

هزینه های سیاسی و سطح تاب آوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

معصومه بابائی

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، زنجان، ایران.
Masomeh.babaei1@gmail.com

چکیده

شرکتها برای دستیابی به موفقیت باید ابتدا بتوانند میزان تاب آوری خود را پیش بینی نمایند. پیش بینی این متغیر سبب گرفتن تصمیمات آگاهانه خواهد شد، لذا باید به عوامل داخلی و خارجی موثر بر این متغیر توجه شود. عوامل خارجی در هزینه های سیاسی نشان داده می شوند. هدف از تحقیق حاضر تعیین رابطه بین هزینه های سیاسی با سطح تاب آوری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. تحقیق از لحاظ هدف از نوع کاربردی و از لحاظ روش توصیفی و همبستگی است. جامعه تحقیق شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ است. داده ها از نرم افزار ره آورد نوین و سایت کدال جمع آوری می شوند. برای تحلیل از رگرسیون چند متغیره در نرم افزار اقتصاد سنجی ایویوز استفاده شد. یافته ها نشان داد که (۱) بین هزینه های سیاسی با سطح تاب آوری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنادار مثبتی وجود دارد. تاثیر اندازه شرکت و اهرم نیز تایید شد. در جهت بهبود تاب آوری باید به میزان هزینه های سیاسی شرکت ها توجه کنند. این تحقیق برای بهبود تصمیمات سرمایه گذاران و اعتباردهندگان داری ارزش می باشد.

کلمات کلیدی: هزینه های سیاسی، سطح تاب آوری، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

بیان مسأله

در دنیای پر رقابت امروز دستیابی به سودآوری مهم ترین دغدغه سهامداران شرکتهاست. از این رو مدیران برای حفظ موقعیت خود باید علاوه بر ریسک پذیری منطقی بتوانند با افزایش تاب آوری شرکت، ریسک های موجود را در جهت افزایش سودآوری خود مورد توجه قرار دهند. عواملی که بر سودآوری اثرگذارند یا از عوامل درونی شرکت نشأت می گیرند و یا از عوامل محیطی. مدیریت عوامل درونی مانند توانایی مدیریتی با برنامه ریزی و توجه به کنترل های داخلی میسر است، اما عوامل محیطی مانند هزینه های سیاسی و دخالت دولت نیاز به برنامه ریزی های دقیق تر و هوشمندانه تری دارد. (توموری^۱ و همکاران، ۲۰۲۱).

تاب آوری عاملی بسیار مهم در شرایط پیچیده و پر ریسک دنیای امروز هستند، چرا که دنیای امروز علاوه بر وجود ریسک های پیچیده همواره اتفاقات جدیدی در حال رخ دادن است که نیازمند بالا رفتن سطح تاب آوری شرکت ها می باشد. این دو مورد که عموماً با هم وجود دارند تحت تاثیر عوامل درونی و بیرونی شرکت قرار می گیرند. از عوامل درونی که تحت اختیار مالکین شرکت است بحث توانایی مدیران است و از عوامل بیرونی که عموماً خیلی در اختیار شرکت نمی

¹ Tomori

باشد بحث هزینه های سیاسی است که در دوره های مختلف به شکل های متفاوتی بر شرکت تحمیل می شود. این عوامل تا حد زیادی بر تصمیمات و سیاست های شرکت اثرگذار اند. این سیاست ها و تصمیمات می تواند همان تاب آوری شرکت باشند. پژوهش های در رابطه با موضوع رابطه بین هزینه های سیاسی و سطح تاب آوری انجام شده است و به نتایجی دست یافته اند. نشان دادند که تاب آوری از عوامل مختلف داخلی و خارجی تاثیرپذیر است (اربابی اصفهانی و اربابی اصفهانی، ۱۴۰۲؛ فلاحی و همکاران، ۱۴۰۱).

شرکتهای برای دستیابی به موفقیت باید ابتدا بتوانند میزان تاب آوری خود را پیش بینی نمایند. پیش بینی این متغیر و سبب گرفتن تصمیمات آگاهانه خواهد شد، لذا باید به عوامل داخلی و خارجی موثر بر این دو متغیر توجه شود. عوامل داخلی عمدتاً به مشخصات مدیریت و عوامل خارجی در هزینه های سیاسی نشان داده می شوند. موارد فوق نشاندهنده این است که تاب آوری شرکت از عوامل مختلفی تاثیر پذیر است؛ لذا مسئله اصلی پژوهش حاضر این است که آیا بین هزینه های سیاسی با سطح تاب آوری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد؟

تعاریف مفهومی

هزینه های سیاسی (political expenses): هزینه هایی که ناشی از دخالت دولت در امورات شرکت می باشد و بر فعالیت های شرکت اثرگذار است (ابراهیمی کردلر و شهریار، ۱۳۸۸).

