



سودهای وال استریتی

مترجمان: هانیه بیرامی و فرزانه جلالی

مقدمه

مطالعات متعددی به بررسی تأثیر افشاهای حسابداری مدیران و تأثیر آن‌ها بر تصمیمات تحلیل‌گران، سرمایه‌گذاران، شرکت‌های رقیب و قانون‌گذاران پرداخته‌اند. یکی از این موارد،

بررسی سودها به‌عنوان یک قلم نهایی و مرکب از اقلام صورت سود و زیان است. پس از مطالعه‌ی اثرگذار بال و براون (۱۹۶۸)، اهمیت عملکرد شرکت نزد سرمایه‌گذاران دو چندان شد. تعریف سود همواره موضوعی جنجال‌برانگیز بوده است از آن‌جا که اخیراً یک‌سری تعاریف غیررسمی از سود مانند سود عملیات، سود پرفورما، سود اقتصادی، سود اصلی

یا سود مستمر ارائه شده است، این تعاریف بیشتر مورد توجه قرار گرفته‌اند. یکی از این تعاریف غیر رسمی که در ادامه به معرفی آن پرداخته می‌شود، سود وال استریتی است.

تعریف سودهای وال استریتی

سود وال استریتی سودی است که هر سه ماه یک بار از سوی تحلیل‌گران با به‌کارگیری

ابزارهایی هم چون First call، IBES و Zacks پیش‌بینی می‌شود و شرکت‌ها به افشای آن می‌پردازند. ساختار این سود، متشکل از برخی اقلام غیر اصول حسابداری پذیرفته‌ی همگانی، مثل سودهای پیش‌بینی شده، و اقلام اصول حسابداری پذیرفته‌ی همگانی، مثل سود عملیات مستمر، است. برای محاسبه‌ی این نوع سود برخی اقلام غیرعادی و غیرمستمر آورده نمی‌شوند. با این که برخی مطالعات از مربوط‌تر بودن سودهای وال‌استریتی نسبت به سودهای مبتنی بر اصول حسابداری پذیرفته‌ی همگانی خبر می‌دهند، ولی محاسبه‌ی سودهای وال‌استریتی از قاعده‌ی مشخصی پیروی نمی‌کنند و حسابرسی نمی‌شوند. از این‌رو شیوه‌ی محاسبه‌ی آن‌ها کاملاً اختیاری است و مستعد انتخاب‌های فرصت‌طلبانه‌ی مدیریت هستند.

اهمیت سودهای وال‌استریتی

اگرچه پژوهش‌های مربوط به سودهای وال‌استریتی از لحاظ روش نمونه‌گیری، روش تحقیق و ملاک تعیین‌کننده‌ی کیفیت سود با یکدیگر تفاوت دارند، اما نتایج پژوهش‌ها نشان می‌دهند که سودهای وال‌استریتی در مقایسه با سودهای مبتنی بر استانداردهای حسابداری پذیرفته از کیفیت بالاتری برخوردارند و واکنش بیشتری در بازار پدید می‌آورند. سودهای وال‌استریتی به واسطه‌ی تأکیدهای متفاوت و ارزش‌گذاری‌های چندگانه از اقلام مستمر (اقلامی با ماهیت دائمی) و اقلام غیرمستمر (اقلامی با ماهیت زودگذر)، توانایی پیش‌بینی جریان‌های نقد آینده را به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش می‌دهند. از این‌رو، بازار برای تصمیم‌های ارزش‌یابی، بیشتر به سودهای وال‌استریتی تکیه می‌کند و بیشتر از آن به عنوان معیاس ارزش‌یابی کلیدی در تصمیم‌ها استفاده می‌کند.

سودهای وال‌استریتی و سودهای پروفورما

برخی براین باورند که سودهای وال‌استریتی را که تحلیل‌گران و سودهای پروفورما را که مدیران ارائه می‌کنند اجزای موقتی مبتنی بر اصول حسابداری پذیرفته‌ی همگانی را دربرنمی‌گیرند. به همین دلیل عددی ارائه می‌شود که وضعیت شرکت را بهتر بازتاب می‌دهد. از سوی دیگر برخی براین باورند که این سودها فقط برای جلب توجه سرمایه‌گذاران ارائه می‌شوند. زمانی که سودهای مبتنی بر اصول حسابداری پذیرفته‌ی

نتایج پژوهش‌ها نشان می‌دهند که سودهای وال‌استریتی در مقایسه با سودهای مبتنی بر استانداردهای حسابداری پذیرفته از کیفیت بالاتری برخوردارند و واکنش بیشتری در بازار پدید می‌آورند.

