



نقش سویه‌های رفتاری مدیریت بر مدیریت ذینفعان با تأکید بر اثر تعدیل‌گری کیفیت حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

زهرا طالعی قره قشلاقی^۱

فرزاد غیور^۲

حمزه دیدار^۳

چکیده

تصمیمات و تفکرات مدیران سازمان‌ها نقشی سرنوشت‌ساز در پیشبرد اهداف سازمانی دارد لذا شناسایی ویژگی‌های شخصی آن‌ها که تصمیمات آن‌ها را متأثر می‌سازد و می‌تواند دلیل عدم شایستگی و بی‌کفایتی‌های مدیریتی در سطوح مختلف مدیریت و رهبری سازمان باشد، حائز اهمیت می‌باشد. مالکان شرکت‌ها به‌منظور کاهش رفتار فرصت‌طلبانه مدیران و حمایت از حقوق ذینفعان، از سازوکارهای حاکمیت شرکتی بهره می‌گیرند. در این راستا پژوهش حاضر با هدف بررسی نوع و جهت تأثیر سویه‌های رفتاری مدیریت بر مدیریت ذینفعان در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نیز بررسی نقش تعدیل‌گری کیفیت حاکمیت شرکتی در این رابطه، انجام گردیده است. به‌منظور دستیابی به اهداف پژوهش، از نمونه‌ای شامل ۹۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ استفاده شده است. نتایج آماری فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن است که از بین سویه‌های رفتاری مورد بررسی در این تحقیق، کوتاه‌بینی مدیران بر مدیریت ذینفعان اثر منفی و معنادار دارد ولی بیش‌اطمینانی و خودشیفتگی مدیران بر مدیریت ذینفعان اثر معناداری ندارد و نیز نتایج حاکی از آن است که در این پژوهش، کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بین سویه‌های رفتاری مدیریت (شامل کوتاه‌بینی، بیش‌اطمینانی و خودشیفتگی) و مدیریت ذینفعان اثر معناداری ندارد.

واژه‌های کلیدی: کیفیت حاکمیت شرکتی، خودشیفتگی، بیش‌اطمینانی، کوتاه‌بینی، مدیریت ذینفعان

JEL: M41

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران. zahratalei1994@gmail.com

^۲ استادیار گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران. (نویسنده مسئول) f.ghayour@urmia.ac.ir

^۳ دانشیار گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران. h.didar@urmia.ac.ir

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۱۲/۲۵

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۱۱/۰۵

مقدمه

اصطلاح ذینفع قرن‌هاست که در رشته‌های مختلف (از جمله حقوق، استراتژی و اخلاق کسب و کار) کاربرد دارد. فریمن ذینفعان را به‌عنوان افرادی تعریف کرد که می‌توانند با دستیابی به اهداف شرکت، تأثیرگذار یا تأثیرپذیر باشند.

حسینی (۱۳۹۵) ذینفعان را افرادی بسیار تأثیرگذار در روند اجرای پروژه می‌داند که مدیریت صحیح آن‌ها می‌تواند به موفقیت پروژه کمک شایانی بکند لذا این افراد باید در ابتدای هر پروژه مشخص شوند و مورد ارزیابی قرار بگیرند تا در مواردی چون پشتیبانی از پروژه، تعارضات و اهداف رقابت‌آمیزشان مدیریت شوند. سهامداران شرکت، مشتریان، بانک‌ها، همکاران داخل شرکت، تأمین‌کنندگان مواد اولیه، اعضای هیأت‌مدیره، نمونه‌ای از ذینفع‌های شناخته شده هستند. در حالت کلی فشار رقابتی و ناپایداری محیطی، در اغلب صنایع افزایش پیدا کرده و هر اشتباهی در قبال هر یک از ذینفعان ممکن است بقای کل کسب و کار را تهدید کند. در شرایط کنونی که شرایط محیطی پیچیده و دارای عدم قطعیت است مدیریت ذینفعان با ایجاد تعادل بین خواسته‌های مختلف و گاه متعارض، درگیری سازنده ذینفعان سازمان یا پروژه را مهیا می‌سازند. از نظر دهقانی و پورکیانی، تصمیمات مدیران سازمان و تفکرات آن‌ها نقشی سرنوشت‌ساز در پیشبرد اهداف سازمانی دارد بنابراین شناسایی رفتارها و ویژگی‌های شخصی آن‌ها که تصمیمات آن‌ها را متأثر می‌سازد و می‌تواند دلیل عدم شایستگی مدیریتی در سطوح مختلف مدیریت و رهبری سازمان باشد، حائز اهمیت می‌باشد. مدیران به‌دلیل عوامل احساسی، خوش‌بینی، کوتاه‌بینی و ... از خودشان سوگیری‌های رفتاری نشان می‌دهند که این عوامل می‌تواند در بلندمدت آثار ناگواری برای سرمایه‌گذاران و شرکت در پی داشته باشد. مدیران خوش‌بین و کوتاه‌بین به‌طور سیستماتیک احتمال نتایج خوب را بیش از حد ارزیابی کرده و به‌طور معنی‌داری احتمال نتایج بد را که از کاستی رفتار آن‌ها سرچشمه می‌گیرد، کم اهمیت جلوه می‌دهند. مدیر کوتاه‌بین بیشتر به اهداف و عملکرد کوتاه‌مدت می‌نگرد و از شفاف‌سازی اطلاعاتی که بر روی سرمایه‌گذاری بلندمدت مؤثر واقع می‌شوند، خودداری می‌کند این رفتار مدیر بر انتخاب راهبردها و سیاست‌های شرکت تأثیر بسزایی دارد و این مسأله وضعیت بغرنجی را به‌وجود می‌آورد و در بلندمدت به ارزش شرکت آسیب شدیدی می‌رساند (امیری، خدای پور و کامیابی، ۱۳۹۷).

یکی دیگر از سویه‌های رفتاری مدیریت، بیش‌اطمینانی مدیر می‌باشد. بیش‌اطمینانی سبب می‌شود انسان، ریسک‌ها را کمتر از حد و دانش و مهارت خود را بیش از حد تخمین بزند، احساس کند روی مسائل و رویدادها کنترل دارد در حالی که در واقع اینگونه نباشد (فروغی و مؤذنی، ۱۳۹۶). چنین

مدیرانی نسبت به تصمیمات خود و نتایج آنها مخصوصاً در زمینه تصمیمات سرمایه‌گذاری بسیار خوش‌بین هستند این مدیران، ممکن است جریان‌های نقدی حاصل از پروژه‌ها را اشتباهاً بسیار مطلوب پیش‌بینی کرده و از این‌رو، بسیاری از پروژه‌ها را بالاتر از ارزش واقعی‌شان ارزش‌گذاری کنند که در نهایت به ضرر شرکت و ذینفعان تمام می‌شود.

سوییجه رفتاری بعدی، خودشیفتگی مدیر است که بسته به نوع زمینه‌های ژنتیک افراد، شرایط اجتماعی و محیطی، شرایط رشد و تربیت خانوادگی ممکن است شدت یابد به‌نحوی که بر سایر ویژگی‌های شخصیتی غالب شود. خودشیفتگی به‌عنوان «علاقه و توجه مبالغه‌آمیز و بیش از حد به خود» تعریف شده است (کورسینی، ۲۰۱۲) و به بیش از حد خود را دوست داشتن، تکبر و خودبینی و خودتحسینی و خود محوری اشاره دارد. دهقانی و پورکیانی به این نتیجه رسیدند که مدیرانی که این ویژگی را دارند نوع رفتار آنها بر عملکرد کارکنان نیز تأثیر می‌گذارد و حتی ممکن است باعث ترد شدن کارکنان و به‌خصوص کارکنان با تجربه و آموزش دیده از سازمان خود شوند. براساس مطالعات انجام شده و به‌خصوص نظرات میلر، دیویس و کرامر (۲۰۰۸) حدی از خودشیفتگی برای مدیران طبیعی است ولی ممکن است این مدیران دچار خشم و خودنمایی شوند و این زیاده‌روی‌ها منجر به ویرانی سازمان شود. وستن و توباسیک تأکید می‌کنند که باید مراقب بود، چرا که چنین مدیرانی از سازمان‌ها به‌عنوان ابزاری در جهت برآوردن نیازهای شخصی خود استفاده می‌کنند، گرایش به انجام عملکردهای افراطی (پیروزی‌های بزرگ یا شکست‌های بزرگ) دارند، اعتقاد دارند که در مقایسه با افراد دیگر با ارزش‌ترین فرد در سازمان هستند.

