

## تاثیر رتبه‌بندی موسسات حسابرسی بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره

فریبا رضوانی

مری گروه حسابداری، دانشکده فنی فاطمه (س)، دانشگاه فنی و حرفه ای، اردبیل، ایران (نویسنده مسئول).  
fariba.rezvani720@gmail.com

سجاد برندک

گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی مقدس اردبیلی، اردبیل، ایران.  
sajadbarandak@gmail.com

شماره ۱۹ / زمستان ۱۳۹۸ (جلد چهارم) / صص ۹۰-۱۰۷  
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره دوم)

### چکیده

افزایش مالکیت خانوادگی می‌تواند نظارت داخلی را بهتر کند و تضاد منافع در ترکیب مدیر و مالک را کمتر کند و باعث ایجاد هماهنگی و ایجاد انگیزه برای جلوگیری از مشکلات بیش سرمایه‌گذاری شود. بودن اعضای خانواده در هیئت‌مدیره و گروه مدیریتی و شهرت شرکت می‌تواند بر روی شرکت اثر مثبتی داشته باشد. مالکیت خانوادگی در یک شرکت باعث بهبود عملکرد و افزایش ارزش شرکت می‌شود از این رو هدف پژوهش بررسی رابطه مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره از یک سو و از سوی دیگر تأثیرپذیری این رابطه از رتبه بندی موسسات حسابرسی است که با استفاده از داده های ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ مورد بررسی قرار گرفت. جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی چند متغیره ارائه و از داده‌های ترکیبی برای تجزیه و تحلیل استفاده گردید. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد و هر قدر شرکت‌ها دارای مالکیت خانوادگی بیشتری باشند پاداش هیئت مدیره بیشتری در آن شرکت‌ها پرداخت می‌شود اما فرضیه دیگر پژوهش نشان داد که رتبه‌بندی موسسات حسابرسی بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره تأثیر معناداری ندارد.

**واژگان کلیدی:** مالکیت خانوادگی، پاداش هیئت مدیره، رتبه بندی موسسات حسابرسی.

### مقدمه

رسوایی‌های مالی اخیر همچون ادلفیا، گروه شرکت‌های خانوادگی ریگا، در بر دارنده معاملات با اشخاص وابسته به صورت پنهان بودند. با افزایش ترکیبات تجاری و ادغام شرکت‌ها، وجود معاملات با اشخاص وابسته در اثر موارد مطروحه همچون ادغام و سرمایه گذاری‌ها مشترک افزایش یافته است. مدیران شرکت‌ها دورانی را پیش روی دارند که آن‌ها را ملزم می‌سازد تا چارچوب اقتصادی جدیدی در شرکت‌های خود مستقر کنند که ارزش و سودآوری را بهتر منعکس کند. از این رو یافتن شاخصی که بتوان با اتکا بر آن عملکرد شرکت را با اطمینان نسبتاً معقول اندازه‌گیری کرد، ضرورت دارد (کوپر و همکاران<sup>۱</sup>،

<sup>1</sup> Cooper et al

۲۰۰۴؛ واگت<sup>۱</sup>، ۲۰۰۰). یکی از اهداف اصلی تشکیل شرکت افزایش ثروت مالکان می‌باشد و بدیهی است این مهم، درگرو عملکرد آن‌ها در بازار است. لذا مالکان شرکت‌ها، درصدد دستیابی به راهکارهایی جهت بهبود عملکرد شرکت خود می‌باشند جدا شدن مالکیت شرکت‌ها از مدیریت آن‌ها، سهامداران که معمولاً اطلاعات آن‌ها در زمینه عملیات شرکت نیز محدود است، توان مشاهده و دخالت مستقیم در عملیات شرکت را ندارند و تنها نتایج حاصله را دریافت خواهند کرد. مدیران از طرح پاداش و نحوه ارزیابی عملکرد خود توسط سهامداران اطلاع دارند و با توجه به این موضوع جهت دریافت پاداش بیشتر متمایل به دست‌کاری سود می‌گردند. اگر پاداش مدیریت از سطح موردنظر کم‌تر باشد مدیریت بخشی از سود سال‌های آتی را به دوره جاری منتقل می‌نماید و در مواردی نیز مدیریت در راستای هدف ذکرشده ممکن است سود سال‌های جاری را به دوره‌های آتی منتقل نماید (سیفی و همکاران، ۱۳۹۴).

بر اساس تعریف سازمان توسعه و همکاری اقتصادی ساختار مالکیت رابطه بین سهامداران، اعضای هیئت‌مدیره و مدیران و مسئولیت‌های آنان را مورد بررسی قرار می‌دهد. بر اساس نظر این سازمان، ساختار مالکیت می‌تواند در زمینه ایجاد رقابت راه، که باعث دستیابی به اهداف شرکت است فراهم آورد (اکد<sup>۲</sup>، ۱۹۹۸). تأثیر ساختار مالکیت بر ارزش شرکت را می‌توان با تأکید بر دو رویکرد اصلی مورد مطالعه قرار داد؛ تأثیر نوع مالکیت بر ارزش شرکت‌ها و تأثیر میزان تمرکز مالکیت بر ارزش شرکت‌ها. در رویکرد اول، نوع مالکیت به نقش انواع مالکیت نظیر مالکیت دولتی، مالکیت خارجی، مالکیت خانوادگی و مالکیت انفرادی پرداخته و تأثیر آن را بر ارزش شرکت‌ها مورد بررسی قرار می‌دهد. در رویکرد دوم تأثیر عواملی همچون همگرایی منافع در تمرکز مالکیت قدرت کنترلی بالای میریت متمرکز و تأثیر آن بر ارزش شرکت مورد مطالعه قرار می‌گیرد (محمدی و همکاران، ۱۳۸۸).

از زمان تشکیل جامعه حسابداران رسمی و لزوم کنترل موسسات حسابرسی انجام رتبه‌بندی موسسات حسابرسی مد نظر قرار گرفت براساس این رتبه‌بندی که عمده امتیاز آن مربوط به بازبینی پرونده‌های حسابرسی بود موسسات حسابرسی در چهار گروه الف-ب-ج-و د طبقه‌بندی می‌شدند. دستورالعمل رتبه‌بندی موسسات حسابرسی معتمد بورس و اوراق بهادار در تاریخ ۲۸ بهمن ماه ۱۳۹۱ توسط آن سازمان تصویب شد (کاهکش و اسدنیاء، ۱۳۹۵). براساس این دستورالعمل حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و سازماندهی و توسعه بازار شفاف و منصفانه اوراق بهادار اهداف رتبه‌بندی موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار است. معیارهای طبقه‌بندی موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار عبارت است از معیارهای عادی (معیارهای ارزیابی شرکا، کارکنان، ساختار سرمایه و سازمان موسسه، تنوع ارائه خدمات و کیفیت خدمات) و معیارهای تخیلفاتی (سوابق تخیلفاتی موسسه و شریک موسسه) که امتیاز منفی محسوب می‌شود. جمع امتیازهای موسسه حسابرسی براساس معیارهای مذکور مبنای تعیین طبقه موسسه حسابرسی است. برحسب امتیاز کسب شده، موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار در چهار طبقه اول، دوم، سوم و چهارم قرار می‌گیرند (محمدرضایی، ۱۳۹۴).

