

## بررسی اثربخشی مدیریت داخلی شرکتی و کیفیت حسابداری

حسین سعدالهی

دانشجو کارشناسی ارشد مدیریت مالی - دانشگاه ادیب ساری

**چکیده** - پژوهش حاضر با هدف بررسی رابطه سازوکارهای مدیریت شرکتی بر کیفیت حسابداری انجام گرفته است. روش پژوهش پس رویدادی (علی - مقایسه‌ای) و جامعه آماری آن کلیه کارمندان شعب بانک توسعه تعاون استان مازندران که تعداد ۲۲ شعبه می‌باشد. ضمناً در این شعب ۲۲۴ نفر مشغول به کار هستند، شامل ۱۸۷ مرد و ۳۷ زن. داده‌های مورد نیاز تحقیق از طریق ارایه پرسشنامه به بانک جمع‌آوری شده است و بوسیله نرم‌افزار SPSS مورد تجزیه و تحلیل استنباطی قرار گرفت. نتایج پژوهش نشان داد که بین اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره، تمرکز مالکیت، وجود حسابداری داخلی و کیفیت حسابداری رابطه معنادار وجود دارد.

**واژگان کلیدی:** مدیریت شرکتی، کیفیت حسابداری، تمرکز مدیریت

### مقدمه

مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی به مرور زمان به وجود می‌آیند. برخی شرکت‌ها دارای مکانیزم‌های قوی حاکمیت شرکتی مثلاً در تعداد اعضای مستقل هیأت‌مدیره، حضور سرمایه‌گذاران نهادی می‌باشند. برخی شرکت‌ها نیز دارای حاکمیت شرکتی ضعیفی می‌باشند. در این تحقیق توانایی حاکمیت شرکتی از کفایت حاکمیت شرکتی تفکیک می‌شود. توانایی (یا ضعف) حاکمیت شرکتی به‌عنوان اندازه حاکمیت شرکتی قلمداد می‌شود. شرکتی که دارای تعداد بیشتری عضو هیأت‌مدیره مستقل، سرمایه‌گذاران نهادی بوده، درصد مالکیت اعضای هیأت‌مدیره و اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره باشد دارای حاکمیت شرکتی توانمند محسوب می‌شود. در مقابل، حاکمیت شرکتی در صورتی کافی تلقی می‌شود که در کاهش هزینه‌های نمایندگی مؤثر واقع شود. حاکمیت شرکتی می‌تواند ضعیف ولی کافی باشد با این شرط که در زمان شروع آن، مسئله

نمایندگی در حد پایین باشد. حاکمیت شرکتی می‌تواند قوی (توانمند) بوده ولی کافی نباشد (نیکومرام و محمدزاده سالطه، ۱۳۸۹).

واحدهای تجاری همواره با فرصت‌های سرمایه‌گذاری زیادی روبرو می‌شوند و نیازمند تصمیم‌گیری منطقی نسبت به یک سرمایه‌گذاری بهینه هستند. در واقع، سرمایه‌گذاری هر واحد تجاری باید با توجه به محدودیت منابع و کارا بودن آن صورت گیرد، اما مسئله اصلی، انتخاب طرح‌ها و تصمیم‌گیری راجع به فرصت‌های سرمایه‌گذاری به وسیله مدیران واحدهای تجاری است که براساس منافع شخصی آن‌ها صورت می‌گیرد. به عبارتی دیگر، عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد منافع مانع انجام یک سرمایه‌گذاری بهینه می‌شود (یانگ و جیانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۰۸).

از این رو واحدهای تجاری برای سرمایه‌گذاری در طرح‌های مختلف باید حد یا میزان سرمایه‌گذاری را با توجه به محدودیت منابع، مورد توجه قرار دهند. این امر از طریق روش‌های ارزیابی طرح‌ها، از جمله ارزش فعلی خالص انجام می‌شود. طبق این روش، در یک یا چند طرح وقتی سرمایه‌گذاری انجام می‌گیرد که، ارزش فعلی خالص آن طرح، مثبت باشد (مدرس و حصارزاده، ۱۳۸۷).

شرکت‌ها در تصمیمات تأمین مالی با دو منبع تأمین مالی داخلی و تأمین مالی خارجی روبرو هستند. منابع مالی داخلی، شامل جریان‌های وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی، فروش دارایی‌ها و سود انباشته و منابع مالی خارجی دربرگیرنده وجوه تحصیل شده از طریق بازار مالی مانند انتشار اوراق مشارکت، صدور سهام جدید و دریافت تسهیلات مالی از بانک هستند. مدیران باید تصمیم بگیرند وجوه مورد نیاز خود را چگونه تأمین کنند و منابع مالی در دسترس را چگونه مصرف کنند. آن‌ها می‌توانند این منابع مالی را صرف پرداخت سود به سهامداران، اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری سودآور، تسویه بدهی‌های موعده رسیده و افزایش سرمایه در گردش کنند (فرانک و گویال<sup>۲</sup>، ۲۰۰۳).

در این فصل ابتدا به بیان مسأله تحقیق می‌پردازیم سپس اهداف، اهمیت و ضرورت، فرضیه‌های تحقیق، قلمرو تحقیق، استفاده‌کنندگان از نتایج تحقیق، تعریف و واژه‌ها و اصطلاحات و ساختار تحقیق بیان می‌شوند.