در بسیاری از شرکت‌ها مدیریت شرکت را افرادی غیر از مالکان و سهامداران آن برعهده دارند تفکیک مالکیت از مدیریت در بسیاری از شرکت‌ها موجب بروز مشکلاتی می‌شود برای مثال ممکن است مدیران مهارت کافی برای اداره حوزه اختیاری خود نداشته باشند یا برای خودشان امتیازهای نامعقولی در نظر بگیرند که با عملکردشان هم‌خوانی نداشته باشد به همین دلیل مفهوم حاکمیت شرکتی به‌منظور رفع مشکلات ناشی از تفکیک مالکیت شرکت و مدیریت آن ابداع شد. حاکمیت شرکتی را می‌توان به‌صورت شبکه‌ای از روابط در نظر گرفت که نه تنها میان شرکت و مالکان آنها (سهامداران) بلکه میان شرکت و تعداد زیادی از ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان و ... وجود دارد. قوانین حاکمیت شرکتی می‌تواند به‌عنوان خروجی فرایند انعقاد قرارداد بین ذینفعان مختلف و مدیرعامل در نظر گرفته شود. در اکثریت موارد، فقدان نظارت بر مدیریت و حاکمیت ناقص سهامداران شرکت‌ها بر نحوه اداره امور به‌همراه سپردن اختیار تام به مدیریت اجرایی، زمینه مساعدی را برای

سوءاستفاده و سوءمدیریت فراهم می‌سازد جلوگیری از بروز چنین شرایطی مستلزم اعمال حاکمیت صحیح سهامداران از طریق نظارت دقیق بر مدیریت اجرایی و حسابرسی منظم شرکت‌ها می‌باشد که در مجموع تحت عنوان فرایند حاکمیت شرکتی شناخته می‌شود (کاشانی‌پور و محمدی، ۱۳۹۶). هدف نهایی حاکمیت شرکتی دستیابی به چهار مورد زیر در شرکت‌ها است: پاسخگویی، شفافیت، عدالت، رعایت حقوق ذینفعان (حساس‌یگانه، رئیسی و حسینی، ۱۳۸۸). به‌طور کلی حاکمیت شرکتی بیش از هر چیز، حیات بنگاه اقتصادی را در بلندمدت هدف قرار می‌دهد و تلاش می‌کند تا از منافع سهامداران در مقابل مدیریت سازمان‌ها حفاظت کند (همان منبع). غفاری، هیأت‌مدیره را یکی از ارکان حاکمیت شرکتی در شرکت‌های امروزی به‌شمار می‌آورد که اغلب از آن به‌عنوان اهرم اجرایی اصول حاکمیت شرکت و مسئول سیاست‌گذاری در شرکت‌ها یاد می‌شود این مجموعه از افراد (در قالب یک تیم کاری اثربخش) باید سلامت شرکتی را در حوزه‌های متنوعی همچون قانونی بودن فعالیت‌ها و عملکرد مالی مناسب شرکت، تضمین کنند.

در پژوهش حاضر به بررسی سه ویژگی کوتاه‌بینی، بیش‌اطمینانی و خودشیفتگی به‌عنوان سویه‌های رفتاری مدیریت می‌پردازیم.

هدف پژوهش حاضر بررسی ارتباط بین سویه‌های رفتاری مدیریت (شامل کوتاه‌بینی، بیش‌اطمینانی و خودشیفتگی) و مدیریت ذینفعان با در نظر گرفتن کیفیت حاکمیت شرکتی بوده و این پژوهش در صدد پاسخ به این سؤال است که در صورتی که کیفیت حاکمیت شرکتی تغییر کند نحوه اثرگذاری سویه‌های رفتاری مدیریت بر مدیریت ذینفعان چگونه خواهد بود؟

مبانی نظری

مدیریت واحدهای تجاری نقش تعیین‌کننده‌ای در افزایش بهره‌وری و بازدهی آن‌ها دارد. بسیاری از صاحب‌نظران موفقیت و شکست سازمان‌ها را در گرو تصمیمات مدیران آن‌ها قلمداد کرده‌اند. پر واضح است که اخذ تصمیمات مناسب از سوی مدیران، تابعی از عوامل رفتاری و شخصیتی آن‌ها است. مطالعات متعددی انجام گرفته که نشان می‌دهد مدیران همواره عقلایی رفتار نکرده و تحت تأثیر برخی سویه‌های رفتاری از جمله کوتاه‌بینی، بیش‌اطمینانی و خودشیفتگی ممکن است تصمیماتی اتخاذ کنند که تأثیر مهمی بر فعالیت‌های مالی شرکت‌ها و ذینفعان بگذارد. اگر مکانیزمی وجود داشته باشد که بتواند توانایی مدیران را در جهت افزایش ارزش شرکت و ثروت سهامداران سوق دهد تا حدود زیادی می‌تواند از سویه‌های رفتاری مدیران جلوگیری نموده یا آن‌ها را کاهش دهد. مکانیزم حاکمیت

شرکتی که شامل چگونگی حفاظت از حقوق سهامداران است باید چنین مکانیزمی برای کاهش سوبه‌های رفتاری باشد.

مدیریت ذینفعان

از نظر فریمن، ذینفعان افراد یا گروهی هستند که می‌توانند با دستیابی به اهداف شرکت، تأثیرپذیر یا تأثیرگذار باشند. طبق یافته‌های پژوهش کلارکسون، ذینفعان می‌توانند اولیه یا ثانویه باشند. ذینفعان اولیه، گروه‌هایی هستند که بدون مشارکت دائمی آن‌ها، شرکت نمی‌تواند به حیاتش ادامه دهد. این گروه شامل سهامداران، کارکنان، تامین‌کنندگان، مشتریان، جوامع و دولت‌ها هستند. ذینفعان ثانویه، رسانه‌ها و گروه‌های ذینفع خاصی هستند که درگیر تعاملات با شرکت نبوده و برای بقای سازمان ضروری نیستند. مدیران باید به‌گونه‌ای عمل کنند که منافع تمام ذینفعان در یک راستا قرار گیرد به این معنا که ایجاد ارزش برای یکی از آن‌ها مستلزم کاستن از منافع دیگران نباشد. در اینگونه موارد مدیران باید روابط ذینفعان را مدیریت کنند که به آن مدیریت ذینفعان گفته می‌شود.

سوبه‌های رفتاری مدیریت

رفتارهای شخصی مدیران بر سیاست‌ها و خطمشی‌های شرکت تأثیر قابل توجهی می‌گذارند و تصمیم‌ها و تفکرات آن‌ها نقشی سرنوشت‌ساز در پیشبرد اهداف سازمانی دارد بنابراین دهقانی و پورکیانی شناسایی ویژگی‌های شخصی مدیران را که تصمیمات آن‌ها را متأثر می‌سازد و می‌تواند دلیل عدم شایستگی در سطوح مختلف مدیریت و رهبری سازمان باشد، حائز اهمیت می‌دانند. در پژوهش حاضر از بین ویژگی‌های مختلف به بررسی سه ویژگی کوتاه‌بینی، بیش‌اطمینانی و خودشیفتگی به‌عنوان سوبه‌های رفتاری مدیریت می‌پردازیم:

کوتاه‌بینی

مرادی و باقری، کوتاه‌بینی را به‌صورت «عدم پیش‌بینی یا درک و دیدگاه سطحی در اندیشه و برنامه‌ریزی» تعریف می‌کنند. از دیدگاه امیری، خدای پور و کامیابی (۱۳۹۷) احتمال نتایج خوب را بیش از حد ارزیابی کردن و تمرکز کردن روی اهداف و عملکرد کوتاه‌مدت از دیگر تعاریف کوتاه‌بینی است و این مدیران از شفاف‌سازی اطلاعاتی که بر روی سرمایه‌گذاری بلندمدت مؤثر واقع می‌شوند، خودداری می‌کنند این رفتار مدیر بر انتخاب راهبردها و سیاست‌های شرکت تأثیر بسزایی دارد و این

مسأله وضعیت بفرنجی را به وجود می‌آورد و در بلند مدت به ارزش شرکت آسیب شدیدی می‌رساند. در نهایت سوءگیری رفتاری مدیران از نظر کوتاه‌بینی باعث تورش رفتاری می‌شود و این امر عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی را در شرکت‌ها تشدید می‌کند.

کوتاه‌بینی مدیران و مدیریت ذینفعان

طبق یافته‌های پژوهش سیدهادی‌زاده و عظیمی ثانی (۱۳۹۷) مسئله مهم و چالش برانگیز در مورد شرکت‌ها، نحوه کنترل مدیران و لزوم نظارت بر عملکرد آن‌ها است و بر این مبنا ضرورت دارد که علاوه بر سهامداران، دولت و سایر ذینفعان نیز در اداره شرکت فعالیت داشته باشند. تمرکز بر اهداف و عملکرد کوتاه‌مدت از ویژگی‌های مدیران کوتاه‌بین می‌باشد طوری که این مدیران از شفاف‌سازی اطلاعاتی که بر روی سرمایه‌گذاری بلندمدت مؤثر واقع می‌شوند، خودداری می‌کنند، لذا این رفتار در بلندمدت به ارزش شرکت آسیب شدیدی می‌رساند و مشکلات نمایندگی را تشدید می‌کند (امیری، خدای‌پور و کامیابی، ۱۳۹۷).

در راستای لزوم توجه مدیریت و اشخاص غیرسهامدار، مبانی مختلفی برای آن‌ها آورده شده است تا به نوعی بیان شود که شرکت، یک دارایی خصوصی نیست. مبانی اخلاقی تئوری ذینفعان به دنبال این نکته است که ذینفعان ذاتا دارای ارزش هستند و چون در نهایت موجب ایجاد منافع برای شرکت می‌شوند بنابراین در بنیان اقتصادی دارای ارزش می‌باشند. به خاطر اهمیت توجه به منافع ذینفعان، شناسایی عوامل مؤثر بر این منافع از جمله کارایی هیأت‌مدیره و ویژگی‌های شخصیتی وی مثل کوتاه‌بینی، از مسائل مهم امروزی است (سیدهادی‌زاده و عظیمی ثانی، ۱۳۹۷).

بیش اطمینانی

از دید خوش‌طینت و نادیده حتمی، فردی دارای ویژگی فرااطمینانی است که به دقت بودن اطلاعات و دانش خود اطمینان دارد در صورتی که ممکن است در واقعیت این‌گونه نباشد. فروغی و مؤذنی (۱۳۹۶) فرد بیش اطمینان را فردی می‌دانند که دانش و مهارت خود را بیش از حد تخمین می‌زند و احساس می‌کند روی مسائل کنترل دارد در حالی که در واقع اینگونه نیست. وجود این خصیصه در مدیران، موجب تخمین بیش از حد دانش و توانایی آن‌ها در ایجاد بازده و جریان‌های نقدی آتی و نادیده گرفتن مهارت رقبا می‌شود (آکتاس، لوکا و پتمزاس^۱، ۲۰۱۵).

