

اثر مدت تصدی مدیرعامل بر رشد ارزش افزوده شرکت

شهناز علی نژاد^۱
بهمن بنی مهد^۲
فریدون اوحدی^۳

تاریخ دریافت: ۹۳/۸/۱۸ تاریخ پذیرش: ۹۳/۱۰/۲۰

چکیده

این مقاله رابطه میان مدت تصدی مدیرعامل و رشد ارزش افزوده ۹۴ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۱ را مورد بررسی قرار می‌دهد. نتایج پژوهش نشان می‌دهد مدت تصدی مدیرعامل رابطه‌ای معنی دار و منفی با رشد ارزش افزوده دارد. به بیان دیگر این پژوهش نشان داد با افزایش مدت تصدی مدیرعامل، رشد ارزش افزوده شرکت کاهش می‌یابد. هم چنین شواهد پژوهش نشان داد، ارزش افزوده شرکتها رابطه‌ای معنی دار و مستقیم با بازده دارایی‌ها، نسبت اهرمی و رشد فروش دارد. اما اندازه شرکت و درصد سهام متعلق به سهامدار عمده رابطه‌ای معنی دار با رشد ارزش افزوده شرکت ندارد.

واژه‌های کلیدی: مدت تصدی مدیرعامل، رشد ارزش افزوده، بورس اوراق بهادار.

۱- دانشجوی دوره کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران
۲- استادیار و عضو هیات علمی گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد کرج (مسئول مکاتبات) dr.banimahd@gmail.com
۳- استادیار و عضو هیات علمی گروه مهندسی صنایع دانشگاه آزاد اسلامی واحد کرج

۱- مقدمه

در سالهای اخیر کشور شاهد رشد منفی در اقتصاد بوده است، این رشد منفی در همه بخشهای اقتصاد از جمله بخش صنعت نیز مشاهده می‌شود. پژوهشگران دلایل رشد اقتصادی شرکت‌ها را به متغیرهای مختلفی نظیر بکارگیری منابع شرکت در فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری، توجه به تغییرات ساختاری تولید، نوآوری و تولید محصولات و خدمات جدید، نسبت می‌دهند.

(Clayton et al, 2013) اما علاوه بر دلایل بالا، دلیل دیگری که می‌تواند بر موفقیت شرکت‌ها در دستیابی به رشد اقتصادی یا همان رشد ارزش افزوده موثر باشد، مدت تصدی مدیرعامل است. مطالعات گذشته درباره مدت تصدی مدیرعامل در ایران نشان می‌دهد، دوره تصدی مدیر اثری بر هزینه نمایندگی ندارد. اما ارزش شرکت با افزایش دوره تصدی، کاهش می‌یابد (دیانتی دیلمی و همکاران، ۱۳۹۱). در پژوهش دیگر (مرادی و حسینی، ۱۳۹۱) دریافتند رابطه‌ای میان دوره‌های آخر تصدی مدیر و مدیریت سود وجود ندارد. پژوهش حاضر در ادامه پژوهش‌های بالا بر ارزیابی وظیفه مباشرت مدیر و ارزیابی عملکرد او در محیط اقتصادی انجام می‌شود که در آن به تناسب افزایش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توسعه چندانی در تفکیک محتوایی مالکیت از مدیریت مشاهده نمی‌شود. این در حالی است که از دیدگاه سهامداران به ویژه سهامداران خرد، ارزیابی وظیفه مباشرت مدیر و ارزیابی عملکرد او از اهمیت خاصی برخوردار است. این اهمیت و فقدان پژوهش کافی درباره دوره تصدی مدیر، این انگیزه را در نویسندگان این مقاله به وجود آورد تا رابطه رشد ارزش افزوده و مدت تصدی مدیر را به عنوان یک موضوع پژوهشی انتخاب نمایند. از این رو، پرسش اصلی این پژوهش آن است که چه

رابطه‌ای میان مدت تصدی مدیرعامل و رشد ارزش افزوده شرکت وجود دارد. اهمیت پژوهش این است که در راستای هدف ارزیابی وظیفه مباشرت مدیر، به گونه تجربی به سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، تحلیل‌گران مالی و سایر استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری نشان خواهد داد که آیا مدت تصدی مدیرعامل، به عنوان یک متغیر می‌تواند بر ارزش افزوده شرکت اثرگذار باشد یا خیر؟ درنهایت این پژوهش، اهمیت اطلاعات حسابداری در ارزیابی وظیفه مباشرت را مشخص می‌نماید.

تاکنون به صورت تجربی مطالعه‌ای درباره مدت تصدی مدیرعامل و ارزش افزوده شرکت انجام نشده است. در این پژوهش محققان در صدد آن هستند تا اثر مدت تصدی مدیرعامل بر رشد ارزش افزوده شرکت را بررسی نمایند. بررسی این موضوع می‌تواند موجب بازنگری و یا بسط نتایج مطالعات گذشته در زمینه مدت تصدی مدیرعامل شود. هم چنین ایده‌های جدیدی برای انتخاب متغیرهای مربوط به ارزیابی عملکرد مدیریت ارشد شرکت را فراهم آورد. هدف این مقاله آن است که نخست اثر مدت تصدی مدیرعامل بر ارزش افزوده شرکت را مطالعه کند. هدف دوم این پژوهش نیز آن است تا سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، تحلیل‌گران مالی و سایر استفاده‌کنندگان اطلاعات را از اثر مذکور، آگاه نماید. انتظار می‌رود نتایج این پژوهش بتواند دستاورد و ارزش افزوده علمی به شرح زیر داشته باشد.

