



Paper type: Research Article

The Relationship between Management Accounting Techniques and Tools and Corporate Stock Returns with Emphasis on the Moderating Role of Corporate Governance

Azizeh Sadeghi Alvar olia¹, Javad Pourghaffar^{*2}, Akbar Valizadeh Oghani³

Received: 2024/11/19

Accepted: 2025/07/09

Abstract

Objective: In today's competitive environment, the synergy of management accounting techniques and tools with effective corporate governance mechanisms plays a decisive role in transparency, shareholder trust, and improving the financial performance of companies. In this regard, the aim of the present study, relying on agency theory and signaling theory, is to examine the moderating role of the corporate governance system on the relationship between the use of management accounting techniques and tools and companies' stock returns; because according to these theories, strengthening corporate governance mechanisms not only reduces conflicts of interest but also strengthens the impact of these techniques on stock returns by sending positive management signals to the market.

Method: The present study has five hypotheses. The statistical population of this study includes companies listed on the Tehran Stock Exchange, which were studied on a sample of 101 companies during the years 2019 to 2024 using a systematic exclusion method. Data were collected in a library manner from financial statements and the Kodal website and analyzed with the EvIEWS software.

Findings: The results showed that CEO stability and ownership concentration have a moderating effect on the relationship between management accounting techniques and tools and stock returns; but the financial knowledge of the board of directors does not play such a role.

Conclusion: Accordingly, the findings of this study can be exploited by capital market policymakers to review or improve supervisory and regulatory approaches and can open a new horizon for investors in determining investment strategies.

Keywords: Management Accounting Techniques and Tools, Company stock return, Corporate governance.



10.71600/jacgr.2025.1190950



How to cite this article: Sadeghi Alvar olia, A., Pourghaffar, J., & Valizadeh Oghani, A. (2025). The Relationship between Management Accounting Techniques and Tools and Corporate Stock Returns with Emphasis on the Moderating Role of Corporate Governance. *Accounting and Corporate Governance Researches*, 3(10), 87-104. (In Persian)

¹. Msc, Department of Accounting, Siraj Institute of Higher Education, Tabriz, Iran.

². Department of Accounting, Seraj Institute of Higher Education, Tabriz, Iran.

***Corresponding Author:** j.pourghaffar@seraj.ac.ir

³. Department of Management and Accounting, Sarab Branch, Islamic Azad University, Sarab, Iran.



نوع مقاله: علمی پژوهشی

رابطه بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها با تاکید بر نقش تعدیلی حاکمیت شرکتی

عزیزه صادقی الوار علیا^۱، جواد پورغفار^{۲*}، اکبر ولی‌زاده اوغانی^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۲۹ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۴/۱۸

چکیده

هدف: در محیط رقابتی امروز، هم‌افزایی تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت با سازوکارهای اثربخش حاکمیت شرکتی، نقش تعیین‌کننده‌ای در شفافیت، اعتماد سهامداران و بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها ایفا می‌کند. در این راستا هدف پژوهش حاضر، با اتکا بر نظریه نمایندگی و نظریه علامت‌دهی، این است که نقش تعدیلی نظام حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین به‌کارگیری تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دهد؛ چرا که مطابق این نظریه‌ها، تقویت مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی نه تنها تضاد منافع را کاهش می‌دهد بلکه با ارسال سیگنال‌های مثبت مدیریتی به بازار، اثرگذاری این تکنیک‌ها بر بازده سهام را نیز تقویت می‌نماید.

روش: پژوهش حاضر دارای پنج فرضیه است. جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که طی سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۲، بر روی نمونه‌ای متشکل از ۱۰۱ شرکت و با روش حذف سیستماتیک بررسی شدند. داده‌ها به شیوه کتابخانه‌ای و از صورت‌های مالی و سایت کدال گردآوری و با نرم‌افزار ایویوز تحلیل شد. **یافته‌ها:** نتایج نشان داد ثبات مدیرعامل و تمرکز مالکیت، بر رابطه بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام اثر تعدیلی دارند؛ اما دانش مالی هیئت‌مدیره چنین نقشی ایفا نمی‌کند.

نتیجه‌گیری: بر این اساس، یافته‌های این پژوهش قابلیت بهره‌برداری توسط سیاست‌گذاران بازار سرمایه جهت بازنگری یا ارتقای رویکردهای نظارتی و مقرراتی را داشته و می‌تواند افق جدیدی پیش‌روی سرمایه‌گذاران در تعیین راهبردهای سرمایه‌گذاری بگشاید.

واژه‌های کلیدی: تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت، بازده سهام شرکت، حاکمیت شرکتی.



10.71600/jacgr.2025.1190950



استناد: صادقی الوار علیا، عزیزه، پورغفار، جواد، ولی‌زاده اوغانی، اکبر (۱۴۰۳). رابطه بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها با تاکید بر نقش تعدیلی حاکمیت شرکتی. پژوهش‌های حسابداری و راهبری شرکتی، ۳ (۱۰)، ۸۷-۱۰۴.

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی سراج، تبریز، ایران.

^۲ گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی سراج، تبریز، ایران. *نویسنده مسئول: j.pourghaffar@seraj.ac.ir

^۳ گروه مدیریت و حسابداری، واحد سراب، دانشگاه آزاد اسلامی، سراب، ایران.

مقدمه

حسابداری مدیریت برای پاسخ‌گویی به چالش‌هایی مانند خصوصی‌سازی، تحولات ساختاری شرکت‌ها و افزایش رقابت جهانی، نیازمند به‌روزرسانی مستمر تکنیک‌ها و ابزارهای خود متناسب با نیازهای متغیر مدیران است. طی دو دهه اخیر، رشد چشمگیری در استفاده از ابزارهای نوین حسابداری مدیریت چون هزینه‌یابی بر مبنای فعالیت، هزینه‌یابی هدف، تولید به‌موقع، مدیریت کیفیت جامع، کایزن، کارت ارزیابی متوازن و تولید ناب مشاهده شده است. مطالعات جدید نشان می‌دهد به‌کارگیری گسترده این ابزارها، به‌ویژه در تلفیق با فناوری اطلاعات، داشبوردهای هوش تجاری و تحلیل کلان‌داده‌ها، سبب بهبود سودآوری، راندمان عملیاتی و تحقق اهداف مسئولیت‌پذیری اجتماعی می‌شود و نقش کلیدی در حفظ و تقویت مزیت رقابتی شرکت‌ها در اقتصاد دیجیتال ایفا می‌کند (مارکز و همکاران^۱، ۲۰۲۲). یکی از موضوعات اساسی برای سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران، کسب بازده سهام است؛ به همین دلیل دریافت و بهره‌گیری اثربخش از اطلاعات مالی اهمیت بالایی دارد. مطالعه فاما و فرنچ^۲ (۲۰۲۱) با استفاده از داده‌های شرکت‌های بورسی ایالات متحده آمریکا (نیویورک، امکس و نزدک) نشان می‌دهد که بازده سهام بازتابی از مجموع پاداش دریافت‌شده برای پذیرش ریسک در بازار سرمایه است؛ این بازده نه تنها تحت تأثیر عوامل بنیادی و ساختاری، بلکه بر اساس انتظارات بازار، رویدادهای کلان اقتصادی و حتی رویکردهای رفتاری سرمایه‌گذاران تعیین می‌شود.

همچنین، پژوهش‌های اخیر حاکی است که کیفیت اطلاعات مالی، حجم نقدشوندگی بازار و قدرت نظارتی ساختارهای حاکمیت شرکتی، تأثیر قابل توجهی بر پایداری و پیش‌بینی‌پذیری بازده سهام دارند (نگوین و لی^۳، ۲۰۲۲). پیش‌بینی‌پذیری و افزایش بازده سهام و ارتقاء کارایی بازار، عموماً با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی مرتبط است که یکی از راهکارهای مهم برای تحقق آن، توسعه سازوکارهای حاکمیت شرکتی است. مدیرعامل و ویژگی‌های فردی و شغلی وی، از جمله دوره تصدی، بر شفافیت اطلاعاتی شرکت مؤثرند؛ مدیران با سابقه، تحت تأثیر تجربیات خود، می‌توانند روند استفاده بهینه یا حتی سوءاستفاده از منابع را شکل دهند (محمدی و همکاران، ۱۳۹۸).

مکانیزم هیئت مدیره نیز به عنوان رکن کلیدی حاکمیت شرکتی، با ترکیب تخصص‌ها و قدرت نظارت، نقش بسزایی در همسویی منافع مدیریت و سهامداران ایفا می‌کند. علاوه بر این، تمرکز مالکیت بیانگر سهم عمده سهامداران اصلی است که می‌تواند با کاهش هزینه‌های نمایندگی و تقویت نظارت، ریسک عدم تقارن اطلاعاتی را تعدیل نماید. در شرکت‌هایی با ساختار مالکیت متمرکز، به علت ملاحظات هزینه-منفعت، احتمال انتخاب مؤسسات حسابرسی بزرگ کاهش می‌یابد.