<sup>1</sup> Yang and Jiang

<sup>2</sup> Frank and Goyal

## بیان مساله

حسابرسی، سنگ بنای مدیریت شرکتی است (کادوری، ۱۹۹۲). با این حال، تأثیر آن بستگی به واقعیت و توسعه محیط مدیریتی شرکت دارد (هولم و لورسن، ۲۰۰۷). مدیریت شرکتی خوب دارای ویژگی‌های جذاب است و خواستار یک سطح بالایی از کیفیت حسابرسی توسط مدیران شرکت می‌باشد (لین و لیو، ۲۰۰۹). فن و وونگ (۲۰۰۵) معتقدند که شرکت‌ها از سطح بالایی از کیفیت حسابرسی برای بالا بردن مدیریت خود استفاده می‌کنند. با این وجود، تفاوت‌های اصلی در ساختار مالکیت می‌تواند مدیریت شرکت را قابل انعطاف و پاسخگو به ویژگی‌های محلی کند.

این تنوع در مدیریت شرکتی و چگونگی شکل‌گیری مدیریت شرکت‌ها هنوز مورد بحث و بررسی قرار گرفته است که میزان تمرکز مالکیت (OC) فشارهای خارجی را در مدیریت افزایش می‌دهد، در حالی که مالکیت توزیع شده شده اطمینان سهامداران را تضمین می‌کند. (Aguilera و Jackson، 2003؛ Gedajlovic and Shapiro، 2002؛ Desender et al.، 2013؛ O'Sullivan، 2000؛ شلیفر و ویشنی، ۱۹۹۷) آگویلرا و جکسون (۲۰۰۳)

مدیریت شرکتی به‌عنوان مجموعه‌ای از مکانیزم‌های مرتبط با یکدیگر تعریف شده است که مکمل‌های استراتژیک یا نهادی برای تطبیق اختلاف بین منافع بین مدیران و عوامل است؛ این وابسته به ترکیبات خاص، از جمله ساختار مالکیت است. (Aguilera et al.، 2008؛ Desender et al.، 2013).

ساختار مالکیت نقش مهمی در اثربخشی مکانیزم‌های مدیریت شرکتی ایفا می‌کند جایی که OC می‌تواند مسائلی را که بر مدیریت تأثیر می‌گذارد را تسکین دهد یا تشدید کند. (Setia-Atmaja، 2009). شلیفر و ویشنی (۱۹۸۶) معتقدند کنترل سهامداران با انگیزه و قدرت بیشتری برای نظارت بر مدیران شرکت، موجب کاهش مشکلات سازمان می‌شود.

با این حال، شلیفر و ویشنی (۱۹۹۷) استدلال می‌کنند که سهامداران اصلی می‌توانند ثروت سهامداران اقلیت را در مدیریت مالکیت متمرکز استخراج کنند. مکانیسم‌های مختلف مدیریتی برای نظارت بر عوامل و سهامداران نظیر حسابرسان خارجی استفاده می‌شود که حسابرس خارجی نقش قابل توجهی در نظارت بر اعتبار اظهارات مالی ارائه شده توسط مدیریت از جانب سهامداران فراهم می‌کند.

مالزی یک مورد جالب برای مطالعه نقش مدیریت شرکتی در تقاضای کیفیت حسابداری است که به دلیل سلطه سهامداران در شرکت‌های ذکر شده است. بنابراین، شرکت‌های ثبت شده در مالزی با مالکیت متمرکز در خانواده‌ها، افراد و دولت هستند، بنابراین از هم‌تایان غربی خود متفاوت است (هاسن و همکاران، ۲۰۱۳). با توجه به نظریه آژانس، مناقشات نمایندگی بین مدیران و عوامل به دلیل مالکیت گسترده و جدایی سهامداران و مدیریت بوجود می‌آیند (جانسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶). با این وجود، اختلافات نمایندگی بین اکثریت و اقلیت سهامداران در نتیجه تمرکز سهام در دست چند سهامدار نسبت به سهامداران دیگر رخ می‌دهد.

در نتیجه، Claessens و همکاران استدلال می‌کنند که شرکت‌هایی با مالکیت متمرکز توسط سهامداران عمده اداره می‌شوند که نقش مهمی در روند تصمیم‌گیری‌شان ایفا می‌کنند. شلیفر و ویشنی (۱۹۹۷) پیشنهاد می‌کنند که سهامداران عمده یک مکانیسم مدیریت شرکتی باشند.

یک شرکت با سهامدارانی فعال که بخش بزرگی از سهام را تشکیل می‌دهند و در جهت استراتژیک شرکت می‌کنند، نشانه‌ای از ساختن ساختار کنترل و مدیریت خوب است (Jensen, 1993). شلیفر و ویشنی (۱۹۹۷) پیشنهاد می‌کنند که سهامداران عمده یک مکانیسم مدیریت شرکتی در نظر گرفته شوند. یک شرکت با سهامدارانی فعال که بخش بزرگی از سهام را در اختیار دارند و در جهت استراتژیک شرکت مشارکت می‌کنند، نشانه‌ای از ساختن ساختار کنترل و مدیریت خوب است (Jensen, 1993).

بنابراین، سهامداران اکثریت می‌توانند کیفیت حسابداری بالاتری را برای نظارت بر سرمایه‌گذاری و یا نشان دادن رفتار غیرانتسابی تقاضا کنند. علاوه بر این، سهامداران اقلیت ممکن است تقاضای خدمات حسابداری گسترده‌ای را برای محافظت از خود از سلب مالکیت سهامداران اصلی کنند.

از این رو، OC یکی از ویژگی‌های قابل توجه در محیط مالزی است (Claessens و همکاران، ۲۰۰۰)، اگرچه بحث تقاضا برای مدیریت شرکت‌ها با استفاده از نظریه سازمان در یک بازار نوظهور مانند مالزی، جایی که منافع متمایز از مدیریت مالک به صاحب مالک می‌شود، تغییر می‌کند. انگیزه برای این مطالعه از تنظیمات سازمانی منحصر به فرد مالزی، که در آن شرکت‌ها تحت کنترل سهامداران در ساختار مالکیت متمرکز قرار می‌گیرند، به دست می‌آید. در نتیجه، مدیران بیشتر تحت فشار و نظارت دقیق‌تر سهامداران غالب قرار می‌گیرند. این ویژگی‌های سازمانی و محیطی ممکن است مدیریت شرکتی موثر را تعیین کند (Desender et al., 2013).

