

Investigating the Moderating Role of Management Optimism and Myopia on the Relationship between Contingency Factors and Financial Sustainability

Ghareibeh Esmailikia^{1✉}, Amin Ghanbari² and Mahdis Naseri³

1. **Corresponding Author**, Department of Accounting, Faculty of Literature and Humanities, Ilam University, Ilam, Iran.

Email: ghareibeh@gmail.com

2. Department of Accounting, Faculty of Literature and Humanities, Ilam University, Ilam, Iran.

Email: ghanbariamin1400@gmail.com

3. Department of Accounting, Faculty of Literature and Humanities, Ilam University, Ilam, Iran.

Email: mahdisnaseri901@gmail.com

Article Info

Article Type:

Research Article.

Article History:

Received: 27 March 2024

Received in revised form: 13 June 2024

Accepted: 22 July 2024

Available online: 22 July 2025

Keywords:

Contingency Theory,
Financial Sustainability,
Management Optimism,
Management Myopia.

JEL Classification:

M40, M41, M49.

A B S T R A C T

Objective: Contingency theory claims that there is no common sustainability practice that can be applied in the same way to all companies. Since Achieving the goal of financial sustainability directly benefits the company's reputation, public image, and standing in society, therefore, it is attractive to a large portion of its customers or shareholders and management is effective in achieving this goal. Based on this, the purpose of the present study is to examine the moderating role of managers' behavioral dimensions on the relationship between contingency factors and financial sustainability.

Method: Nine research hypotheses were tested and analyzed using the information of 142 firms listed in Tehran Stock Exchange in the period from 2013 to 2022 (including 1420 firm-year observations) and using multivariate regression.

Results: Firm size, Environmental complexity and uncertainty respectively have a positive and significant effect and a negative and significant effect on financial sustainability, and a significant relationship between board independence and financial sustainability was not documented. Management Myopia reversed the direction of the relationship between the board independence and financial sustainability, but management optimism does not moderate the relationship between board independence and financial sustainability. Finally, behavioral dimensions of managers do not have a moderating role on the relationship between firm size and environmental complexity and uncertainty with financial sustainability.

Conclusion: Financial sustainability is affected by numerous factors, and a contingency approach can be helpful in identifying these factors. Meanwhile, the role of behavioral characteristics of managers can also be influential.

Cite this article: Esmailikia, Gh., Ghanbari, A., & Naseri, M. (2025). Investigating the moderating role of management optimism and myopia on the relationship between contingency factors and financial sustainability. *Journal of Accounting Knowledge*, 16(2), 99-128. [In Persian].

DOI: <https://doi.org/10.22103/jak.2024.23077.4030>



Publisher: Shahid Bahonar University of Kerman.
© Esmailikia et al.

Introduction

Financial sustainability is different from other non-economic goals such as ethical behavior, social responsibility, environmental behavior, etc. Achieving the goal of financial sustainability directly benefits the company's reputation, public image, and standing in society, therefore, it is attractive to a large portion of its customers or shareholders. Empirical findings have shown that the specific characteristics of the company, including financial capacity, leverage, firm size and firm age are important factors that affect the level of financial sustainability. Contingent factors are factors that affect the specific characteristics of an organization in order to be more effective and can include external factors such as social relations, global awareness of environmental management and technology dynamics, as well as internal factors such as leadership commitment, integration of sustainability with the main business strategy. Contingency theory is based on the claim that there is no common sustainability performance that can be applied in the same way to all companies under the same conditions. Financial sustainability has become the main goal of management, as documented in most industrialized countries, through corporate governance codes recognized as good governance, despite differences in implementation. Therefore, a question is raised about the effect of special contingency factors on financial sustainability and the role of managers' behavioral dimensions on this relationship. Based on this, the purpose of the present study is to examine the moderating role of managers' behavioral dimensions on the relationship between contingency factors and financial sustainability.

Method

The research is applied in terms of purpose, cross-sectional in terms of execution time and descriptive-correlation in terms of the nature of execution. In order to Empirical test the association between financial sustainability and fraudulent financial reporting and to examine the moderating role of quality of corporate governance mechanisms on this relationship, Nine research hypotheses were presented as follows:

Hypothesis 1: The Firm size is related to the financial firm financial sustainability.

Hypothesis 2: Environmental complexity and uncertainty are related to firm financial sustainability.

Hypothesis 3: The Board Independence is related to the firm financial sustainability.

Hypothesis 4: Management optimism has a moderating effect on the relationship between firm size and financial sustainability.

Hypothesis 5: Management optimism has a moderating effect on the relationship between environmental complexity and uncertainty and financial sustainability.

Hypothesis 6: Management optimism has a moderating effect on the relationship between board independence and financial sustainability.

Hypothesis 7: Management Myopia has a moderating effect on the relationship between firm size and financial sustainability.

Hypothesis 8: Management Myopia has a moderating effect on the relationship between environmental complexity and uncertainty and financial sustainability.

Hypothesis 9: Management Myopia has a moderating effect on the relationship between board independence and financial sustainability.

Nine research hypotheses were tested and analyzed using the information of 142 companies admitted to the Tehran Stock Exchange in the period from 2013 to 2022 (including 1420 company-year observations) and using regression.

The independent variable in this research is contingent factors that are determined using three variables: firm size, environmental complexity and uncertainty and independence of the board of directors has been operationalized.

The dependent variable is financial sustainability, that according to the following relationship, it is obtained from the sum of two ratios of net profit and equity over total assets of each year over the standard deviation of the ratio of net profit over total assets.

$$F. Sustait_{it} = Z - score_{it} = \frac{ROA_{it} + E/T A_{it}}{\sigma_{ROAi}}$$

Also, moderator variables including management optimism and management myopia.

Results

In the first three hypotheses, the relationship between contingency factors) firm size, environmental complexity and uncertainty, and board independence) with financial sustainability are examined. The results showed that firm size has a positive and significant effect on financial sustainability, environmental complexity and uncertainty have a negative and significant effect on financial sustainability, But the board independence does not have a significant effect on financial sustainability. The fourth to ninth hypotheses of the moderating effect of managers' behavioral dimensions, including management optimism and Myopia, on the relationship between contingent variables and financial sustainability were examined. The findings of the examination of these hypotheses documented the following results: Management Myopia reversed the direction of the relationship between the independence of the board of directors and financial sustainability. The findings presented regarding the non-significance of the interactive variable coefficient of management optimism and management Myopia with firm size and environmental complexity and uncertainty mean that there is no moderating effect of the variable of managers' behavioral dimensions on the relationship between these contingency variables and sustainability. It is financial. This finding indicates that the fourth, fifth, seventh and eighth hypotheses are not confirmed. The interactive coefficient of the management optimism variable on the board independence is also not significant, which means that management optimism does not have a moderating role on the relationship between the board independence and financial sustainability, and this finding indicates the disapproval of the sixth hypothesis.

Conclusions

In recent years, financial sustainability has become the main goal of management, and despite the differences between industrialized countries regarding how it is implemented, in most of these countries, this is recognized as good governance through corporate governance codes. On the one hand, various factors, including specific characteristics of the company, such as financial capacity, leverage, firm size, and firm age, affect the level of financial sustainability. Based on the contingency approach, all influencing variables should be considered in the design of the appropriate model. Considering the complexity of identifying all the important contingent factors and the type of relationship between them, trying to identify and distinguish different models that are appropriate to the situation and identifying and analyzing the existing relationships can facilitate and guide decision-making as much as possible.

Author Contributions

All authors contributed equally to the conceptualization of the article and writing of the original and subsequent drafts.

Acknowledgements

We would like to thank all those who contributed to the design and completion of the questionnaire by providing advice and participation.

Ethical Considerations

The authors avoided data fabrication, falsification, plagiarism, and misconduct.

Funding

This research did not receive any specific grant from funding agencies in the public, commercial, or not-for-profit sectors.

Conflict of Interest

The authors declare no conflict of interest.

بررسی نقش تعدیل‌گری خوش‌بینی و کوتاه‌بینی مدیریت بر رابطه بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی

غریبه اسماعیلی کیا^۱، امین قنبری^۲ و مهدیس ناصری^۳

۱. نویسنده مسئول، گروه حسابداری، دانشکده ادبیات و علوم انسانی، دانشگاه ایلام، ایلام، ایران. رایانامه: ghareibeh@gmail.com

۲. گروه حسابداری، دانشکده ادبیات و علوم انسانی، دانشگاه ایلام، ایلام، ایران. رایانامه: ghanbariamin1400@gmail.com

۳. گروه حسابداری، دانشکده ادبیات و علوم انسانی، دانشگاه ایلام، ایلام، ایران. رایانامه: mahdisnaseri901@gmail.com

چکیده

اطلاعات مقاله

هدف: نظریه اقتضایی ادعا دارد که عملکرد پایداری مشترکی وجود ندارد که به روش یکسان برای همه شرکت‌ها قابل اجرا باشد. از آنجایی که دستیابی به هدف پایداری مالی به طور مستقیم به نفع شهرت شرکت، تصویر عمومی و جایگاه آن در جامعه است، برای بخش بزرگی از سهامداران آن جذاب است و مدیریت در دستیابی به این هدف اثرگذار است. بر این اساس، هدف پژوهش حاضر بررسی نقش تعدیل‌گری ابعاد رفتاری مدیران بر رابطه بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی است.

روش: نه فرضیه پژوهش با استفاده از نمونه‌ای متشکل از ۱۴۲ شرکت پذیرفته شده در بورس تهران طی دوره ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۱ و به کارگیری رگرسیون چندمتغیره آزمون شدند.

یافته‌ها: اندازه شرکت و پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی به ترتیب تأثیر مثبت و معنادار و تأثیر منفی و معنادار بر پایداری مالی دارند و رابطه معناداری بین استقلال هیئت‌مدیره و پایداری مالی مستند نشد. کوتاه‌بینی مدیریت، جهت رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و پایداری مالی را معکوس کرد؛ لیکن خوش‌بینی مدیریت، بر رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و پایداری مالی نقش تعدیل‌گری ندارد. نهایتاً ابعاد رفتاری مدیران، بر رابطه بین اندازه شرکت و پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی با پایداری مالی، نقش تعدیل‌گری ندارد.

نتیجه‌گیری: پایداری مالی، متأثر از عوامل متعددی است و رویکرد اقتضایی می‌تواند در شناسایی این عوامل راهگشا باشد. در این میان، نقش ویژگی‌های رفتاری مدیران نیز می‌تواند اثرگذار باشد.

نوع مقاله: مقاله پژوهشی.

تاریخ‌ها:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱/۸

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۳/۳/۲۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۵/۱

تاریخ انتشار برخط: ۱۴۰۴/۴/۳۱

واژه‌های کلیدی:

نظریه اقتضایی،

پایداری مالی،

خوش‌بینی مدیریت،

کوتاه‌فکری مدیریت.

طبقه‌بندی JEL:

M40, M41, M49.

استناد: اسماعیلی کیا، غریبه؛ قنبری، امین و ناصری، مهدیس (۱۴۰۴). بررسی نقش تعدیل‌گری خوش‌بینی و کوتاه‌بینی مدیریت بر رابطه بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی. *مجله دانش حسابداری*، ۱۶(۲)، ۹۹-۱۲۸. <https://doi.org/10.22103/jak.2024.23077.4030>



ناشر: دانشگاه شهید باهنر کرمان.

© اسماعیلی کیا و همکاران.

۱- مقدمه

حفظ پایداری مالی، همواره یکی از مهم‌ترین اهداف اقتصادی بوده است (حسین‌دوست و همکاران^۱، ۲۰۲۲). با وجود اهمیت بحث پایداری مالی، تعریف واحد و پذیرفته شده‌ای در مورد پایداری مالی وجود ندارد (دارابی، ۱۳۹۶). اما می‌توان تبیینی بدین شرح ارائه کرد که پایداری مالی شرکت بر حسب توانایی آن برای تسهیل و ارتقای منابع اقتصادی، مدیریت ریسک‌ها و حل شوک‌ها تعریف می‌شود (اسماعیلی‌کیا و اوشنی، ۱۴۰۱). دو گرایش عمده در زمینه تعریف پایداری مالی وجود دارد. مؤسسات اصلی موجود در سیستم مالی، زمانی پایدار هستند که اعتماد زیادی به آنها وجود داشته باشد، طوری که این مؤسسات بتوانند بدون مشکل و کمک خارجی، تعهدات و وظایف اصلی خود را انجام دهند و بازارهای مالی زمانی پایدارند که طرفین بازار بتوانند با اعتماد به یکدیگر مبادلات خود را در قیمت‌های واقعی بازار انجام دهند (دارابی، ۱۳۹۶). طبق این تعریف، پایداری مالی، منجر به قابلیت پیش‌بینی سود آتی می‌شود. همچنین، با استفاده از نظریه علامت‌دهی، شرکت‌ها از طریق پایداری مالی به فعالان بازار علامت می‌دهند، که این امر موجب شفافیت اطلاعاتی بیشتر می‌شود (حاجی‌رضا و همکاران، ۱۴۰۲). با این حال، تصمیم‌گیری منطقی بر پایه اطلاعات صورت می‌پذیرد و سیستم حسابداری، برخی از داده‌های مالی را به شکل اطلاعات ارائه می‌کند (حسینی و حاجیان‌نژاد، ۱۴۰۰). علاوه بر این، یافته‌های تجربی نشان داده‌اند که ویژگی‌های خاص شرکت، از جمله ظرفیت مالی، اهرم، اندازه شرکت و سن شرکت عوامل مهمی هستند که بر میزان پایداری مالی تأثیر می‌گذارند (اورازالین و همکاران^۲، ۲۰۱۹). در این راستا، نظریه اقتضایی نیز بیان می‌دارد که هیچ روش اندازه‌گیری عملکرد پایدار یکسانی وجود ندارد و رابطه بین شیوه‌های پایداری و عملکرد سازمانی، مشروط به عوامل مختلفی است (آونگ و همکاران^۳، ۲۰۱۹).

نظریه اقتضایی که بخشی از نظریه‌های محیط سازمانی است، پیامدهای زیادی در تصمیم‌گیری مدیریت در هر سازمانی به همراه داشته است. بویژه در امور مالی، نظریه اقتضایی در برخی از تصمیمات مالی از جمله تصمیم برنامه‌ریزی مالی شرکت به عنوان بخشی از مهم‌ترین ملاحظات به کار گرفته شده است (انوار^۴، ۲۰۱۵). با توجه به این مهم که محیط در حال تغییر جهان مستلزم تغییرات مضاعف در تئوری و عمل مدیریت است؛ نظریه اقتضایی به عنوان یکی از نظریه‌های مهم در مدیریت، می‌تواند علاوه بر هدایت عملکرد کلی شرکت، توسط عملکرد مدیریت نیز غنی و بهبود پیدا کند. در زمینه پایداری شرکتی نیز، این نظریه، شرکت‌ها را به سمت اولویت‌بندی پایداری به عنوان یک قابلیت پویا برای احساس فرصت‌ها و تهدیدهای جدید، با استفاده از فرصت‌های مرتبط و تغییر بر اساس پویایی بازار راهنمایی می‌کند (لی‌یو^۵، ۲۰۲۰). همچنین، کاربرد نظریه اقتضایی در پایداری کلی شرکت، عوامل متعددی را آشکار می‌سازد که ممکن است بر اجرا و پیکربندی شیوه‌های پایدار محور تأثیر بگذارد. با این حال، مطالعات تجربی که نقش عوامل اقتضایی را در رابطه بین شیوه‌های پایداری و عملکرد سازمانی بررسی می‌کنند، اگرچه کمیاب هستند، اما به وضوح به امکان وابسته بودن شیوه‌های پایداری به این زمینه اشاره دارند (کمپبل^۶، ۲۰۰۷ و مالتیک و همکاران^۷، ۲۰۱۸).

