

تاثیر فرصت طلبی مدیران بر عملکرد نسبی سود شرکت

حسین مختاری

کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی، مدیریت بیمه، واحد فیروزکوه، دانشگاه آزاد اسلامی، فیروزکوه، ایران.

mokhtarihos@yahoo.com

شماره ۲۷ / تابستان ۱۳۹۹ (جلد سوم) / صص ۶۳-۷۶
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره سوم)

چکیده

این که ارزیابی عملکرد نسبی تا چه حد می‌تواند در میزان عملکرد مدیران مفید باشد به توانایی شرکت در یافتن یک گروه مشابه که عملکرد آن‌ها نیز با شوک‌های خارجی مشابه مواجه است، بستگی دارد. منافع ارزیابی عملکرد نسبی برای شرکت‌های با روند رشد بالا می‌تواند به دلیل نبود شرکت‌های مشابه که با این شوک‌های مشابه مواجه باشند محدود شود. بنابراین افراد فرصت طلبی گرایش بیشتری به رفتارهای غیراخلاقی داشته و معمولاً معیارهای اخلاقی را نادیده می‌گیرند. این موضوع به عنوان یک مشکل اخلاقی می‌تواند منجر به بروز پیامدهای منفی گردد. از این رو هدف اصلی پژوهش حاضر بررسی این موضوع است که آیا فرصت طلبی مدیران بر عملکرد نسبی سود شرکت تأثیر معناداری دارد. جامعه آماری تحقیق شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ با نمونه مشتمل بر ۱۱۰ شرکت است. برای بررسی فرضیه از رگرسیون خطی چند متغیره و داده‌های ترکیبی با استفاده از مدل حداقل مربعات استفاده شده است. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که فرصت طلبی مدیران بر عملکرد نسبی سود شرکت تأثیر معنادار و معکوسی دارد یعنی به عبارتی هرچه قدر فرصت طلبی مدیران کاهش پیدا کند عملکرد نسبی همان قدر افزایش پیدا می‌کند.

واژگان کلیدی: فرصت طلبی مدیران، عملکرد نسبی سود، مدیریت سود.

مقدمه

عدم شفافیت در حسابداری ممکن است منجر به فرصت طلبی مدیریتی و معاملات غیر طبیعی و حجم معاملات بالاتر شود. استفاده از زبان بدبینانه با کاهش بازده آتی دارایی در ارتباط است و ممکن است مدیران از زبان بدبینانه برای افشای مناسب‌تر اطلاعات استفاده کنند.

انتخاب مناسب کلمات منفی ممکن است به صورت فرصت‌های گوناگون مورد استفاده قرار بگیرند و فروش کوتاه مدت سهام با نسبت (کمتر) از اخبار منفی منجر به سود غیر طبیعی می‌شود. تنها محتوای اطلاعات مورد توجه نیست بلکه شکل و نظم افشای اطلاعات توسط مدیران مورد توجه هست. مدیران تمایل به ارائه اطلاعات مطلوب مربوط به عملکرد شرکت در گزارش سالیانه دارند. برای شرکت‌هایی با رشد بالا که نیاز به تقویت پتانسیل رشد خود دارند و بنابراین تمایلی به افشای اطلاعات (سان^۱، ۲۰۱۱). یکی از فلسفه‌های اخلاقی که احتمالاً تأثیر با اهمیتی بر عملکرد شرکت‌ها خواهد داشت، سطح فرصت طلبی افراد است. ویژگی فرصت طلبی و عدم رعایت اخلاق می‌تواند به عنوان یکی از ویژگی‌های اساسی هر جامعه تلقی شود. این پدیده خود متأثر از ویژگی‌های اقتصادی، تاریخی و سیاسی جامعه است. افرادی که سطح بالایی از ویژگی اخلاقی فرصت طلبی را دارا می‌باشند، تصمیمات اخلاقی خود را بر مبنای منفعت شخصی بنا نهاده و برای رسیدن به اهداف خود دست به فریب کاری می‌زنند. علاوه بر این، چنین افرادی هنگام مواجه با دوره‌های اخلاقی گرایش بیشتری به تخطی از معیارهای اخلاقی دارند (کریستی و جیس^۲، ۱۹۷۰).

در ادبیات حسابداری از جمله مواردی که ارتباط آن با مدیریت سود با در نظر گرفتن نقش آن در میزان رفتارهای فرصت طلبانه‌ی مدیران بررسی شده و با توجه به نتایج پژوهش‌های پیشین می‌توان به این نتیجه رسید که هر چه عوامل محدودکننده در انجام رفتارهای فرصت طلبانه‌ی مدیران، از جمله وجود فشار ناشی از قراردادهای بدهی و همچنین نیاز به بازپرداخت بدهی‌ها در سررسید بیشتر باشد، احتمالاً میزان مدیریت سود در جهت کاهش آثار ناشی از نوسان‌های سود که در نتیجه این گونه رفتارهای پرخطر به وجود آمده است، کاهش می‌یابد. همان‌طور که بیان گردید، نتایج پژوهش‌های انجام شده نشان می‌دهد که درجه‌ی اهرم مالی بالا به‌طور بالقوه میزان مدیریت سود را افزایش می‌دهد و از طرف دیگر افزایش اهرم مالی با کاهش میزان رفتارهای فرصت طلبانه‌ی مدیران باعث کاهش مدیریت سود می‌گردد (ایزدی نیا و همکاران، ۱۳۹۲). نکته قابل ذکر این است که نتایج این دو گروه از پژوهش‌ها در واقع متضاد یکدیگر نبوده، بلکه مکمل یکدیگر است؛ زیرا هر یک در شرایط متفاوتی انجام شده‌اند (جلینیک^۳، ۲۰۰۷). گروه اول از پژوهش‌های مذکور در شرایطی انجام شده‌اند که درجه‌ی اهرم مالی در یک دوره‌ی مشخص تقریباً ثابت و زیاد است. در حالی که گروه دوم از پژوهش‌های فوق‌الذکر به شرایطی اشاره دارد که اهرم مالی در طی یک دوره‌ی مشخص، به صورت تدریجی افزایش یافته است. بنابراین منجر به محدود کردن مدیران در انجام رفتارهای فرصت طلبانه و در نتیجه نیاز به مدیریت سود در جهت کاهش آثار ناشی از این گونه رفتارها شده است. نتایج پژوهش جلینیک (۲۰۰۷) نشان می‌دهد که افزایش اهرم مالی با کاهش مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی همراه است. علاوه بر این، بدهی آثار سودمندی دارد؛ زیرا افزایش بدهی هزینه‌های اختیاری مدیران را کاهش می‌دهد و مدیریت سود تعهدی را کاهش می‌دهد (ایزدی نیا و همکاران، ۱۳۹۲).