افزایش مالکیت خانوادگی می‌تواند نظارت داخلی را بهتر کند و تضاد منافع در ترکیب مدیر و مالک را کمتر کند و باعث ایجاد هماهنگی و ایجاد انگیزه برای جلوگیری از مشکلات بیش سرمایه‌گذاری شود و باعث کاهش جریان‌های نقد داخلی پروژه‌های سرمایه‌گذاری غیر تولیدی شود. از این رو منجر به کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شود. همچنین استدلال می‌کنند که بودن اعضای خانواده در هیئت‌مدیره و گروه مدیریتی و شهرت شرکت می‌تواند بر روی شرکت اثر مثبتی داشته باشد. مالکیت

<sup>1</sup> Vogt  
<sup>2</sup> OECD

خانوادگی در یک شرکت باعث بهبود عملکرد و افزایش ارزش شرکت می‌شود. می‌توان این‌گونه بیان کرد که طبق فرضیه نظارت فعال و تئوری نمایندگی هر چه میزان مالکیت خانوادگی در یک شرکت بیشتر باشد به دلیل همسویی منافع سهامداران تضاد منافع و به تبع آن هزینه‌های نمایندگی کاهش می‌یابد که باعث افزایش عملکرد شرکت می‌شود. (فلاح نژاد و همکاران، ۱۳۹۴). شواهد نشان می‌دهد در شرکت‌هایی که مناصب کلیدی مدیریتی به اعضای خانواده رسیده است، از ارزش کم‌تری نسبت به شرکت‌هایی که مدیران مستقل دارند برخوردار می‌باشد. مدیران و کارمندان شرکت‌ها از منافع شرکت برای افزایش سرمایه خود استفاده می‌کنند (شون و رینگرت<sup>۱</sup>، ۲۰۰۷). در شرکت‌های مالکیتی خانوادگی، تصمیم‌گیری‌هایی که باعث کسب سود و افزایش ثروت می‌شود در اولویت نیست. اگر اعضای خانواده به عنوان عضو هیئت مدیره انتخاب شوند، عملکرد شرکت بهتر از حالتی است که اعضای غیرخانواده عضو هیئت مدیره باشند زیرا پاداش کمتری دریافت می‌کنند و کمتر به طرح‌های انگیزشی واکنش نشان می‌دهند و بیشتر به دنبال ایجاد ارزش در شرکت هستند. ارزش شرکت‌های خانوادگی می‌تواند از طریق اهداف منابع و ساختار حکومت ایجاد شود که همه این‌ها معمولاً توسط خانواده تحت تأثیر قرار می‌گیرد (وو و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸).

در ادامه، بیان نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های پژوهش، روش‌شناسی پژوهش (شامل نحوه انتخاب شرکت‌های مدنظر و نیز الگوها و متغیرهای پژوهش)، یافته‌های پژوهش و در پایان، نتایج و پیشنهادها ارائه شده است.

## بیان نظری

### مالکیت خانوادگی

در طول سه دهه گذشته، پژوهش درباره شرکت‌های خانوادگی تحول قابل توجهی داشته است. زهرا و شارما<sup>۳</sup> (۲۰۰۴) در بررسی پژوهش شرکت‌های خانوادگی در دهه ۱۹۸۰، حوزه بررسی محدود، تعداد اندک نویسندگان و روش‌های ضعیف را پیدا کردند. این در حالی است که از اواسط دهه ۱۹۹۰ به بعد پژوهشگران بیشتری به این موضوع علاقه پیدا کرده، روش‌های تحقیق را بهبود بخشیدند و روش‌های تحقیق متعددی در این زمینه ابداع نموده‌اند. در ادامه گسترش پژوهش‌های این حوزه با بیان خصیصه‌های هر دهه به تفکیک نشان داده می‌شود (رایت و کلرمانس<sup>۴</sup>، ۲۰۱۱). گرچه از آن زمان که جامعه علمی تعریف یک موسسه خانوادگی را به عنوان اولین و بارزترین چالش شناخته است می‌گذرد، اما در حال حاضر نیز این سوال هنوز مطرح است. در واقع یک تعریف مورد قبول عموم وجود ندارد که بر اساس آن چارچوبی ایجاد گردد و رویکردهای مختلف با هم ترکیب شوند. معضل تعریف کسب و کار خانوادگی هنوز لاینحل باقی مانده است. تعاریف مختلفی از کسب و کار خانوادگی توسط پژوهشگران مختلف صورت گرفته است که در ادامه با ذکر جزئیات ارائه می‌گردد. تفاوت بسیاری میان شرکت‌های خانوادگی و سایر شرکت‌ها وجود دارد: شرکت‌های خانوادگی سعی می‌کنند شرکت را از یک نسل به نسل بعد منتقل نمایند در نتیجه این شرکت‌ها با ریسک‌ها و چالش‌های تجاری نسبت به سایر شرکت‌ها مواجه می‌شوند. یک کسب و کار خانوادگی، خانواده، کسب و کار و مالکیت را با یکدیگر ترکیب می‌کند؛ اگرچه که فرض می‌شود این حوزه‌ها مستقل از یکدیگرند ولی در شرکت‌های خانوادگی این سه حوزه به شدت به هم وابسته هستند.

<sup>1</sup> Shawn & Ryngaert

<sup>2</sup> Wu et al

<sup>3</sup> Zahra & Sharma

<sup>4</sup> Wright & Kellermanns

معمولاً در شرکت‌های خانوادگی «تعهد» بسیار دیده می‌شود. اغلب مالکیت یک شرکت خانوادگی به عنوان هدیه‌ای از نسل قبل و یا تعهدی به نسل بعد در نظر گرفته می‌شود. هدف شرکت خانوادگی انتقال شرکت به نسل بعدی با وضعیتی بهتر از زمان دریافت آن از نسل قبلی است. در شرکت‌های خانوادگی استراتژی‌های بلندمدت نسبت به موفقیت‌های موقتی مطلوبیت بیشتری دارد. این تفکر، عملکرد را به شدت متأثر می‌سازد تعهد بلندمدت و فعال شرکت خانوادگی به کسب و کار، عملکرد شرکت را بهبود خواهد بخشید. معمولاً در شرکت‌های خانوادگی ساختار سرمایه در ترازنامه رقم قابل توجهی است از دلایل آن می‌تواند نیاز به آمادگی جهت استقلال آتی از حضور سرمایه‌گذاران و همچنین تضمین تداوم واحد تجاری باشد. فرهنگ شرکت خانوادگی معمولاً به شدت مبتنی بر حمایت از تمامی سهامداران و اعضای خانواده در جامعه است در واقع شرکت، مسئولیت کارکنان، مشتریان و پیمانکاران خود را به عهده می‌گیرد. در بسیاری از شرکت‌های خانوادگی جابجایی پرسنل اندک بوده و ممکن است از یک نسل تا نسل بعد با کارکنان قرارداد بسته شود. بسیار معمول است سهام شرکت‌های خانوادگی غیر نقدی می‌باشد و در قالب ارث، کمک بلاعوض و یا داد و ستد از یک نسل به نسل بعدی منتقل می‌شود. بعضی از شرکت‌های خانوادگی در بازار بورس پذیرفته شده‌اند که این امر قابلیت نقد شوندگی سهام را افزایش داده و سرمایه جدیدی را فراهم می‌آورد.

خصوصیات منحصر به فرد شرکت‌های خانوادگی شامل تداوم، مالکیت شخصی و همچنین روابط میان خانواده و کسب و کار بر انتخاب‌های راهبردی و حاکمیت شرکت تأثیر می‌گذارد. به‌علاوه برای توجه به نوع اداره شرکت‌های خانوادگی باید نحوه اداره امور خانواده‌ها و مالکان مورد توجه قرار گیرد. این عناصر اهمیت و نقش‌های متفاوتی داشته و همگام با اندازه، عمر و مرحله پیشرفتی که شرکت در آن قرار دارد تغییر می‌کند. در شرکت‌های خانوادگی نسل اول، فعالیت‌های تجاری و مالکیت بر اساس نظرات شخصی موسس یا موسسان شرکت است و در نسل دوم به بعد همزمان با افزایش تعداد مالکان و گسترش کسب و کار چیدمان حاکمیتی پیچیده‌تر می‌شود. در ادبیات مالی برای مالکیت خانوادگی شاخص‌های متفاوتی در کشورهای مختلف وجود دارد به عنوان مثال در سال ۲۰۱۰ تحلیل‌گران و انتشاردهندگان داده‌های مالی بورس آلمان شاخص‌های «دکس پلاس» را برای تعریف شرکت‌های خانوادگی ارائه نمودند. طبق بیانیه آن‌ها شرکت‌های خانوادگی به شرکت‌های اطلاق می‌شود که از شرایط زیر برخوردار باشند:

- ۱) حداقل ۲۵٪ سهام عادی در اختیار خانواده مؤثر باشد.
  - ۲) یکی از اعضای خانواده در هیئت مدیره عضو بوده
  - ۳) حداقل ۵٪ از سهام عادی را در اختیار داشته باشد.
- در ایران کمیته تدوین استانداردهای حسابداری شماره ۲۰، سرمایه‌گذاری در واحدهای تجاری وابسته عنوان می‌کند اگر واحد سرمایه‌گذاری به صورت مستقیم یا غیرمستقیم حداقل ۲۰٪ حق رای واحد سرمایه‌پذیر را در اختیار داشته باشد فرد می‌شود از نفوذ قابل ملاحظه برخوردار است مگر اینکه بتوان این نوع خود را به صورت واضح و روشن به اثبات رساند در حالت بالعکس اگر واحد سرمایه‌گذار به صورت مستقیم یا غیر مستقیم کمتر از ۲۰٪ حق رای واحد سرمایه‌پذیر را در اختیار داشته باشد فرض می‌شود از نفوذ قابل ملاحظه‌ای برخوردار نیست مگر اینکه بتوان وجود نفوذ را به روشنی اثبات کرد (فخاری و فصیح، ۱۳۹۵).

