

## اثر تعدیل‌کنندگی دوگانگی وظایف مدیرعامل بر رابطه بین پاداش مدیرعامل و افشای معاملات اشخاص وابسته در شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران

دکتر رویا دارابی<sup>۱</sup>

دکتر محمد محمدی<sup>۲</sup>

بهنام کریمی دلدار<sup>۳</sup>

### چکیده-

هدف پژوهش: هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر پاداش مدیرعامل بر افشای معاملات اشخاص وابسته؛ با توجه به نقش تعدیل‌کنندگی دوگانگی وظایف مدیرعامل در شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

روش‌شناسی پژوهش: جامعه آماری این پژوهش از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ می‌باشد. در این تحقیق از داده‌های پانل (تابلویی) با اثرات ثابت استفاده شده است.

یافته‌های پژوهش: نتایج فرضیه‌های اول تا سوم به ترتیب نشان داد که پاداش مدیرعامل بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیر معنادار و مثبت دارد. دوگانگی وظایف مدیرعامل بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیر معناداری ندارد. دوگانگی وظایف مدیرعامل بر رابطه پاداش مدیرعامل و معاملات با اشخاص وابسته تأثیر معنادار و منفی دارد.

بحث و نتیجه‌گیری: تفسیر بیشتر یافته‌ها نمایانگر این است که این یافته‌ها با تئوری نمایندگی مطابقت دارد، که بر مبنای آن، پاداش دریافتی توسط مدیر، باعث تضاد منافع بین نقش مدیر و نماینده می‌شود. میزان پاداش داده

۱. دانشیار گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران: royadarabi110@yahoo.com

۲. استادیار حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه غیرانتفاعی پرندک: Mkz.mohamadi@gmail.com

۳. دانشجوی دکتری، رشته حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب: Behnamdeldar.67.1988@Gmail.com

شده باعث ایجاد تضاد بین ذینفعان و مدیریت می‌شود. لذا افشای پاداش برای جلوگیری از این تعارضات صورت می‌گیرد. علاوه بر این، معاملات با اشخاص وابسته می‌تواند منجر به سود یا زیان برای شرکت شود. اگر مدیرعامل، معاملات با اشخاص وابسته را انجام دهد و سود را در صورت‌های مالی شرکت ثبت کند، پاداش دریافتی توسط مدیرعامل نیز زیاد است.

**واژه‌های کلیدی:** پاداش مدیرعامل؛ افشای معاملات اشخاص وابسته؛ دوگانگی وظایف مدیرعامل

### ۱- مقدمه

برای چندین دهه، «معاملات با اشخاص وابسته»<sup>۱</sup> به مرکز توجه سهامداران در سراسر جهان تبدیل شده است؛ معاملات با اشخاص وابسته منجر به شکل‌گیری تعدادی از مقررات در مانند کنگره آمریکا مانند «قانون ساربنز-اوکسلی»<sup>۲</sup> و پس از رسوایی‌های مالی چندین شرکت بزرگ در جهان مانند انرون، آرثور اندرسون، ورلد کام و دیگر شرکت‌ها شده است (آنگرایی و اوتامی،<sup>۳</sup> ۲۰۲۲). معاملات با اشخاص وابسته زمانی اتفاق می‌افتد که شخصی مرتبط با شرکت، به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم، در هر دو طرف یک معامله شرکتی ظاهر شود و بر همین اساس، این ریسک را ایجاد می‌کند که آن‌ها بتوانند بر شرایط معامله به نفع خود و در مقایسه با یک معادله عادی در شرایط متعارف، به ضرر شرکت و سهامداران غیرمرتبط آن، تأثیر بگذارند (دیویس،<sup>۴</sup> ۲۰۲۲). افشای معاملات با اشخاص وابسته شکلی از ارائه در صورت‌های مالی در مورد انتقال خدمات، منابع یا تعهدات بین اشخاص وابسته بدون توجه به قیمت انتقال تعریف می‌شود؛ افشای معاملات با اشخاص وابسته یکی از انواع افشای اجباری بشمار می‌آید (آنگرایی و اوتامی، ۲۰۲۲). الکلش<sup>۵</sup> (۲۰۱۷) توضیح داد که شرکت‌های سهامی عام باید افشاگری کنند (حداقل افشاهای اجباری)؛ این افشا برای کمک به سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری صحیح سرمایه‌گذاری می‌باشد. در صورت عدم افشای شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران یا استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری نادرست خواهند بود. در این بین اما، عوامل متعددی وجود دارند که می‌توانند بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیرگذار باشند. یکی از عواملی که بر افشای معاملات با اشخاص وابسته تأثیر می‌گذارد، تأثیر پاداش مدیرعامل است. مدیرعامل، بخشی از یک شخص مرتبط یا وابسته در شرکت است.

1. Related Party Transactions
2. Sarbanes-Oxley Act
3. Anggraini & Utami
4. Davies
5. Elkelish

پاداش مدیرعامل از مجموع حقوق پایه مدیر مدیرعامل و پاداش‌های دریافتی وی، از جمله اختیارات خرید سهام نشان داده می‌شود (کانیون و هی<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶). آلوز و لیل<sup>۲</sup> (۲۰۱۶)، بلسام<sup>۳</sup> (۲۰۱۷) و شانگ و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۲۰) نشان دادند که پاداش مدیرعامل عامل، ارتباط مثبتی با معاملات با اشخاص وابسته دارد. معاملات با اشخاص وابسته، به‌طور بالقوه نوعی پاداش ضمنی نیز بشمار می‌آیند و می‌توانند در صورت تضعیف انگیزه‌های نظارتی (در مورد معاملات با اشخاص وابسته مدیران خارجی) به‌طور بالقوه بر پاداش مدیرعامل تأثیر بگذارند.

کاله و شاستری<sup>۵</sup> (۲۰۰۴) نشان دادند که وام به مدیران با نرخ‌های پایین‌تر از بازار داده می‌شود و وام‌های مربوط به معاملات سهام و اختیارات سهام در افزایش مالکیت سهام مدیران، ناکارآمد هستند. گوردون و همکاران<sup>۶</sup> (۲۰۰۴) دریافتند که بازده تعدیل شده صنعت با معاملات با اشخاص وابسته ارتباط منفی دارد. آن‌ها همچنین دریافتند که مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی ضعیف‌تر با معاملات با اشخاص وابسته بیشتری مرتبط است. رحمت و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۱۹) توضیح دادند که پاداشی که به مدیر داده می‌شود می‌تواند تضادهای معاملات با اشخاص وابسته را کاهش دهد. در دیگر سو، «دوگانگی مدیرعامل»<sup>۸</sup> نیز می‌تواند بر معاملات با اشخاص وابسته تأثیرگذار باشد. سونگهوا و همکاران<sup>۹</sup> (۲۰۰۹) بیان داشتند که مدیران عامل، می‌توانند تعداد معاملات با اشخاص وابسته را افزایش دهند. به‌عنوان مثال، مدیران عاملی که به‌عنوان هیئت مدیره در یک شرکت دیگر خدمت می‌کنند، معاملات با اشخاص وابسته را با واحد اصلی در قالب خرید با استفاده از سیستم اعتباری انجام می‌دهند. پس از آن، موجودی در حساب بدهی افزایش می‌یابد. بنابراین، تعداد معاملات انجام شده با اشخاص وابسته زیاد است. با این وجود، معامله با اشخاص وابسته که توسط مدیر انجام می‌شود، تضاد منافع را ایجاد می‌کند. در صورتی که افشای معاملات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته باشد، تضاد منافع کاهش خواهد یافت. علاوه بر این، عبداللطیف و همکاران<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۹) رابطه منفی بین دوگانگی مدیرعامل و افشای معامله با اشخاص وابسته را نشان دادند و اظهار داشتند که سهامدار عمده در شرکت کنترل کامل بر عملکرد هیئت رئیسه دارد. مدیرعامل، معاملات با اشخاص وابسته را انجام می‌دهند، اما افشای آن براساس درخواست سهامدار اکثریت می‌باشد. با توجه