سطح تاب آوری (level of resilience): تاب آوری را می توان به عنوان توانایی سیستم برای کاهش شانس وقوع شوک، جذب شوک در هنگام وقوع (کاهش ناگهانی عملکرد) و بازیابی سریع پس از وقوع شوک (دستیابی به عملکرد نرمال) تعریف نمود (قاسمی و همکاران، ۱۴۰۳).

اندازه شرکت (Corporate Size): نشاندهنده بزرگی شرکت است که برگرفته از دارایی ها و فروش و یا سرمایه شرکت می باشد (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۵).

اهرم (Leverage): نشاندهنده نسبت بدهی بلندمدت به دارایی ها می باشد (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۵).

پیشینه داخلی

قاسمی و همکاران (۱۴۰۳)، پژوهشی با عنوان ارائه الگوی تاب آوری مالی در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران در راستای پیشگیری از ورشکستگی انجام دادند. یافته های پژوهش نشان داد که در هر یک از لایه ها مفاهیم و موضوعاتی گنجانده شد که در نهایت ۲۸ مقوله شناسایی شد. جهت اعتباریابی کیفی الگوی به دست آمده بر اساس نظرات خبرگان در قالب گروه های کانونی اخذ شد و الگوی مفهومی مورد تأیید خبرگان پژوهش قرار گرفت. با توجه به یافته های حاصل از اجرای فرآیند فراترکیب در شناسایی ابعاد و مقوله های تاب آوری مالی که می تواند مبنایی برای پژوهش های آتی در جهت نحوه پیاده سازی سیاست های توانمندی مالی و حفظ تاب آوری مالی در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران در راستای پیشگیری از ورشکستگی قرار گیرد در قالب الگویی مفهومی به تأیید و توافق بالای خبرگان رسید، ارائه گردید.

برزگر و رجب زاده (۱۴۰۲)، پژوهشی با عنوان بررسی اثر تعدیل کنندگی توانایی مدیریت بر رابطه عدم قطعیت سیاست های اقتصادی و قابلیت مقایسه صورت های مالی انجام دادند. قابلیت مقایسه صورت های مالی یکی از عواملی است که باعث افزایش سودمندی اطلاعات مالی ارائه شده در صورت های مالی می گردد؛ این مولفه با افزایش عدم قطعیت سیاست اقتصادی، کاهش می یابد. اما مدیران کارآمد، در تلاش برای حفظ شهرت خود و با در نظر داشتن ریسک دعاوی حقوقی در شرایط عدم قطعیت سیاست اقتصادی با پرهیز از رفتار فرصت طلبانه، اطلاعات با کیفیت و گسترده تری را در

اختیار ذی نفعان قرار داده و بدین ترتیب اثر منفی عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر قابلیت مقایسه صورت های مالی را تضعیف می کنند. دانش افزایی: پژوهش حاضر شواهدی مبنی بر مدیریت اطلاعات حسابداری در راستای کاهش قابلیت مقایسه صورت های مالی در شرایط عدم قطعیت سیاست اقتصادی توسط مدیران ناکارا و فرصت طلب را نشان می دهد. نیک کار و محمدی (۱۳۹۸)، پژوهشی با عنوان تأثیر استراتژی شرکت، هزینه های سیاسی و قدرت مدیریت بر به موقع بودن گزارشگری مالی انجام دادند. یافته ها نشان دادند در ارتباط با تأثیر استراتژی شرکت، تنها استراتژی های رقابتی و استراتژی شرکت با توجه به اطلاعات آتی، افزایش به موقع بودن گزارشگری مالی را سبب خواهند شد. همچنین، یافته ها نشان می دهند ریسک سیستماتیک و اندازه شرکت به ترتیب کاهش و افزایش به موقع بودن گزارشگری مالی را سبب می شوند. با توجه به نتایج پژوهش می توان ادعا کرد توانایی مدیریت، یکی از شاخص های قدرت مدیریت، تأثیر معناداری بر به موقع بودن گزارشگری مالی دارد و توانایی بالاتر، افزایش به موقع بودن گزارشگری مالی را سبب می شود. بن رجب آتیا و همکاران (۲۰۱۶)، پژوهشی با عنوان هزینه های سیاسی و مدیریت سود: شواهدی از تونس انجام دادند. تحلیل تجربی نشان می دهد که ارتباط سیاسی مدیران به طور مستقیم با مدیریت سود مرتبط نیست. با این حال، تعامل بین ارتباط سیاسی مدیران اجرایی و کنترل دولتی بر حساسیت شرکت به فشار سیاسی و شیوه های مدیریت سود تأثیر می گذارد. به طور خاص، این مطالعه شواهدی را ارائه می کند که نشان می دهد شرکت های غیرمتصل و شرکت های تحت کنترل دولت سعی می کنند از سیاست های حسابداری برای کاهش درآمد خود به ویژه در دوره هایی از دولت سابق استفاده کنند که مجبور بودند با هزینه های سیاسی بالایی مواجه شوند. این یافته برای مقایسه میانگین شاخص های هزینه سیاسی بین گروه های مختلف قوی است. در واقع، شرکت های خصوصی با ارتباط سیاسی از حق بیمه، مالیات و کمک های مالی و کمک های بلاعوض در مقایسه با سایر شرکت ها به میزان قابل توجهی برخوردار هستند.

