

بررسی تأثیر مالکیت دولتی و خصوصی بر حاکمیت شرکتی (مورد مطالعه: شرکت مخابرات ایران - واحد زاهدان)

مجید جامی^۱، محمد وثوقی فر^۲، اسحق ریگی خالص^۳

۱. دکتری حسابداری، مؤسسه آموزش عالی هاتف، زاهدان، ایران

dr.jami58@gmail.com

۲. کارشناس ارشد حسابداری، مؤسسه آموزش عالی هاتف، زاهدان، ایران (نویسنده مسئول)

m.vosooghifar@yahoo.com

۳. کارشناس ارشد حسابداری، مؤسسه آموزش عالی هاتف، زاهدان، ایران

eshagh.rigikholes@yahoo.com

چکیده

سیستم حاکمیت شرکتی با محوریت دولت، می‌تواند به صورت بالقوه بر سیاست‌های صنعتی دولت مؤثر باشد. وجود سهامداران از طریق واگذاری مالکیت و مدیریت بنگاه‌های اقتصادی دولتی به بخش غیردولتی تحقق می‌یابد. در این راستا هدف از پژوهش حاضر، بررسی تأثیر مالکیت دولتی و خصوصی بر حاکمیت شرکتی در شرکت مخابرات زاهدان است. این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نوع پژوهش‌های توصیفی - پیمایشی است. جامعه آماری این پژوهش مدیران و کارکنان شرکت مخابرات زاهدان در سال ۱۳۹۸ بوده و از این میان ۵۸ نفر با استفاده از فرمول کوکران به عنوان نمونه نهایی در نظر گرفته شدند. داده‌ها توسط نرم‌افزار SPSS تجزیه و تحلیل شده‌اند. نتایج حاصل از آزمون فرضیات نشان داد، مالکیت دولتی و خصوصی بر حاکمیت شرکتی، تأثیر معناداری دارد. از طرفی یافته‌ها حاکی از آن است که بین مالکیت دولتی و کاهش معوقات بانکی و همچنین بین مالکیت خصوصی و افزایش سود شرکت مخابراتی، رابطه معناداری وجود دارد.

واژگان کلیدی: مالکیت دولتی، مالکیت خصوصی، حاکمیت شرکتی.

۱. مقدمه و بیان مسئله

برخی مدیران شرکت‌های دولتی دارای افق تصمیم‌گیری کوتاه‌مدت می‌باشند، لذا تلاش می‌نمایند تا به هر طریق ممکن، از جمله دستکاری و مدیریت سود، عملکرد دوره جاری و در نتیجه پاداش خود را افزایش دهند. علاوه بر این، روابط و نفوذ سیاسی نه تنها بر وضعیت مالی بنگاه‌های اقتصادی تأثیر می‌گذارد، بلکه انگیزه‌های مدیران را نیز در ارتباط با مدیریت سود تحت تأثیر قرار می‌دهد و سبب ایجاد تفاوت‌های چشم‌گیر در سیاست‌های مالیاتی و کیفیت گزارش‌گری شرکت‌ها می‌شود (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۶). دنیس و مک‌کونل (۲۰۰۳) مالکیت دولتی را این‌گونه تعریف کرده‌اند: «مالکیت دولتی نوع جالبی از تعدد سهامداران در عین تمرکز مالکیت است». این سهامداران به دلیل سهم اندک از شرکت و نداشتن منفعت در جریان‌های نقدی شرکت به‌طور مستقیم هیچ انگیزه شخصی برای نظارت بر مدیران ندارند. در نتیجه به نوعی ریسک شرکت‌های دولتی را افزایش خواهند داد. اما عده‌ای معتقدند حمایت سیاسی دولت ممکن است منجر به ایجاد ارزش برای شرکت شود و از این رو این قبیل شرکت‌ها می‌توانند از فرصت‌های رشد بیش‌تری برخوردار گردند (حیدری و همکاران، ۱۳۹۴).

شرکت‌های شبه دولتی، شرکت‌هایی هستند که عملاً دولتی بوده اما خصوصی تعریف می‌شوند. در چنین شرکت‌هایی، سیاست‌های دولت از طریق مدیریت مستقیم یا غیر مستقیم بر آن‌ها اعمال می‌شود و دولت دارای نفوذ و کنترل بر آن‌ها است.

حاکمیت شرکتی یا نظام راهبری شرکتی در سه دهه گذشته در دنیا و در سال‌های اخیر در کشور ایران بسیار شهرت یافته است. حاکمیت شرکتی شامل مکانیزم‌هایی است که به وسیله آن‌ها بر عملکرد مدیران، نظارت صورت می‌گیرد. زیرا سهامداران اختیار تصمیم‌گیری در مورد سرمایه خود را به مدیران واگذار می‌کنند، بنابراین نیاز به مکانیزم‌هایی دارند که به وسیله آن‌ها اطمینان حاصل کنند مدیران حقوق‌شان را رعایت خواهند کرد. اگرچه شرکت‌های سهامی به‌منظور افزایش ثروت و رفاه جوامع به وجود آمده‌اند، اما باید نظارتی بر حاکمیت آن‌ها وجود داشته باشد تا این شرکت‌ها از موقعیت خود سوء استفاده نکنند. تعریف‌های مختلفی از حاکمیت شرکتی وجود دارد که برای درک بهتر مفهوم حاکمیت شرکتی می‌توان از دو دیدگاه کلان و خرد آن را تشریح کرد. از دیدگاه خرد، حاکمیت شرکتی دربرگیرنده مجموعه‌ای از روابط میان مدیریت شرکت، هیات مدیره آن، سهامداران و سایر ذی‌نفعان است. از دیدگاه کلان، حاکمیت شرکتی مناسب یعنی حدی که شرکت‌ها در یک فضای باز و صادقانه اداره می‌شوند. شایان توجه است که در هر دو تعریف خرد و کلان، مفهوم شفافیت نقش اصلی را ایفا می‌کند و در هر دو حالت، منجر به اختصاص کارایی سرمایه خواهد شد (سینایی و داوودی، ۱۳۸۸). یکی از مهم‌ترین مزایای استقرار نظام حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه، حمایت از حقوق ذی‌نفعان است. سیستم‌های حاکمیت شرکت قوی همانند مکانیزم‌های پاسخگویی، با قرار دادن شرکت‌ها در مقام پاسخ‌گو به حقوق و نیازهای ذی‌نفعان از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، خدمت‌رسانی می‌کنند (سلیمی‌فر و شیرزور، ۱۳۸۹).