همگانی با سودهای وال‌استریتی و سودهای پروفورما مقایسه می‌شوند مشاهده می‌شود که سودهای وال‌استریتی و سودهای پروفورما دارای کیفیت بالاتری هستند و واکنش بازار را بیشتر در پی دارند. یک استدلال این است که کیفیت بالاتر به دلیل لحاظ نکردن اقلام ناپایدار سودهای مبتنی بر اصول حسابداری پذیرفته‌ی همگانی، پدید می‌آید.

نقطه ضعف سودهای وال‌استریتی

اقلام ویژه هم‌چون بهای‌های تجدید ساختار، سود و زیان فروش دارایی‌ها، کاهش ارزش دارایی‌ها یا

حذف آن‌ها، بیشتر در سطری جداگانه در صورت سود و زیان گزارش می‌شود. شواهد مربوط به این که آیا سرمایه‌گذاران ماهیت زودگذر این اقلام ویژه را درک می‌کنند و بازار این اقلام را درست در قیمت‌گذاری لحاظ می‌کند، متناقض هستند. با وجود این که پژوهشگران در نتیجه‌گیری‌های خود در مورد سودهای وال‌استریتی همواره احتیاط کرده‌اند، واکنش کلی دانشگاهیان و افراد حرفه‌ای به این موضوع تا حدودی بدبینانه و سازگار با این دیدگاه است که مدیران و تحلیل‌گران هر دو می‌کوشند با خوش‌بینی سودآوری را دستکاری کنند و مانع از اندازه‌گیری سودهای پایدار شوند.

از نظر دانشگاهیان و افراد حرفه‌ای، لحاظ نکردن اقلام غیرعادی در سودهای وال‌استریتی، موضوع اختلاف نظر نیست، ولی وقتی اقلام غیرمستمر از مبلغ سود بیرون کشیده می‌شوند، بحث جنجال برانگیز می‌شود. جنجال به این خاطر پدید می‌آید که مدیران می‌توانند اقلام غیرمستمر را بنا به میل خود، لحاظ کنند حتی اگر تحلیل‌گران حرفه‌ای مخالف باشند.

مخاطرات سودهای وال‌استریتی

تاریخ بر این ادعا صحت می‌گذارد که انتظارات دور از واقع و بیش‌ارزش‌گذاری سودهای وال‌استریتی، در سقوط و ورشکستگی شرکت‌هایی چون انران، سیسکو و نورتل نقش بااهمیتی داشتند. تحلیل‌گران وال‌استریت با بیش‌برآوردهای خود به این شرکت‌ها فشار می‌آوردند تا به رشد بیشتر و بیشتری دست یابند. مدیران نیز در پاسخ به این فشارها، در برابر پیش‌بینی‌های غیرواقع‌بینانه‌ی تحلیل‌گران سر فرود می‌آوردند و آن‌ها را به عنوان مبنای هدف‌گذاری و تعیین راهبردهای شرکت قرار می‌دادند و به فعالیت‌هایی دست می‌زدند که خسارت‌ها و آسیب‌های بلندمدت بااهمیتی به همراه داشت.

انگیزه‌ی به کارگیری گمراه کننده‌ی سودهای وال استریتی

طبق نظریه‌ی اثباتی، حسابداران شرکت‌ها در انتخاب و مخالفت با رویه‌های حسابداری منافع و مخارج خود را مد نظر قرار می‌دهند. برخی بر این باورند که هدف شرکت‌ها از ارائه‌ی سودهای وال استریتی صرف نظر از لحاظ نکردن اقلام غیرمستمر، ایجاد سودهایی است که در مقایسه با سودهای مبتنی بر اصول حسابداری پذیرفته‌ی همگانی به نظر سرمایه‌گذاران بهتر برسد.

