

## تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر ارتباط بین مالکیت مدیریتی و محافظه کاری حسابداری

جمال محمدی، دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی و سر حسابرس دیوان محاسبات خراسان رضوی و

مدرس دانشگاه mohamady\_jamal@yahoo.com

نازنین نقی‌زادی، کارشناس ارشد دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تبریز، گروه حسابداری، تبریز

Nazanin.naghizadi@gmail.com

**چکیده** - هزینه‌های نمایندگی، به علت تضاد منافع بین سهامداران و مدیران به وجود می‌آیند. هنگامی که هزینه‌های نمایندگی به دلیل عدم وجود نظارت موثر توسط مالکان افزایش می‌یابد، میزان محافظه کاری حسابداری افزایش می‌یابد. هدف این پژوهش بررسی تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر ارتباط بین مالکیت مدیریتی با محافظه کاری حسابداری می‌باشد. تحلیل فرضیه‌ها براساس نمونه‌ای که شامل ۱۱۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که بین سال‌های ۱۳۸۶-۱۳۹۱ در بورس حضور داشته‌اند به دست آمده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد هزینه‌های نمایندگی بر رابطه بین مالکیت مدیریتی با محافظه کاری حسابداری تأثیر معنادار ندارد.

**واژگان کلیدی:** هزینه‌های نمایندگی، مالکیت مدیریتی، محافظه کاری حسابداری

### مقدمه

وجود تضاد منافع بین مدیران و سهامداران می‌تواند به مشکلات و مسائل نمایندگی منتهی شود که براساس نظریه نمایندگی، دارای هزینه است. هزینه‌های نمایندگی در نتیجه جداسازی مالکیت و کنترل افزایش پیدا می‌کند. این تضاد منافع مولد انگیزه لازم برای مدیریت در جهت بهینه نمودن منافع خویش و در نتیجه انجام حرکاتی (به عنوان مثال تحریفات صورت‌های مالی) است که غالباً زیان سرمایه‌گذار، را دربر دارد. در این شرایط وجود یک مکانیزم کنترلی که به صورت نسبی تضمین کننده شفافیت اطلاعات گزارش شده در صورت‌های مالی باشد، ضرورت می‌یابد (مجتهدزاده، ۱۳۹۰). مالکیت یک شرکت شامل مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی و مالکیت فردی است. نسبت سهام متعلق به مدیران یا سهامداران نهادی، اطلاعاتی را درباره ارزش شرکت به سرمایه‌گذاران خارجی منتقل می‌کند، بنابراین قیمت سهام به تغییر ساختار مالکیت واکنش

نشان می‌دهد. چون منافع سهامداران با منافع مدیران در ارتباط است، افزایش مالکیت مدیریتی، یک سیگنال مثبتی را به ارزش شرکت منتقل می‌کند و یا ارزش شرکت را افزایش می‌دهد. زمانی که مدیران سهام بیشتری دارند هزینه‌های نمایندگی برای بالا بردن ارزش شرکت، کاهش داده می‌شود، از طرف دیگر، افزایش مالکیت مدیریتی باعث می‌شود مدیران قدرت زیادی را برای کنترل شرکت بدست آورند (چن و کاو<sup>۱</sup>، ۲۰۰۵) محافظه کاری در حسابداری از میثاق‌های محدودکننده است و به معنای کمتر نشان دادن دارایی‌ها و درآمدها و بیشتر نشان دادن بدهی‌ها و هزینه‌ها در شرایط ابهام است. مدیران ممکن است به گونه‌ای فرصت‌طلبانه، انگیزه داشته باشند تا دارایی‌ها و سود را بیشتر و بدهی‌ها را کمتر بیان نمایند تا پاداش خود را افزایش داده و نمای مالی شرکت و چشم‌انداز مالی آینده آن را بهبود بخشند. محافظه کاری به کم‌نمایی دارایی‌ها و سود و خشی نمودن رفتار فرصت‌طلبانه مدیران، متمایل است (خدای پور و مالکی‌نیا، ۱۳۹۱). تجزیه و تحلیل مالکیت مدیریتی و هزینه‌های نمایندگی، نقش مکمل مالکیت مدیریتی را مشخص می‌کند. تحقیقات نشان می‌دهد هزینه‌های نمایندگی بالا در حضور مالکیت مدیریتی، شرکت‌ها را وادار می‌کند تا محافظه کاری بیشتری را در گزارش‌های مالی اعمال کنند. حال مسأله اساسی این است که رابطه بین مالکیت مدیریتی و محافظه کاری حسابداری در حضور هزینه‌های نمایندگی چگونه است؟ شرکت‌ها با مالکیت مدیریتی قوی، محافظه کاری بیشتری را در حضور هزینه‌های نمایندگی اتخاذ می‌کنند و رابطه منفی بین مالکیت مدیریتی و محافظه کاری حسابداری تضعیف می‌شود. در مجموع هزینه‌های نمایندگی بالا، محافظه کاری حسابداری را کاهش می‌دهد، اما هزینه‌های نمایندگی رابطه منفی بین مالکیت مدیریتی و محافظه کاری حسابداری را تضعیف می‌کند (سویانگ کن، ۲۰۱۲) بر همین اساس در این پژوهش سعی می‌شود به این سوال پاسخ داده شود که هزینه‌های نمایندگی چه تأثیری بر ارتباط بین مالکیت مدیریتی و محافظه کاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد؟