¹ Aktas, Louka & Petmezas

بیش‌اطمینانی مدیران و مدیریت ذینفعان

یکی از روش‌هایی که روان‌شناسان برای غلبه بر تورش بیش‌اطمینانی توصیه کرده‌اند، شناخت رفتار و ارائه بازخورد آن است. مدیران با دانستن اینکه رفتار آن‌ها چگونه بر عملکردشان تأثیرگذار است، دست به اصلاح رفتار خود می‌زنند. سهامداران و سایر ذینفعان نیز با شناخت اینکه رفتار بیش‌اطمینانی مدیران ممکن است بر کارایی سرمایه‌گذاری، چگونگی استفاده از منابع تأمین مالی، منافع ذینفعان و مدیریت آن‌ها اثرگذار باشد، درصد کنترل بیشتر مدیران و جلوگیری از زیان‌های بیشتر برمی‌آیند (فرجی، عبدالحسینی و یونسی، ۱۳۹۸).

خودشیفتگی

خودشیفتگی به‌عنوان «توجه و علاقه مبالغه‌آمیز و بیش از حد به خود» تعریف شده (کورسینی^۱، ۲۰۱۲) و به بیش از حد خود را دوست داشتن، خودبینی، تکبر، خودتحسینی و خودمحوری اشاره دارد (پرسلی^۲، ۲۰۱۳). دهقانی و پورکیانی ویژگی‌های افراد خودشیفته را «بی‌نهایت به انتقاد حساس بودن، فقدان همدلی با دیگران، بزرگنمایی و خودنمایی، تصور دارا بودن قدرت و موفقیت نامحدود» می‌دانند. نوع رفتار این مدیران بر عملکرد کارکنان اثر گذاشته و ممکن است باعث ترد شدن کارکنان و به خصوص کارکنان باتجربه و آموزش‌دیده از سازمان شوند.

خودشیفتگی مدیران و مدیریت ذینفعان

مدیر خودشیفته با برخی شاخصه‌های رفتاری مثل بی‌توجهی به دیگران، پاداش‌طلبی افراطی و ... ممکن است اقدام به گزارشگری متقلبانانه نموده و یا به دلیل حاکم بودن رابطه سلطه و آزار دیگران و نیز به دلیل اخذ تصمیمات مبتنی بر هیجان، باعث اختلال عملکرد سازمان شود و از آنجایی که مدیریت نقش تعیین‌کننده‌ای در پیش‌برد اهداف سازمانی دارد لذا شرکت‌های دارای مدیر خودشیفته ممکن است دارای سازماندهی ضعیف بوده و در جهت منافع ذینفعان عمل ننمایند.

¹ Corsini

² Presley

حاکمیت شرکتی

حساس‌یگانه (۱۳۸۸) تعریف جامع و کامل حاکمیت شرکتی را به این صورت بیان می‌کند: «قوانین، مقررات، فرایندها، فرهنگ‌ها و نظام‌هایی که باعث دستیابی به اهداف پاسخگویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذینفعان می‌شود». از نظر وی هدف نهایی حاکمیت شرکتی، پاسخگویی، شفافیت، عدالت (انصاف) و رعایت حقوق ذینفعان می‌باشد. برخی دیگر از اهداف حاکمیت شرکتی، محافظت از منافع سهامداران و سایر ذینفعان شامل مشتریان، کارکنان و عموم جامعه و قابلیت دسترسی به اطلاعات صحیح و شفاف برای آن‌ها می‌باشد.

حاکمیت شرکتی و سویه‌های رفتاری مدیریت

اگر مکانیزمی وجود داشته باشد که بتواند توانایی مدیران را در جهت افزایش ارزش شرکت و ثروت سهامداران سوق دهد تا حدود زیادی می‌تواند از سویه‌های رفتاری مدیران جلوگیری نماید مکانیزم حاکمیت شرکتی که شامل چگونگی حفاظت از حقوق سهامداران است باید چنین مکانیزمی برای کاهش سویه‌های رفتاری باشد. انگیزه‌های مدیران در جهت اعمال منافع شخصی خود در مدیریت ذینفعان، مانع از رسیدن حاکمیت شرکتی به اهداف خود می‌شود در مقابل، حاکمیت شرکتی با افزایش کیفیت می‌تواند سویه‌های رفتاری صورت گرفته توسط مدیران را کشف کند و مدیران را در تنگنا قرار دهد و از منافع ذینفعان حمایت کند (بادآور نهندی و حشمت، ۱۳۹۷).

حاکمیت شرکتی و مدیریت ذینفعان

یکی از نظریه‌هایی که در خصوص قلمرو حاکمیت شرکتی مطرح شده، تئوری ذینفعان است. طبق این تئوری باید گروه‌هایی که مستقیم و غیرمستقیم در شرکت اثر می‌گذارند یا از شرکت تأثیر می‌پذیرند، مورد توجه قرار بگیرند چون بقاء شرکت منوط به توجه به این گروه‌ها است (گل‌محمدی، پورحیدری و بهار مقدم، ۱۳۹۶). در واقع شرکت یک نهاد اجتماعی است که در مقابل مجموعه عواملی وسیع‌تر از مالکان خود مسئول و پاسخگو می‌باشد و همان‌طور که بیان گردید هدف اصلی حاکمیت شرکتی پاسخگویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذینفعان است (حساس‌یگانه، رئیسی و حسینی، ۱۳۸۸).

پیشینه پژوهش

حیدری فراهانی، غیور و منصورفر (۱۳۹۸) دریافتند که بیش اطمینانی و خودشیفتگی، تأثیر مثبت و معناداری بر درماندگی مالی دارد ولی کوتاه‌بینی فاقد چنین تأثیری است. بنابراین بیش اطمینانی و خودشیفتگی مدیران احتمال مواجهه با درماندگی مالی را افزایش می‌دهند. نتایج پژوهش فرجی، عبدالحسینی و یونسی (۱۳۹۸) نشان‌دهنده عدم تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر رابطه بین تأمین مالی داخلی و کارایی سرمایه‌گذاری می‌باشد. بادآورنهندی و حشمت (۱۳۹۷) نشان دادند توانایی مدیریتی با ارزش ایجاد شده برای سهامداران ارتباط مثبت دارد و سازوکارهای حاکمیت شرکتی نیز این ارتباط مثبت را تشدید می‌کنند. یافته‌های پژوهش مهربان‌پور، محمدی و بیکی (۱۳۹۶) حاکی از آن است که بیش اطمینانی مدیران با نقاط ضعف کنترل‌های داخلی رابطه مثبت و معنادار دارد و مدیران بیش اطمینان، توانایی رفع پیامدهای منفی ناشی از ضعف کنترل‌های داخلی را ندارند. نمازی، دهقانی و قوهستانی (۱۳۹۶) دریافتند که با افزایش خودشیفتگی، تمایل مدیران به انتخاب استراتژی تهاجمی و جسورانه افزایش می‌یابد. یافته‌های پژوهش میزیک^۱ (۲۰۱۰) نشان داد کوتاه‌بینی، اثر منفی بلندمدت بر ارزش شرکت دارد. طبق یافته‌های پژوهش هسیه و همکاران^۲ (۲۰۱۴) شرکت‌هایی که هیأت‌مدیره بیش اطمینان دارند، اقدام به مدیریت سود بیشتر از طریق تسریع در زمان‌بندی شناسایی جریان‌های نقد عملیاتی آتی کرده‌اند. شراند و زچمن^۳ (۲۰۱۲) نشان دادند مدیران بیش اطمینان به دلیل تعصب خوش‌بینی، به احتمال بیشتری صورت‌های مالی نادرست ارائه خواهند کرد. پژوهش پرسلی و ابوت^۴ (۲۰۱۳) نشان داد رابطه مثبت و معناداری بین بیش اطمینانی مدیران و ارائه مجدد صورت‌های مالی وجود دارد.

روش پژوهش و جامعه آماری

در پژوهش حاضر برای جمع‌آوری اطلاعات مرتبط با مبانی نظری، از روش کتابخانه‌ای و برای جمع‌آوری داده‌ها از سامانه کدال و نرم‌افزار ره‌آورد نوین و جهت آزمون‌ها و تجزیه و تحلیل نهایی فرضیه‌ها از نرم‌افزارهای ای‌ویوز^۵ و استیتا^۶ بهره گرفته شده است. جامعه آماری شامل تمامی شرکت‌هایی

^۱ Mizik

^۲ Hsieh & et al

^۳ Schrand & Zechman

^۴ Presley & Abbote

^۵ Eviews

^۶ Stata

است که در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده‌اند. قلمرو زمانی پژوهش یک دوره ده‌ساله از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ بوده و انتخاب نمونه نهایی با استفاده از روش حذف سیستماتیک و اعمال محدودیت‌های زیر انجام می‌شود:

- ۱- شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها ۱۲/۲۹ هر سال باشد.
 - ۲- این شرکت‌ها باید قبل از سال ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
 - ۳- جزء بانک‌ها، مؤسسات اعتباری، واسطه‌گری‌های مالی و شرکت‌های بیمه نباشند.
 - ۴- اطلاعات مورد نیاز برای محاسبه متغیرهای پژوهش در سال‌های مورد بررسی در دسترس باشد.
 - ۵- در دوره زمانی مورد بررسی تغییر سال مالی نداده باشند.
- برای بررسی اثر تعدیل‌گری کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بین سوبه‌های رفتاری مدیریت و مدیریت ذینفعان و تحلیل نتایج و پردازش داده‌ها، از تجزیه و تحلیل رگرسیون چندگانه، مبتنی بر داده‌های تابلویی و نرم‌افزارهای Eviews و Stata استفاده می‌گردد.
- با این تفاسیر و پس از اعمال فیلترهای فوق در مجموع ۹۶ شرکت، به‌عنوان شرکت‌های نمونه انتخاب شدند.

نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته: متغیری است که هدف پژوهشگر تشریح یا پیش‌بینی تغییرپذیری در آن است. متغیر وابسته در این پژوهش، مدیریت ذینفعان است. با توجه به اینکه فرض می‌شود رفتار عقلایی در حداکثرسازی منافع هر یک از ذینفعان متبلور شود؛ می‌توان از جریان‌ات نقدی متعلق به هر یک از گروه‌های ذینفع به‌عنوان معیاری برای اندازه‌گیری منافع هر یک از گروه‌ها استفاده کرد.

طبق مدل گل‌محمدی و همکاران، با مقایسه جریان‌ات نقدی اختصاص یافته به هر یک از گروه‌ها نسبت به کل جریان‌ات نقدی ورودی (جریان‌ات نقدی عملیاتی) شرکت، می‌توان میزان تقابل و تعارض بین گروه‌های ذینفع را سنجید. گروه‌های ذینفع شناسایی شده در این پژوهش بر اساس تحقیقات کلارکسون عبارت‌اند از: ۱) سهامداران (سرمایه‌گذاران)، ۲) کارکنان، ۳) دولت، ۴) اعتباردهندگان، ۵) تأمین‌کنندگان (کالا و خدمات).

منافع دولت را می‌توان با متغیرهای مالیات بر درآمد پرداختی، منافع سهامداران را با سود تقسیمی پرداختی به آن‌ها، منافع اعتباردهندگان را با سود تضمین شده پرداختی بابت تسهیلات مالی قید شده در صورت جریان وجوه نقد، منافع کارکنان را با حقوق و دستمزد پرداخت شده به آن‌ها و منافع تأمین‌کنندگان

را از طریق وجوه پرداخت شده به آن‌ها اندازه‌گیری کرد. اطلاعات مربوط به حقوق و دستمزد پرداخت شده به کارکنان و وجوه پرداختی به تأمین‌کنندگان با مراجعه به یادداشت‌های توضیحی قابل استخراج بوده و طبق رابطه (۱) و (۲) قابل محاسبه است:

رابطه (۱)

وجوه پرداختی به تأمین‌کنندگان = تغییرات در موجودی مواد اولیه \pm مواد مستقیم و غیرمستقیم مصرف شده

رابطه (۲)

حقوق پرداختی به کارکنان = حقوق و دستمزد اداری و فروش + حقوق غیرمستقیم + حقوق مستقیم

در پژوهش حاضر، جهت اندازه‌گیری مدیریت ذینفعان به تبعیت از گل‌محمدی و همکاران از نسبت جریان‌ات نقدی پرداخت شده به هر یک از گروه‌های ذینفع به کل جریان‌ات نقدی ورودی به شرکت استفاده می‌شود. نسبت‌های محاسبه شده برای شرکت‌ها با توجه به صنعتی که در آن فعالیت می‌کنند، به صورت نزولی مرتب شده و به چهار چارک دسته‌بندی می‌شوند. در چارک اول شرکت‌هایی قرار می‌گیرند که مدیریت ذینفعان بهتری داشته‌اند. برای شرکت‌های موجود در این چارک عدد (۴) و به همین ترتیب برای چارک‌های دوم، سوم و چهارم، اعداد (۳، ۲ و ۱) اختصاص می‌یابد. این محاسبات برای هر یک از گروه‌های ذینفع به صورت مستقل انجام می‌شود؛ سپس اعداد محاسبه شده برای هر یک از این گروه‌ها با توجه به صنعت مربوطه با یکدیگر جمع می‌شوند تا همزمانی تأمین منافع ذینفعان نیز لحاظ شود. با توجه به این که (۵) گروه از ذینفعان شناسایی شده‌اند، حداکثر عدد اختصاص یافته (۲۰) و حداقل آن (۵) خواهد بود. اعداد بزرگتر بیانگر مدیریت بهتر ذینفعان و اعداد کوچکتر مدیریت ضعیف ذینفعان را نشان می‌دهد.

متغیر مستقل: متغیری است که بر روی متغیری دیگر (وابسته) به‌طور مثبت یا منفی اثر می‌گذارد. متغیر مستقل در پژوهش حاضر، سوییجهای رفتاری مدیریت؛ شامل کوتاه‌بینی، بیش‌اطمینانی و خودشیفتگی می‌باشد. برای اندازه‌گیری متغیرهای مذکور به شرح زیر عمل می‌گردد:

کوتاه‌بینی: کوتاه‌بینی با استفاده از روش اندرسون و هسیائو^۱ و مرادی و باقری اندازه‌گیری می‌شود.

¹ Anderson & Hsiao

اندرسون و هسیائو یک تحلیل آماری از مدل‌های رگرسیون سری زمانی استفاده نمودند. مرادی و باقری بیان کردند برای شناسایی و تعیین شرکت‌های کوتاه‌بین، لازم است سه متغیر سطح مورد انتظار بازده دارایی‌ها، هزینه بازاریابی و هزینه پژوهش و توسعه برای هر شرکت در هر دوره زمانی مشخص شود زیرا مدیران کوتاه‌بین تمام توجهشان معطوف به بهبود عملکرد کوتاه‌مدت است. بنابراین مدل (۳) و (۴) و (۵) برای سنجش کوتاه‌بینی مدیران استفاده می‌گردد:

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۳)}$$

$$MKTA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 MKTA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۴)}$$

$$R\&D_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 R\&D_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۵)}$$

ROA: (سطح مورد انتظار بازده دارایی‌ها) برابر است با نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها
 MKTA: (سطح مورد انتظار هزینه بازاریابی) برابر است با نسبت هزینه‌های بازاریابی و فروش به جمع دارایی‌ها
 R&D: (سطح مورد انتظار هزینه پژوهش و توسعه) برابر است با نسبت هزینه‌های پژوهش و توسعه به جمع دارایی‌ها

برای استفاده از این نسبت‌ها در مدل، اطلاعات ROA از صورت‌های مالی و MKTA و R&D از یادداشت‌های توضیحی شرکت‌ها گردآوری می‌شود. پس از محاسبه متغیرهای فوق با استفاده از مدل‌های ذکر شده، مقادیر پیش‌بینی‌شده با مقادیر واقعی مقایسه و خطای پیش‌بینی‌شده محاسبه می‌گردد و شرکت‌ها به چهار دسته اصلی تقسیم می‌شوند که به صورت نگاره شماره (۱) طبقه‌بندی می‌گردند:

نگاره شماره ۱: طبقه‌بندی شرکت‌ها به چهار گروه

اختلاف مقادیر واقعی و مورد انتظار			گروه
مخارج پژوهش و توسعه	مخارج بازاریابی	بازده دارایی‌ها	
منفی	منفی	مثبت	گروه ۱: شرکت‌های کوتاه‌بین و بازده مثبت
منفی	منفی	منفی	گروه ۲: شرکت‌های کوتاه‌بین و بازده منفی
مثبت	مثبت	مثبت	شرکت‌های غیر کوتاه‌بین با بازده مثبت
فقط تغییرات یکی از مخارج بازاریابی یا پژوهش و توسعه مثبت			
مثبت	مثبت	منفی	شرکت‌های غیر کوتاه‌بین با بازده منفی
فقط تغییرات یکی از مخارج بازاریابی یا پژوهش و توسعه مثبت			

در بین گروه‌های ذکر شده در نگاره شماره (۱)، گروه (۱) به‌عنوان شرکت‌های کوتاه‌بین در نظر گرفته می‌شود، زیرا با توجه به مثبت بودن عملکرد شرکت‌ها و بازده دارایی‌ها، مخارج بازاریابی و مخارج پژوهش و توسعه کاهش یافته است.

بیش‌اطمینانی: برای اندازه‌گیری این متغیر از معیار $CAPEX_{i,t}$ (نسبت مخارج سرمایه‌ای) مطابق با پژوهش احمد دوئل‌من و به استناد پژوهش بن دیوید و همکاران استفاده شده است که عبارت است از نسبت مخارج سرمایه‌ای شرکت در سال t به کل دارایی‌های شرکت در پایان سال $t-1$ ؛ که براساس مدل (۶) محاسبه شده است:

$$CAPEX_{i,t} = (C/A) = (CE_t / TA_{t-1}) \quad \text{مدل (۶)}$$

در این مدل:

CE_t : مخارج سرمایه‌ای، مبالغی که صرف خرید یا بهبود و ارتقای دارایی‌های سرمایه‌ای مانند ماشین‌آلات، ساختمان‌های تجاری و تولیدی، وسایل نقلیه و غیره در سال t می‌شود و 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 $t-1$ است.

$CAPEX_{i,t}$ یک متغیر ساختگی بوده که در صورتی که نسبت مخارج سرمایه‌ای شرکت i در دوره مالی t بیشتر از میانه نسبت مخارج سرمایه‌ای همان دوره شرکت‌های صنعت مربوطه عضو نمونه باشد، بیانگر اطمینان بیش از حد مدیریتی بوده و $CAPEX_{i,t}$ عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار می‌نماید.

