

به نام خدا  
فصلنامه پژوهش حسابداری  
سال هفتم، شماره ۲۷، زمستان ۱۳۹۶

فصلنامه

# پژوهش حسابداری

صاحب امتیاز: دانشگاه الزهرا (س)

مدیر مسئول: علی رحمانی، استاد دانشگاه الزهراء (س)

سردبیر: شهناز مشایخ، دانشیار دانشگاه الزهراء (س)

مدیر داخلی: پریسا سادات بهبهانی نیا، استادیار دانشگاه الزهراء (س)

هیأت تحریریه:

پریسا سادات بهبهانی نیا، استادیار دانشگاه الزهراء (س)

رضوان حجازی، استاد دانشگاه الزهراء (س)

سید علی حسینی، استادیار دانشگاه الزهراء (س)

حمید حقیقت، دانشیار دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)

ولی خدادادی، دانشیار دانشگاه شهید چمران اهواز

سید احمد خلیفه سلطانی، دانشیار دانشگاه الزهراء (س)

محمد کاشانی پور، دانشیار دانشگاه تهران

غلامرضا کردستانی، دانشیار دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)

شهناز مشایخ، دانشیار دانشگاه الزهراء (س)

بیتا مشایخی، دانشیار دانشگاه تهران

مهناز ملا نظری، دانشیار دانشگاه الزهراء (س)

کاوه مهرانی، دانشیار دانشگاه تهران

اعظم ولی‌زاده لاریجانی، استادیار دانشگاه الزهراء (س)

ویراستار علمی: پریسا سادات بهبهانی نیا

ویراستار ادبی: ماندانا طاهری

ویراستار انگلیسی: پرستو مصطفایی

طراح جلد: مریم صمدیان

صفحه‌آرا: خدیجه اسفندی

امور هماهنگی و اجرا: اعظم پاک خصال و خدیجه اسفندی

نشانی: تهران، میدان شیخ بهایی شمالی، دانشگاه الزهراء (س)، دانشکده

علوم اجتماعی و اقتصادی کد پستی: ۱۹۹۳۸۹۳۹۷۳

تلفن: ۸۵۶۹۲۴۲۱ و ۸۵۶۹۲۷۴۵ نمابر: ۸۸۲۵۲۱۷۸

رایانامه: [jar@alzahra.ac.ir](mailto:jar@alzahra.ac.ir)

وبگاه: <http://ijar.alzahra.ac.ir>

این فصلنامه طبق مجوز شماره ۸۹/۲۲۵۱۶ مورخ ۱۳۸۹/۹/۲۸ از وزارت فرهنگ و

ارشاد اسلامی به چاپ می‌رسد.



---

---

## راهنمای تدوین و شرایط پذیرش تحقیق‌ها

---

---

تحقیق‌های ارسال‌شده پس از داوری تخصصی و در صورت تأیید هیأت تحریریه، به چاپ می‌رسد. از تمامی استادان و پژوهشگران گرامی که تحقیق‌های خود را برای چاپ به این فصلنامه ارسال می‌کنند، تقاضا می‌شود، در تنظیم تحقیق به موارد زیر توجه کنند.

### ۱. شکل تحقیق

تحقیق در محیط نرم‌افزاری Word 2007، در اندازه صفحه A4 (حاشیه‌ها از بالا ۴، پایین ۶/۵، چپ ۴/۵ و راست ۵ سانتی‌متر)، قلم فارسی متن B Nazanin با اندازه قلم: برای عنوان تحقیق ۱۶ و برای نام نویسندگان ۱۲ به صورت پررنگ (Bold) و وسط چین؛ قلم فارسی متن B Zar با اندازه قلم: برای قسمت چکیده ۱۱، متن اصلی تحقیق ۱۲، پی‌نوشت ۱۱، منابع ۱۱، واژه‌های کلیدی ۱۰ و محتوای فارسی نگاره‌ها ۱۰؛ فاصله بین خطوط یک سانتی‌متر و تورفتگی ابتدای هر پاراگراف معادل ۰/۳ سانتی‌متر و ردیف شده (Justify)؛ قلم انگلیسی متن Times New Roman با اندازه قلم: برای عنوان انگلیسی (پررنگ) ۱۴، چکیده انگلیسی ۱۲، فرمول‌ها ۱۱ (چپ چین)، پی‌نوشت ۱۱، منابع ۱۱، محتوای انگلیسی نگاره‌ها ۹، طبقه‌بندی موضوعی ۸؛ عناوین نگاره‌ها و نمودارها ایتالیک و پررنگ (Bold)، دارای فاصله ۶ نقطه (pt) قبل و بعد از نگاره و نمودار و به صورت وسط چین؛ حداکثر در ۱۸ صفحه (شامل منابع و ماخذ) و بدون شماره گذاری صفحات، حروف چینی و فایل اصلی تحقیق و فایل بدون نام نویسنده از طریق سامانه‌ی دریافت تحقیق‌ها [www.jera.ir](http://www.jera.ir) ارسال شود. تا جایی که ممکن است، در متن تحقیق از عکس استفاده نشود و در صورت استفاده، عکس با کیفیت بالا و سیاه و سفید باشد.

### ۲. ساختار تحقیق

۲-۱. صفحه جلد تحقیق: این صفحه باید شامل موارد زیر باشد:

- عنوان کامل تحقیق؛
- نام نویسنده یا نویسندگان (نام نویسنده‌ای که عهده‌دار مکاتبات است، با علامت ستاره مشخص شود)؛
- رتبه علمی و نام مؤسسه یا دانشگاه یا محل اشتغال (به صورت فارسی و انگلیسی)، نشانی کامل نویسنده‌ای که عهده‌دار مکاتبات است، شامل: نشانی پستی، شماره تلفن، نمابر و نشانی پست الکترونیک (برای تمام نویسندگان)؛
- در ذکر نام نویسنده‌ها از القاب و عناوین استفاده نشود و فقط رتبه علمی و محل خدمت درج شود.

---

---

## راهنمای تدوین و شرایط پذیرش تحقیق‌ها

---

---

۲-۲. **صفحه اول تحقیق:** عنوان و چکیده تحقیق به زبان فارسی. چکیده در چهار پاراگراف شامل موضوع و هدف تحقیق، روش تحقیق، یافته‌های تحقیق، و نتیجه‌گیری و اصالت و افزوده آن به دانش (در مجموع حداکثر ۱۶۵ کلمه) و واژه‌های کلیدی (حداکثر پنج واژه) و کد طبقه‌بندی JEL باشد. این کدگذاری برای طبقه‌بندی موضوعی در ادبیات اقتصادی طراحی شده است و جزئیات نحوه استفاده از آن در پایگاه اینترنتی: [www.aeaweb.org/journal/jel\\_class\\_system.html](http://www.aeaweb.org/journal/jel_class_system.html) قابل دسترسی است.

۲-۳. **صفحه دوم تا انتهای تحقیق:** این بخش باید دربردارنده موارد زیر باشد:

- مقدمه (چند پاراگراف شامل بیان مسئله، مبانی نظری، هدف، اهمیت و ضرورت آن)؛
- مروری بر پیشینه (صرفاً تحقیق‌های مرتبط و به ترتیب زمانی یا موضوعی بررسی شود و نتیجه آن در پایان این بخش استخراج ماتریس نظریه و یا مدل مفهومی یا تحلیلی باشد که متغیرهای تحقیق را مستند می‌سازد و تدوین فرضیه‌های تحقیق؛
- روش تحقیق (شامل: روش تحقیق، ابزار گردآوری اطلاعات، فنون تجزیه و تحلیل و مدل آزمون فرضیه‌ها، تعریف متغیرهای مورد مطالعه و تعریف عملیاتی آن‌ها (می‌تواند در همان بخش مدل‌های آزمون فرضیه ارائه شود و در این صورت نیازی به تکرار ندارد)، جامعه آماری، حجم نمونه و روش نمونه‌گیری)؛
- یافته‌های تحقیق (شامل: ارائه یافته‌ها، مقایسه آن با یافته‌های تحقیق‌های مذکور در پیشینه و تفسیر انطباق یا ناسازگاری یافته‌ها با تحقیق‌ها و نظریه‌ها)؛
- نتیجه‌گیری (شامل: خلاصه مسئله، ارائه خلاصه نتایج و نتیجه‌گیری کلی و ارائه پیشنهادها بر مبنای نتایج توصیه‌های سیاستی صرفاً در تحقیقات کاربردی ضرورت دارد)، و در صورت لزوم پیشنهاد برای تحقیق‌های آتی با توجه به محدودیت‌های تحقیق یا چگونگی توسعه تحقیق حاضر)؛
- فهرست منابع.
- چکیده انگلیسی (که باید ترجمه مفهوم و روانی از چکیده فارسی باشد).

## ۳. ارجاع‌های درون‌متنی

به منظور ارجاع‌های فارسی در متن تحقیق از روش APA (ای. پی. ای) استفاده می‌شود؛ به این ترتیب که:

---

---

---

---

## راهنمای تدوین و شرایط پذیرش تحقیق‌ها

---

---

نام خانوادگی نویسنده همراه با سال انتشار آن در متن به صورت فارسی ارائه می‌شود و نیازی به ذکر معادل انگلیسی اسامی در پی نوشت نمی‌باشد. چنانچه تعداد نویسندگان بیش از یک نفر بود از ویرگول (،) و چنانچه تعداد منابع مورد استناد بیش از یک عدد بود از نقطه ویرگول (؛) به منظور جدا سازی استفاده شود. هر منبعی که در متن تحقیق به آن اشاره می‌شود، باید اطلاعات کامل آن در فهرست منابع درج شود و به غیر از این منابع، منبع دیگری در فهرست منابع و ماخذ درج نشود. در صورت نیازه توضیحات لازم درباره اصطلاح‌ها و یا ذکر معادل‌های انگلیسی واژه‌های درون متنی (به غیر از اسامی نویسندگان)، از پی‌نوشت استفاده شود. در متن به هیچ عنوان نباید عبارات و اصطلاحات انگلیسی ارائه شود، مگر در مورد فرمول‌ها و معادله‌ها.

### ۴. فهرست منابع

برای تنظیم فهرست منابع، از روش ارجاع APA (ای. پی. ای) استفاده می‌شود؛ به این ترتیب که ابتدا منابع فارسی و پس از آن منابع انگلیسی، به ترتیب حروف الفبا و بر اساس نام خانوادگی نویسنده، به شرح زیر ذکر و شماره گذاری می‌شود:

۴-۱. **کتاب:** نام خانوادگی، نام کامل نویسنده. (نقطه و یک فاصله) (سال انتشار). (نقطه و یک فاصله) نام کتاب با حروف ایتالیکی، (ویرگول و یک فاصله) نام مترجم، (ویرگول و یک فاصله) محل انتشار (دو نقطه و یک فاصله) نام انتشارات. (نقطه)

۴-۲. **تحقیق:** نام خانوادگی، نام کامل نویسنده. (نقطه و یک فاصله) (تاریخ انتشار). (نقطه و یک فاصله) عنوان تحقیق. (نقطه و یک فاصله) نام نشریه با حروف ایتالیکی، دوره (شماره) با حروف ایتالیکی، (ویرگول و یک فاصله) شماره صفحه شروع - (خط فاصله) پایان تحقیق. (نقطه)

۴-۳. **مقالات برخط:** نام خانوادگی، نام کامل نویسنده. (نقطه و یک فاصله) (تاریخ انتشار). (نقطه و یک فاصله) عنوان تحقیق. (نقطه و یک فاصله) نام نشریه با حروف ایتالیکی، دوره (شماره) با حروف ایتالیکی، (ویرگول و یک فاصله) شماره صفحه شروع - (خط فاصله) پایان تحقیق. (نقطه و یک فاصله) دریافت شده از (دو نقطه و یک فاصله) آدرس سایت

۴-۳. **گزارش‌ها و سایر منابع:** در این باره نیز اطلاعات کافی و کامل ارائه شود.

---

---

---

---

## راهنمای تدوین و شرایط پذیرش تحقیق‌ها

---

---

-در فهرست منابع چنانچه تعداد نویسندگان بیش از یک نفر بود، اسامی آن‌ها با استفاده از نقطه ویرگول (؛) جدا شود.

-فهرست منابع نیازمند شماره گذاری نمی‌باشد. چنانچه بیش از یک عنوان از یک یا چند نویسنده مورد استناد قرار گرفته باشد، علاوه بر رعایت ترتیب حروف الفبا، ترتیب سال انتشار نیز رعایت شود؛ به این صورت که کتاب یا تحقیقی که زودتر (قدیمی تر) انتشار یافته است، در فهرست زودتر درج می‌شود. به منظور جلوگیری از بروز اشتباه بین منابع مختلف درج شده در فهرست، شروع هر منبع بدون تورفتگی یا بیرون زدگی خواهد بود و چنانچه عبارت طولانی شد، ادامه با تورفتگی (با استفاده از تکنیک Hanging) ۰/۵ سانتی متر می‌باشد.

### ۵. نمودارها، نگاره‌ها و فرمول‌ها

عنوان نمودارها در زیر و عنوان نگاره‌ها در بالای آن‌ها درج شود. بهتر است نمودارها و نگاره‌ها، در داخل متن و پس از جایی که به آن‌ها اشاره شده، درج شوند. برای شماره گذاری از شماره ۱ (عددی و داخل پرانتز، مانند نگاره) ۱ ( ) تا... استفاده شود. داخل نگاره‌ها باید به فارسی نوشته شود و در شرایط استفاده ممیز، از به کار بردن نقطه به جای ممیز خودداری گردد؛ در صورت ضرورت ضمن درج عنوان فارسی متغیرها، یک ستون می‌تواند به نمادهای مورد استفاده برای متغیر به زبان انگلیسی به گونه‌ای که در معادله‌ها و مدل‌ها استفاده شده اختصاص یابد. عناوین ستون‌ها در نگاره‌ها، به صورت وسط چین بوده و سطر اول هر نگاره که شامل عناوین ستون‌ها ست با رنگ طوسی و درجه روشنی ۲ نمایش داده شود. برای اشاره به محتوای نگاره‌ها و نمودارها در متن، می‌بایست با استفاده از شماره آن‌ها، ارجاع مناسب صورت گیرد. فرمول‌ها نیز در جدا اما دو ستونی به صورت خطوط نامرئی (No Border) ارائه و به صورت مدل (۱) (عددی و داخل پرانتز) تا... شماره گذاری شوند.

### ۶. پی‌نوشت‌ها

اصطلاحات انگلیسی و برخی توضیحات لازم در پی‌نوشت (نه زیر نویس) و به صورت نگاره چهار ستونی (شامل شماره پی‌نوشت و محتوای پی‌نوشت) با خطوط نامرئی (No Border) ارائه شود. شماره گذاری پی‌نوشت‌ها به صورت متنی و بدون استفاده از تکنیک EndNote در ورد درج شود.

---

---

---

---

## راهنمای تدوین و شرایط پذیرش تحقیق‌ها

---

---

### ۷. سایر نکات

- قبل از نقطه، ویرگول، نقطه ویرگول، دو نقطه، علامت سؤال، علامت تعجب و... نیازی به فاصله نیست، اما بعد از این علائم باید یک فاصله گذاشته شود.

- هنگام استفاده از پرانتز قبل از باز شدن پرانتز و بعد از بسته شدن پرانتز از فاصله استفاده کنید.

- معادل‌های انگلیسی عناوین علمی نویسندگان به شرح نگاره زیر می‌باشد:

### عناوین معادل انگلیسی

BSc.	کارشناس
MSc. Student	دانشجوی کارشناسی ارشد
MSc.	کارشناسی ارشد
Ph. D. Student	دانشجوی دکترا
Ph. D.	دکترا
Assistant Prof.	استادیار
Associate Prof.	دانشیار
Prof.	استاد

\* تحقیق‌های فرستاده شده نباید به صورت هم‌زمان به مجله‌های فارسی‌زبان دیگری در داخل و یا خارج از کشور ارسال شده باشد.

\* فصلنامه از پذیرش تحقیق‌هایی که موارد شکلی و ساختاری یاد شده در راهنما در آن‌ها رعایت نشده باشد، معذور است.

\* فصلنامه در ویرایش تحقیق‌ها و حذف برخی بخش‌ها، بدون تغییر در محتوای آن، آزاد است و تحقیق‌هایی را که دریافت می‌کند، باز نمی‌گرداند.

\* مسئولیت صحت و سقم مطالب تحقیق به عهده نویسنده است.

---

---

---

---

### راهنمای تدوین و شرایط پذیرش تحقیق‌ها

---

---

\* فایل ورد را به زبان انگلیسی نام‌گذاری کنید. این نام باید شامل: نام خانوادگی نویسندهٔ اول و تاریخ ارسال تحقیق باشد. ۱۳۹۱ تحقیق‌ها صرفاً از طریق وبگاه مجله دریافت می‌شود.

\* به منظور تسریع در فرایند داوری و چاپ تحقیق، از استادان و پژوهشگران محترم تقاضا می‌شود قبل از ارسال تحقیق از ویرایش فنی و ادبی تحقیق و رعایت نکته‌هایی که در این راهنما درج شده است، اطمینان حاصل نمایند.

\* تحقیق‌های تحقیقی به تحقیق‌هایی گفته می‌شود که از پروژه تحقیقاتی، رسالهٔ دکتری یا پایان‌نامه کارشناسی ارشد استخراج شده باشد.

---

---



## فهرست مطالب

- ۱..... مروری بر مدل‌های ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری .....  
غلامرضا سلیمانی امیری، سپیده سادات نصیری
- ۲۳..... شبکه‌های اجتماعی؛ بازار سرمایه و گزارشگری مالی .....  
سیدعلی حسینی، مهین خوئینی
- ۳۹... نقش حسابرسی داخلی در پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی .....  
مهناز محمودخانی، ریحانه احمدی
- ۵۹..... واکاوی سازوکارهای نظارتی و کنترلی نظام راهبری شرکتی .....  
محمود لاری دشت‌بیاض، هنگامه نظری، مصطفی قناد
- ۸۳..... بررسی تأثیر سیاست تقسیم سود و ساختار مالکیت بر محدودیت‌های تأمین مالی .....  
مصطفی حیدری هراتمه، شمس‌اله شیرین‌بخش
- ۹۹..... بررسی رابطه محافظه‌کاری حسابداری با واکنش بازار و ارزش شرکت‌ها .....  
سحر روحی ملکی، عسگر پاک‌مرام
- ۱۲۷..... سوابق و پیامدهای کاربرد اطلاعات بها در تصمیم‌گیری .....  
مرضیه توحیدی نژاد
- ۱۴۱..... نکات قابل توجه برای خود ارزیابی یک پژوهش تجربی حسابداری .....  
بهاره حقیقی طلب



## مروری بر مدل‌های ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری

غلامرضا سلیمانی امیری<sup>۱</sup>، سپیده سادات نصیری<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۹۵/۱۱/۰۴

تاریخ پذیرش: ۹۶/۰۲/۲۶

### چکیده

رشد و توسعه اقتصاد، افزایش شرکت‌های سهامی و تفکیک مدیریت از مالکیت و به دنبال آن مسائل نمایندگی باعث اهمیت و توجه اندازه‌گیری عملکرد مالی شرکت‌ها شد. شرکت‌های سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از مهمترین شرکت‌ها در بازار سرمایه از دهه ۱۸۹۰ میلادی در ایالات متحده آمریکا مطرح شدند. به تدریج در سایر کشورهای جهان تاسیس شرکت‌های سرمایه‌گذاری مورد توجه قرار گرفت. در ایران نیز از دهه ۱۳۴۰ شمسی این شرکت‌ها وارد دنیای تجارت شدند. گسترده‌گی شرکت‌های سرمایه‌گذاری به حدی رسید که بخش مهمی از بازارهای سرمایه تلقی شده و بسیاری از سرمایه‌گذاران از خدمات این شرکت‌ها استفاده می‌نمایند. به عبارتی سرمایه‌گذاران، زمان کافی، توان مالی یا تخصص لازم را در ایجاد پرتفوی مناسب ندارند. بنابراین انجام این مهم را به شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌سپارند و در مقابل ارزیابی عملکرد مالی این شرکت‌ها برایشان اهمیت دارد. از دیرباز تلاش‌های زیادی برای دستیابی به معیاری جهت ارزیابی عملکرد این شرکت‌ها در سطح بین‌المللی صورت گرفته تا امکان ارزیابی بهتر عملکرد را برای سرمایه‌گذاران این شرکت‌ها فراهم نماید. هدف تحقیق حاضر بررسی مدل‌های مطرح ادبیات بین‌المللی شامل مدل شارپ، ترینر، جنسن، پتانسیل مطلوب، سورتینو و... است که با توجه به شرایط و فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران، تحلیلی بر امکان استفاده از این مدل‌ها برای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری ارائه گردد.

**واژه‌های کلیدی:** ارزیابی عملکرد، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، عملکرد مالی.

طبقه‌بندی موضوعی: G20

DOI: 10.22051/ijar.2017.13796.1254

<sup>۱</sup> دانشیار گروه حسابداری دانشگاه الزهراء (س) نویسنده مسئول، (gh\_soleimany@yahoo.com)

<sup>۲</sup> دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه الزهراء (س)، (sepideh.nasiry@yahoo.com)

## مقدمه

سرمایه گذاری یکی از عوامل موثر بر رشد و توسعه اقتصادی کشور می باشد. ماحصل رشد اقتصادی در یک کشور، افزایش رفاه عمومی خواهد بود. افزایش سرمایه گذاری میان مردم و هدایت این سرمایه گذاری ها به بخش های زیربنایی منجر به بهبود و افزایش سطح زندگی شده و امکان برخورداری از زندگی با کیفیت تر را فراهم می نماید. همچنین سرمایه گذاری می تواند نقش بسیار زیاد در تعیین درآمد ملی داشته باشد، زیرا اگر قسمت بیشتر تولید ناخالص داخلی<sup>۱</sup> یک کشور به سرمایه گذاری اختصاص یابد، سبب افزایش رشد اقتصادی می گردد. به طور کلی می توان انواع مختلف سرمایه گذاری در اقتصاد را تعریف کرد. از رایج ترین دسته بندی های موجود برای انواع سرمایه گذاری ها می توان به طبقه بندی آن ها بر حسب موضوع به دو دسته سرمایه گذاری واقعی<sup>۲</sup> و سرمایه گذاری مالی<sup>۳</sup> اشاره نمود. سرمایه گذاری واقعی یعنی سرمایه گذار با فدا کردن ارزشی در زمان حاضر، نوعی دارایی واقعی بدست می آورد. در سرمایه گذاری مالی، فرد در ازای فدا کردن ارزش حاضر، نوعی دارایی مالی که نتیجه آن معمولاً جریانی از وجوه نقد است به دست می آورد. سرمایه گذاری در اوراق بهادار که فرد در ازای پرداخت پول، محق به دریافت جریانی از وجوه نقد به شکل سود می شود، سرمایه گذاری مالی محسوب می شود (بادی و همکاران، ۲۰۰۹، فصل چهارم).

امروزه، دارایی های مالی و سرمایه گذاری در آن ها به یکی از ارکان مهم در اقتصاد کشورها بدل شده است و در این راه بازارهای مالی و به ویژه بورس اوراق بهادار جایگاه تحصیل این گونه دارایی ها است. به دلیل نقش منحصر به فرد بورس در تولید ظرفیت های اقتصادی و کسب بازده و سودآوری شرکت ها و سرمایه گذاران، جایگاه آن در اقتصاد کشورها به سرعت ارتقا یافته و امروزه از آنچنان اهمیتی در سیستم های اقتصادی پیچیده برخوردار است که از آن برای سنجش میزان سلامت و یا بیماری اقتصادی کشورها نام برده می شود که مهمترین وظیفه اش، ایجاد بازاری دائمی و پیوسته برای اوراق بهادار می باشد. بازارهای مالی در هر کشوری از جمله ایران شامل بازار پول<sup>۴</sup> و بازار سرمایه<sup>۵</sup> تشکیل می شود که هر یک از اهمیت خاص خود برخوردار است (قجر و همکاران، ۱۳۹۲). به طور خلاصه، بازار پول، بازار مطالبات کوتاه مدت (حداکثر تا یک سال) را در برمی گیرد. گرایش اصلی بازار پول اصولاً بر ابزارهایی متمرکز است که با استفاده از آن ها بتوان به سرعت وضعیت نقدشوندگی را تغییر داد. به این علت

است که در چنین بازاری سرعت نقدشوندگی بسیار بالا بوده و نیازهای کوتاه‌مدت تا یک سال در آن تأمین می‌شود. به دلیل ماهیت کوتاه‌مدت آن، تبدیل وجوه جمع‌آوری شده به سرمایه مالی امکان پذیر نبوده و تنها برای تأمین مالی عملیات تولیدی و تجاری پیش‌بینی نشده به کار می‌رود. بازار سرمایه، بازاری است که ارتباط تنگاتنگی با پس‌انداز و سرمایه‌گذاری دارد و به مثابه یک واسطه مالی، پس‌انداز واحدهای اقتصادی دارای مازاد را به واحدهای دارای کسری، برای سرمایه‌گذاری انتقال می‌دهد. وظیفه بازار سرمایه تأمین مالی بلندمدت برای بنگاه‌های اقتصادی است. یکی از تغییرات مهم بازارهای سرمایه در سال‌های اخیر، صنعت واسطه‌گری مالی است که در سراسر جهان رشد و گسترش چشم‌گیری را شاهد بوده است.

واسطه‌های مالی در یک بازار توسعه‌یافته اوراق بهادار، به عنوان نهادهای اجرایی با برخورداری از کارکردی چند منظوره، نقش مهمی را در مجموعه وظایف و فعالیت‌های بازار بر عهده دارند. در واقع سرمایه‌گذاری به عنوان موتور رشد اقتصادی تاثیر انکارناپذیر و حیاتی در بهبود وضعیت اقتصادی کشورها دارد. واسطه‌های مالی با جذب پس‌اندازها و تأمین منابع لازم برای سرمایه‌گذاری، کاهش ریسک سرمایه‌گذاری و مدیریت دارایی‌ها می‌توانند تاثیری معنی‌دار بر سرمایه‌گذاری داشته باشند (لعلی و والی زاده، ۱۳۸۹). واسطه‌های مالی در بازارهای سرمایه از تنوع زیادی برخوردارند که از مهمترین آن‌ها می‌توان به شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های هلدینگ، بانک‌های تجاری، موسسات مالی و اعتباری، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های لیزینگ و... اشاره نمود (حائری و حسینی، ۱۳۹۱). شرکت‌های سرمایه‌گذاری در اکثر بازارهای مالی دنیا از مهمترین واسطه‌های مالی بورس اوراق بهادار هستند.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری، نهادهایی برای سرمایه‌گذاری و ورود افراد با سرمایه‌های اندک و تخصص کمتر به بازار سرمایه هستند. به بیان ساده، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، سرمایه را از تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران (خرد و کلان) جمع‌آوری می‌کنند و به شکل‌های مختلف آن را در بازار سرمایه به کار می‌بندند. به این ترتیب سرمایه‌گذاری برای عموم مردم با تخصص کم و سرمایه‌های اندک در بازارهای سرمایه به شکل حرفه‌ای میسر می‌شود. با توجه به اهمیت عملکرد این شرکت‌ها در بازارهای سرمایه، از آغاز دهه ۱۹۵۰ تاکنون مطالعات زیادی به این امر توجه کرده و با مدل‌سازی و آزمون مدل‌های موجود درصدد ارزیابی عملکرد شرکت‌های

سرمایه گذاری بوده‌اند. نتایج به دست آمده از مطالعات تجربی، مختلف و متنوع است. مدل‌های متعدد ارزیابی پرتفوی شرکت‌های سرمایه‌گذاری شامل تئوری‌های مدرن و فرامدرن پرتفوی گواه این ادعاست که ادبیات علمی حسابداری در جهان به ارزیابی عملکرد این شرکت‌ها توجه زیادی نموده و پیشرفت نسبتاً قابل قبولی در این حوزه داشته است (چن و همکاران، ۲۰۱۱). این در حالی است که مطالعات ارزیابی عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران نیز به منظور ارزیابی و سنجش عملکرد این شرکت‌ها اغلب به استفاده از همان مدل‌های مرسوم ارزیابی عملکرد هم‌تایان جهانی در تحقیقات داخلی اکتفا می‌نمایند (یحیی زاده و همکاران، ۱۳۸۹)، صفری (۱۳۸۱)، هابنر (۲۰۰۷)، و...). به هر صورت، ارزیابی عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری از این جهت حائز اهمیت است که سرمایه‌گذاران بتوانند درباره نگهداری، فروش و یا خرید سهام این شرکت‌ها در زمان مقتضی تصمیمات لازم را اتخاذ نمایند. طبیعی است که سرمایه‌گذاران بالقوه به دنبال سهامی از شرکت‌ها باشند که عملکرد بهتری از سایر شرکت‌ها و نیز از عملکرد بازار داشته باشند. بنابراین عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری زیر ذره بین این افراد و سایر گروه‌ها بوده که هر یک با معیارهای مختلفی به ارزیابی عملکرد می‌پردازند. به همین دلیل وجود مدل مناسب برای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری به یکپارچگی بیشتر در سنجش عملکرد شرکت‌های مختلف و مقایسه بهتر آن‌ها برای انجام تصمیم‌گیری مناسب کمک خواهد کرد.

با توجه به بررسی اولیه فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ایران، می‌توان دریافت که تفاوت‌هایی میان حوزه فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران و خارج از ایران وجود دارد که باعث می‌شود عملکرد این شرکت‌ها صرفاً محدود به پرتفوی اوراق بهادار شرکت‌های بورسی نبوده و متشکل از سایر فعالیت‌های سرمایه‌گذاری نیز باشد. در این صورت ممکن است نتوان با اطمینان بالا، از همان معیارهای مرسوم جهانی نظیر شارپ و جنسن و... برای ارزیابی عملکرد این شرکت‌ها در ایران استفاده نمود، زیرا به نظر می‌رسد که بخش‌های مهم دیگری عملیات شرکت‌های سرمایه‌گذاری را تشکیل می‌دهد که برگرفته از فعالیت‌هایی به جز سرمایه‌گذاری در پرتفوی اوراق بهادار شرکت‌های بورسی است. از این رو، در هنگام ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری باید کلیه بخش‌های تشکیل دهنده فعالیت آن‌ها مورد

توجه قرار گیرد. حال سئوالی که مطرح می‌شود این است که آیا استفاده از مدل‌های ارزیابی موجود، توانایی سنجش صحیح عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری را دارد؟

### شرکت‌های سرمایه‌گذاری

شرکت‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌هایی هستند که از طریق فروش اوراق بهادار خود، منابع مالی پس‌اندازکنندگان و افراد را جمع‌آوری کرده و آن‌ها را در سهام و اوراق قرضه سایر شرکت‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند. اهمیت این مؤسسات در این است که بسیاری از مردم با پس‌انداز اندک خود شاید به راحتی نتوانند در اوراق بهادار مورد نظر خود سرمایه‌گذاری کنند، اما این قبیل شرکت‌ها، با یک کاسه کردن وجوه آن‌ها، در اوراق بهادار متنوع سرمایه‌گذاری و معمولاً بازدهی بیشتر از این مجموعه عاید می‌کنند (رید، ۲۰۱۴؛ بادی و همکاران، ۲۰۰۹، فصل چهارم). شرکت‌های سرمایه‌گذاری ویژگی‌های مهمی دارند که در هنگام بررسی و کسب شناخت از آن‌ها، لازم است با این ویژگی‌ها آشنا بود. این ویژگی‌ها معمولاً در غالب مثبت (مزایا) و منفی (معایب) مطرح می‌شوند. مهمترین مزایا عبارتند از:

- مدیریت حرفه‌ای: شرکت‌های سرمایه‌گذاری به وسیله مدیران حرفه‌ای مدیریت می‌شوند که سرمایه‌گذاری بالقوه در هزاران شرکت متفاوت را بررسی و ارزیابی می‌کنند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری با توجه به دسترسی به تخصص قادر هستند که مدیریت پرتفوی مطلوبی را ارائه کنند که بسیاری از افراد سرمایه‌گذار قادر به این مسئولیت نیستند.
- قابلیت دسترسی بالا: این شرکت‌ها خرید سهام توسط سرمایه‌گذاران به طور مستقیم یا غیرمستقیم را تسهیل می‌بخشد.
- تنوع بخشی اوراق بهادار و کاهش ریسک: از طریق سرمایه‌گذاری وجوه در ترکیب متنوعی از اوراق بهادار صنایع و بخش‌های مختلف، کاهش ریسک را امکان پذیر می‌سازد.
- قانون‌مند و تحت نظارت: این صنعت تحت نظارت کمیسیون بورس و اوراق بهادار فعالیت‌های خود را منظم می‌نمایند و شرایط لازم را برای حفاظت سرمایه‌گذاران از سوء استفاده را فراهم می‌نمایند.

- انعطاف‌پذیری: این شرکت‌ها انواع مختلف پرتفوی با اهداف متنوعی را به عموم عرضه می‌کنند. وجود انواع مختلف شرکت‌ها با اهداف گسترده سرمایه‌گذاری، حق انتخاب و انعطاف‌پذیری بالایی در سرمایه‌گذاری به سرمایه‌گذاران می‌دهد.
  - سهولت و راحتی سرمایه‌گذاری: در مقایسه با سایر سرمایه‌گذاری‌ها، سرمایه‌گذاری در این شرکت‌ها آسان‌تر است، غالباً سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها با کمیسیون خرید و فروش کم‌تر و سریع‌تر انجام می‌گیرد.
  - هزینه‌ها: در این نوع از سرمایه‌گذاری‌ها هزینه معاملات نیز با تجمع وجوه در شرکت‌های سرمایه‌گذاری به شدت کاهش می‌یابد. می‌توان تصور کرد که برای پخش کردن سرمایه‌گذاری حتی برای یک فرد ثروتمند هزینه معاملات سنگینی از جمله حق الزحمه خرید و فروش سهام متعدد وجود دارد که با مشارکت در مقیاس‌های بالا کاهش می‌یابد.
  - معامله راحت‌تر: بیشتر شرکت‌ها مشارکت این امکان را فراهم می‌کنند که سهام از طریق تلفن و ایمیل و به صورت پیوسته خریداری و فروخته شود.
- در کنار مزایای فوق برای این شرکت‌ها، می‌توان معایبی را هم برای انتخاب سرمایه‌گذاری از طریق شرکت‌های سرمایه‌گذاری عنوان کرد که مهمترین آن‌ها عبارتند از:
- اصلی‌ترین نقطه ضعف شرکت‌های سرمایه‌گذاری، به هزینه‌های آن‌ها مربوط می‌شود.
  - به دلیل هزینه‌های نسبتاً زیاد معاملات اوراق، برای سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت چندان مناسب نیست و سود رضایت‌بخشی را برای سرمایه‌گذار نخواهد داشت.
  - امکان دسترسی سریع به پول وجود ندارد چون طبیعت چنین سرمایه‌گذاری‌هایی، بلندمدت است، امکان نقدینگی سریع آن فراهم نیست و بازپرداخت وجه اوراق فروخته شده تا چند روز می‌تواند به تعویق افتد.
  - معمولاً هیچ اطمینانی برای بازیافت تمام مبلغ سرمایه‌گذاری وجود ندارد (رادفر، ۱۳۸۴).



### تفاوت صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری

در هنگام بررسی شرکت‌های سرمایه‌گذاری لازم است به اشتباهات مرسوم در میان عموم و حتی برخی محققان و کارشناسان توجه نموده و توضیح کوتاهی نسبت به تفاوت شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سایر نهادهای مالی به ویژه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک داده شود. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک طی دو دهه‌ی گذشته از محبوبیت زیادی در بین سرمایه‌گذاران برخوردار شده‌اند. در بسیاری منابع علمی نیز به تفاوت میان این صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری توجه کافی نشده و گاه‌ها به جای یکدیگر استفاده می‌شوند. بنابراین لازم است شرح کوتاهی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک ارائه گردد.

به طور کلی صندوق سرمایه‌گذاری مشترک نوعی نهاد سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود که با فروش سهام خود، وجوهی را به دست آورده و با توجه به هدف صندوق، در ترکیبی از اوراق بهادار شامل سهام، اوراق قرضه، ابزارهای کوتاه‌مدت بازار پول و دیگر دارایی‌ها سرمایه‌گذاری می‌کند. به بیان دیگر، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک مجموعه‌ای از سهام، اوراق مشارکت و سایر اوراق بهادار است که در آن افراد مختلف پول‌های خود را روی هم می‌گذارند و در پرتفویی از اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند. در نتیجه، سرمایه‌گذار به جای سرمایه‌گذاری در یک سهم یا اوراق مشارکت خاص در یک صندوق سرمایه‌گذاری مشترک سرمایه‌گذاری می‌کند و براساس قوانین و مقررات مرتبط، مبلغی در پرتفوی سرمایه‌گذاری شریک می‌گردد. این تنوع در سرمایه‌گذاری سبب کاهش خطر آن و افزایش جذابیت صندوق سرمایه‌گذاری شده است.

تا اینجا بسیاری از ویژگی‌های بیان شده برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک با شرکت‌های سرمایه‌گذاری مشابه است، زیرا این صندوق‌ها یک نهاد مالی مشابه شرکت سرمایه‌گذاری است که از یک طرف وجوه سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری نموده و از طرف دیگر این وجوه را با مدیریت صحیح سرمایه‌گذاری می‌کند. بنابراین طبیعی است که افراد، این دو را یکسان تصور کنند. برای رفع ابهام و درک تفاوت میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک با شرکت‌های سرمایه‌گذاری لازم به ذکر است که فرق اساسی یک صندوق سرمایه‌گذاری با یک شرکت سرمایه‌گذاری، باز (متغیر) بودن سرمایه آن می‌باشد.

منظور از باز بودن سرمایه این است که در یک صندوق سرمایه گذاری، هر سرمایه گذار می تواند در چارچوب اساسنامه در هر زمانی به صندوق وارد یا از آن خارج شود، اما در یک شرکت سرمایه گذاری، ورود و خروج سرمایه صرفاً در قالب افزایش یا کاهش سرمایه و با طی تشریفات مندرج در قانون تجارت صورت می پذیرد. به دلیل آنکه ورود و خروج سرمایه و سرمایه گذار در صندوق های سرمایه گذاری یک عمل مجاز و تعریف شده است، بنابراین دیگر نیازی به نقل و انتقال واحدهای سرمایه گذاری نمی باشد، اما در شرکت های سرمایه گذاری در صورتی که شخص سرمایه گذار قصد خروج از شرکت را داشته باشد، باید واحد سرمایه گذاری خود را به شخص دیگری منتقل نماید و یا چنانچه شخصی بخواهد سهم خود را در شرکت افزایش دهد، باید سهام مورد نظر خود را از سایر سهامداران خریداری نماید. برای هر صندوق سرمایه گذاری یک واحد<sup>۷</sup> سرمایه گذاری تعریف می شود. این واحد بیانگر حداقل میزان سرمایه گذاری در صندوق است. به عبارتی سرمایه گذاری ضریبی از یک واحد خواهد بود. در نگاره ۱ تفاوت های شرکت و صندوق سرمایه گذاری قابل مشاهده است.

نگاره (۱): مقایسه شرکت سرمایه گذاری و صندوق سرمایه گذاری

موضوع	شرکت سرمایه گذاری	صندوق سرمایه گذاری
کوچکترین جزء سرمایه	سهام	واحد سرمایه گذاری (UNIT)
ویژگی سرمایه	سهام تا روز تسویه قابل باز خرید نیست	واحد سرمایه گذاری قابل باز خرید است.
مبنا	اساسنامه	امیدنامه
ورود سرمایه گذار	خرید سهم	صدور واحد سرمایه گذاری
خروج سرمایه گذار	فروش سهم	ابطال واحد سرمایه گذاری
مکانیزم قیمت گذاری	عرضه و تقاضا	خالص ارزش روز دارایی (NAV)
سرمایه	ثابت طبق اساسنامه	متغیر در محدوده تعیین شده در امیدنامه
نحوه افزایش و کاهش سرمایه	برگزاری مجمع فوق العاده و تصویب افزایش یا کاهش سرمایه توسط سهامداران	صدور و ابطال واحدهای سرمایه گذاری
عرضه سرمایه	عرضه عمومی اولیه و معامله سهام در بازار ثانویه	عرضه عمومی پیوسته واحد سرمایه گذاری
نقد شوندگی	کم	زیاد
دوره فعالیت	معمولاً نامحدود	معمولاً محدود

منبع: اسکندر نژاد، ۱۳۹۳

## ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری

شرکت‌های سرمایه‌گذاری از دهه ۱۸۹۰ در ایالات متحده آمریکا مطرح شد و در دهه ۱۹۲۰ محبوبیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری در آمریکا به حدی رسید که به تدریج زمینه تاسیس نخستین شرکت سرمایه‌گذاری به شکل امروزی فراهم گردید. پس از تاسیس رسمی شرکت سرمایه‌گذاری در سال ۱۹۲۴، به مرور زمان سایر نقاط دنیا به اهمیت و نقش انکارناپذیر این شرکت‌ها در بازار پی برده و سعی در تاسیس شرکتی با کارکرد مشابه نمودند. گستردگی شرکت‌های سرمایه‌گذاری به حدی رسید که بخش مهمی از بازارهای سرمایه تلقی شده و بسیاری از سرمایه‌گذاران از خدمات این شرکت‌ها استفاده می‌نمایند (تاروردی و همکاران، ۱۳۹۲). اغلب سرمایه‌گذاران زمان کافی و توان مالی و تخصص لازم را در ایجاد پرتفوی مناسب نداشته و منابع مالی سرمایه‌گذاران کوچک بسیار محدودتر از آن بود که قادر به تهیه اوراق بهادار منتشر شده شرکت‌های بزرگ باشند. به علاوه، بالا بودن ریسک و همچنین مشکل ارزیابی درجه ریسک سرمایه‌گذاری‌های سودآور (مثل پروژه‌های بلند مدت) باعث می‌شود سرمایه‌گذاران انگیزه‌ای به سرمایه‌گذاری در اینگونه پروژه‌ها نداشته باشند. در این موارد واسطه‌گران مالی می‌توانند به نیابت از سرمایه‌گذاران، به کمک ارزیابی پروژه‌ها، تعیین درجه ریسک آن‌ها و تنوع بخشیدن پروژه‌ها با ریسک‌های متنوع، سرمایه‌گذاران کوچک را ترغیب به سرمایه‌گذاری نمایند (مشایخ، ۱۳۸۲).

به همین دلیل ارزیابی عملکرد این شرکت‌ها هم برای سرمایه‌گذاران و هم برای خود شرکت‌های سرمایه‌گذاری از اهمیت فراوان برخوردار بوده و مورد توجه و پیگیری سرمایه‌گذاران بازار قرار گرفته است. بنابراین ادبیات علمی اقتصاد، حسابداری و مالی در جهان در زمینه مطالعه و ارزیابی عملکرد پرتفوی سرمایه‌گذاری دارای قدمت طولانی به اندازه چندین دهه می‌باشد.

## تاریخچه ارزیابی عملکرد

سرمایه‌گذاران همواره علاقمندند که از نتایج سرمایه‌گذاری خود آگاه شده و بازدهی آن را با سایر سرمایه‌گذاری‌ها و یا فرصت‌های سرمایه‌گذاری موجود مقایسه نمایند تا از بهینه بودن انتخاب خود اطمینان یابند. به همین جهت ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری اهمیت ویژه‌ای دارد،

زیرا می‌تواند تصمیم‌گیری در خصوص ادامه و یا قطع سرمایه‌گذاری را تحت تاثیر قرار دهد. بررسی سیر تکامل تاریخی ارزیابی عملکرد در ادبیات مالی نشان می‌دهد که دو تئوری مهم وجود دارد؛ اول، مدل‌های مبتنی بر تئوری مدرن پرتفوی است که در آن هر گونه نوسان احتمالی بازده اقتصادی در آینده به عنوان ریسک محسوب می‌شود و با استفاده از انحراف معیار حول میانگین به دست می‌آید. معیارهای ارزیابی عملکرد شامل شارپ، جنسن، ترینرو... در این دیدگاه قرار دارند. دوم، مدل‌ها و معیارهای ارزیابی عملکرد بر اساس تئوری فرامدرن پرتفوی تعریف شده‌اند. در این تئوری مفهوم ریسک تغییر می‌کند و به عنوان انحرافات نامطلوب و نامساعد نسبت به میانگین یا نرخ بازدهی هدف تعریف می‌شود؛ به گونه‌ای که نوسانات بالاتر از میانگین (یا نرخ بازدهی هدف) مساعد و در عوض نوسانات پایین‌تر از میانگین (یا نرخ بازدهی هدف) نامطلوب یا نامساعد تلقی می‌شود (خدایی وله و فولادوندنیا، ۱۳۸۹). در ادامه به این تئوری‌ها بیشتر پرداخته می‌شود.

#### الف- تئوری مدرن پرتفوی

تا پیش از سال ۱۹۵۲ سرمایه‌گذاران با مفاهیم ریسک و بازده آشنا بودند، اما نمی‌توانستند آن را اندازه‌گیری کنند. در واقع، سرمایه‌گذاران از قبل می‌دانستند که ایجاد تنوع مناسب است و نباید همه تخم مرغ‌های خود را در یک سبد بگذارند ولی اندازه‌گیری ریسک و کمی کردن آن غیرممکن به نظر می‌رسید. تا اینکه مقاله هری ماکوویتز<sup>۸</sup> نگرش موجود را با تغییرات بسیاری همراه کرد و بر اساس تعاریف کمی ارائه شده، شاخص عددی برای ریسک معرفی نمود. هری ماکوویتز ریسک را بر اساس انحراف معیار چند دوره‌ای یک متغیر مطرح نمود. مقاله ماکوویتز که منبع ایجاد تئوری مدرن پرتفوی تلقی می‌شود، با ایجاد چارچوب ریسک و بازده به تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران کمک کرد و با تعریف کمی ریسک سرمایه‌گذاری، امر انتخاب دارایی‌ها و مدیریت پرتفوی برای سرمایه‌گذاران را تسهیل بخشید (زهدی و همکاران، ۲۰۱۲). مفهوم اساسی در تئوری مدرن پرتفوی رابطه بین بازده مورد انتظار و ریسک است. رابطه بین بازده مورد انتظار و ریسک رابطه‌ای مستقیم و مثبت است، یعنی هر اندازه بازده مورد انتظار بالاتری مدنظر باشد، ریسک آن نیز بیشتر خواهد بود. بر مبنای این تئوری، افراد ریسک‌گریز می‌توانند پرتفوی بهینه خود را به منظور کسب حداکثر بازده در یک سطح مشخص از ریسک بازار تشکیل دهند.

یکی از نخستین مدل‌های ارزیابی عملکرد پرتفو با الهام از تئوری مدرن پرتفوی متعلق به ویلیام شارپ است. او برای ارزیابی عملکرد بر روی ۳۴ صندوق سرمایه‌گذاری مشترک طی سال‌های ۱۹۵۴ الی ۱۹۶۳ تحقیقی انجام داد و به معیاری دست یافت که به «نسبت پاداش به تغییرپذیری RVAR» معروف است. این معیار نشان دهنده مازاد بازده پرتفوی در مقابل هر یک واحد از ریسک کل است. مقدار بیشتر این معیار نشان دهنده عملکرد بهتری است و از رابطه زیر به دست می‌آید:

$$RVAR = \frac{TR_p - \bar{R}_f}{\delta_p} \quad (1)$$

که در آن،  $TR_p$  متوسط بازدهی کل پرتفوی طی یک دوره زمانی،  $R_f$  متوسط نرخ بازدهی بدون ریسک طی یک دوره زمانی و  $\sigma$  انحراف معیار بازده پرتفوی است.

لازم به ذکر است که در مدل شارپ فرض بر این است که شاخص بازار رابطه‌ای با میزان خطا ندارد. همچنین فرض بر این است که اوراق بهادار فقط تحت تاثیر واکنش خود نسبت به بازده قرار دارد، به این معنا که خطای مربوط به اوراق بهادار الف با خطای اوراق بهادار ب همبستگی ندارد.

پس از او، پروفیسور ترینر در ۱۹۶۵ در مقاله‌ای از منافع بکارگیری نوسان‌پذیری بازده پرتفوی به عنوان معیاری برای ریسک به جای استفاده از ریسک کل استفاده نمود و معیاری به نام "نسبت پاداش RVOL" معرفی کرد. این شاخص از رابطه زیر به دست می‌آید:

$$RVOL = \frac{TR_p - \bar{R}_f}{\beta_p} \quad (2)$$

که در آن،  $TR_p$  متوسط بازدهی کل پرتفوی طی یک دوره زمانی،  $R_f$  متوسط نرخ بازدهی بدون ریسک طی یک دوره زمانی و  $\beta$  ریسک سیستماتیک پرتفوی است.

لازم به ذکر است این شاخص در حقیقت بیان‌کننده تغییرپذیری است که در ازای هر واحد از ریسک سیستماتیک چه میزان بازده مازاد نصیب سرمایه‌گذار می‌شود. بنابراین اگر میزان تنوع بخشی پرتفوی کم باشد، شاخص ترینر، نمی‌تواند آن بخش از تغییرپذیری که به واسطه نبود تنوع بخشی است (ریسک غیرسیستماتیک) را توضیح دهد.

جنسن در سال ۱۹۶۸ با بررسی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، مدلی بر اساس تئوری قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای<sup>۹</sup> منتشر کرد. در واقع، معیار شارپ و ترینر، تاکید زیادی بر مقیاس‌های مطلق عملکرد داشتند در حالی که جنسن به دنبال مقیاس نسبی بود. معیار ارزیابی عملکرد جنسن مستقیماً بر مدل CAPM استوار است. بر اساس معیار جنسن چنانچه بازده دارایی بیش از بازده مورد انتظار باشد، گفته می‌شود که دارایی دارای آلفای مثبت یا بازده غیرعادی می‌باشد. به طور معمول سرمایه‌گذاران به دنبال آلفای بزرگتر هستند. بر اساس معیار جنسن،

[ (نرخ بازده بدون ریسک - بازده بازار) × بتای پرتفوی + نرخ بازده بدون ریسک ] - بازده پرتفوی = آلفای جنسن

بنابراین می‌توان فرمول زیر را نوشت:

$$\alpha = R_{pt} - R_{ft} + b_p (R_{mt} - R_{ft}) \quad (۳)$$

که در آن گاهی به  $R_{pt} - R_{ft}$  صرف ریسک پرتفوی گفته می‌شود. می‌توان گفت معیار جنسن صرف ریسک پرتفوی مازاد بر بتای پرتفوی در صرف ریسک بازار است. بنابراین مقدار مثبت آلفا در معیار جنسن بیانگر عملکرد بهتر پرتفوی نسبت به بازار است.

از آنجا که مدل جنسن از کاربردهای CAPM مشتق شده است، بنابراین مفروضات آن را در برمی‌گیرد. از جمله مهمترین این مفروضات عبارتند از:

- هدف همه سرمایه‌گذاران حداکثر کردن مطلوبیت مورد انتظار است،
- انتظارات سرمایه‌گذاران در مورد ریسک و بازده همگن بوده و سرمایه‌گذاران افق زمانی معینی دارند،
- اطلاعات همزمان برای سرمایه‌گذاران وجود دارد،
- دارایی بدون ریسک وجود دارد و وام‌گیری و وام‌دهی با آن نرخ، به صورت نامحدود امکان پذیر است.
- مالیات و هزینه‌های مبادلاتی، وجود ندارد.

بنابراین چنانچه یکی از این موارد وجود نداشته باشد، استفاده از مدل جنسن برای ارزیابی عملکرد با مشکل جدی روبرو است.

لازم به ذکر است که بر اساس تحقیق انجام شده از حجازی و غلامحسینی (۱۳۸۸) امکان استفاده از CAPM در بورس اوراق بهادار تهران وجود داشته و این مدل توان تبیین رفتار بازده در مقاطع زمانی کوتاه مدت در بورس را دارد. از این رو مانعی برای استفاده از این معیار در ارزیابی پرتفوی شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران وجود ندارد.

پس از معرفی معیارهای مبتنی بر تئوری مدرن پرتفوی و استفاده فراگیر از این معیارها، توجه اندیشمندان به ضعف‌ها و محدودیت‌های این معیارها جلب شد. بررسی‌ها نشان می‌دهند که تحت شرایطی خاص، مدل میانگین - واریانس<sup>۱</sup> تئوری مدرن پرتفوی، محاسبات و پیش بینی‌های رضایت بخشی از رفتار سرمایه‌گذار ارائه نمی‌کند. به عبارت دیگر به طور کلی مدل میانگین - واریانس تئوری مدرن پرتفوی، محدودیت‌هایی دارد که مهمترین آن‌ها را می‌توان به شرح زیر خلاصه نمود:

- مدل میانگین - واریانس مارکویتز، یک پرتفوی بهینه را مشخص نمی‌کند، بلکه مجموعه‌ای از پرتفوی‌های کارا را روی منحنی، مشخص می‌کند که همگی با توجه به ریسک و بازده‌های متفاوت، پرتفوی بهینه هستند.
- مدل میانگین - واریانس، مجموعه انحرافات (هم انحرافات مساعد و هم انحرافات نامساعد) را در محاسبه ریسک در نظر می‌گیرند، اما نتایج تحقیقات، نشان می‌دهد که با در نظر گرفتن تنها انحرافات نامساعد در تبیین مرز کارا، می‌توان با ریسک کم‌تر به همان مقدار بازدهی رسید.
- اگرچه برای سنجش ریسک، انحراف معیار بازده‌ها به طور گسترده‌ای مورد استفاده قرار می‌گیرند، اما چند مسئله، سودمندی آن را محدود می‌کند که عبارتند از:
  ۱. انحراف معیار، تنها زمانی معیار مناسب سنجش ریسک است که سطح زیر منحنی توزیع بازده‌ها، متقارن باشد، در صورتی که توزیع بازده‌ها (حداقل در بازار سرمایه کشور)، نامتقارن است.

۲. انحراف معیار، زمانی می‌تواند به عنوان معیار ریسک مورد استفاده قرار گیرد که سطح زیر منحنی توزیع بازده‌ها نرمال باشد، این در حالی است که توزیع بازده‌ها غیرنرمال است.

۳. واریانس، تنها زمانی می‌تواند معیار مناسبی برای سنجش ریسک باشد که مبنای توزیع بازده‌ها ریسک سیستماتیک باشد.

از این رو مارکوویتز پیشنهاد کرد که مدلی بر اساس نیم واریانس، طراحی شود که به روش واریانسی، ارجح است. به عبارت دیگر، تئوری مدرن پرتفوی، توسط ریسک و بازدهی که همیشه نمی‌تواند واقعیت‌های بازارهای سرمایه‌گذاری را نشان دهند، محدود می‌شود. در این جا لازم به یادآوری است که در تئوری مدرن پرتفوی (شیوه میانگین - واریانس)، ریسک بر اساس معیار واریانس و یا جذر آن (انحراف معیار) محاسبه می‌شود. پیشرفت‌های اخیر در تئوری پرتفوی، بر محدودیت‌های مذکور غلبه کرده است که پارادایم ریسک - بازده را ایجاد نموده است. این پارادایم به تئوری فرامدرن (پست مدرن)<sup>۱۱</sup> پرتفوی مشهور است (عبده تبریزی و شریفیان، ۱۳۸۷).

### ب- تئوری فرامدرن پرتفوی

در واقع در ادبیات مالی، در مورد ریسک دو دیدگاه مجزا وجود دارد. در دیدگاه اول ریسک به عنوان هرگونه نوسان احتمالی بازده اقتصادی در آینده لحاظ می‌شود. چیزی که مورد توجه تئوری مدرن پرتفوی قرار گرفت. در دیدگاه دوم ریسک به عنوان نوسانات احتمالی منفی بازده اقتصادی در آینده است. آنچه مورد نظر تئوریسین‌های فرامدرن پرتفوی است. در ادامه مهمترین معیارهای مبتنی بر تئوری فرامدرن پرتفوی مختصر بررسی می‌شود.

در سال ۱۹۹۴ سورتینو و پرایس جهت اندازه‌گیری بازده تعدیل شده بر حسب ریسک<sup>۱۲</sup> سرمایه‌گذاری روی یک دارایی، پرتفوی یا استراتژی نسبتی به نام نسبت سورتینو را معرفی نمودند. شایان ذکر است که این نسبت، تعدیلی از نسبت شارپ است که صرفاً آن بازده‌هایی که زیر نرخ بازده مورد نیاز<sup>۱۳</sup> (نرخ بازده مورد انتظار) قرار می‌گیرد، استفاده می‌شود. بنابراین نسبت سورتینو در اندازه‌گیری عملکرد پرتفوی از نیم انحراف معیار به عنوان معیار اندازه‌گیری ریسک بهره می‌برد در حالی که در مدل شارپ از انحراف معیار استفاده می‌کند. به بیان دیگر،



در نسبت سورتینو<sup>۱۴</sup> اگر در ارزیابی عملکرد به جای انحراف معیار از معیار ریسک نامطلوب استفاده شود، شاخص سورتینو حاصل می‌شود. در واقع اگر  $X$  را متغیر بازدهی پرتفوی و تابع  $f$  ( $X$ ) را تابع چگالی احتمال این متغیر و از طرفی  $\mu$  بازده مورد انتظار و  $R_f$  نرخ بازده بدون ریسک باشد، آنگاه شاخص سورتینو را می‌توان به صورت زیر نشان داد؛

$$SOR = \frac{(\mu - R_f)}{\sigma} \quad (۴)$$

که در آن عبارت  $\sigma$  نیم انحراف معیار بازدهی‌ها زیر نرخ هدف، می‌باشد و عبارت است از:

$$\sigma^2 = \int_{-\infty}^r (r - x)^2 f(x) d(x) \quad (۵)$$

پس از سورتینو، در سال ۱۹۹۸ دولت هلند قانونی را وضع کرد که به موجب آن همه صندوق‌های بازنشستگی ملزم شدند که در ارزیابی عملکرد از یک مبنا استفاده کنند، که آن را مبنای استراتژیک می‌نامند. هیچ دستورالعملی مبنی بر چگونگی تعیین این مبنای استراتژیک به هنگام تصمیم‌گیری و چگونگی تاثیر آن بر تصمیمات سرمایه‌گذاران از ناحیه دولت صادر نشد. به این منظور گروهی از محققین که متشکل از سورتینو، ون در میر و پلانسیگا<sup>۱۵</sup> جهت پاسخگویی به ابهامات و همچنین تبیین یک چارچوب تصمیم در برگیرنده ارتباط بین تصمیمات مدیریت در سطوح مختلف استراتژیک، تاکتیکی، و عملیاتی در صندوق‌های بازنشستگی گرد هم آمدند. کار این گروه نهایتاً منجر به ارائه نسبت پتانسیل مطلوب<sup>۱۶</sup> برای اندازه‌گیری و سنجش پتانسیل مطلوب نسبت به ریسک نامطلوب در سال ۱۹۹۹ شد. در واقع نسبت پتانسیل مطلوب یک ابزار جدید برای ارزیابی عملکرد است که بازدهی را نسبت به حداقل بازدهی قابل قبول می‌سنجد. این نسبت را می‌توان حاصل تقسیم پتانسیل مطلوب بر ریسک نامطلوب تعریف کرد. فرمول زیر بیان‌کننده شیوه محاسبه آن می‌باشد:

$$UPR = \frac{\sum_{R_t > MAR} (R - MAR)^1 P(R_t > MAR)}{\sqrt{\sum_{R_t < MAR} (R - MAR)^2 P(R_t < MAR)}} \quad (۶)$$

صورت کسر نشان‌دهنده پتانسیل مطلوب یا بازده مورد انتظار اضافی نسبت به حداقل بازده قابل قبول (MAR) می‌باشد که آن را پتانسیل موفقیت می‌نامند. مخرج کسر نیز ریسک نامطلوب یا ریسک و اماندگی از هدف می‌باشد. در توزیع پیوسته از بازدهی، نسبت پتانسیل مطلوب بر اساس انتگرال محاسبه می‌شود.

