

بررسی تاثیر مدیران بیرونی (غیرموظف) بر عملکرد مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به تاثیر چرخه عمر

سید محمد میر محمدی شکتائی^۱، وجیهه کلایلی دارابی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۲/۲۸

تاریخ پذیرش ۱۴۰۱/۰۴/۰۳

چکیده

هدف از تحقیق حاضر بررسی تاثیر مدیران بیرونی بر عملکرد مالی با توجه به نقش چرخه عمر است. تحقیق حاضر به لحاظ هدف کاربردی و به شیوه اجرا همبستگی است. همچنین به لحاظ جمع آوری داده ها کتابخانه ای است. جامعه آماری کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است و نمونه ۱۱۲ شرکتی پژوهش به روش حذف سیستماتیک به دست آمده است. داده ها از نوع ترکیبی بوده و شیوه تجزیه و تحلیل رگرسیون خطی ساده است. بر اساس نتایج به دست آمده مشخص شده است که مدیران بیرونی تاثیر مثبت و معناداری بر عملکرد شرکت برجای می گذارند. همچنین نتایج نشان می دهد که این نتیجه در دوره های مختلف عمر شرکت متفاوت است.

کلمه های کلیدی: مدیران بیرونی، عملکرد مالی، چرخه عمر

^۱ دکتری تخصصی حسابداری، موسسه آموزش عالی غیر انتفاعی روزبهان، واحد ساری، ایران
smohamadmmohamadi@gmail.com

^۲ کارشناس ارشد حسابداری موسسه غیر انتفاعی روزبهان ساری Vajihed.darabi1363@gmail.com

۱- مقدمه

هدف کلیه سهامداران، اعتباردهندگان و سرمایه گذاران در بازار سرمایه، بهره مندی از افزایش ارزش شرکت به واسطه عملکرد مطلوب بازوهای اجرایی آنها یعنی مدیران شرکت و خصوصاً مدیران عامل است. در حقیقت، سرمایه گذاران به واسطه اعتماد به مدیران، از سرمایه گذاری صورت گرفته می توانند منتفع شوند و یا با سوء عملکرد آنها متضرر شده و آسیب ببینند (شکوری، ۱۳۹۹).

از مهمترین ویژگیهای شرکت های سهامی، تفکیک مالکیت از مدیریت آنهاست. بنابراین بخشی از اطلاعات فقط در انحصار مدیریت بوده و سرمایه گذاران و سایر افراد ذینفع، تنها به اطلاعات مالی منتشر شده توسط مدیریت شرکت دسترسی دارند. (خوش طینت و خانی، ۱۳۹۲). این مسئله می تواند تاثیر عملکرد مدیران عامل بر عملکرد شرکتها و ارزش آتی آنها را یادآور شود.

مدیران عامل به واسطه اختیاری که از سمت سازمانی خود دریافت می کنند می توانند تا حد بسیار زیادی عملکرد شرکتها و به تبع آن ارزش آنها را تحت تاثیر قرار دهند. از این رو می توان اینگونه تصور کرد که چنانچه مدیران از ویژگیهای اجرایی، فردی و تخصصی مطلوبی برخوردار باشند می توانند با قدرت بیشتری کار خود را انجام دهند. در عین حال بر اساس ادبیات موجود، مدیران فاقد توانمندی بیشتر به منافع خود می اندیشند و چنانچه دچار رفتارهای فرصت طلبانه باشد، تحت حمایت هیئت مدیره باعث کاهش ارزش شرکت گردد (آگوئیر و آگوئیر، ۲۰۲۰). از این رو می توان در قبال موضوع تاثیر ویژگی های مدیرعامل بر عملکرد و ارزش آتی شرکتها، کارکردی دوگانه متصور بود.

از نظر تاثیر ویژگیهای مدیران بر ارزش و عملکرد شرکتها، چان و همکاران (۲۰۰۱)، ابرهارت و همکاران (۲۰۰۴)، هسو و همکاران (۲۰۱۰) و کلاوزن و هیرت (۲۰۱۶) دریافتند که شرکتهای دارای کیفیت عملکردی بالاتر مدیران متأثر از ویژگیهایی مانند تخصص، تجربه، سن و تحصیلات، دارای ارزش بالاتر و عملکرد بهتری در طولانی مدت هستند (چیو و همکاران، ۲۰۱۹).

یرماک (۱۹۹۶)، نشان داد شرکت‌هایی که مدیران متخصص و با تجربه دارند، عملکرد بهتری نسبت به شرکت‌های مشابه دارند. گل و لیونج (۲۰۰۴)، دریافتند که تجربه مدیرعامل با افشای داوطلبانه کمتر ارتباط معناداری دارد. آنها استدلال می‌کنند که تجربه بالاتر مدیرعامل منجر به ترکیب مدیریت تصمیم و کنترل تصمیم می‌شود که این امر قابلیت و توانایی مدیر را برای اعمال کنترل موثر به تدریج کم می‌کند. شواهد تجربی موید این دیدگاه است که اعتبار و جایگاه مدیرعامل متأثر از ویژگی‌های فردی و شفلی وی، به خاطر کاهش در نظارت موثر هیئت مدیره بر کارکنان اجرایی احتمالاً منجر به رفتارهای فرصت طلبانه بیشتری می‌شود (توانگر حمزه کلایی و اسکافی اصل، ۱۳۹۷).

با این اوصاف می‌توان دریافت که مدیران عامل با توانمندی و ویژگی‌های متفاوت، تاثیر متفاوتی بر عملکرد شرکت خواهند داشت. در واقع ادبیات موجود در این زمینه رویکرد دیدگاهی دوگانه را نشان می‌دهد. اما آنچه در این زمینه می‌توان موثر دانست نقش چرخه عمر شرکت است.

مطالعات موجود ادعا می‌کنند که مرحله چرخه عمر شرکت، تأثیر زیادی بر عملکرد عملیاتی آن (واروساویتارانا و همکاران، ۲۰۱۸)، بودجه (برگر و همکاران، ۱۹۹۸)، سرمایه گذاری (ریچاردسون و همکاران، ۲۰۰۶) و خطر ورشکستگی (اکبر و همکاران، ۲۰۱۹) دارد. علاوه بر این، هر تغییری در مرحله چرخه زندگی بر سلامت مالی شرکت نیز تأثیر می‌گذارد و در نتیجه دسترسی آن را به منابع مالی خارجی را کاهش می‌دهد. به عنوان مثال، وام دهندگان تمایلی برای اعطای اعتبار به یک شرکت دچار بحران مالی ندارند. حتی اگر این کار را انجام دهند، با نرخ بهره بالاتری روبرو خواهد شد که عملکرد شرکت را بیش از پیش وخیم می‌کند. بنابراین می‌توان انتظار داشت که تاثیر ویژگی‌های مدیران بر عملکرد شرکت، تا حدی زیادی متأثر از چرخه عمر شرکت باشد (وانگ و همکاران، ۲۰۲۰).