خودشیفتگی: جهت اندازه‌گیری این متغیر از روش ارائه شده توسط جیا و همکاران (۲۰۱۴) استفاده گردید. لوئیس و همکاران (۲۰۱۲) نشان دادند که نسبت عرض به ارتفاع چهره با ویژگی‌هایی مانند خشونت و تهاجم و رفتار غیراخلاقی سودجویی در کسب و کار و حاکمیت همراه است. جیا و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهش ارائه شده چگونگی تمایل مدیرعامل به رفتارهای مردانه با استفاده از یک ویژگی چهره نامناسب از روی عکس مدیران را بررسی کردند. برای بررسی، از شاخص هورمون تستوسترون برای تأثیر بر رفتار و شکل صورت استفاده نمودند. بدین منظور در پژوهش حاضر از شاخص هورمون تستوسترون به دلیل تأثیر بر رفتار و شکل صورت استفاده می‌گردد. برای سنجش این شاخص از نسبت (WHR) نسبت عرض به ارتفاع چهره مدیرعامل به صورت فاصله بین دو گیجگاه نسبت به فاصله‌ی بین لب بالا و بالاترین نقطه پلک (ارتفاع چهره بالایی) اندازه‌گیری می‌گردد. برای این منظور از نرم‌افزار Image برای اندازه‌گیری نسبت مذکور استفاده گردید. در صورتی که این نسبت بیشتر از میانگین نسبت نمونه‌ها باشد، مدیر خودشیفته است و عدد یک به متغیر اختصاص می‌یابد، در غیر این صورت، عدد متغیر مربوط صفر خواهد بود.

متغیر تعدیل‌گر: متغیری است که تغییراتش باعث شود نحوه اثرگذاری متغیر مستقل بر متغیر وابسته تغییر کند که در پژوهش حاضر، کیفیت حاکمیت شرکتی به‌عنوان متغیر تعدیل‌گر می‌باشد. برای سنجش کیفیت حاکمیت شرکتی از یک شاخص ترکیبی و چندبعدی که در قالب مدلی که توسط حساس‌یگانه و سلیمی ارائه شده است، استفاده می‌شود. مدل ارائه شده دارای چهار بعد اصلی شفافیت، اثرات مالکیت، رعایت حقوق سهامداران، و اثربخشی هیأت‌مدیره است که با اجزاء اکثر مدل‌های حاکمیت شرکتی در سطح کشورهای مختلف مشترک است. بعد شفافیت شامل چهار مؤلفه: رعایت آیین‌نامه افشاء اطلاعات شرکت‌های بورس، کیفیت و کفایت افشاء اطلاعات، اطلاعات مربوط به حسابرس و افشاء‌های مربوط به پاداش و سهام اعضای هیأت‌مدیره است. این چهار مؤلفه روی

هم رفته دارای ۴۰ شاخص است. بعد اثرات مالکیت نیز شامل سه مؤلفه: تمرکز مالکیت، شفافیت مالکیت و مالکیت سهامداران نهادی است. این سه مؤلفه روی هم رفته دارای ۶ شاخص است. بعد حقوق سهامداران نیز شامل سه مؤلفه: رویه‌های رأی‌دهی و جلسات مجامع، حقوق مربوط به سود تقسیمی، و رفتار یکسان با سهامداران است. این سه مؤلفه روی هم رفته دارای ۱۸ شاخص است. بعد اثربخشی هیأت‌مدیره شامل چهار مؤلفه: ساختار و ترکیب هیأت‌مدیره، جلسات هیأت‌مدیره، پاداش و ارزیابی عملکرد و ساختار حاکمیتی است. این چهار مؤلفه نیز روی هم رفته ۲۹ شاخص دارد. هریک از مؤلفه‌های ذکر شده دارای چندین شاخص بوده که مجموع آن‌ها به ۹۳ شاخص می‌رسد. در این مدل، هریک از ابعاد، مؤلفه‌ها و شاخص‌ها دارای وزن مشخصی هستند. هرکدام از شاخص‌ها به صورت جداگانه دارای یک ضریب شاخص در مؤلفه و یک ضریب شاخص در مدل نهایی است. بعد از اینکه به شرکت‌ها نمره صفر و یک برای هر شاخص داده شد، نمره مزبور در ضریب شاخص در مؤلفه برای نمره هر بعد و بار دیگر در ضریب شاخص در مدل نهایی برای نمره کلی کیفیت حاکمیت شرکتی ضرب می‌شود.

متغیرهای کنترلی: در یک پژوهش نمی‌توان اثر تمام متغیرها را بر یکدیگر مورد بررسی قرار داد، لذا پژوهشگران اثر برخی متغیرها را خنثی می‌کنند، به این نوع متغیرها متغیر کنترلی گفته می‌شود. متغیرهای کنترلی پژوهش حاضر عبارتند از:

Size (اندازه شرکت): که برای کنترل اثر اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت i

در سال t استفاده شده است.

LEV (نسبت بدهی): در این پژوهش، برای کنترل اثر این متغیر، از نسبت کل بدهی‌ها به کل

دارایی‌های شرکت i در سال t استفاده شده است.

در پژوهش حاضر قبل از برآورد الگوی رگرسیون خطی بایستی نرمال یا غیرنرمال بودن داده‌ها مشخص شود برای این منظور از آزمون جارک‌برا استفاده می‌شود نتیجه این آزمون جهت تعیین نوع آزمون همبستگی (اسپیرمن یا پیرسون) مورد بررسی قرار می‌گیرد. داده‌های سری زمانی در تحلیل رگرسیونی، زمانی مانا هستند که میانگین و واریانس آن‌ها در طول زمان ثابت بوده و مقدار کوواریانس بین دو دوره زمانی تنها بستگی به فاصله شکاف بین دو دوره داشته باشد. در این پژوهش، بدین منظور از آزمون‌های ریشه‌واحد شامل لوین، لین چاو؛ ایم، پسران و شیم و آزمون ADF فیشر استفاده می‌شود. اگر متغیرها مانا نباشند جهت بررسی رابطه بلندمدت بین آن‌ها از آزمون کائو استفاده می‌شود. از بین فروض کلاسیک به بررسی سه فرض ناهمسانی واریانس، خودهمبستگی جمله خطا و هم خطی متغیرهای

مستقل می‌پردازیم. برای بررسی فرض اول از دوربین واتسون، فرض دوم از آزمون والد یا LR و فرض سوم از آزمون vif استفاده می‌شود در نهایت از آزمون t برای بررسی معنادار بودن ضرایب متغیرهای توضیحی در مدل رگرسیون استفاده می‌شود. از آزمون F برای بررسی اثر متغیرهای توضیحی بر متغیر وابسته و معنی‌داری مدل و در نهایت از ضریب تعیین (R^2) به منظور مناسب بودن خط رگرسیون برازش شده استفاده می‌شود. میانگین به‌عنوان یکی از پارامترهای مرکزی، مبین این امر است که اگر به جای تمامی مشاهدات جامعه، میانگین آن قرار داده شود هیچ تغییری در جمع کل داده‌های جامعه ایجاد نمی‌گردد. انحراف معیار نیز عددی است که نشان‌دهنده نحوه پراکندگی داده‌های اطراف مقدار میانگین همان داده‌ها می‌باشد.

فرضیه‌ها و مدل پژوهش

برای آزمون فرضیه‌ها از مدل‌های (۷) تا (۱۲) استفاده می‌شود:

فرضیه فرعی اول - کوتاه‌بینی مدیران بر مدیریت ذینفعان تأثیر منفی و معنادار دارد.

SM: مدیریت ذینفعان ShS: کوتاه‌بینی LEV: نسبت بدهی Size: اندازه شرکت

$$SM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \cdot ShS_{i,t} + \beta_2 \cdot Size_{i,t} + \beta_3 \cdot LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۷)}$$

فرضیه فرعی دوم - بیش‌اطمینانی مدیران بر مدیریت ذینفعان تأثیر منفی و معنادار دارد.
OC: بیش‌اطمینانی

$$M_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \cdot OC_{i,t} + \beta_2 \cdot Size_{i,t} + \beta_3 \cdot LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۸)}$$

فرضیه فرعی سوم - خودشیفتگی مدیران بر مدیریت ذینفعان تأثیر منفی و معنادار دارد.
NC: خودشیفتگی

$$SM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \cdot NC_{i,t} + \beta_2 \cdot Size_{i,t} + \beta_3 \cdot LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۹)}$$

فرضیه فرعی چهارم - کیفیت حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین کوتاه‌بینی مدیران و مدیریت ذینفعان تأثیر معنادار دارد.
CGQ: کیفیت حاکمیت شرکتی

مدل (۱۰)

$$SM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1. ShS_{i,t} + \beta_2. CGQ_{i,t} + \beta_3. ShS * CGQ_{i,t} + \beta_4. Size_{i,t} + \beta_5. LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه فرعی پنجم - کیفیت حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین بیش‌اطمینانی مدیران و مدیریت ذینفعان تأثیر معنادار دارد.

مدل (۱۱)

$$SM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1. OC_{i,t} + \beta_2. CGQ_{i,t} + \beta_3. OC * CGQ_{i,t} + \beta_4. Size_{i,t} + \beta_5. LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه فرعی ششم - کیفیت حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین خودشیفتگی مدیران و مدیریت ذینفعان تأثیر معنادار دارد.

مدل (۱۲)

$$SM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1. NC_{i,t} + \beta_2. CGQ_{i,t} + \beta_3. NC * CGQ_{i,t} + \beta_4. Size_{i,t} + \beta_5. LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

از آمار توصیفی به منظور بررسی مشخصات عمومی و پایه‌ای متغیرها جهت برآورد و تخمین مدل‌ها و بررسی آنها استفاده می‌گردد. آمار توصیفی متغیرها در نگاره شماره (۲) ارائه شده است. در این پژوهش مدیریت ذینفعان بیشترین انحراف معیار و کیفیت حاکمیت شرکتی کمترین انحراف معیار را دارد لذا کیفیت حاکمیت شرکتی متمرکزتر بوده و از دقت بیشتری برخوردار است و مدیریت ذینفعان بیشترین انحراف حول میانگین را دارد و از دقت کمتری برخوردار است. کمترین میزان تأمین مالی شرکت‌های مطالعه شده از محل بدهی‌ها به میزان ۰/۲۲۷۷ و بیشینه آن ۱/۱۲۸۵ می‌باشد. حداکثر مقدار محاسبه شده برای اهرم مالی از یک بیشتر به دست آمده و این نشان‌دهنده وجود شرکت‌هایی

است که زیان انباشته آن‌ها در حدی است که باعث منفی شدن حقوق صاحبان سهام شده و به همین دلیل نسبت بدهی بر دارایی بیشتر از یک به دست آمده است.

