



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
سال دهم / شماره سی‌ونهم / پاییز ۱۴۰۰

تأثیر حمایت از سهامداران اقلیت و شکیبایی سهامداران اکثریت بر ارتباط بین مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد شرکت‌ها

نیما افضل پور

دانشجو دکتری حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران.
N.afzalpour@gmail.com

فرزین رضائی

دانشیار گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران (نویسنده مسئول)
Farzin.rezaei@qiau.ac.ir

عبدالصمد خلعتبری لیماکی

استادیار گروه حسابداری، واحد رامسر، دانشگاه آزاد اسلامی، رامسر، ایران
abkhalatbari@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۴/۳۱ تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۶/۰۴

چکیده

مدیریت تأثیر، رفتاری فرصت‌طلبانه و آگاهانه است که به‌عنوان راهبرد مدیریتی هدفمند در ارائه گزارش مالی جانب‌دارانه توسط مدیران در سازمان بیان می‌شود و با افشا کامل اطلاعات مؤثر و مرتبط با ارزیابی عملکرد شرکت‌ها، بر برداشته‌های استفاده‌کنندگان از اطلاعات تأثیر گذاشته و تصورات آنان را در جهت دستیابی یا حفاظت از منافع خود تغییر می‌دهد. هدف این پژوهش بررسی تأثیر حمایت از سهامداران اقلیت و شکیبایی سهامداران اکثریت بر ارتباط بین مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد شرکت‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بدین منظور داده‌های مورد نیاز از ۷۹ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران، در طی دوره زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ جمع‌آوری گردیده است.

نتایج پژوهش حاکی است، که مدیریت تأثیر اطلاعات اثر منفی و معنی‌داری بر عملکرد شرکت دارد و حمایت از سهامداران اقلیت رابطه‌ی مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند و شکیبایی سهامداران اکثریت رابطه‌ی مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند اما تأثیر بهبودی در رابطه بین مدیریت تأثیر اطلاعات با عملکرد از طریق شکیبایی سهامداران اکثریت بیشتر از حمایت از سهامداران اقلیت بدست نمی‌آید.

واژه‌های کلیدی: حمایت از سهامداران اقلیت - شکیبایی سهامداران اکثریت - مدیریت تأثیر اطلاعات - عملکرد شرکت.

۱- مقدمه

شرکت‌های سهامی، گسترده‌ترین شرکت‌های تجاری محسوب می‌گردند و با توجه به اینکه غالب اشخاص جامعه می‌توانند به نحوی در زمره اعضاء این شرکت‌ها قرار گیرند، از اقبال زیادی نزد مردم برخوردارند. نیاز به سرمایه اندک جهت تاسیس شرکت‌های سهامی و مسئولیت‌های محدود سهامداران در مقابل اشخاص ثالث، مزید علت می‌شود که مردم با جمع کردن سرمایه‌های کوچک شروع به فعالیت‌های اقتصادی نمایند و سعی در جلب مشتریان بیشتر نمایند. بدیهی است که اعتماد مشتریان به شرکت‌ها اصولاً بیشتر از اعتمادشان به اشخاص حقیقی است.

پیشرفت هر شرکتی در گرو تصمیمات اصولی صحیح و سازنده و به موقع می‌باشد. چه بسا تصمیمات نامناسب و غیر اصولی و یا عدم اخذ تصمیمات مناسب در مقاطع خاصی می‌تواند یک شرکت را به مخاطره بیندازد. لذا می‌بایستی اعضا شرکت‌ها با آشنائی و درک صحیحی از قوانینی که در راستای محافظت از منافع اعضا وضع گردیده، تلاش نمایند بر فعالیت شرکت مدیریت نموده و در زمان مناسب از تمام ظرفیت‌های موجود شرکت استفاده نمایند (گیجر و نورس، ۲۰۱۳).

با توجه به اینکه یکی از اصول بنیادین در شرکت‌های سهامی همگام با حقوق غالب شرکت‌های دنیا قاعده اکثریت می‌باشد که در واقع همان دموکراسی حاکم بر شرکت‌های سهامی می‌باشد که قانون‌گذار جهت تسریع در اتخاذ تصمیمات در شرکت‌های تجاری چنین قاعده‌ای را پیش‌بینی نموده است از این قاعده به عنوان ابزاری توصیف می‌شود که دارندگان اکثریت سهام، که عبارتند از سهامدارانی که بالاترین درصد، از سهام عادی شرکت را در اختیار دارند را به کنترل ساز و کار تصمیم‌گیری در شرکت‌ها قادر می‌سازد و شاید به عنوان یکی از مکانیزم‌های درونی حل و فصل اختلافات داخلی بین سهامداران باشد. بر مبنای این قاعده تصمیمات جمعی در شرکت‌های سهامی با رای اکثریت سهامداران اتخاذ و رعایت چنین تصمیماتی برای شرکت و تمامی اعضای آن حتی سهامداران اقلیت که شاید مخالف با آن تصمیم باشند الزامی است (ارین و باقریان، ۱۳۹۳). منظور از اقلیت در شرکت سهامی نسبت کمتر سهامداران هستند که مجموع رای آنها نسبت به سایر سهامداران (رای اکثریت) ناچیز است و قادر به اعمال نفوذ محسوس در اداره شرکت نمی‌باشند (وکیلی فرد و قادری، ۱۳۹۱).

افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها یکی از ابزارهای مهم مدیران به منظور انتقال اطلاعات مربوط به عملکرد مالی به سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر افراد ذینفع بوده و یکی از دلایل مهم تقاضا برای افشای اطلاعات، مسائل نمایندگی و عدم تقارن اطلاعات است. افشای اطلاعات شرکت‌ها همواره به صورت کامل و بی‌طرفانه در اختیار استفاده‌کنندگان قرار نمی‌گیرد. مدیران براساس شرایط و منافع خود این اطلاعات را حذف، پنهان و یا غیر شفاف ارائه می‌کنند. این‌گونه فعالیت‌ها را مدیریت تأثیر می‌نامند. مدیریت تأثیر یک رفتار هدفمند است و می‌تواند در یک بازه زمانی معین به منظور دستیابی به انگیزه‌ها و اهداف خاصی از قبیل بهتر ارزیابی شدن، افزایش پاداش و تشویق مورد استفاده قرار گیرد (خدای پور و باقری مسعود زاده، ۱۳۹۶).

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

حاکمیت شرکتی مکانیزمی است که مستلزم فرآیندها و ساختارهایی است که ارزش‌گذاری سهامداران را از طریق مدیریت امور مشترک به گونه‌ای تنظیم می‌کند که از حمایت منافع فردی و جمعی همه ذینفعان اطمینان حاصل شود (عبدالحمید و همکاران، ۲۰۱۶). وجود حاکمیت شرکتی به نفع همه ذینفعان مالی شرکت شامل سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، اعضای هیأت مدیره، مدیریت و کارکنان و همچنین صنایع گوناگون و بخش‌های مختلف اقتصادی است. حاکمیت شرکتی مطلوب نقش مهمی در بهبود کارایی و رشد اقتصادی و درعین حال افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران ایفا می‌کند (علی پور و فتیده، ۱۳۹۵).

یکی از مهمترین سازوکارهای خارجی حاکمیت شرکتی، سهامداران عمده یا قدرت سهامداران است. سهامداران عمده، تامین‌کنندگان اصلی منابع شرکت می‌باشند. بخش عمده این ساز و کار بر این موضوع تاکید دارند که اعمال نظارت‌های مناسب توسط سهامداران عمده، رفتار فرصت طلبانه و سودجویانه مدیران را محدودتر می‌کند. از جمله این ویژگی‌ها میتوان به تمرکز مالکیت، وجود سهامدار دارای حق کنترل بر شرکت، مالکیت دولت و مالکیت سهامداران خارجی اشاره نمود (نونهال و کاظمی، ۱۳۹۴). بنابراین، نقش سنتی مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، سرکوب رفتار فرصت طلبانه برای محافظت از سهامداران شرکت است.