تغییرات در نوآوری‌های تکنولوژیکی و رقابت در بازار از عوامل بیرونی شرکت محسوب می‌شوند که متأثر از محیط پویای اقتصادی هستند. محیط پویا، یکی از عناصر خطر مهمی است که باید توسط شرکت افشا شود؛ زیرا، شرایط نوآوری

¹ Hosseinidoust² Orazalin³ Ong⁴ Anwar⁵ Liu⁶ Campbell⁷ Ma

تکنولوژیکی و رقابت در بازار می تواند به سرعت تغییر کند و به عاملی تعیین کننده تبدیل شود که بر عملکرد شرکت تأثیر می گذارد. از این رو، در رویکرد اقتضایی، در صورتی می توان به شرایط مناسب و بهینه دست یافت که ترکیب و تأثیر مثبتی بین بافت متغیرهای خاص و ساختار سازمانی بر عملکرد شرکت وجود داشته باشد (یولیوسمن و همکاران^۱، ۲۰۲۳). در این میان، انتظار می رود وجود هیئت مدیره مستقل بتواند با عملکرد بی طرفانه بر هرگونه تقلب توسط مدیریت شرکت نظارت داشته باشد تا بتواند ارزش افزوده ای را برای تمامی ذینفعان شرکت ایجاد کند (مالک و همکاران^۲، ۲۰۲۰). زیرا، هیئت مدیره با توجه به فعالیت هایی مانند طراحی و اجرای استراتژی، نقش مهمی در تقویت پیوند بین شرکت و محیط برون سازمانی آن دارند. از سوی دیگر، نتایج و فرآیندهای استراتژیک سازمانی، تابعی از ویژگی های مدیریتی مدیران ارشد است. به طور خاص، انتخاب های استراتژیک بیشتر ناشی از عوامل رفتاری است تا بهینه سازی مکانیکی. نظریه اقتضایی همچنین بیان می دارد که ویژگی های رفتاری متفاوت مدیران ارشد بر تصمیمات راهبردی سازمان و نحوه اجرای این تصمیمات تأثیر می گذارد که به نوبه خود، عملکرد سازمانی را نیز متأثر می سازد (تینگ و همکاران^۳، ۲۰۲۱). بر این مبنا می توان گفت که نظریه اقتضایی یکی از نظریه های مدیریت بویژه به عنوان یکی از نظریه های رفتاری در این رابطه مورد توجه قرار گیرد. با این حال، نوشتارهای تخصصی توجه چندانی به ارتباط بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی ننموده اند؛ از سویی، بطور خاص بررسی اثرات ویژگی های رفتاری مدیران بر ارتباط بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی مغفول مانده است. لذا، پژوهش حاضر در پی کاشش این شکاف پژوهشی بوده و پرسش اصلی را بدین شرح مطرح می کند که آیا خوش بینی و کوتاه بینی مدیریت بر رابطه بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی، نقش تعدیل گری دارد؟

۲- مبانی نظری و توسعه فرضیه ها

۲-۱- عوامل اقتضایی و پایداری مالی

عوامل اقتضایی عواملی هستند که بر ویژگی های خاص یک سازمان به منظور اثربخشی هرچه بهتر تأثیر گذارند و می توانند شامل عوامل خارجی مانند روابط اجتماعی، آگاهی جهانی از مدیریت محیطی و پویایی فناوری و همچنین عوامل داخلی مانند تعهد رهبری، ادغام پایداری با استراتژی اصلی کسب و کار باشند (محمود و همکاران^۴، ۲۰۲۱). عوامل اقتضایی می توانند به طرق مختلف بر پایداری مالی یک شرکت تأثیر بگذارند؛ به عنوان مثال، عوامل خارجی مانند تورم، بیکاری، سیاست های دولت، نرخ وام مسکن و شاخص قیمت مصرف کننده، ممکن است یک شرکت را از لحاظ پایداری مالی، تضعیف کند. از سوی دیگر، عوامل داخلی مانند منابع، سرمایه و کارایی استفاده از آنها نیز می تواند پایداری مالی شرکت را تحت تأثیر قرار دهد (ولاسنکو^۵، ۲۰۲۰ و لیسین و همکاران^۶، ۲۰۲۲).

شرکت های بزرگ، پایداری در نظر گرفته می شوند؛ زیرا تعهد آنها به خوبی شناخته شده است و این امر باعث جذب سرمایه گذاران بیشتری می شود که به نوبه خود، آنها را قادر می سازد تا در مقایسه با شرکت هایی که غیر پایدار در نظر گرفته می شوند، دسترسی آسان به تأمین مالی خارجی داشته باشند. علاوه بر این، شرکت های بزرگ در بازار نوسان کمتری دارند و برای سرمایه گذاران ارزش بیشتری دارند (کسکین و همکاران^۷، ۲۰۲۰). از طرفی، رشد بخش واسطه های مالی غیربانکی، که شامل صندوق های بازنشستگی، بیمه گران و صندوق های تأمین است، پس از بحران مالی جهانی شتاب گرفته است و به

¹ Yuliusman

² Malik

³ Ting

⁴ Mahmud

⁵ Vlasenko

⁶ Lisin

⁷ Keskin

نظر می‌رسد شرکت‌های بزرگ، منبع اصلی آسیب‌پذیری مالی شرکت‌ها در بازارهای نوظهور هستند (پاسکول و همکاران^۱، ۲۰۲۳). با این حال، رابطه بین اندازه شرکت و عملکرد مالی همیشه ساده نیست. زیرا، در حالی که شرکت‌های بزرگ‌تر ممکن است از نظر دسترسی به منابع مالی دارای مزایایی باشند، ممکن است با چالش‌های مرتبط با مدیریت کارآمد منابع و پیچیدگی سازمانی نیز مواجه شوند (آریفاج و همکاران^۲، ۲۰۲۳). از این رو، تأثیر اندازه شرکت بر عملکرد پایداری مالی، ممکن است به عوامل دیگری مانند سودآوری، اهرم، نقدینگی، مالکیت نهادی، عملکرد کمیته‌های حسابرسی، و راهبری شرکتی مطلوب بستگی داشته باشد (پادلای ریادی^۳، ۲۰۲۳). بر این اساس، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر مطرح می‌شود:

فرضیه اول: اندازه شرکت با پایداری مالی شرکت رابطه دارد.

عدم قطعیت محیطی به دشواری مدیران در کسب، تفسیر و درک اطلاعات در مورد محیط خارجی اشاره دارد (یحیی مرزوک و جین^۴، ۲۰۲۲). افزایش عدم اطمینان در محیط اقتصادی، می‌تواند منبع بی‌ثباتی مالی باشد (فان و همکاران^۵، ۲۰۲۱). بر این اساس، آگاهی از عدم قطعیت محیطی برای کمک به سازمان‌ها برای رقابت و ارتقای عملکرد مالی و غیرمالی خود از طریق در نظر گرفتن تغییرات ناشی از پیشرفت‌های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی مهم است (ابوعفیفه و صالح^۶، ۲۰۲۲). علاوه بر این، عدم اطمینان محیطی می‌تواند بر ارتباط اطلاعات حسابداری و در نتیجه عملکرد پایدار مالی شرکت تأثیر بگذارد (پیرس و آلوز^۷، ۲۰۲۲). از لحاظ نظری، چهار عامل باعث اختلال در جریان اطلاعات و ایجاد بی‌ثباتی مالی می‌شوند، از جمله افزایش نرخ بهره، بدتر شدن ترازنامه‌های بخش مالی، بدتر شدن ترازنامه‌های بخش غیرمالی (به عبارت دیگر، وجود بحران مالی در نهادهای مالی و غیرمالی) و افزایش عدم اطمینان در محیط اقتصادی (میشکین^۸، ۱۹۹۹). در این راستا، میشکین (۱۹۹۹) بیان نمود که پدیده عدم اطمینان محیطی، ممکن است ناشی از رکود، عدم اطمینان در مورد سیاست‌های دولت، یا سقوط یک موسسه مالی یا غیرمالی بزرگ باشد. از سوی دیگر، در شرایط عدم اطمینان محیطی، وام‌دهندگان، تشخیص ریسک اعتباری بد از خوب را دشوار می‌دانند. از این رو، وام‌دهندگان نسبت به وام دادن مردد هستند که منجر به کاهش سرمایه‌گذاری و در نتیجه انقباض فعالیت‌های اقتصادی می‌شود (فان و همکاران، ۲۰۲۱). دیسالگن و همکاران^۹ (۲۰۲۳) نشان دادند که عدم قطعیت در سیاست‌های اقتصادی، منجر به کاهش سطح رقابت و پایداری مالی می‌شود.

عدم اطمینان محیطی، مانند همه‌گیری کووید ۱۹، می‌تواند تأثیرات قابل توجهی بر عملکرد مالی و غیرمالی شرکت‌ها داشته باشد (وانگ و همکاران^{۱۰}، ۲۰۲۳). تغییرات در فناوری، ترجیحات بازار و شدت رقابت، هزینه‌های عملیاتی اضافی را برای شرکت‌ها ایجاد می‌کند که می‌تواند بر عملکرد مالی آنها در مواجهه با عدم اطمینان محیطی تأثیر بگذارد (آپریسما و سودریاتی^{۱۱}، ۲۰۲۰). از طرفی، عدم اطمینان محیطی می‌تواند تأثیر قابل توجهی بر ثبات غیرمالی یک شرکت نیز داشته باشد؛ عوامل غیرمالی مانند مسائل مربوط به کارکنان، نقش سهامداران، قراردادهای تأمین‌کننده، فرآیندهای داخلی و کیفیت خدمات، شاخص‌های حیاتی سلامت و عملکرد یک شرکت هستند (فان و همکاران، ۲۰۲۱). از آنجایی که عدم اطمینان محیطی، نتیجه دو جنبه پویایی (پایداری یا ناپایداری) عوامل محیطی، و ساده یا پیچیده بودن محیط است؛ لذا می‌توان گفت در یک محیط پیچیده، تعداد زیادی از عوامل خارجی با هم در ارتباط هستند و بر عملکرد کلی سازمان

¹ Pascual

² Arifaj

³ Padlah Riyadi

⁴ Yahiamarzouk & Jin

⁵ Phan

⁶ Abu Afifa & Saleh

⁷ Pires & Alves

⁸ Mishkin

⁹ Desalegn

¹⁰ Wang

¹¹ Aprisma & Sudaryati

تأثیر می‌گذارند که این امر، پیچیدگی و افزایش عدم اطمینان محیطی را به همراه دارد. پیچیدگی محیط شرکت، یک عنصر ساختاری است که عملیات و فرآیند ارتباطی یک شرکت را توصیف می‌کند و با تعداد عناصر مختلفی که مدیر شرکت به طور همزمان، با آنها سروکار دارد، افزایش می‌یابد (محمدیان و همکاران، ۱۳۹۸). به عنوان یکی از مهمترین معیارهای پیچیدگی سازمانی می‌توان به اندازه شرکت اشاره نمود (زارع‌بهنمیری و حسنخانی، ۱۴۰۱). شرکت‌های نوظهور، معمولاً پیچیدگی سازمانی کمتری دارند؛ چراکه دارای خروجی‌ها و ورودی‌های اندک و سیستم مدیریتی ساده هستند. لذا نمی‌توان در مراحل اولیه، سطح بالایی از پایداری مالی را برای اینگونه شرکت‌ها متصور شد. زیرا، صرفه‌جویی در مقیاس وجود ندارد. با این حال، با ظهور رقبا یا مقلدهای بیشتر و بیشتر، عملکرد شرکت با تلاش‌های دفاعی مانند تمایز محصول و کاهش قیمت که به شرکت کمک می‌کند مزیت رقابتی خود را حفظ کند، تضعیف می‌شود و در نهایت، پیچیدگی سازمانی به سطح بالاتری خواهد رسید (لی‌یو و همکاران، ۲۰۱۵). در راستای این موضوع، لی‌یو و همکاران (۲۰۱۵)، رابطه بین عملکرد شرکت و پیچیدگی سازمانی را از دیدگاه چرخه عمر به عنوان یک منحنی U شکل معکوس توصیف کردند. بر این اساس، فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر تدوین می‌شود:

فرضیه دوم: پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی با پایداری مالی رابطه دارد.

استقلال هیئت‌مدیره یکی از عناصر اساسی راهبری شرکتی است که به پایداری مالی شرکت کمک می‌کند (کالدرون و همکاران، ۲۰۲۰). حضور مدیران مستقل در هیئت‌مدیره می‌تواند اعتماد ذینفعان از جمله سرمایه‌گذاران، کارکنان و مشتریان را افزایش دهد. این اطمینان می‌تواند با جذب و حفظ سرمایه‌گذاری و استعدادهای به ثبات مالی شرکت کمک کند. با این حال، توجه به این نکته مهم است که رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و پایداری مالی ممکن است توسط برخی شاخص‌های دیگر آشکار شود (آسار و همکاران، ۲۰۲۲). با این استدلال، در زمینه پایداری مالی، استقلال هیئت‌مدیره از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است؛ زیرا، به کاهش تأثیر مدیریت بر ریسک‌پذیری کمک می‌کند و تضمین می‌کند که هیئت‌مدیره، قادر به تصمیم‌گیری به نفع سازمان است، نه اینکه تحت تأثیر منافع مدیریت قرار گیرد (دورنبوس و پیچیز، ۲۰۱۳). علاوه بر این، شرکت‌هایی که از طریق افزایش اندازه هیئت‌مدیره به افزایش استقلال هیئت‌مدیره دست می‌یابند، کیفیت گزارشگری مالی بالاتری نیز دارند. از این رو، وجود مدیران مستقل در هیئت‌مدیره، ابزاری مفید برای ارتقای سطح عملکرد مالی شرکت محسوب می‌شود (پورتر و شروود، ۲۰۲۳). با این حال، استقلال هیئت‌مدیره باید با عوامل اقتضایی دیگری مانند سیاست‌های هیئت‌مدیره، دوگانگی مدیرعامل و تخصص هیئت‌مدیره متعادل و همسو گردد تا عملکرد پایدار مالی شرکت تضمین شود (اویار و همکاران، ۲۰۲۲). آسار و همکاران (۲۰۲۲) نشان دادند که افزایش استقلال هیئت‌مدیره بانک‌ها، با ریسک ورشکستگی بیشتر یا پایداری مالی پایین‌تر بانک‌ها همراه است. بدین ترتیب، فرضیه سوم پژوهش به شرح زیر ارائه می‌شود:

فرضیه سوم: استقلال هیئت‌مدیره با پایداری مالی شرکت رابطه دارد.

۲-۲- خوش‌بینی و کوتاه‌بینی مدیریت و تأثیر آن بر رابطه بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی

دیدگاه خوش‌بینی مدیریتی، به عنوان یک دستاورد مهم در امور مالی رفتاری در نظر گرفته می‌شود که رفتارهایی مانند سرمایه‌گذاری بیش از حد و ترجیحات ساختار سرمایه در شرکت‌ها را توضیح می‌دهد. با تبدیل خوش‌بینی ریسک‌گریز

¹ Liu

² Calderón

³ Asare

⁴ Dorenbos & Paccs

⁵ Porter & Sherwood

⁶ Uyar

به احتمالات خنثی ریسک، این نظریه بیان می‌دارد چگونه خوش‌بینی مدیریتی می‌تواند بر جنبه‌های مختلف تصمیم‌گیری شرکت که به طور غیرمستقیم عملکرد مالی شرکت را در بلندمدت تعیین می‌کنند، تأثیر بگذارد (هیتون^۱، ۲۰۱۹). بر این اساس، ویژگی‌های فردی مدیران، می‌تواند ضمن بهبود عملکرد مالی شرکت، رفتار و نوع تصمیمات آنها را تحت‌الشعاع قرار دهد (آزاد و همکاران، ۱۳۹۹). مدیران با توانایی شناختی بالا تمایل دارند در انتظارات آینده خود، واقع‌بینانه و بدبین‌تر باشند، در حالی که مدیران با توانایی شناختی پایین‌تر، به خوش‌بینی بیش از حد تمایل دارند که منجر به رفتارهای مالی پرخطر و تصمیم‌گیری ضعیف به خصوص در مسائل مالی می‌شود. بر این اساس، مدیرانی که خوش‌بین هستند تمایل دارند احتمال عملکرد خوب شرکت را بیش از حد برآورد کنند و احتمال عملکرد بد شرکت را دست‌کم بگیرند. این تصور خوش‌بینانه، می‌تواند منجر به رفتار سرمایه‌گذاری تهاجمی‌تر و تمایل بیشتر برای انجام پروژه‌ها شود که ممکن است به طور بالقوه پایداری مالی شرکت را تحت تأثیر قرار دهد (هیتون، ۲۰۰۲). علاوه بر این، مدیران خوش‌بین، بیشتر درگیر هموارسازی سود هستند که احتمالاً بر درک عملکرد مالی شرکت تأثیر بگذارد. این امر، به طور بالقوه می‌تواند بر رابطه بین اندازه شرکت و عملکرد مالی تأثیر بگذارد؛ زیرا، سرمایه‌گذاران ممکن است هموارسازی سود را به عنوان نشانه‌ای از عملکرد بهتر برای شرکت‌های بزرگ‌تر تفسیر کنند (بومن^۲، ۲۰۱۴).

تأثیر خوش‌بینی مدیریتی بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها بویژه در شرکت‌های کوچک‌تر، بارزتر است که نشان می‌دهد مدیران خوش‌بین، تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در این شرکت‌ها دارند (مادیتینوس و همکاران^۳، ۲۰۱۵). میمارستا^۴ (۲۰۱۶) در مطالعه‌ای روی نمونه‌ای از شرکت‌های تولیدی بورس اوراق بهادار اندونزی نشان داد که خوش‌بینی مدیریتی و اندازه شرکت، تأثیر مثبت و معناداری بر تأمین مالی بدهی دارد. در این میان، عدم اطمینان محیطی که بیانگر نوسانات محیط عملیاتی شرکت است، انگیزه مدیران توانمند و سایر مدیران را به دنبال دارد. در مواقع عدم اطمینان، مدیران تشویق می‌شوند تا برای دستیابی به منافع شخصی، برآورده کردن انتظارات بازار و به حداکثر رساندن پاداش‌ها در کوتاه‌مدت، رفتارهای فرصت‌طلبانه انجام دهند. از سوی دیگر، در محیط‌های اطلاعاتی کارآمد، توزیع متقارن اطلاعات، جریان‌های نقدی فرصت‌طلبانه مدیران خوش‌بین و بدبین را برای منافع شخصی کاهش می‌دهد (رشیدی^۵، ۲۰۲۱). کاهش عدم اطمینان محیطی، باعث بهبود ارزش ذاتی شرکت می‌شود. از سوی دیگر، کیفیت محیط اطلاعاتی، ریسک مورد انتظار مرتبط با جریان‌های نقدی شرکت را تغییر می‌دهد و بر این مبنای هزینه سرمایه و عملکرد مالی شرکت تأثیر می‌گذارد (لامبرت و همکاران^۶، ۲۰۱۲). خوش‌بینی مدیریتی می‌تواند با تأثیرگذاری بر نحوه درک مدیران از ریسک‌ها و فرصت‌ها، بر تصمیم‌گیری در شرکت‌های پیچیده تأثیر بگذارد (تودارو و همکاران^۷، ۲۰۱۹). از سوی دیگر، عواملی که باعث ایجاد پیچیدگی در محیط شرکت می‌شوند، باعث افزایش نااطمینانی در ارزیابی آینده واحد تجاری نیز می‌شوند و نااطمینانی ایجاد شده در محیط تجاری، توانایی مدیران در پردازش اطلاعات را تحت تأثیر قرار می‌دهد (نیکبخت و همکاران، ۱۳۹۹). براساس استدلال‌های ارائه شده، فرضیه‌هایی به شرح زیر تدوین می‌گردد:

فرضیه چهارم: خوش‌بینی مدیریت رابطه بین اندازه شرکت و پایداری مالی را تعدیل می‌کند.