### پیشینه پژوهش

با جدایی مالکیت از مدیریت در شرکت‌های بزرگ، این امکان به وجود آمده است که مدیران تصمیماتی اتخاذ نمایند که در جهت منافع خودشان بوده و با منافع سهامداران در تضاد باشد. یکی از فرضیه‌های اصلی تئوری نمایندگی این است که کارگزار و کارگذاران تضاد منافع دارند. در تئوری‌های مالی فرض اساسی آن

است که هدف اولیه شرکت‌ها افزایش ثروت سهامداران است. اما در عمل این‌گونه نیست، مدیران همیشه به دنبال منافع مالکان نیستند و این امکان وجود دارد که آن‌ها سعی در دستیابی به افزایش منافع خود به وسیله ثروت مالکان باشند. نتیجه این تفکر مدیران منجر به ایجاد عدم تقارن اطلاعاتی بین مالک و مدیر شده و انگیزه‌های متفاوت آنان، موجب عدم اعتماد مالکان به مدیران شده است (مرادی و همکاران، ۱۳۹۲). مطالعات مختلف نشان می‌دهد چنانچه مدیران، سهامداران شرکت خود نیز باشند، انگیزه آن‌ها برای نظارت بیشتر می‌شود. زمانی که مدیر، مالک ۱۰۰٪ سهام شرکت است، هزینه‌های نمایندگی سهامداران صفر می‌شود و یک رابطه مثبت بین هزینه‌های نمایندگی سهامداران و جداسازی مالکیت از کنترل به وجود می‌آید. اما وقتی درصد مالکیت مدیران به زیر ۱۰۰٪ می‌رسد سهم مالکیت سهامداران به طور نسبی بین آن‌ها پخش می‌شود. در این شرایط مدیر بیشترین انگیزه برای از زیر کار شانه خالی کردن و یا مصرف عایدات اضافی را دارد (مجتهدزاده، ۱۳۹۰). محافظه‌کاری حسابداری نشانه‌ای از کیفیت گزارش‌های مالی است که استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی از آن منتفع می‌شوند و باعث افزایش ارزش شرکت‌ها می‌شود. محافظه‌کاری حسابداری به عنوان بخشی از تکنولوژی قراردادهای کارآمد به کاهش هزینه‌های نمایندگی کمک می‌کند. بنابراین در چنین شرایطی با افزایش مشکلات نمایندگی نیاز به استفاده از محافظه‌کاری حسابداری نیز بیشتر احساس می‌شود. همچنین وجود محافظه‌کاری حسابداری در شرکت بیانگر وجود حاکمیت شرکتی قوی می‌باشد. همچنین ساختار ضعیف حاکمیت نیاز بیشتری به محافظه‌کاری در مقایسه با نوع قوی آن خواهد داشت. با افزایش هزینه‌های نمایندگی ارتباط بین حاکمیت شرکتی با محافظه‌کاری حسابداری پایین خواهد آمد که به این دلیل است که رابطه بین حاکمیت شرکتی با محافظه‌کاری حسابداری یک رابطه ثابتی می‌باشد اما این رابطه با وجود هزینه‌های نمایندگی تغییر خواهد کرد (یونگ کن<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۳). سوال اصلی در این پژوهش این است که هزینه‌های نمایندگی چه تاثیری بر رابطه بین مالکیت مدیریتی با محافظه‌کاری حسابداری دارد؟ فرضیه‌ای که در این پژوهش مورد آزمون قرار می‌گیرد به صورت زیر می‌باشد: هزینه‌های نمایندگی بر رابطه بین مالکیت مدیریتی با محافظه‌کاری حسابداری تاثیر دارد.