- 
1. Conyon & He
  2. Alves and Leal
  3. Balsam
  4. Shang et al
  5. Kahle and Shastri
  6. Gordon et al
  7. Rahmat et al
  8. CEO duality
  9. Songhua et al
  10. Abdullatif et al

به مباحث مطرح شده فوق و تبیین این نکته مهم که رابطه با شخص وابسته می‌تواند بر وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری تأثیر داشته باشد و اشخاص وابسته ممکن است معاملاتی انجام دهند که اشخاص غیروابسته انجام نمی‌دهند؛ لذا پژوهش حاضر، تمرکز خود را بر تأثیرگذاری پاداش مدیران عامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس ایران بر معاملات با اشخاص وابسته و همچنین تشریح چگونگی تأثیرگذاری دوگانگی وظایف مدیران عامل بر این رابطه متمرکز کرده است تا ضمن بسط موضوعی جدید در این حوزه، به این پرسش‌ها پاسخ دهند که پاداش مدیرعامل و دوگانگی وظایف آن‌ها بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیرگذار است یا خیر؟ و در صورت تأثیرگذاری مثبت یا منفی، برون‌دادهای آن برای شرکت‌های مورد بررسی چگونه است؟

## ۲- مروری بر ادبیات نظری پژوهش

تئوری نمایندگی بیان می‌کند که مدیران (به‌عنوان نمایندگان) اطلاعاتی را که مطابق با وضعیت واقعی شرکت نیست به سهامداران منتقل می‌کنند. نظریه نمایندگی وجود تضاد منافع بین مدیر و نماینده را توضیح می‌دهد؛ در این راستا، مدیرانی که (به‌عنوان نماینده) وظایف خود را در راستای منافع سهامداران (به‌عنوان اصلی) انجام نمی‌دهند، تضاد منافع ایجاد می‌کنند (تیا و او تامی<sup>۱</sup>، ۲۰۲۰). مشکلات نمایندگی به دلیل تفکیک مالکیت و مدیریت به وجود می‌آید. مدیریت به‌عنوان یک عامل، مسئولیت ایجاد سود شرکت، به حداقل رساندن هزینه‌های شرکت و برنامه‌ریزی پاداش را برعهده دارد. با این حال، مدیریت تمام اطلاعات را مطابق با شرایط شرکت منتقل نمی‌کند که به آن عدم تقارن اطلاعاتی می‌گویند؛ شکاف اطلاعاتی بین مدیریت و ذینفعان می‌تواند فرصتی را برای مدیریت فراهم کند تا معاملات با اشخاص وابسته توسط مدیرعامل را افشا نکند (الکلش، ۲۰۱۷). ایگنا و فلیگا<sup>۲</sup> (۲۰۱۹) رابطه مثبتی بین افشای معاملات با اشخاص وابسته و نظریه نمایندگی نشان دادند. مایگوشی و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۶) و هوپ و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۹) بیان داشتند که تئوری نمایندگی تأیید می‌کند که هزینه‌های نمایندگی را می‌توان با ارائه پاداش کاهش داد. پاداش یک بخش حیاتی برای نماینده (مدیریت) است. نمایندگان (مدیریت) زمان خود را برای کار در جهت اهداف شرکت و مدیر مبادله می‌کنند. بنابراین مالک (مدیر) به عامل، پاداش می‌دهد. پاداش می‌تواند به صورت نقدی یا به صورت حقوق صاحبان سهام داده شود. آلوز و لیل (۲۰۱۶)،

- 
1. Tyas & Utami
  2. Ignat and Feleagă
  3. Maigoshi et al
  4. Hope et al

بالسام (۲۰۱۷)، هیو و گوانگ<sup>۱</sup> (۲۰۱۰)، رحمت و همکاران (۲۰۱۹)، شانگ و همکاران (۲۰۲۰) و وانگ (۲۰۱۴) توضیح دادند که پاداش مدیر ارتباط مثبتی با افشای معاملات با اشخاص وابسته دارد. آلوز و لیل (۲۰۱۶) توضیح دادند که مدیرعاملی که معاملات با اشخاص وابسته را انجام می‌دهد پاداش بیشتری دریافت می‌کند. چنانچه، مدیرعامل، وظیفه معاملات با اشخاص وابسته را عهده‌دار شود و متعاقب آن، مطالبه تجاری نیز داشته باشد، پاداش آن‌ها حتی بیشتر خواهد بود. آنگرایی و اوتامی (۲۰۲۲) بیان می‌دارند که میزان پاداش مدیرعامل با تعداد معاملات با اشخاص وابسته همراه است. معامله با اشخاص وابسته نیز بر صورت وضعیت مالی و صورت سود شرکت تأثیر می‌گذارد. مدیرعاملی که معاملات با اشخاص وابسته را انجام می‌دهد به دنبال کسب سود و پاداش بیشتری می‌باشد. با این حال، پاداش بیش از اندازه، تضاد منافع بین مدیر و نماینده ایجاد می‌کند. برای کاهش تضاد منافع، شرکت باید معاملات اشخاص وابسته انجام شده توسط مدیرعامل را افشا کند. هرچه پاداش دریافت شده توسط مدیرعامل بیشتر باشد، سطح افشای معاملات با اشخاص مرتبط شرکت بالاتر است. در دیگر سو، یکی از مفاهیم حاکمیت شرکتی، دوگانگی وظایف مدیرعامل است. وحید و مالک<sup>۲</sup> (۲۰۱۹) توضیح دادند که دوگانگی مدیرعامل در قالب همپوشانی وظایف رئیس هیئت مدیره و مدیرعامل نشان داده می‌شود که به‌عنوان مدیر شرکت و به‌عنوان هیئت مدیره (ناظر شرکت) عمل می‌کنند. در این مورد، ذینفعان شخصی را برای نظارت بر فعالیت‌های شرکت که توسط رئیس هیئت مدیره انجام می‌شود، منصوب می‌کنند. این کار به‌منظور جلوگیری از اقدامات مدیریت براساس منافع خود و نادیده گرفتن منافع ذینفعان انجام می‌شود. در صورتی که هیئت مدیره یک شرکت منصوب شده به‌عنوان رئیس هیئت مدیره در شرکت دیگری باشد، باعث تضاد منافع بین ذینفعان و مدیریت می‌شود. بالسام (۲۰۱۷) و هیو و گوانگ (۲۰۱۰)، توضیح دادند که دوگانگی مدیرعامل ارتباط مثبتی با افشای معاملات با اشخاص وابسته دارد. سونگهوا و همکاران (۲۰۱۵) همچنین توضیح دادند که دوگانگی وظایف مدیرعامل به‌طور مثبت با افشای معاملات با اشخاص وابسته است. مدیرعاملی که به‌عنوان رئیس هیئت مدیره نیز فعالیت می‌کند، تصمیمات داخلی بدی را اتخاذ خواهد نمود: این امر به این دلیل است که هیئت مدیره برای دستیابی به منافع ذینفعان، از جمله انجام معاملات با اشخاص وابسته، بدون اینکه ببیند آیا تصمیم معامله با طرف مرتبط خوب است یا خیر، از منافع سهامداران چشم‌پوشی می‌کند. اگر هیأت رئیسه نیز به‌عنوان مدیرعامل نیز عمل کند، اندازه معامله با اشخاص وابسته، بزرگ خواهد بود. تعداد بالای معاملات با اشخاص وابسته باعث ایجاد تضاد منافع بین مدیریت و ذینفعان خواهد شد.

