بر منابع مورد اشاره، پژوهندگان می‌توانند به کتاب زیر که بازتابی از میزان پذیرش نظریه صاحبان نفع در محافل تجاری و میزگردهای برگزار شده در نشریه مالی و بازرگانی معتبر (Financial Times) است، مراجعه کنند:

Elaine Sternberg, **Just Business: Ethics in Action**, Oxford: Oxford University Press, 2000

دست آخر آنکه می‌توان پذیرش نظریه صاحبان نفع در قوانین و حقوق عرفی ۳۸ ایالت کشور آمریکا را در منبع زیر ردیابی و مطالعه کرد:

James L. Hanks, "From the Hustings: The Role of States with Takeover Control Laws," **Mergers & Acquisitions** 29, No. 2, September- October 1994

۸- Enlightened Value Maximization

۹- Enlightened Stakeholder Theory

۱۰- Single- Valued Objective Function

۱۱- Stockholders

۱۲- Stakeholders

۱۳- Monotonic Transformations of Dimensions



۱۴ - به منظور مطالعه نمونه‌ای از یک بنگاه اقتصادی غیرانتفاعی کوچک که در پی بیشینه‌سازی هم‌زمان ابعاد گوناگونی از عملیات خود بود و عملاً به ورطه نابودی کشیده شد، به مرجع زیر رجوع شود:

Michael C. Jensen, Karen H. Wruck, and Brian Barry, "Fighton, Inc., (A) and (B)," **Harvard Business School Case # 9-391-056**, March 20/1991., and Karen H. Wruck, Michael C. Jensen, and Brian Barry, "Fighton, Inc., (A) and (B) Teaching Note," **Harvard Business School Case # 5-491-111**, Harvard Business School, 1991 به علاوه، برای مطالعه و بررسی نتایج حاصل از آزمون تجربی ناکارایی وجود هدف‌های چندگانه در عرصه بنگاه‌های اقتصادی و تأثیر نامطلوب آن بر مزیت رقابتی بنگاه، به مرجع زیر رجوع شود:

Kess Cools and Mirjam van Praag, "The Value Relevance of a Single-Valued Corporate Target: An Empirical Analysis," 2000 (<http://papers.ssrn.com/paper=244788>).

نتایج حاصل از بررسی‌های تجربی انعکاس یافته در این نوشتار آشکارا گویای اهمیت وجود یک تابع هدف واحد در فرایند ارزش‌آفرینی در بنگاه اقتصادی است.

۱۵- Non- Monotonic

۱۶- Chaotic

۱۷- Value Seeking Function

۱۸- به منظور کسب اطلاعات بیشتر در زمینه توابع ارزش‌جو در بنگاه‌های اقتصادی، به مرجع زیر رجوع شود:

David C. Ross, "Teams, Firms, and the Evolution of Profit Seeking Behavior," University of Missouri-St. Louis, St. Louis, MO., **Unpublished Manuscript**, May 1999

(<http://papers.ssrn.com/paper=224438>)

۱۹- Social Value

۲۰- Monopoly

۲۱- Externalities

۲۲- به منظور کسب اطلاعات بیشتر در این خصوص، به مراجع زیر رجوع شود:

Ronald H. Coase, "The Problem of Social Cost," **Journal of Law and Economics** 3, October 1960, pp. 1-44., and Michael C. Jensen and William H. Meckling, "Specific and General Knowledge, and Organization Structure," in eds., Lars Werin and Hans Wijkander, **Contract Economics**, Oxford: Basil Blackwell, 1992, pp. 251-274 (<http://papers.ssrn.com/paper=6658>)

۲۳- در شرایط وجود انحصار، بیشینه‌سازی سود موجب از دست رفتن تولید محصولاتی می‌شود که از مطلوبیت اجتماعی برخوردارند؛ چرا که در چارچوب تحلیل‌های انحصاری، تداوم تولید محصولات تا حدی ادامه پیدا می‌کند که هر واحد پولی اضافی صرف شده جهت تهیه و استفاده از عوامل وارده به فرایند تولید به تحصیل یک واحد پولی اضافی درآمد منجر شود؛ و در این خصوص، توجهی به ارزش اجتماعی محصولات اضافی تولید شده نیز مبذول نمی‌گردد.