بنابراین، این ویژگی‌های منحصر به فرد فرصت مناسبی برای بررسی تاثیر مدیریت شرکت‌ها بر تقاضای کیفیت حسابرسی ارائه می‌دهد. برای کسب اطلاعات بیشتر، این اولین تلاش برای بررسی یک ترکیب جامع از مکانیسم‌های مدیریتی از جمله هیئت مدیره و مشخصات کمیته حسابرسی و عملکرد حسابرسی داخلی (IAF) با تقاضای کیفیت حسابرسی است.

### اهداف پژوهش:

- هدف اصلی: بررسی رابطه سازوکارهای مدیریت شرکتی بر کیفیت حسابرسی .

### اهداف فرعی:

- ۱- بررسی رابطه تمرکز مالکیت بر کیفیت حسابرسی.
- ۲- بررسی رابطه اندازه هیئت مدیره بر کیفیت حسابرسی .
- ۳- بررسی رابطه سهامداران عمده خارجی بر کیفیت حسابرسی.
- ۴- بررسی رابطه غلظت مالکیت<sup>۱</sup> بر کیفیت حسابرسی.
- ۵- بررسی رابطه حاکمیت قوی شرکتی بر کیفیت حسابرسی.

### فرضیه‌های پژوهش:

فرضیه اصلی: بین سازوکارهای مدیریت شرکتی و کیفیت حسابرسی، رابطه معنادار وجود دارد.

### فرضیه‌های فرعی:

- ۱- بین تمرکز مالکیت و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.
- ۲- بین اندازه هیئت مدیره و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.
- ۳- بین سهامداران عمده خارجی و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.
- ۴- بین غلظت مالکیت و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.
- ۵- بین حاکمیت قوی شرکتی و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.

<sup>1</sup> ownership concentration

## پیشینه تحقیق

## الف: پژوهش انجام شده در داخل کشور

اعتمادی و عبدلی (۱۳۹۶) در پژوهش خود با عنوان «کیفیت حسابرسی و تقلب در صورت‌های مالی» بررسی اینکه آیا احتمال بروز تقلب در صورت‌های مالی شرکت‌هایی با کیفیت حسابرسی بالاتر کاهش می‌یابد، پرداختند. به‌طور کلی، اثر کیفیت حسابرسی بالاتر در کاهش بروز تقلب در صورت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران (۴۸ شرکت متقلب و ۴۸ شرکت غیرمتقلب) طی بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ بررسی شده است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون لجستیک استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که رابطه منفی و معناداری بین اندازه حسابرسی، دوره تصدی حسابرسی، تخصص حسابرسی در صنعت، مؤسسه حسابرسی متخصص در صنعت با طول دوره تصدی طولانی و امتیاز وضعیت کنترل و کیفیت حسابرسی با تقلب در صورت‌های مالی وجود دارد. نتایج به‌طور کلی بیانگر این است که هر چه در شرکت‌ها، کیفیت حسابرسی بالاتر باشد ارتکاب شرکت‌ها به تقلب کمتر است.

خواجوی و ابراهیمی میمند (۱۳۹۴)، به بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود با هدف دستیابی به آستانه‌های سود پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که بین احتمال مدیریت سود با هدف دستیابی یا پیشگیری از سود سال قبل و اندازه مؤسسه حسابرسی و امتیاز کنترل وضعیت و کیفیت حسابرسی رابطه منفی وجود دارد، اما رابطه معناداری بین کیفیت حسابرسی و آستانه‌های اجتناب از زیان و اجتناب از سود غیرمنتظره منفی یافتند.

ایزدی‌نیا و میرزایی (۱۳۹۴)، تاثیر ارزش‌گذاری بالای سهام بر رابطه بین کیفیت حسابرسی و ارقام تعهدی اختیاری در بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی نموده‌اند. نتایج نشان می‌دهد که اثر تعاملی ارزش‌گذاری بالای سهام و معیارهای کیفیت حسابرسی مثبت و معنی‌دار است. این بدین معنی است که میزان اثر منفی کیفیت حسابرسی بر ارقام تعهدی اختیاری در بین شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالای سهام کاهش می‌یابد و حسابرسان با کیفیت حسابرسی بالا میزان ارقام تعهدی اختیاری در شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالا را کاهش نمی‌دهد.

**ب: پژوهش‌های انجام شده در خارج کشور**

چن، الدر و هانگ (۲۰۱۸) به بررسی رابطه حاکمیت شرکتی و فرصت‌های سرمایه‌گذاری پرداختند. آن‌ها در این رابطه نقش انگیزه و سلب مالکیت سهامداران کنترل‌کننده را به‌عنوان سازوکار نظام راهبری شرکتی مورد آزمون قرار دادند. یافته‌ها رابطه مثبت و معناداری را بین حاکمیت شرکتی و فرصت سرمایه‌گذاری نشان داد. هم‌چنین، حق جریان وجه نقد سهامداران کنترل‌کننده رابطه منفی با خالص اقلام تعهدی غیرعادی تحت شرایط رشد داشت. از دید پژوهشگران، در شرکت‌های با فرصت سرمایه‌گذاری و انحراف زیاد بین حق جریان نقد و حق کنترل، مدیریت سود قوی‌تر است.

