



## شناسایی و رتبه بندی اثر عوامل نظام راهبری شرکتی در کسب و کار

محمد نصراله نیا

عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی - واحد تهران جنوب  
nasrollahniya@gmail.com

مهدی میرزا

دانشجوی کارشناسی ارشد رشته کارآفرینی - گرایش کسب و کار جدید  
mehdimirza350@gmail.com

کاوه آلبا

دانشجوی کارشناسی ارشد رشته کارآفرینی - گرایش کسب و کار جدید  
Kaveh.alba@yahoo.com

فرزانه رحمانی زاده

دکترای مدیریت مالی - سازمان تامین اجتماعی  
farzanehrahmanizadeh@gmail.com

### چکیده

این مقاله با هدف بررسی شناسایی و رتبه بندی ابعاد و مؤلفه های نظام راهبری و حاکمیت شرکتی انجام شده است که از دیدگاه هدف، کاربردی و به لحاظ روش، کیفی و کمی است. جامعه آماری این تحقیق کلیه خبرگان فعال در بخش کسب و کار بوده که شامل کارآفرینان و مدیران و کارشناسان مرتبط با این حوزه می باشند. پس از مصاحبه با ۲۰ نفر از خبرگان به اشباع نظری رسیدیم. ابزار گردآوری اطلاعات پرسشنامه باز و مصاحبه می باشد. در این تحقیق در بخش شناسایی عوامل اثر گذار بر نظام راهبری شرکتی در کسب و کار از روش دلفی استفاده شده است. همچنین به منظور رتبه بندی عوامل شناسایی شده از تکنیک AHP با استفاده از روش پرسشنامه مقایسات زوجی طیف لیکرت در قالب نرم افزار EXPERT CHOICE استفاده گردید. نتایج تحلیل ها نشان داد حاکمیت شرکتی شامل سه متغیر ساختاری، محیطی و رفتاری هستند که بعد رفتاری شامل دو مولفه ویژگی های شخصی و مهارت های بین فردی، بعد محیطی شامل چهار مولفه کارکنان، هیئت مدیره، سهامداران و مشتریان و بعد ساختاری شامل پنج مولفه فرهنگ سازی سازمانی، شفافیت، مشارکت و کار تیمی، ارزشهای سازمانی و هنجار سازمانی می باشند. در مجموع تعداد ۱۱ مولفه شناسایی شدند. پس از رتبه بندی عوامل، مشخص شد که مولفه فرهنگ سازی سازمانی تاثیر گذارترین مولفه بر نظام راهبری شرکتی بوده و مولفه های بعدی عبارت است از: شفافیت، مشارکت و کار تیمی، ارزش سازمانی، هنجار سازمانی، کارکنان، هیئت مدیره، مشخصات فردی، سهامداران، مهارت های فردی و در آخر مولفه مشتریان می باشد.

**واژگان کلیدی:** حاکمیت شرکتی، نظام راهبری، کسب و کار



## مقدمه

نظام راهبری شرکتی به عنوان مجموعه‌ای از ساز و کارهای کنترلی درون شرکتی و برون شرکتی تعریف می‌شود که وظیفه برقراری تعادل مناسب میان حقوق صاحبان سهام از یک سو و نیازها و اختیارات هیئت مدیره را از سوی دیگر بر عهده دارد. در ادبیات مالی استاندارد تصور می‌شود نظام راهبری شرکتی یک راه حل خوب و مناسب برای حل مشکلات نمایندگی است که ممکن است ناشی از تضاد منافع بین مدیران و سهامداران (بر، اساس نظریه نمایندگی) یا ذی نفعان (بر اساس نظریه ذی نفعان) ایجاد شود (خرمی و غلامی، ۱۳۹۵).

از دیگر سازو کارهای نظام راهبری شرکتی که ممکن است بر ساختار سرمایه شرکت ها تأثیر گذار باشد، حضور سهامداران نهادی در ترکیب مالکیت شرکت هاست که در دهه های اخیر به یکی از مهمترین اجزای بازار سرمایه در اکثر کشورهای جهان تبدیل شده اند؛ طوری که حجم بزرگی از سرمایه گذاری های انجام شده در کشورها توسط این نهادها صورت گرفته است. از این رو، این سرمایه گذاران وجوه عظیمی را تحت مدیریت خود دارند و نقش بسزایی را در فرآیند توسعه یافتگی جوامع ایفا می کنند. سهامداران نهادی به واسطه برخورداری از توانایی های خاص در نظارت و کنترل مدیریت شرکت ها، به یکی از مهمترین مکانیزم های نظام راهبری شرکتی تبدیل شده اند و در تعیین خط مشی های مالی و عملیاتی شرکت ها اثر زیادی دارند (کریمی و اشرفی، ۱۳۹۰).

2

نظریه نمایندگی با این فرض آغاز می‌شود که مردم در راستای منافع شخصی خود فعالیت می‌کنند و دربرگیرنده این موضوع است که تحت شرایط عادی، اهداف، منافع و خطرات دو طرف (مالک و نماینده) یکسان نیست. این نظریه بیان می‌کند وقتی که مدیر، صد در صد سهام شرکت را در تملک ندارد، تضادی پنهان بین سهامداران و مدیر، اجتناب ناپذیر است. این امر موجب مشکلات نمایندگی متعددی می‌گردد همانند: تضاد منافع بین سهامدار و مدیر، خطرات اخلاقی، عدم اطمینان و شراکت ریسک، عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامدار و مدیر و اتخاذ تصمیمات نامطلوب. یکی از راه حل های مشکل نمایندگی، استقرار شیوه های مناسب نظام راهبری شرکتی است. نظام راهبری شرکتی را بعنوان راهی تعریف نمودند که بوسیله آن، تأمین کنندگان مالی شرکت از دریافت بازده در قبال سرمایه گذاری خود، اطمینان می‌یابند (رحیمیان و جان فدا، ۱۳۹۳).

با توجه به اینکه مدیران شرکت ها دارای اطلاعات بیشتر در رابطه با عملکرد آتی شرکت ها هستند، برخی از آنها با در نظر گرفتن هزینه و منافع بالقوه افشا اطلاعات، اقدام به افشا داوطلبانه اطلاعات می‌کنند. در این راستا، راهبرد افشا اطلاعات به کار گرفته شده توسط نظام راهبری شرکت، می‌تواند نقش مهمی در کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سرمایه گذاران خارجی ایفاء کند و سطح اعتماد سرمایه گذاران را بالا برده و منجر به بهبود نقدشوندگی سهام و کاهش هزینه؛ سرمایه و افزایش سودآوری شود (پارسیان و همکاران، ۱۳۹۸). لذا تحقیق حاضر در جهت پاسخگویی به سوال اصلی تحقیق یعنی "عوامل نظام راهبری شرکتی در کسب و کار کدامند؟ و رتبه بندی اثر عوامل نظام راهبری شرکتی در کسب و کار چگونه است؟" می‌باشد.