در چنین احوالی، سطح تولید بنگاه اقتصادی در مقایسه با سطحی از تولید که به بیشینه‌سازی رفاه اجتماعی می‌انجامد، کمتر خواهد بود. افزون بر این، باید به این نکته نیز توجه داشت که در صورت نبود مجموعه کاملی از ادعاها و نسبت به تمام کالاها موجود در جمله زمان‌ها و مکان‌ها و شرایط قابل تصور، دستیابی به حداکثر رفاه اجتماعی با محدودیت رویارو خواهد بود؛ به منظور کسب اطلاعات بیشتر در این خصوص، به مرجع زیر رجوع شود:

Kenneth J. Arrow, "The Role of Securities in the Optimal Allocation of Risk Bearing," **Review of**

**Economic Studies** 31, No. 86, 1964, pp. 91-96., and Gerard Debreu, **Theory of Value**, New York: John Wiley & Sons, 1959

۲۴- طرح این ادعا با فرض نبود هرگونه عوامل خارجی صورت می‌گیرد.

۲۵- Negative Externalities

۲۶- Rent

۲۷- Social Cost

۲۸- Producers Surplus

۲۹- Consumers Surplus

۳۰- در چنین شرایط خاصی و با فرض نبود هرگونه انحصار و عوامل خارجی و نیز نبود هرگونه مازاد تولیدکننده و مازاد مصرف‌کننده، تعادل و موازنه اقتصادی نیز برقرار خواهد بود

۳۱- Signal

۳۲- Interest Rate

۳۳- معیار ارائه شده را می‌توان به تمام گونه‌های مختلف سازمان‌ها از جمله شرکت‌های سهامی عام و خاص و سایر شرکت‌های غیرسهامی نیز تعمیم داد؛ حتی در شرایطی که ارزش بازار حقوق و ادعاهای مالی در بنگاه اقتصادی نیز مشخص نباشد اما ارزش بازار چنین حقوق و ادعاهایی روندی صعودی طی کند و مدیران سازمان نیز به افزایش تولید و فروش محصولات و خدمات پردازند، این اقدام متضمن بهبود رفاه اجتماعی خواهد بود.

۳۴- Edward R. Freeman, op. cit., 1984., The Clarkson Principles, op. cit., 1999

۳۵- Agency Costs

۳۶- Internal Control System

۳۷- Fredrich von Hayek, **The Fatal Cocceit**, ed.,

W. W. Bartley, The Collected Works of F. A.

Hayek, Chicago: University of Chicago Press,

1988, p. 14

۳۸- *ibid.*, pp. 13-14

۳۹- Micro- Cosmos

۴۰- Macro- Cosmos

۴۱- *ibid.*, p. 18

۴۲- تلخیص استدلال‌های اثباتی (آن دسته از

استدلال‌هایی که متکی بر شواهد تجربی هستند) و **استدلال‌های دستوری** (آن گروه از استدلال‌هایی که بر

آنچه که باید باشد و نه آنچه که هست، متکی است) ارائه شده تا کنون می‌تواند سودمند واقع گردد. با اتکا بر منطق

اثباتی چنین استدلال شد که به‌کارگیری نظریه صاحبان نفع و پیروی از مبانی آن، در مقایسه با استفاده از تابع

تکاررشی مبتنی بر آفرینش ارزش می‌تواند دوام و بقای بنگاه‌های اقتصادی را در عرصه رقابت با تهدیدها و

خطرهای جدی رویارو سازد. همچنین با اتکا بر استدلال‌های اثباتی چنین ادعا شد که تأکید بنگاه‌های

اقتصادی بر معیار آفرینش ارزش سبب می‌شود تا رفاه اجتماعی نیز افزایش یابد و در همین خصوص و با تکیه

بر منطق دستوری، مطلوبیت چنین اقدامی نیز توجیه گردید. افزون بر این، چنین نتیجه‌گیری شد که

منفعت‌طلبی مدیران و عوامل اجرایی بنگاه اقتصادی سبب می‌شود تا آنان به‌صورت کاملاً منطقی به مبانی

نظریه صاحبان نفع گرایش نشان دهند؛ چرا که نظریه مزبور زمینه‌ساز گسترش دامنه اقتدار آنها می‌شود و

موجب می‌گردد تا امکان پاسخ‌خواهی از آنان در خصوص فعالیت‌هایشان به حداقل ممکن تقلیل یابد. این همه