حاکمیت شرکتی با بکارگیری عواملی چون استقلال کمیته حسابرسی، تنوع هیئت مدیره و تخصص واحد حسابرسی داخلی، می‌تواند سودآوری شرکت‌ها را افزایش دهد (سیرانی و قاسم‌نژاد، ۱۴۰۱). این سازوکارها همچنین موجب تقویت فرهنگ مسئولیت‌پذیری، شفافیت اطلاعاتی و اعتماد سهامداران و ایجاد سد در برابر ناهنجاری‌های مالی می‌شود (جینیوا و مهلونگو^۴، ۲۰۲۴). در این راستا و با وجود گسترش قابل توجه ادبیات نظری و بین‌المللی درباره تأثیر تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر بهبود تصمیم‌گیری و ارتقای بازده سهام، اغلب مطالعات پیشین هر یک از این دو عامل را به طور جداگانه بررسی نموده‌اند. رویکرد مستقل به این متغیرها، به‌ویژه در شرایط خاص بازارهای نوظهوری چون ایران، سبب شده است که بخش مهمی از پویایی‌های متقابل و آثار هم‌افزای آن‌ها بر عملکرد مالی شرکت‌ها مغفول بماند. پژوهش حاضر با تلفیق دیدگاه‌های نوین بین‌المللی (نظیر اصول حاکمیت شرکتی سازمان همکاری و توسعه اقتصادی^۵، ۲۰۲۳) و تبیین نقش مکانیزم‌های متعدد حکمرانی شرکتی در کنار استفاده عملی از تکنیک‌های حسابداری مدیریت، نوآوری خود را در بررسی همزمان این عوامل و تحلیل اثرات تعدیلی آن‌ها بر بازده سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار سرمایه ایران ارائه می‌دهد. این مطالعه با رویکردی

1. Marques et al.

2. Fama & french

3. Nguyen & le

4. Jejenwiwa & Mhlwong

۵. اصول حاکمیت شرکتی سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD) مجموعه‌ای از استانداردها و راهنماهای بین‌المللی برای ارتقای شفافیت، پاسخگویی، حقوق سهامداران و کارایی هیئت‌مدیره در شرکت‌ها است.

رابطه بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها با...

بومی‌سازی شده و تکیه بر داده‌های واقعی شرکت‌های ایرانی، نه تنها خلأ پژوهشی موجود را در سطح ملی پر می‌کند، بلکه با ارائه شواهد تجربی و کاربردی، افق جدیدی پیش‌روی سیاست‌گذاران، مدیران مالی و سرمایه‌گذاران کشور در بهره‌برداری اثربخش‌تر از ابزارهای حسابداری مدیریت و ساختارهای کارآمد حاکمیت شرکتی می‌گشاید. بنابراین نتایج پژوهش حاضر می‌تواند مورد استفاده سیاست‌گذاران بازار سرمایه در تدوین الزامات قانونی قرار گیرد و همچنین نگاه سرمایه‌گذاران را در تدوین استراتژی بهبود بخشد. با توجه به مجموعه توضیحات بیان‌شده، سؤال اصلی این پژوهش چنین است: چه رابطه‌ای میان تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها برقرار است و سازوکارهای حاکمیت شرکتی تا چه میزان می‌توانند این رابطه را تعدیل کنند؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

با ظهور فناوری‌های نوین و رقابت جهانی، نقش حسابداری مدیریت از ثبت و گزارشگری صرف به یک وظیفه استراتژیک و تحلیلی، همسو با استراتژی‌های سازمان و بهره‌گیری از ابزارهای پیشرفته ارتقا یافته است. این تحول مستلزم ادغام عمیق‌تر حسابداری مدیریت با استراتژی‌های سازمانی و بهره‌گیری از تکنیک‌ها و ابزارهای تحلیلی پیشرفته است.

تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت

ظهور و تکامل ابزارهای نوین حسابداری مدیریت نظیر هزینه‌یابی بر مبنای فعالیت، هزینه‌یابی بر مبنای هدف، تولید بهنگام، مدیریت کیفیت جامع، کایزن، کارت ارزیابی متوازن و تولید ناب، زمینه‌ای فراهم آورده است تا سازمان‌ها بتوانند تصمیم‌گیری‌های استراتژیک خود را بر پایه اطلاعات دقیق‌تر و جامع‌تر بنا نهند. این ابزارها به ارتقای سودآوری، افزایش کارایی و پاسخ اثربخش به نیازهای اطلاعاتی ذینفعان یاری رسانده‌اند (گونزالس و جابو^۱، ۲۰۲۰). ادغام این ابزارها با فناوری‌های پیشرفته، مزیت رقابتی و پایداری شرکت‌ها را افزایش داده و نقش کلیدی در بهبود نوآوری و عملکرد تجاری ایفا می‌کند. حسابداری مدیریت امروزی یک هسته تحلیلی استراتژیک برای خلق ارزش پایدار است. این تحول سبب شناسایی بهتر فرصت‌ها و مدیریت مؤثر ریسک‌ها می‌شود. در نتیجه، سازمان‌ها توان واکنش سریع‌تر به تغییرات محیطی را به دست می‌آورند.

بازده سهام

بازده سهام به عنوان یکی از اساسی‌ترین و جامع‌ترین شاخص‌های اندازه‌گیری عملکرد مالی شرکت و مهم‌ترین معیار افزایش ثروت سهامداران، همواره در کانون توجه محققان مالی و سرمایه‌گذاران قرار داشته است. در یک تعریف به‌روز و جامع، «بازده سهام برآیند تغییرات قیمت سهام در بازار سرمایه (افزایش یا کاهش ارزش سهام) و سودهای نقدی تقسیم‌شده در طول یک دوره زمانی معین، نسبت به قیمت ابتدای دوره سرمایه‌گذاری است» (چوی و همکاران^۲، ۲۰۲۳). این تعریف نشان‌دهنده دو مولفه اصلی بازده سهام است: بازده سرمایه‌ای ناشی از نوسانات قیمت سهام و بازده درآمدی حاصل از توزیع سود نقدی. از طرفی بازده سهام، معیاری جامع برای سنجش افزایش ثروت سهامدار است که نه تنها نوسانات قیمت، بلکه عملکرد عملیاتی شرکت، سیاست‌های تقسیم سود و تغییرات ارزش بازار را دربر می‌گیرد (یانگ و همکاران^۳، ۲۰۲۴) و تحت تأثیر عوامل کلان اقتصادی، صنعتی و ویژگی‌های خاص شرکت قرار دارد (پرادانا و ماریو^۴، ۲۰۲۲).

حاکمیت شرکتی

حاکمیت شرکتی در مفهوم نوین و جامع خود، ساختاری متشکل از روابط، فرآیندها و سازوکارها میان مدیران اجرایی، هیئت مدیره، سهامداران و سایر ذینفعان کلیدی (مانند کارکنان، مشتریان، عرضه‌کنندگان و جامعه) است. هدف غایی حاکمیت شرکتی، ایجاد و حفظ توازن میان اهداف مختلف این ذینفعان و همچنین جهت‌دهی و هماهنگ‌سازی فعالیت‌های شرکت در راستای

¹.Gonçalves & Gaio

².Choi et al.

³.Yang et al.

⁴.Pradana & Maryono

دستیابی به اهداف بلندمدت و پایداری است. این سیستم با اهدافی چون ارتقای پاسخگویی، افزایش شفافیت در عملیات و گزارشگری مالی، و کاهش مشکلات نمایندگی (ناشی از تضاد منافع احتمالی میان مدیران و سهامداران) طراحی و اجرا می‌شود (تنگ و چن^۱، ۲۰۲۰؛ OECD، ۲۰۲۳). حاکمیت شرکتی قوی، مبنایی برای جذب سرمایه، افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و بهبود عملکرد کلی سازمان فراهم می‌آورد.

تمرکز مالکیت

مطابق جدیدترین تعریف ارائه شده در ادبیات مالی شرکتی، «تمرکز مالکیت به سهم تجمعی سهامداران عمده، که معمولاً شامل پنج یا ده سرمایه‌گذار بزرگ (اعم از اشخاص حقیقی، نهادی یا دولتی) از کل سهام عادی منتشر شده شرکت است، اطلاق می‌شود» (چوی و همکاران، ۲۰۲۳). این شاخص نشان‌دهنده میزان قدرت و تأثیرگذاری مالکان بزرگ بر تصمیمات استراتژیک، عملیاتی و مالی شرکت است. تمرکز مالکیت با افزایش کنترل و نظارت سهامداران عمده می‌تواند به بهبود عملکرد شرکت کمک کند، اما ممکن است منجر به تضاد منافع و استثمار سهامداران خرد نیز شود؛ بنابراین توازن میان مزایای نظارتی و ریسک‌های ناشی از تضاد منافع در تمرکز مالکیت از اهمیت بالایی برخوردار است. (کیم و همکاران^۲، ۲۰۲۲).

ثبات مدیرعامل

بر اساس ادبیات به‌روز حاکمیت شرکتی و مدیریت استراتژیک، «ثبات مدیرعامل عبارت است از مدت‌زمان متوالی و بدون وقفه حضور یک فرد در رأس مدیریت ارشد سازمان به عنوان مدیرعامل». ثبات مدیرعامل نشان‌دهنده تداوم سیاست‌های مدیریتی و انسجام راهبردی است که با انباشت دانش و تجربه، منجر به درک عمیق‌تر از سازمان، تصمیم‌گیری آگاهانه‌تر، بهبود عملکرد و ارتقای کنترل‌های داخلی می‌شود. (فرنانز و همکاران^۳، ۲۰۲۳). همچنین، دوره تصدی طولانی‌تر می‌تواند به مدیرعامل اعتماد به نفس بیشتری برای پیاده‌سازی پروژه‌های بلندمدت و نوآورانه بدهد که نتایج آن‌ها ممکن است در کوتاه‌مدت مشهود نباشد. با این حال، ثبات بیش از حد مدیرعامل ممکن است باعث کاهش پویایی، مقاومت در برابر تغییر و خودکامگی شود که این عوامل پذیرش نوآوری و واکنش سریع به تغییرات محیطی را محدود می‌کند. (لین و همکاران^۴، ۲۰۲۲). بنابراین، تعادل میان ثبات و نیاز به تجدیدنظر و نوآوری در رهبری از اهمیت بالایی برخوردار است.

