

تأثیر مهارت و تجربیات مدیران با تأکید بر معیارهای مبتنی بر خلق ارزش جهت سرمایه گذاران

مهسا صارمی نیا

گروه حسابداری، واحد بیرجند، دانشگاه آزاد اسلامی، بیرجند، ایران
mha.saremi@gmail.com

حبیب اله نخعی

استادیار گروه حسابداری، واحد بیرجند، دانشگاه آزاد اسلامی، بیرجند، ایران (نویسنده مسئول)
h.nakhaei48@yahoo.com

زهره حاجیها

دانشیار گروه حسابداری، واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
drzhajih@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۳/۲۹ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۶/۲۹

چکیده

هدف این پژوهش بررسی تأثیر مهارت و تجربیات مدیران با تأکید بر معیارهای مبتنی بر خلق ارزش جهت سرمایه گذاران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این تحقیق برای سنجش مهارت‌ها و تجربیات مدیران از معیارهای تحصیلات، سوادمالی، دوگانگی، دوره تصدی و حقوق مدیران استفاده شد. تحقیق از لحاظ طبقه بندی بر مبنای هدف از نوع کاربردی است و روش تحقیق از نوع کمی می‌باشد. به منظور بررسی فرضیات تحقیق از صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها و گزارش تغییرات ۱۴۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ استفاده شد و داده‌های مورد نیاز استخراج شد و با بهره‌گیری از روش تجزیه و تحلیل رگرسیون چند متغیره و استفاده از آزمون F لیمر، هاسمن، بروش-گادفری و بروش-پاگن به کمک نرم افزار R مورد بررسی قرار گرفت. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد که بین مهارت و تجربیات مدیران که با استفاده از معیارهای تحصیلات، سوادمالی، دوگانگی، دوره تصدی و حقوق مدیران مورد ارزیابی قرار گرفت با عملکرد مالی شرکت‌ها که با استفاده از معیارهای مبتنی بر خلق ارزش بررسی شد رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. در نتیجه با وجود تأثیر معناداری مهارت‌ها و تجربیات مدیران بر عملکرد شرکت‌ها، لزوم توجه به مهارت‌ها و تجربیات مدیران از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد. یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد که مهارت‌ها و تجربیات مدیریتی می‌تواند ناکارآمدی‌ها را بهبود بخشد و از طریق دستیابی به منابع بیشتر، سرمایه گذاری در سطوح بالاتر را ارتقا دهد و در نتیجه بر ارزش شرکت بیافزاید و برای سرمایه گذاران نیز خلق ارزش نماید.

واژه‌های کلیدی: مهارت و تجربیات مدیران، دوگانگی مدیرعامل، سواد مالی، عملکرد مالی، خلق ارزش.

۱- مقدمه

می‌فرماید: «به خدا سوگند! همین کفش بی‌ارزش برای من، از حکومت بر شما محبوب‌تر است. مگر اینکه با این حکومت حقی را به پا دارم یا باطلی را دفع کنم» (نهج‌البلاغه، خطبه ۳۳، ۸۴). دکتر جان ماکسول می‌گوید: هر موفقیت و شکستی به قابلیت رهبری بستگی دارد.

وابستگی بیش از حد مدیران عامل به یک منبع واحد که درآمد، اعتبار و سرمایه انسانی آن‌ها را تامین می‌کند، نشان می‌دهد که موقعیت‌های آن‌ها در مقایسه با سهامداران شرکت ممکن است بیش از سرمایه‌گذاری در شرکت‌های تحت مدیریت خود باشد. اگر مدیران عامل نتوانند خطر اشتغال خود را متنوع کنند، ممکن است متعهد به سرمایه‌گذاری‌هایی شوند که انگیزه‌های شخصی آن‌ها را به بهترین وجه تحریک می‌کند تا مدیریت خود را محکم کنند و جایگزینی آن‌ها را با هزینه بیشتری برای شرکت انجام دهند (شلیفر و ویشنی^۳، ۱۹۸۹).

هرناندز و همکاران^۴ (۲۰۱۱) اظهار داشتند که با وجود دیدگاه سنتی رهبری که رهبران را "منبع قدرت" می‌دانند؛ رهبری باید شامل روابط بین اعضا در شبکه‌های اجتماعی و محیط سازمان نیز باشد.

شایستگی‌های مدیران برای فعالیت کسب و کار امری حیاتی به نظر می‌رسد (کارسون و گیلیمور^۵، ۲۰۰۰). یکی از اقسام شایستگی، مهارت‌هایی است که در اهمیت آن‌ها برای مدیران شبه‌های وجود ندارد، موفقیت سازمان‌ها بدون داشتن مدیر توانمند امکان‌پذیر نیست و مدیر توانمند ضرورتاً از مهارت‌های مورد نیاز بهره‌مند است.

عمل موفقیت‌آمیز مدیریت فراتر از کاربردهای روش علمی حل مسائل است. کاربرد متناسب دانش مدیریت بستگی به مهارت‌ها و توانایی‌های فرد مدیر دارد و ممکن است به عنوان هنر مدیریت تلقی شود. عمل ماهرانه و استادانه مدیریت، وابسته به خصوصیات نوآوری، خلاقیت فنی، انسانی و ادراکی مدیران بوده و درست به اندازه‌ی علم مدیریت در نیل به هماهنگی ضروری است (جهانیان، ۱۳۹۱). بلاشک وجود مدیرانی واجد شرایط در سازمان می‌تواند تاثیر انکارناپذیری بر فرآیند کارایی شرکت‌ها داشته باشد. به مفهوم دیگر کارایی و اثربخشی عملکرد مدیران، مستلزم استفاده از مهارت‌های مدیریتی است (عباسی و همکاران، ۱۳۹۷).

با توجه به اینکه مهارت‌ها و تجربیات مدیران بر عملکرد مالی شرکت‌ها تاثیر گذار می‌باشد، در این تحقیق قصد داریم با بکارگیری مجموعه‌ای از این ویژگی‌ها به بررسی تاثیر مهارت‌ها

یکی از مهمترین مولفه‌های ارزیابی واحدهای اقتصادی، ارزش شرکت می‌باشد. بازار سرمایه عملکرد شرکت‌ها را با استفاده از معیار ارزش شرکت ارزیابی می‌کند (ماهاندرا و همکاران^۱، ۲۰۱۲). در صورتیکه ارزش یک شرکت پذیرفته شود، سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری علاقه مند خواهند شد و ارزش یک شرکت در قیمت سهام آن شرکت منعکس می‌شود، از این رو، رونق سهام یک شرکت را می‌توان ناشی از ارزش واحد اقتصادی دانست. ارزش بالای یک شرکت، برای سهامداران آن، سطح رفاه بالاتری را به ارمغان می‌آورد و بدین ترتیب شرکت‌ها برای جذب سرمایه‌گذاران باید ارزش خود را حفظ کنند و ارتقا دهند. اگر ارزش شرکت کاهش یابد، اعتماد سرمایه‌گذاران به شرکت نیز کاهش خواهد یافت که احتمالاً تداوم فعالیت شرکت را با خطر مواجه می‌کند (دارماوان و همکاران^۲، ۲۰۱۹).

بنابر این، اداره جامعه بدون مدیریت‌های صحیح و مترقی و متکامل ممکن نیست و مدیریت‌ها بدون مدیران لایق و کارآمد، توانمند و بالنده نخواهند شد. در دین مبین اسلام به مدیریت اهمیت خاصی داده شده است و مدیریت اسلامی مدیریتی است که زمینه رشد انسان به سوی الله را فراهم نماید و مطابق کتاب و سنت و سیره و روش پیامبر (ص) و امامان معصوم و علوم و فنون و تجارت بشری جهت رسیدن به هدف‌های یک نظام در ابعاد مختلف، همانند یک محور و مدار و قطب عمل کند، بنابر این اساسی‌ترین اصلی که مدیریت اسلامی را از سایر مدیریت‌ها جدا می‌کند این است که در این شیوه از مدیریت، مینا حق و حرکت به سوی حق و ارزش‌های متعالی انسان وجود دارد. مدیران اسلامی خدمتگزاران مردم هستند و باید با تیغ تیز مدیریت در جهت خدمتگزاری، اقامه حق و عدل و دفع باطل و ظلم تلاش نمایند و این مهم با رعایت اخلاق اسلامی همانند مراعات حقوق و احکام اسلام میسر می‌باشد.

مدیریت وسیله‌ای برای رسیدن به خواسته‌های شخصی نیست، مدیر اسلامی نباید مسند مدیریت را وسیله‌ی نردبان افتخار در جهت امیال شخصی و نفسانی خود قرار دهد؛ زیرا اسلام چنین مدیرانی را مورد سرزنش و انتقاد قرار می‌دهد: چنان که امام علی (ع) در نامه‌ای به اشعث بن قیس فرماندار خود در آذربایجان می‌نویسد: «مدیریت و حکمرانی برای تو وسیله‌ی آب و نان نیست بلکه امانتی در دست توست و تو از سوی مافوق خود تحت مراقبت هستی» (نهج‌البلاغه، نامه ۵، ۴۸۴). مدیریت قبل از اینکه ریاست باشد خدمتگزاری است. چنانکه امام علی (ع)

⁴ Hernandez et al.
⁵ Carson & Gilmore

¹ Mahendra et al.
² Darmawan et al.
³ Shleifer and Vishny

عامل قدرتمند، احتمالاً بر تصمیمات شرکت‌ها در یک سازمان تاثیر گذارند (مالمندیر و تیت^۳، ۲۰۰۵).

مدیریت یک شرکت یک کار چالش برانگیز است و برای یک مدیر سخت است که خواسته‌های سهامداران را برآورده کند. جدا از مدیریت داخلی، به عنوان یک رهبر، مدیرعامل باید در فعالیت‌های اجتماعی نیز شرکت کند، زیرا آن‌ها نماینده شرکت هستند و وجهه شرکت را به سرمایه گذاران فعلی و بالقوه منتقل می‌کنند.

مدیران به عنوان شخص برتر در سلسله مراتب شرکت، مسئولیت کلیه فعالیت‌های عملکرد شرکت را بر عهده دارند و وجود مشوق‌ها بسیار به عملکرد شرکت بستگی دارد (اگاروال و سمیک^۴، ۲۰۰۳).

بنابر این مهارت‌ها و تجارب بالاتر قدرت بیشتری به یک مدیرعامل ارائه می‌دهند و به گفته آدامز و همکاران (۲۰۰۵)، مدیرانی که دارای قدرت بیشتر از هیئت مدیره هستند، تاثیر بیشتری در تصمیم‌گیری در سازمان‌ها خواهند داشت.

مدیران عامل می‌توانند با داشتن دانش مالی و مدیریتی از موقعیت بهتر و وضعیت قدرتمندتری برای استخدام در اکثر شرکت‌ها برخوردار باشند. باتوجه به اهمیت مهارت‌ها و تجربیات مدیران و تاثیری که آن‌ها می‌توانند بر عملکرد مالی شرکت‌ها داشته باشند، در این مطالعه مهارت‌ها و تجارب شاخص در مدیرعامل را به عنوان شخصی که بالاترین سمت را در یک شرکت دارا می‌باشد، بررسی خواهیم کرد.

مالمندیر و تیت (۲۰۰۵)، به مدیران اجرایی پیشنهاد کردند که برگزاری دوره‌های MBA یا مطالعات مدیریتی با اعتماد به نفس بیش از حد رابطه مثبت دارد.

مدیرانی که به طور همزمان سمت رئیس هیات مدیره و مدیرعامل را بر عهده دارند، در روند تصمیم‌گیری شرکت تاثیر و قدرت بیشتری خواهند داشت. همچنین تحقیقات قبلی نشان داد که تخصص مالی به طور قابل توجهی بر تصمیمات شرکت تاثیر می‌گذارد (گونر و همکاران، ۲۰۰۸؛ گراهام و همکاران، ۲۰۱۳). هرچه مدت مدیرعاملی مدیرعامل بیشتر باشد، مدیرعامل گرایش بیشتری به نفوذ در هیئت مدیره دارد (بیم، ۲۰۱۳) و هرچه دانش بیشتری کسب کنند در برخورد با محیط کار خود احساس راحتی بیشتری خواهند داشت (محمد و همکاران، ۲۰۱۲). علاوه بر این، حقوق دریافتی توسط مدیرعامل به عنوان یک شاخص برای تسلط مدیرعامل استفاده می‌شود (براون و سارما، ۲۰۰۷).

و تجربیات مدیران با تاکید بر معیارهای مبتنی بر خلق ارزش برای سرمایه گذاران بپردازیم و معیارهایی که از اهمیت و تاثیرگذاری بیشتری برخوردار هستند را شناسایی کنیم تا شرکت‌ها بتوانند از شاخص‌های کلیدی در جهت تعیین مدیران خود استفاده نمایند، زیرا توجه به توانایی‌های مدیران شرکت‌ها می‌تواند باعث بهبود عملکرد شرکت، افزایش ثروت سهامداران و جذب سرمایه گذاران جدید شود.