اول این که نتایج این پژوهش می‌تواند موجب گسترش مبانی نظری پژوهش‌های گذشته در ارتباط با مدت تصدی مدیرعامل شود. دوم این که شواهد پژوهش نشان خواهد داد که آیا انتخاب ارزیابی وظیفه مباشرت مدیر به عنوان یک هدف از اهداف صورتهای مالی، تا چه میزان درست است. این موضوع به عنوان یک دستاورد علمی می‌تواند

تجاری، عملکرد و اهداف آن که منعکس کننده زمینه تجاری، اجتماعی و محیط فعالیت شرکت باشد، جمع آوری می‌نماید. اصول گزارشگری یکپارچه به قرار جدول زیر است.

همان گونه که از تعریف و اصول گزارشگری یکپارچه مشخص است، آن چه که در این گزارش مورد تاکید است، میزان ارزشی است که مدیر در دوره فعالیت خود با توجه به منابع اقتصادی شرکت ایجاد نموده است. تداوم فعالیت یک واحد تجاری، به توانایی آن واحد در ایجاد ارزش وابسته است. توانایی یک واحد اقتصادی در ایجاد ارزش، پیش شرط اصلی تامین کنندگان مالی نظیر وام دهندگان و سهامداران است. افزایش در ارزش افزوده موجب بهبود در ثروت شرکت می‌شود. از این رو، مفهوم ارزش افزوده را می‌توان معیاری برای ارزیابی عملکرد مدیر و پاسخگویی مدیر در نظر گرفت. توسعه و بهبود ارقام ارزش افزوده می‌تواند شاخص مناسبی برای رشد و عملکرد اقتصادی شرکت در ایجاد ثروت برای ذینفعان محسوب شود. ارزش افزوده معیار مناسبی برای اندازه گیری بهره‌وری و رشد اقتصادی شرکت است.

اطلاعات سودمندی را در اختیار قانون گذاران حوزه بازار سرمایه و هم چنین تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری قرار دهد. سوم این که نتایج پژوهش می‌تواند ایده‌های جدیدی برای انجام پژوهش‌های جدید در حوزه حسابداری، پیشنهاد نماید.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

در دو دهه اخیر دو چالش در گزارشگری واحدهای تجاری به وجود آمده است. یکی از آن‌ها ارائه اطلاعات از سوی واحدهای تجاری درباره رشد و توسعه اقتصادی و میزان ارزش اقتصادی که ایجاد نموده‌اند. دیگر آن که واحدهای تجاری، تا چه اندازه در ایفای مسئولیت اجتماعی خود موفق بوده‌اند. گزارشگری یکپارچه، واکنشی است به این دو چالش. گزارشگری یکپارچه به طور شفاف چگونگی انجام وظیفه مباشرت، ایجاد و تثبیت ارزش توسط مدیران واحدهای تجاری را نشان می‌دهد. این نوع گزارشگری، اطلاعات با اهمیت درباره اهداف و راهبردهای واحدهای تجاری، چگونگی اداره واحد

آینده نگری درباره این که استراتژی‌ها و راهبردهای سازمان و این که این راهبردها چگونه توانایی سازمان را در ایجاد ارزش در دوره‌های کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت مربوط می‌شوند. هم چنین اثر آن راهبردها بر سرمایه شرکت چیست.	تمرکز راهبردی و آینده محوری
اطلاعات مربوط به فرایند ایجاد ارزش طی زمان	ارائه اطلاعات
آگاهی نسبت به عدالت و روابط سازمان با ذینفعان کلیدی و اصلی خود و این که سازمان تا چه اندازه انتظارات، نیازها و منافع ذینفعان را تامین نموده است.	پاسخگویی به ذینفعان
فراهم آوردن اطلاعات با اهمیت و دقیق درباره ایجاد ارزش در دوره‌های کوتاه مدت و میان مدت و بلند مدت.	اهمیت و دقت
فراهم آوردن اطلاعات کامل و قابل اتکا درباره ایجاد ارزش در دوره‌های کوتاه مدت و میان مدت و بلند مدت.	قابلیت اتکا و کامل بودن
اطلاعات درباره ایجاد ارزش باید با رویه‌های یکنواخت و قابل مقایسه با سایر سازمان‌ها و واحدهای تجاری ارائه شود.	ثبات رویه و قابلیت مقایسه

ارزش افزوده معیاری مستقل از سود حسابداری و ارزش های بازار سرمایه است و در مقایسه با آن ها کمتر قابل دستکاری است. میزان ارزش افزوده بر اجتماع، اقتصاد و محیط زیست تاثیرگذار است. بنابراین ارزش افزوده نشان دهنده اهمیت شرکت برای جامعه است و آن رابطه میان عملکرد اقتصادی و عملکرد اجتماعی و زیست محیطی شرکت را نمایان می سازد. (Haller and Van staden, 2014).

