

به نام خدا
فصلنامه پژوهش حسابداری
سال نهم، شماره ۱ (پیاپی ۳۲)، بهار ۱۳۹۸

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)

بیبا مشایخی، دانشیار دانشگاه تهران

مهناز ملاظری، 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 نامبر: ۸۸۲۵۲۱۷۸

رایانامه: 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 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 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 است 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 نویسنده 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، رساله دکتری یا پایان‌نامه کارشناسی ارشد استخراج شده باشد.

فهرست مطالب

- ۱ قدرت مدیر عامل و ساختار سرمایه مبتنی بر مدل لی
فریدون رهنمای رود پشته، آناهیتا زندی
- ۲۱ ضرورت آموزش اخلاق و ارزش‌های اسلامی در برنامه درسی حسابداری در دانشگاه‌ها
سید علی حسینی، فاطمه بابائی
- ۴۷ رویکردهای تئوریک نسبت به شکل‌گیری پاداش
رحیم بنابی قدیم، سید علی واعظ
- ۶۷ کیفیت گزارشگری مالی و بندهای تعدیلی حسابرسی
نازنین بشیری منش، ملیحه پاکدل
- ۸۷ بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی با تأکید بر مخارج تحقیق و توسعه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
رضا جامعی، قاسم نجفی
- ۱۱۳ بررسی رابطه بین چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
سید محمد مشعشی، ساره میرزاجانی
- ۱۳۳ تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
زینب امینی فرد، مهدی صالحی
- ۱۵۱ تأثیر شاخص‌های کمی مسئولیت اجتماعی شرکت بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
جوادی نیک‌کار، مریم یوسفی

قدرت مدیر عامل و ساختار سرمایه مبتنی بر مدل لی

فریدون رهنمای رود پشته^۱، آناهیتا زندی^۲

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۴/۰۱

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۷/۱۷

چکیده

این مطالعه، به بررسی تأثیر قدرت مدیر عامل بر روی اهرم مالی شرکت‌ها با استفاده از یک نمونه شامل ۱۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ پرداخت. به طور خاص، این مطالعه درصدد بررسی رابطه بین قدرت مدیریت ارشد اجرایی و اهرم مالی بر اساس تئوری نمایندگی است. برای اندازه‌گیری شاخص قدرت مدیر عامل از یک شاخص مبتنی بر ویژگی‌های چهار متغیر قدرت مرتبط با هم استفاده گردید، سپس از روش OLS برای برآورد رگرسیون استفاده شد. نتایج نشان داد که هرچه قدر قدرت مدیر عامل افزایش پیدا کند به همان نسبت ساختار سرمایه شرکت‌ها و نسبت اهرم مالی در جهت منفی حرکت خواهد کرد. و باعث کاهش بدهی در ساختار سرمایه شرکت‌ها خواهد شد.

واژه‌های کلیدی: قدرت مدیر ارشد اجرایی، ساختار سرمایه، اهرم مالی.

طبقه‌بندی موضوعی: G32, G34, G31

DOI: 10.22051/ijar.2019.20896.1411

^۱ استاد گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران، تهران، ایران. (rahnama.roodposhti@gmail.com)

^۲ دانشجوی دکتری گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد سمنان، دانشگاه آزاد اسلامی، سمنان، ایران. (نویسنده مسئول).

(zandi_anna@yahoo.com)

مقدمه

مطالعات پیشین به طور جدی به بررسی رابطه بین ساختار سرمایه شرکتی و ویژگی های متنوع از سطح صنعت و شرکت پرداخته اند. با این حال، هنوز شرکت هایی که از حیث این اصول و مبانی مشابه هم هستند، اغلب اهرم شرکتی متفاوتی را انتخاب می کنند (کرانگویست، ماخيجا و یانکر ۲۰۱۲). این مسئله موجب شده است تا محققان اخیراً به مطالعه اثر ویژگی های فردی و شخصیتی مدیران ارشد شرکت ها بپردازند. زیرا مدیران ارشد اجرایی از عوامل بسیار مهم از حیث تصمیم گیری های مالی (برتراند و اسکولار ۲۰۰۳ لئو و جیراپورن ۲۰۱۲، کرانگویست و همکاران ۲۰۱۲) و سایر انتخاب های راهبردی می باشند (فینکلشتین ۱۹۹۲). با این حال، مطالعات مربوط به این موضوع نادر است (جیراپورن، کینتراکارن و لئو ۲۰۱۲). این مطالعه به طور ویژه بر قدرت تصمیم گیری مدیران ارشد اجرایی (CEOs) تأکید دارد. در دهه های اخیر، توجه خاصی به میزان تأثیر مدیران اجرایی ارشد در سطح سازمانی شده است. آدامز، المیدا و فرریزا (۲۰۰۵) استدلال می کنند که در برخی از شرکت ها، مدیر عامل همه تصمیمات مهم و اصلی را اتخاذ می کند. اگرچه در سایر شرکت ها، تصمیمات مشخصاً حاصل اجماع و توافق نظر میان مدیران ارشد اجرایی است. در صورتی که افراد مختلف دارای نظرات متفاوتی (اختلاف نظر) باشند، آنگاه توزیع قدرت تصمیم گیری در داخل شرکت ها می تواند بر نوع تصمیمات اتخاذ شده تأثیرگذار باشد. مطالعات پیشین با استناد به این ایده ها، فرضیه ای را در خصوص شیوه تأثیرگذاری تسلط مدیر عامل در میان مدیران ارشد بر انتخاب ساختار سرمایه شرکتی توسعه داده اند. به طور ویژه، این مطالعات تلاش کرده اند تا ساختار سرمایه شرکت را بر اساس میزان قدرت مدیر عامل توضیح دهند. مبنای نظری برای این فرضیه، تئوری نمایندگی است که نخستین بار توسط جنسن و مکلینگ (۱۹۷۶) پیشنهاد شد.

اولین تئوری ساختار سرمایه به قبل از سال ۱۹۵۸ باز می گردد، زمانی که مودیلیانی و میلر استدلال کردند که ساختار سرمایه تحت فرض بازار سرمایه کامل، بی اهمیت و نامربوط است. از آن زمان به بعد، تئوری های مختلفی برای توضیح این که نقائص و اصطکاکات بازاری در تصمیم گیری در خصوص انتخاب ساختار سرمایه شرکت مهم هستند توسعه یافته است. تئوری تایید شده از دیدگاه تجربی تئوری نمایندگی است (جیراپورن و همکاران ۲۰۱۲). محور اصلی نظریه نمایندگی این است که ساختار سرمایه از طریق هزینه های نمایندگی تعیین می شود که این

هزینه‌ها ناشی از همسویی ناقص منافع بین دو طرف در شرکت می‌باشد. برای مثال، مدیران از جمله مدیر عامل ممکن است از یک ساختار سرمایه بهینه برای بیشینه سازی ثروت سهامداران استفاده نکنند. بلکه این مدیران ممکن است از یک ساختار سرمایه استفاده کنند که موجب بهبود و افزایش منافع شخصی آن‌ها شود.

از دیدگاه نظری، در خصوص این مسئله که آیا هزینه‌های نمایندگی منجر به اهرم بسیار بالا و یا بسیار پایین می‌شود، ابهام وجود دارد (کینتراکان، جیراپورن و سینگ ۲۰۱۴). از یک سو، شرکت‌ها ممکن است به این دلیل از اهرم بالا استفاده کنند که ادعاهای مقطوع نظیر بدهی به عنوان یک مکانیسم حاکمیت جایگزین برای کاهش هزینه‌های نمایندگی با کاهش دسترسی مدیران به گردش نقدی آزاد (مهران، تاگارت و یرماک ۱۹۹۹) در نظر گرفته می‌شوند. به علاوه، با افزایش سطوح نسبت بدهی، پایه حقوق صاحبان سهام می‌تواند کاهش یابد و به این ترتیب درصد حقوق صاحبان سهام تحت مالکیت مدیران افزایش می‌یابد (جیراپورن و همکاران ۲۰۱۲). در نتیجه، اختلافات و تضاد نمایندگی بین مدیران و سهامداران می‌تواند کاهش یابد (جنسن و مک‌لینگ ۱۹۷۶). برعکس، مدیران ارشد اجرایی ممکن است از اهرم کم‌تری برای دست یابی به منافع شخصی نظیر فرصت طلبی مدیریتی و استفاده آزاد از گردش وجوه استفاده کنند. این استدلال‌های متناقض منجر به مطرح شدن این فرضیه می‌شود که قدرت مدیر ارشد اجرایی نقش مهمی در ایجاد ساختار سرمایه دارد و می‌تواند ارتباط منفی و مثبتی با اهرم شرکت داشته باشد. به عبارت دیگر، شرکت‌های با مدیران ارشد اجرایی با قدرت کم‌تر تمایل دارند تا از مبلغ بدهی و وام زیاد برای کاهش هزینه‌های نمایندگی استفاده کنند زیرا مدیران ارشد اجرایی قوی قادرند تا ساختار سرمایه را برای دست یابی به منافع شخصی خود تغییر دهند.

بر اساس همین فرضیه، مطالعات اخیر بر وجود یک رابطه احتمالی بین قدرت مدیر عامل و ساختار سرمایه تأکید کرده‌اند. با این وجود، مطالعات و منابع مربوط به این موضوع نادر بوده و بیشتر در کشورهای غربی صورت گرفته‌اند. اگرچه یافته‌ها و نتایج در کشورهای غربی در دیگر کشورها نیز معتبر هستند، ویژگی‌های سازمانی، بازاری و فرهنگی متفاوت ممکن است منجر به بروز تفاوت‌های معنی داری شوند. در واقع، در خصوص این که آیا یافته‌های تجربی و تئوری کلاسیک برگرفته از کشورهای غربی، در کشورهای در حال توسعه که دارای محیط‌های قانونی و نظارتی غیر تجویزی و ماهیت جمع‌گرایی عمیق هستند، معتبر و مؤثر هستند یا خیر،

ابهام وجود دارد. در مطالعات قبلی، بیشتر محققان یا از یک متغیر برای سنجش سطح قدرت مدیر عامل استفاده کرده بودند (برای مثال چیتراکارن و همکاران ۲۰۱۴، جیراپورن و همکاران ۲۰۱۲، لئو و جیراپورن ۲۰۱۰، پاتان ۲۰۰۹) و یا یک متغیر رتبه بندی قدرت مدیر عامل را بر اساس این فرض که همه ویژگی‌های قدرت تصمیم‌گیری سهم برابر و یکسانی در شاخص قدرت مدیر عامل دارند ایجاد کرده‌اند (لئو ۲۰۱۵، تیگ ۲۰۱۳).

پژوهش حاضر دارای چندین اهمیت است. اولاً، با استفاده از یک مجموعه داده جدید، این پژوهش به غنای مطالعات انجام شده در خصوص ارزیابی اثر مدیران ارشد اجرایی بر روی تصمیمات مالی شرکت کمک می‌کند. به طور اخص، شواهد این پژوهش مکمل شواهد چیتراکن و همکاران (۲۰۱۴) می‌باشد و به طور ضمنی نشان می‌دهد که یک رابطه بین قدرت مدیر عامل و اهرم شرکت در کشورهای در حال توسعه وجود دارد.

این پژوهش به دنبال بررسی این موضوع می‌باشد که چگونه قدرت مدیر عامل بر ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر می‌گذارد.

مبانی نظری

آدامز و همکاران (۲۰۰۵) استدلال می‌کنند که مدیران ارشد اجرایی قدرتمندتر تصمیماتی با پیامدهای غیرعادی می‌گیرند؛ به این ترتیب، شرکت‌هایی که CEO آنها قدرت بیشتری نسبت به هیئت مدیره دارند، احتمال بیشتری دارد که عملکرد متفاوتی نشان دهند.

قدرت مدیرعامل به عنوان یکی از موارد بسیار بااهمیت و تأثیرگذار بر ساختار سرمایه شرکت‌ها محسوب می‌شود. هرچقدر قدرت مدیرعامل و تعداد سال‌هایی که مدیرعامل در سمت مدیریت می‌باشد افزایش پیدا کند، به همان نسبت میزان تأثیرگذاری آن بر نوسانات نسبت اهرم مالی شرکت‌ها افزایش پیدا خواهد کرد (ببچوک و همکاران، ۲۰۱۱).

از زمانی که مودیگلیانی و میلر در سال ۱۹۵۸ برای اولین بار تئوری MM مبنی بر این که ساختار سرمایه در تعیین ارزش شرکت در یک بازار بدون اصطکاک (کامل) نقشی ندارد را مطرح کردند، مسئله ساختار سرمایه توجه بسیاری را در میان اقتصاد دانان مالی به خود جلب کرده است. در طی چندین دهه اخیر، یک سری از مدل‌های نظری توسعه یافته‌اند که تصمیمات تأمین مالی شرکت از جمله نظریه توازن (میلر ۱۹۷۷)، تئوری هزینه نمایندگی (جنسن و ملینگ

۱۹۷۶)، چارچوب نظری سلسله مراتبی (میرز و ماجلوف ۱۹۸۴) و نظریه زمان بندی بازار سهام (بیکر و والگر ۲۰۰۲) را توضیح می‌دهند. استدلال این است که هزینه‌های نمایندگی ناشی از تضاد بین طرفین یعنی نماینده و کارگزار (مالک و مدیر) در داخل شرکت‌ها است. فرض متعارف بیان می‌دارد که مدیران تصمیماتی را می‌گیرند که به بهبود مطلوبیت و منافع خود و نیز پیشینه سازی منافع مالکان کمک می‌کند. این اقدامات آسیب زیادی را به ارزش شرکت وارد می‌کند. دو شیوه برای کاهش مسئله نمایندگی مطرح شده است. نخستین مورد، همسو سازی منافع مدیران و مالکان از طریق شیوه‌های مؤثر نظیر افزایش مالکیت مدیران و پرداخت پاداش مدیران از ثروت مالکان است. دومین شیوه، تقویت نظارت و پایش مدیران می‌باشد.

اهرم به عنوان ابزاری برای کاهش هزینه‌های نمایندگی بر اساس دلایل زیر مطرح شده است. اولاً، استفاده از بدهی به طور مؤثر موجب جا به جایی سرمایه سهام و کاهش پایه سهام و افزایش درصد حقوق صاحبان سهام تحت مالکیت مدیریت می‌شود (جیراپورن و همکاران ۲۰۱۲). دوماً، استقرار در سطوح بالا موجب افزایش احتمال ورشکستگی و از دست دادن شغل و حل مسئله گردش نقدی آزاد می‌شود (جنسن ۱۹۸۶). گراسمن و هارت (۱۹۸۳) بیان داشته است که ریسک بیشتر به کاهش سواستفاده از اختیارات قانونی و افزایش کارایی مدیران کمک می‌کند. بر طبق استدلال‌های فوق، اهرم شرکت بایستی در سطح بالایی حفظ شود. به علاوه، مدیران می‌توانند به طور اختیاری از بدهی (وام) بیشتر در برخی موارد استفاده کنند. برای مثال، مدیران می‌توانند از سطوح بالایی از بدهی برای پیشگیری از چالش‌های کنترل و دست‌یابی به اهداف خود استفاده کنند (زیوبول ۱۹۹۶). با این حال، برعکس، مدیران دارای محرک‌های بیشتری برای استفاده از بدهی کم‌تر جهت رسیدن به منافع شخصی نظیر ریسک پایین‌تر، حفظ فرصت طلبی مدیریتی و استفاده آزاد از گردش نقدی مطابق با یافته‌های قبلی مبنی بر این که شرکت‌های با قدرت کنترل مدیریتی قوی‌تر، کم‌تر از وام استفاده می‌کنند (برگر، افک و یرماک ۱۹۹۷) می‌باشند.

در واقع، بر اساس استدلال‌های مخالف، مطالعات تجربی پیشین یک رابطه بین اهرم شرکت و قدرت مالکیت مدیریتی را نشان داده‌اند. برای مثال، فلوراکیس و ازکان (۲۰۰۹) و سان، دینگ، ایو و لی (۲۰۱۵) پی بردند که رابطه بین مالکیت سهام مدیریت (MSO) و اهرم شرکت در شرکت‌های بریتانیایی غیر خطی است. یعنی رابطه در درجات پایین MSO مثبت و در

درجات بالاتر منفی است. روان و همکاران (۲۰۱۱) نشان دادند که در شرکت‌های خصوصی چین، یک رابطه منفی بین نسبت‌های اهرم و MSO در زمانی وجود دارد که MSO در هر دو سطح پایین‌تر و بالاتر قرار دارند و در سطوح متوسط، نسبت اهرم با افزایش MSO، افزایش می‌یابد. مطالعاتی که به بررسی اثر محرک‌های مدیریتی بر روی سطوح بدهی شرکت پرداخته‌اند بر مدیران اجرایی در شرکت تأکید دارند و تنها قدرت مالکیت را در نظر می‌گیرند.

با این حال در برخی از شرکت‌ها، تصمیمات، نتیجه و برابند اجماع میان مدیران است، در حالی که در شرکت‌های دیگر، مدیر عامل همه تصمیمات اصلی را می‌گیرد (ادامز و همکاران ۲۰۰۵). آن‌ها همچنین استدلال می‌کنند که زمانی که افراد مختلف (مدیران اجرایی) دارای اختلاف نظر باشند، آنگاه توزیع قدرت تصمیم‌گیری در شرکت‌ها بر نوع تصمیمات اتخاذ شده اثر می‌گذارد. به علاوه، قدرت مدیریتی تنها ناشی از قدرت مالکیت نیست بلکه ناشی از سایر منابع رسمی و غیر رسمی از جمله قدرت ساختاری و قدرت اعتباری است (فرنکلستین ۱۹۹۲، پفلر ۱۹۹۲). با استفاده از تئوری نمایندگی و بر اساس استدلال‌های فوق، مدیر ارشد اجرایی قدرت کم‌تری دارد، و شرکت‌ها بیشتر از وام برای هم سو سازی منافع سهام داران و مدیران ارشد اجرایی و کاهش هزینه‌های نمایندگی گردش نقدی آزاد استفاده می‌کنند. با این حال وقتی که مدیران ارشد اجرایی قدرت بیشتری داشته باشند، اختیار بیشتری برای دستکاری و تغییر سطوح بدهی شرکت دارند. این رابطه منفی نشان می‌دهد که آن‌ها تمایل به استفاده کم‌تر از اهرم برای کاهش ریسک ورشکستگی و اجتناب از تأدیب و پایش مرتبط با تأمین مالی بدهی دارند.