فرضیه پنجم: خوش‌بینی مدیریت رابطه بین عدم اطمینان محیطی و پیچیدگی و پایداری مالی را تعدیل می‌کند.

¹ Heaton
² Bouwman
³ Maditinos
⁴ Memarista

⁵ Rashidi
⁶ Lambert
⁷ Todaro

به طور خاص، زمانی که هیئت مدیره، تحت سلطه مدیران مستقل باشد، این امر می تواند احتمال بروز سوگیری های روانی از جمله سوگیری خوش بینی مدیریتی را کاهش دهد. همچنین، به منظور تصمیمات سرمایه گذاری بهتر، یک هیئت مدیره مستقل، باید با خوش بینی مدیریتی همبستگی منفی داشته باشد. بر این اساس، مدیران مستقل می توانند تصمیمات محکمی در برابر غیرمنطقی بودن مدیران عامل خوش بین بگیرند. در واقع، آنها طوری رفتار خواهند کرد که گویی متخصص هستند و مدیران عامل خوش بین می توانند توسط آنها کنترل شوند. علاوه بر این، هیئت مدیره ای که اکثریت مستقل باشد، برای نظارت بر مدیر عامل مناسب تر است تا هیئت مدیره ای متشکل از مدیران غیرمستقل. بنابراین، می توان نتیجه گرفت که استقلال هیئت مدیره، می تواند از طریق کاهش سطح سوگیری خوش بینی مدیریتی، بر عملکرد مالی شرکت تأثیر مثبت بگذارد (باکار و همکاران^۱، ۲۰۱۳؛ فازی و همکاران^۲، ۲۰۱۶ و هیتون، ۲۰۰۲). گولوما^۳ (۲۰۲۱) در پژوهشی روی نمونه ای از شرکت های چینی بین سال های ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۸، دریافت که خوش بینی مدیریتی، بر رابطه استقلال هیئت مدیره، دوگانگی وظیفه مدیر عامل و تمرکز مالکیت با عملکرد شرکت تأثیر منفی دارد. بر اساس مبانی نظری ذکر شده، فرضیه مرتبط با آن به شرح زیر ارائه شده است:

فرضیه ششم: خوش بینی مدیریت رابطه بین استقلال هیئت مدیره و پایداری مالی را تعدیل می کند.

کوتاه بینی مدیران، به عنوان مجموعه ای از رفتارهایی که به بهای از دست دادن سرمایه گذاری های بلندمدت، باعث افزایش منافع کوتاه مدت می شوند، تعریف شده است (نقیبی اصفهانی و عبدلی، ۱۳۹۶). کوتاه بینی مدیریت، در زمینه عملکرد مالی اشاره به تمرکز کوتاه مدت مدیران اجرایی دارد که ممکن است منجر به اثرات مخربی بر موفقیت بلندمدت یک شرکت شود. این رفتار کوتاه بینانه می تواند به روش های مختلفی مانند کاهش سرمایه گذاری های بلندمدت، مانند تحقیق و توسعه و تلاش های بازاریابی برای دستیابی به منافع مالی فوری ظاهر شود (گو، ۲۰۲۳). کوتاه بینی مدیریتی همچنین می تواند به طور قابل توجهی بر عملکرد شرکت با تأثیرگذاری بر تصمیمات استراتژیک، مخارج سرمایه ای و مخارج تحقیق و توسعه و سرمایه گذاری های بلندمدت تأثیر بگذارد. پژوهش ها نشان می دهند که مدیران کوتاه بین ممکن است برای شناسایی مؤثر فرصت ها و تهدیدهای آینده اقدامی نکنند، که این امر منجر به انتخاب های استراتژیک غیربینه می شود و در بلندمدت بر پایداری مالی و غیرمالی شرکت تأثیر منفی می گذارد (ریدج و همکاران^۴، ۲۰۱۴). در این میان، اندازه شرکت بر ثبات مالی در صنایع مختلف تأثیر متفاوتی دارد. در برخی موارد، شرکت های بزرگ تر ممکن است از نظر مدیریت ریسک و دسترسی به منابع مزیت داشته باشند که منجر به ثبات مالی بیشتر می شود (گوناراتنا^۵، ۲۰۱۳). از طرفی، اندازه شرکت می تواند به طرق مختلف بر کوتاه بینی مدیریتی تأثیر بگذارد. برای مثال، شرکت های بزرگ تر ممکن است منابع بیشتری برای سرمایه گذاری در پروژه های بلندمدت داشته باشند که به طور بالقوه، رفتار کوتاه بینانه مدیران را کاهش می دهد (المشهدانی و المشهدانی^۶، ۲۰۲۳). از سوی دیگر، شرکت های کوچکتر ممکن است با فشار بیشتری برای ارائه سود کوتاه مدت مواجه شوند که به نوبه خود، کوتاه بینی مدیریتی را تشدید می کند (نوردینیا و همکاران^۷، ۲۰۲۱). علاوه بر این، مدیران کوتاه بین، ممکن است عملکرد مالی کوتاه مدت را بر سرمایه گذاری های بلندمدت ترجیح دهند، که کاهش سرمایه گذاری در فعالیت های تحقیق و توسعه، نوآوری و سایر پروژه های بلندمدت را به همراه دارد (لی یو^۸، ۲۰۲۲). این امر ممکن است در شرکت هایی که دارای

¹ Baccar

² Fuzi

³ Guluma

⁴ Gu

⁵ Ridge

⁶ Gunarathna

⁷ Almashhadani & Almashhadani

⁸ Nurdiniah

⁹ Liu

سطوح کمتری از پیچیدگی هستند، رخ دهد؛ زیرا مدیران کوتاه‌بین، اغلب روی محصولات و خدماتی که ساده‌تر هستند و به سرعت توسعه و به بازار عرضه می‌شوند، تمرکز می‌کنند (چتجامارد و همکاران، ۲۰۲۲).

ویتسسونتی و تونگورای^۲ (۲۰۱۵) در بررسی تأثیر اندازه شرکت بر رابطه اهرم- عملکرد عملیاتی در طول بحران مالی ۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹ دریافتند که میزان تأثیر اهرم بر عملکرد عملیاتی، مشروط به اندازه شرکت است و این تأثیر برای شرکت‌های کوچک، مثبت و برای شرکت‌های بزرگ، منفی است. **موزیر^۳ (۲۰۱۱)** به شواهدی دست یافت که اثر اندازه شرکت بر عملکرد مالی و پایداری ممکن است با توجه به نحوه تأمین مالی شرکت، متفاوت باشد.

افزایش عدم اطمینان محیطی ممکن است تأثیر بیشتری بر عملکرد کلی شرکت داشته باشد و حتی پتانسیل نوآوری موجود شرکت را از بین ببرد و منجر به مدیریت کوتاه‌بینانه و عدم پذیرش فعالیت‌های نوآورانه شود که به نوبه خود، پایداری مالی شرکت را تحت تأثیر قرار خواهد داد (**چن و همکاران^۴، ۲۰۲۱**). به عبارت دیگر، شرکت‌هایی که با درجه بالاتری از عدم اطمینان محیطی مواجه هستند، ممکن است در سرمایه‌گذاری نوآورانه خود محتاط‌تر باشند، که می‌تواند تأثیر منفی بر عملکرد پایداری مالی آنها داشته باشد (**دنگ و همکاران^۵، ۲۰۲۲**). استقلال هیئت‌مدیره یک عامل مهم در کاهش اثرات منفی کوتاه‌بینی مدیریتی است. مدیران مستقل که از طریق روابط مادی به شرکت متصل نیستند، امکان نظارت عینی دارند و می‌توانند تصمیمات مدیریت را به چالش بکشند تا اطمینان حاصل شود که یک دیدگاه بلندمدت برای عملکرد مالی شرکت اتخاذ شده است (**چیتراکارن و همکاران^۶، ۲۰۱۶**).

با توجه به توضیحات بیان شده فرضیه‌های زیر مطرح می‌گردد:

فرضیه هفتم: کوتاه‌بینی مدیریت رابطه بین اندازه شرکت و پایداری مالی را تعدیل می‌کند.

فرضیه هشتم: کوتاه‌بینی مدیریت رابطه بین پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی و پایداری مالی را تعدیل می‌کند.

فرضیه نهم: کوتاه‌بینی مدیریت رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و پایداری مالی را تعدیل می‌کند.

۳- پیشینه پژوهش

۳-۱- پیشینه خارجی

لی و همکاران^۷ (۲۰۲۳) به مطالعه رابطه بین عوامل اقتضایی، معیارهای عملکرد یکپارچه و عملکرد سازمانی ۲۵۷ شرکت تولیدی ویتنامی پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که دو عامل اقتضایی شامل استراتژی تمایز و مشارکت حسابداران مدیریتی در فرآیند تصمیم‌گیری استراتژیک تأثیر مثبت معناداری بر استفاده از معیارهای عملکرد یکپارچه دارند. علاوه بر این، استفاده از معیارهای عملکرد یکپارچه، تا حدی نقش میانجی را در رابطه بین هر یک از عوامل اقتضایی و عملکرد سازمان ایفا می‌کند. در نهایت یافته‌ها نشان داد که سطح رقابت، رابطه بین استفاده از معیارهای عملکرد یکپارچه و عملکرد سازمانی را تعدیل نمی‌کند. در حالی که، مشارکت حسابداران مدیریت نیز آن نقش را در ارتباط بین استراتژی تمایز و استفاده از معیارهای عملکرد یکپارچه ایفا نمی‌کند. **یولیوسمن و همکاران (۲۰۲۳)** «تأثیر مستقیم و غیرمستقیم ویژگی‌های شرکت بر عملکرد شرکت‌های فهرست شده بورس اوراق بهادار اندونزی از طریق افزایش اختیاری مدیریت ریسک بر اساس عوامل اقتضایی» را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج نشان داد عدم اطمینان کسب و کار هنگام تعامل با یک

¹ Chatjuthamard

² Vithessonthi & Tongurai

³ Muzir

⁴ Chen

⁵ Deng

⁶ Chintrakarn

⁷ Le

سیستم مدیریت ریسک که کمتر قابل اعتماد است و باعث ناهماهنگی می‌شود، ریسک بالایی دارد که می‌تواند منجر به کاهش عملکرد شرکت شود.

یوسف و همکاران^۱ (۲۰۲۳) در پژوهشی به تأثیر نظریه اقتضایی بر نوآوری پایدار در شرکت‌های تولیدی مالزی پرداختند. یافته‌ها حاکی از آن بود که سیاست‌های حمایتی پایدار شرکتی و مشوق‌های پایدار، تأثیر مثبت قابل توجهی بر نوآوری پایدار در شرکت‌های تولیدی مالزی دارند. در حالی که، تعهد مدیریت ارشد ناچیز است. بر اساس یافته‌ها، شرکت‌هایی که از طریق سیاست‌ها و مشوق‌ها، شیوه‌های پایدار را در اولویت قرار می‌دهند، احتمال بیشتری دارد که نوآوری پایدار را ترویج کنند. در نتیجه، کسب و کارها باید توسعه این دو ویژگی را به منظور تقویت نوآوری پایدار، در نتیجه بهبود شیوه‌های پایداری و کمک به اهداف توسعه بلندمدت، در اولویت قرار دهند. **آریفاج و همکاران (۲۰۲۳)** در مطالعه‌ای، تأثیر جریان‌های نقدی عملیاتی، اندازه شرکت و اهرم مالی (شامل جریان‌های نقدی و عملیاتی) را بر عملکرد مالی (بازده دارایی‌ها) ده شرکت برجسته تجاری عمومی کوزوو بررسی نمودند. یافته‌های آنان نشان داد که جریان نقدی، تأثیر قابل توجهی بر عملکرد مالی ندارد؛ اما شرکت‌های بزرگ‌تر، دارای عملکرد مالی ضعیف‌تری هستند. برعکس، اهرم مالی بالاتر، با عملکرد مالی بهبود یافته همراه بود. همچنین، نتایج نشان داد که با گسترش شرکت‌ها، آنها اغلب با چالش‌های مرتبط با مدیریت کارآمد منابع مواجه می‌شوند.

پیرس و آلوز (۲۰۲۲) در پژوهشی تجربی، ارتباط بین عدم اطمینان محیطی، ارتباط اطلاعات حسابداری و عملکرد سازمانی؛ با رویکرد اقتضایی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که در زمینه‌های عدم اطمینان محیطی، ارتباط اطلاعات غیرمالی افزایش می‌یابد. با این حال، ارتباط اطلاعات مالی همچنان از اطلاعات غیرمالی بیشتر است. همچنین، اطلاعات مالی و اطلاعات غیرمالی مکمل یکدیگر هستند و جایگزین نیستند و می‌توانند به طور همزمان در موقعیت‌های مختلف مورد استفاده قرار گیرند. **آسار و همکاران (۲۰۲۲)** به بررسی اثرات ساختار هیئت‌مدیره بر عملکرد مالی و ثبات ۳۶۶ بانک از ۲۶ کشور آفریقایی از سال ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۵ پرداختند. یافته‌های آنان نشان داد که استقلال هیئت‌مدیره، با ثبات مالی رابطه منفی و معناداری دارد، اما با عملکرد مالی روابط متنوعی دارد. علاوه بر این، اندازه هیئت‌مدیره و تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره، رابطه ناچیزی با عملکرد مالی و ثبات نشان دادند.

ابوعفیفه و صالح (۲۰۲۲) در پژوهش خود، بررسی نقش تعدیلی عدم اطمینان محیطی بر رابطه بین اثربخشی سیستم‌های حسابداری مدیریت و عملکرد مالی و غیرمالی شرکت را مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های این مطالعه نشان داد که دو ویژگی اطلاعاتی اثربخشی سیستم‌های حسابداری مدیریت، یعنی به موقع بودن و یکپارچگی، تأثیر معناداری بر عملکرد مالی دارند و سایر ویژگی‌ها تأثیری بر عملکرد مالی و غیرمالی ندارند. همچنین، یافته‌ها مستند کردند که عدم قطعیت محیطی درک شده، یعنی عدم اطمینان مشتری، عدم اطمینان رقیب و عدم اطمینان فناوری به طور جداگانه رابطه بین اثربخشی سیستم‌های حسابداری مدیریت و عملکرد مالی و غیرمالی شرکت را تعدیل نمی‌کنند. **فان و همکاران (۲۰۲۱)** به بررسی تعامل بین شاخص‌های غیرمالی (کیفیت خدمات، انعطاف پذیری شرکت، استفاده از منابع و جهت‌گیری بازار) و عملکرد عملیاتی ۳۴۶ مدیر هتل‌های کشور ویتنام (با استفاده از شاخص‌های مهمان‌نوازی) پرداختند. یافته‌ها نشان داد که کیفیت خدمات، انعطاف‌پذیری و استفاده از منابع، بر عملکرد عملیاتی تأثیر مثبت دارند. در همین حال، نوآوری، هیچ تأثیر

مستقیمی را نشان نداد؛ اما تأثیر غیرمستقیمی بر عملکرد از طریق کیفیت خدمات داشت. علاوه بر این، جهت‌گیری بازار، بر عملکرد تأثیر نداشت؛ اما به طور مثبت بر نوآوری و کیفیت خدمات تأثیر داشت.

موسی‌نژاد و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی، به تأثیر متغیرهای اقتضایی بر مدل‌های پیش‌بینی عملکرد مالی شرکت‌ها پرداختند. نتایج نشان داد که عدم قطعیت محیطی و اندازه شرکت به طور مثبت، قدرت پیش‌بینی عملکرد مالی شرکت را بهبود می‌بخشد و استراتژی تجاری و رقابت تجاری، قدرت پیش‌بینی عملکرد مالی شرکت را بهبود نمی‌بخشد. همچنین، عدم قطعیت محیطی، استراتژی تجاری و اندازه شرکت، قدرت پیش‌بینی عملکرد مالی شرکت را بهبود می‌بخشد. **کسکین و همکاران (۲۰۲۰)** در مطالعه خود به بررسی تأثیر پایداری بر عملکرد مالی شرکت‌های پایدار و غیرپایدار بورس استانبول پرداختند. نتایج نشان داد که رابطه بین پایداری و عملکرد، به طور قابل توجهی تحت تأثیر اندازه شرکت، اهرم، نوسانات و نسبت قیمت به ارزش دفتری است. همچنین، یافته‌ها مویده آن بود که شرکت‌های بزرگ، به دلیل اینکه تعهد آنها به خوبی شناخته شده است، پایدارتر هستند. به این ترتیب، سرمایه‌گذاران بیشتری را جذب می‌کنند. بنابراین، قیمت سهام آنها نوسان کمتری دارد و نسبت قیمت به ارزش دفتری بهتری را به دست می‌آورد. آنها در مقایسه با شرکت‌هایی که ناپایدار هستند، دسترسی آسانی به تأمین مالی خارجی دارند. علاوه بر این، آنها در بازار نوسان کمتری دارند و توسط سرمایه‌گذاران ارزش بیشتری دارند.