مهر آذین معتقد است شرکت‌های خانوادگی باید شرایط زیر را داشته باشد

۱. سهامدار حقیقی مالک حداقل ۲۵٪ سهام عادی شرکت باشد.
۲. یکی از اعضای هیئت مدیره خود به تنهایی مالک حداقل ۵٪ سهام عادی یا مجموع سهام عضو حقیقی هیئت مدیره و اعضای خانواده و فامیل و رای حداقل ۵٪ مجموعه سهام شرکت باشد (مهرآذین همکاران، ۱۳۹۲).

همچنین در ادبیات موضوعی مدیریت مالی، عملکرد شرکت‌های با مالکیت خانوادگی توجه زیادی را به خود جلب کرده است. خانواده‌ها به‌عنوان مالکان ممکن است از سیستم‌های حاکمیت به‌گونه‌ای استفاده کنند که منافع آن‌ها بیشینه شود و اگر هدف (تقاضا) آن‌ها بازدهی بازار باشد ممکن است ترجیح دهند که کارایی را قربانی حقوق مالکانه خود کنند. درنهایت این امر منجر می‌شود که منافع سایر سهامداران آسیب ببیند (لی<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶). از طرفی در شرکت‌های خانوادگی به دلیل این که مالکان انگیزه و قدرت کافی برای نظارت بر مدیران رادارند، مشکلات نمایندگی کاهش می‌یابد. بنابراین این شرکت‌ها، شکل سازمانی ایده‌آل بوده که در آن اهداف شرکت و مالکان همسو هست. برخی از تحلیل‌ها بیان می‌کنند که شرکت‌های خانوادگی عملکرد بهتری از شرکت‌های غیر خانوادگی دارند. میسرا و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۱) نشان دادند که در شرکت‌ها با مالکیت خانوادگی، ارزش شرکت به‌صورت معناداری از شرکت‌های با مالکیت غیر خانوادگی بیشتر است. اندرسون و ریب (۲۰۰۳) با استفاده از اطلاعات شرکت‌های اس‌اند پی ۵۰۰ دریافتند که شرکت‌های خانوادگی در مقایسه با شرکت‌های غیر خانوادگی، عملکرد بهتری از خود نشان داده‌اند. همچنین مالکیت خانوادگی باعث کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شود، اما گاهی اوقات ممکن است شرکت‌های خانوادگی از شرکت‌های غیر خانوادگی ضعیف‌تر عمل کنند.

### پاداش هیئت مدیره

در اواخر دهه ۸۰ تا اوایل دهه ۹۰ بیشتر شرکت‌های بزرگ بین‌المللی برای برقراری رابطه میان حقوق مدیران ارشد خود با عملکرد آنان، به مدیران اجازه می‌دادند تا از حق خرید سهام شرکت به بهای پایه استفاده کنند و در صورتیکه عملکرد آنان منجر به رشد شرکت می‌شد، مدیران می‌توانستند در سود حاصله همانند سهامداران شریک شوند. تا یک دهه، این روش از محبوبیت فراوانی برخوردار بود؛ زیرا بازار اوراق بهادار تا چند سال پیاپی بسیار شکوفا بود و سودهای هنگفتی را نصیب مدیران سرمایه‌گذاران کرد، اما پس از واقعه سقوط بازارهای سهام در سال ۲۰۰۰، شرکت‌های بزرگ به این نتیجه رسیدند که این سیستم همواره مطلوب نیستند (آناند و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۳).

با نگاهی دقیقتر می‌توان دریافت که رویه‌های مختلفی برای پاداش‌دهی به مدیران وجود دارد. لذا، همواره این سؤال مطرح بوده است که چه روشی و چه مقداری پاداش برای مدیران مناسب است که از یک سو باعث انگیزش مدیران و از سوی دیگر باعث تکافوی بیشتر آنان برای به‌دست‌آوردن بازدهی بیشتر شود. آنچه مسلم است؛ دیدگاه سرمایه‌داری همواره برافزایش ثروت سهامداران و سرمایه‌گذاران تأکید دارد، لذا باید همواره به این موضوع توجه داشت که کارایی و اثربخشی مدیران بنگاه‌های اقتصادی حائز اهمیت است و با دلگرم کردن مدیران موفق، می‌توان به این افزایش ثروت سرعت بیشتری بخشید. یکی از رویه‌های اساسی در این راه، مالک کردن مدیران (ایجاد سیستم سهام وثیقه) است. راه دیگر ارزیابی عملکرد آنان، پاداش منطبق با این ارزیابی است، اما سؤال اساسی این است که چه روش ارزیابی مطلوب است. مبنای ارزش افزوده می‌تواند یکی از مبنای مطلوب ارزیابی عملکرد باشد؛ یعنی براساس ارزش افزوده، مدیران ارزیابی شود و حتی پاداش به صورت درصدی از آن باشد (شیخ‌الاسلامی<sup>۴</sup>، ۲۰۰۱).

<sup>1</sup> Lee

<sup>2</sup> Mishra et al

<sup>3</sup> Anand et al

<sup>4</sup> Sheikholeslami



تجزیه و تحلیل مبتنی بر ارزش افزوده، همیشه جوابی ارائه می‌دهد که با حداکثر کردن سود سهامداران همسو و سازگار است. برای اینکه مدیران انگیزه داشته باشند تا در جهت افزایش سود سهامداران عمل کنند، پاداش آنان باید مبتنی بر افزایش در ارزش افزوده‌ای باشد که آنان ایجاد کرده‌اند. اهداف مدیریتی مبتنی بر افزایش سود یا سهم بازار، افزایش بازده دارایی‌ها یا حقوق صاحبان سهام یا سایر معیارهای تجاری، می‌تواند انگیزه‌هایی ایجاد نماید که با حداکثر کردن ثروت سهامداران ناسازگار باشد. حداکثر کردن ارزش افزوده همواره انگیزه‌هایی در جهت حداکثر کردن ثروت سهامداران ایجاد می‌کند. پایه و اساس مطالعات حاکمیت شرکتی، تئوری نمایندگی است و مسایل نمایندگی نیز ناشی از تفکیک مالکیت از کنترل است. حاکمیت شرکتی، مجموعه سیاستها، روش‌ها و اقداماتی است که برای تامین منافع ذینفعان شرکتها تدوین یافته، به اجرا گذاشته میشود. هدف حاکمیت شرکتی شرکتها، افزایش ضریب اطمینان فعالیتهای شرکت و سیاستهای مدیریت در راستای منافع سهامداران به طور مشخص و به طور کلی تمامی ذینفعان است (رجبی و گنجی، ۱۳۸۹). فرض تئوری نمایندگی بر این است که بین منافع سهامداران و مدیریت تعارض بالقوهای وجود دارد و مدیران به دنبال حداکثر سازی منافع خود از طریق سهامداران شرکت هستند که این منافع ممکن است در تضاد با منافع سهامداران باشد (مایکل و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۲). طبق تعریف جنسن و مک‌لینگ رابطه نمایندگی به عنوان تعامل بین یک یا چند سهامدار یا مالک و یک یا چند نماینده است که نماینده از طرف سهامدار مسئولیت انجام یک سری خدمات را عهده‌دار می‌شود. به طور عام، پاداش مدیریت، راه‌حل اصلی مسأله نمایندگی تصور می‌شود. بر اساس این اعتقاد، در صورت استقرار الگوی مناسب برای پرداخت پاداش؛ مدیران در جهت منافع سهامداران و وام‌دهندگان فعالیت میکنند. دلیل اصلی طرح پاداش این است که باید به مدیران به خاطر مسئولیتهای سازمانی که بر عهده دارند، پاداش داد و انگیزه لازم را برای عملکرد بهتر در آنان ایجاد کرد (جنسن و مک‌لینگ<sup>۲</sup>، ۱۹۷۶).