1. Hu and Guang  
2. Waheed and Malik

## ۳- پیشینه پژوهش

• اسکو و نوروزی (۱۴۰۰) پژوهشی تحت عنوان «بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر رابطه بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت» انجام دادند. آزمون فرضیه‌ها با استفاده از روش آماری تحلیل رگرسیون با داده‌های ترکیبی با استفاده از اطلاعات ۱۳۸ شرکت در بازار سرمایه ایران در طی بازه زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ صورت گرفته است. یافته‌های پژوهش نشان دادند بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت، رابطه منفی معناداری وجود دارد. همچنین، سایر نتایج نشان دادند مسئولیت اجتماعی شرکت اثر منفی و تضعیف‌کننده بر رابطه معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت دارد.

• عبده‌وند و همکاران (۱۴۰۰) پژوهشی با عنوان «تأثیر قدرت مدیرعامل بر رابطه بین معاملات مدیریتی و کیفیت گزارشگری مالی» انجام دادند. نمونه پژوهش شامل ۱۴۵ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که اطلاعات گزارش‌های مالی آن شرکت‌ها برای هفت سال (۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷) بررسی و تجزیه و تحلیل شد. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان دادند در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، معاملات مدیریتی بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها تأثیر منفی معناداری دارند. این بدان معناست که افزایش معاملات مدیریتی موجب کاهش کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها می‌شود. همچنین یافته‌های پژوهش نشان دادند قدرت مدیرعامل موجب تشدید رابطه منفی بین معاملات مدیریتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها می‌شود.

• جامعی و همکاران (۱۴۰۰) پژوهشی با عنوان «رابطه بین بیش اعتمادی مدیران و مخارج پژوهش و توسعه با تأکید بر معاملات با اشخاص وابسته در شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» انجام دادند. تعداد ۲۱ شرکت دارویی از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۷ به عنوان نمونه انتخاب شدند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که بیش اعتمادی مدیران و مخارج پژوهش و توسعه، دارای رابطه مثبت و معنادار هستند و معاملات با اشخاص وابسته، سبب تضعیف رابطه بین بیش اعتمادی مدیران و مخارج پژوهش و توسعه می‌شود.

• ناظمی و مرادی (۱۴۰۰) پژوهشی با عنوان «بررسی تأثیر تعدیل‌کنندگی حاکمیت شرکتی بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران)» انجام دادند. نمونه آماری پژوهش را ۷۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی ۱۳۸۴ الی ۱۳۹۳ تشکیل می‌دهد. با توجه به نتایج به دست آمده از تجزیه و تحلیل فرضیه‌های پژوهش، مشخص شد که بین معاملات با

اشخاص وابسته و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد. نتایج نشان داد که همه متغیرهای در نظر گرفته شده برای حاکمیت شرکتی با مدیریت سود رابطه منفی و معناداری دارند، همچنین با وارد شدن اندازه هیئت مدیره، نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره، دوگانگی نقش مدیرعامل، تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی به رابطه معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود، با توجه به آزمون والد می‌توان نتیجه گرفت که اندازه هیئت مدیره، نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره، دوگانگی نقش مدیرعامل، تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود را تضعیف می‌کنند.

• محمدی و همکاران (۱۳۹۷) پژوهشی با عنوان «تأثیر معاملات با اشخاص وابسته بر دستکاری فعالیت‌های واقعی، با تأکید بر نقش نظارتی راهبری شرکتی» انجام دادند. نمونه‌ای متشکل از ۱۳۰ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵، انتخاب و با استفاده از مدل‌های رگرسیونی به روش داده‌های تابلویی، تجزیه و تحلیل شدند. در حالت کلی، نتایج نشان می‌دهد که معاملات با اشخاص وابسته بر مدیریت سود واقعی، تأثیر مثبت و معناداری دارد. به عبارت دیگر، با افزایش معاملات با اشخاص وابسته، مدیریت سود واقعی نیز افزایش می‌یابد. نتایج همچنین نشان می‌دهد که استقلال هیئت مدیره، مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی، رابطه مثبت بین معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود واقعی را تضعیف می‌کنند. در خصوص تأثیر اندازه هیئت مدیره و دوگانگی مدیرعامل بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود واقعی از لحاظ آماری، نتایج معناداری به دست نیامد.

• آنگرایی و اوتامی (۲۰۲۲) پژوهشی با عنوان «تأثیر پاداش مدیرعامل بر افشای معاملات با اشخاص وابسته با حاکمیت شرکتی به عنوان یک متغیر تعدیلگر» انجام دادند. نمونه‌های مورد استفاده در این مطالعه شرکت‌های غیر مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار اندونزی در سال ۲۰۱۷-۲۰۱۹ بودند. نتایج این مطالعه نشان داد که پاداش مدیرعامل و دوگانگی مدیرعامل بر افشای معاملات با اشخاص وابسته اثر مثبت می‌گذارد و دوگانگی مدیرعامل تأثیر مثبت پاداش مدیرعامل بر افشای معاملات با اشخاص وابسته را تعدیل می‌کند.

• یونس و سوتریسنو<sup>۱</sup> (۲۰۲۲) پژوهشی با عنوان «عدم تقارن اطلاعات، مالکیت نهادی، معاملات با اشخاص وابسته، اندازه هیئت مدیره و مدیریت سود واقعی» انجام دادند. این مطالعه از نمونه‌ای از شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اندونزی در دوره زمانی ۲۰۱۸-۲۰۲۰ استفاده می‌کند. نتایج این مطالعه نشان

می‌دهد که عدم تقارن اطلاعاتی، مالکیت نهادی و معاملات اشخاص وابسته بر مدیریت سود واقعی تأثیر مثبت دارد. در همین حال، اندازه هیئت مدیره ارتباطی با مدیریت سود واقعی ندارد.

• راشید<sup>۱</sup> (۲۰۲۱) پژوهشی با عنوان «آیا ویژگی‌های هیئت مدیره و ساختار مالکیت بر معاملات با اشخاص وابسته تأثیر می‌گذارد؟ شواهدی از هند» انجام داد. این مقاله تأثیر مکانیسم حاکمیت و ساختار مالکیت را بر اندازه معاملات با اشخاص وابسته بررسی می‌کند. یافته‌های تجربی این مطالعه ثابت می‌کند که هر دو ویژگی حاکمیت و مالکیت تأثیر قابل توجهی بر اندازه معاملات با اشخاص وابسته دارند.

• آندریکوپولوس و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۱) پژوهشی با عنوان «معاملات با اشخاص وابسته و تعارضات مدیر-مدیر در شرکت‌های دولتی: شواهدی از صنعت کشتیرانی دریایی» انجام دادند. مجموعه داده‌های منحصر به فردی از شرکت‌های حمل و نقل عمومی دریایی ایالات متحده برای سال‌های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۸، گردآوری شد و نتایج نشان داد که سودآوری، اهرم مالی، اندازه شرکت، اندازه هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره عوامل تعیین‌کننده مهم در خصوص معاملات با اشخاص وابسته هستند.

