

بررسی رابطه رانت خواهی و عملکرد مدیریتی پس از آن در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

صادق خسروی

کارشناسی ارشد مدیریت MBA، موسسه آموزش عالی شمس گنبد، گنبد، ایران

چکیده

هدف از این پژوهش بررسی رابطه رانت خواهی و عملکرد مدیریتی پس از آن در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بود. در این پژوهش برای جمع آوری داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز، ابتدا از روش کتابخانه‌ای و مطالعات اسنادی استفاده می‌شود که براین اساس، مبانی نظری و ادبیات پژوهش از کتب و مجلات تخصصی لاتین و و یادداشتهای توضیحی شرکت‌های منتخب، لوح‌های فشرده آرشیو تصویری و آماری سازمان بورس اوراق بهادار تهران فارسی گردآوری می‌گردد. سپس داده‌های لازم برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از طریق مراجعه به صورت‌های مالی، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار دیگر پایگاه‌های مرتبط و نیز از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و بانک جامع اطلاعات بورس استخراج می‌شود. به منظور بررسی رابطه‌ی بین متغیرها از نرم افزار Eviews استفاده شده است. نتایج حاصل از این پژوهش بیانگر این موضوع است که در فرضیه اول بین رانت خواهی و عملکرد مدیریتی پس از آن در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سطح خطای ۰/۰۵ رابطه معنی داری وجود ندارد.

واژگان کلیدی: رانت خواهی، عملکرد مدیریتی پس از آن، بورس اوراق بهادار تهران

مقدمه

مطالعات پیشین شواهدی از حساسیت های افتراقی پاداش نقدی مدیر اجرایی نسبت به مؤلفه های مثبت و منفی درآمد، ارائه می دهند. گاور و گاور^۱ (۱۹۹۸) دریافتند که اقلام غیر مکرر با ارزش مثبت تمایل به تاثیر گذاری بر پاداش نقدی دارند، اما کمیته های پاداش، پاداش مدیران اجرایی را از تأثیرپذیری از مؤلفه های دارای ارزش منفی محافظت می کند. من این پدیده حفاظتی را که قبلاً مشاهده شده بود، در تخصیص پاداش برای مدیران اجرایی با دوره تصدی بلند مدت، بازآزمایی کردم. مدیران اجرایی در موقعیتی منحصر به فرد برای اعمال قدرت و نظر خود برای تأثیرگذاری بر اعضای هیئت مدیره برای تغییر تخصیص پاداش به نفع خود هستند. مدیران زبردست شهرت مثبتی دارند، و هر اقدامی که بتواند منجر به از دست رفتن موقعیت آنها شود، بسیار پرهزینه است. اگرچه در این زمینه مطالعات اندکی وجود دارد، اما بازارهای کار زیادی برای مدیران اجرایی بازنشسته که دارای تجارب ارزنده در تجارت هستند، وجود دارد این دو نوع مشوق (حفظ شهرت و توانایی اعمال قدرت نفوذ) به این معنی است که یک سؤال مهم وجود دارد که آیا حساسیت نامتقارن گزارش شده در مورد پاداش نقدی نسبت به اقلام غیر مکرر درآمد هنوز برای مدیران اجرایی سابقه دار وجود دارد یا خیر. من این موضوع را با بررسی اطلاعاتی مربوط به عملیات متوقف شده دنبال می کنم. عملیات متوقف شده طیف گسترده ای از تصمیمات استراتژیک خروج را شامل می شود و تأثیر صورت های سود این معاملات هم می تواند منفی باشد و هم گاهی اوقات به عنوان کاهش یا افزایش مثبت درآمد نیز شناخته می شود. در این پژوهش به بررسی رابطه رانت خواهی و عملکرد مدیریتی پس از آن در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته می شود.