اما سهامدار عمده به دو دلیل می‌تواند متفاوت از دیگر جنبه‌های حاکمیت شرکتی عمل کند. اول اینکه تاثیر سهامداران اکثریت بسیار غیر مستقیم است. سهامداران اکثریت می‌توانند در درجه اول از طریق حق رای، دادخواهی و تهدید به فروش سهام خود اعمال نفوذ کنند (تیبیان، ۲۰۱۳). دوم اینکه، سهامداران اکثریت ممکن است به طور مستقیم از طریق افزایش در قیمت سهام، کاهش در پرداخت به دارندگان بدهی، پرداخت سود سهام و بهبود شرایط تجاری با تامین‌کنندگان و مشتریان از عملکرد شرکت نفع ببرند. بنابراین، عملکرد گزارش شده (مدیریت شده) ممکن است به طور مستقیم سهامداران اکثریت را بهره‌مند سازد. همچنین، سهامداران اکثریت می‌توانند از طریق تهدید مدیران به اینکه اگر در جهت منافع سهامداران عمل نکنند از قدرت خود برای برکناری آنان استفاده خواهند کرد، اقدام‌های مدیران را با منافع سهامداران همسو نمایند. سهامداران اکثریت که کنترل شرکت را در دست دارند می‌توانند از طریق انجام معاملات غیرمنصفانه با شرکت‌ها و اشخاص وابسته به خود به زیان سایر سرمایه‌گذاران عمل کنند (نونهال و کاظمی، ۱۳۹۴). بنابراین زمانی که سهامداران اکثریت بیشتر از سایر سرمایه‌گذاران از وضعیت حال و چشم‌انداز آینده شرکت اطلاع دارند، می‌توانند از روش‌های مختلف از این مزیت اطلاعاتی به نفع خود و به زیان سایر سرمایه‌گذاران استفاده کنند. برای مثال آن‌ها می‌توانند با تحریف و یا مدیریت اطلاعات از موقعیت خود سوء استفاده کنند (علی پور و فتیده، ۱۳۹۵).

شرکت‌های تجاری که براساس نظر اکثریت سهامداران خود اداره می‌شوند اغلب نیازمند جذب سرمایه اشخاص خارج از شرکت می‌باشند که این جذب سرمایه می‌تواند به شکل خرید سهام توسط اقلیتی باشد که اداره شرکت را در دست نداشته و از اوضاع شرکت بی‌اطلاعند. مشکل اینجا است که با اداره شرکت براساس نظر اکثریت، کمتر به حفظ حقوق اقلیت توجه می‌شود و در مواردی منجر به سوء استفاده اکثریت از قدرت خود علیه اقلیت می‌شود (ارین و باقریان، ۱۳۹۳).

ساختار مالکیت، نقش بسزایی در تعارض منافع دارد. چنانکه در مسأله نمایندگی مدیران، ساختار مالکیت گسترده از منابع اصلی پیدایش آن بود، در مقابل، ساختار مالکیت متمرکز موجب تعارض منافع میان سهامداران اقلیت و اکثریت می‌گردد. منشأ دیگر را باید وظایف اخلاقی مدیران دانست. مدیران وظیفه رفتار برابر و وفاداری دارند که وظیفه فوق در قبال سهامداران به این می‌انجامد که آنها تکلیف مستقیمی به نفع سهامداران داشته باشند تا به نفع شرکت؛ در نتیجه حفظ منافع اکثریت به جای تمام سهامداران و یا اقلیت در اولویت قرار خواهد گرفت. منشأ دیگر مشکلات در بحث حمایت از حقوق اقلیت، ساختار هیئت مدیره شرکت‌ها می‌باشد. البته از مسائلی همچون شیوه برگزاری مجامع عمومی نباید غافل بود که هنوز به صورت قدیمی و ناکارآمد برگزار می‌شود و یکی از مخالفان اصلی الکترونیکی و به روز برگزار شدن آن لاًقل در ایران، سهامداران بزرگ هستند. این سرچشمه‌های تعارض موجب می‌شود با وجود اصول رفتارهای برابر و متساوی، باز هم احتمال نقض حقوق سهامداران اقلیت وجود داشته باشد (صادقیان ندوشن و باقری، ۱۳۹۵).

در نتیجه باید زمینه‌ای ایجاد شود تا سهامداران اقلیت اطمینان پیدا کنند که حقوقشان مورد سوء استفاده قرار نمی‌گیرد و مدیریت تاثیر اطلاعات از جانب سهامداران اکثریت به حداقل می‌رسد. به همین جهت راهکارهایی برای حمایت از حقوق این دسته باید در نظر گرفته شود، مانند آنچه در نظام راهبری شرکتی در این زمینه پیش بینی شده است از جمله تفکیک مالکیت از کنترل، طرح دعوای مشتق و افشای اطلاعات (ارین و باقریان، ۱۳۹۳). عزل مدیران به عنوان راه حل مشترک حقوق مدنی و شرکت‌ها، منع معامله مدیران با شرکت به جهت مزیت اطلاعاتی ایشان و ایجاد مقررات انگیزشی از جمله راهکارهای تعادلی دیگر در جهت حمایت از سهامداران می‌باشد. برای حمایت از سهامداران اقلیت و حل تعارض موجود میان سهامداران اقلیت و اکثریت نیز راهکارهایی همچون حق دعوت، عدم محدودیت انتقال سهام و نیز تعیین حد نصاب‌های بیشتر جهت تصمیمات مهمتر و به خصوص مربوط به قرارداد ابتدایی اندیشیده شده است (صادقیان ندوشن و باقری، ۱۳۹۵).

مدیریت تاثیر، اینگونه استراتژی‌ها را به عنوان رفتاری فرصت طلبانه شرح می‌دهد که در آن افراد بطور انتخابی، اطلاعات را بنا بر نفع شخصی افشا نموده و محتوا و ارائه اطلاعات در مدارک شرکت را به قصد کنترل و دستکاری تصورات و ادراکات استفاده کنندگان نسبت به عملکرد شرکت و چشم انداز آتی آن، دستکاری می‌کنند و در اختیار استفاده کنندگان قرار می‌دهند (برنان و همکاران، ۲۰۰۹). این گونه فعالیت‌ها را "مدیریت تاثیر اطلاعات" می‌نامند. اروینگ گافمن مدیریت تاثیر را رفتاری تعریف می‌کند که با هدف تحت تاثیر قراردادن ادراک دیگران و در جهت منافع شخصی/ جمعی است. هدف از "مدیریت تاثیر اطلاعات" ایجاد استنباطی در مخاطب است که وجهه مثبت‌تری از مدیریت را نشان می‌دهد و اگر واقعیت‌ها به وضوح گزارش داده می‌شد، برداشت‌های مخاطبان مطلوبیت کمتری می‌داشت. مکانیزم‌های مختلف راهبری شرکتی که برای هدایت و کنترل شرکت‌ها به صورت درون و برون سازمانی وجود دارد سبب کاهش رفتارهای مدیریت تاثیر اطلاعات می‌شود و امکان تصمیم‌گیری اشتباه توسط افراد خارج از شرکت را کاهش می‌دهند (جونز و راسکی، ۲۰۱۶).

صبر و شکیبایی سهامداران سبب می‌شود تا از بازده کوتاه مدت رهایی یابند. سهامدار شکیبا شخصی است که زمانی که سهمی را خریداری می‌نماید حاضر به سهامداری آن می‌باشد و به راحتی آن را رها نمی‌کند. یکی از

معیارهای شکیبایی تعداد دفعات معاملات خرید و فروش سهام می‌باشد. به عبارتی دیگر، چنانچه دفعات معاملات سهام که در هر شرکت خریداری شده و سپس رها شده در یک سال بیشتر باشد، یعنی سهامدارانی که خواستار این سهام هستند به شرکت اطمینان ندارند و ناشکیبا هستند (چانگ و لو، ۲۰۱۵).

روش‌های اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها و یافتن راهکارهای کنترل عملکرد آنها عموماً به انواع مالکیت سهام شرکت‌ها مربوط می‌شود. وجود سهامداران اکثریت با مؤسسه‌های سهامدار نیز می‌تواند میزان نظارت را افزایش یا آن را بهبود بخشد و بنابراین به عملکرد بهتر منجر شود (مشایخ و ماه آور پور، ۱۳۸۷). در صورتی که سهامدار اصلی، کنترل شرکت را در دست نداشته باشد، نیازمند ائتلاف با سایر سهامداران مرجع یا با تعدادی از سهامداران اقلیت می‌شود که این نوع کنترل، اختیار سهامدار عمده را تعدیل کرده و امکان کسب منافع شخصی را کاهش می‌دهد. پژوهش‌های لوپز و همکاران (۲۰۰۷) نشان می‌دهد که وجود یک سهامدار عمده دیگر (سهامدار اقلیت) نیز می‌تواند به عنوان یک عامل تعدیل‌کننده اثربخش در نظارت بر سهامدار اصلی عمل کند. از یک سو وجود یک سهامدار مرجع دیگر ممکن است سبب ایجاد تضاد منافع میان سهامداران عمده و در نتیجه کاهش عملکرد شرکت شود. از سوی دیگر، این سهامدار عمده (سهامدار اقلیت) به علت دارا بودن منافع بالا می‌تواند کسب منافع شخصی توسط سهامدار اصلی را کنترل کند (روان مهر، ۱۳۹۰).