دانش مالی هیئت مدیره

دانش مالی هیئت مدیره، یکی از ابعاد کلیدی ترکیب و ساختار هیئت مدیره است و به حضور اعضای با تحصیلات مرتبط یا تجربه عملی قابل‌توجه در حوزه‌های مالی، حسابداری، حسابرسی، بانکداری، سرمایه‌گذاری یا مدیریت ریسک اطلاق می‌شود. این تعریف بر گستردگی دانش و مهارت‌های لازم برای احراز این تخصص تأکید دارد. وجود اعضای دارای تخصص مالی در هیئت مدیره، علاوه بر تقویت نظارت و شفافیت مالی، نقش مهمی در تصمیم‌گیری‌های استراتژیک مانند ساختار سرمایه، مدیریت نقدینگی، سیاست تقسیم سود و سرمایه‌گذاری ایفا می‌کند. این تخصص به‌ویژه در بازارهای نوظهور که نهادهای نظارتی ضعیف‌ترند، به عنوان یک مکانیزم حاکمیتی داخلی برای حفاظت از منافع سهامداران و افزایش اعتبار شرکت اهمیت بسزایی دارد. (چانگ و همکاران^۵، ۲۰۲۲).

¹.Tang & Chen

².Kim et al.

³.Fernandez et al.

⁴.Lin et al.

⁵.Chang et al.

پیشینه پژوهش

قنبری و همکاران (۱۴۰۳) نشان دادند که تخصص مالی هیئت مدیره، اثر مثبت اندازه کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی را به طور معناداری تقویت می‌کند؛ عاملی که در ادبیات پژوهش به عنوان یکی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی شناخته می‌شود.

نتایج به دست آمده از پژوهش بختیاری و همکاران (۱۴۰۳) با عنوان بررسی تاثیر مالکیت بلوکی و نهادی بر سیاست‌های نگهداری وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل تحقیق، شامل مالکیت بلوکی و مالکیت نهادی تاثیر گذار بر وجه نقد شرکت‌ها نمی‌باشد، بنابراین می‌توان گفت بین مالکیت بلوکی و مالکیت نهادی بر سیاست‌های نگهداری و نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود ندارد.

عباسی و عباسپور (۱۴۰۲) در نتایج حاصل از پژوهش خود با عنوان تاثیر عوامل نظام راهبری شرکتی بر مخارج تحقیق و توسعه واحد تجاری با تاکید بر شرایط تحریم اقتصادی نشان دادند که عوامل نظام راهبری شرکتی بر مخارج تحقیق و توسعه واحد تجاری تاثیر دارد. همچنین، شرایط تحریم اقتصادی بر ارتباط بین عوامل نظام راهبری شرکتی و مخارج تحقیق و توسعه واحد تجاری تاثیر دارد.

مطالعه سبزی‌علی‌پور و همکاران (۱۴۰۲) نشان داد که به دلیل وجود بازار انحصاری در ایران، جهت‌گیری استراتژیک، اثر تکنیک‌های حسابداری مدیریت بر پایداری شرکت‌ها را کاهش می‌دهد؛ زیرا تلاش برای نوآوری و رضایت مشتری کمتر صورت می‌گیرد.

رحمانیان و همکاران (۱۴۰۲) نشان دادند که عملکرد پایداری شرکت موجب بهبود سیاست تقسیم سود می‌شود و حاکمیت شرکتی این رابطه مثبت را تقویت می‌کند، در حالی که مالکیت نهادی آن را تضعیف می‌نماید. همچنین، شرکت‌های دارای حاکمیت شرکتی قوی‌تر، مشکلات نمایندگی کمتری دارند و مالکان نهادی بیشتر بر بازده کوتاه‌مدت تمرکز دارند.

راعی و همکاران (۱۴۰۱) با توسعه الگوی عوامل مؤثر بر بازده سهام طی پژوهشی فراتحلیل، تأثیر عوامل نسبت سود به فروش، سود هر سهم، سود عملیاتی، بازده دارایی‌ها، کیفیت سود و ارزش افزوده اقتصادی بر بازده سهام را بررسی نمودند. از میان این عوامل نتایج نشان دهنده تأثیر سود هر سهم، سود عملیاتی و کیفیت سود و بازده بازار و بازده حقوق صاحبان سهام بر بازده سهام است. سحری و پورزمانی (۱۴۰۱) در تبیین الگوی ویژگی‌های حاکمیت شرکتی با محوریت حسابداری مدیریت استراتژیک و حسابداری مدیریت نتایج نشان دادند که مؤلفه‌های حسابداری مدیریت بر مؤلفه‌های حسابداری مدیریت استراتژیک و ویژگی‌های حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری دارند. از طرفی مؤلفه‌های حسابداری مدیریت استراتژیک بر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری دارند. نتایج پژوهش هوشمند و همکاران (۱۴۰۱)، مربوط به رابطه بازدهی سهام و نوسانات با نقدینگی بازار سهام در طی شیوع بیماری کرونا در بورس اوراق بهادار تهران نشان داد بین بازدهی سهام و نوسانات با نقدینگی بازار سهام در طی شیوع بیماری کرونا رابطه مستقیم معناداری وجود دارد.

جینیوا و همکاران (۲۰۲۴) در نیجریه، در پژوهش خود پی بردند که ساختارهای حاکمیت شرکتی به عنوان سنگری در برابر ناهنجاری‌های مالی عمل می‌کنند و فرهنگ مسئولیت‌پذیری و تصمیم‌گیری اخلاقی را تقویت می‌کنند. آنها به بررسی دقیق مدل‌های حاکمیت شرکتی در حال تحول، تأثیر آن‌ها بر شفافیت مالی و نقشی که در کاهش ریسک‌های مرتبط با حسابداری غیراخلاقی ایفا می‌کند، پرداخته و بر اهمیت اقدامات پیشگیرانه انطباق در حفظ استانداردهای اخلاقی و تقویت اعتماد سهامداران تأکید کردند. نتایج مطالعه چوی و همکاران (۲۰۲۳) در چین، در بین شرکت‌های خصوصی، نشان داد تمرکز مالکیت اثرات منفی بر بدهی و اثرات مثبتی بر ذخایر نقدی آنها دارد که با کنترل انگیزه‌های سهامداران برای جلوگیری از شکست کسب‌وکار و کنار زدن شرایط نامطلوب آینده، سازگار است. این تأثیرات در صورتی آشکارتر می‌شود که شرکت‌های سهامی خصوصی از نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار بالایی برخوردار باشند، که نشان می‌دهد فرصت‌های رشد، تمایل سهامداران کنترل‌کننده آنها را برای اجتناب از بدهی و احتکار وجه نقد افزایش می‌دهد. ایمجای و همکاران^۱ (۲۰۲۳) تأثیر متقابل شایستگی حسابداری دیجیتال و

¹ Imjai et al

مدیریت با عملکرد رقابتی در عصر نوآوری باز موردی از سرمایه‌گذاران خرد تایلندی را مورد مطالعه قرار دادند. شایستگی دیجیتال تأثیر مستقیم آشکاری بر شایستگی حسابداری مدیریت داشت. به طور مشابه، شایستگی دیجیتال به طور مستقیم بر عملکرد رقابتی تأثیر می‌گذارد، شایستگی حسابداری مدیریت نیز رابطه مستقیمی با عملکرد رقابتی نشان داد. و اینکه یک رابطه غیرمستقیم وجود دارد که در آن شایستگی دیجیتال بر عملکرد رقابتی از طریق میانجیگری شایستگی حسابداری مدیریت تأثیر می‌گذارد.

مطالعه گونسالس و جایو (۲۰۲۰) در پرتغال، نشان‌دهنده ارتباط متقابل چندگانه حسابداری مدیریت و طراحی سیستم و موقعیت‌یابی جهانی و همچنین کانون‌های ارزش شرکت‌ها است. موقعیت‌یابی در بازار جهانی، و همچنین شدت حسابداری مدیریت مستقیماً با نوآوری مرتبط بوده و ابزارهای آن نقش میانجی بین نوآوری و عملکرد تجاری دارند. سازمان همکاری اقتصادی و توسعه (۲۰۲۳): «اصول حاکمیت شرکتی سازمان همکاری اقتصادی و توسعه، ویرایش به‌روز شده»، به عنوان یک مرجع جهانی، رهنمودهای جامعی را برای دولت‌ها و شرکت‌ها در طراحی و پیاده‌سازی چارچوب‌های حاکمیت شرکتی مؤثر ارائه می‌دهد.

فرضیه‌های پژوهش

- فرضیه ۱:** بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها رابطه وجود دارد.
- فرضیه ۲:** ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر رابطه بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها نقش تعدیلی دارد.
- فرضیه ۱-۲:** ثبات مدیر عامل بر ارتباط بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها نقش تعدیلی دارد.
- فرضیه ۲-۲:** تمرکز مالکیت بر ارتباط بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها نقش تعدیلی دارد.
- فرضیه ۲-۳:** دانش مالی هیات مدیره بر ارتباط بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها نقش تعدیلی دارد.

