

اثر تعدیلی تنوع جنسیتی در هیئت مدیره بر مدیریت سود و بیش سرمایه گذاری

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۸/۱۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۸/۳۰

کد مقاله: ۳۳۰۶۹

نسرین دلبری^{۱*}، قاسم قاسمی^۲

چکیده

هدف اصلی این پژوهش، تعیین اثر تعدیلی تنوع جنسیتی در هیات مدیره بر مدیریت سود و بیش سرمایه گذاری سهام در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بررسی ابعاد مختلف حاکمیت شرکتی و تاثیر آن بر متغیرهای حسابداری از موضوعاتی است که توجه خاصی در ادبیات حسابداری به آن معطوف شده است. در دیدگاه رفتاری سود اعتقاد بر آن است که سود معیار بسیاری از تصمیم‌گیری‌ها واقع می‌گردد و بر این اساس مدیران نیز اقدام به مدیریت سود خواهند گرفت. از طرفی اگر سرمایه‌گذاری شرکت ناکارا باشد، تخصیص منابع شرکت به شکل بهینه انجام نمی‌شود و بر منافع سهامداران اثرهای زیان‌باری می‌گذارد. این پژوهش برای یک دوره‌ی ۵ ساله بین سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ انجام شد. اطلاعات نمونه‌ی شرکت‌های مورد مطالعه پس از بررسی در دسترس بودن اطلاعات آن‌ها با جمع‌آوری به کمک نرم‌افزار اکسل طبقه‌بندی و به کمک نرم‌افزار ایویوز مورد آنالیز و تحلیل واقع شدند. نتایج پژوهش نشان داد؛ که بین مدیریت سود و بیش سرمایه گذاری رابطه‌ی منفی وجود داشته و این رابطه معنادار نیز می‌باشد. صرف‌نظر از دلیل سرمایه‌گذاری بیش از حد، گزارشگری همراه با مدیریت سود به دلیل وجود ساختاری هدفمند باعث جلوگیری از آن می‌شود یعنی بین مدیریت سود و سرمایه‌گذاری بیش از حد رابطه‌ی منفی و معناداری وجود دارد. هم‌چنین تنوع جنسیتی ارتباط بین مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند، و ارتباط نیز مثبت و معنادار می‌باشد. به دلیل شخصیت زن و محافظه‌کار بودن آن‌ها و هم چنین دقت بالاتر آن‌ها که باعث کنترل‌های دقیق‌تر می‌گردد، این موضوع باعث می‌شود رابطه‌ی بین مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری به گونه‌ای مثبت تعدیل گردد.

واژگان کلیدی: تنوع جنسیتی در هیات مدیره، مدیریت سود، بیش سرمایه‌گذاری سهام

۱- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابرسی، واحد سبزوار، دانشگاه آزاد اسلامی، سبزوار، ایران (نویسنده مسئول)

۲- استادیار گروه حسابداری، واحد سبزوار، دانشگاه آزاد اسلامی، سبزوار، ایران.

۱- مقدمه

با توجه به تحولات جهان امروز به‌ویژه در کشورهای درحال توسعه، این کشورها برای حل مشکل‌های اقتصادی خود نیازمند راهکارهای مناسب جهت استفاده بهتر از امکانات و دارایی خود می‌باشند. در این راستا، یکی از راهکارهای مهم بسط و توسعه‌ی سرمایه‌گذاری است. اهمیت سرمایه‌گذاری برای رشد و توسعه‌ی اقتصادی و اجتماعی به‌اندازه‌ای است که آن را به یکی از اهرم‌های قوی برای رسیدن به توسعه تبدیل نموده است. رشد اقتصادی و افزایش رفاه عمومی در بلندمدت، بدون توجه به سرمایه‌گذاری و عوامل مؤثر بر رشد آن امکان‌پذیر نمی‌باشد. شناخت عوامل مؤثر بر رشد و کارایی سرمایه‌گذاری^۱ از یک سو موجب کاهش حجم نقدینگی‌های سرگردان و تورم شده و از سوی دیگر با افزایش سطح عملکرد شرکت منجر به افزایش ثروت سرمایه‌گذاران می‌گردد. یکی از مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر کارایی سرمایه‌گذاری، وجود اطلاعات نامتقارن در بازار سرمایه‌گذاری می‌باشد؛ زیرا اخذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سریع و صحیح مستلزم وجود اطلاعات کافی، منظم و شفاف است. (قاسمی شمس، ۱۳۹۲).

۲- بیان مساله پژوهش

کارایی سرمایه‌گذاری بیان‌کننده توانایی و تشخیص مناسب منابع شرکت در سرمایه‌گذاری‌ها و پرداخت بازده آن به صاحبان سهام شرکت است. هم‌چنین به عنوان یک سطح سرمایه‌گذاری مورد انتظار جهت دستیابی به فرصت‌های رشد در شرکت است (لای و لیو^۲، ۲۰۱۷). در این راستا، یکی از راهکارهای مهم برای این موضوع، بسط و توسعه سرمایه‌گذاری است. انجام هر سرمایه‌گذاری به خودی خود مناسب و موجه نمی‌باشد و شرکت در انجام سرمایه‌گذاری بایستی به مفهوم کارایی سرمایه‌گذاری نیز توجه نماید. در تعیین کارایی سرمایه‌گذاری حداقل دو معیار نظری وجود دارد؛ معیار اول بیان می‌کند که به منظور تأمین مالی فرصت‌های سرمایه‌گذاری نیاز به جمع‌آوری منابع وجود دارد. در یک بازار کارا تمام پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت می‌بایست تأمین مالی شوند گرچه تعداد زیادی از پژوهش‌های موجود در حوزه مالی نشان داده است که محدودیت‌های مالی توانایی مدیران را محدود می‌سازد. یکی از مواردی که می‌توان استنباط نمود این است که شرکت‌هایی که با محدودیت تأمین مالی مواجه‌اند ممکن است به دلیل هزینه‌های زیاد تأمین مالی از قبول و انجام پروژه‌های با ارزش خالص مثبت صرف نظر نمایند که این امر به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. معیار دوم نیز بیان می‌کند که اگر شرکت تصمیم به تأمین مالی بگیرد هیچ تضمینی وجود ندارد که سرمایه‌گذاری صحیحی انجام گیرد. به‌طور مفهومی کارایی سرمایه‌گذاری زمانی حاصل می‌شود که شرکت تنها در تمام پروژه‌های با ارزش فعلی خالص مثبت سرمایه‌گذاری کند (فروغی و همکاران، ۱۳۹۵).