پیشینه**پیشینه تحقیقات داخلی**

- سجادی و زارع زاده مهریزی (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی رابطه بین طرح های پاداش مدیران و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. برای کنترل نمایندگی مدیران در شرکت ها و اطمینان از ایفای مسئولیت و پاسخ-گویی آنان در شرکت های سهامی بزرگ و حمایت از حقوق سهامداران باید راهکارهایی اندیشیده شود. یکی از این راهکارها، مکانیزم پرداخت پاداش به مدیران بر اساس عملکرد است. در تحقیق حاضر نیز تاثیر دو متغیر پاداش پرداختی به مدیران و درصد مالکیت سهام آنان بر عملکرد شرکت ها بررسی شده است. نمونه آماری تحقیق شامل ۸۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۸-۱۳۸۳ است که سهام آنها به طور فعال در بورس معامله شده است. بررسی ها با استفاده از داده های ترکیبی، حاکی از رابطه معنی دار بین پاداش پرداختی به مدیران با معیارهای اقتصادی (ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده) ارزیابی عملکرد است. همچنین، یافته ها حاکی از رابطه معنی دار بین درصد مالکیت سهام مدیران با ارزش افزوده بازار و عدم رابطه معنی دار با دیگر معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد مورد بررسی بوده است.

- انوشیروانی و ساعدی (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی رابطه بین قدرت مدیر عامل و ارزش شرکت با نقش تعاملی رقابت بازار شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ بوده است. بر اساس روش حذف سیستماتیک ۱۴۵ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب گردید و به منظور تحلیل داده ها ابتدا آزمون های ناهمسانی واریانس، F-لیمر و هاسمن و آزمون جاک - برا و سپس آزمون رگرسیون چند متغیره برای تایید و رد فرضیه های تحقیق استفاده گردید. نتایج نشان داد هنگامی که رقابت در بازار محصول بالاست، قدرت مدیرعامل با ارزش شرکت رابطه مثبتی دارد و هنگامی که رقابت در بازار محصول بالا است و حاکمیت شرکتی قوی است، قدرت مدیرعامل با ارزش شرکت رابطه مثبتی دارد. در نتیجه هنگامی که بازارها رقابتی هستند، قدرت اجرایی مدیران افزایش می یابد و مدیران اجرایی با تصمیم گیری های سریع و واکنش به تغییرات در شرایط

^۱. Gaver&Gaver

بازار ارتباط برقرار می‌کنند. همچنین حاکمیت قوی شرکت‌ها منجر به نظارت مؤثر بر مدیران می‌شود و باعث می‌گردد تا مدیران تصمیمات استراتژیک خود در جهت ارزش شرکت سوق دهند.

- نمازی و سیرانی (۱۳۹۶) با استفاده از تئوری نمایندگی به بررسی ارتباط پاداش مدیران شرکت‌های ایرانی با سود حسابداری، رشد سود و رشد ارزش افزوده بازار و همچنین به بررسی سازه‌های مهم در تعیین پاداش مدیران عامل پرداختند. آنان دریافتند که هرچه مدت قرارداد، طولانی‌تر و ثبات آن بالاتر باشد، موجب افزایش بیشتری در ارزش شرکت خواهد شد و عملاً اغلب طرح‌ها و قراردادهای پاداش فعلی مبتنی بر سود حسابداری هستند.

سلطانی و همکاران (۱۳۹۸) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین کیفیت افشا و نوسانپذیری بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های آنها نشان داد که بین کیفیت افشا و نوسان پذیری بازده سهام رابطه منفی و معنی داری وجود دارد. در واقع آنها به بخشی از پژوهش فوق در دوره‌های گذشته پرداخته‌اند. با ذکر این نکته که اندازه گیری نوسان پذیری بازده سهام آنها متفاوت از روش این پژوهش بوده است.

- کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی هدف از انجام این پژوهش بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و افشای اطلاعات پایداری هست تا از این طریق شرکت‌هایی که واقعا از نظر اجتماعی مسئولیت‌پذیر می‌باشند شناسایی شوند. پژوهش حاضر از بُعد هدف از نوع توصیفی و تحلیلی و از بُعد نتیجه، پژوهشی کاربردی است. در این پژوهش برای برآزش الگو از روش حداقل مربعات معمولی و رگرسیون چند متغیره استفاده شده است و داده‌ها از نوع ترکیبی است. هم‌چنین، برای انجام برآورد از نرم‌افزار Eviews نسخه ۹، برای ۹۲ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۳-۱۳۸۹ استفاده شده است. نتایج حاصل از تخمین مدل نشان می‌دهد که بین مدیریت سود، محافظه‌کاری و کیفیت اقلام تعهدی با افشا اطلاعات پایداری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. اما بین شاخص افشای الزامی و افشا اطلاعات پایداری رابطه معناداری مشاهده نگردید.

فرضیه تحقیق

بین رانت خواهی و عملکرد مدیریتی پس از آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

قلمرو تحقیق

چارچوبی را فراهم می‌نماید تا مطالعات محقق، در طی آن قلمرو خاص صورت پذیرد. قلمرو هر پژوهش در سه حوزه قلمرو موضوعی، مکانی و زمانی قابل بررسی است تا بتوان داده‌ها را در چارچوب این قلمروها، جمع‌آوری و تجزیه و تحلیل نمود، که به شرح زیر می‌باشند:

قلمرو موضوعی تحقیق

پژوهش حاضر از نظر موضوعی، به بررسی رابطه رانت خواهی و عملکرد مدیریتی پس از آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد مطالعه قرار می‌دهد.

مکانی تحقیق

قلمرو مکانی این پژوهش را کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهد.

قلمرو زمانی تحقیق

قلمرو زمانی این پژوهش طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ می‌باشد.

روش تحقیق

روش این تحقیق، از نوع پس‌رویدادی است که در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری و مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. تحقیق حاضر از لحاظ روش، از نوع تحقیق توصیفی است. تحقیق توصیفی آنچه که هست بدون دخل و تصرف توصیف و تفسیر می‌کند. اطلاعات بخش نظری پژوهش از کتب و مجلات فارسی و انگلیسی تأمین می‌شود. همچنین، داده‌های مورد نیاز برای تجزیه و تحلیل عمدتاً از شرکت‌های اطلاعاتی سازمان بورس اوراق

بهادار تهران و نرم افزار ره آورد نوین استخراج شده است. روش گردآوری اطلاعات به دو روش کتابخانه ای و فیش برداری استفاده شده است. کلیه اطلاعات مربوط به متغیرهای تحقیق با استفاده از نرم افزارهای ره آورد نوین و شرکت جامع اطلاعات سازمان بورس از طریق صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس و یادداشت های همراه بدست می آید

روش گردآوری و تجزیه و تحلیل داده ها

در این پژوهش برای جمع آوری داده ها و اطلاعات مورد نیاز، ابتدا از روش کتابخانه ای و مطالعات اسنادی استفاده شده که بر این اساس، مبانی نظری و ادبیات پژوهش از کتب و مجلات تخصصی لاتین و فارسی گردآوری گردید. سپس داده های لازم برای آزمون فرضیه های تحقیق از طریق مراجعه به صورت های مالی و یادداشت های توضیحی شرکت های منتخب، لوح های فشرده آرشیو تصویری و آماری سازمان بورس اوراق بهادار تهران، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار و دیگر پایگاه های مرتبط و نیز از نرم افزار تدبیر پرداز و ره آورد نوین استخراج شد. داده ها پس از گردآوری و انتقال به صفحه گسترده Excel و اعمال محاسبات لازم، برای تجزیه و تحلیل نهایی آماده گردیدند. جهت تجزیه و تحلیل نهایی داده ها نیز از نرم افزار اقتصاد سنجی Eviews استفاده شده است.

مدل رگرسیونی تحقیق

برای آزمون فرضیه تحقیق به پیروی از تحقیق سایتو (۲۰۱۹) از مدل رگرسیونی چند متغیره زیر استفاده می شود.

