Archive of SID

ارائه مدل اقتضایی اثربخشی حاکمیت شرکتی: رویکرد معادلات ساختاری

فرشاد سبزعلی پور[۱]
محمدعلی آقایی[۲]
عادل آذر[۳]
سحر سپاسی[۴]

تاریخ دریافت:۹۷/۳/۲۳
تاریخ پذیرش:۹۷/۶/۲۶

چکیده:

بیشتر ادبیات تجربی حاکمیت شرکتی ریشه در تئوری نمایندگی دارد و با موضوع ارتباط بین حاکمیت شرکتی با پیامدهایی نظیر عملکرد سروکار دارد. در مقابل، ادبیات مربوط به تئوری اقتضایی در حاکمیت شرکتی مدعی است که رویه‌های مختلف حاکمیت شرکتی ممکن است بسته به فاکتورهای اقتضایی مختلف دارای اثربخشی متفاوتی باشند. هدف تحقیق حاضر ارائه یک مدل جامع با استفاده از تئوری اقتضایی است که به طور همزمان عوامل تعیین کننده و ابعاد اثربخشی حاکمیت شرکتی شامل بهبود عملکرد و کنترل مالی (کیفیت سود) را در بر می‌گیرد. نمونه تحقیق شامل ۱۰۸ شرکت پذیرفته شده در بورس تهران طی دوره ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ است. برای ارائه مدل از رویکرد مدل یابی معادلات ساختاری و برای برازش مدل از نرم‌افزار Smart PLS استفاده شده است. نتایج برازش مدل ساختاری و مدل کلی تحقیق نشان داد که در بورس اوراق بهادار تهران بررسی اثربخشی حاکمیت شرکتی با در نظر گرفتن فاکتورهای اقتضایی در قالب یک مدل ساختاری قابل تبیین است؛ بدین معنی که از یک طرف رقابت و استراتژی تجاری جزو عوامل تعیین حاکمیت شرکتی بوده و از طرف دیگر، حاکمیت شرکتی بر عملکرد و کیفیت سود از طریق کاهش احتمال مدیریت سود تأثیر دارد.

واژگان کلیدی: تئوری اقتضایی، حاکمیت شرکتی، استراتژی تجاری، رقابت تجاری، مدیریت سود.

۱- دانشجوی دکتری حسابداری تربیت مدرس و عضو هیات علمی دانشگاه ایلام، ایلام، ایران، نویسنده مسئول. پست الکترونیک: f_acc58@yahoo.com
۲- دانشیار، گروه حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران.
۳- استاد گروه مدیریت دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران.
۴- دانشیار گروه حسابداری دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران.

www.SID.ir

Archive of SID

۱. مقدمه

حاکمیت شـــرکتی بیانگر رویه‌های تجاری مناســـب در همه فعالیت‌های شـــرکت به منظور بهبود اعتماد ســـرمایه‌گذاران اســـت (یوانگ [۱]، ۲۰۰۳)، بازیگران تجاری معتقدند که هدف نهایی حاکمیت شـــرکتی حفاظت از منافع ســـهامداران و در نهایت افزایش ارزش شرکت است (کایین [۲]، ۲۰۰۵). دو بُعد اصلی اثربخشی حاکمیت شرکتی، شامل بُعد عملکردی و بُعد کنترل مالی (کیفیت سود) با حفظ منافع ســـهامداران در ارتباط است. بررســـی ادبیات تجربی حاکی از آن است که اثربخشی حاکمیت شـــرکتی، و به طور خاص رابطه آن با عملکرد و کیفیت ســـود، در کانون توجه بســـیاری از مطالعات قبلی بوده است (گانی و جرمیاس [۳]، ۲۰۰۶؛ چن و همکاران [۴]، ۲۰۰۷؛ لو و همکاران [۵]، ۲۰۱۰). یک مشـــخصه مهم این ادبیات، تحقیق در زمینه وجود روابط کلی (جهان شمول)[۶] بین حاکمیت شرکتی و پیامدهای آن با تمرکز بر حداقل نمودن تضاد نمایندگی بین مالکان و مدیران بوده است. از این رو، این مطالعات تلاش کرده‌اند مدلی را تدوین کنند که برای تمام شرکت‌ها و با اهداف مختلف سازگاری داشـــته باشد (گوفار و ایســـلام [۷]، ۲۰۱۳). مطالعات صورت گرفته در این حوزه از جنبه‌های زیر مورد انتقـــاد قرار گرفته‌اند: (۱) بیشـــتر این مطالعات به فاکتورهای ســـازمانی و محیطـــی مؤثر بر تدوین حاکمیت شـــرکتی از سوی شرکت‌ها که ممکن است بر اثربخشی حاکمیت شرکتی تاثیرگذار باشند، کمتـــر توجه کرده‌اند (آگویلرا و همکاران [۸]، ۲۰۰۸)؛ (۲) این مطالعات عموماً تنها بر یک نقش یا بُعد اثربخشی حاکمیت شرکتی، یعنی نقش عملکردی یا کیفیت سود، تمرکز نموده‌اند؛ (۳) این مطالعات، عوامل تعیین کننده و اثربخشی حاکمیت شرکتی را به طور جداگانه مورد مطالعه قرار داده‌اند؛ (۴) از نظر روش‌شناسی، آن‌ها در سنجش سازه حاکمیت شرکتی از معیارهای اندازه‌گیری که دارای اعتبار و روایی نسبتاً کمتری هستند، استفاده کرده‌اند (لارکر و همکاران [۹]، ۲۰۰۷). مجموعه دلایل فوق منجر به ارائه یافته‌های متناقض و در نتیجه شناخت محدود درباره اثربخشی حاکمیت شرکتی شده است.

آگویلـــرا و همکاران (۲۰۰۸) بیان می‌کند که فاکتورهای ســـازمانی و محیطـــی مبتنی بر نظریه اقتضایی [۱۰]، نظیر رقابت بازار و اســـتراتژی تجاری، می‌تواند توضیح دهد که چرا شـــرکت‌های دارای حاکمیت شـــرکتی ضعیف‌تر، عملکرد بهتری دارند. آگویلرا و جکسون (۲۰۰۳) با تحلیل تأثیر رابطه متقابل ســـازمان-محیط بر اثربخشی حاکمیت شرکتی بیان کردند که یکی از دلایل وجود یافته‌های متناقض در خصوص اثربخشی رویه‌های حاکمیت شرکتی ناشی از نادیده گرفتن تغییرات الگومند در حاکمیت شـــرکتی در محیط‌های سازمانی مختلف است. یوانگ (۲۰۰۳) مدعی است که نظارت قوی اعمال شده از سوی مدیران مستقل بر فعالیت‌های مدیران ممکن است بجای بهبود عملکرد و افزایش ارزش شرکت، زیان‌آور باشند. دلیل این امر آن است که چنین نظارتی می‌تواند مدیران را از دستیابی به اهداف عملکردی منحرف کنند. بعلاوه، از آنجا که یک بازار رقابتی مستلزم انعطاف‌پذیری مدیران و واکنش آنان به تغییرات صورت گرفته اســـت، کنترل‌های شدید از سوی مدیران بیرونی (مستقل)، توانایی مدیران اجرایی در اجرای وظایف آنها را محدود و تلاش‌های آنان در راســـتای ایجاد عملکرد بهتر را با ریسک مواجه می‌سازد.

بـــا عنایت به ایـــن توضیحات، تئوری دیگری که عـــلاوه بر تئوری نمایندگی و ســـایر تئوری‌های

www.SID.ir

Archive of SID

حاکمیت شـــرکتی می‌تواند توضیـــح جامع‌تری راجع به عوامل تعیین کننده و اثربخشـــی حاکمیت شـــرکتی فراهم کند، تئوری اقتضایی اســـت. تئوری اقتضایی بیان می‌کند که عملکرد یک شـــرکت حاصل مطابقت یا سازگاری ویژگی‌های آن با فاکتورهایی است که وضعیت شرکت را منعکس می‌کند (دونالدسون [۱۱]، ۲۰۰۱). بر مبنای رویکرد تئوری اقتضایی، عملکرد و رفتار گزارشگری مالی شرکت‌ها را نمی‌تـــوان بدون در نظر گرفتن فاکتورهایی که بر آن تأثیر دارد مورد ســـنجش و ارزیابی قرار داد (گیگر و همکاران [۱۲]، ۲۰۰۶؛ هوگو [۱۳]، ۲۰۰۴).

ادبیات مربوط به تئوری اقتضایی در حاکمیت شـــرکتی دارای دو اســـتدلال اصلی است که ممکن است شـــکاف‌های تحقیق در حوزه حاکمیت شرکتی را پر کند. نخســـت، ساختار حاکمیت شرکتی متأثر از فاکتورهای اقتضایی شـــامل اســـتراتژی و محیط تجاری است؛ دوم، حاکمیت شرکتی دارای دو نقشِ بهبود عملکرد و کنترل مالی (کیفیت ســـود) است؛ که باید به طور همزمان مورد توجه قرار گیرند (آگویلرا و همکاران، ۲۰۰۸). با در نظر گرفتن این موضوع که اثربخشـــی حاکمیت شرکتی از طریق فاکتورهای ســـازمانی و محیطی تعیین می‌گردد، شناخت بهتر این موضوع ایجاب می‌کند که عوامل تعیین کننده و اثربخشی حاکمیت شرکتی در یک مدل جامع مورد مطالعه قرار گیرد. بنابراین، هدف تحقیق حاضر ارائه یک مدل جامع با استفاده از تئوری اقتضایی است که به طور همزمان ابعاد اثربخشـــی (بهبود عملکرد و کنترل مالی) و عوامل تعیین کننده حاکمیت شرکتی را در بر می‌گیرد. از دیدگاه نظری، این تحقیق به افزایش شـــناخت درباره عوامل تعیین کننده و اثربخشـــی حاکمیت شـــرکتی بر مبنای تئوری اقتضایی کمک می‌کند. به طور خاص، این تحقیق به شناخت این موضوع که چگونه شـــرکت‌ها ساختار حاکمیت شـــرکتی خود را با توجه به محیط و استراتژی تجاری تدوین می‌کنند فراهم می‌کند.