لیسینگ و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۵)، در مطالعه‌ای به بررسی تقلب در حسابداری، حسابرسی و نقش جرایم دولتی در چین پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که شرکت‌های حسابرسی شده توسط موسسات حسابرسی بزرگ با احتمال کمتری مرتکب تقلب در صورت‌های مالی می‌شوند. این اثر در صنایع تحت کنترل و تقلب‌های مرتبط با سود قوی‌تر است؛ همچنین نتایج نشان می‌دهد شدت تقلب، به استثنای شرکت‌های متقابل در سایر حوزه‌های قضایی، با استفاده از اقدامات جایگزین تقلب، انتخاب حسابرسان توسط حسابداران و کنترل برای سایر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بیشتر هستند.

نتایج نقش جرائم دولت در تضمین کیفیت حسابرسی و پیامدهای مهم عملی و کاربردی برای کمک به شرکت‌های حسابرسی بین‌المللی و کسب‌وکار به‌طور کلی موفقیت رقابت در چین را تایید می‌کند.

**روش تحقیق**

از آنجا که این تحقیق کشف علت‌ها یا عوامل بروز یک رویداد یا حادثه یا پدیده موردنظر است، می‌توان گفت که یک تحقیق پس‌رویدادی است. به عبارت دیگر، پس از آنکه واقعه‌ای روی داد، تحقیق درباره آن شروع می‌شود. در این نوع تحقیق، محقق در متغیرها دخل و تصرفی نداشته، اساساً حضور ندارد و آن‌ها را نمی‌شناسد، بلکه تحقیق علی را انجام می‌دهد تا این متغیرها و عواملی را که باعث بروز واقعه شده است، شناسایی کند. برای مثال، خانه یا محل کاری دچار آتش‌سوزی شده، اتومبیل یا کارخانه‌ای از کار افتاده، برق خانه‌ای قطع شده، انسانی مریض شده یا سیلاب غیرمنتظره‌ای جاری شده است. در همه این موارد محقق می‌-

<sup>۱</sup> Lisic & et al.

خواهد علت یا عوامل حادثه را بشناسد تا نسبت به پیشگیری مسأله مشابه در آینده اقدام کند. از آنجا از اطلاعات حاصل از این تحقیق می‌تواند در فرآیند تصمیم‌گیری مورد استفاده قرار گیرد، از نوع تحقیق کاربردی می‌باشد، که براساس اطلاعات و داده‌های واقعی موجود در ابزار سهام از جمله صورت‌های مالی، یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی و گزارش‌های مجامع شرکت‌های پذیرفته شده در بورس است. به‌منظور آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون چند متغیره استفاده می‌شود. پس از این که داده‌های آماری توسط نرم‌افزار طبقه‌بندی گردید، مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار خواهند گرفت.

### جامعه آماری

کلیه کارمندان شعب بانک توسعه تعاون استان مازندران که تعداد ۲۲ شعبه می‌باشد. ضمناً در این شعب ۲۲۴ نفر مشغول به کار هستند، شامل ۱۸۷ مرد و ۳۷ زن.

### روش جمع‌آوری اطلاعات

داده‌های مورد نیاز تحقیق از طریق رایحه پرسشنامه به بانک جمع‌آوری شده است.

### نتایج آزمون فرضیه‌ها

#### آزمون فرضیه اول

فرضیه اول: بین تمرکز مالکیت و کیفیت حسابداری رابطه معنادار وجود دارد.

به منظور آزمون این فرضیه‌ها از مدل رگرسیونی لاجیت زیر استفاده می‌شود:

$$\text{INVESTMENT UNDER}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INSIDER}_{i,t} + \alpha_2 \text{INST}_{i,t} + \alpha_3 \text{BLOCK}_{i,t} \\ + \alpha_4 \text{BOARE-SIZE}_{i,t} + \alpha_5 \text{BRD-INDT}_{i,t} + \alpha_6 \text{DUALITY}_{i,t} \\ + \alpha_7 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_8 \text{Q}_{i,t} + \alpha_9 \text{CASH}_{i,t} + \mu$$

خروجی‌های آماری مربوط به فرضیه اول در جدول زیر خلاصه شده است.



جدول ۱: خروجی‌های آماری مربوط به فرضیه اول

ضریب تعیین pzودو	آزمون نسبت درستنمایی		شاخص معنی‌داری هاسمر ولم شو	
مک فادن	کای اسکور	سطح معنی‌داری	کای اسکور	سطح معنی‌داری
۰/۳۳۹۱	۱۷۶/۶۶۳	۰/۰۰۰۰	۸/۱۰۷۵	۰/۰۱۷۶

برای ارزیابی نیکویی برازش کل مدل از آزمون نسبت درستنمایی (LR) استفاده می‌شود که آماره آن کای اسکور می‌باشد. بنابراین، در اینجا معادل آماره F در تحلیل رگرسیون خطی است. هدف آزمون نسبت درستنمایی این است که تفاوت بین احتمال پیش‌بینی شده حضور یک پاسخگو در یک طبقه واقعی او را به حداقل کاهش می‌دهد. نسبت درستنمایی براساس تفاوت در مقدار انحراف‌ها محاسبه می‌شود.

یعنی انحراف بدون وجود متغیر پیش‌بینی در مدل، منهای انحراف با وجود متغیر پیش‌بینی در مدل. با توجه به جدول فوق سطح معناداری آزمون مدل برابر صفر بوده و از خطای ۵٪ کوچکتر است لذا نیکویی برازش مدل قابل قبول است.

شاخص معنی‌داری هاسمر و لم شو در جدول ۱، عدد ۸/۱۰۷ و سطح معنی‌داری آن برابر ۰/۰۱۷ و کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد و این بدین معنا است که رابطه معنادار وجود دارد. پس می‌توان نتیجه گرفت بین تمرکز مالکیت و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.