## اهمیت و ضرورت پژوهش

در گذشته افراد جهت تصمیم گیری در خصوص انتخاب محل های سرمایه گذاری تنها به اطلاعات مالی به دست آمده از صورت های مالی به دست آمده از صورت های مالی که بر مبنای ارزش های تاریخی تهیه می‌شد و توسط کارشناسان مورد تحلیل قرار می‌گرفت اکتفا می‌کردند. ولی از زمان فروپاشی شرکت های بزرگی نظیر انزون و ورلدکام در خصوص عدم افشاء رسوایی های مالی مدیران شرکت ها، سرمایه گذاران توجه بیشتری به نقش برجسته نظام راهبری و اصول آن دارند (هاشمی و بکرانی، ۱۳۹۰). دلیل توجه زیاد به موضوع نظام راهبری شرکتی آن است که نظام راهبری شرکتی می‌تواند ضامن کیفیت



اطلاعات حسابداری باشد. تحقیقات متعددی درباره تاثیر نظام راهبری شرکتی بر بهبود عملکرد و ارزش گذاری آن توسط سرمایه گذاران، انجام شده است که نشان دهنده توجه عمیق به موضوع نظام راهبری شرکتی و سازوکارهای آن می باشد (مرادزاده فرد و همکاران، ۱۳۹۰).

در رابطه با نظام راهبری شرکتی، دو دیدگاه نظری عمده شامل نظریه نمایندگی و نظریه ذینفعان مطرح است. هر یک از آن ها به طور متفاوت به موضوع نظام راهبری شرکتی می نگرند. نظریه نمایندگی به مشکل کارگزار و کارگمار و نظریه ذی نفعان به مشکل کارگزار و ذی نفعان می نگرند. نظام راهبردی شرکتی پیش از هر چیز، حیات بنگاه اقتصادی در درازمدت را هدف قرار داده و درصدد است تا از منافع سهامداران در مقابل مدیریت سازمان ها حفاظت نماید. محققان معتقد هستند دو هدف نظام راهبری شرکتی عبارت اند از: کاهش ریسک بنگاه اقتصادی از طریق جلوگیری از خود کامگی و عدم مسئولیت پذیری مدیریت سازمان. نظام راهبری شرکتی مجموعه روابط میان مدیریت اجرایی، هیئت مدیره، سهامداران و سایر طرف های مربوط در یک شرکت است که با هدف ایجاد ساختاری مناسب موجب تنظیم اهداف شرکت شده و راه های دستیابی به آن اهداف و نظارت بر عملکرد گروه مدیریت را تعیین می کند که این مبحث بر پایه نظریه نمایندگی استوار است (حیدری و همکاران، ۱۳۹۵).

سازوکارهای راهبری شرکتی می تواند زمینه افشا داوطلبانه اطلاعات شرکت ها را فراهم و به تبع آن موجب افزایش تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه، اعتماد سرمایه گذاران، بهبود نقدشوندگی سهام و سودآوری شرکت ها شود که این مهم لازمه توسعه اقتصادی کشور می باشد (پارسیان و همکاران، ۱۳۹۸). لذا به نظر می رسد تحقیق در زمینه شناسایی و رتبه بندی اثر عوامل نظام راهبری شرکتی در کسب و کار از اهمیت فراوانی برخوردار باشد.

### پیشینه تحقیق

فرزان کیان و حسنی (۱۳۹۹) در تحقیقی با عنوان "تحلیل رابطه بین اثر بخشی کمیته حسابرسی و مکانیسم های مدیریتی و مالکیتی نظام راهبری شرکتی: رویکرد مکمل یا رویکرد جانشینی؟" اذعان می دارند که هدف پژوهش آنها تحلیل رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و مکانیسم های مدیریتی و مالکیتی نظام راهبری شرکتی است. ویژگی های اندازه، استقلال و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی در ارزیابی اثربخشی آن مورد استفاده قرار گرفته اند. ویژگی های هیات مدیره و ساختار مالکیت نیز به عنوان مکانیسم های راهبری شرکتی منظور شدند. برای بررسی ویژگی های هیات مدیره از سه معیار تخصص مالی هیات مدیره، استقلال هیات مدیره و رهبری هیات مدیره استفاده گردید. همچنین برای بررسی نوع مالکیت از دو معیار مالکیت نهادی و مالکیت عمده استفاده شد. در راستای آزمون فرضیه های پژوهش از مدل های رگرسیون چند متغیره داده های ترکیبی با اثرات ثابت و روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شده است. با توجه به شرایط غربال جامعه و طبق روش حذف سیستماتیک، تعداد ۱۹۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۶ ساله از ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ بررسی شده اند. نتایج تحلیل های پژوهش بیانگر این است که از بین ویژگی های مورد بررسی در زمینه هیات مدیره در این پژوهش تنها رهبری هیات مدیره تاثیر معنی دار و مستقیم بر اثربخشی کمیته حسابرسی شرکت ها دارد که این موضوع حاکی از برقراری رابطه مکمل بین این دو مولفه راهبری شرکتی است؛ اما تخصص مالی اعضای هیات مدیره و استقلال هیات مدیره تاثیر معنی داری بر اثربخشی کمیته حسابرسی شرکت ها ندارند. همچنین هر دو معیار ساختار مالکیت شامل مالکیت نهادی و مالکیت عمده تاثیر معنی دار و معکوس بر اثربخشی کمیته حسابرسی شرکت ها دارند که این موضوع حاکی از برقراری رابطه جانشینی بین این مولفه های راهبری شرکتی است. نتایج متغیرهای کنترلی بیانگر این است که حسابرس بزرگ، چرخش



حسابرس و سودآوری بر اثربخشی کمیته حسابرسی شرکت ها تاثیر معنی دار و معکوس می گذارند؛ اما اندازه و اهرم مالی بر اثربخشی کمیته حسابرسی شرکت ها تاثیر معنی دار و مستقیم می گذارند.

پارسیان و همکاران (۱۳۹۸) در تحقیقی با عنوان "شناسایی شاخص های افشای داوطلبانه و نظام راهبری شرکتی؛ شکاف بین وضعیت موجود و مورد انتظار" اذعان می دارد که سازوکارهای راهبری شرکتی می تواند زمینه افشای داوطلبانه اطلاعات شرکت ها را فراهم و به تبع آن موجب افزایش تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه، اعتماد سرمایه گذاران، بهبود نقدشوندگی سهام و سودآوری شرکت ها شود که این مهم لازمه توسعه اقتصادی کشور می باشد. به همین دلیل در این پژوهش، به شناسایی شاخص های افشای داوطلبانه اطلاعات و تجزیه و تحلیل شکاف بین وضع موجود و مورد انتظار این شاخص ها و نظام راهبری شرکتی از منظر صاحب نظران حوزه حسابداری و مالی پرداخته شده است. این پژوهش پیمایشی است. در این پژوهش از روش نمونه گیری هدفمند، برای آزمون فرضیه ها از آمار توصیفی و آزمون T و برای تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزار SPSS استفاده شده است. یافته های پژوهش نشان می دهد که بین وضعیت موجود و موردانتظار شاخص های افشای داوطلبانه اطلاعات و همچنین نظام راهبری شرکتی تفاوت معناداری وجود دارد. امید است با استقرار سازوکارهای راهبری شرکتی خوب، زمینه افشای داوطلبانه اطلاعات و تبع آن یکی از زیرساخت های توسعه اقتصادی کشور فراهم شود.