با در نظر گرفتن توضیحات فوق و اهمیت عوامل تبیین‌کننده برای مدیریت تاثیر هدف اصلی این مطالعه بررسی تاثیر حمایت از سهامداران اقلیت و شکیبایی سهامداران اکثریت بر ارتباط بین مدیریت تاثیر اطلاعات بر عملکرد شرکت‌ها است تا مشخص شود آیا ارتباط بین مدیریت تاثیر اطلاعات بر عملکرد شرکت‌ها تحت تاثیر حمایت از سهامداران اقلیت و شکیبایی سهامداران اکثریت قرار می‌گیرد؟ در ادامه برخی از پژوهش‌های مهم در زمینه این مطالعه ارائه می‌شود:

لیونگ و همکاران (۲۰۱۵)، در پژوهشی با عنوان مدیریت تأثیر از طریق افشاء محدود اطلاعات در گزارش‌های سالیانه شرکت‌ها به بررسی عمل پنهان‌کاری افشای محدود اطلاعات در گزارش‌های سالیانه شرکت‌ها همراه با مفهوم مدیریت تأثیر پرداخته‌اند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که شرکت‌های با عملکرد ضعیف و ریسک بالاتر در ماندگاری مالی، احتمال بیشتری دارد که افشاء محدود اطلاعات در گزارش‌های سالیانه داشته باشند. همچنین نتایج تحقیق نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که از افشاء محدود اطلاعات استفاده کرده‌اند از عملکرد ضعیف‌تری در آینده برخوردار خواهند بود.

گیجر و نورس (۲۰۱۳)، به بررسی این موضوع که آیا قدرت سهامداران، مدیریت سود را کاهش می‌دهد پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که در شرکت‌هایی که در آنها قدرت سهامداران بیشتر است، غالباً مدیران سطوح پایین‌تری از ارقام تعهدی اختیاری را گزارش می‌دهند. همچنین یافته‌های آنها بیانگر آن بود که داشتن سهامداران قوی، نظارت بیشتری را بر مدیران شرکت تحمیل می‌کند که این امر منجر به کاهش مدیریت سود می‌شود.

برادلی و همکاران (۲۰۱۳)، در پژوهشی که تاثیر قدرت سهامداران بر مدیریت سود را مورد بررسی قرار می‌داد نشان دادند که قدرت سهامداران، مدیریت سود صعودی را افزایش می‌دهد. همچنین نتایج آنها بیانگر آن بود که کیفیت حسابرسی، رابطه مثبت بین قدرت سهامداران و مدیریت سود را کاهش می‌دهد.

لی و سانگ (۲۰۱۱)، در پژوهشی به بررسی معاملات مرتبط و ارزش شرکت پرداختند و دریافتند که زمانی که شرکت‌ها حقوق سهامداران اقلیت را نادیده می‌گیرند ارزش شرکت به طور قابل ملاحظه‌ای پایین است.

راد فورد (۲۰۰۳)، در پژوهشی به بررسی مبهم‌سازی، پیچیدگی در متن و نقش افشاء محدود حسابداری در حاکمیت شرکتی پرداخته است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که شرکت‌های با عملکرد ضعیف از طریق پیچیده سازی متن، به مبهم‌سازی گزارش‌ها نمی‌پردازند.

دچو و همکاران (۱۹۹۶)، به این نتیجه رسیدند که وجود سهامداران عمده نظارت بسیار کارآمدی ایجاد خواهد کرد. در نتیجه، مدیران قادر نخواهند بود تا از طریق نادیده گرفتن استانداردهای حسابداری به هموارسازی سود بپردازند. همچنین، آنان عقیده دارند هنگامیکه سهامداران عمده وجود داشته باشند، شرکت‌ها اعمال متقابلانه کمتری انجام می‌دهند.

خدامی پور و باقری مسعود زاده (۱۳۹۶)، در پژوهشی با عنوان مدیریت برداشت استفاده‌کنندگان از طریق میزان افشاء در گزارش‌های سالیانه، به بررسی استراتژی مدیریت برداشت و تأثیر عوامل و شرایط مختلفی از قبیل عملکرد جاری، درماندگی مالی و درصد مالکیت خانوادگی بر میزان افشای اختیاری پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که عملکرد جاری و سطح درماندگی مالی شرکت‌ها با میزان افشای اختیاری، ارتباط مثبت و معناداری دارد؛ همچنین درصد مالکیت خانوادگی با میزان افشای اختیاری رابطه منفی و معناداری دارد. علاوه بر این یافته‌ها حاکی از آن بود که بین میزان افشای اختیاری با عملکرد آتی ارتباط معناداری وجود ندارد.

شریفی و نرگسیان (۱۳۹۲)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین مدیریت تأثیر با پیامدهای رفتاری آن در بین مدیران و کارکنان کتابخانه‌های دانشگاه تهران پرداختند. نتایج نشان داد که بین مدیریت تأثیر و بروز رفتارهای شهروندی سازمانی در بین مدیران و کارکنان کتابخانه دانشگاه تهران، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. از طرف دیگر، بین مدیریت تأثیر و بروز رفتارهای ضد شهروندی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد.

سجادی و همکاران (۱۳۹۱)، در پژوهشی به بررسی تاثیر سهامداران عمده و تغییرات سود بر فرآیند هموارسازی سود در شرکت‌های بورسی پرداختند. آنان به این نتیجه رسیدند که اگر سود شرکت نسبت به سال قبل دچار افزایش (کاهش) شود، شرکت سود را با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری به پایین (بالا) هموار می‌کند و نیز نتایج آنها نشان داد که درصد (میزان) سهامداران عمده تاثیر معنی‌داری بر فرآیند هموارسازی سود ندارد.

انصاری و همکاران (۱۳۸۸)، در پژوهشی به بررسی تاثیر مدیریت برداشت بر عملکرد شرکت مخابرات بر اساس الگوی کارت امتیازی متوازن پرداختند. آنها نشان دادند که مدیریت برداشت بر چهار جنبه عملکرد (مالی، مشتری، رشد و یادگیری و فرآیندهای داخلی کسب و کار) تأثیری بیشتر از حد متوسط خواهد داشت و اینگونه نتیجه‌گیری کردند که بین مدیریت برداشت و چهار جنبه ذکر شده رابطه وجود دارد.

فروغی و همکاران (۱۳۸۷)، در پژوهشی با عنوان نگرش مدیران درباره افشای اطلاعات حسابداری اجتماعی: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار به بررسی نگرش مدیران شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در خصوص افشای اطلاعات حسابداری اجتماعی بر مبنای تئوری‌های اقتصاد سیاسی، تئوری مشروعیت و تئوری گروه‌های ذینفع پرداختند. نتایج پژوهش آنها بیانگر اینست که در صورت اختیاری بودن افشای اطلاعات، مدیران تنها مایل به ارائه‌ی اطلاعاتی هستند که تصویری مطلوب از شرکت نشان دهند. همچنین نتایج پژوهش نشان می‌دهد که شرکت‌های ایرانی مایل به افشای اطلاعات مربوط به منافع اجتماعی هستند ولی اطلاعات مربوط به هزینه‌های اجتماعی سازمان خود را افشاء نمی‌کنند.

۳- فرضیه‌ها و مدل‌های پژوهش

در راستای پاسخ به سؤالات پژوهش، فرضیه‌های زیر طراحی و مورد آزمون قرار می‌گیرند:
فرضیه اول: مدیریت تاثیر اطلاعات بر عملکرد تاثیر منفی و معناداری دارد.

فرضیه دوم: حمایت از سهامداران اقلیت رابطه‌ی مدیریت تاثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند.

فرضیه سوم: شکیبایی سهامداران اکثریت رابطه‌ی مدیریت تاثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند.

فرضیه چهارم: تاثیر بهبودی در رابطه بین مدیریت تاثیر اطلاعات با عملکرد از طریق شکیبایی سهامداران اکثریت، بیشتر، از حمایت از سهامداران اقلیت بدست می‌آید.

