

بررسی سطوح بالای اختیارات و قدرت نظارتی مدیریت بر رابطه بین توانایی های مدیریت و عملکرد مالی شرکت ها

فرزین خوشکار^۱

مریم صفرپور^۲

هلیا نیرومند راد^۳

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۵/۲۸ تاریخ چاپ: ۱۳۹۹/۰۶/۰۵

چکیده

هدف اصلی پژوهش بررسی نقش سطوح بالای اختیارات و قدرت نظارتی مدیریت بر رابطه بین توانایی های مدیریت و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ می باشد که در این راستا عملکرد مالی به عنوان متغیر وابسته و توانایی های مدیریت به عنوان متغیر مستقل است. سطوح بالای اختیارات و قدرت نظارتی مدیریت نیز به عنوان متغیرهای تعدیلگر می باشند. اندازه شرکت، نرخ بازده دارایی های سال قبل، اهرم مالی، تغییرات وجه نقد شرکت، تغییرات فروش شرکت، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره و مالکیت مدیریتی نیز به عنوان متغیرهای کنترل در نظر گرفته شده اند. نمونه آماری پژوهش از روش حذف سیستماتیک استفاده گردیده است که از جامعه آماری مورد نظر، با توجه به شرایط و محدودیت ها ۱۱۶ شرکت می باشد. روش پژوهش از نوع توصیفی-همبستگی با رویکرد کاربردی می باشد. روش گردآوری اطلاعات در بخش مبانی نظری از روش کتابخانه ای و در بخش آزمون فرضیات از روش اسناد کاوی صورت های مالی می باشد. به طور کلی روش آزمون فرضیات از روش همبستگی و رگرسیون چندگانه است. در بخش آمار برای تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزار EViews11 استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان داد بین توانایی های مدیریت و عملکرد مالی شرکت ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد و سطوح بالای اختیارات و قدرت نظارتی مدیریت نیز موجب تقویت این رابطه می شود. نتایج مربوط به متغیرهای کنترلی نشان داد که بین اهرم مالی، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار با عملکرد مالی ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد و بین اندازه شرکت، تغییرات فروش شرکت، استقلال هیئت مدیره و مالکیت مدیریتی با عملکرد مالی ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد. همچنین بین نرخ بازده دارایی های سال قبل، تغییرات وجه نقد شرکت و اندازه هیئت مدیره با عملکرد مالی رابطه معناداری یافت نشد.

واژگان کلیدی

توانایی مدیریت، عملکرد مالی، سطوح بالای اختیارات، قدرت نظارتی مدیریت

۱. مدرس گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران (نویسنده مسئول: f.khoshkar@hnhk.ac.ir)

۲. مدرس گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران (m.safarpour@hnhk.ac.ir)

۳. کارشناس ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران (niroumand.h@hnhk.ac.ir)

مقدمه

یکی از آثار بسیار بااهمیت ناشی از تحولات گسترده اجتماعی، اقتصادی، فرهنگی و سیاسی پس از رنسانس در اروپا، تأسیس شرکت های بزرگ با تجمع سرمایه های اندک گروه کثیری از مردم بود. تأسیس شرکت ها و رواج نقل و انتقال حقوق مالکیت موجب شد تا دولت ها با وضع قوانین و مقررات مربوط به حقوق مالکیت، روابط بین سهامداران و مدیران (اداره کنندگان) شرکت ها را به نظم درآورند. در پی این تحولات، ایجاد بازارهای پول مدیران (اداره کنندگان) شرکت ها را به نظم درآورند. در پی این تحولات، ایجاد بازارهای پول و سرمایه از عوامل بسیار با اهمیت دیگری بود که به رشد و گسترش شرکت های بزرگ و افزایش تعداد سهامداران و سایر ذینفعان بازار سرمایه انجامید. از آنجا که مالکان و سهامداران مستقیماً در اداره شرکت نقش نداشته اند، اداره آن را به گروه حرفه ای دیگری به نام مدیران واگذار کردند. این تحول با اهمیت در نحوه اداره شرکت های بزرگ موجب پیدایش قشر جدیدی از افراد تحت عنوان مدیران کارآمد و حرفه ای شد. ساختار جدید مالکیت و مدیریت شرکت ها، مسئولیتی گسترده و نقشی تاریخی فرا روی حرفه حسابداری و حسابرسی قرارداد. مدیریت شرکت ها در گروه آن دسته از استفاده کنندگان صورت های مالی هستند که در داخل شرکت حضور دارند و بالطبع اطلاعات بیشتری را نسبت به استفاده کنندگان خارجی به دست می آورند. مدیران به اطلاعاتی علاوه بر صورت های مالی دسترسی دارند که برای شرکت محرمانه تلقی می شود، در ضمن اطلاعات سریعتر و در طی زمان در اختیار مدیران قرار می گیرد. هیئت استانداردهای حسابداری مالی در این مورد در بیانیه شماره یک آورده است: مدیریت، در مقایسه با بستانکاران، سرمایه گذاران و سایر افراد خارج از سازمان، اطلاعات بیشتری درباره واحد تجاری دارد و اغلب می تواند از طریق شناسایی رویدادهای مالی مشخص، سایر رویدادها و شرایطی که بر شرکت اثر می گذارد، به مفید بودن اطلاعات مالی بیفزاید و درباره اثر مالی این رویدادها توضیح دهد. (سحر خادم الحسینی، زهرا امیر حسینی، ۱۳۹۷).

یکی از سرمایه های انسانی که نقش مهمی در تبدیل منابع شرکت به درآمد و خلق ثروت برای سهامداران دارد، مدیران شرکت های تجاری اند. مطالعات مرتبط با قابلیت مدیران شرکت ها، از قبیل توانایی آنها در استفاده از فرصت های سرمایه گذاری، تامین منابع، تخصیص بهینه منابع و دانش و تجربه آنان، یکی از ابعاد مهم و ارزشمند دارایی های نامشهود شرکت های تجاری محسوب می شوند. (نمازی و غفاری، ۱۳۹۴). با این حال وقوع بحران مالی اخیر این سوال را مطرح ساخت که توانایی مدیران در واکنش به رویدادهای کلان اقتصادی تا چه اندازه می تواند در بهبود عملکرد شرکت هایی با ویژگی یکسان، تفاوت ایجاد نماید. توانایی های مدیران را می توان عاملی موثر بر ارزش و عملکرد شرکت دانست که سبب شده نقش مدیران در مدل های تشخیص استعداد مورد توجه باشد (روزن، ۱۹۸۲)^۱، (گامیایکس و لاندیر، ۲۰۰۸)^۲. مدیران سطوح بالا عاملی کلیدی در فعالیتهای جاری شرکت بوده و خصوصاً در تصمیمات تحصیل، تنوع سازی، توزیع سود نقدی، پوشش بهره و سطح هزینه های تحقیق و توسعه دارای نقش با اهمیت اند (برتارد و اسکولار، ۲۰۰۳)^۳. مدیران ارشد به عنوان نماینده مالکان، می توانند با تجزیه و تحلیل و درک اهداف سازمان تحت مسئولیت خود، منابع محدود را به بهترین نحو مورد استفاده قرار

¹ Rosen, S.

² Gabaix, X.A. Landier.

³ Bertrand M, Scholar A.

دهد و در انتخاب‌هایی چون تحصیل دارایی‌ها و مخارج تحقیق و توسعه، تاثیرگذار باشد. بر این اساس توانایی مدیران یکی از اجزای اصلی موفقیت در تصمیم‌گیری‌های نوآوری بوده و دارای ارتباط مثبتی با ارزش بازار شرکت‌هاست. (چن و همکاران، ۲۰۱۵).^۱ همچنین توانایی مدیریت بر کاهش هزینه‌های برون سازمانی از مالیات و حق الزحمه حسابرسی موثر است. مدیران توانمند به دلیل درک محیط عملکردی شرکت می‌توانند تصمیمات تجاری را با استراتژی‌های مالیاتی همسو نمایند و سبب کاهش پرداخت مالیات نقدی شرکت‌ها گردند (کوستر و همکاران، ۲۰۱۶).^۲ از سویی دیگر در زمانی که حساب‌برسان مستقل ریسک قانونی کمی را تجربه می‌کنند و با شرکت آشنایی دارند، در صورت وجود مدیران توانمند در شرکت مورد رسیدگی حق الزحمه پایین‌تری را درخواست می‌کنند. (لی و لو، ۲۰۱۶).^۳

بر اساس مقاله (وکتوگ و همکاران، ۲۰۱۷)^۴ و (دمرجیان و همکاران، ۲۰۱۴)^۵ پیشنهاد می‌کنند که مدیران توانمندتر درک عمیق‌تری از تجارت و صنعت نشان دهند، تقاضای محصول را بهتر تخمین بزنند، پروژه‌های بهتری را انتخاب کنند، درک بهتری از ریسک داشته باشند و مدیریتی کارآمدتر انجام دهند.

مبانی نظری

با توجه به اهمیتی که مدیران در شرکت‌ها دارند و از آنجایی که هدف اولیه از سرمایه‌گذاری افراد در شرکت‌ها کسب منفعت است، میتوان به اهمیت و ضرورت انجام پژوهشی با عنوان نقش توانایی مدیران در عملکرد شرکت‌ها پی برد و با در نظر گرفتن افزایش شرکت‌های بحران زده ایرانی، این پرسش مطرح می‌شود که آیا توانایی‌های مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از طریق عملکرد مالی بر احتمال ورشکستگی آنها اثر می‌گذارد یا خیر. در عصری که شرکت‌ها برای بقا در بازارهای رقابتی با چالش‌های فراوانی روبه‌رو هستند، شناسایی عوامل موثر در موفقیت در عملکرد مالی از اهمیت بسزایی برخوردار است و می‌تواند ذی‌نفعان سازمان‌ها را در امر برنامه‌ریزی جهت بهبود وضعیت شرکت و پیشگیری از ورشکستگی یاری رساند (نمازی و قدیریان آرانی، ۱۳۹۳). در راستای مباحث فوق و با توجه به بررسی ادبیات پیشین و پیشینه پژوهش باید ذکر نمود که در مورد رابطه میان توانایی مدیریت و عملکرد شرکت پژوهش‌هایی صورت گرفته است اما تاکنون پژوهش به بررسی تأثیر قدرت نظارت و اختیار مدیران بر این رابطه صورت نگرفته است. لذا در این پژوهش به دنبال پاسخگویی به سؤال اساسی زیر خواهیم بود:

آیا سطوح بالای اختیارات و قدرت نظارتی مدیریت بر رابطه بین توانایی‌های مدیریت و عملکرد مالی شرکت‌ها تاثیر دارد؟

¹ Chen et al

² Koester et al

³ Li, Yutao; Luo, Yan

⁴ Kwok Tong et al

⁵ Demerjian

پیشینه داخلی

پژوهشگران ایرانی نیز در زمینه نقش مدیران در شرکت ها پژوهش هایی داشته اند که در ادامه به برخی از این پژوهش ها اشاره می شود.