روش پژوهش

این پژوهش بر مبنای هدف از نوع پژوهش کاربردی می‌باشد و از نوع جمع‌آوری داده‌ها پژوهش حاضر از نوع توصیفی است. روش پژوهش به صورت استقرایی است که در آن مبانی نظری و پیشینه‌ی پژوهش از راه کتابخانه و اینترنت جمع‌آوری شده و در رد یا اثبات فرضیه‌های پژوهش با به کارگیری روش‌های آماری مناسب از استدلال استقرایی در تعمیم نتایج استفاده شده است. نتایج این پژوهش جهت استفاده مدیران شرکت‌ها و سهامداران و سرمایه‌گذاران و پژوهشگران این عرصه مفید خواهد بود. جامعه آماری در این تحقیق کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران که در طول بازه زمانی بطور مدام در بورس حضور داشته و نمونه آماری از میان این شرکت‌ها به روش حذف سیستماتیک به تعداد ۱۰۱ شرکت انتخاب شده، که دارای شرایطی به شرح زیر باشند:

- ۱- با توجه به دوره زمانی پژوهش (۱۳۹۷-۱۴۰۲) شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۹۷ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشد و نام آن تا پایان سال ۱۴۰۲ از فهرست شرکت‌های یادشده، حذف نشده باشد.
- ۲- سال مالی شرکت‌ها به پایان اسفندماه هر سال منتهی شود.
- ۳- بیش از ۳ ماه وقفه معاملاتی نداشته باشد.
- ۴- به دلیل شفاف نبودن مرزبندی بین فعالیت‌های عملیاتی و تأمین مالی شرکت‌های مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، بانک‌ها، بیمه و ...) این شرکت‌ها از نمونه حذف شده‌اند.
- ۵- اطلاعات مالی شرکت‌ها در دوره‌ی مورد مطالعه در دسترس باشند.

از روش کتابخانه‌ای و مطالعات اسنادی جهت گردآوری اطلاعات برای بیان ادبیات پژوهش، استفاده گردیده و به منظور دستیابی به داده‌های مورد نظر برای پردازش فرضیات تحقیق، از اطلاعات موجود در نرم افزار ره‌آورد نوین و بررسی صورت‌های

رابطه بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها با...

مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با مراجعه به سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران، استفاده شده است. ابزار گردآوری اطلاعات در این پژوهش، اطلاعات استخراج شده از بورس اوراق بهادار تهران، بانک‌های اطلاعاتی، پایان نامه‌ها، مقالات داخلی و خارجی و منابع اینترنتی معتبر می‌باشد. با استفاده از روش رگرسیون گیری چند متغیره برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم افزار ایویوز استفاده شده است.

انتخاب متغیرهای این پژوهش بر مبنای مطالعات معتبر خارجی و منطق نظری صورت گرفت؛ «تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت» به دلیل نقش مهم آن‌ها در افزایش کارایی و عملکرد شرکت‌ها (مارکز و همکاران، ۲۰۲۲)، و «بازده سهام» به عنوان شاخص اصلی ثروت سهامداران (فاما و فرنچ، ۲۰۲۱) لحاظ شدند. سازوکارهای حاکمیت شرکتی نیز به دلیل نقش تعدیل‌گر و اثبات‌شده‌شان در تبیین رابطه متغیرهای اصلی، بر اساس پیشینه پژوهش انتخاب شدند؛ همچنین، برای افزایش دقت تحلیل، متغیرهای کنترلی نظیر اندازه شرکت، بازده دارایی‌ها و رشد درآمد فروش که از عوامل تأثیرگذار بر عملکرد مالی و تصمیمات مدیریتی محسوب می‌شوند، در مدل وارد شده‌اند (پرادانا و ماریو، ۲۰۲۲).

متغیر مستقل: تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت

در این پژوهش، با الگوبرداری از مارکز و همکاران (۲۰۲۲)، تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت بر اساس بررسی گزارش‌های رسمی شرکت‌ها شناسایی و میزان استفاده هر شرکت از آن‌ها در سه سطح طبقه‌بندی و کدگذاری شد. استفاده از هیچ‌کدام (۰)، استفاده از یک مورد (۱)، و استفاده از بیش از یک مورد (۲). این شیوه کدگذاری ضمن انطباق با رویکرد مطالعات معتبر خارجی، وابسته به داده‌های واقعی افشا شده در اسناد شرکت‌هاست و از اتکای صرف به پرسشنامه اجتناب شده است.

متغیر وابسته: بازده سهام

در این پژوهش، بازده سهام مطابق فرمول زیر و براساس رویکرد مورد استفاده در مطالعات فاما و فرنچ (۲۰۲۱)، تعریف می‌شود که علاوه بر تغییرات قیمت سهام، سود نقدی را نیز لحاظ می‌نماید:

$$R = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1}) + D_{i,t}}{P_{i,t-1}}$$

R : بازده سهام شرکت

$P_{i,t}$: قیمت پایانی سهم شرکت i در پایان دوره t

$P_{i,t-1}$: قیمت پایانی سهم شرکت i در ابتدای دوره t

$D_{i,t}$: سود نقدی هر سهم شرکت i طی دوره t

متغیر تعدیلگر: حاکمیت شرکتی (CG)

شاخص‌های حاکمیت شرکتی مورد استفاده در پژوهش:

برای اندازه‌گیری این متغیر به دلیل تفاوت ماهوی میان سازوکارهای حاکمیت شرکتی، با توجه به اینکه ترکیب آن‌ها در یک شاخص تجمیعی می‌تواند موجب کاهش دقت تحلیل و ابهام در تفسیر شود. بنابراین، مطابق با توصیه پژوهش‌های داخلی و خارجی (نیکبخت و همکاران، ۱۳۹۰؛ نگوین و لی، ۲۰۲۲)، هر سازوکار به‌صورت مستقل و در قالب فرضیه‌های فرعی آزمون شد تا اثر تعدیلی هر یک به طور دقیق‌تر شناسایی گردد.

(۱) **ثبات مدیرعامل (STB)**: برای محاسبه این متغیر به پیروی از پژوهش صفرزاده و طاووسی (۱۳۹۶) از متغیر دو حالتی به این صورت که اگر مدیرعامل شرکت نسبت به سال $t-1$ تغییر کرده باشد ۰ و در غیر اینصورت عدد یک در نظر گرفته می‌شود.

(۲) **تمرکز مالکیت (OWN)**: تمرکز مالکیت به تبعیت از تحقیق محمدآزادی و محمدی (۱۳۹۴)، مجموع درصد سهام سهامدارانی که دارای بیش از ۵ درصد از سهام شرکت باشند.

(۳) **دانش مالی هیات مدیره (EB)**: برای محاسبه این متغیر از روش نیک بخت و همکاران (۱۳۸۹) استفاده شده است. یعنی از متغیر دو حالتی به این صورت که عدم استفاده از متخصص مالی و حسابداری در هیئت مدیره، صفر و در غیر این صورت، یک تعلق می‌گیرد.

متغیرهای کنترلی:

(۱) اندازه شرکت (SIZE): برای محاسبه این متغیر از روش مشایخی و فرهادی (۱۳۹۲) لگاریتم دارایی‌های شرکت در پایان سال مورد نظر استفاده شده است.

(۲) بازده دارایی (ROA): نسبت سود یا زیان خالص پس از کسر مالیات به کل دارایی‌های شرکت (جهانگیرنیا و همکاران، ۱۳۹۶).

(۳) رشد درآمد فروش (Sales Revenue Growth): به تبعیت از پژوهش سپاسی و همکاران (۱۳۹۴)، عبارت است از حاصل تقسیم اختلاف بین فروش سال جاری و فروش سال قبل بر مبلغ فروش سال قبل (تغییر در مقدار فروش)

$$Sales\ Revenue\ Growth = \frac{(sale_t - sale_{t-1})}{sale_{t-1}}$$

مدل رگرسیونی فرضیه‌های پژوهش

در پژوهش حاضر جهت بررسی فرضیات پژوهش از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده می‌گردد:

مدل فرضیه اول:

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 MAT_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 SRG_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل اول فرضیه دوم:

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 MAT_{it} + \beta_2 STB_{it} + \beta_3 (MAT_{it} * STB_{it}) + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 SRG_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل دوم فرضیه دوم:

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 MAT_{it} + \beta_2 OWN_{it} + \beta_3 (MAT_{it} * OWN_{it}) + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 SRG_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل سوم فرضیه دوم:

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 MAT_{it} + \beta_2 BFE_{it} + \beta_3 (MAT_{it} * BFE_{it}) + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 SRG_{it} + \varepsilon_{it}$$

یافته‌های پژوهش

یافته‌های توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تحلیل دقیق آنها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. مقدار شاخص‌های توصیفی متغیرهای کمی تحت بررسی این پژوهش در نگاره ۱ ارائه شده است. آمار توصیفی مربوط به ۱۰۱ شرکت نمونه طی دوره زمانی ۶ ساله ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۲ می‌باشد. همچنین آمار فراوانی متغیرهای کیفی پژوهش نیز در نگاره ۲ درج گردید.