داگلین و شوتین^۱ (۲۰۱۹) در مطالعه‌ای به بررسی توسعه سیستم‌های اطلاعاتی حسابداری پایداری از طریق دریچه نظریه اقتضایی پرداختند. یافته‌های اصلی نشان داد که اکثر شرکت‌های مورد بررسی، استراتژی پایداری را در استراتژی اصلی خود لحاظ می‌کنند؛ اما، عدم ارتباط با اندازه‌گیری و ادغام نتایج پایداری در کل نتایج مالی شرکت‌ها وجود دارد. بطور غیر منتظره، ارتباط بین مشارکت ذینفعان و طراحی سیستم اطلاعات حسابداری پایداری به اندازه فرضیه نظری قوی نبود. **آونگ و همکاران (۲۰۱۹)** در پژوهشی تجربی، به بررسی رابطه بین عوامل اقتضایی و شیوه‌های اندازه‌گیری عملکرد پایدار (SPM)^۲ شرکت‌های الکترونیک و برق مالزی پرداختند. یافته‌ها نشان داد که فشار ذینفعان و جهانی‌سازی، نیروهای محرک برای شرکت‌های الکترونیک و برق هستند تا در شیوه‌های پایدار فعال‌تر باشند.

مالتیک و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی، به مطالعه نقش عوامل اقتضایی (جهت‌گیری بلندمدت، رقابت‌پذیری و عدم اطمینان) بر رابطه بین شیوه‌های پایداری و عملکرد سازمانی پرداختند. یافته‌ها نشان داد زمانی که سازمان‌ها با سطوح بالایی از رقابت، عدم اطمینان و جهت‌گیری بلندمدت مواجه هستند، شیوه‌های اکتشاف پایداری، مهم‌ترین پیش‌بینی‌کننده عملکرد نوآوری هستند. **بودیارتو و همکاران^۳ (۲۰۱۸)** در پژوهشی، به مطالعه همسویی سیستم اطلاعات حسابداری (AIS)^۴ و عملکرد غیرمالی در شرکت‌های کوچک با استفاده از دیدگاه اقتضایی پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش حاکی از آن بود که سیستم اطلاعات حسابداری (AIS) پیچیده و تعهد مالک بر عملکرد غیرمالی به طور مستقیم یا به واسطه همسویی سیستم اطلاعات حسابداری، تأثیر می‌گذارد.

۳-۲- پیشینه داخلی

خلیلی و همکاران (۱۴۰۳) به ارائه تبیین مدلی برای تأثیر فرهنگ سازمانی و عوامل اقتضایی بر گزارشگری پایداری با رویکرد عملکرد اقتصادی پرداختند. نتایج نشان داد مؤلفه‌های فرهنگ سازمانی (توجه به جزئیات، توجه به ره‌آوردها و

^۱ aa gllnnre & Šuiiue

^۲ Sustainable Performance Measurement

^۳ Budiarto

^۴ Accounting Information System

توجه به اعضای سازمان) و عوامل اقتضایی (افراد)، مدل مناسب برای تأثیرگذاری و تبیین گزارشگری پایداری با رویکرد عملکرد اقتصادی در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران هستند. اسماعیلی کیا و اوشنی (۱۴۰۱) پایداری مالی شرکت و گزارشگری مالی متقلبانه با نقش تعدیل‌کنندگی کیفیت سازوکارهای راهبری شرکتی را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که پایداری مالی (برحسب رشد دارایی‌ها)، رابطه مثبت و معناداری با گزارشگری مالی متقلبانه دارد، ولی رابطه معناداری بین پایداری مالی (بر حسب Z-Score) و گزارشگری مالی متقلبانه مستند نشد. علاوه بر این، کیفیت سازوکارهای راهبری شرکتی بر رابطه بین رشد دارایی‌ها و گزارشگری مالی متقلبانه نقش تعدیل‌کنندگی ندارد؛ در حالی که، رابطه بین Z-Score و گزارشگری مالی متقلبانه را تضعیف می‌کند.

یعقوبیان و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی تجربی به ارائه مدل اقتضایی ارزیابی عملکرد شرکت‌ها با تأکید بر نقش ابزارهای نوین حسابداری مدیریت پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که استفاده از ابزارهای نوین حسابداری مدیریت بر عملکرد شرکت تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین، نتایج نشان داد که سه فاکتور اقتضایی شامل رقابت بازار، عدم اطمینان محیطی و اندازه شرکت رابطه بین استفاده از ابزارهای نوین حسابداری مدیریت با عملکرد شرکت را به طور معنادار و مثبتی تعدیل می‌کنند. **نونهال‌نهر و رهنمای‌رودپشتی (۱۳۹۷)** پژوهشی با عنوان طراحی اقتضایی معیارهای ارزیابی عملکرد مبتنی بر رویکرد آینده‌پژوهی؛ بررسی فلسفی و تئوریک انجام دادند. چنین نتیجه‌گیری شد که بایستی جهت طراحی و به کارگیری معیارهای عملکرد مناسب و پویا، به عوامل زمینه‌ای و اقتضایی توجه نموده و در نظر داشته باشیم که هیچ یک از معیارهای عملکرد در همه شرایط و زمینه‌ها به طور کامل مناسب و مطلوب نیستند؛ لذا، بایستی از رویکردهای آینده‌نگرانه در این فرآیند پویا بهره جست.

ذبیحی‌خرق و همکاران (۱۳۹۶) پژوهشی با عنوان کشف عوامل اقتضایی مدیریت استراتژیک منابع انسانی و شناخت اقدامات اثربخش منابع انسانی انجام دادند. یافته‌های پژوهش بیانگر وجود دو دسته از عوامل اقتضایی برون و درون سازمانی بودند و در مجموع تعداد ۸ عامل اقتضایی برون‌سازمانی و تعداد ۱۴ عامل اقتضایی درون‌سازمانی شناسایی شد که در بخش کمی پژوهش، عوامل اقتضایی و اقدامات اثربخش منابع انسانی، اولویت‌بندی شدند. **بذرافکن و قادری (۱۳۹۵)** در مطالعه‌ای به بررسی اثرات عوامل اقتضایی داخلی بر اثربخشی سازمانی در شرکت‌های مستقر در شهرک‌های صنعتی شهرستان سنندج پرداختند. بر اساس نتایج، بین عوامل اقتضایی داخلی و ابعاد آن با اثربخشی سازمانی ارتباط معناداری وجود دارد؛ همچنین، از میان ابعاد عوامل اقتضایی داخلی، هماهنگی داخلی، بیشترین میزان تأثیر را بر اثربخشی سازمانی داشته و در رتبه اول قرار گرفت. بعد تازگی محصولات در رتبه دوم و بعد پیمانه‌ای بودن محصولات، در رتبه سوم و آخر قرار گرفت.

دیانتی‌دیلمی و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهش خود، بررسی تأثیر عدم اطمینان محیطی بر اثربخشی ابزارهای حسابداری مدیریت با به کارگیری نظریه اقتضایی را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که عدم اطمینان محیطی بر سودمندی ابزارهای حسابداری مدیریت تأثیر مثبت دارد. به علاوه، عدم اطمینان محیطی به واسطه سودمندی ابزارهای حسابداری مدیریت، تأثیر مثبت بر عملکرد شرکت‌ها دارد. همچنین، نتایج بیانگر تأثیر مثبت سودمندی ابزارهای حسابداری مدیریت بر عملکرد شرکت‌ها بود.

۴- روش پژوهش

در پژوهش حاضر، نقش تعدیل‌گری خوش‌بینی و کوتاه‌فکری مدیریت بر رابطه بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته شده است؛ لذا می‌توان این پژوهش را به عنوان پژوهش کاربردی، توصیفی و مبتنی بر تحلیل رگرسیونی طبقه‌بندی نمود.

۴-۱- جامعه و نمونه آماری

در این پژوهش، جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد با توجه به شرایط گزارش شده بر اساس جدول ۱، شرکت‌های مورد مطالعه انتخاب شدند:

جدول ۱. چگونگی انتخاب شرکت‌های مورد مطالعه پژوهش

تعداد	شرح
۵۹۵	جمع کل اعضای جامعه آماری در پایان سال ۱۴۰۱
۵۶	محدودیت ۱ نقص در اطلاعات یا عدم دسترسی به صورت‌های مالی
۱۶۴	محدودیت ۲ سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه هر سال نبوده است.
۱۲۶	محدودیت ۳ شرکت‌های واسطه‌گری مالی (سرمایه‌گذاری، هلدینگ، لیزینگ و بانک‌ها و بیمه) بوده‌اند.
۳۰	محدودیت ۴ تعداد شرکت‌هایی که در دوره پژوهش (۱۳۹۲-۱۴۰۱) از بورس خارج شده‌اند
۷۷	محدودیت ۵ شرکت وقفه معاملاتی بیش از شش ماه داشته است.
۴۵۳	کل محدودیت‌ها جمع شرکت‌های حذف شده از جامعه آماری
۱۴۲	جمع شرکت‌های انتخابی

همانگونه که مشاهده می‌شود در مجموع، تعداد ۱۴۲ شرکت (معادل ۱۴۲۰ سال-شرکت) حائز شرایط فوق بودند که داده‌های آنها با استفاده از نرم افزار اکسل گردآوری، تلخیص، طبقه‌بندی و پالایش گردید و نهایتاً با استفاده از نرم‌افزار آماری ایویوز مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند.

۴-۲- مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

با توجه به چارچوب نظری و پیشینه پژوهش و با الهام از پژوهش‌های لی و همکاران (۲۰۲۳)، پیرس و آلوز (۲۰۲۲) و مالتیک و همکاران (۲۰۱۸) و در نظر گرفتن مبانی نظری اثرگذار بر متغیرهای مورد بررسی مدل‌های رگرسیون زیر جهت آزمون فرضیه‌ها استفاده شدند:

$$F.sustain_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 Complex_{it} + \alpha_3 InBoard_{it} + \sum \alpha_i Control_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$F.sustain_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 Complex_{it} + \alpha_3 InBoard_{it} + \alpha_4 Optimism_{it} + \alpha_5 Myopia_{it} + \alpha_6 SIZE_{it} * Optimism_{it} + \alpha_7 Complex_{it} * Optimism_{it} + \alpha_8 InBoard_{it} * Optimism_{it} + \alpha_9 SIZE_{it} * Myopia_{it} + \alpha_{10} Complex_{it} * Myopia_{it} + \alpha_{11} InBoard_{it} * Myopia_{it} + \sum \alpha_i Control_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

۴-۲-۱- متغیر مستقل

متغیر مستقل در این پژوهش عوامل اقتضایی است که با استفاده از سه متغیر اندازه شرکت به پیروی از سایفول^۱ (۲۰۱۷)، عدم اطمینان محیطی و پیچیدگی شرکت به پیروی از سایفول (۲۰۱۷) و استقلال هیئت‌مدیره به پیروی از پاکدلان و همکاران (۱۴۰۲) عملیاتی شده است. نحوه اندازه‌گیری متغیرهای مذکور به شرح زیر می‌باشد:

اندازه شرکت (SIZE): در پژوهش حاضر، برای تعیین اندازه شرکت طبق رابطه (۱)، از لگاریتم ارزش دفتری دارایی‌های شرکت استفاده شده است (ملانظری و همکاران، ۱۳۹۱).

¹ Saiful

$$SIZE_{it} = \ln(BVAL_{it})$$

رابطه (۱)

که در آن:

$$SIZE_{it} = \text{اندازه شرکت } i \text{ در سال } t$$

$$\ln = \text{لگاریتم طبیعی (در مبنای } e)$$

$$BVAL_{it} = \text{ارزش دفتری دارایی‌های شرکت } i \text{ در سال } t$$

پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی (Complex): در این پژوهش، به پیروی از **محمدیان و همکاران (۱۳۹۸)** شاخصی برای پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی تعریف شده است؛ بدین صورت که هفت مؤلفه پیچیدگی جغرافیایی، ریسک تجاری، تغییرات فروش، ساختار مالکیت، فرصت رشد، رقابت در بازار محصول و تکنولوژی در مورد شرکت‌های مورد مطالعه بررسی و هر یک از این مؤلفه‌ها به عنوان یک متغیر موهومی تعریف می‌شود. اگر شرکت‌های مورد بررسی دارای این ویژگی‌ها باشد کد یک و در غیر این صورت، کد صفر را می‌پذیرد و شرکتی که دارای چهار یا تعداد بیشتری از این ویژگی‌ها باشد دارای پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی در نظر گرفته می‌شود (**خوشکار و همکاران، ۱۴۰۱**). نحوه اندازه‌گیری هفت مؤلفه مذکور به ترتیب زیر است:

پیچیدگی جغرافیایی (GCOMPLEX): اگر شرکتی دارای شعب و واحدهای فرعی باشد دارای پیچیدگی جغرافیایی در نظر گرفته می‌شود و کد یک و در غیر این صورت، کد صفر به آن اختصاص داده می‌شود (**دارابی و امام جمعه، ۱۳۹۳**).

ریسک تجاری (BRISK): اگر شرکتی دارای اهرم عملیاتی بالاتر از اهرم عملیاتی صنعتی که در آن فعالیت می‌کند باشد، پیچیدگی و عدم اطمینان بیشتر و کد یک و در صورت اهرم عملیاتی کمتر از صنعت کد صفر به آن اختصاص داده می‌شود. اهرم عملیاتی صنعت از طریق میانگین اهرم عملیاتی کلیه شرکت‌های صنعت که اطلاعات آنها در دسترس بوده است، محاسبه شده است. اهرم عملیاتی به صورت زیر اندازه‌گیری شده است:

$$OL = \frac{EBIT_{it} - EBIT_{it-1}}{Sale_{it} - Sale_{it-1}}$$

که در آن:

EBIT: سود قبل از بهره و مالیات

Sale: مبلغ فروش

تغییرات فروش (SALECHNG): اگر تغییرات فروش برای شرکتی بیشتر از میانگین تغییرات فروش شرکت‌های نمونه آماری باشد، کد یک و اگر کمتر از آن باشد، کد صفر به آن اختصاص داده می‌شود. تغییرات فروش به صورت زیر محاسبه شده است (**محمدیان و همکاران، ۱۳۹۸**):

$$EU_{it} = \frac{\delta Sales}{\mu Sales}$$

Sales: مبلغ فروش

ساختار مالکیت (OWS): ساختار مالکیت از لحاظ تمرکز یا عدم تمرکز مورد بررسی قرار می‌گیرد. برای محاسبه تمرکز مالکیت از شاخص هرفیندال-هیرشمن^۱ استفاده می‌شود. این شاخص، از حاصل جمع توان دوم سهم هر یک از مالکین نهادی به دست می‌آید (**کرزبر و شاهوردیانی، ۱۳۹۶**)، حاصل به صورت صفر تا یک بوده و هر چه به یک نزدیکتر باشد، تمرکز بیشتر و پیچیدگی کمتر است.

¹ Herfindahl-Hirschman Index

$$Concentration = \sum SI^2$$

SI: درصد مالکیت هر یک از سهامداران نهادی

سرمایه‌گذاران نهادی، سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی هستند که سهم آنها بیش از ۲٪ ارزش اسمی سهام شرکت است. فرصت رشد (GROWOPP): در پژوهش حاضر، فرصت رشد هر شرکت با فرصت رشد صنعت مقایسه می‌شود، اگر فرصت رشد شرکت بیشتر از فرصت رشد صنعت باشد کد یک و در صورتی که فرصت رشد آن کمتر از فرصت رشد صنعت باشد کد صفر به آن تعلق می‌گیرد. فرصت رشد به شرح زیر محاسبه می‌شود (حیدری و همکاران، ۱۳۹۴).

$$Growth_{it} = \frac{(TA + MVE) - BVE}{TA}$$

TA: جمع دارایی‌ها

MVE: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

BVE: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

رقابت در بازار محصول (PMC): به پیروی از دیانتی دیلمی و بیاتی (۱۳۹۴) و لیو^۱ (۲۰۲۳) رقابت در بازار محصول از طریق شاخص هرفیندال هیرشمن اندازه‌گیری می‌شود که به شرح زیر می‌باشد:

$$HHI = \sum_i^k (S_i)^2$$

S_i : سهم بازار شرکت i ام

تکنولوژی (TECHNOLOGY): اگر شرکتی جز صنایع داروسازی و داده‌پردازی که در پژوهش‌های مختلف صنایع دارای تغییرات تکنولوژیکی زیاد در نظر گرفته شده است، باشد دارای پیچیدگی و عدم اطمینان بیشتر در نظر گرفته و کد یک و در غیر این صورت، کد صفر به آن اختصاص داده می‌شود (محمدیان و همکاران، ۱۳۹۸).

استقلال هیئت‌مدیره (InBoard): تعداد اعضای غیرموظف (مستقل) بیانگر استقلال هیئت‌مدیره است؛ هرچه اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت‌مدیره بیشتر باشد، متقابلاً استقلال هیئت‌مدیره بیشتر است (مختاری، ۱۳۹۸ و میترا^۲، ۲۰۰۲).

۴-۲-۱- متغیر وابسته

پایداری مالی (F.Sustain): در این پژوهش برای اندازه‌گیری پایداری مالی، مطابق با پژوهش‌های اسماعیلی‌کیا و اوشنی (۱۴۰۱) و اورازالین و همکاران (۲۰۱۹)، از معیار Z-Score استفاده می‌شود. پایداری مالی طبق رابطه زیر و از جمع دو نسبت سود خالص و حقوق صاحبان سهام بر جمع دارایی‌های هر سال بر انحراف معیار نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها به دست می‌آید.

$$F.Sustain_{it} = Z - score_{it} = \frac{ROA_{it} + E/TA_{it}}{\sigma_{ROAi}} \quad (3)$$

که در آن:

E/TA به صورت میانگین برای هر شرکت در هر دوره در نظر گرفته می‌شود.

¹ Liu

² Mitra

در حالیکه ROA بازده دارایی‌های شرکت است. E/TA دوره میانگین از نسبت حقوق صاحبان سهام به جمع دارایی‌های شرکت را نشان می‌دهد.