### رتبه بندی موسسات حسابرسی

طبقه‌بندی موسسات حسابرسی توسط یک واحد نظارت به عنوان واحد کنترل کیفیت در جامعه حسابداران رسمی و یا واحد کیفیت بورس اوراق بهادار می‌باشد، که طبق دستورالعمل ماده ۱۰ سازمان بورس و اوراق بهادار موسسات معتمد بورس را به چهار طبقه تقسیم‌بندی کرده است. در ایران موضوع رتبه‌بندی موسسات حسابرسی از سال ۱۳۸۳ مطرح گردید. اساس ارائه این بحث این چنین بود که موسسه‌های حسابرسی فعال در ایران در اجرای کنترل کیفیت مربوط به خدمات حسابرسی بطور یکسان عمل نمی‌کنند، و طرح متمایز کردن موسسات حسابرسی بزرگی و کوچکی را مطرح شد. در ادامه افزودند که حسابرسی شرکت‌های بزرگی بزرگی بزرگی به موسسات حسابرسی با حجم فعالیت و تعداد کارکنان بیشتر و در واقع موسسات حسابرسی بزرگتر واگذار گردد. پس از برگزاری جلسات متعدد در این خصوص، گزارش مکتوبی به سرپرست وقت شورای عالی جامعه حسابداران ارائه گردید. در این خصوص تحقیقاتی در رابطه با موسسات حسابرسی بزرگ دنیا و بورس آمریکا و سازمان نظارت بر شرکت‌های عمومی انجام گردید که نتیجه آن عدم رتبه بندی موسسات حسابرسی از سوی بورس و رتبه‌بندی بر اساس کنترل کیفیت اعلام گردید. رتبه‌بندی موسسات حسابرسی از سوی خبرنامه بین المللی حسابرسی و یا وب سایت‌های معتبر بین

<sup>1</sup> Michael et al

<sup>2</sup> Jensen & Meckling

المللی حسابداری انجام می‌گیرد. همچون رتبه‌بندی که در سال ۲۰۰۹ به وسیله خبرنامه بین المللی حسابداری اعلام شد و در آن موسسات حسابرسی فعال در کشور انگلستان از لحاظ میزان درآمد در آن سال رتبه بندی شد (امانی و دوانی، ۱۳۸۹). علاوه بر رتبه‌بندی بر اساس درآمد، مجلات، بولتن‌ها و سایر مراکز معتبر رتبه‌بندی موسسات حسابرسی و سایر نهادها بر طبق سایر مواردی همچون تعداد اعضای دانشجویان شاغل در موسسات حسابرسی و در دیگر اعضای انجمن‌های حرفه‌ای جهان و شاغل در انجمن حسابداران کشورهای مختلف و سایر موارد این چنینی را انجام می‌دهند و تنها محدود به رتبه‌بندی موسسات حسابرسی نمی‌باشند. برخی از حساب‌رسان معتقدند چنانچه درآمد موسسات حسابرسی، معیار رتبه‌بندی قرار گیرد، ممکن است صاحبکاران نسبت به انتخاب حسابرسانی اقدام کنند که کار با کیفیت ارائه نمایند، در پاسخ به این دسته از حساب‌رسان باید گفت که نمی‌توان اراده و حق صاحبکار را برای انتخاب حسابرسی نقض کرد. به نظر نمی‌رسد که همه صاحبکاران به دنبال این اندیشه باشند که حساب‌رسان بدون کیفیت انتخاب کنند مگر اینکه کسانی باشند که چون صرفاً خود را با کیفیت می‌دانند عدم انتخاب خود را مستمسک این موضوع قرار دهند. در واقع حساب‌رسان نیز شبیه به همه خدمات و کالاهای دیگر چنانچه کیفیت و برتری خاصی داشته باشند حتماً و الزاماً مورد توجه عده‌ای از مشتریان قرار خواهند گرفت و به مصداق «گل آن است که دیگران بگویند» بازار سرمایه و بازار حسابرسی، نهایتاً به موسسات با کیفیت خوب روی خواهد آورد (امانی و دوانی، ۱۳۸۹). عامل رتبه بندی موسسات حسابرسی در ایران موجب ایجاد تفاوت فاحش در عوامل موثر بر کیفیت حسابرسی نسبت به کشورهای دیگر شده است. زیرا رتبه‌بندی موسسات حسابرسی در ایران به عواملی همچون ارزیابی شرکا، ارزیابی کارکنان موسسه حسابرسی، ارزیابی ساختار و سازمان موسسه، ارزیابی تنوع ارائه خدمات و موقعیت موسسات حسابرسی در بازار حرفه‌ای و نهایتاً ارزیابی کیفیت خدمات است. این در حالی است که موسسات حسابرسی در سایر کشورها برای ارائه خدمات حسابرسی به شرکت‌های بزرگ بورسی از سوی نهادهایی همچون حسابداران رسمی و بورس و اوراق رتبه‌بندی نمی‌شوند. رتبه بندی موسسات حسابرسی در خارج از ایران از سوی نشریه‌ها، مجلات و بولتن‌های معتبر حسابداری و مالی صورت می‌گیرد که موسسات حسابرسی را براساس درآمدهای اعلام شده از سوی ایشان در طی یک سال رتبه‌بندی می‌نمایند (مهربان پور و بطهانی پور، ۱۳۹۳).

### پیشینه پژوهش

لی و وانگ<sup>۱</sup> (۲۰۱۸) تأثیر ارتباطات سیاسی بر قابلیت اتکا سود حسابداری در شرکت‌های خانوادگی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌های خانوادگی دارای ارتباط سیاسی سودآوری بیشتری نسبت به شرکت‌هایی که دارای ارتباط سیاسی نیستند، دارند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که شرکت‌های خانوادگی با ارتباط سیاسی دارای احتمال بیشتری برای کاهش نامتقارن اطلاعات هستند.

گایا و همکاران (۲۰۱۷) در تحقیقی تحت عنوان، آیا مالکیت خانوادگی اجتناب مالیاتی شرکت را کاهش می‌دهد؟ اثر تعدیلی کیفیت حسابرسی، از طریق بررسی اطلاعات ۵۵ شرکت تونسی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۳ به این نتیجه رسیدند که مالکیت خانوادگی با اجتناب مالیاتی شرکت رابطه مثبتی دارد و همچنین کیفیت

<sup>1</sup> Lee & Wang

حسابرسی، باعث تضعیف رابطه مثبت بین مالکیت خانوادگی و اجتناب مالیاتی می‌گردد به عبارت دیگر، کیفیت حسابرسی اثر تعدیلی بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و اجتناب مالیاتی دارد.

استیو بلزم و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۷)، مطالعه‌ای با عنوان، معاملات با اشخاص وابسته، حاکمیت شرکتی و پاداش هیئت مدیره، انجام دادند؛ نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که تاثیر معاملات اشخاص وابسته بر پاداش مجموع کارکنان هیئت مدیره متفاوت است برای مثال مدیر عامل در برابر مدیر خارجی زمانی که معامله صورت گرفته است.

ایگستر و ایساکوف<sup>۲</sup> (۲۰۱۶) در تحقیقی از طریق بررسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس سوئیس در طی دوره زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۳ به این نتیجه رسیدند که بازده سهام شرکت‌های خانوادگی به طور معناداری بالاتر از بازده سهام شرکت‌های غیر خانوادگی هست.

محمد تجری (۱۳۹۷)، مطالعه‌ای با عنوان، بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و پاداش هیئت مدیره در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، انجام داد؛ نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که پاداش مدیران با میزان مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و مالکیت مدیریتی رابطه منفی و با دوگانگی وظیفه مدیرعامل رابطه مثبت معناداری دارد. با این حال، شواهدی مبنی بر وجود رابطه معنادار بین نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره و پاداش مدیران یافت نشد.

معنی‌زاده و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی رتبه‌بندی موسسات حسابرسی و اثرات آن پرداختند. این پژوهش بر تاثیر رتبه‌بندی موسسات حسابرسی بر اندازه حسابرس، کیفیت و استقلال حسابرسان پرداخت و به این نتیجه رسید که موسسات حسابرسی بزرگ کیفیت حسابرسی صورت‌های مالی را افزایش می‌دهند و ادغام موسسات حسابرسی مزایایی مانند قدرت تمرکز بالا، افزایش کارایی و کاهش هزینه‌ها را در پی دارد.

فرزانه شیبانی نوقابی (۱۳۹۶)، مطالعه‌ای با عنوان بررسی رابطه بین همبستگی اعضای هیئت مدیره و معامله با اشخاص وابسته با پاداش هیئت مدیره انجام داد؛ نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که بین معامله با اشخاص وابسته و پاداش هیئت مدیره رابطه معناداری وجود دارد؛ بین معامله با مدیران و پاداش پرداختی به آنان رابطه معنادار وجود دارد؛ بین همبستگی اعضای هیئت مدیره و پاداش هیئت مدیره رابطه معناداری وجود دارد؛ بین همبستگی اعضای هیئت مدیره و معامله با اشخاص وابسته و پاداش هیئت مدیره رابطه معناداری وجود دارد؛ بین درصد مدیران موظف و معامله با اشخاص وابسته رابطه معناداری وجود دارد.