### آزمون فرضیه دوم

**فرضیه دوم: بین اندازه هیئت مدیره و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.**

به منظور آزمون این فرضیه‌ها از مدل رگرسیونی لاجیت زیر استفاده می‌شود:

$$\text{INVESTMENT OVER}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INSIDER}_{i,t} + \alpha_2 \text{INST}_{i,t} + \alpha_3 \text{BLOCK}_{i,t} + \alpha_4 \text{BOARE-SIZE}_{i,t} + \alpha_5 \text{BRD-INDT}_{i,t} + \alpha_6 \text{DUALITY}_{i,t} + \alpha_7 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_8 Q_{i,t} + \alpha_9 \text{CASH}_{i,t} + \mu$$

خروجی‌های آماری مربوط به فرضیه دوم در جدول زیر خلاصه شده است.

جدول ۲، خروجی‌های آماری مربوط به فرضیه دوم

شاخص معنی‌داری هاسمر و لم شو	آزمون نسبت درستمایی		ضریب تعیین پزودو
سطح معنی‌داری	کای اسکور	سطح معنی‌داری	مک فادن
۰/۰۱۶۸	۸/۱۷۲۱	۰/۰۰۰۰	۰/۳۹۸۱
		۱۷۶/۶۶۳	

برای ارزیابی نیکویی برازش کل مدل از آزمون نسبت درستمایی (LR) استفاده می‌شود که آماره آن کای اسکور می‌باشد. بنابراین، در اینجا معادل آماره F در تحلیل رگرسیون خطی است. هدف آزمون نسبت درستمایی این است که تفاوت بین احتمال پیش‌بینی شده حضور یک پاسخگو در یک طبقه واقعی او را به حداقل کاهش می‌دهد. نسبت درستمایی براساس تفاوت در مقدار انحراف‌ها محاسبه می‌شود. یعنی انحراف بدون وجود متغیر پیش‌بینی در مدل، منهای انحراف با وجود متغیر پیش‌بینی در مدل. با توجه به جدول فوق سطح معناداری آزمون مدل برابر صفر بوده و از خطای ۵٪ کوچکتر است لذا نیکویی برازش مدل قابل قبول است.

شاخص معنی‌داری هاسمر و لم شو در جدول ۲، عدد ۸/۱۷۲ و سطح معنی‌داری آن برابر ۰/۰۱۶ و کوچکتر از ۰/۰۵ می‌باشد که رابطه معنادار است. پس بین اندازه هیئت مدیره و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.

### آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم: بین سهامداران عمده خارجی و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.

به منظور آزمون این فرضیه‌ها از مدل رگرسیونی لاجیت زیر استفاده می‌شود:

$$\text{INVESTMENT UNDER}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INSIDER}_{i,t} + \alpha_2 \text{INST}_{i,t} + \alpha_3 \text{BLOCK}_{i,t} + \alpha_4 \text{BOARE-SIZE}_{i,t} + \alpha_5 \text{BRD-INDT}_{i,t} + \alpha_6 \text{DUALITY}_{i,t} + \alpha_7 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_8 \text{Q}_{i,t} + \alpha_9 \text{CASH}_{i,t} + \mu$$

خروجی‌های آماری مربوط به فرضیه سوم در جدول زیر خلاصه شده است.

جدول ۳، خروجی‌های آماری مربوط به فرضیه سوم

شاخص معنی‌داری هاسمر ولم شو	آزمون نسبت درستمایی		ضریب تعیین پزودو
سطح معنی‌داری	کای اسکور	سطح معنی‌داری	مک فادن
۰/۰۶۷۶	۸/۷۰۷۵	۰/۰۰۰۰	۰/۳۳۹۸

برای ارزیابی نیکویی برازش کل مدل از آزمون نسبت درستمایی (LR) استفاده می‌شود که آماره آن کای اسکور می‌باشد. بنابراین، در اینجا معادل آماره F در تحلیل رگرسیون خطی است. هدف آزمون نسبت درستمایی این است که تفاوت بین احتمال پیش‌بینی شده حضور یک پاسخگو در یک طبقه واقعی او را به حداقل کاهش می‌دهد. نسبت درستمایی بر اساس تفاوت در مقدار انحراف‌ها محاسبه می‌شود. یعنی انحراف بدون وجود متغیر پیش‌بینی در مدل، منهای انحراف با وجود متغیر پیش‌بینی در مدل. با توجه به جدول فوق سطح معناداری آزمون مدل برابر صفر بوده و از خطای ۵٪ کوچکتر است لذا نیکویی برازش مدل قابل قبول است.

شاخص معنی‌داری هاسمر و لم شو در جدول ۳، عدد ۸/۷۰۷ و سطح معنی‌داری آن برابر ۰/۰۶۷ و کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد و این بدین معناست که رابطه معنادار وجود دارد. پس می‌توان نتیجه گرفت بین سهامداران عمده خارجی و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.

### آزمون فرضیه چهارم

**فرضیه چهارم: بین غلظت مالکیت و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.**

به منظور آزمون این فرضیه‌ها از مدل رگرسیونی لاجیت زیر استفاده می‌شود:

$$\text{INVESTMENT UNDER}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INSIDER}_{i,t} + \alpha_2 \text{INST}_{i,t} + \alpha_3 \text{BLOCK}_{i,t} + \alpha_4 \text{BOARE-SIZE}_{i,t} + \alpha_5 \text{BRD-INDT}_{i,t} + \alpha_6 \text{DUALITY}_{i,t} + \alpha_7 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_8 Q_{i,t} + \alpha_9 \text{CASH}_{i,t} + \mu$$

خروجی‌های آماری مربوط به فرضیه چهارم در جدول زیر خلاصه شده است.