مطالعات بسیاری در جهت کشف علل به کارگیری گمراه کننده‌ی سودهای وال استریتی انجام شده است، که نتایج آن‌ها را می‌توان در ۴ گروه بررسی کرد:

شرکت‌های زیان‌ده

بر اساس پژوهش‌ها، پیش‌بینی می‌شود اختلاف میان سودهای وال استریتی و سودهای مبتنی بر اصول حسابداری پذیرفته‌ی همگانی برای شرکت‌های زیان‌ده بیشتر باشد چرا که آن‌ها انگیزه‌ی بیشتری برای پوشاندن خبرهای بد دارند. هم چنین آن‌ها در پیش‌بینی‌های خود بیشتر اشتباه می‌کنند، پراکندگی پیش‌بینی‌هایشان بیشتر است و خوش‌بین‌تر هستند.

شرکت‌های با سودهای ناپایدار

شرکت‌های با سودهای ناپایدار برای این که به بازار نشان دهند ریسک کم‌تری دارند سودهای خود را با ارائه‌ی سودهای وال استریتی به جای سودهای مبتنی بر اصول حسابداری پذیرفته‌ی همگانی هموار و مدیریت می‌کنند.

شرکت‌هایی که سهام آن‌ها بیش ارزش گذاری شده است

تحلیل‌گران پیش‌بینی می‌کنند تعدیلات در

سودهای مبتنی بر اصول حسابداری پذیرفته‌ی همگانی برای سودهای وال استریتی شرکت‌هایی که سهام آن‌ها بیش ارزش گذاری شده‌اند، نسبت به شرکت‌هایی که سهام آن‌ها درست قیمت گذاری شده‌است، منجر به افزایش درآمد می‌شود. به کارگیری داده‌های First Call در زمینه‌ی دربرگیری و لحاظ نکردن اقلام غیرمستمر به این نتیجه منجر شد که سودهای

سود وال استریتی سودی است که هر سه ماه یک بار از سوی تحلیل‌گران با به کارگیری ابزارهایی هم چون، First call، IBES و Zacks ردیابی و پیش‌بینی می‌شود و شرکت‌ها به افشای آن می‌پردازند.

وال استریتی برای سهام‌هایی که بیش ارزش گذاری شده‌اند، به مراتب سوگیرانه‌تر از دیگر سهام‌ها است. به علاوه، لحاظ نکردن بهای‌های تحویل، سود سرمایه‌گذاری تحقق یافته، انقضای سرقفلی و اقلام مخارج نامشخص سازوکارهایی است که برای افزایش سودها در این نوع سهام به کار می‌رود.

منافع تحلیل‌گران

برخی پژوهشگران براین باورند که تصمیم‌های مبتنی بر لحاظ نکردن اقلام غیرمستمر تنها به دلیل انتفاع سرمایه‌گذاران نیست بلکه در برخی موارد به خاطر منفعت خود تحلیل‌گران است.

مطابقت با پیش‌بینی‌ها

تحلیل‌گران، سودهای وال استریتی را بر اساس تصمیم اکثریت در مورد اجزا به صورت جدا برای هر شرکت، گزارش می‌کنند. برای تحلیل‌گران معنی‌دار است که اعداد گزارش شده را براساس پیش‌بینی تعدیل کنند. این احتمال وجود دارد که تحلیل‌گران دلخواهانه اعدادی را برای سودهای وال استریتی انتخاب کنند که با نزدیک‌ترین پیش‌بینی‌شان همخوانی داشته باشد.

فشار از جانب سرمایه‌گذاران نهادی

پژوهش‌های دیگر نشان داده‌اند که تحلیل‌گران از سوی شرکت‌های دارای سرمایه‌گذاران نهادی برای ارائه‌ی سودهای وال استریتی بالاتر تحت فشار هستند. به این دلیل که سرمایه‌گذاران نهادی براین باورند دیگر سرمایه‌گذاران بر سودهای وال استریتی تکیه می‌کنند. با وجود این، تعیین شیوه‌ی برخورد با اقلام غیرمستمر برای دستیابی به سودهای وال استریتی به صورت مشخص تعیین نشده است.