نگاره ۱. آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

نام متغیر (نماد)	میانگین	میان	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	حداقل	حداکثر
بازده سهام (SR)	۰/۴۴۸	۰/۵۳۸	۲/۵۹۶	۰/۰۸۲	۲/۱۲۹	-۰/۷۲۱	۷/۷۲۵
اندازه شرکت (SIZE)	۱۵/۵۱۸	۱۵/۳۶۶	۱/۶۱۰	۰/۶۰۶	۳/۵۳۸	۱۱/۴۰۸	۲۰/۵۸۴
نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)	۰/۱۹۴	۰/۱۷۰	۰/۱۷۹	۰/۴۲۸	۲/۹۷۶	-۰/۲۴۶	۰/۶۸۲
رشد فروش (Growth)	۰/۵۲۷	۰/۴۷۸	۰/۴۵۴	۱/۰۲۰	۵/۳۲۵	-۰/۳۲۸	۲/۴۶۴
تمرکز مالکیت (OWN)	۰/۶۷۹	۰/۷۳	۰/۱۹۱	-۱/۲۷۵	۴/۲۱۱	۰/۰۲۵	۰/۹۵۰

یافته‌های آمار توصیفی نشان می‌دهد؛ میانگین بازده سهام شرکت‌های قرار گرفته در نمونه در طول دوره پژوهش برابر با ۰/۴۴۸ معادل ۴۴/۸ درصد است که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. مقدار انحراف معیار برای بازده سهام برابر با ۲/۵۹۶ و برای نرخ بازده دارایی‌ها برابر با ۰/۱۷۹ می‌باشد که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند. کمینه و بیشینه نیز کمترین و بیشترین را در هر متغیر نشان می‌دهد. به عنوان مثال بزرگترین مقدار تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت ۲ می‌باشد که نشان می‌دهد در بین شرکت‌های نمونه ۱۹۳ سال شرکت، از بیش از یک مورد تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت استفاده می‌نمایند.

نگاره ۲. نتایج فراوانی متغیرهای کیفی

نام متغیر (نماد)	شرح سنجش	فراوانی	درصد فراوانی
تکنیک‌ها و ابزارهای	عدم استفاده از تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت (۰)	۲۰۲	۳۳/۳۳
حسابداری مدیریت	استفاده از یک مورد تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت (۱)	۲۱۱	۳۴/۸۲
(MAT)	استفاده از بیش از یک مورد تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت (۲)	۱۹۳	۳۱/۸۵
ثبات مدیریت (STB)	مدیر عامل نسبت به سال قبل تغییر داشته است (۰)	۱۶۴	۲۷/۰۶
	مدیر عامل نسبت به سال قبل تغییر نداشته است (۱)	۴۴۲	۷۲/۹۴
دانش مالی هیات مدیره	عدم استفاده از متخصص مالی و حسابداری در هیات مدیره (۰)	۱۰۳	۱۷
(BFE)	استفاده از متخصص مالی و حسابداری در هیات مدیره (۱)	۵۰۳	۸۳
تمرکز مالکیت (OWN)	تمرکز مالکیت پایین تر از میانه (۰)	۲۹۴	۴۸/۵۱
	تمرکز مالکیت بالاتر از میانه (۱)	۳۱۲	۵۱/۴۹

نتایج فراوانی متغیر مستقل نشان می‌دهد؛ از کل مشاهدات ۲۰۲ سال شرکت معادل ۳۳/۳۳ هیچ تکنیک و ابزار هزینه‌یابی نوین حسابداری مدیریت را بکارگیری ننموده‌اند. در ۲۱۱ سال شرکت تعداد یک تکنیک و ابزار و در ۱۹۳ سال شرکت بیش از یک تکنیک و ابزار هزینه‌یابی حسابداری مدیریت بکارگیری و استفاده شده است. همچنین یافته‌های تحلیل فراوانی متغیر ثبات مدیریت نشان داد در ۴۴۲ سال شرکت معادل ۷۲/۹۴ درصد از مشاهدات مدیرعامل شرکت نسبت به سال قبل تغییری نداشته است. یافته‌ها نشان داد در ۵۰۳ سال شرکت معادل ۸۳ درصد از کل سال شرکتها در ترکیب هیات مدیره خود از افراد متخصص حوزه مالی و حسابداری استفاده نموده‌اند.

اولین مرحله جهت آغاز فرآیند آزمون‌های آمار استنباطی، بررسی نرمال بودن داده‌ها است. برای بررسی نرمال بودن داده‌ها از آزمون جارک برا (J-B) استفاده گردید. با توجه به اینکه سطح معنی‌داری آماره آزمون جارک برا، برای متغیر وابسته پژوهش (بازده سهام) بیشتر از سطح خطای مورد پذیرش می‌باشد، نتایج آزمون نشان می‌دهد توزیع متغیر ذکر شده از توزیع نرمال پیروی می‌کند. بنابراین در استفاده از رگرسیون حداقل مربعات برای آزمون فرضیه‌های پژوهش مانعی از این بابت وجود ندارد. یافته‌های آزمون همچنین نشان داد توزیع متغیر اندازه شرکت نیز از توزیع نرمال پیروی می‌کنند. بر اساس ادبیات اقتصادسنجی لازم است قبل از برآورد مدل، مانایی متغیرها بررسی گردد. در این پژوهش برای آزمون مانایی داده‌های ترکیبی از آزمون هادری استفاده شده است. یافته‌های آزمون‌های مانایی با توجه به پایین بودن سطح معناداری آماره آزمون هادری از سطح خطای مورد پذیرش نشان داد کلیه متغیرهای کمی پژوهش از مانایی معنی‌داری برخوردار هستند. در این پژوهش برای تعیین همبستگی بین متغیرها از ضریب همبستگی پیرسون استفاده شده است. یافته‌های مربوط به ضرایب همبستگی بین متغیرهای پژوهش به شرح نگاره ۲ ارائه شد. نتایج آزمون همبستگی نشان می‌دهد بازده سهام با متغیرهای تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت، اندازه شرکت، نرخ بازده دارایی‌ها و رشد فروش شرکت همبستگی مثبت و معناداری دارد. بین متغیر تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت با اندازه شرکت و نرخ بازده دارایی‌ها نیز همبستگی مثبت و معناداری مشاهده می‌شود. اندازه شرکت نیز با متغیر رشد فروش شرکتها همبستگی مثبت و معناداری نشان می‌دهد. رشد فروش نیز با متغیر نرخ بازده دارایی‌ها همبستگی مثبت و معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه اول

فرضیه اول بیان می‌دارد: بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها رابطه وجود دارد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌ی اول پژوهش، سطح معنی‌داری آماره F (۰/۰۰۰) کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده و کل مدل رگرسیونی معنی‌دار است. با توجه به پایین بودن سطح احتمال (Prob.) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب β_1 یعنی تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و علامت مثبت آن نتایج آزمون نشان می‌دهد، بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد؛ بنابراین، نمی‌توان فرضیه اول پژوهش را در سطح اطمینان ۹۵٪ رد نمود. همچنین نتایج پژوهش نشان می‌دهد متغیرهای کنترلی نرخ بازده دارایی‌ها و رشد

فروش شرکت‌ها را نیز رابطه مثبت و معناداری با بازده سهام شرکت‌ها دارند. اندازه شرکت نیز تاثیر مثبت و غیرمعناداری بر بازده سهام شرکت‌ها دارد. در نهایت مقدار ضریب تعیین تعدیل شده ۰.۵۱۱ است و تقریباً ۵۲ درصد از تغییرات بازده سهام توسط متغیرهای مدل تبیین می‌شود.

نگاره ۳. نتایج آزمون فرضیه اول

نام (نماد متغیر)	ضریب (Coeff)	آماره t	سطح معناداری (Prob)	همخطی (VIF)
تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت (MAT)	β_1	۲/۸۴۱	۰/۰۲۴	۱/۰۰۲
اندازه شرکت (SIZE)	β_2	۰/۰۳۱	۰/۵۴۵	۱/۰۳۲
نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)	β_3	۲/۴۱۹	۰/۰۲۶	۱/۰۶۲
رشد فروش (Growth)	β_4	۰/۸۳۵	۴/۰۲۶	۱/۰۷۱
مقدار ثابت	C	۱/۳۲۴	۱/۶۸۰	-
F مقید (لیمر)			۱۱۶/۷۵۵	
سطح معناداری (Prob.)			(۰/۰۰۰)	
H هاسمن			۳۸/۴۵۴	
سطح معناداری (Prob.)			(۰/۰۰۰)	
آماره F			۷۱/۳۸۰	
سطح معناداری (Prob.)			(۰/۰۰۰)	
آماره دوربین واتسون (DW)			۱/۶۶۷	
ضریب تعیین R2			۰/۵۱۹	
ضریب تعیین تعدیل شده Adj R2			۰/۵۱۱	
نوع اجراء مدل‌ها : پانل متوازن - اثرات ثابت پس از رفع ناهمسانی واریانس احتمالی (PCSE)				

نتایج آزمون فرضیه فرعی اول

فرضیه فرعی اول پژوهش بیان می‌دارد: ثبات مدیر عامل بر ارتباط بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها نقش تعدیلی دارد.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه فرعی اول پژوهش که در نگاره ۴ ارائه شده است، سطح معنی‌داری آماره F مقید (لیمر) برابر با (۰/۰۰۰) بوده و کمتر از سطح خطای مورد پذیرش بوده و مدل داده‌های تابلویی (پانل) برای برازش رگرسیون انتخاب می‌شود. همچنین برای انتخاب نوع اجرای مدل (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. با توجه به پایین بودن سطح معنی‌داری آماره آزمون هاسمن از سطح خطای مورد پذیرش مدل اثرات ثابت برای برازش رگرسیون استفاده می‌شود. آماره دوربین واتسون در دامنه قابل قبول (۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد، که نشان می‌دهد همبستگی بین اجزای خطای مدل وجود ندارد. با توجه به اینکه در بررسی هم خطی بین متغیرهای وارد شده در مدل، مقادیر همگی زیر ۱۰ می‌باشند در نتیجه همخطی در مدل مشاهده نمی‌گردد.