σ_{ROAi} انحراف معیار بازده دارایی‌ها در دوره مورد مطالعه است. پایداری مالی بر حسب Z-Score به عنوان متغیر اندازه‌گیری همه ریسک شرکت‌ها و حقوق صاحبان سهام به دارایی‌ها و E/TA میزان سرمایه شرکت‌هاست (دارایی، ۱۳۹۶).
۴-۲-۲- متغیر تعدیل‌گر

در این پژوهش ابعاد رفتاری مدیران، به عنوان متغیر تعدیل‌گر با استفاده از دو شاخص خوش‌بینی مدیریت و کوتاه‌بینی مدیریت، عملیاتی شده است:

خوش‌بینی مدیریت (Optimism): اگر مخارج سرمایه‌ای در یک دوره معین، تقسیم بر کل دارایی‌های ابتدای دوره بزرگ‌تر از سطح میانه آن صنعت مربوطه در آن سال باشد، برابر با یک و در غیر این صورت برابر صفر است. این معیار مبتنی بر یافته‌های بن-دیوید و همکاران^۱ (۲۰۱۳) و مالمندیر و تیت^۲ (۲۰۰۵) است که نشان دادند در شرکت‌هایی با مدیران خوش‌بین، مخارج سرمایه‌ای بزرگ‌تر است.

$$C/E = \frac{C.E_t}{TA_{t-1}} \quad (۴)$$

C.E_t: مخارج سرمایه‌ای، مبالغی که صرف خرید یا بهبود و ارتقای دارایی‌های مولد مانند ماشین‌آلات، ساختمان‌های تجاری و تولیدی، وسایل نقلیه و غیره در سال t می‌شود و بر اساس مطالعه لولن و بدریناس^۳ (۱۹۹۷)، از تفاوت خالص ارزش دفتری دارایی‌های ثابت در ابتدا و پایان دوره به علاوه هزینه استهلاک محاسبه می‌گردد؛
TA_{t-1}: کل دارایی‌ها در پایان سال t-1

کوتاه‌بینی مدیریت (Myopia): شرکت‌هایی که به‌طور همزمان بازدهی (سودآوری) بیش از حد معمول و هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه‌ای کمتر از حد مورد انتظار را گزارش می‌کنند، به احتمال زیاد مشمول ویژگی مدیریت عامل کوتاه‌بینانه خواهند بود. برای شناسایی و تعیین شرکت‌های کوتاه‌بین، ابتدا لازم است سطح مورد انتظار بازده دارایی، هزینه بازاریابی و هزینه تحقیق و توسعه را برای هر شرکت با استفاده از روابط زیر برآورد شود.

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

$$Mktg_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Mktg_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

$$R\&D_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 R\&D_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

ROA_{i,t}: نرخ بازده دارایی‌هاست که بر اساس نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها سنجیده می‌شود:

Mktg_{i,t}: نسبت هزینه‌های بازاریابی و فروش به جمع دارایی‌ها و

R&D_{i,t}: نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه به جمع دارایی‌ها

پس از محاسبه مقادیر مورد انتظار (برآوردی) بازده دارایی‌ها، هزینه بازاریابی و هزینه‌های تحقیق و توسعه با استفاده از رابطه‌های فوق، مقادیر واقعی با مقادیر پیش‌بینی شده مقایسه می‌گردد و با توجه به میزان تفاوت موجود ($\varepsilon_{i,t}$)، شرکت‌ها در چهار گروه اصلی به شرح جدول ۲ تقسیم‌بندی می‌شوند:

¹ Ben-David

³ Lewellen & Badrinath

² Malmendier & Tate

جدول ۲. طبقه‌بندی شرکت‌ها

گروه ۱	گروه ۲	گروه ۳	گروه ۴
اختلاف مثبت بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی	اختلاف مثبت بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی	اختلاف مثبت بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی	اختلاف منفی بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی
اختلاف منفی هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه پیش‌بینی شده و واقعی	فقط اختلاف یکی از هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه و منفی	اختلاف مثبت هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه پیش‌بینی شده و واقعی	

شرکت‌های حاضر در گروه ۱ به عنوان شرکت‌های دارای مدیران عامل کوتاه‌بین در نظر گرفته خواهد شد؛ چراکه با داشتن عملکرد مثبت مالی و افزایش بازده دارایی‌ها، هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه شرکت کاهش یافته است (دلشاد و تهرانی، ۱۳۹۸).

۴-۲-۳- متغیرهای کنترلی

اهرم مالی (LEV): اهرم مالی شرکت، حاصل تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌های آن است (کلانتر و همکاران، ۱۴۰۱ و اختر و همکاران^۱، ۲۰۲۲).

سن شرکت (Age): عبارت است از مجموع سال‌هایی که شرکت از ابتدای مورد مطالعه در بورس فعال بوده است (فانی و همکاران^۲، ۲۰۲۲ و پژوهی و جعفری، ۱۳۹۹).

فرصت‌های رشد (MTB): عبارت است از ارزش بازار به ارزش دفتری. برای محاسبه این نسبت از حاصل تقسیم ارزش بازار پایان دوره بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سرمایه در پایان دوره استفاده می‌شود. برای محاسبه ارزش بازار نیز، از حاصل ضرب آخرین قیمت سهام شرکت در تعداد سهام انتشار یافته استفاده می‌شود (مرادزاده فرد و همکاران، ۱۳۹۲ و کالاپور و ترومبلی^۳، ۱۹۹۹).

۵- یافته‌های پژوهش

۵-۱- نتایج آمار توصیفی

جدول ۳، شاخص‌های مرکزی و پراکندگی شامل میانگین، انحراف معیار، حداقل و حداکثر را برای متغیرهای پژوهش نشان می‌دهد. در این بخش، ابتدا میانگین هر یک از متغیرها بیان شده که نشان‌دهنده متوسط اعداد به دست آمده برای هر یک از متغیرهاست. به عنوان مثال، در رابطه با پایداری مالی به عنوان متغیر وابسته، میانگین ۸/۲۱۹ است. در جدول آمار توصیفی علاوه بر میانگین، انحراف معیار داده‌ها نیز ارائه شده است که بیانگر میزان پراکندگی داده‌ها است. انحراف معیار این متغیر ۱/۵۵۳ محاسبه شده است. در رابطه با متغیرهای مستقل، برای مثال میانگین اندازه شرکت به عنوان یکی از عوامل اقتضایی ۱۴/۲۲۵ است، به این معنی که بطور متوسط، لگاریتم دارایی‌های این شرکت‌ها ۱۴ است. در متغیر تعدیل‌گر، ابعاد رفتاری مدیران که دو بعد مدنظر قرار گرفته، به عنوان مثال، میانگین خوش‌بینی مدیریت ۰/۵۲۱ است، به این معنی که مخارج سرمایه‌ای شرکت‌های مورد بررسی ۰/۵۲ دارایی‌های آنهاست. همچنین، میانگین متغیرهای اهرم مالی، فرصت‌های رشد و سن شرکت به عنوان متغیرهای کنترلی به ترتیب ۰/۵۸۳، ۲/۶۶۴ و ۴۱/۲۴۲ است. آمار توصیفی بقیه متغیرها نیز در جدول ۳ مشاهده می‌شود.

¹ Akhtar

² Fani

³ Kallapur & Trombley

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۲۲۵	۱۹/۷۷۴	۱۰/۱۶۷	۱/۵۵۳
پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی	Complex	۰/۸۰۰	۱	۰/۰۰۰	۰/۴۰۰
استقلال هیئت مدیره	InBoard	۰/۳۹۴	۱	۰/۰۰۰	۰/۲۸۴
پایداری مالی	F.Sustain	۸/۲۱۹	۴۱/۹۲۵	-۱/۸۰۶	۵/۹۹۰
خوش بینی مدیریت	Optimism	۰/۵۲۱	۱	۰/۰۰۰	۰/۴۹۹
کوته بینی مدیریت	Myopia	۰/۵۱۱	۱	۰/۰۰۰	۰/۵۰۰
اهرم مالی	LEV	۰/۵۸۳	۱/۵۶۶	۰/۰۶۱	۰/۱۹۴
فرصت های رشد	MTB	۲/۶۶۴	۱۲۱/۵۰۹	-۴۹/۷۰۴	۵/۲۰۰
سن شرکت	Age	۴۱/۲۴۲	۶۲/۰۰۰	۱۵/۰۰۰	۱۲/۲۳۹

جدول ۴، آمار توصیفی مولفه های تشکیل دهنده متغیر پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی (شامل هفت مؤلفه تشریح شده در بخش روش پژوهش) را مستند می کند.

جدول ۴. آمار توصیفی هفت مؤلفه تشکیل دهنده متغیر پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی

متغیر	نماد	میانگین	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
پیچیدگی جغرافیایی	GCOMLEX	۰/۴۷۸	۱	۰/۰۰۰	۰/۵۰۰
ریسک تجاری	BRISK	۰/۵۳۲	۱	۰/۰۰۰	۰/۴۹۹
تغییرات فروش	SALECHNG	۰/۸۰۱	۱	۰/۰۰۰	۰/۳۹۹
ساختار مالکیت	OVS	۰/۸۰۱	۱	۰/۰۰۰	۰/۳۹۹
فرصت رشد	GROWOPP	۰/۶۸۷	۱	۰/۰۰۰	۰/۴۶۳
رقابت در بازار محصول	PMC	۰/۶۸۷	۱	۰/۰۰۰	۰/۴۶۳
تکنولوژی	TECHNOLOGY	۰/۷۹۹	۱	۰/۰۰۰	۰/۴۰۱

ذکر این نکته ضروری است با توجه به اینکه میانگین متغیر پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی ۸۰٪ است و از آنجایی که این متغیر دارای ۷ مؤلفه است و یک شرکت ممکن است در یک بازه زمانی پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی داشته باشد و در بازه زمانی دیگر فاقد آن باشد، عملاً می توان گفت که همه شرکت های مورد مطالعه حداقل در یک سال پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی داشته اند.

۵-۲- بررسی روش رگرسیونی و هم خطی بین متغیرها

قبل از برآزش مدل های رگرسیون و تخمین ضرایب، باید روش تخمین مناسب داده ها از بین دو روش تلفیقی یا پانل انتخاب گردد. برای انتخاب از بین دو روش تلفیقی و پانل، از آزمون F لیمر استفاده می شود. در این آزمون اگر احتمال آزمون بیشتر از ۰/۰۵ باشد، روش تلفیقی و چنانچه احتمال آزمون کمتر از ۰/۰۵ است، روش پانل مناسب خواهد بود. جدول ۴ نتایج این آزمون را مستند می کند.

نتایج جدول ۵ نشان می دهد احتمال آماره F لیمر در هر دو مدل کمتر از ۰/۰۵ است؛ بنابراین، برای تخمین این مدل ها از روش پانل استفاده می شود. حال، این پرسش مطرح می شود که روابط را می توان در قالب کدام یک از روش های اثرات ثابت یا تصادفی بررسی کرد. آزمون هاسمن این موضوع را مشخص می کند. در صورتی که احتمال آزمون هاسمن کمتر از ۰/۰۵ باشد، الگوی اثرات ثابت و اگر بیشتر از ۰/۰۵ باشد، الگوی اثرات تصادفی استفاده می شود. نتایج حاصل در جدول

۵ ارائه شده است. با توجه به اینکه در هر دو مدل احتمال آزمون هاسمن بیشتر از ۰/۰۵ است، برای تخمین هر دو مدل از الگوی اثرات تصادفی بهره گرفته می‌شود.

جدول ۵. نتایج آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

مدل	آزمون	آزمون F لیمر درجه آزادی	آماره	احتمال
مدل اول	F لیمر	۱۴۱/۱۲۷	۹۸/۳۸۸	۰/۰۰۰
مدل دوم	F لیمر	۱۴۱/۱۱۶	۹۷/۳۶۴	۰/۰۰۰
آزمون هاسمن				
مدل اول	هاسمن	۵	۰/۰۶۵	۰/۹۶۸
مدل دوم	هاسمن	۱۴	۴/۰۹۲	۰/۱۲۹

عدم وجود هم‌خطی قابل ملاحظه بین متغیرهای مستقل، از مفروضات مدل رگرسیون است. در صورت وجود هم‌خطی، بین متغیرها، برآوردها دارای اریب بوده و خطاهای استاندارد نیز نوسان زیادی خواهد داشت. یکی از روش‌های آزمودن وجود هم‌خطی بین متغیرهای مستقل، استفاده از معیار عامل تورم واریانس است. اگر بیشترین مقدار عامل تورم واریانس بزرگتر از عدد ۱۰ باشد، نشان‌دهنده این موضوع است که هم‌خطی بین متغیرهای مستقل، اثر نامطلوبی بر برآوردهای روش حداقل مربعات دارد. بنابراین، اگر عامل تورم واریانس ضرایب مدل برآورد شده کوچکتر از عدد ۱۰ باشد، مشکل هم‌خطی وجود نخواهد داشت (افلاطونی، ۱۳۹۶). همچنین، نتایج آزمون هم‌خطی با استفاده از شاخص عامل تورم واریانس در جدول ۶ نشان داده شده است.

جدول ۶. آزمون هم‌خطی بین متغیرهای مستقل

متغیرها	مدل اول	مدل دوم
عامل تورم واریانس	عامل تورم واریانس	عامل تورم واریانس
اندازه شرکت	SIZE	۱/۰۲۳
پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی	COMPLEX	۱/۰۰۷
استقلال هیئت‌مدیره	INBOARD	۱/۰۶۹
خوش‌بینی مدیریت	OPTIMISM	--
کوتاه‌بینی مدیریت	MYOPIA	--
اندازه شرکت × خوش‌بینی مدیریت	SIZE*OPTIMISM	--
پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی × خوش‌بینی مدیریت	COMPLEX*OPTIMISM	--
استقلال هیئت‌مدیره × خوش‌بینی مدیریت	INBOARD*OPTIMISM	--
اندازه شرکت × کوتاه‌بینی مدیریت	SIZE*MYOPIA	--
پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی × کوتاه‌بینی مدیریت	COMPLEX*MYOPIA	--
استقلال هیئت‌مدیره × کوتاه‌بینی مدیریت	INBOARD*MYOPIA	--
اهرم مالی	LEV	۱/۰۰۸
فرصت‌های رشد	MTB	۱/۰۰۵
سن شرکت	AGE	۱/۰۲۳

با توجه به اینکه هیچ‌کدام از اعداد مربوط به شاخص عامل تورم واریانس، بیشتر از ۱۰ نیست، می‌توان نتیجه گرفت که متغیرهای مستقل پژوهش، دارای هم‌خطی قابل ملاحظه‌ای نیستند.

۵-۳- نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

پس از بررسی پیش فرض‌های مدل‌های رگرسیونی پژوهش و اطمینان از برقراری این فرض‌ها، مدل‌ها تخمین زده می‌شوند. هدف از تخمین مدل‌ها، استفاده از نتایج تخمین ضرایب برای آزمون فرضیه‌های پژوهش است. در ادامه، هر یک از فرضیه‌های پژوهش به تفکیک مورد آزمون آماری قرار می‌گیرند.

۵-۳-۱- نتایج آزمون فرضیه‌های اول تا سوم

نخست، رابطه بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی بررسی می‌شود. نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیون در جدول ۷ مستند شده است.

جدول ۷. نتایج برآورد مدل رگرسیونی (۱) برای آزمون فرضیه‌های اول تا سوم

متغیر	علامت اختصاری	ضریب	آماره t	سطح معناداری
ضریب ثابت	C	۱۷/۱۴۷	۹/۴۲۸	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۰/۱۲۴	۲/۸۹۱	۰/۰۱۳
پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی	COMPLEX	-۰/۱۷۱	-۳/۰۶۵	۰/۰۰۸
استقلال هیئت‌مدیره	INBOARD	۰/۰۰۳	۰/۷۵۴	۰/۶۳۵
اهرم مالی	LEV	-۰/۲۵۳	-۳۷/۵۸۲	۰/۰۰۰
فرصت‌های رشد	MTB	-۰/۰۱۳	-۱/۴۳۶	۰/۱۵۱
سن شرکت	AGE	-۰/۰۳۸	-۱/۵۸۶	۰/۱۱۳
آماره F فیشر	۲۸۹/۱۰۲	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۳۷	۰/۵۳۹
سطح معناداری F	۰/۰۰۰	آماره دوربین-واتسون	۱/۹۸۰	۰/۱۱۳

مطابق نتایج تخمین مدل اول پژوهش در جدول ۷، سطح معناداری آماره F فیشر برابر ۰/۰۰۰ و کمتر از ۰/۰۵ است. بنابراین، معناداری و مناسب بودن مدل تأیید می‌گردد. مقدار آماره دوربین واتسون به میزان ۱/۹۸۰ حاکی از عدم وجود خودهمبستگی بین جملات خطاء مدل است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل برابر با ۰/۵۳۹ نشان می‌دهد، بدان معنا که تقریباً ۵۴ درصد از تغییرات پایداری مالی توسط متغیرهای مدل، توضیح داده می‌شود. مقدار سطح معناداری t متغیر اندازه شرکت برابر با ۰/۰۰۰ است که کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، بنابراین، می‌توان گفت اندازه شرکت بر پایداری مالی تأثیر معناداری دارد و ضریب تأثیر آن ۹/۴۲۸ است؛ بر این اساس، اندازه شرکت بر پایداری مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد که به معنای تأیید فرضیه نخست پژوهش است.