جدول ۴، خروجی‌های آماری مربوط به فرضیه چهارم

ضریب تعیین پزودو	آزمون نسبت درستمایی		شاخص معنی‌داری هاسمر ولم‌شو	
	کای اسکور	سطح معنی‌داری	کای اسکور	سطح معنی‌داری
۰/۳۳۹۸	۱۷۶/۶۶۳	۰/۰۰۰۰	۸/۲۱۷۱	۰/۰۱۱۲۶

برای ارزیابی نیکویی برازش کل مدل از آزمون نسبت درستمایی (LR) استفاده می‌شود که آماره آن کای اسکور می‌باشد. بنابراین، در اینجا معادل آماره F در تحلیل رگرسیون خطی است. هدف آزمون نسبت درستمایی این است که تفاوت بین احتمال پیش‌بینی شده حضور یک پاسخگو در یک طبقه واقعی او را به حداقل کاهش می‌دهد.

نسبت درستمایی براساس تفاوت در مقدار انحراف‌ها محاسبه می‌شود. یعنی انحراف بدون وجود متغیر پیش‌بینی در مدل، منهای انحراف با وجود متغیر پیش‌بینی در مدل. با توجه به جدول فوق سطح معناداری آزمون مدل برابر صفر بوده و از خطای ۰/۵٪ کوچکتر است لذا نیکویی برازش مدل قابل قبول است. شاخص معنی‌داری هاسمر و لم‌شو در جدول ۴، عدد ۸/۲۱۷ و سطح معنی‌داری آن برابر ۰/۰۱۱ و کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد و این بدین معنا است که رابطه معنادار وجود دارد. پس می‌توان نتیجه گرفت بین غلظت مالکیت و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.

### آزمون فرضیه پنجم

فرضیه پنجم: بین حاکمیت قوی شرکتی و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.

به منظور آزمون این فرضیه‌ها از مدل رگرسیونی لاجیت زیر استفاده می‌شود:

$$\text{INVESTMENT UNDER}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INSIDER}_{i,t} + \alpha_2 \text{INST}_{i,t} + \alpha_3 \text{BLOCK}_{i,t} + \alpha_4 \text{BOARE-SIZE}_{i,t} + \alpha_5 \text{BRD-INDT}_{i,t} + \alpha_6 \text{DUALITY}_{i,t} + \alpha_7 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_8 \text{Q}_{i,t} + \alpha_9 \text{CASH}_{i,t} + \mu$$

خروجی‌های آماری مربوط به فرضیه پنجم در جدول زیر خلاصه شده است.

جدول ۵: خروجی‌های آماری مربوط به فرضیه پنجم

شاخص معنی‌داری هاسمر و لم‌شو	آزمون نسبت درستمایی		ضریب تعیین پرودو
کای اسکور	سطح معنی‌داری	کای اسکور	مک فادن
۸/۲۱۷۱	۰/۰۰۰۰	۱۷۶/۶۶۳	۰/۳۳۹۸

برای ارزیابی نیکویی برازش کل مدل از آزمون نسبت درستمایی (LR) استفاده می‌شود که آماره آن کای اسکور می‌باشد. بنابراین، در اینجا معادل آماره F در تحلیل رگرسیون خطی است. هدف آزمون نسبت درستمایی این است که تفاوت بین احتمال پیش‌بینی شده حضور یک پاسخگو در یک طبقه واقعی او را به حداقل کاهش می‌دهد.

نسبت درستمایی براساس تفاوت در مقدار انحراف‌ها محاسبه می‌شود. یعنی انحراف بدون وجود متغیر پیش‌بینی در مدل، منهای انحراف با وجود متغیر پیش‌بینی در مدل. با توجه به جدول فوق سطح معناداری آزمون مدل برابر صفر بوده و از خطای ۰/۵٪ کوچکتر است لذا نیکویی برازش مدل قابل قبول است.

شاخص معنی‌داری هاسمر و لم‌شو در جدول ۵، عدد ۸/۲۱۷ و سطح معنی‌داری آن برابر ۰/۰۱۱ و کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد و این بدین معنا است که رابطه معنادار وجود دارد. پس می‌توان نتیجه گرفت بین حاکمیت قوی شرکتی و کیفیت حسابرسی رابطه معنادار وجود دارد.

### بحث و نتیجه‌گیری

یکی از قابل‌تأمل‌ترین و چالش برانگیزترین مسائل عصر حاضر، بحث توسعه‌ی اقتصادی است؛ به گونه‌ای که تحقق آن به یکی از اهداف اساسی سیاست‌گذاری‌ها و تصمیم‌گیری‌های اقتصادی کشورها تبدیل شده است. از عوامل مؤثر بر رشد و توسعه‌ی پایدار اقتصادی، سرمایه‌گذاری مؤثر است. بدین منظور، یک واحد اقتصادی برای سرمایه‌گذاری در طرح‌های مختلف، باید حد یا میزان سرمایه‌گذاری را با توجه به محدودیت منابع، مورد توجه قرار دهد.

این امر از طریق روش‌های ارزیابی طرح‌ها، از جمله ارزش فعلی خالص انجام می‌شود. طبق این روش، در یک یا چند طرح وقتی سرمایه‌گذاری انجام می‌گیرد که، ارزش فعلی خالص آن طرح، مثبت باشد. تضاد بین سهامداران بالفعل و بالقوه، منتهی به کم سرمایه‌گذاری ناشی از انتخاب نامطلوب می‌گردد و در مجلوف (۱۹۸۴)، نشان دادند که به خاطر عدم تقارن اطلاعاتی پیش قراردادی بین سهامداران بالفعل و بالقوه در ارتباط با پروژه‌های سرمایه‌گذاری، شرکت ممکن است پروژه‌های با ارزش فعلی خالص مثبت را رها کند. زیرا عدم تقارن اطلاعاتی سهامداران آتی (بالقوه)، در مورد چشم‌انداز سرمایه‌گذاری شرکت، موجب می‌گردد آن‌ها احساس کنند که در صورت سرمایه‌گذاری، امکان بیشتری برای وقوع زیان (نسبت به عدم سرمایه‌گذاری) وجود دارد.