پیشینه پژوهش

سنو (۲۰۱۷) به بررسی ساختار سرمایه و واکنش شرکت‌های بزرگ به شوک منفی بازده سهام پرداخته است. این مطالعه به بررسی تأثیر تصمیمات بر ساختار سرمایه شرکت‌ها در قیمت سهام آن‌ها پرداخته است. متغیرهای مقاله فوق شامل تغییرات اهرم، نگهداشت وجه نقد، بازده سهام و.. هستند. شواهد ارائه شده معمولاً نشان داده است که خرید مجدد سهام برای افزایش قیمت سهام بوده است ولی نتایج این مقاله نشان داده است که مشوق‌های مدیریتی و سیاست‌های مالی شرکت‌ها (بعنوان مثال، نگهداشت وجه نقد) نقش مهمی در تعیین واکنش‌ها در قبال شوک قیمت سهام دارد.

گومبالا (۲۰۱۶) به بررسی اثراهرم مالی و نقدینگی بر ساختار سرمایه پرداخته است. این مطالعه به بررسی اثراهرم و نقدینگی بر رفتار درآمد و ساختار سرمایه در بانکهای تجاری ایالات متحده در طول دوره ۱۹۹۹ تا ۲۰۱۳ پرداخته است. نتایج نشان دهنده یک رابطه مثبت و معنادار بین ساختار سرمایه و نسبت سرمایه دارد و رابطه منفی و معنی دار با نسبت های نقدینگی دارا است. این نتایج نشان داد که تنظیم همه اشکالات رفتار مدیریتی امکان پذیر نیست. همچنین شواهدی پس از بحران تنظیم اضافی بازار را نشان میدهد که با یک رابطه مثبت و معنادار بین نقدینگی و مدیریت سود توام شده است.

جیانگ و کیم (۲۰۱۵)، در پژوهشی تحت عنوان "الگوهای راهبری شرکتی و تأثیرگذاری آن بر مدیرعامل و ساختار سرمایه شرکت ها" به بررسی روابط بین متغیرهای فوق در بورس شانگهای پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که هرچقدر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بهینه تر و به روزتر باشد، به همان نسبت باعث افزایش قدرت مدیرعامل شرکت ها شده و در نهایت باعث کاهش ساختار سرمایه شرکت ها خواهد شد. همچنین نتایج تحقیق آنها نشان داد که هرچقدر منابع نقدینگی موجود در دست مدیرعامل افزایش پیدا کند باعث کاهش نسبت اهرم مالی شرکت ها خواهد شد.

هانگ و وانگ (۲۰۱۵)، در پژوهشی تحت عنوان "سازوکارهای حاکمیت شرکتی و تأثیرگذاری آن بر ریسک و ساختار سرمایه شرکت ها" پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که هرچقدر سازوکارهای حاکمیت شرکتی در راستای اعمال قوانین و مقررات از قبل تعیین شده افزایش پیدا کند، به همان نسبت باعث کاهش ریسک و افزایش میزان سودآوری شرکت ها خواهد شد. همچنین نتایج تحقیق آنها نشان داد که هرچقدر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بهینه تر و به روزتر باشد به همان نسبت باعث کاهش نوسانات منفی ساختار سرمایه خواهد شد. همچنین نتایج تحقیق آنها نشان داد که ساختار سرمایه شرکت ها در بلندمدت تحت تأثیر اندازه شرکت ها قرار گرفته و امکان دارد که باعث افزایش یا کاهش نرخ رشد شرکت ها شود.

سان و همکاران (۲۰۱۵)، در پژوهشی تحت عنوان "ساختار مالکیت، ساختار سرمایه و تصمیمات تامین مالی" به بررسی روابط بین متغیرهای فوق با استفاده از داده های روزانه پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که هرچقدر ساختار مالکیت شرکت ها بهینه تر شده و نسبت سهامداران نهادی کاهش پیدا کند و در راستای آن نسبت اهرم مالی شرکت ها کاهش

پیدا کرده و ساختار سرمایه شرکت‌ها بهینه شود، به همان نسبت تصمیمات مالی شرکت‌ها بهینه‌تر و به روزتر و باصرفه‌تر خواهد بود. همچنین نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که تصمیمات تامین مالی شرکت‌ها تحت تأثیر نوسانات اهرم مالی قرار گرفته و در بازه‌های زمانی بلندمدت با افزایش قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل باعث افزایش میزان سودآوری شرکت‌ها خواهد شد.

چانگ و همکاران (۲۰۱۴)، در پژوهشی تحت عنوان "بررسی اهمیت میزان تأثیرگذاری عوامل مالی بر ساختار سرمایه و رابطه آن با میزان پاداش‌های پرداختی به مدیرعامل" به بررسی روابط بین متغیرهای فوق با استفاده از روش آماری پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که هرچقدر میزان پاداش‌های پرداختی به مدیرعامل شرکت‌ها افزایش پیدا کند و میزان انگیزه مدیران نیز در جهت افزایش سودآوری شرکت‌ها افزایش پیدا کند، به همان نسبت ساختار سرمایه شرکت‌ها تحت کنترل مدیرعامل درآمده و در بازه‌های زمانی بلندمدت باعث افزایش نسبت دارایی‌های ثابت مشهود مولدزا خواهد شد. همچنین نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که اندازه شرکت نیز تحت تأثیر قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل قرار گرفته و در بازه‌های زمانی بلندمدت با افزایش ساختار سرمایه میزان اندازه شرکت‌ها نیز افزایش پیدا خواهد کرد.

چیتکاران و همکاران (۲۰۱۴)، در پژوهشی تحت عنوان "قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل و تأثیر آن بر ساختار سرمایه" به بررسی روابط بین متغیرهای فوق با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که هرچقدر قدرت مدیرعامل شرکت‌ها در ارتباط با نقدینگی افزایش پیدا کند و با افزایش قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل می‌توان به این نتیجه رسید که ساختار سرمایه شرکت‌ها تحت تأثیر منفی قرار خواهد گرفت. همچنین نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که با کاهش میزان ساختار سرمایه شرکت‌ها، نرخ رشد شرکت افزایش پیدا کرده و در نهایت باعث کاهش ریسک و افزایش میزان سودآوری شرکت‌ها خواهد شد.

چن و النجار (۲۰۱۲)، در پژوهشی تحت عنوان "بررسی تأثیر اندازه هیات مدیره و استقلال هیات مدیره بر ساختار سرمایه شرکت‌ها" به بررسی روابط بین متغیرهای فوق با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که هرچقدر اندازه هیات مدیره شرکت‌ها افزایش پیدا کند و به همان نسبت استقلال هیات مدیره شرکت‌ها نیز افزایش پیدا کند، و در نهایت باعث کاهش میزان ساختار سرمایه شرکت‌ها خواهد شد. همچنین نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که زمانی که نسبت اهرم مالی شرکت‌ها به سمت منفی حرکت می‌کند، قدرت

تصمیم‌گیری مدیرعامل افزایش پیدا کرده و باعث افزایش میزان سودآوری شرکت‌ها در کوتاه مدت و بلندمدت خواهد شد.

مسعودی (۱۳۹۵) به بررسی رابطه بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و ساختار سرمایه پرداخته است. هدف از این پژوهش بررسی رابطه بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و ساختار سرمایه شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۳ می باشد. پس از اعمال محدودیتها بر جامعه آماری ۱۱۷ شرکت برای نمونه انتخاب شده است. بنابراین در این پژوهش از داده‌های ترکیبی استفاده شده است. در نتیجه داده‌ها با استفاده از تکنیک آماری رگرسیون خطی و نرم افزار Eviews مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج حاصل از این تجزیه و تحلیل حاکی از آن است بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و ساختار سرمایه رابطه معنی داری وجود دارد.

یاری (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. برای اندازه‌گیری قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل، از سه شاخص درصد تملک سهام مدیرعامل، تنها عضو موظف بودن مدیرعامل و دوگانگی وظیفه مدیرعامل استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد که بین درصد تملک سهام مدیرعامل، تنها عضو موظف بودن مدیرعامل و دوگانگی وظیفه مدیرعامل با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فتحی و همکاران (۱۳۹۳)، در پژوهشی تحت عنوان "فرا تحلیل عوامل تعیین کننده ساختار سرمایه در سطح شرکت" به بررسی روابط بین این متغیرها پرداختند. آن‌ها اظهار کردند نتایج تحلیل آماری ۱۲۷ شرکت طی سال‌های ۱۳۶۹ تا ۱۳۹۲ بر مبنای ادبیات موجود، نشان می‌دهد که اندازه، ساختار دارایی، فرصت‌های رشد، سودآوری، نقدینگی و نوسان پذیری نقش تعیین کننده ای در تصمیم‌گیری در مورد ساختار سرمایه ایفا می‌کنند. به علاوه، عوامل مورد بررسی در این پژوهش در کشورهای با درجه توسعه یافتگی متفاوت، تأثیر متفاوتی بر ساختار سرمایه دارند و نیز تأثیر این عوامل در زمان‌های مختلف متفاوت بوده است.

اسدی و جلالیان (۱۳۹۱)، در پژوهشی با عنوان "بررسی تأثیر ساختار سرمایه، سهامداران و بزرگی شرکت بر میزان اعمال محافظه کاری در شرکت‌ها" به بررسی روابط بین متغیرهای ساختار سرمایه و میزان اعمال محافظه کاری پرداخته‌اند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که طبق

مدل اول و دوم، رابطه مستقیم و معناداری بین محافظه کاری و اهرم مالی به عنوان نماینده ساختار سرمایه وجود دارد و بین محافظه کاری و تمرکز مالکیت رابطه ای مشاهده نشد. در مدل اول، بین درصد سهامداران نهادی و محافظه کاری رابطه ای مشاهده نشد. در مدل اول، بین درصد سهامداران نهادی و محافظه کاری رابطه ای مشاهده نشد ولی در مدل دوم رابطه معکوس و معنادار مشاهده شد. در مدل دوم، بین اندازه شرکت و محافظه کاری رابطه ای مشاهده نشد ولی در مدل اول رابطه معکوس و معنادار مشاهده شد.

فرضیه پژوهش

بین قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه رابطه معناداری وجود دارد.

روش پژوهش

در این پژوهش روش پژوهش مورد استفاده، رگرسیون خطی چند متغیره بوده که با الگو برداری از پژوهش لی و هکاران (۲۰۱۷) انجام می شود.

جامعه آماری در این تحقیق شامل کلیه شرکت هایی می باشند که در بازه زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۶ در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته اند. نمونه آماری این تحقیق آن دسته از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار هستند که از طریق غربالگری و با توجه به محدودیت های زیر انتخاب می شوند:

۱. نمونه تغییر سال مالی نداشته باشد به عبارتی پایان سال مالی آنها ۲۹ اسفند ماه باشد. اگر شرکت ها تغییر سال مالی داشته باشند داده ها در بازه زمانی مشخصی برای انجام تحقیق قرار نمی گیرند.

۲. قبل از سال ۱۳۸۹ در بورس پذیرفته شده و تا پایان دوره تحقیق در بورس فعال باشند. اگر در دوره زمانی در بورس نباشد نمی توانیم از اطلاعات آنها جهت انجام تحلیل داده ها استفاده کنیم.

۳. اطلاعات مورد نیاز شرکت ها برای مطالعات و محاسبات تحقیق، در طول دوره در دسترس باشد.

۴. بیش از ۳ ماه وقفه معاملاتی نداشته باشند. در صورتی که فعالیتی نداشته باشند نمی توانند متغیرهای ما را پوشش دهند.

۵. شرکت‌های واسطه‌گری مالی (سرمایه‌گذاری، هلدینگ، لیزینگ و بانک‌ها) از نمونه آماری حذف گردیدند. به دلیل تفاوت فعالیت‌ها و صورت‌های مالی حذف می‌گردند. از میان جامعه آماری تنها ۱۵۰ شرکت در ۸ سال تمام معیارهای مذکور را احراز کرده‌اند و لذا از آنها به عنوان نمونه در پژوهش حاضر استفاده شده است.

مدل پژوهش

مدل پژوهش برگرفته از پژوهش لی و همکاران (۲۰۱۷)، به صورت زیر برآورد شده است:

$$\text{LEVERAGE}_{it} = b_0 + b_1 (\text{CEOp})_{it} + b_2 \text{Controls}_{i,t} + \varepsilon$$

مدل (۱)

متغیرها و نحوه محاسبه آنها

متغیر وابسته

جهت اندازه‌گیری ساختار سرمایه مطابق با پژوهش (لی، ۲۰۱۷) از اهرم مالی استفاده می‌شود: اهرم مالی شرکت: میزان استفاده از بدهی‌ها برای تامین مالی دارایی‌های شرکت می‌باشد (مرادزندی، ۱۳۹۴). وبه صورت زیر محاسبه می‌گردد:

$$\text{LEV} = \frac{\text{جمع بدهی‌ها}}{\text{جمع دارایی‌ها}} \quad \text{مدل (۲)}$$

متغیر مستقل:

CEOp: قدرت مدیر عامل

متغیر عددی که اگر مدیر عامل قدرتمند باشد برابر یک است و در غیر این صورت صفر می‌باشد.

بر اساس پژوهش (لی و همکاران، ۲۰۱۷) آثار مربوط به قدرت CEO بررسی گردید (مانند هانگ و همکاران (۲۰۱۶)، جیراپورن و همکاران (۲۰۱۴)، بالدینوس و همکاران (۲۰۱۴)، چیچ

و فیلیپ (۲۰۱۱)، (لیو و جیراپورن (۲۰۱۰)؛ هایدن و فننگ (۲۰۱۸)، آدامز و همکاران (۲۰۰۵)) و استفاده از چهار ابعاد قدرت پیشنهادی توسط فینکلستین (۱۹۹۲)، به شرح زیر مطرح گردید.

CEO's tenure: اگر مدت زمان تصدی مدیر عامل بیشتر از میانه مدت زمان تصدی مدیر عامل‌های آن صنعت باشد یک در غیر این صورت صفر است.

TITLE: اگر مدیر عامل شرکت رئیس هیئت مدیره باشد یک و در غیر این صورت صفر است.

CEOWNP: اگر مدیر عامل شرکت بیش از ۱۰ درصد از سهام شرکت را دارا باشد ۱ و در غیر این صورت ۰ است.

Founder CEO: اگر مدیر عامل از اعضای بنیانگذار شرکت باشد یک و در غیر این صورت صفر است.

Specialist CEO: اگر مدیر عامل دارای مدرک کارشناسی ارشد به بالا در رشته‌های مالی از قبیل حسابداری، مدیریت و اقتصاد باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر است.

در نهایت برای محاسبه شاخص قدرت مدیر عامل تمام معیارها را با هم جمع نموده و بر تعداد معیارها تقسیم می‌گردد. اگر شاخص قدرت CEO بیشتر از مقدار متوسط باشد CEO در دسته‌ی قدرتمند قرار می‌گیرد.

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (SIZE):

اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی خالص دارایی‌ها به دست می‌آید. (زندلی، ۱۳۹۶)

رشد شرکت (GROW):

جهت اندازه‌گیری رشد شرکت از Q تویین استفاده می‌شود

نحوه محاسبه متغیر Q تویین به شرح زیر می‌باشد:

$$Q - \text{Tobin} = \frac{\text{بدهی‌ها} + \text{ارزش بازار سهام}}{\text{جمع دارایی‌ها}} \quad \text{مدل (۳)}$$

نسبت دارایی‌های ثابت مشهود (TANG): دارایی‌های ثابت تقسیم بر کل دارایی

نسبت سودآوری (PROF): سود عملیاتی تقسیم بر کل دارایی

ترکیب هیات مدیره (BCOPN): نسبت تعداد مدیران مستقل در هیئت مدیره بر تعداد اعضای هیئت مدیره

اندازه هیات مدیره (BSIZE): لگاریتم طبیعی تعداد اعضای هیات مدیره

ریسک شرکت (RISK): نسبت کوارینانس بازده سهام با بازده بازار به بازده سهام

یافته‌های پژوهش:

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

آماره توصیفی متغیرهای پژوهش در نگاره شماره (۱) ارائه شده است.

نگاره (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	میانگین	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
ساختار سرمایه	۰/۶۳۷	۰/۹۷	۰/۰۶۷۵	۰/۲۶۹	۱۳/۹۵	۲/۲۳
شاخص قدرت مدیر عامل	۰/۴۶	۱	۰	۰/۴	۰/۱۵	۱/۰۱
اندازه شرکت	۲۵/۹۹۵	۲۸/۲۹۷	۲۴/۳۵۶	۰/۶۶۲	۱/۰۲	۰/۷۹۱
رشد شرکت	۱/۲۸	۲/۰۶۵	۰/۶۵	۰/۶۲۷	۱۲/۴۸	۲/۵۲۹
نسبت دارایی ثابت مشهود	۰/۲۶	۰/۸۹	۰	۰/۱۸	۰/۹۵	۳/۴۳۳
سودآوری	۰/۱	۰/۶۳۱	-۰/۴۵	۰/۱۳۹	۱/۵۰۷	۰/۲۰۴
اندازه هیات مدیره	۵/۱۳	۷	۵	۰/۵	۳/۳۹	۱۲/۵
ریسک شرکت	۰/۱	۲۹/۳	۰	۱/۴	۲۰/۶	۴۲/۴
ترکیب هیات مدیره	۰/۳۹۱۶۳۵	۰/۴	۰/۲۸۵۷۱۴	۰/۰۲۹۷۷۸	-۰/۲۷۷۴۸۳	۱۱/۷۴۱۸۹

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده است. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر

ساختار سرمایه برابر ۰/۶۳۷ می باشد که نشان می دهد بیشتر داده ها حول این نقطه تمرکز یافته اند. بطور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است.

آزمون فرضیه پژوهش

همانطور که در نگاره شماره ۲ (مشاهده می شود) برای بررسی درستی مدل، از معیارهای ضریب تعیین (R^2) و ضریب تعیین تعدیل شده ($Adj. R^2$) و دورین واتسون (D-W) و برای بررسی معنی داری مدل نیز از آماره F استفاده می شود. همان طور که در نگاره (۲) مشاهده می شود، مقدار ضریب تعیین ۰/۴۵ و ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۰/۴۴ می باشد و بدین معنی است که قدرت توضیح دهندگی و برازش مدل در سطح خوبی قرار دارد. آماره دورین-واتسون برابر با ۱/۸۱ می باشد و از آن جا که بازه ۱/۵ تا ۲/۵ نشان دهنده عدم وجود خود همبستگی از مرتبه اول می باشد، در نتیجه خود همبستگی از مرتبه اول در جزء خطای مدل وجود ندارد. در نهایت مقدار آماره F برابر با ۴۲,۱۳۳۳ و مقدار احتمال آن برابر با ۰/۰۰۰۰ می باشد و از آنجایی که مقدار احتمال آن کمتر از ۰/۰۵ است لذا معنی داری مدل تایید می شود.

با توجه به سطح معناداری آزمون تی استودنت برای تعیین معناداری اثر متغیر قدرت مدیر عامل که کوچک تر از خطای نوع اول ۰/۰۵ درصد برآورد شده است ($P-Valu = ۰/۰۰۰۰$)، می توان پذیرفت که این متغیر دارای رابطه معناداری با متغیر ساختار سرمایه می باشد. هم چنین با توجه به ضریب رگرسیونی مدل ($Beta = -۰/۱۲۷۵۲$) اثر گذاری این متغیر بر روی متغیر وابسته در جهت منفی می باشد.