خزائی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر میزان قابلیت مقایسه صورت های مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نمونه آماری این پژوهش شامل ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که در بازه زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۶ مورد بررسی قرار گرفته است. در این پژوهش، پژوهشگر برای سنجش توانایی مدیریت از الگوی دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)^۱ و برای تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه پژوهش از الگوی رگرسیون چند متغیره استفاده کرده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان دهنده آن است که فرضیه مورد تایید قرار گرفته است بدین معنی که رابطه مثبت و معنادار بین عملکرد خاص مدیر و قابلیت مقایسه صورت های مالی است. این نتیجه به نوعی با نتایج پژوهش دمرجیان و همکاران (۲۰۱۷) و گارسیا مکا و گارسیا سانچز (۲۰۱۸)^۲ مبنی بر نقش مثبت توانایی مدیریت در ارتقای کیفیت گزارشگری مالی همراستا است. نتایج به دست آمده، شواهدی را ارائه کردند که نشان می دهند مدیران تواناتر، صورت های مالی قابل مقایسه تری را ارائه می دهند. این رابطه می تواند به این صورت توجیه شود که مدیران تواناتر به علت شناخت بهتر از شرکت و محیط تجاری، پیش بینی بهتری از جریانهای نقدی آتی و برآورد دقیق تری از اقلام تعهدی داشته و همچنین از کارمندان و سیستم حسابداری قوی تری بهره می برند.

چالاکی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر درماندگی مالی با تاکید بر انعطاف پذیری مالی پرداختند. در این راستا اطلاعات ۱۰۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ را بررسی نموده و برای آزمون فرضیه ها از رگرسیون داده های ترکیبی و رگرسیون لاجستیک و به منظور تشخیص نقش میانجی گری از آزمون سوبل استفاده شده است. نتایج تحقیقات آنان نشان داد که رابطه مثبت و معناداری بین توانایی مدیریت و انعطاف پذیری مالی وجود دارد. همچنین نتایج حاکی از وجود رابطه منفی و معنادار بین توانایی مدیریت و انعطاف پذیری مالی با درماندگی مالی شرکت است و نتایج به دست آمده از آزمون سوبل بیانگر آن بود که در تبیین رابطه بین توانایی مدیریت و درماندگی مالی، انعطاف پذیری مالی نقش میانجی ایفا نمی کند به عبارت دیگر با وجود اینکه انعطاف پذیری مالی به عنوان عنصر مهم و تاثیرگذار بر عملکرد مالی شرکت ها می باشد اما نمی تواند به عنوان میانجی رابطه بین توانایی مدیریت و درماندگی مالی باشد.

مسعود حسنی القار (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. جامعه آماری پژوهش را ۱۱۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ تشکیل می دهد. سنجش توانایی مدیریت، بخشی از کارایی شرکت است که تحت تاثیر عوامل ذاتی شرکت قرار نمی گیرد. به منظور محاسبه و تحلیل اطلاعات توانایی مدیران از مدل ارائه شده توسط دمرجیان و همکاران (۲۰۱۳؛ ۲۰۱۲) استفاده کرده

¹ Demerjian et al

² Garcia-Meca, E., Garcia-Sanchez

است. آزمون فرضیه نیز با استفاده از روش‌های آماری رگرسیون خطی چند متغیره و الگوی تحلیل پوششی داده‌ها صورت پذیرفته است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش نشان می‌دهد توانایی مدیریت تأثیر مثبت معناداری بر عملکرد مالی شرکت دارد به عبارت دیگر، افزایش توانایی مدیران به طور معناداری منجر به افزایش کارایی عملیات شرکت می‌گردد. بر اساس بررسی‌های بیشتر میزان جریان‌های نقدی بر سطح عملکرد مالی شرکت تأثیرگذار است.

ایرج نوروش و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی سنجش کارایی و توانایی مدیریت بر اساس معیارهای مالی پرداختند. در این پژوهش برای سنجش کارایی مدیران با توجه به تحقیقات گذشته با استفاده از روش ضریب ارزش افزوده فکری تیم مدیریتی تعریف شد که با منابع در اختیارشان بتوانند حداکثر ارزش افزوده را ایجاد کنند. آنها با این روش کارایی شرکت را محاسبه و سپس با حذف عوامل ذاتی مختص شرکت کارایی مدیریت را برآورد کردند. سپس این مدل را با مدل دمرجیان و همکاران مقایسه کردند. ارزیابی مدلها با استفاده از نمونه‌ای متشکل از ۲۲ شرکت دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ مورد آزمون قرار گرفت. ارزیابی و مقایسه مدلها، با استفاده از داده‌های ترکیبی و رگرسیون چند متغیره و روش تحلیل پوششی داده‌ها انجام شده است. نتایج پژوهش نشان داد با توجه به آزمون و ونگ، استفاده معیار ایجاد شده قدرت توضیح دهندگی بیشتری نسبت به مدل دمرجیان و همکاران دارد. مدل دمرجیان و همکاران فقط بر خروجی درآمد از منابع فیزیکی تأکید داشت که با توجه به وجود بازار انحصاری و تعیین قیمت دارو توسط سازمان دارو و غذا، تأثیر مدیریت در ایجاد درآمد کم رنگ شده و اتکا بر منابع فیزیکی داشته و توجه کمتری بر سرمایه فکری داشت. در مدل ارائه شده بر ارزش افزوده ایجاد شده توسط شرکت تأکید شده که علاوه بر درآمد عوامل مختلفی را به عنوان خروجی جهت تعیین کارایی در نظر گرفته و با توجه به جامعه آماری محدود، مشکلات مربوط به روش تحلیل پوششی داده‌ها را نداشته و بر هر دو منبع فیزیکی و فکری تأکید دارد.

فروغی و همکاران (۱۳۹۵) پژوهشی با هدف بررسی تأثیر توانایی مدیریتی بر اجتناب مالیاتی انجام دادند. بدین منظور نمونه‌ای متشکل از ۹۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین بازه زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۲ استفاده شده است. معیار توانایی مدیریتی، بخشی از کارایی شرکت است که تحت تأثیر عوامل ذاتی شرکت قرار نمی‌گیرد و از طریق الگوی تحلیل پوششی داده‌ها محاسبه شده است. همچنین میانگین مجموع وجه نقد پرداختی سه سال آتی تقسیم بر مجموع مالیات سه سال آتی به عنوان نماینده اجتناب مالیاتی در نظر گرفته شده است. در نهایت آزمون فرضیه پژوهش با استفاده از رگرسیون چند متغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی انجام شده است. نتایج حاکی از وجود تأثیر منفی و معنادار توانایی مدیریتی بر اجتناب مالیاتی در طول دوره مورد مطالعه بوده است.

پیشینه خارجی

مدیران توانا و با صلاحیت رده بالا عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشند تنها وقتی که آنها تحت نظارت دقیق باشند. مدیران با توانایی بالا وقتی که کنترل کیفیت ضعیف باشد نقش چندانی بر عملکرد شرکت نخواهند داشت. پژوهش‌های بسیاری در زمینه تأثیر توانایی مدیران بر عملکرد شرکت‌ها در سراسر جهان صورت گرفته است؛ که برای مثال به برخی از آنها اشاره می‌شود.

آبرناتی و همکاران (۲۰۱۸)^۱ در پژوهشی به بررسی رابطه بین توانایی مدیریت و گزارشهای مالی پرداختند. آنان نشان دادند که مدیرانی که توانایی بالاتری دارند به دنبال حفظ سرمایه های انسانی هستند و در نتیجه توانایی بیشتری در نگهداری و کنترل اطلاعات مالی دارند. نتایج نشان داد که میان توانایی مدیران و گزارشهای مالی رابطه معناداری وجود دارد. وکتوگ و همکاران (۲۰۱۷)^۲ در مطالعه های به بررسی چگونگی ارتباط بین توانایی مدیران با عملکردشان پرداختند. در پژوهش آنها به قدرت اختیار مدیریت و کیفیت نظارت نیز پرداخته شده است. در سطوح بالاتری از اختیارات مدیریت، توانایی مدیران قادر به بهبود بیشتر نتایج مالی شرکت ها است در صورتی که کیفیت نظارت برای جلوگیری از اعمال مدیران قادر به نفع خودشان مؤثر است.

مدیران توانا با استفاده کامل از استعدادشان شرکت را در جهت دستیابی به نتایج مثبت و عملکرد بالا همراهی می کنند. نمی توان عملکرد بالای شرکت را فقط به توانایی مدیران نسبت داد. برای مثال همبریک و گیولی (۲۰۱۴)^۳ پیشنهاد کردند، مدیران رده بالا پتانسیل بیشتری برای بهبود عملکرد شرکت دارند، با این حال آنها محدودیت قابل توجهی در استفاده کامل از توانایی هایشان دارند. یکی از این محدودیتها، سلب مسئولیت و تغییرات مقطعی مدیران است که اثرات خاصی بر عملکرد مدیران دارد. همچنین مدیریت کارآمد زمانی حاصل می شود که نظارت دقیقی بر عملکرد کارکنان وجود داشته باشد. آندرو و همکاران (۲۰۱۳)^۴ اقدام به بررسی رابطه توانایی مدیریت و عملکرد شرکت در طول بحران مالی سال ۲۰۰۸ کردند. به این نتیجه رسیدند که توانایی مدیریت با عملکرد شرکت رابطه مستقیم دارد و در طول بحران مالی ۲۰۰۸ مدیران توانا تر منابع شرکت، بدهی ها و مخارج سرمایه ای را نسبت به مدیران دارای توانایی پایینتر، به صورت کارآمدتری به کار برده اند. سای و ویلیامز (۲۰۱۲)^۵ به بررسی این نکته پرداختند که آیا مدیران واقعاً مهم اند؟ در بطن این بحث دو نظریه مختلف در خصوص اینکه چگونه مدیریت بر یک شرکت تأثیر میگذارد وجود دارد. از یکطرف، نظریه اقتصادی نئو کلاسیک نشان می دهد که مدیران جزء همگن، قابل تعویض سازمان اند. علاوه بر این، ویژگیهای فردی، تعصبات و تصمیم گیری آنها در نهایت تأثیر بسیار کمی (اگر تأثیری وجود داشته باشد) بر شرکت به عنوان یک کل دارند. از طرفی مخالفان این نظریه از جمله همبریک و میسون^۶ (۱۹۸۴)، معتقدند که مدیران رده بالا و ویژگی های فردی آنها برای نتایج شرکت های بزرگ مهم هستند.