بر این اساس و با این رویکرد، مسئله اصلی این پژوهش این است که آیا ویژگی‌های مدیرعامل چه تاثیری بر عملکرد شرکت داشته و نقش چرخه عمر شرکت در این زمینه چگونه خواهد بود؟

۲- مبانی نظری تحقیق

چرخه عمر

چرخه عمر شرکت از جمله مفاهیمی است که طی چند دهه اخیر وارد حوزه های گوناگون مرتبط با شرکت شده است. در ادبیات مربوط به رشد و توسعه شرکت، دو نوع رهیافت مکانیکی و ارگانیکی به رشد و توسعه شرکت وجود دارد. در حالی که در رهیافت مکانیکی، شرکت همانند یک ماشین متصور شده و دارای رشد و توسعه نیست، در رهیافت ارگانیک، شرکتها مانند موجودی زنده قلمداد می گردد که دارای رشد و توسعه است. بر مبنای رهیافت ارگانیک، گارنر (۱۹۹۰) بیان نمود که شرکت دارای چرخه عمر منحصر به فرد خود است. بر این اساس، از این مفهوم در مطالعات و پژوهش های حوزه علوم انسانی از جمله اقتصاد خرد، مدیریت، حسابداری و مالی استفاده گردید (یان، ۲۰۱۰). محتوای عمده این مطالعات بر وجود مراحل گوناگون در چرخه عمر شرکت و ویژگیهای منحصر به فرد هر مرحله از مرحله دیگر استوار است (ایزدی نیا و همکاران، ۱۳۹۴).

چرخه عمر شرکت تأثیرات قابل توجهی بر فرآیند تصمیم گیری، معیارهای حسابداری و پویایی سودآوری شرکت دارد. علی رغم اهمیت چرخه عمر شرکت، توجه اندکی به مفاهیم چرخه عمر در ادبیات حسابداری شده است. این موضوع در تضاد کامل با مدیریت، سازمان و استراتژی های آن است (جوهر و مک لافلین، ۲۰۰۱). با این وجود، بررسی مراحل چرخه عمر شرکت مهم است، زیرا زمانی که شرکتها در وضعیت پویا هستند، می توانند در امتداد زنجیره چرخه عمر به جلو و عقب حرکت کنند.

مدل های چرخه عمر

شمار زیادی از مدل های چند مرحله ای چرخه عمر وجود دارد که روی ویژگی های خاصی جهت تشریح تکامل سازمانی تمرکز دارند. مدل های چرخه عمر در مطالعات سازمانی پیش از دهه ۱۹۶۰ بر این اساس به کار گرفته می شدند: همانطور که مراحل چرخه عمر تغییر می کند، استراتژی و ساختار شرکتها نیز تغییر می کنند (گرنلوند، ۲۰۰۵).

مدلهای چرخه‌ی عمر سازمان از جنبه‌های زیادی با هم تفاوت دارند از جمله تعداد حقیقی مرحله‌های چرخه عمر شرکتها. شاید بهترین مدل توسط میلر و فرسن ارائه شده باشد: تولد، رشد، بلوغ، استقرار مجدد و افول. اگرچه برخی از مدل‌های چرخه عمر مانند مدل ویکتور و بویتون بر مسائل درونی و سازمانی شرکت تأکید می‌کنند، برخی دیگر همچون فوستر و کاپلان (۲۰۰۰) بر یک بعد خارجی همچون دوره‌های سرمایه - گذاری جهت تحلیل خود از دوره‌های عمر شرکت اتکا می‌کنند. فوستر و کاپلان مراحل زیر را در دوره‌های تأمین مالی شرکت تشخیص می‌دهند:

خروج از چرخه

این مرحله‌ای است که سرمایه‌گذاران به شکل جزئی یا کلی از واحد تجاری خارج می‌شوند که عموماً این کار از طریق یک پیشنهاد عمومی اولیه برای پذیرفته شدن در یک بورس اوراق بهادار صورت می‌گیرد. در این مرحله قسمتی از واحد تجاری با تمام آن فروخته می‌شود تا آن را به صورت یک شرکت مستقل درآورد.

ویژگیهای مالی شرکتها در دوره‌های مختلف چرخه عمر

مراحل دوره عمر شرکت‌ها از نظر مالی دارای نمودارها و رفتارهای خاصی هستند که می‌توان از طریق این نمودگرها و رفتارها مراحل دوره عمر را تشخیص داد. یک شرکت که در آغاز فعالیت خود می‌باشد معمولاً با کمبود نقدینگی مواجه است و تمرکز سیاست‌های مالی این شرکت بر سرمایه‌گذاری در طرحها و دارایی - های ثابت می‌باشد و به طور طبیعی فروش در حد پایین قرار دارد. لذا به دلیل کمبود نقدینگی، شرکتها در سالهای آغاز فعالیت خود سود نقدی سهام نیز پرداخت نمی‌کنند. سود تحصیل شده را به صورت سرمایه‌گذاری درونی مصرف می‌کنند و دستمزدها را در سطح مختلف کارکنان بر اساس توان مالی شرکت مشخص می‌کنند و بیشتر هدف شرکت افزایش فروش و تصاحب سهم بیشتری از بازار می‌باشد (دهقانی، ۱۳۹۹).

پیشینه تحقیق

القحطانی و همکاران (۲۰۲۱)، در تحقیقی به بررسی نقش مدیران غیرموظف بر عملکرد مالی شرکتها پرداختند. آنها همچنین در بخش دوم پژوهش این مسئله را در چرخه های مختلف عمر شرکت بررسی کردند. آنها برای این موضوع اطلاعات بیش از ۲۰۰ کشور عربی را مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. نتایج به دست آمده از تحقیق آنها نشان می دهد که هنگامی که تعداد مدیران غیرموظف هیئت مدیره کاهش می یابد، سطح نگهداری وجه نقد شرکت ها افزایش می یابد، مخارج سرمایه کاهش می یابد، هزینه های فروش، عمومی و اداری افزایش می یابد و عملکرد شرکت کاهش می یابد. آنها همچنین نشان دادند که این رابطه در مراحل مختلف چرخه زندگی شرکتها متفاوت است.

وانگ و همکاران (۲۰۲۰)، تحقیقی با عنوان «رابطه بین مدیریت سرمایه در گردش توسط مدیران و عملکرد مالی شرکت در طی چرخه عمر شرکت»، انجام دادند. نتایج این تحقیق که بر روی شرکتهای مختلف از ۱۲ صنعت گوناگون در پاکستان در طی سالهای ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۴ انجام شده است نشان می دهد که یافته های تجربی نشان می دهد که ، به طور کلی ، مدیریت سرمایه در گردش با عملکرد شرکت ارتباط منفی دارد. با این حال ، این ارتباط در مراحل مختلف چرخه زندگی یک شرکت ثابت نیست. به عنوان مثال ، ارتباط منفی در مرحله معرفی و به دنبال آن رشد و افول، آشکارتر است.

ساویر (۲۰۱۹) تحقیقی با عنوان «تحلیل عملکرد مالی و برنامه ریزی مالی شرکت های فعال در بازار سرمایه»، صورت داده است. نتایج مطالعه وی نشان داده است که ساختار ثروت و ساختار سرمایه تا حدی تأثیر منفی بر قیمت سهام دارد. همچنین از نظر تجربی مشخص شده است که اندازه گیری ثروت شرکت تأثیر منفی و قابل توجهی بر عملکرد مالی دارد.