شواهد نظریه کارگزاری نشان می‌دهد مدیر در راستای منافع شخصی خود عمل می‌کند و منافع خود را بر منافع دیگران مقدم می‌شناسد. دلیل وقوع چنین رفتاری از سوی مدیر، قدرت و اختیار تصمیم‌گیری است که از سوی مالک به وی تفویض شده است. از آنجایی که مالکان نمی‌توانند بر هر تصمیم مدیر نظارت داشته باشند و مدیر در پیگیری منافع خود آزادی عمل دارد. از این رو، مدیر در مدت تصدی خود ممکن است استراتژی‌هایی را انتخاب نماید که بیشترین منافع را برای خود تامین نماید. این موضوع مشکلی به نام مشکل کارگزاری به وجود می‌آورد. مشکل دیگری که در نظریه کارگزاری میان مدیر و سهامداران وجود دارد، مشکل افق است. این مشکل بر این موضوع اشاره دارد که مدیران تمایل دارند تا در پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که بازدهی و ایجاد ارزش پروژه به قبل از پایان دوره تصدی آن‌ها بر می‌گردد. زیرا افق تصمیم‌گیری مدیران در مقایسه با افق سرمایه‌گذاری سهامداران کمتر است. مدیران اعتقاد دارند که دوره تصدی آن‌ها محدود است در حالی که عمر شرکت نامحدود. از این رو، سعی می‌کنند در دوره تصدی خود به منافع مورد نظر دست یابند. از این رو، بر اساس این فرضیه رابطه‌ای منفی میان عملکرد مدیر و عملکرد شرکت (از جمله ایجاد ارزش) وجود دارد (یعقوبی و همکاران، ۱۳۹۳).

ارزش افزوده معیار مناسبی برای اندازه‌گیری سرمایه فکری است. در تحقیقات مرتبط با موضوع سرمایه فکری از ارزش افزوده برای اندازه‌گیری مولفه‌های اصلی سرمایه فکری استفاده شده است. این تحقیقات، ارزش افزوده را شاخصی مناسب برای ارزیابی عملکرد مدیر در استفاده از سرمایه‌های فکری واحد تجاری و ایجاد ارزش اقتصادی می‌دانند. (Pulic, 2000).

در تحقیق دیگر، پژوهشگران معیار سرمایه فکری مبتنی بر ارزش افزوده را شاخص مناسبی از سوی سرمایه‌گذاران برای ارزیابی عملکرد مدیر می‌دانند. آن‌ها نشان دادند سرمایه فکری رابطه‌ای مستقیم با عملکرد مالی و شاخص سهام در بازار سرمایه دارد. (Zeghal and Maaloul 2010).

سوارز و سانتا (۲۰۱۴)^۱ به بررسی رابطه میان عملکرد شرکت و ویژگی‌های مدیریت در شرکت‌های خانوادگی خارج بورس پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد رابطه‌ای منفی میان درصد سهام متعلق به مدیران و عملکرد شرکت وجود دارد. اما در شرکت‌هایی که مدیرعامل، رئیس هیئت مدیره نیز است این رابطه مثبت است. همچنین اگر مدیرعامل شرکت از خارج از خانواده انتخاب شود در آن صورت، در مواردی که مدیرعامل، رئیس هیئت مدیره نیز است، این موضوع بر عملکرد شرکت تاثیر منفی دارد.

هی و همکاران (۲۰۱۴)^۲ در بررسی تاثیر عملکرد مدیرانی که وابستگی سیاسی دارند بر بازار سرمایه در چین نشان دادند که بازار سرمایه به عملکرد مدیرانی که وابستگی سیاسی دارند، واکنش مثبت نشان می‌دهد. این واکنش بیشتر از شرکت‌هایی است که عملکرد اقتصادی بهتری در خارج از چین کسب نموده‌اند. آن‌ها تایید نمودند که واکنش سرمایه‌گذاران به عملکرد شرکت‌ها تحت تاثیر متغیرهایی چون

ساهرمن و همکاران (۲۰۱۱)^۶ در تحقیق تحت عنوان عملکرد شرکت، حاکمیت شرکتی و پاداش هیئت مدیره به بررسی ارتباط بین برخی مکانیزم های حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت بر پاداش هیئت مدیره در شرکت های پذیرفته شده در بورس جاکارتا طی سال های ۲۰۰۷ الی ۲۰۰۹ پرداختند. آنها برای تجزیه و تحلیل از داده های تابلویی استفاده کردند و نتیجه تحقیق آنها نشان داد که ارتباط مثبت و معناداری بین بازده دارایی ها و عملکرد شرکت ها و همچنین مدیران غیر اجرایی بر پاداش هیئت مدیره وجود دارد ولی ارتباط معناداری بین بازده کل صاحبان سهام و پاداش هیئت مدیره یافت نکردند.