روش و ابزار گردآوری داده ها و تعریف عملیاتی داده ها

برای تدوین ادبیات موضوع از روش کتابخانه ای و برای جمع آوری داده های پژوهش و تحلیل آن ها از روش کتابخانه ای استفاده می شود. مجموعه کامل صورتهای مالی و گزارش های منتشره شرکتها ابزار اصلی پژوهش حاضراند. نرم افزار ره آورد نوین ۳ مورد تأیید سازمان بورس اوراق بهادار است.

تعاریف عملیاتی داده ها

هزینه های سیاسی (political expenses): برای مشخص نمودن هزینه های سیاسی یکی از معیارهای رایج اندازه شرکت است که از لگاریتم طبیعی دارایی ها بدست می آید (ابراهیمی کردلر و شهریاری، ۱۳۸۸).

Political Expenses= LNASSETS

سطح تاب آوری (level of resilience): برای مشخص شدن شرکتهای دارای سطح تاب آوری مالی، شرکتهایی که دارای نسبت اهرمی کمتر از متوسط جامعه آماری می باشد، به عنوان شرکتهای دارای سطح تاب آوری پایین و هر کدام بالاتر از متوسط باشد سطح تاب آوری بالا طبقه بندی شده است (مارچیکا و مورا، ۲۰۰۷ به نقل از خدایی وله زاقرد و زارع تیموری، ۱۳۸۹).

Level of Resilience=Comparability of LEV

اندازه شرکت (Corporate Size): برابر با لگاریتم طبیعی حقوق صاحبان سهام شرکت است (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۵).

Corporate Size=Ln Equity

اهرم (Leverage): برابر نسبت کل بدهی ها به کل دارایی های شرکت است (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۵).

Leverage=Total Debt/Total Assets

جامعه آماری و نمونه پژوهش جامعه آماری:

تحقیق شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ می‌باشد. کلیه شرکت‌های بورسی در بازار سرمایه ایران (۳۷۳ شرکت در سال ۱۳۹۷) که به دلیل روش غربالگری نمونه گیری موارد زیر از آن حذف می‌شود:

جدول (۱): تعداد نمونه به روش غربالگری

۳۷۳	تعداد کل
(۵۷)	شرکت‌هایی که دوره زمانی آنها منتهی به ۲۹ اسفند نباشد.
(۶۹)	بانک‌ها و بیمه‌ها و هلدینگ‌ها به دلیل ماهیت متفاوت فعالیت آنها
(۱۱۵)	شرکت‌هایی که فعال نبوده و یا داده‌های آنها به صورت کامل در دسترس نباشد
(۶۵)	شرکت‌های فرابورسی
۶۷	تعداد باقیمانده

آمار توصیفی

در جدول زیر شاخص‌های مرکزی و پراکندگی به شرح زیر ارائه می‌شوند:

✓ شاخص‌های مرکزی: میانگین و میانه

✓ شاخص‌های پراکندگی: انحراف معیار و مینیمم و ماکزیمم

جدول (۲): آمار توصیفی برای متغیرهای تحقیق

متغیرها	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
هزینه‌های سیاسی PE	۲.۳	۱.۴۹	۳.۸۰	۰.۱۳	۳۲.۹
سطح تاب‌آوری LR	۰.۲۰	۰.۱۸	۰.۱۸	-۰.۷۸	۰.۷۲
اهرم LEV	۰.۵۰	۰.۵۰	۰.۲۴	۰.۰۰	۱.۲۷
اندازه شرکت SIZE	۱۴.۴	۱۴.۶	۱.۴۶	۶.۸	۱۸.۱۷