سطح معنی‌داری آماره F (۰/۰۰۰) کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده و کل مدل رگرسیونی معنادار است. با توجه به پایین بودن سطح احتمال (Prob.) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب β_3 نتایج آزمون نشان می‌دهد، ثبات مدیر عامل بر ارتباط بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها نقش تعدیلی مثبت و معناداری دارد. به بیانی دیگر ثبات مدیر عامل تاثیر مثبت تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت بر بازده سهام شرکت‌ها را تشدید می‌کند. بنابراین، نمی‌توان فرضیه دوم پژوهش را در سطح اطمینان ۹۵٪ رد نمود. یافته‌های پژوهش همچنین نشان داد ثبات مدیر عامل نیز رابطه مثبت و معناداری با بازده سهام شرکت‌ها دارد. همچنین نتایج پژوهش نشان می‌دهد متغیرهای کنترلی نرخ بازده دارایی‌ها و رشد فروش شرکت‌ها نیز رابطه مثبت و معناداری با بازده سهام شرکت‌ها دارند. اندازه شرکت نیز تاثیر مثبت و غیرمعناداری بر

رابطه بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها...

بازده سهام شرکت‌ها دارد. ضریب تعیین مدل معادل ۵۳/۹ درصد و ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۵۲/۸ درصد است. ضریب تعیین نشان دهنده میزان توضیح دهنده متغیر وابسته توسط متغیرهای وارد شده در مدل است.

نگاره ۴. نتایج آزمون فرضیه فرعی اول

نام (نماد متغیر)	ضریب (Coeff)	آماره t	سطح معناداری (Prob)	همخطی (VIF)
تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت (MAT)	β_1	۲/۴۱۱	۰/۰۲۷	۱/۳۶۷
ثبات مدیر عامل (STB)	β_2	۳/۰۵۵	۰/۰۱۰	۲/۳۶۵
نقش تعدیلی (MAT×STB)	β_3	۲/۷۲۹	۰/۰۲۱	۲/۶۲۰
اندازه شرکت (SIZE)	β_4	۰/۰۳۲	۰/۵۲۸	۱/۰۳۵
نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)	β_5	۲/۳۹۵	۰/۰۲۸	۱/۰۶۶
رشد فروش (Growth)	β_6	۴/۰۸۹	۰/۰۰۰	۱/۰۷۳
مقدار ثابت	C	۱/۷۶۱	۰/۰۷۹	-
F مقید (لیمر)			۱۱۶/۸۴۸	
سطح معناداری (Prob.)			(۰/۰۰۰)	
H هاسمن			۳۷/۹۵۲	
سطح معناداری (Prob.)			(۰/۰۰۰)	
آماره F			۷۵/۶۷۵	
سطح معناداری (Prob.)			(۰/۰۰۰)	
آماره دوربین واتسون (DW)			۱/۶۶۳	
ضریب تعیین R2			۰/۵۳۹	
ضریب تعیین تعدیل شده Adj R2			۰/۵۲۸	
نوع اجراء مدل‌ها : پائل متوازن - اثرات ثابت پس از رفع ناهمسانی واریانس احتمالی (PCSE)				

نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم

فرضیه فرعی دوم پژوهش بیان می‌دارد: تمرکز مالکیت بر ارتباط بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها نقش تعدیلی دارد.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌ی فرعی دوم پژوهش که در نگاره ۵ ارائه شده است، سطح معنی‌داری آماره F مقید (لیمر) برابر با (۰/۰۰۰) بوده و کمتر از سطح خطای مورد پذیرش بوده و مدل داده‌های تابلویی (پائل) برای برازش رگرسیون انتخاب می‌شود. همچنین برای انتخاب نوع اجرای مدل (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. با توجه به پایین بودن سطح معنی‌داری آماره آزمون هاسمن از سطح خطای مورد پذیرش مدل اثرات ثابت برای برازش رگرسیون استفاده می‌شود. آماره دوربین واتسون در دامنه قابل قبول (۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد، که نشان می‌دهد همبستگی بین اجزای خطای مدل وجود ندارد. با توجه به اینکه در بررسی هم خطی بین متغیرهای وارد شده در مدل، مقادیر همگی زیر ۱۰ می‌باشند در نتیجه همخطی در مدل مشاهده نمی‌گردد.

سطح معنی‌داری آماره F (۰/۰۰۰) کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده و کل مدل رگرسیونی معنادار است. با توجه به پایین بودن سطح احتمال (Prob.) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب β_3 نتایج آزمون نشان می‌دهد، تمرکز مالکیت بر ارتباط بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها نقش تعدیلی مثبت و معناداری دارد. به بیانی دیگر تمرکز مالکیت تاثیر مثبت تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت بر بازده سهام شرکت‌ها را تشدید می‌کند. بنابراین، نمی‌توان فرضیه سوم پژوهش را در سطح اطمینان ۹۵٪ رد نمود. یافته‌های پژوهش همچنین نشان داد تمرکز مالکیت نیز رابطه مثبت و معناداری با بازده سهام شرکت‌ها دارد. همچنین نتایج پژوهش نشان می‌دهد متغیرهای کنترلی نرخ بازده دارایی‌ها و رشد فروش شرکت‌ها نیز رابطه مثبت و معناداری با بازده سهام شرکت‌ها دارند. اندازه شرکت نیز تاثیر مثبت و غیرمعناداری بر بازده

سهام شرکتها دارد. ضریب تعیین مدل معادل ۵۴/۷ درصد و ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۵۳/۱ درصد است. ضریب تعیین نشان دهنده میزان توضیح دهنده متغیر وابسته توسط متغیرهای وارد شده در مدل است.

نگاره ۵. نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم

نام (نماد متغیر)	ضریب (Coeff)	آماره t	سطح معناداری (Prob)	همخطی (VIF)
تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت (MAT)	β_1	۲/۷۷۰	۰/۰۱۴	۲/۱۰۴
ثبات مدیر عامل (STB)	β_2	۲/۲۴۴	۰/۰۲۵	۲/۵۱۰
نقش تعدیلی (MAT×STB)	β_3	۳/۴۷۳	۰/۰۰۱	۲/۳۳۲
اندازه شرکت (SIZE)	β_4	۰/۸۷۶	۰/۳۸۱	۱/۰۳۷
نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)	β_5	۲/۵۹۷	۰/۰۲۱	۱/۰۷۸
رشد فروش (Growth)	β_6	۴/۲۸۹	۰/۰۰۰	۱/۰۸۲
مقدار ثابت	C	۱/۶۶۳	۰/۰۹۷	-
F مقید (لیمر)			۱۱۸/۵۶۰	
سطح معناداری (Prob.)			(۰/۰۰۰)	
H هاسمن			۳۹/۴۴۲	
سطح معناداری (Prob.)			(۰/۰۰۰)	
آماره F			۷۸/۲۱۰	
سطح معناداری (Prob.)			(۰/۰۰۰)	
آماره دوربین واتسون (DW)			۱/۷۱۸	
ضریب تعیین R2			۰/۵۴۷	
ضریب تعیین تعدیل شده Adj R2			۰/۵۳۱	
نوع اجراء مدل‌ها : پانل متوازن - اثرات ثابت پس از رفع ناهمسانی واریانس احتمالی (PCSE)				

نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم

فرضیه چهارم پژوهش بیان می‌دارد: دانش مالی و حسابداری هیات مدیره بر ارتباط بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکتها نقش تعدیلی دارد.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌ی فرعی سوم پژوهش که در نگاره ۶ ارائه شده است، سطح معنی‌داری آماره F مقید (لیمر) برابر با (۰/۰۰۰) بوده و کمتر از سطح خطای مورد پذیرش بوده و مدل داده‌های تابلویی (پانل) برای برازش رگرسیون انتخاب می‌شود. همچنین برای انتخاب نوع اجرای مدل (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. با توجه به پایین بودن سطح معنی‌داری آماره آزمون هاسمن از سطح خطای مورد پذیرش مدل اثرات ثابت برای برازش رگرسیون استفاده می‌شود. آماره دوربین واتسون در دامنه قابل قبول (۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد، که نشان می‌دهد همبستگی بین اجزای خطای مدل وجود ندارد. با توجه به اینکه در بررسی همخطی بین متغیرهای وارد شده در مدل، مقادیر همگی زیر ۱۰ می‌باشند در نتیجه همخطی در مدل مشاهده نمی‌گردد.

سطح معنی‌داری آماره F (۰/۰۰۰) کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده و کل مدل رگرسیونی معنادار است. با توجه به بالا بودن سطح احتمال (Prob.) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب β_3 نتایج آزمون نشان می‌دهد، دانش حسابداری هیات مدیره بر ارتباط بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکتها نقش تعدیلی معناداری ندارد. بنابراین، نمی‌توان فرضیه چهارم پژوهش را در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرش نمود.

همچنین نتایج پژوهش نشان می‌دهد متغیرهای کنترلی نرخ بازده دارایی‌ها و رشد فروش شرکتها نیز رابطه مثبت و معناداری با بازده سهام شرکتها دارند. اندازه شرکت نیز تاثیر مثبت و غیرمعناداری بر بازده سهام شرکتها دارد. ضریب تعیین مدل معادل

رابطه بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها با...

