

بررسی تاثیر دوگانگی مدیرعامل بر میزان سودآوری شرکت و افزایش ثروت سهامداران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مجید جامی^۱، محلا بقایی^۲، مرضیه صفاری^۳

^۱ دکتری حسابداری، دانشکده حسابداری و مدیریت، موسسه آموزش عالی هاتف، زاهدان.

^۲ دانشجوی کارشناسی ارشد، دانشکده حسابداری و مدیریت، موسسه آموزش عالی هاتف، زاهدان.

^۳ دانشجوی کارشناسی ارشد، دانشکده حسابداری و مدیریت، موسسه آموزش عالی هاتف، زاهدان.

نام نویسنده مسئول:

مرضیه صفاری

چکیده

این تحقیق به بررسی رابطه بین دوگانگی وظیفه مدیر عامل و هموارسازی سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. اگر مدیر عامل رئیس هیات مدیره نیز باشد، به این وضعیت دوگانگی وظیفه مدیر عامل اطلاق می گردد و در این حالت مدیر عامل به طور بالقوه اختیار بیشتری دارد. ساختار دوگانه همچنین به مدیر عامل اجازه می دهد تا اطلاعات در دسترس سایر اعضای هیات مدیره را به طور موثری کنترل کند و بنابراین ممکن است از نظارت موثر جلوگیری به عمل آورد. دوره زمانی این تحقیق سال های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۵ می باشد. در طی این سال ها تعداد ۱۱۶ شرکت مورد بررسی قرار گرفته اند. نتایج تحقیق با استفاده از رگرسیون لجستیک در مورد فرضیه تحقیق حاکی از آن است که بین دوگانگی وظیفه مدیر عامل و سودآوری و ثروت سهامداران در شرکت های مورد بررسی رابطه معنی دار وجود دارد و این رابطه به صورت مستقیم است.

واژگان کلیدی: دوگانگی وظیفه مدیر عامل، سودآوری، ثروت سهامداران.

مقدمه

تشکیل شرکت سهامی و گشودن مالکیت شرکت برای عموم، بر روش اداره شرکتها، تأثیر قابل ملاحظه‌ای گذاشت. نظام بازار به گونه‌ای سازماندهی شد که مالکان شرکتها، اداره شرکت را به مدیران شرکت تفویض کنند. جدایی مالکیت از مدیریت به عمومیت مسأله نمایندگی منجر شد با جدا شدن مالکیت و مدیریت، مدیران به عنوان نماینده سهامداران، شرکت را اداره می‌کنند. با شکل‌گیری رابطه نمایندگی، تضاد منافع بین مدیران و سهامداران و ذینفعان دیگر ایجاد می‌شود و به طور بالقوه این امکان به وجود می‌آید که مدیران اقداماتی انجام دهند که در جهت منافع خودشان بوده و ضرورتاً در جهت منافع سهامداران و ذینفعان دیگر نباشد. در این مسأله، تضاد بین به حداکثر رساندن منافع کارگزاران و کارگزاران، مفروض است. حل مشکل نمایندگی تا حدودی اطمینان خاطر سهامداران را فراهم می‌کند که مدیران در تلاشند تا ثروت آنان را به حداکثر برسانند. اعمال نظارت و مراقبت در این زمینه مستلزم وجود ساز و کارهای مناسبی است. از جمله این سازوکارها، طراحی و اجرای راهبری شرکتی مناسب در شرکتها و بنگاه‌های اقتصادی است. راهبری شرکتی مجموعه سازوکارهای کنترلی داخلی و خارجی شرکت است که تعیین می‌کند شرکت چگونه و توسط چه کسانی اداره شود. نظام راهبری شرکتی که با حفظ تعادل میان اهداف اجتماعی و اقتصادی و اهداف فردی و جمعی سروکار دارد، موجب ترغیب استفاده کارآمد از منابع و الزام پاسخگویی شرکتها در خصوص ایفای وظیفه مباشرت برای اداره منابع می‌شود. توجه به راهبری شرکتی کارا و افزایش کارایی در قراردادهای میان ذینفعان به منظور تقویت فرهنگ پاسخگویی و ارتقاء شفافیت اطلاعات در شرکتها و واحدهای اقتصادی که تمام یا بخشی از سرمایه آنها از طریق مردم تأمین شده است، به تخصیص کارای منابع و در نهایت رشد توسعه اقتصادی منجر می‌شود.