• دوئسکی و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۰) پژوهشی با عنوان «تمرکز مالکیت و ویژگی‌های هیئت مدیره به عنوان عوامل تعیین‌کننده معاملات با اشخاص وابسته - شواهدی از کشورهای شورای همکاری خلیج فارس» انجام دادند. نمونه‌ای متشکل از ۴۶۰ مشاهدات سال شرکتی طی سال‌های ۲۰۱۶-۲۰۱۸ مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت، اندازه هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره تنها با یک نوع از معاملات با اشخاص وابسته مرتبط هستند، که پاداش مدیریت توسط شرکت‌های فهرست‌شده در کشورهای شورای همکاری خلیج فارس می‌باشد.

#### ۴- فرضیه‌های پژوهش

- (۱) پاداش مدیرعامل بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیر معناداری دارد.
- (۲) دوگانگی وظایف مدیرعامل بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیر معناداری دارد.
- (۳) دوگانگی وظایف مدیرعامل بر رابطه پاداش مدیرعامل و معاملات با اشخاص وابسته تأثیر معناداری دارد.

---

1. Rasheed  
2. Andrikopoulos et al  
3. Desoky et al



## ۵- نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

## ۵-۱- متغیر وابسته

## • معاملات با اشخاص وابسته

در پژوهش برای سنجش معاملات با اشخاص وابسته از جمع کل مبالغ معاملات با اشخاص وابسته افشا شده در یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تقسیم بر مجموع دارایی‌های ابتدای دوره شرکت، استفاده می‌شود.

## ۵-۲- متغیرهای مستقل

## • دوگانگی وظایف مدیرعامل

دوگانگی وظایف مدیرعامل، در صورتی که مدیرعامل، رئیس هیئت مدیره شرکت نیز باشد، عدد یک به این متغیر تعلق می‌گیرد و در غیر این صورت عدد صفر.

## • پاداش مدیر

پاداش مدیران بر مبنای بازده حقوق صاحبان سهام و مبتنی بر شاخص پاداش مدیران است.

## نگاره (۱): اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

علامت اختصاری در مدل تجربی پژوهش	نحوه محاسبه متغیر	معادل انگلیسی	نوع متغیر
			وابسته
$RPT_{i,t}$	در پژوهش برای سنجش معاملات با اشخاص وابسته از جمع کل مبالغ معاملات با اشخاص وابسته افشا شده در یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تقسیم بر مجموع دارایی‌های ابتدای دوره شرکت، استفاده می‌شود.	Related Party Transactions	معاملات با اشخاص وابسته
		معادل انگلیسی	متغیرهای مستقل
$CEO_{i,t}$	دوگانگی وظایف مدیرعامل، در صورتی که مدیرعامل، رئیس هیئت مدیره شرکت نیز باشد، عدد یک به این متغیر تعلق می‌گیرد و در غیر این صورت عدد صفر.	CEO Duality	دوگانگی وظایف مدیرعامل

CEOC <sub>i,t</sub>	پاداش مدیران بر مبنای بازده حقوق صاحبان سهام و مبتنی بر شاخص پاداش مدیران است.	CEO Compensation	پاداش مدیرعامل
علامت اختصاری در مدل تجربی پژوهش	نحوه محاسبه متغیر	معادل انگلیسی	نوع متغیر
SIZE <sub>i,t</sub>	از طریق لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام محاسبه می‌شود.	Firm Size	اندازه شرکت
LEVE <sub>i,t</sub>	از طریق اندازه‌گیری کل بدهی‌ها تقسیم بر دارایی کل اندازه‌گیری محاسبه می‌شود.	Leverage	اهرم
MTB <sub>i,t</sub>	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری از تقسیم حاصل ضرب قیمت پایانی سهام در تعداد سهام منتشر شده در دست سهامداران به ارزش دفتری جمع کل حقوق صاحبان سهام شرکت به دست می‌آید.	Market to book value	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
MGO <sub>i,t</sub>	مالکیت مدیریت که از تقسیم سهام نگهداری شده توسط هیئت مدیره بر کل سهام شرکت در هر دوره به دست می‌آید.	Management Ownership	مالکیت مدیریتی
LOSS <sub>i,t</sub>	متغیر مصنوعی است که اگر شرکت در سال جاری، سال قبل و یا در دو سال قبل زیان داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر می‌باشد.	Firm Loss	زیان شرکت

## ۶- مدل‌های رگرسیونی پژوهش

مدل رگرسیونی نخست برای آزمون فرضیه (۱):

$$RPT_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 CEOC_{i,t} + \gamma_2 SIZE_{i,t} + \gamma_3 LEV_{i,t} + \gamma_4 MTB_{i,t} + \gamma_5 MGO_{i,t} + \gamma_6 LOSS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل رگرسیونی نخست برای آزمون فرضیه (۲):

$$RPT_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 CEO_{i,t} + \gamma_2 SIZE_{i,t} + \gamma_3 LEV_{i,t} + \gamma_4 MTB_{i,t} + \gamma_5 MGO_{i,t} + \gamma_6 LOSS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل رگرسیونی نخست برای آزمون فرضیه (۳):

$$RPT_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 CEO_{i,t} + \gamma_2 CEOC_{i,t} + \gamma_3 CEO_{i,t} * \gamma_4 CEOC_{i,t} + \gamma_5 SIZE_{i,t} + \gamma_6 LEV_{i,t} + \gamma_7 MTB_{i,t} + \gamma_8 MGO_{i,t} + \gamma_9 LOSS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

## ۷- روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر بر مبنای هدف، از نوع کاربردی به‌شمار می‌آید. پژوهش حاضر از نقطه نظر روش استنتاج، از نوع توصیفی-تحلیلی می‌باشد. این نوع از پژوهش مشتمل بر گردآوری اطلاعات دقیق به‌منظور آزمون فرضیه یا پاسخ به سؤالات مربوط به وضعیت فعلی موضوع مورد مطالعه می‌باشد. این پژوهش از دیدگاه فرآیند اجرایی از نوع پژوهش علی-همبستگی که با بهره‌گیری از اطلاعات تاریخی گذشته (شبه تجربی) و براساس استدلال قیاسی-استقرایی صورت می‌پذیرد که هدف از آن آزمون فرضیات بیان شده در جهت مشاهده رابطه علی میان متغیرهای مستقل و میزان اثرگذاری آن‌ها بر متغیر وابسته و کشف میزان همبستگی میان متغیرها است. همچنین قلمرو تحقیق بازه زمانی ۸ ساله از ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ را دربر گرفته و مکان تحقیق بورس اوراق بهادار تهران و مشتمل بر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌باشد.

## ۸- تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش

## ۸-۱- آمار توصیفی

نگاره (۲): آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشدگی
اهرم مالی	LEV	۰.۵۷۸	۰.۵۸۰	۱.۵۶۷	۰.۰۳۶	۰.۲۱۰	۰.۲۳۴	۳.۷۶۱
مالکیت مدیریتی	MGO	۰.۶۲۲	۰.۶۷۳	۰.۹۷	۰.۰۰۰	۰.۲۳۳	-۰.۹۸۹	۳.۳۵۶
پاداش مدیر	CEOC	۰.۰۰۱	۰.۰۰۰۴	۰.۰۳۶	۰.۰۰۰	۰.۰۰۲	۴۸۰۰	۳۶.۵۷
معاملات با اشخاص وابسته	RPT	۰.۱۵۴	۰.۱۲۱	۲.۰۹۰	۰.۰۰۰	۰.۱۵۱	۴.۲۱۵	۴۶.۸۴
اندازه شرکت	SIZE	۱۴.۶۰۶	۱۴.۳۹۵	۲۰.۷۶۸	۱۰.۵۳۲	۱.۵۷۰	۰.۸۵۱	۴.۲۶۷
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۳.۸۹۷	۲.۴۵۲	۹۷.۵۵	-۲۰.۹۱۰	۶.۰۷۵	۱.۵۷۰	۸۸.۵۴

از بین شاخص‌های مرکزی بیان شده، میانگین مهم‌ترین آن‌ها محسوب می‌شود که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است. میانگین شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. برای مثال میانگین متغیر اهرم مالی، برابر ۰/۵۷۸ می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به این متغیر حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی است. همانگونه که در نگاره (۲): مشاهده می‌شود میانه همین متغیر برابر

با ۵۸۰/۰ است که نشان می‌دهد نیمی از داده‌های این متغیر کمتر از این و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار می‌باشد. متغیر اهرم مالی حداقل ۰.۰۳۶ و حداکثر ۱.۵۶۷ می‌باشد بدین معنی می‌باشد در بین ۱۴۸ شرکت برای ۸ سال یعنی حدود ۱۱۴۸ مشاهده بالاترین اهرم مالی ۱.۵۶۷ می‌باشد و کمترین مقدار ۰.۰۳۶ می‌باشد و بقیه شرکت‌ها مابین این ارقام می‌باشد.