مارنتو و هارجوتو (۲۰۱۰)^۷ در پژوهشی با عنوان قدرت مدیرعامل شرکت و عملکرد شرکت به این نتیجه دست یافتند که قدرت مدیرعامل بر عملکرد شرکت و ارزش شرکت در مراحل اولیه چرخه عمر تأثیر مثبتی دارد؛ اما در مراحل بعدی تأثیر آن منفی می شود. این نتایج حاکی از تئوری چرخه زندگی است که نشان می دهد غلظت قدرت مدیرعامل در مراحل اولیه شرکت ها سودمند است.

¹ Abernathy

² Kwok Tomg

³ Hambrick, D.C., Quigley

⁴ Andreou

⁵ Seay, R., & Williams

⁶ Hambrick & maison

⁷ Marento & harjoto

(مالمندیر و تیت، ۲۰۰۹)^۱ در پژوهشی با عنوان مدیران ستاره‌اند (تأثیرات مدیران عامل بر عملکرد شرکت‌ها) به این نتیجه رسیدند که بین قدرت مدیر عامل و عملکرد رابطه مثبت معنی داری وجود دارد. اخیراً مطالعات حسابداری و مدیریت، به نقش مدیران در جهت چگونگی رفتار سازمانی‌شان و اعمال تصمیمات مدیریتی در شرکت‌ها معطوف شده است. برای مثال، طبق نظر (بامبر و همکاران، ۲۰۱۰)^۲ مدیران تأثیر قابل توجهی در سطح افشا داوطلبانه در سازمان‌ها و همچنین در اعمال تصمیماتی در جهت کاهش مالیات‌های پرداختی شرکت‌های بزرگ (دایرنگ و همکاران، ۲۰۱۰)^۳ اعمال روش‌های حسابداری از جمله برآورد اقلام تعهدی اختیاری، بدهی‌های عملیاتی و نرخ بازده مورد انتظار دارایی‌ها (جی و همکاران، ۲۰۱۱)^۴، کاهش هزینه‌های حسابرسی (کریشنان و وانگ، ۲۰۱۵)^۵، تغییرات مکرر حساب‌برسان (سای و ویلیامز، ۲۰۱۲)^۶، کیفیت سود پایین (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۸)^۷، نرخ بازده بالاتر (میشرا، ۲۰۱۴)^۸، مدیریت سود در جهت افزایش درآمد (بوجراج و سنگوپتا، ۲۰۰۳، دمرجان، ۲۰۱۰) دارند.

روش‌شناسی پژوهش

حوزه این پژوهش در بازار سرمایه است و از لحاظ روش‌شناسی با توجه به عنوان پژوهش، از نوع علی پس از وقوع می‌باشد زیرا به بیان روابط علت و معلولی بین متغیرهای پژوهش می‌پردازد و از نقطه نظر هدف کاربردی است. پژوهش کاربردی عبارت است از فعالیت‌هایی که با هدف کاربرد و استفاده عملی از دانش و یا تئوری‌های عملی انجام می‌شود؛ بنابراین یافته‌های حاصل از این پژوهش می‌تواند در سایر بخش‌ها نیز مورد استفاده واقع گردد. این نوع تحقیقات برای کسب اطلاع از رابطه بین متغیرها انجام می‌پذیرد. در این نوع پژوهش‌ها پژوهشگر می‌خواهد بداند که آیا بین دو گروه از اطلاعات رابطه و همبستگی وجود دارد یا خیر و در صورت وجود ارتباط به دنبال بررسی میزان و چگونگی (مثبت یا منفی) تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته است. لذا پژوهش حاضر از نظر روش توصیفی و از نوع همبستگی است. گردآوری ادبیات موضوع و پیشینه پژوهش به صورت کتابخانه‌ای با مراجعه به کتب و مجموعه مقالات صورت پذیرفت و جمع‌آوری داده‌های پژوهش و اطلاعات مالی مورد نیاز، از منابع مختلفی از جمله نرم‌افزار ره‌آورد نوین، سی‌دی‌های منتشر شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار جهت دستیابی به صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی همراه، سایت بورس، سایت پژوهشگاه اطلاعات و مدارک علمی ایران، سایت مدیریت پژوهش و توسعه و مطالعات اسلامی و... استخراج شده که پس از انتقال و پردازش در صفحه گسترده EXCEL، بوسیله نرم‌افزار EVIEWS11 مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

جامعه آماری و روش انتخاب نمونه

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این پژوهش برای اینکه نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری موردنظر باشد، از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. برای

¹ Malmendier, U; Tate

² Bamber

³ Dyreng

⁴ Ge

⁵ Krishnan, G.V., Wang

⁶ Seay, R., & Williams

⁷ Francis

⁸ Mishra

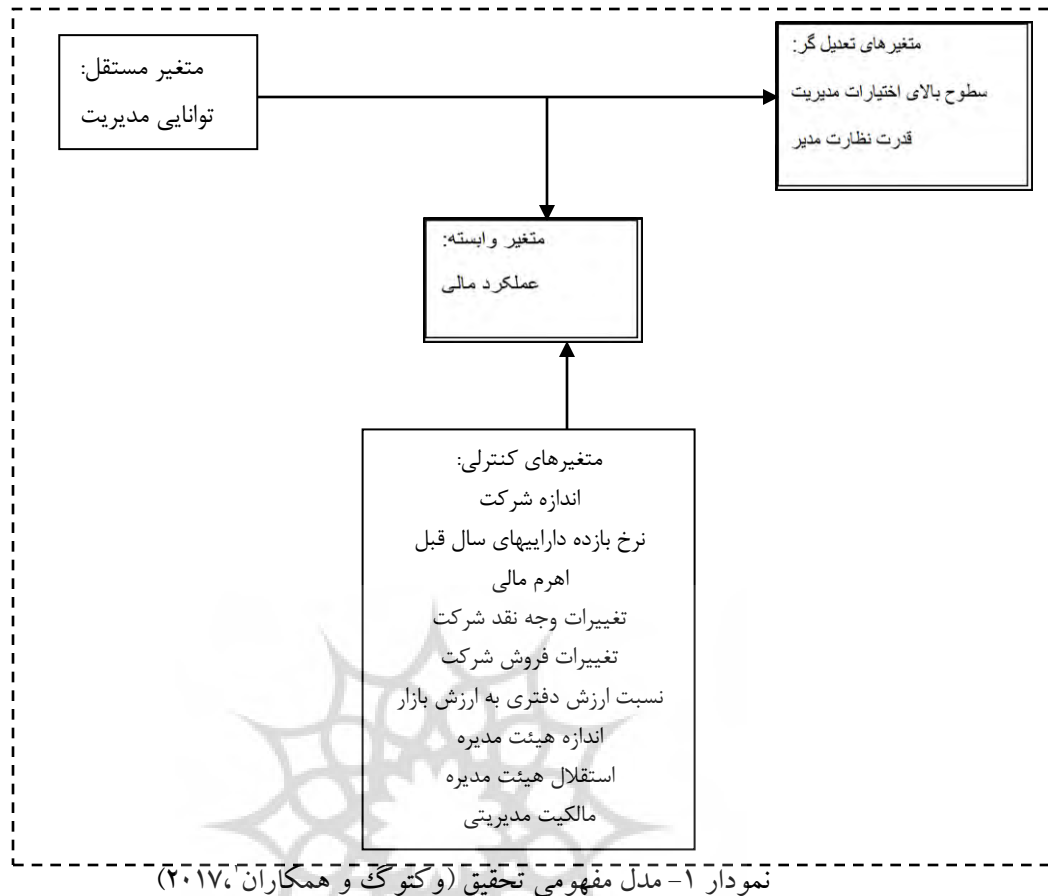
این منظور ۶ معیار زیر در نظر گرفته شده و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده و مابقی حذف میشوند.

۱. تعداد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تا پایان سال ۱۳۹۷
 ۲. تعداد شرکت هایی که در قلمرو زمانی ۹۳ تا ۹۷ در بورس فعال نبوده اند.
 ۳. تعداد شرکت هایی که بعد از سال ۱۳۹۳ در بورس پذیرفته شده اند.
 ۴. تعداد شرکت هایی که در قلمرو زمانی تحقیق وقفه معاملاتی بیش از سه ماه داشته اند
 ۵. تعداد شرکت هایی که در قلمرو زمانی تغییر سال مالی داده یا سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند نباشد.
 ۶. تعداد شرکت هایی که جزء بانکها، بیمه ها و مؤسسات سرمایه گذاری و شرکت های هلدینگ بوده اند.
- بعد از مد نظر دادن کلیه معیارهای بالا، تعداد ۱۱۶ شرکت به عنوان جامعه غربالگری شده باقی مانده است که تمامی آنها به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده اند؛ بنابراین مشاهدات ما طی بازه زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ به ۵۸۰ سال شرکت (سال ۵*۱۱۶ شرکت) می رسد.