در عمل، بازارهای سهام از کامل بودن فاصله زیادی دارند. در این رابطه، جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶) پیشنهاد کردند که عدم تقارن اطلاعاتی در بازارهای سرمایه ممکن است منجر به تضاد منافع بین مدیران شرکت و سهامداران شود. این اختلاف منافع باعث ایجاد انحراف از سطح بهینه سرمایه‌گذاری می‌شود و در نتیجه شرکت‌ها با شرایط سرمایه‌گذاری ناکارآمد مواجه خواهند شد. در این راستا، دو نوع سرمایه‌گذاری غیرمؤثر تعریف می‌شود: اولی سرمایه‌گذاری بیش از حد است که از این طریق شرکت در پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص منفی سرمایه‌گذاری می‌کند. دومی به عنوان سرمایه‌گذاری کم تعریف می‌شود، در این مرحله شرکت منابع کافی برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های با ارزش فعلی خالص مثبت در دسترس ندارد. با این وجود، تفکیک بین مالکیت و اختیار تصمیم‌گیری، در روح تئوری نمایندگی، پتانسیلی را برای مدیران ایجاد می‌کند تا در پروژه‌های غیربهینه سرمایه‌گذاری کنند. لاپورتا، لویز، شلیفر و ویشنی (۱۹۹۷) نشان می‌دهند که مدیران گاهی اوقات در سرمایه‌گذاری‌های اضافی شرکت می‌کنند که مخالف منافع سهامداران است. در این زمینه، مدیران شرکت‌ها استراتژی‌های سرمایه‌گذاری متنوعی را انتخاب می‌کنند که لزوماً سودآور نیستند، تا قدرت اختیاری خود را بهبود بخشند (احمد و همکاران، ۲۰۲۱).

اطلاعات، ابزاری مهم در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی به شمار می‌آید و بدون شک، کیفیت تصمیم‌ها به صحت و دقت اطلاعات موجود بستگی دارد. صورت‌های مالی مهم‌ترین منبع اشخاص برون‌سازمانی به‌ویژه سرمایه‌گذاران در دستیابی به اطلاعات مورد نیاز است. در این بین، صورت سود و زیان با ارائه‌ی اطلاعات مفید درباره‌ی توان سودآوری واحدهای تجاری، توجه بسیاری از سرمایه‌گذاران را به خود جلب نموده است. از طرفی اعمال قضاوت توسط مدیران در تهیه‌ی صورت‌های مالی، نگرانی‌هایی را در مورد قابلیت اتکاء سود حسابداری ایجاد کرده است. چنانچه مدیران از طریق اعمال اختیارات خود در زمینه‌ی گزینش‌های حسابداری در گزارشگری مالی انگیزه‌هایی برای گمراه کردن استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی داشته باشند، احتمال دست‌کاری یا مدیریت سود^۳ وجود دارد (سعیدی و همکاران، ۱۳۹۱). مدیریت سود یعنی اقدامات آگاهانه به عمل آمده توسط مدیریت در خصوص چگونگی گزارش سود جهت رسیدن به اهداف خاص به‌گونه‌ای که منطبق با اصول و رویه‌های حسابداری باشد. هرچند

1- Investment Efficiency
 2- Lai and Liu
 3- Earnings management

که این تعریف‌ها در سطح وسیع مورد پذیرش است، اما کاربرد عملیاتی آن‌ها، کمی دشوار است، زیرا قصد و نیت مدیریت، شواهد عینی در اختیار نمی‌گذارد (علی‌نژادساروکلائی و همکاران، ۱۳۹۴).

پژوهش‌ها در حوزه‌ی روان‌شناسی اجتماعی و مدیریت با توجه به تفاوت تعامل و ارتباط زنان با زیردستان خود نسبت به مردان نشان می‌دهد زنان و مردان دارای سبک مدیریتی متفاوتی هستند، زنان غالباً افرادی کمتر جسور، کمتر تهاجمی، کمتر خودرایی، مضطرب‌تر، ریسک‌گریزتر و اخلاقی‌تر شرح داده می‌شوند که این‌ها همه خصوصیات هستند که یک گرایش محافظه‌کارانه و تمایل کم‌تر به ارتکاب تقلب را نشان می‌دهد. با اینکه زنان و مردان از لحاظ مدیریت ورهبری با یکدیگر متفاوت‌اند، اما دلایل و شواهدی اندک برای این دیدگاه وجود دارد که هر یک از آن‌ها به صرف جنسیت، مدیران برتری باشند. بنابراین، بهتر است گفت شود که شیوه‌های مدیریتی بسیار خوب، متوسط و ضعیف را می‌توان هم در میان زنان و هم در میان مردان یافت و نمی‌توان درباره‌ی این موضوع کلی و قاطعانه داوری کرد (سپاسی و عبدلی، ۱۳۹۵).