بنابراین، میتوان گفت، بین قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

هم چنین با توجه به سطح معناداری آزمون تی استودنت برای تعیین معناداری اثر متغیرهای کنترلی رشد شرکت و اندازه شرکت که کوچک تر از خطای نوع اول ۰/۰۵ درصد برآورد شده است ($P-Valu = 0/000$)، می توان پذیرفت که این متغیرها دارای رابطه معناداری با متغیر ساختار سرمایه می باشد. هم چنین با توجه به ضریب رگرسیونی مدل، اثر گذاری این متغیرها بر روی متغیر وابسته در جهت منفی می باشد.

نگاره (۲): برازش مدل فرضیه اول پژوهش

احتمال	t-آزمون	ضریب	متغیر	Variable
۰/۰۱۸۷	-۲/۳۵۱۱۱۴	-۴/۸۵۷۶۵۳	عرض از مبدا	C
۰/۰۴۳۴	-۲/۰۲۸۹۸۶	-۰/۱۲۷۵۲	شاخص قدرت مدیرعامل	CEOP
۰/۰۰۰	۱۶/۵۳۱۰۰	-۰/۵۰۴۲۴۲	اندازه شرکت	SIZE
۰/۰۰۰	-۷/۲۸۰۴۱۸	-۰/۸۷۱۶۴۲	رشد شرکت	LGROW
۰/۰۰۰	-۶/۹۸۵۵۰۶	-۰/۲۰۲۵۹۲	نسبت دارایی ثابت مشهود	LTANG
۰/۰۲۸۳	۲/۲۰۳۳۷۳	۰/۴۷۹۰۶۹	سود آوری	LPROF
۰/۰۰۰	-۶/۳۵۵۹۱۶	-۰/۱۷۵۷۱۸	اندازه هیئت مدیره	LBSIZE
۰/۰۰۰۲	۳/۷۳۵۶۱۳	۰/۲۲۰۲۱۳	ترکیب هیئت مدیره	LBCPON
۰/۰۰۰	۱۴/۹۷۶۲۹	۰/۶۴۸۰۹۵	ریسک شرکت	RISK
		۰/۴۵	ضریب تعیین	
		۰/۴۴	ضریب تعیین تعدیل شده	
		۱/۸۱	دوربین واتسون	
		۳۳۳۱/۴۲	آماره F	
		۰/۰۰۰	احتمال آماره F	

نتیجه گیری

این مطالعه، به بررسی تأثیر قدرت مدیر عامل بر روی اهرم شرکت‌ها با استفاده از یک نمونه شامل ۱۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ پرداخت. به طور اخص، این مطالعه درصدد بررسی رابطه بین قدرت مدیریت ارشد اجرایی و اهرم مالی بر اساس تئوری نمایندگی است. برای این منظور، ابتدا از PCA گسسته برای ایجاد شاخص قدرت مدیریت ارشد اجرایی استفاده گردید که بیانگر یک شاخص مبتنی بر ویژگی‌های چهار متغیر قدرت مرتبط با هم است. سپس از روش OLS برای برآورد رگرسیون استفاده شد.

طبق نتایج پژوهش شاخص قدرت مدیر عامل، دارای تأثیر منفی بر ساختار سرمایه می‌باشد. که این تأثیر گذاری از لحاظ آماری معنادار می‌باشد. بنابراین فرضیه پژوهش پذیرفته می‌شود. در واقع هرچه قدر منابع قدرت مدیر عامل شرکت‌ها افزایش پیدا کند و به همان نسبت قدرت مدیر عامل نیز نرخ رشد مثبتی را تجربه کرده باشد، باعث کاهش بدهی خواهد شد. مطابق با دیدگاه

کینتراکانی و همکاران (۲۰۱۴)، نتایج تجربی وجود رابطه را بین قدرت مدیریت ارشد اجرایی و اهرم شرکت، حتی پس از کنترل ویژگی‌های شرکت را نشان می‌دهد. به طور ویژه طبق نتایج به دست آمده نسبت بدهی با افزایش سطح قدرت مدیریت ارشد اجرایی کاهش می‌یابد. نتایج این پژوهش با پژوهش (جنسن و مک‌لینگ ۱۹۷۶) در تضاد می‌باشد. به علاوه، اهرم مالی زیاد موجب کاهش مسائل گردش نقدی آزاد و افزایش هزینه‌های نمایندگی می‌شود. در نتیجه، شرکت‌های با مدیریت ارشد اجرایی دارای قدرت کم‌تر، تمایل بیشتری برای استفاده از وام و بدهی بیشتر دارند. اهرم بالا موجب کاهش رشد شرکت ناشی از بدهی و وام و کاهش قابلیت دسترسی به گردش نقدی آزاد می‌شود. به این ترتیب، این رابطه منفی تر می‌شود.

رشد و اندازه شرکت نیز به عنوان متغیرهای کنترلی دارای تأثیر منفی و معنادار بر ساختار سرمایه می‌باشند در واقع نرخ رشد شرکت‌ها از قدرت مدیرعامل و منابع قدرت در دست مدیرعامل نیز تأثیر می‌پذیرد. هرچقدر قدرت مدیرعامل در راستای افزایش میزان سودآوری شرکت استفاده شود و قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل در ارتباط با انجام سرمایه‌گذاری‌های جدید بهینه باشد، به همان نسبت منابع قدرت مدیرعامل شرکت‌ها افزایش پیدا کرده و در نهایت باعث کاهش اهرم شرکت‌ها خواهد شد. این نتایج با نتایج پژوهش بیچوک و همکاران، (۲۰۱۱) همسو می‌باشد. اندازه شرکت نیز به عنوان عاملی می‌باشد که از قدرت مدیرعامل تأثیر پذیرفته و هرچقدر اندازه شرکت با توجه به عمر شرکت افزایش پیدا کند، به همان نسبت شاخص صنعت مورد فعالیت شرکت، کارایی بیشتری را از خود نشان داده و در نهایت در بازه‌های زمانی بلندمدت باعث افزایش میزان سودآوری و کاهش ساختار سرمایه شرکت‌ها خواهد شد این نتایج با پژوهش سان، (۲۰۱۵) همسو می‌باشد.

یافته‌های این پژوهش اهمیت زیادی برای سهام داران و سیاست گذاران داشته و امکان مقایسه ارزشمند را با دیدگاه‌های نظری و یافته‌های تجربی مشاهده شده در منابع و مطالعات قبلی می‌دهد. برای مثال، این مطالعه نشان می‌دهد که مدیران ارشد اجرایی با درجات بالای قدرت، تمایل کمتری برای استفاده از بدهی دارند. این عمل نمی‌تواند بر مزایا و سود سهام داران خدشه وارد کند. مطالعات قبلی، عدم اثر بخشی را از طرف اعضای هیئت مدیره مستقل نشان داده‌اند (چن و النجار ۲۰۱۲). برای سیاست گذاران و قانون گذاران، آن‌ها می‌توانند از این یافته‌ها برای

بهبود رویکردهای توسعه خط مشی از حیث توازن قدرت مدیریتی که موجب تعدیل فعالیت‌ها و اقدامات مدیران ارشد اجرایی می‌شود استفاده کنند.

علی‌رغم کاربردها و پیامدهای فوق‌الذکر، این مطالعه دارای برخی محدودیت‌هاست که بسیاری از آن‌ها می‌توانند زمینه‌های سودمندی برای تحقیقات آینده باشند. در نهایت، تنها قدرت مدیر ارشد اجرایی و ویژگی‌های سطح شرکت با ساختار سرمایه شرکت در این مطالعه به صورت مرتبط در نظر گرفته می‌شوند. با این حال، سایر ویژگی‌های مدیر ارشد اجرایی نظیر سن، جنسیت و درجه اعتماد نیز بر اهرم شرکت اثر دارد. مطالعات آینده بایستی این فاکتورهای بالقوه را در معادلات اهرم مورد استفاده در این مطالعه در نظر بگیرند.

منابع

- Adams, R. B., Almeida, H., & Ferreira, D. (2005). Powerful CEOs and their impact on corporate performance. *Review of Financial Studies*, 18(4), 1403–1432.
- Asadi, Gholam Hossein and Jalalian, Ramin (2012). "Investigating the Effect of Capital Structure, Shareholders and Big Company on Conservatism in Companies", *Quarterly Journal of Accounting and Auditing*. Volume 19, Issue 67, Spring 1391, p. 14-1. (in Persian).
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *Journal of Finance*, 57(1), 1–32.
- Baldenius, T., N. Melumad, and X. Meng. (2014). Board composition and CEO power. *Journal of Financial Economics* 112 (1):53-68.
- Berger, P. G., Ofek, E., & Yermack, D. L. (1997). Managerial entrenchment and capital structure decisions. *Journal of Finance*, 52(4), 1411–1438.
- Bertrand, M., & Schoar, A. (2003). Managing with style: The effect of managers on firm policies. *Quarterly Journal of Economics*, 118(4), 1169–1208.
- Chang, C., Chen, X., & Liao, G. (2014). What are the reliably important determinants of capital structure in china? *Pacific-Basin Finance Journal*, 30, 87–113.
- Chen, C. H., & Al-Najjar, B. (2012). The determinants of board size and independence: Evidence from China. *International Business Review*, 21(5), 831–846.
- Chikh, S., and J.-Y. Filbien. (2011). Acquisitions and CEO power: Evidence from French networks. *Journal of Corporate Finance* 17 (5):1221-1236.
- Chintrakarn, P., Jiraporn, P., & Singh, M. (2014). Powerful CEOs and capital structure decisions: Evidence from the CEO pay slice (CPS). *Applied Economics Letters*, 21(8), 564–568.

- Cronqvist, H., Makhija, A. K., & Yonker, S. E. (2012). Behavioral consistency in corporate finance: CEO personal and corporate leverage. *Journal of financial economics*, 103(1), 20-40.
- Faghani Makrani, Khosrow, Zandi, Anahita (2017). The Impact of Market Response to Cash Surplus, *Journal of Accounting Accounting and Management Audit*, Vol. 6, No. 22, Summer 2012, Page (1 to 12)..(in Persian).
- Fathi, Saeed; Aberi, Mehdi and Habibi, Salmaz (2014). "Meta-analysis of determinants of capital structure at company level", *Journal of Asset Management and Financing Management*. Second year, No. 4, Spring 2014, pp. 74-55..(in Persian).
- Finkelstein, S. (1992). Power in top management teams: Dimensions, measurement, and validation. *Academy of Management Journal*, 35(3), 505-538.
- Florackis, C., & Ozkan, A. (2009). Managerial incentives and corporate leverage: Evidence from the United Kingdom. *Accounting Finance*, 49(3), 531-553.
- Gombola, M. J., Ho, A. Y. F., & Huang, C. C. (2016). The effect of leverage and liquidity on earnings and capital management: Evidence from US commercial banks. *International Review of Economics & Finance*, 43, 35-58.
- Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1983). Corporate financial structure and managerial incentives. *NBER Working Paper* No. R0398.
- Huang, R., K. J. K. Tan, and R. W. Faff.)2016). CEO overconfidence and corporate debt maturity. *Journal of Corporate Finance* 36:93-110.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4),305-360.
- Jiang, F., & Kim, K. A. (2015). Corporate governance in China: A modern perspective.
- Jiraporn, P., Chintrakarn, P., & Liu, Y. (2012). Capital structure, CEO dominance, and corporate performance. *Journal of Financial Services Research*, 42(3), 139-158.
- Jiraporn, P., Y. Liu, and Y. S. Kim.)2014). How Do Powerful CEOs Affect Analyst Coverage? *European Financial Management* 20 (3):652-676.
- Li, T., Munir, Q., & Karim, M. R. A. (2017). Nonlinear relationship between CEO power and capital structure: Evidence from China's listed SMEs. *International Review of Economics & Finance*, 47, 1-21.
- Liu, Y., & Jiraporn, P. (2010). The effect of CEO power on bond ratings and yields. *Journal of Empirical Finance*, 17(4), 744-762.
- Liu, Y., and P. Jiraporn.)2010). The effect of CEO power on bond ratings and yields. *Journal of Empirical Finance* 17 (4):744-762.
- Luo, Y. (2015). CEO power, ownership structure and pay performance in Chinese banking. *Journal of Economics and Business*, 82, 3-16.
- Masoudi, Farzaneh Sadat, Khadijeh Eslami and Mohammad Reza Abdoli (۲۰۱۶),
The Relationship Between Duality of Managing Director and Capital Structure

in Companies Acquired in Tehran Stock Exchange, Third National Accounting Conference.(in Persian).

- Mehran, H., Taggart, R. A., & Yermack, D. (1999). CEO ownership, leasing, and debt financing. *Financial Management*, 28(2), 5–14.
- Miller, M. H. (1977). Debt and taxes. *Journal of Finance*, 32(2), 261–275.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Moradzandi, Anahita, Tonani, Mohsen (۲۰۱۵). Effect of Free Cash Flow and Cash Flow Level on Financial Flexibility, Financial Accounting and Audit Research, Vol. 7, No. 27, Autumn 2013, pp. 57-71.(in Persian).
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Pathan, S. (2009). Strong boards, CEO power and bank risk-taking. *Journal of Banking and Finance*, 33(7), 1340–1350.
- Pfeffer, J. (1992). *Managing with power: Politics and influence in organizations* Boston, MA: *Harvard Business Press*.
- Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2011). Managerial ownership, capital structure and firm value: Evidence from China's civilian-run firms. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 5(3), 73–92.
- Seo, S. W., & Chung, H. J. (2017). Capital structure and corporate reaction to negative stock return shocks. *International Review of Economics & Finance*, 49, 292-312.
- Sun, J., Ding, L., Guo, J. M., & Li, Y. (2015). Ownership, capital structure and financing decision: Evidence from the UK. *British Accounting Review*. <http://dx.doi.org/10.1016/j.bar.2015.04.001> (Available online 2015).
- Ting, Hsiu-I. (2013). CEO turnover and shareholder wealth: Evidence from CEO power in Taiwan. *Journal of Business Research*, 66(12), 2466–2472.
- Yari, Frank (2016). Impact of CEO's decision-making power on financial performance of listed companies in Tehran Stock Exchange. *Accounting Accounting*..(in Persian).
- Zwiebel, J. (1996). Dynamic capital structure under managerial entrenchment. *American Economic Review*, 86(5), 1197–1215.

ضرورت آموزش اخلاق و ارزش‌های اسلامی در برنامه درسی حسابداری در دانشگاه‌ها

سید علی حسینی، فاطمه بابائی^۲

تاریخ دریافت: ۹۷/۱۲/۰۷

تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۳/۲۱

چکیده

حسابداران مسئول تهیه صورت‌های مالی که نشان دهنده عملکرد واحد تجاری است، هستند. بنابراین پایبندی آنها به اصول اخلاقی برای جامعه بسیار مهم است. در کشورهای اسلامی حسابداران علاوه بر رعایت اصول اخلاقی تدوین شده توسط فدراسیون بین‌المللی حسابداران (IFAC) بایستی به اصول اخلاقی سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی (AAOIFI) نیز پایبند باشند. آموزش اخلاق، آینده حرفه حسابداری را تضمین می‌کند و اطمینان می‌دهد که حسابداری نقش تاریخی خود را در جهت شکوفایی اقتصاد و پیشرفت جامعه به طور اثربخش ادامه می‌دهد. همچنین آموزش ارزش‌های اسلامی در حسابداری باعث نهادینه شدن رفتار اخلاقی در دانشجویان می‌شود و آنها را برای مواجهه موثر با چالش‌های اخلاقی در محیط کار آماده می‌کند. در ایران، حتی پس از رسوایی‌های حسابداری اوایل دهه ۲۰۰۰ میلادی که منجر به توجه بیشتر دانشگاه‌ها و نهادهای حرفه‌ای به موضوع آموزش اخلاق در حسابداری شد و نیز علیرغم تلاش‌های اخیر کشورهای اسلامی برای آموزش ارزش‌های اسلامی در برنامه درسی دانشگاه‌ها، هنوز تغییرات قابل ملاحظه‌ای برای گنجاندن اخلاق و ارزش‌های اسلامی در برنامه درسی حسابداری صورت نگرفته است. بنابراین هدف پژوهش حاضر واکاوی نظری ضرورت آموزش اخلاق و ارزش‌های اسلامی در برنامه درسی حسابداری در دانشگاه‌ها است.

واژه‌های کلیدی: اخلاق، آموزش اخلاق، تولکیت، طبقه بندی بوم، ارزش‌های اسلامی.

طبقه‌بندی موضوعی: M41

مقدمه

حسابداری نقش مهمی در جامعه ایفا می‌کند و تصمیمات حسابداران بر رفاه و زندگی مردم تأثیرگذار است (کیدول و همکاران، ۲۰۱۳). حسابداران تعهداتی نسبت به سهامداران، اعتباردهندگان، کارکنان، تامین کنندگان، دولت، حرفه حسابداری و عموم مردم دارند و باید به مسئولیت حرفه ای خود در حسابداری پایبند باشند. بنابراین، اخلاق، روشی برای جلب اعتماد جامعه نسبت به حرفه حسابداری است (مهدی خو و ختانلو، ۲۰۱۲). اخلاق حسابداری برای حسابداران حرفه ای و کسانی که به خدمات حسابداری تکیه دارند، اهمیت زیادی دارد و حرفه حسابداری باید اصول اخلاقی و قوانینی را تدوین نمایند که اعضای آن را ملزم به رعایت سطحی از خویشتنداری که ماورای الزامات قانونی و مقرراتی است، نماید (سرلک، ۱۳۸۷). پس از رسوایی‌های بزرگ شرکت‌ها در طول دهه ۱۹۸۰ و نیز اوایل دهه ۲۰۰۰ که منجر به زیان‌های کلان تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران شد، موضوع اخلاق در کسب و کار و حرفه حسابداری مورد توجه قرار گرفت (دلپورتس و همکاران، ۲۰۱۴). وقوع این رسوایی‌ها دانشگاهیان، شاغلان حرفه و بسیاری دیگر را به سمت تمرکز بر مهارت‌های تصمیم‌گیری اخلاقی حسابداران و عوامل فردی و سازمانی موثر بر آن سوق داد (کاستا و همکاران، ۲۰۱۶)، زیرا تمرکز صرف بر آموزش دروس فنی و بی توجهی به آموزش اخلاق در برنامه درسی حسابداری در دانشگاه‌ها موجب می‌شود دانشجویانی تربیت شوند که صلاحیت لازم را برای کسب اعتماد جامعه ندارند (کیدول و همکاران، ۲۰۱۳). به عبارتی، وقوع رسوایی‌های اخیر حسابداری در آمریکا منجر به توجه بیشتر به ضرورت آموزش اخلاق در حسابداری شد (فیشر و همکاران، ۲۰۰۷).