پورتر و کرامر (۲۰۱۱)^۷ بیان می کنند ارزش افزوده ای که از طریق صورت ارزش افزوده گزارش می شود، می تواند اطلاعات مفیدی درباره این واحدهای تجاری و وظایف اجتماعی خود در زمینه پرداخت مالیات، پرداخت حقوق و مزایا به کارکنان، بهره به اعتباردهندگان و سایر اعاناتی که به گروه های مختلف جامعه ایفا نموده است را در راستای شفافیت و پاسخگویی مدیران و وظیفه شهروندی واحدهای تجاری ارائه نماید.

آنتیا و همکاران (۲۰۱۰)^۸ به بررسی این موضوع پرداختند که افق تصمیم گیری کوتاه تر مدیرعامل با بیشتر شدن هزینه های نمایندگی، کاهش ارزش شرکت و سطح بالاتر ریسک اطلاعاتی در ارتباط می باشد. این نتایج با این دیدگاه مطابقت دارد که افق تصمیم گیری کوتاه مدت مدیرعامل باعث می شود سرمایه گذاری هایی در ارجحیت قرار گیرد که دارای بازده سریعتر می باشد و از سرمایه گذاری هایی که باعث ایجاد ارزش های بلندمدت می شود چشم پوشی خواهد شد.

ژنگ (۲۰۱۰)^۹ به مطالعه بر روی اثر دوره تصدی بر روی ساختار پاداش مدیرعامل پرداخت. به نظر

روابط سیاسی، ساختار مالکیت، عملکرد گذشته شرکت، صنعت و منطقه جغرافیایی است.

تینگ (۲۰۱۳)^۳ به مطالعه بر روی اثر تغییر مدیرعامل بر ثروت سهامداران پرداخت. نتایج پژوهش او نشان داد تغییر مدیرعامل هایی که در کار خود موفق بودند اثر منفی بر بازده سهام خواهد گذاشت. هم چنین او تایید نمود در شرکت هایی که مدیران موفق با قدرت سیاسی پایین وجود دارند، نقد شوندگی سهام بالا است.

بولان و همکاران (۲۰۱۳)^۴ به بررسی عملکرد مدیرعامل با بهره وری شرکت پرداختند. آن ها دریافتند که رابطه ای مثبت میان درصد سهام متعلق به مدیران و بهره وری شرکت وجود دارد. به بیان دیگر نوسان بازده سهام با افزایش بهره وری رابطه ای مستقیم دارد. هم چنین آن ها نشان دادند که مدیران ریسک گریز، بهره وری پایین تری دارند.

ال مک لیلند و همکاران (۲۰۱۲)^۵ به بررسی افق حرفه ای و دوره تصدی مدیرعامل بر روی عملکرد آینده شرکت پرداختند. آن ها معتقد بودند که مدیرعامل با افق حرفه ای کوتاه مدت (این متغیر با استفاده از سن آنها اندازه گیری شده است) استراتژی ریسک گریزی را استفاده خواهد کرد که این به طور متوسط باعث تاثیر منفی بر روی عملکرد آینده شرکت می شود. علاوه بر این آنها اعتقاد داشتند که سطح مالکیت بالای مدیرعامل به دلیل قدرت همراه آن، این رابطه را تشدید می کند. افزایش دوره تصدی مدیریت با استفاده از این پارادایم به عملکرد آینده شرکت به خصوص در صنایع پویا آسیب وارد می کند. به هر حال ممکن است این پارادایم در شرکت های ایستا باعث تاثیر منفی بر روی عملکرد نشود. با استفاده از نمونه ای مشتمل بر ۵۰۰ شرکت، از شرکتهای مستقر در ایالات متحده آمریکا، آنها از مفروضات خود دفاع کردند.

کاهش می‌یابد. هم چنین شواهد تحقیق آن‌ها بیانگر آن بود مالکیت مدیرعامل تأثیری بر مدت تصدی مدیرعامل ندارد. نتایج تحقیق آن‌ها هم چنین نشان داد که نظریه کارگزاری نمی‌تواند تفسیری برای مدت تصدی مدیرعامل و عملکرد در شرکت‌های مورد مطالعه باشد.

رنشال و همکاران^{۱۲} (۱۹۷۹) و باسو^{۱۳} (۱۹۹۲) اعتقاد دارند که صورت ارزش افزوده می‌تواند تضاد منافع میان سهامداران و سایر گروه‌های ذینفع را بهتر از صورت سود و زیان نشان داد. صورت ارزش افزوده بازدهی که شرکت به سهامداران و سایر گروه‌های ذینفع پرداخت نموده است را به تفکیک گزارش می‌نماید. چنین گزارشی می‌تواند اطلاعات سودمندی را در اختیار استفاده‌کنندگان برای ارزیابی فعالیت‌های مدیر برای کاهش تضاد منافع در راستای ارزیابی وظیفه مباشرت مدیر قرار دهد.

زهرای دیاتی و همکاران (۱۳۹۱) در مقاله‌ای به بررسی اثر دوره تصدی مدیریت بر ارزش شرکت، هزینه‌های نمایندگی و ریسک اطلاعاتی پرداختند. آنها معتقد بودند که دوره تصدی به عنوان معیاری برای سنجش میزان افق تصمیم‌گیری مدیرعامل در نظر گرفته شد. آزمون‌های تجربی آنها نشان داد که دوره تصدی بلندمدت مدیرعامل با ریسک اطلاعاتی و ارزش شرکت ارتباط دارد ولی میان دوره تصدی مدیرعامل و هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری مشاهده نشد.