فرضیه ها و مدل پژوهش

۱. بین توانایی مدیران با عملکرد مالی شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.
 ۲. سطوح بالای اختیارات مدیران بر رابطه بین توانایی های مدیریت و عملکرد مالی شرکتها تأثیر معناداری دارد.
 ۳. قدرت نظارتی مدیران بر رابطه بین توانایی های مدیریت و عملکرد مالی شرکتها تأثیر معناداری دارد.
- مدلهای رگرسیونی جهت آزمون فرضیات به صورت زیر می باشد:

1. $1) FPI_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 MA_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 FL_{i,t} + \beta_4 CASH_{i,t} + \beta_5 SALE_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t-1} + \beta_7 BTM_{i,t} + \beta_8 S. BOARD_{i,t} + \beta_9 OUTD_{i,t} + \beta_{10} MAN. OW_{i,t} + \epsilon_{i,t}$
2. $2) FPI_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 MA_{i,t} + \beta_2 DIS_{i,t} + \beta_3 DIS_{i,t} * MA_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 FL_{i,t} + \beta_6 CASH_{i,t} + \beta_7 SALE_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t-1} + \beta_9 BTM_{i,t} + \beta_{10} S. BOARD_{i,t} + \beta_{11} OUTD_{i,t} + \beta_{12} MAN. OW_{i,t} + \epsilon_{i,t}$
3. $3) FPI_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 MA_{i,t} + \beta_2 MON_{i,t} + \beta_3 MON_{i,t} * MA_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 FL_{i,t} + \beta_6 CASH_{i,t} + \beta_7 SALE_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t-1} + \beta_9 BTM_{i,t} + \beta_{10} S. BOARD_{i,t} + \beta_{11} OUTD_{i,t} + \beta_{12} MAN. OW_{i,t} + \epsilon_{i,t}$



مدل مفهومی و متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته: عملکرد مالی شرکت

در این پژوهش معیار سنجش عملکرد شرکت نرخ بازده داراییها می باشد که از نسبت سود قبل از کسر بهره و مالیات به کل دارایی ها به دست می آید (اعتمادی و بنایی، ۱۳۸۶).

متغیر مستقل: توانایی مدیریت (MA)

متغیر مستقل اساسی پژوهش حاضر، توانایی مدیریت که برای اندازه گیری آن از مدل ارائه شده توسط (وکتوگ و همکاران، ۲۰۱۷) استفاده شده است. این مدل یک شاخص کمی است که میزان توانایی مدیریت را در به کارگیری مؤثر و کارآمد منابع شرکت نشان می دهد. اساس مدل مذکور بر پایه بررسی نسبت ستاده ها به داده های شرکت می باشد و در آن فرض می شود که مدیران با توانایی بالاتر، می توانند درآمد بیشتری را با به کارگیری میزان معینی از منابع (از قبیل سرمایه، نیروی کار و داراییهای نامشهود) کسب نمایند. همچنین فرض می شود که این امر ناشی از نگرش مبتکرانه مدیر در استفاده از سیستم های تجاری برتر، فرآیندهای تولیدی نوآورانه، سیستم پاداش کارکنان، زنجیره های تأمین مالی و... می باشد. بر این اساس، شاخص کارایی مدیریت به صورت ذیل محاسبه میشود:

$$\text{Efficiency} = \frac{\text{Sales}}{\text{COGS} + \text{SGA} + \text{PPE} + \text{R\&D} + \text{IA}}$$

که در آن:

Sales مبلغ درآمد فروش،

COGS: بهای تمام شده کالای فروش رفته

SGA: هزینه های اداری و فروش

PPE: مانده اموال، ماشین آلات و تجهیزات

R&D: اندوخته تحقیق و توسعه

IA: دارایی های نامشهود

شاخص کارایی فوق منعکس کننده عملکرد کلی شرکت است که ممکن است تحت تأثیر عوامل زیادی از جمله ویژگی های خاص هر شرکت و محیط عملیاتی آن باشد؛ بنابراین لازم است که اثر این گونه عوامل در شاخص فوق تعدیل شود تا بتوان آن را به عنوان معیار توانایی مدیریت استفاده کرد (وکتوگ و همکاران، ۲۰۱۷) شاخص کارایی فوق تابعی از متغیرهایی است که منعکس کننده ویژگی های خاص شرکت هاست.

$$Ln Assets = \beta_0 + \beta_1 CF + \beta_2 Share\ Market + \beta_3 Cash + \beta_4 MA + \beta_5 \varepsilon_i$$

Ln Assets: لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی های شرکت

Share Market: سهم بازار محصول شرکت (نسبت فروش شرکت به جمع فروش کل شرکت های فعال در صنعت مربوطه)

CF: خالص جریان نقد شرکت تقسیم بر دارایی ها

LnCash: لگاریتم طبیعی مانده وجوه نقد

باقیمانده های حاصل از برآزش الگوی رگرسیونی (ε_i) فوق به عنوان معیار توانایی مدیریت می باشد که در الگوی آزمون فرضیات با نماد MA نشان داده می شود.

متغیرهای تعدیل گر:

۱. سطوح بالای اختیارات مدیریت (DIS): از استراتژی کسب و کار مایلز و اسنو (۱۹۸۷) به عنوان معیار سنجش سطح

اختیار مدیران استفاده می شود. شرکت هایی که در طبقه بندی استراتژی در گروه تدافعی قرار گیرند عدد (۰) و اگر در گروه اکتشافی باشند (۱).

۲. قدرت نظارت مدیر (MON): یک متغیر مصنوعی است که در صورتی که شرکت حسابرس داخلی داشته باشد (۱)

و در غیر این صورت کد صفر خواهد گرفت (وکتوگ و همکاران، ۲۰۱۷)

متغیرهای کنترلی:

۱. BTM: ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت ها. (سحر خادم الحسینی، زهرا امیرحسینی، ۱۳۹۷)

۲. Size: لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی های شرکت ها. (سحر خادم الحسینی، زهرا امیرحسینی، ۱۳۹۷)

۳. FL: اهرم مالی که از نسبت ارزش دفتری بدهیها به کل دارایی ها به دست می آید.

۴. MAN.OWN: درصد مالکیت مدیریتی که دقیقاً از صورت‌های مالی استخراج می‌شود و به میزان مالکیت هیئت مدیره و مدیران اجرایی شرکت اشاره دارد.
۵. OUTD: درصد اعضای مستقل هیئت مدیره که از نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره به کل اعضا به دست می‌آید.
۶. ROAi,t-1: بازده دارایی‌های شرکت در سال t-1
۷. S.BOARD: اندازه هیئت مدیره که به تعداد اعضای هیئت مدیره شرکت اشاره دارد.
۸. CASH: درصد تغییر در جریان وجوه نقد شرکت طی 5 سال گذشته تقسیم بر دارایی‌ها
۹. SALE: درصد تغییر در فروش شرکت در سال جاری نسبت به سال t-1

آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

به طور کلی، روش‌هایی را که به وسیله آن‌ها می‌توان اطلاعات جمع‌آوری شده را پردازش کرده و خلاصه نمود، آمار توصیفی می‌نامند. این نوع آمار صرفاً به توصیف جامعه یا نمونه می‌پردازد و هدف از آن محاسبه پارامترهای جامعه یا نمونه تحقیق است (آذر و مؤمنی، ۱۳۸۹، ص ۸). در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی هم چون میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار، چولگی ۱ و کشیدگی ۲ انجام پذیرفته است. در این ارتباط میانگین، اصلی‌ترین شاخص مرکزی بوده و متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد، به طوری که اگر داده‌ها بر روی یک محور به صورت منظم ردیف شوند، مقدار میانگین دقیقاً نقطه تعادل یا مرکز ثقل توزیع قرار می‌گیرد. انحراف معیار از پارامترهای پراکندگی بوده و میزان پراکندگی داده‌ها را نشان می‌دهد. چولگی نیز از پارامترهای تعیین انحراف از قرینگی بوده و شاخص تقارن داده‌هاست. در صورتی که جامعه از توزیع متقارن برخوردار باشد، ضریب چولگی مساوی صفر، در صورتی که جامعه چوله به چپ باشد، ضریب چولگی منفی و در صورتی که دارای چوله به راست باشد، ضریب چولگی مثبت خواهد بود. کشیدگی نیز شاخص سنجش پراکندگی جامعه نسبت به توزیع نرمال می‌باشد (مومنی و قیومی، ۱۳۹۰). خلاصه وضعیت آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل پس از غربال‌گری و حذف داده‌های پرت ۳ در جدول زیر ارائه شده است.

1- Skewness

2- Kurtosis

۳- داده‌های پرت (outliers) مشاهداتی هستند که در فاصله دورتری از سایر داده‌ها قرار گرفته و مقادیر آن‌ها نسبت به مقادیر دیگر در بین مجموعه داده‌ها بزرگ‌تر یا کوچک‌تر است. داده‌های پرت می‌تواند بر تحلیل‌های آماری اثرات نامطلوبی از قبیل افزایش واریانس خطا، کاهش توان آزمون، بر هم زدن توزیع نرمال داده‌ها و برآورد ارباب پارامترها بگذارد و لازم است محقق پس از شناسایی آن‌ها در جهت حذف آن‌ها تصمیم‌گیری نماید.

جدول شماره ۱- آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	کمترین مقدار	بیشترین مقدار	چولگی	کشیدگی
عملکرد مالی	۵۸۰	۰/۷۶۳۲	۰/۱۶۷۲	-۰/۲۱۸۷	۲/۴۳۷۶	۴/۲۱۴	-۵/۱۱۳
توانایی مدیریت	۵۸۰	۰/۳۶۵۷	۰/۲۹۹۸	۰/۱۸۷۹	۰/۶۹۰۸	۲/۱۹۸	۱/۶۳۲۱
سطح اختیار مدیریت	۵۸۰	۰/۴۵۸۳	۰/۲۵۵۳	۰	۱	۴/۱۷۶	۷/۰۹۵
قدرت نظارت مدیر	۵۸۰	۰/۳۹۸۹	۰/۲۱۱۳	۰	۱	۲/۲۹۸	۳/۴۷۷
اندازه شرکت	۵۸۰	۱۲/۴۸۷۷	۲/۳۵۳۶	۹/۳۲۶۵	۱۸/۱۰۰۹	۳/۴۹۰	۷/۳۱۸
نرخ بازده داراییهای سال قبل	۵۸۰	۰/۲۸۸۵	۰/۱۹۸۷	-۰/۱۸۸۴	۲/۹۲۲۱	-۴/۲۸۸۹	-۶/۱۹۸
اهرم مالی	۵۸۰	۰/۶۷۴۳	۰/۱۸۵۴	۰/۲۷۶۸	۲/۱۶۵۷	۵/۱۹۹	۴/۴۳۷
تغییرات وجه نقد شرکت	۵۸۰	۰/۳۰۰۹	۰/۱۸۶۹	۰/۰۸۶۸	۰/۶۶۱۴	۴/۳۷۶	۱۳/۲۱۹
تغییرات فروش شرکت	۵۸۰	۰/۴۹۸۵	۰/۱۹۹۳	۰/۱۶۵۸	۰/۷۲۳۱	-۴/۱۶۵	۹/۵۴۷
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۵۸۰	۰/۶۹۸۷	۰/۳۰۹۲	۰/۳۲۷۶	۰/۹۴۶۵	۵/۴۳۹۸	۷/۳۲۷۶
اندازه هیئت مدیره	۵۸۰	۴/۲۷۶	۱/۹۷۵	۳	۷	۳/۷۷۲	۶/۰۶۵۲
استقلال هیئت مدیره	۵۸۰	۲/۱۷۶۴	۰/۹۹۳۲	۱	۳	۲/۷۳۳۴	۴/۵۵۱۱
مالکیت مدیریتی	۵۸۰	۰/۲۷۶۴۳	۰/۵۹۰۴	۱	۰	۵/۳۱۲۵	۸/۹۳۲۱