نهادهای حرفه ای حسابداری همچون انجمن حسابداری آمریکا^۱ (AAA)، انجمن پیشرفت دانشکده‌های بازرگانی^۲ (AACSB)، کمیسیون تغییر در آموزش حسابداری^۳ (AECC)، کمیسیون ملی گزارشگری مالی متقالبانه^۴ (NCFRR)، انجمن حسابداران مدیریت^۵ (IMA)، انجمن ملی هیئت‌های ایالتی حسابداری^۶ (NASBA) و انجمن حسابداران رسمی آمریکا^۷ (AICPA)، طی این سال‌ها همانند دانشگاه‌ها با یادآوری رسوایی‌های مالی شرکت‌های انرون و ورلد کام بر لزوم گنجاندن درس اخلاق در برنامه درسی تأکید نمودند (اندرسون و کلم، ۲۰۱۸). بسیاری از صاحب‌نظران بر این باورند که اقدامات متقالبانه در زمینه فعالیت‌های حسابداری

نشان دهنده شکست آموزش حسابداری در تربیت حسابداران اخلاق مدار است. بنابراین دانشگاه‌ها نقش مهمی در پرورش حسابداران حرفه‌ای در حوزه‌های مورد نیاز صنعت دارند. در حال حاضر، دانشگاه‌ها و نهادهای حرفه‌ای تلاش‌های فراوانی را برای بهبود رفتار اخلاقی دانشجویان حسابداری در سطح ملی و بین‌المللی انجام داده‌اند. این نشان می‌دهد که مسائل اخلاقی در حسابداری شرکت‌ها و تجارت جهانی نیازمند توجه ویژه از سوی نهادهای ذیصلاح قانونی در حسابداری یا سازمان‌های متصدی آموزش است (جوهراری و همکاران، ۲۰۱۶).

در دین اسلام نیز باید و نبایدهای ارزشی حاکم بر رفتار انسان مشخص شده و اخلاق به عنوان بخشی جدایی‌ناپذیر از دین به شمار می‌آید. حسابداران مسلمان علاوه بر پایبندی به اخلاق حرفه‌ای بایستی از اصول شریعت نیز پیروی نمایند. در کشورهای اسلامی، حسابداری باید بتواند به کاربران مسلمان و نیز به جامعه اسلامی نسبت به انطباق عملیات واحد تجاری با اصول شریعت اطمینان دهد. به عبارتی، حسابداران نه تنها باید به هیئت مدیره پاسخگو باشند، بلکه در صورت غفلت از وظیفه خود، در جهان آخرت نیز پاسخگو خواهند بود (آلنی و آلنی، ۲۰۱۲). بنابراین باید ساز و کارهای لازم جهت آموزش اخلاق و ارزش‌های اسلامی به دانشجویان حسابداری در دانشگاه‌ها فراهم شود تا به آنها در اتخاذ تصمیمات درست و اخلاقی در آینده کمک شود. مطابق با آنچه که تا اینجا گفته شد، هدف این پژوهش واکاوی نظری ابعاد مختلف ضرورت آموزش اخلاق و ارزش‌های اسلامی در دانشگاه‌ها است.

آموزش اخلاق در حسابداری

اخلاق ضابطه رفتاری است که در زندگی همه افراد اعمال می‌شود و به درستی یا نادرستی اعمال می‌پردازد (کی سو و وی گانت، ۱۹۹۸). آموزش اخلاق در حسابداری بسیار مهم است. هدف از آموزش اخلاق در حسابداری تقویت قدرت ابتکار و مهارت‌های دانشجویان در رابطه با مسائل اخلاقی است تا قادر به اتخاذ تصمیمات منطقی و برخورد صحیح با چالش‌های اخلاقی محیط کسب کار باشند (آلم، ۱۹۹۸). در دهه ۱۹۶۰ گرایش علم اقتصاد به پذیرش نظریه‌هایی با زیربنای منافع شخصی، منجر به آن شد که فرض منافع شخصی در آموزش، به دانشجویان القا نماید که سرانجام در محیط کارشان تصمیم‌گیری در جهت منافع شخصیشان پذیرفته و قابل پیش‌بینی است. هر چند فرض نشأت گرفتن تمام رفتارها از حداکثر کردن ثروت شخصی،

فرض جامعی درباره طبیعت انسان نیست، اما چنین فرضی سنگ زیرین بسیاری از نظریه‌های گذشته و امروز اقتصاد است و رد آن به سادگی توجیه پذیر نیست. بنابراین ضرورت دارد تا اخلاق و مکاتب اخلاقی مختلف برای آشناسازی دانشجویان با دیدگاه‌های متفاوت با نظریه منافع شخصی به آنان آموزش داده شود (ثقفی و همکاران، ۱۳۸۹).

هیئت استانداردهای بین‌المللی آموزش حسابداری^۸ (IAESB) و هیئت مستقل تدوین استاندارد فدراسیون بین‌المللی حسابداران^۹ (IFAC) در سال ۲۰۰۶ مقاله اطلاعاتی^{۱۰} (IP) تحت عنوان «رویکردهای توسعه و حفظ ارزش‌های حرفه‌ای و اخلاق در برنامه‌های آموزش حسابداری» منتشر نمودند. مقاله اطلاعاتی (IP) با استفاده از یافته‌های یک پروژه تحقیقاتی است که شامل تحقیقات گسترده در زمینه مبانی نظری، نظرسنجی آنلاین از نهادهای عضو فدراسیون بین‌المللی حسابداران (IFAC) و سایر ذینفعان و همچنین مصاحبه‌های فردی و گروهی با ۱۱۳ نفر در سطح بین‌المللی می‌باشد. از آنجا که این پروژه تحقیقاتی به عنوان مبنایی برای تدوین «بیانیه رویه آموزش بین‌المللی»^{۱۱} (IEPS) مورد استفاده قرار گرفت، آن را «رویکردهای توسعه و حفظ ارزش‌های حرفه‌ای و اخلاق در برنامه‌های آموزش حسابداری» نیز می‌نامند. بیانیه رویه آموزش بین‌المللی (IEPS) که در سپتامبر ۲۰۰۶ در قالب پیش‌نویس منتشر شد، بر اساس پذیرش چارچوب آموزش اخلاق^{۱۲} (EEF) انعطاف پذیر است و جهت خدمت به اعضای فدراسیون بین‌المللی حسابداران (IFAC) در توسعه و حفظ ارزش‌های حرفه‌ای و اخلاق در برنامه‌های آموزش حسابداری طراحی شده است. چارچوب آموزش اخلاق (EEF) شامل یک زنجیره یادگیری چهار مرحله‌ای است که هر مرحله نشان‌دهنده یک هدف کلیدی و متمایز برای آموزش اخلاق است. این مراحل به ترتیب شامل دانش، حساسیت، قضاوت و رفتار اخلاقی می‌باشند. مراحل چهارگانه تصمیم‌گیری و رفتار اخلاقی که نخستین بار توسط رست (۱۹۸۶) مطرح گردید در نگاره ۱ تشریح شده است.

نگاره (۱): تعریف مراحل چارچوب آموزش اخلاق (EEF)

هدف	مراحل چارچوب آموزش اخلاق (EEF)
ایجاد هوش اخلاقی از طریق دستیابی به دانش لازم در مفاهیم و نظریات اخلاقی مرتبط با کار حسابداران	دانش اخلاقی
حساس کردن دانشجویان به مسائل و خطرات اخلاقی مرتبط با فعالیت‌های حسابداری	حساسیت اخلاقی
ادغام دانش اخلاقی با حساسیت اخلاقی به منظور افزایش توانمندی در قضاوت و تصمیمات اخلاقی	قضاوت اخلاقی
درک شرایط سازمانی و شغلی جهت ارتقای قابلیت‌های فردی جهت تبدیل دانش و حساسیت اخلاقی به رفتار اخلاقی	رفتار اخلاقی

منبع: کوپر و همکاران (۲۰۰۸)

چارچوب آموزش اخلاق (EEF) بر توسعه دانش و حساسیت اخلاقی در مراحل اولیه برنامه تحصیلی و قبل از ورود دانشجویان و حسابداران حرفه ای به فرایند قضاوت اخلاقی و تصمیم‌گیری تأکید دارد و ساختار انعطاف پذیری را برای تدوین برنامه آموزش اخلاق موسسات آموزشی ارائه می دهد. همچنین چارچوب آموزش اخلاق (EEF) از طریق آموزش اخلاق، میزان تعهد حسابداران جهت داشتن رفتار اخلاقی پس از دوره تحصیل را تقویت می کند. یکی از نتایج مهم این پروژه تحقیقاتی، تدوین بسته آموزش اخلاق (تولکیت^{۱۳}) جهت پشتیبانی از بیانیه رویه آموزش بین المللی (IEPS) است. تولکیت به عنوان ابزاری برای تشویق و کمک به مربیان حسابداری و اعضای فدراسیون بین المللی حسابداران (IFAC) برای اجرای برنامه‌های آموزش اخلاقی تدوین شده است. تولکیت شامل طرح درس، مطالب آموزشی، مطالعات موردی و کلیپ‌های ویدئویی در رابطه با آموزش مسائل اخلاقی است.

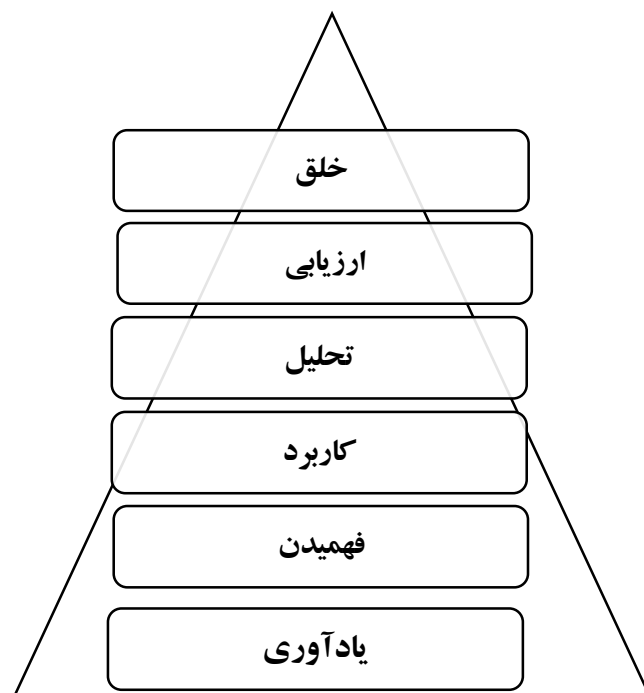
۱- دانش	۲- حساسیت	۳- تضاد	۴- رفتار
۱-۱-۰ مقدمه			- اخلاقی می تواند به روش هنجاری تعریف شود.
۱-۱-۱ تعریف اخلاقی			- اخلاقی درباره این است که یک فرد چه رفتاری باید داشته باشد.
۱-۱-۲ اصول اخلاقی			- نگرانی اخلاقی این است که چه چیزی درست و چه چیزی نادرست است.
۱-۱-۳ تعریف اخلاقی حرفه ای			به بیان ساده اخلاقی درباره تشخیص خوب (درست) و بد (نادرست) است به طوریکه در جامعه یا فرهنگ پذیرفته شده باشد.
۱-۱-۴ حرفه چیست؟			- اخلاقی دانش تشخیص خوب و بد است. در این سطح چنین دانشی باید آموخته شود.
۱-۱-۵ ذینفعان و عناصر تأثیرگذار بر حسابداری			- در سطوح بالاتر و پیچیده تر اخلاقی درباره انتخاب هاست و نشان می دهد که چگونه باید عمل کنیم تا انتخاب درست و رفتار مناسبی داشته باشیم.
۱-۱-۶ چارچوب اخلاقی برای حسابداران			
۲- محیط شرکت، حرفه و الزامات قانونی			
۳- محیط شرکت، حرفه و الزامات قانونی			
۴- اخلاقی حرفه ای			
۵- تصمیم گیری			
۶- خطرات اخلاقی و محفوظ ماندن در برابر آنها			
۷- حاکمیت شرکتی			
۸- مسائل انجمنی و محیطی			

شکل (۱): چارچوب تولکیت (کوپر و همکاران، ۲۰۰۸)

کلیپ های ویدئویی در تولکیت شرکت کنندگان را با جنبه های مختلف پاسخگویی و مسئولیت در تصمیم گیری های تجاری آشنا می کنند و رویکردهای مختلفی را جهت رویایی با خطرات اخلاقی و ممانعت از سازش با صاحبکاران مطرح می سازند (کوپر و همکاران، ۲۰۰۸). این فیلم ها شامل پنج سناریو است که هر کدام یک مساله اخلاقی متفاوت را نشان می دهد. هر سناریو به نوبه خود فرصتی برای بحث در مورد هر یک از فیلم ها و تهدیدات اخلاقی را فراهم می کند. این مسائل از یک سناریو به سناریو دیگر متفاوت است، اما برخی از بحث های عمومی در همه سناریوها مشترک است. نکاتی که در تولکیت مطرح می شود برای بحث در کلاس درس، سمینارهای آموزشی یا جلسات دادگاه مفید است (هیئت استانداردهای بین المللی آموزش حسابداری، ۲۰۱۵). در روش تولکیت قبل از پخش فیلم در کلاس اساتید پرونده های واقعی را برای دانشجویان مطرح می کنند، سپس فیلم پخش می شود و سپس از دانشجویان خواسته می شود با استفاده از مدل تصمیم گیری اخلاقی انجمن حسابداری آمریکا (AAA)، به بحث راجع به مساله و ارائه راه حل برای آن پردازند (کوپر و همکاران، ۲۰۰۸).

طبقه بندی بلوم در یادگیری

یادگیری عنصر کلیدی در آموزش اخلاق است. اساتید باید زمان کافی برای شکل‌گیری تفکر انتقادی دانشجویان در موضوعات اخلاقی را صرف نمایند. اگر کلاس‌های آموزش اخلاق فقط شامل ارائه موضوعات اخلاقی جهت پوشش ساعت آموزشی باشد، این تلاش بی‌فایده است. ارائه سطحی این مباحث باعث می‌شود که دانشجویان اهمیت اخلاق را در ارتقای مهارت‌های فنی خود نادیده بگیرند. طبقه بندی بلوم^{۱۴} یک مدل معتبر برای درک سطوح بالاتر یادگیری است و می‌تواند در تحقق اهداف یادگیری اخلاقی در حسابداری مفید باشد. بنجامین بلوم^{۱۵} (۱۹۴۸-۱۹۹۳) پژوهشگر و محقق حوزه روان‌شناسی یادگیری با الهام از فلسفه روان‌شناسی غالب در دهه ۱۹۵۰ (روان‌شناسی شناخت‌گرا) به طبقه بندی اهداف آموزشی قابل دسترس در فرایند آموزشی پرداخت و از آن زمان تاکنون این طبقه‌بندی مبنای بسیاری از طرح‌های آموزشی قرار گرفته است. بلوم، طبقه بندی خود را به منظور توسعه رفتارهای حاصل از تفکر آغاز نمود که معتقد بود در فرایند آموزش و یادگیری مهم هستند. طبقه بندی بلوم به مرییان این امکان را می‌دهد که آموزش خود را به طور آگاهانه پیرامون مباحث اهداف آموزشی مورد نظر و سطح مورد انتظار دانشجویان منطبق سازند. طبقه بندی بلوم، نه تنها در درک مراحل و سطوح یادگیری که حتی در تعیین اهداف آموزشی دروس موثر است. این طبقه بندی به صورت وسیعی مورد استفاده برنامه ریزان درسی، مدیران، محققان و اساتید در تمام سطوح آموزشی قرار گرفته است. طبقه بندی بلوم می‌تواند در بسیاری از زمینه‌های آموزشی از جمله حسابداری، اقتصادی، مدیریت منابع انسانی، کارآفرینی و بازاریابی و... مفید واقع شود. این طبقه بندی که توسط اندرسن و همکاران (۲۰۰۱) مورد بازنگری قرار گرفت دارای شش سطح اصلی یادگیری شامل یادآوری، فهمیدن، کاربرد، تحلیل، ارزیابی و خلق را در بر می‌گیرد که در شکل ۲ ارائه شده است (کیدول و همکاران، ۲۰۱۳).



شکل (۲): طبقه بندی بازنگری شده بلوم (کیدول و همکاران، ۲۰۱۳)

یادآوری پایه اساسی یادگیری است که شامل به خاطر آوردن موارد خاص و کلی، فرایندها، الگوها، ساختارها و رویه‌ها است. فعالیت‌های یادگیری که بر سوالات مربوط به چه زمانی و چه چیزی، تعاریف، لیست‌ها، شناسایی و تطبیق متمرکز است، معرف این سطح از یادگیری است.

فهمیدن سطح بعدی در طبقه بندی بلوم است که شامل توانایی تفسیر، با مثال بیان کردن، طبقه بندی، خلاصه کردن، نتیجه گیری، مقایسه و توضیح است. فعالیت‌های یادگیری که دانشجویان را ملزم به مقایسه، تمایز، بحث، توضیح و یا پاسخ به چرایی فرایند می‌کند، در این سطح از یادگیری قرار دارد.

کاربرد سطح سوم طبقه بندی است که شامل استفاده از دانش در موقعیت‌های واقعی است. استفاده از ایده آموخته شده در یک موضوع در زمینه‌های دیگر و یا پیش بینی اثرات احتمالی تغییر یک یا چند مولفه مساله در فرایند یادگیری، از مشخصات این مرحله است. استفاده کردن،

کشف کردن، جمع آوری کردن، تعریف کردن، ارزیابی کردن، با نمودار نشان دادن، حل کردن، محاسبه کردن و مشخص کردن از ویژگی‌های این مرحله از یادگیری است.

تحلیل سطح چهارم از سلسله مراتب یادگیری است که شامل تجزیه روابط به عناصر تشکیل دهنده آن، درک روابط بین ایده‌ها، شناخت مفروضات نامشخص و تمایز بین حقایق و فرضیه‌ها یا افکار است. برای تجزیه و تحلیل، دانشجو ابتدا باید از حقایق بنیادی، الگوها و شرایط اولیه مطلع شود، درک کند که چه اطلاعاتی در اختیار دارد و بتواند موارد انتزاعی را در موقعیت‌های خاص به کار برد. یادگیری‌هایی که مستلزم تمایز بین راه‌حل‌های مختلف و سازماندهی دانش به روش‌های معنی‌دار هستند، در این سطح قرار می‌گیرند.

ارزیابی سطح بعدی در طبقه بندی است که مستلزم قضاوت در مورد ارزش مطالب، روش‌های تحقق اهداف، توانایی شناسایی یا بررسی اشتباهات، شناسایی ثبات فرایند و قابلیت مقایسه با بالاترین استانداردهای شناخته شده است.