پارسیان و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیقی با عنوان " شناسایی مولفه های افشای داوطلبانه بین نظام راهبری شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران" اذعان می دارد که در این پژوهش، مولفه های افشای داوطلبانه و تاثیر نظام راهبری شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران بررسی می شود. با استفاده از روش پیمایشی، نمونه ای هدفمند مشتمل بر ۱۰۲ مصاحبه شونده و با استفاده از روش نمونه گیری حذفی تعداد ۱۸۶ شرکت فعال در سال مالی ۱۳۹۵ به عنوان نمونه انتخاب شدند. با استفاده از روش مدل سازی معادلات ساختاری و تحلیل عاملی تاییدی با رویکرد حداقل مربعات جزئی و نرم افزار Smart PLS ، یافته های پژوهش نشان می دهد که سازوکارهای نظام راهبری شرکتی بر افشای داوطلبانه، عملکرد مالی و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت ها تاثیر مثبت و معناداری دارند. افشای داوطلبانه شرکت ها تاثیر مثبت و معنادار بر تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه دارند. همچنین عملکرد مالی شرکت ها تاثیر معناداری بر تقارن اطلاعاتی شرکت ها در نمونه مورد بررسی نداشته است. در نهایت می توان گفت که با استقرار سازوکارهای راهبری شرکتی مناسب، زمینه افشای داوطلبانه اطلاعات شرکت ها، شفافیت اطلاعاتی و تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه فراهم و این مهم می تواند در کارآمد شدن بازار مالی به بهبود عملکرد شرکت ها موثر واقع شود.

کامیابی و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیقی با عنوان "تاثیر سازو کارهای نظام راهبری شرکتی بر هزینه معاملات سهام" اذعان می دارد که افزایش هزینه معاملاتی استراتژی های سرمایه گذاران را مختل می کند و باعث کاهش بازده سرمایه گذاری می شود. با برنامه ریزی روی این موضوع از طریق سازوکارهای نظام راهبری شرکتی قوی می توان هزینه معاملاتی را کاهش داد. بدین منظور، این مطالعه تاثیر برخی سازوکارهای راهبری شرکتی را بر هزینه معاملات سهام مورد آزمون قرار داده است. اطلاعات مالی جامعه آماری پژوهش شامل تعداد ۹۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۵ است. برای آزمون و تجزیه و تحلیل فرضیه های پژوهش از مدل رگرسیونی چند متغیره استفاده شده است. یافته های پژوهش نشان داد که مالکان عمده با دسترسی به اطلاعات محرمانه و داخلی شرکت، نابرابری اطلاعاتی را میان سهامداران اقلیت و سرمایه گذاران ناآگاه تشدید می کنند و هزینه معاملات سهام افزایش می یابد، همچنین مالکیت مدیران به دلیل انگیزه های شخصی ایجاب می کند تا سرمایه گذاران برای درک و توانایی پردازش و تفسیر اطلاعات کند عمل کنند و هزینه معاملات سهام را به سرمایه گذاران تحمیل کنند. نتایج دیگر پژوهش نشان داد که به دلیل نقش نظارتی اعضای مستقل هیئت مدیره بر فعالیت های مدیران، کیفیت اطلاعات بهبود می یابد و هزینه معاملات سهام کاهش می یابد.



ایزدی نیا و روح الهی (۱۳۹۶) در تحقیقی با عنوان "تاثیر جریان های نقدی آزاد مازاد، نظام راهبری شرکتی و اندازه شرکت بر پیش بینی پذیری سود" اذعان می دارد که مطالعات موجود درباره نظام راهبری شرکتی، به طور عمده تمرکز بر این دارد که سیستم نظام راهبری قوی، ارزشگذاری شرکت های با جریان های نقدی آزاد مازاد یا مشکل جریان های نقدی آزاد را افزایش می دهد. هدف این مطالعه، بررسی اثر جریان های نقدی آزاد مازاد، نظام راهبری شرکتی و اندازه شرکت بر پیش بینی پذیری سود است. ابتدا اثر جریان های نقدی آزاد مازاد بر پیش بینی پذیری سود بررسی می شود. سپس به بررسی اثر تعدیل کننده متغیرهای نظام راهبری شرکتی بر رابطه اثر جریان های نقدی آزاد مازاد و پیش بینی پذیری سود پرداخته می شود. در نهایت، توانایی نظام راهبری شرکتی در کاهش اثر جریان های نقدی آزاد مازاد و بهبود پیش بینی پذیری سود در بین شرکت های کوچک و بزرگ مورد آزمون قرار می گیرد. برای محاسبه اثر جریان های نقدی آزاد مازاد از معیار باکیت و اسکندر (۲۰۰۹) و برای نظام راهبری شرکتی از استقلال هیات مدیره، هیات مدیره کوچک، استقلال رییس هیات مدیره، مالکیت نهادی بالا و مالکیت مدیریت بالا استفاده شده است. نتایج بررسی ۸۰ شرکت نشان می دهد که شرکت های با اثر جریان های نقدی آزاد مازاد بالا دارای پیش بینی پذیری سود کمتری هستند. همچنین مکانیسم های نظام راهبری شرکتی (از جمله مستقل بودن رییس هیات مدیره و مالکیت نهادی) اثر مثبتی در کاهش اثر جریان های نقدی آزاد مازاد و بهبود پیش بینی پذیری سود دارند که این اثر در شرکت های بزرگ بیشتر است.

5

هاشمی و همکاران (۱۳۹۶) در تحقیقی با عنوان "تاثیر محافظه کاری شرطی بر سررسید بدهی و رشد ناشی از تامین مالی خارجی با در نظر گرفتن سازوکارهای نظام راهبری شرکتی" اذعان می دارند که جدایی مدیریت از مالکیت، به عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و مالکان شرکت ها منجر شده است. از راهکارهای سودمند برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران، مالکان و اعتباردهندگان، محافظه کاری حسابداری، کوتاه تر شدن سررسید بدهی ها و استقرار نظام راهبری شرکتی قوی است. هدف پژوهش حاضر، بررسی تاثیر محافظه کاری شرطی بر سررسید بدهی و رشد ناشی از تامین مالی خارجی و همچنین، تاثیر قوت و ضعف نظام راهبری شرکتی بر میزان این تاثیرگذاری هاست. در راستای هدف پژوهش، چهار فرضیه تدوین شد. برای آزمون فرضیه ها با استفاده از روش حذف نظام مند، نمونه ای متشکل از ۱۵۹ شرکت از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۴ انتخاب و از الگوی رگرسیونی چند متغیره به روش داده های ترکیبی استفاده شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش نشان می دهد محافظه کاری شرطی بر سررسید بدهی تاثیر مثبت دارد؛ اما برخلاف انتظار، بر رشد ناشی از تامین مالی خارجی تاثیر منفی دارد. همچنین، نتایج بیانگر این مطلب است که بین تاثیر محافظه کاری شرطی بر سررسید بدهی و رشد ناشی از تامین مالی خارجی در شرکت های با نظام راهبری شرکتی قوی و ضعیف تفاوت معنادار وجود دارد.

دموری و جاویدان (۱۳۹۶) در تحقیقی با عنوان "تاثیر ساز و کارهای نظام راهبری شرکتی و محافظه کاری بر عدم تقارن اطلاعاتی با روش مدل سازی معادلات ساختاری در بورس اوراق بهادار تهران" اذعان می دارند که هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و محافظه کاری بر عدم تقارن اطلاعاتی است. به این منظور اطلاعات مربوط به ۷۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ مورد مطالعه قرار گرفته اند. برای تجزیه و تحلیل فرضیه ها از روش مدل سازی معادلات ساختاری استفاده می شود. در این پژوهش از خطای پیش بینی سود و فرصت های رشد (شامل Q) توپین و نسبت فروش بازاری به فروش دفتری) به عنوان شاخص های اندازه گیری عدم تقارن اطلاعاتی استفاده شده است. پس از اطمینان یافتن از برآزش قابل قبول الگوهای اندازه گیری و ساختاری پژوهش، نتایج پژوهش حاکی از تاثیر مستقیم محافظه کاری بر عدم تقارن اطلاعاتی و تاثیر معکوس نظام راهبری شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی است. همچنین نتایج نشان می دهد سازوکارهای داخلی نظام راهبری شرکتی که شامل اندازه هیئت مدیره، نسبت مدیران غیرموظف



در هیئت مدیره و تفکیک نقش مدیرعامل از ریاست هیئت مدیره است بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیرگذار نیست؛ اما سازوکارهای خارجی نظام راهبری شرکتی که شامل مالکیت نهادی، مالکیت عمده و تمرکز مالکیت است بیانگر تأثیر این عوامل در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می باشد.