غفوریان شاگردی و موسوی (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی رابطه رتبه بندی موسسات حسابرسی با اندازه موسسه حسابرسی بین بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۳ پرداختند به این نتیجه دست یافتند که رتبه بندی موسسات حسابرسی با متغیر اندازه گیری کیفیت حسابرسی (اندازه موسسه حسابرسی) رابطه منفی و معناداری دارد.

### فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: مالکیت خانوادگی بر پاداش هیئت مدیره تأثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم: رتبه بندی موسسات حسابرسی بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره تأثیر معناداری دارد.

<sup>1</sup> Stev. Blzm at al

<sup>2</sup> Eugster and Isakov



## روش پژوهش

روش پژوهش این تحقیق از نظر ماهیت و محتوا از نوع همبستگی است، که با استفاده از داده‌های موسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران ایران و داده‌های ثانویه مستخرج از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تحلیل رابطه‌ی همبستگی می‌پردازد. انجام این پژوهش در چهارچوب استدلال قیاسی، استقرایی صورت خواهد گرفت. علت استفاده از روش همبستگی کشف روابط همبستگی بین متغیرها است. تحقیق همبستگی یکی از انواع تحقیقات توصیفی است. در پژوهش حاضر ابتدا همبستگی بین متغیرهای پژوهش را مورد آزمون قرار داده و در صورت وجود همبستگی بین متغیرهای پژوهش اقدام به برآورد مدل‌های رگرسیونی چندگانه خواهیم نمود. از سوی دیگر پژوهش حاضر از نوع پس رویدادی (نیمه تجربی) است، یعنی بر مبنای تجزیه و تحلیل اطلاعات گذشته و تاریخی (صورت‌های مالی شرکت‌ها) انجام می‌گیرد. همچنین این پژوهش از نوع مطالعه‌ی کتابخانه‌ای و تحلیلی علی بوده و مبتنی بر تحلیل داده‌های تابلویی (پانل دیتا) نیز می‌باشد. پژوهش از حیث هدف کاربردی و از حیث روش توصیفی - همبستگی قلمداد می‌شود. برای تدوین مبانی نظری پژوهش از روش کتابخانه‌ای و برای آماده‌سازی اطلاعات از نرم‌افزار اکسل و در نهایت نیز به منظور آزمون فرضیه‌ها از نرم‌افزار ایویوز استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ هست. در این پژوهش، برای تعیین نمونه آماری از روش غربالگری استفاده شد: بدین صورت که در هر مرحله از بین کلیه شرکت‌های موجود در پایان سال، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و شرکت باقی‌مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند: شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به انتهای اسفندماه ختم می‌شود، جزء شرکت‌های بیمه، بانک‌ها و واسطه‌گری‌های مالی و مؤسسات تأمین مالی نباشند، شرکت‌هایی که در طی دوره موردنظر تغییر سال مالی نداشته باشند و شرکت‌هایی که اطلاعات مالی موردنیاز آن‌ها جهت سنجش متغیرها در دسترس باشند. بعد از اعمال این شرایط ۱۲۰ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد.

## متغیرهای عملیاتی پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

### متغیر مستقل: مالکیت خانوادگی (FAM<sub>it</sub>)

متغیر مالکیت خانوادگی با استفاده از نسبت سهام تحت تملک خانواده به کل سهام محاسبه می‌شود.

### متغیر وابسته: پاداش هیئت مدیره

پاداش هیئت مدیره (CEO): به جبران زحمات که مدیران در سازمان متحمل می‌شوند و در ازای وقت و نیرویی که در سازمان و به خاطر نیل به اهداف آن صرف می‌کنند، معمولاً سازمان به هیئت مدیره پاداش می‌دهد که از صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه استخراج می‌شود و بصورت لگاریتم طبیعی پاداش هیئت مدیره استفاده شده است.

### متغیر تعدیل‌گر: رتبه بندی موسسات حسابرسی (FirstRankAud)

رتبه بندی موسسات حسابرسی است. مقدار متغیر ساختگی مساوی با یک است اگر حسابرس جزو ۲۶ موسسه حسابرسی معتمد سازمان بورس و اوراق و بهادار متعلق به طبقه اول باشد، برای موسسات حسابرسی خصوصی معتمد سایر طبقات از عدد صفر استفاده می‌شود (غفوریان شاگردی و موسوی، ۱۳۹۶).

## متغیر کنترلی

۱. نوع حسابرس (Audit type): انتخاب نوع حسابرس یک متغیر مجازی است که با مقادیر صفر و یک نشان داده می‌شود. مقدار یک برای شرکت‌هایی که سازمان حسابرسی (بزرگترین موسسه حسابرسی در ایران) به عنوان حسابرسی مستقل حسابرس خود انتخاب کرده‌اند و مقدار صفر برای شرکت‌هایی که سایر موسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی را به عنوان حسابرس خود انتخاب نموده‌اند.
۲. نوع گزارش حسابرس (Audopn): نوع گزارش حسابرس، گزارش‌های حسابرسی به چهار شکل مقبول، مشروط، مردود و عدم اظهار نظر است. در این پژوهش اگر گزارش حسابرس درباره صورت‌های مالی شرکت از نوع مقبول باشد عدد یک به آن نسبت داده و در غیر این صورت مقدار صفر برای آن در نظر می‌گیریم.
۳. اهرم مالی (LEV): از نسبت کل بدهی‌های شرکت به کل دارایی‌های شرکت بدست می‌آید.
۴. نسبت بازده دارایی‌ها (ROA): نسبت سود خالص به دارایی شرکت در سال جاری.
۵. اندازه شرکت (Size): از لگاریتم کل دارایی‌های شرکت بدست می‌آید.
۶. نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار (BM): از نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به دست می‌آید.
۷. زیان (Loss): اگر شرکت در زیان بود عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر را می‌پذیرد.
۸. سن (Age): برابر است با لگاریتم طبیعی سن شرکت.

بدین ترتیب برای آزمون فرضیه اول پژوهش مدل شماره (۱) به صورت زیر ارائه می‌شود:  
مدل (۱)

$$CEO_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FAM_{i,t} + \beta_2 Audit\ type_{i,t} + \beta_3 Audopn_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 Size_{i,t} + \beta_7 BM_{i,t} + \beta_8 Loss_{i,t} + \beta_9 Age_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

بدین ترتیب برای آزمون فرضیه اول پژوهش مدل شماره (۲) به صورت زیر ارائه می‌شود:  
مدل (۲)

$$CEO_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FAM_{i,t} + \beta_2 FirstRankAud_{i,t} + \beta_3 (FAM_{i,t} \times FirstRankAud_{i,t}) + \beta_4 Audit\ type_{i,t} + \beta_5 Audopn_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 Size_{i,t} + \beta_9 BM_{i,t} + \beta_{10} Loss_{i,t} + \beta_{11} Age_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

## یافته‌های پژوهش

پیش از آزمون فرضیه‌ها در هر تحقیقی، لازم است آماره‌های توصیفی متغیرهای به کار رفته، محاسبه و تفسیر شوند. تعداد مشاهدات برابر با ۷۲۰ سال-شرکت است که نتایج حاصل از آماری توصیفی در جدول (۱) ارائه شده است.