❐ ۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

۲-۱- تئوری اقتضایی و حاکمیت شرکتی

بیشـــتر ادبیات تجربی درباره حاکمیت شرکتی ریشه در تئوری نمایندگی دارد و با موضوع ارتباط بین جنبه‌های مختلف حاکمیت شـــرکتی با پیامدهایی نظیر عملکرد شـــرکت سروکار دارد. در این زمینه فرض بر این اســـت که از طریق مدیریت کردن مســـئله نمایندگی بین سهامداران و مدیران، شـــرکت‌ها دارای عملکرد بهتری خواهند بود. همچنین، پیش فرض اصلی این چارچوب این اســـت که مدیران به عنوان نمایندگان ســـهامداران (کارفرما) می‌توانند دارای رفتار نفع شـــخصی باشند که ممکن است با اصل حداکثرسازی ثروت سهامداران ناسازگار باشد. جهت محدود کردن فرصت طلبی مدیران، ســـهامداران ممکن اســـت از دامنه متنوعی از مکانیزم های حاکمیت شرکتی استفاده کنند (دمتـــز و لهن [۱۴]، ۱۹۸۵). در مقابل، ادبیات مربوط به تئوری اقتضایی در حاکمیت شـــرکتی مدعی است که رویه‌های مختلف حاکمیت شرکتی ممکن است بسته به زمینه‌های محیط سازمانی مختلف دارای اثربخشی متفاوتی باشند (تامسون [۱۵]، ۱۹۶۷).

رویکـــرد اقتضایی در حاکمیت شـــرکتی به طور ضمنی به این موضوع اشـــاره می‌کند که احتمال

www.SID.ir

Archive of SID

می‌رود نقش حاکمیت شرکتی بسته به فاکتورهای اقتضایی داخلی و خارجی که در زمینه‌های سازمانی [۱۶]، بازار، صنعت و یا محیط‌های نهادی حیاتی هستند، متفاوت باشد. مطابق این رویکرد اقتضاءهای داخلی و خارجی بر اثربخشی رویه‌های حاکمیتی خاص تأثیر دارد (آگویلرا و همکاران، ۲۰۰۸). در دهه‌های اخیر، تعدادی از مطالعات با استفاده از نظریه اقتضایی سعی کرده‌اند تا چارچوبی برای شناخت تأثیر فاکتورهای اقتضایی بر اثربخشی حاکمیت شرکتی را بررسی کنند (مانند آگویلرا و همکاران، ۲۰۰۸؛ فیلاتوتچی و همکاران [۱۷]، ۲۰۰۶). رندوی و جنسن [۱۸] (۲۰۰۴) نشان دادند که شرکت‌ها فعال در صنایع رقابتی از قبل توسط بازار مورد نظارت قرار می‌گیرند و بنابراین، آن‌ها باید دارای اعضای هیات مدیره بیرونی کمتری باشند. در واقع، آن‌ها دریافتند که بین استقلال هیات مدیره و عملکرد شرکت در صنایع با بازارهای محصول رقابتی‌تر رابطه منفی وجود دارد. جاکوبی [۱۹] (۲۰۰۵) مدعی هستند که رابطه بین رویه‌های حاکمیت شرکتی با پیامدهایی نظیر عملکرد شرکت باید با توجه به فاکتورهای اقتضایی نظیر محیط رقابتی و استراتژی شرکت مورد توجه قرار گیرد.

رقابت تجاری به عنوان انعکاسی از محیط تجاری یکی از عامل تعیین کننده ساختار حاکمیت شرکتی است، به طوری که رقابت تجاری بر میزان کنترل از طریق حاکمیت شرکتی تأثیر دارد. همچنین، رقابت تجاری ابزار موثری برای حل مسائل نمایندگی و بهبود حاکمیت شرکتی به شمار می‌رود (فاما [۲۰]، ۱۹۸۰). به طوری که رقابت بین شرکت‌ها از طریق فراهم کردن اطلاعات اضافی برای مالکان و در نتیجه کاهش مسائل نمایندگی، بر انگیزه‌های مدیریت تأثیر دارد (هیلمن و دازیل [۲۱]، ۲۰۰۳). گوفار و ایسلام (۲۰۱۳) مدعی هستند که در محیط‌های تجاری پویا یا رقابتی بالا، شرکت‌ها دارای حاکمیت شرکتی ضعیف‌تری باشد، چرا که نیروهای رقابتی می‌توانند جانشین کنترل گردند. رابطه بین محیط تجاری و حاکمیت شرکتی در مطالعات متعددی مورد تائید قرار گرفته است. برخی از این مطالعات نشان داده‌اند که رقابت تجاری می‌تواند جایگزینی برای مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بیرونی باشد (آلن و گاله [۲۲]، ۲۰۰۰؛ چو و همکاران [۲۳]، ۲۰۱۱). آلن و گاله (۲۰۰۰) مدعی هستند که رقابت خطر اخلاقی و کم‌کاری مدیران را کاهش می‌دهد که این به نوبه خود منجر به افزایش همسویی بین سهامداران و مدیران خواهد شد. همچنین، آنان نشان دادند که توانایی جایگزینی رقابت توضیح می‌دهد که چرا بسیاری از شرکت‌ها که دارای سطوح نسبتاً پائین مدیران مستقل و اندازه‌های بزرگ هیات مدیره هستند، دارای عملکرد بهتری هستند. هارت [۲۴] (۱۹۸۳) بیان می‌کند که رقابت از طریق افزایش تلاش مدیریت به عنوان یک مکانیزم انضباطی عمل می‌کند و از این رو، سرمایه‌گذاران برای نظارت بر مدیران شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی نباید در پی حاکمیت شرکتی قوی باشند. تیان و تویت [۲۵] (۲۰۰۹) با استفاده از نمونه‌ای از شرکت‌های استرالیایی شواهدی درباره اثر جایگزینی بین حاکمیت شرکتی و رقابت بازار فراهم کردند. آنان دریافتند که هیات مدیره های کارامدتر و پاداش مدیران عامل تأثیر مثبتی بر بهره‌وری دارد؛ با این حال، زمانی که بازار رقابتی است، این تأثیر کمتر است. کوکی [۲۶] (۲۰۰۱) با بررسی رابطه حاکمیت شرکتی و رقابت و تأثیر ویژگی‌های کشورها بر این رابطه دریافتند که در کشورهای در حال توسعه، شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی به طور متوسط دارای رتبه‌بندی حاکمیت شرکتی بالاتری هستند. همچنین، حاکمیت

www.SID.ir

Archive of SID

شرکتی تنها در صنایع کمتر رقابتی با ارزش شرکت رابطه مثبت دارد. همچنین، یافته‌های تحقیقات گیرود و مولر [۲۷] (۲۰۱۰) و اسچمیدت [۲۸] (۱۹۹۷) حاکی از آن است که رقابت تجاری به عنوان یک فاکتور محیطی جزو عوامل تعیین کننده ساختار حاکمیت شرکتی به شمار می‌رود.

برخی مطالعات مانند جانوس زوسکی و همکاران [۲۹] (۲۰۰۲) و کارونا [۳۰] (۲۰۰۷) مدعی وجود رابطه مکمل بین حاکمیت شرکتی و رقابت هستند. نقش مکمل رقابت حاکی از آن است که حاکمیت شرکتی به تنهایی نمی‌تواند اطمینان دهد که مدیران در راستای منافع مالکان عمل می‌کنند؛ از این رو، زمانیکه مکانیزم های حاکمیت شرکتی کارامدتر هستند، رقابت به عنوان یک مکانیزم اضافی نتایج بهتری فراهم می‌کند. این ادعا رقابت را به عنوان یک مکانیزم انضباطی تلقی نمی‌کند بلکه مدعی است که اثر رقابت بر انگیزه‌های مدیریتی به ترجیحات مدیریت بستگی دارد (کارونا، ۲۰۰۷). در این خصوص، این باور وجود دارد که موازنه بین هزینه‌های نظارت و اثرات رفتار فرصت طلبانه تعیین‌کننده قوی بودن حاکمیت شرکتی است. اگر رقابت در کاهش احتمال رفتار فرصت طلبانه مدیران مؤثر نباشد، شرکت‌ها ممکن است دارای حاکمیت قوی‌تر باشند و برعکس اگر رقابت به ایجاد انضباط مناسب منتهی گردد، شرکت‌ها با در نظر گرفتن موازنه بین هزینه‌های حاکمیتی و هزینه‌های رفتار فرصت طلبانه ممکن است حاکمیت شرکتی ضعیف‌تری داشته باشند.