جنسن (۱۹۸۶) پیشنهاد می‌کند که مدیران احتمالاً در پروژه‌هایی که برای آنها سودمند است سرمایه‌گذاری می‌کنند، اما این امر منافع سهامداران را از بین می‌برد. علاوه بر این، مدیران به پیامدهای عدم تقارن اطلاعاتی اشاره می‌کنند تا منافع خود را به هزینه سهامداران برتری دهند. به این ترتیب مدیریت سود توسط مدیران شرکت امکان تخصیص ناکارآمد منابع شرکت را فراهم می‌کند. بنابراین، عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند منجر به شکست در بازارهای سرمایه شود. در این راستا، پرسش از مکانیسم‌هایی که می‌توانند مشکل سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد شرکت‌ها را کنترل و نظارت کنند، ضروری است. نقش تعدیل‌کننده تنوع جنسیتی به عنوان نقش نظارت بر مدیریت و حفاظت از منافع سهامداران خارجی مهم است. همچنین اجتناب ناپذیر است و می‌تواند بر رابطه بین مدیریت سود و سرمایه‌گذاری بیش از حد شرکت تأثیر بگذارد. در اینجا می‌توان به این نکته اشاره کرد که حاکمیت شرکتی نقشی در کاهش فرصت‌طلبی مدیریتی دارد. بنابراین، مکانیسم‌های حاکمیتی ممکن است مشکلات نمایندگی را در شرکت‌ها کاهش دهد و اثرات مدیریت سود را بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت تعدیل کند (احمد و همکاران، ۲۰۲۱). در این مطالعه، به اثر تعدیلی رابطه‌ی بین مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری پرداخته شده است.

۳ - پیشینه‌ی پژوهش

دموری و قدک‌فروشان (۱۳۹۷)، در پژوهشی به بررسی "سیاست‌های تأمین مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران" پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که سیاست‌های تأمین مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر معنی‌داری دارد. علاوه بر این سیاست‌های تأمین مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های باارزش متفاوت، تأثیر متفاوتی دارد. حساس‌یگانه و همکاران (۱۳۹۶)، در پژوهشی به بررسی "رابطه دقت پیش‌بینی سود با کارایی سرمایه‌گذاری" پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که دقت پیش‌بینی سود با کارایی سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و با سرمایه‌گذاری کمتر از حد و سرمایه‌گذاری بیش از حد رابطه منفی دارد. فروغی و همکاران (۱۳۹۵)، در پژوهشی با عنوان توانایی مدیریتی، کارایی سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی به بررسی تأثیر توانایی مدیریتی بر کارایی سرمایه‌گذاری و همچنین بررسی اثر کیفیت گزارشگری مالی بر شدت اثرگذاری توانایی مدیریتی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد مدیران توانا تمایل به سرمایه‌گذاری بیش از حد دارند. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد کیفیت گزارشگری مالی باعث کاهش تأثیر مثبت توانایی مدیریتی بر سرمایه‌گذاری بیش از حد می‌گردد. فخاری و همکاران (۱۳۹۵)، در پژوهشی با عنوان تاثیر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری به بررسی تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج بیانگر این مطلب است که با افشای مسئولیت اجتماعی شرکت، عدم کارایی سرمایه‌گذاری کاهش و در نتیجه کارایی سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. چراغ‌چشم و زنجیردار (۱۳۹۵)، در پژوهشی با عنوان بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. کاشانی‌پور و همکاران (۱۳۹۴)، در پژوهشی با عنوان تأثیر توانایی مدیران بر رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند. نتیجه پژوهش حاضر حاکی از آن بود که توانایی مدیران بر رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری اثرگذار نیست. این نتیجه در بازار ایران به علت ناکارایی بازار سرمایه و بی‌ثباتی شرایط اقتصادی قابل توجهی است؛ چرا که در زمان ناکارایی بازار سرمایه بحث نامتقارنی اطلاعات پیش می‌آید ولی این نامتقارنی اطلاعات باعث نمی‌شود که هزینه‌های تأمین مالی شرکت‌ها به خاطر مخفی‌بودن اطلاعات واقعی آن‌ها از افکار عمومی بالا رود. در نتیجه، مدیران شرکت‌های دارویی برای بحث تأمین مالی با مشکل زیادی روبه‌رو نیستند و دلیلی برای افزایش شفافیت و کیفیت گزارش‌های خود نمی‌بینند؛ بنابراین، در این ارتباط، توانایی مدیران بی‌تأثیر است.

احمد و همکاران (۲۰۲۱)، در پژوهشی تحت عنوان " اثر مدیرعامل زن بر مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری " پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد؛ مدیریت سود باعث افزایش بیش سرمایه‌گذاری می‌گردد ولی از طرفی مدیرعامل زن باعث کاهش رابطه‌ی فوق می‌گردد. در یک محیط اطلاعاتی غنی، مدیران انگیزه کمی برای کاهش کیفیت سود دارند. در واقع، رفتار فرصت طلب مدیران می‌تواند آنها را به سرمایه‌گذاری ناکارآمد برای تامین منافع خود سوق دهد. از این نظر، برخی از محققین اهمیت شفافیت حسابداری را برای کاهش عرض جغرافیایی مدیریت تایید کردند. محیط اطلاعاتی کارآمد خطر اخلاقی و مدیریت اختیاری مدیران را تشدید می‌کند، که آنها را تشویق به اتخاذ تصمیمات موثر و تخصیص بهتر منابع می‌کند. هی و همکاران (۲۰۱۹)، در پژوهشی تحت عنوان " اعتماد به نفس بیش از حد مدیران، تامین مالی داخلی و بازده سرمایه‌گذاری " پرداختند. این پژوهش نشان داد؛ که تامین مالی داخلی می‌تواند موجب بهبود فرصت‌های کسب و کار و کاهش کمبود سرمایه شود. اما ممکن است باعث سرمایه‌گذاری مفراطی شود، به‌ویژه در شرکت‌هایی که دارای مدیرانی با اعتماد به نفس بیش از حد هستند. این مشکل سرمایه‌گذاری بیش از حد بیش‌تر مربوط به اعتماد به نفس بیش از حد مدیران در شرکت‌های دولتی است تا شرکت‌های غیردولتی. لائوکس و رای (۲۰۱۷)، در پژوهشی تحت عنوان " تاثیر محافظه‌کاری حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری و نوآوری " پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد؛ که بین محافظه‌کاری حسابداری با هر دو متغیر کارایی سرمایه‌گذاری و نوآوری رابطه‌ی مثبت و معناداری وجود دارد. به عبارتی هر چه محافظه‌کاری حسابداری بیشتر باشد میزان نوآوری بیشتر و کارایی سرمایه‌گذاری بهینه‌تر خواهد شد. سامت و جاروبویی (۲۰۱۷)، در پژوهشی با عنوان چگونه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به کارایی سرمایه‌گذاری کمک می‌کند؟ به بررسی تأثیر مستقیم و غیرمستقیم عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد مسئولیت اجتماعی شرکت تأثیر مستقیم و غیرمستقیم در کارایی سرمایه‌گذاری دارد. مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها از طریق کاهش تقارن اطلاعاتی، سطح سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد. مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها از طریق کاهش مشکلات نمایندگی ناشی از جریان نقدی آزاد سرمایه‌گذاری بیش از حد را کاهش می‌دهد.