جدول ۱: شاخص‌های توصیفی متغیرها

متغیرها	میانگین	میانه	انحراف معیار	بیشترین	کمترین
پاداش هیئت مدیره	۲/۷۷	۲/۵۶	۰/۴۱	۳/۸۷	۰
مالکیت خانوادگی	۰/۰۷	۰	۰/۱۷	۰/۸۳	۰
رتبه بندی موسسات حسابرسی	۰/۸۳	۱	۰/۳۷	۱	۰
نوع حسابرس	۰/۲۵	۰	۰/۴۳	۱	۰
اظهاری نظر حسابرس	۰/۴۸	۰	۰/۵۰	۱	۰
سن شرکت	۳/۶۳	۳/۷۱	۰/۳۶	۴/۱۸	۲/۷۱
ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۳۹	۰/۳۹	۰/۴۶	۲/۳۲	-۶/۵۵
اهرم مالی	۰/۶۰	۰/۶۰	۰/۲۲	۱/۸۰	۰/۱۰
زیان شرکت	۰/۱۲	۰	۰/۳۲	۱	۰
بازده دارایی	۰/۱۳	۰/۱۱	۰/۱۵	۰/۶۳	-۰/۷۸
اندازه شرکت	۱۴/۴۳	۱۴/۲۰	۱/۴۴	۱۹/۲۴	۱۱/۰۳
<b>تعداد مشاهدات</b>		<b>۷۲۰</b>			

منبع: یافته‌های پژوهش

با نگاهی به جدول (۱) می‌توان دریافت که میانگین و میانه عمده متغیرها فاصله چندانی باهم ندارند و هر چه مقدار میانگین یک متغیر به میانه‌ی آن نزدیک باشد، توزیع آن متغیر به توزیع نرمال نزدیک‌تر است که در توزیع نرمال، میانگین و میانه بر یکدیگر منطبق هستند. در بین متغیرها، اندازه شرکت با مقدار (۱۴/۴۳) دارای بیشترین میانگین و مالکیت خانوادگی با مقدار (۰/۰۷) دارای کمترین میانگین است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای موردبررسی به این نتیجه می‌رسیم که متغیر اندازه شرکت با مقدار (۱/۴۴) نسبت به سایر متغیرها دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر نوسانات شدیدتری دارد و متغیر بازده دارایی با مقدار (۰/۱۵) دارای کمترین پراکندگی است.

### آزمون مفروضات کلاسیک

یکی از فروض رگرسیون خطی این است که، تمامی جملات باقیمانده دارای واریانس برابر باشند. در عمل ممکن است این فرض چندان صادق نبوده و به دلایل مختلفی از قبیل شکل نادرست تابع مدل، وجود نقاط پرت، شکست ساختاری در جامعه آماری و ... شاهد پدیده ناهمسانی واریانس باشیم. برای بررسی این مشکل آزمون‌های مختلفی توسط اقتصاددانان معرفی شده است برای آزمون همسانی واریانس از آزمون وایت استفاده شده است. که نتایج آزمون در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول ۲: نتایج آزمون همسانی واریانس

آزمون وایت	مقدار آماره	سطح معنی‌داری
مدل اول	۱/۳۵	۰/۰۵۴۵
مدل دوم	۱/۱۷	۰/۱۷۲۶

منبع: یافته‌های پژوهش

بررسی نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس که با آزمون وایت انجام شد، نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری مقدار آماره، برای دو مدل تحقیق در سطح خطای کمتر از ۵ درصد، بزرگتر از ۰/۰۵ (۰/۰۵۴۵) و (۰/۱۷۲۶) معنی‌دار است، به عبارت دیگر فرضیه  $H_0$  مبنی بر همسانی واریانس جملات خطا تایید می‌شود، یعنی جملات خطا از واریانس همسانی برخوردار می‌باشند.

هم‌خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل می‌باشد. در صورت وجود هم‌خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله باعث می‌شود که تعداد متغیرهای معنی دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم‌خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم‌خطی می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم‌خطی در جدول (۳) ارائه شده است.

جدول ۳: نتایج آزمون همسانی واریانس

متغیر	آماره‌های هم خطی مدل اول عامل تورم واریانس (VIF)	آماره‌های هم خطی مدل دوم عامل تورم واریانس (VIF)
مالکیت خانوادگی	۱/۲۸	۴/۷۲
رتبه بندی موسسات حسابرسی	-	۱/۳۶
مالکیت خانوادگی*رتبه بندی موسسات حسابرسی	-	۴/۶۲
نوع حسابرس	۱/۱۹	۱/۲۷
نوع اظهار نظر حسابرس	۱/۲۰	۱/۲۰
اهرم مالی	۲/۰۲	۲/۰۳
بازده دارایی	۲/۱۰	۲/۱۱
اندازه شرکت	۱/۴۳	۱/۴۶
ارزش دفتری به ارزش بازار	۱/۴۴	۱/۴۴
زیان شرکت	۱/۶۵	۱/۶۷
سن شرکت	۱/۰۴	۱/۰۴

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم‌خطی بین متغیر توضیحی مدل اول و دوم نشان می‌دهد که میزان تورم واریانس متغیرهای مدل پژوهش در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد.

### انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیون

قبل از تخمین مدل‌ها لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص گردد. برای این منظور از آزمون  $F$  لیمر استفاده شده است. برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها بیشتر از ۵ درصد باشد یا به عبارتی دیگر آماره آزمون آن‌ها کمتر از آماره جدول باشد، از روش تلفیقی استفاده می‌شود و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها کمتر از ۵ درصد است، برای تخمین مدل از روش تابلویی استفاده می‌شود. روش تابلویی خود با استفاده از دو مدل اثرات تصادفی و اثرات ثابت می‌تواند انجام گیرد. برای تعیین اینکه از کدام مدل استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها کمتر از ۵ درصد است از مدل اثرات ثابت و مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها بیشتر از ۵٪ است از مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل استفاده شده است. که خروجی آزمون در جدول (۴) نشان داده شده است.

جدول ۴: نتایج آزمون اف لیمر و آزمون هاسمن در بررسی مدل فرضیات پژوهش

مدل	آزمون	P-value	نتیجه آزمون چاو	نوع آزمون
فرضیه اول	آزمون اف لیمر	۰/۰۰	H <sub>0</sub> رد می شود	داده‌های ترکیبی (Panel data)
	آزمون هاسمن	۰/۰۰	H <sub>0</sub> رد می شود	اثرات ثابت
فرضیه دوم	آزمون اف لیمر	۰/۰۰	H <sub>0</sub> رد می شود	داده‌های ترکیبی (Panel data)
	آزمون هاسمن	۰/۰۰	H <sub>0</sub> رد می شود	اثرات ثابت

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج آزمون اف لیمر مشاهده شد که هر دو مدل تحقیق سطح معناداری کمتر از ۵ درصد هستند که داده‌های ترکیبی هستند و برای تشخیص اینکه این داده‌ها دارای اثرات ثابت یا تصادفی هستند از آزمون هاسمن استفاده شد و نتیجه آزمون هاسمن نشان داد که هر دو مدل با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد دارای اثرات تصادفی هستند.

### آزمون فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اول تحقیق به صورت زیر بیان شده است که در ادامه برای بررسی آن‌ها از رگرسیون چند متغیره استفاده می شود.

#### فرضیه اول

H<sub>0</sub>: مالکیت خانوادگی بر پاداش هیئت مدیره تأثیر معناداری ندارد.

H<sub>1</sub>: مالکیت خانوادگی بر پاداش هیئت مدیره تأثیر معناداری دارد.

جدول (۵) خلاصه آماره‌های مربوط به فرضیه اصلی با توجه به تأثیر مالکیت خانوادگی را نشان می‌دهد.

جدول ۵: نتایج تخمین فرضیه اول

$$CEO_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FAM_{i,t} + \beta_2 Audit\ type_{i,t} + \beta_3 Audopn_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 Size_{i,t} + \beta_7 BM_{i,t} + \beta_8 Loss_{i,t} + \beta_9 Age_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	بتای متغیر	میزان خطا	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۲۰۹۰۴٫۶۲	۳۳۳۴٫۱۱۴	۶٫۴۶۳۷	۰٫۰۰۰۰
مالکیت خانوادگی	۰٫۸۱۹	۰٫۰۷۶۲	۱۱٫۱۶۹۹	۰٫۰۰۰۰
نوع حسابرس	۲۳۲٫۷۵۱۱	۲۴۱٫۳۳۷۹	۰٫۹۶۴۴	۰٫۳۳۵۳
نوع اظهار نظر حسابرس	۱۸۸٫۹۸۰۱	۱۱۴٫۳۶۷۵	۱٫۶۵۲۳	۰٫۰۹۹۱
اهرم مالی	-۳۶۸٫۹۹	۴۳۷٫۰۴۳۲	-۰٫۸۴۴۲	۰٫۳۹۸۹
بازده دارایی	۱۵۷۷٫۲۸۱	۵۴۱٫۷۵۱۶	۲٫۹۱۱۴	۰٫۰۰۳۸
اندازه شرکت	-۱۷۵٫۶۳۳۹	۱۹۹٫۵۰۸۱	-۰٫۸۸۰۳	۰٫۳۷۹۱
ارزش دفتری به ارزش بازار	-۲۵۱٫۹۱۸۲	۱۲۲٫۸۵۵۵	۲٫۰۵۰۵	۰٫۰۴۰۹
زیان شرکت	۲۹۰٫۸۱۰۴	۱۸۲٫۸۳۴۸	۱٫۵۹۰۵	۰٫۱۱۲۴
سن شرکت	-۵۰۰۳٫۸۲۵	۱۰۹۶٫۹۰۱	-۴٫۵۶۱۷	۰٫۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۵۶	آماره F	۴/۸۶	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۵	سطح معنی داری کل مدل	۰/۰۰	
دوربین واتسون			۱/۹۱	