در بخش مدیریت ذینفعان با توجه به اینکه پنج گروه عمده شناسایی شده‌اند حداکثر مقدار اختصاص یافته ۲۰ و حداقل آن ۵ خواهد بود. در این مطالعه مقدار بیشینه ۱۷ و مقدار کمینه ۸ بوده که عدد ۱۷ نشان دهنده مدیریت مؤثرتر گروه‌های ذینفع بوده و مقدار کمینه هم مدیریت ضعیف‌تر گروه‌های ذینفع را نشان می‌دهد. در قسمت کیفیت حاکمیت شرکتی نیز میانگین کیفیت حاکمیت شرکتی شرکت‌های عضو نمونه ۵۲ درصد است که این عدد نشان می‌دهد شرکت‌های عضو نمونه از نظر نظارت‌های حاکمیت شرکتی و سازوکارهای حاکمیت شرکتی در سطح مطلوب قرار ندارند.

در مورد سویه‌های رفتاری نیز از بین ۹۶ شرکت مورد مطالعه در بازه زمانی ده‌ساله، ۲۳ درصد دارای مدیر کوتاه‌بین، ۴۴ درصد دارای مدیر بیش‌اطمینان و ۳۹ درصد دارای مدیر خودشیفته می‌باشند. در واقع کمتر از ۵۰ درصد از شرکت‌ها دارای ویژگی سویه‌های رفتاری مدیریت می‌باشند و احتمالاً تأثیر زیادی بر مدیریت ذینفعان ندارند.

استفاده دیگر از آمار توصیفی قضاوت در مورد نرمال یا غیرنرمال بودن داده‌هاست. برای این منظور از آزمون جارک‌برا استفاده شده است. همان‌طور که در نگاره شماره (۲) مشاهده می‌شود سطح معناداری تمام متغیرها کمتر از ۵ درصد می‌باشند بنابراین فرض صفر آزمون مبنی بر نرمال بودن داده‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود و می‌توان گفت این متغیرها دارای توزیع نرمال نمی‌باشند (به منظور کاهش تأثیر داده‌های پرت، داده‌ها در سطح ۲ درصد وینسورایز^۱ شده‌اند).

نگاره شماره ۲: آمار توصیفی متغیرهای

نام متغیر	عنوان متغیر	حداقل	حداکثر	میانه	میانگین	انحراف معیار	احتمال جارک‌برا
مدیریت ذینفعان	SM	۸/۰۰۰	۱۷/۰۰۰	۱۳/۰۰۰	۱۲/۶۲۸۱	۲/۱۰۳۷	۰/۰۰۶
کیفیت حاکمیت شرکتی	CGQ	۰/۳۵۰۷۵	۰/۷۴۰۶	۰/۵۲۹۰	۰/۵۲۸۶	۰/۰۸۸۲	۰/۰۲۷۹
اندازه شرکت	Size	۱۱/۰۷۱۳	۱۳/۷۸۸	۱۲/۰۲۶	۱۲/۰۹۲	۰/۵۶۹۳	۰/۰۰۰
اهرم مالی	Lev	۰/۲۲۷۷	۱/۱۲۸۵	۰/۶۲۴۰	۰/۶۲۱۴	۰/۱۹۳۳	۰/۰۰۸۶

¹ Winsorising

عنوان شاخص	درصد شرکت‌های دارای سویه رفتاری	درصد شرکت‌های فاقد سویه رفتاری
کوتاه‌بینی	۲۳٪	۷۷٪
بیش‌اطمینانی	۴۴٪	۵۶٪
خودشیفتگی	۳۹٪	۶۱٪

آمار استنباطی

در این پژوهش به منظور بررسی مانایی متغیرها از آزمون‌های لوین، لین و چو؛ ایم پسران و شین و ADF فیشر استفاده شده است، نتایج نشانگر آن است که کلیه متغیرها به استثنای کیفیت حاکمیت شرکتی و اندازه شرکت، مانا هستند، با توجه به نامانا بودن این دو متغیر، به منظور جلوگیری از بروز نتایج کاذب، به بررسی رابطه بلندمدت بین متغیرها با استفاده از آزمون کائو پرداخته شد و نتایج نشان داد بین متغیرها رابطه بلندمدت وجود دارد. با توجه به اینکه متغیرها دارای توزیع نرمال نبودند به منظور بررسی همبستگی بین متغیرهای پژوهش از آزمون اسپیرمن استفاده گردید و مشخص شد که هیچ همبستگی جدی بین متغیرها وجود ندارد. نتایج آزمون بروش پاگان نشان داد که داده‌ها از نوع تابلویی هستند. برای تشخیص استفاده از اثرات ثابت یا تصادفی از احتمال آماره هاسمن استفاده گردید و با توجه به نتایج به دست آمده برای برآورد مدل، استفاده از مدل اثرات تصادفی پذیرفته شد. در مرحله بعدی مفروضات رگرسیون خطی کلاسیک بررسی گردید. برای بررسی ناهمسانی واریانس مدل اثرات ثابت از آزمون والد تعدیل شده و برای مدل اثرات تصادفی از آزمون LR استفاده شد و نتایج نشان داد تمامی مدل‌ها دارای ناهمسانی واریانس می‌باشند بنابراین برای تخمین مدل نهایی و رفع مشکل ناهمسانی واریانس از روش GLS برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شد. برای بررسی وجود خودهمبستگی بین جملات خطا از آزمون دوربین واتسون استفاده گردید و چون احتمال آن برای تمامی متغیرها بین ۱/۵ تا ۲/۵ بود، بنابراین هیچ‌یک از مدل‌های پژوهش مشکل خودهمبستگی نداشتند. بررسی هم‌خطی بین متغیرهای مستقل با استفاده از آزمون vif نشان داد آماره این آزمون برای فرضیه‌های چهارم تا ششم بیشتر از ۵ است و دارای مشکل هم‌خطی هستند بنابراین برای رفع این مشکل از متغیرهایی که مقدار vif آن‌ها بیشتر از ۵ بود میانگین گرفته و تمامی داده‌های آن متغیر از میانگین کسر شدند.

آزمون فرضیه اول

فرضیه اول پژوهش بیان می‌کند در صورت ثابت بودن سایر عوامل، کوتاه‌بینی مدیران بر مدیریت ذینفعان تأثیر منفی و معنادار دارد. با توجه به نتایج مندرج در نگاره شماره (۳) ضریب برآورد شده برای کوتاه‌بینی مدیران $-۰/۷۳۰۹$ می‌باشد که نشان‌دهنده تأثیر منفی آن بر مدیریت ذینفعان می‌باشد و از آنجا که احتمال آماره آن از ۵ درصد کمتر است می‌توان نتیجه گرفت این تأثیر از نظر آماری معنادار است.

نگاره شماره ۳: نتایج مدل تأثیر کوتاه‌بینی مدیران بر مدیریت ذینفعان

$SM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \cdot ShS_{i,t} + \beta_2 \cdot Size_{i,t} + \beta_3 \cdot LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
نام متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری
کوتاه‌بینی	Shs	$-۰/۷۳۰۹$	$۰/۳۳۴۱$	$-۲/۱۹$	$۰/۰۲۹$
اندازه شرکت	Size	$۰/۰۲۷۷$	$۰/۸۵۸۸$	$۰/۳۲$	$۰/۷۴۶$
اهرم مالی	Lev	$-۱/۶۷۷$	$۰/۲۹۱۶$	$-۵/۷۵$	$۰/۰۰۰$
مقدار ثابت	β_0	$۱۳/۳۷۱$	$۱/۰۱۹۰$	$۱۳/۱۲$	$۰/۰۰۰$
Wald Chi2		۳۷/۷۲			
Prob> Chi2		۰/۰۰۰			

نتایج آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم پژوهش بیان می‌کند که در صورت ثابت بودن سایر عوامل، بیش‌اطمینانی مدیران بر مدیریت ذینفعان اثر منفی و معنادار دارد. با توجه به یافته‌های پژوهش مندرج در نگاره شماره (۴) ضریب برآورد شده برای بیش‌اطمینانی $۰/۰۳۷$ به‌دست آمده و از آنجا که سطح معناداری این متغیر بیشتر از ۵ درصد است، می‌توان نتیجه گرفت این تأثیر از نظر آماری معنادار نیست در نتیجه فرضیه دوم پژوهش رد می‌شود.