سرمایه‌گذاری از نیازهای اولیه جهت گذار از یک اقتصاد توسعه‌نیافته به توسعه‌یافته است و میزان سرمایه‌گذاری در هر سیستم اقتصادی، تعیین‌کننده میزان رشد اقتصادی، رونق بازار و در نهایت بهبود رفاه عمومی است (شعبان‌پور، ۱۳۹۳). بنابراین می‌توان گفت، اطلاعات نقش اساسی در عملکرد بازار سرمایه ایفا می‌کند و سرمایه‌گذاران خواهان اطلاعاتی هستند که به آن‌ها در جهت انجام یک سرمایه‌گذاری موفق یاری رساند. اطلاعات، هسته مرکزی کارایی می‌باشد.

اطلاعات، نحوه تفسیر و سرعت انتشار آن نقش عمده و حساسی در کارایی بازار دارد. در بازار کارا، اطلاعاتی که در بازار پخش می‌شود به سرعت بر قیمت تأثیر می‌گذارد. بنابراین در چنین بازاری قیمت اوراق بهادار به ارزش ذاتی آن نزدیک است (سیناقدس، ۱۳۸۷). در اینجا است که هر چه بازار کارا تر باشد امنیت بازار بیش تر و به تبع آن اطمینان مردم به بازار نیز بیش تر خواهد شد.

بررسی ادبیات موجود نشان می‌دهد که هیچ تعریف مورد توافقی در حاکمیت شرکتی وجود ندارد و تفاوت‌های چشم‌گیری در تعریف حاکمیت شرکتی بر اساس کشور مورد نظر وجود دارد. به‌طور کلی می‌توان تعریف جامع و کامل زیر را در مورد حاکمیت شرکتی ارائه کرد:

حاکمیت شرکتی: قوانین، مقررات، ساختارها، فرآیندها، فرهنگ‌ها و سیستم‌هایی است که موجب دستیابی به هدف‌های پاسخ‌گویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذی‌نفعان می‌شود (حیدری و همکاران، ۱۳۹۴).

در نگاه کلی حاکمیت شرکتی، شامل ترتیبات حقوقی، فرهنگی و نهادی می‌شود که سمت و سوی حرکت و عملکرد شرکت‌ها را تعیین می‌کند. عناصری که در این صحنه حضور دارند عبارتند از: سهامداران و ساختار مالکیت‌شان، اعضای هیات مدیره و ترکیبات‌شان، مدیریت شرکت که توسط مدیرعامل یا مدیر ارشد اجرایی هدایت می‌شود و سایر ذی‌نفعان که امکان اثرگذاری بر حرکت شرکت را دارند (دستگیر و همکاران، ۱۳۹۲).

سرمایه‌گذاران نهادی شامل بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و سایر مؤسسه‌هایی هستند که به خرید و فروش حجم بالایی از اوراق بهادار می‌پردازند (ملکیان و دریایی، ۱۳۹۰). سرمایه‌گذاران نهادی با توجه به مالکیت بخش قابل توجهی از سهام شرکت‌ها از نفوذ قابل ملاحظه‌ای در شرکت‌های سرمایه‌پذیر برخوردار بوده و می‌توانند رویه‌های مدیران را تحت تأثیر قرار دهند و با ارائه اطلاعات دقیق از سوی شرکت‌ها به رعایت اخلاق حرفه‌ای بپردازند (حساس‌یگانه، ۱۳۸۴). از سوی دیگر به دلیل انگیزه زیاد این سرمایه‌گذاران برای دسترسی به اطلاعات می‌توانند با پنهان کردن اطلاعات از سایر سرمایه‌گذاران، در عدم تقارن اطلاعاتی و در نتیجه‌ی آن، کاهش کارایی اطلاعاتی، نقش مهمی ایفا کنند.

ساختار مالکیت شرکت‌ها در کشور ایران از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، سازمان‌های دولتی، بنیادها و نهادها تشکیل شده است. ترکیب سهامداران در شرکت‌های مختلف، متفاوت است. برخی از مالکیت شرکت‌ها را سهامداران جزء و اشخاص حقوقی در اختیار دارند. اتکای این گروه عمدتاً به اطلاعات در دسترس عموم، مانند صورت‌های مالی منتشره برای نظارت بر عملکرد مدیران شرکت است و بخش دیگری از مالکیت شرکت‌ها را سهامداران حرفه‌ای در اختیار دارند که بر خلاف گروه سهامداران اول از اطلاعات داخلی با ارزش درباره چشم‌اندازهای آتی و راهبردهای تجاری و غیره شرکت بهره‌مند می‌شوند. سرمایه‌گذاران نهادی شامل سرمایه‌گذاران بزرگ بانک‌ها، شرکت‌های بیمه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری هستند. معمولاً تصور می‌شود که حضور سرمایه‌گذاران عمده باعث می‌شود از طریق فعالیت‌های نظارتی، رفتار شرکت‌ها با تغییر مواجه شود.

برخی صاحب‌نظران عقیده دارند وجود سهامداران عمده در شرکت از طرفی باعث تقویت انگیزه‌های نظارت بر عملکرد مدیران می‌شود و از طرفی دیگر به دلیل عدم انطباق منافع و اهداف سهامداران بزرگ با منافع و انتظارات سهامداران خرد، باعث افزایش هزینه‌های کنترل و همسو کردن خواسته‌های سهامداران عمده با منافع سایر سهامداران می‌شود.

از آن جا که، مدیران با عنوان نماینده مالکان (سهامداران)، شرکت را اداره می کنند، اگر دست به رفتارهای فرصت طلبانه بزنند و تصمیماتی بگیرند که در جهت منافع آن ها و عکس منافع سهامداران باشد، تضاد منافع بین مدیران و سهامداران ایجاد می شود. در این میان، سهامداران نهادی که یکی از ساز و کارهای مؤثر حاکمیت شرکتی شمرده می شوند و دارای اهمیت فزاینده ای هستند، با توجه به مالکیت بخش شایان توجهی از سهام شرکت ها، از نفوذ چشم گیری برخوردارند و می توانند رویه های حسابداری و گزارش گری مالی شرکت را تحت تأثیر قرار دهند (مهرانی و همکاران، ۱۳۸۹). بنابراین، تمرکز سرمایه گذاران نهادی از طریق بهبود و ارتقای کیفیت گزارش گری مالی، به کاهش ریسک بنگاه اقتصادی کمک می کند و از سوی دیگر، مدیران را برای تلاش در جهت افزایش ارزش شرکت به جای پیگیری منافع شخصی کوتاه مدت ترغیب می کند.