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 VAR_{it} + \beta_2 GWTH_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق:

ROA: بازده داراییها (عملکرد مدیریتی)

VAR: رانت خواهی

GWTH: فرصت رشد

LEV: اهرم مالی

SIZE: اندازه شرکت

$\varepsilon_{i,t}$: جزء خطای مدل رگرسیون می باشد.

آمار توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها، همچنین برآورد مدل و تجزیه و تحلیل دقیق آنها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. آمار توصیفی به محاسبه پارامترهای جامعه می پردازد و شامل شاخص های مرکزی و پراکندگی جامعه و ... می باشد. در جدول شماره (۱) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش شامل میانگین، میانه، بیشینه، کمینه و انحراف معیار آورده شده است. به عنوان مثال برای متغیر عملکرد مدیریتی پس از آن (ROA) میانگین، میانه، بیشترین، کمترین و انحراف معیار به ترتیب ۰/۱۲۷۸، ۰/۱۱۰۰، ۰/۶۳، ۰/۴۵- و ۰/۱۴۵۴۹ می باشد.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

مشاهدات	انحراف معیار	کمترین	بیشترین	میانه	میانگین	متغیر
۷۸۰	۰/۱۴۵۴۹	-۰/۴۵	۰/۶۳	۰/۱۱۰۰	۰/۱۲۷۸	ROA (عملکرد مدیریتی پس از آن)
۷۸۰	۱۵۲/۲۸۵۱	۱/۴۲۳۶۹	۲۴۲۴/۶۹۰	۸۲/۰۲۱۱۱	۱۲۱/۱۲۱۴	VAR (رانت خواهی)
۷۸۰	۰/۷۰۰۳۲	۴/۵۰	۸/۳۰	۶/۰۶۰۰	۶/۱۹۱۳	SIZE (اندازه شرکت)
۷۸۰	۰/۲۲۰۹۰	۰/۰۷	۲/۰۰	۰/۵۹۰۰	۰/۵۸۶۳	LEV (اهرم مالی)
۷۸۰	۲/۵۳۴۹۸	-۴/۹۰	۰/۱۷۳۴	۲/۶۳۵۰	۳/۳۱۷۷	GWTH (فرصت رشد)

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتایج حاصل از برآورد مدل پژوهش به شرح جدول (۲) می‌باشد.

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 VAR_{it} + \beta_2 GWTH_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۲- خلاصه نتایج آماری آزمون مدل پژوهش

آزمون VIF	سطح معناداری (P-VALUE)	آماره t	انحراف معیار	ضرایب	متغیر
.....	۰/۰۰۰۰	۶/۵۸۶۱	۰/۰۷۸۴	۰/۵۱۶۵	β_0 (عرض از مبدأ)
.....	۰/۴۶۶۶	-۰/۷۲۸۴	۰/۰۵۱۶	-۰/۰۳۷۵	VAR (رانت خواهی)
۱/۱۲	۰/۰۴۱۷	-۱/۹۵۰۰	۰/۰۱۰۸	۰/۰۲۱۱	SIZE (اندازه شرکت)
۱/۰۶	۰/۰۰۰۰	-۲۱/۶۶۹۹	۰/۰۲۲۳	-۰/۴۸۳۸	LEV (اهرم مالی)
۱/۰۶	۰/۰۰۰۰	۷/۹۷۱۸	۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۵۸	GWTH (فرصت رشد)
۰/۰۰۰۰		سطح معنی‌داری آماره F		۴۰/۰۲۲۷	آماره F فیشر
۲/۰۵۲۵		آماره دوربین واتسن		۰/۸۱۴۲	ضریب تعیین

تعیین وجود چند هم خطی^۲ (آزمون VIF):

هم خطی وضعیتی است که نشان می‌دهد یک متغیر مستقل تابعی خطی از سایر متغیرهای مستقل است. اگر هم خطی در یک معادله رگرسیون بالا باشد بدین معنی است که بین متغیرهای مستقل همبستگی بالایی وجود دارد و ممکن است با وجود بالا بودن

²-Multicollinearity

R^2 ، مدل از اعتبار بالایی برخوردار نباشد. با توجه به ستون آخر جدول شماره ۴-۶ مقدار VIF برای کلیه متغیرهای مستقل کمتر از ۵ ($VIF < 5$) می‌باشد. بنابراین بین متغیرهای مستقل هم‌خطی وجود ندارد و مدل برازش شده دارای اعتبار می‌باشد.