با توجه به جدول بالا، میانگین عملکرد مالی شرکت های نمونه برابر با ۰/۷۶۳۲ بوده و کمترین و بیشترین مقدار آن به ترتیب برابر با -۰/۲۱۸۷ و ۲/۴۳۷۶ می باشد. بررسی میزان چولگی و کشیدگی این متغیر که بایستی به ترتیب ۰ و ۳ باشد تا متغیر دارای توزیع نرمال باشد، نشان می دهد که این متغیر دارای توزیع نرمال نیست. با توجه به نگاره ۴-۱، آماره توصیفی متغیرهای تحقیق؛ بالاترین میانگین مربوط به متغیر اندازه شرکت و کمترین میانگین مربوط متغیر نرمالکیت مدیریتی می باشد. بالاترین انحراف معیار مربوط به متغیر اندازه شرکت و کمترین انحراف معیار مربوط به متغیر عملکرد مالی شرکت می باشد.

آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق

در انجام این تحقیق به منظور تخمین پارامترهای مدل از روش حداقل مربعات معمولی استفاده می گردد و این روش بر این فرض استوار است که متغیر وابسته تحقیق دارای توزیع نرمال باشد، به طوری که توزیع غیر نرمال متغیر وابسته منجر به تخطی از مفروضات این روش برای تخمین پارامترها شده و نتایج درستی را ارائه نمی دهد. از این رو در ادامه لازم است، نرمال بودن توزیع این متغیر مورد آزمون قرار گیرد. نرمال بودن باقیمانده های مدل رگرسیونی یکی از فرض هایی رگرسیونی است که نشان دهنده اعتبار آزمون های رگرسیونی است، بنابراین نرمال بودن متغیرهای وابسته به نرمال بودن باقیمانده های مدل (تفاوت مقادیر برآوردی از مقادیر واقعی) می انجامد. پس لازم است نرمال بودن متغیر وابسته قبل از برآورد پارامترها کنترل شود و در صورت برقرار نبودن این شرط راه حل مناسبی برای نرمال نمودن آن ها (از جمله تبدیل نمودن آن) اتخاذ نمود. در این مطالعه

این موضوع از طریق آماره کولموگروف-اسمیرنوف ۱ (K-S) مورد بررسی قرار می‌گیرد. فرض صفر و فرض مقابل در این آزمون به صورت زیر می‌باشد:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0 : \text{Normal Distributon} \\ H_1 : \text{Not Normal Distribution} \end{array} \right.$$

اگر سطح اهمیت آماره این آزمون بیشتر از ۰/۰۵ باشد (Prob>.05) فرضیه H_0 مبنی بر نرمال بودن توزیع متغیر پذیرفته می‌شود. در جدول زیر نتایج آزمون K-S برای متغیر عملکرد مالی شرکت های نمونه ارائه شده است.

جدول ۲- نتایج آزمون نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق

متغیر	تعداد (N)	آماره (K-S)	سطح اهمیت (Sig)
عملکرد مالی شرکت	۵۸۰	۳/۲۱۲	۰/۰۰۰

با توجه به این که برای متغیر عملکرد مالی شرکت، سطح اهمیت آماره K-S کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، بنابراین فرضیه H_0 مبنی بر نرمال بودن توزیع این متغیرها در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و بیان گر این است که متغیر عملکرد مالی شرکت از توزیع نرمال برخوردار نمی‌باشند.

نرمال بودن متغیر وابسته، شرط لازم برای مدل‌های رگرسیون است، بنابراین لازم است قبل از آزمون فرضیه‌ها این متغیر نرمال سازی شود. در این پژوهش برای نرمال سازی داده‌ها از تابع لگاریتم استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون K-S بعد از فرآیند نرمال سازی داده‌ها به شرح جدول زیر می‌باشد.

جدول ۳- نتایج آزمون نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق بعد از فرآیند نرمال سازی

متغیر	تعداد (N)	آماره (K-S)	سطح اهمیت (Sig)
عملکرد مالی شرکت	۵۸۰	۱/۳۴۲	۰/۱۰۲

با توجه به نتایج حاصل در جدول بالا، از آن جایی که بعد از نرمال سازی داده‌ها سطح اهمیت (Sig.) آماره کولموگروف-اسمیرنوف برای متغیر وابسته بالاتر از ۰/۰۵ می‌باشد (۰/۱۰۲)، بنابراین فرضیه H_0 در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید شده و بیان گر این است که متغیر عملکرد مالی شرکت بعد از فرآیند نرمال سازی، دارای توزیع نرمال می‌باشد.

بررسی همبستگی میان متغیرهای تحقیق

در این بخش با استفاده از آزمون همبستگی به بررسی ارتباط متغیرهای تحقیق و همبستگی موجود بین آن‌ها پرداخته می‌شود. ماتریس ضرایب همبستگی بین متغیرهای تحقیق در جدول زیر ارائه شده است.

بر اساس نتایج حاصل از آزمون همبستگی، بین توانایی مدیریت (MA)، قدرت نظارتی مدیر (MON)، سطح بالای اختیارات مدیر (DIS)، اندازه شرکت (SIZE)، استقلال هیئت مدیره (OUTD1)، مالکیت مدیریتی (MAN.OW) و تغییرات فروش شرکت (SALE) با عملکرد مالی شرکت (FP) همبستگی مستقیم و معناداری وجود دارد. بین متغیرهای نسبت ارزش دفتری به

ارزش بازار (BTM) و اهرم مالی (Lev) همبستگی معکوس و معناداری با عملکرد مالی شرکت وجود دارد. همچنین بین متغیرهای نسبت تغییرات وجه نقد (CASH)، اندازه هیئت مدیره (S.BOARS) و بازده داراییهای سال قبل شرکت (-ROAi,t-1) با عملکرد مالی شرکت همبستگی معناداری یافت نشد.

جدول ۴- آزمون همبستگی

متغیر	F P	MA	MON	DIS	SIZE	FL	CASH	SALE	ROAi,t-1	BTM	S.BOARD	OUTD	MAN.O W
FP	۱												
MA		۱											
MON			۱										
DIS				۱									
SIZE					۱								
FL						۱							
CASH							۱						
SALE								۱					
ROAi,t-1									۱				
BTM										۱			
S.BOARD											۱		
OUTD												۱	
MAN.O W													۱

آزمونهای پیش فرض رگرسیون

در این بخش، برای فرضیه های تحقیق ابتدا الگوی لازم برای تخمین مدل تعیین گردیده و سپس مدل تحقیق برآورد و نتایج حاصل از آن تفسیر می شود. همچنین برای فرضیات؛ مفروضات آماری مربوط به آن شامل بررسی نرمال بودن باقیمانده ها، همسان بودن واریانس باقیمانده ها، استقلال باقیمانده ها و خطی بودن مدل همراه با توضیحات و نتایج حاصل از آن ارائه می گردد.

برای این که بتوان مشخص نمود که آیا استفاده از روش داده‌های پانل در برآورد مدل موردنظر کارآمد خواهد بود یا نه از آزمون چاو یا F مقید و به منظور این که مشخص گردد کدام روش (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) جهت برآورد مناسب‌تر است (تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت‌های واحدهای مقطعی) از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. نتایج حاصل از این آزمون‌ها در جدولهای زیر ارائه شده است.

جدول ۵- نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل اول

آزمون	تعداد	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	P-Value
چاو	۵۸۰	F	۴/۱۸۷	۱۰	۰/۰۰۰
هاسمن	۵۸۰	ϕ^2	۴/۲۲۷	۱۰	۰/۰۰۰

جدول ۶- نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل دوم

آزمون	تعداد	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	P-Value
چاو	۵۸۰	F	۳/۸۴۳	۱۱	۰/۰۰۰
هاسمن	۵۸۰	ϕ^2	۴/۱۵۴	۱۱	۰/۰۰۰

جدول ۷- نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل سوم

آزمون	تعداد	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	P-Value
چاو	۵۸۰	F	۲/۱۹۸	۱۱	۰/۰۱۹
هاسمن	۵۸۰	ϕ^2	۲/۴۳۱	۱۱	۰/۰۰۶

آزمون فرضیه اول

در این پژوهش فرضیه اول به بررسی ارتباط بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت می‌پردازد.

H0 = بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی ارتباط معناداری وجود ندارد. $\beta = 0$

H1 = بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت ارتباط وجود دارد. $\beta \neq 0$

نتیجه حاصل از رگرسیون آن در جدول زیر ارائه شده است:

جدول ۸- نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره فرضیه اول

نوع متغیر	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معنی دار
متغیر وابسته	عملکرد مالی شرکت	-	-	-
مقدار ثابت	آلفا	۰/۶۵۹	۲/۶۴۳	۰/۰۴۵
متغیر مستقل	توانایی مدیریت	۰/۹۳۲	۴/۳۲۸	۰/۰۰۰
متغیرهای کنترل	اندازه شرکت	۰/۷۷۱	۴/۷۲۱	۰/۰۰۰
	نرخ بازده داراییهای سال قبل	۰/۶۰۴	۱/۹۰۴	۰/۰۶۷
	اهرم مالی	-۰/۳۲۲	-۴/۲۱۵	۰/۰۰۰
	تغییرات وجه نقد شرکت	۰/۱۷۹	۱/۵۸۷	۰/۱۷۶
	تغییرات فروش شرکت	۰/۳۸۵	۲/۱۹۸	۰/۰۰۵
	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	-۰/۳۰۹	-۴/۴۷۷	۰/۰۰۰
	اندازه هیئت مدیره	۰/۴۲۶	۱/۸۴۳	۰/۰۶۶
	استقلال هیئت مدیره	۰/۷۹۸	۳/۵۴۳	۰/۰۰۰
	مالکیت مدیریتی	۰/۱۳۲	۳/۲۴۳	۰/۰۰۰
	دوربین واتسون	۲/۱۷۷	-	-
	آماره F	۱۱/۱۲۶	-	۰/۰۰۰
R	ضریب همبستگی	۰/۶۱۳	-	-
R Square	ضریب تعیین	۰/۳۷۵	-	-
Adjusted R Square	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۷۴	-	-

همانگونه که این جدول نشان می دهد، بین متغیرهای توانایی مدیریت، اندازه شرکت، اهرم مالی، تغییرات فروش شرکت، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، استقلال هیئت مدیره و مالکیت مدیریتی ($p\text{-value} < 5\%$) با عملکرد مالی شرکت رابطه معناداری وجود دارد و استقلال هیئت مدیره، تغییرات وجه نقد و نرخ بازده داراییهای سال قبل هیچ رابطه معناداری با عملکرد مالی شرکت ندارد.