درحالی است که با اتکا بر منطق اثباتی چنین ادعا شد که منافع شخصی پاره‌ای از گروه‌های برخوردار از حقوق

مالی در بنگاه‌های اقتصادی که در پی دستیابی به مشروعیت در عرصه محافل نظارت بر بنگاه‌ها هستند،

سبب شده است تا آنان به‌منظور افزایش نفوذ خود بر فرایند تخصیص منابع در عرصه اقتصاد، حمایت

گسترده‌ای را از به‌کارگیری نظریه صاحبان نفع از جانب مدیران و عوامل اجرایی بنگاه اقتصادی به‌عمل آورند.

نتیجه اثباتی حاصل از این استدلال را می‌توان به این‌صورت عنوان کرد که شکست و عدم توفیق بنگاه‌های

اقتصادی زمینه‌ساز کاهش رفاه اجتماعی است؛ و به‌همین ترتیب می‌توان نتیجه دستوری آن را به‌طور خلاصه در

قالب نامطلوب بودن استفاده از نظریه صاحبان نفع از منظر اجتماعی، صورت‌بندی نمود. به‌منظور کسب

اطلاعات بیشتر درخصوص نقش نظریه‌های دستوری، اثباتی (ابزارگرا) یا توصیفی در محدوده ادبیات مربوط به

نظریه صاحبان نفع به مرجع زیر رجوع شود:

Thomas Donaldson and Lee E. Preston, "The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications," **Academy of Management Review** 20, No. 1, 1995, pp. 65-91

۴۳- Competing Interests

۴۴- Observability

۴۵- Perfect Knowledge

۴۶- Optimization

۴۷- Value Maximization or Value Seeking

۴۸- Balanced Scorecard

۴۹- Robert S. Kaplan and David P. Norton, "The

Balanced Scorecard- Measures That Drive

Performance," **Harvard Business Review**, No. 1,

January- February 1992, pp. 17-79, and Robert S.

Kaplan and David P. Norton, **The Balanced**

**Scorecard**, Boston, MA.: Harvard Business

School Press, 1996

۵۰- Robert S. Kaplan and David P. Norton, op.

cit., 1996, p. 8

۵۱- *ibid.*, p. 10 and p. 150

۵۲- *ibid.*, p. 162

۵۳- *ibid.*, p. 222

۵۴- Dashboard or Instrument Panel

۵۵- Economic Value Added (EVA)

۵۶- به‌منظور کسب اطلاعات بیشتر درباره کارکردهای

گونگون معیار ارزش افزوده اقتصادی (EVA) به‌مراجعه

زیر که از معتبرترین منابع درباره بنیادها و پایه‌های این معیار اقتصادی است، رجوع شود:

G. Bennett Stewart III, **The Quest for Value**, New York: N.Y.: Harper Collins Publishing, 1991., and

Joel M. Stern, G. Bennett Stewart III, and Donald

H. Chew, Jr., "The EVA Financial Management

System," in eds. Joel M. Stern and Donald H.

Chew, Jr., **The Revolution in Corporate**

**Finance**, Malden: Blackwell Publishers, 1998, pp.

474-488

۵۷- The Centralized Way

۵۸- The Decentralized Way

۵۹- Outcomes

۶۰- Decision Variables

۶۱- ذکر این نکته ضروری است که ارتباط کارکردی میان

عوامل محرک ارزش و معیارهای عملکرد همواره چندان ساده نبوده و با اتکای مطلق بر یک میانگین موزون قابل

تعیین نیست. در حقیقت، در بیشتر اوقات رابطه موجود میان این دو، به‌مراتب پیچیده‌تر از محاسبه میانگین

موزون معیارهای محرک‌هاست.

۶۲- Robert S. Kaplan and David P. Norton, op.

cit., 1996, p. 31

۶۳- Towers Perrin, "Inside the Balanced

Scorecard," **Compuscan Report**, No. 1, January

1996, p. 1-5

۶۴- Cristopher Ittner, David F. Larcker, and



Marshal W. Meyer, "Performance, Compensation, and the Balanced Scorecard," **Unpublished Working Paper**, Wharton School, University of Pennsylvania, November 1, 1997



پرو، شگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
رتال جامع علوم انسانی