### ۸-۲- پیش‌آزمون‌های مربوط به برآورد مدل رگرسیون ترکیبی

#### • آزمون مانایی

پیش از تخمین مدل، باید داده‌ها از لحاظ پایایی مورد آزمون قرار گیرند. مانا نبودن متغیرها باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. در این پژوهش به منظور تشخیص مانایی متغیرها از آزمون لیون، لین و چاو و وایم، پسران و شین استفاده می‌کنیم. نتایج آزمون پایایی داده‌ها به صورت خلاصه در نگاره (۳) گزارش شده است:

نگاره (۳): آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

متغیر	علامت	مقدار آماره لیون، لین و چاو	احتمال آماره لیون، لین و چاو
اهرم مالی	LEV	۰.۰۰۰	-۲۱.۲۱
مالکیت مدیریتی	MGO	۰.۰۰۰	-۸۵۲.۱۶
پاداش مدیر	CEOC	۰.۰۰۵	-۲۰.۹۳
معاملات با اشخاص وابسته	RPT	۰.۰۳۰	-۱۸۶۸
اندازه شرکت	SIZE	۰.۰۰۰	-۲۴.۳۵
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۰.۰۰۰	-۶۶.۳۴
دوگانگی وظایف مدیرعامل	CEO	۰.۰۰۱	-۲.۹۵۸
زیان ده بودن	LOSS	۰.۰۰۰	-۳.۵۴

همان‌طور که از نتایج آزمون لیون، لین و چاو در نگاره (۳) مشخص است تمامی داده‌ها در سطح معناداری

۵ درصد پایا هستند.

## ۸-۳- آزمون فرضیه‌های پژوهش

✓ نتایج فرضیه اول

✓ فرضیه اول:

✓ پاداش مدیرعامل بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیر معناداری دارد.

برای آزمون این فرضیه از مدل شماره (۱) استفاده شده است:

$$RPT_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 CEOC_{i,t} + \gamma_2 SIZE_{i,t} + \gamma_3 LEV_{i,t} + \gamma_4 MTB_{i,t} + \gamma_5 MGO_{i,t} + \gamma_6 LOSS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

## • نتایج آزمون انتخاب نوع داده‌های پژوهش برای فرضیه نخست

## نگاره (۴): نتایج آزمون F لیمیر و آزمون هاسمن

نتیجه	معناداری	آماره	آزمون
تأیید مدل ترکیبی (پانل) در برابر مدل تلفیقی	(۰.۰۰۰)	۵.۰۹۳	آزمون F- لیمیر (چاو)
تأیید اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی	۰.۰۰۰	۴۵.۳۶	آزمون هاسمن

نتایج آزمون لیمیر که در جدول نگاره (۴) ارائه شده است، نشان می‌دهد که احتمال آماره آزمون F لیمیر کمتر از ۵ درصد می‌باشد و لذا برای تخمین مدل از روش ترکیبی استفاده می‌شود. با توجه به نتایج آزمون هاسمن برای تخمین نهایی مدل از اثرات ثابت استفاده می‌شود.

## • نتایج برآورد مدل برای فرضیه نخست

## نگاره (۵): نتایج آزمون فرضیه اول

نام متغیر	نماد	ضریب (Beta)	آماره t	P-Value	عامل تورم واریانس (VIF)
مقدار ثابت	$\alpha$	-۰.۵۷۸	-۵.۸۱۸	۰.۰۰۰	----
پاداش مدیر عامل	CEOC	-۰.۰۵۷	-۲.۷۷۰	۰.۰۰۵	۱.۰۳۷
اندازه شرکت	SIZE	-۰.۰۵۴	۹.۳۲۷	۰.۰۰۰	۱.۰۲۵
اهرم مالی	LEV	-۰.۱۲۴	-۴.۰۷۲	۰.۰۰۰	۱.۰۰۴
نسبت ارزش بازار به دفتری	MB	-۰.۰۰۰۲	-۰.۷۷۳	۰.۴۳	۱.۰۰۵
مالکیت مدیریتی	MGO	۰.۰۰۷	۰.۷۵۹	۰.۴۴	۱.۰۱۱
زبان	LOSS	-۰.۰۲۵	-۳.۹۰۹	۰.۰۰۰	۱.۰۱۷
	AR(1)	۰.۱۵۲	۱.۳۶۶	۰.۱۷۲	۱.۳۶۲
کل مدل رگرسیون	آماره F	P-Value	(D-W)	R <sup>2</sup> AdjR <sup>2</sup>	
	۴۸۹	۰.۰۰۰	۲.۰۷۹	R <sup>2</sup> =۰.۴۶ = AdjR <sup>2</sup> ۰.۳۶	
نوع آزمون	مقدار	احتمال	نوع آزمون	مقدار	احتمال
گادفری	۱۵۳.۸۸	۰/۰۰۰	وایت	0.241	۱.۰۰۰

با توجه به نتایج آزمون فرضیه که در نگاره (۷) ارائه شده است نشان می‌دهد که مقدار آماره، F برابر با ۱۵۳.۸۸ محاسبه شده و برای آماره F مدل کمتر از سطح خطای ۵ درصد بوده و معنادار می‌باشد. معناداری آماره F نشان‌دهنده معناداری کل مدل است. ضریب متغیر پاداش مدیرعامل برابر با ۰.۰۵۷ و با توجه به سطح خطای مورد پذیرش ۰.۰۰۵ که کمتر از پنج درصد است، معنی‌دار می‌باشد. لذا نتایج نشان می‌دهد که پاداش مدیرعامل بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیر معنادار و مثبت دارد. مقدار آماره دوربین واتسون برابر ۱.۷۷۵ که در بازه ۱.۵ تا ۲.۵ قرار دارد و بیانگر عدم وجود خودهمبستگی بین جملات خطا در رگرسیون است. میزان ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده به ترتیب ۶۰٪ و ۵۶٪ هستند که نشان می‌دهد تقریباً ۵۶ درصد از

تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی قابل تبیین است. با توجه به اینکه مقادیر آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیرهای مستقل تحقیق هم‌خطی وجود ندارد. با توجه به آماره دوربین - واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج آزمون گادفری و وایت به ترتیب حاکی از وجود خودهمبستگی سریالی (نوع دوم) و نبود ناهمسانی واریانس در مدل رگرسیونی است، که خودهمبستگی رفع شده است.

✓ نتایج فرضیه دوم

✓ فرضیه دوم:

✓ دوگانگی وظایف مدیرعامل بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیر معناداری دارد.