نیکبخت و همکاران (۱۳۸۹) تأثیر ویژگی‌های هیات مدیره (اندازه هیات مدیره، نسبت اعضای غیرموظف در ترکیب هیات مدیره، تعداد جلسات هیات مدیره، دانش مالی اعضای هیات مدیره و جدایی نقش مدیرعامل از رئیس هیات مدیره) بر عملکرد شرکت را مورد بررسی قرار دادند. در این پژوهش، رتبه عملکرد شرکت‌ها بر اساس ۵ عامل رشد درآمد،

وی رابطه بین پاداش و دوره تصدی مدیرعامل می‌تواند بستر خوبی برای آزمون موارد مختلفی باشد. از جمله اثر قدرت مدیریتی، اثر در نظر گرفتن پورتنوی، اثر آموزش و اثر نگرانی حرفه‌ای‌گری. او به این نتیجه رسید، برای مدیران خارج از هیات مدیره در اوایل دوره تصدی آن‌ها، پاداش مبتنی بر درصد حقوق صاحبان سهام افزایش می‌یابد و برای مدیران داخلی در اواخر دوره تصدی شان کاهش پیدا می‌کند. همچنین قبل از بازنشستگی، مدیران خارج از هیات مدیره نسبت به مدیران داخلی درصد رشد بیشتر و سریعتری برای پاداش مبتنی بر حقوق صاحبان سهام دارند.

وانگ و همکاران (۲۰۱۰)^{۱۴} با استفاده از گردش مالی مدیرعامل از سال ۱۹۹۹ تا سال ۲۰۰۵، به این نتیجه رسیدند که مدیران عامل پس از قانون ساربنز آکسلی به صورت قابل توجهی ریسک‌گریز شده‌اند. آن‌ها شواهدی فراهم کردند که صورت‌های مالی تجدید ارائه شده بر روی دوره تصدی مدیرعامل و گردش مالی مدیرعامل تأثیر دارد که این می‌تواند ناشی از تشدید فعالیت‌های نظارتی در قانون ساربنز آکسلی باشد. در برخی موارد به نظر می‌رسد، این قانون باعث تضعیف نظارت هیات مدیره بر روی دوره تصدی مدیرعامل و اثر عملکرد شرکت بر روی ریسک‌گریزی می‌شود. اگرچه قانون ساربنز آکسلی به ریسک‌گریزی مدیران عامل کمک کرد اما تأثیر کمی بر روی صحت و شفافیت گزارشگری مالی داشته است.

تسای و همکاران (۲۰۰۶)^{۱۵} به بررسی رابطه مدت تصدی مدیرعامل با عملکرد شرکت پرداختند. آنها رابطه مدت تصدی مدیرعامل با عملکرد شرکت را در ۶۳ شرکت از شرکت‌های خانوادگی تایوان مورد مطالعه قرار دادند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد با افزایش دوره تصدی مدیرعامل، عملکرد شرکت

تحقیقات کتابخانه ای می باشد. این تحقیق از نظر هدف، تحقیقی کاربردی است. این تحقیق رویکردی قیاسی - استقرایی دارد و در میان انواع تحقیقات همبستگی جزء تحلیل‌های رگرسیونی می باشد و از حیث چگونگی مسائل مورد مطالعه و گردآوری اطلاعات از جمله تحقیقات توصیفی - مشاهده ای از نوع همبستگی می باشد که ارتباط بین متغیرها، مورد بررسی قرار می گیرد و از نظر ماهیت داده ها، تحقیق کمی می باشد.

۳-۱- متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه گیری آن

متغیر وابسته در این پژوهش، رشد ارزش افزوده است. این متغیر به صورت زیر محاسبه می شود.

رشد ارزش افزوده (ارزش افزوده سال قبل - ارزش افزوده سال رابطه شماره ۱ ارزش افزوده سال قبل/جاری) =

ارزش افزوده نیز به صورت زیر از طریق صورت سود و زیان شرکت قابل محاسبه است (1996, Riahi-Belkaoui)

رابطه شماره ۲

$$VA = S - B = Dep + W + I + T + Div + R$$

که در آن:

VA = ارزش افزوده

B = مواد و خدمات خریداری شده از خارج از

S = فروش بنگاه

Dep = استهلاک

W = هزینه های مالی I = حقوق و دستمزد

T = سود باقی مانده در بنگاه R = مالیات

متغیر مستقل پژوهش نیز مدت تصدی مدیرعامل

(CEO Tenure) است که عبارت است از تعداد سال

هایی که مدیرعامل در یک شرکت حضور داشته

است. متغیرهای کنترل نیز به شرح زیر می باشد:

اندازه شرکت (Size): عبارت است از لگاریتم

طبیعی جمع دارایی های هر شرکت در هر سال

رشد سود خالص، بازده دارایی ها و بازده حقوق صاحبان سهام محاسبه شده است، همچنین اندازه شرکت و اهرم مالی نیز به عنوان متغیرهای کنترل در نظر گرفته شده است. آنها در این تحقیق ۷۱ شرکت را در دوره زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷ را مورد بررسی قرار دادند و از آزمون های ضریب همستگی اسپیرمن و تحلیل رگرسیون استفاده کردند. نتایج پژوهش نشان می دهد که هیات مدیره در بازار سرمایه ی ایرانی به صورت کارا به وظایف خود برای کاهش مشکلات نمایندگی عمل ننموده و تاثیر با اهمیتی بر عملکرد شرکت ندارد.