شجاع اله کائی و نیک کار (۱۳۹۶) در تحقیقی با عنوان "بررسی رابطه میان معیارهای نظام راهبری شرکتی و کیفیت حسابداری با اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" ادعان می دارند که هدف پژوهش حاضر، بررسی اثرات سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و کیفیت حسابداری بر اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. در راستای این هدف، ۹۶ شرکت برای دوره ۵ ساله مورد پژوهش در بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۴ انتخاب شد. برای آزمون فرضیه ها از روش رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می دهد که سازوکارهای شاخص حاکمیت شرکتی یعنی شاخص های اندازه ی هیأت مدیره، استقلال هیأت مدیره و مالکیت نهادی ارتباط منفی و معناداری با شاخص اجتناب از پرداخت مالیات دارند. اما رابطه بین شاخص دوگانگی مدیرعامل و شاخص اجتناب از پرداخت مالیات از لحاظ آماری معنادار نیست. همچنین ضریب تأثیرگذاری متغیرهای توضیح دهنده کیفیت حسابداری یعنی اندازه موسسه حسابداری و دوره تصدی حسابداری بر شاخص اجتناب از پرداخت مالیات نیز منفی و معنادار است. به عبارت دیگر می توان بیان داشت که با بهبود در معیارهای نظام راهبری شرکتی و کیفیت حسابداری، اجتناب از پرداخت مالیات کمتری در شرکت ها مشاهده خواهد شد.

6

خرمی و غلامی (۱۳۹۵) در تحقیقی با عنوان "سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و خوش بینی مدیریتی" ادعان می دارند که هدف این پژوهش، بررسی اثر سازوکارهای نظام راهبری شرکتی بر خوش بینی مدیریت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. مطالعات نشان داده که خوش بینی مدیریتی می تواند بر تصمیمات وی در خصوص شرکت اثرگذار باشد و منجر به فعالیت های کاهنده ارزش گردد. جامعه آماری این پژوهش، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است و بر اساس شرایط در نظر گرفته شده برای انتخاب نمونه، ۱۲۵ شرکت طی دوره ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳، انتخاب و اطلاعات آنها جمع آوری و با استفاده از رگرسیون چندگانه آزمون گردیده است. در این پژوهش مدیران خوش بین بر اساس معیار سود پیش بینی شده و بر اساس تعداد پیش بینی های خوش بینانه سود به تعداد کل پیش بینی های سود شناسایی شده اند. نتایج پژوهش نشان می دهد که از میان سازوکارهای انتخاب شده از نظام راهبری شرکتی، مالکیت مدیریت، تمرکز مالکیت و ویژگی های هیات مدیره شامل عدم دوگانگی وظیفه، اندازه و استقلال هیات مدیره، مالکیت مدیریت و استقلال هیات مدیره توانسته میزان خوش بینی مدیران را کاهش دهد؛ لیکن سایر سازوکارهای منتخب پژوهش اثر معناداری بر خوش بینی مدیریتی نداشته است. همچنین می توان گفت با شناسایی سوگیری های رفتاری مانند خوش بینی مدیران، نظام راهبری شرکتی باید به سوی ایفای نقشی جدید با عنوان نظام راهبری شرکتی رفتاری حرکت نماید.

ژی و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۲) در تحقیقی با عنوان "کنترل سیاسی، نظام راهبری شرکتی و ارزش شرکت: مورد چین" ادعان می دارند که ما بررسی می کنیم که آیا الزام کمیته حزب برای نظام راهبری شرکتی در شرکت های دولتی فهرست شده (SOE) بر ارزش شرکت در چین تأثیر می گذارد یا خیر. ما متوجه شدیم که بازار واکنش مثبتی به گنجاندن رهبری حزب در ساختار حکومتی شرکت های دولتی نشان می دهد و احتمالاً چشم انداز سرکوب فساد SOE دلیل آن است. مدل حاکمیت چین به طور قابل توجهی متفاوت از سایر مدل های شناخته شده است.

<sup>1</sup> Xie



کایکسی و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۱) در تحقیقی با عنوان "نظام راهبری شرکتی و حساسیت سرمایه گذاری به عدم قطعیت سیاست در برزیل" اذعان می دارد در این مطالعه، نقش حاکمیت شرکتی در بر رابطه بین سرمایه گذاری و عدم قطعیت سیاست اقتصادی (EPU) بررسی شده است. یافته‌ها از این دیدگاه حمایت می‌کند که مالکان کنترل‌کننده سرمایه‌گذاری‌های پرخطر را هنگام سلب مالکیت سهامداران اقلیت ترجیح می‌دهند و شیوه‌های حاکمیتی سخت‌تر ممکن است چنین رفتار فرصت‌طلبانه‌ای را کاهش دهد.

فرانسیس و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین نظام راهبری شرکتی و خط مشی تقسیم سود در شرکت های آمریکایی طی سال های ۱۹۸۱ الی ۱۹۹۳ پرداختند. آن ها به این نتیجه رسیدند که اثر قانون حمایت از سهامداران اقلیت بر تقسیم سود در شرکت های کوچک و با ساز و کارهای نظام راهبری شرکتی ضعیف مشهودتر است.

آدجائود و بن عمار<sup>۴</sup> (۲۰۱۰) با استفاده از نمونه ای شامل ۱۱۷ مشاهده مربوط به شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تورنتو طی سال های ۲۰۰۲ الی ۲۰۰۵ به بررسی ارتباط بین کیفیت نظام راهبری شرکتی و خط مشی تقسیم سود پرداختند. آن ها به این نتیجه رسیدند که شرکت های با ساز و کارهای نظام راهبری شرکتی قوی تر سود بیشتری را پرداخت می کنند. همچنین آن ها دریافتند که از میان چهار جز شاخص نظام راهبری شرکتی، ترکیب هیأت مدیره و خط مشی حقوق سهامدار دارای ارتباط مثبت با تقسیم سود است.

#### اهداف تحقیق

۱. شناسایی عوامل اثر گذار بر نظام راهبری شرکتی در کسب و کار.
۲. رتبه بندی عوامل شناسایی شده بر نظام راهبری شرکتی در کسب و کار.
۳. ارائه راهکارهای موثر برای راهبری شرکتی در کسب و کار.

#### جنبه نوآوری تحقیق

تاکنون مطالعات گوناگونی درباره نظام راهبری شرکتی در کسب و کار انجام شده، با این حال ارائه راهکاری که سبب راهبری شرکت ها در کسب و کار گردد کمتر مورد توجه قرار گرفته است. بنابراین رویکرد و نگاه تحقیق حاضر، نگاه جدیدی است که می خواهد به شناسایی و رتبه بندی عوامل اثر گذار نظام راهبری شرکتی در کسب و کار بپردازد.