بررسی نرمال بودن توزیع متغیر وابسته

برای بررسی نرمال بودن داده‌ها یک آزمون رایج، آزمون جارک و برا (۱۹۸۲)، است که در این آزمون با استفاده از کشیدگی و چولگی توزیع داده‌ها که برابر ۰.۵ است آزمون می‌شود. آماره آزمون بصورت زیر است:

$$B.J = [N/6SK^2 + N/24(EK - 3)^2]$$

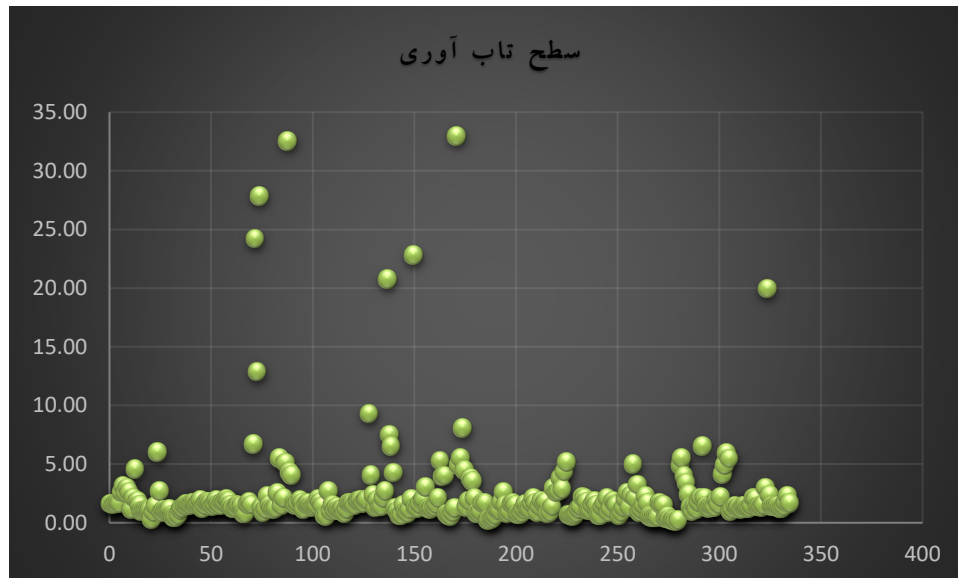
که در رابطه بالا N تعداد مشاهدات، SK^2 معیاری برای چولگی توزیع و EK معیاری برای کشیدگی توزیع است. در این آزمون فرضیه صفر مربوط به اینست که مشاهدات دارای توزیع نرمال اند که پس از این آزمون برای جارک و برا فرضیه صفر مورد تایید قرار گرفت.

جدول (۳): آزمون جارک و برا برای بررسی نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق

نتیجه	مقایسه با ۰.۰۵	سطح معنی داری	آزمون جارک و برا	متغیر
نرمال	بزرگتر است	۸.۹	۴.۳	LR

مقدار احتمال برای متغیرهای وابسته در شرکتهای بورسی بیشتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر برای این متغیرها تایید و هر دو نرمال اند.

نمودارهای پراکنش باقیمانده در مقابل مقادیر برآورد شده جهت تشخیص همسانی واریانس
نمودارهای باقیمانده در مقابل مقادیر برآورد شده عموماً اطلاعات ارزشمندی ارائه می کنند. برای مثال نداشتن الگوی منظم در پراکنندگی این نقاط نشان دهنده همسانی واریانس است. در ادامه همانگونه که مشاهده می شود، نمودارها نشاندهنده تصادفی بودن و نامنظم بودن الگو است، لذا پیش فرض رگرسیونی تایید می شود.