در بخش‌های بعدی مقاله به توضیح مبانی نظری و پیشینه تحقیق، فرضیه‌ها، روش شناسی پژوهش، متغیرها و مدل پژوهش، یافته‌ها، نتیجه‌گیری و پیشنهادات پرداخته می‌شود.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

یکی از سرمایه‌های انسانی، که نقش مهمی در تبدیل منابع شرکت به درآمد و خلق ثروت برای سهامداران دارد و همچنین می‌تواند حیات بالنده و رو به رشد سازمان‌ها را تضمین کند، وجود نظام مدیریتی مقتدر و کارآمد است. در صورت اقتدار و توانمندی رکن مدیریتی سازمان‌ها است که می‌توان حسن عملکرد و موفقیت سازمان‌ها را در شرایط فعلی انتظار داشت. از جمله عوامل بسیار مهمی که می‌تواند هر فردی را به موفقیت برساند، توانایی و قابلیت‌های فردی است. دمرجیان و همکاران (۲۰۱۳)، توانایی مدیریت را به عنوان کارایی مدیران نسبت به رقبا در تبدیل منابع شرکت به درآمد تعریف می‌کنند. مدیران کارا تر و دارای توانایی‌های ذاتی بالاتر می‌توانند به سرعت از شرایط واحد اقتصادی تحت تصدی و صنعت مورد فعالیت خود، شناخت کافی به دست آورده و به واسطه شناخت و قدرت درک بهتر از ریسک، پروژه‌های سودآور را شناسایی کرده و با سرمایه گذاری در آن‌ها جریان‌های نقدی عملیاتی را نیز بهبود بخشند. در دنیای کسب و کار شرکت‌ها، همیشه از مدیران انتظار می‌رود که شرکت را با به حداکثر رساندن ثروت سهامداران اداره کنند، بنابر این در جهت منافع سهامداران عمل می‌کنند (بتیس^۱، ۱۹۸۳). امروزه اساساً یک مدیر باید تصمیماتی که شامل سیاست‌های شرکت، سرمایه گذاری و تامین مالی و فعالیت‌های ادغام و تملک شرکت می‌باشد را بگیرد.

برای مدیریت یک شرکت، مدیران به قدرت احتیاج دارند و هرچه قدرت بیشتری داشته باشند، تصمیم‌گیری نهایی برای آن‌ها آسان تر خواهد بود. بنابر این، دستیابی به قدرت شخصی برای دستیابی به برنامه‌های استراتژیک شرکت، امری عادی است. همانطور که آدام و همکاران^۲ (۲۰۰۵) اشاره کردند، مدیران

³ Malmendier & Tate

⁴ Aggarwal & Samwick

¹ Bettis

² Adam et al.

هدف ما این است که از یک مدیرعامل که مهارت و تجربیات بیشتری دارد انتظار می‌رود که از مزایای سرمایه‌گذاری و افزایش ارزش سهامداران آگاهی داشته و بتواند از سرمایه‌ها و شرایط مالی پیش رو برای شرکت خود استفاده کند و عملکرد مالی شرکت را بهبود بخشد. انتظار می‌رود یک مدیرعامل ماهر و باتجربه در جهت منافع سهامداران عمل کند و سعی کند با استفاده از منابع درآمدی بیشتر، هزینه‌های شرکت را به حداقل برساند.

در نتیجه موفقیت یک شرکت تا حد زیادی به توانایی مدیریت بستگی دارد (ناتل، ۲۰۰۹). توانایی مدیریت را می‌توان مجموعه‌ای از ویژگی‌هایی تعریف کرد که یک مدیر باید برای حل مشکلات روزمره و به دست آوردن فرصت‌های موجود، به موقع و کارآمد دارا باشد (ویلسون، ۲۰۱۴) که نشان دهنده توانایی مدیران در استفاده بهینه از شرایط موجود به بهترین شکل ممکن است (ماریانو، ۲۰۱۸). متغیرهای جمعیتی از جمله سن، تحصیلات، تجربه و آموزش می‌تواند بر کارایی فنی شرکت-ها تاثیر گذارند (آسچه و همکاران، ۲۰۱۶). بنابر این، متغیرهای جمعیت شناختی و عوامل انگیزشی توانایی مدیریتی را تحت تاثیر قرار می‌دهند.

آدام و همکاران (۲۰۰۵) اظهار داشتند که تعامل بین خصوصیات مدیرعامل و متغیرهای سازمانی نقش مهمی در تأثیرگذاری بر عملکرد شرکت دارد: آن‌ها دریافته‌اند مدیرعاملانی که از قدرت بیشتری برخوردار هستند تمایل دارند که قدرت تصمیم‌گیری بیشتری داشته باشند، در نتیجه تنوع عملکرد شرکت افزایش می‌یابد.

هرچه مدیران مهارت و تجربیات بیشتری داشته باشند، قدرت بیشتری نیز خواهند داشت. باتوجه به مطالعات انجام شده، در این مقاله مهارت‌ها و تجربیات مدیرعامل شرکت را از نظر تحصیلات، سواد مالی، دوگانگی، دوره تصدی و حقوق آن‌ها بررسی خواهیم کرد.

تحصیلات: سوابق آموزشی مدیرعامل یکی از مهمترین مشخصه‌های جمعیتی است که بر استراتژی شرکت تاثیر می‌گذارد. داهلین و همکاران^۳ (۲۰۰۵) دریافته‌اند که تنوع در سطح تحصیلات بر دامنه و عمق اطلاعات مورد استفاده تاثیر می‌گذارد و ممکن است بر روی ترکیب اطلاعات نیز تاثیر منفی گذارد. بنابر این، مدیران عاملی که دارای مدرک MBA یا دکتری

هستند، برای استخدام در شرکت‌ها از موقعیت مرکزی تری در شبکه اجتماعی شرکت برخوردار خواهند بود و این به طور بالقوه ارزش بیشتری برای سهامداران ایجاد می‌کند (نگوین و همکاران، ۲۰۱۵).

تحقیقات تجربی در مورد خصوصیات شخصی با تمرکز اقتصادی (لو و همکاران، ۲۰۰۰) نشان می‌دهد که مدیران عاملی که دارای مدرک MBA هستند به طور معمول عملکرد برتری در شرکت از خود نشان می‌دهند و در مقایسه با همتایان خود در شرایط بهتری عمل می‌کنند، زیرا به طور کلی برای مدیریت پیچیدگی‌های به وجود آمده برنامه مرتب‌تری تنظیم می‌کنند و با استفاده از مدل‌های نوآورانه تجاری که البته ریسک پذیر می‌باشد، مشکلات را بر طرف می‌کنند (بهگات و همکاران، ۲۰۱۰؛ کینگ و همکاران، ۲۰۱۶).

سوابق تحصیلی در تجارت برای افرادی که وارد دنیای کسب و کار می‌شوند اجباری نیست، اما اگر مدیران دارای سابقه تحصیلی در کسب و کار و اقتصاد باشند، بهتر است. زیرا با داشتن چنین پیشینه‌ای، مدیران حداقل توانایی لازم در مدیریت و تصمیم‌گیری در مورد تجارت در مقایسه با افرادی که سابقه تحصیل مرتبطی با کسب و کار ندارند خواهند داشت. در نتیجه، این توانایی ارزش بالاتری برای شرکت ایجاد می‌کند (ماجمبو و همکاران، ۲۰۲۰).

سواد مالی: کاندیابونگومین و همکاران^۹ (۲۰۱۶) سواد مالی را در قالب یک الگوی مفهومی تبیین کردند و نشان دادند که سواد مالی را می‌توان با چهار مولفه رفتار، مهارت، نگرش و دانش اندازه‌گیری کرد. سواد مالی می‌تواند در بر دارنده مفاهیمی از نوع آگاهی‌های مالی، دانش و علم در خصوص خدمات مالی و موسسه‌های مالی و یا مفاهیمی چون مهارت‌های مالی مانند توانایی محاسبه پرداخت بهره ترکیبی و به طور کلی توانایی مالی در خصوص مدیریت پول و برنامه ریزی‌های مالی باشد، اگرچه در عمل این مفاهیم با هم همپوشانی دارند و مشترک هستند (دبانتی و حنیفه زاده، ۱۳۹۴). این مفاهیم ممکن است شیوه پیاده سازی متفاوتی داشته باشند که وابسته به سطح درآمد کشورها است (آتکینسین و مسی، ۲۰۱۲).

دوگانگی: وضعیتی به نام دوگانگی مدیرعامل زمانی اتفاق می‌افتد که فردی برای انجام وظایف به عنوان رئیس هیئت مدیره و همچنین مدیرعامل همزمان منصوب شود (هان و ولهو^{۱۱}،

⁷ King et al.

⁸ Mojambo et al.

⁹ Candiya Bongomin et al.

¹⁰ Atkinsin & Messy

¹¹ Haan & Vlahu

¹ Mariyono

² Asche

³ Dahlin et al.

⁴ Nguyen et al.

⁵ Loe et al.

⁶ Bhagat et al.

درک توانایی مدیران عامل در بررسی خوش بینی مدیرعامل و گردش مالی اجباری می‌دانند. آن‌ها دریافتند که دستمزد مدیرعامل با اعتماد مدیرعامل در شرکت‌های دارای حاکمیت ضعیف رابطه مثبت و معناداری را نشان می‌دهد، در حالی که نتایج ناچیزی در شرکت‌هایی با حاکمیت خوب یافت می‌شود.

عملکرد مالی شرکت: عملکرد مالی سطح عملکرد یک کسب و کار در یک دوره زمانی خاص می‌باشد که در دوره زمانی مربوطه در سود و زیان ظاهر می‌شود. بنابر این، می‌توان نتیجه گرفت که عملکرد مالی معیار سنجش میزان خوب استفاده شرکت از دارایی‌های خود در اداره یک تجارت و کسب درآمد است. عملکرد مالی همچنین اصطلاحی برای مقایسه چندین شرکت در یک صنعت یا فعالیت مشابه است (سیلیتونگا و سیمانجونتک^۷، ۲۰۱۹). عملکرد مالی تصویری از موفقیت شرکت در قالب نتایجی است که به لطف فعالیت‌های مختلف انجام شده بدست آمده است و تحلیلی برای ارزیابی میزان فعالیت یک شرکت طبق قوانین مالی می‌باشد (فهمی^۸، ۲۰۱۲).

یافتن معیار برتر برای ارزیابی عملکرد شرکت یکی از موضوعات مهم تحقیقات مالی اخیر است. عملکرد یک شرکت خود به تنهایی متغیر مهمی محسوب می‌شود که می‌تواند بر گروه‌های مختلف ذینفعان، از جمله سهامداران، مدیران، کارکنان و اعتباردهندگان تاثیر گذارد و از جمله وظایف اساسی و کلیدی مدیران است تا با شناسایی نقاط ضعف و قوت فعالیت‌های انجام شده نسبت به اصلاح و بهبود آن اقدام نمایند و بنگاه‌های اقتصادی، نیازمند شناخت معیارها و شاخص‌هایی هستند که در دو مجموعه شاخص‌های مالی و غیرمالی طبقه بندی می‌شود. به طور کلی دو مدل ارزیابی عملکرد در رابطه با تعیین ارزش شرکت و عملکرد مدیران وجود دارد که عبارت از: مدل حسابداری و مدل اقتصادی.

معیارهای حسابداری ارزیابی عملکرد شرکت عبارت از: سود، رشد سود، جریان‌های نقدی، سود هر سهم، سود تقسیمی هر سهم، ارزش بازار به دفتری، سود باقیمانده، بازگشت سرمایه، بازده دارایی، بازده سهام، نسبت قیمت به سود و Q توبین می‌باشد و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد شرکت شامل: ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده‌ی بازار و ارزش افزوده‌ی اقتصادی تعدیل شده، ارزش افزوده نقدی، ارزش افزوده سهامدار است.

۲۰۱۳). از لحاظ تئوری، مدیرعامل شخصی است که مسئولیت برقراری ارتباط با هیئت مدیره، سهامداران و مدیریت فعالیت‌های تجاری روزانه را دارد، در حالی که رئیس هیئت مدیره شخصی است که مسئول نظارت بر تصمیم‌گیری هیئت مدیره است تا مطمئن شود که تصمیمات به بهترین شکل گرفته می‌شود (ال امارنه^۱، ۲۰۱۴). تفکیک نقش مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره مهم است تا اطمینان حاصل شود که مسئولیت‌های مشخصی در شرکت وجود دارد (المناصر و همکاران^۲، ۲۰۱۲).

با این حال، در عمل بسیاری از شرکت‌ها مدیرعامل را به عنوان رئیس هیئت مدیره منصوب کرده‌اند تا تجارت را به طور موثر مدیریت و نظارت کنند (لی و همکاران^۳، ۲۰۱۴).

همچنین، آکتان و همکاران^۴ (۲۰۱۸) اظهار داشتند که بعضی اوقات مدیران عامل ممکن است قدرت هیئت مدیره را با هزینه سهامداران تضعیف کنند، در حالی که علاقه خود را به یک شرکت به حداکثر می‌رساند و از اختیار تصمیم‌گیری هیئت مدیره به نفع خود استفاده خواهند کرد.