استراتژی تجاری نیز یکی از فاکتورهای تعیین کننده ساختار حاکمیت شرکتی است. در خصوص رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و استراتژی تجاری مطالعات تجربی متعددی صورت گرفته است. کیل و نیکلسون [۳۱] (۲۰۰۳) دریافتند که استراتژی تنوع‌بخشی با اندازه بزرگتر هیات مدیره رابطه دارد. آنان چنین استدلال می‌کنند که شرکت‌های متنوع در پی تصاحب فرصت‌های بازار جدید هستند و از قابلیت‌های مالی و تکنولوژیکی به طور کاراتر استفاده می‌کنند و از این رو، آن‌ها به مهارت‌هایی برای ترکیب کردن این منابع و دسترسی به این مهارت‌ها نیاز دارند که با افزایش اندازه هیات مدیره، شرکت‌ها قادر به کسب این مهارت‌ها خواهند بود. گانی و جرمیاس (۲۰۰۶) نشان دادند که استقلال بیشتر مدیران برای شرکت‌های دارای استراتژی کارایی هزینه سودمند است تا شرکت‌های دارای استراتژی نوآورانه، چرا که نظارت شدید مدیران مستقل، توانایی مدیران اجرایی در اتخاذ تصمیمات موجد ارزش شرکت را محدود می‌کند. یوانگ (۲۰۰۳) مدعی است که کنترل قوی ناشی از استقلال مدیران ممکن است منجر به انحراف مدیران از اداره عملیات شرکت گردد. پیرس و زهرا [۳۲] (۱۹۹۲) مدعی هستند که وجود مدیران بیرونی در هیات مدیره، برای شرکت‌های دارای استراتژی نوآورانه یا تنوع بخشی سودمند است. شرکت‌های دارای استراتژی نوآورانه همواره در جستجوی فرصت‌های جدید بازار و توسعه تکنولوژی هستند و در این راه به منابع نیاز دارند. اعضای بیرونی دسترسی بیشتر به منابع را فراهم می‌کنند. بعلاوه، کنترل و نظارت شدید برای شرکت‌های دارای استراتژی تنوع‌بخشی مفید است از این نظر که آنها را از اتلاف منابع شرکت به واسطه انتخاب پروژه‌های ریسکی باز می‌دارد (جیراپورن و همکاران [۳۳]، ۲۰۰۶). دونگ و گو [۳۴] (۲۰۱۰) دریافتند که وجود مدیران مستقل با استراتژی نوآورانه که معیار آن سرمایه گذاری عمده در تحقیق و توسعه است، رابطه مثبتی دارد. این یافته به طور ضمنی نشان داد که مدیران مستقل مانع استراتژی جسورانه

www.SID.ir

Archive of SID

و نوآورانه شـــرکت نمی‌گردند؛ بلکه مدیران اجرایی را وادار می‌کنند تا درباره سرمایه گذاری‌هایشان بیشـــتر محتاط باشند. ویو [۳۵] (۲۰۰۸) دریافت که مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی درونی که از طریق مالکیت مدیریتی و شایســـتگی مدیریت اندازه‌گیری می‌شود، با استراتژی نوآورانه رابطه مثبتی دارد. بیکر-بلیس [۳۶] (۲۰۰۱) نیز نشان داد که حاکمیت شرکتی با نوآوری رابطه مثبتی دارد.

۲-۲- اثربخشی حاکمیت شرکتی

همانطوریکه در بخش‌های قبل بیان شد، حاکمیت شرکتی دارای دو نقشِ بهبود عملکرد و کنترل مالی (کاهش احتمال مدیریت ســـود) اســـت؛ که باید به طور همزمان مورد توجه قرار گیرند (آگویلرا و همکاران، ۲۰۰۸). اثربخشـــی حاکمیت شرکتی، به ویژه رابطه بین حاکمیت شرکتی و عملکرد، در کانون توجه بسیاری از مطالعات قبلی بوده است. این باور وجود دارد که حاکمیت شرکتی خوب قادر اســـت از طریق کاهش مســـائل نمایندگی نظیر حداقل نمودن سرقت دارایی شرکت، دستکاری سود و پاداش بیش از حد مدیریت، عملکرد مالی شـــرکت را بهبود بخشـــد (مولر [۳۷]، ۲۰۰۶). هدف همه ساختارهای حاکمیت شرکتی افزایش ثروت سهامداران از طریق بهبود عملکرد مالی است (لازونیک و اوســـولیوان [۳۸]، ۲۰۰۰؛ میر و سبویی [۳۹]، ۲۰۰۶). بر اســـاس یافته‌های تحقیقاتی همچون بلیک [۴۰] (۲۰۰۱)، کلاپر و لاو [۴۱] (۲۰۰۲)، گامپرس و همکاران [۴۲] (۲۰۰۳) و لهمن و ویگاند [۴۳] (۲۰۰۰)؛ باگات و بلیـــک [۴۴] (۲۰۰۰)، نمازی و کرمانی (۱۳۸۷)، واعظ و همکاران (۱۳۸۹) حاکمیت شـــرکتی نقش مهمی در بهبود عملکرد دارد و رابطه مستقیمی بین حاکمیت شرکتی و عملکرد وجود دارد.

نقش کنترل مالی حاکمیت شـــرکتی در ارتباط با حصول اطمینان از کیفیت سود از طریق کاهش احتمال مدیریت ســـود است. مکانیزم‌های مختلف حاکمیتی مانند هیات مدیره، کمیته حسابرسی و کنترل داخلی نقش مهمی در کنترل و نظارت بر سیســـتم‌های گزارشـــگری مالی بازی می‌کنند و از این طریق فرصت مدیر جهت مدیریت ســـود و اقدام به رویه‌های متقلبانه را محدود می‌کند (آبوت و همکاران [۴۵]، ۲۰۰۲؛ دچو و همکاران [۴۶]، ۲۰۱۰؛ مایر و سبویی، ۲۰۰۶؛ یوانس [۴۷]، ۲۰۱۱). وجود رابطه بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود به طور گسترده در مطالعات نظری و تجربی مورد حمایت قرار گرفته است. اما در خصوص این رابطه، اغلب بین محققین اختلاف نظر دارد و رابطه بین این دو سازه تاکنون به خوبی درک نشـــده به طوری که مطالعات تجربی حاکی از وجود یافته‌های متناقض است. به عنوان نمونه در خصوص بررسی تأثیر ویژگی‌های هیات مدیره بر کیفیت سود، برخی از تحقیقات نشان داده‌اند که هیات مدیره‌ای متشکل از اعضای غیرموظف بیشتر با کیفیت بالاتر سود رابطه دارد (کلین [۴۸]، ۲۰۰۲؛ افندی و همکاران [۴۹]، ۲۰۰۷؛ شـــهیدی، ۱۳۹۳؛ ایزدی نیا و رســـائیان، ۱۳۹۰) در حالیکه برخی یافته‌های مطالعات دیگر حاکی از عدم تأثیر استقلال هیات مدیره بر کیفیت سود است (وارفیلد و وایلد [۵۰]، ۱۹۹۵؛ آمون‌ســـترونگ و همکاران [۵۱]، ۲۰۱۰؛ قدرتی و فیضی، ۱۳۹۴، مهدوی و کرمانی، ۱۳۹۳؛ صدیقی، ۱۳۹۲؛ ستایش و ابراهیمی، ۱۳۹۱).

نیتکن [۵۲] (۲۰۰۷) در رســـاله دکتری خود در خصوص رابطه حاکمیت شـــرکتی و کیفیت سود دو فرضیه مخالف پیشـــنهاد نمود. طبق فرضیه تطابق/ نظارت، فرض می‌گردد کیفیت سود با حاکمیت

www.SID.ir

Archive of SID

شـــرکتی رابطه مثبتی دارد که این بیانگر وجود رابطه مکمل بین این دو فاکتور اســـت. این فرضیه حاکی از آن اســـت که حاکمیت شرکتی با کیفیت بهتر منجر به نظارت بهتر و بنابراین کیفیت سود بالاتر می‌گردد. طبق فرضیه موازنه/ بیمه [۵۳]، فرض می‌گردد کیفیت سود با کیفیت حاکمیت شرکتی رابطـــه عکس دارد که این حاکی از وجود رابطه جایگزینی اســـت. از این رو، مدیریت و هیات مدیره شرکت که به طور ذاتی دارای کیفیت سود ضعیفی هستند ممکن است اجزای حاکمیتی غیر سود را جهت ایجاد اطمینان در سهامداران تدوین کنند.

❐ ۳- مدل مفهومی تحقیق

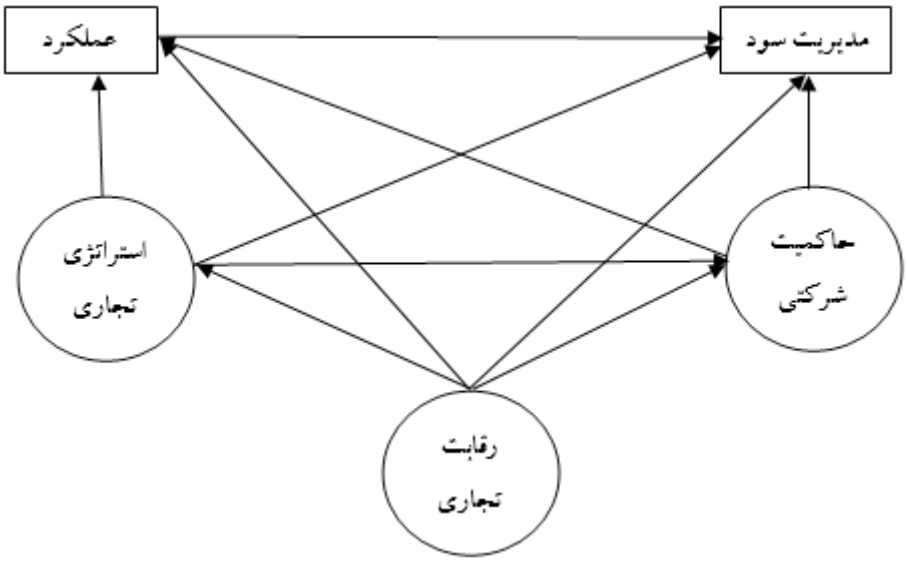
این تحقیق از تئوری اقتضایی به عنوان استدلال بنیادی استفاده می‌کند. تئوری اقتضایی حاکمیت شرکتی مبتنی بر دو استدلال اصلی است. نخست، بین فاکتورهای اقتضایی و حاکمیت شرکتی رابطه وجود دارد؛ بدین مفهوم که ســـاختار حاکمیت شـــرکتی متأثر از رقابت تجاری به عنوان یک فاکتور محیطی و اســـتراتژی تجاری به عنوان یک فاکتور سازمانی است. به عبارتی دیگر، این فاکتورها جزو عوامل تعیین کننده ســـاختار حاکمیت شرکتی هستند. دوم، حاکمیت شرکتی دارای دو نقش؛ یعنی بهبود عملکرد و کنترل مالی (کاهش مدیریت ســـود) اســـت که باید به طور همزمان مورد توجه قرار گیرنـــد. از این رو، مدل مفهومی مربوط به این تحقیق که مبتنی بر رویکرد اقتضایی اســـت، نه فقط عوامل تعیین کننده حاکمیت شرکتی (استراتژی و رقابت تجاری) را در نظر می‌گیرد، بلکه اثربخشی حاکمیت شرکتی (بهبود عملکرد و کنترل مالی) را نیز در نظر می‌گیرد.