بیان مسئله

حاکمیت شرکتی مجموعه مکانیسم‌های هدایت و کنترل شرکتهاست. نظام حاکمیت شرکتی توزیع حقوق و مسئولیت‌های ذینفعان مختلف شرکتها اعم از مدیران، کارکنان، سهامداران و سایر شخصیت‌های حقیقی و حقوقی که از فعالیت‌های شرکت تأثیر پذیرفته و بر آن اثر می‌گذارند، مشخص می‌کند. این نظام که قوانین و رویه‌هایی جهت تعیین فرآیندهای تصمیم‌گیری در شرکت اعم از هدف گذاری، تعیین ابزارهای رسیدن به اهداف و طراحی‌های سیستم‌های کنترلی را معین می‌کند با راه‌هایی که تأمین‌کنندگان منابع مالی جهت اطمینان از بازگشت سرمایه‌شان به کار می‌بندند، ارتباط تنگاتنگی دارد نظام حاکمیت شرکتی مجموعه دستورالعمل، اهداف، ساختارها، فرآیندها و هنجارهای فرهنگی است که شرکتها با رعایت آنها به اهداف شفافیت در فرآیندهای کاری پاسخ‌گویی در مقابل ذینفعان و رعایت حقوق ایشان دست خواهند یافت. (آرامون، ۱۳۹۷) مفهوم حاکمیت شرکتی از واژه لاتین Gubenare به معنی "هدایت کردن" مشتق شده است، که معمولاً برای هدایت یک کشتی به کار می‌رود و دلالت بر این دارد که تمرکز این تعریف از حاکمیت شرکتی بر راهبری است تا کنترل (جلائی، ۱۳۹۷).

به تازگی موضوع راهبری شرکتی در سطح بین‌المللی توجه زیادی را به خود جلب کرده است. در خصوص کشورهای آسیایی راهبری شرکتی ضعیف، نبود بنیان‌های مستحکم و قوی راهبری شرکتی در بخش‌های عمومی و خصوصی این کشورها به عنوان یکی از دلایل بحران مالی سال ۱۹۹۷ آسیا عنوان شده است. در اهمیت راهبری شرکتی برای موفقیت شرکتها و رفاه اجتماعی شکی نیست. این موضوع با توجه به رخدادهای اخیر اهمیت بیشتری یافته است. فروپاشی شرکت‌های بزرگ و رسوایی‌های مالی شرکت‌های معتبر و شناخته شده ای مانند انرون و ورلدگام که موجب زیان بسیاری از سرمایه‌گذاران و ذینفعان شد، ناشی از سیستم‌های ضعیف راهبری شرکتی بود. با توسعه شرکت‌های سهامی و افزایش وظایف و اختیارات مدیر عامل و هیأت مدیره شرکتها، این پرسش به صورت جدی تری مطرح می‌شود که مدیرانی که در واقع مالک شرکت اند، چگونه پیگیر منافع سهامداران خواهند بود (عباسی و همکاران، ۱۳۸۳). مسئله دوگانگی و طبقه مدیریت از جمله مسائلی است که چالش‌های زیادی را به همراه داشته است. چرا که در بسیاری از شرکتها، مدیران بواسطه دارا بودن وظیفه دوگانه فرصت یافتند تا شرکت را در جهت حفظ منافع شخصی خویش راهبری نمایند و در جهت افزایش ثروت سهامداران از دوگانگی و طبقه مدیر عامل تعاریف نسبتاً گوناگونی صورت گرفته است، اما در این پژوهش منظور از دوگانگی وظیفه مدیر عامل، عضویت مدیر عامل در هیأت مدیره و همزمان تصدی وظیفه مدیر عاملی در شرکت و توسط شخص واحد است. وجود این شرایط به طور کلی باعث کاهش استقلال هیأت مدیره در اعمال نظارت بروی عملکرد مدیر عامل خواهد شد و این امر تا حد زیادی می‌تواند منافع ذینفعان واحد اقتصادی را با تهدید مواجه سازد. در رابطه با متله دوگانگی وظیفه مدیر عامل دو دیدگاه کاملاً متفاوت وجود دارد: الف) تنوری نمایندگی و ب) تنوری مباشرت (الابنکر و زامیلی، ۲۰۰۹). تنوری نمایندگی به بیان این موضوع می‌پردازد که، مدیران تمایل به تأمین منافع شخصی خویش دارند و در صورت مهیا بودن شرایط، منافع سهامداران و سایر ذینفعان را به دست فراموشی خواهند سپرد. در این شرایط عموماً ذینفعان و در رأس آنها مالکان شرکت از تصمیمات اتخاذ شده از سوی مدیریت آسیب خواهند دید. در این وضعیت اغلب مدیریت با تحمیل