لیم<sup>۲</sup> (۲۰۱۱) در تحقیقی تحت عنوان: آیا ویژگی‌های حاکمیت شرکتی با محافظه‌کاری حسابداری ارتباط دارد، به این نتیجه رسید که شرکت‌های با ویژگی‌های حاکمیتی خاص، در گزارش‌های مالی خود محافظه‌کاری بیشتری دارند. یونگ کن و همکاران (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای با عنوان تاثیر هزینه‌های نمایندگی بر ارتباط

1- Young Kown

2- Lim

بین حاکمیت شرکتی با کیفیت حسابرسی و محافظه‌کاری در بازار حسابرسی کره به این نتیجه رسیدند که ارتباط مثبتی بین حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابرسی با حضور هزینه‌های نمایندگی وجود دارد. همچنین هزینه‌های نمایندگی هنگامی که ارتباط بین حاکمیت شرکتی و محافظه‌کاری منفی می‌شود کاهش می‌یابد. لی<sup>۱</sup> (۲۰۱۴) در تحقیقی تحت عنوان هزینه‌های نمایندگی حقوق صاحبان سهام و محافظه‌کاری حسابداری، به این نتیجه رسید که چون مدیران تمایل دارند بیشتر سرمایه‌گذاری کنند، بنابراین شرکت‌ها متحمل هزینه‌های نمایندگی حقوق صاحبان سهام می‌شوند. سپس او نشان داد کاربرد محافظه‌کاری حسابداری، مدیران را وادار می‌کند تا اطلاعات شخصی خود را صادقانه گزارش کنند و در نتیجه آن هزینه‌های نمایندگی حقوق صاحبان سهام کاهش می‌یابد. به علاوه زمانی که جریان‌های نقدی پروژه‌های سرمایه‌گذاری نامشخص باشد، کاهش در هزینه‌های نمایندگی بیشتر و عمیق‌تر خواهد بود. مجتهدزاده و فرشی (۱۳۹۱) در تحقیقی تحت عنوان بررسی رابطه محافظه‌کاری حسابداری و تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان دادند که بین معیار عدم تقارن در شناسایی به هنگام برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری با سودآوری آتی رابطه منفی وجود دارد؛ این رابطه از نظر آماری معنادار است. همچنین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام برای سنجش محافظه‌کاری با سودآوری رابطه مثبت دارد؛ این رابطه از نظر آماری معنادار نیست. رضایی و بافهم مهربانی (۱۳۹۲) در تحقیقی تحت عنوان تأثیر چرخه‌های عملیاتی و ساختار مالکیت بر سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها به روش C-score به این نتیجه رسیدند که بین ساختار مالکیت نهادی با سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها رابطه‌ای مثبت و معنادار، و همچنین بین چرخه‌های عملیاتی با سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها رابطه‌ای مثبت و معنادار وجود دارد. اما بین ساختار مالک عمده با سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها رابطه معناداری یافت نشد.

### یافته‌ها (نتایج)

این پژوهش با توجه به متغیرهای به کار گرفته شده و استفاده از داده‌های بازار سرمایه از نوع تحقیقات بازار سرمایه بوده و از نظر اهداف دارای اهداف کاربردی و از نظر روش تجزیه و تحلیل داده‌ها از نوع توصیفی-همبستگی می‌باشد.

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش متشکل از تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که بین سال‌های ۱۳۸۶-۱۳۹۱ انتخاب شده‌اند. روش نمونه‌گیری نیز به صورت حذفی بوده است. که این انتخاب نمونه به صورت زیر می‌باشد:

- ۱- شرکت موردنظر تا سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.
  - ۲- جز بانک‌ها، بیمه‌ها، موسسات سرمایه‌گذاری و واسطه‌گران مالی و پست و مخابرات نباشد.
  - ۳- پایان سال مالی شرکت موردنظر ۲۹ اسفند باشد.
  - ۴- در طول سال ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۱ تغییر سال مالی نداده باشد.
  - ۵- داده‌های موردنظر جهت انجام پژوهش در دسترس باشند.
- با توجه به محدودیت‌های گفته شده ۱۱۲ شرکت به عنوان نمونه برای انجام تحقیق انتخاب شدند.