حاکمیت شرکتی می تواند نقش مهمی در ثبات بازارهای مالی و توسعه اقتصادی داشته باشد. محققان حاکمیت شرکتی با توجه به روابط بین حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت ها و ارزش بازار، نتایج بحث برانگیزی ارائه داده اند. سیستم قوی حاکمیت شرکتی ابزاری مهم برای کاهش تضاد منافع بین ذی نفعان و مدیریت است. محققان تأکید می کنند که حاکمیت شرکت ها به عنوان عاملی حیاتی در ثبات و رشد اقتصادی بازارهای مالی به رسمیت شناخته شده است (درویش، ۲۰۱۵).

از آن جایی که در ایران نیز مانند بسیاری دیگر از کشورهای در حال توسعه، سهم عظیمی از اشتغال، مربوط به شرکت های دولتی می باشد، اولین و اصلی ترین دغدغه ای که کارگران شاغل در شرکت های دولتی و حتی سیاستمداران اقتصادی با آن روبه رو می شوند، تأثیرپذیری اشتغال از فرآیند خصوصی سازی و خطر از دست دادن شغل برای بسیاری از این افراد در اثر این فرآیند می باشد. لذا ایجاد آمادگی جهت مقابله با این پیامدها و به خصوص مشخص نمودن نحوه تعامل با نیروی انسانی شاغل در شرکت های مشمول واگذاری، نیازمند انجام مطالعات در این خصوص و بهره گیری از تجربیات سایر کشورها است (گوپال جاشی، ۲۰۰۰). چالش نیروی انسانی و خروج کارکنان متخصص و ماهر یکی از تهدیداتی است که خصوصی سازی را تهدید می کند. عدم مدیریت صحیح این امر باعث خواهد شد تا طرح توزیع سهام عدالت نیز از این تهدید بی نصیب نماند زیرا خروج کارکنان متخصص و ماهر سبب کاهش ارزش سهام شرکت ها خواهد شد و نتیجتاً سود متعلقه به سهام نیز دچار کاهش خواهد شد.

رویکرد فعلی در اجرای سیاست های اصل ۴۴، معطوف به واگذاری مالکیت بنگاه ها و شرکت های دولتی است. مدافعان رویکرد فعلی بر این گمان هستند که واگذاری مالکیت به بخش خصوصی، در نهایت به هدف ارتقای کارایی شرکت های دولتی واگذار شده و نیز ارتقای فضای کسب و کار اقتصادی و به دنبال آن رشد و رفاه اقتصادی خواهد انجامید. هر چند تجربه خصوصی سازی در ایران، به ویژه در چند سال اخیر نشان داده است که چنین اهدافی هرگز تأمین نشده است، ولی ضرورت دارد با انجام مطالعات و تبیین رابطه بین ساختار مالکیتی و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تأثیر انواع مختلف مالکیت اعم از مالکیت دولتی، مالکیت نهادی، مالکیت خصوصی و ساختارهای دیگر، مالکیت بر ارزش شرکت ها در مقطع زمانی مشخص مورد بررسی قرار گیرد تا از نتایج آن در تصمیم گیری های آتی برای افزایش کارایی و بهره وری شرکت ها در امر تولید و تجارت و در نهایت، موفقیت اعمال سیاست های اصل ۴۴، بهره گرفته شود.

از طرفی بازار سرمایه و به‌طور مشخص، بورس اوراق بهادار اگرچه ساز و کار مؤثری در انجام برنامه‌های گسترده خصوصی‌سازی است و کارآمدی عملکرد آن با توجه به ساختار تنظیمی و نظارتی مدون، زیرساخت‌های فنی و نیروی انسانی آموزش‌دیده، احتمال موفقیت واگذاری سهام شرکت‌های دولتی به بخش خصوصی را به‌طور قابل ملاحظه‌ای افزایش می‌دهد، در مقابل، خود تحت تأثیر این برنامه‌هاست و از اجرای آن منتفع می‌شود. بررسی‌ها نشان می‌دهد از اوایل دهه ۹۰ میلادی تاکنون که بیش‌تر از صد کشور جهان، خصوصی‌سازی فعالیت‌های اقتصادی را به‌عنوان یک ابزار سیاست اقتصادی پذیرفته‌اند، گسترش برنامه‌های خصوصی‌سازی با رشد سریع حجم معامله‌ها در بورس‌های اوراق بهادار، همراه بوده‌است (رحیمی بروجردی، ۱۳۸۹). سهامداران، دیدگاه بلندمدت داشته و عملکرد بلندمدت شرکت را مدنظر دارند. بنابراین، انگیزه زیادی برای داشتن نماینده در هیأت مدیره شرکت‌های سرمایه‌پذیر دارند. گردش پایین سبد سهام سرمایه‌گذاران بزرگ بیان‌گر انگیزه این سهامداران برای نگهداری سهام و تشویق مدیران به بهبود عملیات و افزایش ثروت سهامداران است. این سهامداران با نظارت فعالانه بر مدیریت تصمیمات وی، انگیزه‌هایی را برای مسئولیت‌پذیری بیش‌تر مدیریت فراهم می‌آورند (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۲). از طرفی، فرضیه نظارت کارا بیان می‌کند که سهامداران به علت تجربه بودن به راحتی و با هزینه کم‌تر نسبت به سایر سرمایه‌گذاران می‌توانند بر مدیریت نظارت کنند. در نهایت پیش‌بینی می‌شود که این نظارت باعث ایجاد رابطه مثبت بین درصد سهامداران و عملکرد شرکت شود. این فرضیه به‌طور تلویحی فقط یک رابطه سرمایه‌گذاری بین مالکیت نهادی و شرکت را فرض می‌کند. فرضیه تضاد منافع بیان می‌کند که با توجه به سایر روابط تجاری سودآور با شرکت، سهامداران مجبور به دادن رأی به مدیریت بر اساس سهام‌شان هستند. به‌عنوان مثال، یک شرکت بیمه ممکن است مالک بخش قابل توجهی از سهام شرکت باشد و هم‌زمان به‌عنوان بیمه‌گر اصلی شرکت نیز فعالیت کند. رأی دادن بر علیه مدیریت می‌تواند تأثیر قابل توجهی بر روابط تجاری شرکت بیمه با مدیریت (و شاید دیگران) بگذارد، در حالی که رأی به نفع مدیریت منجر به هیچ مجازات آشکاری نمی‌شود. از طرفی فرضیه‌ای با عنوان هم‌راستایی، راهبرد را نیز بیان می‌کند که همکاران مالکان نهادی و شرکت، مزایای دو جانبه برای هر دو طرف دارند، به‌طور کلی این همکاران اثرات مثبت بر ارزش شرکت ناشی از نظارت سرمایه‌گذاران نهادی را کاهش می‌دهند. در نتیجه فرضیات تضاد منافع و هم‌راستایی راهبرد، یک رابطه منفی بین مالکیت نهادی و ارزش شرکت پیش‌بینی می‌کند (حساس یگانه، ۱۳۸۴). به‌عبارت دیگر، خصوصی‌سازی و بورس اوراق بهادار، اگرچه در ظاهر، سیاست و ابزار اجرای سیاست به‌نظر می‌رسند، اما در عمل دو عامل تأثیرگذار بر یک دیگر محسوب می‌شوند. عملکرد کارآمد بورس اوراق بهادار به‌افزایش کارایی فرآیند خصوصی‌سازی منجر می‌شود و انجام مطلوب برنامه‌های خصوصی‌سازی، رشد و توسعه فعالیت‌های بورس اوراق بهادار را در پی دارد. دولت‌ها نیز هر چند به خصوصی‌سازی به‌عنوان ابزاری برای افزایش درآمدهای خود و در مرحله بعد، افزایش کارایی و بهره‌وری اقتصادی شرکت‌های دولتی می‌نگرند، اما انتظار دارند اجرای برنامه خصوصی‌سازی از طریق عرضه عمومی سهام، به توسعه بازار سرمایه کشورشان هم منجر شود که بر پایه مطالعات انجام شده، خود عامل تحریک و تقویت رشد و توسعه اقتصادی است. تأثیرگذاری خصوصی‌سازی بر رشد بازار سرمایه و به‌طور مشخص بورس اوراق بهادار را می‌توان بر اساس ارزش بازار، ارزش معاملات و نقد شوندگی افزایش تعداد سهام‌داران و بهبود مالکیت فردی نشان داد. یکی از شاخص‌های مورد نظر در این پژوهش، افزایش تعداد سهام‌داران و بهبود مالکیت فردی است. در ایران نیز مطابق سیاست‌های ابلاغی اصل ۴۴ قانون اساسی، ارتقاء کارایی بنگاه‌های اقتصادی و بهره‌وری منابع مادی و انسانی و فناوری به‌عنوان یکی از اهداف اصلی