همچنین در این پژوهش، مدل مورد استفاده جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر می‌باشد، که مدل اول با استناد از مقاله رضایی و محمد پور (۱۳۹۶) که بر گرفته از مقاله لیونگ و همکاران (۲۰۱۵) و مدل دوم از مقاله چانگ و لو (۲۰۱۵) و مدل سوم از مقاله عبدالحمید و همکاران (۲۰۱۶) است:

$$1) Fp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{it} + \sum_{i=2}^8 \alpha_i control_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$2) Fp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{it} + \alpha_2 NEMI_{it} + \alpha_3 IM \cdot NEMI_{it} + \sum_{i=4}^8 \alpha_i control_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$3) Fp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{it} + \alpha_2 PSH_{it} + \alpha_3 IM \cdot PSH_{it} + \sum_{i=4}^8 \alpha_i control_{it} + \varepsilon_{it}$$

روش تحلیل

$$\alpha_1 < 0$$

$$|\alpha_3| > |\alpha_1|$$

$$|\alpha'_3| > |\alpha'_1|$$

$$|\alpha'_3| > |\alpha_1|$$

آزمون

PLS
Wald
Wald
Wald

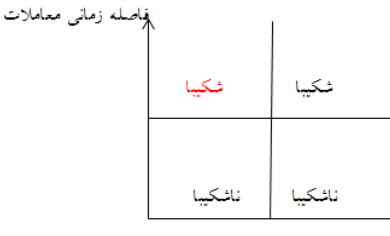
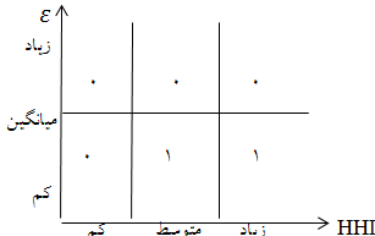
۴- معرفی متغیرها و نحوه محاسبه آنها

متغیرهای این پژوهش، به منظور آزمون فرضیه‌ها شامل متغیرهای وابسته، مستقل، مداخله گر و کنترلی می‌باشند که نحوه‌ی اندازه‌گیری و محاسبه متغیرهای این الگوها در جدول (۱) اشاره شده است.

جدول ۱: نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نوع متغیر	نماد متغیر	نحوه محاسبه
عملکرد شرکت	وابسته	Fp	<p>از متغیر بازده داراییها استفاده خواهد شد. نسبت بازده داراییها از تقسیم سود خالص شرکت بر کل داراییها بدست می‌آید. $NI/TA = ROA$</p>
مدیریت تأثیر اطلاعات	مستقل	IM	<p>برای کمی کردن این متغیر ابتدا متغیر افشای محدود اطلاعات محاسبه میشود. برای محاسبه متغیر افشای محدود اطلاعات به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶)، بر گرفته از مقاله لیونگ و همکاران (۲۰۱۵) برای هر سال-شرکت از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:</p> $DIS_i = \alpha_i + \beta_1 ROA_i + \beta_2 MTB_i + \beta_3 DISTRESS_i + \beta_4 OWN_i + \beta_5 NEWEQUITY_i + \beta_6 DEBT_i + \beta_7 LIQUID_i + \beta_8 HHI_i + \beta_9 SIZE_i + \beta_{10} GROWTH_i + \beta_{11} DUALITY_i + \beta_{12} PIND_i + \epsilon_i$ <p>$DIS =$ برابر است با لگاریتم طبیعی امتیاز افشای ۱۲ ماهه منتهی به ۲۹ اسفند هر سال که توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران منتشر می‌شود. $ROA =$ سود خالص / جمع کل داراییها $MTB =$ ارزش بازار سهام / ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام $DISTRESS =$ درماندگی مالی شرکت در صورتیکه $Z < 1/23$ در الگوی آلتمن شود. $Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$ X_1: نسبت سرمایه به کل داراییها X_2: نسبت سود خالص به کل داراییها X_3: نسبت سود قبل از کسر بهره و مالیات به کل داراییها X_4: نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری کل بدهیها X_5: نسبت فروش به کل داراییها گروه اول: $Z < 1/23$ احتمال درماندگی مالی خیلی زیاد گروه دوم: $1/23 < Z < 2/99$ ناحیه خاکستری گروه سوم: $Z > 2/99$ احتمال درماندگی مالی خیلی کم $OWN =$ درصد سهام نگهداری شده توسط اشخاص حقوقی به‌علاوه اشخاص حقیقی که مالکیت بالاتر از ۵ درصد سهام شرکت را دارند. $NEWEQUITY =$ یک متغیر مجازی است که اگر شرکت در طول سال سهام جدید منتشر کرده باشد، مقدار یک را می‌پذیرد و در غیر این صورت مقدار آن برابر با صفر است. $DEBT =$ $\text{نسبت بدهی} = \frac{\text{جمع بدهی‌های غیر جاری}}{\text{جمع کل داراییها}}$</p>

نام متغیر	نوع متغیر	نماد متغیر	نحوه محاسبه
			<p>$LIQUID = \frac{\text{سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت} + \text{وجوه نقد}}{\text{جمع کل دارایی‌ها}} = \text{نسبت نقدینگی}$</p> <p>$HHI$: $HHI = \left(\frac{Sale_i}{Sale_t}\right)^2$ HHI تمرکز فروش، Sale میزان فروش، f مؤلفه شرکت و i مؤلفه صنعت می‌باشد. $SIZE =$ برابر است با لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت در پایان سال. $GROWTH_{it} = \frac{Sale_{it} - Sale_{it-1}}{Sale_{it-1}}$ $Sale_{it}$: فروش سال مالی جاری $Sale_{it-1}$: فروش سال مالی قبل $D =$ اگر مدیرعامل عضو رئیس هیأت مدیره هم باشد، مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر را می‌پذیرد. $PI =$ برابر است با نسبت تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره به تعداد کل اعضای هیأت مدیره. سپس برای محاسبه مقادیر متغیر مدیریت تأثیر به صورت زیر عمل می‌نماییم: (MND): افشای محدود اطلاعات است که همان قدر مطلق جمله اخلاص حاصل از الگوی فوق است. ۱/ ابتدا ε_i بدست می‌آید، با توجه به مدل هرچه مقدار جمله اخلاص بیشتر باشد بیانگر خطای پیش‌بینی بالاتری است و چون متغیر پیش‌بینی کننده افشا است، اگر خطای پیش‌بینی بیشتر باشد یعنی خطا در پیش‌بینی افشا بیشتر است بنابراین افشا انجام شده کمترین بوده. ۲/ سپس قدر مطلق ε محاسبه می‌شود. ۳/ قدر مطلق ε را sort می‌نماییم. ۲۵٪ بالاترین بند ۳ بدون احتساب قدر مطلق آن بعنوان IM معرفی می‌شود آنگاه مقادیر معین شده مدیریت تأثیر را در مقابل هر سال شرکت دارای IM قرار خواهیم داد و سایر شرکت‌ها مقدار صفر خواهند گرفت.</p>
حمایت از سهامداران اقلیت	مداخله‌گر	NEMI	متغیر مجازی است که اگر حمایت از سهامداران اقلیت صورت گیرد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر است. برای محاسبه این متغیر به پیروی از چانگ و لو (۲۰۱۵):

نحوه محاسبه	نماد متغیر	نوع متغیر	نام متغیر
 <p>۱/ ابتدا باید مدت سهامداری را از طریق فرمول زیر بدست آوریم:</p> $\text{تعداد کل سهام صادره} = \frac{\text{روزهای معاملاتی} * \text{دفعات معاملات} / \text{تعداد سهام معام}}{۳۶۵}$ <p>۲/ مدت سهامداری بدست آمده در هر صنعت را میانگین گرفته، اگر مدت سهامداری از میانگین بدست آمده کوچکتر و یا مساوی آن باشد عدد ۱ را اختیار خواهد نمود و اگر بزرگتر از آن باشد عدد ۰ را اختیار خواهد نمود.</p> <p>۳/ دفعات معاملات را در هر صنعت میانگین گرفته، اگر دفعات معاملات از میانگین بدست آمده بزرگتر باشد عدد ۱ و اگر کوچکتر و یا مساوی آن باشد عدد ۰ را اختیار خواهد نمود.</p> <p>۴/ طبق نمودار اگر مدت سهامداری عدد ۱ و دفعات معاملات عدد ۰ باشد سهامداران شکیبا و در غیر اینصورت ناشکیبا هستند.</p>			
<p>متغیر مجازی است که اگر شکیبایی سهامداران اکثریت صورت گیرد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر است. برای محاسبه این متغیر به پیروی از عبدالحمید و همکاران (۲۰۱۶):</p>  <p>۱/ ابتدا معاملات با اشخاص وابسته غیر نرمال را بدست می‌آوریم. جهت سنجش میزان معاملات با اشخاص وابسته نرمال و غیر نرمال به پیروی از وونگ از رگرسیون زیر استفاده</p>	PSH	مداخله گر	شکیبایی سهامداران اکثریت