ارزیابی عملکرد نسبی یک ارزیابی از عملکرد فردی سازمان‌ها است که مبتنی بر تفاوت بین خروجی‌های قابل اندازه‌گیری یک سازمان و مقادیر کل خروجی قابل اندازه‌گیری مشابه در یک گروه از سازمان‌های مشابه است. در مطرح کردن منافع استفاده از ارزیابی عملکرد نسبی، هلمسترم (۱۹۸۲) و دیگر محققان نشان دادند که میزان بهینه پاداش برای یک مدیر ریسک‌گریز باید منحصرأ وابسته به عملکرد شرکت باشد و نه عملکرد دیگر شرکت‌های مشابه، از این‌رو استفاده از ارزیابی عملکرد نسبی برای

¹ Sun

² Christie, R., and Geis, F.

³ Jelinek, K.

شرکت‌هایی که بیشتر در معرض خطر معمول بیرونی هستند بسیار مفید است. شواهد و مدارکی وجود دارد مبنی بر این که شرکت‌های با فرصت رشد بیشتر، ریسک سیستماتیک بالاتری دارند و این که این شرکت‌ها از استفاده ارزیابی عملکرد نسبی نفع بیشتری می‌برند. این موضوع اشاره می‌کند که استفاده از ارزیابی عملکرد نسبی در سایت‌های پاداش‌دهی می‌تواند برای شرکت‌های با روند رشد سریع به عنوان یک راه برای کاهش قرار گرفتن در معرض خطرات معمول بسیار مفید باشد (اشرف میرزا، ۱۳۹۳). این که این ارزیابی عملکرد نسبی تا چه حد می‌تواند در میزان عملکرد مدیران مفید باشد به توانایی شرکت در یافتن یک گروه مشابه که عملکرد آن‌ها نیز با شوک‌های خارجی مشابه مواجه است، بستگی دارد. منافع ارزیابی عملکرد نسبی برای شرکت‌های با روند رشد بالا می‌تواند به دلیل نبود شرکت‌های مشابه که با این شوک‌های مشابه مواجه باشند محدود شود. بنابراین افراد فرصت‌طلبی گرایش بیشتری به رفتارهای غیراخلاقی داشته و معمولاً معیارهای اخلاقی را نادیده می‌گیرند. این موضوع به عنوان یک مشکل اخلاقی می‌تواند منجر به بروز پیامدهای منفی گردد. از این رو سؤال اصلی پژوهش حاضر این است که آیا فرصت‌طلبی مدیران بر عملکرد نسبی سود شرکت تأثیر معناداری دارد؟

مبانی نظری

عملکرد نسبی

ارزیابی عملکرد نسبی عبارت است از تفاوت بین خروجی‌های قابل اندازه‌گیری یک سازمان و مقادیر خروجی‌های قابل اندازه‌گیری یک گروه از سازمان‌های مشابه است. ایده پایه ارزیابی عملکرد نسبی بر این است که یک سازمان نباید برای ریسک‌ها و عواملی که تحت کنترلش نیست مسئول شناخته شود.

به عنوان مثال، هنگامی که رکود در عملکرد سازمان ناشی از عوامل غیر قابل کنترل مانند فجایع طبیعی، شرایط کلی اقتصاد، نوسان‌های بازار سهام و مقررات دولتی باشد، نباید مسئولیت این رکود متوجه سازمان باشد.

با فرض این که شرکت‌های مشابه نیز تحت تأثیر عوامل غیر قابل کنترل یکسان قرار می‌گیرند، اندازه‌گیری عملکرد خالص (به عنوان مثال تفاوت بین نتایج مالی سازمان و مجموع نتایج مالی یک گروه مشابه) بدان معنی است که یک سازمان می‌تواند با وجود داشتن نتایج مالی ضعیف به عنوان یک سازمان با عملکرد خوب تلقی شود، مادامی که این نتایج مالی در عین ضعف بهتر از نتایج مالی مجموعه شرکت‌های موجود در صنعت باشد.

استفاده از ارزیابی عملکرد نسبی جهت ارزیابی کارکنان یک شرکت خاص نیز امکان‌پذیر است. با این تفاوت که اعمال ارزیابی عملکرد نسبی در شرکت ضمن ایجاد رقابت بین کارکنان ممکن است کارمندان را به بروز رفتارهایی مانند تخریب تلاش‌های دیگر کارمندان، تبانی کارمندان برای شانه خالی کردن دسته‌جمعی از کار و استخدام کارمندان بی‌کفایت برای کار در گروه خود ترغیب کند (اشرف میرزا، ۱۳۹۳).

ارزیابی عملکرد نسبی تکنیک ارزیابی عملکرد یک سازمان نسبت به هم‌پیشگانش هست. ارزیابی عملکرد نسبی مؤلفه‌های سیستماتیک عملکرد که خارج کنترل مدیریت است را حذف می‌کند. بنابراین منجر به شرایط کارآمدتری می‌شود (هلمسترم^۱، ۱۹۸۲).