خصوصی سازی در کشور مطرح گردیده است. چنانچه واگذاری از طریق بورس و فرا بورس انجام شود امکان عرضه سهام به صورت تدریجی و بلوکی وجود دارد.

برنامه‌های خصوصی سازی از طریق ارتقای قدرت نقدشوندگی و توسعه زیرساخت‌ها، افزایش آگاهی عمومی از بازار، توسعه پایه سهام‌داری، افزایش توجه دولت، تخصص‌گرایی و ایجاد فرصت‌های مناسب برای تنوع ریسک، به گسترش و توسعه بازار سرمایه کمک می‌کند و گسترش بازار سرمایه بر پایه دیدگاه‌های اقتصادی، موتور محرک رشد اقتصادی کشور است. بنابراین، نتیجه‌گیری می‌شود که اگرچه خصوصی سازی به طور مستقیم افزایش کارایی و بهره‌وری فعالیت‌های اقتصادی و در نتیجه افزایش رشد اقتصادی را به دنبال دارد، به طور غیرمستقیم با توسعه بازار سرمایه، به این امر کمک می‌کند (شعبان‌پور، ۱۳۹۳). در تحقیقاتی مشابه کورویا (۲۰۱۲) در پژوهش خود در آمریکا نشان داد شرکت‌هایی که دارای روابط سیاسی هستند، کمتر از سوی کمیسیون بورس اوراق بهادار جریمه می‌شوند. این شرکت‌ها به واسطه ارتباط با نمایندگان کنگره، و پرداخت وجوه به آن‌ها بر کمیسیون بورس اوراق بهادار فشار وارد می‌کنند و بر آن نفوذ دارند و این موضوع باعث می‌شود تا از سوی این کمیسیون کم‌تر جریمه شوند. او هم‌چنین به این نتیجه رسید، شرکت‌هایی که کیفیت اطلاعات حسابداری آن پایین‌تر از سایر شرکت‌ها است، برای جلوگیری از جریمه کمیسیون بورس اوراق بهادار، از روابط سیاسی استفاده می‌کنند. براساس مباحث مطرح شده، هدف پژوهش حاضر این است که پاسخ دهد آیا مالکیت دولتی و خصوصی، ارتباط با حاکمیت شرکتی دارد؟

۲. پیشینه پژوهش

ادهامیمبو و نیکسون (۲۰۱۵)، نقش مالکیت دولتی بر ارزش شرکت را بررسی نمودند. نتایج این پژوهش با استفاده از معیار کیوی توپین برای کمی سازی عملکرد مبین آن است که رابطه‌ای معکوس بین مالکیت دولتی و عملکرد وجود دارد.

هینتوسووا و کوییکوا (۲۰۱۶)، به بررسی رابطه بین مالکیت خارجی و عملکرد شرکت‌ها پرداختند. نتایج این پژوهش رابطه معناداری بین مالکیت خارجی و عملکرد را نشان داده است.

گیتوندا و همکاران (۲۰۱۶)، به بررسی نقش مالکیت دولتی و حاکمیت شرکتی بر کارایی شرکت‌ها پرداختند. نتایج این پژوهش رابطه معکوسی بین مالکیت دولتی و کارایی را نشان می‌دهد. هم‌چنین نتایج، رابطه مستقیمی بین وجود مدیران غیر موظف و اعضای زن هیئت مدیره با کارایی شرکت را نشان داده است.