هزینه به ذینفعان اقدام به افزایش ثروت خود می نماید. در این شرایط وجود هیات مدیره مکانیزمی است به منظور اعمال اثربخش نظارت بر عملکرد مدیریت و جلوگیری از اتخاذ هر تصمیمی که ثروت سهام داران را با تهدید مواجه سازد. در این رابطه برخی از صاحب نظران معتقدند که عملکرد هیات مدیره باعث ایجاد ساختار حاکمیتی در جهت حمایت از سهامداران در مقابل تصمیمات مدیریت می شود. بنابراین، عضویت مدیریت عامل در هیات مدیره، موجب کاهش استقلال هیات مدیره و این شرایط باعث تضعیف نقش نظارتی آن و در نهایت افزایش رخ دادن خطر نمایندگی (انجام اقداماتی توسط مدیریت در جهت تامین و حفظ منافع خویش و تضییع منافع سهامداران و سایر ذینفعان) در واحد اقتصادی خواهد شد. این شرایط موجبات متضرر شدن سهامداران و سایر ذینفعان را به همراه می آورد (جنسن، ۱۹۹۳، برماک، ۱۹۹۹، آگراوال و سندلکرا، ۱۹۹۰) در این شرایط بدلیل نفوذ قابل ملاحظه مدیریت بر هیات مدیره، عملاً امکان اعمال نظارت اثربخش بشکل مستمر و بلند مدت وجود نخواهد داشت و به همین دلیل مدیریت پس از مدتی، اقدام به تامین منافع شخصی خویش به واسطه تحمیل هزینه های بعضاً هنگفت به سهامداران می نماید. از دیگر تبعات وظیفه دوگانه مدیر عامل، این است که با گذشت زمان و بتدریج بواسطه نفوذ قابل ملاحظه مدیر عامل در هیات مدیره، اشخاصی به عضویت هیات مدیره در می آیند که تضاد منافع کمتری با مدیر عامل داشته و وی را در جهت دستیابی به منافع شخصی یاری می رساند (صابری سرابی و همکاران، ۱۳۹۲). از سوی دیگر تئوری مباشرت، قائل به وجود رابطه منفی بین وظیفه دوگانه مدیریت و استقلال هیات مدیره نمی باشد. در این تئوری بیان می شود که مدیران اجرایی همواره قصد دارند برای سهامداران یک مباشر و نماینده خوب با عملکردی قابل قبول باشند. در این شرایط عضویت مدیر عامل در هیات مدیره که همواره در جهت منافع سهامداران گام بر می دارد، می تواند به بهبود شرایط راهبری شرکت انجامد و باعث افزایش ثروت سهامداران گردد (اندرسون و آنتونی، ۱۹۸۹؛ دونالدسون و دیویس، ۱۹۹۱؛ دیویس و همکاران، ۱۹۹۷). به طور مثال وجود ساختار دوگانه مدیریت، می تواند به شکل اثربخش باعث کاهش هزینه انتقال اطلاعات از مدیران اجرایی به هیات مدیره گردد و از این طریق باعث افزایش ثروت سهامداران شود. برخی از پژوهشگران معتقدند که تشویق مدیران در جهت تامین منافع سهامداران و به عبارتی همسویی منافع مدیران و سهامداران تنها در صورت وجود یک ساختار واحد مدیریتی که از طریق تفویض وظایف دو گانه به مدیریت صورت می پذیرد، ممکن است (صابری سرابی و همکاران، ۱۳۹۲). به این ترتیب، به نظر می رسد بررسی ارتباط بین ویژگی دوگانگی مدیرعامل با سود شرکت و ثروت سهامداران شرکت می تواند کمک شایانی به غنی تر شدن این حوزه نمایند. بنابراین، سوالی که این پژوهش به دنبال یافتن پاسخی برای آن است به صورت زیر می باشد: آیا بین دوگانگی مدیر عامل و سود شرکت و ثروت سهامداران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط پویا دارد؟