¹ Holmstrom, B.

با وجود منافع بالقوه ارزیابی عملکرد نسبی شواهد تجربی متفاوت و متضادی در خصوص ارزیابی عملکرد نسبی بر مبنای روش ضمنی وجود دارد. روش ضمنی با رگرسیون کردن وجه پرداختی به مدیران بر روی عملکرد صنعت در شرکت‌های بزرگ بر استفاده از ارزیابی عملکرد نسبی اشاره می‌کند و بنابراین به پیش فرض‌های ساده در مورد جزئیات قراردادهای ارزیابی عملکرد نسبی اتکا می‌کند (همانند ترکیب گروه شرکت‌های مشابه ارزیابی عملکرد نسبی، معیارهای عملکرد استفاده شده در ارزیابی عملکرد نسبی و مؤلفه‌های پرداخت پوشش داده شده توسط ارزیابی عملکرد نسبی). این پیش فرض‌ها به طور اجتناب‌ناپذیری خطای اندازه‌گیری در آزمون‌های ضمنی را معرفی می‌کنند (مورفی^۱، ۱۹۹۹؛ بانستر ورنیومن، ۲۰۰۳). از همه مهم‌تر، مطالعاتی که به آزمون‌های ضمنی اتکا می‌کنند نمی‌توانند انجام ارزیابی عملکرد نسبی که برای ارزیابی هزینه‌ها و منافع ارزیابی عملکرد نسبی به عنوان یک مکانیسم تشویقی ضروری است را آزمون کنند (ماتسومورا و شین، ۲۰۰۶). گیبونز و مورفی (۱۹۹۰) مدارک پشتیبانی از استفاده از ارزیابی عملکرد نسبی در نمونه شرکت‌های بزرگ در دهه‌های ۱۹۷۰ و ۱۹۸۰ پیدا کردند. اما کولز، سوآی و وودباری (۲۰۰۱) مدرکی از وجود ارزیابی عملکرد نسبی در قراردادهای مشاوران مستقل پیدا نکردند. و آگراوال و سم ویک^۲ (۱۹۹۹) مدارک پشتیبان کمی درباره استفاده از ارزیابی عملکرد نسبی در نمونه شرکت‌های بزرگ آمریکایی در دهه ۱۹۹۰ پیدا کردند.

بر اساس این فرض که عملکرد شرکت‌های مشابه شوک‌های مشترک بیرونی را کاهش می‌دهد، بزرگ‌ترین منفعت نظری ارزیابی عملکرد نسبی این است که از سازمان در برابر ریسک‌های مشترک محافظت می‌کنند، درحالی‌که یک مقیاس ارزیابی اصلی و سودمند را برای ارزیابی فعالیت‌های سازمان فراهم می‌کند. در نتیجه انتظار می‌رود که ارزیابی عملکرد نسبی منجر به تسهیم ریسک (کاهش ریسک) در قراردادهای پاداش شود (لازیر و وروسن، ۱۹۸۱، هلمسترم، ۱۹۸۲؛ نیلباف و استیگلیتز، ۱۹۸۳).

فرصت طلبی مدیران

استونز (۱۹۷۹) عنوان داشت که نوع نگرش اخلاقی افراد به کسب‌وکار بر اساس فلسفه‌های شخصی آن‌ها بروز می‌کند. وی با اشاره به این موضوع، نه فلسفه کسب‌وکار را شناسایی کرده است. سپس نئومن و ریچل^۳ (۱۹۸۷) بر اساس این نه فلسفه کسب‌وکار، الگویی پنج بعدی با عنوان ATBEQ جهت بررسی نگرش اخلاقی به کسب‌وکار ارائه کردند. این پنج بعد عبارت‌اند از ماکیاولیسم، دارونیسم اجتماعی، نسبت گرای اخلاقی، قانونگرایی و عینیت‌گرایی (باجیس و همکاران^۴، ۲۰۱۰). ماکیاولیسم (فرصت‌طلبی) ریشه در اندیشه‌های نیکولو ماکیاولی^۵ دارد. فرصت طلبی یک رفتار شخصی است که می‌توان آن را در یک رفتار مجاب کننده جهت به انجام رساندن اهداف شخص دانست. افراد با سطح فرصت طلبی بالا همچنین ممکن است رفتارهای پرخاشگرانه، سوداگر و منحری را به منظور کسب اهداف شخصی و سازمانی و توجه کم به رفاه افراد پیرامون خود به کارگیرند. افراد فرصت طلب توجه ای به اخلاقیات مرسوم ندارند و عموماً به عنوان افراد غیر اخلاقی معرفی می‌شوند (وانتین

¹ Murphy, K.

² Aggarwal, R., and A. Samwick

³ Neumann & Reichel

⁴ Bageac et al.

⁵ Niccolo Machiavelli

و فلیچمن^۱، ۲۰۰۳). به لحاظ نظری افراد فرصت طلب به دنبال منافع شخصی خود هستند، یعنی به دنبال دستیابی به اهداف شخصی و خودخواهانه در قالب ثروت و قدرت هستند و در این راه ممکن است به سادگی دیگران را تحت فشار قرار داده و به آن ها آسیب وارد کنند (گل پرور و نادى، ۱۳۸۹). فرصت طلبی می تواند منجر به رفتارهای غیراخلاقی برای دستیابی به منافع بیشتر شود (برونل و همکاران^۲، ۲۰۱۱). افرادی که درجه فرصت طلبی آنها بالاتر است در مقایسه با افرادی که درجه فرصت طلبی آنها کمتر است، بیشتر تمایل به دروغ گفتن، بازیچه قرار دادن افراد و پرداخت رشوه دارند (هرگیس^۳، ۲۰۰۶).