نهایتاً یکی از مهمترین و جدیدترین معیارهای ارزیابی عملکرد بر مبنای تئوری فرامدرن پرتفوی متعلق به کیتینگ و شادویک<sup>۱۷</sup> در سال ۲۰۰۲ است که معیار عملکردی به نام امگا را به دنیا معرفی نمودند. امگا به همه عناصر توزیع بازده توجه دارد و بازده‌های بالای نرخ بازده هدف را به بازده‌های پایتتر از نرخ بازده هدف تقسیم می‌کند. این معیار علاوه بر میانگین و واریانس به طور کامل تمامی اطلاعات موجود در نرخ بازده را در نظر می‌گیرد و نیازمند هیچ پیش فرضی در مورد توزیع بازدهی و همچنین مطلوبیت سرمایه‌گذار نیست و تنها پیش فرض آن ریسک‌گریزی سرمایه‌گذار می‌باشد. با این حال برای بازده‌هایی که از توزیع نرمال پیروی می‌کنند نیز معیار امگا گزینه مناسبی است.

از آنجا که نسبت امگا همه گشتاورهای توزیع را ترکیب می‌کند و به ترجیحات سرمایه‌گذار برای سود و زیان (از طریق آستانه زیان) توجه می‌کند، معمولاً از طریق منطقه سود سرمایه‌گذار به منطقه زیان وی محاسبه می‌گردد. فرمول زیر بیانگر شیوه محاسبه امگا در ادبیات علمی است:

$$\Omega(r) = \frac{\int_r^b [1-F(x)] dx}{\int_a^r F(x) dx} \quad (7)$$

که در آن عبارت  $r$  نرخ بازده مورد انتظار،  $F(x)$  تابع توزیع تجمعی بازده‌ها و  $[a, b]$  فاصله بازده‌ها است.

### جمع بندی معیارهای ارزیابی عملکرد

مرور معیارهای ارائه شده در حوزه ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری، نشان می‌دهد که غالب مطالعات صورت گرفته با تاکید بر عملکرد پرتفوی اوراق بهادار که فعالیت اصلی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک است، انجام شده‌اند. باید به این نکته توجه نمود که به دلیل ماهیت متفاوت فعالیت‌های شرکت‌ها با صندوق‌های سرمایه‌گذاری، نمی‌توان به همان مدل‌های موجود ارزیابی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری برای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری اتکا نمود. به عبارت دیگر، از آنجا که برخی شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران علاوه بر تهیه پرتفوی شرکت‌های بورسی، به سایر فعالیت‌ها نظیر تهیه پرتفوی غیربورسی، هلدینگ، سرمایه‌گذاری در سایر دارایی‌ها و... نیز مشغول می‌باشند، عملکرد این شرکت‌ها صرفاً محدود به پرتفوی اوراق بهادار شرکت‌های بورسی نبوده و سایر

فعالیت‌های سرمایه‌گذاری را در بر می‌گیرد. این در حالی است که صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارای فعالیتی محدود به پرتفوی اوراق بهادار هستند. بنابراین توجه به تفاوت میان شرکت‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در مطالعات این حوزه از اهمیت بسیار زیادی برخوردار است در حالی که چنانچه بررسی شد حتی میان بسیاری محققان و افراد علمی هم این تفاوت نادیده گرفته می‌شود.

از این رو با توجه به تفاوتی که میان فعالیت‌های شرکت‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری دیده می‌شود، استفاده از مدل‌های مرسوم نظیر شارپ و جنسن و... جهت ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران منجر به نتایج قابل اتکایی نشده و تصویر کاملی ترسیم نمی‌کند. بی‌توجهی مطالعات حوزه ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری به این نکته مهم که بخش‌های دیگری علاوه بر سرمایه‌گذاری در پرتفوی متشکل از اوراق بهادار شرکت‌های بورسی ممکن است فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری را تشکیل می‌دهد، قابلیت اطمینان یافته‌های علمی این مطالعات را زیر سؤال می‌برد. بنابراین از نظر تئوری و کاربردی، توجه به کلیه بخش‌های تشکیل دهنده فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری از اهمیت برخوردار است. این اهمیت، ضرورت انجام تحقیق روی عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری و تلاش برای ایجاد مدلی متناسب با کلیه فعالیت‌های این شرکت‌ها را نشان می‌دهد، که انتظار می‌رود در آینده محققان و پژوهشگران علاقه بیشتری به این حوزه نشان داده و تلاش بیشتری برای شناسایی بخش‌های تشکیل دهنده فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران نمایند.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادات

هدف از سرمایه‌گذاری برای هر شخص سرمایه‌گذار، افزایش و یا حداقل حفاظت از سرمایه مالی موجود است، بنابراین ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری برای همه سرمایه‌گذاران مهم است. هنگامی که این سرمایه‌گذاری به صورت غیرمستقیم از طریق واسطه‌های مالی نظیر شرکت سرمایه‌گذاری انجام شده باشد، ارزیابی عملکرد این شرکت‌ها نیز از اهمیت بالایی برخوردار خواهد شد. در صورت نبود مدلی برای ارزیابی، نمی‌توان تصمیم‌گیری خوبی انجام داد. در صورتی که سرمایه‌گذاران از نتایج تصمیمات خود دچار ضرر و زیان شوند، ممکن است از بازار خارج شوند. یکی از پیامدهای مهم خروج سرمایه‌گذاران از بازار، کوچک شدن بازار و

محدود شدن سرمایه تزریق شده به بازار خواهد بود. در صورت وقوع این امر، بازار سرمایه قادر به کمک به اقتصاد از طریق تزریق منابع لازم برای توسعه زیرساخت‌ها نخواهد بود. بنابراین ارزیابی عملکرد مالی یکی از مهمترین مسائل استفاده‌کنندگان درون و برون سازمانی بوده و وجود مدلی برای ارزیابی و سنجش عملکرد سازمان‌ها ضروری خواهد بود.

بررسی ادبیات مالی نشان می‌دهد تاکنون تلاش‌های فراوانی در جهت ارائه معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری در جهان صورت گرفته که کاربرد فراگیری داشته‌اند. بررسی معیارها و مدل‌های ارزیابی عملکرد مورد استفاده تحقیقات علمی و دنیای عملی شامل معیارهای شارپ، ترینر، جنسن، امگا، سورتینو و... نشان می‌دهد این معیارهای ارزیابی عملکرد مالی پرتفوی سرمایه‌گذاری تصویر کامل فعالیت شرکت سرمایه‌گذاری در ایران را در نظر نمی‌گیرد و استفاده از آن‌ها امکان سنجش سایر فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری نظیر سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها، سرمایه‌گذاری‌های غیر بورسی و... را فراهم نمی‌کند. بنابراین پرسش مهم این است که آیا می‌توان از این معیارها برای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران نیز استفاده نمود. برای پاسخ به این سؤال کافی است دامنه گسترده فعالیت‌های این شرکت‌ها در ایران را بررسی نمود.

این بررسی نشان می‌دهد که دامنه فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران گسترده‌تر از هم‌تایان جهانی‌شان است و تمایزات مهمی میان شرکت‌های سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی وجود دارد. یکی از اساسی‌ترین این تمایزات، محدود نبودن فعالیت این شرکت‌ها به پرتفوی بورسی است که باعث می‌شود معیارهای معتبر موجود در ادبیات، پاسخگوی نیاز سرمایه‌گذاران این شرکت‌ها برای ارزیابی عملکرد مالی آن‌ها نباشد. بنابراین استفاده از چنین معیارهایی برای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری بازگوکننده کلیه فعالیت‌های مدیریت شرکت نبوده و امکان نادیده گرفته شدن سایر فعالیت‌های تاثیرگذار شرکت وجود دارد. به عبارت دیگر علی‌رغم وجود معیارهای برای ارزیابی عملکرد مالی پرتفوی در جهان، همچنان خلا وجود مدلی برای شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران حس می‌شود. بنابراین پرسشی که علی‌رغم اهمیت بسیار، هنوز پاسخ مناسبی داده نشده این است که با توجه به همه حوزه‌های فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران چگونه می‌توان عملکرد مالی این شرکت‌ها در ایران را ارزیابی نمود؟ ارائه مدلی مناسب با در نظر گرفتن ویژگی‌ها و شناسایی و توجه به فعالیت‌های

تشکیل دهنده عملکرد نهایی شرکت سرمایه‌گذاری ممکن بوده و می‌تواند به اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاران بر پایه ارزیابی‌های درست عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری کمک شایانی نماید.

هدف تحقیق حاضر این است که با بررسی ادبیات موجود، نیاز کنونی ادبیات مالی ایران را برای تحقیقات آتی روشن نموده و محققان را به سمت انجام چنین تحقیق کاربردی سوق دهد. تحقیق روی مدلی مناسب برای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند هم از نظر پژوهشی در ادبیات علمی و هم از نظر کاربردی در راه تصمیم‌گیری بهتر و تخصیص بهینه‌تر منابع سودمند باشد. سرمایه‌گذاران خواهان آگاهی از عملکرد سازمان می‌باشند. هر چه اطلاعات بیشتری در دسترس باشد و هر چه مهارت بیشتری در استفاده از اطلاعات موجود وجود داشته باشد، ارزیابی صحیح‌تری از عملکرد سازمان‌ها صورت خواهد گرفت. بنابراین با توجه به نقش مهم این شرکت‌ها، ایجاد مدلی بر اساس کل فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری و نه فقط بخش پرتفوی اوراق بهادار بورسی ضروری به نظر می‌رسد. این کار نیازمند بررسی دقیق همه فعالیت‌های این شرکت‌ها و امکان سنجش صحیح آن‌ها می‌باشد که امیدواریم در آینده محققان علمی توجه بیشتری به این موضوع نمایند.

### پی‌نوشت

- |    |                                     |    |                        |
|----|-------------------------------------|----|------------------------|
| ۱  | Gross Domestic Produce              | ۲  | Real investment        |
| ۳  | Financial invetsment                | ۴  | Money market           |
| ۵  | Capital market                      | ۶  | Mutual Fund            |
| ۷  | Unit                                | ۸  | Hary Markowitz         |
| ۹  | Capital Asset Pricing Model         | ۱۰ | Maen-Variance          |
| ۱۱ | Post Modern PortfolioTheory         | ۱۲ | Risk-adjusted return   |
| ۱۳ | Required rate of return             | ۱۴ | Sortino ratio          |
| ۱۵ | Sortino, van der Meer and Plantinga | ۱۶ | upside potential ratio |
| ۱۷ | Keating and Shadwick                |    |                        |

## منابع

- Abde Tabrizi, H. , and Sharifian, R. , (2008) , “The effect of downside risk on adjusted performance based on risk of investment companies in Tehran Stock Exchange ”, *Journal of Tehran Stock Exchange*, pp. 70-35 (in Persian)
- Alame Haeri, F. , and Hoseini, M. , (2012) , “Evaluation and comparison of the performance of investment companies and mutual funds ”, *Journal of Financial Accounting*, Fourth Year, Pages 175-197 (in Persian)
- Arshad, A. , (2012) , “Net Present Value is better than Internal Rate of Return”, *Interdisciplinary journal of conemporary research in business*, VOL 4, NO 8, pp 211-219
- Chen Y, Chiu Y, Li M, (2011). “Mutual fund performance evaluation–application of system BCC model”, *South Afr. J. Econ.* , 79 (1): pp 1-16.
- Galagedera, D. U. A. , and Silvapulle, P. , (2002) ,”Australian Mutual Funds Performance Appraisal Using Data Envelopment Analysis”, *Managerial Finance*, Vol. 28, No. 9, pp 60-73
- Ghajar, M. , Hazer, M. , and Bendari, M. , (2013) , “principle of investment management” available on [www. 2noor. ir/bookdownload. asp?bookid... pdf](http://www.2noor.ir/bookdownload.aspx?bookid...pdf) (in Persian)
- Hubner, G. , (2007) , "How Do Performance Measures Perform?", *Journal of Portfolio Management*; Vol. 33, No. 4 ; pp 64-74
- Jabbari, R. , Salehi Sedghiani, J. , Amiri, A. , (2012) , “Performance appraisal and portfolio selection from stock investment funds”, *Journal of Operations Research and its Applications*, Year 9, No. 1, pp. 19-1 (in Persian)
- Jones, Ch. , (1998) , “*Investment analysis and management*”, 6<sup>th</sup> edition, John wiley and sons Inc, USA
- Kao, Ch. , (2014) , “Network data envelopment analysis: A review”, *European Journal of Operational Research* 239, pp 1–16
- Khodaei, M. , and Foladvandnia, E. , (2010) , “Performance evaluation of portfolio management with emphasis on downside risk framework in investment companies accepted in Tehran Stock Exchange”, *Journal of Financial Studies*, No. 5, pp. 67-90 (in Persian)
- Lali, M. , Valizadeh, A. , (2010) , “Investigating the role of financial intermediaries in investment”, available on [http://www. ensani. ir/storage/Files/20101213141011-97014. pdf](http://www.ensani.ir/storage/Files/20101213141011-97014.pdf) (in Persian)
- Lin, Tzu-Yu, and Sheng-Hsiung Chiu, (2013) , “Using independent component analysis and network DEA to improve bank performance evaluation”, *Economic Modelling* 32, pp 608–616
- Mashayekh, Sh. , (2003) , “excess return on investment management”, PhD Thesis in accounting, Alame Tabatabaei University (in Persian)
- Mohammadi, D. , (2007) , “Designing a model for evaluating supply chain performance and developing performance measurement techniques”, PhD Thesis in Management, Tehran University (in Persian)
- Pourzamani, Z. , Roohi, A. , and Safari, A. M. , (2010) “Investigating the Impact of Some Management and Environmental Factors on the Return of Mutual Funds in Iran”, *The mannagent research*, No 86, pp 85-101 (in Persian)

- Qamruzzaman, Md. , (2014) , “Comparative Study on Performance Evaluation of Mutual Fund Schemes in Bangladesh: An Analysis of Monthly Returns” , *Journal of Business Studies Quarterly, Volume 5, No 4*
- Radfar, M. , (2005) , “Comparison of stock returns of investment companies' shares with the companies admitted to the stock exchange” , Master's Thesis, AlZahra University (in Persian)
- Reid, B. , (2014) , “*Investment Company Fact Book, A Review of Trends and Activities in the U. S. Investment Company Industry*” , 54<sup>th</sup> edition, Available on: <http://www.icifactbook.org/>
- Rom, Brian M. , (2002) , “Using Downside Risk to Improve Performance Measurement” , Investment Technologies, Available on: [www.investtech.com](http://www.investtech.com)
- Saedi, A. , and Moghadasian, I. , (2010) , "Evaluation of the performance of equity investment funds in Iran", *Journal of the Stock Exchange*, No. 9, Third Year, pp. 24-5 (in Persian)
- Safarpour, M. H. , and Sheikh, M. J. , (2007) , “the Effect of Investment Period on the Performance of Investment Companies in Tehran Stock Exchange ”, *Journal of Accounting and Auditing*, No. 50, pp. 99-118 (in Persian)
- Sharpe, W. , (1966). "Mutual Fund Performance", *Journal of Business*, No 1, Part 2 (January): pp 119-138.
- Slami Bidgoli, Gh. , Tehrani, R. , and Shirazian, Z. , (2005) , “The relationship between firm performance with size, market value and liquidity based on sharp ratio, Traynor ratio and jenson alpha” , *Journal of financial reaserch*, No 19, pp 3-24 (in Persian)
- Soleimani Amiri, Gh. , and Abed, A. , (2013) , "Evaluation of the Performance of Investment Funds in Iran", *Experimental Accounting Research*, Second Year, No. 8, pp. 21-41 (in Persian)
- Swinkels, L. , and Rzezniczak, P. , (2009) , ”Performance Evaluation of Polish Mutual Funds Managers” , *International Journal of Emerging Markets, Vol. 4, No. 1*, pp 26-42
- Tari Verdi, Y. , Ermeki, M. F. , Dagani, R. , and Haidarpour, F. , (2013) , "The Performance and Ranking of Companies and Investment Funds Based on the Merthen Henrickson Evaluation Model", *Empirical Accounting Research*, Second Year, No. 7, pp. 83- 99 (in Persian)
- Tehrani, R. , Mehrgan, M. R. , and Golkani, M. R. , (2012) , “A Model for Evaluating Financial Performance of Companies by Data Envelopment Analysis: A Case Study of 36 Corporations Affiliated with a Private Organization” , *International Business Research; Vol. 5, No 8*
- Wen, W. , (2010) , “Business Performance Evaluation Model for theTaiwan Electronic Industry based on Factor Analysis and AHP Method” , *Proceedings of the World Congress on Engineering, Vol III*
- Yahyazade, M. , Shams, Sh. , and Rezazade, M. , (2010) , “Performance evaluation of portfolio management of investment companies in Tehran Stock Exchange” , *Executive Management Research Journal*, Tue, 2010, No. 2, pp. 178-157 (in Persian)
- Zohdi, M. , Marjani, A. , Montazeri Najafabadi, A. , Alvani, J. , Dalvand, M. R. , (2012) , “ Data envelopment analysis (DEA) based performance evaluation

system for investment companies: Case study of Tehran Stock Exchange”,  
*African Journal of Business Management*, Vol. 6 (16) , pp 5573-5577  
Zvi Bodie, Kane, A. , and Marcus, A. , (2009) , “*Investments*”, 8th Edition, the  
McGraw-Hill Companies, USA.



## شبکه‌های اجتماعی؛ بازار سرمایه و گزارشگری مالی

سیدعلی حسینی<sup>۱</sup>، مهین خوئینی<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۹۶/۰۲/۱۳

تاریخ پذیرش: ۹۶/۰۳/۲۰

### چکیده

تعداد زیادی از افراد در جهان، از شبکه‌های اجتماعی به منظور برقراری ارتباط و تبادل اطلاعات استفاده می‌کنند. شبکه‌های اجتماعی، پایگاه‌های داده بزرگی هستند که رفتار جامعه را منعکس می‌کنند. اطلاعاتی که از طریق شبکه‌های اجتماعی بدست می‌آیند، داده‌های بزرگ نامیده می‌شوند. تحقیقات دانشگاهی بسیاری در حوزه داده‌های بزرگ تولید شده توسط شبکه‌های اجتماعی انجام شده است که هدف کلی آن‌ها، درک بهتر رفتار جامعه است. در این پژوهش به استفاده از شبکه‌های اجتماعی و داده‌های بزرگ در حوزه بازار سرمایه پرداخته شده است. از منظر مالی رفتاری، احساسات سرمایه‌گذاران، عامل نوسانات بازار است. در این چارچوب، شبکه‌های اجتماعی به عنوان ابزار نوینی برای جمع‌آوری داده‌های مربوط به احساسات جامعه و درک رفتار سرمایه‌گذاران، مطرح هستند. از سوی دیگر، استفاده از شبکه‌های اجتماعی برای افشای اطلاعات شرکت و گزارشگری، اطلاعاتی به موقع را فراهم می‌آورد که منجر به افزایش کارایی بازار می‌گردد. این پژوهش به معرفی شبکه‌های اجتماعی و سازوکارهای تبادل اطلاعات از شبکه‌ها به بازار سرمایه و گزارشگری مالی و افشا از طریق شبکه‌های اجتماعی پرداخته است. همچنین نتایج برخی از مقاله با اهمیت در این حوزه را مطرح و چالش‌ها و چشم‌انداز مقالات آتی را بیان نموده است.

**واژه‌های کلیدی:** شبکه‌های اجتماعی، تقاضای اطلاعاتی، مکانیزم‌های تبادل، گزارشگری مالی.

طبقه‌بندی موضوعی: G02

کد DOI: 10.22051/ijar.2017.15300.1294

<sup>۱</sup> استادیار گروه حسابداری، دانشگاه الزهراء (س)، نویسنده مسئول (hosseinira@yahoo.com)

<sup>۲</sup> دانش‌آموخته کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه تهران، (mahinkhoeini@yahoo.com)

### مقدمه

شبکه‌های اجتماعی، بی تردید یکی از پدیده‌های نوظهور در جامعه می‌باشند. از طریق شبکه‌های اجتماعی، افراد از سراسر دنیا در یک جامعه بصری با هم مرتبط می‌شوند. هدف اصلی شبکه‌های اجتماعی، امکان تسهیل ارتباطات و ارسال و دریافت محتوا است و تعداد زیادی از افراد در جهان، از شبکه‌های اجتماعی به منظور برقراری ارتباط و تبادل اطلاعات استفاده می‌کنند (بوکوینا، ۲۰۱۶). شبکه‌های اجتماعی را می‌توان ابزارهای آنلاینی توصیف کرد که از طریق آن می‌توان محتوا، ایده، دیدگاه، درک و شبکه‌ای از اطلاعات را تبادل نمود (نایر، ۲۰۱۱). آنچه این پژوهش دنبال می‌کند، این حقیقت است که شبکه‌های اجتماعی، پایگاه‌های داده بزرگی هستند که رفتار جامعه را منعکس می‌کنند. رفتار جامعه و ارتباط آن با بازار سرمایه، حوزه گسترده‌ای در مالی رفتاری است. همچنین شبکه‌های اجتماعی می‌توانند به‌عنوان کانال ارتباطی شرکت با ذی‌نفعان و ابزاری برای افشای اطلاعات شرکت و گزارشگری در نظر گرفته شوند. شبکه‌های اجتماعی اهداف گزارشگری مالی را از طریق انتقال به موقع اطلاعات شرکت برآورده می‌سازند. به موقع بودن اطلاعات یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات است که باعث افزایش کارایی بازار سرمایه می‌گردد (اویار و بویار، ۲۰۱۵). اطلاعاتی که از طریق شبکه‌های اجتماعی بدست می‌آیند، داده‌های بزرگ<sup>۱</sup> نامیده می‌شوند. واسارهللی (۲۰۱۵)، داده‌های بزرگ را اینگونه تعریف می‌کند: "میزان اطلاعات در حال رشدی که از طریق توسعه فناوری اطلاعات و ابزارهای محاسباتی به‌خصوص اینترنت، تولید می‌شوند". تحقیقات دانشگاهی بسیاری در حوزه داده‌های بزرگ تولید شده توسط شبکه‌های اجتماعی انجام شده است که هدف کلی آن‌ها، درک بهتر رفتار جامعه است. در این پژوهش، هدف، بررسی استفاده از شبکه‌های اجتماعی و داده‌های بزرگ در حوزه بازار سرمایه است. تمرکز این پژوهش بر ارائه سازوکار انتقال اطلاعات از طریق شبکه‌های اجتماعی به بازار سرمایه و گزارشگری مالی و افشا از طریق شبکه‌های اجتماعی است.

در ادامه، ابتدا مفهوم شبکه‌های اجتماعی، انواع، قابلیت‌ها و همچنین توصیفی از داده‌های بزرگ بیان می‌گردد. در بخش بعدی ارتباط شبکه‌های اجتماعی و بازار سرمایه تشریح و سازوکار انتقال اطلاعات و گزارشگری مالی از طریق شبکه‌های اجتماعی، توضیح داده می‌شود. در انتها، نتایج چند مقاله مهم مطرح و چالش‌ها و چشم‌انداز مقالات آتی بیان می‌گردد.

## شبکه‌های اجتماعی

از منظر تئوریک، شبکه‌های اجتماعی، تکنولوژی‌های مبتنی بر وب یا موبایل هستند که لازمه اجرای پلتفرم‌های تعاملی هستند. کاربران این تکنولوژی، محتواهای موردعلاقه‌شان را ایجاد و تبادل می‌کنند (کیتزمن و همکاران، ۲۰۱۱). بوید و ایسن (۲۰۰۸)، به جای واژه‌ی شبکه‌های اجتماعی، از واژه "سایت‌های شبکه‌ای اجتماعی"، برای توصیف این تکنولوژی استفاده کردند و آن را سرویس‌های مبتنی بر وب که امکان ساخت صفحه‌های کاربری عمومی و یا نیمه عمومی را به کاربران می‌دهد، تعریف کردند. شبکه‌های اجتماعی، انواع مختلفی دارند. کاپلان و هائنین (۲۰۱۰)، به شیوه‌ای سیستماتیک به طبقه‌بندی شبکه‌های اجتماعی پرداختند و براساس محبوبیت، تعداد کاربران، و در دسترس بودن، آن‌ها را به شش طبقه، وبلاگ، سایت‌های شبکه‌ای اجتماعی (فیسبوک)، شبکه اجتماعی تصویری، شبکه‌های محتوایی (توییتر)، بازی‌های تصویری، پروژه‌های مشارکتی (ویکی‌پدیا)، تقسیم‌بندی کردند. در این پژوهش، با توجه به هدف، داده‌های شبکه‌های محتوایی (توییتر) و سایت‌های شبکه‌ای اجتماعی (فیسبوک) مورد توجه قرار گرفته‌اند. کیتزمن و همکاران (۲۰۱۱)، چارچوبی را برای دسته‌بندی شبکه‌های اجتماعی ایجاد و به توصیف محیط‌های اجتماعی و هواداران شبکه‌های اجتماعی پرداختند. آن‌ها ۷ کارکرد شبکه‌های اجتماعی را شامل شناسایی، مکالمه، تبادل، حضور، ارتباط، اعتبار و گروه‌بندی دسته‌بندی نمودند. در این پژوهش، به منظور بررسی ارتباط شبکه‌های اجتماعی و بازارهای سرمایه، دو کارکرد تبادل و مکالمه از اهمیت بیشتری برخوردار است. کاربران شبکه‌های اجتماعی از طریق متن در فیسبوک و پیام‌های توییتر، قادرند که به مکالمه و تبادل اطلاعات پردازند.

اگرچه، شبکه‌های اجتماعی به منظور استفاده شخصی کاربران ایجاد و توسعه یافتند، اما آن‌ها به خوبی برای ارتباطات شرکت‌ها نیز قابل استفاده‌اند (دیجورجویک، ۲۰۱۳). برتری این ابزار ارتباطی نسبت به ابزارهای سنتی در پویا ساختن تعامل بین شرکت و ذی‌نفعان است. برخلاف ابزارهای ارتباطی سنتی، شبکه‌های اجتماعی، تحویل پیام به ذی‌نفعان را سریع‌تر و منجر به افزایش کارایی تصمیمات آن‌ها می‌شوند. همچنین، شرکت به طور پیوسته می‌تواند بازخورد پیام را دریافت و در فرایند تصمیمات مدیریتی به کار گیرد (اویار و بویار، ۲۰۱۵). تکنولوژی و نوع شبکه‌های اجتماعی مورد استفاده شرکت‌ها، در طی زمان تغییر کرده است. وبلاگ‌ها اولین نوع

شبکه‌های اجتماعی بودند که امکان تبادل مستقیم افکار کاربران با دیگران را فراهم کردند. در دهه ۲۰۰۰، وبلاگ‌ها به طور گسترده‌ای مورد استفاده قرار می‌گرفتند. توییتر و فیس‌بوک، شبکه‌های اجتماعی تکامل یافته بعدی هستند. این پلتفرم‌های مبتنی بر شبکه، راهی سریع و مستقیم برای تبادل اطلاعات و ایده‌های کاربران با سایرین ایجاد کردند. این نوع از شبکه‌ها در اواخر دهه ۲۰۰۰، محبوبیت زیادی یافتند، زیرا عرصه گسترده‌ای برای تبادل آزادانه ایده‌ها در مورد شرکت‌ها و محصولاتشان فراهم آوردند. این پلتفرم‌های تعاملی، مشارکت چندگانه شرکت و ذی‌نفعانشان را با ایجاد امکان تبادلات شرکت-کاربر، کاربر-شرکت، کاربر-کاربر میسر ساختند (لی، هوتان و شو، ۲۰۱۵).

### داده‌های بزرگ

همانطور که در ابتدا ذکر شد، شبکه‌های اجتماعی، یک پلتفرم هستند که کاربران را قادر می‌سازند تا محتوای تحت وب را ایجاد و با یکدیگر مبادله کنند. در واقع شبکه‌های اجتماعی، یک منبع برای داده‌های بزرگ به شمار می‌آیند. در سال‌های اخیر، داده‌های بزرگ به طور گسترده‌ای مورد توجه قرار گرفتند. اصطلاح "داده‌های بزرگ" برای توصیف و تعریف داده‌هایی که در عصر انفجار اطلاعات تولید می‌شوند، به کار می‌رود. در حوزه تجارت و اقتصاد، منظور از داده‌های بزرگ، داده‌های خامی است که منبایی برای تصمیم‌گیری هستند. با وجود تاکید زیاد بر این موضوع در سال‌های اخیر، تعریف یکپارچه‌ای از داده‌های بزرگ وجود ندارد (کی و شی، ۲۰۱۴).

داده‌های بزرگ، دارایی‌های اطلاعاتی متنوع و با حجم زیادی هستند که به منظور بهبود تصمیم‌گیری و بهینه ساختن فرآیندها پردازش می‌شوند (بیر و لانی، ۲۰۱۲). داده‌های بزرگ را می‌توان، مجموعه گسترده‌ای از داده‌هایی در نظر گرفت که به علت اندازه و پیچیدگی‌شان نمی‌توان آن‌ها را با استفاده از ابزارهای مدیریتی سنتی پردازش نمود (هالوی و موند، ۲۰۱۲). به طور خاص، داده‌های بزرگ، مجموعه‌ی عظیمی از داده‌های مربوط به رفتار افراد و جامعه می‌باشد. این داده‌ها به علت پیچیدگی‌شان، باید پردازش محاسباتی شوند. در حوزه بازار سرمایه، از شبکه‌های اجتماعی به منظور آشکار کردن عمیق‌تر دیدگاه‌ها، رویدادها و ارتباط بین جامعه و بازار سرمایه، استفاده می‌گردد. داده‌های بزرگ ایجاد شده در شبکه‌های اجتماعی، تنها منبع

اطلاعاتی در بازار سرمایه نیستند. مقالاتی نیز، به داده‌های بدست آمده از موتور جستجوی گوگل اشاره می‌کنند. گوگل، داده‌هایی درباره حجم و میزان جستجو برای یک عبارت خاص را تحت عنوان، "شاخص حجم جستجو ۳" در اختیار عموم قرار می‌دهد. دامنه این شاخص از صفر تا ۱۰۰۰ است. صفر نشان‌دهنده حجم پایین جستجو برای یک عبارت مشخص و ۱۰۰۰ بالاترین حجم جستجو در مقایسه با دیگر جستجوها را در یک دوره زمانی مشخص نشان می‌دهد. این شاخص از ماه ژانویه ۲۰۰۴ به صورت هفتگی و ماهانه در دسترس است. این شاخص را می‌توان براساس چندضابطه مثل منطقه جغرافیایی، زمان و یا جستجوهای استاندارد در مقابل جستجوی خبری، به دست آورد (بوکوینا، ۲۰۱۶). در این پژوهش، این شاخص را نیز می‌توان در زمره داده‌های بزرگ در نظر گرفت، زیرا میزان علاقه جامعه در باب موضوعات جستجو شده را نشان می‌دهد. از نظر فنی، موتور جستجوی گوگل، یک شبکه اجتماعی مثل فیسبوک و توئیتر نیست، اما از منظر عملی، موتور جستجوی گوگل در این پژوهش، مانند این شبکه‌های اجتماعی، داده‌هایی را درباره رفتار جامعه فراهم می‌آورد.

حوزه مالی، اولین حوزه‌ای نیست که مفهوم داده‌های بزرگ ایجاد شده در شبکه‌های اجتماعی را به کار می‌گیرد. این داده‌ها قبلاً به طور گسترده‌ای در مطالعه رویدادهای اجتماعی مثل پیش‌بینی انتخابات سیاسی (یو و همکاران، ۲۰۰۸) و پیش‌بینی بلایای طبیعی (ساکاکی و همکاران، ۲۰۱۰)، به کار گرفته شده‌اند. در حوزه بازرگانی، داده‌های بزرگ ایجاد شده در شبکه‌های اجتماعی، به عنوان شاخص اولیه برای بازاریابی به کار می‌روند؛ با استفاده از آن‌ها میتوان فروش فیلم‌ها و کتاب‌ها را پیش‌بینی کرد (گروهل و همکاران، ۲۰۰۵). چویی و واریان (۲۰۱۲)، فروش اتومبیل، نرخ بیکاری، مقاصد سفر و رضایت مصرف‌کننده را براساس داده‌های بدست آمده از موتور جستجوی گوگل، پیش‌بینی کردند. شبکه‌های اجتماعی در تعیین استراتژی‌های بازاریابی شرکت نیز مهم هستند (جانسون و همکاران، ۲۰۰۹). در ادامه کاربرد این داده‌ها در حوزه مالی، بیان می‌شود.

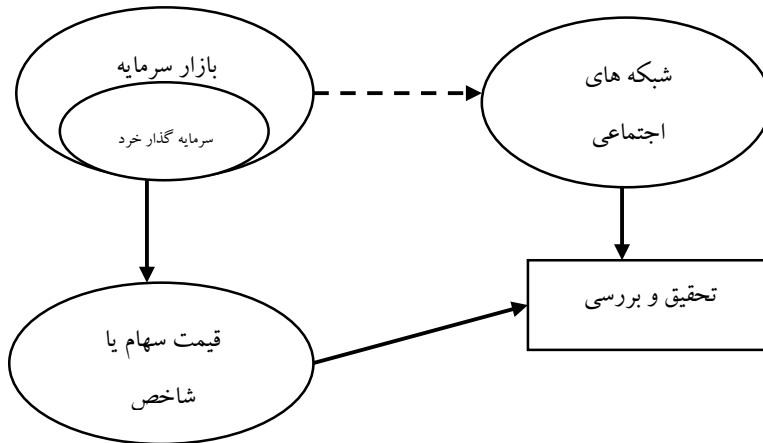
## ارتباط شبکه‌های اجتماعی و بازار سرمایه

### شبکه‌های اجتماعی و مالی رفتاری

داده‌های بزرگ ایجاد شده در شبکه‌های اجتماعی، روابط متقابل افراد و یا به طور دقیق‌تر، رفتار پیچیده‌ی یک جامعه را منعکس می‌کنند. رفتار جامعه و ارتباط آن با بازار سرمایه، حوزه‌ی گسترده‌ای در مالی رفتاری است. مالی رفتاری، مفهوم بازارهای کارا را مورد چالش قرار می‌دهد و عواملی مثل، حالت اجتماعی، احساسات و عقاید سرمایه‌گذار و عوامل روانشناختی را علت نوسان بازار و ناهنجاری‌های آن می‌داند (نوف سینگر، ۲۰۰۵؛ بیکر و وارگلر، ۲۰۰۷؛ فنزل و پلزنمن؛ ۲۰۱۲). فرض دیگر در مالی رفتاری، عقلانیت محدود سرمایه‌گذاران است. در واقع پیش‌بینی وجود سرمایه‌گذاران غیرمنطقی، به ویژه سرمایه‌گذاران خرد، با پیشرفت‌های تکنولوژیکی و تعداد روبه افزایش پلتفرم‌های مبادله، امکان‌پذیر است. وجود این پایگاه‌های مالی، دو تفسیر می‌تواند داشته باشد (بوکوینا، ۲۰۱۶).

#### تفسیر اول: تقاضای اطلاعات

منظور از تقاضای اطلاعات، تقاضای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران است که اصطلاحاً آن را "توجه سرمایه‌گذار"<sup>۴</sup> می‌نامند. به طور خاص، سرمایه‌گذاران خرد، از اجتماعات شبکه‌های اجتماعی و یا موتورهای جستجو به عنوان منبع اطلاعاتی در دسترس، در حوزه بازار سرمایه استفاده می‌کنند، زیرا این گروه از سرمایه‌گذاران، دارای منابع و دسترسی محدود به پایگاه‌های داده‌ی حرفه‌ای می‌باشند. دا و همکاران (۲۰۱۱) و دینگ و هو (۲۰۱۵)، این موضوع را در پژوهش‌های خود در حوزه موتور جستجوی گوگل، ذکر کردند. همچنین اسپرنگر و همکارانش (۲۰۱۴)، در پژوهشی به تقاضای اطلاعات اشاره و شبکه‌های اجتماعی مثل توییتر را به عنوان یک منبع اطلاعاتی جایگزین برای سرمایه‌گذاران خرد، پیشنهاد کردند. اجتماع سرمایه‌گذاران در شبکه‌های اجتماعی، امکان بحث و گفتگو در مورد اوراق بهادار، بازار و زیرساخت‌های آن را به سرمایه‌گذاران خرد می‌دهد. در شکل ۱، سازوکار این انتقال اطلاعات نشان داده شده است.



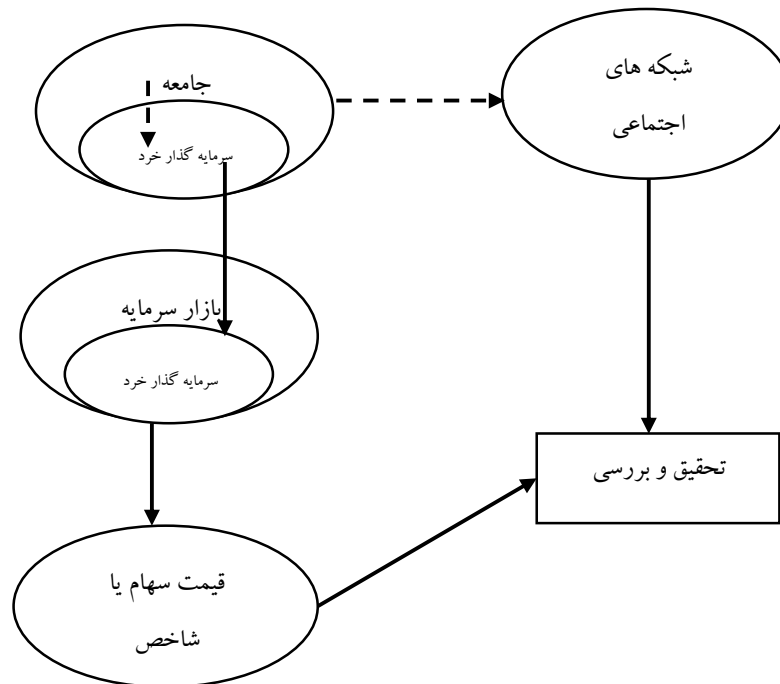
شکل (۱): سازوکار انتقال - تقاضای اطلاعات

سازوکار انتقال، از بازار سرمایه و سرمایه گذاران خرد که جزیی از آن هستند، شروع می شود. سرمایه گذاران خرد به علت محدودیت منابع، از شبکه‌های اجتماعی و موتورهای جستجو به عنوان منبع اصلی اطلاعات استفاده می کنند، اما از آنجا که شبکه‌های اجتماعی، تنها منبع اطلاعاتی نیستند، در شکل ۱، با خط چین به بازار سرمایه متصل شده است. به علاوه بازار سرمایه مجموعه‌ای از سرمایه گذاران شامل سرمایه گذاران خرد است که قیمت سهام و شاخص را تعیین می کنند. تحقیق و بررسی در این حوزه، به منظور درک بهتر رفتار سرمایه گذاران، با استفاده از داده‌های شبکه‌های اجتماعی و بازار سرمایه انجام می گیرد. در این سازوکار، بخش‌های مهم به شکل دایره و تحقیق و بررسی که جزو اصلی آن نیستند، به شکل مستطیل رسم شده‌اند.

#### تفسیر دوم: احساسات جامعه

دومین تفسیر براساس عکس‌العمل جامعه به اطلاعات موجود است. شبکه‌های اجتماعی امکان ایجاد، تبادل و پاسخ به اطلاعات موجود را فراهم کرده‌اند. این عکس‌العمل‌ها یک منبع ارزشمندی از داده‌های مربوط به عقاید، حالات اجتماعی و احساساتی است که کاربران شبکه‌های اجتماعی، انتقال می دهند. کاربران شامل افراد عادی هستند که نظراتشان، حالات و عواطف و احساساتشان را در مورد اطلاعات، تبادل می کنند. به عنوان مثال، افراد در صفحه فیس بوک شرکت‌ها، نظراتشان در مورد شرکت را بیان می کنند. در ادبیات مالی، اطلاعاتی مثل، ایده‌ها، حالات و عواطف با واژه‌ی "احساسات"<sup>۵</sup> توصیف می شوند. احساسات، مجموعه‌ای از

اطلاعات هستند که مربوط به زیرساخت‌های شرکت نیستند. تحقیقات زیادی (بیکر و وارگلر، ۲۰۰۷؛ باربر و اودن، ۲۰۱۱) نشان دادند گروه‌هایی از سرمایه‌گذاران که کمتر منطقی هستند، با احتمال بیشتری براساس احساسات عمل می‌کنند. در تحقیقاتی که در مورد داده‌های توییتر و فیس‌بوک نیز انجام پذیرفته، این موضوع مورد تایید واقع شده است (بولن و همکاران، ۲۰۱۱؛ سیگانوس و همکاران، ۲۰۱۴). شکل ۲، این روش انتقال را نشان می‌دهد.



شکل (۲): سازوکار انتقال - احساسات و عقاید جامعه

در ابتدا، جامعه و سرمایه‌گذاران خرد به عنوان بخشی از جامعه نشان داده شده‌اند. در جامعه براساس بسیاری از عوامل که نمی‌توان آن‌ها را به‌طور دقیق پیش‌بینی کرد، احساسات و عقاید شکل می‌گیرد. سرمایه‌گذاران خرد به‌عنوان بخشی از جامعه، حداقل گروهی هستند که تحت تاثیر احساسات هستند. اگرچه آن‌ها از زیرساخت‌ها نیز آگاه هستند، اما احساسات (پارازیت) نیز می‌تواند یکی از عوامل تصمیم‌ساز باشد. به همین خاطر، این ارتباط با خط چین نشان داده شده است. خط چین نشان‌دهنده این است که بخشی از واکنش احساسات جامعه در



شبکه‌های اجتماعی نمود دارد. بخش بعدی این سازوکار، بازار سرمایه است که سرمایه‌گذاران خرد بخشی از آن محسوب می‌شوند و تحت تاثیر احساسات هستند. مجموع مبادلات سرمایه‌گذاران نهادی و خرد در قیمت سهام منعکس است و اگر سرمایه‌گذاران خرد تحت تاثیر احساسات باشند، قیمت سهام نیز می‌تواند منعکس کننده آن باشد.

درک این نکته ضروری است که شبکه‌های اجتماعی یک ابزار برای دریافت داده‌های مربوط به رفتار جامعه هستند. وجود سرمایه‌گذاران خرد و تاثیر آن‌ها بر بازار سرمایه غیر قابل انکار است. به علاوه، زمانی که ارتباط جامعه و بازار سرمایه توصیف می‌شود، لازم است که درک درستی از منطقی داده‌های بزرگ ایجاد شده در شبکه‌های اجتماعی، وجود داشته باشد. تقاضای اطلاعات را می‌توان با بررسی میزان جستجوی تابلوی سهام در موتورهای جستجو مثل گوگل، دریافت. در مقابل با بررسی شبکه‌های اجتماعی مثل فیسبوک و توییتر، می‌توان ارزش اطلاعات کیفی و اثر آن‌ها بر قیمت سهام و بازار سرمایه را درک کرد.

### شبکه‌های اجتماعی و گزارشگری مالی

در دهه گذشته، فناوری اطلاعات، چشم‌انداز افشا و روش‌های شرکت‌ها در مخابره اطلاعات مهم را تغییر داده است. شرکت‌ها و نیز قانون‌گذاران، شبکه‌های اجتماعی را به عنوان کانال افشای مهمی برای اطلاعات در نظر گرفتند. در آوریل ۲۰۱۳، کمیسیون بورس و اوراق بهادار، با انتشار راهنمایی برای رعایت الزامات افشای منصفانه، باعث بهبود تبادل اطلاعات از طریق شبکه‌های اجتماعی شد (لی، هوتان و شو، ۲۰۱۵). هدف گزارشگری مالی، کمک به سهامداران و سایر ذی‌نفعان است تا با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین افراد درون سازمانی و برون سازمانی، تصمیمات سودمندی را اتخاذ کنند. شبکه‌های اجتماعی این مهم را از طریق انتقال به موقع اطلاعات شرکت برآورده می‌سازند. به موقع بودن اطلاعات یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات است که باعث افزایش کارایی بازار سرمایه می‌گردد (اویار و بویار، ۲۰۱۵). در مقایسه با ابزارهای سنتی افشا، شبکه‌های اجتماعی امکان دسترسی مستقیم و سریع به شبکه بزرگی از ذی‌نفعان را برای شرکت میسر می‌سازند. دنبال‌کنندگان حساب کاربری شرکت در شبکه‌های اجتماعی، پیوسته اخبار شرکت را دریافت می‌کنند. همچنین آن‌ها ممکن است، این اخبار را به سرعت با دوستان و سایرین تبادل کنند. بنابراین، جریان پیوسته‌ای از انتقال اطلاعات شرکت

به وجود می‌آید (لی، هوتان و شو، ۲۰۱۵). به واسطه استفاده از شبکه‌های اجتماعی، شرکت‌ها می‌توانند با حذف واسطه‌های انتقال اطلاعات، پیام مورد نظر خود را به طور مستقیم به شبکه گسترده‌ای از کاربران مخابره کنند. در کنار افشای اطلاعات برای عموم، شبکه‌های ارتباطی خصوصی شرکت‌ها نیز می‌تواند پایه گذار ارتباطات موثر بین پرسنل و سرمایه‌گذاران شود. برای مثال، از طریق این شبکه‌ها، اطلاعاتی مثل اطلاعیه‌های مجامع عمومی، تقسیم سود، خلاصه نتایج مالی و تقویم سرمایه‌گذاران تبادل می‌شوند. به علاوه شبکه‌های اجتماعی را می‌توان برای افشائیات مرتبط با مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها استفاده کرد و این امکان برای شرکت‌ها مهیا است تا اختصاص اموال خود در جهت منافع عمومی را از طریق اطلاع‌رسانی فعالیت‌های فرهنگی، ورزشی، آموزش و هنر به جامعه نشان دهند (اویار و بویار، ۲۰۱۵).

رشد شبکه‌های اجتماعی و اثر آن بر گزارشگری مالی، فرصت‌ها و چالش‌هایی را برای مدیران اجرایی و تیم‌های تبادل اطلاعات شرکت‌ها به وجود آورده است. این رویداد، مستلزم تعیین زمان طراحی، پیاده‌سازی و ارزیابی شبکه‌ها و برقراری ارتباط با سرمایه‌گذاران از این طریق، توسط مدیران اجرایی است. قبل از این تبادل اطلاعات، مدیران شرکت باید استراتژی را برای بررسی روابط با سرمایه‌گذاران و تشکیل تیم ارتباطی در شرکت، تنظیم نمایند. تیم ارتباطی باید همزمان نیازهای تحلیلگران و سرمایه‌گذاران را در نظر بگیرد. همچنین، داشتن مشاور قانونی، برای اطمینان از رعایت مجموعه الزامات افشای منصفانه کمیسیون بورس و اوراق بهادار، لازم است. همچنین لازم است که کارکنان، آموزش لازم را در این زمینه دیده باشند (الکساندر و جنتری، ۲۰۱۴). نقشه راه برای اطلاع‌رسانی به سرمایه‌گذاران، از طریق شبکه‌های اجتماعی، می‌تواند شامل مسیرهای زیر باشد؛ اول باید دید که آیا شرکت خواهان استفاده از آن برای افشائیات خود هست یا خیر، پس از آنکه شرکت تصمیم به استفاده از شبکه‌های اجتماعی می‌گیرد، باید تعیین کند که کدام شبکه اجتماعی را انتخاب می‌کند. سپس اقدام به ساخت حساب کاربری شرکت به طور مجزا می‌نماید. همچنین، ماهیت اطلاعاتی که می‌توان افشا کرد، را باید در نظر گرفت. شرکت باید پس از طی این روند، شبکه اجتماعی مورد استفاده خود را به سرمایه‌گذاران اعلام کند. مشابه دیگر رویه‌های افشا و گزارشگری، شرکت در به کارگیری شبکه‌های اجتماعی باید رویه و سیاست خود را مشخص نماید. همچنین کنترل و رویه‌های دسترسی و استفاده از حساب کاربری شرکت باید تنظیم گردد. از حساب کاربری در شبکه‌های اجتماعی نباید به صورت

تصادفی و مقطعی استفاده کرد، بلکه باید براساس یک استاندارد مشخص استفاده گردد و از شاخص‌های مرتبط با آن مثل تعداد دنبال کنندگان، پیام‌های تبادل شده و... در تصمیمات استراتژیک بهره برد (اویار و بویار، ۲۰۱۵). بنابراین استفاده از شبکه‌های اجتماعی محدود به بازگشایی یک حساب کاربری نیست، بلکه ارزیابی پیام‌ها و بازخوردهای سهامداران و سایر ذی‌نفعان برای رشد عملیات واحد تجاری ضروری است. شبکه‌های اجتماعی فرصت هیجان‌انگیزی را برای ارتباط مستقیم با سرمایه‌گذاران و دیگر ذی‌نفعان را فراهم می‌آورد. مزیت آن‌ها، افزایش شفافیت و دسترسی به اطلاعات، از بین بردن موانع زمانی و مکانی، فراهم آوردن اطلاعات حسابداری در زمان واقعی و... است و اعتبار و ارزش بازار شرکت را در پی دارد (الکساندر و جنتری، ۲۰۱۴).

### مروری بر تحقیقات انجام شده

هدف این بخش، بیان یافته‌های تجربی درباره ارتباط بین رفتار جامعه (که براساس شبکه‌های اجتماعی رهگیری می‌گردد) و بازار سرمایه است.

بولن و همکاران (۲۰۱۱)، در پژوهشی با عنوان "پیش‌بینی بازار سرمایه از طریق حالت توییت" به بررسی این ارتباط پرداختند. آن‌ها از توییت به‌عنوان حالت جامعه استفاده کردند و ارتباط احساسات استخراج شده از ۱۰ میلیون پیام که توسط ۲/۷ میلیون کاربر ارسال شده بود را با شاخص میانگین صنعت داو جونز مورد بررسی قراردادند. با دسته‌بندی حالات جامعه به ۶ بعد، دریافتند که بعد "آرامش" به‌طور عمده‌ای پیش‌بینی شاخص میانگین صنعت داو جونز را بهبود می‌بخشد.

مائو و همکاران (۲۰۱۱)، با تعریف دو شاخص احساسات توییتی سرمایه‌گذاران (نرخ پیام‌های خشن) و نرخ توییت‌های مربوط به اصلاحات مالی، به مدلسازی احساسات عمومی و فردی پرداختند. نتایج آن‌ها بیانگر این بود که هر دو شاخص، پیش‌بینی‌کننده‌های مهمی برای بازده روزانه بازار هستند.

کارابولات (۲۰۱۳)، در پژوهش خود از شاخص خالص شادی ملی<sup>۶</sup> که توسط فیسبوک ارائه می‌شود، به‌عنوان شاخصی از احساسات سرمایه‌گذاران استفاده می‌کند. نتایج یافته‌های او نشان می‌دهد که براساس این شاخص می‌توان تغییرات بازده‌های روزانه و حجم معاملات بازار آمریکا

را پیش‌بینی کرد. او نشان داد که نتایج تحقیق، سازگار با مدل معامله‌گران پارازیتی است، زیرا اثر مثبت احساسات طی ۲ هفته، معکوس می‌گردد.

سیگانوس و همکاران (۲۰۱۴)، با بررسی ۲۰ بازار، براساس داده‌های شاخص خالص شادی ملی، شواهدی را مبنی بر رابطه بین احساسات روزانه و مبادلات فراهم آوردند. نتایج آن‌ها نشان از رابطه مثبت بازده بازار سرمایه و احساسات دارد. این رابطه در صورتی که تعداد سرمایه‌گذاران خرد بیشتر باشد و محدودیت آریتراژ وجود داشته باشد، قوی‌تر خواهد بود.

اسپرنگر و همکاران (۲۰۱۴)، اخبار خوب و بد را در نمونه‌ای از ۴۰۰۰۰۰ پیام مرتبط با سهام در توییتر شناسایی کردند و واکنش بازار به اخبار را در نظر گرفتند. یافته‌های آنان رفتار مختلف بازار را در هر رویداد شرکت نشان داد. در دسته بندی پیام‌ها، پیام‌هایی مثل "ادغام و تحصیل" و "سود" باعث تغییر در قیمت سهام می‌شد. در مقابل پیام‌هایی مثل "سرمایه‌گذاری مشترک" و یا "توسعه" به ندرت قیمت را تغییر می‌دادند. همچنین نتایج حاصل از این پژوهش نشان دادند که اخبار مثبت معمولاً زودتر از اعلامیه رسمی آن خبر باعث تغییر قیمت می‌شدند. در حالیکه اخبار منفی، کمتر انتشار می‌یابد و تعجب‌آورتر است.

بوکونا (۲۰۱۵)، اثر احساسات را در نمونه‌ای از شرکت‌های آمریکایی بررسی می‌کند. او از داده‌های صفحه فیس‌بوک شرکت‌ها استفاده کرد. یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد که احساسات با بازده سهام رابطه مثبتی دارند. این رابطه در مورد احساسات منفی در مقایسه با احساسات مثبت، برجسته‌تر است. یافته‌های او سازگار با تئوری زیان‌گریزی<sup>۷</sup> است.

اویار و بویار (۲۰۱۵)، با بررسی اثر شبکه‌های اجتماعی بر گزارشگری شرکت‌ها، به میزان استفاده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس استامبول از شبکه‌های اجتماعی پرداختند. یافته‌های آنان حاکی از اینست که اگرچه برخی شرکت‌ها از شبکه‌های اجتماعی برای افشائیات خود استفاده می‌کنند، اما این سطح از استفاده، راضی‌کننده نیست و لازم است که اهمیت شبکه‌های اجتماعی برای مدیران و هیات مدیره شرکت‌ها روشن گردد و برای ارتباطات موثر با ذی‌نفعان، این سیاست باید به طور جدی پیگیری شود.

بینگ و همکاران (۲۰۱۷)، در پژوهش خود به بررسی داده‌های توییتر به منظور تحلیل احساسات و سپس پیش‌بینی تغییرات سهام یک شرکت خاص پرداختند. با جمع‌آوری ۲۰۰

میلیون پیام توییتری درباره ۳۰ شرکت بورس نیویورک و استخراج الگوریتم و طبقه‌بندی احساسات، دریافتند که با احتمال ۷۰ درصد حرکت قیمت سهام بسیاری از شرکت‌ها قابل پیش‌بینی است.

### چالش‌ها و مقالات آتی

استفاده از داده‌های بزرگ ایجاد شده در شبکه‌های اجتماعی در حوزه مالی و بازار سرمایه در ابتدای راه است. در این بخش به دو چالش موجود، شامل چالش‌های روان‌شناختی ناشی از پردازش داده‌های بزرگ و چالش نظری مرتبط با نیازهای مطالعاتی آینده، اشاره می‌شود.

### چالش‌های روش‌شناختی

امروزه در بسیاری از پژوهش‌ها از داده‌های در دسترس عموم و استاندارد شده استفاده می‌گردد. داده‌های به‌دست آمده از موتور جستجوی گوگل و حتی شاخص خالص شادی ملی فیسبوک را می‌توان از این دست داده‌ها دانست. در چنین حالتی، نیازی به تحلیل احساسات نیست. مزیت داده‌های استاندارد شده، امکان مقایسه نتایج حاصل از آن‌ها در مطالعات مختلف و سنجش قوت آن‌ها است. در مقابل ضعف چنین داده‌هایی، نادیده گرفتن ویژگی‌های کیفی است. احساسات ماهیتی کیفی دارند. بنابراین استفاده از داده‌های کیفی مثل کامنت‌های فیسبوک و یا پیام‌های توییتر، از طریق داده‌کاوی، می‌تواند درک عمیق‌تری از جامعه را ایجاد نماید. از طرفی، یافته‌های نهایی، براساس مجموعه‌ای مشخص و منحصر به فرد و با ابزارهای پیگیری احساسات می‌باشند (مائو و همکاران، ۲۰۱۱). همچنین انتخاب درست داده‌های کیفی دشوار است (اسپرنگر و همکاران، ۲۰۱۴). با توجه به این مسئله، یکی از فرصت‌های مقالات آتی، به‌کارگیری چندین منبع احساسات برای توصیف رویدادهای مالی و اقتصادی و موازنه بین استفاده از داده‌های استاندارد و داده‌های کیفی است.

### چالش نظری

تحقیقات صورت گرفته در حوزه داده‌های بزرگ ایجاد شده در شبکه‌های اجتماعی و بازار سرمایه، ممکن است به علت تفاوت‌های اجتماعی و فرهنگی، قابل تعمیم به تمام کشورها نباشد

(سعیم و رحمان، ۲۰۱۵). به علاوه در مقالات آتی می‌توان، به جای تمرکز بر قیمت یک سهام و یا شاخص بازار، می‌توان به شکل‌دهی پرتفوی سهام و تصمیمات مربوط به آن پرداخت.

### نتیجه‌گیری

شبکه‌های اجتماعی، پایگاه‌های داده بزرگی هستند که رفتار جامعه را منعکس می‌کنند و بر هر جنبه از زندگی ما اثر گذاشته‌اند. رفتار جامعه و ارتباط آن با بازار سرمایه، حوزه‌ی گسترده‌ای در مالی رفتاری است و نقش شبکه‌های اجتماعی در بازار سرمایه از دو منظر، تقاضای اطلاعات و احساسات جامعه قابل تفسیر است. از سوی دیگر، گزارشگری مالی و افشای اطلاعات از طریق شبکه‌های اجتماعی با انتقال به موقع اطلاعات شرکت، باعث افزایش کارایی بازار سرمایه می‌گردد. بنابراین لازم است که توجه کافی به شبکه‌های اجتماعی و آثار آن بر بازار سرمایه مبذول گردد. پژوهش‌های زیادی در این حوزه انجام شده‌است. این پژوهش‌ها در ابتدای راه هستند و توجه به درک عمیق‌تر داده‌های بزرگ ایجاد شده در شبکه‌های اجتماعی و نقش آن‌ها در بازار سرمایه نیازمند عزم جدی پژوهشگران است.

### پی‌نوشت

- |                       |                                  |
|-----------------------|----------------------------------|
| ۱ Big Data            | ۲ Social Network Site            |
| ۳ Search Volume Index | ۴ Investor Attention             |
| ۵ Sentiment           | ۶ Gross National Happiness Index |
| ۷ loss Aversion       |                                  |

### منابع

- Alexander, R; Gentry, J. (2014). Using Social media to report financial results. *Business Horizons*. 57: 161-167.
- Baker, M; wurgler, J. (2007). Investor sentiment in the stock market. *National Bureau of Economic Research*. Working Paper 13189: 1-38.
- Barber, M. B; Odean, T. (2011). Behavior of Individual Investors. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1872211>.
- Beyer, M. A.; Laney, D. (2012). The Importance of "Big Data": A Definition. Gartner, G00235055.

