

## بررسی رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و حساسیت سرمایه‌گذاری وجه نقد با تأکید بر درماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

علیرضا زینالی

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد اسلامشهر، دانشگاه آزاد اسلامی، اسلامشهر، ایران. (نویسنده مسئول)

Alireza.zainali@iran.ir

### چکیده

هدف این تحقیق بررسی رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و حساسیت سرمایه‌گذاری وجه نقد با تأکید بر درماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نمونه آماری تحقیق حاضر مشتمل بر ۱۳۰ شرکت برای دوره زمانی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ می‌باشد و برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. همچنین به منظور بررسی مانا بودن توزیع داده‌ها از آزمون جاکر برا و جهت تشخیص مانا بودن داده‌ها از آزمون لوین، لین و چو استفاده شد. همچنین برای پردازش، دسته‌بندی و آماده نمودن متغیرها و ورود به نرم‌افزارهای *Eviews* از نرم‌افزار تخصصی *Excel* استفاده شد و در نهایت برای برآورد مدل جهت رد یا پذیرش فرضیه تحقیق از نرم‌افزار *Eviews* استفاده گردیده شد. نتایج تحقیق نشان داد که بین استقلال هیئت‌مدیره و حساسیت سرمایه‌گذاری وجه نقد یک رابطه معکوس وجود دارد و همچنین درماندگی مالی تأثیر منفی بر رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و حساسیت سرمایه‌گذاری وجه نقد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

**واژه‌های کلیدی:** استقلال هیئت‌مدیره، حساسیت سرمایه‌گذاری وجه نقد، درماندگی مالی

### مقدمه

با مطرح شدن مسئله سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، موضوع تأمین مالی این سرمایه‌گذاری‌ها مورد توجه قرار می‌گیرد. در بازارهای کامل سرمایه، انتظار بر این است که همه شرکت‌ها به آسانی به منابع خارج از شرکت دسترسی داشته باشند و تصمیمات سرمایه‌گذاری منحصراً مبتنی بر سودآوری مورد انتظار آینده می‌باشد و دسترسی به سرمایه‌های داخلی هیچ‌گونه تأثیری بر تصمیمات نداشته باشد. اما در دنیای واقعی با توجه به مکانیسم اطلاعات نامتقارن، هزینه تأمین مالی با استفاده از منابع داخلی و خارجی متفاوت بوده و در این محیط‌ها، اطلاعات نامتقارن بین قرض دهنده و قرض گیرنده بر توانایی شرکت برای دستیابی به اعتبار و قدرت سرمایه‌گذاری و فعالیت اقتصادی آن‌ها تأثیرگذار است (سیدی و سانانی، ۱۳۹۳). همچنین باید اشاره کرد که، یکی از مهم‌ترین و اصلی‌ترین عوامل نظام حاکمیت شرکتی، استقلال اعضای هیئت‌مدیره است. مسئولیت هیئت‌مدیره، نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرایی و الزام مدیران به پاسخگویی در قبال سهامداران و ذی‌نفعان است. باور عمومی این است که هیئت‌مدیره زمانی که از استقلال بیشتری برخوردار است، نظارت مؤثرتری بر مدیران اجرایی