دوره تصدی: در ادبیات تئوری رده‌های بالاتر، محققان و نظریه پردازان معمولاً تصدی پست را به عنوان شاخصی از توانایی مدیر در جمع‌آوری و پردازش اطلاعات می‌دانند. مدیران عامل به شهرت و اعتبار خود علاقه مند می‌باشند و همین امر منجر به عملکرد محافظه کارانه آنان در ارتباط با گزارش زیان می‌گردد. از طرفی در ابتدای دوره تصدی، حتی در شرایط بد بازار، عملکرد نامناسب شرکت به حساب ضعف مدیرعامل گذاشته می‌شود. بنابر این در ابتدای دوره تصدی، مدیران عامل سعی می‌کنند عملکرد مناسبی از خود نشان دهند تا بدین ترتیب برای خود اعتبار بیافزایند. پس از آنکه مدیرعامل به شهرت و اعتبار دست یافت، سعی در حفظ شهرت خود دارد. از این رو شروع به گزارشگری محافظه کارانه می‌کنند، محرکی برای کاهش گزارشگری جسورانه می‌گردد، زیرا مدیرعاملی که شهرت وی بیشتر است اگر گزارشگری جسورانه‌اش فاش شود در مقایسه با یک مدیرعامل با شهرت و اعتبار پایین بیشتر متضرر می‌گردد (ژانگ^۵، ۲۰۰۹).

حقوق مدیران: براون و سارما^۶ (۲۰۰۷) حقوق مدیرعامل را به عنوان کلیاتی برای تسلط مدیرعامل تعریف کردند. آن‌ها پیشنهاد می‌کنند که دستمزد مدیرعامل بهترین ابزار اعتبار سنجی در شناخت موفقیت وی می‌باشد. کمپبل و همکاران (۲۰۱۱) جبران خسارت مدیرعامل را به عنوان معیار کنترل برای

⁵ zhungh

⁶ Brown and Sarma

⁷ Silitonga and Simanjuntak

⁸ Fahmi

¹ Al-Amarneh

² Al-Manaseer et al.

³ Li et al.

⁴ Aktan et al.

بیشتری داشته باشند، در نتیجه تنوع عملکرد شرکت افزایش می‌یابد. فراکاسی و تیت^۳ (۲۰۱۲) قدرت مدیر عامل را با ادغام عناوین مدیر عامل و رئیس هیات مدیره (دوگانگی) و تصدی مدیر عامل اندازه‌گیری می‌کنند.

از دیدگاه نظری، هنگامی که مدیرعامل در جایگاه رئیس هیات مدیره قرار می‌گیرد، تضاد منافع به وجود می‌آید. همچنین در چنین حالتی، عملکرد نظارتی هیات مدیره کاهش می‌یابد. ترکیب نقش ریاست هیات مدیره و مدیرعامل، مبین عدم جدایی کنترل و نظارت مدیریت است (فاما و جنسن، ۱۹۸۳). از این رو، ادبیات تئوریک بیان می‌کند جدایی جایگاه هیات مدیره و مدیرعامل، باعث عملکرد بهتر شرکت می‌گردد اما نتایج تحقیقات تجربی در این خصوص حاوی نتایج متفاوتی است (کاراسامانی، ۲۰۱۸).

ظرفیت مدیرعامل را می‌توان برای تصدی سمت ریاست هیئت مدیره به عنوان یک سمت رهبری در نظر گرفت که قانون گذاری مدیرعامل را برای اعمال قدرت بر هیئت مدیره و تیم اجرایی فراهم می‌کند. چنین دوگانگی قدرت تاثیر بیشتری بر تصمیمات می‌گذارد، زیرا رئیس هیئت مدیره غالباً نقش هدایت کنندگی و تصمیم‌گیری در نتایج را دارد. به گفته دالتون و دالتون (۲۰۱۱)، علی‌رغم توجه تجربی گسترده، در مطالعات مربوط به دوگانگی مدیرعامل در عملکرد مالی سازگاری کمی وجود دارد. بنابر این، هر استنباطی که تاکنون انجام شده است، هنوز در مرحله اولیه است و دستورالعمل تحقیقات بیشتر دانشمندان با استفاده از یک آزمون چند سطحی است. این توجه علمی مداوم، نیاز به بررسی عمیق تری از دوگانگی مدیرعامل در سیاست‌ها و عملکردهای مالی شرکت را به عنوان یک موضوع تجربی با اهمیت نشان می‌دهد، که در این مطالعه مورد توجه قرار گرفته است.

دوگانگی مدیر عامل یک نظام حاکمیت شرکتی است که سرمایه‌های بی سود را هدایت می‌کند و ارزش شرکت را از بین می‌برد. توانایی تخصیص منابع شرکتی، فرصتی را برای مدیرعامل فراهم می‌کند تا مزایای خصوصی را با هزینه تخصیص نادرست منابع شرکتی استخراج کند. در این شرایط، نظارت بر هیئت مدیره ضعیف می‌شود، بنابر این دوگانگی مدیر عامل منجر به تصمیم‌گیری و سرمایه‌گذاری‌هایی می‌شود که برای سهامداران مضر می‌باشد.

اتکای بیش از حد مدیرعامل به یک منبع واحد که درآمد، اعتبار و سرمایه انسانی آن‌ها را تامین می‌کند، نشان می‌دهد که

به دلیل کثرت معیارهای حسابداری و اقتصادی، در این پژوهش برای ارزیابی عملکرد از معیارهای مدل اقتصادی استفاده خواهد شد و با توجه به اهمیت خلق ارزش برای سرمایه‌گذاران که در ادامه بیان شده است، در این پژوهش از معیارهای خلق ارزش استفاده می‌شود.

- خلق ارزش

به طور کلی، ارزش عبارت است از بار معنایی خاص که انسان به برخی اعمال، حالت‌ها و پدیده‌ها نسبت می‌دهد. افراد اغلب ارزش را "آن چیزی که می‌ارزد" تعریف می‌کنند و در زمانی که می‌شنوند ارزش چیزی فراتر از این است شگفت زده می‌شوند. ارزش، به شخصی که ارزیابی آن را انجام می‌دهد، هدف، زمان بندی و مجموعه‌ای از عوامل دیگر بستگی دارد. در نتیجه مفاهیم مختلفی برای ارزش وجود دارد. ارزش یک شرکت می‌تواند به طور مستقیم مرتبط با تصمیماتی باشد که شرکت اتخاذ می‌نماید؛ این که در چه پروژه‌هایی شرکت کند، چگونه آن‌ها را تامین مالی نماید و چه سیاست تقسیم سودی را اتخاذ نماید. دانستن این رابطه، کلیدی برای اتخاذ تصمیمات افزایش دهنده ارزش شرکت و تجدید ساختار مالی خردمندان می‌باشد (داموداران، ۱۳۸۷).

اختصاص کارآمد منابع برای رشد شرکت، به حداکثر رساندن ثروت سهامداران و پایداری آنان، امری حیاتی می‌باشد. خلق ارزش و فرصت‌های رشد شرکت، نقش اساسی در تئوری-های مالی ایفا می‌کنند. اینکه چگونه یک شرکت به خوبی بتواند ثروت سهامداران را بهبود بخشد و سود بالایی را با استفاده از وجوه سرمایه‌گذاری شده سهامداران کسب کند، مثال خوبی از ارزش شرکت می‌باشد (صالح حاتک و حسین^۱، ۲۰۱۷). از نظر فرناندز^۲ (۲۰۰۱)، یک شرکت زمانی برای سهامداران خلق ارزش می‌کند که بازده سهامدار بیشتر از هزینه سرمایه (بازده مورد انتظار حقوق صاحبان سهام) باشد. به عبارت دیگر زمانی یک شرکت در طی یک سال ارزش خلق می‌کند که انتظارات را بهبود بخشد. زیرا ارزش به انتظارات بستگی دارد.

مهارت‌ها و تجربیات مدیران و عملکرد مالی

- دوگانگی مدیر عامل و عملکرد شرکت

آدام و همکاران (۲۰۰۵) اظهار داشتند که تعامل بین خصوصیات مدیر عامل و متغیرهای سازمانی نقش مهمی در تاثیرگذاری بر عملکرد شرکت دارد: آن‌ها دریافتند که مدیرعاملانی که از قدرت بیشتری برخوردار هستند تمایل دارند که قدرت تصمیم‌گیری

³ Fracassi and Tate

¹ Suaalekhhattak and Hussain

² Fernández

است که اعضای بدون تجربه در دانش حسابداری یا مالی، توانایی کمتری در کشف مشکلات موجود در گزارشگری مالی دارند. همچنین وجود یک عنصر مالی باتجربه می‌تواند باعث شود دیگر اعضا حساس و هوشیار باشند.

کاپلن و مینتون (۱۹۹۴) به این نتیجه دست یافتند زمانیکه شرکت‌ها عملکرد و سوددهی ضعیفی دارند، در ترکیب هیات مدیره‌ی خود، از مدیران مالی استفاده می‌نمایند.

مین و تائو^۲ (۲۰۱۵) بر روی مردم ویتنام کار کردند و اظهار داشتند که نگرش‌های مالی و دانش مالی با رفتار مدیریت رابطه مثبت و معناداری دارند. امانا و همکاران^۳ (۲۰۱۶) اشاره کردند که دانش مالی و نگرش مالی بر رفتار مدیریت مالی شخصی تأثیر می‌گذارد. وپهارنو^۴ (۲۰۱۸) اظهار داشت که متغیرهای دانش مالی، رفتار مالی و نگرش مالی تا حدودی تأثیر مثبت قابل توجهی بر مدیریت دارند.

همچنین توفور و آمارتی^۵ (۲۰۲۰) در تحقیق خود اظهار داشتند که سواد مالی (آگاهی، نگرش و دانش) مدیران تأثیر مثبت و قابل توجهی بر عملکرد (مالی و غیرمالی) در شرکت‌های متوسط و کوچک در غنا داشته است.

هیداتی و همکاران^۶ (۲۰۲۱) اظهار داشتند که نگرش‌های مالی و دانش مالی تأثیر مثبت و قابل توجهی در تصمیمات مالی دارند، به این معنی که هرچه نگرش مالی و دانش مالی مدیران بیشتر باشد، آن‌ها در تصمیم‌گیری‌های مالی با شهامت بیشتری عمل می‌کنند.

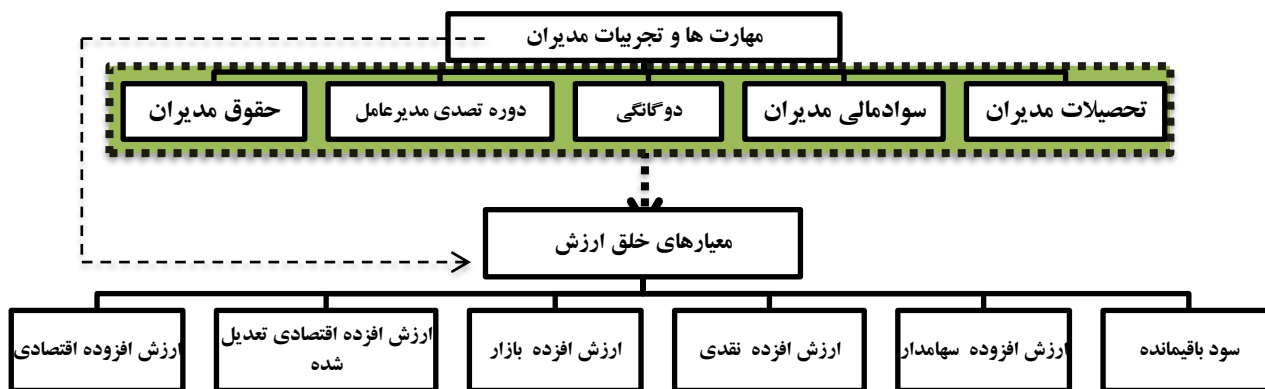
موقعیت آن‌ها در مقایسه با سهامداران در سرمایه‌گذاری ممکن است بیشتر در شرکت‌هایی که اداره می‌کنند، باشد.

به طور کلی، ارزش ایجاد شده از سرمایه‌گذاری در یک شرکت به میزان قابل توجهی به کارایی تخصیص سرمایه در پروژه‌های مختلف بستگی دارد، اما توانایی تخصیص این منابع شرکتی به پروژه‌ها یا بخش‌های تجاری فرصتی آماده برای منافع شخصی مدیران عامل جهت استخراج منافع خصوصی با تخصیص نادرست منابع شرکتی فراهم می‌کند (کاراسامانی، ۲۰۱۸). این نتیجه منعکس‌کننده جنبه‌ای از مشکل نمایندگی است، یعنی سرمایه‌گذاری بیش از حد در دارایی‌ها که مکمل مهارت، سابقه یا تجربه مدیران است، حتی اگر چنین سرمایه‌گذاری‌هایی برای شرکت بی‌فایده باشد. دوچین و سوسیورا^۱ (۲۰۱۳) تأثیر روابط مدیریتی و اندازه‌گیری ارتباطات اجتماعی را منعکس می‌کنند که بیانگر کیفیت یا تجربیات متقابل بین مدیرعامل و مدیران بخش است.

با استفاده از چنین شواهد جدیدی، این مطالعه بررسی می‌کند که آیا دوگانگی مدیرعامل بر خلق ارزش برای سرمایه‌گذاران تأثیر گذار است؟

- سواد مالی و عملکرد شرکت

هیات مدیره برای نظارت بر مدیریت و مشارکت در تصمیم‌گیری، نیازمند مهارت‌های متنوع از قبیل حسابداری، بانکداری و تجارت است تا بتواند بر افزایش ارزش شرکت موثر باشد (بادآورنهندی و همکاران، ۲۰۱۲). فرض زیر بنای این موضوع آن



شکل ۱ - مدل مفهومی

متغیر: چشم انداز مالی رفتار پرداختند. هدف آن‌ها تجزیه و تحلیل تأثیر نگرش مالی و دانش مالی بر عملکرد شرکت با

۲-۱- پیشینه پژوهش‌های خارجی

هیداتی و همکاران (۲۰۲۱)، به مطالعه تأثیر نگرش مالی و دانش مالی بر عملکرد شرکت با تصمیمات مالی به عنوان متغیرهای

⁴ Wiharno

⁵ Tuffour et al.