آزمون دوربین واتسون:

یکی از مشکلات معمول در یک الگوی رگرسیون، وجود همبستگی بین جملات پسماند است خودهمبستگی نقض یکی از فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون می‌باشد. به این ترتیب ویژگی‌های بهترین برآوردکننده خطی بدون- تورش خدشه‌دار می‌شود و در نتیجه استنباط آماری قابل اعتماد نخواهد بود. آماره دوربین واتسون برای بررسی خطای تصریح در مدل استفاده می‌شود. به عبارت دیگر، اگر باقیمانده‌های رگرسیون، الگوی سیستماتیک و قابل توجهی از خود نشان دهند، خطای تصریح وجود خواهد داشت. به طور ساده، این همبستگی منعکس کننده این واقعیت است که بعضی از متغیرها که متعلق به مدل واقعی هستند، در اخلاص قرار گرفته‌اند که باید از آن خارج شده و به عنوان یک متغیر توضیحی صحیح وارد مدل شوند. بطور کلی اگر این آماره در بازه ۱.۵-۲.۵ قرار داشته باشد می‌توان گفت مشکل خودهمبستگی بین جملات پسماند (خطا) مشاهده نمی‌شود. آماره دوربین واتسون پس از برآورد ضرایب، مقدار $2/0.525$ را نشان می‌دهد که به معنی عدم وجود همبستگی پیاپی در جزء اخلاص می‌باشد. نتیجتاً مشکل خودهمبستگی سریالی در این فرضیه مشاهده نمی‌شود.

آماره F فیشر:

قبل از آزمون فرضیه پژوهش براساس نتایج به دست آمده، باید از صحت نتایج اطمینان حاصل نمود. بدین منظور برای بررسی معناداری کل مدل از آزمون F استفاده گردید. با توجه به سطح معنی‌داری آماره F محاسبه شده ($0/000$)، می‌توان ادعا نمود که مدل رگرسیونی برازش شده معنادار است.

ضریب تعیین (R^2):

با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می‌توان ادعا نمود، حدود ۸۱ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل (عملکرد مدیریتی پس از آن)، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود.

بحث و نتیجه گیری

فرضیه: بین رانت خواهی و عملکرد مدیریتی پس از آن درشرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر مستقل VAR در جدول بالا نشان‌دهنده عدم وجود رابطه معنی‌دار میان رانت خواهی و عملکرد مدیریتی پس از آن در سطح خطای $0/05$ است. زیرا میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، بیشتر از $0/05$ بدست آمده است. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین رانت خواهی و عملکرد مدیریتی پس از آن درشرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود ندارد.

نتایج متغیرهای کنترلی تحقیق:

ضریب برآوردی متغیر مستقل SIZE در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان اندازه شرکت و عملکرد مدیریتی پس از آن در سطح خطای $0/05$ است. زیرا میزان P-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، بیشتر از $0/05$ بدست آمده است. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین اندازه شرکت و عملکرد مدیریتی پس از آن رابطه معنی‌داری وجود دارد. ولی در سطح خطای $0/1$ معنی‌دار می‌باشد.