بین متغیرهای توانایی مدیریت، اندازه شرکت، تغییرات فروش شرکت، استقلال هیئت مدیره و مالکیت مدیریتی با عملکرد مالی شرکت ارتباط مستقیم و معنادار وجود دارد و رابطه بین متغیرهای اهرم مالی و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار با عملکرد مالی شرکت؛ معکوس و معنادار می باشد.

مثبت بودن ضریب متغیر توانایی مدیریت (۰/۹۳۲) حاکی از رابطه مستقیم توانایی مدیریت با عملکرد مالی شرکت می باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی توانایی مدیریت، عملکرد شرکت نیز به میزان ۰/۹۳۲ واحد افزایش می یابد؛ بنابراین با توجه

به تجزیه و تحلیل‌های صورت گرفته در ارتباط با تایید فرضیه اول پژوهش می‌توان نتیجه گرفت که بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت رابطه مستقیم و معنادار وجود دارد.

با توجه به اینکه احتمال آماره F کمتر از ۰/۰۵ شده است؛ بنابراین الگوی رگرسیون برازش شده معنادار است و با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده، این متغیرها ۳۷/۴ درصد از تغییرات عملکرد مالی شرکت را توضیح می‌دهند. آماره دوربین واتسون نیز چون بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد (۲/۱۷۷) پس می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین جملات خطا در معادلات رگرسیون مشکل خودهمبستگی وجود ندارد.

آزمون فرضیه دوم

در این پژوهش فرضیه دوم به بررسی نقش سطوح بالای اختیارات مدیران بر رابطه بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت می‌پردازد.

H0 = سطوح بالای اختیارات مدیران بر رابطه بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت تأثیر معناداری ندارد. $H_0: \beta = 0$

H1 = سطوح بالای اختیارات مدیران بر رابطه بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت تأثیر معناداری دارد. $H_1: \beta \neq 0$

نتیجه حاصل از رگرسیون آن در جدول زیر ارائه شده است:

جدول ۹- نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره فرضیه دوم

نوع متغیر	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معنی‌دار
متغیر وابسته	عملکرد مالی شرکت	—	—	—
مقدار ثابت	آلفا	۰/۳۳۶	۲/۱۷۶	۰/۰۳۴
متغیر مستقل	توانایی مدیریت	۱/۲۷۶	۴/۴۳۶	۰/۰۰۰
متغیر تعدیل‌گر	سطوح بالای اختیارات مدیران	۰/۲۷۶	۴/۰۰۳	۰/۰۰۰
	توانایی مدیریت* سطوح بالای اختیارات مدیران	۰/۳۰۹	۴/۱۷۵	۰/۰۰۰
متغیرهای کنترل	اندازه شرکت	۰/۱۰۹	۳/۹۱۱	۰/۰۰۰
	نرخ بازده داراییهای سال قبل	۰/۳۲۶	۱/۶۲۴	۰/۱۸۵
	اهرم مالی	-۰/۹۳۲	-۴/۶۹۸	۰/۰۰۰
	تغییرات وجه نقد شرکت	۰/۴۳۲	۱/۱۵۴	۰/۲۶۹
	تغییرات فروش شرکت	۰/۲۸۴	۲/۴۲۱	۰/۰۱۹
	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	-۰/۱۹۸	-۳/۲۱۹	۰/۰۰۰
	اندازه هیئت مدیره	۰/۸۳۳	۱/۴۲۲	۰/۲۰۳
	استقلال هیئت مدیره	۰/۱۵۴	۲/۴۲۶	۰/۰۱۷
	مالکیت مدیریتی	۰/۴۵۹	۳/۹۸۷	۰/۰۰۰
	دوربین واتسون	۱/۹۷۳	—	—

۰/۰۰۰	—	۵/۹۰۳	آماره F	
—	—	۰/۶۱۳	ضریب همبستگی	R
—	—	۰/۴۵۵	ضریب تعیین	R Square
—	—	۰/۴۵۲	ضریب تعیین تعدیل شده	Adjusted R Square

همانگونه که این جدول نشان می دهد، بین متغیرهای توانایی مدیریت، سطوح بالای اختیارات مدیران، اندازه شرکت، اهرم مالی، تغییرات فروش شرکت، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، استقلال هیئت مدیره و مالکیت مدیریتی ($p\text{-value} < 5\%$) با عملکرد مالی شرکت رابطه معناداری وجود دارد و استقلال هیئت مدیره، تغییرات وجه نقد و نرخ بازده داراییهای سال قبل هیچ رابطه معناداری با عملکرد مالی شرکت ندارد.

بین متغیرهای توانایی مدیریت، سطوح بالای اختیارات مدیران اندازه شرکت، تغییرات فروش شرکت، استقلال هیئت مدیره و مالکیت مدیریتی با عملکرد مالی شرکت ارتباط مستقیم و معنادار وجود دارد و رابطه بین متغیرهای اهرم مالی و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار با عملکرد مالی شرکت؛ معکوس و معنادار می باشد.

مثبت بودن ضریب متغیر توانایی مدیریت (۱/۲۷۶) حاکی از رابطه مستقیم توانایی مدیریت با عملکرد مالی شرکت می باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی توانایی مدیریت، عملکرد شرکت نیز به میزان ۱/۲۷۶ واحد افزایش می یابد.

با مقایسه ضرائب متغیر توانایی مدیریت در جداول (۱۳-۴) و (۱۲-۴)؛ فرضیه دوم تأیید می شود و می توان نتیجه گرفت که سطوح بالای اختیارات مدیران موجب افزایش میزان ارتباط بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت می شود.

با توجه به اینکه احتمال آماره F کمتر از ۰/۰۵ شده است؛ بنابراین الگوی رگرسیون برازش شده معنادار است و با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده، این متغیرها ۴۵/۲ درصد از تغییرات عملکرد مالی شرکت را توضیح می دهند.

آماره دوربین واتسون نیز چون بین ۱/۵ تا ۲/۵ می باشد (۱/۹۷۳) پس می توان نتیجه گیری کرد که بین جملات خطا در معادلات رگرسیون مشکل خودهمبستگی وجود ندارد.

آزمون فرضیه سوم

در این پژوهش فرضیه سوم به بررسی نقش قدرت نظارتی مدیران بر رابطه بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت می پردازد.

$H_0 = \beta = 0$ = قدرت نظارتی مدیران بر رابطه بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت تأثیر معناداری ندارد.

$H_1 = \beta \neq 0$ = قدرت نظارتی مدیران بر رابطه بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت تأثیر معناداری دارد.

نتیجه حاصل از رگرسیون آن در جدول شماره زیر ارائه شده است:

جدول ۱۰- نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره فرضیه سوم

نوع متغیر	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معنی دار
متغیر وابسته	عملکرد مالی شرکت	—	—	—
مقدار ثابت	آلفا	۰/۴۶۶	۲/۲۲۶	۰/۰۲۳
متغیر مستقل	توانایی مدیریت	۱/۳۶۷	۳/۹۹۶	۰/۰۰۰
متغیر تعدیل گر	قدرت نظارتی مدیران	۰/۹۳۲	۳/۸۵۷	۰/۰۰۰
	توانایی مدیریت* قدرت نظارتی مدیران	۰/۱۸۷	۳/۶۵۷	۰/۰۰۰
متغیرهای کنترل	اندازه شرکت	۰/۴۳۶	۴/۴۴۸	۰/۰۰۰
	نرخ بازده داراییهای سال قبل	۰/۱۴۴	۱/۷۱۹	۰/۱۵۴
	اهرم مالی	-۰/۲۰۹	-۳/۹۰۲	۰/۰۰۰
	تغییرات وجه نقد شرکت	۰/۵۷۷	۱/۳۲۷	۰/۲۶۹
	تغییرات فروش شرکت	۰/۸۲۱	۲/۶۵۷	۰/۰۱۱
	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	-۰/۱۱۲	-۴/۳۳۷	۰/۰۰۰
	اندازه هیئت مدیره	۰/۴۳۶	۱/۱۱۳	۰/۱۹۸
	استقلال هیئت مدیره	۰/۲۲۷	۲/۹۲۱	۰/۰۰۰
	مالکیت مدیریتی	۰/۱۷۵	۴/۱۶۵	۰/۰۰۰
	دوربین واتسون	۱/۷۹۳	—	—
	آماره F	۵/۹۰۳	—	۰/۰۰۰
R	ضریب همبستگی	۰/۶۷۰	—	—
R Square	ضریب تعیین	۰/۴۴۸	—	—
Adjusted R Square	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۴۰	—	—

همانگونه که این جدول نشان می‌دهد، بین متغیرهای توانایی مدیریت، قدرت نظارتی مدیران، اندازه شرکت، اهرم مالی، تغییرات فروش شرکت، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، استقلال هیئت مدیره و مالکیت مدیریتی ($p\text{-value} < 5\%$) با عملکرد مالی شرکت رابطه معناداری وجود دارد و استقلال هیئت مدیره، تغییرات وجه نقد و نرخ بازده داراییهای سال قبل هیچ رابطه معناداری با عملکرد مالی شرکت ندارد.

بین متغیرهای توانایی مدیریت، قدرت نظارتی مدیران، اندازه شرکت، تغییرات فروش شرکت، استقلال هیئت مدیره و مالکیت مدیریتی با عملکرد مالی شرکت ارتباط مستقیم و معنادار وجود دارد و رابطه بین متغیرهای اهرم مالی و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار با عملکرد مالی شرکت؛ معکوس و معنادار می‌باشد.