اهمیت و ضرورت تحقیق

راهبری شرکتی مجموعه سازوکارهای کنترلی داخلی و خارجی شرکت است که تعیین می کند شرکت چگونه و توسط چه کسانی اداره شود. تفکیک وظایف مدیر عامل از وظایف هیأت مدیره، موجب روشن شدن دامنه مسئولیت پاسخگویی و رفع ابهامات در زمینه وظایف این دو نهاد می شود، افزون بر این، مدیرعامل مستقل می تواند نقش مؤثرتری در راهبری مناسب شرکتها و در نظر گرفتن منافع تمام سهامداران و ذینفعان داشته باشد. تفکیک وظایف مدیر عامل از وظایف هیأت مدیره موجب روشن شدن دامنه مسئولیت پاسخگویی و رفع ابهامات در زمینه وظایف این دو نهاد می شود. بر اساس نظر جنسن (۱۹۹۳) وظیفه و مسئولیت اعضای هیأت مدیره، نظارت بر کار مدیران اجرایی رده بالاست (عباسی و همکاران، ۱۳۸۳). هیات مدیره یکی از ساز و کارهای مهم حاکمیت شرکتی تلقی می شود و نقش مهمی در بهبود کیفیت گزارشگری مالی و افزایش پاسخگویی ایفا می کند. مدیران مستقل می توانند با درک درست نقش نظارتی و راهبری خود، سلامت مالی بنگاه را به ارمغان آورده و مانع تضاد منافع بین بازیگران نظام حاکمیت شرکتی شوند. بر همین اساس در بیشتر تحقیقات انجام شده در حوزه حاکمیت شرکتی بر اهمیت نقش مدیران غیر اجرایی در بهبود فرآیند گزارشگری تاکید شده و جایگاه هیات مدیره شرکت به عنوان نهاد هدایت کننده ای که نقش مراقبت و نظارت بر کار مدیران بر سایر اعضای هیات مدیره را بر عهده دارند. برخی از پژوهش های علمی نشان داده است که وظیفه نظارت مدیران غیر موظف (غیر اجرایی) بر مدیریت به نحو موثر اعمال شده است اجرایی را بر عهده دارد، بیش از پیش اهمیت می یابد. از دیدگاه نظریه نمایندگی می توان چنین فرض کرد که مدیران غیر موظف (غیر اجرایی) وظیفه نظارت بر سایر اعضای هیات مدیره را بر عهده دارند. برخی از پژوهش های علمی نشان داده است که وظیفه نظارت مدیران غیر موظف (غیر اجرایی) بر مدیریت به نحو موثر اعمال شده است. اگر مدیر عامل رئیس و نایب رئیس هیات مدیره نیز باشد، به این وضعیت دوگانگی وظیفه مدیر عامل گفته می شود و در این حالت مدیر عامل اختیارات بیشتری دارد. عدم تفکیک وظایف مدیر عامل و رئیس هیات مدیره می تواند منجر به کاهش اثربخشی نقش نظارتی هیات مدیره شده و زمینه سازی تضییع حقوق ذینفعان را در پی داشته باشد. بر

اساس تحقیقات انجام شده، تفکیک وظایف مدیر عامل و رئیس هیات مدیره موجب استقلال بیشتر هیات مدیره و در نتیجه کاهش مشکلات نمایندگی و افزایش کیفیت گزارشگری مالی می شود (اسماعیل زاده و همکاران، ۱۳۸۹).

تئوری مباشرت نشان می دهد که تفویض وظایف دوگانه به مدیریت از طریق کسب قدرت به شکل کامل به وسیله مدیران اجرایی استقرار و به کارگیری استراتژی های یکپارچه و سازگار و بهبود ارتباطات مدیران اجرایی با هیات مدیره می تواند منجر به رشد و توسعه شرکت گردد در حقیقت وجود مدیریت قدرتمند واحد، می تواند نقش بسیار اثربخشی در اتخاذ تصمیمات استراتژی داشته باشد. شرکت ها با تفویض وظایف دوگانه به مدیریت باعث تمرکز قدرت شده و از این طریق از رخ دادن ابهام و سردرگمی در ساختار راهبری شرکت جلوگیری می نمایند و از این طریق کیفیت تصمیمات استراتژی اتخاذ شده را افزایش می دهد. هم چنین، در رابطه با دوگانگی وظایف مدیریت اینگونه استدلال می شود که، وجود یک مدیریت واحد و قدرتمند شرکت را قادر می سازد تا در مقابل وقایع و حوادث داخلی و خارجی با سرعت بیشتری تصمیم گرفته و عمل نماید که این امر می تواند اثربخشی و کارایی عملکرد شرکت را بهبود بخشد. در پایان توجه به این نکته ضروری به نظر می رسد که بر اساس تئوری مباشرت بین وظایف دوگانه مدیریت و سود شرکت یک رابطه مثبت وجود دارد (صابری ساری و همکاران، ۱۳۹۲).

پیشینه پژوهش

مشایخی (۱۳۹۷) در تحقیقی بر روی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان داد که توسعه هیأت مدیره به همراه دوگانگی وظایف مدیران اجرایی منجر به افزایش سطوح مدیریت سود میشود. همچنین، وجود مدیران غیر اجرایی مالکیت نهادی در هیأت مدیره باعث کاهش مدیریت سود میشود.