#### روش تحقیق

روش این تحقیق با توجه به اینکه به توصیف شاخص ها و مولفه های تحقیق در سطح جامعه مورد بررسی می پردازیم در قالب روش توصیفی می باشد. همچنین با توجه به استفاده از ابزار پرسشنامه در قالب روش های میدانی می توان روش این تحقیق را پیمایشی دانست. همچنین نتایج این تحقیق در جامعه مورد بررسی قابلیت کاربرد دارد بنابراین روش تحقیق به صورت کاربردی است. در نهایت از نظر نوع شناسی می توان این تحقیق را از انواع تحقیقات کیفی- کمی دانست. در این تحقیق در بخش نظری به منظور گردآوری اطلاعات مرتبط و تعاریف و مفاهیم مرتبط از مطالعات کتابخانه ای در قالب پایان نامه ها، مقالات و غیره استفاده شده است. در بخش میدانی نیز به منظور گردآوری اطلاعات از ابزار پرسشنامه استفاده

<sup>2</sup> Caixe et al.

<sup>3</sup> Francis et al.

<sup>4</sup> Adjaoud & Ben-Amar



شده است. در بخش دلفی به منظور شناسایی شاخص ها و مولفه ها از پرسشنامه نیمه باز دلفی و مصاحبه به صورت ترکیبی استفاده شده است. در بخش اولویت بندی نیز از پرسشنامه مقایسات زوجی استفاده گردید. در این بخش از نرخ ناسازگاری به منظور تایید پرسشنامه مورد بررسی استفاده شده است. در این بخش روایی ابزارهای تحقیق از روش روایی محتوایی مورد بررسی قرار گرفت. پرسشنامه مقایسه زوجی به صورت طیف چند گزینه ای لیکرت می باشد که در دو سوی ارزیابی به صورت مقایسه ای نظرات خبرگان را ارزیابی می نماید.

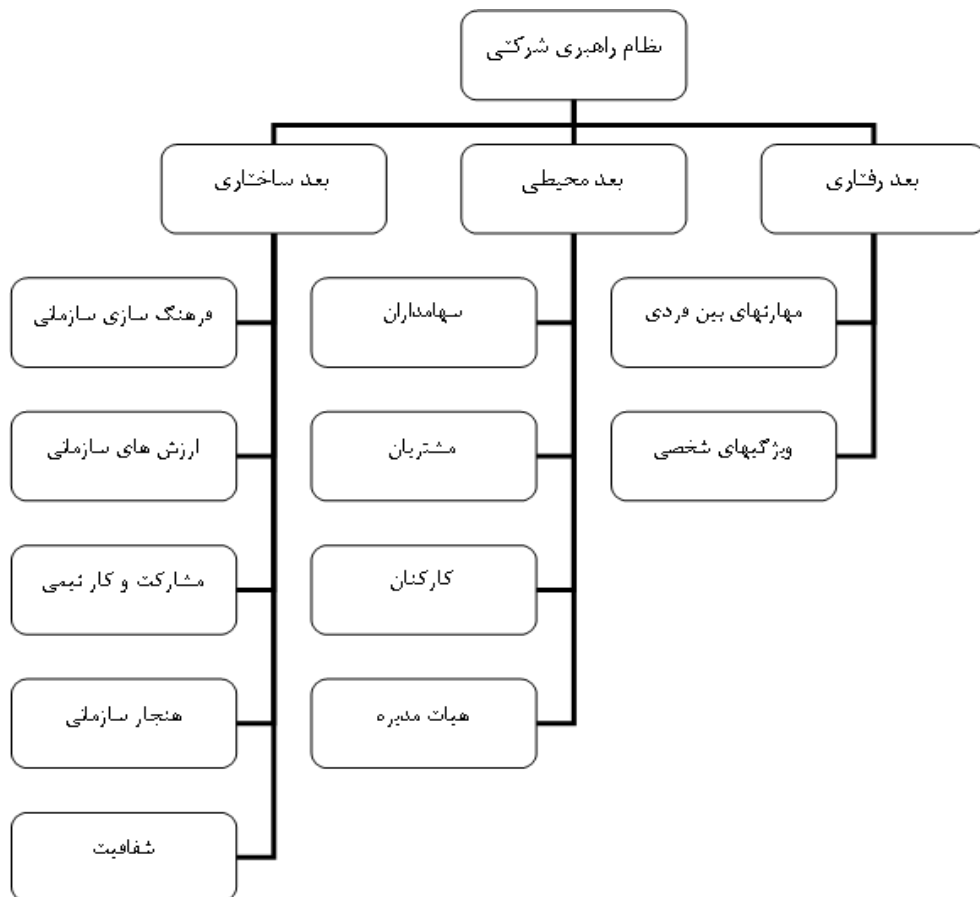
جامعه آماری این تحقیق کلیه خبرگان مطلع فعال، کارآفرینان، مدیران و کارشناسان در بخش کسب و کار می باشند که دارای حداقل ۵ سال سابقه کاری و تحصیلات مرتبط ترجیحاً در حوزه های مدیریتی می باشند. تعداد نمونه این تحقیق در سطح ۲۰ نفر و با روش نمونه گیری در دسترس انتخاب شده اند.

در این تحقیق در بخش شناسایی عوامل اثر گذار بر نظام راهبری شرکتی در کسب و کار از روش دلفی استفاده شده است. همچنین به منظور اولویت بندی عوامل شناسایی شده از تکنیک AHP با استفاده از روش پرسشنامه مقایسات زوجی طیف لیکرت در قالب نرم افزار EXPERT CHOICE استفاده گردید.

**جدول ۱ - مولفه های شناسایی شده نظام راهبری شرکتی در کسب و کار**

کد	مولفه ها	ابعاد
A1	ویژگیهای شخصی	بعد رفتاری
A2	مهارت های بین فردی	
B1	هیات مدیره	بعد محیطی
B2	کارکنان	
B3	مشتریان	
B4	سهامداران	
C1	فرهنگ سازی سازمانی	بعد ساختاری
C2	ارزش های سازمانی	
C3	مشارکت و کار تیمی	
C4	هنچار سازمانی	
C5	شفافیت	





شکل ۱- مولفه های شناسایی شده نظام راهبری شرکتی در کسب و کار

### یافته ها

در جدول زیر، جدول مقایسه زوجی عوامل اصلی نظام راهبری شرکتی مشخص شده است. در این جداول میانگین درجه اهمیت نظرات خبرگان را در ماتریس مقایسات زوجی وارد می کنیم. این امر هم برای عوامل و هم برای زیر مولفه ها انجام شده است. پس از مقایسه زوجی عوامل اصلی، هر یک از عوامل به تنهایی بررسی شده و زیر مولفه های آن نیز بصورت زوجی مقایسه گردیده است. همانطور که در جدول ۲ مشخص می باشد، درجه اهمیت عامل محیطی به عامل رفتاری ۲ می باشد. همچنین درجه اهمیت عامل ساختاری به عامل رفتاری ۴ و به عامل محیطی ۳ می باشد.

جدول ۲- جدول مقایسه زوجی عوامل نظام راهبری شرکتی در کسب و کار

عوامل	رفتاری	محیطی	ساختاری
رفتاری		۲	۴
محیطی			۳
ساختاری			



همانطور که در جدول ۳ مشخص است، میانگین درجه اهمیت نظرات خبرگان برای ویژگیهای شخصی و مهارت های بین فردی ۱,۵ است؛ درجه ناسازگاری این ماتریس نیز ۰,۰۰ محاسبه شده است.