با در نظر گرفتن استدلال‌های فوق و این موضوع که تحقیق حاضر با استفاده از مدل یابی معادلات ســـاختاری یک رویکرد جامع راجع به تئوری اقتضایی در تحقیق حاکمیت شرکتی ارائه می‌کند، این امکان وجود دارد که سایر روابط بین متغیرها در مدل مشاهده شود. به عنوان نمونه، تئوری اقتضایی مدعی است که اســـتراتژی تجاری تحت تأثیر رقابت تجاری قرار می‌گیرد (گیگر و همکاران، ۲۰۰۶؛ تامپســـون و همکاران، ۲۰۱۰). از سوی دیگر، ادبیات موجود حاکی از آن است که استراتژی تجاری بر مدیریت ســـود و عملکرد تأثیر دارد (بنتلی و همکاران [۵۴]، ۲۰۱۲؛ نور الحق و همکاران [۵۵]، ۲۰۱۳؛ تنانی و محب خواه، ۱۳۹۳)، رقابت با مدیریت ســـود رابطه دارد (لاکس‌مانا و یانگ [۵۶]، ۲۰۱۴؛ چنگ و همـــکاران [۵۷]، ۲۰۱۳؛ غیوری مقدم و همکاران، ۱۳۹۳) و عملکرد نیز با مدیریت ســـود رابطه دارد (لـــی و همکاران [۵۸]، ۲۰۰۶؛ دمیرجان و همکاران [۵۹]، ۲۰۱۳؛ جواهری و زنجیردار، ۱۳۹۶). از این رو، در مدل این تحقیق، این روابط نیز مدنظر قرار می‌گیرد. بر اساس ملاحظات فوق، مدل مفهومی این تحقیق به شرح شکل (۱) خواهد بود.

www.SID.ir

Archive of SID

شکل (۱): مدل مفهومی تحقیق



❐ ۴- روش تحقیق

تحقیق حاضر از نظر طرح تحقیق جزو تحقیقات نیمه تجربی، به لحاظ روش اجرا در زمره تحقیقات توصیفی-همبستگی و از نظر هدف از نوع کاربردی است. در این تحقیق به منظور ارائه مدل از تکنیک مدل‌یابی معادلات ساختاری استفاده شده است. مدل‌یابی معادلات ساختاری یک تکنیک تحلیل چند متغیره بسیار کلی و نیرومند از خانواده رگرسیون چند متغیره است که امکان آزمون همزمان مجموعه‌ای از معادلات رگرسیون که در آنها متغیرها دارای نقش‌های مختلفی هستند را فراهم می‌کند. یک مدل ساختاری شامل دو بخش؛ مدل اندازه‌گیری و مدل تابع ساختاری است. مدل اندازه‌گیری نشان می‌دهد که چگونه سازه‌های پنهان در قالب تعدادی معرف (متغیر قابل مشاهده) اندازه‌گیری شده‌اند و مدل ساختاری یا تحلیل مسیر، نیز روابط علی بین این سازه‌های پنهان را مشخص می‌کند. رویکرد مورد استفاده در این تحقیق برای برآورد پارامترهای مدل معادلات ساختاری، روش‌شناسی مبتنی بر واریانس به روش حداقل مربعات جزئی است.

❐ ۵. جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ است. برای انتخاب نمونه از روش غربالگری استفاده می‌گردد و شرکت‌هایی در نمونه قرار می‌گیرند که شرایط زیر را برآورده کنند؛ (۱) جزوه شرکت‌های فعال در صنعت مالی، پیمانکاری،

www.SID.ir

Archive of SID

بانک‌ها و مؤسســـات اعتباری نباشـــند؛ (۲) سال مالی آنها منتهی به پایان ماه اسفند بوده و داده‌های آنها برای دوره زمانی تحقیق در دسترس باشد؛ (۳) شرکت‌های واقع در صنایعی که کمتر از ۵ شرکت دارند حذف می‌گردند چون این می‌تواند نشـــانه‌ای از وجود انحصار چند جانبه باشد؛ (۴) شرکتی که مالک بیش از ۵۰ درصد ســـهم بازار در یک صنعت باشد حذف می‌گردد، چون این نشانه‌ای از وجود انحصار اســـت. با اعمال شروط فوق، تعداد ۱۰۸ شـــرکت به عنوان نمونه نهایی انتخاب گردید. کلیه داده‌های مورد نیاز با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین و و سایت ایتنرنتی کدال جمع‌آوری شده است. متغیرهای پژوهش، با اســـتفاده از نرم‌افزارهای Excel و SPSS آماده و تحلیل نهایی با استفاده از نرم‌افزار Smart PLS انجام شده است.

www.SID.ir

Archive of SID

❐ ۶- متغیرهای تحقیق

در جدول (۱) نحوه سنجش متغیرهای تحقیق ارائه شده است.

جدول (۱)- سنجش متغیرها و معرف‌ها

سازه‌ها (منبع)	اندازه‌گیری
رقابت تجاری (BC)- گوفار و ایسلام (۲۰۱۳)	متغیری موهومی است که اگر محیط شرکت کمتر رقابتی باشد برابر ۱ و در غیر اینصورت صفر است. برای تعیین اینکه یک صنعت رقابتی است یا کمتر رقابتی از شاخص هرفیندال (HI) استفاده می‌شود. صنعتی که دارای مقدار HI آن کمتر از متوسط HI کل صنایع است به عنوان رقابتی در نظر گرفته می‌شود. در مقابل اگر HI بالاتر است میانگین باشد، صنعت مورد نظر به عنوان کمتر رقابتی در نظر گرفته می‌شود.
استراتژی تجاری (BS)- گوفار و ایسلام (۲۰۱۳)	در این تحقیق از مفهوم استراتژی مورد نظر مایلز و اسنو (۲۰۰۳) استفاده می‌شود. در این راستا، برای تمایز بین شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی و تدافعی از ۵ شاخص زیر استفاده می‌شود. مقدار این شاخص‌ها در شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی بالاتر است: ۱. نسبت دارایی‌های ثابت به کل فروش (PPES) که کارایی دارایی‌ها را اندازه‌گیری می‌کند. ۲. گردش کارکنان (ETO): از طریق انحراف استاندارد تعداد کل کارکنان محاسبه می‌شود و بیانگر ثبات سازمانی شرکت است. ۳. نسبت کارکنان به فروش (ES) که توانایی شرکت برای تولید و توزیع محصولات و خدمات به صورت کارا را نشان می‌دهد. ۴- نسبت دارایی‌های نامشهود به کل دارایی‌ها (IA) که توانایی شرکت برای ایجاد نوآوری را نشان می‌دهد. ۵. رشد فروش (GW) که معیاری از رشد شرکت است.
حاکمیت شرکتی (CG)- گوفار و ایسلام (۲۰۱۳)	۱. اندازه هیات مدیره (BS) برابر با تعداد اعضاء هیات مدیره. ۲. استقلال هیات مدیره (BIN): برابر با نسبت تعداد مدیران غیرموظف به کل اعضاء. ۳. دوگانگی وظیفه مدیر عامل (Dual): اگر مدیرعامل رئیس هیات مدیره باشد ۱ و در غیر این صورت صفر. ۴. درصد مالکیت نهادی (INS): به عنوان درصدی از سهام در تملک مالکین نهادی شامل بانک‌ها، بیمه‌ها، نهادهای مالی، هلدینگ ها و.. محاسبه می‌شود. ۵. تمرکز مالکیت (CON): مجموع درصد تملک سهامدارانی که حداقل ۵ درصد سهام شرکت را مالک هستند. ۶. واحد حسابرسی داخلی (IAU): اگر شرکت دارای واحد حسابرسی داخلی باشد عدد ۱ و در غیر اینصورت صفر ۸. تخصص مالی کمیته حسابرسی (ACFE): برابر با نسبت تعداد اعضای کمیته حسابرسی دارای زمینه مالی و حسابداری به تعداد کل اعضای کمیته حسابرسی. ۹. فعالیت کمیته حسابرسی (ACA): برابر با تعداد جلسات کمیته در طول سال مالی. ۱۰. استقلال کمیته حسابرسی (ACIN): نسبت تعداد اعضاء غیرموظف به کل اعضاء کمیته.
عملکرد شرکت (PER)- زانگ و همکاران (۲۰۱۶)	۱. نرخ بازده دارایی (ROA): نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها ۲. نسبت کیوتوبین (QT): مجموع ارزش بازار سهام عادی و ارزش دفتری بدهی به جمع دارایی‌ها. ۳. سود هر سهم (EPS)
مدیریت سود (EM)- گوفار و ایسلام (۲۰۱۳)	برای سنجش مدیریت سود از قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری طبق مدل جونز (۱۹۹۱) استفاده می‌شود. بنابراین، ابتدا پارامترهای مدل زیر با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی تخمین زده می‌شود: $TA_{it}/A_{i,t-1} = \alpha_1(1/A_{i,t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{it}/A_{i,t-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/A_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$ سپس پارامترهای برآوردی $\hat{\alpha}1$،$\hat{\alpha}2$ و $\hat{\alpha}3$ برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری برآوردی مورد استفاده قرار می‌گیرد و مابه التفاوت آن با اقلام تعهدی واقعی (طبق مدل زیر) به عنوان اقلام تعهدی اختیاری در نظر گرفته می‌شود: $DAC_{i,t} = TA_{it}/A_{i,t-1} - \{\hat{\alpha}_1(1/A_{i,t-1}) + \hat{\alpha}_2(\Delta REV_{it}/A_{i,t-1}) + \hat{\alpha}_3(PPE_{it}/A_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$ TA_{it}= کل اقلام تعهدی شرکت که از تفاوت بین سود خالص قبل از اقلام غیرمترقبه و جریان‌های نقدی حاصل از عملیات محاسبه می‌شود، A_{it}-۱: ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت i در پایان سال t-۱، ΔREV_{it}: تغییر در درآمد فروش شرکت i بین سال t و t-۱، PPE_{it}: اموال، ماشین آلات و تجهیزات ناخالص شرکت i در سال t.