بعد از شنیدن خبرهایی درباره‌ی انجام موارد خلاف قاعده و عرف در حسابداری و به دنبال آن اعلان ورشکستگی شرکت‌های بزرگ تجاری، مدیریت سود نزد استفاده کنندگان از اطلاعات مالی به ویژه سهامداران اهمیت بیشتری پیدا کرده است. به این دلیل که بعد از آشکار شدن اعمال مذکور غالباً ارزش سهام شرکت در بازار کاهش یافته و در حالت افراطی منجر به ورشکستگی واحد تجاری گردیده است. در اینجا به چند نمونه از این اثرهای خلاف قاعده و عرف اشاره می‌گردد:

الف) ورشکستگی شرکت‌های بزرگ تجاری از قبیل انرون^۴، آدلفیا^۵، ورلد کام^۶، گلوبال کراسینگ^۷ و تایکو^۸ به دلیل اعمال مدیریت سود در حجم وسیعی اتفاق افتاده است. ورشکستگی شرکت انرون را اولین شکست بزرگ مالی در قرن اخیر و بزرگترین شکست در تاریخ اقتصادی دنیا از بدو تأسیس واحدهای تجاری بزرگ دانسته‌اند. ارزش سهام این شرکت در اواسط سال ۲۰۰۱ به شدت شروع به کاهش نمود و در دسامبر همان سال این شرکت رسماً اعلام ورشکستگی نمود و در این میان سرمایه‌گذاران، بازار سرمایه و دنیای اقتصاد را مات و مبهوت نمود. موضوع به قدری مهم بود که در کنگره آمریکا مورد بحث قرار گرفت و مدیران ارشد شرکت و حسابرسان آن تحت پیگرد قانونی قرار گرفتند.

ب) در سال ۱۹۸۸ پس از یک انتظار طولانی جهت ارائه صورت‌های مالی، شرکت سان بیم^۹ در رابطه با عملکرد مربوط به سال ۱۹۷۷ اختلافی در حدود ۶۵٪ بین سود واقعی و سود گزارش شده خود اعلام داشت. این شرکت افزایش حیرت انگیز سود در سال ۷۷ را ناشی از انعکاس غیر واقعی مخارج حاصل از تجدید ساختار در سال ۱۹۶۶ و همچنین شناسایی نابهنگام درآمدها اعلام کرد

از مهم ترین ویژگی های شرکت های سهامی، تفکیک مالکیت از مدیریت آنهاست. بر این اساس برای مدیران امکان دسترسی انحصاری به بخشی از اطلاعات و نیز تهیه و ارائه اطلاعاتی، همچون اطلاعات مالی بوجود آمده است. این ویژگی و نیز ویژگی حسابداری تعهدی و انگیزه هایی همچون انگیزه پاداش، هموارسازی سود و مقررات گریزی این امکان را برای مدیران به وجود می آورد تا در جهت منافع خود و تضاد منافع با سایر گروه ها اطلاعات را دستکاری کنند و یا به عبارت کامل تر دست به اعمال مدیریت سود بزنند (صالحی، ۱۳۹۷)

مدیریت سود هنگامی رخ می دهد که مدیران از قضاوت های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده می کنند و ساختار معاملات را برای تغییر گزارشگری مالی دست کاری می نمایند. این هدف به قصد گمراه نمودن برخی از صاحبان سود درباره

¹ Valentine & Fleischman

² Brunell et al.

³ Hargis

⁴ Enron

⁵ Adelphia

⁶ WorldCom

⁷ Global Crossin

⁸ Tyco

⁹ Sun beam

عملکرد اقتصادی شرکت یا تأثیر بر نتایج قراردادهایی است که انعقاد آنها منوط به دستیابی سود شخصی می باشد، صورت می گیرد. بیور و همکاران^۱ دستکاری سود توسط مدیریت به منظور دستیابی به قسمتی از پیش داوری های مربوط به سود مورد انتظار (مانند پیش بینی های تحلیل گران، برآوردهای قبلی مدیریت و یا کاهش پراکندگی سودها) را به عنوان مدیریت سود، تعریف می کند. فلسفه مدیریت سود، بهره گیری از انعطاف پذیری روشهای استاندارد و اصول پذیرفته شده حسابداری می باشد. البته تفسیرهای گوناگونی که می توان از روشهای اجرایی یک استاندارد حسابداری برداشت کرد، از دیگر دلایل وجود مدیریت سود می باشد. این انعطاف پذیری دلیل اصلی تنوع موجود در روش های حسابداری است در زمانی که تفسیر یک استاندارد بسیار انعطاف پذیر است، یکپارچگی داده ها یا ارائه شده در صورت های مالی کمتر می شود. اصول تطابق و محافظه کاری نیز می تواند باعث مدیریت سود شود (صالحی، ۱۳۹۷).

مدیریت سود، دخالت عمدی در فرآیند گزارشگری مالی خارجی با قصد بدست آوردن سود است. انعطاف پذیری در حسابداری به این حرفه اجازه می دهد که فراوری هایی داشته باشد. انحرافات چون مدیریت سود، هنگامی رخ می دهد که افراد این انعطاف پذیری سوء استفاده می نمایند و از این انحرافات برای پوشش نوسان های مالی واقعی استفاده می شود. این مهم، باعث می شود نتایج واقعی عملکرد مدیریت آشکار نشود. این عبارت، بر این دلالت دارد که در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری، اگر تصمیمات حسابداری برای دگرگون سازی یا پنهان نمودن عملکرد اقتصادی واقعی شرکت مورد استفاده قرار گیرد، می تواند مدیریت سود تلقی شود (همان منبع).