با توجه به جدول (۵) در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچکتر است (۰/۰۰) لذا مدل معنادار بوده و فرضیه H<sub>1</sub> آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می شود و مدل پژوهش معنی دار هستند. در مدل رگرسیونی فرضیه اول ضریب تعیین مدل ۵۶ درصد به دست آمده است که نشان می دهد ۵۶ درصد تغییرات متغیر پاداش هیئت مدیره، توسط متغیرهای توضیحی تبیین می گردد. و مقدار آزمون دوربین واتسون ۱/۹۱ بدست آمده چون در بازه قابل قبول قرار دارد از این رو مشکل خودهمبستگی وجود ندارد. از آنجایی که سطح معناداری متغیر مالکیت خانوادگی کوچکتر از ۱ درصد است در نتیجه وجود رابطه معنی داری مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می شود. و فرضیه اول پژوهش مبنی بر مالکیت خانوادگی بر پاداش هیئت مدیره تأثیر معناداری دارد در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می شود. از بین متغیرهای کنترلی نوع اظهار نظر حسابرس در سطح اطمینان ۹۰ درصد، ارزش دفتری به ارزش بازار در سطح اطمینان ۹۵ درصد و بازده دارایی و سن شرکت در سطح اطمینان ۹۹ درصد رابطه معناداری با پاداش هیئت مدیره دارد اما متغیر نوع حسابرس، اهرم مالی، اندازه شرکت و زیان شرکت رابطه معناداری با پاداش هیئت مدیره ندارد.

فرضیه دوم تحقیق به صورت زیر بیان شده است که در ادامه برای بررسی آن ها از رگرسیون چند متغیره استفاده می شود.

### فرضیه دوم

H<sub>0</sub>: رتبه بندی موسسات حسابرسی بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره تأثیر معناداری ندارد.  
H<sub>1</sub>: رتبه بندی موسسات حسابرسی بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره تأثیر معناداری دارد.  
جدول (۶) خلاصه آماره های مربوط به فرضیه اصلی با توجه به تأثیر رتبه بندی موسسات حسابرسی بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره را نشان می دهد.

جدول ۶: نتایج تخمین فرضیه دوم

$$CEO_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FAM_{it} + \beta_2 FirstRankAud_{it} + \beta_3 (FAM_{it} \times FirstRankAud_{it}) + \beta_4 Audit\ type_{it} + \beta_5 Audopn_{it} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 Size_{it} + \beta_9 BM_{it} + \beta_{10} Loss_{it} + \beta_{11} Age_{it} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	بتای متغیر	میزان خطا	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۲۱۶۹۵,۸۰	۳۳۱۷,۳۲۵	۶,۵۴۰۱	۰,۰۰۰۰
مالکیت خانوادگی	۰,۸۵۸۹۱۱	۰,۱۳۹۰	۶,۱۷۹۱	۰,۰۰۰۰
رتبه بندی موسسات حسابرسی	۱۴۸,۴۷۷۵	۱۳۶,۰۳۳۰	۱,۰۹۱۴	۰,۲۷۵۶
مالکیت خانوادگی*رتبه بندی موسسات حسابرسی	-۰,۰۰۶۶۴۱	۰,۱۶۴۶	-۰,۰۴۰۳	۰,۹۶۷۸
نوع حسابرس	۱۸۹,۶۲۵۴	۲۴۴,۷۵۳۱	۰,۷۷۴۷	۰,۴۳۸۹
نوع اظهار نظر حسابرس	۱۹۴,۴۱۸۳	۱۱۴,۵۷۴۳	۱,۶۹۶۸	۰,۰۹۰۴
اهرم مالی	-۳۷۵,۷۷۰۵	۴۳۷,۴۹۰۳	-۰,۵۸۵۹	۰,۳۹۰۸
بازده دارایی	۱۵۹۹,۳۹۰	۵۴۲,۸۳۱۶	۲,۹۴۶۳	۰,۰۰۳۴
اندازه شرکت	-۱۸۶,۲۴۸۳	۲۰۰,۱۱۴۷	۰,۹۳۰۷	۰,۳۵۲۵
ارزش دفتری به ارزش بازار	-۲۵۳,۶۵۸۶	۱۲۲,۹۷۸۵	-۲,۰۶۲۶	۰,۰۳۹۷
زیان شرکت	۲۹۳,۷۳۰۶	۱۸۳,۰۷۲۶	۱,۶۰۴۴	۰,۱۰۹۳
سن شرکت	۵۲۱۰,۶۳۳	۱۱۱۵,۳۹۹	-۴,۶۷۱۵	۰,۰۰۰۰

۴/۷۹	آماره F	۰/۵۷	ضریب تعیین
۰/۰۰	سطح معنی داری کل مدل	۰/۴۵	ضریب تعیین تعدیل شده
۱/۹۱			دوربین واتسون

با توجه به جدول (۶) در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچکتر است (۰/۰۰) لذا مدل معنادار بوده و فرضیه H<sub>1</sub> آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می شود و مدل پژوهش معنی دار هستند. در مدل رگرسیونی فرضیه اول ضریب تعیین مدل ۵۷ درصد به دست آمده است که نشان می دهد ۵۷ درصد تغییرات متغیر پاداش هیئت مدیره، توسط متغیرهای توضیحی تبیین می گردد. و مقدار آزمون دوربین واتسون ۱/۹۱ بدست آمده چون در بازه قابل قبول قرار دارد از این رو مشکل خودهمبستگی وجود ندارد. از آنجایی که سطح معناداری متغیر مالکیت خانوادگی\*رتبه بندی موسسات حسابرسی و پاداش هیئت مدیره در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید نمی شود. و فرضیه دوم پژوهش مبنی بر رتبه بندی موسسات حسابرسی بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره تأثیر معناداری دارد در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید نمی شود. از بین متغیرهای کنترلی نوع اظهارنظر حسابرس در سطح اطمینان ۹۰ درصد، ارزش دفتری به ارزش بازار در سطح اطمینان ۹۵ درصد و بازده دارایی و سن شرکت در سطح اطمینان ۹۹ درصد رابطه معناداری با پاداش هیئت مدیره دارد اما متغیر نوع حسابرس، اهرم مالی، اندازه شرکت و زیان شرکت رابطه معناداری با پاداش هیئت مدیره ندارد.

### بحث و نتیجه گیری و پیشنهادهای پژوهش

برخی از حسابرسان معتقدند چنانچه درآمد موسسات حسابرسی، معیار رتبه بندی قرار گیرد، ممکن است صاحبکاران نسبت به انتخاب حسابرسانی اقدام کنند که کار با کیفیت ارائه نمایند، در پاسخ به این دسته از حسابرسان باید گفت که نمی توان اراده و حق صاحبکار را برای انتخاب حسابرس نقض کرد. افزایش مالکیت خانوادگی می تواند نظارت داخلی را بهتر کند و تضاد منافع در ترکیب مدیر و مالک را کمتر کند و باعث ایجاد هماهنگی و ایجاد انگیزه برای جلوگیری از مشکلات بیش سرمایه گذاری شود و باعث کاهش جریان های نقد داخلی پروژه های سرمایه گذاری غیر تولیدی شود. از این رو منجر به کاهش هزینه های نمایندگی می شود. همچنین استدلال می کنند که بودن اعضای خانواده در هیئت مدیره و گروه مدیریتی و شهرت شرکت می تواند بر روی شرکت اثر مثبتی داشته باشد. اغلب مالکیت یک شرکت خانوادگی به عنوان هدیه ای از نسل قبل و یا تعهدی به نسل بعد در نظر گرفته می شود. هدف شرکت خانوادگی انتقال شرکت به نسل بعدی با وضعیتی بهتر از زمان دریافت آن از نسل قبلی است. در شرکت های خانوادگی استراتژی های بلندمدت نسبت به موفقیت های موقتی مطلوبیت بیشتری دارد. فرض تئوری نمایندگی بر این است که بین منافع سهامداران و مدیریت تعارض بالقوه های وجود دارد و مدیران به دنبال حداکثر سازی منافع خود از طریق سهامداران شرکت هستند که این منافع ممکن است در تضاد با منافع سهامداران باشد. از این رو هدف پژوهش بررسی تأثیر رتبه بندی موسسات حسابرسی بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره است. نتایج آزمون پژوهش فرضیه اول نشان داد که مالکیت خانوادگی بر پاداش هیئت مدیره تأثیر معناداری دارد یعنی هر شرکتی که دارای مالکیت خانوادگی بیشتری باشد پاداش هیئت مدیره بیشتری دریافت می کنند که نتایج این آزمون با نتایج وو و همکاران (۲۰۱۸) همسو است. پیشنهاد می شود با توجه به دید سرمایه گذاران به شرکت ها و عملکردی که شرکت ها دارند اگر شرکت مالکیت خانوادگی عملکرد بهتری نداشته باشد این موضوع می تواند با پرداخت پاداش بیشتر باعث واکنش سرمایه گذاران به این پرداخت ها باشند که این پاداش باید در جهت عملکرد بهتر شرکت ها پرداخت شود. همچنین نتایج فرضیه