سهیلی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی ارزیابی ارتباط بین مؤلفه های حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. این تحقیق ارزیابی ارتباط بین مؤلفه های حاکمیت شرکتی در عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. برای سنجش مؤلفه های حاکمیت شرکتی از متغیرهای اندازه هیئت مدیره، دوگانگی مدیر عامل، مالکیت مدیران و تمرکز مالکیت و برای سنجش عملکرد شرکت از دو شاخص بازده دارایی ها و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام استفاده شده است. نتایج نشان می دهد از بین مؤلفه های حاکمیت شرکتی تنها تعداد اعضای هیئت به مدیر با بازده دارایی ها رابطه مثبت معناداری دارد. از طرفی بین متغیر تمرکز مالکیت با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام نیز رابطه مثبت معناداری برقرار است در بین سایر مؤلفه های حاکمیت شرکتی با بازده دارایی ها رابطه مثبت معنادار دارد.

اقبال و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت : آزمون مجدد تئوری نمایندگی در شرکتهای فعال در بازار بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. این محققین در این مقاله تاثیر استقلال هیات مدیره و وظیفه دوگانه مدیر عامل را به عنوان معیارهای حاکمیت شرکتی، بر بازده داراییها و بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان معیارهای عملکرد شرکت در میان ۱۰۲ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در خلال سالهای ۱۳۸۰-۱۳۸۸ بوسیله رگرسیون خطی، تنومند و رگرسیون چند کی مورد ارزیابی قرار داده است. نتایج تحقیق حاضر بیانگر این مطلب است که در شرکتهای بزرگ فعال در بورس اوراق بهادار تهران استقلال هیات مدیره با بازده داراییها نسبت مستقیم و وظیفه دوگانه مدیر عامل با بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معکوس دارد که نشان از اثبات تئوری نمایندگی در میان این شرکتها است در حالی که در شرکتهای کوچک فعال در بورس اوراق بهادار تهران وظیفه دوگانه مدیر عامل با بازده حقوق صاحبان سهام رابطه مستقیم دارد که نشان از تایید تئوری مباشرت در این شرکتهاست.

ایمانی و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. هدف اصلی این تحقیق بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی (شامل دوگانگی وظیفه مدیر عامل، نسبت هیئت مدیره غیر موظف، تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، نفوذ مدیر عامل و استقلال هیئت مدیره) بر عملکرد مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. بدین منظور نمونه ای متشکل از ۹۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره ۵ ساله ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ مورد بررسی قرار گرفته است. برای بررسی صحت و سقم فرضیه ها، از آزمون رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها نشان می دهد که بین حاکمیت شرکتی (شامل دو گانگی وظیفه مدیرعامل، تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، استقلال هیئت مدیره) و عملکرد مالی (سود خالص پس از کسر مالیات) شرکتها رابطه معناداری وجود دارد. همچنین نتایج تحقیق حاکی از آن است که بین حاکمیت شرکتی (شامل تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی و نفوذ مدیرعامل) و عملکرد مالی (بازده سرمایه گذاری شرکتها) رابطه معناداری وجود دارد. همچنین بین حاکمیت شرکتی (شامل دو گانگی وظیفه مدیر عامل، مالکیت نهادی و نفوذ مدیر عامل) و عملکرد مالی (بازده حقوق صاحبان سهام شرکتها) رابطه معناداری وجود دارد.

چانگ و سان (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان ارتباط بین سودآوری سود، مدیریت سود و مدیریت سازمانی در دوره های قبل و بعد از پرداخت آنها در تحقیق خود عنوان کردند که دوگانگی وظیفه مدیرعامل می تواند به طور بالقوه ریسک تصمیم گیرنده نهایی بودن مدیرعامل در زمینه تصمیم گیرنده نهایی بودن مدیرعامل در زمینه گزارشگری مالی را افزایش دهد که در نتیجه ممکن است هزینه نظارت بر رفتار مدیریت سود را افزایش دهد به عبارت دیگر بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و مدیریت سود رابطه معنی دار مثبت وجود دارد.

دورو و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی ارتباط پویا بین دوگانگی وظیفه مدیر عامل و عملکرد شرکت: نقش تعدیل گر استقلال هیئت مدیره پرداختند. این پژوهش در بین شرکت های آمریکایی انجام پذیرفت. نتایج نشان می دهد ساختار رهبری مشارکتی به طور نمونه دوگانگی وظیفه مدیر عامل دارای تاثیر منفی و معناداری بر عملکرد شرکت می باشد. علاوه بر این، شواهد نشان می دهد به طور مثبت توسط متغیر استقلال هیئت مدیره تعدیل می شود.