### الگوی پژوهش

با توجه به چارچوب نظری و پژوهش‌های پیشین الگوی پژوهش از نوع رگرسیونی چند متغیره بوده و مدل‌ها برای انجام آزمون‌های فرض به صورت زیر می‌باشد  
مدل رگرسیونی برای انجام فرضیه پژوهش:

$$CON_{it} = \beta_0 + \beta_1 MO_{it} + \beta_2 Agency_{it} + \beta_3 MO_{it} \times Agency_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Invercit + \beta_6 CL_{it} - CA_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad (\text{فرمول ۱})$$

درجه محافظه‌کاری (CON): برای محاسبه درجه محافظه‌کاری از مدل گویولی و هاین استفاده می‌شود که از فرمول زیر به دست می‌آید. هر قدر مقدار حاصله از فرمول بالاتر باشد سطح محافظه‌کاری بالاتر است (اسدی و جلالیان، ۱۳۹۱).

$$CON = \frac{AFCC}{TA} \times (-1) \quad (\text{فرمول ۲})$$

CON: درجه محافظه‌کاری

AFCC: اقلام تعهدی عملیاتی (تفاوت سود خالص و جریان نقد عملیاتی به علاوه هزینه استهلاک)

TA: جمع ارزش دفتری دارایی‌ها

مالکیت مدیریتی (MO): که میزان مالکیت هیئت مدیره را برحسب درصد نشان می‌دهد (مجته‌زاده، ۱۳۹۰).

هزینه‌های نمایندگی (Agency): که با استفاده از جریان نقد آزاد تعریف می‌شود که از مدل لی هن و پولسن<sup>۱</sup> به دست می‌آید (دیدار و همکاران، ۱۳۹۱).

$$FCF = (INC - TAX - INTEXP - CSDIV) / ASSET \quad (\text{فرمول ۳})$$

FCF: جریان نقد آزاد، INC: سود عملیاتی قبل از کسر هزینه استهلاک،

TAX: مالیات بر درآمد، INTEXP: هزینه بهره،

CSDIV: سود پرداختی به سهامداران عادی، Asset: مجموع کل دارایی‌ها

متغیرهای کنترلی نیز به صورت زیر تعریف می‌شود (یونگ و همکاران، ۲۰۱۳):

SIZE: لگاریتم فروش شرکت که با نام اندازه شرکت در متن استفاده شده است،

INVERCE: مجموع حساب‌های دریافتی که بر ارزش دفتری دارایی‌های تقسیم می‌شود،

CA-CL: دارایی‌های جاری که بر بدهی‌های جاری تقسیم می‌شوند،

LEV: بدهی‌های شرکت که بر کل دارایی‌های تقسیم می‌شوند.

### آمار توصیفی

آمار توصیفی در جدول ۱ آورده شده است

شرح	تعداد نمونه	میانگین	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم
هزینه‌های نمایندگی	۶۷۱	-۰.۰۱۹۶	۰.۲۰۷۴	-۱.۵۱۱	۱.۵۶۰۴
نسبت دارایی جاری به بدهی جاری	۶۷۱	۱.۲۴۱	۰.۵۹۳۹۶	۰	۴.۶۵۰۲
نسبت حساب‌های دریافتی به ارزش دفتری دارایی‌ها	۶۷۱	۴.۶۸۲۳	۱.۱۹۷	۰	۳.۱۰۲۶
اندازه شرکت	۶۷۱	۲۶.۸۳۹	۱۲.۹۵۴	۲۳	۳۱
محافظه کاری	۶۷۱	-۰.۰۴۸۳۸	۰.۲۹۸	-۰.۲۹۰۱	۰.۱۷۴۰۳
اهرم	۶۷۱	۰.۶۴۱۳	۰.۲۵۵۳	۰.۱۱۰۹	۳.۰۶۴
مالکیت مدیریتی	۶۷۱	۶.۱۶۷۲	۲.۶۵۲۴	۰	۹.۹۴۵۰
اثر متقابل مالکیت مدیریتی در هزینه‌های نمایندگی	۶۷۱	۱.۳۳۳۱	۱.۵۲۳	-۲.۱۹۹۸	۷.۸۸۶۶