- Bing, L. , Chan, K. C. , Ou, C. , & Ruifeng, S. (2017). Discovering Public Sentiment in Social Media for Predicting Stock Movement of Publicly Listed Companies. *Information Systems*.
- Bollen, J.; Mao, H; Zeng, X-J. (2011). Twitter mood predicts the stock market. *Journal of Computational Science*, 2 (1): 1-8.
- Bukovina, J. (2015). Sentiment and blue-chip returns. Firm level evidence from a dynamic threshold model. *Working Papers in Business and Economics*, No. 2015-53.
- Bukovina, J. (2016). Social media big data and capital markets-An overview. *Journal of Behavioral and Experimental Finance* [http://dx. doi. org/10.1016/j.jbef.2016.06.002](http://dx.doi.org/10.1016/j.jbef.2016.06.002).
- Choi, H.; Varian, H. (2012). Predicting the present with Google Trends. *Economic Record*. 88 (2012): 2-9.
- Da, Z.; Engelberg, J; Gao, P. (2011). In search of attention. *Journal of Finance*, 66 (5): 1461–1499.
- Ding, R; Hou, W. (2015). Retail investor attention and stock liquidity. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 37 (2015): 12-26.
- Djordjevic, B. (2013). Investor relations on the western Balkan's stock market: A comparative study. *Global Journal of Management and Business Research Accounting and Auditing*, 13 (4): 48–59.
- Fenzl, T; Pelzmann, L. (2012). Psychological and social forces behind aggregate financial market behavior. *Journal of Behavioral Finance*, 13 (1): 56-65.
- Gruhl, D.; Guha, R.; Kumar, R.; Novak, J.; Tomkins, A. (2005). The predictive power of online chatter. In: *Proceeding of the Eleventh ACM SIGKDD Internation conference on Knowledge Discovery in Data Mining*: 78-87.
- Halevi, G.; Moed, H. (2012). The Evolution of Big Data as a Research and Scientific Topic. *Research Trends Special Issue on Big Data* 30: 3-7.
- Jansen, J. B.; Zhang, M.; Sobel, K.; Chowdury, A. (2009). Twitter power: Tweets as electronic word of mouth. *Journal of the Association for Information Science and Technology*. 60 (11): 2169-2188.
- Kaplan, M. A; Haenlein, M. (2010). Users of the world, unite! The challenges and opportunities of Social Media. *Business Horizons*, 53 (1): 59-68.
- Karabulut, Y. (2013). Can Facebook predict stock market activity? Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1919008>.
- Ke, M.; Shi, Y. X. (2014). Big Data, Big Change: In the Financial Management. *Open Journal of Accounting*, 3: 77-82.
- Kietzmann, H. J.; Hermkens, K.; McCarthy, P. I.; Silvestre, S. B. (2011). Social media? Get serious !Understanding the functional building blocks of social media. *Business Horizons*, 54 (3): 241-251.

- Lee, L. F. , Hutton, A. P. , & Shu, S. (2015). The role of social media in the capital market: evidence from consumer product recalls. *Journal of Accounting Research*, 53 (2) , 367-404
- Mao, H.؛ Counts, S.؛ Bollen J. (2011). Predicting Financial Markets: Comparing Survey, News ,Twitter and Search Engine Data. arXiv preprint arXiv: 1112.1051, Cornell University Library.
- Nair, M. (2011). Understanding and measuring the value of social media. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 22 (3): 45–51.
- Nofsinger, R. J. (2005). Social Mood and Financial Economics. *The Journal of Behavioral Finance*. 6 (3): 144-160.
- Sakaki, M.؛ Okazaki, M.؛ Matsuo, Y. (2010). Earthquake shakes twitter users: real-time event detection by social sensors. In: *International Conference on World Wide Web* (2010): 851-860.
- Sayim, M.؛ Rahman, H. (2015). An examination of U. S. institutional and individual investor sentiment effect on Turkish stock market. *Global Finance Journal*. 26: 1-17.
- Siganos, A.؛ Vagenas-Nanos, E؛ Verwijmeren, P. (2014). Facebook's daily sentiment and international stock markets. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 107 (2014): 730-743.
- Sprenger, O. T.؛ Tumasjan, A.؛ Sandner, G. P.؛ Welp M. I. (2014). Tweets and trades: the information content of stock microblogs. *European Financial Management*. 20 (5): 926-957.
- Uyar, A.؛ Boyar, E. (2015). An Investigation into Social Media Usage of Publicly Traded Companies, *Journal of Corporate Accounting & Finance*, (2015): 71-78.
- Vasarhelyi, M.؛ Alles, M.؛ Teeter, R. (2010). Remote Audit, *Journal of Emerging Technologies in Accounting*, 7 (1): 73-88.
- Yu, B.؛ Kaufmann, S.؛ Diermeier, D. (2008). Exploring the characteristics of opinion expressions for political opinion classification. In: *Proceedings of the 2008 international Conference on Digital Government Research*: 82-91.



## نقش حسابداری داخلی در پیاده سازی استانداردهای

### بین المللی گزارشگری مالی

مهناز محمودخانی<sup>۱</sup>، ریحانه احمدی<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۹۵/۱۰/۰۶

تاریخ پذیرش: ۹۵/۱۲/۱۰

#### چکیده

در دنیای امروز بسیاری از کشورها، استانداردهای بین المللی را به عنوان یک چارچوب گزارشگری مالی جهانی مورد پذیرش قرار داده اند. در ایران هم ناشران بزرگ پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ملزم به تهیه صورت های مالی مبتنی بر استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی هستند. با عنایت به تأثیر گسترده استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی بر بسیاری از جنبه های مختلف فعالیت های شرکت ها، حسابداری داخلی می تواند به عنوان یکی از ارکان راهبردی شرکتی در سازمان نقش بی بدیلی در پیاده سازی استانداردهای بین المللی ایفا نماید. بدین ترتیب در این مقاله به بررسی نقش حسابداری داخلی در پیاده سازی استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی پرداخته می شود. نتایج مقاله نشان می دهد که حسابرسان داخلی باید حضور فعالی در پروژه تبدیل اصول پذیرفته شده حسابداری به استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی داشته باشند و این حضور باید در زمان مناسب صورت پذیرد. در حقیقت واحد حسابداری داخلی بایستی پیش از پیاده سازی استانداردهای بین المللی و در حین آن، به عنوان یک عنصر کلیدی ایفای نقش نماید. در این راستا، آموزش کافی حسابرسان در زمینه پیاده سازی استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی ضرورت دارد.

**واژه های کلیدی:** استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی، تبدیل، حسابداری داخلی.

طبقه بندی موضوعی: M41, M42

کد DOI: 10.22051/ijar.2017.13289.1244

<sup>۱</sup> دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه الزهراء (س)، نویسنده مسئول، (mahnaz.mahmoudkhani@gmail.com)

<sup>۲</sup> کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه الزهراء (س)، (reihane\_ahmadi@ymail.com)

### مقدمه

با گسترش جهانی شدن محیط کسب و کار، نیاز به استانداردهای بین‌المللی حسابداری افزایش یافته است. تشکیل کمیته استانداردهای بین‌المللی حسابداری بخشی از پدیده یکپارچه سازی و جهانی شدن فعالیت‌های اقتصادی است (سیدی، سعادت نیا و نوجوان، ۱۳۹۴). حرکت به سوی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی<sup>۱</sup> (IFRS)، به دلیل افزایش میزان پذیرش آن در بیش از ۱۰۰ کشور دنیا که استفاده از استانداردهای بین‌المللی را الزامی یا مجاز نموده‌اند، جنبش آنی را به ارمغان آورده است. علاوه بر این، ادامه فرآیند جهانی شدن بازارهای سرمایه و افزایش اهمیت گزارشگری مالی قابل مقایسه در سراسر جهان، موجب تشویق قانون‌گذاران و استانداردگذاران برای رسیدن به یک مجموعه واحد از استانداردهای عمومی پذیرفته شده حسابداری با کیفیت شده است (اوجکا، کانو و آوالابی، ۲۰۱۳).

حرکت به سوی استانداردهای بین‌المللی با سوء مدیریت می‌تواند به گزارشگری مالی غیردقیق و ناکارآمد منجر شود (نالی، ۲۰۰۹). در همین راستا حسابرسی داخلی به عنوان یکی از حلقه‌های زنجیره ارزش آفرینی در سازمان‌های نوین (ساسانی و شریفی راد، ۱۳۹۱)، نقشی منحصربه‌فرد و چندگانه در فرآیند بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی دارد. دانش حسابرسی داخلی از کسب و کار و شیوه‌ای که در آن اطلاعات به صورت‌های مالی اعمال می‌گردند، موجب گردیده است که کارکنان حسابرسی داخلی، تبدیل به اعضای ایده آل تیم بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گردند (نالی، ۲۰۰۹)؛ بنابراین حسابرسی داخلی، به عنوان چشم و گوش کمیته حسابرسی محسوب شده و در فعالیت‌های واحد تجاری مشارکت می‌نماید. همچنین، واحد حسابرسی داخلی با ارائه خدمات اطمینان‌بخش در زمینه‌ی مدیریت ریسک از کسب و کار شرکت حمایت می‌کند. فرآیند تبدیل اصول پذیرفته شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، فرصتی را برای حسابرسی داخلی ایجاد می‌نماید تا نقش‌های مذکور را به‌طور همزمان ایفا نماید (ارنست‌اند یانگ، ۲۰۰۹).

فهرست موارد اجرایی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در شرکت‌ها بسیار گسترده است و ریسک‌ها و فرصت‌های بسیاری را در بردارد. در بسیاری از موارد، حسابرسی داخلی با کمک به مدیران شرکت‌ها قادر است میزان پیشرفت این فهرست را شناسایی، ارزیابی، نظارت و فرصت‌های بهبود را نیز تعیین نماید (ارنست‌اند یانگ، ۲۰۰۹). به عبارتی، چنین فهرستی شامل

فرآیندها و اقدامات لازم جهت اجرا استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی می باشد. با عنایت بر مطالب ذکر شده در مقاله حاضر، ابتدا شرحی مختصر از فرایند جهانی شدن و استانداردهای بین المللی ارائه می گردد و سپس با توجه به جایگاه با اهمیت حسابرسی داخلی در پیاده سازی موفقیت آمیز استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی، نقش و اقداماتی که واحد حسابرسی داخلی باید در این راستا به انجام برساند بررسی خواهد شد.

### جهانی شدن و استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی

جهانی شدن مجموعه ای از فرایندهای چندبعدی و پیچیده است که عرصه های متعددی از جمله اقتصاد، ایدئولوژی، سیاست، فرهنگ و محیط زیست را در بر می گیرد. منطق جهانی شدن اساساً در منطق سرمایه داری، یعنی حفظ و بسط فرایند تکاثر سرمایه ریشه دارد و از این رو اقتصاد در جبهه مقدم فرایند جهانی شدن قرار می گیرد. در این عرصه، جهانی شدن عبارت است از ادغام شتابان اقتصادهای محلی و ملی در اقتصاد جهانی، ادغامی روبه رشد که با جریان کالاها و خدمات، سرمایه، فناوری و اطلاعات در فراسوی مرزهای ملی همراه است (زاهدی، ۱۳۹۰).

استاندارد گذاری حسابداری برای جهانی شدن با استانداردهای حوزه های دیگر دانش مانند استاندارد کیفیت محصول، استانداردهای ایمنی حرفه ای، استانداردهای زیست محیطی، قانون اوراق بهادار، اصلاح امور مهاجرت، هم سو و هم جهت شده است. در حقیقت بین المللی شدن اقتصاد و ظهور سازمانها و اتحادیه های جهانی ایجاب می کنند که تفاوت بین استانداردهای حسابداری و گزارشگری مالی از میان برداشته شود (وجودی نوبخت و محمدی، ۱۳۹۴).

هماهنگ سازی رویه های حسابداری نخست در درون کشورها و با وضع استانداردهای حسابداری ملی آغاز شد. پس از آن با رشد بازارها و افزایش مبادلات بین المللی کالا، خدمات و سرمایه، موضوع همسانی گزارش های حسابداری در سطح بین المللی نیز مطرح شد. در سال ۱۹۷۳ هیئت تدوین استانداردهای بین المللی ایجاد شد و به تدوین استانداردهای بین المللی پرداخت. این استانداردها به تدریج در کشورهای مختلف پذیرفته شد. از این رو بیش از ۱۰۰ کشور جهان، استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی را پذیرفته اند یا استفاده از آن را مجاز شناخته اند (رحمانی و علیپور، ۱۳۸۹).

در حقیقت استانداردهای بین‌المللی، با اندازه‌گیری دقیق تر ارقام حسابداری و افشای بهتر معاملات حسابداری که نتیجه آن کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین تهیه‌کنندگان و استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی است، به عنوان شکل بهتری از رویه گزارشگری مالی تلقی می‌گردد (ایفوبی، لیوها و ماکورو، ۲۰۱۴).

حرکت از اصول عمومی پذیرفته شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، حرکتی قطعی و اجتناب‌ناپذیر برای سازمان‌ها و شرکت‌ها در سراسر جهان می‌باشد. بسیاری از سازمان‌ها چنین رویکردی را در پیش گرفته‌اند. بنابراین، با توجه به قطعی بودن ایجاد چنین تغییری در سازمان‌ها، حساب‌برسان داخلی باید خود را برای رویارویی با اثرات گسترده آن آماده نمایند. در مجموع، حساب‌برسان داخلی می‌بایست بخوبی از مسائل نوظهور در عرصه‌های حسابداری و مالی در سازمان‌ها، آگاهی داشته باشند (بنیاد تحقیقاتی انجمن بین‌المللی حساب‌برسان داخلی، ۲۰۰۹). حساب‌برسان داخلی باید به‌طور مداوم از جدیدترین تغییرات در استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و نیز وضعیت شرکت‌های دیگر در این مورد آگاهی کسب نماید.

پیرو مصوبه مجمع عمومی سازمان حسابرسی مورخ دوازده مرداد هزار و سیصد و نود و پنج در زمینه اجرای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی از ابتدای سال ۱۳۹۵ آن دسته از شرکت‌هایی که سازمان بورس و اوراق بهادار تعیین می‌کند و کلیه بانک‌ها و مؤسسات مالی دولتی و غیردولتی، ملزم به تهیه صورت‌های مالی تلفیقی سال ۱۳۹۵ بر اساس استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی هستند. همان‌طور که ملاحظه می‌شود به زودی شاهد پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی در ایران خواهیم بود و واحد حسابرسی داخلی که از نقش بسیار مهمی در رسیدن سازمان‌ها به اهداف شان برخوردار است می‌تواند در فرایند تبدیل استانداردهای ملی به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، نقش ارزشمندی را ایفا نماید. بنابراین در ادامه این مقاله این موضوع مورد بررسی بیشتر قرار خواهد گرفت.

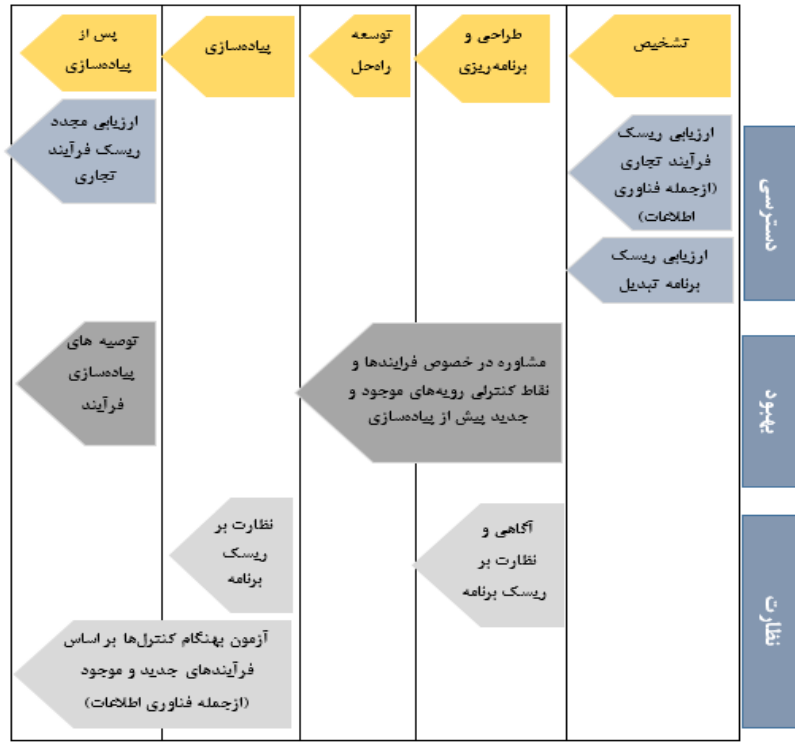
### جایگاه حسابرسی داخلی در تبدیل موفق

واحد حسابرسی داخلی باید خود را با تغییرات جدید جهان انطباق داده و برای پیشرفت و تکامل در سایه این تغییرات تلاش نماید. تبدیل اصول پذیرفته شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در سازمان‌ها نیز یکی از آن تغییرات می‌باشد. انجمن بین‌المللی

حسابرسان داخلی نیز به هنگام توسعه تعریف حسابرسی داخلی تغییرات محیط تجاری جهانی را مشخص نموده است. حسابرسان داخلی نیز قادر به پاسخگویی به تغییرات ایجاد شده در محیط تجاری و تطبیق با آنها می‌باشند. آنها با نگاهی آینده نگر به تغییرات جهانی در محیط کسب و کار، به صورت فعالانه به دنبال فرصت‌هایی هستند تا خود را با تقاضاهای متغیر محیط کسب و کار وفق دهند و در مقابل آنها مقاومت نشان نمی‌دهند (ویلیامز، ۲۰۰۲). بر همین اساس واحد حسابرسی داخلی که از جایگاه مناسبی برخوردار است، ایده پیاده سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در واحدهای تجاری را نوعی فرصت برای بهبود اثربخشی و کارایی فرآیندها تلقی خواهد کرد.

واحد تجاری، تحت تأثیر فرآیند تبدیل اصول پذیرفته‌شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی قرار خواهد گرفت، اما حسابرسی داخلی به‌عنوان مشاور توانمند شرکت از طریق ارزیابی فرآیندهای تجاری، با اولویت‌بندی تغییرات موردنیاز و یا اعمال موارد قابل‌بهبود، منجر به ارزش‌افزایی می‌شود (ارنست‌اند یانگ، ۲۰۰۹). این امر توسط انجمن بین‌المللی حسابرسان داخلی (۲۰۱۵) هم مورد تأکید قرار گرفته است. استانداردهای بین‌المللی حسابرسان داخلی بیان می‌دارد که "حسابرسی داخلی یک فعالیت مستقل، اطمینان‌بخش واقع‌بینانه و مشاوره‌ای است که برای ارزش‌افزایی و بهبود عملیات سازمان طراحی شده است". بنابراین انجمن بین‌المللی حسابرسان داخلی به وضوح، نیاز اساسی به تغییر در محیط اقتصاد جهانی را درک نموده است و وجود حسابرسان داخلی در سازمان‌ها را برای ارزش‌افزایی از طریق اجرای فعالیت‌های مناسب ضروری می‌داند. نگاره (۱)، نقش ارزش‌افزایی واحد حسابرسی داخلی را در فرآیندهای واحد تجاری نشان می‌دهد.

## نگاره (۱): ارزش افزایی واحد حسابرسی داخلی در فرایندها



با توجه به گستره فرآیند پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، آشکار است که حسابرسی داخلی می‌تواند در تمام مراحل اجرای فرایند مذکور (نگاره شماره ۱)، ارزش قابل توجهی را ایجاد نماید. در مجموع، نقش اصلی حسابرسی داخلی ارزیابی، نظارت و بهبود فرایندها است (ارنست‌اند یانگ، ۲۰۰۹).

بنابراین با توجه به اهمیت جایگاه حسابرسی داخلی در تبدیل موفق، حساب‌رسان داخلی نباید تنها به‌عنوان حساب‌رس «پس از رخ داد»<sup>۲</sup> تغییرات رویه‌های حسابداری را مورد توجه قرار دهند، بلکه از همان ابتدا باید به‌عنوان یکی از مشارکت‌کنندگان فعال در پروژه‌های پرریسک اثرگذار بر افراد، فرایندها و فناوری‌ها حضور یابند. بعلاوه، تصمیمات کلیدی هر حوزه می‌تواند بر برنامه حسابرسی داخلی اثرگذار باشد. حساب‌رس داخلی، در نقش رابط کمیته حسابرسی، جایگاه کمیته را در هر حوزه و فرآیند حفظ می‌کند (رایت و هابز، ۲۰۱۰).

شایان ذکر است که نحوه رویارویی شرکت با استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی به ساختار آن بستگی دارد. یک نگاه با ساختار به شدت متمرکز، ممکن است رویکرد بالا به پایین (یا متمرکز<sup>۳</sup>) را اتخاذ نموده و با مجموعه‌ای از سیاست‌ها و روش‌هایی کار کند که بتواند آن را اجرا نماید: «اگر XYZ اعمال شود، در همه‌جا از XYZ پیروی کنید» (رایت و هابز، ۲۰۱۰).

در همین حال، رویکرد پایین به بالا (یا مشارکتی<sup>۴</sup>) به زمان و منابع بیشتری نیاز خواهد داشت. در این روش، یک شرکت که به‌تازگی از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی استفاده می‌کند، از شیوه‌های مختلفی برای نظارت بر شرکت‌های فرعی استفاده می‌کند. چنین شرکتی ممکن است بهترین روش را به نحوی انتخاب کند که در آن به یک اجماع نظر رسیده باشد و سپس آن را در کل سازمان اعمال نماید. تمام این موارد، زمان‌بندی و اقدامات لازم را تحت تأثیر قرار می‌دهند. باید خاطرنشان کرد که به‌کارگیری این روش‌ها تنها یک تصمیم مدیریتی نیست، بلکه کمیته‌های حسابرسی باید در این تصمیم‌گیری‌ها مشارکت نمایند، زیرا آن‌ها به‌خوبی می‌توانند بر انتخاب رویه‌های حسابداری و به‌کارگیری آن‌ها نظارت کنند. هم‌چنین هیئت‌مدیره شرکت‌های بزرگ نیز در چنین تصمیماتی باید مشارکت کنند و حسابرسی داخلی به‌عنوان رابط بین مدیریت ارشد و کمیته حسابرسی عمل می‌کند. حسابرسان داخلی باید از اجرای به‌موقع پروژه و تطابق آن با بودجه اطمینان حاصل نمایند تا بدین ترتیب هم پروژه به‌خوبی مدیریت گردد و هم انتظارات کمیته حسابرسی، برآورده گردد. حسابرسان داخلی باید در طول چرخه اجرای پروژه مشارکت کنند و در تمام مراحل اجرای آن، حسابرسی‌های لازم را اجرا نمایند. تبدیل از اصول پذیرفته‌شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر شش عنصر که مشکل از (۱) استراتژی و سیاست، (۲) فرایندها و گردش کار، (۳) افراد و قابلیت‌ها، (۴) ارتباطات، آموزش و آگاهی، (۵) داده‌ها، اطلاعات و گزارشگری و (۶) قابلیت سیستم‌ها و فناوری است، تأثیرگذار می‌باشد (رایت و هابز، ۲۰۱۰). نگاره ۲ به توصیف عناصر مذکور می‌پردازد.

## نگاره (۲): تأثیر تبدیل اصول پذیرفته شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی

## برشش عنصر اصلی

عناصر	شرح
استراتژی و سیاست	اولین و مهم‌ترین گام، تعیین سیاست‌ها و خط و مشی‌های حسابداری است که به‌واسطه تبدیل اصول پذیرفته شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی تحت تأثیر قرار می‌گیرند، اما باید در نظر داشت که چنین تبدیلی بیش از اینکه سیاست‌های حسابداری را تغییر دهد، فعالیت‌های تجاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد.
فرایندها و گردش کار	حسابرسان داخلی نیازمند توسعه و اجرای برنامه‌های هستند که زمان‌بندی و اقدامات ضروری واحدهای تجاری را مورد توجه قرار دهد و سپس با تجدیدنظر در برنامه آزمون خود، نسبت به تغییر سیاست‌ها، رویه‌ها و کنترل‌ها پاسخگو باشند.
افراد و قابلیت‌ها	واحد حسابرسی داخلی برای اجرای برنامه‌های خود، نیازمند دسترسی و یا استفاده از افراد با مهارت‌های لازم از سایر بخش‌ها می‌باشد. در حقیقت از آنجا که حسابرس داخلی فردی برای تمام فصول نیست و تمام تخصص‌ها و قابلیت‌های لازم را ندارد باید این امکان را داشته باشد که در صورت نیاز از افراد متخصص به نحو مقتضی استفاده کند.
ارتباطات، آموزش و آگاهی	کار حسابرسی داخلی باید به‌گونه‌ای برنامه‌ریزی و اجرا شود که انتقال و ارتباط به موقع مسائل در ارتباط با تبدیل استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و در مطابقت با نگاره زمانی داخلی و خارجی امکان‌پذیر سازد.
داده‌ها، اطلاعات و گزارشگری	حسابرسی داخلی باید برنامه‌هایی را طراحی نمایند که به تغییرات و نیازهایی که به‌واسطه تغییر در منابع داده‌ها و جریان اطلاعات به وجود می‌آیند، پاسخگو باشد.
قابلیت سیستم‌ها و فناوری	تبدیل در بسیاری از شرکت‌ها، ممکن است مسائل مهمی را در برداشته باشد. تیم حسابرسی داخلی باید قادر باشد نسبت به تغییر داده‌هایی که منشأ آن سیستم و یا انسان است واکنش نشان دهد و به پروتکل‌های مدیریت تغییر فناوری اطلاعات در سال یا سال‌های تبدیل توجه ویژه‌ای نماید.

با عنایت به نگاره (۲)، می‌توان بخوبی به ارتباط حسابرسی داخلی را با هر یک از شش عنصر پی برد. به این ترتیب، حسابرسان داخلی با مشارکت با سایر ارکان شرکت نقش بسیاری مهمی را در پیاده سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و تبدیل موفق اصول پذیرفته شده حسابداری به چنین استانداردهایی ایفا می‌نمایند و سبب اثربخشی بیشتر چنین تبدیلی می‌شوند. به عبارتی انجمن بین‌المللی حسابرسان داخلی به روشنی ضرورت ایجاد تغییر در اقتصاد جهانی را احساس کرده است.



### آمادگی واحد حسابرسی داخلی

حسابرسان داخلی برای رویارویی با اثرات گسترده‌ی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در سازمان خود، به آمادگی نیاز خواهند داشت. حسابرسان داخلی باید زمان مناسب برای پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی را در سازمان تعیین نمایند و در این رابطه نیز با مدیریت ارشد مالی گفتگو نمایند. همچنین حسابرسان داخلی باید در جلسات مقدماتی که پیرامون فرآیند تبدیل اصول پذیرفته‌شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی برگزار می‌شود، حضور یابند. در این راستا، واحدهای حسابداری، حسابرسی داخلی و نیز مدیران فناوری اطلاعات باید در اسرع وقت در مورد برنامه‌ریزی برای پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی گفتگو نمایند. نکات ضروری تصمیم‌گیری شامل مواردی همچون نیاز به زمان‌بندی ارتقاء سیستم‌های فناوری اطلاعات و کسب پشتیبانی هیئت‌مدیره یا کمیته حسابرسی برای نیازهای کلی پروژه است (بنیاد تحقیقات انجمن حسابرسان داخلی، ۲۰۰۹). از سویی شرکت‌ها باید اطمینان حاصل نمایند که واحدهای حسابرسی داخلی در جایگاه مناسبی قرار گرفته و از منابع و امکانات کافی برای آنچه در فرایند تبدیل اصول پذیرفته‌شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی موردنیاز است، برخوردار می‌باشند. همچنین باید حسابرسان داخلی باید به بررسی این موضوع بپردازند که در تبدیل اصول پذیرفته‌شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی چه ریسک‌های ذاتی وجود دارند و چه ریسک‌هایی ممکن است با محوریت استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، تغییراتی را در برنامه حسابرسی موجود برای سازمان به همراه داشته باشند (ارنست‌اند یانگ، ۲۰۰۹).

استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی تأثیر ژرفی بر کنترل‌های داخلی و حتی تحقیق و توسعه دارد؛ بنابراین ضرورت دارد تا مدیران حسابرسی داخلی در زمینه پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و تأثیر آن بر سازمان، آموزش لازم را ببینند. مدیران حسابرسی داخلی باید همواره با مدیران مالی سازمان همکاری نمایند تا بتوانند در پروژه‌ی پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی با آنها هم‌گام شوند و همچنین در ابتدای فرآیند پیاده‌سازی، از نزدیک با حسابرسان مستقل همکاری نمایند. از آنجاکه ممکن است آگاهی و دانش کمیته حسابرسی در رابطه با استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی محدود باشد، مدیران حسابرسی داخلی باید برای آموزش به کمیته حسابرسی در زمینه اهمیت جایگاه

حسابرسی داخلی در فرآیند پیاده سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی از آمادگی لازم برخوردار باشند. همچنین مدیران حسابرسی داخلی با اختصاص زمان و منابع موردنیاز، باید پروژه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی را با برنامه حسابرسی داخلی پیوند دهند (بنیاد تحقیقات انجمن حسابرسان داخلی، ۲۰۰۹).

از جمله موارد دیگری که می‌بایست در جهت افزایش آمادگی واحد حسابرسی داخلی مورد توجه قرار گیرد، برنامه‌ریزی حسابرسی پروژه است. در حقیقت از آنجایی که گذار به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی نیازمند تلاشی قابل ملاحظه است. حسابرسی داخلی باید هدف گذاری، نگاره زمان‌بندی، انعطاف‌پذیری در این موضوع را به خوبی درک نماید و نیز فرآیند گذار به چنین استانداردهایی را به خوبی تشخیص دهد تا مراحل اجرا شده این تبدیل، نتیجه‌بخش باشند. ممکن است که حسابرسی داخلی نیازمند افزایش تعداد کارکنان با مهارت‌های لازم و یا استفاده از کارکنان سایر بخش‌ها، جهت حسابرسی پروژه مورد نظر باشد. تقریباً باید ۱۰ الی ۲۰ درصد از برنامه‌ها و بودجه‌های حسابرسی داخلی برای پاسخگویی به شرایط متغیر (به‌عنوان مثال حوزه‌های متغیر پروژه) منعطف باشند و همچنین بر موضوعات جدیدی که تاکنون در طول فرآیند برنامه‌ریزی وجود نداشته است، تمرکز نمایند. رویکرد اصولی جهت آمادگی برای پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، شامل ملاحظات گزارشگری مالی از قبیل ارزیابی قابلیت‌ها و الزامات حسابداری فنی کلی شرکت و نیز تأثیر بر الزامات افشاء است. همچنین افشای درست سیاست‌ها و خط و مشی‌های حسابداری از جمله موارد ملاحظات گزارشگری غیرمالی شرکت است.

همچنین، رایت و هابز در سال ۲۰۱۰ در مقاله‌ای با عنوان "نقش حسابرسی داخلی در پیاده سازی موفق استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی"، منافع را که واحد حسابرسی داخلی در راستای آمادگی اجرای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی فراهم می‌کند، ذکر کرده‌اند. نگاره (۳) منافع مطرح شده توسط رایت و هابز را در دو سطح ارائه و ارزیابی و سطح گزاره ارزش، نشان می‌دهد.

نگاره (۳): حسابرسی داخلی چه منافعی را در راستای آمادگی اجرای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی فراهم می‌کند؟

گزاره ارزش	ارائه / ارزیابی
ریسک‌های با اهمیت پروژه که در برنامه بررسی نشده‌اند، برجسته شود.	۱. رویکرد پروژه گزارش در مورد کفایت مجموعه برنامه پروژه انجام شود.
به مدیریت برای واکنش نشان دادن، فرصت داده شود.	تجزیه و تحلیل کاستی‌های برنامه پروژه (کاستی‌هایی که به حسابداری مربوط نیستند) انجام شود.
بررسی کاستی‌های پروژه انجام شود.	۲. راهبری و نظارت ارزیابی اولیه فرایند تصمیم‌گیری انجام شود.
اطمینان از نظارت کافی پروژه انجام شود.	ارزیابی کفایت راهبری و نظارت انجام شود.
تعیین انتظارات بودجه‌ای انجام شود.	بررسی اولیه تأثیر صورت‌های مالی انجام شود.
تجزیه و تحلیل هزینه‌ها به‌عنوان مثال تبدیل آزمایشی، منابع خارجی در مقابل داخلی انجام شود.	۳. مفاهیم عملیاتی ارزیابی قابلیت‌های فنی جاری انجام شود.
کاستی‌های موجود در مهارت‌های فنی برجسته شود.	ارزیابی اثرات عملیاتی بر سیستم‌ها و فرآیندهای داخلی انجام شود.
ریسک‌های مهم عملیات برجسته شود.	ارزیابی تغییرات فرایند گزارشگری مالی انجام شود.
مسائل مدیریت تغییر <sup>۵</sup> برجسته شود.	بررسی برنامه برای پرداختن به ملاحظات افشا انجام شود.
رویه‌های رهبری برای اجرای تغییرات موجود در سیستم و خط‌مشی (برای مثال؛ آموزش و ارتباطات) آن پیشنهاد شود.	
الزامات مهم افشا برجسته شود.	

### بررسی ملاحظات مقدماتی، گام به گام

اولین گام حسابرسی داخلی در فرآیند بررسی ملاحظات مقدماتی، بررسی نحوه تعامل کمیته حسابرسی و مدیریت ارشد جهت بحث در خصوص اهداف فرایند پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در شرکت است که باید در این مورد تصمیم‌گیری گردد. تا زمانی که مسیر و جهت روشنی در هدایت موضوع موردنظر وجود ندارد، اقدامی پیش نخواهد رفت. در حقیقت بدون تعیین خط و مشی مشخص، افراط و یا تفریط حاصل می‌شود. بنابراین، پس از اجرای مرحله اول، از طریق ارزیابی قابلیت‌های گزارشگری مالی، آنچه ممکن است تغییر کند

و یا مستلزم تغییر است، مشخص می‌شود. سپس برنامه‌ریزی پروژه در راستای تعیین تغییرات بر اساس تصمیمات اتخاذ شده در طول فرآیند هدف‌گذاری انجام می‌پذیرد. اگر شما در شرایطی قرار داشته باشید که قواعد شناخت در آمد می‌توانسته تغییر نماید این مغایر با وضعیتی است که آن لزوماً بایستی تغییر نماید. در حقیقت در مورد اول اجباری برای انتخابی وجود ندارد درحالی‌که در مورد دوم شما باید انتخاب نمایید و برای پیامد حاصل از آن انتخاب آماده‌باشید.

برنامه‌ریزی پروژه بایستی با درک این موضوع که بر رویه‌ها، فرایندها و کنترل‌های حسابداری تأثیر خواهد گذاشت تنظیم گردد. هنگامی که رویه تغییر می‌کند، نوع کنترل و فرایند نیز تغییر خواهد کرد. در نهایت باید برای گزارشگری منظم پیرامون فرایند به مدیریت ارشد، کمیته حسابرسی و دیگر سهامداران ذینفع و همچنین نسبت به واکنش‌هایی که به این تغییرات در طول این مسیر انجام می‌پذیرد، آماده بود. اینکه چگونه پیاده‌سازی رخ می‌دهد با توجه به رویکردهای مرحله‌ای<sup>۶</sup> (فازی) و یا موازی<sup>۷</sup> می‌تواند متفاوت باشد (رایت و هابز، ۲۰۱۰).

در رویکرد مرحله‌ای (فازی) پیاده‌سازی پروژه، فرآیند اجرای پروژه به مراحل تقکیک می‌گردد و در هر مرحله اقدام و اعمال ویژه‌ای انجام می‌گیرد. اجرای هر مرحله لازم و ملزوم اجرای مراحل بعد تا رسیدن به مرحله پایانی است. در واقع ترتیب و توالی مراحل بسیار مهم است و برای اجرای پروژه می‌بایست تمام مراحل از ابتدا تا انتها انجام شوند. در رویکرد موازی پیاده‌سازی پروژه، فرایندهای پیاده‌سازی به صورت موازی انجام می‌گیرند. در واقع در رویکرد موازی، فرایندها همزمان و به موازات یکدیگر انجام می‌شوند و برای پیاده‌سازی مطلوب پروژه هر فرایند باید وظایف خود را به خوبی و در راستای سایر فرایندها اجرا نمایند. در این رویکرد برخلاف رویکرد مرحله‌ای، ترتیب ضرورت ندارد.

به‌عنوان مثال در رویکرد مرحله‌ای با داده‌های جمع‌آوری شده از سال ۲۰۱۳ و یا ۲۰۱۴، می‌توانید مواردی را به صورت موازی اجرا نموده و یا به‌طور جایگزین اطلاعات ضروری را جمع‌آوری کنید. مسیری را که در گذشته به‌طور معمول طی می‌کردید پردازش نموده؛ و سپس فرایند را در سال ۲۰۱۵ برای تمام آن سه سال ادامه دهید. هیچ‌یک از رویکردها نادرست نمی‌باشند، اما هر دو نیاز به برنامه‌ای اندیشمندانه و اجرای آزمون‌های دوره‌ای دارند تا در طول مسیر از صحت داده‌ها اطمینان حاصل نمود (رایت و هابز، ۲۰۱۰).

## مسئولیت واحد حسابرسان داخلی در مراحل پیاده سازی استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی

گزار به استانداردهای بین المللی تنها تغییر در رویه حسابداری نیست، بلکه تغییر و تحولی در کسب و کار است که فراتر از ثبت های بدهکار و بستانکاری است و مستلزم یک رویکرد یکپارچه و گسترده ی در سطح شرکت می باشد. خطرات زیادی وجود دارد، به طوری که قضاوت های مدیریت در رابطه با تفسیر و به کارگیری رویه های حسابداری استانداردهای بین المللی می تواند بر نتایج گزارش شده تأثیر گذارد. چالش های پیاده سازی بسیار فراتر از صورت های مالی گسترش خواهد یافت و در سرتاسر شرکت منعکس خواهد شد. حسابرسی داخلی می تواند از ابتدا به عنوان یک بازیگر مهم و اساسی حضور یابد و از این جهت رئیس حسابرسی داخلی از ارائه مهارت و تجارب خویش به منظور کمک به سازمان به واسطه تغییرات گسترده نباید هراسی داشته باشد (نالی، ۲۰۰۹).

استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی، علاوه بر تأثیر بر ارقام، ممکن است اثر قابل توجهی بر فرآیند، افراد و فناوری شرکت داشته باشد (نالی، ۲۰۰۹). بنابراین برای پیشبرد چنین پروژه مهمی، شرکت ها و حسابرسان داخلی آن ها باید به درستی کاربرد، الزامات نهایی و پیامدهای استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی در فرایندها، سیستم ها و هم چنین احتمال بروز هر گونه مسائل اساسی در کسب و کار را درک نمایند. آن ها می توانند این امر را با بررسی گسترده چگونگی تأثیر تغییرات اصلی حسابداری بر شرکت، فرایندها، امور مالی و ساختار کنترل داخلی آغاز نمایند. هم چنین حسابرسان داخلی باید اطمینان حاصل کنند که تمام عوامل و اثرات از جمله تغییرات لازم در فناوری اطلاعات و حسابداری در نظر گرفته شده است (باترا، ۲۰۱۵).

از سویی حسابرسی داخلی نقش مهمی را در فرآیند اطمینان بخشی و راهبری پروژه استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی ایفا می کند. به عنوان مثال، حسابرسی داخلی قادر است، میزان انحراف های ممکن را ارزیابی نماید؛ مانند انحراف هایی که به دلیل عدم رسیدگی به روابط درونی حساس و یا کنترل های با اهمیت رخ می دهند. حسابرسی داخلی معیارهای پروژه و روش های گذار، نظارت و ارزیابی آن را ترسیم نموده و از اجرای صحیح تمام عناصر ضروری پروژه اطمینان حاصل می نماید. بدین ترتیب شرکت ها با اجرای مؤثر تبدیل و یا از طریق بهبود

کارایی و اثربخشی فرایندهای تجاری و مدل مدیریت عملکرد، می‌توانند نسبت به رقبای خود برتری قابل توجهی کسب کنند (ارنست اند یانگ، ۲۰۰۹).

با عنایت بر مطالب مطروحه پروژه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در حوزه موضوعات حسابداری قرار می‌گیرد که حسابرسی داخلی به دلیل تأثیر گسترده‌اش بر محیط کنترل داخلی سازمان، نقشی کلیدی را در چنین پروژه‌ای ایفا می‌نماید. در سه مرحله ذیل، روش‌هایی مطرح می‌گردند که حسابرسان داخلی برای مشارکت در سازمان خود دنبال می‌نمایند (باترا، ۲۰۱۵؛ بنیاد تحقیقات انجمن حسابرسان داخلی، ۲۰۰۹):

### مرحله پیش از پیاده‌سازی

بخش مالی یا حسابداری باید متصدی کل پروژه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی باشد. بنابراین برای اطمینان از آمادگی سازمان جهت اجرای درست و مناسب پروژه، اولین اقدام حسابرسی داخلی اطمینان از وجود برنامه تبدیل عملی، جامع و تعریف‌شده و بررسی پروژه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی سازمان است. حسابرسان داخلی باید از کفایت طراحی و ارزیابی پروژه و نیز مدیریت مؤثر و کارآمد آن اطمینان حاصل کنند. این برنامه باید عناصر کلیدی مانند دامنه، اهداف، نیروی انسانی، نگرانه زمانی، هزینه، عوامل ریسک و معیارهای مهم موفقیت را در بر بگیرد. حسابرسان داخلی باید به‌طور کامل، برنامه و عناصر کلیدی آن را بررسی کنند تا از آمادگی سازمان جهت اجرای پروژه اطمینان حاصل نمایند. رویه‌هایی که باید اجرا شوند شامل اطمینان از وجود کنترل‌های مناسب، آزمون کفایت برنامه مدیریت تغییر و بررسی بودجه مدیریت برای گنجاندن هزینه‌های لازم است. حسابرسان داخلی می‌توانند با بررسی کامل و دقیق از اجرای پروژه، شاهد پیاده‌سازی موفق استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی باشند. به‌طور کلی آن‌ها باید بررسی نمایند که آیا برنامه به سؤالات مهم زیر پاسخگو است:

- آیا برای تمام حوزه‌های حساس متأثر از پیاده‌سازی یا همگرایی به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، تجزیه و تحلیل مناسب، زمان و منابع کافی که به آن حوزه‌ها اختصاص می‌یابند، تعیین گردیده است؟

- آیا پروژه با کارکنان موجود مدیریت می‌شود و یا شرکت برای مدیریت پروژه باید از خدمات مشاوران خارجی استفاده نماید؟ چه مقدار از منابع اختصاص یافته مورد نیاز است؟
  - ساختار قابلیت‌های تیم چگونه شکل می‌گیرد؟
  - هزینه‌های تبدیل اصول پذیرفته شده حسابداری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی به چه میزانی هستند؟
  - چگونه و به چه روشی مدیریت ارشد، کمیته حسابرسی و هیئت‌مدیره، پروژه پیاده سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی یا همگرایی به آنها را بازرنگری خواهند کرد، به گونه‌ای که پیشرفت پروژه ارزیابی شده و مسائل به موقع مطرح شوند؟
  - آیا مسئولیت‌ها و مسئولان اجرای آنها به درستی تعیین و تعریف شده‌اند؟
- سایر روش‌های مورد بررسی که توسط حسابرسان داخلی در این مرحله مورد توجه قرار می‌گیرد شامل اطمینان از وجود کنترل‌های مناسب، بررسی بودجه‌بندی مدیریت به منظور حصول اطمینان از شمول مخارج لازم، بررسی برنامه‌ها و نگاره زمانی برای اطمینان از اتمام و تکمیل به موقع پروژه، اجرای آزمون آمادگی و همچنین آزمون کفایت برنامه مدیریت تغییر و در نهایت بررسی اثربخشی و کارایی مدیریت برنامه است.

### مرحله پیاده‌سازی

حسابرسان داخلی نقش مهمی را در مرحله پیاده‌سازی ایفا می‌کنند. آنها باید در سراسر فرایند پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی از نزدیک با حسابرسان مستقل کار نمایند. هم‌چنین آنها باید به تیم اجرای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی ملحق شوند و در مورد کاربرد این استانداردها با تیم اجرا مذاکره نمایند تا از تفسیر درست استانداردهای بین‌المللی اطمینان حاصل کنند. حسابرسان داخلی باید از نزدیک بر فرایند پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی نظارت نموده و فرآیندها، سیستم‌ها و کنترل‌های متأثر از آن را شناسایی نمایند. آنها باید تغییراتی که در سیستم و در جریان فرآیند ایجاد شده را درک نموده و این تغییرات را در فرآیندها و مستندات سیستم به‌روزرسانی نمایند. پس از شناسایی موارد مؤثر، حسابرسان داخلی باید فرایند مستندسازی را به صورت مناسب و مقتضی بررسی

کنند. علاوه بر این، آن‌ها باید طراحی و پیاده‌سازی کنترل‌های داخلی جدید را آزمون نمایند تا اطمینان حاصل کنند که مناطق و عملیات کنترلی مؤثر به‌طور مناسب در محیط جدید استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی عمل می‌کنند.

### مرحله پس از پیاده‌سازی

پس از مرحله پیاده‌سازی، حساب‌برسان داخلی از طریق ارائه خدمات اطمینان‌بخش، صورت‌های مالی مبتنی بر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی که توسط مدیریت تهیه می‌شوند را ارزیابی می‌کنند. آن‌ها باید جریان فرآیندها در هر یک از فعالیت‌ها را درست از لحظه شروع تا گنجانده شدن در صورت‌های مالی مبتنی بر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، ارزیابی نمایند. ساختار کنترل‌های داخلی باید بررسی گردد تا مدیریت اطمینان یابد که این ساختارهای بازنگری شده به‌درستی کار می‌کنند. اجرای چنین خدماتی از سوی حساب‌برسان داخلی سبب بهبود گزارش‌های مالی و ارائه دقیق آن‌ها می‌گردد. حساب‌برسان داخلی برای رسیدن به این هدف موارد ذیل را مورد بررسی قرار می‌دهند:

۱. آزمون مناطق پر ریسک برای حصول اطمینان از صحت؛ و
۲. بررسی وجود کنترل مشخص و سنجیده برای نظارت مستمر بر تغییرات منظم استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی

### تأثیر کسب‌وکار: برنامه‌ریزی برای حساب‌برسان داخلی

تغییرات حسابداری از میان حوزه‌های شرکت، تأثیر گسترده و مستمری بر ساختار کنترل‌های داخلی خواهد داشت. بنابراین پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی یا همگرایی آنها، بر فرآیندهایی تأثیر می‌گذارد که منجر به ثبت یک معامله‌ی خاص و نیز به‌ضرورت مهندسی مجدد آن فرآیندها و کنترل‌های داخلی مرتبط می‌شود. همچنین حساب‌برسان داخلی باید در تشخیص فرآیندهای متأثر از تبدیل یا همگرایی به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی همکاری نمایند. به‌ویژه، حساب‌برسان داخلی باید فرآیندهایی را بررسی نمایند که برای ارزیابی میزان تغییرات لازم، نیاز به مهندسی مجدد دارند و یا کنترل‌های داخلی را بررسی کنند که برای پرداختن به ریسک‌ها جدید مرتبط با فرآیند تازه به‌طور مؤثر و کارآمد بازطراحی شده است. از



این دیدگاه، حسابرس داخلی می تواند به اطمینان بخشی از شناسایی و نظارت بر اثرات گسترده ی کسب و کار کمک نماید. به طور کلی حوزه های قابل بررسی عبارت اند از:

- **تولید /تحقیق و توسعه**<sup>۸</sup>: اطلاعات پرسنل تولید / تحقیق و توسعه، طیفی گسترده از موضوعات از جمله تعریف ظرفیت عادی (نرمال) و اندازه گیری موجودی ها، تشخیص اجزای تشکیل دهنده اموال، ماشین آلات، تجهیزات و تمایز مراحل تحقیق و توسعه و غیره را تشکیل می دهد.
- **اطلاع رسانی به بازار**: اطلاع رسانی های مالی باید تغییرات در نحوه ارائه اطلاعات مالی و نیز تغییر بنیادی حرکت به سمت حسابداری ارزش منصفانه و اثر آن بر نسبت های معمول و شاخص های کلیدی عملکرد را در بر گیرد.
- **حقوقی**: کارکنان حقوقی داخلی نیاز به حمایت کارکنان حسابداری در تفسیر اصطلاحات قراردادی و شرایط مطابق با استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی دارند. از این رو، سازمان ها ممکن است نیازمند اصلاح فرآیندها و سیستم های خود به هنگام ورود، تدوین، تصویب و یا نظارت بر قراردادها باشند.
- **بایگانی**<sup>۹</sup>: مستندات کامل و آزمون های اثربخش مستمر، نیازمند دسترسی به آرشیو کامل حسابداری تحت استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی است.
- **منابع انسانی**: نوسانات ایجاد شده حاصل از استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی، ممکن است، مبنای روش های محاسبه انواع خاصی از حقوق و مزایا (به عنوان مثال تسهیم سود، پاداش و جایزه اختیار خرید سهام) را نیازمند تعدیل نماید.
- **مالیات**: بخش مالیاتی به منظور بررسی تأثیر استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی بر ساختارهای مالی نوین اجرا شده در گروه، باید همکاری نزدیکی با کارکنان حسابداری داشته باشد.
- **بازاریابی و فروش**: استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی بر حوزه هایی نظیر مدیریت برندها و علائم تجاری که در حال حاضر در ترازنامه به رسمیت شناخته شده اند، تعیین خالص

ارزش موجودی‌ها و بررسی قراردادهای فروش برای مسائل شناخت درآمد، شرایط فروش و ابزار مشتقه تعیین شده اثر می‌گذارد (بنیاد تحقیقات انجمن حساب‌رسان داخلی، ۲۰۰۹).

### نتیجه‌گیری

از جمله پیامدهای فرایند جهانی‌شدن که در حوزه حسابداری تأثیر گذاشته است استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی است که در بسیاری از کشورها مورد پذیرش واقع شده است. حسابرسی داخلی به‌عنوان واحدی که نقش مهمی را در دستیابی سازمان‌ها به اهدافشان ایفا می‌نماید، بایستی در دوره پیش و پس‌آیند پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی مورد توجه قرار گیرد. بدین ترتیب هدف اصلی این تحقیق بررسی نقش حسابرسی داخلی در پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی است.

با توجه به مطالب مطرح‌شده، حساب‌رسان داخلی باید حضور فعالی در پروژه‌ی پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی داشته باشند و این حضور باید در زمان مناسب صورت پذیرد. از سویی با توجه به اینکه فرایند پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی امری زمان‌بر است، واحد حسابرسی داخلی بایستی پیش از پیاده‌سازی و در حین آن، به‌عنوان یک عنصر کلیدی ایفای نقش نماید. واحد حسابرسی داخلی باید به‌طور مداوم از جدیدترین تغییرات در استانداردهای بین‌المللی و نیز آخرین وضعیت شرکت‌های دیگر در این مورد آگاهی کسب نماید. همچنین واحد حسابرسی داخلی بایستی تعامل بیشتری را با کمیته حسابرسی و مدیریت ارشد و نیز واحد حسابداری سازمان در جهت هماهنگی برای تبدیل و پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی داشته باشند. از جمله موارد دیگری که باید مورد توجه قرار گیرد آشنایی کارکنان واحد حسابرسی داخلی با استانداردهای بین‌المللی و آمادگی آن‌ها در مواجهه‌شدن با اثرات پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر سازمان است. بنابراین ارائه دوره‌های آموزشی برای کارکنان واحد حسابرسی داخلی و تهیه راهنماهای آموزشی و برگزاری جلسات منظم بین کارکنان سازمان در جهت هماهنگی بیشتر بایستی مورد توجه قرار گیرد. البته با توجه به تنوع صنایع و فعالیت‌ها، حساب‌رسان داخلی بایستی به‌طور مستمر دانش خود را در این حوزه توسعه دهند. از سویی در راستای پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی، دانش مالی حساب‌رسان داخلی از اهمیت بسیاری برخوردار می‌باشد. بنابراین پیشنهاد می‌شود، سازمان‌ها حساب‌رسان

داخلی زبده، متخصص و با تجربه در زمینه امور مالی را استخدام نمایند. چنین انتصابی از این حیث ارزشمند است که حسابرسان داخلی متخصص و کاردان در مسائل مالی و حسابداری می توانند هر چه سریع تر خود را با تغییرات پیش آمده بواسطه پیاده سازی استانداردهای بین المللی همگام و سازمان را در راستای رسیدن به اهدافش یاری نمایند.

### پی نوشت

- |   |                     |
|---|---------------------|
| ۱ International Financial Reporting Standards (IFRS)  | ۲ after the fact    |
| ۳ centrally   | ۴ Collaborative     |
| ۵ مدیریت تغییر زمانی در سازمان اتفاق می افتد که یک چیز، یک فرآیند، یک ساختمان جدید، ایده های جدید، فضاهای کاری جدید یا هر چیز جدید دیگری در سازمان شما تغییر می کند و شما باید یا در برابر تغییر جدید مقاومت کرده یا با آن مخالفت کنید و یا به این نوعی تغییر را مدیریت کرده و با هماهنگی شوید. |                     |
| ۶ phased approach   | ۷ parallel approach |
| ۸ R &D  | ۹ treasury          |

### منابع

- Approval of the General Assembly of the Audit Organization of Iran. (2016). (In persian).
- Batra, K. (2015), "Role of Internal Auditors in Transition to IFRS", [www.charteredclub.com/role-of-internal-auditors-in-transition-to-ifrs](http://www.charteredclub.com/role-of-internal-auditors-in-transition-to-ifrs).
- Efobi, U. Iyoha, F. O & Mukoro, D. (2014), "IFRS Adoption and Foreign Investment in Africa: Institutions also Matter", Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2492235>
- Ernst & Young. (2009), "Inside IFRS The opportunity for internal audit", [www.ey.com](http://www.ey.com).
- Nally, D.M. (2009), "It's not the actor, it's the role that counts—How Internal Audit can leverage IFRS", PricewaterhouseCoopers LLP.
- Ojeka, S., Kanu, C & Owolabi, F. (2013), "IFRS-Based Results And The Readiness Of Nigerian Audit Committee: The Professional Accounting Academic Standpoi", *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*. Vol. 1, No. 4, pp. 1- 11.
- Rahmani, A & Alipour, S.H. "Barriers to adoption of international accounting standards in Iran". *accounting survey journal*, No. 3. pp75-99. (In persian).
- Sasani, A and SharifiRad, M. (2012). "The usefulness of the internal audit unit ". *Auditor's Journal*. No. 62. (In persian).
- Schied, J (2011). "Top 10 Change Management Issues and How to Handle Them ", <http://www.brighthubpm.com/>

- Seyyedi. S. A; Saadat niya. M. and Nojavan, M. (2015). "Integration of financial reporting system and Its' situation in Iran. " certified public accountant magazine, published by Iranian Association Of certified Public Accountants (IACPA) , No. 42. pp. 47-70. (In persian).
- The Institute of Internal Auditors (IIA). (2015). "International Standards for the Professional Practice Of Internal Auditors". First Edition, Tehran, Termehbook in association with the Iranian Association of Internal Auditors. (In persian).
- The Institute of Internal Auditors Research foundation (IIARF). (2009) ,” International financial Reporting Standards (IFRS): What Internal Auditors Need to Know”, /www. na. theiia. org/.
- Vojodi Nobakht. A. and Mohammadi. A. (2015). "International Actions for Harmonizing the International Financial Reporting Standards. " certified public accountant magazine, published by Iranian Association Of certified Public Accountants (IACPA) , No. 41. p. 42. (In persian).
- Willias. E. j. (2002) ,) ,” The Impact of Globalization on Internal Auditors: The Evolution of Internal Auditing”, The Institute of Internal Auditors Research Foundation Board of Trustees.
- Wright. C & Hobbs. S. (2010) ,”Internal Audit’s Role in a Successful IFRS Conversion”, Protiviti's KnowledgeLeader.
- Zahedi,Sh. (2011) ;” Globalization and Sustainable Development”strategic Studies Of Public Policy. vol. 2,No. 3,pp. 1-18. (In persian)

## واکاوی سازوکارهای نظارتی و کنترلی نظام راهبری

### شرکتی

محمود لاری دشت‌بیاض<sup>۱</sup>، هنگامه نظری<sup>۲</sup>، مصطفی قناده<sup>۳</sup>

#### چکیده

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۱/۲۳

تاریخ پذیرش: ۹۵/۰۶/۰۸

هدف اصلی سازوکارهای نظارتی و کنترلی، شفاف‌سازی و پاسخگویی است. بنابراین راهبری شرکتی ازجمله عواملی است که برای ایفای مسئولیت پاسخگویی، با تأکید بر استقرار کمیته حسابرسی و حسابرسی داخلی، مورد توجه سازمان‌ها قرار گرفته‌است. کمیته‌های حسابرسی برای کارایی بیشتر و تکمیل نقش کنترلی خود در سازمان، سیاست‌های کنترل داخلی قوی‌تری را از طریق افزایش کیفیت گزارشگری مالی ایجاد می‌کنند. گستره نظام راهبری شرکتی از نقش هدایت و کنترل هیأت مدیره تا مدیران اجرایی و عملیاتی و نقش اطمینان‌بخشی حسابرسان داخلی و مستقل ادامه می‌یابد. کمیته حسابرسی و حسابرسی داخلی از جمله ابزارهای نظارتی مدیریت است که امکان مدیریت بهتر فعالیت‌ها را برای تصمیم‌گیرندگان درون سازمان فراهم می‌کند. بنابراین کمیته حسابرسی و حسابرسی داخلی به عنوان سازوکارهای نظارتی و کنترل داخلی به عنوان سازوکار کنترلی، از اجزای مهم راهبری شرکتی در نظر گرفته می‌شوند. آنچه حائز اهمیت است نیاز سازوکارهای نظارتی و کنترلی به بهبود و تغییرات مداوم در راستای تحولات سازمان می‌باشد. در این مقاله به اهمیت و جایگاه کمیته حسابرسی، حسابرسی داخلی و کنترل داخلی پرداخته می‌شود و افزون بر آن، نقش این سازوکارها در نظام راهبری شرکتی تبیین می‌گردد.

**واژه‌های کلیدی:** کمیته حسابرسی، حسابرسی داخلی، کنترل داخلی، راهبری شرکتی، مدیریت ریسک.

طبقه‌بندی موضوعی: G32, G34, M42

کد DOI: 10.22051/ijar.2017.9270.1097

<sup>۱</sup> استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه فردوسی، مشهد، ایران. (M.Lari@um.ac.ir)

<sup>۲</sup> دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد، ایران. (Nazari.h@stu.um.ac.ir)

<sup>۳</sup> دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد، ایران، نویسنده مسئول. (Ghannad@Stu.um.ac.ir)

### مقدمه

مطابق تعریف انجمن حسابداری آمریکا، حسابرسی فرآیند سیستماتیک جمع‌آوری و ارزیابی بی‌طرفانه شواهد درباره ادعاهای مربوط به رویدادهای اقتصادی به منظور تعیین میزان انطباق این ادعاها با معیارهای از پیش تعیین شده و گزارش نتایج به استفاده‌کنندگان می‌باشد. نقش حسابرسی ایجاد اطمینان برای استفاده‌کنندگان نسبت به تطابق اطلاعات با اصول حسابداری است و تصویری کامل و شفاف از عملکرد مالی شرکت در بررسی‌های مالی را نشان می‌دهد (جیرگیو و همکاران، ۲۰۰۹). امروزه نقش حسابرسی داخلی در حمایت از مدیریت و سایر افراد درون سازمان برای اطمینان از صحت و قابلیت اتکای گزارشگری مالی اهمیت ویژه‌ای یافته است. با توجه به تغییرات متوالی که در حرفه حسابرسی داخلی رخ می‌دهد، حسابرسان داخلی در تلاش‌اند تا اثربخشی مدیریت ریسک و کنترل فرآیندهای راهبری شرکتی را بهبود بخشند. به منظور درک سیستم‌ها و فرآیندهای جدید ناشی از تغییرات قوانین، حسابرسان داخلی باید شرایط را در سازمان مورد بازبینی قرار داده و نقش مؤثری در تعیین معقولانه بودن برنامه‌ریزی عمر سازمان برای بلندمدت ایفا کنند.

همچنین حسابرسان داخلی باید برای جلوگیری و کشف تقلب‌ها و بی‌نظمی‌های کنترل داخلی، درک دقیقی از عملیات و رویه‌های شرکت داشته باشند و قادر به طراحی و اجرای آزمون‌ها جهت بررسی تطابق فرآیندها با اهداف و دستورالعمل‌های تعیین شده باشند (کلارک و همکاران، ۱۹۸۰). سیستم کنترل داخلی از مهم‌ترین سازوکارهای کنترلی برای هدایت اثربخش سازمان است (یانگ، ۲۰۰۲). کنترل داخلی منبع باارزشی برای کمیته‌های حسابرسی جهت رویارویی با قوانین و مقررات مربوط به گزارشگری مالی است؛ از طرفی، وجود حسابرسان داخلی یکی از عوامل مؤثر بر کنترل داخلی کارا و کیفیت بالای گزارشگری مالی محسوب می‌شود (استانسیو، ۲۰۱۲).