نگاره شماره ۴: نتایج مدل تأثیر بیش‌اطمینانی مدیران بر مدیریت ذینفعان

$SM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \cdot OC_{i,t} + \beta_2 \cdot Size_{i,t} + \beta_3 \cdot LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
نام متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری
بیش‌اطمینانی مدیران	OC	$۰/۰۳۷۸$	$۰/۱۱۱۵۹$	$۰/۳۴$	$۰/۷۳۴$
اندازه شرکت	Size	$۰/۰۲۹۳۲$	$۰/۰۸۶۴۷$	$۰/۳۴$	$۰/۷۳۵$
اهرم مالی	Lev	$-۱/۶۴۵$	$۰/۲۹۲۴$	$-۵/۶۳$	$۰/۰۰۰$
مقدار ثابت	β_0	$۱۳/۳۳۱$	$۱/۰۲۴۱$	$۱۳/۰۲$	$۰/۰۰۰$
Wald Chi2		۳۲/۹۷			
Prob> Chi2		۰/۰۰۰			

نتایج آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم بیان می‌کند که در صورت ثابت بودن سایر عوامل، خودشیفتگی مدیران بر مدیریت ذینفعان اثر منفی و معنادار دارد. با توجه به یافته‌های پژوهش مندرج در نگاره شماره (۵) ضریب برآورد شده برای خودشیفتگی مدیران ۰/۹۸۵۸ به دست آمده که نشان‌دهنده تأثیر مثبت خودشیفتگی مدیران بر مدیریت ذینفعان می‌باشد و از آنجا که سطح معناداری این متغیر بیشتر از ۵ درصد است، می‌توان نتیجه گرفت این تأثیر از نظر آماری معنادار نیست در نتیجه فرضیه سوم پژوهش رد می‌شود.

نگاره شماره ۵: نتایج مدل تأثیر خودشیفتگی مدیران بر مدیریت ذینفعان

SM _{it} = β ₀ + β ₁ .NC _{it} + β ₂ .Size _{it} + β ₃ .LEV _{it} + ε _{it}					
نام متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری
خودشیفتگی	NC	۰/۹۸۵۸	۰/۱۱۳۳	۰/۸۷	۰/۳۸۵
اندازه شرکت	Size	۰/۰۴۳۶	۰/۰۸۶۸	۰/۵	۰/۶۱۵
اهرم مالی	Lev	-۶/۶۴۷۵	۰/۲۹۱۷	-۵/۶۵	۰/۰۰۰
مقدار ثابت	β ₀	۱۳/۱۵۵	۱/۰۳۲	۱۲/۷۵	۰/۰۰۰
Wald Chi2		۳۴/۱۴			
Prob> Chi2		۰/۰۰۰			

نتایج آزمون فرضیه چهارم

فرضیه چهارم پژوهش بیان می‌کند که در صورت ثابت بودن سایر عوامل، کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کوتاه‌بینی مدیران و مدیریت ذینفعان تأثیرگذار خواهد بود. با توجه به نتایج مندرج در نگاره شماره (۶)، ضریب برآورد شده برای اثر تعدیلگری ۲/۸۶۶۹- می‌باشد و با توجه به اینکه قدرمطلق این ضریب از قدرمطلق ضریب کوتاه‌بینی مدیران بیشتر است می‌توان نتیجه گرفت کیفیت حاکمیت شرکتی باعث تشدید تأثیر کوتاه‌بینی مدیران بر مدیریت ذینفعان می‌شود اما با توجه به اینکه سطح معناداری آن از ۵ درصد بیشتر است فرض صفر رد نمی‌شود. بنابراین فرضیه چهارم پژوهش رد می‌شود.

نگاره شماره ۶: نتایج مدل تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کوتاه‌بینی مدیران و مدیریت ذینفعان

$SM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \cdot ShS_{i,t} + \beta_2 \cdot CGQ_{i,t} + \beta_3 \cdot ShS * CGQ_{i,t} + \beta_4 \cdot Size_{i,t} + \beta_5 \cdot LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
نام متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری
کوتاه بینی	Shs	-۰/۷۲۲۸	۰/۳۳۲۹	-۲/۱۷	۰/۰۳۰
کیفیت حاکمیت شرکتی	CGQ	۰/۷۳۷۴	۰/۶۶۷۵	۱/۱۰	۰/۲۶۹
کوتاه‌بینی * کیفیت حاکمیت شرکتی	Shs* CGQ	-۲/۸۶۶۹	۴/۳۴۲۹	-۰/۶۶	۰/۵۰۹
اندازه شرکت	Size	۰/۰۳۸۷۲	۰/۰۸۶۷۳	۰/۴۵	۰/۶۵۵
اهرم مالی	Lev	-۱/۶۵۹۴	۰/۲۹۳۵	-۵/۶۵	۰/۰۰۰
مقدار ثابت	β_0	۱۳/۲۳۵	۱/۰۳۰۸	۱۲/۸۴	۰/۰۰۰
Wald Chi2		۳۹/۷۰			
Prob> Chi2		۰/۰۰۰			

نتایج آزمون فرضیه پنجم

فرضیه پنجم پژوهش بیان می‌کند در صورت ثابت بودن سایر عوامل، کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بیش‌اطمینانی مدیران و مدیریت ذینفعان تأثیرگذار خواهد بود. با توجه به نتایج مندرج در نگاره شماره (۷)، ضریب برآورد شده برای متغیر تعدیل‌گر $۰/۰۷۱$ می‌باشد و از آنجا که سطح معناداری آن از ۵ درصد بیشتر است فرض صفر آزمون رد نمی‌شود به عبارت دیگر کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بین بیش‌اطمینانی مدیران و مدیریت ذینفعان اثرگذار نیست.

نگاره شماره ۷: نتایج مدل تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بیش‌اطمینانی مدیران و مدیریت ذینفعان

$SM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \cdot OC_{i,t} + \beta_2 \cdot CGQ_{i,t} + \beta_3 \cdot OC * CGQ_{i,t} + \beta_4 \cdot Size_{i,t} + \beta_5 \cdot LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
نام متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری
بیش‌اطمینانی	OC	۰/۰۵۵۵	۰/۱۱۳۱	۰/۴۹	۰/۶۲۴
کیفیت حاکمیت شرکتی	CGQ	۰/۷۴۸۱	۰/۶۸۵۰۰	۱/۰۹	۰/۲۷۵
بیش‌اطمینانی * کیفیت حاکمیت شرکتی	OC* CGQ	-۰/۰۷۱۸۳	۱/۳۴۵۵	۰/۰۵	۰/۹۵۷
اندازه شرکت	Size	۰/۰۳۹۹	۰/۰۸۷۰۵	۰/۴۶	۰/۶۴۶
اهرم مالی	Lev	-۱/۶۲۱	۰/۲۹۴۹	-۵/۵	۰/۰۰۰
مقدار ثابت	β_0	۱۳/۱۹۲	۱/۰۳۲۳	۱۲/۷۸	۰/۰۰۰
Wald Chi2		۳۴/۳۴			
Prob> Chi2		۰/۰۰۰			

نتایج آزمون فرضیه ششم

فرضیه ششم پژوهش بیان می‌کند کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بین خودشیفتگی مدیران و مدیریت ذینفعان اثرگذار است. با توجه به نتایج مندرج در نگاره (۸)، ضریب برآورد شده برای متغیر تعدیل‌گر ۰/۰۳۱۸ می‌باشد و از آنجا که سطح معناداری آن از ۵ درصد بیشتر است فرض صفر آزمون رد نمی‌شود به عبارت دیگر کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بین خودشیفتگی مدیران و مدیریت ذینفعان اثرگذار نیست.

نگاره شماره ۸: نتایج مدل تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بین خودشیفتگی مدیران و مدیریت ذینفعان

$SM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.NC_{i,t} + \beta_2.CGQ_{i,t} + \beta_3.NC * CGQ_{i,t} + \beta_4.Size_{i,t} + \beta_5.LEV_{i,t} + \epsilon_{i,t}$					
نام متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری
خود شیفتگی	NC	۰/۰۹۵۳	۰/۱۱۳۹	۰/۸۴	۰/۴۰۳
کیفیت حاکمیت شرکتی	CGQ	۰/۶۹۳۶	۰/۶۷۷۰	۱/۰۲	۰/۳۰۶
خودشیفتگی مدیران * کیفیت حاکمیت شرکتی	NC* CGQ	۰/۰۳۱۸	۱/۳۲۷	۰/۰۲	۰/۹۸۱
اندازه شرکت	Size	۰/۰۵۳۹۵	۰/۰۸۸۴۶	۰/۶۱	۰/۵۴۲
اهرم مالی	Lev	-۶/۶۲۰۷	۰/۲۹۴۰	-۵/۵۱	۰/۰۰۰
مقدار ثابت	β_0	۱۳/۰۱۹	۰/۰۵۳۶	۱۲/۳۶	۰/۰۰۰
Wald Chi2		۳۴/۷۳			
Prob> Chi2		۰/۰۰۰			

خلاصه یافته‌ها و نتیجه‌گیری

طبق نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول، کوتاه‌بینی مدیران بر مدیریت ذینفعان اثر منفی و معنادار دارد. چن و یانگ در تحقیقی نشان دادند که مدیران کوتاه‌بین، هزینه‌های بازاریابی و توزیع و فروش را برای رسیدن به اهداف کوتاه‌مدت سودآوری کم می‌کنند. مدل‌های نظری عدم تقارن اطلاعات نیز نشان می‌دهند که محرک‌ها و مشوق‌های رفتار کوتاه‌بینانه با ناتوانی بازار در تشخیص و ارزیابی پیامدهای بلندمدت تصمیمات مدیریت، افزایش می‌یابد. در این شرایط افزایش سود شرکت‌ها ممکن است دست خوش کوتاه‌بینی مدیران شده و مبنای مناسبی برای برآورد چشم‌انداز آینده شرکت نباشند و حتی هزینه‌هایی نیز برای آینده شرکت به همراه داشته باشند. طبق یافته‌های دوچارم و همکاران، چنانچه افراد ذینفع به درستی این احتمال را درک کرده و دریابند که برای شرکت‌های کاهنده هزینه‌های