دینگ و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان «مالکیت دولتی، مدیریت سود واقعی و عملکرد شرکت، مطالعه موردی شرکت‌های خصوصی» با استفاده از یک مدل تعدیلگر، اثر مالکیت دولتی بر عملکرد و مدیریت سود واقعی شرکت‌های خصوصی در چین بین سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۲ را بررسی کردند. نتایج پژوهش، نشان داد که از لحاظ سیاسی شرکت‌های دولتی بیش‌تر از شرکت‌های غیردولتی، درگیر فعالیت‌های واقعی برای دستکاری سود هستند. علاوه بر این، توسعه اقتصادی منطقه‌ای، رابطه بین مالکیت دولتی و مدیریت سود واقعی و عملکرد شرکت را تعدیل می‌کند. هم‌چنین نتایج حاکی از آن است که مالکیت دولتی تأثیر مثبتی بر عملکرد شرکت دارد. در نهایت، شواهد نشان داد که مدیریت سود واقعی متکی بر تأثیر وابستگی سیاسی بر عملکرد شرکت است. این نتایج به درک این موضوع که شرکت‌های

خصوصی چگونه به عنوان یک بخش قابل توجه و گاهی اوقات بخش غیرشفاف اقتصادی، می‌تواند از وابستگی با دولت بهره ببرند و اینکه چگونه توسعه اقتصادی منطقه‌ای می‌تواند این اثر را کنترل نماید، کمک قابل توجهی می‌کند. در ایران نیز یافته‌های پژوهش ذبیحی و حنیفه (۱۳۹۴)، نشان داد تمرکز مالکیت و مالکیت دولتی، تأثیر منفی و معنی‌دار و مالکیت نهادی و سهامداران حقیقی، اثر مثبت و معناداری در به هنگام بودن گزارش سود شرکت‌ها دارد. همچنین ملکیان و همکاران (۱۳۹۵)، به بررسی مطالعه رابطه بین مالکیت دولتی و نهادی با مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش بیان‌گر این است که مالکیت دولتی رابطه مثبت معناداری با مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد. هم‌چنین تمرکز مالکیت دولتی نقش مثبتی در افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها ایفا می‌کند. از طرفی نتایج پژوهش نشان داد که مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت نهادی، رابطه معناداری با مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارند.

۳. فرضیات پژوهش

با توجه به مبانی نظری و مباحث مطرح شده، فرضیات پژوهش به شکل زیر ارائه گردیدند:

فرضیه اول: بین مالکیت دولتی و حاکمیت شرکتی، ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین مالکیت خصوصی و حاکمیت شرکتی، ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: مالکیت دولتی بر کاهش معوقات بانکی شرکت‌های مخابراتی، تأثیر معناداری دارد.

فرضیه چهارم: وجود مالکیت خصوصی، سبب افزایش سود شرکت‌های مخابراتی می‌شود.

۴. روش پژوهش

طرح این پژوهش از نوع طرح توصیفی - پیمایشی است، زیرا با استفاده از پرسشنامه سعی بر آن است که به بررسی تأثیر مالکیت دولتی و خصوصی بر حاکمیت شرکتی پرداخته شود. به منظور بررسی پژوهش، کارمندان و مدیران شرکت مخابرات زاهدان به تعداد ۲۳۸ نفر به عنوان جامعه آماری پژوهش در نظر گرفته شده است. از این میان ۵۸ نفر با استفاده از فرمول کوکران به عنوان حجم نمونه انتخاب شدند. به منظور بررسی اهداف پژوهش از آزمون رگرسیون با استفاده از نرم افزار Spss23 استفاده شد. با توجه به این که ابزار گردآوری اطلاعات در این پژوهش، ابزار پرسشنامه است، نیاز بود که ابتدا روایی و اعتبار آن مورد سنجش قرار گیرد. جهت تعیین اعتبار و روایی پرسشنامه در این پژوهش از روش اعتبار محتوا استفاده شده است. بدین منظور پرسشنامه اولیه‌ای با مطالعه منابع مختلف تنظیم گردید و توسط اساتید و کارشناسان این بخش مورد بررسی قرار گرفت و مقدار CVR کلیه گویه‌های پرسشنامه بالاتر از ۰/۸ حاصل گردید و پرسشنامه نهایی تدوین گردید. از طرفی جهت بررسی پایایی که به دقت، اعتمادپذیری و ثبات نتایج آزمون اشاره می‌کند و نشان‌دهنده این مطلب است که تا چه اندازه ابزار اندازه‌گیری، ویژگی‌های باثبات و یا ویژگی‌های متغیر آزمودنی را می‌سنجد از آلفای کرونباخ استفاده است که با بهره‌گیری از نرم افزار Spss23 محاسبات لازم انجام و مشخص گردید که پرسشنامه تهیه شده از پایایی ۰/۸۷۳ درصد برخوردار می‌باشد که این مقدار قابل قبول است.

جدول ۱. محاسبه پایایی پرسشنامه

| پرسشنامه | تعداد سوالات | آلفای کرونباخ |
|--|--------------|---------------|
| تأثیر مالکیت دولتی و خصوصی بر حاکمیت شرکتی | ۲۰ | ۰/۸۷۳ |

۵. یافته‌های پژوهش

۱.۵. آمار توصیفی

در این قسمت به بررسی دستاوردهای توصیفی در مطالعه حاضر پرداخته شده است. یافته‌های توصیفی شامل آماره‌های توصیفی می‌باشند. در ادامه به بررسی هر یک از این شاخص‌ها برای تک تک متغیرهای موجود در این مطالعه پرداخته شده است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| متغیر | میانگین | انحراف معیار | چولگی | کشیدگی |
|----------------------------------|---------|--------------|--------|--------|
| حاکمیت شرکتی | ۳/۵۹۵۰ | ۰/۶۹۶۰۰ | ۰/۰۶۲ | -۰/۳۸۸ |
| کاهش معوقات بانکی | ۴/۲۷۰۰ | ۰/۷۶۴۰۵ | -۱/۱۸۲ | ۱/۳۰۶ |
| افزایش سود (افزایش سود و سرمایه) | ۴/۱۹۰۰ | ۰/۷۵۰۱۰ | -۱/۱۰۰ | ۰/۹۶۲ |
| مالکیت دولتی | ۴/۵۲۰۰ | ۰/۵۳۱۷۵ | -۰/۹۹۷ | ۰/۳۳۵ |
| مالکیت خصوصی | ۴/۱۳۵۰ | ۰/۵۷۶۳۴ | -۰/۰۴۳ | -۰/۶۸۴ |

با توجه به داده‌های موجود در جدول شماره ۲ درباره هر یک از متغیرهای پژوهش می‌توان به بررسی هر یک از این شاخص‌ها پرداخت. همان‌گونه که مشاهده می‌شود بیش‌ترین میانگین متعلق به متغیر سهامداران شرکت‌های دولتی و کم‌ترین میانگین مربوط به حاکمیت شرکتی است. مشاهده می‌شود. ضریب کجی یا چولگی شاخصی است که مقدار کجی را مشخص می‌کند. مقدار آن بین ۳- و ۳+ تغییر می‌کند. اگر چولگی صفر باشد، توزیع متقارن است که برای کلیه متغیرهای پژوهش در بازه استاندارد قرار دارد. مقدار کشیدگی برای تمام متغیرهای پژوهش نیز نرمال می‌باشد.