نقطه سرآغاز دستیابی به راهبری شرکتی، داخل سازمان است و نه خارج از سازمان. باید توجه داشت؛ حسابرس داخلی، نقش بسیار مؤثری در راهبری شرکتی و بهبود کیفیت گزارشگری مالی ایفا می‌کند (پیوندی و خرم، ۱۳۹۲). افزون بر این شواهد نشان می‌دهد، جهت تقویت روابط بین حسابرسی داخلی و راهبری شرکتی، روش‌های جدید کنترل داخلی مبتنی بر ریسک بسیار مؤثر خواهد بود (کائو و همکاران، ۲۰۱۵). در این نوشتار ابتدا به بیان مفاهیم، اهمیت و جایگاه

کمیته حسابرسی و حسابرسی داخلی به عنوان ابزارهای نظارتی مدیریت و کنترل‌های داخلی به عنوان مهم‌ترین ابزار کنترلی مدیریت پرداخته می‌شود و پس از آن، نقش این سازوکارها در نظام راهبری شرکتی تبیین می‌گردد.

### ضرورت وجود کمیته حسابرسی برای سازمان

براساس ماده ۱۰ دستورالعمل کنترل‌های داخلی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران و فرابورس، مدیریت ارشد شرکت باید کمیته حسابرسی را زیر نظر هیأت مدیره و مطابق با ضوابط سازمان بورس اوراق بهادار و واحد حسابرسی داخلی را زیر نظر کمیته حسابرسی تشکیل دهد. خدمات حسابرسی داخلی و کمیته حسابرسی که ریاست آن به عهده یکی از اعضای غیرموظف هیأت مدیره است به عنوان مشاور هیأت مدیره اهمیت به‌سزایی دارد. وجود کمیته حسابرسی برای نظارت بر وظایف و مسئولیت‌های حسابرسی داخلی موجب افزایش استقلال حسابرسان داخلی می‌شود (پیوندی و خرم، ۱۳۹۲). وظایف کمیته حسابرسی که شامل حصول اطمینان از نظام‌های کنترلی و سیستم حسابداری است، می‌تواند به کاهش هزینه‌های نمایندگی و بهبود سیستم کنترل‌های داخلی کمک کند. کمیته حسابرسی مسئول نظارت بر استخدام، ترفیع، حقوق و مزایای رئیس حسابرسی داخلی و شکل‌گیری عملیاتی واحد حسابرسی داخلی است (پیوندی و خرم، ۱۳۹۲). همچنین این کمیته مسئول نظارت بر فرآیند گزارشگری مالی و کنترل‌های مربوط به آن می‌باشد. بنابراین به منظور اطمینان بخشی بی‌طرفانه نسبت به صورت‌های مالی و عملکرد شرکت باید دارای حداقل سه عضو غیرموظف هیأت مدیره باشد (سلیمانی و مقدسی، ۱۳۹۳).

### اهمیت و ضرورت اجرای حسابرسی داخلی

باتوجه به پیچیدگی‌های سازمانی و افزایش معاملات تجاری، مدیران سازمان‌های انتفاعی و غیرانتفاعی برای دستیابی به اهداف سازمان و حصول اطمینان از به‌کارگیری منابع، واحدی تحت عنوان حسابرسی داخلی را ایجاد می‌کنند. محدوده وظایف، فعالیت‌ها و روش‌های حسابرسی داخلی و نحوه گزارشگری آن‌ها باید به روشنی مشخص بوده و به عهده افراد ذی‌صلاح قرار گیرد (رحیمیان و توکل‌نیا، ۱۳۹۱). پس از توجه به ضرورت تشکیل واحد حسابرسی داخلی، باید توجه نمود که حسابرسی داخلی فعالیتی هدفمند و مستقل است که نسبت به کنترل‌های

داخلی سازمان اطمینانی را فراهم می‌آورد و با انجام ارزیابی‌های مستمر از ریسک، به سازمان در دستیابی به اهدافش کمک می‌نماید. همچنین با ارائه پیشنهادهای به مدیریت، موجب افزایش اثربخشی و ارزش‌افزایی عملیات سازمان می‌گردد. به طور کلی حسابرسی داخلی حرفه‌ای است که خود را به طور پیوسته اصلاح می‌کند (جوکان، ۲۰۱۱). همچنین حسابرسی داخلی، فعالیت‌ها و خدمات واحد تجاری را به منظور بهبود آن‌ها بررسی می‌نماید و منجر به روش‌ها و سیاست‌های مستحکمی می‌شود که توسط واحد تجاری مربوطه ایجاد شده‌اند و تنها محدود به جنبه‌های مالی نمی‌شود (جینگ، ۲۰۰۹).

حسابرسی داخلی یکی از کارکردهای کنترل داخلی است و نباید با ساختار کنترل داخلی اشتباه گرفته شود. حسابرسی داخلی و کنترل داخلی فعالیتی مستقل از یکدیگرند و ارتباط وابسته‌ای میان آن‌ها وجود ندارد (جینگ، ۲۰۰۹). از طرفی، عملکرد حسابرسی داخلی باید نشان‌دهنده عدم اعمال نفوذ غیرمسئولانه در حسابرسی داخلی و وجود استقلال حسابرس داخلی باشد. در صورتی که سازمان از استقلال لازم و کافی برخوردار باشد، خدمات حسابرسی داخلی در آن به بهترین شکلم مکن ارائه می‌شوند (فادزیل و همکاران، ۲۰۰۵). دستورالعمل حسابرسی داخلی، فرآیند گزارشگری مستقیم به کمیته حسابرسی و هیأت‌مدیره را تشکیل می‌دهد و با ارائه ارزیابی بی‌طرفانه، مشارکت ارزشمندی در نظارت مؤثر سازمان دارد. فعالیت صحیح و معتبر حسابرسان داخلی می‌تواند اعتماد حسابرسان مستقل را جلب نماید (هدلی و بن‌چوری، ۲۰۱۱).

در ایران، سال ۱۳۹۱ انجمن حسابرسان داخلی تشکیل و دستورالعمل کنترل‌های داخلی از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار ابلاغ و اجرای آن از سال ۱۳۹۲ الزامی گردید. بحران‌ها و فسادهای اقتصادی و تغییرات در مقررات و فناوری، محرک اصلی تغییرات گسترده در حسابرسی داخلی هستند. در چنین محیط پرچالشی ارتقای صلاحیت‌های محوری و حرفه‌ای حسابرسان داخلی اهمیت می‌یابد. با توجه به افزایش ارزش و جایگاه حسابرسی داخلی، این انتظار وجود دارد که حسابرسان داخلی با روش‌های زیر به ارزش‌آفرینی در سازمان‌ها کمک نمایند (رحمانی، ۱۳۹۳):

- هشدار زود هنگام نسبت به وجود ریسک‌های نوظهور
- تمرکز عمیق بر موضوعات عملیاتی، رعایت و گزارشگری غیرمالی



- بهبود اطلاعات برای تصمیم‌گیری در سراسر سازمان
- توجه به نشانه‌های تهدید و زوال فرهنگ ریسک

بورس اوراق بهادار نیویورک هم به تازگی الزاماتی تصویب کرده است که شرکت‌های پذیرفته شده را ملزم به استقرار حسابرسی داخلی جهت اطمینان از کارایی عملیاتی و گزارشگری می‌کند (عبدالمحمدی، ۱۳۹۳). بنابراین از آنجایی که حسابرسی داخلی مورد توجه بورس اوراق بهادار نیویورک و همچنین بورس اوراق بهادار کشورمان قرار گرفته است، باید به دقت محدوده فعالیت‌های آن مورد بررسی قرار گیرد.

### پیاده‌سازی حسابرسی داخلی

حسابرسی داخلی یک واحد رسمی تعریف شده، واحد تجاری یا عملکردی در سازمان با مسئولیت برنامه‌ریزی، انجام و گزارشگری نتایج تمام فعالیت‌های حسابرسی داخلی به هیأت مدیره می‌باشد. حوزه عمل حسابرسی داخلی شامل تمام فعالیت‌های حسابرسی از جمله حسابرسی مالی، کنترل‌های فناوری اطلاعات، روش‌ها، قابلیت‌ها و محیط است که سازمان را هدایت می‌کند.

مسئولیت‌های پیاده‌سازی حسابرسی داخلی، هماهنگی‌ها و تعهدات آن و امضای گزارش حسابرسی داخلی باید کیفیت حسابرسی داخلی را برآورده سازند. حسابرسان داخلی جز لاینفک نظام راهبری شرکتی هستند و نقش عمده‌ای در اطمینان‌بخشی از صحت و قابلیت اتکاء صورت‌های مالی ایفا می‌کنند (تابارا و اونگورینو، ۲۰۱۲). حسابرسان داخلی، کارمندان دائمی واحد تجاری هستند و به طور مستقیم وابسته به مدیریت یا مجمع عمومی صاحبان سهام می‌باشند. از طرف دیگر حسابرسان داخلی مشاوره می‌دهند، اما تصمیم‌گیری نمی‌کنند، بلکه وظیفه آن‌ها بهبود فعالیت‌هایی است که مدیریت برای رسیدن به اهداف سازمان بر عهده دارد (دانیلا و آتیلا، ۲۰۱۳). نقش حسابرسان داخلی تعیین این است که آیا سیستم‌های طراحی شده توسط مدیریت کافی و مؤثر هستند (فادزیل و همکاران، ۲۰۰۵)؟ استفاده بهینه از کار حسابرسی داخلی می‌تواند کارایی و اثربخشی حسابرس مستقل را بهبود بخشیده و موجب افزایش ارزش حسابرسی داخلی گردد (نیکبخت و معاذی‌نژاد، ۱۳۸۷). مونتینو و زاهاریا (۲۰۱۴) طبق بررسی‌هایی که انجام داده‌اند، دریافته‌اند که حسابرسی داخلی در طول سالیان، نقش‌های جدیدی را پذیرفته است.

نقش‌های متعدد حسابرسی داخلی در نگاره زیر ارائه شده است و پس از آن به ذکر توضیحاتی در خصوص هر یک، پرداخته شده است.

**نگاره (۱): نقش‌های متعدد حسابرسی داخلی**

دوره زمانی	نقش حسابرسی داخلی
۱۹۵۰	بررسی رویدادهای حسابداری و سندرسی
۱۹۶۰	ارزیابی تطابق (بررسی رعایت رویه‌های شرکت)
۱۹۷۰	آزمون رویه‌ها
۱۹۸۰	ارزیابی کنترل‌های داخلی
۱۹۹۰	گزارش سیستم کنترل‌های داخلی
۲۰۰۰	ارزیابی سیستم مدیریت ریسک
۲۰۰۱	بهبود سیستم مدیریت ریسک
۲۰۰۲	گزارشگری فعالیت‌های انجام شده
۲۰۰۳	توجه به خدمات دارای ارزش افزوده
۲۰۰۴-۲۰۰۹	تقویت حسابرسی داخلی
۲۰۱۰-۲۰۱۳	صلاحیت مدیریت ریسک مالی

**بررسی رویدادهای حسابداری و سندرسی:** گروهی از حساب‌رسان وظیفه بررسی درست یا اشتباه بودن ثبت‌های حسابداری را به عهده دارند و در این شرایط معیار عملکرد حسابرسی داخلی، میزان شناسایی ثبت‌های اشتباه می‌باشد.

**ارزیابی تطابق (بررسی رعایت رویه‌های شرکت):** حساب‌رسان داخلی جهت ارزیابی میزان مطابقت روش‌های مالی مورد استفاده، در زمان انجام مأموریت‌های مختلف از چک‌لیست‌های متنوع بهره می‌گیرند، زیرا آنان مسئولیت بررسی فعالیت‌های کنترلی اعلام نشده و آزمون ثبت‌ها به منظور شناسایی موارد عدم رعایت روش‌ها را برعهده دارند.

**آزمون رویه‌ها:** نقش حسابرسی داخلی بررسی ثبت‌ها، اسناد و شناسایی مشکلات و راه‌حل‌های مورد نیاز برای رفع این مشکلات است. افزون بر این، حساب‌رسان خطاها و مشکلاتی که به علت عدم وجود تفسیر درستی از روش‌ها ایجاد می‌شوند را شناسایی می‌نمایند. بنابراین اظهارنظر حساب‌رسان داخلی در جهت ایجاد تصویر ذهنی جدیدی نسبت به نقش ایشان، به مدیریت کمک می‌کند.

**ارزیابی کنترل‌های داخلی:** حسابرسان داخلی به عنوان مشاوران مدیریت در شناسایی انواع کنترل‌های موردنیاز که باید اجرا شوند، فعالیت می‌کنند.

**گزارش سیستم کنترل‌های داخلی:** امکان‌استفاده از تکنیک‌ها و ابزارهای مورد نیاز حسابرسی داخلی و انجام فرآیند ارزیابی بر مبنای چارچوب کنترل داخلی ایجاد شده است.

**ارزیابی سیستم مدیریت ریسک:** استفاده از سیستم‌های جدید و کارا برای مدیریت ریسک عملیاتی، بر اهمیت راهبری شرکتی انواع فعالیت‌های تجاری و خدمات‌بخش عمومی تأکید می‌ورزد.

**بهبود سیستم مدیریت ریسک:** واحدهای تجاری بزرگ در حسابرسی داخلی از روندهایی پیروی می‌کنند که مفاهیم مدیریت ریسک را توسعه می‌دهد.

**گزارشگری فعالیت‌های انجام شده:** اظهارنظر حسابرسان داخلی می‌تواند برنامه مدیریت و اجرای مراحل صریحی که منجر به دستیابی به اهداف می‌شود را بهبود بخشد.

**توجه به خدمات دارای ارزش افزوده:** به منظور گردآوری اطلاعات به جهت ارزیابی ریسک، حسابرسان داخلی باید از عملیات و فرصت‌هایی که می‌تواند به بهبود شرایط سازمان کمک کند، آگاهی داشته باشند. استراتژی که برای افزایش ارزش سازمان استفاده می‌شود می‌تواند شامل هر یک از موارد زیر باشد:

- دستیابی به حداکثر کارایی حسابرسی داخلی و انعکاس آن در تعادل بین نتایج اجرای روش‌ها و هزینه‌های مربوط به ساختار کنترل داخلی
- حفظ مدیریت در اجرای سیستم کنترلی درون واحد تجاری
- تنظیم چارچوب کلی برای کمیته حسابرسی و استراتژی‌های حسابرسی داخلی
- شناسایی عوامل کلیدی بکاررفته در بررسی روندهای آشکار شده در فعالیت‌های واحد تجاری

**تقویت حسابرسی داخلی:** حسابرسی داخلی از طریق ارزیابی سیستم کنترل داخلی، تجزیه و تحلیل ریسک مربوط به فعالیت‌های قابل حسابرسی و توصیه‌های ثبت شده در گزارش برای

دستیابی به اهداف سازمان، افزایش ارزش برای سازمان ایجاد می‌کند. فعالیت حسابرسی داخلی مبتنی بر چارچوب انعطاف‌پذیری از منابع پذیرفته شده‌ای است که قابل پذیرش برای کشورهای مختلف می‌باشد و در انطباق با قوانین حاکم بر بخش‌های مختلف فعالیت و فرهنگ واحد تجاری خاص قرار دارد. چارچوب حسابرسی داخلی شامل موارد زیر است:

- تعریف حسابرسی داخلی انجام مأموریت‌های مشاوره‌ای و اطمینان‌بخشی به وسیله حسابرسی داخلی را تصریح می‌کند که در خصوص ریسک، کنترل‌های داخلی و مدیریت واحد تجاری می‌باشد.
- دستورالعمل‌های وظیفه‌شناختی که ارزش‌ها و اصول حسابرسی داخلی را برای هدایت عملکرد حرفه‌ای مبتنی بر مفاهیم خاص فراهم می‌آورد.
- استانداردهای حرفه‌ای برای عملکرد حسابرسی داخلی که حساب‌رسان را در انجام مأموریت و فعالیت‌شان راهنمایی می‌کنند.
- عملکردهای برنامه‌های کاربردی که نقش‌ها (استانداردها) را توضیح داده و بهترین عملکرد را توصیه می‌نمایند.

**صلاحیت مدیریت ریسک مالی:** دیدگاه‌های جدیدی نسبت به مسائل مربوط به مدیریت جامع و مدیریت ریسک در حسابرسی داخلی مورد توجه قرار گرفته‌اند.

امکان دسترسی مستقیم و کامل به اطلاعات حسابرسی داخلی برای ذی‌نفعان داخلی سازمان وجود دارد، در حالی که ذی‌نفعان خارجی از جمله سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، تحلیل‌گران، مشتریان و عرضه‌کنندگان به اطلاعات مستقیم و جزئیات مربوط به ترکیب حساب‌رسان داخلی و فعالیت‌های طراحی شده برای اطمینان یافتن نسبت به گزارشگری مالی، عملیات و رعایت مقررات ندارند و این عدم تقارن اطلاعاتی منجر به کاهش اطمینان ذی‌نفعان خارجی و به خطراتدن کارکرد بازار می‌شود (آکلرف، ۱۹۷۰). از طرفی، گزارش حسابرسی داخلی به افزایش درک ذی‌نفعان از عملکرد حسابرسی داخلی و راهبری شرکتی کمک می‌کند. مقامات بورس اوراق بهادار بر اهمیت عملکرد حسابرسی داخلی در ساختار راهبری شرکت تأکید می‌کنند. افزون بر این، بخش ۴۰۴ قانون ساکس آربنز آکسلی با تعیین نقش شناخت سازمانی در حصول اطمینان از طراحی و عملکرد صحیح کنترل‌های داخلی مربوط به گزارشگری مالی،

اهمیت واحد حسابرسی داخلی در سازمان را نشان می‌دهد. به منظور افزایش درک ذی‌نفعان از عملکرد حسابرسی داخلی با استفاده از گزارش حسابرسی، نیاز به گروه حسابرسی قوی در سازمان است تا حساب‌دهی حسابرس داخلی و انگیزه لازم برای اثربخش‌تر کردن عملکرد را افزایش بخشد. بنابراین، افشای گزارش حسابرسی داخلی موجب افزایش حساب‌دهی حسابرسان داخلی و ایجاد انگیزه در آن‌ها برای اجرای اثربخش برنامه حسابرسی داخلی می‌شود (پورحسینی و شریفی، ۱۳۹۱).

با توجه به اینکه حسابرسی داخلی به یک عامل نظارتی تبدیل شده است، حسابرسان نیاز دارند تا از کارایی کنترل‌ها و فرآیندها اطمینان یابند. کنترل داخلی منبع با ارزشی برای کمیته‌های حسابرسی برای مواجهه با قوانین مربوط به گزارشگری مالی است. افزون بر این، وجود حسابرسان داخلی یکی از عوامل مؤثر بر کنترل داخلی کارا و کیفیت بالای گزارشگری مالی است. همچنین شالوده حسابرسی داخلی، سیستمی است که مربوط به ارزیابی ریسک می‌شود. حسابرسان داخلی باید قادر باشند تغییرات در تمام سطوح به خصوص تغییرات همراه با ریسک را اداره نمایند (استانسیو، ۲۰۱۲).

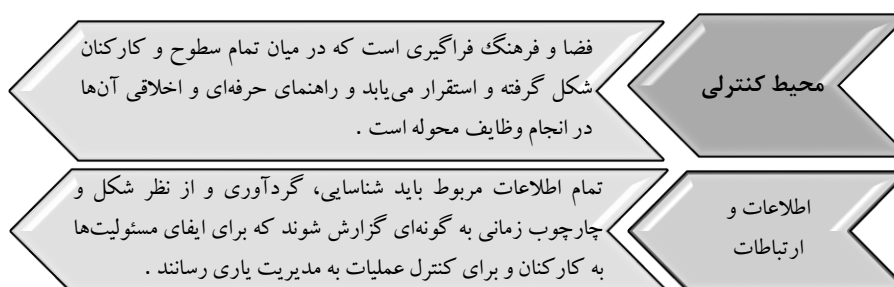
### کنترل داخلی و اهمیت آن برای حسابرسان داخلی و مستقل

کنترل‌های داخلی، تمام کنترل‌های داخل واحد تجاری و تمام کنترل‌های خارج از آن را شامل می‌شود (دانیلا و آتیلا، ۲۰۱۳). یکی از مهم‌ترین سازوکارهای کنترلی به منظور هدایت اثربخش و کارای سازمان، مجموعه تدابیری تحت عنوان کنترل‌های داخلی می‌باشد (یانگ، ۲۰۰۲). کنترل‌های داخلی به عنوان بخش مهمی از اداره یک سازمان است که شامل طرح‌ها و روش‌هایی است که به پشتیبانی از مدیریت بر مبنای عملکرد است و به عنوان عامل مهمی در حفاظت از دارایی‌ها، پیشگیری، کشف خطاها و تقلب به کار می‌رود (عباس‌زاده و همکاران، ۱۳۹۰). سیستم کنترل داخلی شامل مجموعه‌ای از سیاست‌ها و روش‌هایی است که توسط مدیریت واحد تجاری برای اطمینان از مدیریت کارآمد و مستمر فعالیت‌ها اجرا می‌شود. به عبارتی توجه به سیاست‌های مدیریتی، حفاظت از دارایی‌ها، پیش‌گیری از خطاها و تقلب‌ها و اطمینان از صحت و کامل بودن ثبت‌های حسابداری در زمان ایجاد اطلاعات مالی را شامل می‌شود (آزاد و بختیاری، ۱۳۹۰). از مهم‌ترین و جامع‌ترین الگوهای موجود برای کنترل داخلی،

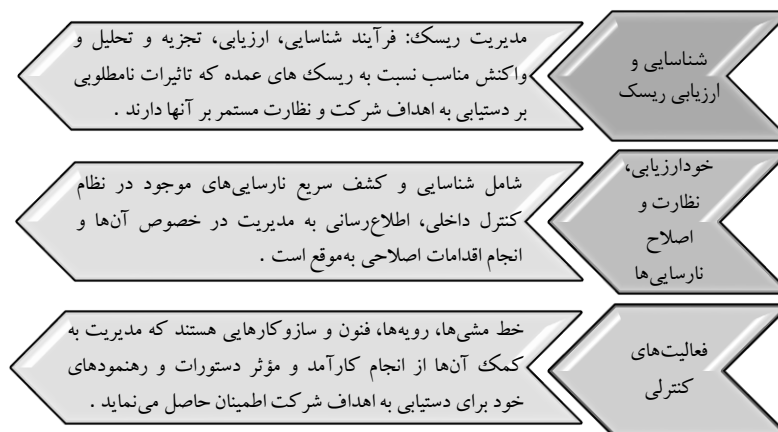
به الگوی مطرح شده از سوی کمیته سازمان‌های مسئول کمیسیون تردوی تحت عنوان کوزو ۲ در سال ۱۹۹۴ می‌توان اشاره کرد؛ این کمیته، کنترل داخلی را فرآیندی می‌داند که توسط مدیریت، هیأت مدیره و کارکنان انجام می‌شود و هدف آن کسب اطمینان معقول از دستیابی به اهداف و قابلیت اتکای گزارشگری مالی و پیروی از قوانین است (کوزو، ۱۹۹۴؛ سلیمانی و مقدسی، ۱۳۹۳).

#### نگاره (۲): عناصر کنترل‌های داخلی مطابق با الگوی کوزو

##### اجزای ساختاری



##### اجزای فرآیندی



دانیلا و آتیلا (۲۰۱۳) سه ویژگی زیر را برای کنترل‌های داخلی برشمردند:

۱. **فرآیند محور بودن:** کنترل داخلی یک وظیفه نیست؛ اما یک فرآیند پویا برای مدیریت است که از آن برای تغییرات رخ داده در واحد تجاری از روش‌ها و تکنیک‌هایی استفاده می‌کنند.
  ۲. **نسبی بودن:** کنترل داخلی ضمانت مطلق را در مقابل ریسک‌ها فراهم نمی‌کند، بلکه صرفاً ضمانت معقولی را فراهم می‌نماید. نتایج حاصل از کنترل باید به بهبود فعالیت‌های شرکت کمک کند و منافع آن بیش از هزینه‌های اجرای آن باشد.
  ۳. **جهان‌شمولی:** کنترل داخلی نیاز به پذیرش فعالیت‌هایی دارد که منافع سازمان را تضمین کند، زیرا قوانین به تنهایی نمی‌توانند برای هرگونه شرایط به وجود آمده تنظیم شوند.
- آگاهی از کنترل داخلی برای حساب‌برسان به منظور شناسایی انواع خطاهای ممکن، تجزیه و تحلیل عوامل مؤثر بر ریسک و توسعه ماهیت و روش‌های حسابرسی مورد استفاده قرار می‌گیرد (منوو و همکاران، ۲۰۰۹). با گسترش روزافزون سازمان‌ها، فرآیندهای کنترلی آن تخصصی‌تر و پیچیده‌تر می‌شوند. هیچ‌گاه دو سازمان نباید سیستم کنترل داخلی یکسانی داشته باشند، مگر کاملاً یکسان باشند. هر سازمان با توجه به ریسک‌های مؤثر بر عملیات، ثقل، شرایط محیطی و سایر عوامل تأثیرگذار، بایستی کنترل داخلی مناسبی را اتخاذ نمایند (کوزو، ۱۹۹۴). حساب‌برسان باید واحد تجاری و کنترل‌های داخلی آن را بشناسد که این مهم، مستلزم کسب آگاهی از جنبه‌های زیر است:

- چارچوب گزارشگری مالی
  - ماهیت سیاست‌های حسابداری واحد تجاری و کاربرد آن‌ها
  - اهداف، استراتژی‌ها و ریسک‌های مربوط به کسب و کار
  - ارزیابی و بررسی عملکرد واحد تجاری
  - کنترل داخلی
- با توجه به نقش و اهمیت کنترل‌های داخلی در سازمان و کمک به حساب‌برسان داخلی و مستقل، برخی از اهداف کنترل داخلی به شرح زیر قابل تبیین هستند (توما، ۲۰۰۹):

**حفاظت از دارایی‌های شرکت:** برای دستیابی به این هدف، ممکن است متناسب با اندازه و مسئولیت اجتماعی شرکت، مراحل از جمله تعریف مسئولیت‌ها و تفکیک وظایف و عملکردها انجام شوند.

**اطمینان از صحت و درستی اطلاعات حسابداری:** در برنامه کنترل داخلی سازمان، وجود یک راهنمای اجرای روش‌های کنترلی به منظور گروه‌بندی و تعیین روش‌های حسابداری سازمان و روش‌های فرآیند کنترلی حائز اهمیت است.

**اطمینان از مطابقت با اساس‌نامه<sup>۳</sup> (هدف) شرکت:** این هدف به دنبال روش‌هایی است که در آن بتوان مطابق با قطع‌نامه شرکت و با روشی دقیق و به‌موقع، به اطمینان معقولی از هماهنگی فعالیت‌های شرکت دست یافت.

**تقویت اثربخشی نتایج:** اهداف بلندمدت کنترل داخلی برای بهبود نتایج واحد تجاری با استفاده از سازماندهی آن‌ها طراحی می‌شوند.

بررسی کنترل داخلی تحت سیستم حسابداری بلادرنگ<sup>۴</sup> دارای اهمیت است. ساختار کنترل داخلی سیستم حسابداری بلادرنگ شامل آزمون و ارزیابی کنترل‌های مدیریت و سیستم نرم‌افزاری است. بررسی کنترل‌های داخلی به حسابرس مستقل در ارزیابی ریسک کنترل و اظهارنظر نسبت به سطح کنترلی که می‌تواند بر ساختار کنترل داخلی سیستم حسابداری بلادرنگ قرار گیرد، کمک می‌کند. قابلیت اطمینان کنترل‌های داخلی مبنایی برای تعیین ماهیت، زمان‌بندی و میزان انجام روش‌های حسابرسی اساسی در جمع‌آوری شواهد مناسب و کافی حسابرسی می‌باشد (رضایی و همکاران، ۲۰۰۱). کنترل‌های داخلی ضعیف منجر به افزایش احتمال وقوع سواستفاده و تقلب در سازمان می‌شود. از طرف دیگر به دلیل نبود کنترل‌های داخلی قوی، حسابرس مستقل قادر به ارائه گزارش مطلوبی نخواهد بود (آقایی و همکاران، ۱۳۹۴). بنابراین، دستورالعمل کنترل داخلی، شرکت‌ها را مکلف به تشکیل واحد حسابرسی داخلی و کمیته حسابرسی کرده و آنها را به ارزیابی کنترل‌های داخلی و گزارشگری آن تکلیف نموده است. اثربخشی گزارشگری یکپارچه کنترل‌های مالی و داخلی به کارکرد نظارتی هیأت مدیره، کمیته حسابرسی، کارکرد مدیریتی مدیریت ارشد، کارکرد حسابرسی مستقل و حسابرسی داخلی بستگی دارد (هاشمی‌نژاد و فروغ‌نژاد، ۱۳۹۲). سیستم کنترل‌های داخلی به



مدیریت اجرایی نسبت به ارائه اطلاعات مالی صحیح منطبق با قوانین، حفاظت از دارایی‌ها و بکارگیری اثربخش منابع اطمینان معقولی می‌دهد (فادزیل و همکاران، ۲۰۰۵). شرکت‌هایی که دارای بهترین دستورالعمل‌های حسابرسی داخلی هستند و همگام با انتظارات مدیریت پیش می‌روند، عموماً کنترل‌های بهتری دارند (هیرس، ۲۰۰۸). همانطور که گفته شد کمیته حسابرسی، حسابرسی داخلی و کنترل‌های داخلی به بهبود راهبری شرکتی و کیفیت گزارش‌های مالی کمک می‌کند. در ادامه به مفهوم راهبری شرکتی و نقش عوامل یادشده در آن می‌پردازیم.

### راهبری شرکتی

مفهوم راهبری شرکتی به سیستمی که سازمان به وسیله آن کنترل و اداره می‌شود، اشاره دارد. هیأتی از مدیران، مسئولیت راهبری شرکتی را بر عهده دارند. راهبری شرکتی شامل مسئولیت اجتماعی، روش‌های کسب و کار اخلاقی، مسائل مربوط به حسابرسی داخلی و حسابرسی مستقل و شفافیت کامل نتایج مالی است. همچنین سازوکاری برای نظارت بر عملیات شرکت می‌باشد که با کاهش مشکلات نمایندگی در قراردادها، منافع سهامداران را دربرمی‌گیرد (کاراتاس و اپاتاریو، ۲۰۱۴).

باتوجه به جدایی مالکیت از مدیریت و اهداف متفاوت آن‌ها، مسأله تضاد منافع مطرح می‌شود. بنابراین راهبری شرکتی به عنوان راهکاری برای ایجاد کنترل و برقراری توازن بین منافع مدیران و سهامداران، کاهش هزینه‌های نمایندگی، مقابله با سود و ایجاد ارزش برای شرکت‌ها تعریف می‌شود (سلیمانی و مقدسی، ۱۳۹۳). یکی از راه‌های کاهش مشکلات نمایندگی، پیاده‌سازی سازوکارهای مناسب راهبری شرکتی در واحد تجاری است. سازمان همکاری‌ها و توسعه اقتصادی بیان می‌دارد شفافیت و کاهش زمان گزارشگری از عناصر راهبری شرکتی خوب است (سلیمانی و مقدسی، ۱۳۹۳). هزینه‌های نمایندگی سرآغاز شکل‌گیری نظام راهبری شرکتی است. نظام راهبری شرکتی با حفظ تعادل در بین اهداف اجتماعی، اقتصادی، فردی و جمعی به استفاده کارآمد از منابع و پاسخگویی شرکت‌ها کمک می‌کند. مهمترین هدف راهبری شرکتی همسویی منافع بین مدیران و سهامداران و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است. پاسخگویی، شفافیت و حمایت از حقوق ذی‌نفعان از نشانه‌های یک نظام راهبری کارآمد است (مجتهدزاده و اثنی‌عشری، ۱۳۹۱). هدف راهبری شرکتی رعایت و اعمال اصولی است که توازن مناسبی را

بین آزادی مدیریت و پاسخگویی و رعایت حقوق ذی‌نفعان برقرار کند. راهبری شرکتی سازوکار هدایت و کنترل سازمان است که مسئولیت‌های مختلف را تعیین می‌کند و می‌تواند کلید جذب سرمایه مالی و نیروی انسانی برای شرکت‌های موفق باشد. بنابراین راهبری شرکتی به عنوان یکی از زیرساخت‌های ضروری در کشور برای بهبود فضای کسب و کار، شفافیت فعالیت‌های اقتصادی و پاسخگویی مدیران در سازمان‌ها و واحدهای تجاری استقرار یافته و زمینه‌های موفقیت را فراهم نماید. تضاد منافع بین مدیران و صاحبان اصلی شرکت، عدم تقارن اطلاعات، امکان فرصت طلبی و بالابودن هزینه‌های نظارتی از جمله عواملی هستند که لزوم ایجاد نظام راهبری شرکتی را ایجاب می‌کنند. باتوجه به گسترش جریان خصوصی‌سازی و افزایش سوء استفاده‌های مالی، راهبری شرکتی اهمیت ویژه‌ای یافته است (کاشف بهرامی، ۱۳۹۲).

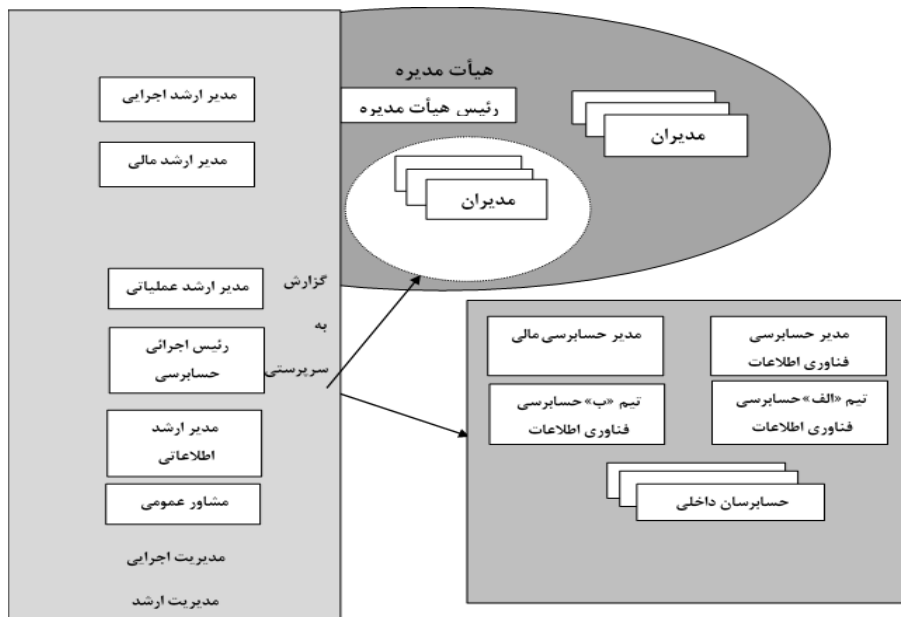
### نقش کمیته حسابرسی، حسابرسی داخلی و کنترل داخلی در نظام راهبری شرکتی

باتوجه به بزرگ‌تر و پیچیده‌تر شدن سازمان‌ها و گسترده‌تر شدن حوزه فعالیت آن‌ها از لحاظ جغرافیایی، مدیران ارشد به تنهایی توان نظارت و سرپرستی فعالیت‌ها را نخواهند داشت. بنابراین مدیران ارشد نیازمند حسابرسان داخلی هستند که آن‌ها را در ارزیابی فعالیت‌ها و گزارش نتایج حاصل یاری رسانند (رحیمیان و توکل‌نیا، ۱۳۹۱). کمیته‌های حسابرسی از زمانی که در دهه ۱۹۴۰ مطرح شدند، نقش مهمی در اداره امور شرکت‌های بزرگ داشته‌اند و در سال‌های اخیر اهمیت آن‌ها باتوجه به نظام راهبری شرکتی افزایش یافته است (ورشور، ۲۰۰۸). باتوجه به اینکه اعتبار گزارش کمیته حسابرسی برای تحلیل‌گران تابعی از تخصص حرفه‌ای اعضا و دربرگیرنده مهارت‌ها و استانداردهای اخلاق حرفه‌ای و سطح دانش حسابداری و حسابرسی می‌باشد، اصول راهبری شرکتی به مشارکت اعضای این کمیته در بهبود گزارشگری مالی تأکید می‌کند (سلیمانی و مقدسی، ۱۳۹۳). از نظر حسابرسان داخلی وظیفه اصلی آن‌ها کمک به هیأت مدیره و کمیته حسابرسی برای دستیابی به اهداف کوتاه مدت و بلندمدت سازمان است (آزاد و بختیاری، ۱۳۹۰). همچنین استفاده بهینه از کنترل‌های داخلی، حسابرسی داخلی و کمیته حسابرسی موجب سلامت داخلی سازمان و هم‌افزایی در خلق ارزش می‌گردد (بوکر و همکاران، ۲۰۰۷).

با تهیه و تدوین چارچوب‌های گسترده کنترل مدیریت مانند کنترل داخلی، چارچوب یکپارچه کمیته حسابرسی داخلی و معیارهای کنترل داخلی، کانون توجه حسابسان داخلی از کنترل‌های مالی و رعایت به کنترل‌های مدیریت و فرآیندهای نظام راهبری شرکتی معطوف می‌گردد (کاشف بهرامی، ۱۳۹۲). یکی از جنبه‌های راهبری شرکتی که باید مورد توجه بیشتری قرار گیرد وظیفه حسابرسی داخلی می‌باشد، زیرا حسابرسی داخلی، تعهد به اصول اخلاقی و اهداف و فعالیت‌های سازمان را مورد سنجش قرار می‌دهد و منبع مهمی برای حسابرسی مستقل، کمیته حسابرسی، هیأت‌مدیره و مدیریت ارشد است (یاسین و همکاران، ۲۰۱۲).

اعتبار، قابلیت اطمینان و شفافیت صورت‌های مالی به‌وسیله نقش حسابرس مستقل تقویت می‌شود؛ درحالی‌که حسابرس داخلی مسئول نظارت و تأیید فعالیت‌های مدیران با دخالت مستقیم در راهبری شرکتی است. افزایش اثربخشی راهبری شرکتی می‌تواند حداکثرسازی کارایی اقتصادی را نشان دهد (استانسیو، ۲۰۱۲).

نگاره (۳): نمایی از نظام راهبری شرکتی



امروزه حسابرسی داخلی به جزء جدایی‌ناپذیر راهبری شرکتی تبدیل شده است (مولر، ۲۰۰۹؛ بوکر و همکاران، ۲۰۰۷) و با توجه به اینکه از عوامل مهم ارزش آفرینی در سازمان‌ها است، در

چارچوب نظام راهبری شرکتی نقش مهمی در توسعه پایدار شرکت ایفا می‌کند. انجمن حسابرسان داخلی، حسابرسی داخلی را فعالیتی مشاوره‌ای مستقل و بی‌طرفانه برای سازمان معرفی می‌کند که به دنبال ایجاد ارزش افزوده و بهبود عملیات جهت بهبود اثربخشی فرآیندهای مدیریت ریسک، کنترل داخلی و راهبری شرکتی می‌باشد. بنابراین حسابرسی داخلی فعالیت‌های مشاوره‌ای، اطمینان از بهره‌وری عملیاتی و اطمینان از انطباق با قوانین و مقررات و راهبری شرکتی را دربرمی‌گیرد (عبدالمحمدی، ۱۳۹۳). حسابرسی داخلی از دو جنبه در راهبری شرکتی اهمیت دارد؛ اول اینکه جزلاینفک سیستم نظارتی درون سازمان‌هاست و دوم اینکه گستره وسیعی از اطلاعات بر اساس معیارهای مختلفی مانند ارزش، مقدار و زمان را شامل می‌شود که از آن برای آگاهی از رعایت قوانین و مقررات استفاده می‌شود (بوکر و همکاران، ۲۰۰۷). همانطور که در نگاره ۱ نشان داده شده است، برنامه حسابرسی داخلی توسط گروه‌های متعدد مدیران و حسابرسانی انجام می‌شود که دارای تخصص لازم برای اجرای بخش‌های مختلف برنامه حسابرسی داخلی هستند و سرپرستی اجرای برنامه حسابرسی داخلی را رئیس اجرایی حسابرسی<sup>۵</sup> بر عهده دارد (گانتز، ۲۰۱۳).

نقش حسابرسی داخلی در مورد راهبری شرکتی مربوط به معیارهایی می‌شود که باید برای طرح‌ریزی چارچوب راهبری شرکتی و اجتناب از ریسک بیش‌ازحد هدف‌گذاری شوند. این معیارها عبارتند از:

- افزایش کارایی مربوط به نظارت بر ریسک‌های موردنظر شوراها
- بهبود وضعیت مدیریت ریسک و اطمینان‌بخشی به نظارت فراهم شده توسط سرپرستان بخش

در صورت عدم وجود چارچوب راهبری شرکتی واضح و نقش نظارتی تعریف شده، مسئولان ناظر قادر به کنترل و نظارت بر اجرای استانداردهای راهبری شرکتی توسط مؤسسات اعتباری نیستند. همچنین حسابرسی داخلی نمی‌تواند اطمینان کاملی از عدم وجود هیچ‌گونه اختلال و مطابقت فعالیت‌های حسابرسی با کنترل‌های داخلی ویژه فراهم نماید، بلکه تنها اطمینان معقولی از شناسایی ریسک‌های مدیریت و تحت کنترل بودن آن‌ها را فراهم می‌آورد. حسابرسان داخلی باید درک کاملی از تجارتي که شرکت انجام می‌دهد به منظور نظارت بر شرایط و ارزیابی تغییرات در واحد تجاری داشته باشند. آن‌ها باید از چالش‌های موجود آگاهی داشته باشند تا به

مدیران نسبت به شناسایی ریسک‌های آتی کمک نمایند (زاهاریا و همکاران، ۲۰۱۴). از سویی دیگر، حسابرسان داخلی می‌توانند به حسابرسان مستقل به طور مستقیم کمک کنند. به این منظور براساس استانداردهای پذیرفته شده حسابرسی، حسابرسان مستقل باید برای اتکاء بر کار حسابرسان داخلی از کار آنها شناخت بدست آورند و صلاحیت و بی‌طرفی آنها را ارزیابی نمایند (نیکبخت، ۱۳۹۰).

هیأت مدیره باید سطح تحمل ریسک شرکت را تعیین کند و بر عناصر کلیدی مدیریت ریسک برای حفاظت از سرمایه‌گذاری سهامداران و دارایی‌های شرکت نظارت داشته باشد. کنترل‌های داخلی برای مدیریت ریسک حائز اهمیت هستند و هیأت مدیره باید در تبیین، اجرا و بررسی سیستم کنترل داخلی متعهد باشد. حسابرسان داخلی باید در مشاوره و اطمینان‌بخشی در ارزیابی راهبری شرکتی مشارکت داشته باشند.

باتوجه به اینکه کنترل داخلی سیستمی پویا است، می‌تواند انواع ریسک‌ها و انحراف از قوانین را پوشش دهد (کوروفاس، ۲۰۰۷). باتوجه به نقش راهبری شرکتی در استفاده بهینه از منابع، ایفای مسئولیت پاسخگویی، رعایت حقوق ذی‌نفعان و شفافیت مالی، اهمیت کنترل داخلی برای کمک به نظام راهبری شرکتی مورد توجه قرار می‌گیرد (جوکیبی، ۲۰۰۹). عدم رعایت الزامات نظام راهبری شرکتی، نشان‌دهنده وجود کنترل داخلی نامناسب و ضعف مدیریت ریسک در سازمان است. بنابراین کنترل‌های داخلی و حسابرسی داخلی به عنوان بخش‌های مهمی از نظام راهبری شرکتی در نظر گرفته می‌شوند (الگرینیو و همکاران، ۲۰۰۹). سرمایه‌گذاران بالقوه همواره به عوامل مختلفی از جمله میزان ریسک، کیفیت قوانین و وضعیت انحصاری سازمان که از عوامل راهبری شرکتی هستند، توجه می‌نمایند (نصیری، ۲۰۰۸). متأسفانه در ایران یا حسابرسی داخلی وجود ندارد و یا به اهداف راهبری شرکتی به نحو مؤثری کمک نمی‌کند (آزاد و بختیاری، ۱۳۹۰). علاوه بر این، پاسخگویی یکی از ارکان مهم در راهبری شرکتی خوب است و کنترل‌های داخلی و حسابرسی داخلی از مهم‌ترین سازوکارهای ایفای این مسئولیت محسوب می‌شوند (جونز، ۲۰۰۸). به عقیده رضایی و همکاران (۲۰۰۳) راهبری شرکتی خوب منجر به بهبود روابط پاسخگویی میان مدیریت و هیأت مدیره و میان هیأت مدیره و سهامداران می‌شود. روابط مؤثر میان نظام راهبری شرکتی، حسابرس داخلی، حسابرس مستقل و تدوین‌کنندگان استاندارد منجر به گزارشگری مالی با کیفیت بالا می‌گردد (ناشوا، ۲۰۰۳). راهبری شرکتی

اثر بخش مستلزم همکاری تمامی مشارکت کنندگان اصلی آن یعنی کمیته حسابرسی، هیأت‌مدیره، مدیریت، حسابرسان مستقل و حسابرسان داخلی است (احمدپور و همکاران، ۱۳۸۹) که همکاری مؤثر آنها به بهبود کیفیت گزارشگری مالی منتهی می‌گردد (پیوندی و خرم، ۱۳۹۲).

در سال ۲۰۰۲ قانون ساربنز آکسلی برای بهبود کیفیت گزارشگری مالی و اعتماد سرمایه‌گذاران به قابلیت اطمینان صورت‌های مالی مطرح شد. بخش ۳۰۲ و ۴۰۴ این قانون فعالیت مدیریت واحد تجاری برای ارزیابی کنترل داخلی و گزارش ضعف‌های آن به واحد تجاری می‌باشد. حسابرس باید اظهارات مدیریت نسبت به کارایی کنترل‌های داخلی را تصدیق کند و برای افزایش اثربخشی کنترل‌های داخلی اظهار نظر نماید. به دنبال کشف ضعف در کنترل‌های داخلی، مدیران ممکن است برکنار شوند و مدیران کارآمدتری جایگزین شده و موجب بهبود در ساختار حاکمیتی شرکت شوند (گو و لی، ۲۰۱۳). برخی از مطالعات انجام شده دریافته‌اند که وجود ضعف کنترل داخلی در شرکت منجر به کوچک شدن شرکت، سودآوری کمتر، پیچیدگی بیشتر، رشد سریع‌تر و تغییرات سازمانی در آن می‌شود (دویل و همکاران، ۲۰۰۷؛ آشپوک اسکایف و همکاران، ۲۰۰۷). گو (۲۰۰۹) دریافته است که اثربخشی کمیته حسابرسی و هیأت‌مدیره نقش مهمی در نظارت بر رفع ضعف‌های کنترل داخلی دارند.

### نتیجه‌گیری

رسوایی‌های مالی رخ داده در برخی شرکت‌ها، تضاد منافع بین مدیران و مالکان شرکت، عدم تقارن اطلاعات، امکان سوء استفاده و فرصت‌طلبی و بالابودن سطح هزینه‌های نظارتی از جمله عواملی هستند که لزوم ایجاد نظام راهبری شرکتی را ایجاد می‌کنند. راهبری شرکتی، سازوکاری برای هدایت و کنترل سازمان است و شامل نقش گروه‌های مختلف در داخل سازمان، اطمینان بخشی حسابرسان داخلی و مستقل و شفافیت گزارشگری مالی می‌باشد. هدف راهبری شرکتی، رعایت و اعمال اصولی است که توازن منطقی میان اختیارات مدیریت و رعایت حقوق ذی‌نفعان را برقرار سازد. راهبری شرکتی باید مبتنی بر اقدامات نظارتی و انگیزشی مدیریت جهت دستیابی به اهداف سازمان باشند.

حسابرسی داخلی با نظارت و تأیید فعالیت‌های مدیریت و اطمینان بخشی از انطباق آن‌ها با قوانین و مقررات، به عنوان جز لاینفک راهبری شرکتی مورد توجه قرار گرفته است. وظیفه

اصلی حسابرسان داخلی کمک به هیأت مدیره و کمیته حسابرسی برای دستیابی به اهداف کوتاه‌مدت و بلندمدت در راستای تقویت نظام راهبری شرکتی است. با تهیه و تدوین چارچوب‌های گسترده برای کنترل مدیریت از جمله کنترل‌های داخلی، چارچوب‌های یکپارچه‌ای برای حسابرسی داخلی و معیارهای کنترل داخلی، توجه حسابرسان داخلی به کنترل مدیریت و فرآیندهای راهبری شرکتی، بیش از پیش معطوف گشته است. حسابرسان داخلی با ارزیابی کنترل‌های داخلی از دستیابی به اهداف گزارشگری مالی، اهداف عملیاتی و اهداف رعایت که از اهداف‌های راهبری شرکتی محسوب می‌شوند، اطمینان حاصل می‌کنند. بنابراین حسابرسی داخلی عامل کلیدی برای کمک به راهبری شرکتی در مواجهه با تغییرات محیطی و چالش‌های درون سازمانی باشد. افزون بر این باید توجه داشت، حسابرسی داخلی می‌تواند به عنوان استاندارد برای اندازه‌گیری اثربخشی هیأت‌مدیره و مدیریت سازمان در چگونگی پیاده‌سازی نظام راهبری شرکتی در نظر گرفته شود. همچنین کمیته حسابرسی برای نظارت بر وظایف و مسئولیت‌های حسابرسی داخلی موجب افزایش استقلال حسابرسان داخلی می‌گردد. کمیته حسابرسی و مدیریت سازمان به بررسی سیستم کنترل داخلی موجود در نظام راهبری شرکتی می‌پردازند. کنترل‌های داخلی منبع ارزشمندی برای کمیته حسابرسی در مواجهه با قوانین مربوط به گزارشگری مالی است. در نتیجه، استفاده بهینه از حسابرسی داخلی و کمیته حسابرسی به عنوان سازوکارهای نظارتی راهبری شرکتی و کنترل‌های داخلی به عنوان سازوکار کنترلی راهبری شرکتی، موجب سلامت داخلی سازمان و هم‌افزایی در خلق ارزش می‌شوند.

## پی نوشت

- |   |                             |   |                                   |
|---|-----------------------------|---|-----------------------------------|
| ۱ | Sox Sarbanes Oxley          | ۲ | COSO                              |
| ۳ | Resolutions                 | ۴ | Real-time Accounting System (RAT) |
| ۵ | Chief Audit Executive (CAE) |   |                                   |

## منابع

- AbbasZadeh, M. R. , Mohammadi, M. , & Mohammadi, K. (2011). The Need for Internal Controls in the Public Sector, *The Journal of Auditor* , 13 (56) , 137. (in persian)
- Abdolmohammadi, M. J. (2014). About Internal Audit Duties in Corporate Stock Companies, *Monthly Journal of Capital and Market*, 5 (56-57) , 60. (in persian)
- Aghaei, M. , Goljaryan, M. A. , Nazari. K. , & Asadollahi, A. (2015). Effective's Internal Controls in Investment Companies from the Viewpoint of Independent Auditors,. *Journal Of Empirical Research in Accounting*, 5 (1) , 1-12. (in persian)
- Ahmadpour, A. , Kashanipoor, M. , & Shojaei, M. R. (2010). The effect of Corporate Governance, and Audit Quality on Cost of Debt Financing. *Journal of The Accounting and Auditing Review*, 17 (62) , 17-32. (in persian)
- Akerlof, G. A. (1970). The market for" lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 488-500.
- Allegrini, M. , Melville, R. , &Pappe, L. , & Selim, G. (2009). Special issue on "Internal audit and corporate governance": Introduction. *Journal of Management And Governance*, 13 (1) , 1-3.
- Ashbaugh-Skaife, H. , Collins, D. , & Kinney, W. (2007). The discovery and reporting of internal control deficiencies prior to SOX-mandated audit. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1) , 166-192.
- Azad, A. , & Bakhtiari, M. (2011). The Status of the Audit Committee, Internal Audit and Internal Controls in Corporate Governance, *The Journal of Certified Public Accountant (CPA)* , 13, 92-98. (in persian)
- Boecker, C. , Busch, J. , Bussiek, O. , Christ, M. H. , Eckes, P. , Falk, M. ,... & Wulf, C. (2007). *Internal audit handbook: Management with the SAP®-audit roadmap*. H. Kagermann (Ed.). Springer Science & Business Media.
- Cao, L. , Li, W. , & Zhang, L. (2015). Audit mode change, corporate governance and audit effort. *China Journal of Accounting Research*, 8 (4) , 315-335.
- Caratas, M. A. , &Spatariu, E. C. (2014). Contemporary approaches in internal audit. *Procedia Economics and Finance*, 15, 530-537.
- Clark, M. E. , Gibbs, T. E. , & Shroeder, R. B. (1980). Evaluation internal audit departments under SAS No. 9: Criteria for judging competence, objectivity, and performance. *The Woman CPA*, 42, 8-11.
- COSO, Committee of sponsoring organization of treadway commission. (1994). *Internal control integrated framework*. New York: AICPA .



- Daniela, P. , & Attila, T. (2013). Internal audit versus internal control and coaching. *Procedia economics and finance*, 6, 694-702.
- Doyle, J. , Ge, W. , & McVay, S. (2007). Determinants of weakness in internal control over financial reporting. *Journal of accounting and economics*, 44 (1) , 193-223.
- Fadzil, F. H. , Haron, H. , & Jantan, M. (2005). Internal auditing practices and internal control systems. *Managerial auditing journal*, 20 (8) , 844-866.
- Gantz, S. D. (2013). *The Basics of IT Audit: Purposes, Processes, and Practical Information*. Elsevier.
- Giurgiu, A. , Ungureanu, P. , & Duma, F. (2009). *A Small finance-banking and stock exchange lexicon*, Ed .
- Goh, B. W. (2009). Audit committees, boards of directors, and remediation of material weaknesses in internal control. *Contemporary Accounting Research*, 26 (2) , 549-579.
- Goh, B. W. , & Li, D. (2013). The disciplining effect of the internal control provisions of the Sarbanes–Oxley Act on the governance structures of firms. *The International Journal of Accounting*, 48 (2) , 248-278.
- Hashemi, M. , & Fourogh Nejad, H. (2013). Corporate Governance, Financial Reporting and Internal Control Integrated, *Journal of Securities Exchange*, 107, 58-61. (in persian)
- Hedley, T. P. , & Ben-Chori, O. (2011). Auditing and monitoring activities help uncover fraud and assess control effectiveness. *The CPA journal*, 81 (6) , 68-71.
- Hirth Jr, R. B. (2008). Better internal audit leads to better controls; Is your internal audit activity doing what you and your board of directors want? If not, what steps are you taking to change it?. *Financial Executive*, 24 (9) , 49-52.
- Jinga, C. (2009). *Financial audit*, Ed. ASE, Busuresti .
- Jounes, M. (2008). Internal control, accountability and corporate governance: Medieval and modern Britain compared, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 21 (7) , 1052-1075.
- Jucan, N. C. (2011). *Audit and internal control – Lecture support Master B8*, Ed. “Alma mater”, Sibiu
- Kashef Bahrami, F. (2013). Corporate Governance, the Role of the Board and its Relation to Information Asymmetry and Internal Audit, *The Journal of Certified Public Accountant (CPA)* , 36, 58-68. (in persian)
- Menu, M. , Afanase, C. , Panaitescu, I. , & Vilaia, D. (2009). *Financial audit*, Editura Tehnica-Info. Chinisau .
- Moeller, R. R. (2009). *Brink's modern internal auditing: A common body of knowledge*. John Wiley & Sons. Seventh Edition .
- Mojtahedzadeh, V. , & Esnaashari, H. (2012). The Relationship Between Privatization, Corporate Governance Mechanisms and Regulation Environment Modification with Agency Costs in Previously Public Enterprises. *Journal Of Empirical Research in Accounting*, 2 (1) , 1-20. (in persian)

- Munteanu, V. , & Zaharia, D. L. (2014). Current Trends in Internal Audit. Procedia-Social and Behavioral Sciences, 116, 2239-2242.
- Naciri, A. (2008). Corporate governance around the world, Published by Routledge, first edition .
- Nashwa, G. (2003). Audit Committees: The Solution to Quality Financial Reporting?. The CPA Journal, 73 (12) , 6.
- Nikbakht, M. , & Sheri, S. (2011). Continuous Audit an Effective Tool for Internal Auditors, Journal of Accounting Research, 1 (3) , 133-150. (in persian)
- Nikbakht, M. R. , & Mazinezhad, M. M. (2010). An Examination of Factors Associated with Reliance of External Auditors on Internal Auditors Work, Journal of Financial reasearch, 10 (26) , 93-112. (in persian)
- Peivandi, M. , & Khoarram, F. (2013). The Importance of Corporate Governance and Interrelationships of the Audit Committee, Internal Audit and External Audit in Improving the Quality of Financial Reporting, The Journal of Auditor, 15 (69) , 118-125. (in persian)
- PourHosseini, J. , & Sharifi, S. (2012). The Need for Internal Audit Reports for External Stakeholders to Improve Corporate Governance, Journal of Accounting Research, 1 (4) , 55-67. (in persian)
- Rahimian, N. , & Tavakkol Nia, E. (2012). The Role of Internal Audit in Internal Quality Control System, The Journal of Auditor, 14 (59) , 104-113. (in persian)
- Rahmani, A. (2014). Internal Audit: Successes and Future Directions, The Journal of Auditor , 16 (75) , 82-83. (in persian)
- Rezaee, Z. , Elam, R. , & Sharbatoghlie, A. (2001). Continuous auditing: the audit of the future. Managerial Auditing Journal, 16 (3) , 150-158.
- Soleimani Gh, R. , & Moghadasi, M. (2014). The Role of Internal Controls, Internal Audit and Audit Committee in Optimization of Corporate Governance, Journal of Accounting Research, 3 (4) , 63-77. (in persian)
- Stanciu, V. (2012). Internal audit-rising to the challenge. 7th International conference. accounting and management system, June 13-14, Bucharest, Romania .
- Tabara, N. , & Ungureanu, M. (2012). Internal audit and its role in improving corporate governance systems. Annales Universitatis Apulensis: Series Oeconomica, 14 (1) , 139-145.
- Toma, M. (2009). Initiation in the financial situations audit of an entity, revised and enlarged. Chicago, 3th Edition.
- Vershoor, C. C. (2008). Audit committee essential, Published by John Wiley & Sons, First Edition .
- Yassin, N. , Ghanem, M. , & Rustom, L. (2012). The role of internal audit function in corporate governance: An empirical study on commercial banks in Lebanon. In international conference Orlando.
- Young, M. R. (2002). Accounting irregularities and financial fraud. A corporate governance guide, Aspen Law & Business, New York .

Zaharia, D. L. , Lazar, A. , & Tilea, D. M. (2014). The Role of Internal Audit regarding the Corporate Governance and the Current Crisis. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 116, 4819-4823



## بررسی تأثیر سیاست تقسیم سود و ساختار مالکیت بر

### محدودیت‌های تأمین مالی

مصطفی حیدری هراتمه، شمس اله شیرین بخش<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۲/۲۶

تاریخ پذیرش: ۹۵/۰۷/۰۱

#### چکیده

مهمترین عوامل تعیین کننده سطح سود، محدودیت‌های تأمین مالی، فرصت‌های سرمایه‌گذاری، اندازه شرکت و فشار از سوی سهامداران و مقامات نظارت کننده است. به طور کلی حاکمیت شرکتی شامل ضوابط حقوقی، فرهنگی و نهادی می‌شود که چگونگی اداره و عملکرد شرکت‌ها را تعیین می‌کند. در این میان آنچه بیشتر جلب توجه می‌کند حضور روز افزون سرمایه‌گذاران نهادی و حقوقی در دایره مالکین شرکت‌های سهامی عام می‌باشد. هدف از این تحقیق بررسی تأثیر سیاست تقسیم سود و ساختار مالکیت بر محدودیت‌های تأمین مالی در بورس اوراق بهادار است. جامعه آماری تحقیق کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۴ است که بر اساس نمونه‌گیری غربالگری به روش حذف سیستماتیک، ۱۳۵ شرکت به عنوان نمونه تعیین گردید. نتایج این بررسی نشان داد درصد مالکیت بزرگترین سهامدار بر محدودیت‌های تأمین مالی تأثیر معناداری دارد. به عبارتی اثر متغیر درصد سهام نگهداری شده توسط بزرگترین سهامدار بر متغیر محدودیت‌های تأمین مالی (KZ) مثبت و معنادار است. همچنین اثر متغیرهای نسبت سهامداران نهادی فعال و غیر فعال بر محدودیت‌های تأمین مالی به ترتیب مثبت و منفی است، اما از نظر آماری ضریب متغیر سهامداران نهادی فعال معنادار و ضریب متغیر سهامداران نهادی غیر فعال معنی دار نیست. بنابراین افزایش متغیر سهامداران نهادی فعال منجر به افزایش وجه نقد شرکت و در نتیجه کاهش محدودیت‌های تأمین مالی خواهد شد. و نهایتاً اثر متغیر نسبت کل سود تقسیمی به کل دارایی‌ها بر متغیر محدودیت‌های تأمین مالی منفی و معنادار است.