۴ - اهمیت و ضرورت پژوهش

مفهوم نمایندگی موضوع اصلی در ادبیات کنونی است که در این زمینه به فلسفه جدایی بین تصمیم‌گیری و مالکیت، با توجه به واگرایی و تضاد منافع بین عامل و مدیران می‌پردازد. این تمایل را توضیح می‌دهد که هر عامل به دنبال به حداکثر رساندن منافع خود است. وجود رفتاری که باعث واگرایی منافع و وجود عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود، سهامداران را تشویق می‌کند تا مکانیسم‌های کنترل و نظارتی را برای ایجاد انگیزه در مدیران برای واکنش در راستای منافع عمومی شرکت ایجاد کنند. با این حال، سیستم حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از اقدامات و مکانیسم‌هایی را ارائه می‌دهد که هدف آن محافظت از سهامداران و سرمایه‌گذاران در برابر فرصت‌طلبی مدیران است. به این ترتیب، افشای مالی جایگاه ویژه‌ای را در تحقیقات حسابداری به خود اختصاص می‌دهد و معیاری خلاصه از اثربخشی مدیریت شرکت را ارائه می‌دهد (احمد و همکاران، ۲۰۲۱). تضاد منافع نشان داد که شرکت‌ها از سرمایه‌گذاری بیش از حد و کم سرمایه‌گذاری رنج می‌برند و بنابراین ممکن است از سطح بهینه سرمایه‌گذاری خود منحرف شوند. مارکاریان و همکاران (۲۰۱۹) اثرات کیفیت سود بر کارایی سرمایه‌گذاری سرمایه‌بررسی کردند. نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که مرتبط بودن ارقام حسابداری به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیر و سایر ذینفعان کمک می‌کند. آنها توضیح می‌دهند که وجود مدیریت سود، تمایز بهترین فرصت‌های سرمایه‌گذاری را ممکن می‌سازد. طبق نظر بیدل، هیلاری و وردی (۲۰۰۹)، مدیران همیشه بهتر از سایر ذینفعان در مورد چشم انداز شرکت مطلع هستند. بنابراین، مخاطرات اخلاقی و فضای تصمیم‌گیری مدیران بسته به در دسترس بودن سرمایه می‌تواند منجر به مشکلات سرمایه‌گذاری بیش از حد شود (همان منبع). در مواقع متعددی، وجود انگیزه‌های اقتصادی الزام‌آوری برای مدیران باعث می‌شود آن‌ها دست به مدیریت سود بزنند، زیرا ارزش شرکت و ثروت مالکان یا مدیران آن به سود گزارش شده وابسته است. مدیران ممکن است به‌منظور حفظ امنیت شغلی خود درصدد مدیریت سود باشند. مدیران بیش‌اطمینان در شرایطی که عملکرد شرکت ضعیف است نسبت به مدیران منطقی سودها را بیشتر گزارش می‌کنند؛ یعنی زمانی که سود دوره‌ی جاری کم است و انتظار می‌رود سود آتی خوب باشد، مدیران ممکن است سود را از آینده به حال انتقال دهند (ابراهیمی و ابراهیمی، ۱۳۹۱). مدیریت سود با استفاده از انعطاف‌پذیری در اصول حسابداری به مدیران اجازه می‌دهد که در سود گزارش شده نفوذ کنند، در نتیجه باعث می‌شود که درآمد گزارش شده بزرگ‌تر یا کوچک‌تر از واقع نشان داده شود. مدیریت سود از جمله فعالیت‌هایی است که به احتمال زیاد مشکل‌هایی را برای سهامداران و سایر ذینفعان به وجود می‌آورد، پس هرگونه اقدامی که در جهت شناسایی این فعالیت‌ها به عمل می‌آید از اهمیت زیادی برخوردار است (زنب و همکاران، ۲۰۱۵).

¹. Zeineb and al

۵ - سؤال‌ها و فرضیه‌های پژوهش

این پژوهش دارای دو سؤال به شرح زیر می‌باشد:

- آیا بین مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری ارتباط وجود دارد؟
 - آیا تنوع جنسیتی رابطه‌ی بین مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند؟
- با توجه به سؤال‌های پژوهش، فرضیه‌های پژوهش نیز به شرح زیر قابل تبیین است:
- فرضیه‌ی اول؛** بین مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد.
- فرضیه‌ی دوم؛** تنوع جنسیتی رابطه‌ی بین مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند.

۶ - مدل و متغیرهای پژوهش

الف - متغیر وابسته

در این پژوهش یک متغیر وابسته تحت عنوان کارایی سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت است که برای اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری از مدل بیدل و همکاران (۲۰۰۹) استفاده خواهد شد، که به شرح زیر قابل محاسبه است: (انوری رستمی و همکاران، ۱۳۹۴)

$$InvEF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SalesGrowth_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

InvEF_{i,t}؛ عبارت است از کل سرمایه‌گذاری (خالص افزایش در دارایی‌های مشهود و نامشهود که با کل دارایی‌های سال قبل مقیاس‌زدایی شده است)

SalesGrowth_{i,t}؛ عبارت است از تغییرات فروش (نرخ رشد فروش که تفاضل فروش سال جاری و سال قبل تقسیم بر فروش سال قبل قابل محاسبه خواهد بود)

برای اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری در این مدل از باقیمانده‌ی آن استفاده می‌گردد به این صورت که از باقیمانده‌ی مدل قدرمطلق گرفته شده و سپس در منفی یک ضرب می‌گردد.