دوم پژوهش نشان داد که رتبه‌بندی موسسات حسابرسی تاثیر معناداری بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره ندارد و پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی سایر عوامل موثر را بر رابطه مالکیت خانوادگی و پاداش هیئت مدیره بررسی گردد تا تاثیر آن متغیرها بر این رابطه سنجیده شود.

## منابع

- ✓ امانی، علی، دوانی، حسین، (۱۳۸۹)، خدمات، حق الزحمه و رتبه بندی حسابرسان، حسابدار رسمی، شماره ۸، صص ۳۲-۴۱.
- ✓ تجری، محمد، (۱۳۹۷)، بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و پاداش هیات مدیره در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی حکیم جرجانی.
- ✓ رجبی، روح الله، گنجی، عزیز الله، (۱۳۸۹)، بررسی رابطه بین نظام راهبری و عملکرد مالی شرکتها، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۲، شماره ۲، صص ۲۳-۳۴.
- ✓ رضایی، فرزین، امینی، مختار، (۱۳۹۳)، مقایسه تأثیر ساختار مالکیت (خانوادگی و غیر خانوادگی) و ریسک عملیاتی بر عملکرد شرکت‌ها، مدیریت توسعه و تحول، ویژه نامه زمستان ۹۳، صص ۳۳-۴۲.
- ✓ سیفی، عیسی، رحیمی، آمنه، فتحی، ابراهیم، (۱۳۹۴)، بررسی رابطه بین پاداش هیات مدیره با اقلام تعهدی اختیاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس بین المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، کوالالامپور- مالزی، موسسه سرآمد کارین.
- ✓ شبیانی نوقایی، فرزانه (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین همبستگی اعضای هیات مدیره و معامله با اشخاص وابسته با پاداش هیات مدیره. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. موسسه آموزش عالی عطار.
- ✓ غفوریان شاگردی، امیر، موسوی، محمدجواد، (۱۳۹۶)، بررسی رابطه بین رتبه‌بندی موسسات حسابرسی با اندازه موسسه حسابرسی، کنفرانس پژوهش‌های نوین ایران و جهان در مدیریت، اقتصاد، حسابداری و علوم انسانی.
- ✓ فخاری، حسین، فصیح، الهام، (۱۳۹۵)، تاثیر مالکیت خانوادگی بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (مبنتی بر تئوری نمایندگی)، دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۵، شماره ۲۰، صص ۱۴۵-۱۶۴.
- ✓ فلاح نژاد، فرهاد، ملکیان، اسفندیار، سیمایی چافی، حسین، (۱۳۹۴)، مالکیت خانوادگی و تاثیر آن بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین همایش بین المللی حسابداری، حسابرسی مدیریت و اقتصاد، اصفهان، دبیرخانه همایش.
- ✓ کاهکش، علی محمد، اسدنیاء، جهانبخش، (۱۳۹۵)، تاثیر رتبه‌بندی موسسات حسابرسی توسط سازمان بورس بر حق الزحمه حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، سومین کنفرانس بین المللی حسابداری، اقتصاد و مدیریت مالی.
- ✓ محمدرضایی، مهدی، (۱۳۹۴)، بررسی رابطه بین رتبه موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار و کیفیت حسابرسی، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۴، شماره ۱۴، صص ۱-۱۴.
- ✓ محمدی، شاپور، قالیباف اصل، حسن، مشکى، مهدى، (۱۳۸۸)، بررسی اثر ساختار مالکیت (تمرکز و ترکیب) بر بازدهی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات مالی، دوره ۱۱، شماره ۲۸، صص ۶۹-۸۸.

- ✓ مغنی زاده، مجتبی، مقدس اردبیلی، نجمه، آتشی گلستانی، حجت الله، (۱۳۹۶)، رتبه‌بندی موسسات حسابرسی و اثرات آن، دومین همایش ملی مدیریت و حسابداری، تهران، انجمن الکتروشمی ایران.
- ✓ مهرآذین، علیرضا، قبدیان، بشیر، پورمحمد، امید، پورمحمد، تقی، (۱۳۹۲)، مالکیت خانوادگی و غیر خانوادگی شرکتها و مدیریت سود، دانش حسابرسی، شماره ۴، صص ۱۲۵-۱۳۹.
- ✓ مهربان پور، محمدرضا، بهطهائی پور، سید علی اکبر، (۱۳۹۳)، بررسی عوامل موثر بر کیفیت حسابرسی و مقایسه نحوه رتبه بندی موسسات حسابرسی در ایران با سایر موسسات بین المللی، کنفرانس بین المللی حسابداری، اقتصاد و مدیریت مالی، تهران.
- ✓ Anand S. Desai., Fatemi, Ali and Katz, Jeffrey P. (2003). Wealth Creation and Managerial Pay: MVA and EVA as Determinates of Executive Compensation, *Global Finance Journal*, pp. 159-179.
- ✓ Anderson, R. C. and D. M. Reeb. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance. *The Journal of Finance* 58 (3):1301-1328.
- ✓ Cooper ,S, Starovic ,D ,and Davis ,M (2004) ,Maximizing Shareholder Value ,CIMA
- ✓ Jensen, M. C., and W. Meckling (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Capital Structure, *Journal of Financial Economics* 3 (4), 305-60.
- ✓ Lee, Jim. (2006). Family firm performance: Further evidence. *Family Business Review* 19(2): 103-114.
- ✓ Lee, W. Wang, L. (2017). Do political connections affect stock price crash risk? Firm-level evidence from China, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 48 (3): 643-676.
- ✓ Michael .F. P, M. Y. Fung and O. M. Rui. (2002). Simultaneous Relationship among Ownership, Corporate Governance and Financial performance, Faculty of business and information systems, Hong Kong Polytechnic Univesity, pp. 3-5, 1014.
- ✓ Mishra, C. S. T. Randqy. And J. I. Jenssen. (2001). The Effect of Founding Family Influence on Firm Value and Corporate Governance. *Journal of International Financial Management and Accounting* 12 (3): 235-259.
- ✓ OECD. (1998). Corporate Governance: Improving Completitiveness and Access to Capital in Global Markets. Paris
- ✓ Shawn, T., Ryngaert, M. (2007). Related Party Transactions: Their Origins and Wealth Effects, University of Pittsburgh.
- ✓ Sheikholeslami, M. (2001). EVA, MVA, and CEO Compensation, *American Business Review*, vol. 19, No. 1, pp. 13-17.
- ✓ Stev. Blzm at all. (2017). Independent versus non-independent outside directors in European companies: Who has a say on CEO compensation? *BRQ Business Research Quarterly*, 22(2), 98-85.
- ✓ Vogt, Stephen C, (2000), Free Cash Flow and Long-Run Firm Value: Evidence from the Value Lee Ieee mms Sr eeey." Jaaaaa aa aa aageaad eeeee ee eee eee rrr 8 888-207.
- ✓ Wright, M., Kellermanns, F. W. (2011). Family firms: A research agenda and publication guide. *Journal of Family Business Strategy* Vol2, No 4, (December) 187-198.

- ✓ Wu, H. Li.S. Ying.S. Chen.X. (2018). politically connected CEOs, firm performance, and CEO pay. *Journal of Business Research* 91 169–180
- ✓ Zahra, S. A., & Sharma, P. (2004). Family business research: A strategic reflection. *Family Business Review*, 17(4), 331–346.