**واژه‌های کلیدی:** ساختار مالکیت، سیاست تقسیم سود، تأمین مالی، پدل دیتا.

طبقه‌بندی موضوعی: G32

DOI: 10.22051/ijar.2017.9777.1115

<sup>۱</sup> استادیار گروه اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد نراق نویسنده مسئول، (heidarimu@yahoo.com)

<sup>۲</sup> دانشیار گروه اقتصاد دانشگاه الزهراء (س)، (Sh\_shirimbakhsh@yahoo.com)

## مقدمه

موضوع سیاست تقسیم سود همواره به عنوان یکی از بحث برانگیزترین مباحث مالی مطرح بوده و علاقه اقتصاددانان قرن حاضر و بیش از پنج دهه اخیر را به خود معطوف کرده است؛ بطور کلی رابطه بین سود تقسیمی و سود هر سهم، نشان دهنده سیاست تقسیم سود شرکت است. آگاهی از عوامل تعیین کننده سیاست تقسیم سود ضمن آنکه تصویر روشنی از توان توزیع نقدینگی شرکت‌ها ارائه می‌دهد، امکان برآورد رفتار آتی آنها را نیز فراهم می‌سازد. همیشه بین مدیران و صاحبان سهام عمده از یک طرف و هزاران سرمایه‌گذار کوچک از طرف دیگر بر سر مسئله تقسیم سود و تأمین مالی تضاد وجود دارد. هدف سرمایه‌گذاران جزء از سرمایه‌گذاری بیشتر دریافت سود نقدی است و مایل هستند که بازده سهام خود را به شکل سود نقدی دریافت نمایند، از طرف دیگر سهامداران عمده مایل هستند که سود در شرکت نگهداری و صرف توسعه گردد و در نتیجه قیمت سهام شرکت از این طریق افزایش یابد. یک سرمایه‌گذار با خرید سهام یک شرکت، سهامدار آن شرکت محسوب می‌شود و صاحب حقوق سهامداری همچون حق سود، حق رای، حق تقدم در خرید سهام جدید و حق تصفیه می‌شود. با توجه به این مطلب که سود تقسیمی بین سهامداران توسط خود آنها در مجمع عمومی عادی تعیین و به تصویب می‌رسد، سهامدار با استفاده از حق رای خود می‌تواند در تصمیمات و سیاست‌های شرکت تأثیرگذار باشند. بنابراین هر چه این حق رای بیشتر باشد، میزان تأثیرگذاری به مراتب بیشتر خواهد بود؛ بنابراین نوع سیاست تقسیم سود و میزان سود تقسیمی شرکت‌ها بسته به نوع ترکیب سهامداران و ساختار مالکیت آنها متفاوت و بر تأمین مالی و محدودیت‌های آن اثرگذار خواهد بود. ساختار مالکیت به بیان ساده یعنی اشخاص (حقیقی یا حقوقی) بر تصمیمات عملیاتی و استراتژیک یک شرکت تسلط و حکم‌فرمایی دارند (نوروش و همکاران، ۱۳۸۸). ترکیب سهامداران و میزان تمرکز مالکیت، دوجنبه اساسی ساختار مالکیت شرکت‌ها به شمار می‌رود و در رفع محدودیت‌های تأمین مالی کارکرد موثری خواهد داشت.

## مبانی نظری

منابع تأمین وجوه مالی برای سرمایه‌گذارها همواره مورد توجه است. عدم توانایی در تأمین وجوه برای سرمایه‌گذاری، ممکن است ناشی از شرایط بد اعتباری و عدم توانایی در انتشار سهام جدید یا وجود دارایی‌های غیر نقد شونده باشد. به هر حال محدودیت مالی نمی‌تواند مترادف با فشار مالی باشد. اگر محدودیت مالی، به عنوان علامت مشخصه ارزش شرکت باشد، آن وقت تغییرات در شدت آن‌ها، باید در عملکرد شرکت منعکس گردد (روزف، ۱۹۸۲). انتخاب بهترین روش تأمین مالی، منجر به ارتقای سودآوری یک شرکت پس از احتساب کل هزینه‌ها و مالیات بر درآمد می‌شود و کارآمدی عملیاتی بالاتر را به همراه خواهد داشت. یکی از اهداف مهم تأمین مالی انجام سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها برای سودآوری بیشتر می‌باشد. مدیران شرکت‌ها به منظور حداکثر کردن ارزش شرکت به دنبال اجرای سرمایه‌گذاری سودآور می‌باشند.

برای تقسیم بندی شرکت‌ها از نظر محدودیت‌های تأمین مالی، ابتدا باید محدودیت‌های مالی را تعریف کرد. کامل‌ترین و صریح‌ترین تعریف در این مورد، این است که شرکت‌ها زمانی در محدودیت تأمین مالی هستند که بین مصارف داخلی و مصارف خارجی و وجوه تخصیص داده شده با شکاف روبه رو باشند (بیکر و پاول، ۲۰۰۵). بنابراین با استفاده از این تعریف تمام شرکت‌ها را می‌توان به عنوان شرکت‌های با محدودیت مالی تلقی کرد. استفاده از وجوه خارجی، یک چارچوب مناسب برای جدا کردن شرکت‌ها بر اساس میزان محدودیت مالی آنها است. وقتی که تفاوت بین مصارف داخلی و خارجی وجوه سرمایه‌گذاری در یک شرکت زیاد و بالا است، آن شرکت بدون محدودیت مالی و یا محدودیت مالی کمتر است و به طور نسبی از دارایی‌های با قابلیت نقدشوندگی بالا برخوردار است و خالص دارایی آنها بالا است. بنابراین، منظور از محدودیت مالی، محدودیت‌هایی است که مانع تأمین وجوه مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری‌های مطلوب برای شرکت‌ها می‌گردد، البته این ابهام وجوه دارد که شاید اختلاف بین هزینه‌های داخلی و خارجی به علت اطلاعات درونی باشد (جهانخانی و قربانی، ۱۳۸۴).

مدیریت شرکت در راستای تعیین منابع مالی مناسب باید هزینه منابع متعدد تأمین مالی را مشخص و آثاری را که این منابع بر بازده و ریسک عملیاتی شرکت دارند، تعیین نماید. انتخاب روش‌های تأمین مالی، آثار متفاوتی بر قیمت سهام دارند؛ به همین دلیل شرکت‌ها را بر حسب تمایل به نوع استراتژی انتخاب شده در تأمین مالی به دو گروه کلی از نظر تمایل به نوع تأمین

مالی تقسیم بندی می نمایند. در این ارتباط میتوان از شاخصی به نام محدودیت های تأمین مالی KZ نام برد که معیاری برای تعیین سطح محدودیت مالی واحدهای اقتصادی است و با استفاده از این شاخص شرکت ها به دو گروه شرکت های اهرمی و شرکت های سرمایه ای تقسیم بندی می شوند، اما مسئله مهم این است که شرکت ها از نظر منابع تأمین مالی نامحدود نیستند و از این بابت دارای محدودیت های تأمین منابع مالی هستند (کوکیوگیزانی، ۲۰۰۹). از طرفی وجود این محدودیت ها می تواند بر شرایط و میزان سرمایه گذاری شرکت و دیدگاه سهامداران و اعتباردهندگان نسبت به آن تأثیرگذار باشد.

سیاست تقسیم سود یکی از مهمترین مباحث مطرح در مدیریت مالی است، زیرا سود تقسیمی بیانگر پرداخت های نقدی عمده شرکت ها و یکی از مهمترین گزینه ها و تصمیمات فرا روی مدیران به شمار می رود. مدیر باید تصمیم بگیرد که چه میزان از سود شرکت تقسیم و چه میزان در قالب سود انباشته مجدداً در شرکت سرمایه گذاری شود. علاوه بر این که پرداخت سود تقسیمی مستقیماً سهامداران را بهره مند می سازد، توانایی شرکت در انباشت سود به منظور بهره گیری از فرصت های رشد را تحت تأثیر قرار می دهد.

یکی از مهمترین تصمیمات مدیران شرکت اخذ تصمیم در مورد اقدام به افزایش سرمایه است، زیرا این اقدام علاوه بر تأثیر سریع بر قیمت سهام و بازده سهامداران ممکن است بر سایر فعالیت های شرکت نیز اثر بگذارد. البته باید اذعان داشت که افزایش سرمایه یکی از بهترین روش های کسب نقدینگی جهت توسعه فعالیت ها و اجرای طرح های آتی به لحاظ هزینه سرمایه و سهولت انجام آن است، اما بررسی دلایل تصمیم مدیر به افزایش سرمایه می تواند برای سرمایه گذاران مفید باشد و به آنها اطلاعات مفیدی در خصوص وضعیت فعلی و آتی شرکت جهت فراهم نمودن منابع مالی، ارائه نماید.

ساختار مطلوب سرمایه، ترکیب بهینه بدهی و حقوق صاحبان سهام است که مستلزم انتخاب بهترین روش تأمین مالی و انتخاب بهترین زمان مناسب برای تأمین مالی است. از طرفی شرکت ها برای تأمین مالی از ثبات لازم برخوردار نمی باشند و شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به دلایل مختلف اقتصادی دارای محدودیت های منابع مالی هستند. تنها راه بقا و تداوم فعالیت شرکت ها انجام سرمایه گذاری برای توسعه آنها می باشد. بنابراین ضرورت دارد که با توجه به محدودیت های مذکور، رفتار تأمین مالی مورد مطالعه قرار گیرد. راهکارهای



تأمین مالی یکی از اصلی ترین حوزه‌های تصمیم گیری مدیران شرکت‌ها در راستای افزایش ثروت سهامداران به شمار می‌رود. به عبارتی رشد و ادامه فعالیت شرکت نیازمند منابع مالی است که تأمین این منابع معمولاً با محدودیت همراه است .

شرکت‌ها به منظور اجرای پروژه‌های سودآور و دستیابی به حداکثر بازدهی در جهت افزایش ثروت سهامداران خود، از منابع مالی مختلف و به شیوه‌های گوناگون استفاده می‌کنند. توانایی شرکت در مشخص کردن منابع درون یا برون سازمانی در فراهم کردن سرمایه و تهیه برنامه‌های مالی مناسب، از عوامل اصلی رشد و پیشرفت هر شرکت محسوب می‌گردد. این منابع تأمین مالی و میزان استفاده از آن‌ها یکی از عوامل اثرگذار بر عملکرد عملیاتی شرکت‌ها است (عبدالسلام و همکاران، ۲۰۰۸). نحوه عمل مدیران در انتخاب رویکردهای مختلف تأمین مالی، زمینه و بستر مساعد را برای تحقق هدف افزایش ثروت سهامداران فراهم خواهد نمود (مودیگلیان و میلر، ۱۹۸۵). سود شرکت یکی از مواردی است که مدیریت به آن، به عنوان یکی از منابع تأمین مالی می‌نگرد، اما انتظارات سهامداران و سرمایه‌گذاران به پرداخت منافع کسب شده شرکت، تضاد منافع بین تصمیمات مدیران و منافع سهامداران را بوجود می‌آورد. به عبارتی این سوال مطرح است که منافع حاصل از فعالیت‌های شرکت بین سهامداران تقسیم شود یا برای گسترش فعالیت و استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری در شرکت به کار گرفته شود؟ بر این اساس در این مقاله به بررسی این سوال پرداخته شده است که تاثیر سیاست تقسیم سود و ساختار سرمایه شرکت‌ها بر تأمین مالی و محدودیت‌های مالی چگونه و چقدر خواهد بود؟

### پیشینه تحقیق

فلوراکیس و همکاران (۲۰۱۵) به بررسی موضوعی با عنوان "سیاست‌های تقسیم سود، ساختار مالکیت و تأمین مالی از طریق بدهی، پرداختند و دریافتند که رابطه منفی بین مالکیت مدیران و سود سهام وجود دارد، به خصوص زمانی که مالکیت مدیران در سطوح پایین باشد. با این حال، در سطوح بالایی از مالکیت مدیران، این رابطه به رابطه منفی تبدیل می‌گردد. همچنین بر اساس نتایج پژوهش ماهیت رابطه بین مالکیت مدیران و سیاست‌های تقسیم سود بسیار پیچیده است که این رابطه برای کشورهای مختلف با سطوح محدودیت‌های مالی مختلف نیز متفاوت است.

یافته‌های اصلی این تحقیق همگام با تئوری نمایندگی می‌باشد که نتایج مفیدی ارائه می‌دهد، اما نمی‌تواند به طور کامل عوامل اثرگذار بر سیاست‌های تقسیم سود را مشخص نماید.

ابر و همکاران (۲۰۱۰) در پژوهشی به تأثیر فرصت‌های سرمایه‌گذاری و منابع تأمین مالی بر خط مشی تقسیم سود پرداختند. یافته‌های تحقیق نشان داد که فرصت‌های سرمایه‌گذاری تأثیر منفی بر خط مشی تقسیم سود دارد. همچنین منابع تأمین مالی شرکت تأثیر کمی بر خط مشی تقسیم سود شرکت دارند و شرکت‌های سودآور به احتمال بیشتری سود بین سهامداران خود تقسیم می‌کنند.

کوکی و گیزانی (۲۰۰۹) نیز به بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های تونسی پرداختند. یافته‌های پژوهش حاکی است که شرکت‌های با مالکیت متمرکز، سود بیشتری توزیع می‌کنند، رابطه منفی و معناداری بین مالکیت نهادی و سطح سود تقسیمی توزیع شده وجود دارد و رابطه بین سیاست تقسیم سود و مالکیت دولتی، مثبت است.

ایزدی نیا و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهشی با عنوان «بررسی رابطه بین اهرم مالی و مدیریت سود واقعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» بیان می‌کنند که در شرایط وجود اهرم مالی، شرکت‌ها تمایل دارند از طریق مدیریت سود واقعی به دستکاری سود پردازند. همچنین بین اهرم مالی و معیارهای مدیریت سود واقعی، رابطه معکوس و معنادار وجود دارد.

بیابانی و کاظمی (۱۳۹۲) در مقاله‌ای با عنوان «ساختار مالکیت (ترکیب سهامداری و تمرکز) سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» به بررسی و مقایسه سیاست‌های تقسیم سود در ساختار مالکیت‌های مختلف از نظر ترکیب سهامداری و تمرکز مالکیت بطور مجزا در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از آن است که شرکت‌ها بطور کلی در سیاست تقسیم سود از روند خاص و مشخصی پیروی نمی‌کنند و بیشتر بر اساس الگوی گام تصادفی عمل می‌نمایند. همچنین متمرکز یا پراکنده بودن مالکیت نیز تفاوتی در نسبت سود تقسیمی نداشته است.

عرب صالحی و اخلاقی (۱۳۹۰) در مقاله‌ای با عنوان «تأثیر فرصت‌های سرمایه‌گذاری، منابع تأمین مالی و مالیات بر خط مشی تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» بیان کردند که عوامل مختلفی بر خط مشی تقسیم سود شرکت‌ها تأثیرگذار است.

یافته‌های پژوهش نشان داد رابطه منفی و معنی دار بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری با خط مشی تقسیم سود وجود دارد. همچنین بین اهرم مالی و منابع تأمین مالی خارجی با خط مشی تقسیم سود رابطه منفی و بین موعد پرداخت بدهی با خط مشی تقسیم سود رابطه مثبت وجود دارد.

نوروش و همکاران (۱۳۸۸) به بررسی رابطه ساز و کارهای نظام راهبری (مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، درصد اعضای غیرموظف هیئت مدیره و نسبت بدهی) با هزینه‌های نمایندگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های این پژوهش حاکی از وجود رابطه منفی و معنادار بین درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و درصد اعضای غیرموظف هیئت مدیره با هزینه‌های نمایندگی و به طور کلی مؤثر بودن نظام راهبری بر کاهش هزینه‌های نمایندگی است.

نمازی و کرمانی (۱۳۸۷) تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. یافته‌ها نشان داد که بین مالکیت نهادی، مالکیت شرکتی و مالکیت مدیریتی با عملکرد شرکت به ترتیب رابطه منفی، منفی و مثبت معنادار وجود دارد. در مالکیت خصوصی نیز بهتر است مالکیت عمده در اختیار سرمایه‌گذاران شرکتی باشد. به طور کلی بین ساختار مالکیت شرکت‌ها و عملکرد آنها رابطه معناداری وجود دارد.

## روش‌شناسی تحقیق

### روش گردآوری اطلاعات

جامعه آماری تحقیق را کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۴ به مدت ۹ سال تشکیل می‌دهد و نمونه تحقیق به صورت نمونه‌گیری غربالگری به روش حذف سیستماتیک بر اساس شرایط ذیل تعیین شده است.

الف) در طول دوره مورد نظر، سهام آن‌ها به طور فعال در بورس معامله شده باشند.

ب) در سال‌های فعالیت ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۴ وقفه بیش از شش ماه نداشته باشند.

ج) به منظور افزایش قابلیت مقایسه شرکت‌های مورد بررسی، دوره مالی آنها باید منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد و در دوره مورد مطالعه تغییر دوره مالی نداشته باشند.

د) در طول دوره فوق الذکر تغییری در سال مالی نداده باشند.

ه) در همه سال‌های مورد بررسی، در پایان سال مالی اطلاعات و داده‌های مورد نیاز آنها در دسترس باشد.

و) جزء شرکت‌های واسطه‌گری مالی (صندوق‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ، لیزینگ و بانک‌ها و بیمه‌ها) به دلیل متفاوت بودن عملکرد آن‌ها، نباشند.

که نهایتاً تعداد ۱۳۵ شرکت به عنوان نمونه تحقیق انتخاب و در نظر گرفته شد.

برای مطالعه مبانی نظری و پیشینه تحقیق، از روش کتابخانه‌ای با بهره‌گیری از کتب و مقالات تخصصی و داده‌های تحقیق از صورت‌های مالی، شبکه کدال، مرکز پردازش اطلاعات مالی و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج گردیده که نسبت به سایر منابع موجود از اعتبار بیشتری برخوردار است.

روش پژوهش از نظر ماهیت و محتوا از نوع همبستگی است که برای کشف همبستگی بین متغیرها به روش پس‌رویدادی عمل خواهد شد. از لحاظ نوع کار، تحقیقاتی و از نظر هدف، یک تحقیق کاربردی است که از اطلاعات واقعی و روش‌های مختلف آماری برای رد یا تأیید فرضیه‌ها استفاده می‌گردد و در حوزه تئوری اثباتی قرار می‌گیرد. انجام این پژوهش در چارچوب استدلال‌ات قیاسی-استقرائی می‌باشد؛ بدین معنی که مبانی نظری و پیشینه پژوهش از راه مطالعات کتابخانه‌ای، مقالات و سایت‌ها در قالب قیاسی و گردآوری اطلاعات برای تأیید یا رد فرضیه‌ها در قالب استقرائی می‌باشد. روش مورد استفاده در این تحقیق روش داده‌های تابلویی است که در این تحقیق الگوی استفاده شده برگرفته از مقاله فلوراکیس و همکاران (۲۰۱۵) است.

### تبیین و تصریح مدل تحقیق

الگوی استفاده شده در این تحقیق با الهام از مقاله فلوراکیس و همکاران (۲۰۱۵) و پس از اصلاحات لازم به قرار زیر است:

$$Index_{kzit} = \beta_0 + \beta_1 dividend_{it} + \beta_{21} ownership_{it} + \beta_3 firmsize_{it} + \beta_4 investment_{it} + \beta_5 cashholding_{it} + \beta_6 Ais_{it} + \beta_7 Aisd_{it} + \varepsilon_{it}$$

## متغیرهای تحقیق

محدودیت‌های تأمین مالی (شاخص kz): در این پژوهش از متغیر محدودیت‌های تأمین مالی به عنوان متغیر وابسته استفاده شده است و برای محاسبه آن و جهت استفاده در تخمین مدل از شاخص KZ استفاده شده است که بر اساس تحقیق فلوراکیس و همکاران (۲۰۱۵) به صورت زیر در نظر گرفته شده است:

$$kz = -1/002 \times CFO + \frac{0}{383} \times Qtobin + \frac{3}{139} \times Lev - \frac{39}{368} \times Div - 1/315 \times c$$

که در آن CFO: جریان وجه نقد به دست آمده از عملیات، Q-tobin: نسبت کیوی توپین، Lev: نسبت اهرمی، Div: سود سهام پرداختی و C: موجود نقد است.

در این تحقیق شاخص محدودیت‌های تأمین مالی برای کلیه شرکت‌های نمونه آماری محاسبه شده است. هر چه سطح شاخص محدودیت‌های تأمین مالی در شرکتی بالاتر (پایین تر) باشد، وابستگی آن به حقوق صاحبان سهام کمتر (بیشتر) و توان دستیابی به منابع مالی بیشتری (کمتری) دارد. در نتیجه شاخص محدودیت‌های تأمین مالی بالاتر (پایین تر)، نشان دهنده محدودیت مالی کمتر (بیشتر) است. محدودیت‌های تأمین مالی اعداد بین ۱ تا ۵ است که بر اساس طبقه بندی انجام شده به هر شرکت اختصاص داده می‌شود. عدد ۱ نشان دهنده شرکت‌های با بیشترین محدودیت مالی و عدد ۵ شرکت‌های با کمترین محدودیت مالی را نشان می‌دهد.

سیاست تقسیم سود (DIVIDEND): جهت محاسبه متغیر سیاست تقسیم سود از نسبت کل سود تقسیمی به کل دارایی‌ها استفاده شده است.

درصد مالکیت سهامداران نهادی: میزان مالکیت نهادی مطابق تعریف مالکیت نهادی در تحقیق ازبویی و راجهی (۲۰۱۰)، از نسبت مجموع سهام در اختیار بانک‌ها و بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق بازنشستگی، شرکت‌های تأمین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سازمان‌ها و نهادهای دولتی و شرکت‌های دولتی، بر کل سهام منتشره شرکت محاسبه و درصد و میزان مالکیت نهادی به دست می‌آید.

درصد مالکیت سهامداران نهادی فعال (AIS): چنانچه یکی از اعضای تشکیل دهنده سهامداران نهادی، نماینده یا عضوی در هیات مدیره داشته باشد، سهامدار نهادی فعال منظور

شده و نسبت مجموع آن‌ها به کل سهامداران به عنوان درصد سهامداران نهادی فعال در نظر گرفته می‌شود.

درصد مالکیت سهامداران نهادی غیر فعال (AISD) چنانچه سهامداران نهادی، نماینده یا عضوی در هیات مدیره نداشته باشد، به عنوان سهامداران نهادی غیر فعال لحاظ شده و نسبت مجموع آن‌ها به کل سهامداران به عنوان سهامداران نهادی غیر فعال منظور می‌شود.

متغیرهای کنترلی: در این تحقیق متغیرهای کنترلی، پس از حذف آن دسته از متغیرهایی که عامل هم خطی بودند، به شرح نگاره ۱ در نظر گرفته شده است.

#### نگاره (۱): متغیرهای کنترلی تحقیق

نام متغیر	تعریف
FIRM SIZE	لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها
INVESTMENT	نسبت مخارج سرمایه‌ای به کل دارایی‌ها
CASH HOLDING	نسبت وجه نقد نگه‌داری شده به کل دارایی‌ها

#### آزمون مانایی متغیرهای مدل

در تحقیقات همواره چنین فرض شده است که سری‌های زمانی مانا هستند. اگر این حالت وجود نداشته باشد آزمون‌های آماری متعارفی که اساس آنها بر پایه آماره‌های اف-لیمر، تی، خی دو و آزمون‌های مشابه بنا شده است، مورد تردید واقع می‌شود. از طرفی اگر متغیرهای سری زمانی مانا نباشد، ممکن است مشکلی به نام رگرسیون کاذب و جعلی بروز کند. در این ارتباط نتایج آزمون مانایی متغیرها در نگاره زیر نشان داده شده است.

## نگاره (۲): نتایج آزمون مانایی متغیرهای الگو

نماد	آماره لوین لین چو	احتمال	آماره ایم، پسران و شین	احتمال	آماره فیشر - ADF	احتمال	نتیجه
KZ	-۶۲/۸۲۵۲	۰/۰۰۰۰	-۴۸/۲۱۱۰	۰/۰۰۰۰	۴۸۹/۵۶۹	۰/۰۰۰۰	I (0)
AISD	-۱/۹۳۱۵۲	۰/۰۲۶۷	-۴۵/۶۹۳۵	۰/۰۰۰۰	۲۸۴/۶۵۲	۰/۰۰۰۰	I (0)
AIS	-۱۲۷/۹۴۸	۰/۰۰۰۰	-۱/۴ E+۱۳	۰/۰۰۰۰	۳۰۶/۴۸۹	۰/۰۰۰۰	I (0)
OWNERSHIP	-۱۲۵/۸۷۹	۰/۰۰۰۰	-۳۸/۲۴۵۴	۰/۰۰۰۰	۲۷۲/۶۲۰	۰/۰۰۳۱	I (0)
INVESTMENT	-۲۷۲/۸۲۵	۰/۰۰۰۰	۲۹/۸۷۲۸	۰/۰۰۰۰	۲۹۶/۲۰۹	۰/۰۰۲۸	I (0)
FSIZE	-۱۰/۲۵۵۰	۰/۰۰۰۰	-۲/۵۸۸۵۰	۰/۰۰۰۰	۳۳۸/۴۸۵	۰/۰۰۲۹	I (0)
CASHHOLDING	-۱۰۲/۶۴۲	۰/۰۰۰۰	-۷۵۰/۰۱۰	۰/۰۰۰۰	۵۷۴/۷۴۱	۰/۰۰۰۰	I (0)
DIVIDEND	-۶۱۳۴/۸۷	۰/۰۰۰۰	-۴/۴۵۹۳۰	۰/۰۰۰۰	۵۰۵/۲۶۸	۰/۰۰۰۰	I (0)

## آزمون F لیمر

نتایج آزمون F لیمر برای مدل رگرسیونی تحقیق، استفاده از داده‌های تابلویی را تایید می‌نماید. مقدار احتمال مربوط به این آماره کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر آزمون مبنی بر تلفیقی بودن داده‌ها رد می‌شود.

## نگاره (۳): نتایج آزمون F لیمر

نوع آزمون	آماره	احتمال آماره	نتیجه
F لیمر	۴/۲۲۴	۰/۰۰۰۰	روش پنل دیتا

## آزمون هاسمن

فرضیه  $H_0$  آزمون، مناسب بودن الگوی اثرات تصادفی و فرضیه  $H_1$ ، اثرات ثابت را تایید می‌کند. از آنجایی که مقدار احتمال مربوط به این آماره از ۵ درصد کمتر است، بنابراین فرض  $H_0$  رد می‌شود و الگو رگرسیونی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت تخمین زده می‌شود.

## نگاره (۴): نتایج آزمون هاسمن

نوع آزمون	آماره	احتمال آماره	نتیجه
هاسمن	۵۴/۵۴۸	۰/۰۰۰۰	روش پنل با اثرات ثابت

### آزمون اثرات ثابت برای مقاطع و زمان

با توجه به نتایج آزمون اثرات ثابت برای مقاطع و زمان که در نگاره ۵ نشان داده شده است، مقادیر آماره  $F$  و سطح احتمال آن، برآورد الگوی داده‌های تابلویی را به صورت اثرات ثابت برای مقاطع و زمان نتیجه می‌دهد. بنابراین الگوی نهایی به این صورت در نظر گرفته می‌شود.

#### نگاره (۵): آزمون اثرات ثابت برای مقاطع و زمان

نوع آزمون	آماره	احتمال آماره	نتیجه
Cross-Section/Period F	۴/۹۵۴	۰/۰۰۰۰	روش پنل دیتا
Cross-Section/Period Chi-square	۶۱۶/۱۸۹	۰/۰۰۰۰	با اثرات ثابت زمان و مقاطع

### تفسیر نتایج و برآورد مدل

بر اساس نتایج آزمون‌های  $F$  لیمر و هاسمن، الگوی نهایی به صورت الگوی داده‌های تابلویی دو دامنه و به صورت اثرات ثابت و برای مقاطع و زمان برآورد می‌گردد که نتایج آن به شرح نگاره ۶ گزارش می‌گردد.

#### نگاره (۶): نتایج تخمین الگو نهایی

متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره $t$	احتمال
AISD	۱/۵۰۲۸۸۲	۱/۴۴۷۷۶۲	۱/۰۳۸۰۷۳	۰/۲۹۹۵
AIS	-۰/۴۵۶۶۳۳	۰/۰۷۹۶۴۱	-۵/۷۳۳۶۴۸	۰/۰۰۰۰
OWNER	۰/۳۶۱۸۵۵	۰/۰۷۱۶۹۷	۵/۰۴۷۰۰۳	۰/۰۰۰۰
INVEST	-۰/۸۴۳۱۳۱	۰/۳۲۸۷۱۷	۵/۵۶۴۹۱۳	۰/۰۱۰۵
FSIZE	-۰/۵۰۶۴۴۳	۰/۲۴۴۱۹۲	-۲/۰۷۳۹۵۷	۰/۰۳۸۳
CASHHOLD	-۳۹/۳۶۵۰۷	۰/۰۳۴۷۵	-۱۱۳۲۸/۱۵	۰/۰۰۰۰۰
DIVID	-۲/۵۶۲۲۹۴	۰/۹۵۹۹۰۰	-۲/۶۷۱۴۱۸	۰/۰۰۷۷
C	۱۰/۴۰۲۸۴	۱/۱۰۱۹۲۸	۹/۴۴۰۵۷۸	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۹۶۸			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۹۵۹			
دوربین - واتسون	۱/۵۲			
آماره $F$	۹۷۹۰۳۹/۷			
احتمال (آماره $F$ )	۰/۰۰۰۰۰۰			



با توجه به خروجی نرم افزار ناشی از تخمین الگو، استنتاج می گردد که مدل به خوبی تبیین و تصریح شده است. ضریب تعیین نشان می دهد که متغیرهای الگو در سطح بالایی (حدود ۹۷ درصد) توانسته اند متغیر محدودیت های مالی را توجیه و توضیح دهند. همچنین چون سطح احتمال آماره  $F$  از ۵ درصد کوچکتر است، کل رگرسیون نیز از اهمیت بالا و معنی داری برخوردار است.

متغیرهای سهامدارن نهادی فعال، سهامدارن نهادی غیرفعال و درصد سهام نگهداری شده توسط بزرگترین سهامدار به ترتیب برابر  $-۰/۴۵۶$ ،  $۱/۵۰۲$  و  $۰/۳۶$  بر متغیر محدودیت تأمین مالی تاثیر معنی داری خواهند داشت. متغیرهای کنترلی نیز معنی دار می باشند.

### نتیجه گیری

یافته های تحقیق نشان می دهد که اثر متغیر سهامدارن نهادی غیرفعال بر متغیر محدودیت های تأمین مالی ( $kz$ ) مثبت است، اما از نظر آماری معنادار نیست. همچنین اثر متغیر سهامدارن نهادی فعال بر متغیر محدودیت های تأمین مالی به اندازه، منفی و دارای اعتبار آماری است و اثر متغیر درصد سهام نگهداری شده توسط بزرگترین سهامدار به اندازه مثبت و معنادار است. نهایتاً اثر متغیر نسبت کل سود تقسیمی به کل دارایی ها به اندازه، منفی و معنادار است که همگی با تحقیق فلوراکیس و همکاران (۲۰۱۵) همسو می باشد.

متغیرهای کنترلی استفاده شده در این تحقیق شامل لگاریتم طبیعی دارایی ها، نسبت مخارج سرمایه ای به کل دارایی ها و نسبت وجه نقد نگه داری شده به کل دارایی ها است. طبق خروجی برآورد الگو، نتایج نشان می دهد که اثر متغیر لگاریتم طبیعی کل دارایی ها بر متغیر محدودیت های تأمین مالی منفی و معنادار است. به عبارتی افزایش متغیر لگاریتم طبیعی کل دارایی ها منجر به افزایش اندازه و اعتبار شرکت و در نتیجه کاهش محدودیت های تأمین مالی خواهد شد. همچنین اثر متغیر نسبت مخارج سرمایه ای به کل دارایی ها بر متغیر تأمین مالی نیز منفی و معنادار و حاکی از آن است که افزایش متغیر نسبت مخارج سرمایه ای به کل دارایی ها منجر به کاهش وجه نقد شرکت و در نتیجه کاهش محدودیت های تأمین مالی خواهد شد. علاوه بر آن اثر متغیر نسبت وجه نقد نگهداری شده به کل دارایی ها بر متغیر محدودیت های تأمین مالی منفی و معنادار است و نشان می دهد که افزایش نسبت وجه نقد نگهداری شده به کل

دارایی‌ها منجر به کاهش ریسک نقدینگی و افزایش وجه نقد شرکت و در نتیجه افزایش محدودیت‌های تأمین مالی می‌شود.

### پیشنادهای تحقیق

- با توجه به نتایج تحقیق که افزایش درصد سهام نگهداری شده توسط بزرگترین سهامدار و به نوعی انحصار در مالکیت می‌تواند محدودیت‌های تأمین مالی را افزایش دهد، بنابراین حرکت به سمت رقابتی تر شدن مالکیت و یا سهامداران خرد و نهادی پیشنهاد می‌شود.
- از آنجایی که اثر متغیر نسبت کل سود تقسیمی به کل دارایی‌ها بر متغیر محدودیت‌های تأمین مالی منفی و معنادار است، پیشنهاد می‌شود مدیران مالی جهت افزایش شاخص تأمین مالی از سیاست‌های کاهش سود توزیعی استفاده نمایند که این سیاست نوعی سیاست تأمین مالی داخلی محسوب می‌شود.
- بواسطه این که اثر متغیر نسبت سهامداران نهادی فعال مثبت و معنی دار است، اما تاثیر متغیر نسبت سهامداران غیر فعال بر متغیر محدودیت‌های تأمین مالی منفی و فاقد اعتبار آماری است، پیشنهاد می‌شود مدیران کلان اقتصادی و سازمان بورس اوراق بهادار تهران جهت افزایش شاخص محدودیت‌های تأمین مالی از سیاست‌های تعدیل و تغییر نسبت سهامداران نهادی فعال و غیر فعال استفاده نمایند.

### منابع

- Abdelsalam. O, A. Elmasry, & S. Elsegini, (2008) " Board Composition, Ownership Structure and Dividend Policies in an Emerging Market " *Managerial Finance*, N. (12)
- Abor, J. and Godfred, A (2010) " Investment Opportunities, Corporate Finance, and Dividend Payout Policy", *Economics and Finance* , N (3)
- Ahmadpour, A. Kashanipour, M. and Shojai, M (2010). Investigating the Effect of Corporate Governance and Audit Quality on the Cost of Financing through Debt (Borrowing). Faculty of Management, University of Tehran, N. (62). (In persian)
- Ajinkya, B. Bhojraj, S. and Sengupta, P. (2005) "The association between outside directors, Institutional investors and the properties of management earning forecast " *Journal of Accounting Research*. N. (3)
- Alwi. S (2009) "Dividend and Debt Policy as Corporate Governance Mechanism: Indonesian Evidence " *Jurnal pengurusan*, N. (29)

- Ang, James, Rebel A. Cole and James Wuh Lin (2000) "Agency costs and ownership structure " *Journal of Finance*, N. (55)
- Anlin Chen & Lanfeng Kao (2005) " The conflict between agency theory and corporate control on managerial ownership: The evidence from Taiwan IPO performance ". *International Journal of business*, N. (1)
- Arabsalehi,M & Akhlaghi,A. (2011). The Effect of Investment Opportunities, Financial Resources and Tax on Dividend Profit Sharing in Tehran Stock Exchange. *Quarterly Journal of the Securities Exchange*, N. (16). (In persian)
- Azibi, J. Tondeur. Rajhi. (2010) "Auditor choice and institutional investor characteristics after the Enron scandal in the French context " , *Crises et nouvelles problématiques de la Valeur*, Nice: France.
- Baker, K. and Powell, G. (2005) "Understanding Financial Management. Blackwell Publishing " *International Journal of business*, N (12)
- Baltagi, B. (1995) "Econometric Analysis of Panel Data " , New York, JohnWiley & Sons Press. *Journal of Accounting Research*. N. (3)
- Banimahd,B & Asghari,A. (2011). Investigating the effect of the company leverage on the dividend policy of companies admitted to Tahra Stock Exchange. *Journal of Financial Knowledge of Securities*, N. (10). (In persian)
- Berle, A A& Means. G. C, (1932) , " The Modern Corporation and PrivateProperty New York " , Macmillan Publishing Co.
- Bhuiyan Ullah, Md Hamid, Pallab Kumar Biswas. (2006) "Agency Problem and the Role of Corporate Governance " , University of Dhaka and Pallab Kumar Biswas, Eastern University.
- Biyabani,S & Kazemi,S. (2013). Mortgage structure (stock and concentration mix) and dividend policy of companies accepted in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Analysis, Securities Research*, N. (20). (In persian)
- Etemadi,H. (2009). The Effect of Organizational Culture, Ownership Focus and Ownership Structure on the Financial Information Quality of Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Journal of Management Science of Iran*, N. (15).. (In persian)



## بررسی رابطه محافظه کاری حسابداری با واکنش بازار و ارزش شرکت ها

سحر روحی ملکی<sup>۱</sup>، عسگر پاک مرام<sup>۲</sup>

### چکیده

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۲/۰۹

تاریخ پذیرش: ۹۵/۰۶/۲۰

محافظه کاری حسابداری از نظر مشارکت کنندگان در بازار سرمایه و به ویژه سهامداران مطلوب بوده و منجر به افزایش تقاضا برای خرید سهام در شرکت های دارای سطح بالای محافظه کاری می گردد. افزایش تقاضا هم به نوبه خود منجر به افزایش قیمت سهام و در نتیجه منجر به افزایش واکنش بازار و ارزش شرکت ها می گردد. این مقاله به بررسی رابطه بین محافظه کاری حسابداری با واکنش بازار و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. در این پژوهش برای سنجش محافظه کاری شرطی از مدل بال و شیوا کومار و برای سنجش محافظه کاری غیر شرطی از مدل گیولی و هاین استفاده شده است. این پژوهش از نوع همبستگی بوده و جامعه آماری، شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است که با روش حذفی، ۶۸ شرکت در نمونه آماری این پژوهش قرار گرفته اند. دوره زمانی پژوهش سال های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ است. برای آزمون فرضیه ها از رگرسیون چند گانه خطی بهره گیری شده است. نتایج آزمون نشان می دهد که محافظه کاری حسابداری با واکنش بازار و ارزش شرکت رابطه معنی داری دارد و از بین متغیرهای کنترلی وارد شده در مدل، نرخ بازده دارایی با واکنش بازار رابطه مثبت داشته و نرخ بازده دارایی و نسبت ارزش بازار به دفتری و نسبت نقدینگی با ارزش شرکت رابطه مثبت و معنی دار دارد.

**واژه های کلیدی:** محافظه کاری شرطی، محافظه کاری غیر شرطی، واکنش بازار و ارزش شرکت.

طبقه بندی موضوعی: M41

کد DOI: 10.22051/ijar.2017.9221.1093

<sup>۱</sup> دانش آموخته کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات آذربایجان شرقی، نویسنده مسئول (s.ruhi25@yahoo.com)

<sup>۲</sup> استادیار گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد بناب (pakmaram@bonabiau.ac.ir)

## مقدمه

به یکی از اساسی‌ترین مسائل اقتصادی افراد، واحدهای تجاری و دولتها تخصیص بهینه منابع است. تخصیص بهینه منابع زمانی امکان پذیر است که منابع به سمت سرمایه‌گذاری‌های پربازده و با ریسک منطقی هدایت شوند. با توجه به ضرورت سرمایه‌گذاری در جهت رسیدن به توسعه اقتصادی ارایه راهکارهایی در جهت بهینه‌سازی ترکیب سرمایه‌گذاری می‌تواند گامی مثبت در جهت تشویق سرمایه‌گذاری و فعالتر شدن بازار سرمایه باشد. در فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذاران، مدیران، تحلیل‌گران مالی و سایر گروه‌های استفاده‌کننده از اطلاعات، یکی از عوامل مهم برای تصمیم‌گیری پیش‌بینی بازده سهام می‌باشد.

در یک بازار کارا قیمت اوراق بهادار منعکس‌کننده مجموعه‌ای از همه اطلاعات موجود بوده و اطلاعات جدید به سرعت بر روی قیمت اوراق بهادار تأثیر می‌گذارد و سرمایه‌گذاران با توجه به اطلاعات در دسترس و انتظاری که از بازده اوراق بهادار در آینده دارند تصمیم‌گیری می‌کنند. بازار سهام نسبت به تمام پدیده‌ها واکنش نشان می‌دهد که یکی از مهمترین این متغیرها میزان محافظه‌کاری است. محافظه‌کاری در حسابداری به عنوان عدم تقارن زمانی در شناسایی اخبار خوب در مقابل اخبار بد، در صورت‌های مالی تفسیر شده است. همچنین باسو محافظه‌کاری را تمایل حسابداران برای کسب درجه بالاتری از تایید پذیری به منظور شناسایی اخبار خوب به عنوان سود نسبت به شناسایی اخبار بد به عنوان زیان (اسدی و همکاران، ۱۳۹۴) تعریف نموده است.

با توجه به تعاریف ارائه شده می‌توان دریافت که استفاده از رویکرد محافظه‌کاری در حسابداری موجب شناسایی به موقع زیان و اخبار بد و هرگونه رویدادهای مالی ناخوشایند حساب‌های مالی و ارقام حسابداری می‌شود و سود حسابداری را تحت تأثیر قرار داده و باعث ارائه اطلاعات با کیفیت به استفاده‌کنندگان می‌شود. تعیین ارزش یک شرکت و شناسایی عوامل موثر بر آن در بازارهای سرمایه همواره از مباحث چالش برانگیز برای سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی بوده است. آنها همواره در پی شناسایی عوامل موثر بر ارزش شرکت بوده، تا از طریق کنترل این عوامل بتوانند ارزش شرکت را به طور واقعی تعیین نمایند. در نتیجه ارزش بازار شرکت به ارزش ذاتی آن نزدیک می‌شود (ولی پور و همکاران، ۱۳۸۹). بنابراین برآورد ارزش آتی شرکت‌ها همواره یکی از دغدغه‌های سرمایه‌گذاران بوده است و در این

راه ابزارهای مالی متفاوتی به کار گرفته شده است که از آن جمله می‌توان به محافظه کاری شرطی و غیر شرطی اشاره نمود. با توجه به این که عوامل زیادی بر بازده سهام و واکنش بازار تاثیر دارند و محافظه کاری حسابداری بر کل رفتار شرکت اثر گذار است. بنابراین بررسی رابطه محافظه کاری و ارزش شرکت بر واکنش بازار ضرورت می‌یابد.

### مبانی نظری

در بیانیه شماره ۲ هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی آمریکا، محافظه کاری "نشان دادن واکنش محتاطانه به وجود ابهام به منظور ایجاد اطمینان خاطر از اینکه ابهام و خطرات احتمالی همراه با آن، در حد کافی مورد توجه واقع شده اند" تعریف شده است. هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی آمریکا، محافظه کاری را جزء ویژگی کیفی یا زیرمجموعه ویژگی‌های کیفی طبقه بندی نکرده است، در حالی که در بند ۱۸ فصل دوم مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران، محافظه کاری (احتیاط) به عنوان یک زیر ویژگی کیفی برای قابلیت اتکا، این گونه تعریف شده است "احتیاط عبارتست از کاربرد درجه ای از مراقبت که در اعمال قضاوت برای انجام برآورد در شرایط ابهام مورد نیاز است، به گونه ای که درآمدها یا دارایی‌ها بیشتر از واقع و هزینه‌ها و بدهی‌ها کمتر از واقع ارائه نشود". نمونه‌ای از ابهامات پیش گفته شامل قابلیت وصول مطالبات، عمر مفید احتمالی دارایی‌های ثابت مشهود و تعداد و میزان ادعاهای احتمالی مربوط به ضمانت کالای فروش رفته است. چنین مواردی با رعایت احتیاط در تهیه صورت‌های مالی و همراه با افشای ماهیت و میزان آنها شناسایی می‌شود (کمیته فنی سازمان حسابرسی، ۱۳۸۶، ۶۸۲).

از نظر گیولی و هاین (۲۰۰۰)، محافظه کاری انتخاب یک راهکار حسابداری تحت شرایط عدم اطمینان است که در نهایت به ارائه کمترین دارایی‌ها و درآمدها بیانجامد و کمترین اثر مثبت را بر حقوق صاحبان سهام داشته باشد. ولک و همکاران (۲۰۰۴) محافظه کاری را شناسایی هرچه کندتر سودها و ارزشیابی هرچه کمتر دارایی‌ها تعریف نموده و کیم و ژانگ (۲۰۰۰) معتقدند که "محافظه کاری شناسایی تمام زیان‌های بالقوه و شناسایی نکردن سودهای محتمل" است. باسو (۱۹۹۷) محافظه کاری را استفاده از درجات بالاتر قابلیت اتکا برای شناسایی و ثبت سودها و اخبار خوشایند (افزایش ارزش) در مقابل، استفاده از درجات پایین تر قابلیت اتکا برای

شناسایی و ثبت زیان‌ها و اخبار ناخوشایند (کاهش ارزش) تعریف نموده است. به طور کلی می‌توان محافظه‌کاری حسابداری را در سه مقوله به قرار زیر طبقه‌بندی نمود (تاری‌وردی، ۱۳۸۳):

الف - مقوله رفتاری: بدبینی از خوش‌بینی بهتر است. به عنوان نمونه براساس رهنمودهای حسابداری بدهی‌های احتمالی (زیان‌های احتمالی) تحت شرایط خاص شناسایی می‌شوند، در صورتی که این رهنمودها در خصوص دارایی‌های احتمالی (سودهای احتمالی) کاربرد ندارد.

ب- مقوله زمانی: زودتر نشان دادن زیان‌ها و هزینه‌ها از دیرتر نشان دادن آنها بهتر است و دیرتر نشان دادن سودها و درآمدها از زودتر نشان دادن آنها بهتر است.

ج) مقوله ارزش: کمتر نشان دادن سودها و درآمدها از بیشتر نشان دادن آنها بهتر است و بیشتر نشان دادن زیان‌ها و هزینه‌ها از کمتر نشان دادن آنها بهتر است.

بازار کارا نسبت به اطلاعات جدید حساس است. به طوری که اطلاعات، هسته اصلی بازار کارا را تشکیل داده و بر مبنای آن به سه شکل ضعیف، نیمه قوی و قوی تقسیم می‌شود. پیش‌بینی درآمد ناخالص هر سهم که اصطلاحاً سود برآوردی هر سهم نامیده می‌شود، اطلاعات تازه‌ای از وضعیت شرکت‌ها است که توسط تحلیل‌گران، سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان مورد تحلیل قرار گرفته و بر مبنای آن تصمیم‌گیری نسبت به خرید یا فروش یک سهم انجام می‌شود. همان‌طور که واضح است هدف سرمایه‌گذاران به حداکثر کردن بازده مورد انتظار است. بازده در فرایند سرمایه‌گذاری نیروی محرکی است که ایجاد انگیزه می‌کند و پاداشی برای سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود. بازده سهام یکی از فاکتورهای مهم در انتخاب بهترین سرمایه‌گذاری است. ارزیابی از بازده، تنها راه منطقی (قبل از ارزیابی نرخ) است که سرمایه‌گذاران می‌توانند برای مقایسه سرمایه‌گذاری‌های جایگزین و متفاوت از هم انجام دهند. برای درک بهتر عملکرد سرمایه‌گذاری اندازه‌گیری بازده واقعی (مربوط به گذشته) لازم است، بخصوص آنکه بررسی بازده مربوط به گذشته در تخمین و پیش‌بینی بازده نقش زیادی دارد (ربیعی ۱۳۸۳).

بررسی اثر محافظه‌کاری بر ارزش شرکت نشان می‌دهد که محافظه‌کاری حسابداری در تعیین ارزش شرکت‌ها موثر است و در شرایطی که حسابداری محافظه‌کارانه وجود دارد، رشد



شرکت بر نسبت سود سرمایه ای شده و ارزش دفتری تاثیر می گذارد (پارک ۲۰۰۲). لافوند وواتز (۲۰۰۷) پژوهشی با عنوان "نقش اطلاعاتی محافظه کاری" انجام دادند. آن‌ها در این پژوهش، فرضیه ای درباره رابطه بین گزینه‌های رشد و محافظه کاری ارائه کردند. استدلال آنها این بود که شرکت هایی با محافظه کاری بیشتر دارای عدم تقارن اطلاعاتی کمتری میان مدیران و سرمایه گذاران خارجی هستند. نتایج حاصل نشان داد که محافظه کاری انگیزه مدیران برای دستکاری و ارقام حسابداری و بیش از حد بیان کردن عملکرد مالی را کاهش می دهد. بنابراین شرکت هایی که محافظه کاری بیشتری را به کار می برند با عدم تقارن اطلاعاتی کمتری بین مدیران و سرمایه گذاران روبه رو می شوند. این موضوع ارزش حقوق صاحبان سهام و ارزش شرکت را افزایش می دهد (مهر آذین و رحیمی، ۱۳۸۹).

با شکل گیری مبحث جدایی مالکیت از مدیریت و ایجاد یک تضاد منافع بین مالکان و مدیران، ارزیابی عملکرد شرکت‌ها و مدیران و رهبران آنها از موضوعات مورد توجه اقشار مختلف اعتبار دهندگان، مالکان، دولت و حتی مدیران می باشد. ایجاد ارزش و افزایش ثروت سهامداران در بلند مدت از جمله مهمترین اهداف شرکت‌ها به شمار می رود و افزایش ثروت تنها در نتیجه عملکرد مطلوب حاصل خواهد شد. مسلماً هدف سرمایه گذاران در یک شرکت کسب بازدهی متناسب با سرمایه گذاریشان می باشد. اگر شرکت یا سازمان در ایجاد ارزش، موفق باشند نه تنها سرمایه گذاران و افراد داخلی شرکت‌ها، بلکه در سطح وسیع تر، جامعه از این ارزش منتفع خواهد شد (کاشانی پور و پارساییان، ۱۳۸۸).

سنجش عملکرد در فرآیند تصمیم گیری با توجه به توسعه و اهمیت نقش بازار سرمایه از مهمترین موضوعات حوزه مالی و اقتصادی است. بنابراین کارکرد معیارهای مالی و اقتصادی جهت ارزیابی عملکرد بنگاه‌ها یک ضرورت به شمار می آید. از مهمترین اهداف بنگاه‌های اقتصادی، کسب سود در کوتاه مدت و افزایش ثروت اقتصادی مالکان در بلند مدت است. این مهم با اتخاذ منطقی در فرآیند سرمایه گذاری امکان پذیر می شود. اتخاذ تصمیم منطقی رابطه مستقیم با ارزیابی عملکرد بنگاه اقتصادی دارد و ارزیابی عملکرد بنگاه‌های اقتصادی نیز نیازمند شناخت معیارها و شاخص‌ها است که در مجموع شاخص‌های مالی و غیر مالی طبقه بندی می شود. معیارهای سنجش عملکرد به دلیل برخورداری از ویژگی هایی نظیر کمی بودن، علمی بودن، عینی بودن و ملموس بودن آن نسبت به معیارهای غیرمالی ارجحیت دارد (کاشانی

پروپارسایان، ۱۳۸۸). تأمین مالی شرکت‌های بازرگانی در راستای اهداف توسعه، نیازمند حجم بالایی از نقدینگی است. دولت‌ها نیز به منظور ارائه بهتر خدمات و کالاها به مردم، باید از حجم بالایی از نقدینگی برخوردار باشند. بازارهای مالی امکان تأمین نقدینگی شرکت‌ها و دولت‌ها را از طریق فروش اوراق بهادار فراهم می‌سازند. تأمین نقدینگی سرمایه‌گذاران امکان افزایش بازده و رفاه را نیز فراهم می‌کند. بنابراین بازارهای مالی کانال مناسب برای سرمایه‌گذاران و وام‌دهندگان است (صمدی و همکاران، ۱۳۸۶). بنابراین توسعه بازار بورس اوراق بهادار بسیار مهم است. جذب سرمایه در این بازار نیاز به تحلیل وضعیت سرمایه‌گذاری دارد و سرمایه‌گذاران بر اساس معیارهای مختلف ضمن مقایسه انواع سهام در سهام خاصی سرمایه‌گذاری می‌کنند. قیمت سهام شرکت‌ها یکی از عوامل موثر است که سرمایه‌گذاران با شناخت عوامل موثر بر آن، روند تغییرات قیمت و تغییرات ارزش شرکت را پیش‌بینی می‌کنند و براین اساس، تصمیمات لازم را برای خرید یا عدم خرید سهام اتخاذ می‌کنند (صامتی و مرادیان، ۱۳۸۶).

در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری شرطی از مدل بال و شیواکومار (۲۰۰۵) و برای اندازه‌گیری شاخص محافظه‌کاری غیرشرطی از مدل گیولی و هین (۲۰۰۰) استفاده شده است. همچنین برای سنجش واکنش بازار از نرخ بازده سهام و برای سنجش ارزش شرکت از شاخص کیو توبین استفاده شده است. همچنین پنج متغیر کنترلی اندازه شرکت، نرخ بازده دارایی‌ها، اهرم مالی، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و نسبت نقدینگی در نظر گرفته شده است.

### پیشینه پژوهش

پس از واتز (۱۹۹۳)، پژوهش باسو (۱۹۹۷) حاکی از وجود محافظه‌کاری در حسابداری و اعمال آن در گزارشگری مالی است. او در تخمین شاخص محافظه‌کاری، رابطه بین عایدات و بازده سهام را از طریق رگرسیون بررسی نمود و دریافت در شرکت‌هایی که بازده سهام آنها منفی است، در مقایسه با شرکت‌هایی که بازده سهام آنها مثبت است، بازده سهام همبستگی بیشتری با عایدات دارد. همچنین او دریافت در دوره‌هایی که درآمد افزایش یافته، محافظه‌کاری نیز افزایش یافته است.

احمد و همکاران (۲۰۰۲) رابطه متقابل محافظه‌کاری و هزینه‌های تأمین مالی را مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های آنها نشان می‌دهد که با افزایش محافظه‌کاری اعمال شده در تهیه صورت‌های مالی، هزینه‌های تأمین مالی کاهش می‌یابد.

نتایج پژوهش قوآننگ (۲۰۰۷) نشان داد که محافظه‌کاری شرطی و غیر شرطی نقش‌های متفاوتی در هر یک از تفاسیر محافظه‌کاری بازی می‌کند. تفسیر قراردادی منجر به محافظه‌کاری شرطی و تفسیر دعاوی حقوقی منجر به هر دو شکل محافظه‌کاری شرطی و غیر شرطی می‌شود. سایر تفاسیر نیز منجر به محافظه‌کاری غیر شرطی می‌شوند. او همچنین دریافت با افزایش محافظه‌کاری غیر شرطی، محافظه‌کاری شرطی کاهش می‌یابد. بنابراین لازم است تا نوعی تعادل میان آنها ایجاد شود.

گاریس‌لارا و همکاران (۲۰۱۰) در آمریکا محافظه‌کاری حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت را بررسی نموده و دریافتند که بیش تر شرکت‌های محافظه‌کار، تمایل کمتری به سرمایه‌گذاری بیش از حد و کم تر از حد دارند. علاوه بر این، رابطه مثبتی میان محافظه‌کاری و بهره‌وری را نشان دادند و هیچ‌گونه شواهدی مبنی بر این که شرکت‌های محافظه‌کارتر، در طرح‌های کم ریسک تر سرمایه‌گذاری کنند، نیافتند. بانکر و همکاران (۲۰۱۲) در آمریکا نیز نشان داده‌اند که پدیده محافظه‌کاری و چسبندگی هزینه‌ها به طور همزمان وجود دارد. در نظر نگرفتن اثر چسبندگی هزینه‌ها موجب می‌شود میزان محافظه‌کاری ۱۶٪ بیش از اندازه واقعی آن برآورد شود.

کارین و همکاران (۲۰۱۳) در آمریکا در مطالعه‌ای، محافظه‌کاری حسابداری را در ارتباط با بازده سهام جاری و قیمت‌ها، بررسی کردند. آنها بررسی کردند که ارزش مربوط بودن با شناسایی محرک‌های ارزش شرکت که از اقلام صورتهای مالی اساسی انتقال یافته‌اند و چگونگی توقف بازار حاوی این اطلاعات برای توضیح تغییر در قیمت‌ها و بازده‌ها مربوط شده‌اند. محافظه‌کاری حسابداری به تأثیر عملکرد مالی معروف شده است و برای چندین دهه در حال افزایش بوده است. بازارهای مالی واقعا می‌توانند مشخصه کاربرد محافظه‌کاری حسابداری باشند.

چنگ و همکاران (۲۰۱۳) در کشور چین، ارتباط بین حاکمیت شرکتی و ارزش شرکت را بصورت گسترده در شرکت‌های کشور چین مورد بررسی و مطالعه قرار داده‌اند. بر اساس ویژگی‌های نهایی سهامداران شرکت‌های چینی می‌توانند به سه دسته شامل (۱) کنترل مرکزی

توسط دولت، ۲) کنترل محلی توسط دولت و ۳) بدون کنترل دولتی تقسیم شود. بنابراین در این تحقیق به طور خاص سعی در بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر روی ارزش شرکت‌های با کنترل مرکزی دولت و کنترل محلی دولت که در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده‌اند، می‌پردازد. تحلیل‌ها بر روی شرکت‌های ذکر شده برای بازه زمانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹ انجام پذیرفت.

بنی مهد (۱۳۸۵) عوامل مؤثر بر محافظه کاری حسابداری را تعیین مدلی برای اندازه گیری آن پیشنهاد داد. نتایج پژوهش او نشان داد که محافظه کاری حسابداری و شاخص سودآوری (بازده دارایی‌ها) در ایران، طی دوره پژوهش به طور همزمان کاهش یافته است.

رضا زاده و آزاد (۱۳۸۷) رابطه بین محافظه کاری حسابداری و عدم تقارن اطلاعاتی را طی دوره ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵ مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها حاکی از وجود رابطه مثبت و معنی دار میان عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و محافظه کاری حسابداری است. همچنین، طبق نتیجه گیری آنها، تغییر در عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران موجب تغییر در سطح محافظه کاری می‌شود.

کرمی و همکاران (۱۳۸۹) به بررسی تأثیر ساز و کارهای نظام راهبری شرکت بر میزان محافظه کاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌ها بیانگر وجود رابطه مثبت بین درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی با محافظه کاری و رابطه منفی بین نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره و محافظه کاری است.

حساس یگانه و همکاران (۱۳۸۷)، به بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و ارزش شرکت پرداختند. در این تحقیق، نگرش‌های مختلفی (فرضیه نظارت کارآمد و فرضیه همگرایی منافع) در مورد سرمایه‌گذاران نهادی، مورد آزمون قرار گرفت. به طور کلی یافته‌های این تحقیق، شواهدی در ارتباط با تأثیر مثبت سرمایه‌گذاران نهادی بر ارزش شرکت فراهم می‌آورد که مؤید فرضیه نظارت کارآمد بوده و بیان می‌دارد که سرمایه‌گذاران نهادی، محرک‌هایی برای بهبود عملکرد دارند و توان تنبیه مدیرانی که در جهت منافعشان حرکت نمی‌کنند را نیز دارا است.