به دلیل وجود تضاد منافع بین مدیران و سهامداران، ممکن است فرآیند بیش سرمایه‌گذاری رخ دهد. هنگامی که عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد و مکانیسم‌های هم راستا نمودن منافع سهامداران و مدیران کاملاً کارا نباشد، مدیران ممکن است از جریان‌های نقدی آزاد استفاده نموده و پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص منفی را جهت افزایش منافع خود به کار گیرند که این اقدام به بیش سرمایه‌گذاری منتهی می‌شود (جنسن، ۱۹۸۶).

یکی از مهمترین تصمیمات مالی، نحوه تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی است که نقش بسزایی در استمرار و رشد سودآوری آن‌ها دارد. توانایی بنگاه‌ها در دستیابی به منابع مالی داخل و خارج از بنگاه به‌منظور سرمایه‌گذاری و اجرای طرح‌های توسعه‌ای آن از عوامل اصلی رشد سودآوری محسوب می‌شود. شرکت‌ها اغلب هنگامی که به منابع مالی جدید نیاز دارند، یا از طریق بهره‌گیری از منابع داخلی بنگاه اعم از سود انباشته و ذخایر، نیاز خود را مرتفع می‌سازند، یا از طریق دریافت وام و اعتبارات از بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری و یا انتشار سهام و سایر انواع اوراق بهادار بدهی و سرمایه‌ای.

### پیشنهاد‌های مبتنی بر نتایج تحقیق

۱- با توجه به اینکه بالاتر بودن مالکیت شرکت، تضاد میان سهامداران، مشکلات نمایندگی و هزینه‌های نمایندگی ناشی از مشکلات نمایندگی را کاهش می‌دهد. به این دلیل که اشخاصی که اطلاعات

- محرمانه دارند انگیزه دارند تا منافع سهامداران را دنبال نمایند و نیاز کمتری به نظارت هیأت مدیره دارند، چرا که فعالیت‌های هیئت مدیره یک جایگزین نظارتی پرهزینه می‌باشد.
- در این تحقیق با توجه به رابطه‌ی مثبت سهامداران نهادی و مدیریتی با سرمایه‌گذاری بیش از حد و همچنین رابطه منفی با تأمین مالی پیشنهاد می‌گردد که از حضور سهامداران نهادی در شرکت استقبال شود.
- ۲- با توجه به نتایج فرضیه‌های تحقیق پیشنهاد می‌گردد که شرکت‌ها از تعدد اعضای هیأت مدیره خودداری کنند چرا که هیأت مدیره‌ی کوچک نسبت به هیأت مدیره‌ی بزرگ از نظارت کارآتری برخوردار است و هرچه تعداد اعضای هیأت مدیره کمتر باشد شرکت در میزان سرمایه‌گذاری خود تأمل بیشتری می‌نماید.
- ۳- با توجه به تأثیر اعضای غیرموظف هیأت مدیره بر نتایج این تحقیق، به مسئولان بورس پیشنهاد می‌شود در راستای افزایش و حفظ اثربخشی اعضای غیرموظف هیأت مدیره، زمینه‌های اجرای سریع‌تر و بومی‌سازی آیین‌نامه نظام راهبری در شرکت‌های بورسی را فراهم سازند.
- ۴- با توجه به نتایج فرضیه‌های تحقیق مبنی بر اهمیت نقش مدیران غیراجرایی (غیرموظف) به سهامداران پیشنهاد می‌شود، توجه بیشتری به این امر نموده و با ارائه راهکارهایی، عملکرد مدیران غیراجرایی در ترکیب هیأت مدیره را تقویت نمایند.

### منابع:

- ابراهیمی کردلر، علی و اعرابی، محمدجواد، بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، شهریور. ۱۳۸۸. دانشگاه تهران
- استا، سهراب، بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و مدیریت سود، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۳۹۰، سال سوم، شماره دوم، صص ۹۳-۱۰۶.
- آقایی، محمدعلی، بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۹، تحقیقات حسابداری، شماره ۴.
- برانسون، ویلیام اچ. "تئوری و سیاست‌های اقتصاد کلان". ترجمه عباس شاکری، ۱۳۸۲، تهران: نشر نی

- جهانخانی، علی، "آثار پرداخت سود سهام بر ارزش شرکت‌ها". ماهنامه حسابداری، ۱۳۷۳، سال هشتم، ش ۹۳ و ۹۴.
- حساس یگانه، یحیی، حاکمیت شرکتی در ایران، فصلنامه حسابرس، ۱۳۸۵، شماره ۳۲، صص ۴۰-۳۲.
- حساس یگانه، یحیی و باغومیان، رافیک، حاکمیت شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی، فصلنامه حسابداری رسمی، ۱۳۸۴.
- رحمان سرشت، تنوری‌های سازمان و مدیریت از نوین‌گرایی تا پسانوین‌گرایی. تهران: مؤسسه انتشاراتی فن و هنر، ۱۳۷۷، ۱۹۰ صفحه.
- طالب‌نیا، قدرت‌اله، تفتیان، اکرم، بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و هیات‌مدیره با مدیریت سود، مجله پژوهش‌های مدیریت، ۱۳۸۸، واحد علوم و تحقیقات شماره ۸۳.
- قالیباف‌اصل، حسن، رضایی، فاطمه، بررسی تأثیر ترکیب هیات‌مدیره بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در تهران، مجله تحقیقات مالی، ۱۳۸۶، شماره ۲۳، صص ۴۸-۳۳.
- قنبری، فرحناز، بررسی تأثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۶، رساله جهت اخذ درجه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهراء.
- مجتهدزاده، ویدا، سعادت سعادت آبادی، راضیه، رابطه مدیریت سود و فرصت‌های سرمایه‌گذاری با تأکید بر تمرکز مالکیت، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، ۱۳۹۱، سال اول، شماره سوم.
- مدرس، ا، حصارزاده، م. ۱۳۸۷. کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری. "فصلنامه بورس اوراق بهادار، دوره ۱، شماره ۲، صص ۸۵-۱۱۶.
- مرادی، محمد، بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت سود، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، ۱۳۸۶، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران.
- مشایخ، شهناز، بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۳۸۵، شماره ۴۵، صص ۴۴-۲۵.