⁶ Hidayati et al.

¹ Duchin and Sosyura

² Mien and Thao

³ Amanah et al.

بر تاکید آن است که اگر دانش مالی در مورد بهبود شیوه‌های مدیریت و توانایی‌های مدیریتی به کشاورزان و سیاست‌گذاران پخش شود، می‌توان از پرورش اقتصادی گسترده در مقیاس کوچک و پایدارتر برخوردار بود.

کاراسامانی (۲۰۱۸)، تأثیر صفات مدیریتی بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها را بررسی کرد. وی در پایان نامه خود رابطه مثبت بین توانایی مدیریتی قبل از بحران و سرمایه‌گذاری‌های دوره بحران را نشان داد. این امر به دلیل ظرفیت شرکت‌های دارای توانایی مدیریتی پیش از بحران بالاتر برای تأمین اعتبار بیشتر و حفظ شرکت‌هایشان در برابر محدودیت‌های مالی، که به نوبه خود به کاهش مشکلات شدید در سرمایه‌گذاری مشهود در هنگام بحران مالی بود، کمک کرد. نتایج رابطه مثبت بین توانایی مدیریتی و سرمایه‌گذاری را فقط برای بنگاه‌هایی با مدیر عاملانی که مهارت‌های کلی مدیریتی (عمومی‌گرا) دارند و نه مهارت‌های خاص شرکت (متخصصان) وجود دارد. با نگاه به پیامدهای ارزشمندی یافته‌های اصلی، مشاهده می‌شود که بورس سهام، سرمایه‌گذاری‌های دوره بحران را مثبت ارزیابی می‌کند، اما این تأثیر تنها در بین شرکت‌هایی که با سطح بالایی دارای توانایی مدیریتی قبل از بحران است مشخص کرد، مشهود است.

یو (۲۰۱۷)، ویژگی‌های شخصی مدیرعامل و تصمیمات شرکت را مورد بررسی قرار داد. در بررسی‌های خود دریافت که ویژگی‌های شخصی مدیرعامل (صفات، مهارت‌ها و تجربیات و شبکه‌سازی) عملکرد خوش بینانه مدیران عامل را پرورش می‌دهند. یافته‌های وی شواهدی ارائه کرد که ویژگی‌های شخصی مدیران و رفتارهای خوش بینانه بر تصمیمات مالی و حمایت از شرکت تأثیر می‌گذارد.

آندریوسوپولوس، آندریوسوپولوس و هوک^۱ (۲۰۱۳) سوابق آموزشی مدیران عامل انگلیس را بررسی کردند و هیچ ارتباطی بین مدیرعاملانی که مطالعات بازرگانی انجام داده‌اند و نحوه خرید سهام آن‌ها پیدا نکردند.

برنان و کانروی^۲ (۲۰۱۳) این فرضیه را مطرح می‌کنند که هرچه مدت حضور در سمت مدیرعاملی (بیان موقعیت قدرت) بیشتر باشد، احتمال بیشتری وجود دارد که یک مدیرعامل به عنوان رئیس هیات مدیره شرکت باشد. مدیران عامل می‌توانند نفوذ خود را بر روی هیئت مدیره تقویت کنند، که منجر به افزایش قدرت مدیرعامل و در نتیجه اعتماد به نفس بیش از حد وی می‌شود.

تصمیم مالی به عنوان یک متغیر مداخله‌گر در مالکان شرکت-های کوچک-متوسط در جزیره لومبوک انجام شد. نتایج نشان داد که نگرش مالی و دانش مالی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر تصمیم‌گیری مالی دارند.

انور و عبدالله (۲۰۲۱)، به بررسی تأثیر مدیریت منابع انسانی بر عملکرد نهادهای دولتی پرداختند. آن‌ها بیان کردند در یک فضای اقتصادی که به سرعت در حال تغییر است و با روندهایی مانند جهانی شدن، افزایش تقاضای سرمایه‌گذاران و مشتریان و افزایش محصولات در بازار رقابت همراه می‌باشد، نهادهای دولتی سعی می‌کنند عملکرد خود را با به حداقل رساندن هزینه‌ها، تجدید محصولات و رویه‌ها و بهبود کیفیت به منظور رقابت و حفظ محیط زیست ادامه دهند. جامعه آماری انتخاب شده برای مطالعه آن‌ها شامل ۲۴۰ پاسخ‌دهنده بود. یافته‌ها نشان داد که همه فرضیه‌ها به جز فرضیه "تمرکز زدایی با عملکرد سازمانی ارتباط مثبت دارد" رد شدند. بنابراین، نتیجه‌گیری شد که عدم تمرکز با عملکرد سازمانی ارتباط مثبتی دارد.

آل مولحیم (۲۰۲۰)، تأثیر دانش ضمنی و یادگیری سازمانی بر عملکرد مالی در صنعت خدمات را بررسی کرد. وی بیان کرد دانش مهم‌ترین مولفه یک سازمان برای دستیابی به رقابت محسوب می‌شود. تأکید شدیدی بر دانش صریح و نه دانش ضمنی در فن‌آوری‌های اطلاعات و ارتباطات مشاهده کرد. به طوریکه یک تغییر در دانش ضمنی آن‌ها در خط مقدم مطالعه یادگیری سازمانی و عملکرد مالی قرار داد و بیان کرد این موسسات از طریق تحول در یادگیری، در حالی که روش‌های مناسبی را ایجاد می‌کنند که به تغییر محیط پاسخ می‌دهند، نوآوری نیز می‌کنند. از طرف دیگر، عملکرد مالی هدف هر سازمانی است. رشد و سودآوری به عنوان فاکتورهای اساسی برای موجودیت و بقای شرکت‌ها اندازه‌گیری می‌شود. نتایج معادلات ساختاری تایید کرد که دانش ضمنی و یادگیری سازمانی، عناصر اساسی مدیریت دانش هستند و سیستم‌های جدید تغییر مستمر را ایجاد می‌کنند، که منجر به حداکثر عملکرد مالی سازمانی می‌شود.

رحمان و همکاران (۲۰۱۹)، به بررسی تأثیر شیوه‌های مدیریتی و توانایی مدیریتی بر عملکرد مالی مزارع پرورش آبزیان در بنگلادش پرداختند. بخش آبی پروری در بنگلادش عمدتاً شامل مزارع کوچک استخر آب شیرین است، که منبع خوب تولید آبی پروری در کشورهای در حال توسعه است. نتایج مطالعات آن‌ها نشان داد که هر دو شیوه مدیریت و توانایی مدیریتی بر عملکرد مالی مزرعه تأثیر می‌گذارد و یافته‌ها مبنی

² Brennan and Conroy

¹ Andriosopoulos, Andriosopoulos and Hoque

۲-۲- پیشینه پژوهش‌های داخلی

آزاد و همکاران (۱۳۹۹)، ویژگی‌های فردی مدیران عامل از جمله خوش بینی، توانایی و دوره تصدی مدیریت می‌تواند ضمن بهبود عملکرد مالی شرکت، رفتار و نوع تصمیمات آن‌ها را در سازمان تحت الشعاع قرار دهد. شفافیت اطلاعات تحت تأثیر این ویژگی‌های رفتاری است. دوره تصدی به عنوان معیاری برای سنجش میزان افق تصمیم‌گیری مدیران عامل در نظر گرفته شد. در این پژوهش از شاخص‌های توانایی، دوره تصدی و خوش بینی مدیریت به عنوان ویژگی‌های رفتاری مدیران استفاده شد. نتایج حاصل از بررسی داده‌ها بیانگر آن بود که ویژگی‌های رفتاری مورد بررسی در این پژوهش شامل خوش بینی، توانایی و دوره تصدی مدیریت اثر معناداری بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران نداشته است. یافته‌ها بیانگر آن است که مبادلات سهام در بورس تهران تا حد زیادی تحت تأثیر ویژگی‌های رفتاری مدیران شرکت نبوده و از سایر اطلاعات برای شکل دهی قیمت و حجم مبادلات بوده است.

خطیری و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی ویژگی‌های شخصیتی، هوش مالی مدیران و عملکرد شرکت پرداختند. هدف بررسی ویژگی‌های ذاتی مانند ویژگی‌های شخصیتی و ویژگی‌های اکتسابی مانند هوش مالی مدیران می‌باشد که می‌تواند رفتار و نوع تصمیمات آنان را در سازمان تحت الشعاع قرار داده و به تبع عملکرد مالی را تحت تأثیر قرار دهد و تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر عملکرد شرکت با در نظر گرفتن اثر تعدیل‌گری هوش مالی مدیران بررسی شد. نتایج پژوهش بیانگر آن بود که صرفاً برخی خصوصیات شخصیتی مدیران بر عملکرد شرکت تأثیر دارد و در این راستا، هوش مالی توان تأثیرگذاری بر رابطه بین خصوصیات شخصیتی مدیران و عملکرد شرکت را ندارد.

عباسی و احمدی (۱۳۹۰)، به بررسی تأثیر دوگانگی وظیفه مدیرعامل بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. دوگانگی وظیفه مدیرعامل می‌تواند به طور بالقوه ریسک تصمیم‌گیرنده نهایی بودن مدیرعامل در زمینه گزارشگری مالی را افزایش داده و در نتیجه ممکن است هزینه نظارت بر رفتار مدیریت (ارزش شرکت) را افزایش دهد. بنابر این، این موضوع می‌تواند نقش مهمی در تعیین سرنوشت شرکت ایفا کرده و رعایت و یا عدم رعایت آن تأثیر مستقیمی بر ارزش شرکت و از همه مهمتر دیدگاه سهامداران جزء و نهادی نسبت به وضعیت مالی و ارزش شرکت داشته باشد. به بیان دیگر، آیا چنین تفکیکی در عمل به نظارت بهتر بر مدیران و در نتیجه، افزایش ارزش واحد تجاری منجر خواهد شد یا خیر؟ در این

اوتو^۱ (۲۰۱۴) رابطه بین جبران خسارت مدیرعامل ایالات متحده و خوش بینی را بررسی می‌کند و متوجه می‌شود که مدیران عامل خوش بین نسبت به سایر هم‌تایان خود حقوق کمتری دریافت می‌کنند.

کمپبل و همکاران (۲۰۱۱) جبران خسارت مدیرعامل به عنوان روش کنترلی برای درک توانایی مدیران عامل در بررسی خوش بینی مدیرعامل و گردش مالی اجباری می‌دانند. آن‌ها دریافتند که دستمزد مدیرعامل با اعتماد به نفس مدیرعامل (خرید خالص سهام و نرخ سرمایه‌گذاری) در شرکت‌های با حاکمیت ضعیف رابطه مثبت و معناداری را نشان می‌دهد. در حالیکه نتایج ناچیزی در شرکت‌های حاکمیت خوب یافت می‌شود.

آدام و همکاران (۲۰۰۵) با بررسی ۵۰۰ شرکت از سال ۱۹۹۲ تا ۱۹۹۹، قدرت مدیر عامل و عملکرد شرکت را مطالعه کردند. آن‌ها از قدرت عناوین در دست مدیر عامل به عنوان معیار اندازه‌گیری قدرت مدیر عامل استفاده کردند و بحث آن‌ها این بود که اگر مدیر عامل رئیس هیئت مدیره نباشد، در تصمیم‌گیری استراتژیک تأثیر کمتری خواهد داشت اما اگر رئیس هیئت مدیره باشد به عنوان معیار قدرت مدیرعامل استفاده کردند تا نشان دهند مدیر عامل شرکت نیز یکی از بنیان‌گذاران شرکت است و دلیل آن‌ها این بود که مدیرعاملی که دارای دو سمت باشد در روند تصمیم‌گیری، تأثیر بیشتری می‌گذارد. آن‌ها دریافتند که مدیر عامل شرکت که سمت رئیس هیئت مدیره شرکت نیز دارد، تأثیر مثبت و قابل توجهی بر تغییر عملکرد شرکت داشته است.

ریچنر و دالتون^۲ (۱۹۸۹) با اشاره به پیچیدگی و ماهیت متناقض تأثیرات دوگانگی مدیرعامل بر عملکرد شرکت، تلاش کردند بازده سهامداران شرکت‌ها را با و بدون نقش مدیر عامل دوگانه مقایسه کنند، اما این مطالعه اولیه هیچ تفاوت قابل توجهی را در کل دوره تحقیق و بررسی و حتی مهمتر از آن، در هیچ سالی چنین اختلافی به صورت بازده غیر عادی بالاتر یا پایین رخ نداد. سپس به دنبال تمرکز بر اقدامات مبتنی بر حسابداری بودند، اما نتایج به وضوح با نتایج حاصل از اولین مطالعه آن‌ها متفاوت بود. به این معنا که با همان نمونه، آن‌ها دریافتند که شرکت‌هایی که نقش مدیر عامل غیر دوگانه دارند، در حمایت صریح از پیش‌بینی‌های تئوری نمایندگی، در مقایسه با شرکت‌های دارای دوگانگی مدیرعامل در هر سال عملکرد بهتری دارند.