نمودار (۱): پراکنش متغیر وابسته سطح تاب آوری

تحلیل پانلی

جدول (۴): آزمون چاو برای انتخاب مدل مناسب

آزمون چاو یا لیمر			
مقدار احتمال	درجه آزادی	مقدار	آزمون اثرات
۰/۰۰۰	۶۶/۳۳۴	۵/۷	مدل اول
۰/۰۰۰	۶۷	۸۳۹/۹	

جدول (۵): آزمون هاسمن برای انتخاب مدل نهایی

نتیجه	آزمون هاسمن		مدل
	مقدار احتمال	مقدار کای-دو	
مدل با اثرات ثابت	۰/۰۲	۲۲/۵۳	مدل اول

مقدار احتمال آزمون چاو برای الگوهای رگرسیونی (مدل) اول تا چهارم به ترتیب برابر با ۰/۰۰۰ است که این مقادیر کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین مدلهای مورد استفاده از نوع الگوهای با اثرات است براساس آزمون هاسمن مقادیر احتمال برای مدلهای اول تا چهارم نیز کمتر از ۰/۰۵ است یعنی این الگوها با اثرات ثابت بوده است. در ادامه از این الگوها برای بررسی فرضیات استفاده گردیده است.

آزمون فرضیه ها برازش مدل اول:

فرضیه اول: بین هزینه های سیاسی با سطح تاب آوری رابطه معناداری وجود دارد.
همانند قبل مدل دوم به شرح زیر است:

$$LR = \beta_0 + \beta_1 PE_{j,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \varepsilon_{j,t}$$

در نگاره زیر مدل با اثرات ثابت برآورد شده است:

جدول (۶): برآورد و آزمون پارامترهای مدل اول

VIF	نتیجه	مقدار احتمال	میزان تی	مقدار ضرایب	پارامترها	
-	معنادار و مثبت	۰/۰۰	۴/۵	۷/۶	مقدار ثابت	
۱/۱	معنادار و مثبت	۰/۰۱۴	۲/۵	۰/۱۴	PE	هزینه های سیاسی
۲/۷	معنادار و مثبت	۰/۰۱	۲/۵	۰/۱۴	SIZE	اندازه شرکت
۱/۲	معنادار و مثبت	۰/۰۱۷	-۲/۴	-۰/۷۱	LEV	اهرم
۰/۰۰	مقدار احتمال F		۷/۷	مقدار F		
۲/۱	دوربین واتسون		۰/۷	ضریب تعیین		

مقدار احتمال معنی داری F برای مدل اول برابر با ۰/۰۰۰ است. این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود یعنی در سطح اطمینان ۹۵ درصد مدل معنی داری وجود دارد. میزان ضریب تعیین برابر با ۰/۷۳ است. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲/۱۱ بوده و مقادیر VIF برای کلیه متغیرها کمتر از ۱۰ است. مقدار آماره تی استیودنت (t) برای هزینه های سیاسی چون در ناحیه عدم رد فرض صفر قرار می گیرد لذا رابطه هزینه های سیاسی با سطح تاب آوری معنادار و مثبت است. بنابراین فرضیه اول تحقیق تایید می گردد. بین هزینه های سیاسی با سطح تاب آوری رابطه معنادار مثبتی وجود دارد. با بالا رفتن اندازه شرکت و اهرم نیز طبیعتاً سطح تاب آوری نیز بالاتر می رود.

بحث و نتیجه گیری

در سال های اخیر همواره بحران های زیادی رخ داده اند و یا در حال رخ دادن هستند. ویروس کرونا و جنگ روسیه و حمله اسرائیل به غزه و انتخابات های پیش رو و همه و همه سبب نگرانی اغلب شرکت ها شده است. علت این امر این است که شرکت ها همواره با ریسک های زیادی روبه رو خواهند شد که نیازمند پیش بینی آنها و در نهایت کاهش و مدیریت آنها توسط مدیران توانمند شرکت ها هستند. به عبارتی بالا رفتن ریسک ها سبب افزایش توجه به سطح تاب آوری شرکت ها شده است. هدف کلی پژوهش حاضر تعیین رابطه بین هزینه های سیاسی با سطح تاب آوری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بدین منظور پس از تحلیل داده ها مشخص شد که: بین هزینه های سیاسی با سطح تاب آوری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنادار مثبتی وجود دارد. لذا در جهت بهبود سطح تاب آوری باید میزان هزینه های سیاسی را نیز تغییر دهند. تاثیر اندازه شرکت و اهرم نیز تایید شد. در جهت بهبود تاب آوری شرکت میزان هزینه های سیاسی شرکت ها اهمیت زیادی دارد.