چیو و همکاران (۲۰۱۹)، در تحقیق خود تحت عنوان «سرمایه دانش، اعتبار و جایگاه مدیرعامل و ارزش شرکت: شواهدی از شرکتهای فعال در صنعت IT»، با بررسی این موضوع بر روی شرکتهای فعال در حوزه IT به این نتیجه دست یافتند که سرمایه دانش و اعتبار مدیر عامل شرکت نقش مهمی در تبیین ارزش شرکت دارند. بنگاههای فناوری اطلاعات با مدیر

عاملان با اعتبار که مورد حمایت هستند و افزایش سرمایه دانش، ارزش شرکت بالایی دارند. تأثیر سرمایه دانش و قدرت مدیر عامل بر ارزش شرکت بویژه با توجه به درصد بالاتر مالکیت مدیر عامل و دوگانگی شغلی وی قابل توجه است. علاوه بر این، تأثیر قدرت مدیر عامل در دوره های مالی که شرکت درگیر بحران است برجسته تر است.

آلتونباز و همکاران (۲۰۱۹)، در تحقیق خود به بررسی تاثیر ویژگیهای مدیران موظف و غیرموظف بر ریسک شرکتهای پرداختند. آنها با مطالعه این موضوع بر روی بانکهای آمریکایی دریافتند که دوران تصدی مدیران با کاهش کیفیت گزارشات مالی باعث افزایش احتمال ریسک می گردد. آنها همچنین نتیجه گرفتند که استقلال هیئت مدیره و نسبت بالاتر اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت مدیره باعث کاهش و مالکیت نهادی باعث تقویت این موضوع می شود.

فروندا و همکارانش نیز در سال ۲۰۱۸ تحقیقی با عنوان «سرمایه گذاری شرکتهای بزرگ، اهرم و نقدشوندگی سیستم مالی: یک رویکرد چالش برانگیز» را انجام داده اند که نتایج آن نشان می دهد که رابطه مثبت و معناداری بین اهرم شرکت و سرمایه گذاری بیش از حد در هنگام بالا بودن نقدشوندگی سیستم مالی وجود دارد و این تغییر در نقشی است که توسط اهرم بازی می شود. در سطح اقتصاد کلان، تحقیقات آنها توجهات خاصی را در مورد نقدشوندگی در سراسر جهان مطرح می کند. در سطح اقتصاد خرد، مطالعه آنها نشان می دهد که هنگامی که نقدشوندگی زیاد است، نقش انضباطی بدهی ممکن است به یک دوست دروغین تبدیل شود.

دهقانی (۱۳۹۹)، در تحقیقی به بررسی نقش مدیران در مدیریت سرمایه در گردش و تاثیر آن بر عملکرد مالی شرکت در چرخه های مختلف عمر شرکت پرداخت. وی با بررسی این موضوع بر روی ۱۱۴ شرکت فعال در بازار سرمایه به روش همبستگی و با استفاده از اطلاعات داده های پانلی دریافت که مدیریت مطلوب مدیران در حوزه سرمایه در گردش می تواند باعث بهبود عملکرد شرکت شود و در عین حال این مسئله در دوره های مختلف چرخه عمر شرکت متفاوت است.

زاهد بیگی و کامیابی (۱۳۹۸)، تحقیقی با عنوان «بررسی ساختار سرمایه بر ارزش بازار سهام و سودآوری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، انجام دادند. در تحقیق حاضر برای انجام مطالعه داده های ۱۰۳ شرکت طی سال های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۶ مورد

بررسی قرار گرفت و برای این منظور دو فرضیه مورد استفاده قرار گرفته به شرح زیر می باشد: الف) بین ساختار سرمایه و ارزش بازار سهام رابطه معنی داری وجود دارد. ب) بین ساختار سرمایه و سود آوری رابطه معنی داری وجود دارد. که هر دو فرضیه مورد تایید قرار گرفته است. و نتایج حاکی از آن است که ساختار سرمایه بر ارزش بازار سهام و سود آوری رابطه مثبت و معنی داری دارد

شمیرانی (۱۳۹۸)، تحقیقی با عنوان «تاثیر دوره تصدی مدیران غیرموظف بر رابطه بین جریان نقد آزاد و ارزش شرکت»، انجام داد. نتایج حاکی از ارتباطی معنادار و مستقیم بین دوره تصدی مدیر، جریان نقد آزاد و بازده دارایی‌ها برقرار است. همچنین دوره تصدی مدیر موجب تقویت ارتباط مستقیم جریان نقد آزاد و بازده دارایی‌ها می‌گردد و در آخر دوره تصدی مدیران غیرموظف موجب تقویت ارتباط مستقیم جریان نقد آزاد و رشد فروش می‌گردد.

مرادپور (۱۳۹۷)، پژوهشی به منظور بررسی رابطه بین نسبت های نقدشوندگی بازار سهام، حاکمیت شرکتی و اهرم مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام داده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های تحقیق نشان می دهد بین شکاف قیمتی خرید و فروش سهام و ارزش دفتری اهرم مالی در شرکت ها رابطه منفی و معناداری وجود دارد. نتایج همچنین نشان می دهد بین نسبت های نقدشوندگی بازار سهام (نسبت عدم نقدشوندگی آمیهود و شکاف قیمتی خرید و فروش سهام) و ارزش بازار اهرم مالی در شرکت ها به ترتیب رابطه (مثبت و منفی) معناداری وجود دارد. نتایج نشان دهنده این موضوع است که بین مالکیت خانوادگی و ارزش بازار اهرم مالی در شرکت ها رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

۳- فرضیه تحقیق

فرضیه اول: نسبت مدیران بیرونی (غیرموظف) بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم: چرخه عمر شرکت بر رابطه بین نسبت مدیران بیرونی (غیرموظف) و عملکرد مالی تاثیر معناداری دارد.

۴- روش تحقیق

پژوهش حاضر از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. هدف تحقیق کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. هم چنین تحقیق حاضر، از نظر روش و ماهیت از نوع تحقیق همبستگی است. در این تحقیق هدف، تعیین میزان رابطه بین متغیر هاست. این تحقیق در حوزه تحقیقات اثباتی قرار می گیرد و با توجه به اینکه برای آزمون فرضیات تحقیق از اطلاعات تاریخی استفاده می شود در گروه تحقیقات شبه آزمایشی قرار خواهد گرفت. همچنین، روش تحقیق از لحاظ نوع استدلال قیاسی- استقرایی است بدین معنی که در مبنای نظری و پیشینه پژوهش از راه مطالعه کتابخانه ای، سایر سایتها، مقالات در چارچوب قیاسی و گردآوری اطلاعات برای تأیید یا رد فرضیه ها در قالب استقرایی انجام می پذیرد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش تمامی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد.

در این پژوهش، نمونه از طریق روش حذف سیستماتیک از جامعه آماری، انتخاب خواهد شد. به این ترتیب برای جامعه مورد پژوهش محدودیتهای زیر جهت تعیین نمونه آماری، اعمال می گردد:

جدول ۱ تعداد شرکت ها پس از غربالگری

| شماره | تعداد |
|-------|---|
| ۱ | تعداد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران |
| ۲ | تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی پژوهش از بورس برون رفت داشته اند |
| ۳ | تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی پژوهش سال مالی آنها به ۱۲/۲۹ ختم نمی شوند |
| ۴ | تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی پژوهش سال مالی تغییر داده اند |
| ۵ | تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی پژوهش به امور سرمایه گذاری و واسطه گری مالی اشتغال دارند |
| ۶ | تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی پژوهش بیش از ۳ ماه وقفه معاملاتی داشته اند |
| ۷ | شرکتهایی که اطلاعات مورد نظرشان در دسترس نبوده است |
| ۸ | تعداد شرکت های مورد بررسی |

روش ها و ابزار گردآوری اطلاعات:

جهت گردآوری اطلاعات در خصوص تبیین ادبیات پژوهش، از روش کتابخانه‌ای و مطالعات اسنادی استفاده گردیده و برای دستیابی به داده‌های مورد نظر برای پردازش فرضیه‌های پژوهش، از اطلاعات موجود در صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با مراجعه به سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران، استفاده شده است.