کامور دین و همکاران (۲۰۱۵) در مطالعه ای به بررسی تاثیر دوگانگی وظیفه مدیر عامل بر ارتباط بین استقلال کمیته های حسابرسی و کیفیت سود پرداختند. هدف اصلی این مقاله بررسی ارتباط بین استقلال کمیته های حسابرسی و کیفیت سود و نیز تاثیر دوگانگی وظیفه مدیر عامل بر این ارتباط می باشد. نتایج به دست آمده از نمونه متشکل از ۳۰۱۷ سال شرکت در بورس اوراق بهادار مالزی در بازه زمانی بین سال های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۰ نشان می دهد کیفیت سود به طور مثبت و معناداری با استقلال کمیته های حسابرسی در ارتباط می باشد اما این ارتباط با وجود دوگانگی وظیفه مدیر عامل تضعیف می شود.

هدف: بررسی تاثیر دوگانگی مدیرعامل بر سودآوری و افزایش ثروت سهامداران
سوال: دوگانگی مدیرعامل چه تاثیری بر سودآوری و افزایش ثروت سهامداران دارد؟

فرضیه پژوهش

فرضیه اول: بین دوگانگی وظیفه مدیر عامل و سود شرکت و ثروت سهامداران در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی دار وجود دارد.

روش شناسی پژوهش

این تحقیق از جهت هدف از نوع کاربردی می باشد و داده های آن با استفاده از رویکرد گذشته نگر (از طریق اطلاعات گذشته) مورد مطالعه قرار خواهند گرفت. روش گردآوری اطلاعات از نوع تحقیقات توصیفی - همبستگی بوده و هدف اصلی آن تعیین وجود نوع رابطه (معنادار بودن یا نبودن) بین متغیرهای مورد آزمون است. فرضیه ها با استفاده از مدل های رگرسیونی چندگانه مورد آزمون قرار خواهند گرفت.

قلمرو تحقیق

قلمرو مکانی تحقیق

قلمرو مکانی پژوهش حاضر، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

قلمرو زمانی تحقیق

قلمرو زمانی پژوهش حاضر، دوره زمانی ابتدای سال ۱۳۹۱ تا پایان سال ۱۳۹۵ می باشد.

قلمرو موضوعی تحقیق

قلمرو موضوعی پژوهش حاضر، بررسی تاثیر دوگانگی مدیرعامل بر میزان سودآوری شرکت و افزایش ثروت سهامداران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

جامعه، نمونه آماری و روش نمونه گیری

جامعه آماری تحقیق، از همه شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۱ تا پایان سال ۱۳۹۵ هجری شمسی است. نمونه های مورد مطالعه در این تحقیق با استفاده از روش حذفی سیستماتیک و با توجه به معیارهای زیرانتخاب می گردد

- اطلاعات کامل هر یک از شرکتهای مورد مطالعه طی قلمرو زمانی تحقیق موجود باشند.
- شرکتها در طی دوره تحقیق تغییر سال مالی نداده باشند.
- پایان سال مالی شرکتهای مورد مطالعه ۲۹ اسفندماه باشد.

- شرکتهای واسطه‌گری، بانکها، سرمایه‌گذاری‌ها و شرکت‌های هلدینگ حذف گردند. وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشند. با توجه به اعمال محدودیت های فوق در نهایت تعداد ۱۶ شرکت باقی ماند.

ابزار جمع آوری داده ها

برای تدوین تاریخچه، ادبیات موضوعی و مبانی نظری تحقیق از اسناد و مدارک، کتاب ها و مقالات موجود، اسناد و مدارک علمی ایران و نیز پایگاه های جستجوی علمی در اینترنت استفاده شده است. داده ها و آمار و اطلاعات مورد نیاز این تحقیق از صورت های مالی شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران، گزارشات سالانه بورس تهران، سایت اینترنتی مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار و نیز نرم افزار رهاورد نوین ۳ استخراج گردیده است.