^۲ Rechner and Dalton

^۱ Otto

۲) پایان سال مالی شرکت ۲۹ اسفند باشد و طی دوره زمانی مورد نظر تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداشته باشند.

۳) اطلاعات مالی لازم به منظور استخراج داده‌های مورد نیاز در دسترس باشد.

۴) جزء شرکت‌های سرمایه گذاری و واسطه گری مالی نباشند. پس از اعمال محدودیت‌های فوق، نمونه آماری شامل ۱۴۸ شرکت می‌باشد.

۵. متغیرها و مدل پژوهش

در این تحقیق مهارت‌ها و تجربیات مدیران با اقتباس از پژوهش انجام شده توسط کاراسامانی (۲۰۱۸) که تأثیر صفات مدیریتی بر سرمایه گذاری شرکت‌ها را بررسی نمود و تحقیق یو (۲۰۱۷) که به بررسی ویژگی‌های شخصی مدیرعامل پرداخته بودند، به عنوان متغیرهای مستقل مورد استفاده قرار می‌گیرد. معیارهای خلق ارزش به عنوان متغیرهای وابسته و اندازه شرکت، اهرم مالی، ارزش بازار به دفتری، مشهود بودن، هزینه تحقیق و توسعه و حاکمیت شرکتی متغیرهای کنترلی تحقیق هستند. مدل رگرسیونی زیر، تهیه گردید و جهت بررسی مهارت‌ها و تجربیات مدیران با تأکید بر معیارهای مبتنی بر خلق ارزش برای سرمایه گذاران مورد استفاده قرار خواهد گرفت:

$$VCC_{i,t} = \alpha + \beta_1 EDU_{i,t} + \beta_2 FL_{i,t} + \beta_3 DUACEO_{i,t} + \beta_4 TCEO_{i,t} + \beta_5 EMO_{i,t} + \beta_6 SIZE_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 MTB_{i,t} + \beta_9 TANG_{i,t} + \beta_{10} R\&D_{i,t} + \varepsilon$$

$VCC_{i,t}$: معیارهای خلق ارزش می باشد که به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$VCC_{i,t} = EVA_{i,t} + REVA_{i,t} + MVA_{i,t} + CVA_{i,t} + CSV_{i,t} + RI_{i,t}$$

EVA: ارزش افزوده اقتصادی، REVA: ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده، MVA: ارزش افزوده بازار
CVA: ارزش افزوده نقدی، CSV: ارزش افزوده سهامدار، RI: سود باقیمانده
هریک از متغیرهای وابسته در مدل فوق به شرح ذیل محاسبه خواهند شد:

ارزش افزوده اقتصادی: ماهیت اصلی ارزش افزوده اقتصادی توسط ژول استرن و بنت استوارت در دهه ۱۹۷۰ پایه ریزی شد و در کتاب «جست‌وجو برای ارزش» به نام ایشان ثبت گردید. به عبارت دیگر، ارزش افزوده اقتصادی مثبت نشان‌دهنده تخصیص بهینه منابع، ایجاد ارزش در شرکت و افزایش ثروت سهامداران است. از طرفی ارزش افزوده اقتصادی منفی بیانگر اتلاف منابع و تخصیص غیربهینه و ناکارآمد منابع شرکت و به

پژوهش، رابطه بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و ارزش ۹۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ده ساله، از ابتدای سال ۱۳۸۰ تا پایان سال ۱۳۸۹ را مورد بررسی قرار دادند. یافته‌ها نشان داد که رابطه معنادار و مشخصی بین تفکیک نقش مدیرعامل و رئیس هیأت مدیره و ارزش شرکت وجود ندارد و وجود رابطه معنادار و مثبت بین نسبت بدهی با ارزش شرکت را نشان دادند؛ این در حالی است که بین اندازه شرکت و ارزش واحد تجاری رابطه منفی وجود دارد.

۳. فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های تحقیق به شرح زیر تدوین می‌شود:

فرضیه اصلی

مهارت‌ها و تجربیات مدیریت بر عملکرد مالی شرکت با استفاده از معیارهای خلق ارزش موثر است.

فرضیه های فرعی

- تحصیلات مدیریت بر عملکرد شرکت با استفاده از معیارهای خلق ارزش موثر است.
- سواد مالی مدیران بر عملکرد شرکت با استفاده از معیارهای خلق ارزش موثر است.
- دوگانگی مدیرعامل بر عملکرد شرکت با استفاده از معیارهای خلق ارزش موثر است.
- دوره تصدی سمت مدیرعامل بر عملکرد شرکت با استفاده از معیارهای خلق ارزش موثر است.
- حقوق مدیرعامل بر عملکرد شرکت با استفاده از معیارهای خلق ارزش موثر است.

۴. روش شناسی پژوهش

این تحقیق از لحاظ طبقه بندی بر مبنای هدف از نوع کاربردی است و روش تحقیق از نوع کمی می‌باشد. روش تحلیل داده‌ها، توصیفی از نوع همبستگی می‌باشد. به منظور بررسی فرضیات تحقیق اطلاعات از صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها، گزارش تغییرات شرکت، سایت کدال و نرم افزار ره‌آورد نوین استخراج شد. برای سنجش متغیرهای تحقیق نیز از مدل رگرسیونی استفاده شد. جامعه آماری پژوهش کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ پس از اعمال شرایط بوده است. شرایط مذکور به شرح زیر می‌باشد:

۱) تاریخ پذیرش آن‌ها در سازمان بورس اوراق بهادار قبل از سال ۱۳۹۱ بوده و تا پایان سال ۱۳۹۸ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند.

WS: نسبت ارزش بازار سرمایه شرکت به مجموع ارزش بدهی و بازار سرمایه شرکت i در دوره t
 KS: نرخ هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام شرکت i در دوره t
ارزش افزوده بازار: ارزش افزوده بازار (MVA) نشان دهنده ارزیابی سرمایه گذار از شرکت است و حداکثر نمودن آن هدف هر شرکتی است که به دنبال حداکثر کردن ثروت سهامداران است، زیرا با رشد قیمت سهم و افزایش ارزش بازار آن به طور عملی و واقعی به ثروت سهامداران شرکت افزوده می شود (رهنمای رودپشتی، ۱۳۸۶). ارزش افزوده بازار زمانی ایجاد می شود که ارزش بازار واحدهای تجاری بیش از سرمایه به کار گرفته شده در آن باشد. هر چه ارزش افزوده بازار بزرگتر باشد یعنی بازار سرمایه انتظار دارد ارزش افزوده اقتصادی بیشتری در آینده ایجاد شود (طالب نیا و شجاع، ۱۳۹۰). از لحاظ تئوریک ارزش یک شرکت در یک تاریخ معین تابعی از انتظارات بازار سرمایه نسبت به ارزش افزوده اقتصادی سال های آینده است (مانوهار^۱، ۱۹۹۹).

$$MVA = MCAPITAL - BVCAPITAL$$

MCAPITAL: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام،
 BVCAPITAL: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

ارزش افزوده نقدی: ارزش افزوده نقدی به مازاد وجه نقدی گفته می شود که پس از کسر هزینه سرمایه نقدی از سود نقدی عملیاتی بدست می آید. به این مازاد وجه نقد برخی اوقات سود نقدی مازاد نیز اطلاق می گردد. ارزش افزوده نقدی (CVA) همان ارزش افزوده اقتصادی می باشد که اقلام غیر نقدی آن حذف شده اند و از دو دیدگاه اقتصادی و مالی دارای مفاهیم متفاوتی است (رضایی و مولودی، ۱۳۸۹).

(سودپرداخت شده به سهامداران + بهره پرداخت شده) - مالیات - جریان های نقدی عملیاتی = ارزش افزوده نقدی

ارزش افزوده سهامدار: این معیار توسط راپاپورت معرفی شده است که به عنوان یکی از برجسته ترین افراد در زمینه معیارهای ارزش سهامدار در نظر گرفته می شود. ارزش افزوده سهامدار (CSV) یکی از معیارهای اندازه گیری عملکرد و بازده شرکت به حساب می آید (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۸۵).
 $CSV = Market\ value\ of\ equity * (SR - K_e)$

Market Value of Equity: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام
 SR²: بازده سهامدار، K_e : نرخ بازده سرمایه گذاری مورد انتظار سهامدار (بازده مورد انتظار حقوق صاحبان سهام)

تبع آن کاهش ثروت سهامداران است. اگر ارزش افزوده اقتصادی یک شرکت مثبت باشد، شرکت برای سهامداران سودآور است و این سود نشان دهنده توانمندی های مجموعه مدیران آن شرکت است؛ از این رو EVA «سود مدیریت» نامیده می شود. ارزش افزوده اقتصادی از فرمول زیر محاسبه می شود:

$$EVA: NOPAT_t - (WACC * Capital_{t-1})$$

$$WACC = \left(\frac{E_m}{E_m + D_m} \right) K_e + \left(\frac{D_m}{E_m + D_m} \right) K_d$$

:NOPAT

سود خالص عملیاتی بعد از مالیات، WACC: میانگین موزون هزینه ی سرمایه، Capital: خالص ارزش دارایی های شرکت
 میانگین موزون هزینه ی سرمایه از رابطه ی زیر محاسبه می شود:
 Dm: ارزش دفتری کل بدهی ها، Em: ارزش دفتری حقوق مالکانه
 Kd: نرخ هزینه بدهی بعد از مالیات، Ke: نرخ هزینه حقوق مالکانه

ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده: باسیدور و همکارانش (۱۹۹۷) برای برطرف کردن معایب محاسبه ی ارزش افزوده ی اقتصادی، ابزار اندازه گیری عملکرد دیگری به نام ارزش افزوده ی اقتصادی تعدیل شده را معرفی کردند. آن ها معتقدند ارزش افزوده ی اقتصادی تعدیل شده، چارچوبی برای ارزیابی عملکرد و میزان ارزش افزوده برای سهامداران و سرمایه گذاران فراهم می کند. ارزش افزوده ی اقتصادی تعدیل شده شبیه معیار ارزش افزوده ی اقتصادی است با این تفاوت که در محاسبه ی ارزش افزوده ی اقتصادی تعدیل شده، مخارج سرمایه ای بر اساس ارزش بازار محاسبه می شود، نه بر اساس ارزش دفتری دارایی ها (باسیدور و همکاران، ۱۹۹۷). نحوه محاسبه ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده همانند ارزش افزوده اقتصادی می باشد، اما تفاوت اساسی ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده در مخارج سرمایه به کار رفته می باشد، در ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده بر اساس ارزش بازار شرکت در پایان دوره (t-1) و یا شروع دوره (t) می باشد، در حالیکه ارزش افزوده اقتصادی بر اساس ارزش دفتری دارایی ها در پایان همان سال محاسبه می شود.

$$REVA_t = NOPAT - WACC (MCAPITAL_{t-1})$$

NOPAT: سود عملیاتی پس از کسر مالیات در پایان دوره (t)،
 WACC: میانگین موزون هزینه ی سرمایه، MCAPITAL: ارزش بازار شرکت در ابتدای دوره شرکت i در سال $t-1$
 $WACC_{it} = (ws_{it} * ks_{it}) + (wd_{it} * kd_{it})$

² Shareholder Return

¹ Manohar

EMO: حقوق مدیران از لگاریتم طبیعی نسبت حقوق سالیانه مدیرعامل به کل دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود. (یو، ۲۰۱۷) با توجه به پژوهش‌های انجام شده توسط کاراسامانی (۲۰۱۸) و یو (۲۰۱۷)، متغیرهای زیر به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شد:

SIZE: از طریق لگاریتم طبیعی ارزش کل دارایی‌های شرکت بدست می‌آید.

LEV: کل بدهی‌ها تقسیم بر کل دارایی‌های شرکت می‌باشد.

MTB: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها است.

TANG: نسبت دارایی‌های ثابت بر کل دارایی‌ها می‌باشد.

R&D: نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه بر کل دارایی‌ها است.

۶. یافته‌های پژوهش

۶-۱- آمار توصیفی

برای اینکه تا حدودی اطلاعات نهفته در داده‌ها مختصر و محسوس شود و کلیاتی درباره ویژگی نمونه‌های مورد بررسی به دست آید اقدام به تهیه و تنظیم آمار توصیفی می‌شود. این اطلاعات شامل: شاخص‌های مرکزی و پراکندگی از قبیل میانگین، میانه، انحراف معیار، حداقل و حداکثر می‌باشد. جدول آمار توصیفی برای متغیرهای تحقیق به شرح زیر می‌باشند.