خلق بالاترین سطح یادگیری است که مستلزم کنار هم قرار دادن اجزای مختلف به منظور رسیدن به کل و ترکیب آنها جهت دستیابی به الگو یا ساختاری است که قبلاً کشف نشده است (کیدول و همکاران، ۲۰۱۳).

یکی از چالش‌های پیش روی آموزش اخلاق در حسابداری، عدم توافق در زمینه مواردی است که باید به دانشجویان حسابداری آموزش داده شود. بیانیه رویه آموزش بین‌المللی شماره ۱ (IEPS) با عنوان "رویکردهای توسعه و حفظ ارزش‌های حرفه‌ای و اخلاق در برنامه‌های آموزش حسابداری" به طور خلاصه چهار مرحله را برای توسعه صلاحیت اخلاقی مطرح می‌کند که این مراحل عبارتند از:

۱. ارتقای دانش اخلاقی^{۱۶}

۲. توسعه حساسیت اخلاقی^{۱۷}

۳. بهبود قضاوت اخلاقی^{۱۸} و

۴. حفظ تعهد مستمر نسبت به رفتار اخلاقی^{۱۹}

ماهیت سلسله مراتبی این مراحل، مشابه طبقه بندی بلوم در یادگیری است. ارتقای دانش اخلاقی همانند دو سطح اول طبقه بندی بلوم یعنی یادآوری و فهمیدن است. توسعه حساسیت اخلاقی، کاربرد دانش برای آگاهی از ابعاد اخلاقی تصمیمات است. مرحله سوم یعنی بهبود قضاوت اخلاقی شامل مراحل کاربرد و تحلیل است. حفظ تعهد مستمر نسبت به رفتار اخلاقی نیز مستلزم خلق، پیاده سازی و ارزیابی اثربخشی طرح است. از آنجا که هیئت استانداردهای بین المللی آموزش حسابداری (IAESB) در میان اساتید حسابداری که در سطح بین المللی فعالیت نداشته‌اند، شناخته شده نیست، تا کنون تأثیر قابل توجهی در سیاست‌های انجمن پیشرفت دانشکده‌های بازرگانی (AACSB) نداشته است. به طور کلی، هیچ مجموعه اجباری از دانش اخلاقی توسط انجمن پیشرفت دانشکده‌های بازرگانی یا انجمن حسابداری آمریکا (AAA) ارائه نشده است (کیدول و همکاران، ۲۰۱۳).

رویکردهای آموزش اخلاق در برنامه درسی

تأکید جامعه دانشگاهی بر آموزش اخلاق در دانشگاه‌ها منجر به پیشنهادات مختلفی در مورد نحوه آموزش اخلاق در برنامه درسی حسابداری در دانشگاه‌ها شده است (ولدمن، ۲۰۱۰). برنامه‌های متعددی برای آموزش اخلاق در برنامه درسی حسابداری وجود دارد که اثربخشی و کارایی آنها تحت تأثیر عواملی از قبیل میزان زمان اختصاص داده شده به آموزش اخلاق در برنامه حسابداری، برنامه ریزی درس اخلاق به عنوان یک درس مستقل در برنامه درسی، ادغام درس اخلاق با سایر دروس حسابداری یا ترکیبی از هر دو و ویژگی‌های کسانی که مسئول آموزش درس اخلاق به دانشجویان حسابداری هستند، قرار می‌گیرد. صرف نظر از تفاوت‌های مذکور، به نظر می‌رسد آموزش اخلاق در حسابداری اثرات مثبتی بر قدرت استدلال دانشجویان داشته باشد (جوهاری و همکاران، ۲۰۱۶). بیشتر تحقیقات در مورد میزان آموزش اخلاق، در کشورهای توسعه یافته به ویژه ایالات متحده آمریکا و بریتانیا انجام شده است. شواهد حاصل از تحقیقات انجام شده در ایالات متحده آمریکا نشان می‌دهد که میزان آموزش اخلاق در حسابداری با کاهش آموزش دروس اختصاصی مرتبط با اخلاق در برنامه درسی دانشگاه‌ها کاهش یافته است.

پس از انتشار استانداردهای انجمن پیشرفت دانشکده‌های بازرگانی (AACSB) در سال ۱۹۹۱ تعداد دروس الزامی اخلاق به طور چشمگیری افزایش پیدا کرد، اما پس از پذیرش استانداردهای انعطاف پذیر انجمن پیشرفت دانشکده‌های بازرگانی (AACSB) به علت ارائه کمتر دروس تخصصی اخلاق، میزان آموزش اخلاق در برنامه درسی دانشگاه‌ها کاهش پیدا کرد. در نتیجه می‌توان بیان نمود که رویکرد آموزش اخلاق در ایالات متحده، عمدتاً به صورت ادغام درس اخلاق با سایر دروس حسابداری در برنامه درسی است. به طور کلی، انعطاف پذیر بودن استانداردهای آموزشی انجمن پیشرفت دانشکده‌های بازرگانی (AACSB)، که منجر به ادغام درس اخلاق با سایر دروس حسابداری شد، کاهش دروس تخصصی اخلاق را در پی داشت. میزان آموزش اخلاق در حسابداری در انگلستان در حال افزایش است. البته مانند ایالات متحده آمریکا رویکرد آموزش اخلاق رویکرد ادغام است. تحقیقات انجام شده در استرالیا و نیوزلند در مورد میزان آموزش اخلاق در برنامه‌های حسابداری حاکی از آن است که تنها ۴ درصد از دانشگاه‌ها اخلاق را به عنوان درس مستقل در برنامه‌های کارشناسی ارائه می‌دهند و هیچکدام از آنها در سطح تحصیلات تکمیلی به آموزش اخلاق نمی‌پردازند. رویکرد ادغام درس اخلاق در دروس موجود، روش مورد قبول آموزش اخلاق در ۶۳ درصد از برنامه‌های درسی مقطع کارشناسی و ۱۵ درصد از برنامه‌های درسی تحصیلات تکمیلی است.

در دوره تحصیلات تکمیلی مباحث اخلاقی عمدتاً در درس تئوری‌های حسابداری و حسابرسی مطرح می‌شود. طرفداران آموزش اخلاق به صورت درس مستقل استدلال می‌کنند که دانشجویان مقطع کارشناسی باید حداقل یک درس مستقل در رابطه با اخلاق حسابداری داشته باشند تا قادر به درک اهمیت و پیچیدگی تجزیه و تحلیل و حل مسائل اخلاقی باشند. ارائه اخلاق به صورت یک درس مستقل نشان دهنده تعهد دانشگاه نسبت به اهمیت آموزش اخلاق است. با این وجود آموزش اخلاق به صورت درس مستقل دارای محدودیت‌هایی همچون شامل ارائه مباحث اخلاقی به صورت تئوری است که آموزش اثربخشی برای دانشجویان تلقی نمی‌شود. آموزش اخلاق به صورت درس مستقل زمانی مفید خواهد بود که این آموزش به صورت یک درس ویژه ارائه و فقط دانشجویان علاقمند و مستعد، در کلاس مربوط به آن شرکت نمایند. حامیان رویکرد ادغام نیز استدلال می‌کنند که مسائل اخلاقی در تمام زمینه‌های عملکردی مسئولیت حرفه‌ای، بوجود می‌آید و باید در قالب دروس حسابداری

مناسب مطرح شود تا دانشجویان درک کاملی نسبت به مسائل اخلاقی مرتبط با دروس مختلف حسابداری کسب کنند. رویکرد ادغام، اخلاق را بخشی جدایی ناپذیر از زندگی روزمره و تجربه شاغلان حسابداری تلقی می‌کند و همین امر مریبان را قادر می‌سازد موضوعات مربوط به اخلاق را به موضوعات تخصصی مرتبط سازند.

با این وجود مشکل رویکرد ادغام این است که در آن فرض می‌شود مریبان در این زمینه آموزش دیده‌اند و مایلند موضوعات اخلاقی را با مباحث فنی حسابداری مرتبط کنند و این در حالی است که اگر مریبان فاقد آموزش رسمی در اخلاق باشند ممکن است به کارگیری این رویکرد نتایج آموزشی نامطلوبی را در بر داشته باشد. همچنین بدون وجود یک نظریه علمی اخلاقی، بحث اخلاق در کلاس‌های درسی در رویکرد ادغام، محدود به بررسی سطحی مسائل خواهد بود. مشکل دیگر رویکرد ادغام این است که مباحث اخلاقی در عمل فقط در یک درس (معمولاً حسابرسی) مطرح می‌شود که ممکن است تعداد اساتید آموزش دیده در آن کم باشد. به این ترتیب رویکرد مستقل آموزش اخلاق و رویکرد ادغام آموزش اخلاق هر کدام دارای نقاط قوت و ضعف مربوط به خود هستند. رویکرد ترکیبی نیز بر این نکته تأکید دارد که اخلاق موضوعی تخصصی نیست که به دنیای جداگانه خود وابسته باشد، بلکه درسی است که با تمامی جنبه‌های زندگی حرفه‌ای مرتبط است. موفقیت احتمالی برنامه اخلاقی زمان محقق می‌شود که در مراحل اولیه برنامه تحصیلی، مقدمه‌ای از اندیشه‌های اخلاقی مطرح شود. در طول برنامه تحصیلی نیز فرصت‌هایی برای بحث‌های اخلاقی در دروس حسابداری ایجاد و سپس با برگزاری یک درس آموزشی ویژه در پایان دوره تحصیلی که مرتبط با موضوعات مطرح شده قبلی است، مباحث مربوط به مسائل اخلاقی کامل شود (دلپورس و همکاران، ۲۰۱۴).

دیدگاه منتقدین آموزش اخلاق در حسابداری

با وجود اینکه شواهد نشان می‌دهد دانشجویان به آموزش اخلاق در حسابداری علاقمند هستند، درس اخلاق هنوز به طور جامع در برنامه درسی دانشگاه‌ها مطرح نشده است. بین گروه‌های مختلف دانشگاهیان و شاغلان حرفه در ارتباط با آموزش اخلاق، شک و تردیدهایی وجود دارد که در ادامه دیدگاه‌های آنها در این زمینه مطرح می‌شود:

دانشگاهیان حسابداری

بمیتون در سال ۲۰۰۱ از طریق نظرسنجی از ۱۲۶ نفر از دانشگاهیان حسابداری پژوهش پیمایشی را در زمینه علل عدم آموزش اخلاق در برنامه درسی حسابداری مدیریت انجام داد. نتایج این نظر سنجی نشان داد که دلایل عدم پذیرش اخلاق در برنامه درسی حسابداری مدیریت به ترتیب اولویت عبارتند از:

- ساعات تدریس جهت گنجاندن اخلاق در برنامه درسی کافی نیست.
- اخلاق در سایر دروس تدریس می شود.
- اساتید مهارت لازم را برای تدریس اخلاق ندارند.
- منابع درسی کافی و مناسب برای تدریس اخلاق وجود ندارد.
- موضوعات اخلاقی در برنامه‌های حرفه ای بهتر پوشش داده می شوند.
- اساتید علاقه ای به تدریس اخلاق ندارند.
- دانشجویان علاقه ای به مباحث اخلاقی ندارند.
- مساله اخلاقی مهمی در حسابداری مدیریت وجود ندارد.
- مباحث اخلاقی تأثیری بر دانشجویان ندارد (بمیتون و مکلاکان، ۲۰۰۵).

شاغلان حرفه حسابداری

نتایج پژوهش وارد و همکاران (۱۹۹۳) در زمینه آموزش اخلاق از طریق نظر سنجی از ۱۹۵ نفر از حسابداران رسمی آمریکا حاکی از آن بود که گنجاندن اخلاق در برنامه درسی حسابداری به شاغلان حرفه کمک می‌کند تا بهتر بتوانند از عهده حل مسائل اخلاقی واقعی برآیند. طی این پژوهش از حسابداران رسمی خواسته شد تا موافقت یا عدم موافقت خود را با ورود اخلاق به برنامه درسی بیان کنند که در این بخش فقط به دیدگاه‌های مخالف پاسخگویان اشاره شده است.

- ۳/۳۵٪ از حسابداران رسمی با این دیدگاه مخالف بودند: "اساتید حسابداری جهت مواجهه با مسائل اخلاقی به حرفه کمک کرده اند".
- ۱/۲۲٪ از حسابداران رسمی با این دیدگاه مخالف بودند: "اساتید حسابداری در اکثر موارد واجد شرایط لازم برای آموزش اخلاق و موضوعات حرفه ای هستند".
- ۲۰٪ از حسابداران رسمی با این دیدگاه مخالف بودند: "افراد می توانند رفتار اخلاقی و حرفه ای را در کلاس درس بیاموزند".
- ۳/۱۲٪ از حسابداران رسمی با این دیدگاه مخالف بودند: "رفتار اخلاقی و حرفه ای باید بخش مهمی از دروس را در برنامه درسی حسابداری تشکیل دهد".
- ۱/۳٪ از حسابداران رسمی با این دیدگاه مخالف بودند: "رفتار اخلاقی و حرفه ای باید در همه سطوح آموزشی تدریس شود".

دانشجویان

در این بخش دیدگاه‌های موافق و مخالف دانشجویان در ارتباط با ورود اخلاق به برنامه درسی مطرح شده است. نتایج پژوهش‌های انجام شده توسط استیوارت و همکاران (۱۹۹۶)، ادکینز و رادکی (۲۰۰۴) و استیون و همکاران (۱۹۹۳) نشان داد که دانشجویان از آموزش اخلاق در حسابداری حمایت می‌کنند. پروژه دانشکده وارتون^{۲۰} در ایالات متحده آمریکا در مورد ادغام اخلاق در برنامه درسی کارشناسی نشان داد که بیش از سه چهارم دانشجویان با شور و اشتیاق از ایده بحث در مورد مسائل اخلاقی در دروس دانشکده حمایت می‌کنند. این دانشجویان در اثبات این ادعای خود به محتوای غیر اخلاقی بعضی از دروس و رفتار غیر اخلاقی و ناشایست دوستان خود اشاره کرده‌اند. برخی از دانشجویان نیز بر این باور بودند که مسئول اصلی آموزش اخلاق خانواده و نه دانشگاه، است. لوسون (۲۰۰۴) طی پژوهشی به این نتیجه رسید که بسیاری از دانشجویان، به ویژه کسانی که در سال‌های اولیه دوره کارشناسی هستند، تجربه کاری کافی برای درک پیچیدگی شرایط ندارند و قادر به درک نتایج غیر اخلاقی فعالیت‌های واحد تجاری نیستند. بنابراین او آموزش اخلاق را بی‌ثمر قلمداد کرد و نشان داد که دانشجویان با نمرات بالا نسبت به دانشجویان ضعیف‌تر در زمینه مواجهه با مسائل اخلاقی، رفتار ساده لوحانه کمتری دارند.

حسابداری در اسلام

دین اسلام برنامه جامع زندگی برای مسلمانان است که نیازهای معنوی و مادی زندگی آنان را در سطح فردی و اجتماعی پوشش می‌دهد. این برنامه زندگی مبتنی بر شریعت (تعالیم اسلامی) است و همه جوانب زندگی مسلمانان از جمله روش حسابداری، ویژگی‌ها و استانداردهای اخلاقی حسابداران را در بر می‌گیرد. کتاب‌های تاریخی دست‌نویسی که در ترکیه و مصر نگهداری می‌شوند، نشان می‌دهد که حسابداری از همان مراحل اولیه حکومت اسلامی در مدینه منوره به کار گرفته شده است. اصطلاحات حسابداری و حسابداری در مراحل اولیه و اواسط حکومت اسلامی مورد استفاده قرار نگرفته است. زمان دقیق استفاده از این اصطلاحات مشخص نیست، اما احتمالاً می‌توان کاربرد آنها را به نفوذ استعمار و معرفی فرهنگ غربی در قرن نوزدهم نسبت داد. عامل، مباشر، کاتب و کاتب مال عناوین متداولی بودند که برای حسابداران و دفترداران در بخش‌های مختلف حکومت اسلامی مورد استفاده قرار می‌گرفتند. از دیدگاه تاریخی، حسابداری و حسابداران نقش مهمی در جوامع مسلمان ایفا می‌کردند. در جوامع مسلمان برای شخصی که مسئولیت نوشتن و ثبت اطلاعات مالی و غیرمالی را بر عهده داشت، از عنوان کاتب استفاده می‌شد. در حالی که کاتب مال برای کسانی استفاده می‌شد که منحصرًا مسئول نوشتن و ثبت اطلاعات مالی بودند. البته در این موارد نیز اکثراً به اختصار از عنوان کاتب برای این افراد استفاده شده است. الکلکشنندی (۱۹۸۷) بیان می‌کند که نام قبلی کاتب، عامل بود که مسئولیت نگهداری حساب‌ها را بر عهده داشت. کاتب شخصی است که مسئول تجارت و رویدادهای مرتبط با آن است و عنوان کاتب می‌تواند جایگزین مناسبی برای کاتب اموال باشد. الکلکشنندی نویسنده ۱۰ جلد کتاب معتبر در سال ۸۲۱ هجری قمری است که کتاب‌های او به عنوان دانشنامه غنی در زمینه ادبیات، تاریخ، جغرافیا، اقتصاد، علوم دینی، نظام‌های حکومتی، هنر و علم در قرون وسطی مطرح است.

در گذشته هدف اصلی حسابداری در کشورهای اسلامی، تعیین اعتبار معاملات از دیدگاه مذهبی و محاسبه صحیح زکات بود، اما امروزه نقش و مسئولیت‌های حسابداری بسیار گسترده‌تر از قبل شده است. نقش گسترده و شرایط جدید، منجر به ایجاد معیارهایی جامع برای احراز صلاحیت فعالیت برای کاتبان شد. همانطور که کتاب لوکا پاچولی تنها منبع اطلاعاتی درباره حسابداری و سیستم ثبت دوطرفه در ایتالیا است، کتاب الکلکشنندی نیز تنها مدرکی است که

موضوع ویژگی‌های مورد نیاز حسابداران را مستند کرده است. در این کتاب ویژگی‌های مورد نیاز حسابداران به عنوان الزامات مورد نیاز کاتبان مورد توجه قرار گرفته است. میزان رعایت این الزامات با استعمار بخش‌هایی از کشورهای اسلامی توسط انگلیس، فرانسه و ایتالیا در قرن نوزدهم کاهش یافت. با این حال در نیمه دوم قرن بیستم، جوامع مسلمان بار دیگر به اهمیت میراث و فرهنگ غنی خود که در نتیجه جدایی شریعت از زندگی آنها از دست رفته بود، پی بردند. در بخشی از کتاب الکلکشن‌دی در ارتباط با ویژگی‌ها و قواعد اخلاقی مورد نیاز کاتبان بحث می‌شود. در این بخش "ویژگی‌های الزام آوری که قابل چشم پوشی نیستند (شامل ۱۰ ویژگی) مطرح می‌شود و احراز این ویژگی‌ها برای افرادی که مسئول نوشتن و ثبت رویدادهای مالی بودند، الزامی بود. این افراد همان کاتبان مال هستند که به طور معمول به آنها کاتب گفته می‌شود. ده ویژگی الزامی که بایستی همه کاتبان آن را احراز کنند، عبارتند از:

۱. هویت اسلامی ۲. انسانیت ۳. تابعیت ۴. بلوغ ۵. عدالت ۶. بلاغت ۷. عقلانیت ۸. آگاهی از شریعت اسلامی ۹. صداقت ۱۰. صلاحیت.