۲.۵. آزمون فرضیه‌های پژوهش

✓ فرضیه اول: بین مالکیت دولتی و حاکمیت شرکتی، ارتباط معناداری وجود دارد.

جدول ۳. آزمون F جهت معنی‌دار بودن رگرسیون فرضیه اول

| متغیر | مجموع مربعات | میانگین مربعات | درجه آزادی | آماره F | سطح معناداری |
|----------------------|----------------------|----------------|------------|--------------|--------------|
| رگرسیون | ۴/۵۸۲ | ۴/۵۸۲ | ۱ | ۱۱/۴۸۲ | ۰/۰۰۱ |
| باقی مانده | ۱۹/۱۵۴ | ۰/۳۹۹ | ۴۸ | | |
| کل | ۲۳/۷۳۶ | | ۴۹ | | |
| تعیین خطای استاندارد | ضریب تعیین تعدیل شده | | ضریب تعیین | ضریب همبستگی | |
| | ۰/۶۳۱۷۰ | ۰/۱۷۶ | ۰/۱۹۳ | ۰/۴۳۹ | |

جدول ۳ میزان تأثیر متغیر مستقل یعنی مالکیت دولتی بر متغیر وابسته یعنی حاکمیت شرکتی را نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌کنید مقدار معناداری کوچکتر از ۰/۰۵ است بنابراین به‌طور کلی می‌توان گفت متغیر مستقل بر متغیر وابسته اثرگذار است. مقدار ضریب همبستگی برابر است با ۰/۴۳۹ که اشاره دارد به همبستگی ساده بین دو متغیر و به عبارتی شدت همبستگی بین مالکیت دولتی و حاکمیت شرکتی را نشان می‌دهد. همان‌طور که از مقدار R نمایان است، بین دو متغیر ان یعنی مالکیت دولتی و حاکمیت شرکتی، همبستگی ساده وجود دارد. مقدار ضریب تعیین نشان می‌دهد که چه مقدار از متغیر وابسته حاکمیت شرکتی می‌تواند توسط متغیر مستقل مالکیت دولتی تبیین شود.

جدول ۴. ضرایب تأثیر رگرسیون فرضیه اول

| متغیر | بتا | آماره T | سطح معناداری |
|--------------|-------|---------|--------------|
| مقدار ثابت | - | ۱/۲۸۹ | ۰/۲۰۳ |
| مالکیت دولتی | ۰/۴۳۹ | ۳/۳۸۸ | ۰/۰۰۱ |

با توجه به مقدار این آماره و سطح خطای کم‌تر از ۰/۰۵ می‌توان گفت متغیر مورد نظر، تأثیر آماری معناداری در تبیین تغییرات متغیر وابسته داشته است. ضرایب رگرسیون نیز تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته را تأیید می‌کند. با توجه به ضریب مالکیت دولتی، فرضیه پژوهش مورد تأیید قرار می‌گیرد. در نتیجه می‌توان گفت مالکیت دولتی، تأثیر معناداری بر حاکمیت شرکتی دارد.

✓ فرضیه دوم: بین مالکیت خصوصی و حاکمیت شرکتی، ارتباط معناداری وجود دارد.

جدول ۵. آزمون F جهت معنی‌دار بودن رگرسیون فرضیه دوم

| متغیر | مجموع مربعات | میانگین مربعات | درجه آزادی | آماره F | سطح معناداری |
|----------------------|----------------------|----------------|------------|------------|--------------|
| رگرسیون | ۵/۷۴۷ | ۵/۷۴۷ | ۱ | ۱۵/۳۳۳ | ۰/۰۰۰ |
| باقی مانده | ۱۷/۹۹۰ | ۰/۳۷۵ | ۴۸ | | |
| کل | ۲۳/۷۳۶ | | ۴۹ | | |
| تعیین خطای استاندارد | ضریب تعیین تعدیل شده | | | ضریب تعیین | ضریب همبستگی |
| ۰/۶۱۲۲۰ | ۰/۲۲۶ | ۰/۲۴۲ | ۰/۴۹۲ | | |

جدول ۵ میزان تأثیر متغیر مستقل یعنی مالکیت خصوصی بر متغیر وابسته یعنی حاکمیت شرکتی را نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌کنید مقدار معناداری کوچک‌تر از ۰/۰۵ است بنابراین به‌طور کلی می‌توان گفت متغیر مستقل بر متغیر وابسته اثرگذار است. مقدار ضریب همبستگی برابر است با ۰/۴۹۲ که اشاره دارد به همبستگی ساده بین دو متغیر و به عبارتی شدت همبستگی بین مالکیت خصوصی و حاکمیت شرکتی نشان می‌دهد. همان‌طور که از مقدار R نمایان است، بین دو متغیر ان یعنی مالکیت خصوصی و حاکمیت شرکتی، همبستگی ساده وجود دارد. مقدار ضریب تعیین نشان می‌دهد که چه مقدار از متغیر وابسته حاکمیت شرکتی می‌تواند توسط متغیر مستقل مالکیت خصوصی تبیین شود.

جدول ۶. ضرایب تأثیر رگرسیون فرضیه دوم

| متغیر | بنا | آماره T | سطح معناداری |
|--------------|-------|---------|--------------|
| مقدار ثابت | - | ۱/۷۹۷ | ۰/۰۷۹ |
| مالکیت خصوصی | ۰/۴۹۲ | ۳/۹۱۶ | ۰/۰۰۰ |

با توجه به مقدار این آماره و سطح خطای کمتر از ۰/۰۵ می‌توان گفت متغیر مورد نظر تأثیر آماری معناداری در تبیین تغییرات متغیر وابسته داشته است. ضرایب رگرسیون نیز تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته را تأیید می‌کند. با توجه به ضریب مالکیت خصوصی، فرضیه پژوهش مورد تأیید قرار می‌گیرد. در نتیجه می‌توان گفت مالکیت خصوصی، تأثیر معناداری بر حاکمیت شرکتی دارد.

✓ فرضیه سوم: مالکیت دولتی بر کاهش معوقات بانکی شرکت‌های مخابراتی، تأثیر معناداری دارد.