ب - متغیر مستقل

در این پژوهش یک متغیر مستقل تحت عنوان مدیریت سود تعهدی وجود دارد، در پژوهش حاضر برای محاسبه‌ی مدیریت سود تعهدی از اقلام تعهدی اختیاری الگوی تعدیل‌شده‌ی کاسنیک^۱ (۱۹۹۹) به‌عنوان نماینده‌ی این متغیر به شرح الگوی شماره‌ی (۱) استفاده می‌شود که در آن جزء باقیمانده‌ی معادله رگرسیون (ε) بیانگر مدیریت سود تعهدی می‌باشد (هاگا و همکاران، ۲۰۱۸).

الگوی شماره (۱):

$$\frac{ACC_{it}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_1 \left[\frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it} + \Delta INV_{it})}{A_{i,t-1}} \right] + \alpha_2 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta CFO_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

ACC: کل اقلام تعهدی که از طریق تفاوت سود عملیاتی و جریان نقد عملیاتی به دست می‌آید

ΔREV: تغییر در درآمدها (Rev_t - Rev_{t-1})

ΔREC: تغییر در خالص حساب‌های دریافتی (Rec_t - Rec_{t-1})

ΔINV: تغییر در موجودی مواد و کالا (INV_t - INV_{t-1})

PPE: ناخالص دارایی‌های ثابت مشهود (اموال، تجهیزات، ماشین‌آلات)

ΔCFO: تغییر در جریان‌های نقدی عملیاتی (CFO_t - CFO_{t-1})

α و β: ضرایب رگرسیون

ε: جزء باقیمانده‌ی الگو و نشان‌دهنده‌ی اقلام تعهدی اختیاری است.

ج - متغیر تعدیل‌گر

در این پژوهش یک متغیر تعدیل‌گر تحت عنوان تنوع جنسیتی در هیات‌مدیره وجود دارد، در این پژوهش برای اندازه‌گیری جنسیت در صورتی که در ساختار هیات‌مدیره زنی وجود داشته باشد، عدد یک و در غیراین صورت عدد صفر خواهد گرفت (الراحله، ۲۰۱۷).

د - متغیرهای کنترلی

در این پژوهش ۲ متغیر کنترلی شامل اندازه شرکت و اهرم مالی وجود دارد.

۱- **اندازه شرکت:** اندازه‌ی شرکت در این تحقیق از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌ها محاسبه می‌گردد (همان منبع) (مجموع ارزش دفتری دارایی‌ها) = Ln = اندازه شرکت

۲- **اهرم مالی**؛ نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت به‌عنوان نماینده اهرم در نظر گرفته شده است (رحیمیان و توکل نیا، ۱۳۹۲).

۷- مدل پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، مدلی به شرح زیر قابل تبیین است:

$$Inv_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ABACC_{i,t} + \beta_2 GD_{i,t} + \beta_3 GD_{i,t} * ABACC_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 FL_{i,t} + \varepsilon_t$$

Inv: کارایی سرمایه‌گذاری

ABACC: مدیریت سود

GD: تنوع جنسیتی در هیات‌مدیره

SIZE: اندازه‌ی شرکت

FL: اهرم مالی

ε: جزء خطا

نمایه‌ی (۱): شرح چگونگی بررسی و اندازه‌گیری متغیرها

نام متغیر	نوع متغیر	شیوه‌ی محاسبه	داده‌های مورد نیاز	منبع گردآوری
کارایی سرمایه‌گذاری	وابسته	$InvEF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SalesGrowth_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	دارایی مشهود و نامشهود کل دارایی‌ها فروش	صورت وضعیت مالی سود و زیان
مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی	مستقل	الگوی شماره‌ی (۱)	جریان نقد عملیاتی، درآمد، حساب‌های دریافتی، موجودی مواد و کالا، دارایی‌های ثابت مشهود	صورت وضعیت مالی، صورت سود و زیان و صورت جریان وجه نقد
تنوع جنسیتی در هیات‌مدیره	تعدیلگر	مجازی در صورت وجود عضو زن در هیات‌مدیره عدد یک و در غیراین صورت عدد صفر	وجود زن در هیات‌مدیره	گزارش هیات‌مدیره
اندازه شرکت	کنترلی	لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت	دارایی‌ها	صورت وضعیت مالی
اهرم مالی	کنترلی	کل بدهی به کل دارایی	بدهی و دارایی	صورت وضعیت مالی

۸- روش پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ هدف پژوهش، کاربردی، از لحاظ استنتاج، توصیفی تحلیلی (استقرایی) و از لحاظ طرح پژوهش، پس‌رویدادی است. برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز، ابتدا از روش کتابخانه‌ای و مطالعات اسنادی استفاده شده است. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از آمار توصیفی و آمار استنباطی استفاده خواهد شد. در بخش آمار توصیفی به ویژگی‌های کلی نمونه آماری از جمله میانگین، میانه، بیش‌ترین، کم‌ترین، انحراف استاندارد، کشیدگی و چولگی پرداخته می‌شود و در بخش آمار استنباطی ابتدا ضریب همبستگی پیرسون بین متغیرها بررسی می‌شود و پس‌از آن به مانایی متغیرها و ناهمسانی مدل پرداخته خواهد شد. هم‌چنین به منظور تشخیص نوع داده‌های ترکیبی مدل از آزمون‌های F لیمر و هاسمن استفاده خواهد شد. تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم‌افزار آماری Eviews انجام خواهد شد و تکنیک استفاده‌ی داده‌های پانل خواهد بود.