۳-۲ روش شناسی پژوهش

نمونه آماری پژوهش حاضر، شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. این نمونه شامل شرکتهایی است که از شرایط زیر برخوردار باشند:

۱) شرکتهایی که قبل از سال ۱۳۸۶ مورد پذیرش

قرار گرفته باشند.

۲) به جهت همسانی تاریخ گزارشگری و حذف

اثرات فصلی دوره مالی منتهی به ۲۹ اسفند

باشد.

۳) به دلیل نوع خاص فعالیت شرکت های سرمایه

گذاری و مالی، شرکت مورد نظر جزء این

نوع شرکتها نباشد.

۴) شرکت مورد نظر طی دوره تحقیق فعالیت

مستمر داشته باشد.

با توجه به مجموعه شرایط فوق، تنها ۹۴ شرکت

در دوره زمانی ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۱ شرایط فوق را دارا

بوده و لذا به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند.

صورت های مالی شرکت های فوق از پایگاه اطلاعاتی

بورس اوراق بهادار تهران اخذ شده است. این تحقیق

از آن جهت که از منابع و صورت های مالی شرکت های

پذیرفته شده در بورس استفاده می کند از جمله

بر عملکرد واحد های تجاری است. بنابراین، فرضیه پژوهش بر اساس مبانی نظری و اهداف تحقیق به صورت زیر تدوین می شوند:

میان مدت تصدی مدیرعامل و رشد ارزش افزوده شرکت رابطه معنی دار وجود دارد.

۵- نتایج پژوهش

۵-۱- آماره های توصیفی پژوهش

در این بخش و قبل از انجام آزمون فرضیه آماره های توصیفی به شرح جدول ۱ ارائه می شود.

جدول شماره یک نشان می دهد میانگین رشد ارزش افزوده طی دوره پژوهش برابر ۱۶ درصد و میانگین مدت تصدی مدیرعامل برابر ۳/۲۵ سال است. هم چنین نمودار شماره یک نیز نشان می دهد با افزایش مدت تصدی مدیرعامل، رشد ارزش افزوده شرکت سیر نزولی دارد.

نسبت اهرمی (Lev): عبارت است از نسبت جمع بدهی ها به جمع دارایی های هر شرکت در هر سال بازده دارایی (Roa): عبارت است از نسبت سود خالص به جمع دارایی

رشد فروش (Salegrow): عبارت است از درصد تغییرات فروش سال جاری در مقایسه با سال قبل

درصد مالکیت (ownership): عبارت است از درصد سهام متعلق به سهامدار عمده

با توجه به متغیرهای پژوهش، مدل تحقیق به صورت زیر تدوین می شود:

$$VA\ Growth = \beta_0 + \beta_1 CEO\ Tenur + \beta_2 Size + \beta_3 Lev + \beta_4 Roa + \beta_5 SaleGrow + \beta_6 Ownership + \lambda$$

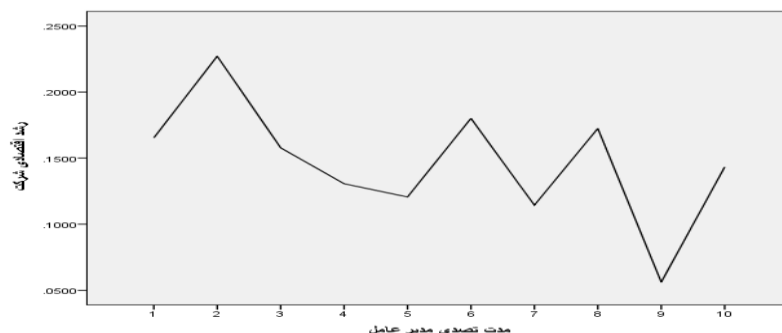
رابطه شماره ۳

۴- فرضیه پژوهش

همان گونه که در مبانی نظری پژوهش اشاره شد، مدت تصدی مدیران عامل، یکی از عوامل تأثیر گذار

جدول شماره ۱- آماره های توصیفی پژوهش

شرح	رشد ارزش افزوده شرکت	مدت تصدی مدیرعامل	جمع دارایی ها (میلیون ریال)	بازده دارایی ها	نسبت اهرمی
تعداد مشاهده	۵۴۴	۵۴۴	۵۴۴	۵۴۴	۵۴۴
میانگین	۰/۱۶۴۵	۳/۲۵	۸۶۹۲۸۲/۵۷	۰/۰۸۶۴	۰/۰۹۹۴
میانه	۰/۱۰۷۷	۳/۰۰	۲۸۸۳۶۱/۰	۰/۰۹۰۵	۰/۰۵۱۷
انحراف معیار	۰/۴۵۵۸	۲/۲۲۲	۲۰۲۷۳۳۲/۶۴	۰/۱۹۰۰	۰/۲۳۰۹
حداقل	-۰/۸۵۶۳	۱	۱۱۴۳۷/۰	-۱/۲۲۹۸	-۰/۲۴۳۷
حداکثر	۴/۲۵۷۷	۱۰	۱۸۹۲۰۲۵۶/۰	۱/۰۷۹۶	۳/۲۸۴۵