نام متغیر	نوع متغیر	نماد متغیر	نحوه محاسبه
			<p>میشود:</p> $RPTS_{it} = \alpha_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 SG_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MB_{it} + \varepsilon_{it}$ <p>ارزش ریالی معاملات با اشخاص وابسته $RPTS_{it}$ لگاریتم طبیعی مجموع ارزش بازار داراییهای شرکت $Size_{it}$ نرخ رشد فروش SG_{it} جمع بدهی‌ها تقسیم بر جمع دارایی‌ها Lev_{it} ارزش بازار تقسیم بر ارزش دفتری کل سهام MB_{it} مقادیر معاملات با اشخاص وابسته غیر نرمال ε_{it} $\varepsilon_{it} = abs\varepsilon_{it}$ وقتی جمله اخلاص گرفته می‌شود هم مثبت دارد و هم منفی، پس باید قدرمطلق گرفته شود. ۲/ تک تک درصد سهام مالکان نهادی را در هر شرکت بدست می‌آوریم به توان دو می‌رسانیم و سپس با هم جمع می‌کنیم تا نسبت مالکیت بدست آید. $HHI = \sum_{i=1}^n (S_i)^2$ S_i = نسبت مالکیت نهادی ۳/ معاملات با اشخاص وابسته غیر نرمال بدست آمده در هر صنعت را میانگین گرفته، اگر معاملات با اشخاص وابسته غیر نرمال از میانگین بدست آمده کوچکتر و یا مساوی آن باشد عدد ۱ را اختیار خواهد نمود و اگر بزرگتر از آن باشد عدد ۰ را اختیار خواهد نمود. ۴/ نسبت مالکیت را در هر صنعت میانگین گرفته، اگر نسبت مالکیت از ۲۵٪ و ۷۵٪ بزرگتر باشد عدد ۱ و اگر کوچکتر و یا مساوی آن باشد عدد ۰ را اختیار خواهد نمود. ۵/ طبق نمودار اگر معاملات با اشخاص وابسته غیر نرمال عدد ۱ و نسبت مالکیت هم عدد ۱ باشد حمایت از سهامداران اقلیت صورت گرفته و در غیر اینصورت حمایت از سهامداران اقلیت صورت نمی‌گیرد. به عبارتی، اگر در نقطه ۱ باشد یعنی سهامدار عمده در تلاش است که از سهامدار اقلیت حمایت بنماید و سهامدار اقلیت تحت تهدید سهامدار عمده نمی‌باشد و حقوق آنها را ضایع نمی‌کند. معاملات با اشخاص وابسته غیر نرمال اگر کم باشد و تمرکز مالکیت زیاد باشد یعنی سهامدار عمده مسئله نمایندگی ندارد و حقوق سهامدار اقلیت حمایت می‌شود.</p>
اندازه شرکت	کنترلی	SIZE	جمع دارایی‌ها: TA size=L _n (TA)
اهرم مالی	کنترلی	LEV	از تقسیم بدهی‌های بلند مدت به ارزش دفتری کل دارایی‌ها بدست می‌آید.

نحوه محاسبه	نماد متغیر	نوع متغیر	نام متغیر
$MTB = MVE / BVE$ MVE: ارزش بازار سهام شرکت BVE: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	MTB	کنترلی	ارزش بازار به ارزش دفتری
$SG = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$	SG	کنترلی	رشد میزان فروش
ریسک سیستماتیک + ریسک غیرسیستماتیک = ریسک کل $\beta_i = \frac{Cov(R_{it} * R_m)}{var(R_m)}$ R_{it} : بازده کل سهام شرکت i در دوره t R_m : بازده بازار سهام در دوره t	B	کنترلی	ریسک سیستماتیک

۵- روش انجام پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی و از لحاظ ماهیت و روش، توصیفی است. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش، از معادله رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. به منظور انجام پژوهش، داده‌های کمی مورد نیاز از صورتهای مالی حسابرسی شده شرکت‌ها و سایر گزارشات مالی آنها و همچنین نرم افزار ره آورد نوین استخراج شده است. داده‌ها پس از جمع آوری در صفحه اکسل، مرتب و طبقه‌بندی شده و در نهایت با استفاده از نرم افزار ایویوز مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند.

۵-۱- دوره‌ی مطالعه و جامعه آماری

جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که از سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ در بورس اوراق بهادار تهران بوده‌اند می‌باشد. در این پژوهش برای نمونه‌گیری از روش غربالگری استفاده شده است. به این صورت که پژوهشگر شرایط را برای انتخاب نمونه مورد نظر تعیین می‌نماید و در صورتی که هر عضو جامعه واجد یکی از شرایط نباشد از جامعه حذف و در نهایت باقی مانده‌ی جامعه، نمونه را تشکیل می‌دهد. شرکت‌هایی انتخاب می‌شوند که دارای شرایط زیر باشند:

- (۱) شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد و تا پایان سال ۱۳۹۵ از فهرست شرکت‌های یاد شده حذف نشده باشد.
- (۲) پایان سال مالی شرکت ۲۹ اسفند ماه هر سال باشد.
- (۳) شرکت‌ها در طول دوره پژوهش (۹۵-۸۶) تغییر سال مالی نداده باشند.
- (۴) نوع فعالیت شرکت تولیدی بوده و لذا موسسات مالی، سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، بیمه، شرکت‌های لیزینگ و هلدینگ در نمونه آورده نمی‌شود.
- (۵) داده‌های مورد نیاز برای محاسبه متغیرهای پژوهش برای شرکت در دسترس باشد.

۶) شرکت وقفه معاملاتی بیش از شش ماه نداشته باشد. در این پژوهش بعد از اعمال پیش فرض‌ها، ۷۹ شرکت از ۱۰ صنعت به عنوان نمونه در نظر گرفته شدند.

۶- تجزیه و تحلیل داده‌ها

۶-۱- نتایج آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۲ نشان داده شده می‌شود.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

شرح متغیرها	نماد متغیر	مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	کمینه	بیشینه
عملکرد	FP	۷۹۰	۰,۱۱۸	۰,۱۲۰	۰,۴۷۱	۲,۹۵۳	-۰,۱۴۰	۰,۴۰۹
مدیریت تأثیر اطلاعات	IM	۷۹۰	۱,۱۵۹	۱۶,۵۳۴	۰,۱۴۵	۳,۶۶۸	-۳۴,۷۸۱	۳۸,۹۹۵
حمایت از سهامداران اقلیت	NEMI	۷۹۰	۰,۴۵۵	۰,۴۹۸	۰,۱۷۷	۱,۰۳۱	۰,۰۰۰	۱,۰۰۰
شکیبایی سهامداران اکثریت	PSH	۷۹۰	۰,۵۰۰	۰,۵۰۰	۰,۰۰۰	۱,۰۰۰	۰,۰۰۰	۱,۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۷۹۰	۲۷,۵۳۶	۱,۳۱۷	۰,۵۴۲	۲,۹۰۰	۲۲,۹۵۷	۳۰,۹۴۰
اهرم مالی	LEV	۷۹۰	۰,۲۵۲	۰,۱۹۱	۰,۹۱۰	۲,۳۹۰	۰,۰۶۹	۰,۸۳۹
ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۷۹۰	۲,۴۰۶	۱,۳۶۲	۰,۶۹۵	۲,۲۹۵	۰,۸۰۰	۵,۱۵۸
نرخ رشد فروش	SG	۷۹۰	۰,۰۹۹	۰,۴۸۱	-۰,۰۲۸	۲,۹۰۴	-۰,۹۷۴	۱,۱۵۴
ریسک سیستماتیک	B	۷۹۰	۰,۵۶۷	۰,۶۱۸	۰,۰۸۱	۲,۴۱۷	-۰,۷۶۱	۱,۸۵۲

همان‌طور که در جدول (۲) مشاهده می‌شود آماره‌های توصیفی شامل میانگین، انحراف معیار، چولگی، کشیدگی، کمینه و بیشینه 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 نشان دهنده وضعیت آن‌ها نسبت به توزیع نرمال است. با توجه به مطالب مذکور و با نگاهی به جدول (۲)، می‌توان دریافت که میانگین عمده تمام متغیرها فاصله چندانی با هم ندارد. در بین متغیرها، اندازه شرکت با مقدار ۲۷,۵۳۶ دارای بالاترین میانگین و

نرخ رشد فروش با مقدار ۰,۰۹۹ دارای کم‌ترین میانگین می‌باشد. همچنین مدیریت تاثیر اطلاعات با مقدار ۱۶,۵۳۴ از انحراف معیار و دامنه گسترده‌تری برخوردار است.

با در نظر گرفتن ضریب چولگی انواع متغیرها، مشخص می‌شود که توزیع همه متغیرهای پژوهش بجز نرخ رشد فروش به طور کلی از چولگی به سمت راست (چولگی مثبت) برخوردار است؛ این بدان معناست که توزیع جامعه کاملاً متقارن نبوده و در مقایسه با توزیع نرمال حجم بیشتری از داده‌های مشاهده شده برای هر یک از متغیرها کمتر از مقدار میانگین آن‌ها بوده است.