امروزه مسلمانان به ویژه علمای مسلمان بر ضرورت رعایت شریعت اسلامی تأکید می‌کنند و در حوزه تجارت و دانش که تأثیر بسزایی در زندگی مادی مسلمانان دارد، اقدامات مهمی را در زمینه رعایت شریعت اسلامی انجام داده‌اند. از جمله این اقدامات می‌توان به رعایت شریعت اسلامی در دانشگاه‌هایی که دارای رشته‌های حسابداری و اقتصاد هستند، تاسیس بانک‌ها و موسسات مالی اسلامی، انتشار مجلاتی جهت بررسی اجرای شریعت اسلامی در حوزه‌های مختلف دانش، تدوین کتب و پایان‌نامه‌ها و برگزاری کنفرانس‌هایی با محوریت انطباق با شریعت اسلامی اشاره نمود (زید، ۲۰۱۰). طبق الزامات شریعت اسلامی، سیستم‌های مالی ملزم به ایجاد شفافیت، افشا و صراحت بیشتر برای اطمینان بخشی نسبت به برقراری عدالت هستند. این امر منجر به تاسیس سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی^{۲۱} (AAOIFI) جهت انتشار استانداردها و رهنمودها بر اساس اصول شریعت اسلامی برای عملیات و گزارش‌های مالی موسسات مالی اسلامی شد (مهدی خو و ختانلو، ۲۰۱۲).

اهمیت اخلاق اسلامی در حسابداری

اخلاق اسلامی به بخشی از آموزه‌های دین اسلام گفته می‌شود که از فضایل و رذایل اعمال انسان سخن می‌گوید. قرآن بر رشد اخلاقی انسان‌ها تأکید بسیار داشته و آن را از اهداف پیامبر(ص) بر شمرده است (موسوی و همکاران، ۱۳۹۷). اخلاق اسلامی در اعتقاد به توحید و یکتاپرستی ریشه دارد و دین در حقیقت، پایه و مبنای اخلاق است. اعتقاد به خداوند محور و پشتوانه همه فعالیت‌های اخلاقی انسان در جامعه است. قرب به خداوند، انگیزه ای الهی در انسان ایجاد می‌کند و این انگیزه است که مبنای ارزش گذاری رفتارهای اخلاقی یک انسان دین مدار است. شهید مطهری می‌فرماید خداشناسی پایه اخلاق است. انسانیت، آدمیت و اخلاق، بدون داشتن شناخت خداوند معنا ندارد. به عبارتی هیچ امر معنوی بدون اینکه آن سر سلسله معنویات پایش به میان بیاید، معنا ندارد. اخلاق اسلامی با ویژگی‌های خاص و بعد متعالی خود تضمین کننده سعادت انسان‌ها در همه عصرها و ره توشه همه ره پویان راه کمال است (خارستانی و همکاران، ۱۳۹۲). توجه به اخلاق اسلامی نمودی از عشق به خداوند متعال در این دنیا و جهان آخرت است. انسان‌ها با اعتقاد به اینکه خداوند بر همه چیز عالم است می‌دانند که بایستی پاسخگوی اعمال خود در پیشگاه خداوند متعال باشند (احمد و همکاران، ۲۰۱۷). قرآن کریم، سنت و فقه منابع اصلی اخلاق اسلامی هستند (احمد و احمد، ۲۰۱۷).

۱. قرآن کریم: اولین منبع احکام و قوانین اسلامی است و توسط خداوند متعال بر پیامبر اکرم(ص) نازل شده است.

۲. سنت: سنت، به معنای قول، فعل و تقریر معصوم تکیه گاهی است که همواره در فهم دین به آن استناد شده است و در ردیف قرآن از آن یاد کرده اند. این حقیقت مورد اتفاق شیعه و سنی بوده است. اختلافی در حدود سنت وجود دارد که اهل سنت تنها قول، فعل و تقریر پیامبر اکرم(ص) را سنت می‌دانند، اما شیعه به مطلق قول، فعل و تقریر معصوم تعریف می‌کند، این موضوع دیگری است که در اتفاق یاد شده خللی ایجاد نمی‌کند (صدر، ۱۳۷۵).

۳. فقه: دانش کاشف و مبین شریعت است. کاشف حلال، حرام و اعتبارات الهی است و حاصل آن قضیه‌هایی است که با کوشش و اجتهاد فقیه از منابع استنباط و مستندهای شرعی استخراج می‌شود (علیدوست، ۱۳۹۵).

اخلاق اسلامی تأثیر مهمی در ایجاد رهنمودهای رفتار اخلاقی مناسب در حرفه حسابداری دارد و می‌تواند به حسابداران و حسابرسان مسلمان در حل مسائل اخلاقی جهت اتخاذ تصمیمات مناسب کمک کند. سه دلیل برای آموزش اخلاق اسلامی به دانشجویان حسابداری در دانشگاه‌ها وجود دارد؛ اولاً رفتار اخلاقی از ویژگی‌های مهم و مطلوب حسابداران است که به عنوان حافظان منافع عمومی در جامعه شناخته شده‌اند. آموزش اصول اخلاق اسلامی به دانشجویان مسلمان حسابداری آنها را در اتخاذ تصمیمات درست و اخلاقی در آینده کمک می‌کند. دوماً زمانی که حسابداران یا حسابرسان مسلمان با تصمیمات متناقض اخلاقی مواجه می‌شوند، مطالعه اخلاق اسلامی بینش درستی را برای نحوه قضاوت بین اصول متناقض فراهم می‌کند و نشان می‌دهد که چرا برخی از روش‌ها از سایر روش‌ها مطلوب‌ترند و در نتیجه به بهبود تصمیمات آنها کمک می‌کنند. سوماً ممکن است برخی از حسابداران مسلمان آگاهی کافی در زمینه ارزش‌های اسلامی نداشته باشند. بنابراین مطالعه اخلاق اسلامی می‌تواند آنها را برای یادگیری بیشتر اخلاق جامع اسلامی در ارتباط با روش‌های حسابداری کمک کند.

اصول بنیادی اخلاق اسلامی در آموزش حسابداری در سه بخش خلافت، پاسخگویی و مصلحت خلاصه می‌شود. اصل خلافت بیانگر این است که انسان‌ها خلیفه و امانت‌دار خداوند بر روی زمین هستند و اقدامات آنها باید به گونه‌ای باشد که شایسته این اعتماد باشد. در این راستا حسابداران باید ضوابط اخلاق اسلامی را رعایت و به گونه‌ای عمل نکنند که در مغایرت با دستورات الهی باشد. پاسخگویی، ارزش اخلاقی است که نه تنها منافع فردی را در بر دارد، بلکه برای جامعه نیز سودمند است. اگر حسابداران وظایف خود را با رعایت ضوابط اخلاقی انجام دهند، مردم می‌توانند به آنها اعتماد کنند و از اطلاعات ارائه شده توسط آنها برای تصمیم‌گیری استفاده کنند. بر اساس اصل مصلحت (منافع عمومی) هر چیزی که منافع عمومی را در بر دارد، توسط اسلام توصیه می‌شود و در مقابل چیزهایی که باعث آسیب جامعه می‌شوند، از دیدگاه اسلام ممنوع است (ماریا، ۲۰۱۷).

مقایسه اصول اخلاقی و ارزش‌های اسلامی

ارزش‌ها معیارهایی هستند که افراد از آنها برای قضاوت در مورد اینکه آیا یک موضوع، عمل یا گفتار خوب و مفید است یا مضر و ناپسند است، استفاده می‌کنند. در اسلام، اخلاق به معنای

شخصیت، طبیعت و سرشت است. کلمه اخلاق ارتباط بسیار نزدیکی با کلمه خالق و مخلوق دارد. بنابراین، اخلاق رابطه خوبی بین خالق و مخلوق و بین مخلوقات برقرار می‌کند. از دیدگاه غزالی اخلاق ریشه در روح بشر دارد و از طریق اقدامات انسان ظاهر می‌شود. روح خوب منجر به عمل درست می‌شود و بالعکس. غزالی اخلاق اسلامی را به عنوان راهی برای رسیدن به سعادت روح و دور کردن آن از گناه تعریف می‌کند. ابعاد اخلاق اسلامی بسیار پیچیده و فراگیر است، زیرا اخلاق اسلامی روابط بین انسان و خدا، سایر انسان‌ها، موجودات دیگر جهان و نیز رابطه انسان با خود درونی اش را در بر می‌گیرد. اخلاق اسلامی در کل به مطالعه روح انسان و ابعاد درونی و خارجی آن، شخصیت، اعمال و مسئولیت‌ها، ارتقای فضیلت‌ها، محافظت از گناهان و پاکسازی روح انسان و دیگر مفاهیم مرتبط با خوشبختی و بدبختی انسان می‌پردازد (جوهاری و همکاران، ۲۰۱۶). اسلام همواره بر اخلاق و رفتار اخلاقی تأکید می‌کند. نقوی (۱۹۸۱) معتقد است که ضوابط اخلاقی و اخلاق اسلامی در باورهای فردی و اجتماعی انسان نفوذ می‌کند (حسین و همکاران، ۲۰۰۷).

ارزش‌های الهی و اخلاق خوب مانند اعتماد، درستکاری، صداقت و انصاف در معاملات مالی لازمه پایداری به رویه‌های حسابداری اسلامی است که برای جامعه مطلوب است. اگر چه شباهت‌هایی بین مفهوم و رویه اخلاق در حسابداری مرسوم و مفهوم اخلاق اسلامی وجود دارد، اما انطباق کامل اصول اخلاقی مرسوم با ارزش‌های اسلامی و شریعت، غیر ممکن است. اخلاق حسابداری مرسوم و اخلاق اسلامی نه تنها در زمینه هدف، بلکه از نظر اصول بنیادی نیز از یکدیگر متفاوت هستند (احمد و احمد، ۲۰۱۷). رویکردهای مختلفی برای توسعه حسابداری جهت تحقق اهداف مختلف حسابداری اسلامی مطرح شده است. برای مثال سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی (AAOIFI) با تأکید بر رویکرد قیاسی، اهدافی را مطرح کرده است که همانند اهداف فعلی حسابداری، بر اساس رویکرد سودمندی تصمیم است. ساختار اصول اخلاقی سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی (AAOIFI) شامل سه بخش (۱) مبانی اخلاق حسابداری، (۲) اصول اخلاقی حسابداران و (۳) قواعد رفتار اخلاقی حسابداران، است. مبانی اخلاق حسابداری شامل درستکاری، خلافت، صداقت، تقوا، عدالت، ترس از خدا و پاسخگویی به خداوند می‌باشد. با استفاده از این هفت ویژگی سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی (AAOIFI) شش اصل اخلاقی را توسعه داد که شامل

اعتماد، مشروعیت، عینیت، شایستگی حرفه ای و تلاش، رفتار مذهبی و رفتار حرفه ای و استانداردهای فنی بود. سرانجام، برای شش اصل اخلاقی مذکور، قواعد و رهنمودهایی برای فعالیت‌های حرفه ای حسابداران تدوین شد (حسین و همکاران، ۲۰۰۷). اصول اخلاقی حسابداری مرسوم و حسابداری اسلامی در نگاره ۲ به شکل مقایسه‌ای نشان داده شده است.

نگاره (۲): مقایسه اصول اخلاقی در حسابداری مرسوم و حسابداری اسلامی

اصول اخلاقی در حسابداری اسلامی	اصول اخلاقی در حسابداری مرسوم
(۱) عدالت	صلاحیت
(۲) احسان	درستکاری
(۳) اصول اخلاقی سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی (AAOIFI) که شامل درستکاری، خلافت، صداقت، تقوا، عدالت و ترس از خدا می باشد.	رازداری اعتبار
(۴) پاسخگویی در برابر خداوند	عینیت

منبع: حسین و همکاران (۲۰۰۷)

ضرورت آموزش اخلاق و ارزش‌های اسلامی در برنامه درسی حسابداری در

دانشگاه‌ها

اخلاق حسابداری جزء جدایی ناپذیر حرفه حسابداری است که نادیده گرفتن آن زیان‌های غیر قابل انکاری را در بر خواهد داشت. در حرفه حسابداری با توجه به مواجهه بودن حسابداران با مسائل مالی، در صورت تخلف و عدم رعایت اخلاق، می‌توانند منافع گسترده‌ای کسب کنند که به زیان نظام‌های اقتصادی خواهد بود (نمازی و همکاران، ۱۳۹۶). در حسابداری و حسابرسی، اخلاق معیاری برای تعیین رفتار مناسب و ابزاری جهت تعیین روابط درست و نادرست است. به منظور ارتقای مقبولیت عمومی حرفه، حسابداران علاوه بر رعایت اصول و استانداردها در ارائه گزارش‌های مالی، بایستی به ضوابط رفتاری و اخلاقی نیز پایبند باشند (آلم، ۱۹۹۸). بنابراین باید برنامه ریزی مناسب در دانشگاه‌ها برای آگاهی دانشجویان از رفتار اخلاقی صورت گیرد. یکی از نقاط ضعف اساسی برنامه درسی فعلی حسابداری در دانشگاه‌ها، عدم تخصیص زمان مناسب برای آموزش تفکر اخلاقی برای رویارویی با مسائل حسابداری است. در برنامه درسی فعلی

حسابداری زمان زیادی برای آموزش دروس حسابداری صنعتی، حسابداری مدیریت و حسابداری مالی تخصیص یافته است و این در حالی است که متأسفانه برای آموزش رفتار اخلاقی به دانشجویان درسی در نظر گرفته نشده است. یکی دیگر از ویژگی‌های نامطلوب برنامه درسی فعلی حسابداری این است که موضوعات ایدئولوژیک و مذهبی از قبیل اخلاق اسلامی و متون اسلامی در آن لحاظ نمی‌شود. در حالیکه گنجاندن این موضوعات در برنامه درسی، درک دانشجویان را از اخلاق اسلامی افزایش می‌دهد و در شکل‌گیری شخصیت اخلاقی آنها موثر است (مهدی خو و ختانلو، ۲۰۱۲). حسابداران حرفه‌ای جهت تامین رفاه عمومی، نیازمند کسب مهارت نسبت به قضاوت‌های اخلاقی است. تحقق و افزایش رفتار اخلاقی حسابداران حرفه‌ای، مستلزم چیزی فراتر از اصول آیین اخلاق حرفه‌ای فعلی می‌باشد. تامین این مهم تنها در سایه نهادینه کردن ارزش‌های اخلاقی اسلامی در سیستم آموزش حسابداری و آیین اخلاق حرفه‌ای آن میسر است. اعتقاد عمیق اسلامی و ایمان به مسئولیت پاسخگویی منجر به تامین رفتار و عملکرد اخلاقی-اسلامی حسابداران حرفه‌ای خواهد شد. بنابراین می‌توان اظهار داشت که طراحی و اجرای آیین اخلاق حرفه‌ای اسلامی و نهادینه کردن آن در سیستم آموزش حسابداری، الزامات خبرگان این حرفه را در تربیت و پرورش حسابداران حرفه‌ای اسلامی تامین خواهد نمود. بنابراین، امروز تربیت حسابداران حرفه‌ای اخلاقی، ارائه اطلاعات صحیح و دقیق برای تصمیمات آتی را در پی خواهد داشت.

توسعه جوامع بشری بدون نهادینه نمودن ارزش‌ها و اصول اخلاقی شریعت اسلام در فعالیت‌های تجاری میسر نخواهد شد و انتظار می‌رود که آموزش اخلاق حرفه‌ای اسلامی به دانشجویان منجر به کاهش تدریجی چالش‌های اخلاقی حسابداری شود. بنابراین می‌توان اظهار داشت تا وقتی که حسابداران حرفه‌ای جهت فراگیری اصول اخلاقی وابسته به آموزش دانشگاهی باشند، آنگاه اغنای اخلاق اسلامی در سیستم آموزش حسابداری و بهبود رفتار اخلاقی حسابداران به عنوان مناسب‌ترین راهکار برای تجدید حیات حرفه حسابداری قلمداد می‌گردد (محقق‌نیا و ناصری، ۱۳۹۲). جامعه ایرانی که در انقلاب اسلامی خود با رویکردی الهی و معنوی، جهان بینی و نظام ارزشی اسلامی را مبنای شئون گوناگون زندگی خود قرار داده، خواهان آن است که دانشگاه‌هایی متناسب با مبانی و ارزش‌های اسلامی داشته باشد تا با تربیت متفکران و مدیران بر وفق آن مبانی و معیارها، به ترویج و تعمیم آنها در کل جامعه

مبادرت نماید (سند دانشگاه اسلامی، ۱۳۹۲). امروزه آموزش اخلاق در برنامه درسی حسابداری بسیاری از دانشگاه‌های معتبر دنیا وارد شده است و کشورهای اسلامی نیز تلاش‌های قابل ملاحظه‌ای را جهت آموزش ارزش‌های اسلامی در برنامه درسی حسابداری انجام داده‌اند. با این وجود هنوز تغییرات قابل ملاحظه‌ای در برنامه درسی رشته حسابداری در دانشگاه‌ها جهت آموزش اخلاق متناسب با شرایط اسلامی کشور صورت نگرفته است. به عبارتی، آموزش اخلاق در رشته حسابداری مغفول واقع شده و دانشگاه‌ها تمام امکانات و انرژی خود را صرف آموزش دروس تخصصی و مهارت‌های فنی به دانشجویان حسابداری می‌نمایند. با توجه به جایگاه اخلاق و ارزش‌های اسلامی در تعلیم و تربیت اسلامی و نقش تأثیرگذار آن بر توسعه فضایل اخلاقی دانشجویان و ترویج فرهنگ و سبک زندگی اسلامی، به نظر می‌رسد آموزش اخلاق و ارزش‌های اسلامی در برنامه درسی حسابداری در دانشگاه‌ها بتواند در اصلاح، بازسازی، تغییر و بهینه‌سازی برنامه درسی حسابداری برای پیشبرد اهداف نظام آموزشی سودمند باشد و اعتماد عمومی را نسبت به حرفه حسابداری افزایش دهد.