مقدار سطح معناداری t متغیر پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی برابر با ۰/۰۰۸ است که کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، لذا، می‌توان گفت پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی بر پایداری مالی تأثیر معناداری دارد و با توجه به اینکه ضریب تأثیر آن ۰/۱۷۱- است، پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی بر پایداری مالی تأثیر منفی و معناداری دارد و بدین ترتیب فرضیه دوم پژوهش نیز تأیید می‌گردد. مقدار سطح معناداری t متغیر استقلال هیئت‌مدیره برابر با ۰/۶۳۵ است که بیشتر از سطح خطای ۰/۰۵ است؛ لذا استقلال هیئت‌مدیره، بر پایداری مالی تأثیر معناداری ندارد که به معنای عدم تأیید فرضیه سوم است. مقدار سطح معناداری متغیرهای کنترلی مدل شامل اهرم مالی، فرصت‌های رشد و سن شرکت به ترتیب برابر با ۰/۰۰۰، ۰/۱۵۱ و ۰/۱۱۳ است که مقادیر مذکور به غیر از اهرم مالی از سطح خطای ۰/۰۵ بیشتر است. بنابراین، تنها اهرم مالی بر پایداری مالی تأثیر معناداری دارد.

۵-۳-۲- نتیجه آزمون فرضیه‌های چهارم تا نهم

در این بخش، اثر تعدیل‌گری ابعاد رفتاری مدیران شامل خوش‌بینی و کوتاه‌بینی مدیریت بر رابطه بین متغیرهای اقتضایی و پایداری مالی بررسی می‌شود. نتایج در جدول ۸ ارائه شده است.

جدول ۸. نتایج برآورد مدل رگرسیونی برای آزمون فرضیه‌های چهارم تا نهم

متغیر	علامت اختصاری	ضریب	آماره t	سطح معناداری
ضریب ثابت	C	۱۷/۱۴۹	۹/۰۰۶	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۰/۱۲۲	۲/۸۴۷	۰/۰۱۷
پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی	COMPLEX	-۰/۲۲۷	-۳/۲۰۴	۰/۰۰۷
استقلال هیئت‌مدیره	INBOARD	۰/۴۰۳	۵/۳۷۶	۰/۰۰۰
خوش‌بینی مدیریت	OPTIMISM	-۰/۴۳۶	-۰/۴۸۳	۰/۶۲۹
کوتاه‌بینی مدیریت	MYOPIA	۰/۳۲۴	۰/۳۶۲	۰/۷۱۷
اندازه شرکت × خوش‌بینی مدیریت	SIZE*OPTIMISM	۰/۰۱۹	۰/۳۱۷	۰/۷۵۱
پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی × خوش‌بینی مدیریت	COMPLEX*OPTIMISM	۰/۲۹۵	۱/۲۲۲	۰/۲۲۲
استقلال هیئت‌مدیره × خوش‌بینی مدیریت	INBOARD*OPTIMISM	-۰/۲۰۲	-۰/۶۱۷	۰/۵۳۷
اندازه شرکت × کوتاه‌بینی مدیریت	SIZE*MYOPIA	۰/۰۰۴	۰/۰۶۰	۰/۹۵۲
پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی × کوتاه‌بینی مدیریت	COMPLEX*MYOPIA	۰/۰۳۳	۰/۱۴۱	۰/۸۸۸
استقلال هیئت‌مدیره × کوتاه‌بینی مدیریت	INBOARD*MYOPIA	-۰/۷۳۰	-۲/۱۸۶	۰/۰۲۹
اهرم مالی	LEV	-۱۵/۵۵۶	-۳۷/۴۸۷	۰/۰۰۰
فرصت‌های رشد	MTB	-۰/۰۱۴	-۱/۴۷۷	۰/۱۳۹
سن شرکت	AGE	-۰/۰۳۹	-۱/۶۲۵	۰/۱۰۴
آماره F فیشر		۱۰۳/۸۴۶	ضریب تعیین	۰/۵۴۳
احتمال آماره		۰/۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۳۷
			آماره دوربین-واتسون	۱/۹۸۴

مقدار آماره F مدل (۱۰۳/۸۴۶) و سطح معناداری آن بیانگر برازش مناسب رگرسیون است. همچنین با توجه به ضریب تعیین، می‌توان نتیجه گرفت که متغیرهای مستقل به میزان ۵۴٪ متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. بررسی سطح معناداری آماره‌های ضرایب متغیرهای مدل نشان می‌دهد که اندازه شرکت و استقلال هیئت‌مدیره، ارتباط مثبت و معناداری با پایداری مالی دارند، ولی پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی، ارتباط منفی و معناداری با پایداری مالی دارد. متغیرهای خوش‌بینی مدیریت و کوتاه‌بینی مدیریت با پایداری مالی ارتباط معناداری ندارند. برای آزمون این فرضیه‌ها، ضریب متغیر تعدیل‌گر (ابعاد رفتاری مدیران * متغیرهای اقتضایی) مورد بررسی قرار می‌گیرد. یافته‌های مستند شده در جدول فوق بیانگر آن است که ضریب متغیر تعدیل‌گر کوتاه‌بینی مدیریت در تعامل با استقلال هیئت‌مدیره (یکی از متغیرهای اقتضایی) در سطح ۰/۰۵ معنادار است. مقدار و علامت این متغیر نشان می‌دهد که کوتاه‌بینی مدیریت، جهت رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و پایداری مالی را تغییر داده است. به عبارت دیگر، با ورود متغیر تعدیل‌گر کوتاه‌بینی مدیریت، تأثیر مثبت استقلال هیئت‌مدیره بر پایداری مالی، به تأثیر منفی تغییر یافته است که به معنای تأیید فرضیه نهم است. به عبارتی، کوتاه‌بینی مدیریت باعث می‌شود تا استقلال هیئت‌مدیره بر پایداری مالی تأثیر منفی داشته باشد. یافته‌های ارائه شده در خصوص معنادار نبودن ضریب متغیر تعاملی خوش‌بینی مدیریت و کوتاه‌بینی مدیریت با اندازه شرکت و پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی به معنای نداشتن اثر تعدیل‌گری متغیر ابعاد رفتاری مدیران بر رابطه بین این متغیرهای اقتضایی و پایداری مالی است. این یافته، از تأیید نشدن فرضیه‌های چهارم، پنجم، هفتم و هشتم حکایت دارد. ضریب تعاملی متغیر خوش‌بینی مدیریت در استقلال هیئت‌مدیره، نیز

معنادار نمی‌باشد، بدین معنی که خوش‌بینی مدیریت، بر رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و پایداری مالی نقش تعدیل‌گری ندارد و این یافته از عدم تأیید فرضیه ششم حکایت دارد.

سطح معناداری آماره متغیرهای کنترلی مدل یعنی اهرم مالی، فرصت‌های رشد و سن شرکت به ترتیب برابر با ۰/۰۰۰، ۰/۱۳۹ و ۰/۱۰۴ است، با توجه به مقادیر حاصل شده تنها سطح خطای اهرم مالی از ۰/۰۵ کمتر است. بنابراین، این متغیر بر پایداری مالی تأثیر دارد و دو متغیر دیگر یعنی فرصت‌های رشد و سن شرکت معنادار نیستند.

۵- بحث و نتیجه‌گیری

پایداری مالی، حالتی است که وضعیت مالی شرکت را در نقطه ایمن توصیف می‌کند (اسکوسین و همکاران، ۲۰۰۹). هدف پایداری مالی با سایر اهداف غیراقتصادی نظیر، رفتار اخلاقی، مسئولیت اجتماعی، رفتار زیست محیطی و غیره متفاوت است (اسماعیلی‌کیا و اوشنی، ۱۴۰۱). در سال‌های اخیر، پایداری مالی تبدیل به هدف اصلی مدیریت شده است و علیرغم تفاوت بین کشورهای صنعتی در رابطه با نحوه پیاده‌سازی آن، در اغلب این کشورها، این امر از طریق کدهای راهبری شرکتی به عنوان راهبری مطلوب شناخته می‌شود. از یک سو، عوامل مختلف از جمله ویژگی‌های خاص شرکت، نظیر ظرفیت مالی، اهرم، اندازه شرکت و سن شرکت بر میزان پایداری مالی تأثیر می‌گذارند. بر مبنای رویکرد اقتضایی، تمام متغیرهای اثرگذار در طراحی الگوی مناسب باید مورد توجه قرار گیرند. همچنین، با توجه به پیچیدگی شناسایی همه عوامل اقتضایی مهم و نوع رابطه بین آنها، تلاش برای شناسایی و تمایز مدل‌های مختلف متناسب با موقعیت و شناسایی و تجزیه و تحلیل روابط موجود می‌تواند تصمیم‌گیری را تا حد امکان تسهیل و هدایت کند (موسی‌نژاد و همکاران، ۲۰۲۱). از سوی دیگر، نیز بر اساس نظریه‌های روانشناسی، تصمیم‌گیری مدیران تحت تأثیر برخی فاکتورهای روانشناختی (اخلاقی) و رفتاری غیرقابل انکاری است که نیاز است به منظور اتخاذ تصمیمات اثربخش، این فاکتورها را درک نمود (دهرویه و همکاران، ۱۳۹۸). بر این مبنای پژوهش حاضر، نقش تعدیل‌گری خوش‌بینی و کوتاه‌بینی مدیریت بر رابطه عوامل اقتضایی و پایداری مالی را مورد بررسی قرار داد. در همین راستا، نه فرضیه تدوین گردید که سه فرضیه نخست، رابطه بین عوامل اقتضایی (شامل اندازه شرکت، عدم اطمینان محیطی و پیچیدگی شرکت و استقلال هیئت‌مدیره) را با پایداری مالی و شش فرضیه بعدی، نقش تعدیل‌گری خوش‌بینی و کوتاه‌بینی مدیریت بر رابطه بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی را مورد بررسی قرار داده است.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول نشان داد که اندازه شرکت بر پایداری مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد. در واقع می‌توان گفت که شرکت‌های بزرگ‌تر به دلیل مزایایی نظیر شهرت بیشتر، سهولت تأمین مالی و نوسان کمتر در بازار، پایداری مالی بیشتری دارند. نتایج این فرضیه با مطالعه کسکین و همکاران (۲۰۲۰) همسو است.

آزمون فرضیه دوم حاکی از تأثیر منفی و معنادار پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی بر پایداری مالی است. بنابراین، هر چه که پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی بیشتر باشد، ریسک تغییرات اقتصادی، اجتماعی و سیاسی بیشتر شده و طبیعتاً، پایداری مالی شرکت تنزل پیدا می‌کند. نتایج این فرضیه نیز، با پژوهش فان و همکاران (۲۰۲۱) و به نوعی با پژوهش ابو عقیفه و صالح (۲۰۲۲) همراستاست.

در فرضیه سوم، رابطه معناداری بین استقلال هیئت‌مدیره و پایداری مالی مستند نشد. این یافته برخلاف مبانی نظری و نوشتارهای تخصصی موجود در این زمینه است که در برخی رابطه مثبت و در برخی دیگر رابطه منفی بین دو متغیر مستند شده بود. عدم معناداری مربوط را به می‌توان به تأثیر سایر متغیرها نظیر تخصص هیئت‌مدیره، سیاست‌های هیئت‌مدیره و ... نسبت داد.

نتایج حاصل از فرضیه‌های چهارم تا ششم، از عدم ایفای نقش تعدیل‌گری خوش‌بینی مدیریت بر رابطه بین عوامل اقتضایی (اندازه شرکت، عدم اطمینان و پیچیدگی شرکت و استقلال هیئت‌مدیره) بر پایداری مالی حکایت دارد. این یافته‌ها، خلاف مبانی نظری موجود و همچنین نتایج مطالعات پیشین مبنی بر اثرگذاری سوگیری‌های رفتاری مدیریت و بطور خاص خوش‌بینی مدیریت بر رابطه متغیرهای مختلف اقتضایی و حسابداری با پایداری مالی است. به نظر می‌رسد این یافته را می‌توان بدین شکل توجیه کرد که بنابر شرایط اقتصادی حاکم بر کشور، اندازه‌گیری خوش‌بینی مدیران با میزان سرمایه‌گذاری، ممکن است مناسب نباشد.

در فرضیه‌های هفتم و هشتم، کوتاه‌بینی مدیریت بر رابطه بین اندازه شرکت و پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی با پایداری مالی تأثیر معناداری نداشت. لیکن، کوتاه‌بینی مدیریت، جهت رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و پایداری مالی را تغییر داد؛ بدین معنی که با حضور متغیر تعدیل‌گر یعنی در شرایط مدیریت کوتاه‌بینانه، استقلال هیئت‌مدیره منجر به عدم پایداری مالی می‌گردد. بررسی نوشتارهای تخصصی موجود نشان داد که هیچ پژوهشی بطور مستقیم این فرضیه را بررسی نکرده است؛ لذا، امکان مقایسه نتایج با پژوهش‌های پیشین در این رابطه میسر نیست. در انتها، بیان این نکته ضروری است که جهت اندازه‌گیری میزان تعدیل‌کنندگی متغیرهای تعدیل‌گر، ضرایب متغیرهای مستقل، قبل از ورود متغیرهای تعدیل‌گر به مدل و بعد از ورود آنها مقایسه می‌گردد. ضرایب متغیرهای اندازه شرکت، پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی و استقلال هیئت‌مدیره در مدل‌های رگرسیونی یک و دو، به ترتیب برابر با $0/124$ ، $-0/171$ ، $0/003$ و $0/122$ ، $-0/227$ ، $0/403$ است. مقایسه ضرایب مذکور نشان می‌دهد که با ورود متغیرهای تعدیل‌گر خوش‌بینی و کوتاه‌بینی مدیریت، کمترین میزان تعدیل‌گری را بر اندازه شرکت داشته، اما میزان تعدیل‌گری آنها بر دو متغیر پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی و استقلال هیئت‌مدیره، به نسبت چشمگیر بوده است.

پژوهش حاضر، برای نخستین بار از طریق تمرکز بر شناسایی عوامل اقتضایی اثرگذار بر پایداری مالی با توجه به ابعاد رفتاری مدیران به نوشتارهای تخصصی موجود در این زمینه کمک قابل‌توجهی نمود. با توجه به یافته‌های پژوهش، پیشنهادها کاربردی به شرح زیر ارائه می‌شود:

۱. شرکت‌های بزرگ‌تر، پایداری مالی بیشتری دارند، سرمایه‌گذاران می‌توانند در انجام سرمایه‌گذاری به این نکته توجه داشته باشند.

۲. با توجه اهمیت پایداری مالی و ضرورت دستیابی به آن، یافته‌های این پژوهش نشان داد که پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی از عواملی است که بر پایداری مالی اثر منفی دارند. همچنین، از آنجایی که با توجه به شرایط اقتصادی و محیطی کنونی، روز به روز بر عدم اطمینان محیطی افزوده می‌شود، تدوین برنامه‌ای جهت شناسایی و مدیریت آن توسط شرکت‌ها و توجه بیش از پیش به آن ضروری به نظر می‌رسد.

۳. مدیران و تصمیم‌های آنان در تمام زمینه‌های فعالیتی شرکت‌ها حائز اهمیت است، ویژگی‌های شخصیتی و رفتاری آنان و بطور خاص بر اساس یافته‌های پژوهش حاضر، مدیریت کوتاه‌بینانه می‌تواند اثرات متعددی بر عملکرد شرکت‌ها و پایداری مالی آنها داشته باشد؛ لذا، پیشنهاد می‌شود در زمان تصمیم به انتصاب آنان این عوامل باید مورد توجه قرار گیرد.

۵-۱- محدودیت‌های پژوهش و پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی

پژوهش حاضر با محدودیتی به شرح زیر مواجه بود و بر اساس همان محدودیت پیشنهاد پژوهشی به شرح زیر ارائه می‌شود. عطف به محدودیت دامنه پژوهش، امکان بررسی تعداد بیشتری از متغیرهای اقتضایی فراهم نبود. پیشنهاد بر این است در پژوهش‌های آتی متغیرهای دیگری علاوه بر مواردی که پژوهش حاضر به آن پرداخته است، بررسی شود. در رابطه با عملیاتی نمودن متغیرهای ابعاد رفتاری مدیران نیز، از بین روش‌های موجود در بین نوشتارهای تخصصی کنونی برخی روش‌ها گزینش شد که یافته‌ها از عدم اثر تعدیل‌گری آنها حکایت داشت. همچنین، با توجه به مبانی نظری موجود مبنی بر اثرگذاری ابعاد رفتاری مدیران بر رابطه بین عوامل اقتضایی و پایداری مالی، به نظر می‌رسد می‌توان عدم تأثیر این متغیرها بر رابطه مذکور در این پژوهش را به نحوه اندازه‌گیری آنها نسبت داد. بنابراین، پیشنهاد می‌شود این متغیرها به روش‌های دیگر اندازه‌گیری شوند به عنوان مثال خوش‌بینی مدیریت با شاخص‌های دیگر نظیر محاسبه اختلاف سود فصلی پیش‌بینی شده هر سهم با سود واقعی، عملیاتی شده و نتایج آن مورد تحلیل قرار گیرد.

ملاحظات اخلاقی

پیروی از اصول اخلاق پژوهش

نویسندگان اصول اخلاقی را در انجام و انتشار این پژوهش علمی رعایت و این موضوع مورد تأیید همه آنهاست.

مشارکت نویسندگان

همه نویسندگان در مقاله سهم و نقش یکسان داشته‌اند.

تعارض منافع

بنا بر اظهار نویسندگان این مقاله تعارض منافع ندارد.

حامی مالی

نویسندگان هیچگونه حمایت مالی برای تحقیق، تألیف و انتشار این مقاله دریافت نکرده‌اند.

تقدیر و تشکر

نویسنده بر خود لازم لازم می‌داند از همه مشارکت‌کنندگان در پژوهش، کمال تشکر را به عمل آورد.