جدول شماره ۲. آماره‌های توصیفی متناظر با متغیرهای پژوهش

نوع متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	مینیمم	ماکسیمم	ضریب چولگی	ضریب کشیدگی
VCC	۰/۰۰۰	-۰/۰۹۷	۲/۵۲	-۱۷/۹۹	۴۱/۴۴	۵/۹۹	۸۸/۳۲
SIZE	۱۴/۴۷	۱۴/۲۷	۱/۵۱	۱۱/۰۴	۲۰/۱۸	۰/۸۷۲	۱/۳۲
LEV	۰/۵۸۱	۰/۵۷	۰/۲۵	-۰/۰۲۶	۳/۹۷۵	۳/۷۷	۳۹/۶۴
MTB	۲/۹۱	۲/۴۳	۲۸/۰۸	-۸۶۲/۹۸	۱۵۳/۵۱	-۲۵/۵۴	۷۷۶/۵۷
TANG	۰/۲۵۹	۰/۲۱۳	۰/۱۸۲	-۰/۰۱۳	۰/۹۳۲	۱/۰۰	۰/۵۰۷
R&D	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۰	۰/۰۱۴	۰/۹۳۲	۱۲۷/۴۷
EDU	۰/۲۸	۰	۰/۴۴۸	۰	۱	۰/۹۹۸	-۱/۰۰۶
FL	۰/۰۸	۰	۰/۲۷۳	۰	۱	۳/۰۷	۷/۴۶
DUACEO	۰/۲۷	۰	۰/۴۴۲	۰	۱	۱/۰۷	-۰/۸۶۷
TCEO	۳/۲۳	۲	۲/۲۹	۰	۱۰	۱/۰۳	۰/۳۸۳
EMO	۰/۰۱۴۸	۰/۰۱۴۷	۰/۰۰۹	۰/۰۰۰	۰/۰۲۹	۰/۰۱۱	-۱/۱۹۸

منبع: یافته‌های پژوهشگر

میانگین ۱۴/۴۷، ۰/۵۸۱ و ۲/۹۱ خواهد بود. برای متغیرهای TANG و R&D به طور میانگین ۰/۲۵۹ و ۰/۰۰۰۱ بوده است. شاخص‌های تحصیلات مدیران، سواد مالی مدیران، دوگانگی مدیرعامل، دوره تصدی مدیران و حقوق مدیرعامل به ترتیب دارای میانگین ۰/۲۸، ۰/۰۸، ۰/۲۷، ۳/۲۳ و ۰/۰۱۴۸ هستند.

سود باقیمانده: برابر با سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات منهای حداقل بازده مورد انتظار سرمایه گذار می‌باشد (رضایی و مولودی، ۱۳۸۹).

$$RI_t = NOPAT_t - [(SHE_{t-1} - IBD_{t-1}) * ME(t)]$$

NOPAT: سود عملیاتی پس از کسر مالیات طی دوره t
SHE: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در ابتدای دوره (t-1)
IBD: ارزش دفتری بدهی‌های بهره دار در ابتدای دوره مالی (t-1)
ME(t): حداقل نرخ بهره اوراق مشارکت
متغیرهای مستقل در مدل فوق به شرح ذیل محاسبه خواهند شد:
EDU: تحصیلات مدیر عامل با مدرک MBA و دکتری مشخص می‌شود. (ماجمبو و همکاران، ۲۰۲۰)

FL: سواد مالی در صورتیکه مدیرعامل به عنوان مدیر مالی، بانکدار، حسابدار، وکیل، خزانه دار یا دانشگاهی که در زمینه اقتصاد، تجارت، امور مالی یا حسابداری فعالیت داشته باشد سنجیده می‌شود. (یو، ۲۰۱۷)

DUACEO: دوگانگی، مدیرعامل عناوین رئیس یا نایب رئیس هیئت مدیره را در اختیار داشته باشد. (یو، ۲۰۱۷)

TCEO: دوره تصدی: مسئولیت تصدی از سال شروع فعالیت مدیرعامل شمرده می‌شود. (کاراسامانی، ۲۰۱۸)

نتایج حاکی از آن است که شاخص عملکرد مالی (VCC) به طور میانگین ۰/۰۰۰ بوده است که با توجه اینکه این شاخص مجموع چندین متغیر نرمالیده شده هستند، دور از انتظار نیست. از طرفی برای VCC شاخص پراکندگی (انحراف معیار) ۲/۵۲ بوده است که حاکی از پراکندگی نسبتاً پایین متغیر است. از طرفی نتایج نشان می‌دهد که متغیرهای SIZE، LEV و MTB به ترتیب دارای

۲-۶- آزمون فرضیه‌ها و تحلیل یافته‌های پژوهش

مهارت‌ها و تجربیات مدیریت بر عملکرد مالی شرکت با استفاده از معیارهای خلق ارزش موثر است. برای بررسی این فرضیه‌ها، مدل رگرسیون زیر برازش داده می‌شود:

$$VCC_{i,t} = \alpha + \beta_1 EDU_{i,t} + \beta_2 FL_{i,t} + \beta_3 DUACEO_{i,t} + \beta_4 TCEO_{i,t} + \beta_5 EMO_{i,t} + \beta_6 SIZE_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 MTB_{i,t} + \beta_9 TANG_{i,t} + \beta_{10} R\&D_{i,t} + \varepsilon$$

در حقیقت در صورتی که سطح معناداری برای هر یک از ضرایب رگرسیونی در متغیرهای پیش‌بینی (مستقل و کنترل) کمتر از ۰/۰۵ باشد متغیر متناظر با آن تاثیر معناداری بر عملکرد مالی شرکت‌ها خواهد داشت. اولین آزمون، آزمون F-لیمر است. در صورتی که P-مقدار کمتر از ۰/۰۵ باشد، روش رگرسیون پانلی و در غیر این صورت رگرسیون OLS انتخاب می‌شود.

جدول شماره ۳. نتایج آزمون‌های مورد استفاده برای فرضیه

پژوهش

نوع آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی
F لیمر	۲/۰۴	۰/۰۴۷
هاسمن	قابل انجام نبود، با مقایسه مدل‌ها، روش با اثرات ثابت انتخاب شد.	
بروش-گادفری	۲۷۱/۳۹	۰/۰۰۰
بروش-پاگن	۶۵/۰۴	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آزمون F لیمر بیانگر این مطلب است که در سطح خطای ۵ درصد بین روش OLS و روش پانلی، باید از روش پانلی استفاده شود. پس از آنکه مدل پانلی انتخاب شد، برای تشخیص و شناخت درست مدل مورد استفاده و اینکه مدل اثرات ثابت موضوع روش تخمین است یا مدل اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده شد و در صورتی که P-مقدار آزمون کمتر از ۰/۰۵ باشد روش با اثرات ثابت و در غیر این صورت روش با اثرات تصادفی انتخاب خواهد شد. همان طور که مشاهده می‌شود روش اثرات ثابت انتخاب می‌شود. برای آزمون این که آیا خطای مدل مورد استفاده خود همبستگی سریالی دارند، از آزمون بروش-گادفری استفاده کردیم و اگر P-مقدار از ۰/۰۵ کمتر باشد می‌توان گفت داده‌های مورد بررسی خود همبستگی سریالی دارند. همان طور که مشاهده می‌شود P-مقدار از ۵ درصد کمتر است لذا خودهمبستگی خطای مدل پذیرفته می‌شود. برای آزمون این که آیا خطای مدل مورد استفاده ناهمسانی واریانس دارند، از آزمون بروش-پاگن استفاده شد. اگر P-مقدار از ۰/۰۵ کمتر باشد می‌توان گفت داده‌های مورد

بررسی ناهمسانی واریانس دارند. همان طور که مشاهده می‌شود P-مقدار کمتر از ۵ درصد است لذا همسانی واریانس خطای مدل رد می‌شود. در این راستا با جمع بندی پیش فرض‌های رگرسیون به این نتیجه رسیدیم که باید برای برازش مدل از روش تعمیم یافته استفاده نماییم.

پس از انجام این رگرسیون نتایج مدل به شرح جدول ۴ می‌باشد. همان طور که ملاحظه می‌شود ماکسیمم مقادیر VIF نیز کمتر از ۱۰ بوده است از این رو وجود تمامی متغیرها در مدل را مخدوش نخواهند کرد. همچنین P-مقدار (۰/۰۰۰) آزمون معنی دار بودن مدل نیز مناسب بودن مدل را نیز تأیید می‌کند.

در فرضیه فرعی اول نتایج حاکی از آن است که با توجه به نتایج، آماره t (۴/۶۵) نشان می‌دهد که متغیر مستقل EDU در این مدل در سطح ۹۵٪ اطمینان، از لحاظ آماری معنادار می‌باشد زیرا اولاً مقادیر قدر مطلق این آماره بیشتر از ۱/۹۶ بوده ثانیاً P-مقدار (۰/۰۰۰) نیز کمتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابر این تحصیلات مدیران بر عملکرد مالی شرکت تاثیر می‌گذارد.

با توجه به نتایج بدست آمده برای فرضیه فرعی دوم، آماره t (۵/۲۸) نشان می‌دهد که متغیر مستقل FL در این مدل در سطح ۹۵٪ اطمینان، از لحاظ آماری معنادار می‌باشد زیرا اولاً مقادیر قدر مطلق این آماره بیشتر از ۱/۹۶ بوده ثانیاً P-مقدار (۰/۰۰۰) نیز کمتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابر این سواد مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت تاثیر می‌گذارد.

با توجه به نتایج در فرضیه فرعی سوم، آماره t (۱/۹۶) نشان می‌دهد که متغیر مستقل DUACEO در این مدل در سطح ۹۵٪ اطمینان، از لحاظ آماری معنادار می‌باشد زیرا اولاً مقادیر قدر مطلق این آماره بیشتر از ۱/۹۶ بوده ثانیاً P-مقدار (۰/۰۴۹) نیز کمتر از ۵ درصد می‌باشد.

در فرضیه فرعی چهارم با توجه به نتایج، آماره t (۹/۳۸) نشان می‌دهد که متغیر مستقل TCEO در این مدل در سطح ۹۵٪ اطمینان، از لحاظ آماری معنادار می‌باشد زیرا اولاً مقادیر قدر مطلق این آماره بیشتر از ۱/۹۶ بوده ثانیاً P-مقدار (۰/۰۰۰) نیز کمتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابر این دوره تصدی مدیران بر عملکرد مالی شرکت تاثیر می‌گذارد.

همچنین با توجه به نتایج بدست آمده برای فرضیه پنجم، آماره t (۹/۶) نشان می‌دهد که متغیر مستقل EMO در این مدل در سطح ۹۵٪ اطمینان، از لحاظ آماری معنادار می‌باشد زیرا اولاً مقادیر قدر مطلق این آماره بیشتر از ۱/۹۶ بوده ثانیاً P-مقدار (۰/۰۰۰) نیز کمتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابر این حقوق مدیرعامل بر عملکرد مالی شرکت تاثیر می‌گذارد.

جدول شماره ۴. نتایج برازش مدل رگرسیونی متناظر با مدل رگرسیونی

نتیجه	P-مقدار	آماره t	انحراف استاندارد خطا	ضرایب متغیر در مدل	VIF	ضرایب
معناداری در مدل	۰/۰۰۰	-۹/۱۲	۷/۲۶	-۶/۶۲	-	عرض از مبدا
معناداری در مدل	۰/۰۰۰	۴/۶۵	۰/۰۰۱۶	-۰/۰۰۷۳	۱/۱۷	EDU
معناداری در مدل	۰/۰۰۰	۵/۲۸	۰/۰۲۶	۰/۱۳	۱/۱۴	FL
معناداری در مدل	۰/۰۴۹	۱/۹۶۴	۰/۱۶۰	۰/۳۱۵	۱/۳۶	DUACEO
معناداری در مدل	۰/۰۰۰	۹/۳۸	۰/۰۳۱	۰/۰۲۹	۱/۷۷	TCEO
معناداری در مدل	۰/۰۰۰	۹/۶	۸/۰۹	۷/۷۸	۱/۴۶	EMO
معناداری در مدل	۰/۰۰۰	۱۰/۷۰	۰/۰۴۷	۰/۵۰۴	۱/۱۲	SIZE
معناداری در مدل	۰/۰۰۰	-۳/۹۴	۰/۲۸۰	-۱/۱۰۶	۱/۱۴	LEV
عدم معناداری در مدل	۰/۹۷۹	-۰/۰۲۶	۰/۰۰۲۵	-۰/۰۰۰۰۶	۱/۱۱	MTB
عدم معناداری در مدل	۰/۲۷۵	۱/۰۹	۰/۳۸۷	۰/۴۲۲	۱/۳۰	TANG
عدم معناداری در مدل	۰/۷۵۹	-۰/۳۰۶	۹۰/۳	-۲۷/۶۱	۱/۰۸	R&D
۰/۳۱۱			ضریب تعیین			
۲۴/۴۹	آماره F		آزمون معنی داری مدل			
۰/۰۰۰	P-مقدار					
۱/۶۸	آماره دوربین-واتسون		آزمون دوربین-واتسون			
۰/۰۰۰	P-مقدار					

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۷. نتیجه گیری و پیشنهادات

در شرکت‌ها حائز اهمیت می‌باشد، از این رو در این تحقیق از معیارهای تحصیلات، سواد مالی، دوگانگی، دوره تصدی و حقوق مدیران جهت ارزیابی و سنجش مهارت‌ها و تجربیات مدیران استفاده شد و به بررسی مهارت‌ها و تجربیات مدیران با استفاده از معیارهای مبتنی بر خلق ارزش برای سرمایه‌گذاران پرداختیم. همچنین شش معیار خلق ارزش که شامل: ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده، ارزش افزوده بازاری، ارزش افزوده نقدی، ارزش افزوده سهامدار و سود باقیمانده بودند به عنوان معیارهای عملکرد مالی برآورد شدند.

باتوجه به نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل آماری اطلاعات جمع‌آوری شده، فرضیه‌های تحقیق تایید می‌شود و نتایج حاکی از آن بود که مهارت و تجربیات مدیران که با استفاده از معیارهای تحصیلات، سواد مالی، دوگانگی مدیرعامل، دوره تصدی و حقوق مدیرعامل اندازه‌گیری شد بر عملکرد مالی شرکت‌ها تاثیر معناداری دارد و فرضیه‌های تحقیق تایید شد.