جدول ۷. آزمون F جهت معنی‌دار بودن رگرسیون فرضیه سوم

| متغیر | مجموع مربعات | میانگین مربعات | درجه آزادی | آماره F | سطح معناداری |
|----------------------|----------------------|----------------|------------|------------|--------------|
| رگرسیون | ۲۰/۰۵۱ | ۲۰/۰۵۱ | ۱ | ۱۱۲/۵۱۳ | ۰/۰۰۰ |
| باقی مانده | ۸/۵۵۴ | ۰/۱۷۸ | ۴۸ | | |
| کل | ۲۸/۶۰۵ | | ۴۹ | | |
| تعیین خطای استاندارد | ضریب تعیین تعدیل شده | | | ضریب تعیین | ضریب همبستگی |
| ۰/۴۲۲۱۵ | ۰/۶۹۵ | | | ۰/۷۰۱ | ۰/۸۳۷ |

جدول ۷ میزان تأثیر متغیر مستقل یعنی مالکیت دولتی بر متغیر وابسته یعنی کاهش معوقات بانکی شرکت‌های مخابراتی را نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌کنید مقدار معناداری کوچک‌تر از ۰/۰۵ است بنابراین به‌طور کلی می‌توان گفت متغیر مستقل بر متغیر وابسته اثرگذار است. مقدار ضریب همبستگی برابر است با ۰/۸۳۷ که اشاره دارد به همبستگی ساده بین دو متغیر و به عبارتی شدت همبستگی بین مالکیت دولتی و کاهش معوقات بانکی شرکت‌های مخابراتی نشان می‌دهد. همان‌طور که از مقدار R نمایان است، بین دو متغیر آن یعنی مالکیت دولتی و کاهش معوقات بانکی شرکت‌های مخابراتی، همبستگی ساده وجود دارد. مقدار ضریب تعیین نشان می‌دهد که چه مقدار از متغیر وابسته کاهش معوقات بانکی شرکت‌های مخابراتی می‌تواند توسط متغیر مستقل مالکیت دولتی تبیین شود.

جدول ۸. ضرایب تأثیر رگرسیون فرضیه سوم

| متغیر | بنا | آماره T | سطح معناداری |
|--------------|-------|---------|--------------|
| مقدار ثابت | - | -۲/۲۶۲ | ۰/۰۲۸ |
| مالکیت دولتی | ۰/۸۳۷ | ۱۰/۶۰۷ | ۰/۰۰۰ |

با توجه به مقدار این آماره و سطح خطای کمتر از ۰/۰۵ می توان گفت متغیر مورد نظر تأثیر آماری معناداری در تبیین تغییرات متغیر وابسته داشته است. ضرایب رگرسیون نیز تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته را تأیید می کند. با توجه به ضریب مالکیت دولتی، فرضیه پژوهش مورد تأیید قرار می گیرد. در نتیجه می توان گفت مالکیت دولتی تأثیر معناداری بر کاهش معوقات بانکی شرکت های مخابراتی دارد.

✓ فرضیه چهارم: وجود مالکیت خصوصی، سبب افزایش سود شرکت های مخابراتی می شود.

جدول ۹. آزمون F جهت معنی دار بودن رگرسیون فرضیه چهارم

| متغیر | مجموع مربعات | میانگین مربعات | درجه آزادی | آماره F | سطح معناداری |
|----------------------|--------------|----------------------|------------|------------|--------------|
| رگرسیون | ۱۰/۴۳۱ | ۱۰/۴۳۱ | ۱ | ۲۹/۲۱۴ | ۰/۰۰۰ |
| باقی مانده | ۱۷/۱۳۹ | ۰/۳۵۷ | ۴۸ | | |
| کل | ۲۷/۵۷۰ | | ۴۹ | | |
| تعیین خطای استاندارد | | ضریب تعیین تعدیل شده | | ضریب تعیین | ضریب همبستگی |
| ۰/۵۹۷۵۴ | | ۰/۳۶۵ | | ۰/۳۷۸ | ۰/۶۱۵ |

جدول ۹ میزان تأثیر متغیر مستقل یعنی مالکیت خصوصی بر متغیر وابسته یعنی افزایش سود شرکت های مخابراتی را نشان می دهد. همان طور که مشاهده می کنید مقدار معنی داری کوچکتر از ۰/۰۵ است بنابراین به طور کلی می توان گفت متغیر مستقل بر متغیر وابسته اثر گذار است. مقدار ضریب همبستگی برابر است با ۰/۶۱۵ که اشاره دارد به همبستگی ساده بین دو متغیر و به عبارتی شدت همبستگی بین مالکیت خصوصی و افزایش سود شرکت های مخابراتی را نشان می دهد. همان طور که از مقدار R نمایان است، بین دو متغیر مالکیت خصوصی و افزایش سود شرکت های مخابراتی، همبستگی ساده وجود دارد. مقدار ضریب تعیین نشان می دهد که چه مقدار از متغیر وابسته کاهش افزایش سود شرکت های مخابراتی می تواند توسط متغیر مستقل مالکیت خصوصی تبیین شود.

جدول ۱۰. ضرایب تأثیر رگرسیون فرضیه چهارم

| متغیر | بتا | آماره T | سطح معناداری |
|--------------|-------|---------|--------------|
| مقدار ثابت | - | ۱/۴۲۳ | ۰/۱۶۱ |
| مالکیت خصوصی | ۰/۶۱۵ | ۵/۴۰۵ | ۰/۰۰۰ |

با توجه به مقدار این آماره و سطح خطای کمتر از ۰/۰۵ می توان گفت متغیر مورد نظر تأثیر آماری معناداری در تبیین تغییرات متغیر وابسته داشته است. ضرایب رگرسیون نیز تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته را تأیید می کند. با توجه به ضریب مالکیت خصوصی، فرضیه پژوهش مورد تأیید قرار می گیرد. در نتیجه می توان گفت مالکیت خصوصی تأثیر معناداری بر افزایش سود شرکت های مخابراتی دارد.

۶. نتیجه گیری

پژوهش حاضر به بررسی تأثیر مالکیت دولتی و خصوصی بر حاکمیت شرکتی در شرکت مخابرات زاهدان در سال ۱۳۹۸ پرداخت. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که مالکیت دولتی، تأثیر معناداری بر حاکمیت شرکتی دارد؛ تأثیر معنادار مالکیت خصوصی بر حاکمیت شرکتی نیز مورد تأیید قرار گرفت. از طرفی نتایج نشان داد مالکیت دولتی بر کاهش معوقات بانکی شرکت‌های مخابراتی، تأثیر معناداری دارد. همچنین وجود مالکیت خصوصی، سبب افزایش سود شرکت‌های مخابراتی می‌شود. به طور کلی نتایج حاصل از پژوهش با مطالعه شوروزی و همکاران (۱۳۹۳)، هم‌سو می‌باشد.