جدول ۳- جدول مقایسه زوجی بعد رفتاری

مهارتهای بین فردی	ویژگیهای شخصی	زیر مولفه ها
۱,۵		ویژگیهای شخصی
		مهارتهای بین فردی

همانطور که در جدول ۴ مشخص می باشد، درجه اهمیت مولفه کارکنان به هیات مدیره ۱,۸ می باشد. همچنین درجه اهمیت هیات مدیره به کارکنان ۲ و به سهامداران ۱,۵ می باشد. همچنین درجه اهمیت کارکنان به مشتریان ۲,۵ و به سهامداران ۱,۷ می باشد. در نهایت درجه اهمیت سهامداران به مشتریان ۱,۵ می باشد. درجه ناسازگاری این ماتریس ۰/۰۱ محاسبه شده است.

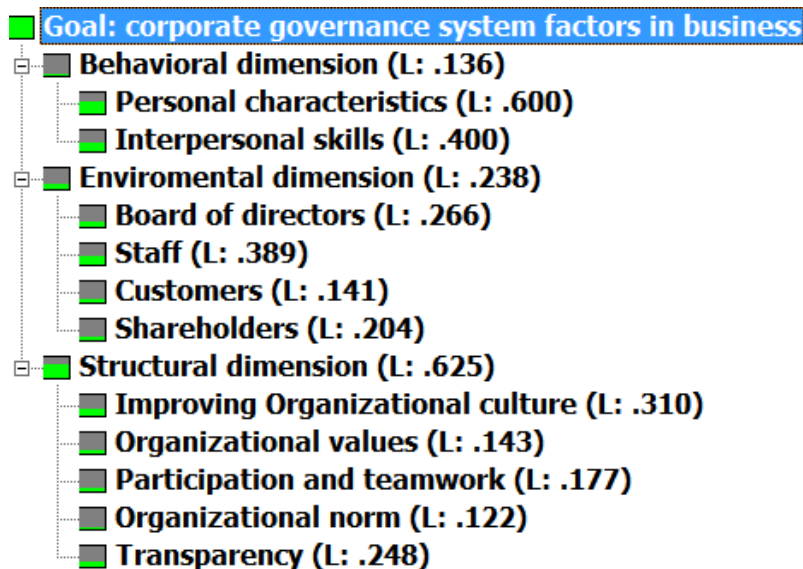
جدول ۴- جدول مقایسه زوجی بعد محیطی

سهامداران	مشتریان	کارکنان	هیات مدیره	عوامل
۱,۵	۲	۱,۸		هیات مدیره
۱,۷	۲,۵			کارکنان
۱,۵				مشتریان
				سهامداران

همانطور که در جدول ۵ مشخص می باشد، درجه اهمیت مولفه فر به هیات مدیره ۱,۸ می باشد. همچنین درجه اهمیت هیات مدیره به کارکنان ۲ و به سهامداران ۱,۵ می باشد. همچنین درجه اهمیت کارکنان به مشتریان ۲,۵ و به سهامداران ۱,۷ می باشد. در نهایت درجه اهمیت سهامداران به مشتریان ۱,۵ می باشد. درجه ناسازگاری این ماتریس ۰/۰۱ محاسبه شده است.

جدول ۵- جدول مقایسه زوجی بعد ساختاری

شفافیت	هنجار سازمانی	مشارکت و کار تیمی	ارزش های سازمانی	فرهنگ سازمانی	عوامل
۱,۵	۲	۲	۲		فرهنگ سازمانی
۲	۱,۵	۱,۵			ارزش های سازمانی
۱,۵	۱,۵				مشارکت و کار تیمی
۲					هنجار سازمانی
					شفافیت



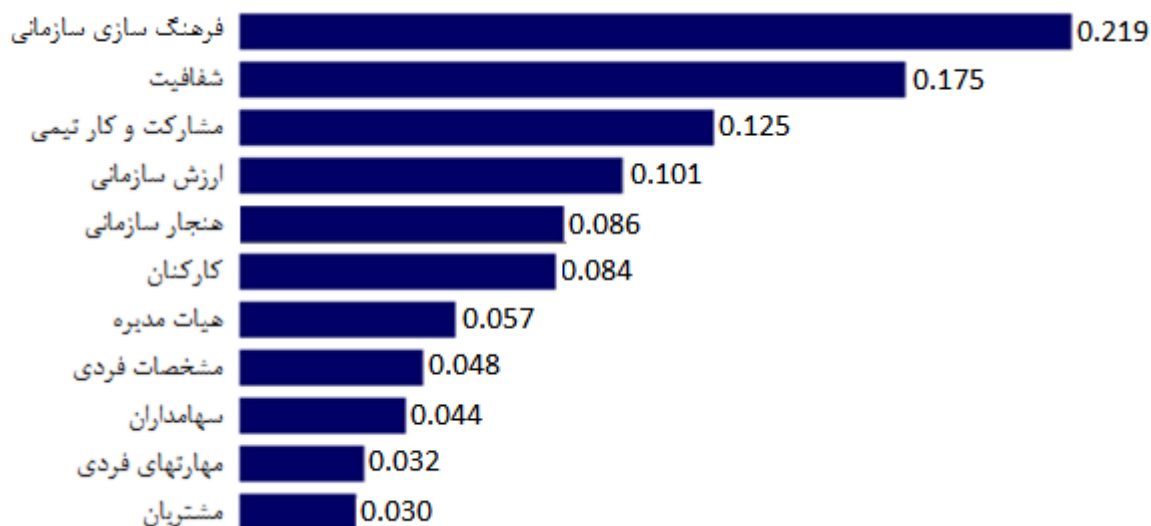
تصویر ۱- عوامل موثر بر نظام راهبری شرکتی در کسب و کار و وزن هر یک از آنها

11

جدول ۶- جدول خروجی نتایج محاسبات و رتبه بندی عوامل نظام راهبری شرکتی در کسب و کار

کد	بعد	مولفه	امتیاز
C1	ساختاری	فرهنگ سازمانی	۰,۲۱۹
C5	ساختاری	شفافیت	۰,۱۷۵
C3	ساختاری	مشارکت و کار تیمی	۰,۱۲۵
C2	ساختاری	ارزش سازمانی	۰,۱۰۱
C4	ساختاری	هنجار سازمانی	۰,۰۸۶
B2	محیطی	کارکنان	۰,۰۸۴
B1	محیطی	هیات مدیره	۰,۰۵۷
A2	رفتاری	مشخصات فردی	۰,۰۴۸
B4	محیطی	سهامداران	۰,۰۴۴
A1	رفتاری	مهارتهای فردی	۰,۰۳۲
B3	محیطی	مشتریان	۰,۰۳۰

همانطور که مشخص است، مولفه فرهنگ سازمانی تاثیر گذارترین مولفه بر نظام راهبری شرکتی بوده و مولفه های بعدی عبارت است از: شفافیت، مشارکت و کار تیمی، ارزش سازمانی، هنجار سازمانی، کارکنان، هیات مدیره، مشخصات فردی، سهامداران، مهارتهای فردی و در آخر مشتریان می باشد. شایان ذکر است که درجه ناسازگاری کل نیز ۰/۰۱ محاسبه شده است.