شرکت انران و سودهای وال استریتی

یکی از قربانیان نداشتن شجاعت برای گفتن "نه" به پیش‌بینی‌های دور از واقع تحلیل‌گران وال استریت، شرکت انران بود. وال استریت، به اختراعات و ابداعات انران از راه یک سری گزارش‌های مثبت منتشر شده و حتی بیش ارزش گذاری پاسخ می‌داد و سرانجام انران را به عنوان یکی از بهترین شرکت‌های اقتصادی و هم‌ردیف با مایکروسافت دانست. از این رو انران وارد بازی پرچالشی شد که هر روز سخت‌تر می‌شد، چون برای برآورده کردن پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران، مجبور بود در پی حوزه‌هایی برود که در آن‌ها هیچ گونه تجربه و تخصصی نداشت. البته شرکت مجبور نبود این راه را انتخاب کنند. شرکت ژیلت این را اثبات کرده بود. هنگامی که پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران

فکری نو
طرحی نو
تجربه ای نو

تراز نگار

نرم افزارهای مالی و پرسلی

مدیریت همزمان چند سال مالی
مدیریت همزمان چندین شرکت
تحت وب
تحت شبکه
قدرتمند و ساده
بر مبنای آخرین تکنولوژی ها
نصب آسان روی تمام نسخه های ویندوز
گزارش ساز پویا در تفصیلی های شناور

یکماه استفاده رایگان
+
برگزاری کلاسهای آموزشی

یکسال گارانتی
و
پشتیبانی رایگان

تلفن: ۸۸۳۰۱۹۴۴
۸۸۳۰۱۶۲۹
تلفن ویژه: ۰۹۱۲۳۲۵۳۴۷۱

www.DAPNaco.com

با راهبردهای شرکت و واقعیت‌های موجود هم‌خوانی نداشت، مدیران انران می‌توانستند دست رد به خواسته‌ها و آرزوهای تحلیل‌گران بزنند و به درخواست‌های بی‌مورد تحلیل‌گران تن ندهند.

نتیجه‌گیری

در این مقاله به معرفی سودهای وال‌استریتی پرداخته شد. مدیران در رویارویی با سودهای وال‌استریتی و برای برخورد با مخاطرات آن‌ها باید با شجاعت با بازار سرمایه رو به رو شوند. آن‌ها نباید از آن دسته خواسته‌های تحلیل‌گران که با راهبردها و ویژگی‌های زیربنایی شرکت هماهنگ نیست پیروی کنند. در دوره‌ی بلندمدت، هماهنگی با فشارهای پذیرش پیش‌بینی‌های غیر واقع‌بینانه و نابخردانه‌ی تحلیل‌گران، به نابودی ارزش شرکت و آسیب دیدن آن می‌انجامد. هم‌چنین مدیران باید بکوشند تا شفافیت اطلاعاتی را نزد سرمایه‌گذاران و بازار افزایش دهند. دست‌کم شرکت باید راهبردهای خود را با شفافیت مطرح کند. آن‌ها هم‌چنین باید به بخش "غیرقابل توضیح" قیمت سهام شرکت، یعنی بخشی که به طور مستقیم با جریان نقد قابل مشاهده در ارتباط نیست، اشاره کنند و از بابت افشای بیش‌قیمت‌گذاری سهام خود، هراسی نداشته باشند.

مدیران هم‌چنین باید به تطبیق آینده‌ی شرکت با آینده‌ی صنعت و شرکت‌های رقیب توجه داشته باشند. در صورتی که آینده‌ی شرکت بهتر از نرخ رشد صنعت باشد، مدیران شرکت باید بتوانند توضیح دهند که چگونه و چرا آن‌ها می‌توانند بهتر از بازار کار کنند. برخی مدیران نگران این اندازه از شفافیت اطلاعاتی هستند و شکایت می‌کنند که فراهم کردن این اندازه از اطلاعات برای تحلیل‌گران، منجر به آشکار شدن اطلاعاتی ارزشمند برای رقبای و از دست رفتن مزیت رقابتی آن‌ها می‌شود. برای این نگرانی آن‌ها یک پاسخ وجود دارد: اگر راهبرد شرکت بر این باشد که رقبای ندانند آن‌ها چه کاری انجام می‌دهند، و نه این که رقبای نتوانند آن‌چه را شرکت انجام می‌دهد انجام دهند، باید اعتراف کرد که بدون توجه به این که چه کسی چه چیزی را می‌داند، شرکت در بلندمدت نمی‌تواند موفق باشد.

منبع

1- Ciccone, Stephen J. 2002. "GAAP Versus Street Earnings: Making Earnings Look Higher and Smoother." Accounting Enquiries, vol. 11, no. 2 (Spring/Summer), pp 155-186.

هانیه بیرامی و فرزانه جلالی: دانشجویان کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه تهران