منابع

اسماعیلی کیا، غریبه و اوشنی، محمد (۱۴۰۱). پایداری مالی شرکت و گزارشگری مالی متقلبانه: نقش کیفیت ساز و کارهای راهبری شرکتی. *مجله دانش حسابداری*، ۱۳(۲)، ۸۳-۱۰۴. https://jak.uk.ac.ir/article_3055.html

افلاطونی، عباس (۱۳۹۶). *تجزیه و تحلیل آماری با Eviews در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی*. ویرایش دوم، انتشارات ترمه، تهران. <https://ketab.ir>

آزاد، رحمت‌اله؛ کامیابی، یحیی و خلیل‌پور، مهدی (۱۳۹۹). ویژگی‌های رفتاری مدیران و نقدشوندگی سهام. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۱۲(۴۵)، ۱۹۱-۲۱۴. <https://sanad.iau.ir/Journal/faar/Article/1074005>

بذرافکن، سروه و قادری، سامان (۱۳۹۵). ارتقای اثربخشی سازمانی در پرتو عوامل اقتضایی داخلی. *فصلنامه مطالعات مدیریت راهبردی*، ۷(۲۸)، ۲۱۰-۱۹۱. https://www.smsjournal.ir/article_88399.html

- پاکدلان، سعید؛ آذربهرمان، علیرضا و رفیعی، صالح (۱۴۰۲). بررسی رابطه ویژگی‌ها و تخصص هیئت‌مدیره و عملکرد پایداری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های مالی و سرمایه‌گذاری*، ۱(۴)، ۵۴-۲۹. <https://sanad.iau.ir/journal/afi/Article/701097>
- پژوهی، محمدرضا، جعفری، فاطمه (۱۳۹۹). بررسی تأثیر نقش تعدیلی رقابت بازار محصول بر رابطه بین اهرم مالی و عملکرد نوآوری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های حسابداری و حسابرسی عملیاتی و عملکرد*، ۱(۴)، ۸۹-۱۱۳. https://jopa.khatam.ac.ir/article_156966
- حاجی‌رضا، محمدرضا؛ دارابی، رؤیا و نجفی‌مقدم، علی (۱۴۰۲). تأثیر اقلام تعهدی و جریان نقد آزاد بر پایداری مالی با استفاده از الگوریتم ژنتیک، *مطالعات حسابداری و حسابرسی*، ۱۲(۴۷)، ۲۴-۵. https://www.iaaaas.com/article_184719.html?lang=fa
- حسینی، سیدرسول، حاجیان‌نژاد، امین (۱۴۰۰). الگوسازی پایداری و برگشت‌پذیری سود حسابداری با استفاده از زنجیره‌های مارکوف، *مجله دانش حسابداری*، ۲(۲)، ۴۷-۲۹. https://jak.uk.ac.ir/article_2885.html
- حیدری، مهدی؛ دیدار، حمزه و قادری، بهمن (۱۳۹۴). بررسی تجربی رابطه بین فرضیه هزینه‌های سیاسی با فرصت‌های رشد شرکت: رویکرد معادلات ساختاری. *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۲(۴۷)، ۱۵۷-۱۴۱. https://qjma.atu.ac.ir/article_2541.html
- خلیلی، محمد؛ ذبیحی، علی و فغانی‌ماکرانی، خسرو (۱۴۰۳). تبیین مدلی برای تأثیر فرهنگ سازمانی و عوامل اقتضایی بر گزارشگری پایداری با رویکرد عملکرد اقتصادی (GRI201). *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۱۳(۵۰)، ۳۳۸-۳۱۹. https://journals.srbiau.ac.ir/article_22277.html
- خوشکار، فرزین؛ سیفی، سامان و معین‌نعمتی، محمد (۱۴۰۱). رابطه بین پیچیدگی شرکت و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *چشم‌انداز حسابداری و مدیریت*، ۵(۶۴)، ۸۲-۷۰. https://www.jamv.ir/article_154344.html?lang=fa
- دارابی، رؤیا (۱۳۹۶). عوامل تعیین‌کننده پایداری مالی در شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۹(۳۶)، ۱۷-۳۴. https://www.iaaaa.com/article_98783.html?lang=fa
- دارابی، رؤیا و امام‌جمعه، سمین (۱۳۹۳). بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر صحت پیش‌بینی سود. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۳(۱۰)، ۵۵-۷۲. https://journals.srbiau.ac.ir/article_7618.html
- دلشاد، افسانه، تهرانی، رضا (۱۳۹۸). بررسی نقش ویژگی‌های مدیریت بر ریسک ریزش قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *راهبرد مدیریت مالی*، ۷(۲۷)، ۸۲-۱۰۲. https://jfm.alzahra.ac.ir/article_4398.html
- دهرویه، ابراهیم؛ اشرفی، مجید؛ گرگانلی‌دوجی، جمادوردی و خوزین، علی (۱۳۹۸). تأثیر ویژگی‌های رفتاری و اخلاقی بر تصدی و تصمیم‌گیری مدیران مالی (مورد مطالعه: بانک کشاورزی). *پژوهش‌های اخلاقی*، ۱۰(۲)، ۱۷۲-۱۳۹. <http://akhlagh.saminattech.ir/Article/17804>
- دیانتی‌دیلمی، زهرا و بیاتی، مرتضی (۱۳۹۴). رابطه رقابت بازار محصول و حق‌الزحمه حسابرس مستقل. *فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۷(۲۷)، ۲۳-۳۸. <https://sanad.iau.ir/Journal/faar/Article/1073619>
- دیانتی‌دیلمی، زهرا؛ علم‌بیگی، امیر و خطیبی، حسن (۱۳۹۵). بررسی تأثیر عدم اطمینان محیطی بر اثربخشی ابزارهای حسابداری مدیریت. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۵(۱۷)، ۸۷-۹۸. https://www.jmaak.ir/article_8438.html
- ذبیحی‌خرق، علیرضا؛ کفاش‌پور، آذر؛ فراچی، محمد مهدی و رحیم‌نیا، فریبرز (۱۳۹۶). کشف عوامل اقتضایی مدیریت استراتژیک منابع انسانی و شناخت اقدامات اثربخش منابع انسانی. *پژوهش‌های مدیریت عمومی*، ۱۰(۳۸)، ۱۱۶-۸۹. https://jmr.usb.ac.ir/article_3718.html
- زارع‌بهمنیری، محمدجواد و حسنخانی، فاطمه (۱۴۰۱). بررسی معیارهای پیچیدگی شرکت و تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی: با رویکرد فراتحلیل. *مجله دانش حسابداری*، ۱۳(۴)، ۱۷۷-۱۶۱. https://jak.uk.ac.ir/article_3108.html
- کرزبر، بهرام و شاهوردیانی، شادی (۱۳۹۶). آزمون شاخص‌های هرفیندال-هیرشمن و Q توین بر تحلیل ساختار سرمایه، کارایی و رقابت بازار محصول. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۶(۲۳)، ۲۹۹-۲۸۳. https://jik.srbiau.ac.ir/article_11113.html
- کلانتر، فاطمه؛ معین‌الدین، محمود و ابطحی، سیدیحیی (۱۴۰۱). بررسی نقش تعدیلی حاکمیت شرکتی در ارتباط بین اهرم مالی و رشد شرکت‌ها با استفاده از رهیافت رگرسیون سوئیچینگ. *سیاست‌گذاری اقتصادی*، ۱۴(۲۸)، ۳۱۳-۲۸۵. https://ep.yazd.ac.ir/article_3036.html?lang=fa
- محمدیان، زینب؛ حیدری، مهدی و چالاکی، پری (۱۳۹۸). بررسی تأثیر پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی بر صحت پیش‌بینی سود مدیریت با تأکید بر کیفیت حسابرسی به عنوان متغیر میانجی. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۱۱(۴۳)، ۲۸۵-۲۴۷. <https://sanad.iau.ir/Journal/faar/Article/1074060>

- مختاری، حسین (۱۳۹۸). بررسی نقش تعدیلی استقلال هیئت مدیره بر رابطه بین جریان نقد آزاد و کارایی سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۲(۱۱)، ۹۳-۱۰۷. https://www.jamv.ir/article_92137.html
- مرادزاده فرد، مهدی؛ عدل زاده، مرتضی؛ فرج زاده، مریم و عظیمی، صدیقه (۱۳۹۲). عدم اطمینان اطلاعاتی، عدم تقارن اطلاعاتی و فرصت های رشد. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۰(۳۹)، ۱۲۵-۱۴۵. https://qjma.atu.ac.ir/article_1133.html
- ملانظری، مهناز؛ نوری فرد، یداله و قشقایی عبدی، شقایق (۱۳۹۱). اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۴(۱۶)، ۱۵۷-۱۸۳. <https://sanad.iau.ir/journal/faar/Article/510565?jid=510565>
- نقیبی اصفهانی، سیدحامد و عبدلی، محمدرضا (۱۳۹۶). تأثیر کوتاه بینی مدیران بر عملکرد سرمایه گذاران در بازار سرمایه، مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۸(۳۳)، ۲۶۴-۲۴۷. <https://sanad.iau.ir/Journal/fej/Article/1079577>
- نونهال نهر، علی اکبر و رهنمای رودپشتی، فریدون (۱۳۹۷). طراحی اقتضایی معیارهای ارزیابی عملکرد مبتنی بر رویکرد آینده پژوهی: بررسی فلسفی و تئوریک. آینده پژوهی مدیریت، ۲۹(۱۱۲)، ۶۷-۹۱. https://journals.srbiau.ac.ir/article_12345.html
- نیکبخت، محمدرضا؛ جهان دوست مرغوب، مهران و ویسی حصار، ثریا (۱۳۹۹). بررسی تأثیر پیچیدگی شرکت بر ارتباط بین توانایی مدیریت و عدم شفافیت اطلاعات. پژوهش های حسابداری مالی، ۱۲(۳)، ۸۳-۱۰۴. https://far.ui.ac.ir/article_25347.html?lang=fa
- یعقوبیان، شیرمحمد؛ جمشیدی نوید، بابک، قنبری، مهرداد و نادمی، آرش (۱۴۰۰). ارائه مدل اقتضایی ارزیابی عملکرد شرکت ها با تاکید بر نقش ابزارهای نوین حسابداری مدیریت. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۰(۳۷)، ۱۱۳-۱۲۷. https://journals.srbiau.ac.ir/article_17184.html

References

- Abu Afifa, M.M., & Saleh, I. (2022). Management accounting systems effectiveness, perceived environmental uncertainty and company performance in Jordan. *International Journal of Organizational Analysis*, 30(2), 259-288. doi.org/10.1108/IJOA-07-2020-2288.
- Aflatoon, A. (2017). Statistical analysis with EVIEWS in accounting research and financial management. Second edition, Termeh Publishing, Tehran. <https://ketab.ir/book/21a7f7f9-1efe-4d07-978a-674ae299e69e> [In Persian].
- Akhtar, M., Kong, Y., Muhammad, H., Qurat Ul, A., & Hafiz Mustansar, J. (2022) Impact of financial leverage on sustainable growth, market performance, and profitability, *Economic Change and Restructuring*, 55(2), 737-774. DOI: [10.1007/s10644-021-09321-z](https://doi.org/10.1007/s10644-021-09321-z).
- Almashhadani, M., & Almashhadani, H.A. (2023). The impact of board size and managerial ownership on firm profitability. *International Journal of Scientific and Management Research*, 6(09), 210-227. doi.org/10.37502/IJSMR.2023.6915.
- Anwar, M. (2015). Contingency theory and its implications to corporate financial planning and organization structure. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 13(3), 363-370. <https://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/782>.
- Aprisma, R., & Sudaryati, E. (2020). Environmental Uncertainty and Firm Performance: The Moderating Role of Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi*, 24(2), 187-203. doi.org/10.24912/ja.v24i2.690.
- Arifaj, A.H., Berisha, V., Morina, F., & Avdyli, E. (2023). Exploring the impact of cash flow, company size, and debt on financial performance in corporations. *Investig. Manag. Financ. Innov.*, 20, 264-272. DOI: [10.21511/imfi.20\(3\).2023.22](https://doi.org/10.21511/imfi.20(3).2023.22).
- Arifaj Hoti A., Berisha, V., Morina, F., & Avdyli, E. (2023). Exploring the impact of cash flow, company size, and debt on financial performance in corporations. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(3), 264-272. DOI: [10.21511/imfi.20\(3\).2023.22](https://doi.org/10.21511/imfi.20(3).2023.22).
- Asare, N., Muah, P., Frimpong, G., & Anyass, I.A. (2022). Corporate board structures, financial performance and stability: Evidence from banking markets in Africa. *Journal of Money and Business*, 3(1), 43-59. doi.org/10.1108/JMB-12-2021-0071.
- Azad, R., Kamyabi, Y., Khalilpour, M., (2020). Managers' behavioral characteristics and stock liquidity. *Financial Accounting and Audit Research*, 12(45), 191-214. <https://sanad.iau.ir/Journal/faar/Article/1074005> [In Persian].
- Baccar, A., Ben Mohamed, E., & Bouri, A. (2013). Managerial optimism, overconfidence and board characteristics: towards a new role of corporate governance. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 7(7), 287-301. <https://www.ajbasweb.com/old/ajbas/2013/may/287-301.pdf>.

- Bazrafkan, S., & Ghaderi, S. (2017). Improving organizational effectiveness in the light of internal contingency factors. *Journal of Strategic Management Studies*, 7(28), 191-210. https://www.smsjournal.ir/article_88399 [In Persian].
- Ben-David, I., Graham, J.R., & Harvey, C.R. (2013). Managerial miscalibration, *Working paper*, Duke University DOI:10.1093/qje/qjt023.
- Bouwman, C.H. (2014). Managerial optimism and earnings smoothing. *Journal of Banking & Finance*, 41, 283-303. doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.12.019.
- Budiarto, D.S., Rahmawati, Prabowo, M.A., Bandi, Djajanto, L., Widodo, K.P., & Herawan, T. (2018). Accounting information system (ais) alignment and non-financial performance in small firm: a contingency perspective. In *Computational Science and Its Applications-ICCSA 2018: 18th International Conference, Melbourne, VIC, Australia, July 2-5, 2018, Proceedings, Part II 18* (pp. 382-394). Springer International Publishing. doi.org/10.1007/978-3-319-95165-2_27.
- Calderón, R., Piñero, R., & Redín, D.M. (2020). Understanding independence: board of directors and CSR. *Frontiers in Psychology*, 11, 552152. doi.org/10.3389/fpsyg.2020.552152.
- Campbell, J.L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 946-967. doi.org/10.5465/amr.2007.
- Chatjuthamard, P., Ongsakul, V., & Jiraporn, P. (2022). Corporate complexity, managerial myopia, and hostile takeover exposure: Evidence from textual analysis. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 33, 100601. DOI: 10.2139/ssrn.3957648.
- Chen, J., Shu, W., Wang, X., Sial, M.S., Sehleanu, M., & Badulescu, D. (2021). The impact of environmental uncertainty on corporate innovation: Empirical evidence from an emerging economy. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 19(1), 1-21. doi.org/10.3390/ijerph19010334.
- Chintrakarn, P., Jiraporn, P., Sakr, S., & Lee, S.M. (2016). Do co-opted directors mitigate managerial myopia? Evidence from R&D investments. *Finance Research Letters*, 17, 285-289. doi.org/10.1016/j.frl.2016.03.025.
- ggg nnnmmL., & uunnnn, .. (2019). Corpor susnnnnhbiiyy ccoounnng nformooon sysmmsn .. onnnngnncy-based approach. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10(2), 260-289. doi.org/10.1108/SAMPJ-07-2018-0200.
- Darabi, R. (2017). Determining factors of financial sustainability in investment companies accepted in the securities market. *Accounting and Auditing Research*, 9(36), 17-34. https://www.iaaaar.com/article_98783.html [In Persian].
- Darabi, R., & Emamjomeh, S. (2014). Effects of ownership structure on benefit (profit) anticipation accuracy. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 3(10), 55-72. https://journals.srbiau.ac.ir/article_7618.html [In Persian].
- Dehroye, E., Ashrafi, M., Gorganli Davaji, J., & Khozain, A. (2020). Effective behavioural and ethical factors in occupation and decision making of financial managers: An empirical application (Case study: Agriculture bank of Iran). *Ethical Research*, 10(38), 139-172. <http://akhlagh.saminattech.ir/Article/17804> [In Persian].
- Delshad, A., & Tehrani, R. (2019). Investigating the role of management characteristics on stock price crash risk in companies listed on Tehran Stock Exchange. *Financial Management Strategy*, 7(27), 89-122. https://jfm.alzahra.ac.ir/article_4398.html [In Persian].
- Deng, M., Fang, X., Tian, Z., & Luo, W. (2022). The impact of environmental uncertainty on corporate innovation: Evidence from Chinese listed companies. *Sustainability*, 14(9), 1-19. doi.org/10.3390/su14094902.
- Desalegn, T. A., Zhu, H., & Borojo, D. G. (2023). Economic policy uncertainty, bank competition and financial sustainability. *Journal of Financial Economic Policy*, 15(2), 123-139. doi.org/10.1108/JFEP-04-2022-0106.
- Dianati Deilami, Z., & Bayati, M. (2015). The relationship between product market competition and independent auditor's fees. *Financial Accounting and Audit Research*, 7(27), 23-38. <https://sanad.iau.ir/Journal/faar> [In Persian].
- Dianati Deilami, Z., Alam Beigi, A., & Khatibi, H. (2016). Investigation of the influence of environmental uncertainty on the effectiveness of management accounting practices. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 5(17), 87-98. https://www.jmaak.ir/article_8438.html [In Persian].
- Dorenbos, E.M., & Paccas, A.M. (2013). Corporate governance of banks: Is more board independence the solution. *DQ*, 46. <https://www.researchgate.net/publication/256061787>.