نتایج حاصل از تحقیق حاضر با نتایج تحقیق کاراسامانی (۲۰۱۸) که تأثیر صفات مدیریتی که با استفاده از مهارت‌های کلی مدیریتی (عمومی گرا) بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها را بررسی کرد، یکسان می‌باشد و نشان می‌دهد که مهارت‌های مدیریتی بر عملکرد شرکت و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها تاثیر گذار است.

باتوجه به مطالعات انجام شده یکی از سرمایه‌های انسانی، که نقش مهمی در تبدیل منابع شرکت به درآمد و خلق ثروت برای سهامداران دارد و می‌تواند حیات بالنده و رو به رشد سازمان‌ها را تضمین کند، وجود نظام مدیریتی مقتدر و کارآمد است. به طوری که وجود مدیران کارآمد باعث رسیدن سازمان به موفقیت و عملکرد بهتر آن خواهد شد و این عوامل می‌تواند بر روی سرمایه‌گذاران نیز جهت تصمیم‌گیری و رسیدن به بازده بیشتر در سرمایه‌گذاری موثر باشد.

مدیران کارا و دارای توانایی‌های ذاتی بالاتر می‌توانند به سرعت از شرایط واحد اقتصادی تحت تصدی خود، شناخت کافی به دست آورند و به واسطه شناخت و قدرت درک بهتر از ریسک، پروژه‌های سودآور را شناسایی کرده و با سرمایه‌گذاری در آن‌ها جریان‌های نقدی عملیاتی را بهبود بخشند و باعث افزایش ثروت سهامداران شوند.

هدف از این مطالعه شناسایی تاثیر مهارت‌ها و تجربیات مدیران بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از معیارهای خلق ارزش برای سرمایه‌گذاران بود.

باتوجه به اینکه مهارت و تجربیات مدیران در بهبود عملکرد شرکت و جذب اعتماد سرمایه‌گذاران در جهت سرمایه‌گذاری

آن‌ها بالاتر خواهد بود و این موضوع بر عملکرد شرکت تأثیر گذار است.

نتایج نشان داد که تمام متغیرهای مهارت و تجارب مدیریت که در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفت، تأثیر مثبتی بر عملکرد مالی دارند. برای بهبود عملکرد مالی، نتایج نشان می‌دهد که باید بیشتر به ابزارهای اساسی مدیریت توجه شود. برخی از مدیران حتی از ابزارهای اساسی مدیریت استفاده نمی‌کنند، که به نظر می‌رسد به دلیل کمبود دانش و اطلاعات باشد، که نشان می‌دهد افزایش سطح اطلاعات و ارائه برنامه‌های آموزشی برای استفاده مدیریت می‌تواند عملکرد شرکت را بهبود بخشد.

باتوجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها، تأثیر مدیریت بر انتقال عملکرد مالی نشان داده می‌شود. برای غلبه بر این شکاف دانش در مورد اهمیت مهارت و تجارب مدیران، پیشنهاد می‌شود برنامه‌های آگاهی اجتماعی که می‌توانند اشتغال مدیران کارآمد و با تجربه را به جامعه و اقتصاد برجسته کند برگزار گردد، که از طرفی می‌تواند سهامداران و هیات مدیره شرکت‌ها را نیز ترغیب کند که از نیروهای با مهارت و با تخصص جهت اشتغال در سمت مدیریتی شرکت استفاده کنند و باعث بهبود عملکرد مالی شرکت خود نسبت به رقبای شوند.

بنابر این، برنامه‌های بهبود دانش مالی و مدیریتی در مورد حوزه‌های مدیریت می‌تواند منجر به کارایی و عملکرد مالی بالاتر شود که بهبود بهره‌وری شرکت را نیز پشتیبانی خواهند کرد. اغلب، سهامداران از ابزارهای اساسی مدیریت کسب و کار آگاهی ندارند یا نمی‌دانند که چگونه این‌ها می‌توانند عملکرد مالی شرکت را بهبود بخشند و بنابر این، به روش‌های قدیمی خود ادامه می‌دهند و پارامترهای مهارت و تجربیات مدیران که در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفت را مورد اهمیت قرار نمی‌دهند.

باتوجه به اهمیت داشتن مهارت و تجربیات لازم برای مدیران در جهت عملکرد بهتر شرکت، به سهامداران و قانون‌گذاران در شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد تا نقش مهارت‌ها و تجربیات را در انتخاب و انتصاب مدیران با مهارت و دارای تجربه در نظر گیرند تا شاهد عملکرد بهتر شرکت در بین رقبای ارتقا جایگاه شرکت در صنعت، جذب بیشتر سرمایه‌گذاران، حفظ سهامداران موجود، افزایش ثروت و رضایت آن‌ها از سرمایه‌گذاری که در شرکت انجام داده‌اند را داشته باشند و در نتیجه باعث بهبود عملکرد مالی شرکت شوند. زیرا با داشتن یک مدیرعامل قوی که دارای مهارت و تجربیات بیشتری باشد، انتظار می‌رود که از مزایای سرمایه‌گذاری و افزایش ارزش سهامداران آگاهی داشته و بتواند از سرمایه‌ها و شرایط مالی پیش‌رو برای

یو (۲۰۱۷)، ویژگی‌های شخصی مدیرعامل و تصمیمات شرکت را مورد بررسی قرار داد و یافته‌های وی نشان داد که ویژگی‌های شخصی مدیران از جمله صفات، مهارت‌ها، تجربیات و شبکه‌سازی بر تصمیمات مالی و حمایت از شرکت تأثیر می‌گذارد و یافته‌های وی با نتایج پژوهش حاضر همخوانی دارد و تأثیر مهارت‌ها و تجربیات مدیران بر عملکرد شرکت را تأیید می‌کند.

خطیری و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی ویژگی‌های شخصیتی، هوش مالی مدیران و عملکرد شرکت پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها بیانگر آن بود که صرفاً برخی خصوصیات شخصیتی مدیران بر عملکرد شرکت تأثیر دارد و در این راستا، هوش مالی توان تأثیرگذاری بر رابطه بین خصوصیات شخصیتی مدیران و عملکرد شرکت را ندارد، که این نتایج بر خلاف نتایج حاصل از بررسی مهارت‌ها و تجربیات مدیران بر عملکرد مالی شرکت‌ها است که در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفت.

عباسی و احمدی (۱۳۹۰)، به بررسی تأثیر دوگانگی وظیفه مدیرعامل بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و یافته‌های آن‌ها نشان داد که رابطه معنادار و مشخصی بین تفکیک نقش مدیرعامل و رئیس هیأت مدیره و ارزش شرکت وجود ندارد، در حالیکه باتوجه به یافته‌های پژوهش حاضر رابطه مثبت و معناداری بین دوگانگی مدیرعامل به عنوان یکی از معیارهای مهارت و تجربیات مدیران بر عملکرد مالی شرکت‌ها وجود دارد.

بر اساس نتایج این پژوهش نیاز به درک جامعی از مکانیزم‌های موجود در راس شرکت‌های مدرن مشهود است. از این رو، باتوجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها می‌توان به این نتیجه رسید که مدیرعامل با مهارت و تجربیات بیشتر (دارنده MBA یا دکتری، باسواد مالی، دارای وضعیت دوگانگی، دوره تصدی طولانی‌تر به عنوان مدیرعامل و حقوق بالاتر) قدرت تصمیم‌گیری بیشتری دارند و نظرات آن‌ها مستقیماً به نتایج حاصل از عملکرد شرکت تبدیل می‌شود.

اگر شرکت‌ها به توانایی تأمین مالی از طریق سرمایه‌گذاری جدید پی ببرند، در نتیجه مشکلات انگیزه‌ای کاهش می‌یابد و همچنین انتظار می‌رود با دانش و تجربیاتی که مدیران دارند، افرادی با توانایی‌های بیشتری برای شرکت به کار گرفته شوند تا ریسک شرکت را کاهش دهند.

لذا افرادی که دارای این ویژگی‌ها هستند، مدیرانی خواهند بود که خوش‌بینی بهتری از شرایط دارند و باعث بهبود وضعیت شرکت خواهند شد، زیرا هرچه مهارت و تجربیات یک مدیر بالاتر باشد، احتمال خوش‌بینی و توانایی پذیرش ریسک بیشتر توسط

* رهنمای رودپشتی، فریدون؛ نیکومرام، هاشم و شاهوردیانی، شادی. (۱۳۸۵). مدیریت مالی راهبردی (ارزش آفرینی)، انتشارات کسا کاوش، چاپ اول.

* رهنمای رودپشتی، فریدون. (۱۳۸۶). ارزیابی کارکرد ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار جهت ارزیابی عملکرد اقتصادی شرکت ها، فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، سال هفتم شماره سوم، پاییز.

* طالب نیا، قدرت اله و شجاع، اسماعیل. (۱۳۹۰). رابطه بین نسبت ارزش افزوده بازار (MVA) به سود حسابداری و نسبت ارزش افزوده اقتصادی (EVA) به سود حسابداری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله حسابداری مدیریت، سال چهارم، شماره هشتم، بهار ۱۳۹۰.

* عباسی، عباس؛ علیمحمدلو، مسلم و کریمی، زهرا. (۱۳۹۷). طراحی مدلی برای سنجش میزان مهارت‌های مدیران در سطوح مختلف سازمانی، فصلنامه علمی-پژوهشی مطالعات مدیریت (بهبود و تحول)، سال ۲۷، شماره ۸۷، بهار ۹۷، صص ۷۳-۴۵.

* عباسی، مجید و احمدی، موسی. (۱۳۹۰). بررسی تاثیر دوگانگی وظیفه مدیرعامل بر ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، روند پژوهش های اقتصادی، دوره ۱۹، شماره ۶۰، صص ۱۴۹-۱۱۳.

* Aktan B., Turen S., Tvaronavičienė M., Celik S., Alsadeh H.A. (2018). Corporate governance and performance of the financial firms in Bahrain. Polish Journal of Management Studies, Vol 17 (1) 39-58.

* Al-Amarneh, A. (2014). Corporate governance, ownership structure and bank performance in Jordan. International Journal of Economics and Finance, 6(6), 192-202.

* Al-Manaseer, M. F., Al-Hindawi, R. M., Al-Dahiyat, M. A., & Sartawi, I. I. (2012). The impact of corporate governance on the performance of Jordanian banks. European Journal of Scientific Research, 67(3), 349-359.

* AlMulhim, A. (2020). The effect of tacit knowledge and organizational learning on financial performance in service industry. Management Science Letters, 10(10), 2211-2220.

* Adams, R. B., Almeida, H., & Ferreira, D. (2005). Powerful CEOs and their impact on corporate performance. Review of Financial Studies, 18(4), 1403-1432.

* Aggarwal, R. K., & Samwick, A. A. (2003). Performance incentives within firms: The effect of Managerial responsibility. The Journal of Finance, 58(4), 1613-1650.

* Amanah, Rahadianan, Iradianty, (2016), Pengaruh Financial Knowledge, Financial Attitudes dan External Locus of Control terhadap Personal Financial Management Behavior pada Mahasiswa S1 Universitas Telkom, e-Proceeding of Management, Vol-3, No. 12. Agustus 2016, Page 1228.

شرکت خود استفاده کند و عملکرد مالی شرکت را بهبود بخشد و انتظار می‌رود یک مدیرعامل ماهر و باتجربه در جهت منافع سهامداران عمل می‌کند و سعی خواهد داشت که با استفاده از منابع درآمدی بیشتر، هزینه‌های شرکت را به حداقل برساند.

همچنین، این مطالعه پیشنهاد می‌کند که در مطالعات آینده تمام بخش‌های بازار سرمایه و متغیرهای جمعیت شناختی مانند جنسیت و سابقه کار مدیران مورد بررسی قرار گیرد و تاثیر آن در رابطه بین ویژگی‌های مدیران و عملکرد مالی شرکت‌ها با استفاده از معیارهای مبتنی بر خلق ارزش آزمون شود.

به طور کلی، یافته‌ها نشان داد که چندین ترکیب از ویژگی مدیران در شرکت منجر به سطح بالایی از عملکرد مالی شرکت می‌شود. نتیجه مطالعه نشان می‌دهد که بین ویژگی‌های مهارت و تجربیات مدیران و عملکرد مالی شرکت‌ها رابطه قوی وجود دارد و به نظر می‌رسد که شرکت‌ها باید برای داشتن یک مدیر توانا، با تخصص و با تجربه که در این پژوهش پیشنهاد شد و مورد مطالعه قرار گرفت بیشتر متمرکز شوند.

فهرست منابع

* آزاد، رحمت اله، کامیابی، یحیی و خلیل پور، مهدی. (۱۳۹۹). ویژگی های رفتاری مدیران و نقدشوندگی سهام، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۲، شماره ۴۵، صص ۲۱۳-۱۹۱.

* امام علی (ع)، نهج البلاغه. (۱۳۷۹). جمع آوری سید شریف رضی، ترجمه محمد دشتی، تهران.

* جهانیان، رمضان. (۱۳۹۱). دانش و مهارت‌های مورد نیاز مدیران آموزشی، مجله مدیریت آموزشی، ۱، صص ۳۸-۱۵.