ضریب برآوردی متغیر مستقل LEV در جدول بالا نشان‌دهنده وجود رابطه منفی و معنی‌دار میان اهرم مالی و عملکرد مدیریتی پس از آن در سطح خطای $0/05$ است. زیرا میزان P-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، کمتر از $0/05$

بدست آمده است. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین اهرم مالی و مدیریتی پس از آن رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر مستقل GWTH در جدول بالا نشان‌دهنده وجود رابطه مثبت و معنی‌دار میان فرصت رشد و عملکرد مدیریتی پس از آن در سطح خطای ۰,۰۵ است. زیرا میزان P-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، کمتر از ۰,۰۵ بدست آمده است. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین فرصت رشد و عملکرد مدیریتی پس از آن رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

پیشنهادات مبتنی بر یافته‌های تحقیق

۱. با نگاهی به وضعیت متغیر تجزیه و تحلیل پاداش نقدی شرکت‌ها معلوم می‌شود که این متغیر نوسانات قابل ملاحظه‌ای را طی سال‌های اخیر تجربه کرده است و این نوسانات در کنار سرمایه‌گذاری‌های اندک بیشتر شرکت‌ها موبد نتایج این پژوهش است. از سوی دیگر زمانی که تمرکز مالکیت افزایش داشته، قدرت کنترل و نظارت سهامداران عمده افزایش می‌یابد و سعی می‌کنند جهت کاهش وجوه نقد مازاد در اختیار مدیران، آنها را مجبور به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بیشتری نمایند که از آن به عنوان سرمایه‌گذاری بیش از حد یاد می‌شود.

۲. با توجه به نتایج بدست آمده از این پژوهش می‌توان به مدیران، تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران پیشنهاد نمود که در هنگام بررسی صورتهای مالی شرکت‌ها به مولفه‌های تصدی قدرت مدیران اجرایی و تحلیل پاداش نقدی توجه نمایند. چرا که نوع تصدی مدیران و درصد سهامداران بر چگونگی کیفیت اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها موثر است.

فهرست منابع

- انوشیروانی، فرزانه، ساعدی، رحمان. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین قدرت مدیر عامل و ارزش شرکت با نقش تعاملی رقابت بازار و حاکمیت شرکتی. پژوهشنامه مدیریت اجرایی: doi: 10(20), 147-173.
- پورحیدری، امید؛ یوسفزاده، نسرين؛ اعظمی، زینب. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر اندازه شرکت بر رابطه افشا و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله دانش حسابداری، ۵(۱۸)، ۹۱-۱۱۱.
- ستایش، محمدحسین؛ کاظم‌نژاد، مصطفی؛ سروستانی، امیر. (۱۳۹۱). بررسی تأثیر کیفیت افشا بر عملکرد جاری و آتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۹(۳)، ۲۰-۱.
- خبرگزاری تسنیم (۱۳۹۴). افزایش دامنه نوسان بورس به ۵ درصد از دوم خرداد. قابل دسترس از: <http://tn.ai/744077>. تاریخ دسترسی: ۱۸ فروردین ۱۳۹۶.
- خواجوی، شکراله؛ ممتازیان، علیرضا. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر کیفیت افشای اطلاعات مالی بر بازده جاری و آتی سهام. مجله علمی پژوهشی دانش حسابداری مالی، ۱(۱)، ۹-۲۷.
- رجبی، روح الله و عزیز الله گنجی. (۱۳۸۹). "بررسی رابطه بین نظام راهبری و عملکرد مالی شرکت‌ها"، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، ش ۴، صص ۲۳-۳۴.
- سجادی، سید حسین، زارعزاده مهریزی، محمدصادق. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین طرح‌های پاداش مدیران و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی، 3(4), 41-54.
- Anderson. M. C, Banker. R. and S. Ravindran. (2013). "Interrelations Between Components of Executives Compensation and Market and Accounting Based Performance Measures", Working Paper AIM-98-2, The University of Texas dallas.
- Arora. A.(2016). "Executive Compensation Contracts and Earnings Response Coefficients", Kent State University.

- Agrawal, A., & Knoeber, C. R. (1996). Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of financial and quantitative analysis*, 31(3), 377-397.
- Ammann. M., Oesch D., & Schmid M.(2013).Product market competition, corporate.governance, and firm value: Evidence from the EU area. *European Financial Management*,19(3), 452-469.
- Bebchuk, L. A., Cremers, K. M., & Peyer, U. C. (2011). The CEO pay slice. *Journal of financial Economics*, 102(1), 199-221.