www.SID.ir

Archive of SID

❐ ۷- یافته‌های تحقیق

برای آزمـــون مدل مفهومی تحقیق از الگوریتم تحلیل مدل‌ها با اســـتفاده از روش SmartPLS اســـتفاده شده است. این آزمون شامل ســـه بخش؛ برازش مدل اندازه‌گیری، برازش مدل ساختاری و برازش کلی مدل اســـت. بنابراین، ابتدا صحت روابط موجود در مدل‌های اندازه‌گیری با اســـتفاده از معیارهای پایایی و روایی ارزیابی می‌گردد و ســـپس به بررسی روابط موجود در بخش ساختاری و در پایان نیز برازش کلی مدل بررسی شده است.

۷-۱- برازش مدل اندازه‌گیری

آزمون مدل اندازه‌گیری شامل بررسی پایایی و روایی سازه‌های تحقیق است. پایایی آزمون به دقت انداز اندازه‌گیری و ثبات آن مربوط است. برای بررسی پایایی مطابق فورنل و لارکر [۶۰] (۱۹۸۱) از دو شاخص استفاده می‌شود. شاخص اول، بررسی پایایی هر یک از معرف‌های متناظر با سازه پنهان است. برای این منظور از ضرایب بارهای عاملی هر یک از معرف‌ها اســـتفاده می‌شـــود. مقدار بارهای عاملی نشان می‌دهد که معرف‌ها تا چه حد برای سنجش سازه‌های پنهان مناسب هستند. مقدار ملاک برای مناســـب بودن بارهای عاملی ۰/۴ اســـت و معرف‌هایی که مقدار بار عاملی آنها کمتر از ۰/۴ است به شرط اینکه با حذف آنها پایایی ترکیبی مدل اندازه‌گیری افزایش یابد، حذف می‌گردند. شاخص دوم، پایایی ترکیبی ضریب دیلون-گلداشـــتاین (CR) است که سازگاری درونی بین معرف‌های یک سازه را نشان می‌دهد. مقدار ملاک برای این شاخص مقدار ۰/۷ به بالاست. نتایج مربوط به بررسی پایایی ســـازه‌های پنهان مدل تحقیق در جدول (۲) ارائه شده است. با توجه به مقادیر بار عاملی معرف‌های متناظر با ســـازه‌های مدل اندازه‌گیری تحقیق در ستون سوم، معرف‌های دوگانگی وظیفه مدیر عامل (Dual) و فعالیت کمیته حسابرســـی (ACA) در ارتباط با سازه حاکمیت شرکتی، و معرف گردش کارکنان (ETO) در ارتباط با سازه استراتژی تجاری دارای بارهای عاملی کمتر از مقدار ملاک ۰/۴ هستند که حذف می‌گردند. پس از حذف این معرف‌ها، مقدار ضریب پایایی ترکیبی سازه‌های پنهان محاســـبه گردید. مطابق ستون چهارم جدول (۲) مقدار ضریب پایایی ترکیبی برای سازه‌های تحقیق بالاتر از مقدار ملاک ۰/۷ است.

www.SID.ir

Archive of SID

جدول ۲: نتایج برازش مدل اندازه‌گیری

سازه	معرف‌ها	بار عاملی	ضریب پایایی ترکیب (CR)	میانگین واریانس استخراجی (AVE)
CG	BS	۰/۸۳۴	۰/۹۰۴	۰/۵۷۵
	BIN	۰/۷۶۱		
	Dual	۰/۲۷۴		
	INS	۰/۷۳۸		
	CON	۰/۶۲۴		
	IAU	۰/۶۹۵		
	ACFE	۰/۸۳۵		
	ACA	۰/۲۲۸		
	ACIN	۰/۷۹۹		
BS	PPES	۰/۷۲۸	۰/۸۳۲	۰/۵۵۲
	ETO	۰/۱۹۵		
	ES	۰/۶۸۳		
	IA	۰/۷۴۴		
	GW	۰/۸۱۳		
PER	ROA	۰/۸۹۱	۰/۹۰۷	۰/۷۶۶
	QT	۰/۹۲۱		
	EPS	۰/۸۰۹		

پس از بررسی معیار پایایی، به بررسی روایی همگرا و روایی واگرا پرداخته می‌شود. برای سنجش روایی همگرا از شاخص میانگین واریانس استخراج شده (AVE) استفاده شده است AVE میزان همبستگی هر سازه با معرف‌های آن یا به عبارتی میانگین واریانس به اشتراک گذاشته شده بین هر سازه با معرف‌های آن را نشان می‌دهد. فورنل و لارکر (۱۹۸۱) مقادیر AVE، را برابر با ۰/۵ و بیشتر پیشنهاد می‌کند. مطابق نتایج ارائه شده در ستون آخر جدول (۲)، مقدار AVE هر سه سازه پنهان تحقیق بیشتر از مقدار ملاک است؛ در نتیجه سازه‌ها از روایی همگرای مطلوب برخوردارند.

برای بررسی روایی واگرا از روش فورنل لارکر (۱۹۸۱) استفاده می‌شود. در این روش، رابطه یک سازه با معرف‌هایش با رابطه آن سازه با سایر سازه‌های تحقیق مقایسه می‌شود. بر این اساس، یک سازه در صورتی دارایی روایی واگرای قابل قبول است که در مدل اندازه‌گیری تعامل بیشتری با معرف‌های خود داشته باشد تا با سازه‌های دیگر. بررسی این موضوع توسط یک ماتریس انجام می‌شود که خانه‌های آن حاوی مقادیر ضریب همبستگی بین سازه‌ها و قطر اصلی ماتریس حاوی

www.SID.ir

Archive of SID

جذر مقادیر AVE مربوط به هر سازه است. مطابق ماتریس ارائه شده در جدول (۳)، از آنجا که مقدار جذر AVE مربوط به هر سازه که بر روی قطر اصلی ماتریس نشان داده شده است، از مقدار همبستگی بین سازه‌ها که در خانه‌های زیرین و راست قطر اصلی قرار دارند، بیشتر است؛ از این‌رو، سازه‌های مدل تعامل بیشتری با شاخص‌های خود دارند تا با سازه‌های دیگر و روایی واگرای مدل تائید می‌گردد. شایان ذکر است که مقدار AVE مربوط به سازه‌های رقابت تجاری و مدیریت سود برابر با عدد ۱ است، بدین دلیل که این دو سازه تنها دارای یک معرف هستند.

جدول ۳- ماتریس سنجش روایی واگرا با روش فورنل و لارکر

سازه‌ها	BC	BS	CG	PER	EM
رقابت تجاری (BC)	۱				
استراتژی تجاری (BS)	۰/۵۰۸	۰/۷۴۲			
حاکمیت شرکتی (CG)	۰/۳۷۱	۰/۳۲۹	۰/۷۵۸		
عملکرد (PER)	۰/۱۵۸	۰/۰۸۹	۰/۶۱۱	۰/۸۷۴	
مدیریت سود (EM)	-۰/۴۰۷	۰/۲۰۵	-۰/۵۴۷	-۰/۱۰۵	۱

۷-۲- برازش مدل ساختاری و مدل کلی

پس از برازش مدل‌های اندازه‌گیری، جهت بررسی روابط بین سازه‌های پنهان تحقیق، مدل ساختاری پژوهش برازش می‌گردد. یکی از معیارها برای سنجش وجود رابطه بین سازه‌های مدل، مقادیر t-value است. مقادیر t-value با اجرای فرمان بوت استراپینگ بر روی خطوط مسیرها نشان داده می‌شوند. اگر مقدار t-value مربوط به رابطه بین دو سازه پنهان از عدد ۱/۹۶ بیشتر باشد، معنی‌داری رابطه بین سازه‌های مورد نظر در سطح اطمینان ۹۵٪ تائید می‌گردد. نتایج برازش بخش ساختاری مدل تحقیق در جدول (۴) ارائه شده است. در این جدول ضرایب مسیر همان بتای استاندارد شده در رگرسیون خطی است که ضرایب مسیر مثبت (منفی) بیانگر روابط مستقیم (معکوس) بین سازه‌های تحقیق است. مطابق نتایج ارائه شده در جدول (۴)، مقادیر t-value مربوط به تمام مسیرهای واقع در مدل مفهومی تحقیق؛ بجز دو مسیر مربوط به رابطه بین (رقابت تجاری و استراتژی تجاری) و رابطه بین (رقابت تجاری و عملکرد) بیشتر از مقدار ملاک ۱/۹۶ است، بنابراین رابطه بین کلیه سازه‌های تحقیق، بجز رابطه بین رقابت تجاری و استراتژی تجاری، و رابطه رقابت تجاری و عملکرد در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار است.