- Esmailikia, G., & Oshani, M. (2022). Corporate financial sustainability and fraudulent financial reporting: The Role of quality of corporate governance mechanisms. *Journal of Accounting Knowledge*, 13(2), 83-104. https://jak.uk.ac.ir/article_3055.html [In Persian].
- Fani, F., Lia, U., Windu, M. (2022). The effect of firm size and firm age on sustainability reporting and the impact on earnings management. *Journal Rise Akuntansi Terpadu*, 15(1), 84-99. DOI: [10.35448/jrat.v15i1.14510](https://doi.org/10.35448/jrat.v15i1.14510).
- Fuzi, S.F.S., Halim, S.A.A., & Julizaerma, M.K. (2016). Board independence and firm performance. *Procedia Economics and Finance*, 37, 460-465. [doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)30152-6](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)30152-6).
- Gu, L. (2023). Exccuvvv finnn prnnr nnd myop mrrknnng mnnagmmnn A myop ooss-aversion perspective. *Journal of Business Research*, 157, 113587. doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113587.
- Guluma, T.F. (2021). The impact of corporate governance measures on firm performance: The influences of managerial overconfidence. *Future Business Journal*, 7(1), 50. doi.org/10.1186/s43093-021-00093-6.
- Gunarathna, V. (2013). Degree of financial leverage as a determinant of financial risk: An empirical study in Sri Lanka. In *2nd International Conference on Management and Economics-Faculty of Management and Finance, University of Ruhuna, Sri Lanka* doi.org/10.2139/ssrn.2206703.
- Hajireza, M., Darabi, R., & Moghaddam, A.N. (2023). The impact of accruals and free cash flow on financial sustainability using genetic algorithm. *Accounting and Auditing Studies*, 12(47), 5-24. https://www.iaaas.com/article_184719 [In Persian].
- Heaton, J.B. (2002). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, 33-45. doi.org/10.1515/9781400829125-022.
- Heaton, J.B. (2019). Managerial optimism: New observations on the unifying theory. *European Financial Management*, 25(5), 1150-1167. doi.org/10.1111/eufm.12218.
- Hiedari, M., Didar, H., & Qaderi, B. (2015). The empirical investigation of relationship between political costs and growth opportunities: A structural equation modeling approach. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 12(47), 141-157 https://qjma.atu.ac.ir/article_2541.html [In Persian].
- Hosseini, S. R., & Hajiannejad, A. (2021). Modeling the Persistency and Reversibility of Accounting Earnings Using Markov Chains. *Journal of Accounting Knowledge*, 12(2), 29-47. https://jak.uk.ac.ir/article_2885.html. [In Persian].
- Hosseinidoust, S.E., Nasrollahi, R., & Jafari, A. (2022). Investigation of the factors affecting financial instability in developing countries: SGMM approach. *Journal of Money and Economy*, 17(3), 297-320. DOI: [10.22111/SEDJ.2022.40669.1166](https://doi.org/10.22111/SEDJ.2022.40669.1166).
- Kalantar, F., Moeinaddin, M., & Abtahi, S.Y. (2023). Analyzing the moderating effects of corporate governance and profitability on the relationship between financial leverage and growth using a switching regression model. *The Journal of Economic Policy*, 14(28), 285-313. https://ep.yazd.ac.ir/article_3036.html?lang=fa [In Persian].
- Kallapur, S., & Trombley, M.A. (1999). The association between investment opportunity sets and realized growth. *Journal of Business, Financial and Accounting*, 96(3), 153-160. <http://dx.doi.org/10.1111/1468-5957.00265>.
- kkkknn .. İ., nnneer, B., & nnneer, C. (2020). Expooing hh Impcct of uusnnnbbtttty on Corpor nnran Performance Using Discriminant Analysis. *Sustainability*, 12(6), 1-14. doi.org/10.3390/su12062346.
- Khalili, M., Zabihi, A., & Faghanimakrani, K. (2024). The effect of organizational culture and contingency factors on sustainability reporting with economic performance approach (GRI201). *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 13(50), 319-338. https://jmr.usb.ac.ir/article_3718.html [In Persian].
- Khoshkar, F., Seyfi, S., & Moein Nemati, M. (2022). The relationship between firm complexity and corporate social responsibility of companies listed in the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 5(64), 70-82. https://www.jamv.ir/article_154344.html?lang=fa [In Persian].
- Korzebor, B., & Shahverdiani, Sh. (2017). The test of Herfindahl-Hirschman and Tobin's Q indices on the analysis of capital structure, efficiency and product market competition. *Investment knowledge*, 6(23), 283-298. https://jik.srbiau.ac.ir/article_11113.html [In Persian].
- Lambert, R.A., Leuz, C., & Verrecchia, R.E. (2012). Information asymmetry, information precision, and the cost of capital. *Review of Finance*, 16(1), 1-29. doi.org/10.1093/rof/rfr014.
- Le, H.O., Tran, A.H., & Le, D.T. (2023). The contingency factors, integrated performance measures and organizational performance—evidences from vietnamese manufacturing enterprises. In *International Conference on Emerging Challenges: Strategic Adaptation in The World of Uncertainties (ICECH 2022)* (pp. 423-441). Atlantis Press. DOI: [10.2991/978-94-6463-150-0_28](https://doi.org/10.2991/978-94-6463-150-0_28).

- Lewellen, W.G., & Badrinath, S.G. (1997). On the measurement of Tobin's Q. *Journal of Financial Economics*, 44(1), 77-122. doi.org/10.1016/S0304-405X(96)00013-X.
- Lisin, A., Kushnir, A., Koryakov, A.G., Fomenko, N., & Shchukina, T. (2022). Financial sustainability in companies with high ESG scores: Evidence from North America using the Ohlson O-Score. *Sustainability*, 14(1), 1-13. doi.org/10.3390/su14010479.
- Liu, H., Ma, L., & Huang, P. (2015). When organizational complexity helps corporation improve its performance. *Journal of Management Development*, 34(3), 340-351. doi.org/10.1108/JMD-05-2013-0071.
- Liu, X. (2020). Understanding the Classical Researches in Contingency Theory: A Review. *3rd International Conference on Economic Management and Green Development (ICEMGD 2020)*, 559-564. <https://clausiuspress.com/conferences/LNEMSS/ICEMGD%202020/465.pdf>.
- Liu, X. (2022). Managerial myopia and firm green innovation: Based on text analysis and machine learning. *Frontiers in Psychology*, 13, 911335. DOI: 10.3389/fpsyg.2022.911335.
- Liu, Y. (2023). Financial heterogeneity, investment, and firm interactions, international monetary fund. *Working Papers*, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/05/26>.
- aa dnnms, .. I., Tsnmn .. , & vvv,,, Ž. (2015). aa ngger opmmsm nnd hh mppccoo6aash foo snsvvvyyon corporate investment: The case of Greece. *International Journal of Business and Economic Sciences Applied Research*, 8(2), 35-54. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2715490.
- Mahmud, M., Soetanto, D., & Jack, S. (2021). A contingency theory perspective of environmental management: Empirical evidence from entrepreneurial firms. *Journal of general management*, 47(1), 3-17. doi.org/10.1177/0306307021991489.
- aa ,,,,, , .. , aa ,,,,, , .. , & oo mššek, B. (2018). Th rol of oonnngnny fccors on th roooooashppbeeeen sustainability practices and organizational performance. *Journal of Cleaner Production*, 171, 423-433. doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.09.172.
- Malik, M.F., Zaman, M., & Buckby, S. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Role of the risk committee. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(1), 100178. doi.org/10.1016/j.jcae.
- Malmendier, U., & Tate, G. (2005). Does overconfidence affect corporate investment? CEO overconfidence measures revisited. *European financial management*, 11(5), 649-659. doi.org/10.1111/j.1354-7798.2005.00302.x.
- Memarista, G. (2016). Managerial optimism and debt financing: Case study on Indonesia manufacturing listed firms. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(3), 438-447. doi.org/10.26905/jkdp.v20i3.257.
- Mishkin, F.S. (1999). Global financial instability: Framework, events, issues. *Journal of Economic Perspectives*, 13(4), 3-20. DOI: 10.1257/jep.13.4.3.
- Mitra, S. (2002). The impact of institutional stock ownership on a firm's earnings management practice: an empirical investigation. *LSU Doctoral Dissertations*. https://repository.lsu.edu/gradschool_dissertations/319.
- Mohammadian, Z., Heidari, M., & Chalaki, P. (2019). Investigating the impact of complexity and uncertainty of environmental account on the accuracy of management profit forecasting with emphasis on clay quality as a mediator. *Financial Accounting and Audit Research*, 11(43), 247-268. <https://sanad.iau.ir/Journal/faar> [In Persian].
- Mokhtari, H. (2019). Investigating the moderating role of board independence on the relationship between free cash flow and investment efficiency of listed companies in the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 2(11), 93-107. https://www.jamv.ir/article_92137.html [In Persian].
- Mollanazari, M., Nourifard, Y., & Ghashghaei Abdi, S. (2013). The differing effects of firm size and industry on firm profitability. *Financial Accounting and Auditing Research*, 4(16), 157-183. <https://sanad.iau.ir/journal/faar/Article/510565?jid=510565> [In Persian].
- Moradzadehfard, M., Adlzadeh, M., Farajzadeh, M., & Azimi, S. (2012). Information uncertainty, information asymmetry and growth options. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 10(39), 125-145. https://qjma.atu.ac.ir/article_1133 [In Persian].
- Mousanezhad, S., Mohammadi, E., Mohammadipour, R., & Sabzalipour, F. (2021). Using contingency approach oomprove firms' fnmn rr formnnee forccssss. *Advances in Mathematical Finance and Applications*, 6(2), 357-376 <https://sanad.iau.ir/journal/amfa/Article/675448?jid=675448>.
- Muzir, E. (2011). Triangle relationship among firm size, capital structure choice and financial performance. *Journal of Management Research*, 11(2), 87-98. [B2n.ir/t93733](https://doi.org/10.1016/j.jmr.2011.03.003).

- Naghibi Esfahani, H., & Abdoli, M. (2017). The effect of managers myopia on investors behavior in the capital market. *Financial Engineering and Portfolio Management*, 8(33), 247-264. <https://sanad.iau.ir/fa/Journal/fej> [In Persian].
- Nikbakht, M.R., Jahandoust Marghoub, M., & Weysihasar, S. (2020). Investigating the effect of company complexity on the relationship between managementability and lack of transparency of information. *Financial Accounting Research*, 12(3), 83-104. https://far.ui.ac.ir/article_25347.html?lang=fa [In Persian].
- Nonahal nahr, A.A., & Rahnama Roodposhti, F. (2018). Contingent performance assessment measures design based on futurology: A theoretical approach. *Future study Management*, 29(112), 67-91. <https://journals.srbiau.ac.ir/article> [In Persian].
- Nurdiniah, D., Oktapriana, C., Meita, I., & Yanti, M.D. (2021). Impact of leverage and firm size on earnings persistence with managerial ownership as moderating variables. *European Journal of Business and Management Research*, 6(5), 132-139. DOI: [10.24018/ejbm.2021.6.5.1080](https://doi.org/10.24018/ejbm.2021.6.5.1080).
- Ong, T.S., Teh, B.H., & Lee, A.S. (2019). Contingent factors and sustainable performance measurement (SPM) practices of Malaysian electronics and electrical companies. *Sustainability*, 11(4), 1058. doi.org/10.3390/su11041058.
- Orazalin, N., Mahmood, M., & Narbaev, T. (2019). The impact of sustainability performance indicators on financial sustainability: Evidence from the Russian oil and gas industry. *Environmental Science and Pollution Research*, 26, 8157-8168. doi.org/10.1007/s11356-019-04325-9.
- Padlah Riyadi, P.R. (2023). Effect of financial performance, leverage, good corporate governance and company size on the sustainability report (study of companies listed on the Idx, LQ 45year 2015– 019. *Cebong Journal*, 2(3), 69–76. doi.org/10.35335/cebong.v2i3.128.
- Pajoochi, M.R., & Jafari, F. (2020). The impact of the moderating role of product market competition on the relationship between financial leverage and innovation performance in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Operational and Performance Research in Accounting and Auditing*, 4(1), 89-113. https://jopa.khatam.ac.ir/article_156966.html?lang=fa [In Persian].
- Pakdelan, S., Azarberahman, A., & Rafiee, S. (2023). Examining the relationship between the characteristics and expertise of the board of directors and sustainability performance in companies listed on the Tehran stock exchange. *Advances in Finance and Investment*, 4(1), 29-54. <https://sanad.iau.ir/journal/afi/Article/701097> [In Persian].
- Pascual, A.G., Natalucci, F., & Piontek, T. (2023). Nonbank Financial Sector Vulnerabilities Surface as Financial Conditions Tighten. *Financial sustainability, IMF Blog*, 4. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/04/04>.
- Phan, T.K., Nguyen, T.H.T., Dang, T.H., & Le, K.N. (2021). Non-financial factors affecting the operational performance of hospitality companies: Evidence from Vietnam. *Problems and Perspectives in Management*, 19(4), 48-62. [doi.org/10.21511/ppm.19\(4\).2021.05](https://doi.org/10.21511/ppm.19(4).2021.05).
- Pires, R., & Alves, M.C.G. (2022). The impact of environmental uncertainty on accounting information relevance and performance: A contingency approach. *Economies*, 10(9), 1-15. doi.org/10.3390/economies10090211.
- Porter, C., & Sherwood, M. (2023). The effect of increases in board independence on financial reporting quality. *Accounting Research Journal*, 36(2/3), 109-128. doi.org/10.1108/ARJ-12-2021-0344.
- Rashidi, M. (2021). Manager optimism based on environmental uncertainty and accounting conservatism. *Interdisciplinary Journal of Management Studies (Formerly known as Iranian Journal of Management Studies)*, 14(1), 61-86. https://ijms.ut.ac.ir/article_77471_10283.html [In Persian].
- Ridge, J., Kern, D., & White, A.M. (2014). The influence of managerial myopia on firm strategy. *Management Decision*, 52(3), 602-623. doi.org/10.1108/MD-01-2013-0037.
- Saiful, S. (2017). Contingency factors, risk management, and performance of Indonesian banks. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(1), 35-53. DOI: [10.5296/ajfa.v9i1.10372](https://doi.org/10.5296/ajfa.v9i1.10372).
- Skousen, C.J., Smith, K.R., & Wright, C.J. (2009). Detecting and predicting financial statement fraud: The effectiveness of the fraud triangle and SAS No. 99. *Advances in Financial Economics*, 53-81. [doi.org/10.1108/S1569-3732\(2009\)0000013005](https://doi.org/10.1108/S1569-3732(2009)0000013005).
- Ting, I.W.K., Tebourbi, I., Lu, W.M., & Kweh, Q.L. (2021). The effects of managerial ability on firm performance and the mediating role of capital structure: Evidence from Taiwan. *Financial Innovation*, 7, 1-23. doi.org/10.1186/s40854-021-00320-7.

- Todaro, N.M., Testa, F., Daddi, T., & Iraldo, F. (2019). Antecedents of environmental management system internalization: Assessing managerial interpretations and cognitive framings of sustainability issues. *Journal of Environmental Management*, 247, 804-815. doi.org/10.1016/j.jenvman.2019.06.106.
- Uyar, A., Wasiuzzaman, S., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2022). Board structure and financial sustainability of financial firms: Do board policies and CEO duality matter?. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 47, 100474. doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2022.100474.
- Vithessonthi, C., & Tongurai, J. (2015). The effect of firm size on the leverage–performance relationship during the financial crisis of 2007–2009. *Journal of Multinational Financial Management*, 29, 1-29. doi.org/10.1016/j.mulfin.2014.11.001.
- Vlasenko, M. (2020). Assessment of influence of external factors on financial sustainability of construction companies. *Journal of Corporate Finance Research/ New Research*, 14(3), 51-62. doi.org/10.17323/j.jcfr.2073-0438.
- Wang, W., Sun, Z., Wang, W., Hua, Q., & Wu, F. (2023). The impact of environmental uncertainty on ESG performance: Emotional vs. rational. *Journal of Cleaner Production*, 397, 136528. doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.136528.
- Yaghoobian, S.M., Jamshidi Navid, B., Ghanbary, M., & Nademi, A. (2021). A contingency model of performance evaluation: emphasizing on the role of modern management accounting tools. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 10(37), 113-127. https://journals.srbiau.ac.ir/article_17184.html [In Persian].
- YahiaMarzouk, Y., & Jin, J. (2022). The relationship between environmental scanning and organizational resilience: Roles of process innovation and environmental uncertainty. *Frontiers in Environmental Science*, 10, 966474. doi.org/10.3389/fenvs.2022.966474.
- Yuliusman, Y., Zulma, G.W.M., & Azis, A.D. (2023). Contingency perspective: company characteristics, risk management voluntary disclosure, and company performance. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 9(3), 1696-1704. doi.org/10.29210/020232924.
- Yusuf, M.F., Mohamad Nasarudin, N.A.I., Sorooshian, S., Fauzi, M.A., & Kasim, N.M. (2023). Exploring the impact of contingency theory on sustainable innovation in Malaysian manufacturing firms. *Sustainability*, 15(9), 7151. doi.org/10.3390/su15097151.
- Zabihi Khargh, A.R., Kaffashpoor, A., Farahi, M.M., & Rahimnia, F. (2018). Exploring contingency factors of strategic human resource management and identify effective practices of human resource. *Public Management Researches*, 10(38), 89-116. https://jmr.usb.ac.ir/article_3718.html [In Persian].
- Zare Bahnamiri, M.J., & Hasankhani, F. (2022). Organizational complexity and audit report lag: Meta-analysis. *Journal of Accounting Knowledge*, 13(4), 161-177. https://jak.uk.ac.ir/article_3108.html [In Persian].