ابزار گردآوری اطلاعات در این پژوهش، بانک‌های اطلاعاتی، اطلاعات استخراج شده از بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه‌ها، مقالات داخلی و خارجی و منابع اینترنتی معتبر و نرم افزار ره‌آوردنویس می‌باشد.

۵-مدل و نحوه اندازه گیری متغیرها:

برای بررسی روابط از مدل های کمی زیر برگرفته از تحقیق القحطانی و همکاران (۲۰۲۱)، استفاده می شود:

مدل فرضیه نخست:

$$Y_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 IND_{i,t} + \sum Control_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل فرضیه دوم:

$$Y_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 IND_{i,t} + \sum_{N=2}^4 \alpha N_{CLC,i,t} + \sum_{k=5}^7 \alpha K_{IND,i,t} * CLC_{i,t} + \sum Control_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

۶- تجزیه و تحلیل آماری

آمار توصیفی

به عنوان شروع تجزیه و تحلیل آماری، نیاز است تا گزارشی از کیفیت توزیع و پراکندگی و محدوده نوسان داده های عددی در اختیار مطالعه کنندگان قرار گیرد. این کار با استفاده از شاخص های آماری متنوعی انجام می شود که مهمترین آنها درجدول زیر برای متغیرهای پژوهش گزارش شده است.

جدول شماره ۲: شاخص های توصیفی متغیرهای پژوهش

| شاخص آماری | | | | | نماد | متغیر |
|--------------|-------|---------|-------|--------|------|--------------------------|
| انحراف معیار | میانہ | میانگین | حداقل | حداکثر | | |
| ۰/۳۰ | ۰/۱۱ | ۰/۱۹ | -۰/۸۹ | ۰/۷۳ | Y | عملکرد مالی |
| ۰/۴۳ | ۰/۲۵ | ۰/۳۶ | ۰/۱۲۵ | ۰/۶۲۵ | IND | نسبت مدیران بیرونی |
| ۰/۴۲ | ۰ | ۰/۲۲ | ۰ | ۱ | CLC1 | چرخه عمر (رشد) |
| ۰/۴۹ | ۰ | ۰/۴۴ | ۰ | ۱ | CLC2 | چرخه عمر (بلوغ) |
| ۰/۴۷ | ۰ | ۰/۳۴ | ۰ | ۱ | CLC3 | چرخه عمر (افول) |
| ۰/۷۹ | ۶/۳۶ | ۶/۶۰ | ۴/۶۲ | ۸/۳۲ | Size | اندازه شرکت |
| ۰/۳۰ | ۰/۶۱ | ۰/۵۷ | ۰/۰۲ | ۰/۹۴ | Lev | اهرم مالی |
| ۰/۴۱ | ۱ | ۰/۵۲ | ۰ | ۱ | DIV | تقسیم سود |
| ۲/۱۲ | ۴/۰۲ | ۴/۱۱ | -۰/۱۶ | ۴/۶۲ | MB | ارزش بازار به دفتری سهام |

آماراستنباطی

آزمونهای تعیین روش برآزش

در این مرحله ابتدا آزمون لیمر برای انتخاب یکی از دو الگوی پانلی و پولینگ، صورت می گیرد در صورت رد فرض صفر این آزمون و محرز شدن پانلی (ترکیبی) بودن داده ها و به جهت اینکه این آزمون خود دارای دو بخش اثرات ثابت و اثرات ثابت تصادفی است، از آزمون هاسمن استفاده می شود. رد فرض صفر این آزمون گواه این است که داده ها از نوع اثرات ثابت هستند. طبق نتایج به دست آمده مندرج در جدول زیر، کلیه مدلها از نوع ترکیبی با اثرات ثابت هستند.

جدول شماره ۳: آزمون انتخاب بین داده های پانلی یا پولینگ

| مدل | آزمون | آماره آزمون | سطح معناداری آماره آزمون |
|-----|------------|-------------|--------------------------|
| اول | لیمر (چاو) | ۱۱/۲۳ | ۰/۰۰۰ |
| دوم | لیمر (چاو) | ۱۲/۳۵ | ۰/۰۰۰ |

جدول شماره ۴: آزمون انتخاب بین اثرات ثابت یا اثرات تصادفی

| مدل | آزمون | آماره آزمون | سطح معناداری آماره آزمون |
|-----|-------|-------------|--------------------------|
|-----|-------|-------------|--------------------------|

بررسی تاثیر مدیران بیرونی (غیرموظف) بر عملکرد مالی...

| | | | |
|-----|-------|------|-------|
| اول | هاسمن | ۹/۱۹ | ۰/۰۰۰ |
| دوم | هاسمن | ۹/۰۴ | ۰/۰۰۰ |

آزمونهای سنجش کیفیت برآزش

سرانجام، آخرین دسته از آزمونها مربوط به سنجش مناسب بودن رگرسیون (برآزش) صورت گرفته است. مهمترین آزمونهای این دسته در ادامه پژوهش اشاره شده اند.

آزمون دوربین واتسون

هدف از انجام این آزمون کنترل عدم وجود خودهمبستگی پیاپی در باقیمانده های رگرسیون است. برای این منظور از آزمون دوربین واتسون استفاده می شود و قرار گرفتن آماره هر برآزش در محدوده $1/5$ تا $2/5$ نشان از مناسب بودن برآزش از دید این معیار دارد که طبق نتایج جدول ۵، آماره این آزمون برای کلیه برآوردها در محدوده مطلوب قرار دارد.

جدول شماره ۵: آزمون خودهمبستگی پیاپی

| مدل | شاخص | آماره شاخص |
|-----|---------------|------------|
| اول | دوربین واتسون | ۱/۹۵ |
| دوم | دوربین واتسون | ۱/۹۶ |

آزمون ال. ام. آرچ

هدف از انجام این آزمون اطمینان یافتن از این مسئله است که در باقیمانده برآزش صورت گرفته مشکل ناهمسانی واریانس وجود نداشته باشد. چنانچه این مشکل وجود داشته باشد برای رفع آن باید از داده های وزن دار به جای خود داده استفاده کرد. نتایج کلیه مدلها نشان میدهد که با تایید فرض صفر این آزمون، کلیه مدلها فاقد این مشکل هستند و از لحاظ این شاخص نیز برآزش صورت گرفته قابل اعتماد است.

جدول شماره ۶: آزمون ناهمسانی واریانس

| مدل | شاخص | آماره آزمون | سطح معناداری آماره آزمون |
|-----|-------------|-------------|--------------------------|
| اول | ال. ام. آرچ | ۰/۴۷ | ۰/۲۰۳۴ |
| دوم | ال. ام. آرچ | ۰/۴۵ | ۰/۲۲۵۰ |

آزمون وایف

اگرچه که در کلیه مدل‌های تحلیلی همخطی تا حدی وجود دارد اما این همخطی نباید از یک محدوده مشخص فراتر رود. اصولاً در اقتصادسنجی همخطی چندگانه زمانی اتفاق می‌افتد که دو یا بیش از دو متغیر توضیح دهنده در یک تحلیل رگرسیون چندمتغیره نسبت به یکدیگر از همبستگی بالایی برخوردار باشند.