دستگیر و همکاران (۱۳۹۰) در تحقیقی رابطه بین کیفیت سود (پایداری سود) و بازده سهام با کیفیت اقلام تعهدی را مورد بررسی قرار دادند. در این تحقیق تعداد ۹۵ شرکت از بین

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۸۶-۱۳۷۹ بررسی گردید. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که کیفیت سود (پایداری سود) با کیفیت ارقام تعهدی رابطه مستقیم دارد. ضمن اینکه با کاهش کیفیت ارقام تعهدی و افزایش اندازه ارقام تعهدی بازده سهام افزایش می‌یابد.

مهدوی و همکاران (۱۳۹۱)، ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و مدیریت نقدینگی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. بدین منظور داده‌های مربوط به ۹۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را برای دوره زمانی ۱۳۸۴-۱۳۸۹ به روش تحلیل داده‌های ترکیبی در قالب رگرسیون چند متغیره مورد تحلیل قرار دادند. نتیجه تحقیق حاصل، وجود رابطه قوی بین اعمال حسابداری محافظه‌کارانه و شاخص‌های نقدینگی در شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی زیاد در مقایسه با شرکت‌های با انعطاف پذیری مالی کم بود.

عظیمی (۱۳۹۳)، در مقاله‌ای با کاربست یک رویکرد ترازنامه‌ای به بررسی رابطه بین پایداری ارقام تعهدی و بازده سهام می‌پردازد. جامعه آماری این پژوهش متشکل از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۰ الی ۱۳۸۷ است که نمونه‌ای به حجم ۱۴۱ شرکت از آن انتخاب شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد بین ارقام تعهدی و بازده سهام رابطه منفی معنادار وجود ندارد.

مهرانی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی اثر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین ارزش شرکت و مدیریت سود پرداختند. یافته‌های آنها نشان می‌دهد سهامداران مدیریت سود را فرصت طلبانه تلقی کرده و مدیریت سود دارای اثری منفی بر ارزش شرکت می‌باشد، اما در شرکت‌های دارای حاکمیت شرکتی قوی چنین اثری کاهش می‌یابد.

## روش‌شناسی پژوهش

### فرضیه‌های پژوهش

با تعمق در پژوهش‌های انجام شده جهت پاسخ‌گویی به پرسش‌های مطرح شده و دستیابی به هدف پژوهش، فرضیه‌های زیر تدوین شده است:

- محافظه کاری شرطی با واکنش بازار رابطه دارد.
- محافظه کاری شرطی با ارزش شرکت رابطه دارد.
- محافظه کاری غیر شرطی با واکنش بازار رابطه دارد.
- محافظه کاری غیر شرطی با ارزش شرکت رابطه دارد.

### روش گردآوری اطلاعات

جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ می‌باشد. برای نمونه گیری از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. به عبارتی شرکت‌هایی که شرایط زیر را دارند به عنوان نمونه آماری انتخاب و بقیه شرکت‌ها حذف شده‌اند.

۱. شرکت باید از ابتدای سال ۱۳۸۱ لغایت پایان سال مالی ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد (برای محاسبه محافظه کاری شرطی از داده‌های ۶ سال قبل از سال ۸۷ استفاده شده است).
۲. معاملات این شرکت‌ها نیابستی در طول دوره پژوهش در بورس دچار وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه شده باشد.
۳. به دلیل قابل مقایسه بودن اطلاعات پایان سال مالی آنها ۲۹ اسفند باشد.
۴. شرکت‌ها جزء بانک‌ها و موسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، هلدینگ و لیزینگ‌ها) نباشند، زیرا افشا مالی در آنها متفاوت است.
۵. به دلیل لزوم محاسبه متغیرهای پژوهش و انجام آزمون فرضیات در مورد هر شرکت، اطلاعات مورد نیاز در ارتباط با شرکت‌ها در دسترس باشد.
۶. طی سال‌های مالی مذکور، زیان ده نباشند.
۷. طی سال‌های مالی مذکور، تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.

با اعمال محدودیت‌های فوق ۶۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه این پژوهش انتخاب شده است.

پژوهش حاضر از لحاظ طبقه بندی بر مبنای هدف از نوع کاربردی و از لحاظ ماهیت و روش از نوع همبستگی می‌باشد، زیرا رابطه بین متغیرهای وابسته و مستقل را بررسی می‌کند. اطلاعات مربوط به مبنای نظری پژوهش به صورت کتابخانه ای و با استفاده از کتب و مقالات فارسی و انگلیسی جمع آوری شده و در خصوص آزمون فرضیه‌های پژوهش به دلیل قابل اتکا بودن گزارش‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، از این گزارش‌ها به عنوان اصلی‌ترین منبع اطلاعاتی جهت انجام پژوهش استفاده شده است. داده‌های مورد نیاز، با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین و اکسل، برای سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ جمع آوری شده و برای تحلیل داده‌های پژوهش حاضر از نرم افزار Eviews6 استفاده شده است.

### مدل پژوهش و متغیرهای آن

متغیرهای مستقل در این پژوهش شامل محافظه‌کاری شرطی و غیر شرطی هستند. برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری شرطی از مدل بال و شیواکومار (۲۰۰۵) استفاده شده است. این مدل به شرح زیر می‌باشد:

مدل (۱)

$$ACC_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DCFO_{i,t} + \alpha_2 CFO_{i,t} + \alpha_3 DCFO_{i,t} CFO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن ACC: کل اقلام تعهدی، CFO: جریان نقدی عملیاتی و DCFO: متغیر دامی است که در صورت منفی بودن جریان نقدی عملیاتی برابر ۱ و در غیر این صورت برابر صفر است. همچنین کل اقلام تعهدی عبارت است از تفاوت سود خالص قبل اقلام مترقبه و جریان‌های نقدی عملیاتی بعلاوه هزینه استهلاک. در این مدل  $\alpha_3$  معیار محافظه‌کاری برای شرکت  $i$  در دوره مورد بررسی است. در این رابطه  $\alpha_2$  همبستگی بین اقلام تعهدی و جریان نقدی در هنگام وجود اخبار خوب و  $\alpha_3 + \alpha_2$  همبستگی بین اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی در هنگام وجود اخبار بد را اندازه‌گیری می‌کند. محافظه‌کاری بدین معنی است که در هنگام وجود جریان‌های نقدی منفی، شناسایی زیان‌های تحقق نیافته در اقلام تعهدی سریع‌تر است و با احتمال بیشتری منفی هستند، در حالی که این رابطه در هنگام وجود جریان‌های نقدی مثبت

وجود ندارد. بنابراین هر چه  $\alpha_3$  بزرگتر باشد، رفتار نامتقارن در برابر سود و زیان‌های اقتصادی (اخبار خوب و بد) بیشتر و در نتیجه محافظه‌کاری بیشتر خواهد بود (مهرانی و همکاران، ۱۳۸۸). برای اندازه‌گیری شاخص محافظه‌کاری غیرشرطی از مدل گیولی و هین (۲۰۰۰) استفاده شده است. شاخص محافظه‌کاری غیرشرطی براساس مدل مزبور به صورت زیر محاسبه می‌شود:

مدل (۲)

$$(۱) - \frac{\text{اقدام تعهدی عملیاتی}}{\text{جمع دارایی‌ها در اول دوره}} = \text{شاخص محافظه‌کاری}$$

اقدام تعهدی عملیاتی از تفاوت سود خالص و جریان نقدی عملیاتی بعلاوه هزینه استهلاک به دست می‌آید. به عقیده گیولی و هین رشد اقدام تعهدی می‌تواند شاخصی از تغییر در درجه محافظه‌کاری حسابداری در طول یک دوره بلند مدت باشد. به بیانی دیگر، اگر اقدام تعهدی افزایش یابد، در آن صورت محافظه‌کاری کاهش می‌یابد و برعکس، بنابراین برای تعیین جهت محافظه‌کاری اقدام تعهدی در عدد منفی یک ضرب می‌شود.

اهداف عملیاتی که مدیر عامل شرکت در راستای دستیابی به هدف اصلی یعنی افزایش ثروت سهامداران دنبال می‌کند، در برگیرنده شاخص‌ها و معیارهایی است که بر مبنای آن می‌توان ارزش یک شرکت تجاری را اندازه‌گیری کرد. در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری ارزش شرکت از شاخص کیو توبین استفاده شده که از تقسیم ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت به دست می‌آید (مک کنل و سرواس، ۱۹۹۰).

$$\text{مدل (۳)} \quad Q - \text{Tobin} = \frac{\text{ارزش دفتری کل بدهیها (بلند و مدت کوتاه مدت)} + \text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام}}{\text{ارزش دفتری کل دارایی شرکت‌های}}$$

بازار سهام نسبت به تمام پدیده‌ها واکنش نشان می‌دهد. در این پژوهش برای سنجش واکنش بازار از نرخ بازده سهام استفاده می‌کنیم. مهمترین معیار ارزیابی عملکرد شرکت‌ها در حال حاضر نرخ بازدهی سهام آنها است. این معیار به تنهایی دارای محتوای اطلاعاتی برای سهامداران بوده و برای ارزیابی عملکرد مورد استفاده قرار می‌گیرد. برای محاسبه بازده سهام از رابطه زیر استفاده شده است (ایزدی نیا و کربلایی کریم، ۱۳۹۱).

$$\text{مدل (۴)} \quad \text{سودنقدی} + \text{مزایای سهام جایزه} + \text{مزایای حق تقدم} + \text{تفاوت قیمت ابتدای دوره و قیمت انتهای دوره سهام} = \text{بازده سهام}$$

قیمت ابتدای دوره سهام



دلیل استفاده از متغیرهای کنترلی در این مدل‌ها، کنترل تاثیر عوامل شناخته شده و ناشناخته بر رابطه بین متغیرهای وابسته و مستقل است. با پیروی از بیدل و همکاران (۲۰۰۹)، گارسیا و همکاران (۲۰۱۰)، واتر و ژو (۲۰۱۲) و محمودآبادی همکاران (۱۳۹۰)، متغیرهای اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها، نرخ بازده دارایی‌ها (RoA): نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها، اهرم مالی (Lev): نسبت کل بدهیها به کل دارایی‌ها، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (MB) برابر است با نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و نسبت نقدینگی (Liq): نسبت نقدینگی که عبارت است از حاصل تقسیم دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری به‌عنوان متغیرهای کنترلی در مدل وارد شده‌اند.

### بررسی پایایی متغیرهای پژوهش

نتایج پایایی متغیرهای پژوهش در سطح کل شرکت‌ها در نگاره ۱ ارائه شده است. برای تعیین پایایی متغیرهای پژوهش از آزمون دیکي فولر تعمیم یافته استفاده شده است.

#### نگاره (۱): آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

متغیرها	نوع آزمون	مقدار آماره دیکي فولر تعمیم یافته	احتمال آماره دیکي فولر تعمیم یافته
نرخ بازده سهام		۲۴۴/۰۱۰	۰/۰۰۰۰
ارزش شرکت		۲۸۲/۱۶۰	۰/۰۰۰۰
محافظه کاری شرطی		۲۵۳/۹۱۵	۰/۰۰۰۰
محافظه کاری غیرشرطی		۲۰۲/۱۱۴	۰/۰۰۰۲
اندازه شرکت		۲۶۶/۴۹۳	۰/۰۰۰۰
نرخ بازده دارایی‌ها		۲۵۷/۳۶۳	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی		۱۶۷/۶۴۵	۰/۰۳۳۸
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری		۳۷۸/۹۲۴	۰/۰۰۰۰
نسبت نقدینگی		۱۸۰/۸۹۶	۰/۰۰۶۱

نتایج آزمون دیکي فولر بیانگر این موضوع است که متغیرها طی دوره پژوهش در سطح پایا بوده، زیرا مقدار احتمال برای آزمون مذکور کم تر از ۵٪ بوده است. پایایی بدین معنی است که

میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. همچنین آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در نگاره ۲ ارائه شده است.

نگاره (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	معیارها	تعداد	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار	ضریب تغییرات	مقدار چارک-ک-برای	احتمال چارک-ک-برای
واکنش بازار MR	۴۰۸	۰/۴۳	۰/۳۹	۱/۴۰	-۱/۳۴	۰/۶۲	۱/۴۴	۳/۰۲	۰/۲۲۱	
ارزش شرکت FV	۴۰۸	۱/۵۶	۱/۵۰	۳/۱۶	۰/۰۴	۰/۷۴	۰/۴۷	۴/۳۱	۰/۱۱۶	
محافظه کاری شرطی CONCONS	۴۰۸	-۰/۰۳	۰	۰/۵۱	-۰/۷۶	۰/۲۱	۷	۵۸۲/۵	۰/۰۰۰	
محافظه کاری غیرشرطی UNCONCONS	۴۰۸	-۰/۰۵	-۰/۰۳	۰/۴۱	-۰/۵۹	۰/۱۶	۳/۲	۱۰۹/۱	۰/۰۰۰	
اندازه شرکت SIZE	۴۰۸	۱۳/۷۵	۱۳/۶۲	۱۸/۸۲	۱۰/۸۲	۱/۵۲	۰/۱۱	۸۹/۲	۰/۰۰۰	
نرخ بازده دارایی‌ها ROA	۴۰۸	۰/۱۶	۰/۱۳	۰/۷۷	۰/۰۰۳	۰/۱۲	۰/۷۵	۵۲۵/۰	۰/۰۰۰	
اهرم مالی LEV	۴۰۸	۰/۵۷	۰/۵۸	۰/۸۷	۰/۰۲	۰/۱۶	۰/۲۸	۳۰/۲	۰/۰۰۰	
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری MB	۴۰۸	۲/۴۸	۱/۸۴	۹/۰۶	۰/۱۰	۲/۰۰	۰/۸۱	۲۲۱/۲	۰/۰۰۰	
نسبت نقدینگی LIQ	۴۰۸	۱/۳۲	۱/۲۸	۲/۶۹	۰/۱۴	۰/۵۱	۰/۳۹	۳۱/۳	۰/۰۰۰	

با مقایسه ضریب تغییرات (حاصل تقسیم انحراف معیار بر میانگین) متغیرهای وابسته (واکنش بازار و ارزش شرکت) طی دوره ۶ ساله پژوهش، این نتیجه بدست آمده است که ارزش شرکت در مقایسه با واکنش بازار، دارای ضریب تغییرات و پراکندگی بسیار کم‌تر و در نتیجه ثبات و پایداری بسیار بیش‌تری طی دوره پژوهش بوده است. این موضوع نشان می‌دهد که شرکت‌های مورد بررسی از نظر بازده سهام (واکنش بازار) تفاوت چشمگیری با هم نداشته‌اند. این در حالی است که شرکت‌های نمونه از لحاظ نسبت کیوتوین (ارزش شرکت) نسبتاً مشابه بوده و تفاوت قابل ملاحظه‌ای با هم نداشته‌اند. در بین معیارهای مختلف محافظه کاری، محافظه کاری غیرشرطی دارای ضریب تغییرات و پراکندگی بسیار کم‌تر و در نتیجه ثبات و پایداری بسیار بیش‌تری طی دوره پژوهش بوده است. این موضوع نشان می‌دهد که محافظه کاری غیرشرطی

در سنجش محافظه‌کاری شرکت‌های مورد بررسی، از ثبات و قابلیت اتکای بیش‌تری برخوردار بوده است. به بیان دیگر، شرکت‌های نمونه از لحاظ محافظه‌کاری غیرشرطی، نسبتاً مشابه بوده و تفاوت قابل ملاحظه‌ای با هم نداشته‌اند.

در بین متغیرهای کنترلی پژوهش، متغیر اندازه شرکت دارای کم‌ترین ضریب تغییرات و پراکندگی و در نتیجه بیش‌ترین ثبات و پایداری و در مقابل، متغیر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارای بیش‌ترین ضریب تغییرات و پراکندگی و در نتیجه کم‌ترین ثبات و پایداری طی دوره پژوهش بوده است. این امر حاکی از آن است که شرکت‌های مورد بررسی از نظر بزرگی و اندازه، تفاوت قابل ملاحظه‌ای با هم نداشته‌اند، اما از نظر نسبت ارزش بازار، از تفاوت چشمگیری برخوردار بوده‌اند. همچنین نتایج آمار توصیفی نشان می‌دهد که شرکت‌های مورد بررسی از متوسط سودآوری ۱۶٪ بر حسب نرخ بازده دارایی‌ها، میانگین اهرم مالی ۵۷٪، میانگین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری ۴۸٪ و متوسط نسبت نقدینگی ۳۲٪ برخوردار بوده‌اند. نتایج آماره چارک برا حاکمی از نرمال بودن متغیرهای وابسته (واکنش بازار و ارزش شرکت) طی دوره پژوهش است. نرمال بودن متغیر وابسته یکی از پیش فرض‌های مدل‌های رگرسیونی حداقل مربعات معمولی است.

### آزمون فرضیه اول پژوهش

فرضیه اول پژوهش: محافظه‌کاری شرطی با واکنش بازار رابطه دارد.

قبل از آزمون فرضیه اول پژوهش، به انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیونی پرداخته شده است. ابتدا با استفاده از آزمون F لیمر به انتخاب مدل داده‌های تلفیقی در برابر مدل داده‌های ترکیبی پرداخته شده است. نتیجه آزمون F لیمر در نگاره ۳ ارائه شده است. مقدار احتمال آماره F لیمر در نگاره ۳ بیش‌تر از سطح معنی‌داری ۵٪ بوده و برای آزمون فرضیه اول پژوهش، استفاده از روش داده‌های تلفیقی مناسب است.

#### نگاره (۳): انتخاب داده‌های تلفیقی در برابر داده‌های ترکیبی

مدل	$MR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CONCONS_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MB_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \varepsilon_{it}$		
نوع آزمون	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
F لیمر	۰/۹۱	(۶۷ و ۳۳۴)	۰/۶۶۶۶

به دلیل انتخاب مدل داده‌های تلفیقی در برابر داده‌های ترکیبی از انجام آزمون هاسمن به منظور انتخاب الگوی اثرات ثابت ترکیبی در برابر الگوی اثرات تصادفی ترکیبی خودداری شده است. مدل رگرسیونی تلفیقی رابطه بین محافظه کاری شرطی با واکنش بازار (بازده سهام) در سطح کل شرکت‌ها طی دوره پژوهش در نگاره ۴ ارائه شده است.

نتایج حاصله در نگاره ۴ نشان می‌دهد که رابطه محافظه کاری شرطی با واکنش بازار (بازده سهام) در سطح کل شرکت‌ها، مثبت (۰/۰۹) و با توجه به احتمال آماره  $t$  (۰/۰۰۰۰) معنی‌دار می‌باشد. این امر نشان می‌دهد که محافظه کاری شرطی با واکنش بازار (بازده سهام)، رابطه مستقیم دارد. به عبارتی محافظه کاری شرطی از نظر مشارکت کنندگان در بازار سرمایه و به ویژه سهامداران مطلوب بوده و منجر به افزایش تقاضا برای خرید سهام در شرکت‌های دارای سطح بالای محافظه کاری شرطی می‌گردد. افزایش تقاضا هم به نوبه خود منجر به افزایش قیمت و بازده سهام و در نتیجه افزایش واکنش بازار می‌گردد. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که رابطه نرخ بازده دارایی‌ها با واکنش بازار (بازده سهام)، مثبت و معنی‌دار است. این موضوع حاکی از آن است که شرکت‌های سودآور بورسی، از بازدهی بیش‌تری طی دوره پژوهش برخوردار بوده‌اند. نتایج مربوط به آماره  $F$  نیز نشان می‌دهد که مدل در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دوربین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج آزمون گادفری و وایت به ترتیب حاکی از نبود خودهمبستگی سریالی (نوع دوم) و ناهمسانی واریانس در مدل رگرسیونی است. علاوه بر آن، نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که در کل دوره پژوهش حدود ۹/۸٪ از تغییرات واکنش بازار (بازده سهام) در سطح کل شرکت‌ها تحت تأثیر محافظه کاری شرطی و متغیرهای کنترلی به ویژه نرخ بازده دارایی‌ها بوده است. مقادیر باقی‌مانده رگرسیونی مدل مذکور دارای آماره جارک برا برابر با ۳/۴۰ و احتمال آماره جارک برا برابر با ۰/۱۸ بوده که حاکی از نرمال بودن باقی‌مانده‌های رگرسیونی است. با توجه به معنی‌دار بودن رابطه محافظه کاری شرطی با واکنش بازار (بازده سهام) در سطح کل شرکت‌ها، فرضیه اول پژوهش مورد تأیید واقع می‌شود.

نگاره (۴): مدل رگرسیونی رابطه محافظه کاری شرطی با واکنش بازار (بازده سهام)

احتمال آماره t	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیونی	آماره‌ها / متغیرها		
۰/۲۷۹۹	-۱/۰۸	-۰/۴۲	مقدار ثابت C		
۰/۰۰۰۰	۶/۴۲	۰/۰۹	محافظه کاری شرطی		
۰/۱۵۳۴	۱/۴۳	۰/۰۳	اندازه شرکت		
۰/۰۰۰۰	۴/۹۰	۱/۴۶	نرخ بازده دارایی‌ها		
۰/۷۶۹۵	۰/۲۹	۰/۰۷	اهرم مالی		
۰/۰۶۳۲	۱/۸۶	۰/۰۳	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری		
۰/۳۰۱۸	۱/۰۳	۰/۰۸	نسبت نقدینگی		
آماره دورین - واتسون	احتمال آماره F	احتمال جاک - برا باقیمانده ها	مقدار جاک - برا باقیمانده ها	ضریب تعیین شده	ضریب تعیین
۱/۹۳۶	۰/۰۰۰۰	۰/۱۸	۳/۴۰	۰/۰۹۸	۰/۱۱۱
احتمال	مقدار	نوع آزمون	احتمال	مقدار	نوع آزمون
۰/۸۳۴۱	۰/۷۱	وایت	۰/۱۲۰۸	۱/۱۸	گادفری

### آزمون فرضیه دوم پژوهش

فرضیه دوم پژوهش: محافظه کاری شرطی با ارزش شرکت رابطه دارد.

قبل از آزمون فرضیه دوم پژوهش نیز، به انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیونی پرداخته شده است. نتیجه آزمون F لیمر در نگاره ۵ ارائه شده است. مقدار احتمال آماره F لیمر در نگاره ۵ نیز بیش تر از سطح معنی داری ۵٪ بوده است. بنابراین برای آزمون فرضیه دوم پژوهش استفاده از روش داده‌های تلفیقی مناسب است.

نگاره (۵): انتخاب داده‌های تلفیقی در برابر داده‌های ترکیبی

مدل	$FV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CONCONS_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MB_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \varepsilon_{it}$			
نوع آزمون	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون	
F لیمر	۰/۷۳	(۶۷ و ۳۳۴)	۰/۹۴۱۱	

به دلیل انتخاب مدل داده‌های تلفیقی در برابر داده‌های ترکیبی از انجام آزمون هاسمن به منظور انتخاب الگوی اثرات ثابت ترکیبی در برابر الگوی اثرات تصادفی ترکیبی خودداری شده است. مدل رگرسیونی تلفیقی رابطه محافظه کاری شرطی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوین) در سطح کل شرکت‌ها طی دوره پژوهش در نگاره ۶ ارائه شده است.

نتایج حاصله در نگاره ۶ نشان می‌دهد که رابطه محافظه کاری شرطی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوین) نیز در سطح کل شرکت‌ها، مثبت (۰/۰۵) و با توجه به احتمال آماره  $t$  (۰/۰۰۰۰) معنی دار است. این امر نشان می‌دهد که محافظه کاری شرطی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوین) رابطه مستقیم دارد. به عبارتی محافظه کاری شرطی از نظر مشارکت کنندگان در بازار سرمایه و به ویژه سهامداران مطلوب بوده و منجر به افزایش تقاضا برای خرید سهام در شرکت‌های دارای سطح بالای محافظه کاری شرطی می‌گردد. افزایش تقاضا هم به نوبه خود منجر به افزایش قیمت سهام و در نتیجه افزایش ارزش شرکت می‌گردد. نتایج نشان می‌دهد که رابطه نرخ بازده دارایی‌ها، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و نسبت نقدینگی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوین)، مثبت و معنی دار است. این موضوع حاکی از آن است که شرکت‌های سودآور بورسی و همچنین شرکت‌های دارای نسبت بالای ارزش بازار به ارزش دفتری و نسبت نقدینگی، از ارزش بیش تری طی دوره پژوهش برخوردار بوده‌اند. نتایج مربوط به آماره  $F$  نیز نشان می‌دهد که مدل در حالت کلی معنی دار بوده و با توجه به آماره دورین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج آزمون گادفری و وایت به ترتیب حاکی از نبود خودهمبستگی سریالی (نوع دوم) و ناهمسانی واریانس در مدل رگرسیونی است. علاوه بر آن، نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که در کل دوره پژوهش حدود ۵۹/۳٪ از تغییرات ارزش شرکت (نسبت کیوتوین) در سطح کل شرکت‌ها تحت تأثیر محافظه کاری شرطی و متغیرهای کنترلی به ویژه نرخ بازده دارایی‌ها، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و نسبت نقدینگی بوده است. مقادیر باقی مانده رگرسیونی مدل مذکور دارای آماره جاک برا برابر با ۳/۹۴ و احتمال آماره جاک برا برابر با ۰/۱۴ بوده که حاکی از نرمال بودن باقی مانده‌های رگرسیونی است. با توجه به معنی دار بودن رابطه محافظه کاری شرطی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوین) در سطح کل شرکت‌ها، فرضیه دوم پژوهش نیز مورد تأیید واقع می‌شود.

نگاره (۶): مدل رگرسیونی رابطه محافظه کاری شرطی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوبین)

متغیرها	آماره‌ها	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره t	احتمال آماره t
مقدار ثابت C		۰/۴۹	۱/۵۷	۰/۱۱۶۸
محافظه کاری شرطی		۰/۰۵	۴/۵۶	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت		-۰/۰۰۴	-۰/۲۴	۰/۸۰۶۹
نرخ بازده دارایی‌ها		۰/۷۱	۲/۹۹	۰/۰۰۳۰
اهرم مالی		۰/۱۲	۰/۵۸	۰/۵۵۹۶
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری		۰/۲۶	۲۱/۴۰	۰/۰۰۰۰
نسبت نقدینگی		۰/۲۳	۳/۸۴	۰/۰۰۰۱
ضریب تعیین	ضریب تعیین	احتمال جارک	احتمال آماره	آماره دوربین -
۰/۵۹۹	۰/۵۹۳	۳/۹۴	F	واتسون
نوع آزمون	مقدار	احتمال	نوع آزمون	احتمال
گادفری	۰/۳۱	۰/۷۳۵۰	وایت	۰/۸۷۰

### آزمون فرضیه سوم پژوهش

فرضیه سوم پژوهش: محافظه کاری غیرشرطی با واکنش بازار رابطه دارد.

قبل از آزمون فرضیه سوم پژوهش نیز، به انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیونی پرداخته شده است. نتیجه آزمون F لیمر در نگاره ۷ ارائه شده است. مقدار احتمال آماره F لیمر در نگاره ۷ نیز بیش تر از سطح معنی داری ۵٪ بوده است. بنابراین برای آزمون فرضیه سوم پژوهش هم، استفاده از روش داده‌های تلفیقی مناسب است.

نگاره (۷): انتخاب داده‌های تلفیقی در برابر داده‌های ترکیبی

مدل	$MR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UNCONCONS_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MB_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \varepsilon_{it}$		
نوع آزمون	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
F لیمر	۰/۹۳	(۳۳۴ و ۶۷)	۰/۶۲۱۹

مدل رگرسیونی تلفیقی رابطه محافظه کاری غیرشرطی با واکنش بازار (بازده سهام) در سطح کل شرکت‌ها طی دوره پژوهش در نگاره ۸ ارائه شده است.

نتایج حاصله در نگاره ۸ نشان می‌دهد که رابطه محافظه کاری غیرشرطی با واکنش بازار (بازده سهام) در سطح کل شرکت‌ها، مثبت (۰/۰۷) و با توجه به احتمال آماره  $t$  (۰/۰۰۰۴) معنی‌دار می‌باشد. این امر نشان می‌دهد که محافظه کاری غیرشرطی نیز با واکنش بازار (بازده سهام)، رابطه مستقیم دارد. به عبارتی محافظه کاری غیرشرطی هم از نظر مشارکت کنندگان در بازار سرمایه و به ویژه سهامداران مطلوب بوده و منجر به افزایش تقاضا برای خرید سهام در شرکت‌های دارای سطح بالای محافظه کاری غیرشرطی می‌گردد. افزایش تقاضا هم به نوبه خود منجر به افزایش قیمت و بازده سهام و در نتیجه افزایش واکنش بازار می‌گردد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که رابطه نرخ بازده دارایی‌ها با واکنش بازار (بازده سهام) مثبت و معنی‌دار است. این موضوع حاکی از آن است که شرکت‌های سودآور بورسی، از بازدهی بیش‌تری طی دوره پژوهش برخوردار بوده‌اند. نتایج مربوط به آماره  $F$  نیز نشان می‌دهد که مدل در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دورین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج آزمون گادفری و وایت به ترتیب حاکی از نبود خودهمبستگی سریالی (نوع دوم) و ناهمسانی واریانس در مدل رگرسیونی است. علاوه بر آن، نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که در کل دوره پژوهش حدود ۹/۷٪ از تغییرات واکنش بازار (بازده سهام) در سطح کل شرکت‌ها تحت تأثیر محافظه کاری غیرشرطی و متغیرهای کنترلی به ویژه نرخ بازده دارایی‌ها بوده است. مقادیر باقی‌مانده‌های رگرسیونی مدل مذکور دارای آماره جاک‌برا برابر با ۳/۹۱ و احتمال آماره جاک‌برا برابر با ۰/۱۴ بوده که حاکی از نرمال بودن باقی‌مانده‌های رگرسیونی است. با توجه به معنی‌دار بودن رابطه محافظه کاری غیرشرطی با واکنش بازار (بازده سهام) در سطح کل شرکت‌ها، فرضیه سوم پژوهش هم مورد تأیید واقع می‌شود.



نگاره (۸): مدل رگرسیونی رابطه محافظه کاری غیرشرطی با واکنش بازار (بازده سهام)

متغیرها	آماره‌ها	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره t	احتمال آماره t
مقدار ثابت C		-۰/۴۰	-۱/۰۳	۰/۳۰۲۱
محافظه کاری غیرشرطی		۰/۰۷	۳/۴۳	۰/۰۰۰۳
اندازه شرکت		۰/۰۳	۱/۳۸	۰/۱۶۹۰
نرخ بازده دارایی‌ها		۱/۴۲	۴/۴۰	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی		۰/۰۸	۰/۳۲	۰/۷۴۴۳
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری		۰/۰۳	۱/۸۴	۰/۰۶۶۷
نسبت نقدینگی		۰/۰۸	۱/۰۳	۰/۳۰۳۹
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	احتمال جارك برا باقیمانده ها	احتمال آماره F	آماره - دورین- واتسون
۰/۱۱۰	۰/۰۹۷	۳/۹۱	۰/۰۰۰۰	۱/۹۳۹
نوع آزمون گادفری	مقدار	احتمال	نوع آزمون	مقدار
۱/۱۸	۰/۱۲۲۸	وایت	۰/۸۷	۰/۶۳۰۰

### آزمون فرضیه چهارم پژوهش

فرضیه چهارم پژوهش: محافظه کاری غیرشرطی با ارزش شرکت رابطه دارد.

قبل از آزمون فرضیه چهارم پژوهش نیز، به انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیونی پرداخته شده است. نتیجه آزمون F لیمر در نگاره ۹ ارائه شده است. مقدار احتمال آماره F لیمر در نگاره ۹ نیز بیش تر از سطح معنی داری ۵٪ بوده است. بنابراین برای آزمون فرضیه چهارم پژوهش هم، استفاده از روش داده‌های تلفیقی مناسب است.

نگاره (۹): انتخاب داده‌های تلفیقی در برابر داده‌های ترکیبی

مدل	$FV_{it} = \beta_0 + \beta_1 UNCONCONS_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MB_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \varepsilon_{it}$		
نوع آزمون	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
F لیمر	۰/۷۱	(۳۳۴ و ۶۷)	۰/۹۵۵۷

مدل رگرسیونی رابطه محافظه کاری غیرشرطی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوبین) در سطح کل شرکت‌ها طی دوره پژوهش در نگاره ۱۰ ارائه شده است.

نتایج حاصله در نگاره ۱۰ نشان می‌دهد که رابطه محافظه کاری غیرشرطی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوبین) نیز در سطح کل شرکت‌ها، مثبت (۰/۳۹) و با توجه به احتمال آماره  $t$  (۰/۰۱۹۵) معنی‌دار می‌باشد. این امر نشان می‌دهد که محافظه کاری غیرشرطی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوبین) رابطه مستقیم دارد. به عبارتی محافظه کاری غیرشرطی از نظر مشارکت کنندگان در بازار سرمایه و به ویژه سهامداران مطلوب بوده و منجر به افزایش تقاضا برای خرید سهام در شرکت‌های دارای سطح بالای محافظه کاری غیرشرطی می‌گردد. افزایش تقاضا هم به نوبه خود منجر به افزایش قیمت سهام و در نتیجه افزایش ارزش شرکت می‌گردد. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که رابطه نرخ بازده دارایی‌ها، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و نسبت نقدینگی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوبین) مثبت و معنی‌دار است. این موضوع حاکی از آن است که شرکت‌های سودآور بورسی و همچنین شرکت‌های دارای نسبت بالای ارزش بازار به ارزش دفتری و نسبت نقدینگی، از ارزش بیش‌تری طی دوره پژوهش برخوردار بوده‌اند. نتایج مربوط به آماره  $F$  نیز نشان می‌دهد که مدل در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دووین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین، نتایج آزمون گادفری و وایت به ترتیب حاکی از نبود خودهمبستگی سریالی (نوع دوم) و ناهمسانی واریانس در مدل رگرسیونی است. علاوه بر آن، نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که در کل دوره پژوهش حدود ۵۹/۹٪ از تغییرات ارزش شرکت (نسبت کیوتوبین) در سطح کل شرکت‌ها تحت تأثیر محافظه کاری غیرشرطی و متغیرهای کنترلی به ویژه نرخ بازده دارایی‌ها، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و نسبت نقدینگی بوده است. مقادیر باقی‌مانده‌های رگرسیونی مدل مذکور دارای آماره جارک‌برا برابر با ۳/۹۴ و احتمال آماره جارک‌برا برابر با ۰/۱۴ بوده که حاکی از نرمال بودن باقی‌مانده رگرسیونی است. با توجه به معنی‌دار بودن رابطه محافظه کاری غیرشرطی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوبین) در سطح کل شرکت‌ها، فرضیه چهارم پژوهش نیز مورد تأیید واقع می‌شود.

نگاره (۱۰): مدل رگرسیونی رابطه محافظه کاری غیرشرطی با ارزش شرکت (نسبت کیوتوبین)

متغیرها	آماره‌ها	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره t	احتمال آماره t
مقدار ثابت C		۰/۳۹	۱/۲۶	۰/۲۰۹۶
محافظه کاری غیرشرطی		۰/۳۹	۲/۳۴	۰/۰۱۹۵
اندازه شرکت		-۰/۰۰۱	-۰/۰۱	۰/۹۹۳۲
نرخ بازده دارایی‌ها		۰/۹۴	۳/۶۸	۰/۰۰۰۳
اهرم مالی		۰/۱۴	۰/۶۷	۰/۵۰۱۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری		۰/۲۶	۲۱/۵۵	۰/۰۰۰۰
نسبت نقدینگی		۰/۲۴	۴/۰۲	۰/۰۰۰۱
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	مقدار جارک	احتمال جارک	آماره دوربین - واتسون
۰/۶۰۵	۰/۵۹۹	۳/۹۴	۰/۱۴	۱/۵۸۲
نوع آزمون	مقدار	احتمال	نوع آزمون	مقدار
گادفری	۰/۲۱	۰/۸۱۳۸	وایت	۱/۰۵
				۰/۴۰۵۳

### بحث و نتیجه گیری

هدف پژوهش حاضر مشاهده تجربی نحوه ارتباط بین محافظه کاری حسابداری، واکنش بازار و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بود. به منظور بررسی این ارتباط از دو معیار برای سنجش محافظه کاری استفاده شده است که شامل محافظه کاری مشروط و محافظه کاری نامشروط می‌باشد. برای سنجش محافظه کاری شرطی از مدل بال و شیوا کومار (۲۰۰۵) و برای محافظه کاری غیر شرطی از مدل گیولی و هاین (۲۰۰۰) استفاده شده است. معیارهای اندازه گیری واکنش بازار، بازده سهام و معیار سنجش ارزش شرکت نسبت کیوتوبین می‌باشد. یافته‌های پژوهش حاضر نشان دادند که از لحاظ آماری بین محافظه کاری حسابداری با واکنش بازار و ارزش شرکت رابطه وجود دارد که این رابطه مثبت و معنی دار می‌باشد.

بررسی رابطه محافظه کاری با ارزش شرکت نشان می‌دهد که محافظه کاری حسابداری در تعیین ارزش شرکت‌ها موثر بوده است. لافوند و واتز (۲۰۰۷) پژوهشی با عنوان "نقش اطلاعاتی محافظه کاری" انجام دادند. در این پژوهش فرضیه ای درباره رابطه بین گزینه‌های های رشد و

محافظه کاری ارائه کردند. استدلال آنها این بود که شرکت‌های با محافظه کاری بیشتر دارای عدم تقارن اطلاعاتی کمتری میان مدیران و سرمایه‌گذاران خارجی هستند. نتایج حاصل نشان داد که که محافظه کاری انگیزه مدیران برای دستکاری ارقام حسابداری و بیش از حد بیان کردن عملکرد مالی را کاهش می‌دهد. بنابر این شرکت‌هایی که محافظه کاری بیشتری را به کار می‌برند با عدم تقارن اطلاعاتی کمتری بین مدیران و سرمایه‌گذاران روبرو هستند و این موضوع ارزش حقوق صاحبان سهام و ارزش شرکت را افزایش می‌دهد. از بین متغیرهای کنترلی، رابطه نرخ بازده دارایی‌ها با واکنش بازار مثبت و معنی دار است. همچنین رابطه نرخ بازده دارایی‌ها و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و نسبت نقدینگی با ارزش شرکت مثبت و معنی دار می‌باشد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌ها، پیشنهادات کاربردی زیر ارائه می‌شود: - امروزه اطلاعات واقعی به عنوان یک منبع مهم استراتژیک برای سهامداران و سرمایه‌گذاران است. پژوهش حاضر این امکان را برای سهامداران و سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند که بتوانند با پیش بینی رابطه محافظه کاری با واکنش بازار و ارزش شرکت‌ها، با توجه به اهدافشان از سرمایه‌گذاری، تصمیمات مفیدی در راستای سرمایه‌گذاری داشته باشند.

- یکی از نهادهای مهم فعال در بخش مالی اقتصاد، بورس اوراق بهادار تهران است که از طریق فراهم کردن و تسهیل امکان داد و ستد دارایی‌های مالی برای فعالان در بورس، نقش قابل ملاحظه‌ای در تحقق کارکردهای بخش مالی اقتصاد ایفا می‌کند و با توجه به این که این روزها مسأله سرمایه‌گذاران خارجی و داخلی در بورس مطرح است، نیاز به امر پژوهش در رابطه با محافظه کاری و واکنش بازار و ارزش شرکت‌ها وجود دارد.

- مدیران در مورد قابلیت اتکای صورت‌های مالی بیشتر دقت کنند، زیرا این ویژگی کیفی اطلاعات بر روی ارزش شرکت‌ها تأثیر گذاشته و از این طریق می‌توانند در هزینه تأمین سرمایه تغییر ایجاد نمایند. از آنجایی که محافظه کاری می‌تواند بر قابلیت اتکای صورت‌های مالی تأثیر گذار باشد، بنابراین توجه به این نکته می‌تواند در تصمیم‌گیری مدیران موثر باشد.

### پیشنادهایی برای پژوهش های آتی

- با توجه به حذف شرکت های سرمایه گذاری، بانک ها، بیمه ها، پیشنهاد می شود پژوهشی در رابطه با محافظه کاری حسابداری با واکنش بازار و ارزش شرکت در آن شرکت ها انجام پذیرد.
- در پژوهشی به مطالعه رابطه بین محافظه کاری حسابداری با واکنش بازار و ارزش شرکت ها و با استفاده از مدل های متفاوت حسابداری پرداخته و با یکدیگر مقایسه شوند.
- یکی از دلایل تقاضا برای محافظه کاری، احتمال اقامه دعوی حقوقی علیه شرکت است که هزینه های دادخواهی را در پی خواهد داشت. پیشنهاد می شود در پژوهش های آتی ارتباط این دو متغیر نیز بررسی شود.
- پیشنهاد می شود برای پژوهش های آتی رابطه محافظه کاری با ارزش شرکت و واکنش بازار شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با تاکید بر نوع صنعت انجام شود.
- بازده سهام تحت تاثیر عوامل مختلفی قرار دارد و این پژوهش تنها بخشی از بازده را توضیح می دهد. بنابراین به کسانی که قصد دارند پژوهش هایی در این زمینه انجام دهند، پیشنهاد می شود بری شناخت کامل تغییرات بازده و اثرات عوامل دیگر روی بازده (واکنش)، پژوهش هایی انجام شود.

### محدودیت های انجام پژوهش

هر پژوهشی دارای یک سری محدودیت های غیر قابل اجتناب می باشد که بر پژوهش حاکم هستند. محدودیت های پژوهش می توانند مربوط به نمونه مورد بررسی باشند. در پژوهش حاضر محدودیت ها به دو دسته محدودیت های مربوط به انجام پژوهش و محدودیت های مربوط به تعمیم نتایج پژوهش تقسیم بندی می گردد.

### محدودیت های مربوط به انجام پژوهش

- با توجه به شرایط متغیرهای پژوهش و فقدان اطلاعات مورد نیاز در خصوص برخی از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، امکان انجام پژوهش بر روی تمام شرکت ها میسر نبود. بنابراین این امر منجر به کاهش تعداد نمونه پژوهش شد.

- شرایط سیاسی، اقتصادی و فرهنگی کشور و جو روانی حاکم بر بورس اوراق بهادار تهران و سطح آگاهی افراد مشارکت کننده در بازار سرمایه، بر عرضه و تقاضا و حجم مبادلات و رونق یا رکود بازار تأثیر گذاشته و متغیرهای پژوهش و شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بنابراین این عوامل ممکن است موجب شود که تغییرات بازده سهام و ارزش بازار شرکت تحت تأثیر عواملی غیر از اخبار خوب یا بد قرار گیرد.

### محدودیت‌های مربوط به تعمیم یافته

- با توجه به اینکه نمونه آماری با استفاده از حذف سیستماتیک و با اعمال محدودیت‌های پژوهش انتخاب شده است، بنابراین تعمیم نتایج پژوهش به جامعه آماری با احتیاط انجام شود.
- با توجه به محدود بودن جامعه آماری به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند بوده، تعمیم نتایج به سایر شرکت‌ها با احتیاط انجام شود.

### منابع

- Ahmed A, Billings B, Morton R, and Stanford-Harris M. the Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder-shareholder Conflicts Over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs. *The Accounting Review* 2002; 77: 867-890.
- Asadi, G. H. , Bayat, M. (2015). The Impact of Conditional and Unconditional Conservatism on Firm Value. *Management Accounting*, 8 (24) , 1-12.
- Azimi, M. (2014). The study of the relationship between stability accruals and stock returns. *Accounting and Auditing Research*, (21) , 86-99.
- Bali akesh. An Empirical Analysis of Stock Returns around Dividend Changes, *Applied Economics* January 2003; 35 (1): 51-61.
- Ball, R. , & Brown, P (1968). An empirical evaluation of accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, autumn: 159-178.
- Ball, R. and Shivakumar L. (2005). Earnings quality in UK private firms : comparative loss recognition timeliness ,*Journal of Accounting and Economics*,39 (1): 83-128. .
- BaniMahd, B. (2008). Specification and Development a Model for Estimating of Accounting Conservatism in Iran. *Futures Studies of Management*, 19 (77) , 1-16.

- Banker, R. , Kama, I. and Weiss, D. (2012). Do Investors Comprehend Available Information on Cost Behavior? *Working paper*, Eberhardt School of Business, University of the Pacific, Stockton, United States
- Basu, S. (1997). "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings". *Journal of Accounting and Economics* 24, pp3-376.
- Basu, S. (2005). Discussion of "Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling" Review of Accounting Studies 10: 311-321.
- Chan, K, Chan, L, Jegadeesh, N. and J. Lakonishok (2006). Earnings quality and stock returns. *Journal of business*, forthcoming characteristics. *Accounting Enquiries* ; 7 (1).
- Dastgir, M. , Rastgar, M. (2011) The Relationship between quality of earnings (earnings stability) , the size and quality of accruals and stock returns. *Research in Financial Accounting*, 3 (1) , 1-20.
- Financial Accounting Standards Board. (1978). Statement of Financial Accounting Concept No, 1. Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises.
- Garmi, G. , Hussein, A. , Hasani, A. (2010). The Relationship between corporate governance mechanisms and conservatism of listed companies in Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Research*, 2 (7) , 86-99.
- Garsia Lara, J. M. , Garsia Osma, B. and Penalva, F. (2009). Conditional conservatism and firm investment efficiency. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1383642](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1383642). [Online] [30 October 2010].
- Givoly D, Hayn C. the Changing Time-series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative?. *Journal of Accounting and Economics* 2000; 29: 287-320.
- Hasas Yeganeh, Y. , Rastgar, M. (2008). The Relationship between institutional investors and corporate value. *Accounting and Auditing*, 15 (52) , 107-122.
- Hashemi, A. , Matlabian, M. (2013). The relationship between abnormal operating cash flows and stock returns of companies listed on Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Research* (5) , 42-57.
- Izadi Nia, N. , Karbalae'i, A. H. (2012). Identification of the effect of financial variables on stock return in Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting*, 4(1) , 17-30.
- Kashanipour, M. , Rasaeian, A. (2009). The relationship between Tobin's Q and criteria for evaluating the performance of companies in Iran. *Financial Accounting*, 1 (3) , 131-146.
- khan,m. ,Watts,R. L. (2009). "Estimation and Empirical Properties of a Firm-Year Measure of Accounting Conservatism". *Journal Of Accounting and Economics* 486.
- Mahdavi, S. , Panahian, S. (2012). The effect of accounting conservatism on liquidity management companies listed in the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Research*, (4) , 58-73.
- Mc Cannel,& Servas,H. (1990) , Additional evidence on equity ownership and corporate value, *journal of financial economics*,27: 595\_612.
- Mehran, S. , Noruzi, S. (2015). The effect of corporate governance on the relationship between firm value and earnings management. *Knowledge of financial accounting*, 2 (3) , 105-122.

- Rabii, S. (2005). The relationship between changes in stock returns changes for items and losses on listed companies in Tehran Stock Exchange. *Researcher* (2), 1-7.
- Rezazadeh, J. , Azad, A. (2008). The relationship between information asymmetry and conservatism in financial reporting. *Accounting and Auditing*, 15 (54), 63-80.
- Roychowdhury S, and Watts R. L. Asymmetric Timeliness of Earnings, Market-to-book and Conservatism in Financial Reporting. *Journal of Accounting & Economics* 2007; 44, 2-31.
- Sameti, M. , Moradian, M. (2009). The relationship between firm value with inflation using Tobin's Q index at Tehran Stock Exchange during the period 1373-1383. *Industrial Management* 4 (3) , 45-60.
- Valipour, H. , Shahabi, A. , Rostami, V. (2013). The relation between levels and components of reported earnings to predict the value of the company. *Management Accounting*, 3 (7) , 93-107.
- Watts R L. a Proposal for Research on Conservatism. Working Paper. University of Rochester. (Presented at the AAA meetings, San Francisco, CA) ; 1993.
- Watts, R. and J, Zimmerman. (1979). "The Demand for and Supply of accounting Theories: The Market for Excuses," *The Accounting Review* (April 1979) pp. 273
- Watts, R. Zhang, J. (2008). The contracting benefits of accounting conservatism to lenders and borrowers. *Journal of Accounting and Economics* 45: 27-54
- Wolk, H. L. , Dodd, J. L. & Tearny ,M. G. (2004). *Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*. South-Western.



## سوابق و پیامدهای کاربرد اطلاعات بها در تصمیم‌گیری

### مرضیه توحیدی نژاد<sup>۱</sup>

تاریخ دریافت: ۹۳/۱۰/۲۸

تاریخ پذیرش: ۹۶/۰۲/۱۳

#### چکیده

ارزش هر رویکرد مدیریت بها به توانایی آن در ایجاد اطلاعات بهای نوین و دقیق برای استفاده در فرآیند تصمیم‌گیری بستگی دارد. کسب بینش نسبت به سوابق و پیامدهای استفاده از انواع مختلف اطلاعات بها در تصمیم‌گیری‌ها، در راستای ارزشیابی رویکردهای مدیریت بها حائز اهمیت ویژه است. پارادایم پژوهش رفتاری چارچوبی را برای تفسیر و تبیین رابطه بین استفاده از انواع مختلف اطلاعات بها و رفتار افراد فراهم می‌سازد. در این مقاله مطالعات رفتاری در زمینه کاربرد اطلاعات بها در تصمیمات بررسی شده است. یافته‌ها حاکی از اثرات با اهمیت استفاده از انواع مختلف اطلاعات بها بر رفتار افراد است. علاوه بر این، عواملی نظیر ویژگی‌های فردی، سیستم‌ها و عوامل مختلف بازار، استفاده از اطلاعات بها را تعدیل می‌سازند.

**واژه‌های کلیدی:** بها یابی بر مبنای فعالیت، پژوهش رفتاری، اطلاعات بها، مدیریت بها، تصمیم‌گیری.

طبقه‌بندی موضوعی: M41

## مقدمه

ارزش هر رویکرد موکد اطلاعات، از جمله رویکردهای مدیریت بها، به سطح «دقت» و «تجدد» اطلاعاتی آن رویکرد بستگی دارد، زیرا بهبود این دو معیار، عملکرد تصمیم‌های مدیریتی و متعاقباً ارزش سازمان را ارتقا می‌دهد (کوپر و کاپلان، ۱۹۸۸؛ وندر میرو و کیز، ۲۰۰۲؛ کاپلان و اندرسن، ۲۰۰۴). این استدلال بر پایه فرضی واضح و روشن استوار است که افراد قادر و مایل به استفاده از تمامی اطلاعات موجود در فرآیندهای تصمیم‌گیری هستند. اگر این فرض را نادیده بگیریم، اعتبار این استدلال و متعاقباً ارزش رویکردهای مدیریت بها با تردید جدی مواجه خواهد بود (بابد و بالاچاندران، ۱۹۹۳؛ چیثام و چیثام، ۱۹۹۶؛ پیزی، ۲۰۰۶). اغلب پژوهش‌های ارزیابی ارزش رویکردهای مدیریت بها، در مسیر پاسخ به دو سوال زیر گام نهاده‌اند:

۱. چه عواملی بر تمایل افراد نسبت به استفاده از اطلاعات بها موثر است؟

۲. آیا استفاده از اطلاعات بها بر عملکرد تصمیمات مختلف موثر است؟

مطالعات پیشین در پاسخ به سوال اول سوابقی فراهم نموده و در پاسخ به سوال دوم پیامدهای استفاده از اطلاعات بها را تشریح ساخته‌اند. بنابراین در این مطالعه از واژه «سوابق<sup>۱</sup>» برای اشاره به عوامل موثر بر تمایل افراد نسبت به استفاده از اطلاعات بها استفاده شده و واژه «پیامدها<sup>۲</sup>» در وصف سودمندی و اثرگذاری کاربرد اطلاعات بها در تصمیمات بکار گرفته می‌شود.

با بررسی اجمالی پیشینه پژوهش این نکته هویدا است که اغلب پژوهش‌گران به منظور آزمون سوابق و پیامدهای کاربرد اطلاعات بها، از «پارادایم پژوهش رفتاری<sup>۳</sup>» بهره گرفته‌اند (هاینس و کاجلمیر، ۱۹۹۸؛ سولومون و تروتمن، ۲۰۰۳؛ اسپرینکل، ۲۰۰۳؛ کالاهان و همکاران، ۲۰۰۶). این پارادایم پژوهشی، چارچوبی را برای آزمون و درک روابط بین اطلاعات و رفتار افراد در اختیار می‌گذارد (هاینس و کاجلمیر، ۱۹۹۸؛ کوک و شارپ، ۱۹۹۸؛ کونسه و مرسر، ۲۰۰۵؛ کالاهان و همکاران، ۲۰۰۶).

رویکرد پژوهش حاضر بررسی اسناد و مدارک پیشین و جستجوی کتابخانه‌ای است، تا جایی که بتوان پاسخی برای سوال زیر فراهم ساخت:

«چگونه پیشینه پژوهش منجر به بهبود ادراک سوابق و پیامدهای استفاده از اطلاعات بها در فرآیند تصمیم‌گیری شده است؟»

با توجه به کمبود منابع علمی و نوپایی پژوهش‌های رفتاری در زمینه‌ی کاربرد اطلاعات بها در ایران، مقاله حاضر سعی دارد پژوهش‌های رفتاری خارجی انجام شده در این زمینه را بررسی نماید. رویکرد این مطالعه «پژوهش اسنادی» است. در پژوهش اسنادی عمدتاً از اطلاعات و نتایج نویسندگان و پژوهش‌گران قبلی در حوزه مورد بحث استفاده می‌شود (گیدنز، ۲۰۰۶). تلاش نویسنده در این پژوهش بر مرور هشت مجله حسابداری خارجی و ۲۵ مقاله در دوره زمانی ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۵ متمرکز شده است. فراوانی پژوهش‌های رفتاری برگزیده به قصد واکاوی بیشتر، بر حسب دوره‌های زمانی متفاوت در نگاره (۱) ارائه شده است. با توجه به اینکه مجله‌های نگاره (۱)، در لیست مجلات برتر حسابداری قرار دارند، می‌توان نمونه مقالات مورد بررسی در این پژوهش را، به قصد اجرای پژوهشی اسنادی، معتبر خواند.

#### نگاره (۱): فراوانی مقاله‌های سوابق و پیامد اطلاعات بها در هر مجله

Journal	1998-2000	2001-2005	2006-2010	2011-2016	Total
Accounting, Organizations and Society	1	5	1	0	7
Contemporary Accounting Research	1	2	0	0	3
Accounting Horizons	1	0	0	0	1
Accounting Review	2	0	1	0	3
Advances in Management Accounting	1	3	1	0	5
Journal of Management Accounting Research	1	2	0	0	3
Management Accounting Research	0	1	1	0	2
Advances in Accounting Behavioral Research	0	1	0	0	1
Total	7	14	4	0	25

این پژوهش به شرح زیر سازمان یافته است. در بخش دوم نتایج مقالات مورد مطالعه و پیشینه پژوهش را گزارش می‌دهد. در بخش سوم نتیجه‌گیری‌ها و در بخش چهارم کمبودها و فرصت‌های آتی پژوهشی ارائه شده است.

#### مرور نتایج پژوهش‌های پیشین

پژوهش‌های رفتاری کاربرد اطلاعات بها را می‌توان پیرامون دو محور اصلی شامل دید سوابق و پیامدها در گردش دید. در این بخش نیز به پیروی از تمایل نویسه‌های پژوهشگران قبلی به این دو محور، پیشینه پژوهش‌ها در دو بخش سوابق و پیامدها مرور می‌شوند.

### سوابق استفاده از اطلاعات بها

پذیرش ابداعات حسابداری مدیریت (مانند بهایابی بر مبنای فعالیت، بهایابی کیفیت و غیره) در هر سازمان، متأثر از عوامل متعددی است. اغلب انتخاب از میان دو گزینه «قبول» یا «رد» این ابداعات، به شایستگی‌ها و قابلیت‌های فنی آنها بازمی‌گردد (لپسلی و رایت، ۲۰۰۴). درحالی‌که سودمندی اطلاعات بها شاهدهی بر شایستگی فنی این یک مدل بهایابی است (لی، ۲۰۰۳)، عوامل انسانی نیز نقش مهمی را در پذیرش هر مدل بهایابی ایفا می‌کنند (بریرز و چوا، ۲۰۰۱؛ ال‌کوف و همکاران، ۲۰۰۸). بنابراین گروهی از مطالعات رفتاری بر بررسی سوابق استفاده از اطلاعات بها در اتخاذ تصمیمات متمرکز هستند. هدف این جریان پژوهشی درک عوامل مؤثر بر تمایل افراد نسبت به استفاده از اطلاعات بها به عنوان یک منبع اطلاعاتی در تصمیم‌گیری‌ها است. این عوامل را می‌توان در دو طبقه «عوامل انسانی» و «عوامل مبتنی بر ساختار بازار» جای داد.

در نخستین مطالعه رفتاری که بررسی تأثیر «عوامل انسانی» مدنظر قرار گرفته، جرمیاس (۲۰۰۱) نقش عوامل رفتاری در میل افراد به استفاده از اطلاعات «بها بر مبنای فعالیت»<sup>۴</sup> را مورد توجه قرار داد. او این فرضیه را که «استفاده یا عدم استفاده از اطلاعات بها بر مبنای فعالیت در فرآیند تصمیم‌گیری، تحت تأثیر تعهد کاربران به رویکرد مدیریت بهای قبلی قرار دارد» را آزمود. یافته‌های پژوهش جرمیاس نشان می‌دهد که با افزایش سطح تعهد افراد نسبت به رویکرد «مدیریت بها بر مبنای حجم»<sup>۵</sup> (رویکرد قبلی)، سطح مقاومت افراد در برابر استفاده از «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت»<sup>۶</sup> نیز افزایش می‌یابد.

با تأکید بر دیدگاهی کارکردی، اسنید و همکاران (۲۰۰۵) تأثیر پیامدهای مورد انتظار استفاده از «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت» در تصمیم‌گیری‌ها بر تمایل افراد نسبت به استفاده از این اطلاعات را مورد بررسی قرار دادند. آنها به این نتیجه دست یافتند که در صورت مطلوبیت پیامدهای مورد انتظار استفاده از «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت»، کاربرد این اطلاعات با اقبال مواجه خواهد شد.

فنا و همکاران (۲۰۰۵) پیامدهای مورد انتظار از کاربرد «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت» بر منافع شخصی افراد را در استفاده از این اطلاعات مؤثر فرض کردند. نتایج ابراز می‌دارند که تمایل کاربران نسبت به استفاده از «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت»، به سودآوری محاسبه‌شده بر

مبنای این اطلاعات وابسته است. به عبارت دیگر، تنها زمانی که کاربرد «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت»، حوزه‌ی تحت سرپرستی فرد را سودآورتر معرفی کند، تمایل به استفاده از این اطلاعات نیز وجود خواهد داشت. کاهش سودآوری حوزه‌ی تحت سرپرستی افراد تأثیر (منفی) بیش‌تری را در مقایسه با تأثیر (مثبت) افزایش سودآوری حوزه‌ی تحت سرپرستی بر مبنای «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت»، بر حمایت کاربران از کاربرد این اطلاعات دارد.

در مطالعه‌ای جذاب، ورا-مونوز (۱۹۹۸) تأثیر سطح دانش افراد در یک شاخه علمی بر توانایی و تمایل آنها در استفاده از اطلاعات سایر رشته‌های علمی را بررسی نمود. او اختصاصاً تأثیر «دانش حسابداری» بر استفاده از «اطلاعات بهای فرصت»<sup>۷</sup> را مورد توجه قرار داده و به این نتیجه رسید که با ارتقای سطح «دانش حسابداری» افراد، احتمال نادیده گرفتن «اطلاعات بهای فرصت» در تصمیم‌گیری‌ها نیز افزایش می‌یابد.