www.SID.ir

Archive of SID

جدول ۴- ضرایب مسیر و آماره تی

مسیر	ضریب مسیر	t-value
رقابت تجاری ← حاکمیت شرکتی	۰/۱۷۶۲	۳/۱۰۶
استراتژی تجاری ← حاکمیت شرکتی	۰/۱۴۸۹	۲/۵۱۷
حاکمیت شرکتی ← مدیریت سود	-۰/۱۰۶۵	۶/۹۸۳
حاکمیت شرکتی ← عملکرد	۰/۰۹۷۶	۳/۱۸۴
رقابت تجاری ← استراتژی تجاری	۰/۰۲۰۶	۰/۹۷۸
رقابت تجاری ← مدیریت سود	۰/۲۱۴۸	۲/۴۷۹
رقابت تجاری ← عملکرد	-۰/۰۱۰۸	۱/۲۵۳
استراتژی تجاری ← مدیریت سود	۰/۱۲۷۶	۳/۰۷۸
استراتژی تجاری ← عملکرد	۰/۳۹۵۲	۵/۴۰۱
عملکرد ← مدیریت سود	-۰/۱۱۷۲	۲/۸۱۶

دومین معیار برای بررسی مدل ساختاری، ضرایب تعیین (R^2) مربوط به سازه‌های پنهان درونزای مدل است. داوری و رضازاده (۱۳۹۲) سه مقدار ۰/۱۹، ۰/۳۳ و ۰/۶۷ را به عنوان ملاکی برای R^2 ضعیف، متوسط و قوی معرفی می‌کنند. مطابق نتایج جدول (۵) بجز سازه رقابت تجاری، که یک سازه برونزاست، مقدار R^2 برای بقیه سازه‌ها مناسب بودن برازش مدل ساختاری را تأیید می‌کند. همچنین، معیار Q^2 استون گیزر (۱۹۷۵) قدرت پیش‌بینی مدل را نشان می‌دهد که سه مقدار ۰/۰۲، ۰/۱۵ و ۰/۳۵ به ترتیب بیانگر قدرت پیش‌بینی ضعیف، متوسط و قوی است. مقدار Q^2 در مورد کلیه سازه‌های درونزا بالاتر از آستانه ۰/۳۵ است که نشان از قدرت پیش بینی و برازش مناسب مدل ساختاری پژوهش است. همچنین، برای بررسی برازش مدل کلی از معیار نیکویی برازش GoF استفاده شده است که مقدار آن برابر با ۰/۵۹۲ است که نشان دهنده قوی بودن برازش کلی مدل است.

جدول ۵- معیارهای برازش مدل ساختاری و مدل کلی

سازه‌های درونزا	R^2	معیار استون -گیزر (Q^2)
مدیریت سود	۰/۷۲۱	۰/۳۹۵
حاکمیت شرکتی	۰/۵۰۹	۰/۴۴۸
عملکرد	۰/۴۴۳	۰/۴۰۱
استراتژی تجاری	۰/۰۸۴	۰/۰۳۹
نیکویی برازش مدل (GoF)		۰/۵۹۲

www.SID.ir

Archive of SID

۷-۳- تحلیل اثرات مستقیم و غیر مستقیم

با توجه به مقادیر t-value مربوط به روابط بین سازه‌های تحقیق در جدول (۴)، در روابط بین برخی از سازه‌ها اثرات مستقیم و غیرمستقیم وجود دارد. به عنوان نمونه، رقابت تجاری بر مدیریت سود دارای تأثیر مستقیمی به میزان ۰/۲۱۴۸ است. بدین معنی که متغیر رقابت تجاری به میزان ۲۱/۴۸ درصد از تغییرات متغیر مدیریت سود را به طور مستقیم تبیین می‌کند که با توجه به مقدار t-value این تأثیر معنی دار است. از سوی دیگر، متغیر رقابت تجاری به طور غیرمستقیم و از طریق متغیر میانجی حاکمیت شرکتی به میزان ۰/۰۱۸۷- (۰/۱۰۶۵- × ۰/۱۷۶۵)، یعنی ۱/۸۷- درصد از تغییرات مدیریت سود را تبیین می‌کند. از این رو، تأثیر کلی رقابت تجاری بر مدیریت سود که حاصل جمع اثر مستقیم (۲۱/۴۸ درصد) و اثر غیرمستقیم (۱/۸۷- درصد) است برابر با ۱۹/۶۱ درصد خواهد بود. این یافته با نتایج تحقیق گوفار و اسلام (۲۰۱۳) سازگار است. همچنین، استراتژی تجاری دارای تأثیر معنادار و مستقیمی به میزان ۰/۱۲۷۶ بر مدیریت سود است. از سوی دیگر، استراتژی تجاری از طریق متغیر حاکمیت شرکتی به میزان ۰/۰۱۵۸- (۰/۱۰۶۵- × ۰/۱۴۸۹) و از طریق عملکرد به میزان ۰/۰۴۶۳- (۰/۱۱۷۲- × ۰/۳۹۵۲) بر مدیریت سود تأثیر دارد. بنابراین، متغیر استراتژی تجاری در مجموع به میزان ۰/۰۶۲۱- (۰/۰۱۵۸- + ۰/۰۴۶۳-) از تغییرات مدیریت سود را به طور غیر مستقیم تبیین می‌کند. در نتیجه، اثر کلی استراتژی تجاری بر کیفیت سود به طور مستقیم و غیرمستقیم به میزان ۰/۰۶۵۵ خواهد بود.

❑ ۸- نتیجه گیری و پیشنهادات

تئوری اقتضایی حاکمیت شرکتی بیان می‌کند که ساختار حاکمیت شرکتی متأثر از فاکتورهای اقتضایی است. از سوی دیگر، مطابق ادبیات موجود، حاکمیت شرکتی دارای دو نقش بهبود عملکرد و کنترل مالی (کیفیت سود) است. از این رو، هدف تحقیق حاضر ارائه یک مدل اقتضایی است که به طور همزمان ابعاد اثربخشی حاکمیت شرکتی شامل بهبود عملکرد و کنترل مالی و عوامل تعیین کننده آن شامل فاکتورهای اقتضایی رقابت و استراتژی را در بر می‌گیرد. نتایج برازش مدل ساختاری نشان داد که رقابت تجاری بر حاکمیت شرکتی تأثیر مثبتی دارد؛ بدین معنی که در صنایع کمتر رقابتی، شرکت‌های دارای حاکمیت شرکتی قوی‌تری هستند. این بدان معنی است که در یک صنعت رقابتی، شرکت‌ها ممکن است نیازی به اعمال کنترل‌های شدیدتر از طریق حاکمیت شرکتی نداشته باشند؛ چرا که نظارت بازار ممکن است مدیران را به کاهش مسائل نمایندگی و در نتیجه همگرایی منافع مدیران و سهامداران تشویق کند. این یافته تائیدی است بر ادعای این تحقیق مبنی بر اینکه رقابت تجاری به عنوان یک فاکتور محیطی جزو عوامل تعیین کننده ساختار حاکمیت شرکتی به شمار می‌رود. این یافته با نتایج تحقیقات گوفار و ایسلام (۲۰۱۳)؛ گیرود و مولر (۲۰۱۰)؛ تیان و تویت (۲۰۰۹)؛ چو و همکاران (۲۰۱۱) و اسچمیدت (۱۹۹۷) سازگاری دارد. همچنین، نتایج نشان داد که استراتژی تجاری نیز جزو عوامل تعیین کننده حاکمیت شرکتی است و شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی دارای حاکمیت شرکتی نسبتاً قوی‌تری هستند. دلیل این امر آن است که این

www.SID.ir

Archive of SID

شـــرکت‌ها به عنوان شرکت‌های نوآورانه، جسورانه و دارای رشد بالا شناخته می‌شوند، و در نتیجه به سیســـتم حاکمیت شـــرکتی قوی‌تری نیاز دارند تا به آنها در انتخاب و مدیریت پروژه‌های ریسکی و همچنین مدیریت سازمان‌های پیچیده و متنوع کمک کند. این یافته با استدلال‌های تئوری اقتضایی سازگاری دارد؛ چرا که این تئوری مدعی است که تدوین ساختارهای کنترلی نظیر حاکمیت شرکتی برای حمایت از اجرای استراتژی ضروری است. این یافته‌ها با نتایج تحقیق گوفار و ایسلام (۲۰۱۳)؛ ویو (۲۰۰۸)، بیکر-بلیس (۲۰۱۱) که نشـــان دادند حاکمیت شـــرکتی با نوآوری رابطه مثبتی دارد، مطابقـــت دارد. همچنین، این یافته‌ها با نتایج تحقیق جیراچـــون و همکاران (۲۰۰۶) و دونگ و گو (۲۰۱۰) ســـازگاری دارد. آنان دریافتند که کنترل قوی از طریق حاکمیت شرکتی برای شرکت‌هایی دارای استراتژی تنوع‌بخشی و آنهایی که در پروژه‌های ریسکی سرمایه‌گذاری می‌کنند مفید است.