1- Lihen & polsen

آمار استنباطی

نتایج برای آزمون فرض در جدول زیر آورده شده است

جدول ۲. خروجی نرم‌افزار برای آزمون فرضیه

متغیرها	ضرایب	آماره t	p-value
مالکیت مدیریتی	۳۲/۸۱	۰/۲۳	۰/۷۸
هزینه‌های نمایندگی	۶۸۸۶/۰۹	۱۰/۵۶	۰/۰۰۰
هزینه نمایندگی * مالکیت مدیریتی	-۰/۰۱	-۰/۶۵	۰/۵۱
لگاریتم فروش شرکت	-۱۵۲۶۵/۴	-۶/۰۸	۰/۰۰۰
حساب‌های دریافتی بر کل دارایی	۱۰/۷۳	۵/۸۷	۰/۰۰۰
دارایی‌های جاری بر بدهی‌های جاری	-۶۴۶۰۸/۱۱	-۱۴/۵	۰/۰۰۰
اهرم مالی	۲۹۴۶۴/۹۳	۲/۸۲	۰/۰۰۵
عرض از مبدا	۴۵۴۶۶۱/۷	۶/۷	۰/۰۰۰
F معنی داری کل رگرسیون	۹۶/۶۵		۰/۰۰۰
R2	۰/۴۲	-	-
F لیمر	۰/۹۹		۰/۵۱
آزمون ناهمسانی واریانس	۰/۰۷	-	۰/۷۹
آزمون هم خطی	۱/۲۷	-	-
آزمون خودهمبستگی	۰/۴۶	-	۰/۴۹

بر اساس نتایج بدست آمده ملاحظه می‌گردد احتمال آماره F لیمر<sup>۱</sup> محاسباتی از ۰/۰۵ بیشتر بوده در نتیجه روش داده‌های تابلویی انتخاب نمی‌شود و بایستی از روش داده‌های ادغام شده استفاده گردد. نتایج نشان می‌دهد که مالکیت مدیریتی و اثر متقاطع مالکیت مدیریتی و هزینه نمایندگی بر محافظه‌کاری تاثیر معنی داری ندارند و به این ترتیب فرضیه پژوهش رد می‌شود. هزینه‌های نمایندگی، لگاریتم فروش شرکت، حساب‌های دریافتی بر کل دارایی، دارایی‌های جاری بر بدهی‌های جاری و اهرم مالی به ترتیب تاثیر مثبت، منفی، مثبت، منفی و مثبت و معنی داری بر محافظه‌کاری دارند.

1- Limer

## بحث و نتیجه گیری

براساس فرضیه پژوهش چنین پیش‌بینی شده بود که هزینه‌های نمایندگی بر رابطه بین مالکیت مدیریتی با محافظه‌کاری تأثیر مثبت دارد که این فرضیه، با نظریه یانگ کن و همکاران (۲۰۱۳) منطبق است که اظهار داشتند: هزینه‌های نمایندگی بالا در حضور مالکیت مدیریتی، شرکت‌ها را وادار می‌کند تا محافظه‌کاری بیشتری را در گزارش‌های مالی اعمال کنند. و این نظریه برخلاف یافته‌های پژوهش است، یعنی هزینه‌های نمایندگی تأثیر معنی‌داری بر ارتباط بین مالکیت مدیریتی و محافظه‌کاری ندارد و لذا فرضیه پژوهش رد می‌شود. شاید دلیل این تفاوت را بتوان این‌گونه توجیه کرد که هنوز در شرکت‌های ایرانی با وجود خصوصی شدن، قدرت تصمیم‌گیری و تعیین خط‌مشی در دست زیرمجموعه دولت یا مالکان عمده است و عملاً در جهت منافع سهامداران جزء یا مدیران قدمی برداشته نمی‌شود و این امر باعث تضعیف ساختار مالکیت مدیریتی و افزایش قدرت مالکان عمده خواهد شد. مالکان عمده در شرکت‌های سهامی، مالکانی هستند که در مقایسه با دیگر گروه‌ها یا اشخاص سهامدار، بیشترین تعداد سهام را در اختیار دارند و این امر باعث می‌شود که حاکمیت قوی‌تری داشته باشند. با افزایش سطح مالکیت و در نتیجه حاکمیت اشخاص و یا گروه‌های خاص در شرکت، تعارضات بین آن‌ها و مدیران شرکت کاهش می‌یابد. زیرا که سهامداران بزرگ از قدرت حاکمیتی خود در جهت اعمال کنترل‌انگیزه‌های فرصت‌طلبانه مدیران و حفظ منافع خود بهره می‌برند. از این نظر، احتمالاً سهامداران عمده، محافظه‌کاری را به‌عنوان یک مکانیزم نظارتی بر مدیران مورد توجه قرار نمی‌دهند و اهمیتی برای رعایت یا عدم رعایت رویه‌های محافظه‌کاری نمی‌دهند. از همه این موارد می‌توان نتیجه گرفت که افزایش یا کاهش هزینه‌های نمایندگی تأثیری بر ارتباط بین مالکیت مدیریتی و محافظه‌کاری حسابداری نخواهد داشت.