مدل پژوهش

برای آزمون فرضیات از مدل چانگ و سان ۲۰۱۸ استفاده شده است.

$$\Delta E_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 ADUAL_{i,t} + \alpha_2 ROE_{i,t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 M/B_{i,t} + \alpha_5 SD_CF_{i,t} + \alpha_6 LEV_{i,t} + \varepsilon$$

DUAL: متغیر مجازی دوگانگی وظیفه مدیرعامل (برای شرکت هایی که مدیرعامل و رئیس هیات مدیره یکسان باشد مقدار یک

و برای سایر شرکت های برابر صفر)

ROE: بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکت i در سال t

M/B: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام شرکت i در سال t

LEV: اهرم مالی شرکت i در t سال

SIZE: اندازه شرکت i در سال t

M/B: ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت i در سال t

SDCF: انحراف استاندارد جریان های نقدی عملیاتی شرکت i در سال t

جدول ۱، آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیرها	نماد	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشدگی	ضریب تغییرات
سودآوری	$\Delta E_{i,t}$	۶۵۳,۲۳۶	۹۲۶,۷۶۴	۳,۱۹۱	۲۵,۰۸	۱,۴۱۹
بازده حقوق صاحبان سرمایه	ROE	۰,۳۰۴	۰,۸۲۷	۱۱,۰۷۱	۳۲۱,۴۷۲	۲,۷۱۸
اندازه شرکت	SIZE	۵,۶۰۳	۰,۵۰۱۷	۰,۵۱۸	۰,۷۵۲۷	۰,۰۸۹۵
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	M/B	۳,۱۸۹۸	۳,۶۳۵۹	۳,۹۷۵۷	۲۲,۳۰۱	۱,۱۳۹۸
جریان های نقدی عملیاتی	CF	۰,۱۱۴	۰,۱۳۱۲	۰,۶۳۳۵	۲,۵۴۱۳	۱,۱۵۱۴
اهرم مالی شرکت	LEV	۰,۶۹۴۸	۰,۲۹۸۷	۲,۵۶۹۲	۱۴,۲۷۲۵	۰,۴۳

نتایج برازش مدل رگرسیون فوق الذکر به شرح زیر است:

متغیر	پارامتر	انحراف استاندارد	Wald آماره	درجه آزادی	مقدار احتمال
C	-0.093	0.253	0.135	1.000	0.713
DUAL	0.024	0.302	2.468	1.000	0.0216
M / B	2.010	0.765	2.021	1.000	0.046
LEV	0.241	0.202	1.468	1.000	0.226
ROE	0.361	0.427	2.510	1.000	0.028
SIZE	0.041	1.161	1.980	1.000	0.049
SD-CF	0.121	2.765	0.528	1.000	0.467

نتایج نشان می دهد که پارامتر مربوط به متغیر دوگانگی وظیفه مدیر عامل برابر ۰,۰۲۲۴ به دست آمده است و نشان از رابطه مستقیم بین این متغیر (DUAL) و سود اوری در شرکت های مورد بررسی دارد. مقدار احتمال مربوط به این متغیر (pValue) ۰,۰۲۱۶ بیانگر معنی داری رابطه مذکور است. بنابر این بنابراین با توجه به مقدار احتمال مدل و ضرایب آن فرض صفر رد می شود و فرض ادعای تحقیق پذیرفته می شود. یعنی داریم:

بین دوگانگی وظیفه مدیر عامل و سودآوری و ثروت سهامداران در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی دار وجود دارد.

بحث و نتیجه گیری

این تحقیق به بررسی رابطه بین دوگانگی وظیفه مدیر عامل و سودآوری و افزایش ثروت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. اگر مدیر عامل رئیس هیات مدیره نیز باشد، به این وضعیت دوگانگی وظیفه مدیر عامل اطلاق می گردد و در این حالت مدیر عامل به طور بالقوه اختیار بیشتری دارد. ساختار دوگانه همچنین به مدیر عامل اجازه می دهد تا اطلاعات در دسترس سایر اعضای هیات مدیره را به طور موثری کنترل کند و بنابراین ممکن است از نظارت موثر جلوگیری به عمل آورد. دوره زمانی این تحقیق سال های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۵ می باشد. در طی این سال ها تعداد ۱۱۶ شرکت مورد بررسی قرار گرفته اند. همانطور که مشخص شد نتیجه آزمون فرضیه تحقیق بیانگر وجود رابطه مستقیم معنی دار بین دوگانگی وظیفه مدیر عامل و سودآوری در شرکت های مورد بررسی بود. یعنی شرکت هایی که رئیس هیات مدیره و مدیر عامل یک شخص واحد می باشد، از سود بیشتری برخوردارند. اگر مدیر عامل رئیس هیات مدیره نیز باشد، به این وضعیت دوگانگی وظیفه مدیر عامل اطلاق می گردد و در این حالت مدیر عامل به طور بالقوه اختیار بیشتری دارد. نتایج تحقیق کاپلان و مینتون (۱۹۹۴) نشان داد که انتخاب هیأت مدیره مستقل بلافاصله پس از عملکرد ضعیف و زیان دهی عملیاتی شرکت منجر به واکنش مثبت قیمت بازار در شرکت های ژاپنی می شود. ریچنر و دالتون^۱ (۱۹۹۱) نیز نشان دادند که شرکت هایی که اعضای هیأت مدیره آنها نقش های دوگانه دارند، از شرکتهایی که در آنها نقش ها و مسئولیت ها تفکیک شده است، عملکرد بهتری داشته اند. یافته های این گروه از پژوهشگران برخلاف پیش بینی های معمول بود. این گونه می توان بیان نمود که این نتیجه تحقیق حاضر هم راستای نتایج اکثر تحقیقات انجام شده در این زمینه است.