اولین مطالعه به قصد بررسی تأثیر «عوامل مبتنی بر بازار» بر سوابق استفاده از اطلاعات بها، توسط کریشان و همکاران (۲۰۰۲) به مرحله اجرا رسید. این نویسندگان بازار را به عنوان منبع اختلافات مدنظر قرار داده و تمایل به استفاده از اطلاعات بها را در بازارهای مختلف مطالعه کردند. نتایج این مطالعه حاکی از آن است که «تمایل به استفاده از اطلاعات بها، تحت تأثیر ساختار بازاری قرار دارد که کاربران این اطلاعات در آن مشغول به فعالیت هستند». آنها تغییرات حجم اطلاعات گردآوری را در بستر بازارهای مختلف مطالعه کرده و به این نتیجه دست یافتند که در «بازارهای انحصاری» و «بازارهای انحصاری دو جانبه»<sup>۸</sup> به ترتیب بیش‌ترین و کم‌ترین اطلاعات بها توسط افراد گردآوری و استفاده می‌شود.

### پیامدهای استفاده از اطلاعات بها

در این نقطه، مسئله «سودمندی اطلاعات بها» مطرح است. این مسئله را می‌توان به نحوی ملموس‌تر و در قالب استفهامی چنین به رشته تحریر درآورد: «آیا بکارگیری اطلاعات بها، بر عملکرد تصمیمات مختلف موثر است؟». مرور پیشینه پژوهش حاکی از شکل‌گیری جریان پژوهشی دیگری حول این سوال است. در این بخش به دنبال تلخیص این جریان پژوهشی هستیم.

بریرز و همکاران (۱۹۹۹) اقدام به آزمون اثرات تعدیل‌کننده انواع مختلف اطلاعات بازخوردی بر عملکرد تصمیمات مبتنی بر «اطلاعات بها بر مبنای حجم» کردند. عملکرد

تصمیمات کاربران اطلاعات، در مقایسه با عملکردهای بهینه نظری تصمیم (مبتنی بر اطلاعات بها بر مبنای فعالیت)، اندازه‌گیری شده است. این مطالعه نشان می‌دهد که افراد با دریافت انواع اطلاعات بازخوردی، عملکردی با شباهت بیش‌تر به عملکرد بهینه نظری از خود به نمایش می‌گذارند.

اکتر و همکاران (۱۹۹۹) تأثیر کاربرد اطلاعات حاصل از «بهایابی هدف<sup>۹</sup>» بر عملکرد را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان می‌دهد که تأثیر استفاده از انواع «اطلاعات بهای هدف<sup>۱۰</sup>» بر عملکرد، تنها با در نظر گرفتن میزان دسترسی افراد به اطلاعات بهای هدف معنادار است.

والر و همکاران (۱۹۹۹) نیز دو سیستم «بهایابی جذبی<sup>۱۱</sup>» و «بهایابی متغیر<sup>۱۲</sup>» را با بررسی تأثیر بازخوردهای بازار بر تصمیمات قیمت‌گذاری مبتنی بر اطلاعات بهای حاصل از این دو سیستم را بازمینی نمودند. نتایج نشان داد که در اتخاذ تصمیمات قیمت‌گذاری بلندمدت تأثیر بازخوردهای بازار جایگزین تأثیر اطلاعات بهای مبتنی بر این دو سیستم می‌شود.

ویگر و آناندراجان (۱۹۹۹) و آناندراجان و ویگر (۲۰۰۱) تأثیر استفاده از «اطلاعات بهای کیفیت<sup>۱۳</sup>» بر اتخاذ تصمیمات قیمت‌گذاری را بررسی کردند. این دو مطالعه بر «تمایزات پیامدهای تصمیم» بجای «کیفیت پیامدهای تصمیم» تأکید دارند. استدلال بر این است که هر تغییر در تصمیمات قیمت‌گذاری در نتیجه‌ی استفاده از اطلاعات بهای کیفیت، بدون توجه به جهت تغییرات، سودمند شناسایی می‌شود. نتایج حاکی از تأثیر معنادار «اطلاعات بهای کیفیت» بر تصمیمات قیمت‌گذاری است.

بوکهایت (۲۰۰۳، ۲۰۰۴) به مطالعه کاربردهای اطلاعات «ظرفیت بلااستفاده<sup>۱۴</sup>» در تصمیم‌گیری‌ها پرداخته است. بوکهایت (۲۰۰۳) تأثیر ارائه «اطلاعات ظرفیت بلااستفاده» بر سطح «منابع تعهد شده» را بررسی کرده است. یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد که با ارائه این اطلاعات به افراد، همواره سطوح منابع تعهد شده پایین‌تری (بدون توجه به روند بازار) توسط آنها تعیین می‌شود. او در مطالعه بعدی خود تأثیر ارائه اطلاعات «ظرفیت بلااستفاده» بر تصمیمات قیمت‌گذاری را آزمود و به این نتیجه دست یافت که با استفاده از این اطلاعات، همواره قیمت پایین‌تری تعریف می‌شود.

درحالی که بخش عمده‌ای از مطالعات رفتاری بر کاربرد اطلاعات بها در فرآیندهای تصمیم‌گیری فعالیت‌های عملیاتی پایین‌دستی و تولیدی متمرکز بوده، پژوهش بوکر و همکاران (۲۰۰۷) در این زمینه یک استثنا محسوب می‌شود. این مطالعه تأثیر اطلاعات بها بر فعالیت‌های تحقیق و توسعه مورد بررسی قرار داده است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که با ارائه اطلاعات بها به افراد، طرح‌های مقرون به‌صرفه‌تری، بدون تحلیل رفتن ویژگی‌های محصول، ارائه می‌شود.

### عوامل تعدیل‌گر پیامدهای استفاده از اطلاعات بها

تعدادی از پژوهش‌ها به طور اختصاصی به شناسایی عوامل تعدیل‌کننده پیامدهای بکارگیری اطلاعات بها پرداخته‌اند. بطور نمونه، کالاهان و گابریل (۱۹۹۸) تأثیر سطح دقت اطلاعات بها و نوع بازار نتیجه تصمیمات مدیریتی را بررسی نمودند. یافته‌های این مطالعه نشان داد که استفاده از اطلاعات بهای دقیق می‌تواند منجر به بهبود تصمیمات مدیریتی در بازاری شود که «راهبرد مدیریتی» در آن غالب است، اما این یافته در مورد بازاری مبتنی بر «راهبرد تمایز محصول» صدق نمی‌کند.

دریک و همکاران (۱۹۹۹) تأثیر «ساختارهای انگیزشی»<sup>۱۵</sup> بر تصمیم‌گیری مبتنی بر «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت» و «اطلاعات بها بر مبنای حجم» را بررسی کرده و به این نتیجه دست یافتند که در زمان تغییر ساختار انگیزشی از «انگیزه‌های مبتنی بر کار گروهی»<sup>۱۶</sup> به «انگیزه‌های مبتنی بر رقابت»<sup>۱۷</sup>، عملکرد تصمیم‌گیران «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت» نیز از بهترین تا بدترین عملکرد تنزل می‌یابد.

دیرمن و شیلدز (۲۰۰۱) رابطه بین سطح دانش افراد و عملکرد تصمیمات مبتنی بر «اطلاعات بها بر مبنای حجم» را مطالعه و چنین گزارش نمودند که با ارتقای سطح دانش افراد در زمینه‌ی ساختار فعالیت‌های سازمانی، عملکرد تصمیمات مبتنی بر «اطلاعات بها بر مبنای حجم» این افراد نیز بهبود می‌یابد.

کاردینلز و همکاران (۲۰۰۴) تأثیر بازخوردهای بازار و اطلاعات بها بر عملکرد تصمیم‌گیران را مرکز توجه قرار دادند. آنها گزارش کردند که کاربران «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت» نسبت به کاربران «اطلاعات بها بر مبنای حجم» در کسب بازده در بازاری رقابتی، صرف‌نظر از کیفیت بازخوردهای بازار، عملکرد بهتری از خود به نمایش می‌گذارند.

هریسون و کیلو (۲۰۰۶) تأثیر «تعهد کاربران» در رابطه با استفاده از «اطلاعات بها بر مبنای حجم» و «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت» در کارایی تصمیمات مدیریتی را بررسی کردند. در این مطالعه، کارایی و اثربخشی فرآیند تصمیم‌گیری و زمان تصمیم به‌عنوان دو معیار کارایی تصمیمات تعریف شده است. یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد که «اطلاعات بها بر مبنای فعالیت» پیامدهای تصمیم را بهبود می‌بخشد. بعلاوه «تعهد کاربران» به استفاده از اطلاعات بها می‌تواند کیفیت تصمیم را ارتقا دهد.

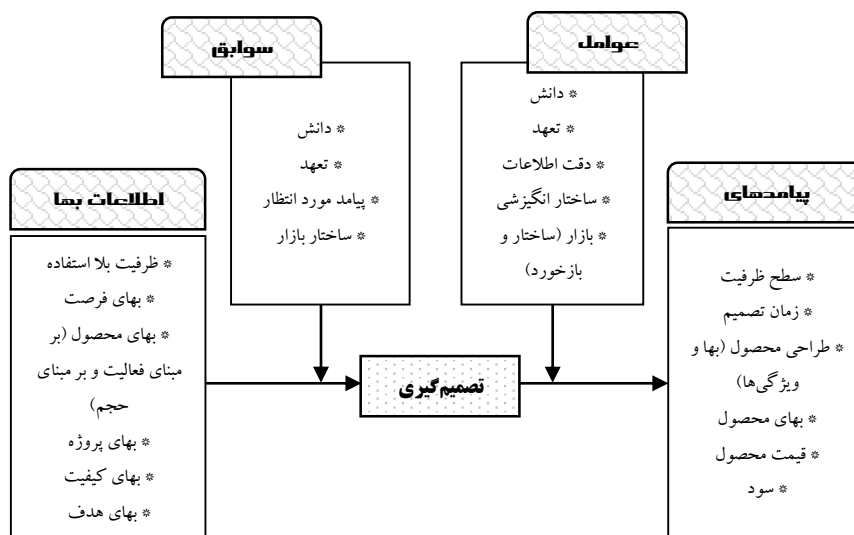
در ادامه، بلومفیلد و لوفت (۲۰۰۶) بازار را به‌عنوان یک منبع اطلاعاتی تلقی کرده و تأثیر «سطح مسئولیت افراد نسبت به اطلاعات بها» بر «کارایی استفاده از بازخوردهای بازار» را بررسی نمودند. یافته‌ها بیانگر این مطلب بودند که با افزایش سطح این مسئولیت، کارایی استفاده از بازخوردهای بازار در راستای اصلاح برآوردهای بها کاهش می‌یابد.

### مصور سازی پیشینه پژوهش

اگر بخواهیم تمامی مطالب ارائه شده در بخش سوم این مطالعه را در سیمایی واحد ارائه دهیم، شکل (۲) پاسخ مناسبی برای این خواسته است. اطلاعات بهای مختلف (ظرفیت بلا استفاده، بهای فرصت، بهای محصول و غیره) با گذر از سوابق افراد (سطح دانش، میزان تعهد نسبت به رویکرد مدیریت قبلی، پیامدهای مورد انتظار استفاده از اطلاعات و ساختار بازار)، وارد فرآیند تصمیم‌گیری می‌شوند. تصمیم اتخاذ شده با گذر از پالونه عوامل تعدیل‌گر (نظیر سطح دانش، تعهد کاربران در رابطه با استفاده از اطلاعات نوین، ساختار انگیزشی و ساختار و بازخوردهای بازار)، پیامدهایی (نظیر کاهش قیمت یا بهای محصول و افزایش سطح ظرفیت) را به دنبال دارد.



نگاره (۲): سوابق و پیامدهای استفاده از اطلاعات بها در تصمیم‌گیری



### نتیجه‌گیری

سوابق استفاده از اطلاعات بها در تصمیم‌گیری‌ها، سندی بر این مدعا است که سوگیری‌های فردی (ورا-مونوز، ۱۹۹۸؛ جرمیاس، ۲۰۰۱؛ فنما و همکاران، ۲۰۰۵؛ اسنید و همکاران، ۲۰۰۵) و ساختار بازار (کریشن و همکاران، ۲۰۰۲) بر نوع اطلاعات بهای منتخب و مقدار استفاده از آن‌ها مؤثر هستند. سوگیری‌های فردی می‌تواند در نتیجه‌ی دانش قبلی آن‌ها (ورا-مونوز، ۱۹۹۸)، تعهدات نسبت به رویکردهای مدیریت بها خاص (جرمیاس، ۲۰۰۱) یا بازده مورد انتظار استفاده از اطلاعات بها (فنما و همکاران، ۲۰۰۵؛ اسنید و همکاران، ۲۰۰۵) ایجاد شود. بعلاوه افراد تصمیمات خود را با توجه به بستر بازار خود اتخاذ می‌کنند.

با توجه به اینکه اغلب مطالعات انجام شده در زمینه پیامد استفاده از اطلاعات بها، به کاربرد یک رویکرد مدیریت بها ویژه (مانند بهایابی بر مبنای فعالیت یا بهایابی هدف) اختصاص یافته، نتایج عمده این پژوهش‌ها به بهبود تصمیمات مدیریتی در نتیجه‌ی استفاده از اطلاعات بهای حاصل از آن رویکرد مدیریت بهای ویژه منتهی شده است. در عین حال، اثرگذاری اطلاعات بها بر فرآیند تصمیم‌گیری با توجه به عوامل درون و برون‌سازمانی تعدیل می‌شود.

عوامل تعدیل‌گر درون‌سازمانی را می‌توان به دو گروه «عوامل انسانی» و «عوامل سیستمی» تقسیم کرد. اثرات تعدیل‌کننده دو عامل انسانی، یعنی دانش (ورا-مونوز، ۱۹۹۸؛ دیرمن و شیلدز، ۲۰۰۱) و تعهد افراد (اکتر و همکاران، ۱۹۹۹؛ بلومفیلد و لوفت، ۲۰۰۶؛ هریسون و کیلو، ۲۰۰۶)، در پژوهش‌های گذشته بررسی شده است. دانش افراد در یک رشته علمی خاص یا تعهد آن‌ها نسبت به گروهی از اطلاعات بهای ویژه، نه تنها بر کارایی افراد در استفاده این اطلاعات بها موثر است، بلکه بر کارایی آن‌ها در استفاده از انواع دیگر اطلاعات بها نیز اثرگذار است. چهار عامل سیستمی، یعنی قالب و شکل ارائه اطلاعات بها (هریسون و کیلو، ۲۰۰۶)، سطح دقت اطلاعات بها (بوکر و همکاران، ۲۰۰۷) و ساختارهای انگیزشی (دریک و همکاران، ۱۹۹۹)، نیز از نظر پیشینه پژوهش دور نمانده است. تلاش‌ها صرف شده برای مطالعه این عوامل سیستمی چنین ثمر داده است که تمام سیستم‌های مورد بررسی تأثیر معناداری بر اثربخشی استفاده از اطلاعات بها در فرآیند تصمیم‌گیری دارند.

مطالعه اثرگذاری عوامل تعدیل‌گر برون‌سازمانی (به‌ویژه بازارها) بر کارایی استفاده از انواع اطلاعات بها در تصمیم‌گیری‌ها، نقطه عطف گروه دیگری از پژوهش‌های رفتاری است. تأثیر بازارها بر استفاده از اطلاعات بها چندبعدی است. اول، بازارها بازخوردهایی را فراهم می‌سازند که می‌توان از آن‌ها در فرآیند تصمیم‌گیری (در کنار اطلاعات بها) بهره برد (بریرز و همکاران، ۱۹۹۹؛ والر و همکاران، ۱۹۹۹؛ کاردینیلز و همکاران، ۲۰۰۴). دوم، اثربخشی انواعی از اطلاعات بها در ساختارهای مختلف بازار متفاوت است (کالاها و گابریل، ۱۹۹۸؛ آناندراجان و ویگر، ۲۰۰۱؛ کریشان و همکاران، ۲۰۰۲؛ بوکهایت، ۲۰۰۴). سوم، با تغییر روند بازار، واکنش افراد نسبت به اطلاعات بها نیز تغییر می‌کند (کریشان و همکاران، ۲۰۰۲؛ بوکهایت، ۲۰۰۳).

### کمبودها و فرصت‌های آتی

یکی از نکات نهفته در این مطالعه در قالب عبارت زیر هویدا می‌شود: «هیچ مطالعه‌ای به بررسی اثرات متقابل عوامل درون و برون‌سازمانی موثر بر پذیرش و کاربرد اطلاعات بها در تصمیم‌گیری‌ها اختصاص نیافته است». افزون بر این، با وجود احساس نیاز شدید به ترکیب نظریه‌های روان‌شناسی و اقتصادی در پژوهش‌های رفتاری (موسر، ۱۹۹۸؛ کالاها و همکاران، ۲۰۰۶)، اکثر پژوهش‌گران مورد توجه در این مطالعه، بر استفاده از نظریه‌های روانشناسی یا

نظریات اقتصادی بصورت مجزا تأکید داشته‌اند. ترکیب نظریه‌های اقتصادی و روان‌شناسی، پژوهش‌گران را در ارائه توضیحاتی در رابطه با روابط متقابل عوامل درون و برون‌سازمانی بر پذیرش و کاربرد اطلاعات بها در تصمیم‌گیری‌ها توانمند می‌سازد.

تذکار این نکته نیز حائز اهمیت است که با توجه به هزینه بالای پیاده‌سازی اغلب سیستم‌های مدیریت بها (نظیر بها یابی بر مبنای فعالیت)، بررسی ابعاد رفتاری استفاده از اطلاعات تولیدی این سیستم‌ها پیش از طراحی و راه‌اندازی خالی از لطف نخواهد بود. در واقع طراحی و اجرای موفقیت‌آمیز هر رویکرد مدیریت بها، نیاز به انجام مطالعات رفتاری در رابطه با ارزش و سودمندی آن رویکرد دارد.

### پی‌نوشت

۱	Antecedents	۲	Consequences
۳	Behavioral Research Paradigm	۴	Activity-Based Costing (ABC)
۵	Volume-Based Costing (VBC)	۶	Activity-Based Cost Information
۷	Opportunity Cost Information	۸	Duopoly Markets
۹	Target Costing	۱۰	Target Cost Information
۱۱	Absorption Costing	۱۲	Variable Costing
۱۳	Quality Cost Information	۱۴	Idle Capacity
۱۵	Incentive Structures	۱۶	Group-Based Incentives
۱۷	Tournament-Based Incentives		

## منابع

- Akter, M. , Lee, J. Y. , and Monden, Y. (1999). Motivational impacts of the type and tightness of target cost information: A laboratory experiment. *Advances in Management Accounting*, 8, 159–171.
- Alcouffe, S. , Berland, N. , and Levant, Y. (2008). Actor-networks and the diffusion of management accounting innovations: A comparative study. *Management Accounting Research*, 19 (1) , 1–17.
- Anandarajan, A. , and Viger, C. (2001). The role of quality cost information in decision making: An experimental investigation of pricing decisions. *Advances in Management Accounting*, 10, 227–249.
- Babad, Y. M. , and Balachandran, B. V. (1993). Cost driver optimization in activity-based costing. *The Accounting Review*, 68 (3) , 563–575.
- Bloomfield, R. J. , and Luft, J. L. (2006). Responsibility for cost management hinders learning to avoid the winner's curse. *The Accounting Review*, 81 (1) , 29–47.
- Booker, D. M. , Drake, A. R. , and Heitger, D. L. (2007). New product development: How cost information precision affects designer focus and behavior in a multiple objective setting. *Behavioral Research in Accounting*, 19, 19–41.
- Briers, M. , and Chua, W. F. (2001). The role of actor-networks and boundary objects in management accounting change: A field study of an implementation of activity-based costing. *Accounting, Organizations and Society*, 26 (3) , 237–269.
- Briers, M. L. , Chow, C. W. , Hwang, N. -C. R. , and Luckett, P. F. (1999). The effects of alternative types of feedback on product-related decision performance: A research note. *Journal of Management Accounting Research*, 11, 75–92.
- Buchheit, S. (2003). Reporting the cost of capacity. *Accounting, Organizations and Society*, 28 (6) , 549–565.
- Buchheit, S. (2004). Fixed cost magnitude, fixed cost reporting format, and competitive pricing decisions: Some experimental evidence. *Contemporary Accounting Research*, 21 (1) , 1–24.
- Callahan, C. M. , and Gabriel, E. A. (1998). The differential impact of accurate product cost information in imperfectly competitive markets: A theoretical and empirical investigation. *Contemporary Accounting Research*, 15 (4) , 419–455.
- Callahan, C. M. , Gabriel, E. A. , and Sainty, B. J. (2006). A review and classification of experimental economics research in accounting. *Journal of Accounting Literature*, 25, 59–126.
- Cardinaels, E. , Roodhooft, F. , and Warlop, L. (2004). The value of activity-based costing in competitive pricing decisions. *Journal of Management Accounting Research*, 16, 133–148.
- Cheatham, C. B. , and Cheatham, L. R. (1996). Redesigning cost systems: Is standard costing obsolete? *Accounting Horizons*, 10 (4) , 23–31.

- Cooper, R. , and Kaplan, R. S. (1988). Measure costs right: Make the right decisions. *Harvard Business Review*, 66 (9) , 96–103.
- Dearman, D. T. , and Shields, M. D. (2001). Cost knowledge and cost-based judgment performance. *Journal of Management Accounting Research*, 13, 1–18.
- Drake, A. R. , Haka, S. F. , and Ravenscroft, S. P. (1999). Cost system and incentive structure effects on innovation, efficiency and profitability in teams. *The Accounting Review*, 74 (3) , 323–345.
- Fennema, M. G. , Rich, J. S. , and Krumwiede, K. (2005). Asymmetric effects of activity-based costing system cost reallocation. *Advances in Accounting Behavioral Research*, 8, 167–187.
- Giddens, A. (2006) *Sociology*. Cambridge: Polity.
- Harrison, D. S. , and Killough, L. N. (2006). Decision outcomes under activity-based costing: Presentation and decision commitment interactions. *Advances in Management Accounting*, 15, 169–193.
- Haynes, C. M. , and Kachelmeier, S. J. (1998). The effects of accounting contexts on accounting decisions: A synthesis of cognitive and economic perspectives in accounting experimentation. *Journal of Accounting Literature*, 17, 97–136.
- Jermias, J. (2001). Cognitive dissonance and resistance to change: The influence of commitment confirmation and feedback on judgment usefulness of accounting systems. *Accounting, Organizations and Society*, 26 (2) , 141–160.
- Kaplan, R. S. , and Anderson, S. R. (2004). Time-driven activity-based costing. *Harvard Business Review*, 82 (11) , 131–138.
- Koonce, L. , and Mercer, M. (2005). Using psychology theories in archival financial accounting research. *Journal of Accounting Literature*, 24, 175–214.
- Krishnan, R. , Luft, J. L. , and Shields, M. D. (2002). Competition and cost accounting: Adapting to changing markets. *Contemporary Accounting Research*, 19 (2) , 271–302.
- Kwok, W. C. C. , and Sharp, D. J. (1998). A review of construct measurement issues in behavioral accounting research. *Journal of Accounting Literature*, 17, 137–174.
- Lapsley, I. , and Wright, E. (2004). The diffusion of management accounting innovations in the public sector: A research agenda. *Management Accounting Research*, 15 (3) , 355–374.
- Lee, J. Y. (2003). Cost system research perspectives. *Advances in Management Accounting*, 11, 39–57.
- Moser, D. V. (1998). Using an experimental economics approach in behavioral accounting research. *Behavioral Research in Accounting*, 10, 94–110.
- Pizzini, M. J. (2006). The relation between cost-system design, managers' evaluations of the relevance and usefulness of cost data, and financial performance: An empirical study of US hospitals. *Accounting, Organizations and Society*, 31 (2) , 179–210.
- Snead, K. C. , Johnson, W. A. , and Ndede-Amadi, A. A. (2005). Expectancy theory as the basis for activity-based costing systems implementation by managers. *Advances in Management Accounting*, 14, 253–275.

- Solomon, I. , and Trotman, K. T. (2003). Experimental judgment and decision research in auditing: The first 25 years of AOS. *Accounting, Organizations and Society*, 28 (4) , 395–412.
- Sprinkle, G. B. (2003). Perspectives on experimental research in managerial accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 28 (2–3) , 287–318.
- Vander Merwe, A. , and Keys, D. E. (2002). The case for resource consumption accounting. *Strategic Finance*, 84 (10) , 1–6.
- Vera-Munoz, S. C. (1998). The effects of accounting knowledge and context on the omission of opportunity costs in resource allocation decisions. *The Accounting Review*, 73 (1) , 47–72.
- Viger, C. , and Anandarajan, A. (1999). Cost management and pricing decisions made with quality cost information. *Cost Management*, 13 (1) , 21–27.
- Waller, W. S. , Shapiro, B. , and Sevcik, G. (1999). Do cost-based pricing biases persist in laboratory markets? *Accounting, Organizations and Society*, 24 (8) , 717–739.

## نکات قابل توجه برای خود ارزیابی یک پژوهش تجربی

### حسابداری

بهاره حقیقی طلب<sup>۱</sup>

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۵/۳۰

تاریخ پذیرش: ۹۶/۰۱/۳۰

#### چکیده

با توجه به موضوعات مشترک مطرح شده توسط هیات داوران همایش‌های حسابداری و ویراستاران مجلات پیرامون مقالات ارسالی، این مقاله فهرستی از نکات قابل توجه (PTC)<sup>۱</sup> را به منظور کمک به پژوهشگران در بهبود و خود ارزیابی<sup>۲</sup> مقالات خود ارائه می‌نماید. نکات مهمی که پژوهشگران باید به آنها توجه نمایند، در قالب پنج قسمت اصلی یک پژوهش، شامل مسئله، نظریه، نوآوری (ارزش افزوده علمی)، طرح/روش پژوهش، تجزیه و تحلیل و تفسیر یافته‌ها و نتیجه‌گیری ارائه می‌گردد. مقاله حاضر از حیث معرفی انواع پژوهش‌های حسابداری، راهکارهای افزایش ارزش افزوده علمی یک مطالعه و معرفی مطالعات برجسته‌ی انجام شده تاکنون در هر مورد، دارای نوآوری است. پیش‌بینی و طرح این موضوعات، می‌تواند به محققان حسابداری، به ویژه دانشجویان دکتری و اعضای جدید هیئت علمی کمک نماید تا یک ایده ابتدایی پژوهش تجربی در حسابداری را به مطالعه‌ای اندیشمندانه و با دقت طراحی شده تبدیل نموده و بازخورد مفیدتری دریافت نمایند.

**واژه‌های کلیدی:** پژوهش تجربی حسابداری، خود ارزیابی، فهرست نکات قابل توجه.

طبقه‌بندی موضوعی: C18

## مقدمه

تاکنون برخی مسائل خاص به ویژه پیرامون ارزش افزایی مطالعات و طرح پژوهش، به صورت مکرر در همایش‌ها مطرح شده و امکان پیش‌بینی این مسائل، بررسی و خود ارزیابی منظم و موثر این عوامل را به محققان می‌دهد. این مقاله، فهرستی از نکات قابل توجه را در تهیه پژوهش‌های تجربی حسابداری ارائه می‌کند. پژوهش‌های تجربی موفق باید از هر دو لحاظ مفهومی<sup>۳</sup> و تجربی<sup>۴</sup> معتبر باشند. از لحاظ ساختاری سه قسمت اول یک پژوهش تجربی، شامل موضوعات مفهومی و دو قسمت بعدی شامل مسائل تجربی است. ساختار سه بخش ابتدایی موضوعات مفهومی مشابه بوده و پیرامون طرح سوال اولیه پژوهش به صورت شفاف، توسعه نظریه‌ی<sup>۵</sup> مطالعه و منطبق مرتبط با آن و ارزیابی و مکتوب نمودن افزوده علمی<sup>۶</sup> و دلایل انجام مطالعه موضوعاتی را ارائه می‌دهند. قسمت چهارم در برگرفته‌ی زیرمجموعه‌های جداگانه به ترتیب شامل طرح تحقیق و تجزیه و تحلیل مطالعات تجربی<sup>۷</sup>، آزمایشگاهی<sup>۸</sup>، میدانی<sup>۹</sup> و یا پرسشنامه‌ای<sup>۱۰</sup> است. قسمت پنجم بر تفسیر یافته‌ها و نتیجه‌گیری تمرکز دارد.

انتظار می‌رود، استفاده از فهرست نکات قابل توجه این مقاله، نویسندگان را در طرح روشن افکار خود یاری نماید، امری که پیش شرط انتقال موثر ایده‌های آنان به دیگران است. همچنین استفاده از این فهرست به صورت گروهی به طور بالقوه می‌تواند ارتباطات میان نویسندگان مشترک (همکار)<sup>۱۱</sup> را با افزودن ساختاری منظم به این فرآیند بهبود بخشد. بنابراین هدف این مقاله کمک به محققان حسابداری در بهبود کیفیت مطالعات و طرح شفاف نحوه بررسی موضوعات اصلی توسط داوران است. اگرچه بهبود کیفیت، تضمین‌کننده چاپ مقاله نیست، اما می‌تواند به احتمال چاپ را افزایش دهد. مطالعات متعدد دیگری، ابزار نوشتن منظم در هنگام آماده‌سازی آثار علمی برای چاپ در نشریات (آنوگازی و همکاران، ۲۰۱۱) و یا راه‌های برای عضویت هیات علمی جهت آگاهی دانشجویان دوره‌ی دکتری یا اعضای هیات علمی فعلی (برای بهبود این دوره) از لحاظ پژوهشی (بیر و همکاران، ۲۰۱۰) و یا مدیریت فرآیند بررسی مطالعات حسابداری (اولر و همکاران، ۲۰۱۶؛ دالتون و همکاران، ۲۰۱۶) پیشنهاد نموده‌اند، اما این مقاله به فرآیند پژوهش می‌پردازد. با این وجود، تمامی جنبه‌های موضوعات مرتبط با فرآیند تحقیق را نمی‌توان در این مجال تبیین نمود لذا موضوعاتی انتخاب شده‌اند که مکرراً طرح می‌شوند. این فهرست نمی‌تواند جایگزین آموزش، دریافت مشاوره از همکاران، بازخورد از



سمینارها و تلاش مستمر برای کامل کردن موفقیت آمیز یک پژوهش باشد، اما به گونه‌ای طراحی شده که محققان را به عمیق فکر کردن تشویق نماید. در ادامه خلاصه‌ای از این فهرست ارائه می‌گردد. ابتدا نکات مرتبط با سه قسمت مفهومی شامل سوال تحقیق، نظریه و افزوده علمی پژوهش مطرح و سپس نکاتی پیرامون تجزیه و تحلیل و طرح تحقیق و تفسیر یافته‌ها و نتیجه گیری ارائه می‌شود.

### سوال تحقیق

سوال تحقیق شما دقیقاً چیست؟ با توجه به موارد ذیل ذهن و نوشته خود را روشن نمایید. معنای عبارات کلیدی<sup>۱۲</sup> در سوال تحقیق: ادبیات حسابداری شامل اصطلاحات متعددی است که باید به دقت تعریف شوند مانند کیفیت سود<sup>۱۳</sup>، استقلال حسابرس<sup>۱۴</sup> و قرارداد بهینه<sup>۱۵</sup>. به عنوان نمونه دچو و همکاران (۲۰۱۰)، بیان کردند که "کیفیت سود" تنها می‌تواند در شرایط خاصی تعریف گردد، زیرا معانی مختلفی برای استفاده کنندگان مختلف از اطلاعات دارد. این مفاهیم به روش‌های مختلفی مانند ضریب پاسخ به سود<sup>۱۶</sup> و اقلام تعهدی اختیاری<sup>۱۷</sup> در تحقیقات قبلی تعریف عملیاتی شده‌اند. در نتیجه محققان کیفیت سود، باید تعریف دقیقی از این مفهوم ارائه و توضیح دهند که چگونه برای اهداف مطالعه‌ی خود آن را عملیاتی می‌سازند.

حوزه<sup>۱۸</sup> سوال تحقیق: هیچ مطالعه‌ای نمی‌تواند تمام جنبه‌های یک موضوع را بررسی نماید، اما نکته‌ی مهم توجه این است که قسمت مدنظر محقق، با در نظر گرفتن چگونگی تاثیر سایر حوزه‌ها بر آن، از چه جنبه‌هایی دارای اعتبار و ارزش افزوده علمی، مناسب است. محققان باید توجه نمایند که چگونه انتخاب حوزه تحقیق می‌تواند بر تمرکز<sup>۱۹</sup>، اعتبار<sup>۲۰</sup> و افزوده علمی مطالعه تاثیر گذارد. در خصوص تمرکز، تعداد صفحات مرسوم در مقالات حسابداری، امکان پرداختن موثر به یک موضوع را محدود می‌سازد. اغلب مطالعات قادرند تنها یک یا دو موضوع را به طور موثر تبیین نمایند، اما داوران غالباً راه‌هایی پیشنهاد می‌دهند تا محقق حوزه مطالعه را گسترش دهد. محقق باید به دقت بررسی نماید اگر توسعه حوزه، بینش جدید با اهمیتی را به موضوع اصلی اضافه کند ایده خوبی است، اما افزودن کامل موضوعی دیگر، تمرکز مطالعه بر موضوع اصلی را کاهش می‌دهد. همچنین حیطه تحقیق می‌تواند بر اعتبار یافته‌ها اثر بگذارد. منطق کنار گذاشتن یک موضوع اغلب این است که تاثیر آن کمتر اهمیت دارد و یا می‌تواند برون

زا<sup>۲۱</sup> در نظر گرفته شود. فرانسیز و شیپر (۱۹۹۹)، با سنجش رابطه میان بازده سهام با سود و اطلاعات ترازنامه، تغییرات در مربوط دانستن صورت‌های مالی برای سرمایه‌گذاران را بررسی و دریافته‌اند که بین سال‌های ۱۹۵۲ الی ۱۹۹۴، سود ارتباط ارزشی<sup>۲۲</sup> کمتری داشته و ترازنامه مربوط تر بوده‌است. اگر حیطه تحقیق مزبور فقط به رابطه میان بازده سهام و سود یا فقط به رابطه میان بازده سهام و اطلاعات ترازنامه محدود شده بود، به نتایج متضادی در خصوص چگونگی تغییر در مربوط بودن صورت‌های مالی دست می‌یافت.

آیا سوال تحقیق مبین یک رابطه علی<sup>۲۳</sup> است یا همبستگی؟ تحقیقات حسابداری اکثر روابط علی را تا همبستگی نشان می‌دهند. در تحقیق علی هدف این است که از معلول (متغیر وابسته) به علت احتمالی (متغیر مستقل) برسیم. بنابراین گذشته‌نگر بوده و یافته‌هایی قوی‌تر و قطعی‌تر بدست می‌دهد، اما در همبستگی، هدف بررسی ارتباط متغیرها است. با این وجود، در اغلب تحقیقات تجربی یا میدانی، همزمانی<sup>۲۴</sup> و ماهیت درون‌زایی<sup>۲۵</sup> داده‌ها سبب می‌شود که توان ترسیم استنتاج‌های علی محدود گردد. تحقیقات شبه آزمایشی، برای تعیین رابطه علی مناسب‌ترند زیرا متغیر مستقل A با ثابت نگهداشتن سایر عوامل، می‌تواند قبل از اندازه‌گیری متغیر وابسته B، دستکاری شود. به طور عکس محدودیت آزمایش این است که سایر عوامل محیط طبیعی که در محیط آزمایش، اندازه‌گیری، دستکاری یا کنترل نمی‌شوند می‌توانند تاثیر A بر B را در محیط آزمایش خنثی یا تقویت نمایند.

### نظر به

آیا چارچوب مفهومی مطالعه شما، منطقیاً سازگار<sup>۲۶</sup> و معتبر است؟ برای پاسخ به این سوال دو گام ذیل را انجام دهید:

بسط چارچوب مفهومی: چارچوب مفهومی مطالعه خود را با بکارگیری بحث‌های تئوریک و/یا یافته‌های تحقیقات تجربی قبلی در یک حوزه خاص بسط دهید:

- اطمینان حاصل کنید که پیشینه تحقیق شما به اندازه کافی برای شناسایی تمام نظریه‌های مرتبط با موضوع که منجر به پیش‌بینی‌های مشابه یا متضاد<sup>۲۷</sup> خواهند شد، کامل است. به جای فهرست کردن پیشینه تحقیق، توضیح دهید چگونه نظریه‌ها و شواهد موجود در ادبیات فعلی با سوال تحقیق مرتبط می‌گردد.

- هنگام تجزیه و تحلیل از نظر عوامل کلیدی، به برقرار ماندن نظریه‌ی اصلی توجه نمایید. مفروضات مطالعه را در خصوص انگیزه‌ها و اولویت‌های تحقیق به صورت یکنواخت اعمال نموده و اگر مفروضات برای عوامل کلیدی یکنواخت نیستند، آن‌ها را اصلاح نمایید. به عنوان نمونه در مطالعه‌ای که مدیران دو نوع تصمیم اتخاذ می‌کنند، اگر مدیران در اتخاذ تصمیم اول تحت تاثیر سوگیری شناختی<sup>۲۸</sup> قرار دارند، همین اثر باید بر تصمیم دوم نیز تاثیر گذارد، مگر اینکه توضیح داده شود تفاوت‌های موجود در شرایط اخذ تصمیم دوم، این سوگیری را حذف می‌نماید. همچنین در مطالعه مدیران و تحلیلگران، اگر فرض شود مدیران تصمیم‌گیرندگان منطقی هستند، تحلیلگران نیز این چنین در نظر گرفته می‌شوند مگر مطالعه دلیلی را برای وجود تمایز ارائه دهد.
  - اطمینان حاصل کنید که تمامی فرضیه‌ها/پیش‌بینی‌های انجام شده در مقاله با یکدیگر سازگار هستند. به عنوان مثال اگر مطالعه فرض می‌کند که رقیبان شرکت می‌توانند از جنبه‌ای خاص رفتار استراتژیک شرکت را پیش‌بینی کنند، باید در خصوص سایر جنبه‌های رفتار استراتژیک نیز مفروضات مشابهی در خصوص توان پیش‌بینی بکار رود.
  - سازوکاری را که به وسیله آن، مفاهیم حوزه کار شما با یکدیگر مرتبط می‌شوند، تبیین نمایید. تبیین جزئیات این سازوکار با مستندسازی نحوه واقعی بکارگیری این مفاهیم در عمل، درک کاملتری از منطق مطالعه برای خواننده ایجاد می‌کند. گفتگو با شاغلین مرتبط با این حوزه، راه مناسبی برای کسب این دانش است. به عنوان مثال محققانی که نقش اطلاعات حسابداری را در تصمیمات موسسات رتبه بندی اوراق قرضه<sup>۲۹</sup> مطالعه می‌کنند ممکن است پس از مصاحبه با یک تحلیلگر درک جدید و قابل توجهی از جنبه‌های مهم مطالعه خود بدست آورند.
  - نتایج دیگری را که در صورت صحت نظریه، منطقاً باید یا نباید مشاهده شوند را بیان نمایید. آیا نظریه تحقیق شما باید در سایر محیط‌ها برقرار بماند یا خیر (تجزیه و تحلیل‌های مقطعی<sup>۳۰</sup>)، عواقب (پیامدهای) بالقوه<sup>۳۱</sup> و اثرات ضمنی (عوامل مداخله گر)<sup>۳۲</sup> در صورت برقراری نظریه شما چیست؟
- برای مثال، مطالعه‌ی برنارد و توماس (۱۹۹۰)، در خصوص نوسانات پس از اعلام سود<sup>۳۳</sup> نمونه مناسبی از بسط چارچوب مفهومی را در بر دارد. آن‌ها بیان کردند سرمایه‌گذاران ساده لوحانه

باور دارند که سودهای فصلی از گام تصادفی فصلی پیروی می‌کنند در حالی که، در حقیقت یک طرح سری زمانی پیچیده‌تر دارند. این ویژگی خاص از باور سرمایه‌گذاران، محققان را قادر می‌سازد تا پیش‌بینی‌هایی در مورد زمانبندی، اندازه و علامت واکنش‌های بازار بعد از اعلام سود انجام دهند. در پیش‌بینی مقطعی<sup>۳۴</sup> نوسانات بازده سهام پس از اعلام سود، در یک بازه سه روزه پس از اعلام سود متمرکز شد. آن‌ها پیش‌بینی نمودند که بازده‌های سهام در همان جهت اخبار سود اولیه نوسان نموده و در سه ماهه‌های بعدی مقدار این نوسان کاهش می‌یابد. سپس در سه ماهه‌ی چهارم، علامت نوسان معکوس علامت اخبار سود اولیه خواهد شد. آنان برای هر یک از این پیش‌بینی‌ها شواهدی فراهم آوردند، که اعتبار توضیحات آنان را افزایش و پذیرش توضیحات رقیب<sup>۳۵</sup> را دشوار می‌کند.

تشریح توضیحات رقیب: پیش‌بینی‌های مطالعه‌ی شما چه تفاوتی با توضیحات مختلف موجود دارد؟ چرا توضیحات دیگر در این حوزه فاقد اهمیت‌اند؟ شناسایی و تجزیه و تحلیل توضیحات رقیب برای یک نظریه می‌تواند اعتبار یافته‌ها را افزایش دهد. اینکه کدام یک از یافته‌های این نظریه با نظریات دیگر در مطالعات پیشین مطابقت دارد یا ندارد. حتی اگر تشخیص کامل تفاوت‌های توضیحات احتمالی رقیب امکان‌پذیر نباشد، شناخت آن‌ها به این منظور که تا چه میزان تشخیص تمایز میان توضیحات محقق و توضیحات رقیب ضرورت دارد، لازم است.

## افزوده علمی

پژوهش به درک از حسابداری چه چیزی را می‌افزاید؟ افزوده‌ی علمی در حقیقت اثر مطالعه بر حوزه تحقیق را نشان می‌دهد. تصمیم‌گیری در خصوص اینکه چه چیز افزوده علمی با اهمیتی را شکل می‌دهد، مستلزم قضاوت است و ممکن است ایجاد افزوده علمی سال‌ها طول بکشد. اگرچه خوانندگان اغلب توافق نظر دارند که یک مطالعه زمانی افزوده علمی دارد که محققان به روشنی نوآوری‌ها را بر شمارند، نه اینکه پی بردن به آن‌ها را با توجه به نتایج مطالعه به خوانندگان واگذار نمایند. افزوده علمی ممکن است از یک یا چند جنبه در مقاله وجود داشته باشد که می‌تواند خوانندگان را به شایستگی<sup>۳۶</sup> هر چه بیشتر مقاله متقاعد سازد. محققان باید چارچوب مفهومی<sup>۳۷</sup> (بخش ۲) را به‌عنوان خاستگاه مهمی از ایده‌ها برای نوآوری مطالعه ترسیم و برای اطمینان از وجود افزوده علمی در مقاله خود دو گام ذیل را اتخاذ نمایند.

## تبیین ابعاد جدید یا جالب مطالعه

الف- عنوان به خودی خود جالب یا با اهمیت است، زیرا به یک پدیده فراگیر<sup>۳۸</sup> یا روندی در حال ظهور<sup>۳۹</sup>، موضوعات بحث برانگیز<sup>۴۰</sup>، قانونی/یا یک موضوع داغ<sup>۴۱</sup> مرتبط است، از نظر کمی یا کیفی اهمیت دارد، یک سوال اساسی حسابداری، یا یک عامل حیاتی پیرامون گزارشگری مالی یا مدیریتی، حسابرسی، مالیات و یا سایر جنبه‌های عملکرد یک سازمان را توضیح داده است. به طور نمونه، مطالعه بارتون و مرکر (۲۰۰۵)، در خصوص اعتبار افشائیات گزارشگری مالی مدیریت<sup>۴۲</sup> دیدگاهی جدید درباره‌ی عاملی اساسی و مرتبط با فرآیندی مهم در حسابداری است. طرح تمایل مدیریت به انتساب عملکرد ضعیف خود به عوامل برون سازمانی، ادبیات قبلی تحقیق در خصوص افشا را گسترش داد. آنان نشان دادند هنگامی که مدیر اظهارات محتمل (باور کردنی، پذیرفتنی)<sup>۴۳</sup> از عملکرد ضعیف ارائه می‌دهد، تحلیلگران سود بالاتری را پیش‌بینی می‌کنند در مقایسه با زمانی که اظهارات او قابل پذیرش نبوده یا توضیحاتی ارائه نمی‌گردد. یعنی اظهارات غیرمحتمل مدیر، به جای برداشت مطلوب، به عنوان سخنان بی ارزش<sup>۴۴</sup> در نظر گرفته شده، تحلیلگران مالی دیدگاه منفی نسبت به آن داشته و با پیش‌بینی سود کمتر، هزینه سرمایه افزایش می‌یابد.

ب- مطالعه نسبت به مطالعات قبلی متمایز است یا آن‌ها را بسط می‌دهد؟ مطالعه با بررسی موضوع از یک دیدگاه جدید<sup>۴۵</sup> یا شناسایی یک حوزه، روش یا نظریه‌ی جدید، دانش ما را در خصوص یک موضوع قبلاً بررسی شده، توسعه می‌دهد و یا نتایج ناهمگون<sup>۴۶</sup> تحقیقات گذشته را با هم تطبیق<sup>۴۷</sup> یا قسمتی از معمای ادبیات تحقیق را برطرف می‌نماید. اگر نتایج مستقیماً از مطالعات قبلی یا اکتشافات فردی حاصل نشده و یافته‌ها برای خوانندگان بدیهی به نظر می‌رسند، بحث نمایید که چه دلایل دیگری می‌توانند وجود داشته باشند. مطالعه‌ی بامبر و همکاران (۲۰۱۰) به طور موثر چگونگی گسترش ادبیات پیشین را به روشی جدید و مهم ارائه می‌دهد. محققان بیان کردند که تئوری‌های استفاده شده در اغلب تحقیقات قبلی، برای ویژگی‌ها و اولویت‌های خاص مدیر که بر گزارشگری مالی موثرند، هیچ نقشی یا نقش اندکی در نظر گرفته‌اند. آن‌ها با ترسیم یک تئوری مدیریت جایگزین که اجازه می‌داد ارزش‌ها و سبک‌های شخصی مدیران ارشد، بر انتخاب‌های گزارشگری تاثیر بگذارند، شواهد تجربی مناسبی فراهم و ملاک جدیدی برای افشا شناسایی نمودند که بر تحقیقات آتی حوزه افشا تاثیرگذار است.

### تعیین اثر مطالعه بر تغییر مفاهیم، افراد، عقاید، اعمال

مفاهیم با اهمیت در قالب تئوری یا عمل را که بر مبنای مطالعه‌ی شما تغییر خواهند نمود، شناسایی نمایید. عقاید یا اعمال چه کسانی مانند محققان، سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران، مدیران، حساب‌برسان، ممیزان مالیاتی، قانون‌گذاران (تدوین‌کنندگان سیاست‌ها) در نتیجه‌ی مطالعه شما احتمالاً تغییر خواهد کرد؟ مطالعه‌ی فردریک و لیبی (۱۹۸۶)، مطالعه‌ای است که مفاهیم با اهمیتی برای تحقیقات آتی و افزوده علمی دربر داشت. پیش از آن محققان انتظار عملکرد بهتر حساب‌برسان با تجربه‌تر، از کم تجربه‌تر را داشتند، اما نتایج متفاوتی در خصوص اثر تجربه بر قضاوت حساب‌برس بدست آمد. نوآوری اصلی این بود که آزمون شناسایی تفاوت عملکرد میان حساب‌برسان با تجربه و بی تجربه، باید زمانی که حساب‌برسان انواع خاصی از دانش حساب‌رسی را فرا گرفتند صورت گیرد. اگر انجام کاری تنها نیازمند دانش فرد تازه کار باشد، هر دو حساب‌برسان با تجربه/ بی تجربه خوب عمل می‌کنند و هیچ تفاوتی یافت نمی‌گردد. این امر نشان داد چرا مطالعات قبلی، که سطح دانش مورد نیاز را مشخص نمی‌کردند، قادر به مستندسازی در مورد نتایج یکنواخت در بخش تفاوت عملکرد بر اساس تجربه‌ی حساب‌برسان نبودند. این مطالعه توانست به سرعت رویکرد محققان در مطالعه تخصص حساب‌برس را تغییر دهد.

### تجزیه و تحلیل و انواع طرح پژوهش

#### پژوهش‌های تجربی

انتخاب نمونه، شاخص‌ها<sup>۴۸</sup> و مدل‌های تجربی مناسب: در تحقیقات تجربی محقق به متغیرهای موجود در محیط طبیعی به عنوان شاخص برای ساخت متغیرها اتکا می‌نماید. برای انتخاب نمونه توجه به موضوعات ذیل ضروری است:

- توجه به به اندازه و معرف بودن نمونه و تناسب روش نمونه‌گیری از قبیل تصادفی<sup>۴۹</sup> یا خوشه-ای بودن<sup>۵۰</sup> و حداکثرسازی قدرت آزمون آماری<sup>۵۱</sup> در هنگام انتخاب نمونه اهمیت دارد. محققان باید در تعمیم نتایج حاصل از حوزه پژوهش به سایر حوزه‌ها محتاط باشند، خصوصاً هنگامی که به دلیل هزینه‌بر بودن، دسترسی محدود به داده‌ها یا مشکل خودانتخابی<sup>۵۲</sup>، گزینش نمونه‌ی کوچک و کمتر معرف تنها راهکار است.

- بررسی وقوع رفتار مورد انتظار از متغیرهای مستقل و وابسته ضرورت دارد. اعتبار معیار مطالعه<sup>۵۳</sup> در اینجا مدنظر است. اگر مطالعه معیاری جدید ارائه می‌دهد محققان باید اعتبار ساخت معیار را کنترل نمایند. تا زمانی که معیار مخدوش باشد، استفاده از معیارهای جایگزین برای کنترل استحکام نتایج، دارای اهمیت است.
- بررسی منطقی بودن داده‌ها با در نظر داشتن دانش موجود در حوزه تحقیق (اعتبار داده‌ها) اهمیت دارد.
- از انطباق زمان متغیرهای مستقل و وابسته یا اندازه‌گیری متغیرها در دوره زمانی مناسب اطمینان حاصل شود.

### توجه به توضیحات رقیب

- آیا متغیر وابسته یا مستقل ساختاری غیر از رفتار مورد انتظار را نشان می‌دهند؟ هنگامی که خطای مدل برای نشان دادن روابط متغیرها، قابل توجه است. اگر قرار باشد در آزمون تجربی، متغیرهای  $X$  و  $Y$  رابطه بین مفاهیم  $A$  و  $B$  را مشخص کنند، اما خطای مدل به شکل قابل توجهی بالا باشد، وجود رابطه آماری بین  $X$  و  $Y$  ضرورتاً وجود چنین ارتباطی بین مفاهیم  $A$  و  $B$  را نشان نمی‌دهد.
- آیا روابط مستند شده بین متغیرهای مستقل و وابسته تورش دار است. اگر طرح ریزی خوبی<sup>۵۴</sup> از مفاهیم به متغیرها صورت گرفته باشد، رابطه بدست آمده بین متغیرهای  $X$  و  $Y$  به سه دلیل، ممکن است تورش دار باشد. اول، وجود متغیرهای حذف شده<sup>۵۵</sup> است؛ هنگامی - که محققان از اندازه‌گیری متغیرهای خاصی که با هر دو متغیر مستقل و وابسته مرتبط است، عاجز هستند. بنابراین تاثیر آن‌ها قسمتی از عبارت خطا خواهد شد. خودانتخابی عامل رایجی در ایجاد این مشکل است و هنگامی رخ می‌دهد که اولاً ارزش متغیر وابسته تنها برای زیرمجموعه کوچکی از نمونه<sup>۵۶</sup> که به انتخاب درونزا<sup>۵۷</sup> بستگی دارد، مورد مشاهده قرار می‌گیرد (تا کر ۲۰۱۰، لنوکس و همکاران ۲۰۱۲). برای مثال، در مطالعه‌ای که دقت معیارهای پیش‌بینی مدیریت را بررسی می‌کنند، نمونه تنها دربرگیرنده‌ی شرکت‌هایی خواهد بود که پیش‌بینی‌های مدیریت را منتشر کرده‌اند و دواماً متغیر مستقل یک متغیر شاخص درون زان<sup>۵۸</sup> است. برای نمونه کاسنیک و لو (۱۹۹۵)، رابطه میان انتشار هشدار سود شرکت<sup>۵۹</sup> ( $X$ ) به

عنوان متغیری شاخص) و بازده سهام (Y) را هنگامی که تصمیم شرکت برای انتشار هشدار سود درون زا باشد، آزمون کردند. آن‌ها رابطه‌ای منفی میان این دو متغیر یافتند که با ادبیات قبلی سازگار است، با این وجود، چگونگی انتشار هشدار سود، می‌تواند تحت تاثیر برخی عوامل غیر قابل مشاهده مانند انتظارات مدیریت از سود آتی قرار گیرد. از آنجا که عوامل مذکور غالباً با بازده سهام مرتبط‌اند، نادیده گرفتن آن‌ها می‌تواند مشکل متغیرهای حذف شده را ایجاد کند. بدون کنترل‌های مناسب هر دو نوع خود انتخابی می‌تواند منجر به برآورد سوگیرانه گردد. مطالعه‌ی انجام شده توسط تاکر (۲۰۰۷) نشان داد، شرکت‌هایی که اخبار منفی تر مرتبط با عدم اعلام سود<sup>۶۰</sup> دارند، مایلند هشدار سود بیشتری اعلام نمایند. او دریافت که پس از استفاده از مدل انتخاب هک من<sup>۶۱</sup> برای کنترل اخبار منفی غیر قابل مشاهده مرتبط با انتشار هشدار سود، رابطه منفی میان انتشار هشدار سود و بازده سهام به کلی ناپدید خواهد شد. دوم، همزمانی<sup>۶۲</sup> متغیر وابسته با متغیر مستقل (تقارن) است؛ هنگامی رخ می‌دهد که X (متغیر مستقل)، Y (متغیر وابسته) را تحت تاثیر قرار می‌دهد، اما همزمان Y نیز بر X موثر است. بنابراین X با عبارت خطا همبستگی دارد. مطالعات گذشته بیان کردند که شرکت‌ها هشدار سود را برای کاهش خطر دادخواهی<sup>۶۳</sup> منتشر می‌کنند. با این وجود فرانسیز و همکاران (۱۹۹۴)، رابطه‌ای مثبت بین انتشار هشدار سود (X) و خطر دادخواهی (Y) نشان دادند. به عبارتی هشدار سود به جای کاهش خطر دادخواهی، آن را افزایش می‌دهد. فیلد و همکاران (۲۰۰۵)، این معما را این‌گونه تشریح نمودند که شرکت‌ها با خطر دادخواهی بالا (Y) احتمالاً بیشتر هشدار سود (X) منتشر می‌کنند؛ به عبارتی X خود تابعی از Y است. آن‌ها نشان دادند که پس از کنترل عامل همزمانی، در واقع هشدار سود، خطر دادخواهی را کاهش می‌دهد و سوم وجود خطای اندازه‌گیری در متغیر مستقل است.

طراحی آزمون‌های پشتیبان نظریه: آزمون‌هایی را برای پشتیبانی از نظریه خود طراحی و تاثیر توضیحات جایگزین را با انجام یک یا چند روش ذیل، کنترل نمایید.

- تجزیه و تحلیل جامعی<sup>۶۴</sup> را برای آزمون پیش‌بینی‌های مختلف پیرامون نظریه انجام دهید. آیا در شرایط خاصی روابط همبستگی قوی‌تر از دیگر شرایط است؟ آزمون پیش‌بینی‌های مختلف می‌تواند سناریوی تحقیق را تقویت و به ایفای نقش مناسب توضیحات رقیب، در نتایج کمک نماید. از آنجا که متغیرهای حذف شده در شرایط تحلیل مقطعی دیگر مربوط



نیستند؛ بنابراین اثر آن‌ها از بین رفته و توضیحات رقیب رد می‌شوند. برنارد و توماس (۱۹۹۰) دریافتند که نوسانات پس از اعلام سود در سه روز پس از اعلام سود متمرکز می‌شوند، توضیح رقیب این بود که این نوسانات ناشی از ریسک هستند، در حالی که بعید است ریسک در همان روزها تغییر نماید.

- تجزیه و تحلیل‌های حساسیت<sup>۶۵</sup> را برای ثابت نگهداشتن و حذف تاثیر سایر عوامل که تقریباً در طول زمان ثابت‌اند، انجام دهید. بررسی روابط میان تغییرات در متغیر مستقل و متغیر وابسته به رفع تاثیر عوامل حذف شده کمک می‌کند. به عنوان نمونه یک توضیح رقیب برای رابطه منفی میان کیفیت کنترل داخلی و هزینه سرمایه بدست آمده در مطالعه‌ی اشباک و دیگران (۲۰۰۹)، این است که چنین رابطه‌ای از تفاوت‌های سیستماتیک مشخص موجود بین شرکت‌های دارا و فاقد ضعف کنترل داخلی و نه از خود ضعف‌ها ناشی می‌گردد. آنان تحلیل حساسیت انجام و نشان دادند برای شرکت‌هایی که ضعف کنترل داخلی خود را برطرف و کیفیت کنترل داخلی را بهبود بخشیدند در محدوده زمانی دوره‌ی افشای این بهبودها، هزینه سرمایه به شکل قابل توجهی کاهش یافته، در حالی که تفاوت‌های سیستماتیک مذکور (طبق توضیحات رقیب) در این دوره تغییری نداشته‌اند.
- تاثیر عوامل مداخله‌گر برون‌زا<sup>۶۶</sup> در تحلیل‌ها را مدنظر قرار دهید تا ترتیب روابط علیتی<sup>۶۷</sup> با لحاظ این عوامل به عنوان متغیر مستقل، کنترل گردد. آزمون بررسی اثر عوامل برون‌زا، تاثیرات عوامل برون‌زا را که سبب تغییر یک یا چند متغیر مستقل می‌شوند، شناسایی می‌نمایند. چنین آزمایش‌های طبیعی<sup>۶۸</sup> درصدد استخراج تغییرات محیطی هستند که فراتر از کنترل شرکت، سرمایه‌گذاران و سایر بازیگران استراتژیک هستند. اگر  $Y$  در جهت مورد انتظار تغییرات برون‌زا در  $X$ ، تغییر نماید، احتمالاً  $X$  ایجاد کننده  $Y$  است. بنابراین این بررسی به تبیین رابطه علیتی کمک خواهد نمود. فانگ و دیگران (۲۰۰۹)، با استفاده از یک شک برون‌زا به رد توضیحات رقیب کمک نموده و رابطه‌ای مثبت میان نقدشوندگی سهام شرکت و ارزش شرکت را مستند ساختند. به اعتقاد آنان، نقدشوندگی بیشتر، محتوای اطلاعاتی قیمت‌های بازار را بالا می‌برد، بنابراین سبب تقویت ارزش شرکت می‌گردد. توضیح رقیب این بود که سرمایه‌گذاران نهادی<sup>۶۹</sup> مشتاقند سهام شرکتی را نگهداری نمایند که ارزش بالایی دارد و این انتخاب سرمایه‌گذاری توسط آنان سبب افزایش نقدشوندگی خواهد شد

(رابطه علیتی معکوس، ارزش بالای شرکت مسبب نقدشوندگی بالاست). در سال ۲۰۰۱ زمانی که تفاوت بین قیمت خرید و فروش در بورس‌های دنیا و هزینه معاملات در اثر یک عامل بیرونی کاهش پیدا کرد و نقدشوندگی خصوصاً برای شرکت‌هایی که بیشتر در حال معامله بودند، افزایش یافت. افزایش در نقدشوندگی به وسیله‌ی عاملی برون‌زا رخ داده به شکل مثبتی منجر به تغییر در ارزش شرکت می‌گردد.

- از تکنیک اقتصادی<sup>۷۰</sup> مناسبی استفاده کنید تا ملاحظات (روابط) خاص را تشریح نمایید (به عنوان مثال، با استفاده از آزمون علیت گرنجر<sup>۷۱</sup> تعیین نمایید که رابطه علیتی معکوس آنچه پیش بینی کرده‌اید، هست یا خیر).