پیشینه پژوهش

سانچز و همکاران^۲ (۲۰۲۰) به بررسی تأثیر اندازه شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد اقتصادی کشور اسپانیا در سال ۲۰۱۷ با داده ۲۷۸ شرکت های خرد، کوچک و متوسط انجام دادند که به این نتیجه دست یافتند مسئولیت اجتماعی بر عملکرد اقتصادی تأثیر معناداری دارد و در دیگر نتایج فرضیه نشان داد که اندازه شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد اقتصادی تأثیر معناداری دارد.

رحمان و سایما^۳ (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی کارایی ترکیب هیئت مدیره بر عملکرد شرکت: شواهد تجربی از شرکت های تولیدی بنگلادش بین سال های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۶ را مورد بررسی قرار دادند و آن ها به دنبال یافتن کارایی هیئت مدیره از طریق اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره و تنوع جنسیتی هیئت مدیره بر عملکرد شرکت بودند که نتایج یافته های آنان نشان داد هیئت مدیره های بزرگ در بهبود عملکرد شرکت مؤثر هستند اما استقلال هیئت مدیره و تنوع جنسیتی هیئت مدیره ارتباط معناداری با عملکرد شرکت ندارند که این امر نشان می دهد که سازوکار سازمانی اداره شرکت به ویژه کارایی ترکیب هیئت مدیره بسیار ضعیف است.

آرشاد و رازاک^۴ (۲۰۱۸) پژوهشی را با عنوان بررسی افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد شرکت های مالزیایی انجام دادند. در این پژوهش اطلاعات ۲۴۲ شرکت مالزی در سال های ۲۰۱۴ - ۲۰۱۲ جمع آوری شدند. نتایج این مطالعه نشان داد که افشای

¹ Beaver

² Sánchez & et

³ Rahman, M., & Saima, N. F

⁴ Arshad and Razak

فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها اثر قابل توجهی بر روی موفقیت شرکت‌ها دارد و به‌طور بالقوه‌ای منجر به عملکرد مالی قوی و ایجاد ارزش برای شرکت‌ها می‌شود. همچنین ساختار مالکیت غالب باعث بهبود فعالیت‌های افشای مسئولیت اجتماعی می‌گردد. التن^۱ (۲۰۰۹) این موضوع را آزمون کرد که آیا ارزیابی عملکرد نسبی با رویه‌های ارزیابی عملکرد مدیران واحد تجاری رابطه تجربی دارد. وی در پایان به این نتیجه رسید که ارزیابی عملکرد نسبی به صورت گسترده‌ای برای ارزیابی مدیران واحدهای تجاری مورد استفاده قرار می‌گیرد.

رضایی و فرشیدپور (۱۳۹۷) در بررسی رابطه بین محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ با نمونه مشتمل بر ۱۵۳ پرداختنده به این نتیجه دست یافتند که محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران مشتمل بر دستکاری سود توسط مدیران، محافظه کاری سود، توان حاکمیت شرکتی و مولفه‌های هدایت تحلیگران بر زبان بدبینانه در گزارشگری مالی تأثیر معنادار دارد. بیگی هرچگانی و همکاران (۱۳۹۵) در بررسی تأثیر ویژگی‌های رفتاری فرصت طلبی بر هشداردهی حساب‌برسان با نمونه آماری شامل بر ۳۸۵ نفر از حساب‌برسان شاغل در بخش دولتی و خصوصی در سال ۱۳۹۴ که با استفاده از پرسشنامه و معادلات ساختاری انجام شد به این نتیجه دست یافتند که فرصت طلبی تأثیر منفی و معنی داری بر هشداردهی حساب‌برسان دارد. میرزا اشرف (۱۳۹۳) در بررسی رابطه میزان استفاده از ارزیابی عملکرد نسبی با سطوح مختلف فرصت‌های رشد در نمونه‌ای از شرکت‌های تولیدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۲ به این نتیجه دست یافت که بین میزان استفاده از ارزیابی عملکرد نسبی و سطوح مختلف فرصت‌های رشد رابطه معنی داری وجود ندارد.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه ۱: فرصت طلبی مدیران بر عملکرد نسبی تأثیر معناداری دارد.

روش پژوهش

نوع پژوهش بر اساس هدف کاربردی و بر اساس ماهیت و روش همبستگی و پس‌رویدادی است. در این پژوهش برای جمع‌آوری اطلاعات و داده‌ها و از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. بدین منظور برای مطالعه ادبیات موضوع و بررسی پیشینه پژوهش‌های انجام شده از مقالات اخذ شده از اینترنت، کتاب‌ها و مجلات تخصصی فارسی و لاتین استفاده گردید. برای جمع‌آوری داده‌های متغیرهای پژوهش از صورت‌های مالی شرکت‌ها و از منابع مختلفی همچون نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت اینترنتی متعلق به مرکز مدیریت پژوهش و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایت کدال استفاده شده است. قلمرو زمانی این پژوهش از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ است.

جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هستند. نمونه آماری به روش حذفی و با اعمال شرایط زیر تعیین شد:

¹ Elten

۱. برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری آن‌ها، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد.
 ۲. طی قلمرو زمانی پژوهش، توقف فعالیت نداشته و دوره مالی خود را تغییر نداده باشند.
 ۳. کلیه اطلاعات موردنیاز از شرکت‌ها برای پژوهش در دسترس باشد.
 ۵. جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های هلدینگ، لیزینگ‌ها و بیمه) نباشند.
 ۶. شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس پذیرفته شده باشند.
- با مد نظر دادن محدودیت‌های بالا تعداد ۱۱۰ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند.

متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

متغیر وابسته: عملکرد نسبی سود

با توجه به ادبیات تحقیق عملکرد شرکت‌ها نه به صورت مطلق بلکه در مقایسه با میانگین سود صنعتی ارزیابی می‌شود که شرکت مربوطه در آن فعالیت می‌کند بنابراین در این تحقیق برای محاسبه این متغیر مطابق تحقیق پارک و رو (۲۰۰۴) از رابطه زیر استفاده شده است:

$$REP_{it} = NDE_{it} - E_{it}$$

که در آن:

NDE_{it} : سود غیراختیاری که عبارت است از سود قبل از عملیات متوقف شده به کسر از اقلام تعهدی اختیاری شرکت i در دوره t

E_{it} : میانگین سود صنعت است که بر اساس میانگین موزون متحرک سود شرکت‌هایی که اعلان سود آنها قبل از سایر شرکت‌های نمونه در سال t بوده، محاسبه شده است (لازم به ذکر است وزن شرکت‌های نمونه بر اساس نسبت دارایی‌های شرکت i نسبت به مجموع دارایی‌های شرکت‌های نمونه در صنعت محاسبه شده است).

متغیر مستقل: فرصت طلبی مدیران

مطابق با پژوهش حدادی (۱۳۹۶) برای اندازه‌گیری فرصت طلبی مدیران از کیفیت اقلام تعهدی استفاده شده است. ابتدا باید کل اقلام تعهدی تشکیل دهنده سود محاسبه شود. اقلام بر اساس این مدل تعهدی برابر است با تفاوت سود و وجوه نقد حاصل از عملیات:

$$TCA_{it} = E_{it} - CFO_{it}$$

TCA = جمع کل اقلام تعهدی

E = سود خالص قبل از اقلام غیرمترقبه

CFO = وجوه نقد حاصل از فعالیتهای عملیاتی شرکت

برای ارزیابی کیفیت اقلام تعهدی شرکت از جایگذاری رقم حاصله بابت اقلام تعهدی شرکت بر اساس معادله فوق در مدل فرانسیس و همکاران^۱ (۲۰۰۵) و محاسبه پسماند حاصل معادله زیر، استفاده می‌گردد:

^۱ Francis et al

$$TCA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{it-1} + \alpha_2 CFO_{it} + \alpha_3 CFO_{it+1} + \alpha_4 \Delta REV_{it} + \alpha_5 PPE_{it} + \varepsilon_{it}$$

ΔREV = تغییرات درآمد فروش

PPE = دارایی های ثابت

به منظور تعیین کیفیت اقلام تعهدی از محاسبه پس ماندهای رگرسیونی مدل مذکور در دوره پژوهش برای هر شرکت استفاده شده است. لذا این معیار، یک معیار معکوس از کیفیت اقلام تعهدی است. یعنی؛ هر چه میزان پس ماندهای رگرسیونی برای شرکتی طی دوره پژوهش بیش تر بوده باشد، کیفیت اقلام تعهدی برای شرکت مذکور پایین تر است.

متغیرهای کنترلی

(۱) **سهامداران نهادی:** درصد سهامداران نهادی، در این تحقیق مجموع سهام شرکت که متعلق به بانک ها، صندوق های بازنشستگی و صندوق های مشترک سرمایه گذاری، شرکت های بیمه، شرکت های سرمایه گذاری و .. است به عنوان مقدار سهامدار نهادی در نظر گرفته می شود.

(۲) **ریسک سیستماتیک:** برای تعیین ریسک سیستماتیک از شاخص ریسک سیستماتیک (ضریب بتا) استفاده می شود که بیانگر همبستگی بازده بازار و بازده سهم A است و از طریق تقسیم (کوواریانس بازده سهم 1 و بازده بازار) بر واریانس بازار به صورت سالیانه محاسبه می شود.

(۳) **اندازه شرکت:** برای بدست آوردن اندازه شرکت از لگاریتم فروش شرکت استفاده شده است.

یافته های پژوهش

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آن ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. جدول ۱، آمار توصیفی داده های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق را نشان می دهد. آمار توصیفی مربوط به ۱۱۰ شرکت نمونه طی دوره زمانی ۸ ساله (۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷) می باشد.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	مشاهده	میانگین	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
عملکرد نسبی سود	۸۸۰	-۱/۲۸	۱/۱۷	-۶/۶۵	۳/۶۰
فرصت طلبی مدیران	۸۸۰	۰/۱۷	۵۹۶	-۳۸۵	۲۷۵۵
اندازه شرکت	۸۸۰	۵/۸۶	۰/۶۹	۳/۹۳	۸/۵۶
ریسک سیستماتیک	۸۸۰	۵۵۰۱۲	۳۵۱۴۲	-۷۲۰۴۴	۷۹۹۵۲۱
سهامداران نهادی	۸۸۰	۵۵/۴۳	۱۸/۶۵	۵/۸۶	۹۹/۵۸

با نگاهی به جدول (۱) مشاهده می شود که در بین متغیرها ریسک سیستماتیک با مقدار (۵۵۰۱۲) دارای بیشترین میانگین و عملکرد نسبی سود با مقدار (-۱/۲۸) دارای کمترین میانگین است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای مورد بررسی به این نتیجه می رسیم که متغیر اندازه شرکت با مقدار (۰/۶۹) نسبت به سایر متغیرها دارای کمترین پراکندگی است و متغیر ریسک

سیستماتیک با مقدار (۳۵۱۴۲) دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر نوسان‌های شدیدتری دارد است. بیشترین و کمترین مقدار عملکرد نسبی سود متغیر وابسته پژوهش برابر با (۳/۶۰) و (۶/۶۵-) است

آزمون نرمال بودن

نرمال بودن متغیرها (به‌خصوص متغیر وابسته در مدل‌های رگرسیونی)، شرط اولیه انجام کلیه آزمون‌های پارامتریک می‌باشد.