بازاریابی و تحقیق و توسعه، ممکن است کیفیت سودهای گزارش شده پایین‌تر باشد، به طور نظام‌مند میزان سودآوری این‌گونه شرکت‌ها، عملکردی پایین‌تر از سایر شرکت‌ها را نشان می‌دهد. به همان میزان اگر افراد بازار به طور کامل و سریع، توازن بین هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه را کاملاً درک نکنند، اصلاحات صورت گرفته در اثر ارزیابی شرکت‌ها با دید کوتاه‌نگرانه به صورت منفی و نظام‌مند صورت می‌گیرد. طبق نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم، بیش اطمینانی مدیران بر مدیریت ذینفعان اثر معناداری ندارد. این نتیجه با مبانی تئوریک ناسازگار است. با توجه به شرایط اقتصادی ایران و شیوه‌های تأمین مالی برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری، در بسیاری از موارد تصمیم‌گیری در زمینه مخارج سرمایه‌ای می‌تواند تابع عوامل و ضوابطی باشد که الزاما مورد نظر مدیران نیست و این امر به نظر می‌رسد می‌تواند دلیلی بر رد فرضیه دوم برای معیار مخارج سرمایه‌ای باشد. نتیجه آزمون این فرضیه با نتایج حاصل از پژوهش فروغی و مؤذنی سازگار است. طبق نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم، خودشیفتگی مدیران اثر معناداری بر مدیریت ذینفعان ندارد. بررسی و اندازه‌گیری همه جانبه ویژگی خودشیفتگی همانند سایر متغیرهای حسابداری دشوار است زیرا عوامل گوناگونی در ظهور این پدیده نقش دارند. به این ترتیب، یکی از محدودیت‌های این پژوهش، سنجش دقیق این ویژگی شخصیتی بود. به علاوه، طبق بررسی‌های انجام شده، دوره تصدی مدیران در تعداد زیادی از شرکت‌ها کوتاه است که این امر می‌تواند بر نتایج پژوهش اثرگذار باشد. بنابراین بهتر است در تحقیقات آتی، نقش طول دوره تصدی مدیران بر روابط بررسی شده در این پژوهش مطالعه شود. در این پژوهش براساس نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های چهارم تا ششم، کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه بین سوبیه‌های رفتاری مدیریت (شامل کوتاه‌بینی، بیش‌اطمینانی و خودشیفتگی) و مدیریت ذینفعان، اثر معناداری ندارد. از آن جا که در کشور ما حاکمیت شرکتی موضوعی نسبتاً جدید می‌باشد لذا آموزش مدیران و سهامداران می‌تواند به استقرار حاکمیت شرکتی مناسب کمک نماید و میزان دانش و آگاهی فعالان بازار از مفاهیم و الزامات حاکمیت شرکتی سنجیده شود.

پیشنهادات پژوهش

با توجه به نتایج به‌دست آمده از این پژوهش، به سهامداران پیشنهاد می‌گردد در زمان انتخاب مدیران شرکت‌ها، ویژگی‌های شخصیتی و سوابق کاری آن‌ها را بررسی نموده و از انتخاب مدیران کوتاه‌بین بپرهیزند و نیز به مؤسسات و سازمان حسابرسی و همچنین اعتباردهندگان و تحلیل‌گران پیشنهاد می‌گردد که در بررسی و تحلیل شرکت‌ها، ویژگی‌های شخصیتی مدیران به خصوص ویژگی

کوتاه‌بینی آن‌ها را با دقت و توجه بیشتری بررسی کرده و حساب‌رسان نیز با تردید حرفه‌ای بیشتری به این‌گونه شرکت‌ها رسیدگی کنند. به دلیل ماهیت متفاوت فعالیت شرکت‌های بیمه، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری و واسطه‌گری‌های مالی، این‌گونه شرکت‌ها از جامعه مورد نظر حذف شده‌اند؛ بنابراین نتایج پژوهش به تمامی شرکت‌ها تعمیم دادنی نیست؛ لذا بررسی تأثیر سوییجهای رفتاری مدیریت بر مدیریت ذینفعان و نقش کیفیت حاکمیت شرکتی بر این رابطه به تفکیک هر صنعت به ویژه در شرکت‌ها و مؤسسات مذکور و به صورت جداگانه انجام شود. به پژوهشگران پیشنهاد می‌گردد که اثر سوییجهای رفتاری مدیران را بر مواردی چون احتمال گزارشگری متقلبانانه بررسی نمایند. همچنین به علاقه‌مندان پیشنهاد می‌گردد برای اندازه‌گیری خودشیفتگی، از سایر معیارهای موجود از جمله نسبت پاداش مدیران بر حقوق و دستمزد کارکنان (به دلیل رایج‌تر بودن در تحقیقات تجربی و دسترسی به داده‌ها) استفاده کنند و نیز سایر معیارهای اندازه‌گیری کیفیت حاکمیت شرکتی و تبیین رابطه آن با واکنش سهامداران و سایر ذینفعان بکار گرفته شود. معیارهای گوناگونی برای اندازه‌گیری اطمینان بیش از حد وجود دارد که ما در این پژوهش از معیار CAPEX استفاده کردیم پیشنهاد می‌شود در مطالعات آتی، بیش اطمینانی با استفاده از سایر معیارهای قابل اجرا در ایران اندازه‌گیری شود. متأسفانه در قوانین مربوط به شرکت‌ها در ایران (شامل قانون تجارت و لایحه قانونی ۱۳۴۷) تنها از سهامدار بحث شده و مفهوم ذینفعان ناشناخته مانده است و حتی جای خالی آن در نوشته‌های حقوقی نیز احساس می‌شود، در حالی که این مفهوم دارای اهمیت بسیاری است و امروزه هم شرکت‌ها بر ذینفعان تأثیر می‌گذارند و هم ذینفعان تأثیر فراوانی بر عملکرد و سوددهی شرکت دارند. لذا پیشنهاد می‌شود که از مفهوم ذینفعان نیز در قوانین مربوط به شرکت‌ها بحث شود.

منابع و مأخذ

- 1- Aktas.N, Louka.C and D Petmezas. (2015) Is cash more valuable in the Hands of over confident CEOs? Working paper. *Beishm School of Management, Germany*.
- 2- Ahmadi. A, Khodamipour. A & Kamyabi. Y. (2018). The effect of short-sighted & optimistic management behaviors on financial information transparency. *Applied research in financial reporting*. 7 (13). *(In Persian)*
- 3- Badavar Nahandi. Y & Heshmat. N. (2018). The effect of corporate governance mechanisms on the relationship between the ability of managers & value creation for shareholders. *Journal of management accounting*. 11 (38). *(In Persian)*
- 4- Brugha. R, Varvasovszky. Z, (2000) Stakeholder analysis: a-review, Health policy and planning, 15 (3): 239-246.
- 5- Davis.M. Wester.K, King, B. (2008). Narcissism, Entitlement and Questionable Research practice in counseling:A poilot study, *journal of Counselling and Development* 8 (6): 196_218.
- 6- Didar. H. Heidari. M & PourAsad. S. (2018). The effect of managerial short sightedness on the efficiency of companies with a moderating role in the quality of corporate governance of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge*. 9 (1):147-169 *(In Persian)*
- 7- Faraji. O. Abdolhoseini. H & Youngest. F. (2019). Internal financing & investment efficiency with the role of moderating over confidence of managers. *17th Iranian Financial Accounting conference*. *(In Persian)*
- 8- Gholmohammadi. M. Pour heidar. O. & Bahar mogaddam. M. (2017). Investigating the effect of stakeholder management on dividends & company value. *Accounting & Auditing review*. 24 (3): (371-394). *(In Persian)*
- 9- Hassas Yeghaneh. Y. Raeisi. Z & Hoseyni. S. (2008). The relationship between the quality of corporate governance and the performance. *Iranian Journal of Management Science*. 4 (13). *(In Persian)*
- 10- Heidari Farahani. M. Ghayour. F & Mansourfar. Gh. (2019). Behavioral aspects of management on financial distress, *Financial Accounting research*. 11 (3): 117-134. *(In Persian)*

- 11- Hojaji. F, (2009). stakeholder circle methodology and application of practical model for stakeholder management in municipal out sourcing projects, *The 5th International project Management Conference, Tehran. (In Persian)*
- 12- Hsieh. T, Bedard, J and K. Johnstone. (2014) CEO over confidence and Earning Management during Regulatory Regimes. *Financial Accounting*. 41(9) :1234_1268.
- 13- Isaei Tafreshi. M & Yahya Pour. J. (2013). Stakeholder theory with the approach of regulations of Iranian Joint Stock Companies. 6 (23): 139-167. *(In Persian)*
- 14- Kashanipour. M& Mohammad, M. (2017). Investigating the relationship between manager's overconfidence with cash holdings & cash flow sensitivity. *Financial Accounting research*. 9 (3): 17-32. *(In Persian)*
- 15- khajavi. Sh & Ebrahimi. M. (2018). The Impact of corporate governance mechanisms on fraud in the financial statements. *Journal of Asset Management & financing*. 6 (2): 71-84. *(In Persian)*
- 16- Mehrabanpour. M. Mohammad.M & Rajabbeygi. M. (2017). Investigating the relationship between managers' overconfidence & internal controls governing financial reporting. *Journal of Accounting knowledge*. 8 (4): 119-140. *(In Persian)*
- 17- Mitchell. R. K. Age, B. R. Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder of who and what really counts, *Academy of management review*. 22(4): 853-886.
- 18- Namazi. M. Dehghani sadi. A & Gouhestani. S. (2017). The Narcissism of management & the business strategy of companies. *Management Accounting & Auditing knowledge*. 52 (22): 6-37. *(In Persian)*
- 19- Schrand, C.M and S.L.C. Zechman (2012). Executive over confidence and the Slippery slope to Financial Misreporting. *Journal of Accounting and Economics*. 53 (12) :311-329.