### پژوهش‌های آزمایشگاهی

انتخاب طرح و عملیاتی نمودن متغیرها<sup>۷۲</sup> برای انجام بهترین آزمون و رد توضیحات جایگزین: برای این منظور چهار نکته ذیل را مدنظر قرار دهید:

- آیا عملیاتی‌سازی متغیر مستقل، مطابق ساختار نظری مقاله است؟ محققان تجربی از متغیرهای موجود در محیط واقعی، به‌عنوان شاخص دستیابی به ساختارهای نظری مورد علاقه استفاده می‌کنند. برعکس، مطالعات آزمایشگاهی تا حد زیادی با تعریف معیارهای خود، نگرانی‌های مرتبط با اعتبار ساختاری را به منظور دستیابی به ساختارهای نظری مدنظر کاهش می‌دهند.
- آیا سطح (میزان) انتخاب شده<sup>۷۳</sup> از متغیر مستقل، قابلیت تغییر کافی<sup>۷۴</sup> فراهم می‌سازد به نحوی که نقاط بحرانی موجود در یک دامنه را به منظور آزمون روابط پیش‌بینی شده بین متغیرها تشخیص دهد؟ انجام آزمون آزمایشی<sup>۷۵</sup>، برای اطمینان از اینکه مشارکت‌کنندگان سطوح مدنظر از متغیرهای مستقل را دارا هستند، مناسب است. به عنوان نمونه اگر هدف سنجش اثرات انگیزه‌های پایین، متوسط و بالا باشد، یک آزمون آزمایشی می‌تواند تعیین نماید که آیا مشارکت‌کنندگان نیز سطوح متغیر مستقل انگیزش را در ابزار تجربی<sup>۷۶</sup> در قالب سه گروه مجزای مذکور در می‌یابند یا خیر؟
- توجه نمایید که آیا متغیر مستقل به صورت درون‌زا یا برون‌زا تعریف می‌شود و بهترین روش عملیاتی‌سازی آن در آزمایش چیست؟ اگر برای دستیابی به کنترل آزمایشگاهی،

متغیری درونزا به صورت برونزا عملیاتی گردد (به عنوان مثال، از طریق تخصیص تصادفی یا تطبیق<sup>۴۷</sup>)، به هزینه و منافع بکارگیری چنین روشی توجه نمایید. در آزمون تجربی برخی متغیرها دستکاری، برخی در شرایط تحقیق اندازه گیری، ساخته و یا تصادفی می شوند. در عملیاتی سازی یک متغیر درون/برونزا، توجه به چگونگی رخداد آن در محیط طبیعی، حائز اهمیت است. تخصیص تصادفی و برونزای مشارکت کنندگان در آزمایشات مفید است، زیرا احتمال این که تفاوت های مشاهده شده ناشی از تفاوت در ویژگی های خاصی از مشاکت کنندگان (نظیر سن، جنس و تجربه) باشد را کاهش می دهد. همچنین تخصیص تصادفی مشکل خود انتخابی را حذف و به رفع مشکلات روابط علیتی، متغیرهای حذف شده و همزمانی نیز کمک می کند. از آنجا که تنها متغیر مستقل در شرایط تحقیق آزمایشگاهی تغییر خواهد کرد، موضوع همزمانی مطرح نیست. همچنین، از آنجا که متغیر مستقل پیش از اندازه گیری متغیر وابسته، دستکاری شده، این نگرانی که برخی متغیرهای حذف شده می توانند تغییر در متغیر وابسته را توضیح دهند، کاهش می یابد.

ایراد تخصیص تصادفی این است که نمی تواند برخی اثرات متقابل مهم که غالباً در بسیاری از محیط های طبیعی رخ می دهند، را مدنظر قرار دهد. به عنوان مثال، تخصیص تصادفی کارکنان به قراردادهای پاداش یا جریمه، امکان دستیابی به اینکه چرا و چقدر مدیران ارشد ارائه هر نوع از این قراردادها را انتخاب و کارکنان چگونه به انتخاب آنان واکنش نشان می دهند، را میسر نمی سازد. همچنین بر خلاف شرایط طبیعی، کارکنان به شکل داوطلبانه نوع قرارداد خود را نپذیرفته اند، بنابراین تعمیم پذیری نتایج محدود می گردد. رفتار کارکنان به نوع قرارداد و به برخورد کارفرما با قرارداد بستگی دارد و اگر بررسی این رفتار مدنظر باشد، تخصیص تصادفی برونزا مناسب نبوده و می تواند شواهد گمراه کننده ای در خصوص رفتار کارکنان در محیط طبیعی ایجاد کند.

در زمان آزمون متغیری که در محیط طبیعی درونزا تعیین شده، محققان باید از اثرات بالقوه دستکاری نمودن برونزای آن در محیط آزمایشگاه آگاه و به آن توجه نمایند. همچنین هنگامیکه در محیط آزمایشگاه، مشارکت کنندگان به سطوح مختلفی از متغیر مستقل، به شکل درونزا خود انتخاب می شوند، محققان باید به روشنی از اثرات بالقوه ی ضعف های کنترل آزمایشگاهی، آگاه و به آن توجه نمایند. محققان می توانند هر دو روش را در یک مطالعه استفاده

کنند و یا هنگامی که مطالعه اولیه از تخصیص تصادفی استفاده نموده، مطالعه بعدی می‌تواند آزمون نماید که آیا نتایج گزارش شده، در شرایطی که مشارکت‌کنندگان مجازند بر هم اثر متقابل بگذارند، برقرار می‌ماند یا خیر؟ ترکیب هر دو رویکرد معمولاً درک کامل‌تری از موضوع فراهم می‌نماید.

- در خصوص اینکه از طرح بین‌گروهی<sup>۷۸</sup> یا درون‌گروهی<sup>۷۹</sup> استفاده کنید، تصمیم‌گیری نمایید. مشارکت‌کنندگان می‌توانند بدون ایجاد شرایط آزمایشگاهی و با حداقل‌سازی ریسک متغیرهای حذف شده به عنوان گروه کنترل خود نیز عمل نمایند. در طرح درون-گروهی، یک گروه از مشارکت‌کنندگان، شرایط تحقیق مختلفی را دریافت می‌کنند. استفاده از مشارکت‌کنندگان به عنوان گروه کنترل خود به دلیل کاهش تغییر (نوسان) در پاسخ‌ها، مزیت آماری دارد. اگرچه چنین طرحی می‌تواند به صورت بالقوه نیازمند ایجاد شرایط آزمایشگاهی باشد، در غیر این صورت ایجاد یک دستکاری ساده ممکن است برای مشارکت‌کنندگان واضح و نمایان باشد. در طرح بین‌گروهی، مشارکت‌کنندگان مختلف شرایط تحقیق مختلفی دریافت می‌کنند و از شرایط تحقیق یکدیگر نا آگاهند، و شرایط آزمون کمتر برایشان واضح و نمایان است. به این دلیل که مشارکت‌کنندگان از لحاظ ویژگی‌هایی غیر مرتبط با شرایط نیز باهم متفاوتند، این طرح‌ها، به نوسانات در هر یک از شرایط تحقیق می‌افزاید و شناسایی تفاوت‌های با اهمیت آماری در بین گروه‌ها (در صورت وجود) را دشوار می‌سازد. رفیت (۲۰۱۰) نشان داد که چگونه اطلاعات ناشی از طرح درون-گروهی می‌تواند برای تکمیل آزمایش بین‌گروهی استفاده شود. او شرایطی را بررسی کرد که در آن تقلب توسط حسابرس، کشف نشده بود. آزمایش اصلی او طرحی بین‌گروهی داشت که در آن به یک گروه از ارزیابان گفته شد که حسابرسان در طرح حسابرسی آزمون‌های اضافی را جهت کشف تقلب اجرا کرده و به گروه دیگر گفته شد حسابرسان چنین آزمون‌هایی اجرا نکرده بودند. ارزیابان حسابرسی که آزمون‌های اضافی اجرا نموده بودند، بیشتر از دیگر حسابرسان در عدم کشف تقلب مسئول دانستند. در سوال پس آزمون هر گروه در شرایطی غیر از آزمون اصلی (یعنی دستکاری شرایط بیرونی طرح درون‌گروهی)، در مورد میزان مسئولیت حسابرس قضاوت کردند. او دریافت در این حالت که

ارزیابان از تمام شرایط آزمون آگاهند، دیگر حسابرسی که آزمون‌های اضافی اجرا کردند، را بیشتر مسئول نمی‌دانند.

توجه به متغیرهای تعدیل‌کننده<sup>۸۰</sup> یا مداخله‌گر<sup>۸۱</sup> بالقوه‌ی سازگار با نظریه و ناسازگار با توضیحات رقیب: کالیتی و همکاران (۲۰۰۵)، مزایای استفاده از تجزیه و تحلیل واسطه<sup>۸۲</sup> را نشان دادند. همکاری اولیه که در یک سیستم کنترلی قوی القا می‌گردد، متغیر تعدیل‌کننده اعتماد را افزایش داده و اعتماد اثر مثبت بر همکاری‌های بعدی دارد که با دیدگاه ادبیات پیشین مبنی بر این که سیستم‌های کنترلی، اعتماد و بنابراین همکاری را کاهش می‌دهند، تضاد دارد. محققان، مشارکت‌کنندگان را به طور تصادفی در دو گروه شامل گروهی با شرایط سیستم کنترلی قوی و گروهی بدون سیستم کنترلی و به یکی از دو شرایط بین گروهی تخصیص دادند. آن‌ها سطح همکاری اولیه بالاتر، اعتماد (متغیر تعدیل‌کننده) و همکاری بعدی بالاتری را در گروه دارای سیستم کنترلی قوی مشاهده نمودند که نشان داد، افزایش اعتماد و همکاری‌های بعدی در چنین شرایطی از وجود اولیه‌ی سیستم کنترلی قوی ناشی می‌شود. برای حمایت بیشتر از این تفسیر، انجام تجزیه و تحلیل واسطه نشان داد افزایش اعتماد ناشی از وجود اولیه سیستم کنترلی قوی، تاثیر این سیستم را بر همکاری بعدی میانجی‌گری می‌کند. این موضوع از تئوری زیربنایی حمایت می‌کند که یک سیستم کنترلی قوی اولیه، سبب بهبود همکاری اولیه، افزایش اعتماد بین کارکنان و سپس همکاری کارکنان می‌شود، حتی زمانی که دیگر سیستم کنترلی قوی برقرار نباشد.

توجه به ورود اثرات متقابل پیش‌بینی شده<sup>۸۳</sup>، برای کنترل متغیرهای بالقوه حذف شده: اثر متقابل هنگامی رخ می‌دهد که تاثیر متغیر مستقل ( $I_1$ ) بر متغیر وابسته ( $D$ ) در سطوح مختلف از متغیر مستقل دوم ( $I_2$ )، متفاوت است. فرض کنید محققان رابطه‌ای بین  $I_1$  و  $D$  را پیش‌بینی و تعیین نموده‌اند. این ارتباط برای پیش‌بینی و مستندسازی اثر متقابل بین  $I_1$  و  $I_2$  که موافق با نظریه محققان است، مفید می‌باشد، اما برای متغیرهای حذف شده‌ی بالقوه که فقط تاثیر اصلی  $I_1$  بر  $D$  را پیش‌بینی می‌کند و نه اثر متقابل بین آن‌ها را، مناسب نمی‌باشد. این روش علاوه بر اینکه پشتوانه بهتری برای نظریه فراهم می‌نماید، به رد فرضیات رقیب نیز کمک می‌کند.

## طراحی آزمون‌هایی برای پشتیبانی از نظریه مقاله و کنترل اثر توضیحات جایگزین

- تجزیه و تحلیل‌های آماری (به‌عنوان مثال، رگرسیون یا ANOVA) را انجام دهید تا برای نظریه خود پشتوانه اولیه فراهم آورید.
- تجزیه و تحلیل‌های واسطه<sup>۸۴</sup> (به‌عنوان مثال، ANCOVA و تحلیل مسیر<sup>۸۵</sup>) را انجام دهید تا اثرات ضمنی (عوامل مداخله‌گر)، را آزمون کنید.
- پس زمینه (حوزه) داده‌های پس آزمون<sup>۸۶</sup> (به‌عنوان مثال، سال‌های تجربه و تجربه صنعت) را به‌عنوان متغیری کنترلی برای کاهش نوسانات مدنظر قرار دهید.

### پژوهش‌های میدانی

مرچنت و وندر استند (۲۰۰۶)، نشان دادند که استفاده از روش‌های تحقیق میدانی در حسابداری در طول سال‌های ۱۹۸۱ الی ۲۰۰۴ افزایش یافته که غالباً در حوزه‌ی حسابداری مدیریت بوده‌است. مهم‌ترین افزوده‌علمی تحقیقات میدانی کشف رویه‌های پیشرو<sup>۸۷</sup> و بررسی پژوهشی<sup>۸۸</sup> این رویه‌ها بوده‌است. مطالعه میدانی به‌عنوان یک رویه‌ی اصلی پژوهش، به‌مفهوم برقراری تماس مستقیم با دست‌اندرکاران حرفه (کارکنان، مدیران، قانون‌گذاران و مشاوران) در محیط کاری طبیعی آنان تعریف می‌گردد. اگرچه مطالعه میدانی اغلب استفاده از روش‌های چندگانه (توزیع یک پرسشنامه و یا جمع‌آوری داده‌های کتابخانه‌ای) را می‌طلبد، اما فهرست نکات قابل توجه مقاله‌ی حاضر، بر ویژگی‌هایی از این مطالعات، که متمایزکننده آن‌ها از مطالعات تجربی یا پیمایشی است تمرکز و از دیدگاهی اثباتی به پژوهش‌های میدانی می‌نگرد، در حالی که رویکردهای تحقیق انتقادی<sup>۸۹</sup> و تفسیری<sup>۹۰</sup> از روش‌های کیفی استفاده و مفروضات زیربنایی<sup>۹۱</sup> متفاوتی دارند. مطالعه‌ی اندرسون و لی‌لینز (۲۰۱۱)، نمونه‌ای برجسته‌است، زیرا از تماس مستقیم با مشارکت‌کنندگان سازمانی به‌عنوان یکی از روش‌های اصلی، برای حوزه‌های محدود مورد بررسی استفاده نموده تا تعریف پخته‌ای از رویدادها استخراج نماید. اگرچه برخی محققان میان مطالعات میدانی و موردی تمایز قایلند، زیرا مطالعات موردی فقط یک محل یا شرکت را بررسی می‌کنند، اما در مقاله‌ی حاضر، مطالعات موردی نمونه‌ای از مطالعات میدانی در نظر گرفته شد. با وجود این که کار میدانی غالباً اکتشافی<sup>۹۲</sup> بوده و در ایجاد نظریه استفاده

می‌شود، اما می‌تواند برای آزمون نظریه نیز استفاده گردد. در ادامه نکات کلیدی برای دستیابی به قابلیت اتکا و اعتبار مطالعات میدانی مطرح می‌شود. قابلیت اتکا امری است که محقق می‌تواند خوانندگان را مطمئن سازد تا به داده‌ها اعتماد و استنتاجات معتبری<sup>۹۳</sup> از آنها انجام دهند. اعتبار به استحکام نظری کار میدانی برای ایجاد یا آزمون نظریه مربوط می‌شود.

تبیین قابلیت اتکای داده‌های میدانی: به این منظور چهار نکته ذیل را مدنظر قرار دهید:

- مستندسازی و نگهداری روش‌های جمع‌آوری داده‌ها<sup>۹۴</sup> و رویه‌های تجزیه و تحلیل<sup>۹۵</sup> توجه شود. ثبت و کدگذاری داده‌ها، که دیگران بتوانند با پیروی از همان مراحل به نتایج مشابهی دست یابند. پا و همکاران (۲۰۱۱)، برای اطمینان از یکپارچگی داده‌ها، استفاده از راهنمای مصاحبه پیش‌آزمون، ثبت صوتی تمام مصاحبه‌ها با حفظ محرمانگی، کنترل متون از نظر دقت و صحت و درخواست از مشارکت‌کنندگان در تمرکز بر فعالیت‌هایی که بیشتر با آنها آشنایی دارند، را مدنظر قرار دادند.
- تعریف روشن نقاط تمرکز<sup>۹۶</sup> و بسط قواعد تصمیم‌گیری پیرامون چگونگی طبقه‌بندی مشاهدات لحاظ شود. اگرچه ممکن است مطالعات میدانی ذاتاً اکتشافی باشند، باید تمرکز موضوعی<sup>۹۷</sup> خود را حفظ نمایند. بنابراین محققان باید حوزه‌ی مطالعه را به دقت تعریف و منابع مربوط برای تبیین سوالات، را شناسایی نمایند تا سبب ایجاد رویکردی یکنواخت در انتخاب و طبقه‌بندی مشاهدات گردد.
- از منابع داده چندگانه<sup>۹۸</sup> (مانند مصاحبه‌ها و شواهد مستند) برای تایید (تقویت) یافته‌ها استفاده کنید. مصاحبه، روش رایج برای برقراری ارتباط با مشارکت‌کنندگان، جمع‌آوری داده‌ها و انجام مطالعات میدانی است، اما سایر ابزارهای جمع‌آوری داده‌ها عبارتند از مشاهده مستقیم و بررسی مستندات. استفاده از شواهد بدست آمده توسط منابع مختلف می‌تواند اعتبار را افزایش دهد.
- از کدگذاران مختلف و ناآگاه نسبت به تئوری استفاده کنید. هنگامی که روش میدانی مستلزم کدگذاری متون مصاحبه یا سایر داده‌های میدانی است، استفاده از کدگذاران مختلف، شامل آنان که از نظریه مقاله بی‌اطلاعتند نیز می‌تواند قابلیت اتکای داده‌ها را افزایش دهد.

اطمینان از اعتبار استنتاجات مطالعه میدانی: مهم‌ترین معیار برای قضاوت اعتبار مطالعه میدانی این است که نه تنها به شکل جالبی گردآورنده ادبیات مرتبط در ایجاد و آزمون نظریه باشد، بلکه برآمده از شرایط میدانی باشد. در صورت مشارکت مستقیم محقق در جمع‌آوری، طبقه‌بندی و تفسیر داده‌های میدانی، ضروری است که خوانندگان از عدم سوگیری احتمالی داده‌ها اطمینان یابند. بنابراین باید:

- توجه به الگوهای داده که با نظریه محقق قابل توضیح نبوده و پرهیز از تایید سوگیرانه انجام شود. مقابله با تمایل ذاتی به تمرکز بر طرح‌هایی که محقق انتظار مشاهده در داده‌ها دارد و پرهیز از نادیده گرفتن مشاهداتی که به نظر از طرحی ناسازگار با انتظارات محقق برخوردارند، ضروری است.
- تنظیم دقیق میدان (حوزه) مطالعه در ایجاد یا آزمون نظریه انجام شود. محققان نمی‌توانند از کنترل آزمایشگاهی یا دستکاری شرایط در این تحقیقات استفاده کنند، اما برای مقابله با سوگیری ذکر شده، می‌توانند حوزه مطالعه‌ی خود را به گونه‌ای انتخاب کنند که پیرامون سوال تحقیق حاوی حداکثر اطلاعات مفید باشد. هدف، تعمیم یافته‌های تحقیق به یک جامعه نیست، بلکه تایید یا رد مستدل یک نظریه از طریق ساختاری دقیقاً تعریف و انتخاب شده است (بین، ۲۰۰۳). در شرایط ایده آل برای برقراری یک نظریه، اگر نظریه در موارد خاصی برقرار نباشد، دارای مغالطه<sup>۹۹</sup> یا حداقل ناکامل است. بنابراین محقق میدانی باید با کنارهم گذاری یافته‌ها و تحلیل عمیق، همراه با درکی جامع از ادبیات، تغییرات/تعدیلات لازم در نظریه فعلی را پیشنهاد دهد (مرچنت و وندر استید، ۲۰۰۶).

### پژوهش‌های پیمایشی

به دلیل فقدان داده‌های در دسترس عموم جهت شاخص قراردادان به عنوان متغیرهای مدنظر، روش پیمایشی در حوزه حسابداری مدیریت بیشتر از حسابداری مالی استفاده می‌شوند. به دلیل مبتنی بودن بر ادراکات شخصی، داده‌های پرسشنامه‌ای بیشتر از تحقیقات دارای داده‌های در دسترس عموم و عینی، توجه خوانندگان را جلب می‌نمایند. بنابراین مشابه تحقیقات میدانی در این تحقیقات نیز، اعتبار در تنظیم پیمایش نکته‌ی اساسی قابل توجه است و باید اطمینان منطقی خوانندگان از اینکه پیمایش به خوبی طراحی و اجرا شده و نتایج معتبری برای تبیین سوال تحقیق



به دست می‌دهد، جلب گردد. در میان تحقیقات انجام شده، مطالعات دیلمن (۱۹۹۹، ۱۹۷۸)، فولر (۲۰۰۹) و وندر استد و دیگران (۲۰۰۵)، رهنمودهای مفیدی در خصوص نکات قابل توجه برای یک محقق در طراحی و اجرای پیمایش دقیق ارائه نمودند که مقاله‌ی حاضر آن‌ها را در سه موضوع سازگاری<sup>۱۰</sup>، تعمیم‌پذیری<sup>۱۱</sup> (اعتبار بیرونی<sup>۱۲</sup>) و اعتبار درونی<sup>۱۳</sup> (که غالباً به آن اعتبار می‌گویند) خلاصه نمود.

مطابقت طراحی پرسشنامه با هدف مطالعه: در خصوص سازگاری، محققان باید از خود بپرسند که آیا پیمایش آن‌ها بهترین راه برای آزمون سوال تحقیق آن‌هاست یا شاخص‌های کافی دیگری از منابع داده موجود برای این آزمون، در دسترس است. گاهی اوقات ممکن است لازم باشد تا برخی اما نه تمام داده‌های مورد نیاز برای یک مطالعه از طریق مطالعه پرسشنامه‌ای بدست آید. هنگامی که داده‌های شاخص در دسترس نبوده یا ناکامل هستند، روش پیمایشی می‌تواند به تبیین سوالات مهم تحقیق کمک نماید. با این وجود، تناسب روش پیمایشی باید با اهداف مطالعه، مورد قضاوت قرار گیرد. بنابراین، بیان صریح اهداف مطالعه و سپس طراحی پیمایش برای دستیابی به آن‌ها حائز اهمیت است. برای تحقیقات اکتشافی<sup>۱۴</sup>، پرسشنامه باید به گونه‌ای طراحی شود تا با پاسخ‌های حاصله، پدیده‌ی مورد نظر را تشریح و به طور بالقوه مطالعات آتی را پیشنهاد نماید (مانند مطالعه دیچه و دیگران، ۲۰۱۳ و گراهام و دیگران، ۲۰۰۵). معیارهای لازم برای این مطالعات، به احتمال کم از مطالعات قبلی در دسترس است و بنابراین لازم است که محققان سوالات و معیارهای جدید بسیاری را به دقت مطرح نمایند. برای مطالعات پیمایشی با هدف آزمون نظریه (مانند فالرتون، کیندی و ویدنر<sup>۱۳</sup>، ۲۰۱۳)، ضروری است یافته‌های مبتنی بر پیمایش بتوانند نظریه را تایید یا رد کنند. در این حالت، خوانندگان انتظار دارند، محققان تا حد ممکن بر معیارهای موجود که ویژگی‌های روان‌سنجی تبیین شده‌ای دارند، اتکا نمایند. نادیده گرفتن این موضوع می‌تواند در مورد اعتبار معیارهای پیمایش نگرانی‌هایی ایجاد نماید. اگرچه قابلیت تعمیم و اعتبار برای هر نوع تحقیق پیمایشی ضروری است لکن، پیمایش اکتشافی اگر قابلیت تعمیم ضعیفی داشته و یا قادر به توضیح گویای پدیده‌ی مورد نظر نباشند، ارزش محدودی دارند در حالی که پیمایش آزمون‌کننده تئوری، چنانچه به دلیل مشکلات اندازه‌گیری، اعتبار درونی پایینی داشته باشند، ارزش محدودی دارند.

بررسی قابلیت تعمیم داده‌های حاصل از پرسشنامه: خوانندگان هنگامی از اعتبار بیرونی تحقیق اطمینان کافی می‌یابند که پاسخ‌دهندگان مطلع از نمونه‌ای بیطرفانه در جامعه مورد نظر انتخاب شده و یک پرسشنامه‌ی خوب طراحی شده را تکمیل نموده باشند. به این منظور:

- هدف گذاری و انتخاب مشارکت کنندگان مطلع که برای سوال تحقیق مناسب باشند. انتخاب مشارکت کنندگان مناسب، قابلیت تعمیم مطالعه را افزایش می‌دهد. نحوه‌ی دستیابی به چنین مشارکت کنندگانی و تشویق آن‌ها به مشارکت در پیمایش دشوار است.
- ابزار پیمایش را با یک گروه کوچک از مشارکت کنندگان مدنظر پیش آزمون کنید. پیش آزمون پرسشنامه می‌تواند احتمال موضوعاتی که می‌توانند سبب کاهش پاسخگویی به سوالات و یا سوگیرانه‌شدن نمونه گردند، کاهش دهد. این موضوعات ممکن است شامل طولانی بودن پرسشنامه، ترتیب سوالات (محل قرار گرفتن سوالات حساس)، نوع سوالات (بسته یا باز)، عدم اطمینان از افشای نام و یا روش توزیع (مانند ایمیل یا توزیع آنلاین) باشد.
- پرهیز از عواملی که سبب عدم پاسخگویی به سوالات می‌گردد. هنگامی که ضریب پاسخگویی به سوالات پایین است، باید پرسشنامه‌ها از لحاظ سوگیرانه بودن مدنظر قرار گیرند. علاوه بر توجه به خود انتخابی در نوع افرادی که به سوالات پاسخ می‌دهند، توجه داشتن نسبت به ویژگی‌های پرسشنامه که ممکن است تمایل به پاسخگویی را در میان تمام مشارکت کنندگان کاهش دهد، نیز مهم است. پس از انجام پیش آزمون، مشارکت کنندگان را می‌توان از منابعی مانند سازمان‌های حرفه‌ای، لیست‌های منتشر شده از مشتریان یا معامله‌گران و دوره‌های آموزشی برگزید. اگر چه محققان باید بدانند که انتخاب از زیر مجموعه‌ای از جامعه، حتی با وجود ضریب پاسخ بالا، میتواند پاسخ‌های تورش دار به دست دهد. مثلاً مدیران ارشد مالی که در انواع خاصی از آموزش‌های اجرایی ثبت نام و یا در نظرسنجی‌های فصلی صنایع مشارکت دارند، در مقایسه با دیگر مدیران ارشد مالی به شکل معناداری متفاوتند.

حصول اطمینان از اعتبار درونی استنتاجات مطالعه پرسشنامه‌ای: در خصوص اعتبار، سوالات پرسشنامه باید معیارهای اندازه‌گیری دقیق و بیطرفانه‌ای برای تمام متغیرهای کلیدی شامل تعدادی منطقی از متغیرهای کنترلی فراهم آورد، تا استنتاجات مستحکمی را برای روابط بین متغیرها میسر سازد. یک تهدید برای اعتبار درونی داده‌های پرسشنامه‌ای این است که مقادیر هر

دو متغیرهای وابسته و توضیحی برای هر نمونه مشاهده معمولاً در یک نقطه زمانی از یک پاسخ دهنده جمع آوری می‌شود. بررسی روابط علی با استفاده از پرسشنامه دشوار است، زیرا اندازه-گیری متغیرها از لحاظ زمانی مجزا نشده است. همچنین از آنجا که مشاهدات پرسشنامه‌ای ادراکات یک نفر پاسخگو را در خصوص روابط مدنظر نشان می‌دهند، متغیرهای پرسشنامه ممکن است تا حدود زیادی سوگیرانه باشند. بنابراین محدودسازی سوگیری هم در پاسخ دهندگان و هم در پاسخ‌های آنان موضوع با اهمیتی در این مطالعات بوده و به این منظور باید دو نکته ذیل را مدنظر قرار داد:

- برای ساخت متغیرها و برقراری شرایط مستحکم روانسنجی، از تحلیل مناسب پرسشنامه‌ی کاهشده ابعاد داده‌ها (مانند تحلیل عاملی<sup>۱۰۵</sup>) استفاده کنید. برای ایجاد استنتاج‌های معتبر از داده‌های پیمایشی، داده‌ها باید قابل اتکا و تحلیل آماری برای آزمون سوال تحقیق مناسب باشد. محققان باید پرسشنامه‌های دارای سوالات مختلف را بر اساس ادبیات تحقیق، طراحی و سپس تست‌های روانسنجی را برای ارزیابی کیفیت اجرا و مقادیر قابل اتکایی فراهم آورند. هدف، افزایش قابلیت اتکای اندازه‌گیری‌ها یعنی سازگاری درونی<sup>۱۰۶</sup> اقسام پرسشنامه و نیز اعتبار آنها است. یعنی درجه‌ای که متغیرهای مورد نظر، مقصود اندازه‌گیری را می‌سنجند. فالر تون و دیگران (۲۰۱۳)، معیار خود از استراتژی تولید ناب<sup>۱۰۷</sup> را با این معیار که آیا شرکت خود را به عنوان یک تولیدکننده در سطح جهانی می‌شناسند یا خیر؟، مرتبط نمودند. بر اساس این ایده پیاده‌سازی تکنیک‌های تولید ناب به احتمال بیشتری در شرکت‌های تولیدکننده در سطح جهانی انجام می‌شوند. این معیارها در مقایسه با معیارهای بیرونی معتبرند، اما هنگامی که ایجاد آنها میسر نیست، مثلاً هنگامی که پرسشنامه بی‌نام است، بهترین راهکار جایگزین، مرتبط ساختن متغیرهای مربوطه با هم در پرسشنامه است.
- از پیش‌داوری در مورد پاسخ مانند روش‌های سوگیرانه‌ی معمول و پیش‌داوری با طرح سوالات هدایت‌کننده یا پاسخ‌های مردم‌پسند، بپرهیزید. روش‌های سوگیرانه در نتیجه‌ی ترتیب سوالات، گروه‌بندی، برچسب‌زدن<sup>۱۰۸</sup> و یا قالب‌بندی<sup>۱۰۹</sup> روابط ساختگی بین متغیرها ناشی از اندازه‌گیری ضعیف آنها ایجاد می‌گردد. دیچه و همکاران (۲۰۱۳) مزیت مدیریت پرسشنامه آنلاین را امکان تغییر تصادفی ترتیب گزینه‌های یک سوال به منظور کاهش اثرات بالقوه‌ی ترتیب ارائه آنها می‌دانند. همچنین شکل رایجی از تورش ممکن است ناشی از

پاسخگویی تمام سوالات یک پرسشنامه توسط یک پاسخ دهنده باشد، گردآوری قسمتی از داده‌ها از سایر پاسخ‌دهندگان می‌تواند این سوگیری را کاهش دهد. به عنوان مثال، برای ارزیابی عملکرد پاسخ‌دهندگان به پرسشنامه بهتر است به جای اینکه از آن‌ها بخواهیم عملکرد خودشان را ارزیابی نمایند، ارزیابی را به مدیر آن‌ها واگذار نماییم. اگرچه این امر مستلزم تهیه پرسشنامه‌ای با پاسخ‌دهندگان مختلف است که اغلب اجرایی نبوده و می‌تواند سبب کاهش نرخ پاسخگویی<sup>۱۱۰</sup> شود. گاهی اوقات می‌توان چنین تورشی را با کنترل یکنواختی پاسخ مشارکت‌کنندگان به سوالات مرتبط یا مشابه در پرسشنامه و یا با ارتباط داده‌های پرسشنامه‌ای به داده‌های کتابخانه‌ای<sup>۱۱۱</sup>، کاهش داد. نوع دیگری از سوگیری ممکن است به دلیل طرح سوالات هدایت‌کننده<sup>۱۱۲</sup> رخ دهد. مثلاً پاسخ‌دهندگانی که مدیریت سود می‌کنند ممکن است تمایلی برای اقرار کردن به آن نداشته باشند زیرا از نظر اجتماعی مدیریت سود، نامطلوب انگاشته می‌شود. به طور معکوس سوال یک پرسشنامه می‌تواند به گونه‌ای طراحی شود که سبب موافقت پاسخ‌دهندگان با مدیریت سود گردد، زیرا طبق سوال "همه آن را انجام می‌دهند". سوگیری شرایط مطلوب اجتماعی<sup>۱۱۳</sup> را می‌توان با ناشناس نگاه داشتن پاسخ‌دهندگان کاهش داد. پیش‌آزمون<sup>۱۱۴</sup> نیز می‌تواند به شناسایی و رفع سوالات سوگیرانه احتمالی کمک نماید. علاوه بر روش‌های فرآیندی، کنترل‌های آماری سوگیری پرسشنامه (تحلیل عاملی اکتشافی<sup>۱۱۵</sup> اقلام پرسشنامه)، برای اندازه‌گیری متغیرها مورد استفاده قرار می‌گیرد. باونز و ون‌لنت (۲۰۰۷) و ابرنسی و همکاران (۲۰۱۳) از هر دو روش استفاده می‌کنند تا اطمینان خوانندگان از اعتبار پرسشنامه را افزایش دهند.

### تفسیر یافته‌ها و نتیجه‌گیری

تفسیر یافته‌های تجربی شامل:

- اهمیت آماری، حجم اقتصادی یا اندازه اثر یافته‌ها را در صورت امکان تشریح نماید. پس از گزارش اهمیت آماری نتایج، محققان باید اهمیت یافته‌ها را با برآورد مقدار اقتصادی یا عملی و اندازه اثر<sup>۱۱۶</sup> نتایج، ارزیابی نمایند.

- در خصوص طرح و حجم یافته‌ها بر مبنای مطالعه خود و یافته‌های تحقیقات قبلی بحث نموده، آن‌ها را توجیه کنید. چنانچه اندازه اثر و اهمیت اقتصادی با نظریه محققان و یا یافته‌های مطالعات قبلی سازگاری نداشته باشند، انجام ملاحظات و تحلیل‌های بیشتر لازم است. اگر اثر اقتصادی کمتر از انتظار باشد، درک دلیل آن می‌تواند به بررسی با اهمیت بودن نتایج کمک نمایند. همچنین بصورت مشابه اگر مقدار اقتصادی اثر برآوردی بسیار بیشتر از انتظار باشد، درک دلیل آن می‌تواند به بررسی معتبر بودن نتایج کمک نماید.

- اگر داده‌ها صرفاً قسمتی از طرح پیش‌بینی شده را حمایت می‌کنند و یا تجزیه و تحلیل‌های متفاوت به استنتاجات آماری مختلفی منتج می‌شوند، دلایل محتمل را برای ارزیابی اتکای یافته‌های خود مدنظر قرار دهید. این دلایل محتمل شامل خطای داده‌ها، قدرت کم آزمون به دلیل کوچک بودن نمونه، عوامل حذف شده‌ی با اهمیت و نظریه ناقص یا غیر معتبر است.

ارائه نتایج شامل:

مرتبط ساختن نتایج با انگیزه و سوال پژوهش، پرهیز از تعمیم یا تلخیص بیش از حد و بحث در خصوص ارزش افزوده علمی و جنبه‌های ضمنی یافته‌های مطالعه توجه شود.

قابل ذکر است که در مطالعه‌ی حاضر به تبیین تحقیقات انتقادی و تفسیری که روش‌های کیفی را به کار می‌برند، پرداخته نشده است، زیرا از لحاظ ساختاری با رویکرد اثباتی مدنظر متفاوت هستند. همچنین چگونگی خلق یک ایده‌ی پژوهش، چگونگی مقاله نوشتن یا چاپ آن نیز تشریح نشده است. اگر چه مستقیماً در این موضوعات بحث نشده لکن انتظار می‌رود با رعایت نکات مطرح شده، احتمال چاپ مقاله افزایش یابد. این مقاله با اغلب مقالات حسابداری متفاوت است، زیرا دانش جدیدی در خصوص پدیده‌های حسابداری به دست نمی‌دهد. هدف این مقاله کمک به محققان حسابداری با ارائه فهرست نکات قابل توجه است تا از کلی‌نگری و نادیده گرفتن نکات کلیدی جلوگیری گردد. خوانندگان توجه نمایند که هیچ مطالعه‌ای کلیه مطالب بیان شده و نکات ارائه شده‌ی این مقاله را در بر ندارد.

## پی نوشت

۱	Points to Consider (PTCs)	۲	Self-Assessing
۳	Conceptually	۴	Empirically
۵	Theory	۶	Contribution
۷	Archival study	۸	Experimental study
۹	Field study	۱۰	Survey study
۱۱	Coauthors	۱۲	Key terms
۱۳	Earning quality	۱۴	Audit independence
۱۵	Optimal contracts	۱۶	Earning response coefficient
۱۷	Discretionary accruals	۱۸	Scope
۱۹	Focus	۲۰	Validity
۲۱	Exogenous	۲۲	Value relevant
۲۳	Casual relation	۲۴	Simultaneous
۲۵	Endogenous nature	۲۶	Consistent
۲۷	Same or opposite predictions	۲۸	Cognitive bias
۲۹	Bond rating agencies	۳۰	Cross-sectional prediction analysis
۳۱	Potential consequences	۳۲	Intervening effect
۳۳	Post-earning announcement drift	۳۴	Cross-sectional prediction
۳۵	Alternative explanation	۳۶	Merit
۳۷	Conceptual framework	۳۸	Pervasive phenomenon
۳۹	Emerging trend	۴۰	Controversial issues
۴۱	Hot topic	۴۲	Creditability of management financial reporting disclosure
۴۳	Plausible explanation	۴۴	Cheap talk
۴۵	New perspective	۴۶	Mixed results
۴۷	Reconcile	۴۸	Proxies
۴۹	Randomization sampling	۵۰	Stratified sampling
۵۱	Maximum statistical power	۵۲	Self-selection
۵۳	Study's measure	۵۴	Good mapping
۵۵	Omitted variables	۵۶	Subsample
۵۷	Endogenous choice	۵۸	Endogenous indicator variable
۵۹	Firm's issuance of earning warnings	۶۰	More negative no-earning news

۶۱	Heckman selection model	۶۲	Simultaneity
۶۳	Litigation risk	۶۴	Comprehensive analyses
۶۵	Change impact analysis	۶۶	Exogenous shock
۶۷	Order of causality	۶۸	Natural experiments
۶۹	Institutional investors	۷۰	Economic technique
۷۱	The Granger causality test	۷۲	Operationalization of Variables
۷۳	Selected levels	۷۴	Sufficient variability
۷۵	Pilot testing	۷۶	Experimental instrument
۷۷	Random assignment or matching	۷۸	Between-subjects design
۷۹	Within-Subject design	۸۰	Mediating variables
۸۱	Moderating variables	۸۲	Mediation analysis
۸۳	Predicted interaction	۸۴	Mediation analysis
۸۵	Path analysis	۸۶	Background post-experimental
۸۷	Leading-edge practices	۸۸	Scholarly investigations
۸۹	Critical	۹۰	Interpretivist
۹۱	Ontological set of assumptions	۹۲	Exploratory
۹۳	Valid inferences	۹۴	Data collection protocols
۹۵	Analysis procedures	۹۶	Focal constructs
۹۷	Topical focus	۹۸	Multiple data source
۹۹	Falsified	۱۰۰	Suitability
۱۰۱	Generalizability	۱۰۲	External validity
۱۰۳	Internal validity	۱۰۴	Exploratory Studies
۱۰۵	Factor analysis	۱۰۶	Internal consistency
۱۰۷	Lean manufacturing strategy	۱۰۸	Labeling
۱۰۹	Formatting	۱۱۰	Response rate
۱۱۱	Archival data	۱۱۲	Leading or suggestive questions
۱۱۳	Social desirability bias	۱۱۴	Pretesting
۱۱۵	Exploratory factor analyses	۱۱۶	Effect size

## منابع

Abernethy, M. A. , J. Bouwens, and L. van Lent. 2013. The role of performance measures in the intertemporal decisions of business unit managers. *Contemporary Accounting Research* 30 (3): 925-961.

- Ahrens, T. , and C. S. Chapman. 2006. Doing qualitative field research in management accounting: Positioning data to contribute to theory. *Accounting, Organizations and Society* 31 (8): 819-841.
- Anderson, S. W. , and A. M. Lillis. 2011. Corporate frugality: Theory, measurement and practice. *Contemporary Accounting Research* 28 (4): 1349-1387.
- Ashbaugh-Skaife, H. , D. W. Collins, W. R. Kinney, and R. LaFond. 2009. The effect of SOX internal control deficiencies on firm risk and cost of equity. *Journal of Accounting Research* 47 (1): 1-43.
- Bamber, L. S. , J. X. Jiang, and I. Y. Wang. 2010. What's my style? The influence of top managers on voluntary corporate financial disclosure. *The Accounting Review* 85 (4): 1131-62.
- Barton, J. & Mercer, M. (2005). To blame or not to blame: Analysts reactions to explanations of poor management performance. *Journal of Accounting and Economics*, 39 (3) , 509-533.
- Bernard, V. L. , and J. K. Thomas. 1990. Evidence that stock prices do not fully reflect the implications of current earnings for future earnings. *Journal of Accounting and Economics* 13 (4): 305-40.
- Beyer, B. , D. Herrmann, G. K. Meek, and E. T. Rapley. 2010. What it means to be an accounting professor: A concise career guide for doctoral students in accounting. *Issues in Accounting Education* 25 (2): 227-244.
- Bouwens, J. , and L. van Lent. 2007. Assessing the performance of business unit managers. *Journal of Accounting Research* 45 (4): 667-697.
- Coletti, A. , K. L. Sedatole, and K. L. Towry. 2005. The effect of control systems on trust and cooperation in collaborative environments. *The Accounting Review* 80 (2): 477-500.
- Dalton, D. W. , N. L. Harp, D. K. Oler, S. K. Widener. 2016. Managing the review process in accounting research: Advice from authors and editors. *Issues in Accounting Education* 31 (2): 235-252.
- Dechow, P. M. , W. Ge, and C. Schrand. 2010. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2/3): 344-401.
- Dichev, I. , J. Graham, C. Harvey, and S. Rajgopal. 2013. Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics* 56 (2-3): 1-33.
- Dillman, D. 1978. *Mail and Telephone Surveys: The Total Design Method* (New York, NY: Wiley).
- Dillman, D. 1999. *Mail and Internet Surveys: The Tailored Design Method* (New York, NY: Wiley).
- Evans, J , Feng, M , Hoffman, V B. , Moser, D V. and Van der Stede, W A. 2015. Points to Consider When Self-Assessing Your Empirical Accounting Research. *Contemporary Accounting Research* 32 (3): 1162-1192.
- Fang, V. W. , T. H. Noe, and S. Tice. 2009. Stock market liquidity and firm value. *Journal of Financial Economics* 94 (1): 150-69.
- Field, L. , M. Lowry, and S. Shu. 2005. Does disclosure deter or trigger litigation? *Journal of Accounting and Economics* 39 (3): 487-507.
- Fowler, F. J. 2009. *Survey Research Methods*. 4th edition (Thousand Oaks, CA: Sage).



- Francis, J. , and K. Schipper. 1999. Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research* 37 (2): 319-52.
- Francis, J. , D. Philbrick, and K. Schipper. 1994. Shareholder litigation and corporate disclosures. *Journal of Accounting Research* 32 (2): 137-64.
- Frederick, D. M. , and R. Libby. 1986. Expertise and auditors' judgments of conjunctive events. *Journal of Accounting Research* 24 (2): 270-90.
- Fullerton, R. R, F. A. Kennedy, and S. K. Widener. 2013. Management accounting practices and control in a lean manufacturing environment. *Accounting, Organizations and Society* 38 (1): 50-71.
- Graham, J. , Harvey, C. R. , Rajgopal, S. , 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40, 3-73
- Kasznik, R. and B. Lev. 1995. To warn or not to warn: Management disclosures in the face of an earnings surprise. *The Accounting Review* 70 (1): 113-34.
- Lennox, C. S. , J. R. Francis, and Z. Wang. 2012. Selection models in accounting research. *The Accounting Review* 87 (2): 589-616.
- Luft, J. , and M. D. Shields. 2003. Mapping management accounting: Graphics and guidelines for theory-consistent empirical research. *Accounting, Organizations and Society* 28 (2-3): 169-249.
- Merchant, K. A. , and W. A. Van der Stede. 2006. Field-based research in accounting: Accomplishments and prospects. *Behavioral Research in Accounting* 18: 117-134.
- Oler, D. K. and W. R. Pasewark. 2016. How to review a paper. *Issues in Accounting Education*. 31 (2): 219-234.
- Onwuegbuzie, A. J. , Hwang, E. , Frels, R. K. , & Slate, J. R. (2011). Editorial: Evidence-based guidelines for avoiding reference list errors in manuscripts submitted to journals for review for publication. *Research in the Schools*, 18, i xli.
- Reffett, A. B. 2010. Can identifying and investigating fraud risks increase auditors' liability? *The Accounting Review* 85 (6): 2145-67.
- Tucker, J. W. 2007. Is openness penalized? Stock returns around earnings warnings. *The Accounting Review* 82 (4): 1055-87.
- Tucker, J. W. 2010. Selection bias and econometric remedies in accounting and finance research. *Journal of Accounting Literature* 29: 31-57.
- Van der Stede, W. A. , M. Young, and C. Chen. 2005. Assessing the quality of evidence in empirical management accounting research: The case of survey studies. *Accounting, Organizations and Society* 30 (7-8): 655-84.
- Yin, R. K. 2003. *Case Study Research, Design, and Methods*. 3rd edition. Newbury Park, CA: Sage

## Points to Consider When Self-Assessing Your Empirical Accounting Research

Bahare Haghightalab<sup>1</sup>

Received : 2016/08/20

Approved: 2017/04/19

### Abstract

We provide a list of Points to Consider (PTCs) to help researchers self-assess whether they have addressed certain common issues that arise frequently in accounting seminars and in reviewers' and editors' comments on papers submitted to journals. The list consists of five sections: research question; theory; contribution; research design and analysis; and interpretation of results and conclusions. Anticipating and addressing such issues can help accounting researchers, especially doctoral students and junior faculty members; convert an initial empirical accounting research idea into a thoughtful and carefully designed study. Doing this also allows outside readers to provide more beneficial feedback rather than commenting on the common issues that could have been dealt with in advance.

**Keywords:** Empirical accounting Research, Self-Assessing, list of points to consider.

**JEL classification:** C18

## Antecedents and Consequences of Cost Information Usage in Decision Making

Marziye Tohidinejad<sup>1</sup>

Received : 2015/01/18

Approved: 2017/05/03

### Abstract

The value of a cost-management initiative rests on its ability in producing new and more accurate cost information for decision making process. As such, insights on antecedents and consequences of using different types of cost information in decision making are important in evaluating cost management initiatives. Behavioral research paradigm offers researchers a framework to interpret relationships between usage of different types of cost information and individuals' behaviors. This article presents a review of behavioral studies on cost information usage in decision making. Findings of the review show that using different types of cost information in decision making has significant impacts on individuals' behaviors. In addition, findings show that using of cost information is likely to be moderated by various human, system, and market factors.

**Keywords:** Activity-based costing, Behavioral research, Cost information, Cost management, Decision making.

**JEL classification:** M41

---

DOI: 10.22051/ijar.2017.2129

<sup>1</sup> PhD Student of Accounting, Allameh Tabatabaai University, Tehran, Iran  
(Mtohidinejad@yahoo.com)

## The Relationship of Accounting Conservatism with Market Responses and Firms Value

Sahar Ruhi Maleki<sup>1</sup>, Asgar Pakmaram<sup>2</sup>

Received : 2016/04/28

Approved: 2016/09/10

### Abstract

Accounting conservatism, leading to increases in demand for stock buying in companies with higher level of conservatism, is profitable for capital market participants, particularly shareholders. Increases in demand, may lead to an increase in share prices that will inevitably result in trigger market reaction and boost company value. This paper investigates the relationships between accounting conservatism, market reaction and value of the companies in Tehran Stock Exchange. Ball and Shivakumar (2005) model and Givoly and Hayn model (2000) were adopted in order to measure the degree of conditional and unconditional conservatism, respectively. The statistical population consists of 68 companies accepted in Tehran stock exchange, during the period of 5 years (1387-1392), which are selected by using systematic elimination procedure. Simple linear regression was used to test research hypothesis. The results indicated a significantly relationship between market reaction and company value. In addition, from among control variables, has a significantly positive relationship with market reaction. A positive and significant relationship was indicated between return on assets, book-to-market ratio and liquidity ratio with company value.

**Keywords:** conditional conservatism, unconditional conservatism, market reaction and company value.

**JEL classification:** M41

---

DOI: 10.22051/ijar.2017.9221.1093

<sup>1</sup> MSc of Accounting Islamic Azad University, East Azerbaijan Science and Research Branch, Tabriz, Iran. Corresponding (s.ruhi25@yahoo.com)

<sup>2</sup>Assistant Professor of Accounting, Islamic Azad University, Bonab Branch, Bonab, Iran (pakmaram@bonabiau.ac.ir)

## The Impact of the Dividend Policy and Ownership Structure on the Financing Constraints

Mostafa Heidari Haratemeh<sup>1</sup>, Shamsollah Shirinbakhsh<sup>2</sup>

Received : 2016/05/15

Approved: 2016/09/22

### Abstract

The most important determinants of the level of profit are financing constraints, investment opportunities, firm size, and pressure from the stockholders, government regulators, and the firm's governing body. In general, corporate governance consists of legal norms, culture, and institutions that determine the management conduct and corporate performance. In this respect, what is of greater attention, is the growing presence of institutional and legal entity investors in the circle of the owners of the publicly traded companies. The aim of this study is to investigate the effect of dividend policy and the ownership structure on the financing constraints in the stock exchange market. The population of this empirical study consists of all the companies listed on the Tehran Stock Exchange during the period from 1386 to 1394 of which, through systematic sampling and screening process, 135 companies were taken as the sample. The results show: a) the percentage of stock owned by the largest shareholder has a positive and significant effect on the financing constraints (KZ) variable. b) the effect of active and passive institutional ownership on the financing constraints variable are, respectively, positive and negative, but, the coefficient of active institutional ownership is statistically significant and the coefficient of passive institutional ownership is statistically insignificant. So, increase of active institutional stockholders Leads to an increase in the company's cash and as a result, leads to a decrease in financing constraints. Finally, c) the effect of dividend relative to total assets on the financing constraints is significantly negative.

**Keywords:** Ownership structure, Dividend policy, Financing, Panel data.

**JEL classification:** G32

---

DOI: 10.22051/ijar.2017.9777.1115

<sup>1</sup> Assistant Professor of Accounting, Islamic Azad University, Naragh Branch, Naragh, Iran.  
Corresponding author (heidarimu@yahoo.com)

<sup>2</sup> Associate Professor of Economy, Alzahra University, Tehran, Iran (Sh\_shirinbakhsh@yahoo.com)

## Analysis of Monitoring and Controlling of Corporate Governance Mechanisms

Mahmoud Lari Dashtbayaz<sup>1</sup>, Hengameh Nazari<sup>2</sup>, Mostafa Ghannad<sup>3</sup>

Received : 2016/04/11

Approved: 2016/08/29

### Abstract

The main objective of monitoring and controlling mechanisms, are transparency and accountability. Hence, corporate governance is one of the factors for performing accountability focusing on the establishment of audit committee and internal auditing in organizations. For gaining more efficiency and completing controlling role at the organization, audit committees establish stronger internal control policies by increasing the quality of financial reporting. The scope of corporate governance's roles ranges from guidance and control of board of directors, chief operating and executive officers to the assurance role with internal and independent auditing. Audit committee and internal auditing are the management monitoring tools which provide better management of activities for internal decision-makers. So, monitoring mechanisms such as audit committee and internal auditing and controlling mechanisms such as internal control are considered as the important components of corporate governance. The matter that is important is that, monitoring and controlling mechanisms need to be improved consistently with changes in the organization. So, this article, discusses the significance of the audit committee, internal auditing and internal control, and explains the role of these mechanisms in corporate governance.

**Keywords:** Audit committee, internal audit, Internal Control, Corporate governance, Risk management

**JEL classification:** M42, G34, G32

---

DOI: 10.22051/ijar.2017.9270.1097

<sup>1</sup> Assistant Professor of Accounting, University of Ferdowsi , Mashhad, Iran. (M.Lari@um.ac.ir)

<sup>2</sup>MSc student of Accounting, University of Ferdowsi , Mashhad, Iran (Nazari.h@stu.um.ac.ir)

<sup>3</sup>MSc student of Accounting, University of Ferdowsi , Mashhad, Iran. Corresponding author (Ghannad@Stu.um.ac.ir)

## The Role of Internal Auditing in Implementation of the IFRS

Mahnaz Mahmoudkhani<sup>1</sup>, Reihane Ahmadi<sup>2</sup>

Received : 2016/11/26

Approved: 2017/02/28

### Abstract

In the new world, most of the countries have accepted the International financial reporting standards as a global financial reporting framework. In Iran, the big companies that listed in the Tehran Stock Exchange obligate to provide financial statements based on the IFRS. With regard the widespread impact of the IFRS on many different aspects of corporate activities, the internal auditing as one of the pillars of corporate governance can play a unique role in implementation of International financial reporting standards in organization. Thus, this paper examines the role of the internal auditing in converting the general accepted accounting standards to IFRS. The result of this article show that the internal auditors must be involved in the IFRS conversion project actively and its presence should be done at the right time. In fact, the internal audit function should play a key role before and during the IFRS implementation process. In this regard, adequate training about implementation of International financial reporting standards is essential for internal auditing.

**Keywords:** International financial reporting standards (IFRS) , Conversion, Internal auditing.

**JEL classification:** M41, M42

---

DOI: 10.22051/ijar.2017.13289.1244

<sup>1</sup>PhD Student of Accounting, Alzahra University, Tehran, Iran. Corresponding  
(mahnaz.mahmoudkhani@gmail.com)

<sup>2</sup>MSc of Accounting, Alzahra University, Tehran, Iran. (reihane\_ahmadi@ymail.com)

## Social Media; Capital Market & Financial Reporting

Seyed Ali Hosseini<sup>1</sup>, Mahin khoeini<sup>2</sup>

Received : 2017/05/13

Approved: 2017/06/10

### Abstract

People from all over the world, use social media to facilitate communication and content sharing. Social media is a great database of society's. Data provided by social media, so-called "big data". Many academic researches have been accomplished in this field. The goal is clear - to better understand the behavior of a society. This paper, studies the use of social media and big data in the field of capital markets. Behavioral finance, considers investor's sentiment as a factor of capital market volatility. In this context, social media is a new and exciting tool to collect the data about society and individuals sentiment. On other hand, social media usage for information disclosure and reporting, transfer corporate information to stakeholders in a timely manner. Timeliness enhances efficiency of capital markets. This paper provides an understanding of social media and transmission mechanism between social media and capital market and using social media to report and disclose financial results. Subsequently, the main papers and their findings, challenges and future prospect are summarized.

**Keywords:** Social media, Information demand, Transmission mechanism, Financial reporting.

**JEL classification:** G02

---

DOI: 10.22051/ijar.2017.15300.1294

<sup>1</sup> Assistant Professor of Accounting, Alzahra University, Tehran, Iran. Corresponding author (hosseinira@yahoo.com)

<sup>2</sup> Msc of Accounting, University of Tehran, Tehran, Iran. (mahinkhoeini@yahoo.com)



## A Review of Financial Performance Evaluation Models of Investment Companies

Gholamreza Soleimani Amiri<sup>1</sup>, Sepideh Sadat Nasiri<sup>2</sup>

Received : 2017/01/23

Approved: 2017/05/16

### Abstract

Economic growth and development, increased corporate and separating management from ownership, and subsequently agency issues, drew attention to the company's financial performance. Investment company as one of the premier companies of the capital market was introduced in the United States of America since the 1890s. Gradually investment company established in other countries. In Iran, they were entered the business world since the 1961. The importance of investment company is to the extent that is considered an important part of the capital markets and many investors use the services of these companies, because they don't have enough time, financial resources, or necessary expertise to create a proper portfolio. So they depute it to investment company. As a result it is worthwhile and important for them to evaluate the company's financial performance. Many attempts have long been to achieve a model to evaluate the performance of the company in the world to provide a better assess of performance to investors. This study is aimed to study these models and measures of performance evaluation in literature, in order to analyses the possibility of using them to evaluate performance of Iranian investment companies according to their circumstances and activities in Iran.

**Keywords:** Performance evaluation, Investment Companies, Financial performance.

**JEL classification:** G20

---

DOI: 10.22051/ijar.2017.13796.1254

<sup>1</sup> Associate Professor of Accounting, Alzahra University, Tehran, Iran. Corresponding author (gh\_soleimany@yahoo.com)

<sup>2</sup> PhD Student in Accounting, Alzahra University, Tehran, Iran. (sepideh.nasiry@yahoo.com)

Table of content

<b>A Review of Financial Performance Evaluation Models of Investment Companies</b> .....	<b>1</b>
Gholamreza Soleimani Amiri, Sepideh Sadat Nasiri	
<b>Social Media; Capital Market &amp; Financial Reporting</b> .....	<b>23</b>
Seyed Ali Hosseini, Mahin khoeini	
<b>The Role of Internal Auditing in Implementation of the IFRS</b> .....	<b>39</b>
Mahnaz Mahmoudkhani,Reihane Ahmadi	
<b>Analysis of Monitoring and Controlling of Corporate Governance Mechanisms</b> .....	<b>59</b>
Mahmoud Lari Dashtbayaz, Hengameh Nazari, Mostafa Ghannad	
<b>The Impact of the Dividend Policy and Ownership Structure on the Financing Constraints</b> .....	<b>83</b>
Mostafa Heidari Haratemeh, Shamsollah Shirinbakhsh	
<b>The Relationship of Accounting Conservatism with Market Responses and Firms Value</b> .....	<b>99</b>
Sahar Ruhi Maleki, Asgar Pakmaram	
<b>Antecedents and Consequences of Cost Information Usage in Decision Making</b> .....	<b>127</b>
Marziye Tohidinejad	
<b>Points to Consider When Self-Assessing Your Empirical Accounting Research</b> .....	<b>141</b>
Bahare Haghghitalab	

**IN THE NAME OF GOD**  
**Quarterly Journal of Accounting Research**  
**Winter 2017, Vol 7, Number 27**

Journal of

*Accounting research*

**Licence Holder:** Alzahra University  
**Director:** Rahmani. Ali, Prof. Alzahra University  
**Editor in chief:** Mashayekh. Shahnaz, Associate Prof. Alzahra University  
**Executive Manager:** Behbahaninia. Parisa saadaat, Assistant Prof. Alzahra University  
**Editorial Board:**  
Behbahaninia, Parisa saadaat, Assistant Prof. of Alzahra University  
Hejazi, Rezvan, Prof. of Alzahra University  
Hoseini, Seyed Ali, Assistant Prof. of Alzahra University  
Haghighat, Hamid, Associate Prof. of Imam Khomeini International University  
Khodadadi, Vali, Associate Prof. of Chamran University  
Khalifesoltani, seyed Ahmad, Associate Prof. of Alzahra University  
Kashanipour, Mohamad, Associate Prof. of Tehran University  
Kordestani, Gholamreza, Associate Prof. of Imam Khomeini International University  
Mashayekh, Shahnaz, Associate Prof. of Alzahra University  
Mashayekhi, Bita, Associate prof. of Tehran university  
Mollanazari, Mahnaz, Associate Prof. of Alzahra University  
Mehrani, Kaveh, Associate Prof. of Tehran university  
Valizadeh Larijani, Azam, Assistant Prof. of Alzahra University  
**Scientific Editor:** Behbahaninia, Parisa saadaat  
**Literally editor:** Taheri, Mandana  
**English Editor:** Mostafaie, Parasto  
**Cover Designer:** Samadian, Maryam  
**Lay out editor:** Esfandi, Khadijeh  
**Coordinator:** Pakkhesal Azam, Esfandi Khadijeh  
**Address:** Alzahra University, Vanak ,Tehran - Iran. P. O Box 1993893973  
**Tel:** (+9821) 85692421- 85692745  
**Fax:** 88252178  
**Website:** <http://ijar.alzahra.ac.ir/>  
**Email:** [jar@alzahra.ac.ir](mailto:jar@alzahra.ac.ir)