جدول (۲): آزمون جارک- برا

نام متغیر	سطح معناداری	نتیجه
عملکرد نسبی سود	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
فرصت طلبی مدیران	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اندازه شرکت	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
سهامداران نهادی	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
ریسک سیستماتیک	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد

به‌منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون جارک- برا استفاده شده است. نتایج حاصل در جدول ۲ نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری متغیرهای پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد. لذا داده‌ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند. با توجه به قضیه حد مرکزی وقتی تعداد مشاهدات بیشتر باشد نرمال بودن الزامی نیست و خللی در مدل رگرسیونی ایجاد نمی‌کند.

آزمون اف لیمر (چاو)

این آزمون برای تشخیص بین الگوهای اثرات معمولی (pool) و داده‌های تابلویی (panel) صورت می‌گیرد. نتایج حاصل از آزمون اف لیمر برای مدل پژوهش بدین شرح می‌باشد:

جدول (۳): نتایج آزمون اف لیمر (چاو)

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون
مدل اول	۱/۴۴	۰/۰۰۴۳	پذیرش الگوی داده‌های تابلویی

نتایج حاصل در جدول ۳ نشان می‌دهد که سطح معناداری آزمون برای مدل اول کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش الگوی داده‌های تابلویی (پانل) می‌باشد.

آزمون هاسمن

در صورتی که میزان معناداری آماره‌ی چاو (prob) کمتر از سطح ۰,۰۵ باشد ساختار داده‌ای panel انتخاب می‌شود. در این حالت برای تشخیص اثرات ثابت یا تصادفی باید آزمون هاسمن نیز انجام شود.

جدول (۴): نتایج آزمون هاسمن

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون
مدل اول	۴/۶۰	۰/۵۹۴۸	اثرات تصادفی عرض از مبدأ

نتایج حاصل در جدول ۴ نشان می‌دهد که سطح معناداری آزمون مدل اول بیشتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش اثرات تصادفی می‌باشد.

آزمون ناهمسانی واریانس

اگر خطاهای رگرسیون ناهمسان باشند اما محقق بدون در نظر گرفتن این موضوع به فرایند برآورد و استنباط ادامه دهد در این حالت، انحراف معیار می‌تواند اشتباه باشد و بنابراین هرگونه استنباطی که صورت گرفته، می‌تواند گمراه‌کننده باشد بنابراین از آزمون والد تعدیل شده برای بررسی ناهمسانی واریانس جملات اخلاص استفاده شده است.

جدول (۵): نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
فرضیه اول	۰/۹۳	۰,۵۵۸۶	همسانی واریانس

نتایج آزمون وایت نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری آزمون وایت برای مدل تحقیق بزرگتر از ۰/۰۵ و معنی‌دار نیست یعنی جملات خطا از واریانس همسانی برخوردار است. از این رو مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات باقی خواهد ماند.

آزمون هم خطی

برای بررسی هم خطی در این تحقیق از معیار عامل تورم واریانس^۱ استفاده شده است.

جدول (۶): بررسی هم خطی

مدل اول	متغیر
عامل تورم واریانس (VIF)	
۱۰۰۱۹۳۳	فرصت طلبی مدیران
۱۰۱۶۲۳۱	ریسک سیستماتیک
۱۰۲۳۴۶۶۸	سهامداران نهادی
۱۰۱۰۳۱۰۷	اندازه شرکت

نتایج نشان می‌دهد که مقادیر عامل تورم واریانس برای هر یک از متغیرهای توضیحی مدل تحقیق ارائه شده کمتر از ۱۰ می‌باشند؛ بنابراین مشکل هم خطی در مدل وجود ندارد.

نتایج مدل پژوهش برای فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: فرصت طلبی مدیران بر عملکرد نسبی سود تأثیر معناداری دارد.
مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

$$REP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Managerial\ Opportunism_{i,t} + \beta_2 RISK_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 INSDOWN_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

^۱ VIF

جدول (۷): نتایج تخمین فرضیه اول تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدا	۱۸۰۳۰۴۹	۳۳۹۷۱۶۳	۰.۵۳۰۷۵۱	۰.۵۹۵۸
فرصت طلبی مدیران	-۰.۰۲۳۵۳۶	۰.۰۰۸۱۳۳	-۲۸۹۳۷۹۴	۰.۰۰۳۹
اندازه شرکت	۲۰۱۳۴۴۸	۱۹۰۲۶۶۳	۱.۰۵۸۲۲۶	۰.۲۹۰۴
ریسک سیستماتیک	-۰.۰۹۹۷۴۶	۰.۲۲۵۵۱۰	-۰.۴۴۲۳۱۰	۰.۶۵۸۴
سهامداران نهادی	۰.۹۶۰۲۸۹	۰.۰۹۶۳۳۹	۹.۹۶۷۸۵۶	۰.۰۰۰۰
سایر آماره‌های اطلاعاتی				
ضریب تعیین	۰/۱۶			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۵			
آماره F	۱۹/۷۲			
سطح معناداری F	۰/۰۰			
دوربین واتسون	۱/۹۴			

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه H₁ آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۱۶ درصد متغیر عملکرد نسبی سود توسط متغیر فرصت طلبی مدیران تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۱۵ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۹۴ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر فرصت طلبی مدیران با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با عملکرد نسبی سود شرکت است و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی هست پس رابطه معنادار و معکوسی برقرار است. لذا فرضیه اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه اول تحقیق مبنی بر فرصت طلبی مدیران بر عملکرد نسبی سود شرکت رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود. همچنین متغیرهای اندازه شرکت و ریسک سیستماتیک با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با عملکرد نسبی سود شرکت ندارند. اما سهامداران نهادی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد رابطه معنادار با عملکرد نسبی سود شرکت دارد.