نتیجه‌گیری

در سال‌های اخیر به دلیل افزایش مشکلات اجتماعی، رسوایی‌های مالی شرکت‌ها، مسائل مربوط به عدم شفافیت و درستی‌کاری، رشوه‌خواری و اعمال غیر اخلاقی حسابداران، آموزش اخلاق در حرفه حسابداری به یک ضرورت غیرقابل اجتناب تبدیل شده است. نتایج تحقیقات انجام شده نشان می‌دهد که آموزش اخلاق در حسابداری می‌تواند دارای اثرات مثبتی برای دانشجویان باشد که از مهم‌ترین آنها می‌توان به کسب دانش اخلاقی، ارتقای آگاهی و حساسیت اخلاقی، بهبود تصمیم‌گیری‌ها و قضاوت‌های اخلاقی و آشنا کردن دانشجویان با مفاهیم و ارزش‌های اخلاقی جهت حل مسائل اخلاقی اشاره نمود. شواهد تحقیقات انجام شده نشان می‌دهد که دانشجویان حسابداری نسبت به یادگیری اخلاق در دانشگاه‌ها علاقمند هستند، بنابراین اساتید حسابداری نباید با ذهنی و دشوار جلوه دادن موضوع اخلاق از آموزش آن اجتناب نمایند. دانشگاه‌ها بایستی نسبت به آموزش اخلاق به صورت درس مستقل یا ادغام با سایر دروس حسابداری در دوره‌های آموزشی خود برنامه ریزی نمایند. علیرغم افزایش روزافزون توجه به آموزش اخلاق در حسابداری در سطح بین‌المللی، هنوز در ایران آموزش اخلاق به طور جامع به برنامه درسی دانشگاه‌ها وارد نشده است. علاوه بر آن، با عنایت به اینکه

مذهب می‌تواند یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار در رفتار اخلاقی و قضاوت افراد باشد، با آموزش ارزش‌های اسلامی در دانشگاه‌ها، می‌توان از آن به عنوان یک فیلتر اخلاقی برای حسابداران استفاده کرد و حسابداران را به روش حسابداری منصفانه، صادقانه و درست سوق داد تا سطح حسابداری و پاسخگویی در سیستم حسابداری کشور ارتقا یابد. امید است که با لحاظ نمودن آموزش اصول اخلاقی و ارزش‌های اسلامی در برنامه درسی حسابداری در دانشگاه‌ها رفتار اخلاقی دانشجویان حسابداری جهت ارائه خدمات بهتر به جامعه تکامل یابد.

پی‌نوشت

- | | |
|--|---|
| ۱ American Accounting Association(AAA) | ۲ Association to Advance Collegiate Schools of Business(AACSB) |
| ۳ Accounting Education Change Commission (AECC) | ۴ National Commission on Fraudulent Financial Reporting (NCFRR) |
| ۵ Institute of Management Accountants(IMA) | ۶ National Association of State Boards of Accountancy (NASBA) |
| ۷ American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) | ۸ International Accounting Education Standards Board (IAESB) |
| ۹ International Federation of Accountants (IFAC) | ۱۰ Information paper (IP) |
| ۱۱ International Education Practice Statement (IEPS) | ۱۲ Ethics Education Framework(EEF) |
| ۱۳ Toolkit | ۱۴ Bloom's taxonomy |
| ۱۵ Benjamin Bloom | ۱۶ Enhancing ethics knowledge |
| ۱۷ Developing ethical sensitivity | ۱۸ Improving ethical judgment |
| ۱۹ Maintaining an ongoing commitment to ethical behavior | ۲۰ Wharton |
| ۲۱ Accounting and Auditing Organization of Islamic Financial Institutions (AAOIFI) | |

منابع

- Ahmad, N. L., & Ahmed, H.(2017). The Acceptability and Impact of Sharia Foundation of Islamic Ethics in Accounting Education, *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, Vol. 7, No. 2 , PP. 494-506.
- Ahmad, N. L., Ahmed, H., & Wan Mustaffa, W. S. (2017). The Significance of Islamic Ethics to Quality Accounting Practice, *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, Vol. 7, No. 10 , PP. 693-793.
- Alam, K. F. (1998). Ethics and accounting education, *Teaching business ethics*, Vol. 2, No.3, PP. 261-272.
- Alani, F. S., & Alani, H. K. (2012).The Role of Islamic Ethics in Accounting Environment, *IOSR Journal of Business and Management (IOSRJBM)*, Vol. 2, No.1, PP. 26-30.
- Alidoust, A. (2016). Capacities of Islamic Jurisprudence in Dealing with the Contemporary World Problems, *Islamic economy*, Vol. 16, No. 62 , PP. 61-78.
- Andersen, M. L., & Klamm, B. K. (2018). Haidt’s social intuitionist model: What are the implications for accounting ethics education? , *Journal of Accounting Education*, Vol. 44, PP. 35-46.
- Bampton, R., & Maclagan, P. (2005).Why teach ethics to accounting students? *Business Ethics: A European Review*, Vol. 14, No. 3, PP. 290–300.
- Cooper, B. J., Leung, P., Dellaportas, S., Jackling, B., & Wong, G. (2008). Ethics Education for Accounting Students—a Toolkit Approach, *Accounting Education: an International Journal*, Vol. 17, No. 4, PP. 345–363.
- Costa, A. J., Pinheiro, M. M., & Ribeiro, M. S. (2016). Ethical perceptions of accounting students in a Portuguese university: the influence of individual factors and personal traits, *Accounting Education*, Vol. 25, No. 4, PP. 327-348.
- Dellaportas, S., Kanapathippillai, D., Khan, A., & Leung, P. (2014). Ethics Education in the Australian Curriculum: A Longitudinal Study Examining Barriers and Enablers, *Accounting Education: an international journal*, Vol. 23, No. 4, PP. 405-430.
- Fisher, D. G., Swanson , D. L., & Schmidt , J. J. (2007).Accounting Education Lags CPE Ethics Requirements: Implications for the Profession and a Call to Action, *Accounting Education: an international journal*, Vol. 16, No. 4, PP. 345–363.
- Hossain, K., Karim, M. S., & Islam, S. (2007). A Comparative Analysis of Conventional Ethical Code and Islamic Ethical Code in Accounting Profession, *Thoughts on Economics*, Vol. 20, No. 1.
- International Accounting Education Standards Board. (2015). Ethics Education Toolkit Study Guides, ISBN 978-1-60815-199-8.
- Islamic University document. (2013). Islamic Council of Universities and Training Centers of the Supreme Council of the Cultural Revolution.

- Johari, N., Mustaffha, N., & Deni, M. I. (2016). Integration of Islamic values in accounting education: accounting academicians' perspectives, *e-Jurnal Penyelidikan dan Inovasi*, Vol.3, No. 1, PP. 61-83.
- Kharestani, I., Seyfi, F., & Sharafabad, K. M. (2013). The Role of Islamic Ethics in Leading the Man to Perfection, *Revelatory Ethics*, Vol.1, No. 4, PP. 33-41.
- Kidwell, L. A., Fisher, D. G., Braun, R. L., & Swanson, D. L. (2012). Developing Learning Objectives for Accounting Ethics Using Bloom's Taxonomy, *Accounting Education: an international journal*, Vol. 22, No. 1, PP. 44-65.
- Kieso, D. E., and Weygandt, J. J. (1998). *Intermediate Accounting 1*, John Wiley & Sons 9th edition.
- Mahdavi-khou, M., & Khotanlou, M. (2012). New approach to teaching of ethics in accounting introducing Islamic ethics into accounting education, *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, Vol. 46, PP. 1318 – 1322.
- Maria, M. (2017). The Development of Learning Model for Accounting Education Based on Islamic Ethics in Higher Institutions, *International Journal of Education and Social Science*, Vol. 4, No. 5, PP. 33-41.
- Mohagheghnia, J. M., & Nasser, K. (2013). Ethics in Accounting with an emphasis on Islamic perspectives, 11th Iranian Academic Accounting conference.
- Mousavi, S. A., Aghaei Jannat Makan, H., & Norouzi, N. M. (2018). The role of Islamic ethics in desirable governance, *Ethical Research*, Vol. 4, No. 8, PP. 203-224.
- Namazi, M., Rajabdoory, H., & Roostameymandi, A. (2017). Investigation of the Frequency and Content Analysis of The Articles Relating to Accounting Professional Ethics in Iran, *Journal of Accounting Advances*, Vol. 9, No. 1, PP. 192-226.
- Sadr, S. M. (1996). Convergence of the Quran and Sunnah, *Quranic researches*, Vol. 2, No. 5-6, PP. 172-185.
- Saghafi, A., Rahmani, H., Rafiee, A. (2010). Teaching accounting ethics in BS courses, *Ethics in Science and Technology*, Vol. 5, No. 1-2, PP. 7-18.
- Sarlak N. (2008). Accounting ethics, *Ethics in Science & Technology*, Vol. 3, No. 1, 2, PP. 71-82.
- Waldmann, E. (2010). Teaching ethics in accounting: a discussion of cross-cultural factors with a focus on Confucian and Western philosophy, *Accounting Education: an international journal*, Vol. 9, No. 1, PP.23–35.
- Zaid, O.A. (2000). The appointment qualifications of Muslim accountants in the Middle Ages, *Accounting Education: an international journal*, Vol. 9, No. 4, PP.29–42.

رویکردهای تئوریک نسبت به شکل‌گیری پاداش

رحیم بنابی قدیم^۱، سید علی واعظ^۲

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۹/۱۵

تاریخ پذیرش: ۹۵/۱۲/۲۸

چکیده

برنامه‌های انگیزشی در قالب پاداش برای ایجاد منافع مشترک و هم‌راستا کردن منافع مدیران با منافع سهامداران می‌باشد. طراحی و اجرای درست برنامه انگیزشی نیازمند کسب شناخت کافی از عوامل، نظریه‌ها و دیدگاه‌های تئوریک در حوزه برنامه‌های انگیزشی و پاداش دهی مدیران است. زیرا برنامه انگیزشی بدون پشتوانه تئوریک و یا بدون هم‌خوانی با مبانی تئوریک، به‌طور حتم سبب کاهش مشکلات نمایندگی، انگیزش برای بیشینه کردن ارزش شرکت و منافع همه‌گروه‌های ذینفع نخواهد شد. به عبارتی آگاهی از مبانی تئوریک انگیزش مدیران، می‌تواند به پژوهشگران و تدوین‌کنندگان استاندارد در پاسخگویی به سوال‌هایی در درباره اینکه؛ چه مقدار پاداش باید به مدیران پرداخت شود؟ پاداش چگونه باید پرداخت شود؟ و یک برنامه یا قرارداد پاداش چگونه تحت تأثیر ابعاد و باورهای اجتماعی قرار می‌گیرد؟ کمک کند. در این مقاله، رویکردهای تئوریک در طراحی و شکل‌گیری پاداش مدیران در قالب سه رویکرد ارزشی، نمایندگی و نمادین، معرفی گردیده است.

واژه‌های کلیدی: پاداش مدیران، برنامه‌های انگیزشی، رویکرد ارزشی، رویکرد نمایندگی، رویکرد

نمادین.

طبقه‌بندی موضوعی: L20

DOI: 10.22051/ijar.2018.12967.1227

^۱ دکترای حسابداری، واحد هشتگرد، دانشگاه آزاد اسلامی، هشتگرد، ایران، نویسنده مسئول، (rahim.bonabi@yahoo.com)

^۲ دانشیار حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران، (ir.vaez@scu.ac-sa)

مقدمه

رویکرد نمایندگی^۱، اشاره به هر وضعیتی دارد که در آن یک طرف قرارداد مسئولیت وظایف و اقدامات را به طرف دیگر قرارداد می‌سپارد، که سبب شکل‌گیری مشکلات نمایندگی می‌شود (مارفی، ۲۰۱۳). تحقیقات نسبت به انگیزش مدیریت در برنامه‌های پاداش، ریشه در تئوری نمایندگی دارد، یعنی برنامه‌های پاداش برای ایجاد منافع مشترک و هم‌سویی منافع مدیران، با منافع سهامداران می‌باشد (موگاتو او گوچا و داکا، ۲۰۱۷). به عبارتی هم راستا کردن منافع مدیران با منافع مالکان در قالب ارزش آفرینی، هدف اصلی قراردادهای پاداش است. بطور عام پاداش مدیریت، راه حل اصلی مسأله نمایندگی تصور می‌شود (مارفی، ۲۰۱۳). بر این اساس مسئله پژوهش حاضر و پژوهش‌های مشابه این است که در صورت استقرار الگوهای مناسب برای پرداخت پاداش؛ مدیران در جهت منافع سهامداران و وام‌دهندگان فعالیت می‌کنند و انگیزه لازم برای عملکرد بهتر را پیدا می‌کنند ولی در صورت عدم تناسب پاداش با عملکرد؛ مدیری که کمتر از عملکرد خود دریافت نماید، شرکت را ترک می‌کند. در نتیجه‌ی اعمال طرح‌های صحیح پاداش، مدیران در جهت منافع سهامداران کار می‌کنند، زیرا در غیر این صورت ارزش شرکت و ارزش مدیر در بازار کار کاهش می‌یابد.

برای کاهش مشکلات و هزینه‌های نمایندگی دو راهکار عمده پیشنهاد شده است (اسکات، ۲۰۰۴): الف) راهکار انگیزشی^۲: ایجاد انگیزش در کارگزار از طریق تنظیم قراردادهای جبران خدمات به طوری که کارگزار همسو با اهداف و منافع کارفرما و در جهت افزایش سرمایه شرکت حرکت کند. این انگیزه‌های مالی از طریق تمرکز بر پرداخت متغیر، یعنی بر اساس نتایج عملکرد کارگزار عمل می‌کنند و ب) راهکار پایشی^۳: ایجاد سیستم‌های قوی اطلاعاتی برای کنترل و نظارت بر فعالیت‌های کارگزار توسط کارفرما که در این حالت تمرکز بر پرداخت پاداش به صورت مقادیر ثابت، می‌باشد. با اتخاذ هر یک از راهکارهای بالا، مبنای تنظیم ساختار قراردادهای جبران خدمات تغییر می‌کند (اسکات، ۲۰۰۴). بر این اساس، اینکه چقدر پاداش پرداخت شود، مهم نیست، بلکه نحوه پرداخت، مهم است. تمرکز برنامه‌های پاداش باید بر عناصر برنامه‌های پاداش و نحوه انگیزش مدیر در راستای ارزش آفرینی

باشد (اندورو، ۲۰۱۲). با این حال چندین مشکل اساسی در ارتباط با پرداخت پاداش وجود دارد که ایجاد یک قرارداد پاداش، که باعث منافع مشترک مدیران با مالکان شود، را دشوار می‌کند. مسئله اساسی، طراحی یک قرارداد پاداش مبتنی بر حسابداری و تئوری‌های مربوط برای ارزش آفرینی در شرکت است که تضمین‌کننده یک قرارداد پاداش با کیفیت بالا باشد. هدف مقاله حاضر این است که پاداش پرداختی به مدیران در قالب برنامه‌های انگیزشی، از دید تئوری و جنبه‌های نظری آن بازتعریف شود. در رابطه با دانش افزایشی این پژوهش، ذکر این نکته لازم است که این مقاله می‌تواند در راستای تقویت پشتوانه نظری انگیزش مدیران و تقویت بیش از پیش معیارهای پاداش و همچنین به عنوان ادبیات موضوع هر مقاله دیگری در رابطه با قرارداد پاداش مورد استفاده قرار گیرد.

رویکردهای تئوریک پاداش

طبقه‌بندی صورت گرفته از تئوری‌های پاداش، براساس نقش اصلی که پاداش در یک تئوری خاص ایفا می‌کند و همچنین براساس مکانیزم‌ها و یا مبانی که سبب مشروعیت بخشی به پرداخت پاداش در یک تئوری می‌شود، صورت گرفته است. این طبقه‌بندی در سه رویکرد به شرح زیر ارائه می‌شود: (۱) رویکرد ارزشی^۴، (۲) رویکرد نمایندگی^۵، و (۳) رویکرد نمادین^۶، (اوتن، ۲۰۰۷).

(۱) رویکرد ارزشی: براساس این رویکرد، پاداش انعکاسی از ارزش‌گذاری بازار نسبت به خدمات مدیریت است. این رویکرد از قوانین عرضه و تقاضای اقتصادی به عنوان عوامل تعیین‌کننده پاداش استفاده می‌کند و نیز مشروعیت بخشی به پاداش پرداختی بوسیله نیروها و مکانیزم‌های بازار صورت می‌گیرد. رویکرد ارزشی شامل پنج تئوری متفاوت است: (۱) تئوری بهره‌وری مدیریت^۷، (۲) تئوری دستمزد کارا^۸، (۳) تئوری سرمایه انسانی^۹، (۴) تئوری هزینه فرصت^{۱۰} و (۵) تئوری بهترین یا سوپرستار^{۱۱} (اوتن، ۲۰۰۷):

- **تئوری بهره‌وری مدیریت:** در رویکرد ارزشی، تئوری بهره‌وری مدیریت، به احتمال زیاد، مهم‌ترین تئوری است. داده و یا ورودی از طرف مدیران (یعنی خدماتی که آنها

برای شرکت انجام می‌دهند)، به عنوان عامل اولیه و تعیین کننده در پاداش، بکار گرفته می‌شود. ارزش این درون داد، برابر با محل تقاطع عرضه و تقاضای بازار کار برای مدیران است. در این تئوری پاداش پرداختی معادل درآمد نهایی خدمات ارائه شده مدیران است. بهره‌وری درآمد نهایی تحت عنوان عملکرد مشاهده شده شرکت منهای عملکرد شرکت تحت گزینه برتر بعدی با مدیریت در راس آن، بعلاوه هزینه‌های تحصیل خدمات بعدی، تعریف می‌شود. براساس این فرضیه اساسی بازار، رقابت در هر دو طرف بازار کار مدیریت (بازار عرضه و تقاضا)، زنجیره‌ای از شغل‌های جایگزین برای مدیریت و پاداش پرداختی به مدیران، می‌تواند نتیجه ارزش‌گذاری از بهره‌وری درآمد نهایی مدیران، تلقی گردد که در حقیقت برابر با محل تقاطع عرضه و تقاضای بازار برای مدیران است (بلسام، ۲۰۰۲).

- **تئوری سرمایه انسانی:** براساس دومین تئوری رویکرد ارزشی یعنی تئوری سرمایه انسانی، بهره‌وری مدیریت به وسیله دانش و مهارت‌های انباشت شده وی تحت تأثیر قرار می‌گیرد، یعنی سرمایه انسانی وی. هرچه قدر دانش و مهارت مدیر بیشتر باشد، سرمایه انسانی وی نیز بیشتر خواهد بود. یک مدیر با مقدار بیشتری از سرمایه انسانی، به شکل بهتری قادر به اجرای وظایف و کارهایش خواهد بود و بنابراین پاداش بیشتری باید پرداخت شود. بازار ارزش این سرمایه را برای مدیران تعیین می‌کند (اوتن، ۲۰۰۷).