به لحاظ تجربی این مقدار عدد ۵ (و در برخی پژوهش‌ها عدد ۱۰ در نظر گرفته شده است) و با توجه به اینکه آماره این آزمون در کلیه موارد از عدد ۵ کوچکتر است، وجود همخطی شدید منتفی است.

جدول شماره ۷: آزمون همخطی متغیرهای پژوهش

| متغیر | آزمون | آماره آزمون | آزمون: وایف |
|--------------------------|-------|-------------|-------------|
| نسبت مدیران بیرونی | VIF | ۱/۰۰ | |
| چرخه عمر (رشد) | VIF | ۱/۰۵ | |
| چرخه عمر (بلوغ) | VIF | ۱/۰۶ | |
| چرخه عمر (افول) | VIF | ۱/۱۱ | |
| اندازه شرکت | VIF | ۱/۲۵ | |
| اهرم مالی | VIF | ۱/۰۲ | |
| تقسیم سود | VIF | ۱/۱۹ | |
| ارزش بازار به دفتری سهام | VIF | ۱/۰۰ | |

آزمون اف فیشر

آخرین آزمون مورد بررسی در این دسته از مونها، آزمون اف فیشر است که در پی بررسی این مسئله است که آیا در یک دیدگاه کلی، برازش صورت گرفته مناسب است یا خیر، این مسئله تنها در صورتی اتفاق می‌افتد که فرض صفر آزمون رد شود. با توجه به نتایج به دست آمده کلیه برازشها از شرایط مطلوب و ورد قبول این آزمون نیز برخوردارند.

جدول شماره ۸: آزمون کفایت کلی مدل

| مدل | شاخص | آماره آزمون | سطح معناداری آماره آزمون |
|-----|------|-------------|--------------------------|
| اول | فیشر | ۳۱/۴۷ | ۰/۰۰۰ |

| | | | |
|-----|------|-------|-------|
| دوم | فیشر | ۳۱/۴۴ | ۰/۰۰۰ |
|-----|------|-------|-------|

آزمونهای بررسی روابط

به دنبا انجام آزمونهای فوق و احراز اطمینان از حصول کلیه شرایط مقتضی می توان نسبت به تفسیر روابط در مدل‌های مختلف با استفاده از آزمون t اقدام کرد. اساس کار به این نحو است که چنانچه سطح معناداری این آزمون زیر ۰/۰۵ باشد رابطه معنادار خواهد بود و در صورت مثبت بودن ضریب مربوطه، رابطه مستقیم و در صورت منفی بودن آن، رابطه معکوس است. جداول ۹ تا ۱۰ روابط نتیجه آزمون فرضیه ها را در قالب برازش رگرسیون خطی چندگانه نشان میدهد.

جدول شماره ۹: آزمون معناداری ضرایب مدل نخست پژوهش

| متغیر وابسته: عملکرد مالی | | | |
|---------------------------|-------|---------|--------------|
| متغیرها | ضرایب | آماره T | سطح معناداری |
| عرض از مبدا | ۰/۰۶ | ۱/۱۱ | ۰/۰۶۸۹ |
| نسبت مدیران بیرونی | ۰/۲۶ | ۲/۰۵ | ۰/۰۲۰۲ |
| اندازه شرکت | ۰/۰۴ | ۱/۰۲ | ۰/۱۱۱۰ |
| اهرم مالی | -۰/۳۸ | -۳/۲۹ | ۰/۰۰۴۰ |
| تقسیم سود | ۰/۰۶ | ۱/۰۹ | ۰/۰۷۷۸ |
| ارزش بازار به دفتری سهام | ۰/۱۹ | ۲/۲۲ | ۰/۰۱۵۸ |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۵۹ | | |

تفسیر نتایج:

همانگونه که پیداست، متغیر مستقل نسبت مدیران بیرونی دارای ضریب ۰/۲۶ با سطح معناداری ۰/۰۲۰۲ است. بنابراین می توان نتیجه گرفت که نسبت مدیران بیرونی تاثیر افزایشی بر عملکرد مالی داشته و به این ترتیب فرضیه اول تحقیق تایید می شود. از بین متغیرهای کنترلی اهرم مالی تاثیر منفی معناداری در سطح اطمینان ۹۹ درصد بر متغیر وابسته داشته و ارزش بازار به دفتری سهام نیز در سطح اطمینان ۹۵ درصد تاثیر معناداری خواهد داشت.

جدول شماره ۱۰: آزمون معناداری ضرایب مدل دوم پژوهش

| متغیر وابسته: عملکرد مالی | | | |
|--|-------|---------|--------------|
| متغیرها | ضرایب | آماره T | سطح معناداری |
| عرض از مبدا | ۰/۰۵ | ۰/۹۹ | ۰/۱۲۵۶ |
| نسبت مدیران بیرونی | ۰/۲۸ | ۲/۰۵ | ۰/۰۱۹۰ |
| چرخه عمر (مرحله رشد) | ۰/۱۹ | ۲/۲۶ | ۰/۰۱۰۸ |
| چرخه عمر (مرحله بلوغ) | ۰/۰۵ | ۰/۷۸ | ۰/۲۶۹۸ |
| چرخه عمر (مرحله افول) | -۰/۳۳ | -۳/۱۱ | ۰/۰۰۴۱ |
| نسبت مدیران بیرونی ضربدر چرخه عمر (مرحله رشد) | ۰/۲۷ | ۲/۱۹ | ۰/۰۱۷۵ |
| نسبت مدیران بیرونی ضربدر چرخه عمر (مرحله بلوغ) | ۰/۰۳ | ۰/۷۷ | ۰/۲۷۰۱ |
| نسبت مدیران بیرونی ضربدر چرخه عمر (مرحله افول) | -۰/۲۱ | -۲/۳۰ | ۰/۰۰۹۹ |
| اندازه شرکت | ۰/۰۳ | ۱/۰۹ | ۰/۰۹۸۵ |
| اهرم مالی | -۰/۴۰ | -۳/۵۵ | ۰/۰۰۱۹ |
| تقسیم سود | ۰/۰۷ | ۱/۱۲ | ۰/۰۶۰۲ |
| ارزش بازار به دفتری سهام | ۰/۲۰ | ۲/۲۰ | ۰/۰۱۵۰ |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۶۳ | | |

تفسیر نتایج:

با توجه به نتایج مندرج در جدول ۱۰، می‌توان دید که ضریب مربوط به شاخص تعدیلگر اول و سوم، دارای سطح معناداری پایینتر از ۰/۰۵ است که نشان می‌دهد که چرخه عمر شرکت در دو مرحله افول و رشد اثر تعدیلگر معناداری بر رابطه بین نسبت مدیران بیرونی و عملکرد مالی دارد. در عین حال چرخه عمر شرکت در مرحله بلوغ دارای تاثیر تعدیلگر معناداری بر رابطه بین نسبت مدیران بیرونی و عملکرد مالی نیست.