۱.۶. پیشنهادات

باتوجه به نتایج پژوهش پیشنهاد می‌شود سهامداران هنگام سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های مخابرات به درصد مالکیت دولتی و خصوصی شرکت‌ها توجه نمایند، زیرا شرکت‌هایی که وابستگی دولتی و خصوصی دارند معمولاً از راه‌های مختلف می‌توانند تحت تأثیر ریسک (از جمله عوامل مربوط به وضعیت سیاسی و اقتصادی) قرار بگیرند. همچنین پیشنهاد می‌شود که مدیران شرکت‌ها با واگذاری شرکت‌ها و خصوصی‌سازی آن‌ها نسبت به بهبود عملکرد آن اقدام نمایند. به تحلیل‌گران مالی نیز توصیه می‌گردد هنگام تصمیم‌گیری در خصوص تحلیل سهام شرکت‌های مختلف به مبحث مالکیت دولتی توجه نمایند؛ از آنجایی که مدیران دولتی از طریق مناسبات دولتی قادر به تغییر شرایط هستند پیشنهاد می‌گردد در هنگام تحلیل این نوع شرکت‌ها، این موضوع را نیز لحاظ دارند.

منابع

۱. ابراهیمی، سید کاظم؛ بهرامی نسب، علی و مهدی حسن‌زاده (۱۳۹۶). واکاوی کیفیت گزارش‌گری مالی و اجتناب مالیاتی در پرتو مالکیت دولتی و روابط سیاسی. فصلنامه مدیریت سازمان‌های دولتی، سال پنجم، شماره ۲، صص ۱۶۶-۱۵۱.
۲. حساس یگانه، یحیی (۱۳۸۴). حاکمیت شرکتی در ایران. فصلنامه حسابرسی، شماره ۳۲، صص ۳۹-۳۳.
۳. حیدری، مهدی؛ دیدار، حمزه و بهمن قادری (۱۳۹۴). بررسی تجربی رابطه بین فرضیه هزینه‌های سیاسی با فرصت‌های رشد شرکت: رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال دوازدهم، شماره ۴۷، صص ۱۵۷-۱۴۱.
۴. دستگیر، محسن؛ عرب‌صالحی، مهدی؛ امین‌جعفری، راضیه و حسنعلی اخلاقی (۱۳۹۲). تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی شرکت. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۶، شماره ۲۱، صص ۳۴-۱.
۵. ذیحی، علی و حنیفه دهبه، مرضیه (۱۳۹۴). تأثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر به موقع بودن گزارش سود. کنفرانس بین‌المللی اقتصاد مدیریت و علوم کشاورزی. مرکز بین‌المللی ارتباطات دانشگاهی - توسعه کارآفرینان دانشگاهی، بندرانزلی.
۶. رحیمی بروجردی، علیرضا (۱۳۸۹). خصوصی‌سازی. تهران: انتشارات دانشگاه تهران.

۷. سلیمی فر، مصطفی و زهرا شیرزور (۱۳۸۹). بررسی کارایی اطلاعاتی بازار بورس به روش آزمون نسبت واریانس. مجله دانش و توسعه، شماره ۳۱، صص ۵۹-۳۰.
۸. سیناقدس، علی (۱۳۸۷). حاکمیت شرکتی. ماهنامه تدبیر، سال نوزدهم، شماره ۱۹۵.
۹. سینایی، حسنعلی و عبدالله داوودی (۱۳۸۸). بررسی رابطه شفاف‌سازی اطلاعات مالی و رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات مالی، دوره ۱۱، شماره ۲۷، صص ۶۰-۴۳.
۱۰. شعبان‌پور، نرجس (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و کارایی مدیریت موجودی با نگرش راهبری شرکتی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران.
۱۱. شورورزی، محمدرضا؛ خلیلی، محسن؛ سلیمانی، حمید و امید فروتن (۱۳۹۳). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت‌ها بر مبنای رگرسیون فازی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۷، شماره ۲۵، صص ۱۳۹-۱۲۱.
۱۲. گوپال جاشی (۲۰۰۰). خصوصی‌سازی در جنوب آسیا، حداقل نمودن پیامدهای منفی اجتماعی ناشی از تجدید ساختار، گروه مشورتی چندمنظوره‌ای جنوب آسیا، چاپ اول، سازمان خصوصی‌سازی، معاونت مطالعات و ارزیابی.
۱۳. ملکیان، اسفندیار و عباسعلی دریایی (۱۳۹۰). تبیین رابطه بین ویژگی‌های مالکیتی و شرکتی با ساختار حاکمیت شرکتی (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران). مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۳، شماره ۱، صص ۱۴۳-۱۲۱.
۱۴. ملکیان، اسفندیار؛ سلمانی، رسول و معصومه شهسواری (۱۳۹۵). مطالعه رابطه بین مالکیت دولتی و نهادی با مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران). دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۵، شماره ۱۷، صص ۷۴-۵۵.
۱۵. مهرانی، ساسان؛ کرمی، غلامرضا؛ مرادی، محمد و هدی اسکندر (۱۳۸۹). ارتباط بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت گزارش‌گری مالی. پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۲، شماره ۱، صص ۲۴۹-۲۲۷.
۱۶. مهرانی، ساسان؛ حسینی، احد؛ حیدری، حسن و احمد پویانفر (۱۳۹۲). بررسی اثر ساختار مالکیت بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات مالی، دوره ۱۵، شماره ۱، صص ۱۲۹-۱۴۸.
17. Correia, M. M. (2012). Political Connections, SEC Enforcement and Accounting Quality, Rock Center for Corporate Governance at Stanford University, Working Paper.
18. Darweesh, M. (2015). Correlations between Corporate Governance, Financial Performance, and Market Value. Walden Dissertational and Doctoral Studies, <http://scholarworks.waldenu.edu/dissertations>.
19. Denis, D.K. & McConnell, J.J. (2003). International corporate governance. *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 38(1), 1-36.
20. Ding, R., Li, J. & Wu, Z. (2018). Government affiliation, real earnings management, and firm performance: The Case of Privately Held Firms. *Journal of Business Research*, 38, 138-150.
21. Gitundu, E., Kisaka, S., Kiprop, S. & Kibet, L. (2016). The effects of ownership and corporate governance reforms on efficiency of privatized companies in Kenya International company panel data. *Small Business Economics*, 2(12), 1-113.
22. Hintosova, A. & Kubikova, Z. (2016). The effect of the degree of foreign ownership on firm's performance. *Review of Economic Perspectives*, 16(1), 29-43.

23. Odhiambo, F. & Nixon, O. (2015). Government ownership and value of listed firms in Kenya: A panel data evidence. *American Journal of Trade and Policy*, 1(2), 45-50.