نمودار ۱ - رتبه بندی عوامل مؤثر بر نظام راهبری شرکتی در کسب و کار

12

### بحث و نتیجه گیری

در این تحقیق به منظور شناسایی مؤلفه های حاکمیت شرکتی با رویکرد توسعه کارآفرینی سازمانی با تعداد ۲۰ نفر از خبرگان حوزه کارآفرینی و حاکمیت شرکتی مصاحبه شد. نتایج تحلیل کیفی نشان داد که الگوی حاکمیت شرکتی با رویکرد توسعه کارآفرینی سازمانی شامل ۳ بعد است. یافته های پژوهش نشان می دهد که سازوکارهای نظام راهبری شرکتی بر افشای داوطلبانه اطلاعات تاثیر مثبت و معناداری دارند. همان طوری که اشاره شد سیاست های افشای مدیران شرکت ها از ساختار مالکیتی شرکت و سیستم های حاکمیتی آن متاثر می باشد (بیک و همکاران، ۲۰۰۹). مطالعات انجام شده نیز نشان می دهند که راهبری شرکتی رابطه مثبتی با بهبود افشای داوطلبانه به عموم داشته است. به نحوی که اعضای مستقل هیات مدیره تمایل بیشتری برای اعمال نظارت و کنترل مدیران به جهت فراهم آوردن منافع همه سهامداران دارند (اجینکیا و همکاران، ۲۰۰۵؛ کارامانو و وافاس، ۲۰۰۵).

در ادامه یافته ها نشان می دهد که ساز و کارهای نظام راهبری شرکتی تاثیر مثبت و معناداری بر عملکرد مالی شرکت ها دارند. یافته های تحقیق جنسن و مکلینگ (۱۹۷۶) نیز نشان می دهد که سطح بالاتری از مالکیت مدیریتی موجب می شود که منافع مدیران و سهامداران با یکدیگر هم تراز شده، و همچنین هزینه های نمایندگی کاهش و در نهایت ارزش شرکت افزایش یابد (بیک و همکاران، ۲۰۰۹). در این تحلیل باید به این نکته توجه داشت که مدیران شرکت ها از طریق آزادی عمل در اعمال روش های مختلف حسابداری تعهدی، توانایی تغییر در شاخص های مالی را دارند، بنابراین باید توجه داشت نظام راهبری شرکتی از شاخص های مالی به عنوان ابزاری برای پوشش ضعف در نظام راهبری شرکتی استفاده نکند.

در راستای تبیین نتایج کسب شده میتوان گفت؛ حاکمیت شرکتی یکی از اصول ترقی در بهبود کسب و کار و ارتقای سازمانها در راستای تفکیک حاکمیت از مدیریت میباشد که با ایجاد شفافیت در عملکرد و تعریف دقیق حوزه وظایف سطوح مختلف، موجب حفظ حقوق سهامداران و ذینفعان شده و کارایی بیشتر مدیران را تضمین میکند. در سازمانهایی که حاکمیت شرکتی به روز باشد قطعاً منجر به بهبود کارآفرینی سازمانی خواهد شد زیرا مدیران برای پیشینه کردن سود باید برای بقاء و ارزش آفرینی به کارآفرینی سازمانی و بها دادن به ایده های خلاقانه و نوآوری روی آورند. حاکمیت شرکتی پس از پذیرش و مقبولیت به



عنوان یک اصل و ضرورت برای حفظ و بقای سازمانی و ارتقای عملکرد آن شامل تغییرات ساختاری در نحوه انتخاب مدیر عالی و هیأت مدیره و نحوه انتصاب مدیر عامل خواهد بود و موجب شفاف سازی و بهبود سایر مولفه های کسب و کار خواهد شد. در صورتی که حاکمیت شرکتی در یک شرکت به طور صحیح اجرا گردد، نظارت بر بخشی از شرکت که کنترل دارایی سهامداران و سرمایه گذاران را بر عهده دارد تضمین میگردد که بهبود عملکرد شرکت و ایجاد شفافیت و پاسخگویی هیئت مدیره در برابر سهامداران را نیز به دنبال خواهد داشت. یکی از تبعات مثبت و مورد انتظار حاکمیت شرکتی میتواند کارآفرینی سازمانی باشد. برای اینکه در سازمانی اصول حاکمیت شرکتی به روز باشد ناگزیر استقبال از ایده های جدید و خلق فرصتهای تازه از نتایج آن خواهد بود. کارآفرینی سازمانی بر اساس ایده های جدید و نوآورانه و میزان عملیاتی شدن آنها و سنجش تاثیر آنها در شاخصهای عملکردی سنجیده میشود. ایده های نوآورانه میتواند توسط نظام پیشنهادها یا فراخوان برای حل مسئله ای در سازمان بروز یابد و یا با طرح موضوع در جلسات خبرگان با استفاده از تکنیکهای طوفان مغزی امکانپذیر شود. شاید مهمترین موضوع مدنظر سهامداران و ذینفعان در حاکمیت شرکتی گذشته از سودآوری و افزایش ارزش داراییها، موضوع شفافیت و اطلاع رسانی درست و دقیق از سوی مدیران باشد.

رتبه بندی عوامل موثر بر نظام راهبری شرکتی نشان می دهد که مولفه فرهنگ سازی سازمانی تاثیر گذارترین مولفه بر نظام راهبری شرکتی بوده و مولفه های بعدی عبارت است از: شفافیت، مشارکت و کار تیمی، ارزش سازمانی، هنجار سازمانی، کارکنان، هیات مدیره، مشخصات فردی، سهامداران، مهارتهای فردی و در آخر مولفه مشتریان می باشد.

بر اساس نتایج تحلیل کیفی در پژوهش اهم پیشنهادات به منظور برقراری الگوی حاکمیت شرکتی بشرح ذیل ارائه می شوند:

- در تحقیق حاضر، فرهنگ سازی سازمانی، موثرترین مولفه در حاکمیت شرکتی کسب و کارها می باشد. جهت فرهنگ سازی شرکت، می توان از آموزش و چابک سازی سازمان و تقویت نقاط قوت و پوشش دادن نقاط ضعف و همچنین اصلاح ساختار شرکت به این مهم دست یافت. لذا پیشنهاد می شود تا این امر در اولویت قرار گیرد.
- مدیران، سیاست گذاران، نهادهای ناظر و دیگر ذی نفعان کلیدی بایستی در راستای سیاست های شفاف سازی اطلاعات تلاش نمایند تا شرکت ها را به سمت وضعیت مورد انتظار و مطلوب سوق دهند. این مهم از طریق به کارگیری و گزارشگری ساز و کارهای مناسب شفاف سازی اطلاعات (شامل شفاف سازی شاخص ها و مولفه های پیشینه اطلاعاتی، چشم انداز آتی، راهبری شرکتی و فرآیندهای داخلی، نوآوری و رشد، اطلاعات فروش و مشتریان، سرمایه انسانی، عملکرد اجتماعی و زیست محیطی، اطلاعات مالی) و همچنین به کارگیری نظام راهبری شرکتی مطلوب (شامل حسابرسی، هیئت مدیره، آموزش هیئت مدیره، جبران خدمت هیئت مدیره و مدیران اجرایی، مالکیت و رویه های مستمر) میسر می باشد. بنابراین می توان گفت که نظام راهبری شرکتی خوب، موجب شفافیت اطلاعاتی می شود که از سوی مدیران آن تهیه می گردد.
- در تحقیق حاضر، رتبه مشارکت و کار تیمی از لحاظ اثرگذاری در حاکمیت شرکتی در کسب و کارهای مختلف در جایگاه سوم قرار دارد؛ در نتیجه کارکنان می توانند نقش موثری در حاکمیت شرکتی داشته باشند. لذا پیشنهاد می شود تا با مشارکت و کار تیمی و در اختیار قرار دادن تجربه و هم اندیشی، آنان را در نظام راهبری شرکت سهیم نموده تا با در نظر گرفتن این رویکرد آنان با انگیزه بیشتری به فعالیت خود ادامه دهند.
- راهبری شرکتی در سطح خرد، دستیابی به اهداف شرکت و در سطح کلان، تخصیص بهینه منابع جامعه را در نظر دارد. فارغ از تعاریف گوناگون، وجود نظام حاکمیت شرکتی مناسب می تواند شرکت ها را در جلب اعتماد سرمایه گذاران و تشویق آن ها به سرمایه گذاری کمک کند و اجرای این اصول در سطح شرکت باعث بهبود عملکرد مالی و افزایش ارزش شرکت می شود.