همچنین از بین متغیرهای کنترلی اهرم مالی تاثیر منفی معناداری در سطح اطمینان ۹۹ درصد بر متغیر وابسته داشته و ارزش بازار به دفتری سهام نیز در سطح اطمینان ۹۵ درصد تاثیر معناداری خواهد داشت.

۷- نتیجه گیری

هدف غائی سرمایه گذاران از سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار و به طور کل بازار سرمایه، کسب منفعت است و این مسئله تنها با عملکرد مطلوب مالی شرکتها مقدور است. در واقع چنانچه مدیران به عنوان نمایندگان سهامداران موفق شوند تا در سطوح عملیاتی موفق عمل نموده و ارزش شرکت را ارتقا دهند می توان انتظار داشت که سهامداران نیز به افزایش ثروت دست یابند. از این رو برای سرمایه گذاران و سهامداران و اعتباردهندگان، این مسئله حائز اهمیت فراوان است که دریابند شاخص های عملیاتی شرکت تا چه میزان می تواند باعث بهبود ارزش شرکت و عملکرد مالی آن شود.

در همین راستا این تحقیق در بخش نخست خود دریافته است که پیاده سازی مطلوب حاکمیت شرکتی و استفاده بیشتر از مدیران غیرموظف می تواند موجب بهبود عملکرد شرکت گردد.

بسیاری از سازمانها از تلفیق مکانیسمهای انگیزشی و نظارتی از جمله طرحهای انگیزشی (تشویقی) عملکرد مشروط، سیستمهای نظارت رسمی و غیررسمی، نظارت توسط هیئت مدیره و تائید حسابرس مستقل برای حل مشکلات نمایندگی استفاده می کنند. در نتیجه و در راستای کاهش هزینه های نمایندگی، شرکتها به سرمایه گذارهای مطلوب و بلندمدت روی خواهند آورد و عدم تقارن اطلاعاتی به شدت کاهش خواهد یافت. این مسئله نشان از آن دارد که یک هیئت مدیره مستقل و غیرموظف که فاقد منافع شخصی در شرکت است بهتر از یک هیئت مدیره وابسته و موظف قادر خواهد بود تا این شرایط را فراهم آورد.

این یافته که به طور کل نشان دهنده تاثیر مطلوب حاکمیت شرکتی با رویکرد استقلال هیئت مدیره بر عملکرد شرکتهاست در مطالعات مختلفی همچون ژائو و همکاران (۲۰۲۱)، جیانگ و همکاران (۲۰۱۹) و آمیدو (۲۰۱۲) مورد تایید قرار گرفته است.

همچنین در بخش تکمیلی، این تحقیق دریافته است که چرخه عمر شرکت را می توان عامل موثری بر تعدیل رابطه بین نسبت مدیران بیرونی هیئت مدیره و عملکرد مالی شرکت

دانست. اگرچه که این تاثیرگذاری در دو مرحله رشد و افول دیده شده است و نه در مرحله بلوغ.

در واقع نتایج به دست آمده نشان داده است که شرکتهایی که در مرحله رشد قرار دارند به دلیل نیاز به توسعه و رشد جایگاه بازار و همچنین کسب وجهه در نزد سهامداران و سرمایه گذاران بیشتر نیاز به شفافیت شرکتی و پیاده سازی سازوکارهای حاکمیت شرکتی دارند.

در واقع این دست شرکتها برای تامین مالی ارزانتر نیاز به اقبال عمومی داشته و از این جهت از وجود مدیران بیرونی و غیرموظف که می تواند دلیل برای افزایش استقلال هیئت مدیره و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی باشد استقبال می کنند. بنابراین چرخه عمر رشد می تواند تاثیر مطلوب استفاده از مدیران بیرونی بر عملکرد مالی شرکت را بهبود بخشد.

مطابق با یافته های تحقیق، این مسئله برای بخش سوم مراحل رشد و عمر شرکت متفاوت است. در واقع نتایج این تحقیق نشان می دهد که شرکتها در مرحله افول، با دشواریهای مالی، محدودیت های تامین منابع و همچنین رفتارهای سودجویانه مدیران مواجه هستند (القحطانی و همکاران، ۲۰۲۱).

در نتیجه در این وضعیت مسئله عدم تقارن اطلاعاتی و به تبع آن افزایش هزینه های نمایندگی ناشی از عدم شفافیت در اوج خود قرار دارد.

در چنین وضعیتی استفاده از مدیران بیرونی اگرچه مفید خواهد بود اما مورد توجه مالکان شرکت و سهامداران عمده نخواهد بود چراکه استقلال بالاتر هیئت مدیره مانعی برای رفتارهای سودجویانه و ضمانتی برای شفافیت شرکتی و کاهش عدم تقارن خواهد بود که در وضعیت افول شرکت چندان مورد قبول نیست. در نتیجه آنچه می توان نتیجه گرفت آن است که قرار داشتن شرکت در مرحله افول تاثیر مثبت استفاده از مدیران بیرونی بر عملکرد مالی شرکتها را کاهش خواهد داد.

یافته های این بخش از تحقیق قابل مقایسه با نتایج داخلی نیست چراکه به طور دقیق تحقیقی مشابه مطالعه حاضر وجود ندارد. تنها از این جهت که دوران مختلف چرخه عمر شرکت عملکرد آن را متاثر می سازد می توان نتایج را همسو با یافته های دهقانی (۱۳۹۹)

دانست. در عین حال نتایج به دست آمده همسوب ا نتایج تحقیقات القحطانی و همکاران (۲۰۲۱) می باشد.

۸- منابع

- احمدپور، احمد؛ توکل نیا، اسماعیل، معصومی، تکتک (۱۳۹۴)، بررسی اثر تعدیلی تخصص حسابرس در صنعت بر ارتباط بین راهبری هیئت مدیره و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی: شواهد تجربی از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال چهارم، شماره ۵، صص ۱۰۵ - ۹۳
- اخگر، محمد امید و زاهد دوست، حمزه (۱۳۹۷). بررسی تأثیر نفوذ مدیرعامل بر رابطه بین عملکرد شرکت و گردش مدیرعامل، فصلنامه حسابداری مالی، شماره ۳۹، صص ۶۰-۸۱
- امامعلی زاده، نیر و محمدی، احمد (۱۳۹۸)، رابطه ویژگی شرکت با اهرم مالی، کنفرانس بین المللی مدیریت، حسابداری، اقتصاد و بانکداری در هزاره سوم، تهران
- اورادی، جواد؛ لاری دشت بیاض، محمود و سالاری، زینب. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین ویژگی های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت، دانش حسابداری مالی، شماره ۱۱، صص ۱۵۲-۱۳۱
- توانگر حمزه کلایی، افسانه و اسکافی اصل، مهدی (۱۳۹۷). ارتباط بین قدرت مدیرعامل، ویژگی های کمیته حسابرسی و کیفیت کنترل داخلی، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۳۸، صص ۱۸۷-۲۰۷
- تقفی، علی و پوریا نسب، آرمین (۱۳۸۹)، « نظریه مدیریت سود»، فصل نامه تحقیقات حسابداری، سال دوم، شماره ششم، ص ۶۰.
- حدادی، فرزانه (۱۳۹۳)، نقش ها و مسئولیت های مدیران در اصول راهبری شرکتهای، مجله حسابرس، شماره ۷۱، صص ۶۸-۵۹
- حسینی، سیدعلی و حقیقت، سرور (۱۳۹۵)، رابطه بین حاکمیت شرکتی و تعهد به ایفای ارزش در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش حسابداری، شماره ۲۳، صص ۱۳۱-۱۰۶
- حسینی، سیدعلی؛ فصیحی، صغری و محمودیان، نسیم (۱۳۹۵)، نقش تحلیل متن و بازیابی اطلاعات در حوزه حسابداری، پژوهش حسابداری، شماره ۱۹، صص ۴۶-۲۵