مثبت بودن ضریب متغیر توانایی مدیریت (۱/۳۶۵) حاکی از رابطه مستقیم توانایی مدیریت با عملکرد مالی شرکت می‌باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی توانایی مدیریت، عملکرد شرکت نیز به میزان ۱/۳۶۷ واحد افزایش می‌یابد.

با مقایسه ضرائب متغیر توانایی مدیریت در جداول فرضیه اول و دوم؛ فرضیه سوم تأیید می شود و می توان نتیجه گرفت که قدرت نظارتی مدیران موجب افزایش میزان ارتباط بین توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت می شود. با توجه به اینکه احتمال آماره F کمتر از ۰/۰۵ شده است؛ بنابراین الگوی رگرسیون برازش شده معنادار است و با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده، این متغیرها ۴۴ درصد از تغییرات عملکرد مالی شرکت را توضیح می دهند. آماره دوربین واتسون نیز چون بین ۱/۵ تا ۲/۵ می باشد (۱/۷۹۳) پس می توان نتیجه گیری کرد که بین جملات خطا در معادلات رگرسیون مشکل خودهمبستگی وجود ندارد.

نتیجه گیری و پیشنهادات

یافته های مهم این تحقیق را می توان به شرح زیر بیان کرد.

طبق فرضیه اول هرچه مدیریت شرکت در امور مالی و اقتصادی توانمندتر باشد؛ عملکرد مالی شرکت نیز افزایش می یابد. توانایی مدیریتی بالا می تواند منجر به مدیریت کاراتر عملیاتی روزانه شرکت، به ویژه در دوره های بحرانی عملیات گردد و تصمیم گیری های مدیریتی می تواند تأثیر بسزایی بر عملکرد شرکت داشته باشد. در دوره ای که شرکت با بحران روبروست، مدیران تواناتر، تصمیم گیری مناسب تری در ارتباط با تامین منابع مورد نیاز خواهند داشت (اندرو و همکاران، ۲۰۱۳). انتظار بر این است که با افزایش توانایی مدیریت، ارزش بنگاه اقتصادی بیشتر شود. مدیران دارای توانایی بالا، قادر به درک بهتری از شرایط داخلی و خارجی شرکت در کنار هم دارند و در نهایت می توانند در انباشت وجه نقد و بالا بردن سود موفق عمل نمایند. مدیران توانا می توانند با ایجاد روش های سرمایه گذاری کم ریسک می توانند از ورود شرکت به موقعیت هایی با مشکلات مالی جلوگیری کرده و از درماندگی مالی و ورشکستگی مصون نگه دارند. با توجه به مبانی نظری ارائه شده، انتظار می رود مدیران دارای توانایی بالا با اتخاذ سیاست های مناسب انعطاف پذیری مالی شرکت را افزایش داده تا از این طریق بتوانند بر درماندگی مالی تأثیر گذاشته و تداوم فعالیت شرکت را حفظ کنند. (پری چالاکی، غلامرضا منصورفر، امیر کرمی، ۱۳۹۷).

طبق این فرضیه پیشنهاد میشود که اولاً تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره افزایش داده شود زیرا این امر موجب کارایی بهتر هیئت مدیره می گردد. ثانياً هیئت مدیره شرکت را از بین مدیران خبره و متخصص به بازار سرمایه انتخاب نمایند زیرا مدیران تواناتر نسبت به کسب و کارشان آگاهی بیشتری داشته و قضاوتها و برآوردهای بهتری را برای بحران ها خواهند داشت. از طرفی دقت پیش بینی آنان نیز بالاتر خواهد بود.

براساس نتایج فرضیه دوم تحقیق، شرکت ها برای موفقیت در عرصه رقابت باید اقدام به پیروی از یک راهبرد تجاری نمایند، یک تقسیم بندی دو راهبرد تدافعی و اکتشافی را پیشنهاد می دهد. در راهبرد تدافعی شرکت به دنبال کاهش هزینه ها و قیمت است؛ اما در راهبرد اکتشافی شرکت با انجام نوآوری و هزینه های بالای تحقیق و توسعه، سعی در متمایز ساختن محصول خود از رقبا دارد. استراتژیهای تهاجمی برای به دست آوردن سهم بیشتر از بازار به کار برده می شوند و استراتژی های تدافعی به جهت حفظ جایگاه فعلی به کار برده می شوند. بکارگیری استراتژی اکتشافی یا تهاجمی و با در اختیار داشتن

مدیران توانمند و متخصص به بازار سرمایه می‌توانند موجب ارتقای عملکرد مالی شرکت گردد. بر این اساس توصیه می‌شود که شرکت‌ها از راهبرد اکتشافی و تهاجمی جهت ارتقای عملکرد مالی شرکت، نوآوری و متمایز ساختن محصول خود از رقبا استفاده نمایند.

براساس نتایج فرضیه سوم تحقیق؛ مدیران توانمند و متخصص بازار سرمایه؛ می‌توانند نظارت خوبی بر رفتار مدیران داشته باشند و مانع از دستکاری در صورتهای مالی شوند. ایجاد واحد حسابرس داخلی در شرکت به این امر کمک می‌کند. این امر موجب شفافیت بیشتر اطلاعات و تصمیم‌گیریهای صحیح در شرکت می‌گردد که شرکت را به سمت سودآوری و ارتقای عملکرد شرکت سوق می‌دهد. بر این اساس پیشنهاد می‌گردد که تمامی شرکتهای حسابرس داخلی در شرکت داشته باشند و به سازمان بورس اوراق بهادار تهران توصیه می‌شود شرکتهای را ملزم به قرار دادن حسابرس داخلی در شرکت کند زیرا این امر موجب کاهش تأخیر در گزارشگری مالی و کارایی بازار سرمایه و اطلاعات می‌گردد. زمانی که اطلاعات به موقع منتشر شود می‌تواند دقت تصمیم‌گیری فعالان بازار سرمایه را افزایش دهد.

منابع و مآخذ

۱. اعتمادی، حسین؛ بنایی، مهدی. (۱۳۸۶). بررسی رابطه بین سود نقدی سهام با ارزش افزوده اقتصادی و بازده دارایی‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۱۹، صص ۷۳-۹۲.
۲. بزرگ اصل، موسی و بیستون صالح زاده (۱۳۹۳)، توانایی مدیریت و کیفیت اقلام تعهدی، دانش حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۷، صص ۱۱۹-۱۳۹.
۳. حسنی القار، مسعود (۱۳۹۶). بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. اولین کنفرانس ملی مطالعات مدیریت نوین مدیریت در ایران. کرج موسسه آموزش عالی علامه خویی و موسسه آموزش عالی معراج.
۴. خواجوی، شکراله و قدیریان آرانی، محمد حسین (۱۳۹۷). توانایی مدیران، عملکرد مالی و خطر ورشکستگی، دانش حسابداری، دوره ۹، شماره ۱، بهار ۱۳۹۷، صص ۳۵-۶۱.
۵. سپاسی، سحر؛ انواری رستمی، علی اصغر و صیادی سومار، علی (۱۳۹۴)، تاثیر توانایی مدیریت بر تجدید ارائه صورت‌های مالی با تاکید بر انگیزه‌های فرصت طلبانه، دانش حسابداری مالی، دوره دوم، شماره ۴، پیاپی ۷، صص ۸۹-۱۱۰.
۶. فروغی، داریوش؛ امیری، هادی و زمانی بختیاروند، محمد (۱۳۹۵). تاثیر توانایی مدیریتی بر اجتناب مالیاتی، دانش حسابداری، سال هفتم، شماره ۲۶، صص ۱۳۱-۱۵۰.
۷. ممتازیان، علیرضا؛ کاظم نژاد، مصطفی (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین قابلیت‌های مدیریت و معیارهای عملکرد با استفاده از تحلیل پوششی داده‌ها: مطالعه تجربی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال پنجم، شماره ۲۰، تابستان ۱۳۹۵، صص ۶۵-۸۸.

۸. مشایخی، بیتا؛ حاجی عظیمی، فرزاد (۱۳۹۵). اثربخشی توانایی های مدیریتی بر عملکرد شرکت در مراحل چرخه عمر، پژوهش های تجربی حسابداری، سال هفتم، شماره ۲۷، بهار ۱۳۹۷، صص ۲۹-۵۳.
۹. چالاکی، پری؛ منصورفر، غلامرضا؛ کرمی، امیر (۱۳۹۷). بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر درماندگی مالی با تاکید بر انعطاف پذیری مالی، مجله علمی-پژوهشی دانش حسابداری مالی، دوره ۵-شماره (۱)، پیاپی ۱۶، بهار ۱۳۹۷، صص ۱۵۳-۱۸۰.
۱۰. چالاکی، پری؛ غیور، فرزاد؛ باقری، کاوه (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین افشای اختیاری حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش های تجربی حسابداری، سال هشتم، شماره ۲۹، پاییز ۱۳۹۷، صص ۳۹-۶۰.
۱۱. وارث، حامد؛ تهرانی، رضا؛ بناء زاده، محمدجواد (۱۳۹۶). تاثیر تنوع بخشی پرتفوی شرکت های هلدینگ بر عملکرد مالی (مطالعه موردی: شرکت های سهامی عام ایران)، تحقیقات مالی، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، دوره ۱۹، شماره ۱، بهار ۱۳۹۶، صص ۱۷۳-۱۹۲.
۱۲. بزرگ اصل، موسی؛ صالح زاده، بیستون؛ محمدی، مهسا (۱۳۹۷). توانایی مدیریت و ناکارایی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی-پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی-سال ۱۴-شماره ۵۷-بهار ۱۳۹۷-صص ۷۳-۹۴.
۱۳. حاجیها، زهره (۱۳۹۶). راهبرد تجاری تدافعی و اکتشافی، عدم تقارن اطلاعاتی و ریسک سقوط قیمت سهام، مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره سی و یکم، تابستان ۱۳۹۶.
۱۴. خادم الحسینی، سحر؛ امیرحسینی، زهرا (۱۳۹۷). استقلال، اختیار تصمیم گیری مدیران و عملکرد مالی، راهبرد مدیریت مالی، سال ششم، شماره بیست و سوم، زمستان ۱۳۹۷، صص ۱۷۷-۲۰۰.
۱۵. آقایی، محمدعلی؛ حسینی، حسن؛ باقری، حسن (۱۳۹۷). نقش توانایی مدیریتی در اجتناب مالیاتی شرکت: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی-پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۱۴، شماره ۵۷، بهار ۱۳۹۷، صص ۲۴-۴۷.
۱۶. توانگر حمزه کلایی، افسانه؛ اسکافی اصل؛ مهدی (۱۳۹۷). ارتباط بین قدرت مدیرعامل، ویژگی های کمیته حسابرسی و کیفیت کنترل داخلی، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، سال دهم، شماره ۳۸، تابستان ۱۳۹۷، صص ۱۸۷-۲۰۷.
۱۷. حجازی، رضوان؛ فصیحی، صغری؛ کرمشاهی، بهنام (۱۳۹۶). بررسی تاثیر توانایی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی-پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۱۴، شماره ۵۴، تابستان ۱۳۹۶، صص ۶۷-۸۷.
۱۸. چالاکی، پری؛ منصورفر، غلامرضا؛ کرمی، امیر (۱۳۹۷). بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر درماندگی مالی با تاکید بر انعطاف پذیری مالی، مجله علمی پژوهشی دانش حسابداری مالی، دوره ۵-شماره (۱)، پیاپی ۱۶، بهار ۱۳۹۷، صص ۱۵۳-۱۸۰.