برای آزمون این فرضیه از مدل شماره (۲) استفاده شده است:

$$RPT_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 CEO_{i,t} + \gamma_2 SIZE_{i,t} + \gamma_3 LEV_{i,t} + \gamma_4 MTB_{i,t} + \gamma_5 MGO_{i,t} + \gamma_6 LOSS_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

### • نتایج آزمون انتخاب نوع داده‌های پژوهش برای فرضیه دوم

#### نگاره (۶): نتایج آزمون F لیمیر و آزمون هاسمن

نتیجه	معناداری	آماره	آزمون
تأیید مدل ترکیبی (پانل) در برابر مدل تلفیقی	(۰.۰۰۰)	۷.۲۷۳	آزمون F- لیمیر (چاو)
تأیید اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی	۰.۰۰۰	۲۸.۴۰۶	آزمون هاسمن

نتایج آزمون لیمیر که در جدول نگاره (۶) ارائه شده است، نشان می‌دهد که احتمال آماره آزمون F لیمیر کمتر از ۵ درصد می‌باشد و لذا برای تخمین مدل از روش ترکیبی استفاده می‌شود. با توجه به نتایج آزمون هاسمن برای تخمین نهایی مدل از اثرات ثابت استفاده می‌شود.

## • نتایج برآورد مدل برای فرضیه دوم

نگاره (۷): نتایج آزمون فرضیه دوم

نام متغیر	نماد	ضریب (Beta)	آماره t	P-Value	عامل تورم واریانس (VIF)
مقدار ثابت	$\alpha$	۰.۵۵۶	-۱۰.۴۵۵	۰.۰۰۰	---
دوگانگی وظیفه	CEO	۰.۰۰۸	۱.۵۹۶	۰.۱۱۰	۱.۰۰۳
اندازه شرکت	SIZE	۰.۰۵۰	۱۴.۵۴۱	۰.۰۰۰	۱.۰۰۵
اهرم مالی	LEV	-۰.۰۶۴	-۳.۷۲۰	۰.۰۰۰	۱.۰۰۴
نسبت ارزش بازار به دفتری	MB	-۰.۰۰۰۳	-۱.۴۸۰	۰.۱۳۹	۱.۰۰۵
مالکیت مدیریتی	MGO	-۰.۰۰۹	-۱.۴۷۷	۰.۱۳۹	۱.۰۱۰
زیان	LOSS	-۰.۰۱۲	-۱.۵۶۶	۰.۱۱۷	۱.۰۰۴
	AR(1)	۰.۲۴۸	۵.۲۶۴	۰.۰۰۰	
کل مدل رگرسیون		آماره F	P-Value	(D-W)	R2 AdjR2
		۲۳.۲۶	۰.۰۰۰	۱.۷۵۵	R2 = ۰.۶۰ = AdjR2 ۰.۵۶
نوع آزمون	مقدار	احتمال	نوع آزمون	مقدار	احتمال
گادفری	۹.۶۴۰	۰/۰۰۰	وایت	۰.۹۴۲	۰/۵۴۵

با توجه به نتایج آزمون فرضیه که در نگاره (۵) ارائه شده است نشان می‌دهد که مقدار آماره، F برابر با ۲۳.۲۶ Prob محاسبه شده و برای آماره F مدل کمتر از سطح خطای ۵ درصد بوده و معنادار می‌باشد. معناداری آماره F نشان‌دهنده معناداری کل مدل است. ضریب متغیر دوگانگی وظایف مدیرعامل برابر با ۰.۰۰۸ و با توجه به سطح خطای مورد پذیرش ۰.۱۱۰ که بیشتر از پنج درصد است، معنی‌دار نمی‌باشد. لذا نتایج نشان می‌دهد که دوگانگی وظایف مدیرعامل بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیر معناداری ندارد. مقدار آماره دوربین واتسون برابر ۱.۷۷۵ که در بازه ۱.۵ تا ۲.۵ قرار دارد و بیانگر عدم وجود خودهمبستگی بین جملات خطا در رگرسیون است. میزان ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده به ترتیب ۶۰٪ و ۵۶٪ هستند که نشان می‌دهد تقریباً ۵۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی قابل تبیین است. با توجه به اینکه مقادیر



آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیرهای مستقل تحقیق هم‌خطی وجود ندارد. با توجه به آماره دوربین - واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج آزمون گادفری و وایت به ترتیب حاکی از وجود خودهمبستگی سریالی (نوع دوم) و نبود ناهمسانی واریانس در مدل رگرسیونی است، که خودهمبستگی رفع شده است.

✓ نتایج فرضیه سوم

✓ فرضیه سوم:

دوگانگی وظایف مدیرعامل بر رابطه پاداش مدیرعامل و معاملات با اشخاص وابسته تأثیر معناداری دارد.

برای آزمون این فرضیه از مدل شماره (۳) استفاده شده است:

$$RPT_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 CEO_{i,t} + \gamma_2 CEOC_{i,t} + \gamma_3 CEO_{i,t} * CEOC_{i,t} + \gamma_4 SIZE_{i,t} + \gamma_5 LEV_{i,t+1} + \gamma_6 MTB_{i,t} + \gamma_7 MGO_{i,t} + \gamma_8 LOSS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

• نتایج آزمون انتخاب نوع داده‌های پژوهش برای فرضیه سوم

نگاره (۸): نتایج آزمون F لیمیر و آزمون هاسمن

نتیجه	معناداری	آماره	آزمون
تأیید مدل ترکیبی (پانل) در برابر مدل تلفیقی	(۰.۰۰۰)	۵.۰۴۵	آزمون F- لیمیر (چاو)
تأیید اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی	۰.۰۰۰	۵۰.۱۵۶	آزمون هاسمن

نتایج آزمون لیمیر که در جدول نگاره (۸) ارائه شده است، نشان می‌دهد که احتمال آماره آزمون F لیمیر کمتر از ۵ درصد می‌باشد و لذا برای تخمین مدل از روش ترکیبی استفاده می‌شود. با توجه به نتایج آزمون هاسمن برای تخمین نهایی مدل از اثرات ثابت استفاده می‌شود.

## • نتایج برآورد مدل برای فرضیه سوم

## نگاره (۹): نتایج آزمون فرضیه سوم

نام متغیر	نماد	ضریب (Beta)	آماره t	P-Value	عامل تورم واریانس (VIF)
مقدار ثابت	$\alpha$	-۰.۵۴۶	-۱۱.۳۷۵	۰.۰۰۰	----
پاداش مدیر عامل	CEOC	-۴.۰۷۵	-۲.۵۷۴	۰.۰۱۰	۱.۰۸۷
دوگانگی	CEO	۰.۰۱۲	۲.۴۱۶	۰.۰۱۵	۱.۳۴۸
پاداش*دوگانگی وظیفه مدیر عامل	CEO*CEOC	-۴.۱۳۶	-۲.۸۹۰	۰.۰۰۳	۱.۳۸۲
اندازه شرکت	SIZE	۰.۰۵۰	۱۵.۴۰۳	۰.۰۰۰	۱.۰۲۵
اهرم مالی	LEV	-۰.۰۶۴	-۳.۷۲۹	۰.۰۰۰	۱.۰۰۵
نسبت ارزش بازار به دفتری	MB	-۰.۰۰۰۴	-۱.۵۸۰	۰.۱۱۴	۱.۰۰۵
مالکیت مدیریتی	MGO	-۰.۰۰۸	-۱.۲۴۴	۰.۲۱۳	۱.۰۱۱
زیان	LOSS	-۰.۰۱۲	-۱.۴۸۴	۰.۳۸	۱.۰۱۹
	AR(1)	۰.۲۴۷	۵.۲۲۳	۰.۰۰۰	۱.۰۰۷
کل مدل رگرسیون	آماره F	P-Value	(D-W)	$R^2$ Adj $R^2$	
	۲۳.۱۴۱	۰.۰۰۰	۱.۷۵۲	$R^2=۰.۸۰$ = Adj $R^2=۰.۷۶$	
نوع آزمون	مقدار	احتمال	نوع آزمون	مقدار	احتمال
گادفری	۱۵۱.۰۲	۰/۰۰۰	وایت	0.175	۱.۰۰۰