نمودار شماره ۱: رشد ارزش افزوده طی مدت تصدی مدیرعامل

۲-۵- نتایج آزمون فرضیه

جدول شماره ۲ نتایج آزمون فرضیه را بر اساس روش داده های ترکیبی و اثرات ثابت به شرح زیر نشان می دهد.

متغیر وابسته: رشد ارزش افزوده شرکت

نتایج این جدول نشان می دهد که مقدار سطح معنی داری مدت تصدی مدیرعامل برابر ۰/۵ درصد است. این موضوع بیانگر آن است که در سطح

اطمینان ۹۵ درصد بین متغیر مستقل یعنی مدت تصدی مدیرعامل و رشد ارزش افزوده شرکت رابطه معنی دار وجود دارد. از این رو فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود. همچنین متغیرهای بازده دارایی ها، نسبت اهرمی و رشد فروش رابطه معنی داری با رشد ارزش افزوده دارند. نتایج حاصله وجود رابطه میان سایر متغیرها و رشد ارزش افزوده را تایید ننموده است.

جدول ۲- نتایج آزمون فرضیه

متغیرهای مستقل	ضرایب	آماره T	سطح معنی داری	عامل تورم واریانس (VIF))
مقدار ثابت	۰/۱۵۲	۰/۷۱۰	۰/۴۷۸	
متغیرهای کنترل	مدت تصدی مدیرعامل	-۲/۸۵۱	۰/۰۰۵	۱/۱۴۳
	اندازه شرکت	-۰/۰۱۶	۱/۰۸۱	۱/۲۵۳
	بازده دارایی ها	۱/۱۴۷	۸/۹۴۸	۲/۰۰۲
	نسبت اهرمی	۰/۵۱۹	۵/۴۴۸	۱/۶۸۵
	رشد فروش	۰/۳۷۷	۹/۳۵۳	۱/۰۹۴
	درصد مالکیت	-۰/۱۰۷	-۱/۱۱۲	۰/۲۶۷
۲/۳۷۶ = دوربین واتسون		۰/۲۸۶ = ضریب تعیین تعدیل شده		
۰/۰۰۰ = سطح معنی داری F		۹/۳۷۸ = آماره F		

۶- نتیجه گیری و بحث

نتایج حاصل از این تحقیق نشان داد که رابطه ای منفی و معنی دار میان مدت تصدی مدیرعامل و رشد ارزش افزوده شرکت وجود دارد. هرگاه مدت تصدی مدیرعامل افزایش یابد، رشد ارزش افزوده شرکت کاهش می یابد. این موضوع در راستای فرضیه مشکل افق قابل تفسیر است و می تواند دستاورد عمده این پژوهش باشد. بر اساس این فرضیه، مدیران در دوره تصدی خود افق محدود دارند و به جای ارتقای رشد شرکت به دنبال منافع کوتاه مدت خود هستند. آن ها سعی می کنند تا در پروژه هایی سرمایه گذاری کنند که

بازدهی پروژه به قبل از پایان دوره تصدی آن ها بر می گردد. نتایج این پژوهش نشان داد مفاهیم گزارشگری یکپارچه که در آن بر توانایی یک واحد اقتصادی در ایجاد ارزش و بهبود ثروت سهامداران و سایر ذینفعان تاکید می شود، توسط مدیران واحد تجاری رعایت نمی شود. بر پایه نتایج این تحقیق می توان گفت ارزش افزوده را می توان معیاری مناسب برای ارزیابی عملکرد مدیر و پاسخگویی مدیر در نظر گرفت. هم چنین پیاده سازی مفاهیم گزارشگری یکپارچه می تواند اطلاعات سودمندی درباره ایجاد ارزش و رشد افزوده شرکت فراهم نماید.

پذیرفته شده و در نوبت چاپ، مجله دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت.