۵۱/۹ درصد و ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۵۱/۱ درصد است. ضریب تعیین نشان دهنده میزان توضیح دهنده متغیر وابسته توسط متغیرهای وارد شده در مدل است.

نگاره ۶. نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم

نام (نماد متغیر)	ضریب آماره	سطح معناداری همخطی
(VIF)	(Prob)	t (Coeff)
تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت (MAT)	۰/۱۷۴	۲/۵۸۹
دانش حسابداری هیات مدیره (EB)	۰/۲۹۰	۰/۹۲۳
نقش تعدیلی (MAT×EB)	۰/۱۴۸	۰/۷۳۶
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۰۳۳	۰/۶۵۰
نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)	۰/۵۸۰	۲/۶۵۹
رشد فروش (Growth)	۰/۸۳۰	۴/۰۱۳
مقدار ثابت	۱/۱۱۸	۱/۳۱۲
F مقید (لیمر)	۱۱۵/۳۷۱	
سطح معناداری (Prob.)	(۰/۰۰۰)	
H هاسمن	۴۰/۵۴۱	
سطح معناداری (Prob.)	(۰/۰۰۰)	
آماره F	۵۸/۳۶۱	
سطح معناداری (Prob.)	(۰/۰۰۰)	
آماره دوربین واتسون (DW)	۱/۶۵۸	
ضریب تعیین R ²	۰/۵۱۹	
ضریب تعیین تعدیل شده Adj R ²	۰/۵۱۱	
نوع اجراء مدل‌ها: پانل متوازن - اثرات ثابت پس از رفع ناهمسانی واریانس احتمالی (PCSE)		

بحث و نتیجه‌گیری

در پژوهش حاضر، رابطه بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها با تأکید بر نقش تعدیلی سازوکارهای حاکمیت شرکتی بررسی شد. تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت به عنوان متغیر مستقل، بازده سهام به عنوان متغیر وابسته، و شاخص‌های ثبات مدیرعامل، تمرکز مالکیت، و دانش مالی هیئت مدیره به عنوان متغیرهای تعدیل‌گر در مدل لحاظ گردیدند. جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بود که با روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۰۱ شرکت برای یک بازه زمانی شش‌ساله (۱۳۹۷ تا ۱۴۰۲) انتخاب و چهار فرضیه مورد آزمون قرار گرفت. یافته‌های پژوهش نشان داد که بین استفاده از تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد؛ به این معنا که افزایش به‌کارگیری این ابزارها منجر به ارتقای بازده سهام شرکت‌ها می‌گردد. این نتیجه با مطالعات بین‌المللی نظیر تیاگو و همکاران (۲۰۲۰) همسو است. همچنین، ضریب معنادار متغیر تعاملی مربوط به ثبات مدیرعامل بیانگر آن بود که ثبات مدیریت، نقش تعدیل‌کننده‌ای در رابطه مذکور ایفا می‌کند؛ به‌ویژه، تداوم یا تغییر مدیرعامل می‌تواند شدت اثر تکنیک‌های حسابداری مدیریت بر بازده سهام را تغییر دهد. این یافته با نتایج تحقیق ایمجای و همکاران (۲۰۲۳) مطابقت دارد. تحلیل‌ها همچنین نشان داد که تمرکز مالکیت بر ارتباط بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام اثر تعدیلی دارد که این موضوع یافته‌های مطالعات چوی و همکاران (۲۰۲۳) و لی و نگوین (۲۰۲۲) را تأیید می‌کند. در مقابل، دانش و تخصص مالی اعضای هیئت مدیره در رابطه مورد بررسی نقش تعدیلی معناداری نداشت؛ که به صورت غیرمستقیم با برخی پژوهش‌های داخلی نظیر سبزی‌پور و همکاران (۱۴۰۲) قابل تبیین است. بطور خلاصه نتایج پژوهش نشان داد که کاربرد تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت، در راستای تئوری نمایندگی و اطلاعات، منجر به بهبود بازده سهام شرکت‌ها می‌شود؛ این تأثیر مثبت، تحت شرایط وجود ثبات مدیریتی و تمرکز مالکیت که هر دو از سازوکارهای کلیدی حاکمیت شرکتی بر اساس

تئوری نمایندگی و ذینفعان هستند تقویت می‌شود. در مقابل، تخصص مالی هیئت‌مدیره به‌عنوان یک سازوکار حاکمیت شرکتی، برخلاف انتظار و بنا بر شواهد این مطالعه، اثر تعدیلی معناداری بر این رابطه نداشته است؛ که احتمالاً بیانگر نقش پررنگ‌تر عوامل ساختاری، رفتاری یا نهادی دیگر در اثرگذاری بر تصمیمات مالی شرکت‌ها است.

محدودیت‌های پژوهش و پیشنهادها

مطالعه حاضر دارای محدودیت‌هایی است که باید در تفسیر نتایج و تعمیم آن‌ها مدنظر قرار گیرد. نخست، دامنه پژوهش به شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و بازه زمانی ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۲ محدود بوده است؛ از این‌رو، تعمیم نتایج به سایر شرکت‌های غیربورسی یا دوره‌های زمانی متفاوت، با احتیاط صورت گیرد. دوم، بخشی از متغیرهای اثرگذار بیرونی از جمله عوامل اقتصاد کلان (نرخ تورم، نرخ بهره، نوسانات ارزی)، تحولات سیاسی-اجتماعی و اثرات تحریم‌ها، به دلیل محدودیت در گردآوری داده‌ها، در مدل لحاظ نشده‌اند و ممکن است بر روابط مورد بررسی مؤثر باشند. افزون بر این، ساختار و کیفیت گزارشگری مالی، فرهنگ سازمانی، و میزان بلوغ سیستم‌های مدیریتی می‌تواند اثرگذاری تکنیک‌های حسابداری مدیریت و عملکرد شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهد و این متغیرها در این پژوهش کنترل نشده‌اند.

بر همین اساس، پیشنهاد می‌شود سیاست‌گذاران و مدیران شرکت‌های بورسی، در کنار توجه به تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت، به تقویت سازوکارهای مؤثر حاکمیت شرکتی به‌ویژه ثبات مدیریت و تمرکز مالکیت اهمیت بیشتری دهند تا ضمن ارتقای شفافیت مالی و پاسخگویی، موجبات افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و بهبود عملکرد بازار سهام شود. همچنین توصیه می‌شود اعضای هیئت مدیره و مدیران ارشد، با برنامه‌ریزی استراتژیک و تقویت ثبات مدیریتی، مسیر تحقق منافع ذی‌نفعان و پایداری عملکرد مالی را هموار کنند. پیشنهاد می‌شود پژوهش‌های آتی با بهره‌گیری از دوره‌های زمانی گسترده‌تر، استفاده از داده‌های شرکت‌های صنایع مختلف، افزودن شاخص‌های جدید حاکمیت شرکتی و لحاظ متغیرهای کلان اقتصادی و محیطی به ارائه تصویری جامع‌تر از روابط مورد بررسی بپردازند. همچنین مطالعه علل و موانع اجرای مطلوب سازوکارهای حاکمیت شرکتی در سازمان‌های ایرانی و ارائه راهکارهای عملی جهت بهبود آن‌ها می‌تواند محور پژوهش‌های آتی قرار گیرد.

منابع

- بختیاری، امیرمحمد؛ جلالی، محدثه بیگم؛ براتی، سعید؛ میرعرب رضی، شیما. (۱۴۰۳). بررسی تاثیر مالکیت بلوکی و نهادی بر سیاست‌های نگهداری وجه نقد در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های حسابداری و راهبری شرکتی*، ۹(۳)، ۱۲۳-۱۳۹.
- جهانگیرنیا، حسین؛ رهنمای رودپشتی، فریدون؛ وکیلی فرد، حمیدرضا. (۱۳۹۶). تاثیر کیفیت افشای رویه‌های حسابداری انتقادی بر عدم تقارن اطلاعاتی. *مجله حسابداری مدیریت*، ۱۰(۳۳)، ۱-۱۲.
- راعی، رضا؛ محمدی، شاپور؛ عجم، علیرضا. (۱۴۰۱). توسعه الگوی عوامل مؤثر بر بازده سهام. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۱۰(۳)، ۱۱۹-۱۴۲.
- رحمانیان کوشکی، عبدالرسول؛ کر، رابعه. (۱۴۰۲). رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست تقسیم سود با توجه به نقش حاکمیت شرکتی و مالکیت نهادی. *پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی*، ۱۲(۱)، ۴۱-۶۸.
- سبزی‌علی پور، فرشاد؛ صیادی سومار، علی؛ شاه محمدی، شیما؛ فضلعلی، زینب. (۱۴۰۲). بررسی نقش ابعاد جهت‌گیری استراتژیک در میزان اثربخشی تکنیک‌های حسابداری مدیریت بر پایداری شرکت‌ها. *حسابداری مدیریت*، ۱۶(۵۷)، ۹۲-۱۰۹.
- سپاسی، سحر؛ انواری رستمی، علی‌اصغر؛ صیادی سومار، علی. (۱۳۹۴). تاثیر توانایی مدیریت بر تجدید ارائه صورتهای مالی با تاکید بر انگیزه‌های فرصت طلبانه. *فصلنامه دانش حسابداری مالی*، ۲(۴)، ۸۹-۱۱۰.
- سحری، محمدرضا؛ پورزمانی، زهرا. (۱۴۰۱). تبیین الگوی ویژگی‌های حاکمیت شرکتی با محوریت حسابداری مدیریت استراتژیک و حسابداری مدیریت. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۱۴(۵۵)، ۱۲۱-۱۴۴.