بر اساس آزمون های انجام شده روابط مطروحه ذیل تایید شد:

یافته ها نشان داد که :

بین هزینه های سیاسی با سطح تاب آوری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنادار مثبتی وجود دارد. سرمایه گذاران در هنگام خرید و فروش سهام و اعتباردهندگان در هنگام اعطای اعتبارات حتما میزان هزینه های سیاسی را مورد توجه قرار دهند و با سایر شرکت های موجود در صنعت مقایسه نمایند. به پژوهشگران آتی نیز پیشنهاد می شود که در جهت غنی نمودن مبانی نظری و تجربی پژوهش حاضر، پژوهش هایی را انجام دهند و با نتایج این پژوهش نیز مقایسه نمایند:

ارائه الگویی برای هزینه های سیاسی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

بررسی رابطه بین هزینه های سیاسی با سطح تاب آوری بانک ها و همچنین صنایع مختلف

منابع

- ✓ ابراهیمی کردلر، علی، شهریاری، علیرضا، (۱۳۸۸)، بررسی رابطه بین هزینه های سیاسی و محافظه کاری (فرضیه سیاسی) در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره ۳.
- ✓ فلاحی، افشین، تدبیری، سیروس، مجیدی، مریم، افشارنژاد، علیرضا، (۱۴۰۱)، ارائه مدل تاب آوری سازمانی در صنعت بانکداری از طریق استراتژی های مدیریت منابع انسانی (مورد مطالعه بانک صنعت و معدن)، ماهنامه جامعه شناسی سیاسی ایران، دوره ۵، شماره ۱۲، صص ۲۵۸۷-۲۶۰۶.
- ✓ قاسمی، مریم، صراف، فاطمه، احدی، یوسف، جعفری، سید محبوبه، (۱۴۰۳)، ارائه الگوی تاب آوری مالی در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران در راستای پیشگیری از ورشکستگی، دانش سرمایه گذاری دوره ۱۳، شماره ۵۱، صص ۶۲۳-۶۴۳.
- ✓ نیک کار، جواد، محمدی، اسلام، (۱۳۹۸)، تأثیر استراتژی شرکت، هزینه های سیاسی و قدرت مدیریت بر به موقع بودن گزارشگری مالی، نشریه پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۱۱، شماره ۴، صص ۸۷-۱۱۰.
- ✓ Antonio J. Carrasco-Hernández, Daniel Jiménez-Jiménez, (2016), Knowledge management, flexibility and firm performance: The effects of family involvement, European Journal of Family Business, Volume 6, Issue 2, July–December 2016, Pages 108-117
- ✓ Ben Rejeb Attia, M., Lassoued, N. and Attia, A. (2016), "Political costs and earnings management: evidence from Tunisia", Journal of Accounting in Emerging Economies, Vol. 6 No. 4, pp. 388-407.
- ✓ Bromiley, P., Miller, K. D., & Rau, D. (2001). Risk in strategic management research. The Blackwell handbook of strategic management. 259-288.
- ✓ Faccio, M., Marchica, M., & Mura, R. (2011). Large shareholder diversification and corporate risk-taking. Review of Financial Studies, 24(11), 3601–3641.
- ✓ Imhof, M. J. and Seavey S. E. (2014). Corporate risk-taking, firm value and high levels of managerial earnings forecasts. Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting 30 (2): 328–337.
- ✓ Jensen, M., & Murphy, K. (1990). Performance pay and top management incentives. Journal of Political Economy, 98, 225–264. <https://www.jstor.org/stable/2937665>.
- ✓ John, K., Litov, L., & Yeung, B. (2008). Corporate governance and risk-taking. Journal of Finance, 63(4), 1679–1728. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01372.x>.
- ✓ Otoo, F.N.K. (2024), "Assessing the influence of financial management practices on organizational performance of small- and medium-scale enterprises", Vilakshan - XIMB Journal of Management, Vol. 21 No. 2, pp. 162-188.

- ✓ Shin, H., & Stulz, S. (2000). Shareholder wealth and firm risk. The Ohio State University unpublished manuscript.
- ✓ Su, K., Li, L., & Wan, R. (2017). Ultimate ownership, risk-taking and firm value: evidence from China. *Asia Pacific Business Review*, 27, 10-26. <https://doi.org/10.1080/13602381.2016.1152021>.
- ✓ Sutrisno, Abdul, S., (2021), Financial Flexibility, Bankruptcy Risk And Capital Structure, *International Journal of Economics, Business and Management Research*, Vol. 5, No.02.
- ✓ Tomori, Gergő, Vilmos Lakatos, and Bernadett Béresné Mártha. (2021). The Effect of Financial Risk Taking on Profitability in the Pharmaceutical Industry. *Economies* 9: 153. <https://doi.org/10.3390/economies9040153>.
- ✓ Wali Ullah, G.M., Khan, I. and Abdullah, M. (2023), "Managerial ability and climate change exposure", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print.