با توجه به نتایج آزمون فرضیه که در نگاره (۹) ارائه شده است نشان می‌دهد که مقدار آماره، F برابر با ۲۳.۱۴۱ Prob محاسبه شده و برای آماره F مدل کمتر از سطح خطای ۵ درصد بوده و معنادار می‌باشد. معناداری آماره F نشان‌دهنده معناداری کل مدل است. ضریب متغیر پاداش\*دوگانگی وظیفه مدیر عامل برابر با -۴.۱۳۶ و با توجه به سطح خطای مورد پذیرش ۰.۰۰۳، که کمتر از پنج درصد است، معنی‌دار می‌باشد. لذا نتایج نشان می‌دهد که دوگانگی وظایف مدیر عامل بر رابطه پاداش مدیر عامل و معاملات با اشخاص وابسته تأثیر معنادار و

منفی دارد. مقدار آماره دوربین واتسون برابر ۱.۷۵۲ که در بازه ۱.۵ تا ۲.۵ قرار دارد و بیانگر عدم وجود خودهمبستگی بین جملات خطا در رگرسیون است. میزان ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده به ترتیب ۷۶٪ و ۸۰٪ هستند که نشان می‌دهد تقریباً ۷۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی قابل تبیین است. با توجه به اینکه مقادیر آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیرهای مستقل تحقیق همخطی وجود ندارد. با توجه به آماره دوربین - واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج آزمون گادفری و وایت به ترتیب حاکی از وجود خودهمبستگی سریالی (نوع دوم) و نبود ناهمسانی واریانس در مدل رگرسیونی است، که خودهمبستگی رفع شده است.

## ۹- بحث و نتیجه‌گیری یافته‌های پژوهش

### ۹-۱- بحث و بررسی فرضیه نخست پژوهش

نتایج فرضیه نخست نشان داد که پاداش مدیرعامل بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیر معنادار و مثبتی دارد. تفسیر بیشتر یافته‌ها نمایانگر این است که این یافته‌ها با تئوری نمایندگی مطابقت دارد، که بر مبنای آن، پاداش دریافتی توسط مدیر، باعث تضاد منافع بین نقش مدیر و نماینده می‌شود. نماینده طرفی است که شرکت را مدیریت می‌کند، در حالی که مدیر، مالک شرکت است. هدف ذینفعان این است که شرکت، سود و درآمد مورد نظر را که برای آن هدف‌گذاری شده است، حاصل نماید. برای دستیابی به این اهداف، مدیریت (کارگزاران) باید اهداف مدیریت را با اهداف ذینفعان همسو کند. مدیریتی که شرکت را مطابق با اهداف ذینفعان مدیریت کرده باشد، پاداش اضافی دریافت خواهد کرد. با این حال، میزان پاداش داده شده باعث ایجاد تضاد بین ذینفعان و مدیریت می‌شود. لذا افزایش پاداش برای جلوگیری از این تعارضات صورت می‌گیرد. علاوه بر این، معاملات با اشخاص وابسته می‌تواند منجر به سود یا زیان برای شرکت شود. اگر مدیرعامل، معاملات با اشخاص وابسته را انجام دهد و سود را در صورت‌های مالی شرکت ثبت کند، پاداش دریافتی توسط مدیرعامل نیز زیاد است. یافته‌های حاصل با پژوهش‌های آنگرایی و اوتامی (۲۰۲۲) و دوئسکی و همکاران (۲۰۲۰)، همسو می‌باشد.

### ۹-۲- بحث و بررسی فرضیه دوم پژوهش

نتایج فرضیه دوم نشان داد که دوگانگی وظایف مدیرعامل بر معاملات با اشخاص وابسته، تأثیر معناداری ندارد. در خصوص این مورد، یافته‌ها بر خلاف نظریه نمایندگی و تعارضاتی است که بین مدیریت و ذینفعان رخ

می‌دهد؛ در حقیقت، ذینفعان به‌عنوان صاحبان شرکت، شخصی را برای نظارت بر فعالیت‌های شرکت، انتخاب می‌کنند تا از ایجاد موقعیت‌های فرصت‌طلبانه و سوءاستفاده‌های و تمرکز قدرت در یک شخص خاص جلوگیری نمایند. یافته‌های حاصل در تضاد با پژوهش‌های عبده‌وند و همکاران (۱۴۰۰)؛ ناظمی و مرادی (۱۴۰۰)؛ آنگرایی و اوتامی (۲۰۲۲) و همسو با پژوهش محمدی و همکاران (۱۳۹۷) می‌باشد.

### ۹-۳- بحث و بررسی فرضیه سوم پژوهش

یافته‌های فرضیه سوم نشان داد که دوگانگی وظایف مدیرعامل بر رابطه پاداش مدیرعامل و معاملات با اشخاص وابسته تأثیر معنادار و منفی دارد. تفسیر بیشتر نتایج در قالب تئوری نمایندگی و تضاد منافع بین مدیریت و سهامداران، قابل توضیح است. مدیریت طرفی است که توسط ذینفعان برای دستیابی به اهداف آن‌ها، گماشته شده و بسیاری از معاملات را صورت می‌دهد؛ بنابراین، مدیریت باید پاسخگویی کار خود برای ذینفعان باشد؛ در حقیقت، وی، نماینده‌ای برای انجام وظایف محول شده می‌باشد و در ازای انجام وظایف تعیین شده، پاداش موردنظر را دریافت می‌کند. با این وجود، میزان پاداش دریافتی توسط مدیریت باعث تضاد بین عامل و مدیر می‌شود و برای جلوگیری از تضاد منافع، افشای اطلاعات مربوط به پاداش دریافتی توسط مدیریت در صورت‌های مالی ضروری است. یافته‌ها با پژوهش آنگرایی و اوتامی (۲۰۲۲)؛ آندریکوپولوس و همکاران (۲۰۲۱) و دوئسکی و همکاران (۲۰۲۰) در تضاد می‌باشد.

### ۱۰- پیشنهادات مبتنی بر یافته‌های پژوهش

#### • پیشنهادات مرتبط با فرضیه اول

- ۱) با توجه به نتایج به‌دست آمده، پیشنهاد می‌شود به منظور جلوگیری از تضاد منافع احتمالی در آینده و همچنین دعاوی پیش رو، میزان پاداش مدیران عامل با توجه به نوع کارکرد و نیز تخصص و تجربه وی در زمینه معاملات با اشخاص وابسته، به‌صورت دقیق، مشخص و تعیین گردد.
- ۲) پیشنهاد می‌شود کارگزاران و قانون‌گذاران سازمان بورس اوراق بهادار، نسبت به ایجاد قوانین مستحکم به منظور نظارت بیشتر بر شرکت‌هایی که با اشخاص وابسته، معاملات مشخصی دارند، همت گمارند تا از این طریق بتوان از منافع طرفین به صورت بهتری، حمایت نمود.