همچنین با توجه به ضریب کشیدگی، که نشان دهنده میزان پراکندگی داده‌های مشاهده شده پیرامون میانگین داده‌ها است، میزان کشیدگی همه متغیرهای پژوهش بجز مدیریت تاثیر اطلاعات کمتر از توزیع نرمال بوده است (ضریب کشیدگی برای توزیع نرمال تقریباً مساوی ۳ است) و به این معنی که پراکندگی داده‌های مربوط به این متغیرها بیشتر از توزیع نرمال می‌باشد.

۷- نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش

۷-۱- نتایج آزمون فرضیه اول

فرضیه اول: مدیریت تاثیر اطلاعات بر عملکرد تاثیر منفی و معناداری دارد.
برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل رگرسیونی زیر استفاده شده است:

$$FP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{it} + \sum_{i=4}^8 \alpha_i control_{it} + \varepsilon_{it}$$

نتایج حاصل از آزمون‌های آماری برای فرضیه اول در جدول شماره ۳ آورده شده است.

جدول (۳): نتایج بررسی ضرایب جزئی الگوی ۱

نماد متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال	VIF
C	۰/۴۸۱۴	۴/۱۱۹۸	۰/۰۰۰۰	----
IM	-۰/۰۰۰۶	-۳/۶۵۱۹	۰/۰۰۰۳	۲/۸۴۹۴
SIZE	-۰/۰۱۲۷	-۲/۹۹۸۰	۰/۰۰۲۸	۱/۰۶۱۱
LEV	-۰/۰۲۶۴	-۱/۵۵۸۲	۰/۱۱۹۶	۱/۰۳۷۱
MTB	-۰/۰۰۲۶	-۱/۰۷۲۴	۰/۲۸۳۹	۱/۰۲۳۷
SG	۰/۰۱۷۱	۲/۸۶۶۲	۰/۰۰۴۳	۱/۰۲۷۱
B	۰/۰۰۱۶	۳/۳۴۸۵	۰/۷۲۷۵	۱/۰۰۵۲
	مقدار	آزمون	مقدار	P-Value
R^2	۰/۶۴۵۳	هاسمن	۵۳/۱۰۷	۰,۰۰۰۰
R^2 تعدیل شده	۰/۶۰۳۰	F لیمر	۱۴/۴۳۴	۰,۰۰۰۰
D-W	۱/۷۰۲	F فیشر	۱۵/۲۷۰	۰,۰۰۰۰

همان‌طور که در جدول (۳) ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره بیانگر این است که فرضیه صفر آماری که همان بی‌معنا بودن کل مدل (صفر بودن تمام ضرایب) است، رد می‌شود و مدل رگرسیون برآورد شده در کل معنادار است. در این مدل، ضریب تعیین برابر با ۰/۶۴۵۳ است. یعنی ۶۴/۵۳٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است. با توجه به این که آماره بدست آمده دوربین - واتسون در دامنه ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد، بیانگر نبود خود همبستگی بین خطاهای مدل است. همچنین مقادیر عامل تورم واریانس که بیانگر وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی است، زیر ۱۰ می‌باشد که نشان از عدم وجود هم خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی را تأیید می‌کند. بنابراین همان‌طور که مشاهده می‌شود آماره t بدست آمده برای متغیر مدیریت تأثیر اطلاعات برابر ۳/۶۵۱۹- و سطح معنی‌داری آن ۰/۰۰۰۳ و کمتر از خطای پیش بینی شده است، پس فرضیه اول پژوهش پذیرفته می‌شود. بنابراین مدیریت تأثیر اطلاعات اثر منفی و معنی‌داری بر عملکرد شرکت دارد. به عبارتی، مدیریت تأثیر اطلاعات؛ مدیریت عدم تأثیرگذاری اطلاعات مزاد است در حالی که اطلاعات موثر در مدل دیده شده، بدین ترتیب چون رابطه منفی بین مدیریت تأثیر اطلاعات با عملکرد برقرار شده، نشان می‌دهد که مدیریت اطلاعات مزاد بر عملکرد تأثیر کاهنده می‌گذارد و انتشار اطلاعات مزاد تأثیر فزاینده بر عملکرد ندارد. این نتیجه نظریه افشای کامل را رد کرده و مبتنی بر افشای منصفانه می‌باشد زیرا افشای کامل مبتنی بر افشای کلیه اطلاعات است. با توجه به اینکه کلیه اطلاعات مشمول اطلاعات مزاد می‌گردد و با توجه به نتیجه حاصل از آزمون این فرضیه در این پژوهش نشان می‌دهد که اطلاعات مزاد اثر منفی بر عملکرد شرکت می‌گذارد بنابراین افشای کامل اطلاعات مطلوب ترقی نمی‌گردد.

۷-۲- نتایج آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: حمایت از سهامداران اقلیت رابطه‌ی مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند. برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل رگرسیونی زیر استفاده شده است:

$$FP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{it} + \alpha_2 NEMI_{it} + \alpha_3 IM \cdot NEMI_{it} + \sum_{i=4}^8 \alpha_i control_{it} + \varepsilon_{it}$$

نتایج حاصل از آزمون‌های آماری برای فرضیه دوم در جدول شماره ۴ آورده شده است.

جدول (۴): نتایج بررسی ضرایب جزئی الگوی ۲

نماد متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال	VIF
C	۰/۴۶۲۱	۳/۸۲۱۵	۰/۰۰۰۱	---
IM	-۰/۰۰۰۵	-۲/۴۵۷۲	۰/۰۱۴۲	۲/۸۴۹۴
NEMI	-۰/۰۰۴۷	-۰/۵۸۴۱	۰/۵۵۹۳	۱/۱۱۲۰
PSH	-۰/۰۰۰۵	-۰/۰۸۹۸	۰/۹۲۸۴	۱/۰۴۰۱
SIZE	-۰/۰۱۱۹	-۲/۶۹۵۳	۰/۰۰۷۲	۱/۰۶۱۱
LEV	-۰/۰۲۶۶	-۱/۵۶۸۲	۰/۰۱۷۳	۱/۰۳۷۱

نماد متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال	VIF
MTB	-۰/۰۰۲۵	-۱/۰۵۱۱	۰/۰۴۳۵	۱/۰۲۳۷
SG	۰/۰۱۷۵	۲/۹۱۲۶	۰/۰۰۳۷	۱/۰۲۷۱
B	۰/۰۰۱۴	۰/۳۲۰۵	۰/۰۴۸۶	۱/۰۰۵۲
IMNEMI	-۰/۰۰۰۱	-۰/۵۳۱۰	۰/۵۹۵۶	۱/۸۶۱۱
	مقدار	آزمون	مقدار	P-Value
R^2	۰/۶۴۵۶	هاسمن	۵۰/۴۵۰۸	۰/۰۰۰۰
R^2 تعدیل شده	۰/۶۰۱۷	F لیمر	۱۴/۵۰۲۲	۰/۰۰۰۰
D-W	۱/۷۰۰	F فیشر	۱۴/۷۰۲۰	۰/۰۰۰۰
WALD	$H_0: \alpha_3 > \alpha_1$			۰/۰۰۰۰

همان‌طور که در جدول (۴) ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که فرضیه صفر آماری که همان بی‌معنا بودن کل مدل (صفر بودن تمام ضرایب) است، رد می‌شود و مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است. در این مدل، ضریب تعیین برابر با ۰/۶۴۵۶ است. یعنی ۶۴/۵۶٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است. با توجه به این که آماره بدست آمده دوربین-واتسون در دامنه ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد، بیانگر نبود خودهمبستگی بین خطاهای مدل است. همچنین مقادیر عامل تورم واریانس که بیانگر وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترل است، زیر ۱۰ می‌باشد که نشان از عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای مستقل و کنترل را تأیید می‌کند. بنابراین با توجه به آزمون والد، از آنجایی که $|\alpha_3| > |\alpha_1|$ می‌باشد و همچنین احتمال آزمون والد که ۰/۰۰۰ و کمتر از خطای پیش‌بینی شده است (بیانگر عدم وجود تفاوت معنادار بین ضرایب است)، پس فرضیه دوم پژوهش پذیرفته می‌شود. یعنی حمایت از سهامداران اقلیت رابطه‌ی مدیریت تاثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند. به عبارتی، انتشار اطلاعات مازاد در زمانی که سهامداران اقلیت در شرکت‌ها بیشتر هستند موجب کم ارزشیایی عملکرد مدیریت می‌گردد. بنابراین نتیجه‌گیری می‌شود در شرکت‌هایی که سهام شناور آزاد آنها که دارندگان آنها معمولاً سهامداران اقلیت می‌باشند در صورت انتشار اطلاعات مازاد با کاهش ارزشیایی عملکرد مدیریت توسط مالکان مدیران مواجه خواهند گشت.