۹- نتایج پژوهش

نتایج پژوهش در دو بخش شامل آمار توصیفی و آمار استنباطی قابل بیان می‌باشد:

الف- نتایج آمار توصیفی: آماره‌های توصیفی به مجموعه‌ای از معیارها گفته می‌شود که می‌توانند مشخصات کلی از اطلاعات جمع‌آوری شده را برای پژوهشگر ارائه دهند. باید توجه داشت که از آماره‌های توصیفی نمی‌توان نتایج را به حالات کلی تعمیم داد بلکه فقط برای ارائه یک دید کلی از پژوهش، از این معیارها استفاده می‌شود. همان‌طور که در جدول (۲)، مشاهده می‌شود آماره‌های توصیفی شامل میانگین، میانه، کمینه، بیشینه، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی می‌باشد که معروف‌ترین و در عین حال پر مصرف‌ترین شاخص‌های آمار توصیفی‌اند. میانگین، متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد. چولگی و کشیدگی شاخص تقارن داده‌ها و نشان‌دهنده وضعیت آن‌ها نسبت به توزیع نرمال است. با توجه به مطالب مذکور و با نگاهی به جدول می‌توان دریافت که در بین متغیرها، اندازه شرکت با مقدار ۱۵/۱۱۵ دارای بالاترین میانگین و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت دارای کمترین میانگین است.

همچنین اندازه شرکت با مقدار $1/338$ از انحراف معیار و دامنه گسترده‌تری برخوردار است و مدیریت سود تعهدی شرکت از انحراف معیار و دامنه کمتری برخوردار است. که نشان‌دهنده این موضوع است که انحراف استاندارد مدیریت سود تعهدی اکثر شرکت‌ها از میانگین، فاصله کمتری دارند.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
کارایی سرمایه‌گذاری	-۰/۰۰۸	-۰/۰۱۰	۲/۸۶۲	-۰/۸۴۹	۰/۳۰۲	۴/۲۸۹	۳۳/۹۲۹
مدیریت سود تعهدی	-۰/۰۰۳	-۰/۰۰۸	۰/۷۷۷	-۰/۵۲۳	۰/۱۳۴	۰/۵۱۳	۵/۶۶۹
تنوع جنسیتی در هیات‌مدیره	۰/۰۵۲	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۲۳	۳/۹۹۹	۱۶/۹۹۵
اندازه شرکت	۱۵/۱۱۵	۱۵/۰۰۱	۲۰/۸۲۱	۱۱/۳۶۱	۱/۳۳۸	۰/۵۳۷	۴/۲۳۰
اهرم مالی	۰/۵۰۶	۰/۵۱۲	۰/۹۶۴	۰/۰۱۳	۰/۱۹۰	-۰/۱۱۰	۲/۴۵۶

شاخص چولگی ضریب چولگی می‌باشد. بیشترین چولگی مربوط به متغیر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت با مقدار $4/289$ و کمترین چولگی مربوط به اهرم مالی شرکت با مقدار $-0/110$ می‌باشد. اگر ضریب چولگی مثبت باشد توزیع دارای چوله به راست است و در صورتی که ضریب چولگی منفی باشد توزیع دارای چوله به چپ است. اگر توزیع متقارن باشد ضریب چولگی مساوی صفر خواهد بود. بدیهی است هر چه قدر مطلق ضریب چولگی بیشتر باشد تفاوت جامعه از نظر قرینگی با توزیع متقارن بیشتر است. و در خصوص کشیدگی یکی از پارامترهای مناسب استفاده از مقایسه پراکندگی توزیع جامعه با توزیع نرمال است که بیشترین مقدار کشیدگی مربوط به کارایی سرمایه‌گذاری شرکت با مقدار $33/929$ و کمترین مقدار کشیدگی مربوط به متغیر اهرم مالی شرکت می‌باشد. آن دسته از توزیع که نسبت به توزیع نرمال از پراکندگی بیشتری برخوردارند یعنی منحنی توزیع نسبت به توزیع نرمال کوتاه‌تر است دارای توزیع کشیدگی منفی و در صورتی که بلندتر باشد دارای کشیدگی مثبت است.

ب- نتایج آمار استنباطی

با توجه به جدول (۳) در این پژوهش جهت آزمون معناداری کل مدل از آماره F و جهت آزمون معنادار بودن ضرایب رگرسیون از آماره t استفاده شده است. همچنین از ضریب تعیین R^2 برای بررسی ارتباط بین متغیرهای وابسته و مستقل استفاده شد. نتایج حاصل از برازش مدل در جدول (۳) ارائه شده است.

جدول (۳): خلاصه نتایج آماری آزمون مدل پژوهش

نتایج	سطح معناداری	آماره t	انحراف معیار	ضرایب	وابسته (کارایی سرمایه‌گذاری)
	۰/۰۰۰	-۱۰/۳۳۷	۰/۱۱۶	-۱/۲۰۷	C (عرض از مبدأ)
تایید فرضیه اول	۰/۰۰۰	-۳/۸۴۱	۰/۰۴۷	-۰/۱۸۲	مدیریت سود
	۰/۱۰۰	۱/۶۴۵	۰/۰۱۸	۰/۰۳۰	تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره
تایید فرضیه دوم	۰/۰۰۱	۳/۱۱۶	۰/۰۶۴	۰/۲۰۱	تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره* مدیریت سود
	۰/۰۰۰	۹/۸۵۵	۰/۰۰۹	۰/۰۹۰	اندازه شرکت
	۰/۰۰۰	-۴/۱۱۲	۰/۰۷۵	-۰/۳۱۰	اهرم مالی
	۲/۱۳۳		آماره دوربین واتسن	۱/۴۸۶ (۰/۰۰۰)	آماره F فیشر (سطح معنی‌داری)
	۰/۱۹۱		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۷۹	ضریب تعیین

قبل از آزمون فرضیه‌ی پژوهش بر اساس نتایج به‌دست‌آمده، باید از صحت نتایج اطمینان حاصل نمود. بدین منظور برای بررسی معناداری کل مدل از آزمون F استفاده گردید. با توجه به احتمال آماره F محاسبه‌شده ($0/000$)، می‌توان ادعا نمود که مدل رگرسیونی برازش شده معنادار است. با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می‌توان ادعا نمود، حدود ۶۸ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل (کارایی سرمایه‌گذاری شرکت)، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. مقدار آزمون دوربین واتسون $2/133$ بین $2/5$ و $1/5$ می‌باشد که نشان‌دهنده مناسب بودن استقلال خطاهای مدل تحقیق می‌باشد.