### • پیشنهادات مرتبط با فرضیه دوم و سوم

- ۱) با توجه به تأثیر منفی دوگانگی وظایف مدیرعامل بر رابطه پاداش مدیرعامل و معاملات با اشخاص وابسته که به نوعی نمایانگر اثر مخرب مشکلات نمایندگی در این دست از معاملات است، به سرمایه‌گذاران، پیشنهاد می‌گردد در ارتباط با تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی شرکت‌های مطبوع خود، به نوع و تأثیرگذاری معاملات با اشخاص وابسته در سازوکار تصمیم‌سازی‌های خود دقت نظر ویژه‌ای داشته باشند؛ چرا که تمرکز قدرت می‌تواند باعث ایجاد بیش اعتمادی زیاد و ایجاد رفتارهای فرصت-طلبانه برای مدیران از طریق انجام معاملات با اشخاص وابسته شود و از این‌رو، منافع ذی‌نفعان و سرمایه‌گذاران را به مخاطره بیندازد.
- ۲) پیشنهاد می‌گردد قوانین لازم‌الاجرا و مدونی از سوی نهادهای حسابداری و حسابرسی و همچنین سازمان بورس اوراق بهادار تهران تدوین و اجرایی گردد تا از طریق آن، شرکت‌های مورد نظر معاملات خود را به صورت تفکیک شده از مجموع معاملات با اشخاص وابسته افشا کنند تا نهادهای نظارتی با آسانی بیشتری از منافع سرمایه‌گذاران پشتیبانی نمایند.

### ۱۱- پیشنهادات برای پژوهش‌های آتی

- ۱) پیشنهاد می‌گردد در پژوهش‌های آتی و در کنار متغیرهای عنوان شده، متغیر مدیریت سود نیز گنجانده شود.
- ۲) پیشنهاد می‌گردد علاوه بر دوگانگی وظایف مدیرعامل، دیگر شاخص‌های حاکمیت شرکتی نظیر استقلال هیئت مدیره، تخصص هیئت مدیره و اندازه هیئت مدیره نیز گنجانده و بررسی شود.
- ۳) پیشنهاد می‌گردد بررسی تأثیر نوع صنعت بر میزان معاملات با اشخاص وابسته نیز در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز بررسی شود.

### منابع

- اسکو، وحید؛ نوروزی، محمد. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر رابطه بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۳(۲)، ۱۹-۳۲.

- جامعی، رضا؛ رنجوری، سیامک و محمدی کلاره، نیلوفر. (۱۴۰۰). رابطه بین بیش اعتمادی مدیران و مخارج پژوهش و توسعه با تأکید بر معاملات با اشخاص وابسته در شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.
- ظاهری عبده‌وند، سمیه؛ مقدم، عبدالکریم؛ تامرادی، علی. (۱۴۰۰). تأثیر قدرت مدیرعامل بر رابطه بین معاملات مدیریتی و کیفیت گزارشگری مالی. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۳(۱)، ۸۷-۱۰۸.
- محمدی، علی؛ نیکوئی، علی و اسمعیل‌زاده، سردار. (۱۳۹۷). تأثیر معاملات با اشخاص وابسته بر دستکاری فعالیت‌های واقعی، با تأکید بر نقش نظارتی راهبری شرکتی. پژوهشنامه اقتصاد و کسب و کار، ۹(۱۸)، ۴۱-۵۵.
- ناظمی، امین و مرادی، عبدالله. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر تعدیل‌کنندگی حاکمیت شرکتی بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران)، ششمین کنفرانس مطالعات مدیریت اقتصاد و حسابداری صنعت محور، تهران.
- Alves, M. B. , & Leal, R. P. (2016). Board characteristics and compensation in Brazilian listed companies. *International Journal of Disclosure and Governance*, 13(4), 309-328.
- Andrikopoulos, A. , Merika, A. , Merikas, A. , & Sigalas, C. (2021). Related party transactions and principal-principal conflicts in public companies: Evidence from the maritime shipping industry. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 145.
- Anggraini, R. D. , & Utami, E. R. (2022, January). The Influence of CEO Compensation on Disclosure of Related Party Transactions with Corporate Governance as a Moderate Variable. In *International Conference on Sustainable Innovation Track Accounting and Management Sciences (ICOSIAMS 2021)* (pp. 141-149). Atlantis Press.
- Balsam, S. , Gifford, R. H. , & Puthenpurackal, J. (2017). Related party transactions, corporate governance and CEO compensation. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44(5-6), 854-894.
- Conyon, M. J. , & He, L. (2016). Executive compensation and corporate fraud in China. *Journal of Business Ethics*, 134(4), 669-691.
- Davies, P. (2022). Related Party Transactions on the London Stock Exchange: What Works and What Does Not?. *Business Law Review*, 43(1).
- Desoky, A. M. , Mousa, G. A. , Yassin, M. , & AbuRaya, R. (2020). Ownership concentration and board features as determinants of related party transactions-evidence from GCC countries. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 12(3-4), 304-327.
- Elkelish, W. W. (2017). IFRS related party transactions disclosure and firm valuation in the United Arab Emirates emerging market. *Journal of Accounting in Emerging Economies*.

- Gordon, E. A. , Henry, E. , & Palia, D. (2004). Related party transactions and corporate governance. In Corporate governance. Emerald Group Publishing Limited.
- Hope, O. K. , Lu, H. , & Saiy, S. (2019). Director compensation and related party transactions. *Review of Accounting Studies*, 24(4), 1392-1426.
- Hu, S. , & Li, G. (2010, November). An Empirical Study on Cross-Border Related Party Transactions of China's Listed Companies. In 2010 International Conference on E-Product E-Service and E-Entertainment (pp. 1-4). IEEE.
- Ignat, I. , & Feleaga, L. (2019). Research regarding the issues of the arm's length principle mentioned by IAS 24. *Economic research-Ekonomiska istraživanja*, 32(1), 3034-3051.
- Kahle, K. M. , & Shastri, K. (2004). Executive loans. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 39(4), 791-811.
- M. Abdullatif, M. Alhadab, and I. Mansour,. (2019). "Determinants of Related Party Transactions in Jordan: Financial and Governance Factors," *Australas. Accounting, Bus. Financ. J.* , vol. 13, no. 1, pp. 76–89
- Maigoshi, Z. S. , Latif, R. A. , & Kamardin, H. (2016). Earnings management: A case of related party transactions. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(7), 51-55.
- RAHMAT, M. M. , GHAZALI, N. S. M. , & NORDIN, N. (2019). Are Executive Directors Paid Enough? Evidence from Conflicting Related-Party Transactions. *International Journal of Economics & Management*, 13(1).
- Rasheed, C. A. (2021). Do Board Characteristics and Ownership Structure Influence Related Party Transactions? Evidence from India. *IUP Journal of Applied Finance*, 27(4), 5-26.
- Shang, X. , Luo, C. , & Wen, Q. (2020). Do Chinese executives reward for luck?. *Economic Modelling*, 92, 318-325.
- Songhua, H. , Yanqin, S. , & Yuehua, X. (2010). Determinants of related-party transactions: Evidence from China's listed companies during 2002–2006. *Frontiers of Business Research in China*, 4(3), 190-206.
- Tyas, E. Y. , & Utami, I. (2020). Trust in leadership and incentives: Experimental study of whistleblowing intention. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 24(1), 43-54.
- Tyas, E. Y. , & Utami, I. (2020). Trust in leadership and incentives: Experimental study of whistleblowing intention. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 24(1), 43-54.
- Waheed, A. , & Malik, Q. A. (2019). Board characteristics, ownership concentration and firms' performance: A contingent theoretical based approach. *South Asian Journal of Business Studies*.
- Yunus, I. , & Sutrisno, P. (2022). Information Asymmetry, Institutional Ownership, Related Party Transactions and The Board Size to Real Earnings Management. *Global Financial Accounting Journal*, 6(1), 77-88.