¹ Rechner & Dalton

منابع و مراجع

- [۱] اسماعیل زاده مقری، علی، جلیلی، محمد، عباس آبادی، زند، (۱۳۸۹)، بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در بورس اوراق بهادار تهران، مجله حسابداری مدیریت، سال سوم، شماره هفتم.
- [۲] آرامون، ام‌البنین، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و پاداش مدیران بر کیفیت کنترل های داخلی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، استاد راهنما مجید جامی.
- [۳] ایمانی و همکاران (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین المللی مدیریت و حسابداری با رویکرد ارزش آفرینی، صص ۱-۱۱.
- [۴] ریگی جلائی، نادیا (۱۳۹۷)، بررسی حاکمیت شرکتی بر محتوای اطلاعات معاملات سهام با تکیه بر اصل افشا(عینیت) در شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، استاد راهنما مجید جامی.
- [۵] صابری سرایی، فرهود، کیوانلو، احسان، سادات سیادت، زهرا، (۱۳۹۲)، بررسی اثر وظیفه دوگانه مدیریت بر رابطه بین استقلال کمیته حسابرسی و کیفیت سود، اولین کنفرانس بین المللی حسابداری و مدیریت، کرج، ایران.
- [۶] عباسی، مجید، احمدی، موسی، (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر دوگانگی وظیفه مدیر عامل بر ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه روند پژوهش های اقتصادی، سال نوزدهم.
- [۷] قائمی، محمدحسین؛ شهریار، مهدی (۱۳۸۸)، حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت ها، مجله پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز، دوره اول، شماره اول، پیاپی ۵۷.
- [۸] محفوظی، غلامرضا؛ محمدنوربخش لنگردوی، محسن پورسیدیان، ناهید (۱۳۹۵)، بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و عملکرد موسسات مالی در ایران، نخستین کنفرانس بین المللی پارادیم های نوین مدیریت هوشمندی تجاری و سازمانی.
- [۹] واعظ، سیدعلی؛ کرراهی مقدم، سیروس؛ الهائی سحر، مهدی (۱۳۸۹)، بررسی عملکرد شرکت و حاکمیت شرکتی از طریق ساختار مالکیت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، سال دوم، شماره ۷، صص ۱۱-۱۳۵.
- [10] Agrawal, A., and N. Mandelker, 1990, Large shareholders and the monitoring of managers: The case of antitakeover charter amendments, *The Journal of Financial and Quantitative Analysis* 25(2), 143-161.
- [11] Chang, Sun, H.L, (2018), "The Relation Between Earning Informativeness, Earning Management and Corporate Governance in the Pre and Post-Sox Periods", Working Paper, SSRN.
- [12] Duru, A., Iyengar, R., Zampelli, E., (2016), The dynamic relationship between CEO duality and firm performance: The moderating role of board independence, *Journal of Business Research*, 3(2), 343-355.
- [13] Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16, 49-64.
- [14] Davis, J., Choorman, F., & Donaldson, I. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22, 20-47.
- [15] Lyengar, R., Zampell, E, (2009), Self-selection, endogeneity, and the relationship between CEO duality and firm performance, *View issue TOC*, Volume 30, Issue 10, October 2009, Pages 1092-1112.
- [16] Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- [17] Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Finance*, 48, 831-880.
- [18] Kamarudin, Kh., Ismail, W., Samsuddin, M., (2015), The Influence of CEO Duality on the Relationship between Audit Committee Independence and Earnings Quality, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 65 (3), 919-924.

- [19] Rajput, N, Bharti, M,(2015), Shareholder Types, Corporate Governance and Firm Performance: An Anecdote from Indian Corporate bSector, Asian Journal of Finance & Accounting, 2015, Vol. 7, No. 1.
- [20] Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. Journal of Financial Economics, 40, 185–221.