۷-۳- نتایج آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم: شکیبایی سهامداران اکثریت رابطه‌ی مدیریت تاثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند. برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل رگرسیونی زیر استفاده شده است:

$$Fp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{it} + \alpha_2 PSH_{it} + \alpha_3 IM \cdot PSH_{it} + \sum_{i=4}^8 \alpha_i control_{it} + \varepsilon_{it}$$

نتایج حاصل از آزمون‌های آماری برای فرضیه سوم در جدول شماره ۵ آورده شده است.

جدول (۵): نتایج بررسی ضرایب جزئی الگوی ۳

نماد متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال	VIF
C	۰/۴۶۳۳	۳/۸۳۱۴	۰/۰۰۰۱	---
IM	-۰/۰۰۰۶	-۲/۵۹۱۴	۰/۰۰۹۸	۲/۸۴۹۴
NEMI	-۰/۰۰۰۴۸	-۰/۵۸۹۳	۰/۵۵۵۸	۱/۱۱۲۰
PSH	-۰/۰۰۰۵	-۰/۰۷۹۰	۰/۹۳۷۰	۱/۰۴۰۱
SIZE	-۰/۰۱۲۰	-۲/۷۰۵۹	۰/۰۰۷۰	۱/۰۶۱۱
LEV	-۰/۰۲۶۸	-۱/۵۷۴۸	۰/۰۱۵۷	۱/۰۳۷۱
MTB	-۰/۰۰۲۵	-۱/۰۳۸۷	۰/۰۴۷۲	۱/۰۲۳۷
SG	۰/۰۱۷۴	۲/۸۹۶۳	۰/۰۰۳۹	۱/۰۲۷۱
B	۰/۰۰۱۴	۰/۳۲۱۲	۰/۰۴۸۱	۱/۰۰۵۲
IMPSH	۱/۲۸ E-۰۵	۰/۰۳۷۲	۰/۹۷۰۳	۲/۲۸۴۵
	مقدار	آزمون	مقدار	P-Value
R^2	۰/۶۴۵۵	هاسمن	۵۳/۲۶۳۳	۰/۰۰۰۰
R^2 تعدیل شده	۰/۶۰۱۵	F لیمر	۱۴/۴۶۹۰	۰/۰۰۰۰
D-W	۱/۷۰۰	F فیشر	۱۴/۶۹۲۹	۰/۰۰۰۰
WALD		$H_0: \alpha'_3 > \alpha'_1$		۰/۰۰۰۰

همان‌طور که در جدول (۵) ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که فرضیه صفر آماری که همان بی‌معنا بودن کل مدل (صفر بودن تمام ضرایب) است، رد می‌شود و مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است. در این مدل، ۶۴/۵۵٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است. با توجه به این که آماره بدست آمده دوربین-واتسون در دامنه ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد، بیانگر نبود خود همبستگی بین خطاهای مدل است. همچنین مقادیر عامل تورم واریانس که بیانگر وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی است، زیر ۱۰ می‌باشد که نشان از عدم وجود هم خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی را تأیید می‌کند. با توجه به آزمون والد، از آنجایی که $|\alpha'_3| > |\alpha'_1|$ می‌باشد و همچنین احتمال آزمون والد که ۰/۰۰۰ و کمتر از خطای پیش‌بینی شده است (بیانگر عدم وجود تفاوت معنادار بین ضرایب است)، پس فرضیه سوم پژوهش پذیرفته می‌شود. یعنی شکیبایی سهامداران اکثریت رابطه‌ی مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند و هرچه سهامداران اکثریت بیشتر باشد انتشار اطلاعات مازاد اثر منفی بر عملکرد مدیریت می‌گذارد.

۴-۷- نتایج آزمون فرضیه چهارم

فرضیه چهارم: تأثیر بهبودی در رابطه بین مدیریت تأثیر اطلاعات با عملکرد از طریق شکیبایی سهامداران اکثریت، بیشتر از حمایت از سهامداران اقلیت بدست می‌آید.

برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل رگرسیونی زیر استفاده شده است:

$$Fp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{it} + \alpha_2 PSH_{it} + \alpha_3 IM \cdot PSH_{it} + \sum_{i=4}^8 \alpha_i control_{it} + \varepsilon_{it}$$

نتایج حاصل از آزمون‌های آماری برای فرضیه سوم در جدول شماره ۶ آورده شده است.

جدول (۶): نتایج بررسی ضرایب جزئی الگوی ۴

VIIF	احتمال	آماره t	ضرایب	نماد متغیرها
---	۰/۰۰۰۰	۱۳/۰۱۶۶	۰/۱۵۴۶	C
۲/۸۴۹۴	۰/۰۰۰۰	-۱۵/۹۶۰۰	-۰/۰۰۰۴	IM
۱/۱۱۲۰	۰/۰۰۰۰	-۱۵/۳۸۷۴	-۰/۰۱۳۹	NEMI
۱/۰۴۰۱	۰/۰۰۰۰	۷/۷۱۹۰	۰/۰۰۵۴	PSH
۱/۰۶۱۱	۰/۰۰۰۰	-۳/۵۸۲۱	-۰/۰۰۱۵	SIZE
۱/۰۳۷۱	۰/۰۰۰۰	-۵/۵۶۷۴	-۰/۰۱۰۷	LEV
۱/۰۲۳۷	۰/۰۰۰۰	۱۴/۰۰۶۵	۰/۰۰۳۶	MTB
۱/۰۲۷۱	۰/۰۰۰۰	۱۶/۵۱۱۹	۰/۰۱۰۰	SG
۱/۰۰۵۲	۰/۰۰۰۰	۱۲/۵۶۹۰	۰/۰۰۵۸	B
۱/۸۶۱۱	۰/۰۰۰۰	-۸/۶۴۱۳	-۰/۰۰۰۳	IMNEMI
۲/۲۸۴۵	۰/۰۰۰۰	۸/۳۲۳۴	۰/۰۰۰۲	IMPSH
P- Value	مقدار	آزمون	مقدار	
-	-	هاسمن	۰/۴۸۰۸	R^2
۰/۷۹۵۷	۰/۸۶۰۵	F لیمر	۰/۴۸۰۷	R^2 تعدیل شده
۰/۰۰۰۰	۵۲۴۶/۷۸۹	F فیشر	۲/۲۹۳	D-W
۰/۰۰۰۰		$H_0: \alpha_3' > \alpha_3$		WALD

همان‌طور که در جدول (۶) ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که فرضیه صفر آماری که همان بی‌معنا بودن کل مدل (صفر بودن تمام ضرایب) است، رد می‌شود و مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است. در این مدل، ضریب تعیین برابر با ۰/۴۸۰۸ است. یعنی ۴۸/۰۸٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است. با توجه به این که آماره دوربین-واتسون بدست آمده در دامنه ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد، بیانگر نبود خود همبستگی بین خطاهای مدل است. همچنین مقادیر عامل تورم واریانس که بیانگر وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی است، زیر ۱۰ می‌باشد که نشان از عدم وجود هم خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی را تأیید می‌کند. با توجه به آزمون والد، از آنجایی که $|\alpha_3'| = |\alpha_3|$ می‌باشد، فرضیه چهارم پژوهش پذیرفته نمی‌شود. یعنی تأثیر بهبودی در رابطه بین مدیریت

تأثیر اطلاعات با عملکرد از طریق شکیبایی سهامداران اکثریت بیشتر از حمایت از سهامداران اقلیت بدست نمی آید.

۸- جمع بندی و تفسیر

با بررسی این پژوهش‌ها می‌توان به این نتیجه رسید که افشای مناسب اطلاعات می‌تواند دارای پیامدهای مثبت برای گروه‌های ذینفع و بازار سرمایه می‌باشد. افشای کامل همراه با شفافیت گزارشگری مالی می‌تواند شرایط مطمئنی را ایجاد کرده و اعتماد سرمایه‌گذاران را ارتقاء دهد. شفافیت تأثیر مثبتی بر عملکرد شرکت‌ها دارد و می‌تواند از منافع سهامداران حفاظت کند. روش‌های اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها و یافتن راهکارهای کنترل عملکرد آنها عموماً به انواع مالکیت سهام شرکت‌ها مربوط می‌شود. وجود سهامداران اکثریت با مؤسسه‌های سهامدار نیز می‌تواند میزان نظارت را افزایش یا آن را بهبود بخشد و بنابراین به عملکرد بهتر منجر شود.