- خانی، عبدالله. صادقی، محسن. محمدی هوله سو، مهراج. (۱۳۹۴). تاثیر هزینه های تحقیق و توسعه بر ارزش شرکتهای داروسازی فعال در بورس اوراق بهادار تهران. شماره ۲۱. صفحات ۱۵۳ تا ۱۷۴.
- خدای پور، احمد و اسماعیلی، آزاده (۱۳۹۰)، رابطه ارزشی تغییرات اهرم مالی در تبیین عملکرد عملیاتی، دانش حسابداری، شماره ۲، صص ۲۰-۳۳
- خواجوی، شکرالله، میمند، مهدی (۱۳۹۴)، رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود با هدف دستیابی به آستانه های سود، مجله دانش حسابداری، سال ششم، شماره ۲، صص ۵۶ - ۲۹
- رجبی، حمزه محمدی خشوعی، ۱۳۸۷ "هزینه های نمایندگی و قیمت گذاری خدمات حسابرسی مستقل" ۵۳، صص ۵۲-۵۳
- رهنما، معصومه. (۱۳۹۸). تاثیر مولفه های حاکمیت شرکتی بر گزارشگری چابک، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی طوس
- سجادی، سید حسین؛ حاجی زاده، سعید و نیک کار، جواد. (۱۳۹۱). " تاثیر هزینه های نمایندگی و کیفیت گزارشگری مالی بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت های بوری " ، مجله بررسی های حسابداری و حسابرسی ، دوره ۱۹ ، شماره ۳ ، صص ۴۲-۲۱
- سرمد، زهره؛ بازرگان، عباس و حجازی، الهه. (۱۳۹۰). «روش های تحقیق در علوم رفتاری»، چاپ بیست و یکم، انتشارات آگه، تهران.
- عسگرزاده، غلامرضا (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر اهرم مالی بر ارزش در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، سومین کنفرانس بین المللی حسابداری و مدیریت، تهران
- علوی طبری، حسین و راضیه عصابخش (۱۳۸۹)، نقش کمیته حسابرسی و بررسی موانع ایجاد و به کارگیری آن در ایران، پیشرفت های حسابداری، دوره دوم، شماره ۱، صص ۱۷۷-۱۵۵.
- فخاری، حسنین؛ محمدی، جواد و حسن نتاج کردی، محسن (۱۳۹۴)، بررسی اثر ویژگیهای کمیته حسابرسی بر مدیریت سود از طریق اقلام واقعی، مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۴۶، صص ۱۴۶-۱۲۳
- فروتن، امید، خلیلی محسن (۱۳۹۴)، ارتباط بین حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت بر اساس رگرسیون فازی، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۲۵، صص ۱۳۹-۱۲۱
- قالیباف اصل، حسن، رضایی، فاطمه (۱۳۸۷)، بررسی ترکیب هیئت مدیره بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات مالی، شماره ۲۳، صص ۳۳-۲۱

- قدرتی، حسن و فیضی، سعید (۱۳۹۴)، تاثیر حاکمیت شرکتی بر میزان مدیریت سود در بازار بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسي، شماره ۵۸، صص ۲۳۲-۲۰۵
- کردستانی، غلامرضا (۱۳۸۳)، بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود، پایان نامه دکتری دانشگاه تهران
- کوکبی، صدریه و کردلویی، حمیدرضا (۱۳۹۴)، تاثیر کارایی عملکرد حسابرسي داخلی و کمیته حسابرسي بر تجدید ارائه صورت های مالی، دانش حسابداری و حسابرسي مدیریت، شماره ۱۶، صص ۳۴-۲۷
- ملکی، محمد حسن (۱۳۹۱)، رابطه بین پیچیدگی گزارشات سالانه و سود جاری در بازار سرمایه ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه قم، دانشکده مدیریت
- هندرکسن، ا. و مایکل ون بردا، ترجمه علی پارسائیان (۱۳۸۵)، «تئوریهای حسابداری»، انتشارات ترمه، جلد اول و دوم.
- یوسفی اصل، فرزانه؛ ملانظری، مهناز و سلیمانی، غلامرضا (۱۳۹۳)، تبیین مدل شفافیت گزارشگری مالی، پژوهشهای تجربی حسابداری، سال چهارم، شماره ۱۴، زمستان ۱۳۹۳، صص ۳۸-۱
- Agrawal, A. and C. R., Knoeber, (1996), "Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders." Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 31, 377-397.
- Ang, J., Cole, R., & Lin, J. (2000), "Agency costs and ownership structure", The Journal of Finance, vol 55: 81-106.
- Agrawal, A., Chadha, S., 2005. Corporate governance and accounting scandals. J. Law Econ. XLVIII (October), 371-406.
- Aguir, I., Aguir, W. (2020), Director and officer liability protection and firm value, Finance Research Letters 32 (3), PP. 1-9
- Akbar, A.; Akbar, M.; Tang, W.; Qureshi, M.A. Is Bankruptcy Risk Tied to Corporate Life-Cycle? Evidence from Pakistan. Sustainability 2019, 11, 678
- Altunbaş, Y., Thornton, J., Uymaz, Y., (2019), The effect of CEO power on bank risk: Do boards and institutional investors matter?, Finance Research Letters 63 (2), PP. 20-27
- Berger, A.N.; Udell, G.F. The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. J. Bank. Financ. 1998, 22, 613-673
- Bayerlein, L., AlFarooque, O., 2012. Influence of a mandatory IFRS adoption on accounting practice the United Kingdom. Asian Rev. Account. 20 (2), 93-118.
- Bartov, E., D. Givoly, C. Hayn, 2002. The rewards to meeting or beating earnings expectations. Journal of Accounting and Economics 33, 173-204.
- Bebchuk, L.A., & Fried, J.M. (2003), "Executive compensation as an agency problem", Journal of Economic perspectives, 17, 71-92
- Bhojraj, S., P. Hribar, M. Picconi, and J. McInnis, 2009. Making sense of cents: An examination of firms that marginally miss or beat analyst forecasts. Journal of Finance 65, 2361-2388.