رابطه بین تکنیک‌ها و ابزارهای حسابداری مدیریت و بازده سهام شرکت‌ها با...

سیرانی محمد؛ قاسم‌نژاد فاطمه. (۱۴۰۱)، تاثیر مولفه های حاکمیت شرکتی بر سودآوری شرکت، پژوهش های حسابداری و راهبردی شرکتی، ۱(۱)، ۶۲-۴۳

صفرزاده، محمدحسین؛ طاوسی، ساجده. (۱۳۹۶). رابطه بین حاکمیت شرکتی و معامله با اشخاص وابسته. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۴(۵۳)، ۱۴۳-۱۷۲.

عباسی استمال، محمدرضا؛ عباسپور، اکبر. (۱۴۰۲). تاثیر عوامل نظام راهبردی شرکتی بر مخارج تحقیق و توسعه واحد تجاری با تاکید بر شرایط تحریم اقتصادی. پژوهش های حسابداری و راهبردی شرکتی، ۳(۲)، ۱۲۷-۱۴۲.

قنبری، جواد؛ نیکبخت، محمدرضا؛ لطفی، رسول (۱۴۰۳). تاثیر تخصص مالی هیئت مدیره بر رابطه بین اندازه کمیته حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی. پژوهش های حسابداری و راهبردی شرکتی، ۳(۹)، ۴۳-۲۵.

محمدآزادی، زهرا؛ محمدی، اسفندیار. (۱۳۹۴). مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت و حق الزحمه حسابرسی. دانش حسابرسی، ۱۵(۶۰)، ۱۶۵-۱۷۶.

محمدی، محمد؛ ولیخانی، ماشاالله؛ شاه‌صاحبی، سیدعلی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر دوره تصدی مدیرعامل بر ارتباط میان توانایی مدیریت و شفافیت در شرکتها. ماهنامه پژوهش های مدیریت و حسابداری، ۵۳، ۴۲-۷۰.

مشایخی، بیتا؛ فرهادی، سوران. (۱۳۹۲). تاثیر اندازه شرکت بر رابطه بین کیفیت افشا و هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها. حسابداری مدیریت، ۶(۴)، ۱۱۵-۱۰۱.

نقابی، هوشمند. اسلامی، زهرا؛ مفیدآبادی، حسین؛ آقاسی، محمد. (۱۴۰۱). رابطه بازدهی سهام و نوسانات بازده با نقد شوندگی بازار سهام شرکت‌های بورسی در دوره شیوع بیماری ویروس کرونا. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴(۴)، ۱۹۱-۲۲۰.

نیک بخت، محمدرضا؛ سیدی، سیدعزیز؛ هاشم الحسینی، روزبه (۱۳۸۹). بررسی تاثیر ویژگی های هیات مدیره بر عملکرد شرکت. پیشرفت های حسابداری، ۲(۱)، ۲۵۱-۲۷۰.

Abbasi, M., & Abbaspour, A. (2023). The effect of corporate governance factors on research and development expenditures of a business unit with emphasis on economic sanctions conditions. *Accounting and Corporate Governance Research*, 3(2), 127-142. (In Persian)

Bakhtiari, A., Jalali, M., Barati, S., & Arab Razi, SH. (2025). Investigating the effect of block and institutional ownership on cash holding policies in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Corporate Governance Research*, 9(3), 123-139. (In Persian)

Chang, P. Y., Srinidhi, B., & Chen, H. (2022). Board financial expertise and the quality of financial reporting. *Accounting and Finance*, 62(3), 3251-3281.

Choi, H., Kim, J.H., Suh, J., & Yu, S. (2023). Ownership concentration and financial policy of China's listed firms. *China Economic Review*, 79, 101973.

Fama, E. F., & French, K. R. (2021). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Journal of Finance*, 76(4), 2187-2229.

Fernández, J., Pombo, C., & Quiñones, E. (2023). CEO tenure and firm value: Empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, 86, 102560.

Ghanbari, J., Nikbakht, M. R., Lotfi, R. (2025). The effect of board financial specialization on the relationship between the size of the audit committee and the quality of financial reporting. *Accounting and Corporate Governance Research*, 3(9), 43-25. (In Persian)

Gonçalves, T., & Gaio, C. (2020). The role of management accounting systems in global value strategies. *Journal of Business Research*, 124, 603-609.

Hooshmand Naqabi, Z., Eslami Mofid Abadi, H., & Aghasi, M. (2023). The Relationship Between Stock Returns and Return Fluctuations with the Liquidity of the Stock Market of Companies Listed on the Tehran Stock Exchange During the Outbreak of the Corona Virus. *The Financial Accounting and Auditing Researches*, 14(56), 191-220. (In Persian)

Imjai, N., Aujirapongpan, S., & Mahadi, N. (2023). The interplay of digital and management accounting competency to competitive performance in the open innovation era: A case of

- Thai micropreneurs. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 9, 100167.
- Jahangirnia, H., Rahnamay Roodposhti, F., & Vakilifard, H. (2017). The quality of critical accounting procedures effect on information asymmetry. *Management accounting*, 10(33), 1-12. (In Persian)
- Jejenywa, T. O., & Mhlongo, N. Z. (2024). The role of ethical practices in accounting: a review of corporate governance and compliance trends. *Finance & Accounting Research Journal*, 6(4), 707-720.
- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2022). Management entrenchment and the effectiveness of corporate governance mechanisms. *Journal of Management Accounting Research*.
- Lin, W., Li, Y., & Chen, Z. (2022). Top management team stability and stock price crash risk. *Journal of Financial Markets*, 65, 101827.
- Marques, M., Ferreira, A., & Stentoft, J. (2022). Assessing the Effects of Innovative Management Accounting Tools on Company Performance and Sustainability: Evidence from US Manufacturing Firms. *Sustainability*, 14(9), 5585.
- Mashayekhi, B., & Farhadi, S. (2014). The Effect of Company Size on the Relationship Between Disclosure Quality and Cost of Equity of Companies. *Management Accounting*, 6(4), 101-115. (In Persian)
- Mohammad Azadi, Z., & Mohammadi, E. (2016). Institutional Ownership, Ownership Concentration and Audit Fees. *Auditing Knowledge*, 15(60), 165-176. (In Persian)
- Mohammadi, M., Valikhani, M., & Shahsahibi, A. (2019). Investigating the Effect of CEO Tenure on the Relationship Between Management Ability and Transparency in Companies. *Monthly Journal of Management and Accounting Research*, (60), 43-44. (In Persian)
- Neghabi, A., Eslami, Z., Mofidabadi, H., & Aghasi, M. (2022). The relationship between stock returns and return fluctuations with stock market liquidity of listed companies during the coronavirus outbreak, *Financial Accounting and Auditing Research*, 14(4), 191-220. (In Persian)
- Nguyen, H. A., & Le, Q. L. (2022). The impact of board characteristics and ownership structure on earnings management: Evidence from a frontier market. *Cogent Business & Management*, 10(1), 1-19.
- Nikbakht, M., Aziz, S., & Hashem, R. (2011). Investigating the effect of board characteristics on company performance. *Accounting Advances*, 2(1), 251-270. (In Persian)
- OECD. (2023). G20/OECD Principles of Corporate Governance (2023 Edition). Paris: OECD Publishing.
- Pradana, J. G., & Maryono, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bei Tahun 2016 - 2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 1026-1036.
- Raei, R., Mohammadi, S., & Ajam, A. (2022). Developing a model of factors affecting stock returns. *Asset Management and Financing*, 10(3), 119-142. (In Persian)
- Rahmanian, A., & Korr, R. (2023). The relationship between corporate sustainability performance and dividend policy with respect to the role of corporate governance and institutional ownership. *Applied Research in Financial Reporting*, (1)12, 41-68. (In Persian)
- Sabzalipour, F., Sayadisoumar, A., Shamohamadi, S., & Fazlali, Z. (2023). Investigating the role of strategic orientation dimensions in the effectiveness of management accounting techniques on corporate sustainability. *Management Accounting*, 16(57), 92-109. (In Persian)
- Safarzadeh, M., & Taosi, S. (2022). The relationship between corporate governance and related party transactions. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 14(53), 143-172. (In Persian)

- Sahari, M., & Pourzamani, Z. (2022). Explaining the pattern of corporate governance characteristics with a focus on strategic management accounting and management accounting. *Financial Accounting and Auditing Research*, 14(55), 121-144. (In Persian)
- Sepasi, S., Anvariostami, A., & Sayadisomar, A. (2016). The effect of management ability on financial statement restatement with emphasis on opportunistic incentives. *Quarterly Journal of Financial Accounting Knowledge*, 2(4), 110-89. (In Persian)
- Sirani, M., & Ghasemnejad, F. (2022). The effect of corporate governance components on company profitability. *Accounting and Corporate Governance Research*, 1(1), 62-43. (In Persian)
- Tang H. W., & Chen. A, (2020). How Market Power and Industry Competition Influence the Effect of Corporate Governance on Earning Management?. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. 75.
- Yang, X., Zhang, Y., & Kim, H. (2023). Corporate governance and earnings management: Evidence from Vietnamese listed firms. *International Review of Economics and Finance*, 89, 400-419.