در ارتباط با اثربخشـــی حاکمیت شـــرکتی که دارای دو بُعد بهبود عملکرد و کنترل مالی (افزایش کیفیت ســـود از طریق کاهش احتمال مدیریت ســـود) اســـت، نتایج حاکی از تأثیر منفی حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود یا به عبارتی اثر مثبت بر کیفیت سود است که این یافته‌ها با ادبیات تجربی قبلـــی نظیر کلین (۲۰۰۲)؛ افندی و همکاران (۲۰۰۷)؛ شـــهیدی (۱۳۹۳) و ایزدی نیا و رســـائیان (۱۳۹۰) همخوانی دارد. از سوی دیگر، در خصوص بُعد عملکرد، یافته‌های تحقیق نتایج ادبیات قبلی نظیـــر بلیک (۲۰۰۱)، کلاپر و لاو (۲۰۰۳)، گامپرس و همکاران (۲۰۰۳) و لهمن و ویگاند (۲۰۰۰)؛ نمـــازی و کرمانی (۱۳۸۷)، واعظ و همکاران (۱۳۸۹) مبنی بر وجود رابطه مســـتقیم بین حاکمیت شرکتی و عملکرد را تائید می‌کند.

بـــه طور کلی، با در نظر گرفتن نتایج برازش مدل ســـاختاری و مدل کلی تحقیق مبنی بر معنادار بودن مسیرهای ترسیم شده بین فاکتورهای اقتضایی (رقابت و استراتژی تجاری) و حاکمیت شرکتی و همچنین مسیرهای بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود و عملکرد، می‌توان نتیجه گرفت که مدل مفهومی ارائه شده در این تحقیق به خوبی می‌تواند به طور همزمان ابعاد اثربخشی حاکمیت شرکتی و عوامل تعیین کننده آن را در شـــرکت‌های پذیرفته شـــده در بورس تهران تبیین کند. به عبارتی دیگر، بررســـی اثربخشی حاکمیت شـــرکتی با در نظر گرفتن فاکتورهای اقتضایی در قالب یک مدل ساختاری قابل تبیین است. با عنایت به یافته‌های تحقیق مبنی بر اینکه دو فاکتور رقابت و استراتژی تجاری جزو عوامل تعیین کننده حاکمیت شـــرکتی در ایران هستند، و از سوی دیگر با لحاظ کردن این فاکتورها در مدل تحقیق، حاکمیت شرکتی بر عملکرد کیفیت سود تأثیر دارد، به سرمایه‌گذاران پیشـــنهاد می‌شود که در ارزیابی شـــرکت‌ها نه فقط به عوامل مالی توجه داشته باشند، بلکه به طور همزمـــان عوامل تعیین کننده و پیامدهای حاکمیت شـــرکتی را مورد توجه قرار دهند. همچنین، به مدیران شـــرکت‌ها توصیه می‌شود در تدوین ساختار حاکمیت شـــرکتی، سازگاری آن با زمینه‌های ســـازمانی و محیطی که شـــرکت در آن فعالیت می‌کند را مد نظر قرار دهند؛ چرا که یافته‌های این تحقیق نشـــان داد که سازگاری حاکمیت شرکتی با دو فاکتور رقابت و استراتژی تجاری که بر گرفته از زمینه‌های ســـازمانی و محیطی هســـتند منجر به بهبود اثربخشـــی حاکمیت شرکتی می‌گردد. از ســـوی دیگر، اگر چه در این تحقیق فاکتورهای اقتضایی سطح کلان نظیر عوامل اقتصادی، سیاسی،

www.SID.ir

Archive of SID

اجتماعی، فرهنگی، قانونی و.. مورد توجه قرار نگرفته است، لیکن انتظار می‌رود این عوامل در تدوین ساختار حاکمیت شرکتی در محیط ایران که از نظر این عوامل با محیط سایر کشورها متفاوت است نقش داشته باشد. از این رو، به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد، با استفاده از یک مطالعه جامع، وضعیت و نقش این عوامل در تدوین ساختار حاکمیت شرکتی را در محیط ایران با سایر کشورها مورد مقایسه تطبیقی قرار داده و با استفاده از نتایج بدست آمده، نقش آنها را در تدوین آئین نامه حاکمیت شرکتی مورد توجه قرار دهد.

با عنایت به اینکه در مطالعات حاکمیت شرکتی و سایر حوزه‌های حسابداری در محیط ایران از تئوری اقتضایی استفاده نشده است، به منظور غنای بیشتر تحقیقات به محققین آتی پیشنهاد می‌گردد در تحقیقات آتی، سایر فاکتورهای اقتضایی نظیر ساختار سازمانی، فرهنگ سازمانی، اندازه شرکت و ... مورد توجه قرار گیرد. از سوی دیگر، پیشنهاد می‌گردد در صورت استفاده از رویکرد مدل‌یابی معادلات ساختاری، در بخش مدل اندازه‌گیری برای سنجش سازه استراتژی تجاری و حاکمیت شرکتی از سایر مولفه‌های ارائه شده در ادبیات تحقیق استفاده گردد.

❐ ۹- پی نوشت‌ها:

1-Young
2-Kaen
3-Gani & Jermias
4-Chen
5-Lo, et. Al.
6- universal
7-Ghofar, & Islam
8-Aguilera, et al.
9-Larcker,
10- Contingency theory
11- Donaldson
12- Geiger, et al.
13- Hoque
14- Demsetz & Lehn
15- Thompson
16- Organizational Contexts
17- Filatotchev, et al.
18- Randøy, T. & Jenssen
19-Jacoby
20- Fama
21- Hillman and Dalziel
22- Allen & Gale
23- Chou, et al.
24- Hart
25- Tian & Twite

www.SID.ir

Archive of SID

26-Koke
27- Giroud, & Mueller
28- Schmidt
29- Januszewski
30- Karuna
31- Kiel & Nicholson
32- Pearce & Zahra
33- Jiraporn, et al.
34- Dong & Gou
35- Wu
36- Becker-Blease
37- Mueller
38- Lazonick
39- Mir & Seboui
40- Black
41- Klapper & Love
42- Gompers, et al.
43- Lehmann and Weigand
44- Bhagat & Black
45- Abbott, et al.
46- Dechow, et al.
47- Yunos
48- Klein
49- Efendi, et al.
50- Warfield and Wild
51- Amonstrong, et al.
52- Nitkin
53- assurance/tradeoff' hypothesis
54- Bentley, et al.
55- Nurul Houqe, et al.
56- Laksmana & Yang
57- Cheng, et al.
58- Lee
59- Demerjian, et al.
60- Fornell and Larcker

❐ ۱۰. منابع و مأخذ

۱-ایزدی نیا، ناصر، رســـائیان، امیر. (۱۳۹۰). ســـازوکار حاکمیت شـــرکتی و کیفیت سود، دانش حسابداری مالی، سال اول، شماره ۱، صص. ۶۶-۵۱.

۲-تنانی، محسن، محب خواه، محمد. (۱۳۹۳). «بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار با کیفیت ســـود و بازده سهام در شرکتهای پذیرفته شـــده در بورس اوراق بهادار تهران»، پژوهش‌های تجربی

www.SID.ir

Archive of SID

حسابداری، سال چهارم، شماره ۱۳، صص. ۱۲۷-۱۰۵.
۳-داوری، علی و آرش رضازاده. (۱۳۹۲). مدلسازی معادلات ساختاری با نرم‌افزار PLS، چاپ اول، انتشارات جهاد دانشگاهی، تهران.
۴-جواهری، محمدرضا، زنجیردار، محمد. (۱۳۹۶). رابطه بین مدیریت سود و عملکرد شرکت‌های مورد مطالعه در بورس اوراق بهادار تهران، مجله مدیریت و بهره‌وری، دوره ۱۱، شماره ۴۲، صص. ۲۱۸-۱۹۷.
۵-ستایش، محمدحسین، ابراهیمی، فهیمه. (۱۳۹۱). تأثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر محتوای اطلاعاتی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، شماره ۸، صص. ۴۸-۳۱.
۶-شهیدی، زهره. (۱۳۹۳). رابطه سازوکارهای راهبری شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی، پایان نامه کارشناسی ارشد، حسابداری، دانشگاه تهران.
۷-صدیقی، روح اله. (۱۳۹۰). ارتباط ساختار هیات مدیره با محتوای اطلاعاتی سود حسابداری، مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۹، شماره ۳۳، صص. ۱۲۵-۹۹.
۸-غیوری مقدم، علی، حاجب، حمید رضا، پارسا، حجت. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر کیفیت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش حسابداری، شماره ۵، صص. ۳۳-۱۹.
۹-قدرتی، حسن، فیضی، سعید. (۱۳۹۴). تأثیر حاکمیت شرکتی بر میزان مدیریت سود در بازار بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، سال چهارم، شماره ۵۸، صص. ۲۳۲-۲۰۵.
۱۰-مهدوی، غلام حسین، کرمانی، احسان. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر استقلال هیأت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران، فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، دوره ۳، شماره ۴(پیاپی ۱۱)، صص. ۲۶-۱.
۱۱-نمازی، محمد، کرمانی، احسان. (۱۳۸۷). تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۳.
۱۲-واعظ، سیدعلی، کرراهی مقدم، سیروس، الهایی سحر، مهدی. (۱۳۸۹). بررسی عملکرد شرکت و حاکمیت شرکتی از طریق ساختار مالکیت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری مالی، دوره ۲، شماره ۷، صص. ۱۱۴-۱۳۵.