«برگرفته از مجموعه مقالات پنجمین کنفرانس ملی علوم مدیریت نوین - ۲۵ شهریور ماه ۱۳۹۵»

## منابع

۱. غلامحسین، جلالیان. رامین، (۱۳۹۱)، «بررسی تاثیر ساختار سرمایه بر سهامداران و بزرگی شرکت»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۹، شماره ۶۷، صص ۱-۱۴
۱. خدای پور. احمد، مالکی‌نیا. رحیمه، (۱۳۹۱)، «بررسی رابطه بین میزان محافظه‌کاری شرطی و اخبار منفی آینده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، دانش حسابرسی، سال سوم، ص ۷



۲. دیدار. حمزه، منصورفر. غلامرضا، پرویزی راحت. محمدرضا، (۱۳۹۱)، «بررسی اثر میانجی کیفیت حسابداری در رابطه بین مشکلات نمایندگی و کیفیت گزارش‌گری مالی»، پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، سال دوم، شماره ۴، صص ۱۱۵-۱۳۳
۳. فرزین، بافهم مهربانی. سمیه، (۱۳۹۲) «تأثیر چرخه‌های عملیاتی و ساختار مالکیت بر سطح محافظه کاری شرکت‌ها به روش C-SCORE، دانش حسابداری و حسابداری مدیریت، سال دوم، شماره ۷.
۴. مجتهدزاده. ویدا، فرش. زهرا، (۱۳۹۱)، «بررسی رابطه محافظه‌کاری حسابداری و تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسی‌های حسابداری و حسابداری، دوره ۱۹، شماره ۶۷، صص ۹۱-۱۰۴
۵. مجتهدزاده، ویدا (۱۳۹۰). «رابطه نظریه نمایندگی و مالکیت مدیریت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، تحقیقات حسابداری و حسابداری، شماره ۱۰
۶. مهدی، سعیدی. مجتبی، رضایی. حمیدرضا، (۱۳۹۲)، «بررسی تأثیر اندازه و استقلال هیأت مدیره بر هزینه‌های نمایندگی»، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال دوم، شماره ۷، صص ۳۵-۵۳
5. Chen. A, Kao.L, (2005), " The conflict Between Agency Theory and corporate control on managerial ownership : The Evidence from Taiwan IPO performance" International Journal of Business, Vol.10 , No.1
6. Lee.T, (2014), " Agency costs of Equity and Accounting conservatism", Working paper series
7. Lim.R, (2011), " Are corporate governance attributes associated with accounting conservatism?", Accounting & Finance, Vol.51, Issue.4
8. Lafond. R, Roychowdhury. S, (2008), " Managerial Ownership and Accounting Conservatism", Journal of Accounting Reacherch, Vol.46, No.1, DOI:10.1111/j.1475-679X.2008.0096.X
9. Shoto.A, Takada.T,(2010), "Managerial ownership and Accounting Conservatism in Japan", Journal of Business Finance & Accounting, Vol.37, Issue.7-8, pp 815-840, DOI: 10.1111/j.1468-5957.2010.02196.X
- 10.Young Kown.S, yuoung Lee. N, Sunki. E, (2013) "Effects of Agency Cost on the Relationship of Corporate Governance with Audit Quality and Accounting Conservatism", Asian-Pacific Journal Accounting and Economics, PP 1-29