- Bloomfield, R.J., 2008. Discussion of "Annual report readability, current earnings, and earnings persistence". *Journal of Accounting and Economics* 45, 248-252.
- Brown, S., S.A. Hillegeist, K. Lo, 2009. The effect of earnings surprises on information asymmetry. *Journal of Accounting and Economics* 47, 208-225.
- Burgstahler, D., I. Dichev, I., 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics* 24, 99-126.
- Chan, L. K. C., Lakonishok, J., & Sougiannis, T. (2001). The stock market valuation of research and development expenditures. *The Journal of Finance*, 56, 2431–2456. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00411>
- Clausen, S., & Hirth, S. (2016). Measuring the value of intangibles. *Journal of Corporate Finance*, 40, 110–127. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.07.012>.
- Crutchley, C.E., M.R.H. Jensen, J.S. Jahera Jr and J.E. Raymond, (1999), "Agency problems and the simultaneity of financial decision making: The role of institutional ownership" , *International Review of Financial Analysis*, 8:177-197.
- Cohen, D., P. Zarowin, 2010. Accrual-Based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings. *Journal of Accounting and Economics* 50(1), May 2010: 2-19
- Cieslewicz, J.K., 2013. Relationships between national economic culture, institutions, and accounting: implications for IFRS. *Crit. Perspect. Account.* 25 (6), 511–528.
- DeFond, M., Hann, R., Hu, X., 2019. Does the market value financial expertise on audit committees of boards of directors? *J. Account. Res.* 43 (2), 153–193.
- Dechow, P.M., W.A. Richardson, and I. Tuna, 2003. Why are earnings kinky? An examination of the earnings management explanation. *Review of Accounting Studies* 8, 355-384.
- Dechow, P., R.G. Sloan, A. Sweeney, 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70, 193-225.
- Doukas, J., Kim, C. & Pantzalis, C. (2000), "Security analysts, agency costs, and company characteristics", *Financial Analysts Journal*, 56:54-63.
- Eberhart, A. C., Maxwell, W. F., & Siddique, A. R. (2004). An examination of long-term abnormal stock returns and operating performance following R&D increases. *The Journal of Finance*, 59, 623–650.
- Edmans, A., Fang, V.W., Zur, E., 2013. The effect of liquidity on governance. *Rev. Financ. Stud.* 26 (6), 1443–1482.
- Faccio, M., Lang, L.H., Young, L., 2010. Pyramiding vs leverage in corporate groups: international evidence. *J. Int. Bus. Stud.* 41 (1), 88–104.
- Foronda, O., Silanes, F., Lopez, F., 2018. Overinvestment, leverage and financial system liquidity: A challenging approach. *BRQ Business Research Quarterly*, 22(2), 96-104
- Frankel, R., W.J. Mayew, and Y. Sun, 2010. Do pennies matter? Investor relations consequences of small negative earnings surprises. *Review of Accounting Studies* 15, 220-242.
- Fifield, S., Finningham, G., Fox, A., Power, D., Veneziani, M., 2014. A cross-country analysis of IFRS reconciliation statements. *J. Appl. Account. Res.* 12 (1), 26–42.
- Grossman, S.J. and J.E. Stiglitz, 1980. On the impossibility of informationally efficient markets. *The American Economic Review* 70, 393-408.
- Gul, F., Leung, S, (2004), "Board Leadership, Outside Directors Expertise and Voluntary Corporate Disclosure", *Journal of accounting and public policy*. 23, PP. 351-379.
- Hsu, H. C., Reed, A. V., & Rocholl, J. (2010). The new game in town: Competitive effects of IPOs. *The Journal of Finance*, 65, 495–528. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2009.01542.x>.

- Hombert, J., & Matray, A. (2018). Can innovation help U.S. manufacturing firms escape import competition from China? *The Journal of Finance*, 73, 2003–2039. <https://doi.org/10.1111/jofi.12691>.
- Hancock, J.T., L.E. Curry, S. Goorha, M. Woodworth, 2007. On lying and being lied to: A linguistic analysis of deception in computer-mediated communication. *Discourse Processes* 45, 1-23.
- Jensen, M.C. (1986), "Agency costs of free cash flow, corporate finance and take overs". *American Economics Review*, 76, 323-339.
- Jiang, F., Ma, Y., Shi, B., 2018. Stock liquidity and dividend payouts. *J. Corp. Financ.* 42 (2), 295–314
- Jones, J., 1991. Earnings management during import relief investigation. *Journal of Accounting Research* 29, 193-228.
- Kosmidou, K., (2017) "The determinants of banks' profits in Greece during the period of EU financial integration", *Managerial Finance*, Vol. 34 Iss: 3, pp.146 – 159.
- Kothari, S.P., A.J. Leone, C.E. Wasley, 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39, 163-197.
- Kent, P., Stewart, J., 2008. Corporate governance and disclosures on the transition to international financial reporting standards. *Account. Finance* 48 (4), 649–671.
- Krishnan, G., Visvanathan, G., 2008. Does the SOX definition of an accounting expert matter? The association between audit committee directors accounting expertise and accounting conservatism. *Contemp. Account. Res.* 25 (3), 827–858.
- Larcker, D.F., and A.A. Zakolyukina, 2012. Detecting deceptive discussions in conference calls. *Journal of Accounting Research* 50, 495-540.
- Lawrence, A., 2013. Individual investors and financial disclosure. *Journal of Accounting and Economics* 56, 130-147.
- Lehavy, R., F. Li, and K. Merkley, 2011. The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *The Accounting Review* 86, 1087-1115.
- Li, E.X., and K. Ramesh, 2009. Market reaction surrounding the filing of periodic SEC reports. *The Accounting Review* 84, 1171-1208.
- Li, F., 2008. Annual report readability, current earnings, and persistence. *Journal of Accounting and Economics* 45, 221-247.
- Li, F., 2012. Discussion of Analyzing Speech to Detect Financial Misreporting. *Journal of Accounting Research* 50, 393-400
- Lo, K., 2008. Earnings management and earnings quality. *Journal of Accounting and Economics* 45, 350-357.
- Mangena, M., Pike, R., 2005. The effect of audit committee shareholding, financial expertise and size on interim financial disclosures. *Account. Bus. Res.* 35 (4), 327–349.
- Navaz, Q., Tian, G., 2015. Controlling shareholder, expropriations and firm's leverage decision: evidence from Chinese non-tradable share reform. *J. Corp. Financ.* 18 (4), 782–803.
- Onuorah, Chi-chi, A., Friday, I.O., 2016. Corporate governance and financial reporting quality in selected Nigerian company. *Int. J. Manag. Sci. Business Administration* 2 (3), 7–16
- Palea, V., 2013. IAS/IFRS and financial reporting quality : lessons from the European experience. *Chin. J. Account. Res.* 6 (4), 247–263.
- Persakis, A., Iatridis, G.E., 2016. The joint effect of investor protection, IFRS and earnings quality on cost of capital: an international study. *J. Int. Financ. Mark. Inst. Money* S1042–4431 (16), 30127–30128.

- Rego, S.O., Wilson, R., 2012. Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *J. Account. Res.* 50, 775-810.
- Rubin, A., (2007), Ownership level, ownership concentration and liquidity, *Journal of Financial Markets*, 10(3),219-248.
- Rennekamp, K., 2012. Processing fluency and investors' reactions to disclosure readability. *Journal of Accounting Research* 50, 1319-1354.
- Roychowdhury, S., 2006. Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics* 42, 335-370.
- Starks, H. A., (2016), "Internal Control over Financial Reporting and Managerial Rent Extraction: Evidence from the Profitability of Insider Trading", *Journal of Accounting and Economics* 55 (1), PP. 91-110
- Slemrod, J. 2004. The economics of corporate tax selfishness. *National Bureau of Economic Research* (NBER).
- Singh, M., & Davidson, W. A. (2003), "Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms", *Journal of Banking and Finance*, 27: 793-816.
- You, H. and X. Zhang, 2009. Financial disclosure complexity and investor underreaction to 10-K information. *Review of Accounting Studies* 14, 559-586.
- Velury, U., & Jenkins, D. S. (2006), "Institutional ownership and the quality of earnings", *Journal of Business Research*, 59, 1043-1051.