ضریب برآوردی متغیر مدیریت سود شرکت جدول بالا نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی معنادار میان مدیریت سود و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت در سطح خطای $0/05$ است؛ زیرا میزان p -value محاسبه‌شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از $0/05$ به‌دست‌آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت که ارتباط معنادار بین مدیریت سود و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در

بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد؛ بنابراین فرضیه اول پژوهش تایید می‌شود. ضریب برآوردی متغیر تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره شرکت جدول بالا نشان‌دهنده‌ی رابطه‌ی معنادار میان تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره شرکت و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ نیست؛ زیرا میزان p-value محاسبه‌شده برای ضریب این متغیر پژوهش، بیشتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت که ارتباط معنادار بین تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره شرکت و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود ندارد. بررسی مقدار آماره t ، متغیر اثر تعاملی تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره و مدیریت سود (۳/۱۱۶) نشان می‌دهد در سطح خطای ۵ درصد دارای رابطه معنی‌داری با کارایی سرمایه‌گذاری می‌باشد؛ بنابراین می‌توان بیان کرد فرضیه در سطح اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد پذیرفته است. از این رو با توجه به نتایج بدست آمده می‌توان بیان کرد تنوع جنسیتی رابطه‌ی بین مدیریت سود و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش تایید می‌شود.

همچنین با توجه به آن که ضرایب اندازه‌ی شرکت و اهرم مالی به ترتیب مثبت و منفی است و از طرفی مقدار احتمال آن کمتر از ۵٪ می‌باشد، بنابراین رابطه‌ی معنی‌داری بین متغیرهای کنترلی و بیش سرمایه‌گذاری وجود دارد. به طوری که با یک واحد افزایش در متغیر اندازه‌ی شرکت، بیش سرمایه‌گذاری ۰/۰۹۰ افزایش می‌یابد و با یک واحد افزایش در متغیر اهرم مالی، بیش سرمایه‌گذاری ۰/۳۱۰ کاهش می‌یابد.

۱۰ - تفسیر نتایج و پیشنهادهای پژوهش

با توجه به مقادیر ضرایب و احتمال‌های به دست آمده برای تمام متغیرها این‌طور نتیجه‌گیری می‌شود که؛ در تفسیر ضرایب رگرسیون β می‌توان گفت با ثابت ماندن اثر سایر متغیرها، به ازای یک واحد افزایش در متغیر مدیریت سود و ضریب β منفی به دست آمده، مقدار بیش سرمایه‌گذاری به میزان ۰/۱۸۲ کاهش می‌یابد و به دلیل آن که مقدار احتمال آن کم‌تر از ۰/۰۵ یعنی ۰/۰۰۰ شده است، فرضیه‌ی H_1 تایید شده، در نتیجه بین مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری رابطه‌ی منفی وجود داشته و این رابطه معنادار نیز می‌باشد. تصمیمات سرمایه‌گذاری بستگی به پیش‌بینی‌های فواید سرمایه‌گذاری، که در نتیجه پیش‌بینی‌های رشد آتی و درخواست محصول است، دارد. پیش‌بینی‌های رشد آتی بر پایه اطلاعاتی است که شامل درآمد و سود می‌شود. علاوه بر این تنها پیدا کردن عملکرد واقعی در طول دوره، بیان نادرست نتایج مالی می‌تواند تمایلات اساسی در رشد سود و درآمد را مخفی کند. بنابراین، زیاد بیان کردن سود و درآمد می‌تواند پیش‌بینی‌های رشد را به وسیله این اظهارنظرهای نادرست و ناآگاهانه را منحرف نماید. بنابراین می‌توان بیان داشت که مدیریت سود و بیان غیرواقعی اقلام تشکیل‌دهنده سود می‌تواند باعث چشم‌اندازی برای مالکان شود که با توجه به سود غیرواقعی گزارش شده اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند. صرف‌نظر از دلیل سرمایه‌گذاری بیش از حد، گزارشگری همراه با مدیریت سود به دلیل وجود ساختاری هدفمند باعث جلوگیری از آن می‌شود یعنی بین مدیریت سود و سرمایه‌گذاری بیش از حد رابطه‌ی منفی و معناداری وجود دارد. با توجه به تایید فرضیه‌ی اول پژوهش، لذا به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود؛ ضمن توجه به مدیریت سود به دنبال شرکت‌هایی با مدیریت سود کارا و نه فرصت‌طلبانه باشند، چرا که این موضوع باعث کاهش در بیش سرمایه‌گذاری خواهد شد.

با توجه به مقادیر ضرایب و احتمال‌های به دست آمده برای تمام متغیرها این‌طور نتیجه‌گیری می‌شود که؛ در تفسیر ضرایب رگرسیون β می‌توان گفت با ثابت ماندن اثر سایر متغیرها، به ازای یک واحد افزایش در متغیر تعدیلی تنوع جنسیتی و ضریب β مثبت به دست آمده، مقدار بیش سرمایه‌گذاری به میزان ۰/۲۰۱ افزایش می‌یابد و به دلیل آن که مقدار احتمال آن کم‌تر از ۰/۰۵ یعنی ۰/۰۰۱ شده است، فرضیه‌ی H_1 تایید شده، در نتیجه تنوع جنسیتی ارتباط بین مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند، و ارتباط نیز مثبت و معنادار می‌باشد. به دلیل شخصیت زن و محافظه‌کار بودن آن‌ها و همچنین دقت بالاتر آن‌ها که باعث کنترل‌های دقیق‌تر می‌گردد، این موضوع باعث می‌شود رابطه‌ی بین مدیریت سود و بیش سرمایه‌گذاری به گونه‌ای مثبت تعدیل گردد. با توجه به تایید فرضیه‌ی دوم پژوهش، لذا توصیه می‌شود به تنوع جنسیتی که معیاری از حاکمیت شرکتی می‌باشد توجه ویژه گردد و در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری گردد که تنوع جنسیتی در آن‌ها وجود دارد.