سهامداران عمده به عنوان مهمترین سازوکار حاکمیت شرکتی، با نظارت بر مدیران شرکت، برای آنها در دستکاری اقلام تعهدی اختیاری محدودیت ایجاد می‌کنند و موجب کاهش مدیریت سود می‌شوند. شکیبایی سهامداران به عنوان مکانیسم حاکمیت خارجی و مهم برای همسو سازی اقدام‌های مدیران با منافع مالکان در نظر گرفته شده است. اگر مدیران در جهت منافع سهامداران عمل نکنند، سهامداران باید حد برکناری مدیران را داشته باشند. بنابراین تأثیر ساختار مالکیت و به‌طور خاص، سهامداران عمده، به‌عنوان یکی از سازوکارهای کنترلی، توان اثرگذاری بر عملیات و رویه‌های گزارشگری مالی شرکت‌ها را دارند؛ به‌این‌ترتیب می‌توانند در تعیین کیفیت افشا نقش مهمی داشته باشند. شکیبایی سهامداران اکثریت این اطمینان را به سهامداران اقلیت می‌دهد که اطلاعات افشا شده توسط شرکت، وضعیت مالی شرکت را به‌وضوح نشان می‌دهد. با توجه به نتایج آماری، فرضیه‌های پژوهش به صورت ذیل می‌باشند:

جدول (۷) : خلاصه نتایج فرضیات پژوهش

ردیف	فرضیات	نتایج
۱	فرضیه اول	تأیید
۲	فرضیه دوم	تأیید
۳	فرضیه سوم	تأیید
۴	فرضیه چهارم	رد

در این پژوهش برای انجام آزمون این فرضیه، از آزمون‌های ضریب پیرسون، هاسمن و تی دو و تی و اف استفاده شده است.

نتایج این فرضیات با یافته‌های پژوهش راد فورد (۲۰۰۳)، که در آن به بررسی مبهم سازی افشا از طریق افشاسازی‌هایی که خواندن آن دشوار بوده یا دارای وضوح کمتری باشد پرداخته و نشان داد رابطه‌ای بین سختی

خوانش اطلاعات افشاء شده با عملکرد شرکت وجود ندارد و با نتایج پژوهش خدای پور و مسعود زاده (۱۳۹۶)، که به رابطه مثبت و معنادار بین عملکرد جاری شرکت‌ها با میزان افشای اختیاری دست یافتند و با نتایج لی و سانگ (۲۰۱۱)، که نشان دادند ارزش شرکت به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای پایین است زمانی که شرکت‌ها حقوق سهامداران اقلیت را نادیده می‌گیرند و با نتایج برادلی و همکاران (۲۰۱۳)، که در پژوهشی تأثیر قدرت سهامداران بر مدیریت سود را مورد بررسی قرار دادند، نشان دادند که قدرت سهامداران، دست‌کاری سود را افزایش می‌دهد مطابقت ندارد؛ اما با نتایج پژوهش لیونگ و همکاران (۲۰۱۵)، که نشان داد شرکت‌های با عملکرد ضعیف و ریسک بالای بحران مالی احتمال بیشتری دارد که از افشای محدود اطلاعات استفاده نمایند و با نتایج دجو و همکاران (۱۹۹۶) و گیجر و نورس (۲۰۱۳)، که نشان دادند وجود سهامداران اکثریت نظارت بسیار کارآمدی ایجاد خواهد کرد و مدیران قادر نخواهند بود تا از طریق نادیده گرفتن استانداردهای حسابداری به هموارسازی سود بپردازند و شرکت‌ها اعمال متقلبانه کمتری انجام می‌دهند و همچنین با نتایج سجادی و همکاران (۱۳۹۱)، که در پژوهشی به بررسی تأثیر سهامداران عمده و تغییرات سود بر فرایند هموارسازی سود در شرکت‌های بوری پرداختند، نشان داد که درصد سهامداران عمده تأثیر معناداری بر فرایند دست‌کاری سود ندارد، مطابقت دارد.

فهرست منابع

- * آری، محسن، باقریان، امیر. (۱۳۹۳). حمایت از حقوق سهامداران اقلیت در شرکت‌های بورس اوراق بهادار، کنفرانس بین‌المللی اقتصاد، حسابداری، مدیریت و علوم اجتماعی، کشور لهستان.
- * خدای پور، احمد؛ باقری مسعود زاده، راسخ. (۱۳۹۶). مدیریت برداشت استفاده‌کنندگان از طریق میزان افشاء در گزارش‌های سالانه. مجله علمی _ پژوهشی دانش حسابداری، (۱): ۷۴-۵۱.
- * رضایی، فرزین، محمد پور، سحر. (۱۳۹۶). رابطه بین مدیریت تأثیر از طریق افشاء محدود اطلاعات بر عملکرد شرکت‌ها. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی تاکستان.
- * روان مهر، نگار. (۱۳۹۰). تأثیر حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت و موجودی نقد بر ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه اصفهان.
- * سجادی، سید حسین، فرازمنند، حسن، جعفرپور، میثم. (۱۳۹۱). تأثیر سهامداران عمده و تغییرات سود بر فرایند هموارسازی سود در شرکت‌های بوری. بورس اوراق بهادار. شماره ۲۰، ۸۴-۶۵.
- * شریفی، سید مهدی، نرگسیان، عباس. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین مدیریت تأثیر با پیامدهای رفتار آن در بین مدیران و کارکنان کتابخانه‌های دانشگاه تهران. تحقیقات کتابداری و اطلاع‌رسانی دانشگاهی، (۱): ۹۷-۴۷:۱۱۲.
- * صادقیان ندوشن، مهرداد، باقری، محمود. (۱۳۹۵). تعارض منافع ذینفعان شرکت‌ها و راهکارهای حل آن. پژوهش‌های حقوق تطبیقی، شماره ۳، دوره ۲۰، ۱۶۳-۱۳۶.

- * فروغی، داریوش، میرشمس شهشهانی، مرتضی، پورحسن، سمیه. (۱۳۸۷). نگرش مدیران درباره افشای اطلاعات حسابداری اجتماعی: شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار. مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۲، ۵۵-۷۰.
- * مشایخ، شهناز، ماه آور پور، راضیه. (۱۳۸۷). بررسی اثرات تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۲۳، صص ۱۰۷-۱۲۲.
- * علی پور، قاسم، فتیحه، مهدی. (۱۳۹۵). ارزیابی تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس بین‌المللی حسابداری، مدیریت و نوآوری در کسب‌وکار، رشت، دانشگاه لوتران کالیفرنیا، شهرداری رشت.
- * نونهال نهر، علی‌اکبر، کاظمی نوجه ده، معصومه. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر قدرت سهامداران بر مدیریت سود با تأکید بر نقش کیفیت حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش حسابداری، شماره ۱، دوره ۵، ۱۴۸-۱۲۹.
- * Abdul Hamid, Masdiah, Wei Kiong Ting, Irene, Long Kweh, Qian. (2016). The Relationship between Corporate Governance and Expropriation of Minority Shareholders interests. *Procedia Economic and Finance*, 35, 99-106.
- * Bradley, E. L., Gregory, W. M. & Wayne, B. T. (2013). The influence of Strong Shareholders on Earning Management, 1-40.
- * Brennan, N. M. Guillamon-Saorin, E. & Pierce, A. (2009). Impression management: developing and illustrating a scheme of analysis for narrative disclosures. A methodological note. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 22(5): 789-832.
- * Chung, Tuck Siong, Low, Angie. (2015). the Impact of Investor Impatience and Environmental Turbulence on Myopic Marketing Management and Stock Performance. *International Journal of Research in Marketing*, S0167-8116(15)30038-0
- * Dechow, M. P., R.G. Sloan, and A.P. Sweeney, "Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC," *Contemporary Accounting Research*, 13 (Spring 1996), pp. 1-36.
- * Geiger, M. A., & North, D. S. (2013). Do strong shareholders mitigate earning management? *Journal of Accounting, Ethics & Public Policy*, 14 (2), 289-322.
- * Jones, Michael .Hrasky, Sue. (2016). Lake Pedder: Accounting, environmental decision-making, nature and impression management . *Accounting Forum* . 40(4), 285-299.
- * -Limpan, F. and Lipman, L. (2006). *Corporate Governance Best Practices: Strategies for Public, Private and Not-for-Profit Organizations*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- * Leung, S., & Parker, L., & Courtis, J. (2015). "Impression management through minimal narrative disclosure in annual reports." *The British Accounting Review*. Vol. 47. Pp. 275-289.
- * Lei, A, C.H., Song F .M. 2011. Connected transactions and firm value: evidence from china-affiliated companies *Pacific- Finance Journal*, 19, 470-490.
- * Tian, J. (2013). Board Monitoring and Endogenous Information Asymmetry. *Contemporary Accounting Research*, forthcoming.