- مشکئی، مهدی، "اثرات الگوی ساختار مالکیت با دو رویکرد تمرکز و ترکیب بر عملکرد و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان‌نامه دکتری، ۱۳۸۹، دانشگاه تهران، دانشکده مدیریت.
- مهران، ساسان و مرادی، محمد، رابطه نوع مالکیت نهادی و حسابداری محافظه کارانه، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال دوم، شماره اول، بهار ۱۳۹۱، صص ۶۷-۴۲
- نبوی چاشمی، سیدعلی، متان، مجتبی، نصرالهی، محمد، بررسی رابطه بین سهامداران نهادی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مدیریت (پژوهشگر)، ۱۳۹۱، سال نهم، شماره ۲۵.
- نمازی، محمد (۱۳۸۴)، "بررسی کاربردهای تئوری نمایندگی در حسابداری مدیریت"، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، دوره ۲۲، شماره ۲، پیاپی ۴۳، صص ۱۶۴-۱۴۷.
- نیکومرام، هاشم، محمدزاده سالطه، حیدر، رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود، فراسوی مدیریت، ۱۳۸۹، سال چهارم، شماره ۱۵، صص ۱۸۷-۲۱۰.
- Andreou. P. C, Louca, C. Panayides, P.M. 2014. Corporate governance, financial management decisions and firm performance: Evidence from the maritime industry. [http:// dx.doi.org/10.1016/j.tre.2014.01.005](http://dx.doi.org/10.1016/j.tre.2014.01.005) 1366-5545/\_ 2014 Elsevier Ltd. All rights reserved. (6), 585-604.
- Bhattacharya P. S, Graham M. 2006. Institutional Ownership and Firm Performance: Evidence from Finlan. Working paper; Available at <http://ssrn.Com/abstract=1000092>
- Bushee B .1998 .The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior .Accounting Review, 16 :305-334.
- Chen, K-Y, J Elder & Sh Hung, 2010, The Investment Opportunity Set and Earnings Management: Evidence from the Role of Controlling Shareholders , Corporate Governance: An International Review, 18(3), pp 193-211.
- Demsetz H, Lehn K. 1985. The structure of corporate ownership: Cause and consequences. Journal of Political Economy, 93: 1155-1177.
- Giroud, X., Mueller, H., 2011. Does corporate governance, product market competition, and equity prices. J. Financ. 66, 563-600.
- Grammenos, C.Th., Papapostolou, N.C., 2012. a. Ship finance: US public equity markets. In Talley, W.K. (Ed.), The Blackwell Companion to Maritime Economics, 392-416 (Chapter 20).

- Harford, J., Mansi, S., Maxwell, W.F., 2008. Corporate governance and firm cash holdings in the US. *J. Financ. Econ.* 87 (3), 535–555.
- Hasan A, Butt S .2009 .Impact of ownership and corporate on capital structure of Pakistani listed companies .*International jornal of business and management*, 4 :110–136.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H., 1976. Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *J. Financ. Econ.* 3 (4), 305–360.
- Kedia, S., Philippon, T., 2009. The economics of fraudulent accounting. *Rev. Financ. Stud.* 22 (6), 2169–2199.
- Lakhali, F., 2005, “Voluntary earnings disclosures and corporate governance: evidence from France”, *Review of Accounting & Finance*, Vol. 4, PP. 64-86.
- Levy, sarnat .1988 .Principles of financial management .*Journal of Financial Economics*, 98: 55–95.
- Madhogarhia p, N Sutton & Th Kohers, 2009, Earning Management practices among Growth & Value Firms, *Applied financial Economics*, 19, 1767-1778.
- Mashayekhi, B. 2007. Characteristics and firms Board of director discretionary accruals management: The case of Iran, Fifth international Business Research Conference, Dubai, United Arab Emirates.
- Masulis, R.W., Wang, C., Xie, F., 2007. Corporate governance and acquirer returns. *J. Financ.* 62 (4), 1851–1889.
- McNichols, M.F., Stubben, S.R., 2008. Does earnings management affect firms’ investment decisions? *Account. Rev.* 83 (6), 1571–1603.
- Morck, Randall, & Masao Nakamura, & Anil Shivdasani. 2000. Banks, Ownership Structure, and Firm Value in Japan. *Journal of Business* 73(4), 539-68.
- Morgado, M and J, Pindado. 2000. “The underinvestment and overinvestment hypotheses: An Analysis using panel data”. *European Financial Management*, 9( 2), 163-177. Available at SSRN: <http://www.ssrn.com>
- Randoy, T., Down, J., Jenssen, J., 2003. Corporate governance and board effectiveness in maritime firms. *J. Marit. Econ. Logist.* 5, 23–39.
- Saghir J .1993 .Privatization in Tunisia :FS Discussion paper series .Washington : work bank group, 396p
- Stiglitz J .1994 .Whithe socialism? .*Journal of Financial Economics*, 94: 221–247.

- 
- Syriopoulos, T., Tsatsaronis, M., 2011. The corporate governance model of the shipping firms: financial performance implications. *Marit. Policy Manage.* 38
  - Verdi, H, 2006. Asymmetric Information and Dividend Policy in Emerging Markets: Empirical Evidences from Iran,. *International Journal of Economics and Finance*, 1( 1),203-211.
  - Yermack, D., 1996. Higher market valuation of companies with a small board of directors. *J. Financ. Econ.* 40 (2), 185–212.