- در یک ساختار گروهی، وظیفه نهایی اجرای حاکمیت شرکتی موثر بر عهده هیات مدیره شرکت مادر است. لازم است هیات مدیره از وجود سیاست ها و مکانیزم های مناسب در زمینه ساختار، فعالیتهای تجاری پیش رو اطمینان حاصل نماید.
- در کشور ایران به نظر می رسد گسترش مالکیت عمومی به عنوان روشی برای توزیع عادلانه تر ثروت در سیاست های اقتصادی مد نظر قرار گرفته است. هم اکنون درصد زیادی از مردم، سهامدار شرکت های سهامی بزرگی هستند که در مدیریت آن نقش چندانی ندارند. تحقیق حاضر نیز نشان می دهد، مولفه سهامداران نهمین عامل موثر بر حاکمیت شرکتی است. اگر چه در قانون بازار اوراق بهادار تمهیدات مناسبی برای حمایت از سرمایه گذاران اندیشیده شده است. با این وجود تلاش برای ارتقاء سلامت بازار سرمایه و جلب و حفظ اعتماد سرمایه گذاران، پیشگیری و کاهش تخلفات، مستلزم استقرار نظام راهبری شرکتی خوب در بورس اوراق بهادار می باشد.

#### منابع

- ایزدی نیا، ناصر و روح الهی، وحید (۱۳۹۶). تاثیر جریان های نقدی آزاد، مزاد، نظام راهبری شرکتی و اندازه شرکت بر پیش بینی پذیری سود. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی)، ۹(۳۶)، ۱۴۹-۱۳۱.
- پارسیان، حسین، کاظمی، حسین و رضازاده، جواد (۱۳۹۸). شناسایی شاخص های افشای داوطلبانه و نظام راهبری شرکتی؛ شکاف بین وضعیت موجود و مورد انتظار. ۸(۱۴)، ۹۵-۶۷.
- پارسیان، حسین، کاظمی، حسین و رضازاده، جواد (۱۳۹۷). شناسایی مولفه های افشای داوطلبانه بین نظام راهبری شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران. اقتصاد مالی، ۱۲(۴۳)، ۱۳۲-۱۰۷.
- دموری، داریوش و جاویدان، حمید (۱۳۹۶). تاثیر ساز و کارهای نظام راهبری شرکتی و محافظه کاری بر عدم تقارن اطلاعاتی با روش مدل سازی معادلات ساختاری در بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی، ۵(۴)، ۱۵۷-۱۲۷.
- رسولی، کامران، سعیدی، پرویز، چراغعلی، محمودرضا و گرجی، محمدباقر (۱۳۹۹). شناسایی ابعاد و مؤلفه های حاکمیت شرکتی با رویکرد توسعه کارآفرینی سازمانی در بانک کشاورزی. فصلنامه مدیریت کسب و کار، شماره ۴۷، پائیز ۹۹، ۴۷۲-۴۵۵.
- حیدری، مهدی، قادری، بهمن و کفعمی، مهدی (۱۳۹۵). بررسی تاثیر نظام راهبری شرکتی در تقلیل هزینه های نمایندگی: رویکرد مدل سازی معادلات ساختاری. پژوهش های حسابداری مالی، ۸(۲)، ۱۲۴-۱۰۱.
- خرمی، داریوش و غلامی جمکرانی، رضا (۱۳۹۵). سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و خوش بینی مدیریتی. دانش حسابداری، ۷(۲۷)، ۱۵۹-۱۸۱.
- شجاع اله کائی، طاهره و نیک کار، بهزاد (۱۳۹۶). بررسی رابطه میان معیارهای نظام راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی با اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۶(۲۴)، ۵۵-۴۱.
- فرزان کیان، مرجان و حسنی، محمد (۱۳۹۹). تحلیل رابطه بین اثر بخشی کمیته حسابرسی و مکانیسم های مدیریتی و مالکیتی نظام راهبری شرکتی: رویکرد مکمل یا رویکرد جانشینی؟. دانش حسابرسی، ۲۰(۷۸)، ۳۵۵-۳۲۴.
- کامیابی، یحیی، خدای پور، احمد و امیری، اسماعیل (۱۳۹۷). تاثیر سازو کارهای نظام راهبری شرکتی بر هزینه معاملات سهام. حسابداری مالی، ۱۰(۳۷)، ۱۴۹-۱۱۹.
- کریمی، فرزاد و اشرفی، مهدی (۱۳۹۰). بررسی ارتباط سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و ساختار سرمایه در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی، ۳(۲)، ۹۱-۷۹.



مرادزاده فرد، مهدی، بنی مهد، بهمن و دینداریزدی، مهدی (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین محافظه کاری حسابداری و نظام راهبری شرکتی. حسابداری مدیریت، ۴(۸)، ۱۰۲-۸۹.

رحیمیان، نظام الدین و جان فدا، رضا (۱۳۹۳). نظام راهبری شرکتی و محدودیت های مالی (حساسیت سرمایه گذاری به جریان نقد). دانش سرمایه گذاری، ۳(۱۰)، ۴۵-۲۵.

هاشمی، سیدعباس و بکرانی، کیوان (۱۳۹۰). تاثیر ساختار مالکیت و نظام راهبری شرکتی بر تصمیمات ساختار سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مالی، ۳(۹)، ۱۸-۱.

هاشمی، سیدعباس امیری، هادی و حسن زاده، علی (۱۳۹۶). تاثیر محافظه کاری شرطی بر سررسید بدهی و رشد ناشی از تامین مالی خارجی با در نظر گرفتن سازوکارهای نظام راهبری شرکتی. پژوهش های حسابداری مالی، ۹(۴)، ۵۹-۳۹.

Adjaoud, F., & Ben-Amar, W. (2010). Corporate Governance and Dividend Policy: Shareholders' Protection or Expropriation? *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(5) & (6): PP. 648-667.

Ajinkya, B., Bhojraj, S. And Sengupta, P. (2005). The association between outside directors, institutional investors and the properties of management earnings forecasts. *Journal of Accounting Research*, 43(3): 343-376.

Baek, H. Y., Johnson, D. R., & Kim, J. W. (2009). Managerial ownership, corporate governance, and voluntary disclosure. *The Journal of Business and Economic Studies*, 15(2), 44.

Black, B., Jang, H., Kim, W., (2006). Does corporate governance predict firms' market values? و evidence from Korea.

Bushman, R., Piotroski, J. and Smith, A. (2003). What determines corporate transparency? Unpublished Paper, University of Chicago.

Caixe, F. D. (2021). Corporate governance and investment sensitivity to policy uncertainty in Brazil, *Emerging Markets Review*, <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2021.100883>

Francis, B., Hasan, I, John, K., & Song, L. (2011). Corporate Governance and Dividend Payout Policy: A Test Using Antitakeover Legislation. *Financial Management*: PP. 83 – 112.

Jensen, M. C. and W. H. Meckling (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, pp. 305-360.

Karamanou, I., & Vafeas, N. (2005). The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis. *Journal of Accounting Research*, 43(3), 453-486.

Xie, S., Lin, B., & Li, J. (2022). Political Control, Corporate Governance and Firm Value: The Case of China, *Journal of Corporate Finance*, 72, <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102161>.