13-Abbott, L. J., Parker, S., & Peters, G. F. (2002). Audit committee characteristics and financial
misstatement: A study of the efficacy of certain blue ribbon committee recommendations. Working paper. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=319125.
14-Aguilera, R., Filatotchev, I., Gospel, H. and Jackson, G. (2008), "An organizational approach to comparative corporate governance: costs, contingencies and complementarities", Organization Science, Vol. 19 No. 3, pp. 47592-.
15-Aguilera, R. V., G. Jackson. (2003). The cross-national diversity of corporate

www.SID.ir

Archive of SID

governance: Dimensions and determinants. Acad. Management Rev. 28(3) 447–465.
16-Allen, F., & Gale, D. (2000). Corporate governance and competition. In X. Vives (Ed.), corporate governance theoretical and empirical perspectives. Cambridge: Cambridge University Press.
17-Amonstrong, C., Guay, W., & Weber, J., (2010). The role of financial reporting in corporate governance and debt contracting. Journal of Accounting and Economics, 50, 179234-.
18-Bhagat, S. & Black, B. (2000). Board independence and long-term firm performance. Journal of Corporate Law, 91, 115-.
19-Becker-Blease, H. R. (2011). Governance and innovation. Journal of Corporate Finance, 17, 947–958.
20-Bentley, K A., Omer, T. C. and Sharp, N. Y. (2012). Business Strategy, Financial Reporting Irregularities, and Audit Effort. Available at SSRN: http://ssrn. Com/ abstract=1705726.
21-Black, B., (2001). The corporate governance behavior and market value of Russian firms. Emerging Markets Review 2, 89–108.
22-Chen, K. Y., Elder, R. J., & Hsieh, Y. M. (2007). Corporate governance and earnings management: The implications of corporate governance best-practice principles for Taiwanese listed companies. Journal of Contemporary Accounting & Economics, 3(2), 73–105.
23-Cheng, P., Man P., and Yi, C. H. (2013). "The impact of product market competition on earnings quality". Accounting and Finance, 53, 137162-.
24Chou, J., Ng, L., Sibilkov, V., & Wang, Q. (2011). Product market competition and corporate
governance. Review of Development Finance, 1, 114–130.
25-Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the Proxies, their determinants, and their consequences. Journal of Accounting & Economics, 50 (2401–344 ,(3/.
26-Demerjian, P., B. Lev, M. Lewis, and S. MacVay. (2013). Managerial ability and Earnings quality. The Accounting Review 88(2): 463498-
27-Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: causes and consequences. Journal of Political Economy, 93, 1155–1177.
28-Donaldson, L. (2001). The Contingency Theory of Organizations. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
29-Dong, J., & Gou, Y. (2010). Corporate governance structure, managerial discretion, and the R&D investment in China. International Review of Economics and Finance, 19, 180–188.
30-Efendi, J., Sirvastara, A., and Swanson, E.P. (2007). Why do Corporate Managers Misstate Financial Statements? The Role of Option Compensation, Corporate Governance, and Other Factors. Journal of Financial Economics. Vol. 85, No. 3: pp. 667708-.
31-Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. Journal of Political Economy, 88, 288–307.
32-Filatotchev, I., Toms, S. and Wright, M. (2006), "The firm's strategic dynamics and

www.SID.ir

Archive of SID

corporate governance life-cycle", International Journal of Managerial Finance, Vol. 2 No. 4, pp. 25679-.
33-Fornell, C. and Larcker, D. (1981); "Evaluating Structural Equation Modeling with Unobserved Variables and Measurement Error"; Journal of Marking Research,Vol.18, No.1, pp.3950-.
34-Gani, L., & Jermias, J. (2006). Investigating the effect of board Independence on performance
across different strategies. The International Journal of Accounting, 41, 295–314.
35-Geiger, S. W., Ritchie, W. J., & Marlin, D. (2006). Strategy/structure fit and firm performance.
Organization Development Journal, 24(2), 10–22.
36-Ghofar, A., & Islam, S. M. N. (2013). Determinants and effectiveness of corporate governance. 10th Asian Business Research Conference, October 6–7th, 2014, Bangkok, Thailand.
37-Giroud, X., & Mueller, H. M. (2010). Does corporate governance matter in competitive industries?
Journal of Financial Economics, 95(3), 312–331.
38-Gompers, P., Ishii, J. and Metrick A. (2003) Corporate Governance and Equity Prices. The Quarterly Journal of Economics. 118 (1). p. 107155-.
39-Hart, O. (1983). The market mechanism as an incentive system. Bell J. Econom. 14 42–64.
40-Hillman, A. J., T. Dalziel. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. Acad. Management Rev. 28(3) 383–396.
41-Hoque, Z. (2004). Linking balanced-scorecard measures to size and market factors: Impact on organizational performance. Journal of Management Accounting Research, 12, 117-.
42-Jacoby, S. M. (2005). Corporate governance and employees in the United States. H. Gospel, A. Pendleton, eds. Corporate Governance and Labour Management: An International Comparison. Oxford University Press, Oxford, UK, 284–309.
43-Januszewski, S. I., Koke, J., & Winter, J. (2002). Product market competition, corporate governance and firm performance: An empirical analysis for Germany. Research in Economics, 56, 299–332.
44-Jiraporn, P., Kim, Y. S., & Davidson, W. N. (2006). Corporate governance, shareholder rights, and firm diversification: An empirical analysis. Journal of Banking & Finance, 30, 947–963.
45-Kaen, F. R. (2005). Risk management, corporate governance and the public corporation. In M. Rudolf, M. Frenkel, & U. Hommel (Eds.), Risk management: Challenge and opportunity (2nd ed.). Heidelberg: Springer.
46-Karuna, C. (2007). Industry product market competition and managerial incentives. Journal of
Accounting and Economics, 43, 275–297.
47-Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board composition and corporate performance: How the

www.SID.ir

Archive of SID

Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. Corporate Governance: An International Review, 11(3), 189–205.
48-Klapper, L.F. & Love, I. (2002) Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. World Bank Policy Research Working Paper. Available from: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=303979
49-Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics and earnings management. Journal of Accounting and Economics, 33, 375–400.
50-Koke, J. (2001), "Corporate governance, market discipline, and productivity growth", Discussion Paper No. 0155-, Centre for European Economic Research.
51-Laksmana, I. & Yang, Y. W. (2014).Product market competition and earnings management: Evidence from discretionary accruals and real activity manipulation, Advances in Accounting, Volume 30, Issue 2, Pp. 263275-.
52-Larcker, D. F., Richardson, S. A., & Tuna, I. (2007). Corporate governance, accounting outcomes,
and organizational performance. The Accounting Review, 82(4), 963–1008.
53-Lazonick, W., & O'Sullivan, M. (2000). Maximizing shareholder value: A new ideology for
corporate governance. Economy and Society, 29(1), 13–35.
54-Lee, C. W., Li, L., & Yue, H. (2006). Performance, growth and earnings management. Review of Accounting Studies, 11(2334–305 ,(3/.
55-Lehmann, E., and Weigand, J. (2000). "Does the Governed Corporation Perform Better? Governance Structures and Corporate Performance in Germany", Working Paper, Department of Economics, University of Konstanz.
56-Lo, A. W. Y., Wong, R. M. K., & Firth, M. (2010). Can corporate governance deter management
from manipulating earnings? Evidence from related-party sales transactions in China. Journal of Corporate Finance, 16(2), 225–235.
57-Miles, R. E., & Snow, C. C. (2003). Organizational strategy, structure, and process. Stanford, CA:
Stanford University Press.
58-Mir, E. A., & Seboui, S. (2006). Corporate governance and earnings management, and the relationship between economic value added and created shareholder value. Journal of Asset Management, 7(3254–242 ,(4/.
59-Mueller, D. C. (2006). Corporate governance and economic performance. International Review of Applied Economics, 20(5), 623–643.
60-Nitkin, R. (2007). An investigation of the association between governance quality and accrual-based earnings quality. ProQuest.
61-Nurul Houqe, M., Kerr, M. and Monem, M. (2013). Business Strategy, economic growth, Earnings Quality. Electronic copy available at: http://ssrn.com/abstract=2198626.
62-Pearce, J. A., & Zahra, S. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective.
Journal of Management Studies, 29(4), 411–438.
63-Randøy, T. & Jenssen, J. J. (2004). Board Independence and Product Market Competition in Swedish Firms, Corporate Governance: An International Review, Vol.

www.SID.ir

Archive of SID

12, No. 3, PP. 281289-.
64-Schmidt, K. M. (1997). Managerial incentives and product market competition. Review of Economic Studies, 64, 191–213
65-Thompson, James D. (1967) Organizations in Action. New York, McGraw-Hill
66- Thompson, A. A., Strickland, A. J., & Gamble, J. E. (2010). Crafting and executing strategy: The quest for competitive advantage (17th ed.). New York: McGraw-Hill.
67-Tian, G. Y., & Twite, G. (2009). Corporate governance, external market discipline and firm productivity. Journal of Corporate Finance, 17, 403–417.
68-Warfield, T., and Wild, J. (1995). Managerial Ownership, Accounting Choices, and informativeness of Earnings. Journal of Accounting and Economics, Vol. 20: pp. 6191-.
69-Wu, H. L. (2008). When does internal governance make firm innovative? Journal of Business Research, 61, 141–153.
70-Young, B. (2003). Corporate governance and firm performance: Is there a relationship? Ivey Business Journal, 68, 1–5.
71-Yunos, R. M. (2011). The effect of ownership concentration, Board of Directors, Audit Committee and ethnicity on conservative accounting: Malaysian evidence. Doctor of Philosophy thesis, Edith Cowan University.

www.SID.ir