نتیجه گیری

ارزیابی عملکرد نسبی عبارت است از تفاوت بین خروجی های قابل اندازه گیری یک سازمان و مقادیر خروجی های قابل اندازه گیری یک گروه از سازمان های مشابه است. ایده پایه ارزیابی عملکرد نسبی بر این است که یک سازمان سازمان نباید برای ریسک ها و عواملی که تحت کنترلش نیست مسئول شناخته شود. این که این ارزیابی عملکرد نسبی تا چه حد می تواند در میزان عملکرد مدیران مفید باشد به توانایی شرکت در یافتن یک گروه مشابه که عملکرد آن ها نیز با شوک های خارجی

مشابه مواجهه است، بستگی دارد. منافع ارزیابی عملکرد نسبی برای شرکت های با روند رشد بالا می تواند به دلیل نبود شرکت های مشابه که با این شوک های مشابه مواجه باشند محدود شود. بنابراین افراد فرصت طلبی گرایش بیشتری به رفتارهای غیراخلاقی داشته و معمولاً معیارهای اخلاقی را نادیده می گیرند. این موضوع به عنوان یک مشکل اخلاقی می تواند منجر به بروز پیامدهای منفی گردد. از این رو سوال اصلی پژوهش حاضر این است که آیا فرصت طلبی مدیران بر عملکرد نسبی سود شرکت تأثیر معناداری دارد؟ با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر فرصت طلبی مدیران با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با عملکرد نسبی سود شرکت است و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی هست پس رابطه معنادار و معکوسی برقرار است. لذا فرضیه اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود. پس فرضیه اول تحقیق مبنی بر فرصت طلبی مدیران بر عملکرد نسبی سود شرکت رابطه معناداری دارد پذیرفته می شود. پیشنهاد می شود در پژوهش های آتی این تحقیق رو با توجه به تفکیک صنایع انجام شود و نتایج آن مورد بررسی و تحلیل قرار گیرد. همچنین پیشنهاد می شود این تحقیق در سال های آتی با بازه زمانی بیشتری مورد بررسی قرار گیرد.

منابع

- ✓ اشرف میرزا، میترا، (۱۳۹۳)، میزان استفاده از ارزیابی عملکرد نسبی در سطوح مختلف فرصت های رشد، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه بین المللی امام رضا (ع).
- ✓ ایزدی نیا، ناصر، ربیعی، حامد، حمیدیان، نرگس، (۱۳۹۲)، بررسی رابطه بین اهرم مالی و مدیریت سود واقعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پیشرفت های حسابداری، دوره ۵، شماره ۱، صص ۳۳-۵۴.
- ✓ بیگی هرچگانی، ابراهیم، بنی مهد، بهمن، رئیس زاده، سیدمحمدرضا، رویایی، رمضانعلی، (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر ویژگی رفتاری فرصت طلبی بر هشداردهی حسابرسان، دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری، دوره ۱، شماره ۲، صص ۶۵-۹۵.
- ✓ حدادی، زهره، (۱۳۹۶)، بررسی رابطه فرصت طلبی مدیران با اهرم مالی و هزینه های مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی شاهرود.
- ✓ رضایی، امین، فرشیدپور، علیرضا، (۱۳۹۷)، بررسی رابطه بین محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی، فصلنامه مطالعات پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، دوره ۲، شماره ۵، صص ۵۳-۶۵.
- ✓ صالحی، مهدی، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر درماندگی مالی و وابستگی سیاسی بر مدیریت سود متهورانه، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی مقدس اردبیلی.
- ✓ گل پرور، محسن، ناد، محمدعلی، (۱۳۸۹)، ارزش های فرهنگی و انصاف: عدالت سازمانی، رضایت-شغلی و ترک خدمت، فصلنامه تحقیقات فرهنگی، دوره ۳، شماره ۳، صص ۲۰۷-۲۲۸.
- ✓ Aggarwal, R., and A. Samwick. (1999). "Executive Compensation, Strategic Competition, and Relative Performance Evaluation: Theory and Evidence". *Journal of Finance* 54, 1999–2043.
- ✓ Arshad, S and Razak, A. (2018). The strategic use of decentralized institutions: Exploring certification with the ISO 14001 management standard. *Academy of Management Journal*, 48, 1091–1106.
- ✓ Bageac, D., Furrer, O., Reynaud, E (2010). Management students attitudes Toward Business Ethics: A Comparison Between France and Romania, *Journal of Business Ethics*, vol. 98, pp: 391-406.

- ✓ Brunell, A.B., Staats, S., Barden, J., Hupp, J.M., (2011). Narcissism and Academic Dishonesty: The Exhibitionism Dimension and the Lack of Guilt, *Personality and Individual Differences*, vol. 20(3), pp: 322-328.
- ✓ Christie, R., and Geis, F. (1970). *Studies in Machiavellianism*. New York: Academic Press.
- ✓ Hargis, M.B., (2006). *A Pxs Perspective on Perceptions of Corporate Transgressions: The Influence of Personality and Account Giving*, PhD Dissertations, Wayne State University
- ✓ Holmstrom, B. (1982). "Moral hazard in teams". *Bell Journal of Economics* 13, 324-340.
- ✓ Jelinek, K. (2007). The effect of leverage increase on earning management. *Journal of Business and Economic Studies*, 13, 24-46
- ✓ Murphy, K. (1999). "Executive compensation". In *Handbook of Labor Economics*, edited by O. Ashenfelter, and D. Card. Elsevier.
- ✓ Rahman, M., & Saima, N. F. (2018). Efficiency of Board Composition on Firm Performance: Empirical Evidence from listed Manufacturing Firms of Bangladesh. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 5(2), 53-61
- ✓ Sánchez-Infante Hernández Juan Pabloa, Yañez-Araque Benitob, Moreno-García Juanc, (2020). Moderating effect of firm size on the influence of corporate social responsibility in the economic performance of micro-, small- and medium-sized enterprises. *Technological Forecasting & Social Change*. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2019.119774>