- * Basu, A.K. (1992), "Value added as a measure of business performance", *Indian Journal of Accounting*, Vol. XXIII No. 2, pp. 13-29.
- * • Bulan, L. Sanyal, P., and Yan, z., (2013) A few bad apples: An analysis of CEO performance pay and firm productivity *Journal of Economics and Business*, vol.62, PP: 273-306
- * Clayton, R. L., Sadeghi, A., Talan, D. M., & Spletzer, J. R. (2013) High-Employment-Growth Firms: Defining and Counting Them. *Monthly Labor Review*.
- * •Haller, A. and Van staden, c., (2014) The value added statement an appropriate instrument for Integrated Reporting, *Accounting, Auditing & Accountability Journal* Vol. 27 No. 7, PP. 1190-1216
- * He, l., wan, H., and Zhou, x., (2014) How are political connections valued in China? Evidence from market reaction to CEO succession, *International Review of Financial Analysis*, Forthcoming
- * Hongxia Wang, Wallace N. Davidson, Xiaoxin Wang. (2010) "The Sarbanes-oxley Act and CEO tenure, turnover, and risk aversion" *The Quarterly Review of Economics and Finance* 50, 367-376.
- * Murad Antia. Christos Pantzalis. Jung Chul Park b. (2010) CEO decision horizon and firm performance: An empirical investigation. *Journal of Corporate Finance* 1-14.
- * Patrick L. McClelland. Vincent L. Barker III, Won-Yang Oh, (2012). " CEO career horizon and tenure: Future performance implications under different contingencies". *Journal of Business Research*, 07351 ; No of Pages 7.
- * Porter, M. and Kramer, M.R. (2011), "Creating shared value", *Harvard Business Review*, Vol. 89 Nos 1/2, pp. 63-77.
- * Pulic, A., (2000), "VICMTM-An Accounting Tool for IC Management", *International Journal of Technology Management*, Vol. 20, No. 5-8, P.P. 702-714.
- * Renshall, M., Allan, R. and Nicholson, K. (1979), *Added Value in External Financial Reporting*, The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London.

از این رو برای جلوگیری از بروز چنین رفتارهای فرصت طلبانه ای از سوی مدیرعامل پیشنهاد می‌شود تا با تفکیک محتوایی مدیریت از مالکیت در راستای تقویت مفهوم پاسخگویی مدیر و حسابخواهی سهامداران و استقرار سیستم نظام راهبری کارآمد بر عملکرد مدیران نظارت شود. زیرا تا زمانی که مفهوم پاسخگویی مدیر و حسابخواهی سهامدار تقویت نشود واحدهای تجاری رشد نخواهند نمود. هم چنین می‌توان تهیه و ارائه صورت ارزش افزوده را ابزار مناسبی برای گزارشگری یکپارچه دانست. برای پژوهش‌های آتی نیز پیشنهاد می‌شود تا رابطه میان مدت تصدی مدیرعامل و بهره‌وری شرکت بررسی گردد.

فهرست منابع

- * دیانتی دیلمی، ز؛ مرادزاده، م؛ مظاهری، ع، (۱۳۹۱)، " اثر مدت تصدی مدیریت بر ارزش شرکت، هزینه‌های نمایندگی و ریسک اطلاعاتی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، فصل سوم، شماره ۹، از صفحه ۲۱-۳۹.
- * مرادی، مهدی؛ حسینی، سید حسین، (۱۳۹۱)، بررسی رابطه تغییر همزمان مدیریت ارشد و مدیریت سود: سال پایانی حضور مدیران ارشد، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، شماره ۱۶، از صفحه ۴۰-۶۰.
- * نیکبخت، محمدرضا؛ سیدی، سیدعزیز؛ هاشم‌الحسینی، روزبه، (۱۳۸۹)، " تأثیر ویژگی‌های هیأت مدیره بر عملکرد شرکت"، *مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز*، دوره دوم، شماره اول، پیاپی (۵۸/۳)، از صفحه ۲۵۱-۲۷۰.
- * یعقوبی صالح آبادی، رسول؛ بنی‌مهد، بهمن؛ شکری، اعظم؛ (۱۳۹۳)، مدت تصدی مدیرعامل و کیفیت سود: آزمون فرضیه مشکل افق، مقاله

- * Riahi-Belkaoui A. (1996): Performance Results in Value Added Reporting. Quorum Books, Westport, CT.
- * Suarez, K.C., and Santana, J.M., (2014) Board composition and performance in Spanish non-listed family firms: The influence of type of directors and CEO duality.
- * Ting, H., (2013) CEO turnover and shareholder wealth: Evidence from CEO power in Taiwan, Journal of Business Research Volume 66, Issue 12, Pages 2466–2472
- * Tsia, W.H., Hung J.H., Kuo, Y.C., and Kou L. (2006) CEO Tenure in Taiwanese Family and Nonfamily Firms: An Agency Theory Perspective, Family Business Review, Vol. 19, Issue 1, pages 11–28
- * Wu, C.H., Liu, V.W., (2011). Payout Policy and CEO Overconfidence. Working Paper. National Sun Yat-sen University, Taiwan.
- * Zheng, (2010), "The effect of CEO tenure on CEO compensation: Evidence from inside CEOs vs outside CEOs", Managerial Finance 36, 832-859.
- * Zeghal, D. and Maaloul, A. (2010), "Analysing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance", Journal of Intellectual Capital, Vol. 11 No. 1, pp. 39-60

یادداشت‌ها

- ¹ Suarez and Santana, 2014
- ² He et al, 2014
- ³ Ting, 2013
- ⁴ Bulan et al, 2013
- ⁵ L. MacClelland & ... , 2012
- ⁶ Caherman & ... , 2011
- ⁷ Porter and Kramer,
- ⁸ Antia & ... , 2010
- ⁹ Zheng, 2010
- ¹⁰ Wang & ... , 2010
- ¹¹ Tsia et al, 2006
- ¹² Renshall et al, 1979.
- ¹³ Basu, 1992.