منابع

۱. ابراهیمی، شهلا و ابراهیمی، مهرداد (۱۳۹۱). مدیریت سود، انگیزه‌ها و راه‌کارها. فصلنامه مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۱ (۱).
۲. انوری‌رستمی، علی‌اصغر؛ تجویدی، الناز و جهانگرد، میثم (۱۳۹۴). تاثیر ساختار سرمایه و پاداش هیات‌مدیره بر کارایی سرمایه‌گذاری. پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۸، زمستان ۹۴، صص ۱۲۹-۱۰۹.

۳. چراغ چشم، زهرا و زنجیردار، مجید. (۱۳۹۵)، بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت ها و کارایی سرمایه گذاری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پنجمین کنفرانس بین المللی حسابداری و مدیریت و دومین کنفرانس کارآفرینی و نوآوری های باز، تهران، همایشگران مهر اشراق.
۴. حساس یگانه، یحیی؛ مرفوع، محمد و نقدی، معصومه (۱۳۹۶). رابطه دقت پیش بینی سود با کارایی سرمایه گذاری. فصل نامه مطالعات تجربی حسابداری، دوره ۱۴، شماره ۵۴، تابستان ۱۳۹۶، صفحه ۵۱-۷۲.
۵. دموری، داریوش و قدکفروشان، مریم (۱۳۹۷). سیاست های تأمین مالی و کارایی سرمایه گذاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی، سال ششم، شماره بیست و سوم، زمستان ۹۷، صص ۱۷۵-۱۵۷.
۶. رحیمیان، نظام الدین و توکل نیا، اسماعیل (۱۳۹۲). اهرم مالی و ارتباط آن با درماندگی مالی و فرصت های رشد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی-سال پنجم-شماره ۲۰ - زمستان ۱۳۹۲- صفحات ۱۲۹-۱۰۸.
۷. سپاسی، سحر و عبدلی، لیل (۱۳۹۵). تأثیر جنسیت مدیران ارشد شرکت بر محافظه کاری شرطی. مطالعات اجتماعی-روانشناختی زنان- سال ۱۴- شماره ۱- بهار ۱۳۹۵- صص ۱۵۴-۱۲۹.
۸. سعیدی، علی؛ حمیدیان، نرگس و ربیعی، حامد (۱۳۹۱). رابطه بین فعالیت های مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت- های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی و پژوهشی حسابداری مدیریت، ۶ (۱۷)، صص ۵۸-۴۵.
۹. علی نژاد سارو کلائی، مهدی؛ طاهری، آرزو و افتخاری، سمانه (۱۳۹۴). تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر اقلام تعهدی اختیاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. کنفرانس بین المللی مدیریت، اقتصاد و سیستم های مالی.
۱۰. فخاری، حسین؛ رضائی پشته نوئی، یاسر و نوروزی، محمد. (۱۳۹۵)، تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت بر کارایی سرمایه گذاری، فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، ۴ (۱۵)، صص ۸۵-۱۰۶.
۱۱. فروغی، داریوش؛ امیری، هادی و ساکبانی، امین. (۱۳۹۵)، توانایی مدیریتی، کارایی سرمایه گذاری و کیفیت گزارشگری مالی، پژوهش های تجربی حسابداری، ۱ (۲۱)، صص ۶۳-۹۰.
۱۲. قاسمی شمس، معصومه (۱۳۹۲). رابطه افق سرمایه گذاران نهادی بر روی حساسیت سرمایه گذاری- جریان نقدی. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده ادبیات و علوم انسانی.
۱۳. کاشانی پور، محمد؛ آذرخوش، حمید و رحمانی، محمد. (۱۳۹۴)، تأثیر توانایی مدیران بر رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری در شرکتهای دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری سلامت، ۴ (۳۳)، صص ۶۶-۸۵.

14. Ahmad, A. Bzeouich, B and Aguir, A (2021). THE INFLUENCE OF CEO GENDER DIVERSITY ON EARNINGS MANAGEMENT AND CORPORATE OVERINVESTMENT: A RESEARCH AGENDA. Fundamental and Overinvestment, challenging issues in scholarly research (pp. 10-14). Moderating Role. <https://doi.org/10.22495/cgfcisrp1>.
15. Al-Rahahleh, A.S (2017), Corporate Governance Quality, Board Gender Diversity and Corporate Dividend Policy. Australasian Accounting, Business and Finance Journal. Volume 11 -Issue 2.
16. Haga, J; Ittonen, K; Tronnes, P and Wong, L (2018). Is earnings management sensitive to discount rates? Journal of Accounting Literature, 41, (2018), 75-88.
17. He, Y. Chen, C and Hu, Y (2019). Managerial overconfidence, internal financing, and investment efficiency: Evidence from China. Research in International Business and Finance 47 (2019) 501-510.
18. Lai, S.M. and Liu, C.L. (2017), Management characteristics and corporate investment efficiency, Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics, Pp: 1-18.
19. Laux, V and Ray, K (2017). Effects of Accounting Conservatism on Investment Efficiency and Innovation. Journal of Multinational Financial Management, Vol. 40, Pp. 67-79.
20. Samet, M. and Jarboui, A. (2017). How does corporate social responsibility contribute to investment efficiency?, Journal of Multinational Financial Management, Vol. 40, Pp. 33-46.
21. Zeineb Zouari, Faten Lakhel and Mehdi Nekhili (2015). Do CEO characteristics affect earnings management? Evidence from France. International Journal of Innovation and Applied Studies. ISSN 2028-9324 Vol. 12 No. 4 Sep. 2015, pp. 801-819.