* خطیری، محمد، تقی پوریان، یوسف، غلامی جمکرانی، رضا و جهانگیرنیا، حسین. (۱۳۹۸). ویژگی های شخصیتی، هوش مالی مدیران و عملکرد شرکت، دانش حسابداری مالی، دوره ۶، شماره ۳، صص ۱۶۵-۱۴۱.

* دیانتي دیلمی، زهرا و حنیفه‌زاده، محمد. (۱۳۹۴). بررسی وضعیت سواد مالی خانواده‌های تهرانی و عوامل مرتبط با آن، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۸، شماره ۲۶، صفحه ۱-۱۳۹.

* داموداران، آسوات. (۱۳۸۷). ارزش گذاری سهام، مفاهیم و مدل های کاربردی، ترجمه شرکت تأمین سرمایه امین، چاپ اول، پاییز ۸۷.

* رضایی، فرزین و مولودی، سلیمان. (۱۳۸۹). رابطه ارزش افزوده نقدی، ارزش افزوده اقتصادی، جریان های نقدی آزاد و سود باقیمانده با ارزش ایجاد شده برای سهامداران، مجله مطالعات مالی، شماره پنجم، صص ۱۸-۱.

- duality, board composition, and financial performance, *Journal of Management*, 37, 404-411.
- * Darmawan, I. P. E., Sutrisno, T., & Mardiaty, E. (2019). Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value? *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(2), 8-19.
- * Demerjian P., Lev B, Lewis MF, McVay SE. (2013). Managerial ability and earnings quality. *Accounting Review*, Vol 88(2), pp: 463-498.
- * Duchin, R., & Sosyura, D. (2013). Divisional managers and internal capital markets, *The Journal of Finance*, 68(2), 387-429.
- * Fernández, Pablo, (2001), "A Definition of Shareholder Value Creation", IESE Business School, PP. 1-10.
- * Fahmi, Irham. (2012). Analysis of Financial Statements. 2nd printing. Bandung: Alfabeta.
- * Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency problems and residual claims, *Journal of Law and Economics*, 26, 327-349.
- * Fracassi, C., & Tate, G. (2012). External networking and internal firm governance. *The Journal of Finance*, 67(1), 153-194.
- * Graham, J. R., Harvey, C. R., & Puri, M. (2013). Managerial attitudes and corporate actions. *Journal of Financial Economics*, 109(1), 103-121.
- * Güner, A., Malmendier, U., & Tate, G. (2008). Financial expertise of directors. *Journal of Financial Economics*, 88(2), 323-354.
- * Haan, J., & Vlahu, R. (2013). Corporate governance of banks: A survey (DNB Working Paper No. 386). Netherlands: De Nederlandsche Bank.
- * Hernandez, M., Eberly, M. B., Avolio, B. J., & Johnson, M. D. (2011). The loci and mechanisms of leadership: Exploring a more comprehensive view of leadership theory. *The Leadership Quarterly*, 22(6), 1165-1185.
- * Hidayati, Siti Aisyah., Wahyulina, Sri., Suryani, Embun., (2021). The Effect of Financial Attitude and Financial Knowledge on Company Performance with Financial Decisions as Intervening Variables: a Behavioral Finance Perspective. *JMM UNRAM*, 10(1), 1-14.
- * Kaplan, Steven N., Mintonb, Bernadette A. (1994). Appointments of outsiders to Japanese boards: Determinants and implications for managers, *Journal of Financial Economics*, Volume 36, Issue 2, October 1994, Pages 225-258.
- * Karasamani, Isabella. (2018). the Impact of Managerial Traits on Corporate Investment, Durham Theses, Durham University. Available At Durham E-Theses Online: [Http://Etheses.Dur.Ac.Uk/12901/](http://etheses.dur.ac.uk/12901/).
- * King, T., Srivastav, A., & Williams, J. (2016). What's in an education? Implications of CEO education for bank performance. *Journal of Corporate Finance*, 37, 287-308.
- * Li, Y., Armstrong, A., & Clarke, A. (2014). Relationships of corporate governance mechanisms and financial performance in Islamic banks: A meta-analysis. *Journal of Business Systems, Governance and Ethics*, 9(1), 50-63.
- * Andriosopoulos, D., Andriosopoulos, K., & Hoque, H. (2013). Information disclosure, CEO overconfidence, and share buyback completion rates. *Journal of Banking & Finance*.
- * Anwar, G., Abdullah, N. (2021). The impact of Human resource management practice on Organizational performance. *International journal of Engineering, Business and Management (IJEEM)*, Vol-5, Issue-1, 35-47.
- * Asche, F., Roll, K. H., & Tveteras, R. (2016). Profiting from agglomeration? Evidence from the salmon aquaculture industry. *Regional Studies*, 50(10), 1742-1754. doi:10.1080/00343404.2015.1055460.
- * Atkinsoni, Adele. Messyi Flore-Anne. (2012). OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, Are Published On [Www.Oecd.Org/Daf/Fin/Wp](http://www.Oecd.Org/Daf/Fin/Wp).
- * Bacidore, J.M., Boquist, J.A., Milbourn, T.T. & Thakor, A.V. (1997). The Search for the Best Financial Performance measure. *Financial Analysis Journal*, 53 (3): 11-20.
- * Badavar Nahandi, Y., Zareii, M., Mohammadzade Shadmehri. A., Mohammadzade Shadmehri, M. (2012). The study of the relationship between firms' board of directors' structure and criteria in assessing the firm, *African Journal of Business Management* Vol. 6 (7), pp. 2746-2754, 22 February, 2012.
- * Bettis, R. A. (1983). Modern financial theory, corporate strategy and public policy: Three conundrums. *Academy of Management Review*, 8(3), 406-415.
- * Bhagat, S., Bolton, B., & Subramanian, A. (2010). CEO education. In Harvard law school forum on corporate governance and financial regulation. Fall: CEO turnover and firm performance. Atlanta, GA: Georgia State University.
- * Brennan, N. M., & Conroy, J. P. (2013). Executive hubris: the case of a bank CEO. *Accounting ,Auditing & Accountability Journal*, 26(2), 172-195.
- * Brown, R., & Sarma, N. (2007). CEO overconfidence, CEO dominance and corporate acquisitions. *Journal of Economics and Business*, 59(5), 358-379.
- * Campello, M., Giambona, E., Graham, J.R., & Harvey, C.R. (2011). Liquidity management and corporate investment during a financial crisis, *Review of Financial Studies*, 24,(6) 1944-1979.
- * Candiya Bongomin, G.O., Ntayi, J.M., Munene, J.C. and Nkote Nabeta, I. (2016), "Social capital: mediator of financial literacy and financial inclusion in rural Uganda", *Review of International Business and Strategy*, Vol. 26 No. 2, pp. 291-312. <https://doi.org/10.1108/RIBS-06-2014-0072>.
- * Carson, D., & Gilmore, A. (2000). SME marketing management competencies. *International Business Review*, 9(3): 363-382.
- * Dahlin, K. B., Weingart, L. R., & Hinds, P. (2005). Team diversity and information use. *Academy of Management Journal*, 48: 1107-1123.
- * Dalton, D. R., & Dalton, C. M. (2011). Integration of micro and macro studies in governance research: CEO

- Evidence vs. rhetoric. *Academy of Management Executive*, 3, 141-143.
- * Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1989). Managerial entrenchment, the case of manager-specific investments, *Journal of Financial Economics*, 25, 123-139.
- * Silitonga, I. M., & Simanjuntak, A. (2019). The Influence of Corporate Governance on Disclosure of Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance as Intervening Variable, *Economics and Business International Conference, Economics and Business in Industrial Revolution 4.0*, pages 331-337
- * Sualekhhattak. Muhammad and Hussain. CH Mazher, (2017), "Do Growth Opportunities Influence the Relationship of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value: Empirical Evidence of KSE?", *Journal of Accounting & Marketing*, PP. 1 – 11.
- * Tuffour, Amoaka and Amartey. (2020). Assessing the Effect of Financial Literacy among Managers on the Performance of Small-Scale Enterprises. *Global Bussines Review*, pp. 1-18.
- * Wiharno, Herma. (2018). Pengaruh Financial Knowledge, Financial Behavior dan Financial Attitude terhadap Personal Financial Management. *JRKA Volume 4 Issue 1, Februari 2018*: 64-76.
- * Wilson, P. (2014). Farmer characteristics associated with improved and high farm business performance. *International Journal of Agricultural Management*, 3(4), 191-199.
- * Yau, Josephine, Tan, Hwang (2017) CEO Personal Attributes and Corporate Decisions, Durham Theses, Durham University. Available At Durham E-Theses Online: <http://Etheses.Dur.Ac.Uk/12319/>.
- * Yim, S. (2013). The acquisitiveness of youth: CEO age and acquisition behavior. *Journal of Financial Economics*. 108(1), 250-273.
- * Zhang, W., (2009), "CEO Tenure and Earnings Quality", <http://ssrn.com/abstract=1545941>.
- * Loe, T. W., Ferrell, L., & Mansfield, P. (2000). A review of empirical studies assessing ethical decision making in business. *Journal of Business Ethics*, 25(3), 185-204.
- * Mahendra, A., Artini, L. G. S., dan Suarjaya. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2), 130-138.
- * Malmendier, U. and Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment, *Journal of Finance*, Vol. 60, 2661-2700.
- * Malmendier, U. and Tate, G. (2005). Does overconfidence affect corporate investment? CEO overconfidence measures revisited, *European Financial Management*, Vol. 11, 649-659.
- * Manohar, R. (1999). "Economic value added – the bottom – line measure for corporate performance". , akaunian nasional, university tenga national.
- * Mariyono, J. (2018). Profitability and determinants of smallholder commercial vegetable production. *International Journal of Vegetable Science*, 24(3), 274-288. doi:10.1080/19315260.2017.1413698.
- * Mien, Nguyen Thi Ngoc and Thao, ThranPuong. (2015). Factors Affecting Personal Financial Management Behaviors: Evidence from Vietnam. *Proceedings of the Second Asia Pacific Conference on Global Business, Economics, Finance and Social Sciences (AP15 Vietnam Conference)*.
- * Mohamed, E. B., Baccar, A., Fairchild, R., & Bouri, A. (2012). Does corporate governance affect managerial optimism? Evidence from NYSE panel data firms. *International Journal of Euro – Mediterranean Studies*, 5(1), 41-56.
- * Mojambo, Gabriel A.M., Tulung, Joy Elly. Saerang, Regina Trifena. (2020). THE INFLUENCE OF TOP MANAGEMENT TEAM (TMT) Characteristics Toward Indonesian Banks Financial Performance During The Digital Era (2014-2018), *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, Vol.7 No.1 Maret 2020, Hal. 1 – 20.
- * Nguyen, D. D., Hagendorff, J., & Eshraghi, A. (2015). Which executive characteristics create value in banking? Evidence from appointment announcements. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 112-128.
- * Nuthall, P. (2009). Modelling the origins of managerial ability agricultural production. *Australian Journal of Agricultural and Resource Economics*, 53(3), 413-436. doi:10.1111/j.1467-8489.2009.00459.x
- * Otto, C. A. (2014). CEO optimism and incentive compensation. *Journal of Financial Economics*, 114(2), 366-404.
- * Rahman, Md Takibur., Nielsen, Rasmus., Khan, Md Akhtaruzzaman., & Isaac Ankamah-Yeboah (2019): Impact of management practices and managerial ability on the financial performance of aquaculture farms in Bangladesh, *Aquaculture Economics & Management*, DOI: 10.1080/13657305.2019.1647578
- * Rechner, P. L., & Dalton, D. R. (1989). The impact of CEO as board chairperson on corporate performance:



Accounting Knowledge & Management Auditing

Vol. 13/ No. 50/ Summer 2024

The Effect of Managers' Skills and Experiences with Emphasis on Criteria Based on Value Creation for Investors

Mahsa Saremi nia

Department of Accounting, Birjand Branch, Islamic Azad University, Birjand, Iran
mha.saremi@gmail.com

Habib Nakhaei

Assistant Department of Accounting, Birjand Branch, Islamic Azad University, Birjand, Iran (Corresponding Author)
h.nakhaei48@yahoo.com

Zohre Hajiha

Associate Department of Accounting, East Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
drzhajiha@gmail.com

Abstract

The purpose of this study is to investigate the effect of managers' skills and experiences with emphasis on value-based criteria for investors in companies listed on the Tehran Stock Exchange.

In this study, the criteria of education, literacy, duality, tenure and managers' salaries were used to assess the skills and experiences of managers.

In terms of classification, research based on purpose is of applied type and research method is quantitative.

In order to test the research hypotheses, the audited financial statements of companies and reporting the changes of 148 companies listed on the Tehran Stock Exchange during the period 2013 to 2020 were used and the required data were extracted and using the analysis method. Multivariate regression and F-Leimer, Hausmann, Bruch-Godfrey and Bruch-Pagen tests were evaluated using R software.

The results of testing the hypotheses showed that there is a positive relationship between managers' skills and experiences that were evaluated using education, literacy, duality, tenure and managers' criteria with corporate financial performance which was evaluated using value creation criteria. And there is meaning.

As a result, despite the significant impact of managers' skills and experiences on companies' performance, the need to pay attention to managers' skills and experiences is of great importance.

The findings of this study show that managerial skills and experiences can improve inefficiencies and, by gaining more resources, promote investment at higher levels, thus increasing the value of the company and the capital. Investors also create value.

Keywords: Skills and Experiences of Managers, CEO Duality, Financial Literacy, Financial Performance, Creating Value.