۱۹. محمودآبادی، حمید؛ زمانی، زینب (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین ریسک پذیری شرکت و عملکرد مالی با تاکید بر ساز و کارهای راهبری شرکتی، فصلنامه علمی-پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۱۲، شماره ۴۹، بهار ۱۳۹۵، صص ۱۴۱-۱۷۰.
۲۰. حسینی الاصل، محسن؛ امیری، معصومه؛ ساری زاده قوچان، سیده تکتیم؛ صادقی، محمد (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین قدرت مدیریتی و کیفیت اطلاعات حسابداری، فصلنامه پژوهش های جدید در مدیریت و حسابداری، دوره جدید، شماره ۱، پاییز ۱۳۹۶، صص ۳۰۱-۳۱۷.
۲۱. نخعی، کریم؛ ابراهیم زاده، مجتبی (۱۳۹۷). بررسی رابطه قدرت مدیرعامل با عملکرد بازار و عملکرد مالی (بازده حقوق صاحبان سهام) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پنجمین کنفرانس بین المللی تکنیک های مدیریت و حسابداری، ۱۲ تیرماه ۱۳۹۷، سالن همایش های بین المللی رازی.
۲۲. خزائی، مهدی؛ زلّقی، حسن؛ افلاطونی، عباس (۱۳۹۸). تاثیر توانایی مدیریت بر میزان قابلیت مقایسه صورت های مالی، مجله دانش حسابداری، دوره ۱۰، شماره ۲، تابستان ۱۳۹۸، پیاپی ۳۷، صص ۲۱-۴۲.
۲۳. فروغی، داریوش؛ امیری، هادی؛ زمانی بختیاروند، محمد (۱۳۹۵). تاثیر توانایی مدیریتی بر اجتناب مالیاتی، محله دانش حسابداری، سال ۷، شماره ۲۶، پاییز ۱۳۹۵، صص ۱۳۱-۱۵۰.
۲۴. نمازی، محمد؛ مقیمی، فاطمه (۱۳۹۷). تاثیر نوآوری و نقش تعدیلی مسئولیت پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی شرکت ها در صنایع مختلف، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۵، شماره ۲، صص ۲۸۹-۳۱۰.
۲۵. کوشافر، مصطفی؛ نوروش، ایرج؛ مشایخی، بیتا (۱۳۹۶). سنجش کارایی و توانایی مدیریت بر اساس معیارهای مالی، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال ۶، شماره ۲۳، پاییز ۱۳۹۶، صص ۱۸۷-۲۰۱.
۲۶. حیدری کرد زنگنه، غلامرضا؛ نوروش، ایرج؛ حسن جعفری، محمد (۱۳۹۶). مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله اقتصادی، شماره های ۳ و ۴ خرداد و تیر ۱۳۹۶، صص ۷۸-۵۳.

27. Abernathy, J.L.Kubick, T.R.and Masli, A. (2018).Evidence on the Relation Between Managerial Ability and Financial Reporting Timeliness.International Journal of Auditing, Vol.22.No.2.Pp.185-196
28. Agarwal, V.Taffler, R.& Brown, M. (2011).Is management quality value relevant? J.Bus.Finan.Acc.38, pp.1184-1208.
29. Andreou, P.Ehrlich, D.& Louca, C. (2013).Managerial ability and firm performance: Evidence from the global financial crisis.Working paper.http://www.mfsociety.org
30. Bamber, L.S.J.Jiang, & I.Y.Wang.(2010).What's my ttle? Tee influence of top managers on voluntary corporate financial disclosure.The Accounting Review 85(4):1131-1162.
31. Black, B.S.Kim W.Jang H.& S.P.Park. (2009).How Corporate Governance Affects Firm Value: Evidence on Channels from Korea.Electronic copy available at://ssrn.com.
32. Bozorgasl, M.Salehzadeh, B. (2014).Managerial ability and accruals quality.Journal of Accounting Knowlstedge, 5 (17): 119-139. (In Persian)
33. Demerjian, P.B.Lev, & S.McVay. (2009).Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests.Working paper, Emory University.
34. Demerjian.P.R.& Baruch.L.& Lewis.M.& McVay.S. (2012) Managerial Ability and Earnings Quality.American Accounting Association, 2(88): 463-498.

35. Demerjian, P., Lewis, M., Lev, B. & McVay, S. (2010). Managerial Ability And Earnings Quality. Emory University. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1650309>
36. Dyreng, S.D., M. Hanlon, & E.L. Maydew. (2010). The effects of executives on corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 85(4): 1163-1189.
37. Etemadi, H., Banae, M. (2007). Investigating the relationship between stock dividend with economic value added and asset returns of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Empirical studies of financial accounting*, 5: 73-92. (In Persian)
38. Forughi, D., Amiri, H., Zamani Bakhtiarvand, M. (2015). The effect of Managerial ability on tax aggressiveness. *Journal of Accounting Knowledge*, 7 (26): 131-150. (In Persian)
39. Francis, J., Huang, A.H., Rajgopal, S., & Zang, A.Y. (2008). CEO reputation and earnings quality. *Contemp. Account. Res.* 25, pp. 109-147.
40. Ge, W., D. Matsumoto, & Zhang, J.L. (2011). Do CFOs have style? An empirical investigation of the effect of individual CFOs on accounting practices. *Contemporary Accounting Research* 28(4): 1141-1179.
41. Hambrick, D.C., Quigley, T.J. (2014). Toward more accurate contextualization of the CEO effect on firm performance. *Strateg. Manag. J.* 35, 473a-491.
42. Hassani Alghar, M. (2017). Effect Of Managerial Ability On Financial Performance in Tehran Stock Exchange. First National Conference in management Study in Iran, <http://conf.isc.gov.ir/mmsi96> (In Persian)
43. Khajavi, S.H. & Ghadirian A.M. (2018). Managerial Ability, Financial Performance and Bankruptcy Risk. *Journal of Accounting Knowledge*, Volume 9, Issue 1, Spring 2018, pp. 35-61. (in Persian)
44. Krishnan, G.V., Wang, C. (2015). The relation between managerial ability and audit fees and going concern opinions. *Audit. J. Pract. Theory* (forthcoming).
45. Kwok Tomg, S.Ch., Naidu, D., Navissi, F., & Kumari R. (2017). Valuing talent: Do CEOs' ability and discretion unambiguously increase firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 42, pp. 15-35
46. Li, C., Sun, L., & Ettredge, M. (2010). Financial executive qualifications, financial executive turnover, and adverse SOX 404 opinions. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1): 93-110.
47. Mishra, D.R. (2014). The dark side of CEO ability: CEO general managerial skills and cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*. 29, pp. 390-409.
48. Seay, R., & Williams, T. (2012). The Role of managerial ability in auditor changes: Does efficiency matter?, Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2126684>.
49. Sepasi, S., Anvari Rostami, A.A., & Sayyadi Somar, A. (2015). Investigating the effect of managerial ability on financial restatements: with emphasis on Opportunistic Incentives. *Financial Accounting Knowledge*, 2, 4(7): 89-110. (in Persian)

Investigating the high levels of management authority and supervisory power on the relationship between management capabilities and financial performance of companies

Farzin Khoshkar¹

Maryam Safar pour²

Heliya Niroomand Rad³

Date of Receipt: 2020/08/18 Date of Issue: 2020/08/26

Abstract

The main purpose of this study is to investigate the role of high levels of management authority and supervisory power on the relationship between management capabilities and financial performance of listed companies in Tehran Stock Exchange during 2014-2017. In this regard financial performance as a dependent variable and capabilities Management as an independent variable. High levels of management authority and supervisory power are also moderating variables. Company size, year-to-date return on assets, financial leverage, cash flow changes, firm sales changes, book value to market value, board size, board independence, and managerial ownership are also considered as control variables. The research sample is 112 companies. The research method is descriptive-correlation with applied approach. The method of data collection is in the theoretical part of the library method and in the hypothesis testing part is the method of documentary analysis of financial statements. In general, the hypothesis testing method is multiple correlation and regression. The results showed that there is a direct and significant relationship between management abilities and financial performance of the company and high levels of management authority and supervisory power reinforce this relationship. In the statistics section, EVIEWS11 software has been used for data analysis. Results of control variables showed that there was a significant inverse relationship between financial leverage, book value to market value ratio and financial performance, and there was a direct and significant relationship between firm size, firm sales changes, board independence and managerial ownership with financial performance. Has it. Also, no significant relationship was found between the rate of return on assets of the previous year, changes in company cash and board size with financial performance.

Keywords

Management ability, financial performance, high levels of authority, supervisory power of management

1. Lecturer in Accounting, Naser Khosrow Institute of Higher Education, Saveh, Iran. (Author: f.khoshkar@hnhk.ac.ir)

2. Lecturer in Accounting, Naser Khosrow Institute of Higher Education, Saveh, Iran. (m.safarpour@hnhk.ac.ir)

3. Master of Accounting, Naser Khosrow Institute of Higher Education, Saveh, Iran (niroumand.h@hnhk.ac.ir)