- **تئوری دستمزد کارا:** سومین تئوری یعنی تئوری دستمزد کارا بر این اساس قرار دارد که، اگر قرار بر جبران خدمات مدیران با دستمزدهای بالاتر از سطح بازار باشد، مدیران تلاش‌های مضاعفی را اعمال خواهند کرد. برای اینکه در این وضعیت مبالغ پرداختی به مدیران، بالاتر از سطح بازار است و احتمال کمتری وجود دارد که مدیران شرکت را ترک کنند و یا از کار خود شانه خالی کنند، بنابراین احساس خواهند کرد که اقدامات و نوآوری‌های آنها برای شرکت، ارزشمند است.

به دنبال آن، مدیران انگیزه لازم برای انجام تلاش‌های مضاعف خواهند داشت که چرخش مدیران را کاهش و بهره‌وری را افزایش می‌دهد (بلسام، ۲۰۰۲). در این رویکرد تصور بر این است که پاداش پرداختی، نتیجه ارزش بهره‌وری درآمد نهایی مدیران بعلاوه یک صرف بالای سطح بازار برای فراهم کردن انگیزه‌های مضاعف است.

- **تئوری هزینه فرصت:** تئوری چهارم یعنی رویکرد هزینه فرصت، بر این اساس استوار است که شفافیت فرصت‌های شغلی در بازار کار مدیریت، این امکان را برای مدیران فراهم می‌کند که کارفرمایان خود را تغییر دهند. به عبارتی نگاه رویکرد هزینه فرصت این است که برای استخدام و یا حفظ یک مدیر در شرکت، سطح پاداش پرداختی، حداقل باید معادل مقداری باشد که برای همان مدیر در یک شرکت جایگزین پرداخت خواهد شد (توماس، ۲۰۰۲).

- **تئوری بهترین:** براساس تئوری پنجم یعنی تئوری بهترین یا سوپرستار، که بیشتر به چولگی سود توزیع شده اشاره دارد، فردی با استعداد کمتر، هرگز جایگزین خوبی برای فردی با استعداد بیشتر نیست. بنابراین جایگزین‌های ضعیف‌تری میان عرضه‌کنندگان متفاوت استعداد وجود دارد. یک جایگزین ضعیف، تقاضا برای استعداد برتر را به تناسب افزایش می‌دهد. اگر هزینه‌های تولید به تناسب اندازه بازار عرضه‌کنندگان، افزایش پیدا نکند، تمرکز محصول و خدمات خروجی امکانپذیر است. اقتصاد با مقیاس مصرف‌مشتک، به عرضه‌کنندگان نسبتاً کمتری اجازه عرضه خدمات کل بازار را می‌دهد. اگر این عرضه‌کنندگان توانایی تامین کل بازار را داشته باشند، عرضه‌کنندگان کمتری مورد نیاز است (مارفی، ۲۰۱۳). وقتی ویژگی‌های مصرف‌مشتک و جایگزین ضعیف را کنار هم‌دیگر قرار دهیم، مشخص می‌شود که افراد با استعداد می‌توانند بازارهای خیلی بزرگی را تحت پوشش قرار دهند و در نتیجه درآمد بیشتری دریافت کنند (روسن، ۱۹۸۱). چولگی در توزیع پاداش مدیران می‌تواند بوسیله حق و حقوق نامتناسبی که شرکت‌ها تمایل به پرداخت آن برای استعداد مدیران دارند و یا برایتوانایی‌های آنها که جایگزین بهتری ندارند، قابل توضیح باشد. بعلاوه توزیع پاداش به مدیران می‌تواند بوسیله مصرف‌مشتک برای خدمات مدیریت توضیح داده شود. بطور کلی فرصت برای مدیران با استعداد و یا توانایی‌های برتر در راستای تامین خدمات مورد نیاز، دلالت بر این دارد که مدیران کمتری برای ارائه خدمات مورد نیاز، لازم می‌باشد و بنابراین پاداش پرداختی به آنها به شکل نامتناسبی افزایش خواهد یافت (اوتن، ۲۰۰۷؛ مارفی، ۲۰۱۳).

۲) **رویکرد نمایندگی:** رویکرد نمایندگی ارائه‌کننده بسته‌های انگیزشی در یک قالب طرح‌های پاداش برای مدیران در راستای همسویی بیشتر مدیران با مالکان است (موگاتو

اوگوچا و داکا، ۲۰۱۷). بر اساس طرح‌های پاداش در رویکرد نمایندگی، مشروعیت بخشی به پاداش پرداختی براساس این پرسش است که پاداش چگونه باید پرداخت شود. سطح پاداش پرداختی در این رویکرد مبتنی بر ارزش بازار بر خدمات مدیران است. با فرض بر اینکه پاداش پرداختی نتیجه مشکلات نمایندگی است، مقدار پاداش پرداختی، موضوع اصلی در این رویکرد است (مارفی، ۲۰۱۳). اگر پاداش پرداختی متأثر از سود حسابداری باشد، مدیران بر این‌گونه خواهند شد به دستکاری سودها از طریق مدیریت فروش، هزینه‌های تولید و دیگر هزینه‌های اختیاری مبادرت ورزیده و سودها را به صورت غیر واقعی بیشینه کنند که فقط منافع خود مدیران را افزایش می‌دهد ولی منافع مالکان را افزایش نمی‌دهد (ایکس کامپ، ۲۰۱۷). در این رویکرد یک تفکیکی میان دو گروه از تئوری‌ها وجود دارد. گروه اول شامل تئوری‌هایی است که فرض آنها بر این است که پاداش پرداختی راه حلی برای مشکلات نمایندگی از طریق همسویی منافع و انتقال ریسک می‌باشد. گروه دوم شامل تئوری‌هایی است که فرض بر این دارند که پاداش پرداختی نتیجه قدرت اختیاری مدیران بوده و خود سبب ایجاد مشکلات نمایندگی می‌شود. تئوری‌های گروه اول شامل ۱) رویکرد قرارداد کامل^{۱۲} (اشاره به تئوری نمایندگی دارد) و ۲) تئوری چشم انداز^{۱۳} است، تئوری‌های گروه دوم شامل ۳) تئوری قدرت مدیریتی^{۱۴} و ۴) تئوری تسلط طبقه‌ای^{۱۵} است (اوتن، ۲۰۰۷).

به دلیل گستره فعالیت شرکت‌ها و تنوع زیاد سهامداران و مالکان شرکت‌ها در عصر حاضر، جدایی مالکیت از مدیریت امری اجتناب‌ناپذیر است و بر این اساس پژوهش‌های متعددی صورت گرفته است تا به گونه‌ای هزینه‌های ناشی از این تضاد منافع (هزینه نمایندگی) بین مالک و مدیر را به حداقل برسانند (نجاگو و همکاران، ۲۰۱۷). براساس مفروضات نمایندگی، دو مسئله اصلی قابل شناسایی است: مورد اولی وجود اطلاعات کامل نسبت به اقدامات مدیر (کارگزار) است. در این وضعیت هیچ عدم تقارن اطلاعاتی میان مالک (کارگما) و مدیر (کارگزار) وجود ندارد و مالک از تمامی اقدامات مدیر آگاهی دارد و فراهم کردن انگیزه‌های اضافی برای مدیران در این حالت ضرورتی ندارد. مورد دومی وضعیتی است که در آن مالک اطلاعات ناقصی درباره رفتار مدیر دارد. در این حالت مالک بطور کامل آگاهی نسبت به انحراف مدیر از منافع مالک ندارد. در این حالت مشکلات نمایندگی به دو دلیل

شکل می‌گیرند: خطر اخلاقی^{۱۶} و گزینش نامناسب^{۱۷} (مارفی، ۲۰۱۳). با توجه به اینکه پاداش مدیران بیشتر مبتنی بر عملکرد آنها است، امکان مشاهده فعالیت‌ها و تلاش‌های واقعی مدیران برای طرفین دیگر قراردادها به راحتی امکان‌پذیر نیست (فورس‌بک و اوگزهیم، ۲۰۱۵؛ شنگ و همکاران، ۲۰۱۶). برای حل مشکلات مربوط به اطلاعات ناقص، مالک دارای دو راه است: یا اطلاعات بیشتری در رابطه با تلاش‌ها و رفتار مدیر کسب کند و یا انگیزه‌هایی را برای مدیر فراهم کند تا بدین وسیله منافع هر دو طرف قرارداد، همسو و تامین شود. با فراهم کردن انگیزه‌ها، ریسک انحراف از منافع مالک به خود مدیر برگشت داده خواهد شد. با توجه به اینکه مدیر ریسک‌گریز بوده و به دنبال حداکثر کردن منافع شخصی خود خواهد بود، انتظار بر این است که وی بر این انگیزه‌ها پایبند باشد که این رفتار مدیر منتج به نتایج خواهد شد که برای مالک خوشایند است. پرداخت بهینه در قالب پاداش که به دنبال حداقل کردن هزینه‌های نمایندگی است، موازنه بین هزینه‌های نظارت و انگیزه‌ها خواهد بود. برای حداقل کردن زیان باقی مانده برای مالک، مشکلات مربوط به تحمل ریسک مطلوب از دیدگاه مدیر و انگیزه‌های مطلوب از دید مالک، در طراحی برنامه پاداش در تضاد با همدیگر هستند (پاندهر و همکاران، ۲۰۱۴).

- تئوری قرارداد کامل (مطلوب): بر اساس این تئوری، وظیفه طراحی یک برنامه انگیزشی مطلوب که همسو با منافع مالکان باشد، به مدیران محول می‌شود که می‌تواند سبب ایجاد پاداش‌های بزرگ برای ارائه طرح انگیزشی مدیران در جهت افزایش ارزش سهامداران شود (موگاتو اوگوچا و داکا، ۲۰۱۷). موضوع اصلی تئوری قرارداد کامل، ایجاد توازن بین هزینه اندازه‌گیری رفتار مدیر و هزینه انتقال ریسک به مدیر و یا موازنه بین کسب اطمینان و خواص انگیزش طرح پاداش می‌باشد. براساس این تئوری، پاداش پرداختی به مدیر، ابزاری است که بوسیله آن منافع مالک و مدیر همسو می‌شود. یک قرارداد با انگیزه‌های درست سبب انتقال صحیح ریسک‌ها به مدیر ریسک‌گریز می‌شود. سطوح پاداش پرداختی براساس ارزش بازار از خدمات مدیریتی و ساختار پاداش پرداختی براساس انگیزه‌های ضروری از دید سهامداران برای ایجاد قرارداد کامل، همراه با سطوح مشخص از نظارت می‌باشد. قرارداد کامل مبتنی بر خروجی، براساس موازن کارایی شکل می‌گیرد و کاراترین موازنه میان انواع

مختلف هزینه‌های نمایندگی است که سبب حداقل شدن پیامدهای زیان‌های باقی‌مانده از طرف مدیران برای سهامداران می‌شود (مارفی، ۲۰۱۳). بنابراین این مشکل می‌تواند ایجاد شود که مدیر ممکن است بر اساس مواجهه با مشکلات نمایندگی، از هدف ایجاد همسویی منافع دور شده و تلاش کمتری را انجام دهد (موگاتو اوگوچا و داکا، ۲۰۱۷).

-تئوری چشم انداز: مبانی تئوری چشم انداز، مشابه مبانی تئوری قرارداد کامل است، با این تفاوت که تئوری قرارداد کامل بر اساس ریسک‌گریزی مدیر است در حالی که تئوری چشم انداز بر اساس زیان‌گریزی مدیران می‌باشد. تئوری‌های چشم انداز و نمایندگی، مکمل همدیگر هستند و با ترکیب حاکمیت شرکتی داخلی با قالب بندی مشکلات، به توضیح رفتار ریسک‌پذیری مدیران کمک می‌کند. بر اساس این تئوری، مدیران تحت شرایطی مشخص یعنی برای اجتناب از زیان یا از دست دادن اهداف، خواهان پذیرش ریسک هستند. مدیران مواقعی که به اهداف عملکرد خود دست یافته‌اند، تمایلی به پذیرش ریسک ندارند، زیرا منافع حاصل از افزایش عملکرد برای مدیران بیشتر از احتمال قرار گرفتن در سطح پایین‌تر از اهداف می‌باشد (بلسام، ۲۰۰۲). بر اساس این تئوری، حداکثر کردن ثروت، توجیح کمتری برای ترجیحات تصمیم‌گیری مدیران نسبت به ترجیحات حداقل‌سازی زیان دارد. تصمیمات مدیران در راستای محدود کردن زیان‌ها هستند. هر چند که همزمان سبب افزایش هزینه‌های فرصت می‌شوند. تأثیرگذاری تئوری چشم انداز بر پاداش پرداختی مدیران به ترجیحات زیان-گریزی رفتار مدیران مربوط می‌شود. تصمیم‌گیری استراتژیک و مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر تحمل ریسک مدیران، تأثیرگذار است و بدین وسیله ریسک در نظر گرفته شده مدیران نسبت به ثروت‌شان را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بنابراین، پاداش مدیران نتیجه مقدار تحمل ریسک مدیران است. موازین راهبری شرکتی مانند مکانیزم‌های نظارتی، کاربرد سطوح مختلف ریسک توسط مدیریت و مقدار پاداش پرداختی یک مدیر را تعیین می‌کند (مارفی، ۲۰۱۳).

-تئوری قدرت مدیریتی: بر اساس این تئوری، مدیران تأثیر مهمی در طراحی قراردادهای پاداش خودشان دارند و به جای ایاد همسویی منافع، بیشتر به دنبال اجاره ثابت و تضمین پاداش خود هستند (موگاتو اوگوچا و داکا، ۲۰۱۷). تفکیک بین مالکیت و کنترل،

سبب شرایطی شده است که منافع مالکان و مدیران از هم دور شده و امکان دارد اعمال کنترل‌هایی برای محدود کردن استفاده از قدرت برای مدیران، امکان‌پذیر نباشد. موازنه نسبی قدرت میان مدیران و مالکان، نتایج قراردادها را تحت تأثیر قرار داده و بنابراین سطح و ساختار پاداش پرداختی را نیز متأثر می‌سازد (مارفی، ۲۰۱۳). رویکرد قدرت مدیریتی، منحصرأ به طرح پاداش به عنوان یک ابزار کاهش مشکلات نمایندگی نگاه نمی‌کند. براساس این رویکرد، به دلیل روابط مالک و مدیر، مدیران اختیارات لازم برای تعیین پاداش خود را دارند و طرح پاداش راه حلی برای مشکلات نمایندگی نیست بلکه بخشی از مشکلات نمایندگی و یا خود مشکل نمایندگی است (بیچاک و همکاران، ۲۰۰۲). مدیران اجرایی در وضعیتی هستند که می‌توانند از قدرت خود برای تحت تأثیر قرار دادن تصمیم‌گیری مسئولین به‌ویژه تصمیم‌گیری‌های مربوط به کنترل آنها (هیات مدیره)، استفاده کنند. برخلاف تئوری قرارداد کامل، روابط طبیعی میان مالکان و مدیران و نتایج محتمل ناشی از استفاده اختیارات، به عنوان رفتار احتمالی واقعی تصور می‌شود. در رویکرد قرارداد کامل، اختیار منع شده است و انتظار می‌رود مدیران بر طبق قرارداد رفتار کنند چرا که انگیزه‌های لازم برای پایبندی به قرارداد را دریافت می‌کنند. براین اساس، اختیار نه به عنوان رفتار احتمالی که به عنوان تنها یک هزینه در نظر گرفته می‌شود (گومز و مجیا، ۲۰۰۵). براساس تئوری قدرت مدیریتی، پرداخت پاداش نتیجه روابط قدرت‌ها بوده و تعیین کنندگان پاداش و دریافت‌کنندگان آن توانایی استفاده از اختیارات خود در فرایند طراحی پاداش را دارند.

-تئوری تسلط طبقه‌ای: این تئوری سبب توسعه تئوری قدرت مدیریت شده است. براساس این تئوری، مدیران در یک شرکت و دیگر شرکت‌ها یک منافع مشترک را به اشتراک می‌گذارند. در حالی که تئوری قدرت مدیریت تا مرزهای شرکت امتداد دارد، تئوری تسلط طبقه‌ای، دیدگاه مدیریتی را فراتر از این مرزها گسترش می‌دهد. منافع و اهداف به اشتراک گذاشته شده، ایجاد‌کننده پاداش‌هایی میان مدیرانی است که فراتر از یک سازمان را در بر می‌گیرند. این پاداش‌ها، شکل دهنده روابطی است که در واقع شکل دهنده یک طبقه (گروه) در میان سازمان‌های متفاوت است. با استفاده از قدرت تحت اشتراک، مدیران می‌توانند از علایق خود و ثروت طبقه یا گروه خود، حفاظت کنند. اگر چه در ابتدا خدمات

آغازین مدیران برای مشروعیت بخشی پرداخت پاداش‌های بیشتر مورد استفاده قرار می‌گیرد، با این حال تعیین پاداش بیشتر می‌تواند نتیجه اعمال قدرت مدیران برای محافظت منافع و اهداف مشترک خود باشد. بنابراین تعیین پاداش مدیران نتیجه قدرت طبقات مدیریت اجتماعی برای محافظت منافع و اهداف خود می‌باشد که در معرض ریسک قرار دارند (مارفی، ۲۰۱۳).

۳) رویکرد سمبولیک (نمادین): رویکرد سوم برای مشروعیت بخشی به پاداش مدیران، مقایسه تئوری‌هایی است که پرداخت پاداش بیشتر را به عنوان یک نماد ساختاری اجتماعی متناسب با انتظارات، وضعیت‌ها، و یا نقشی می‌دانند که مدیران در یک جامعه یا شرکت ایفا می‌کنند. پاداش پرداختی دارای یک نقش اولیه در انعکاس وضعیت مدیران، کرامت و انتظارات مدیران بوده و نقش ثانویه‌ای در انگیزش مدیران دارد. در این رویکرد، مشروعیت بخشی به پاداش مبتنی بر باورهای ساختاری اجتماعی (یا اقتصادی اجتماعی) درباره نقش‌های مدیران و مبتنی بر چگونگی انعکاس پاداش پرداختی از این باورهاست. رویکرد نمادین شامل هفت تئوری به شرح مقابل است: ۱) تئوری مسابقه (تورنومنت)^{۱۸}، ۲) تئوری دست‌نشانده^{۱۹}، ۳) تئوری مباشرت^{۲۰}، ۴) تئوری خروج از ازدحام^{۲۱}، ۵) تئوری قرارداد ضمنی (روانشناختی)^{۲۲}، ۶) تئوری تناسب اجتماعی^{۲۳} و ۷) تئوری مقایسه اجتماعی^{۲۴} (اوتن، ۲۰۰۷).

-تئوری مسابقه: براساس تئوری مسابقه، پاداش پرداختی تحت عنوان جایزه برای یک مسابقه است. جایزه در یک مسابقه، معادل بیشترین پاداش دریافت شده توسط مدیران، بالاترین سطح تصمیم‌گیری در یک سازمان است. تعیین جایزه بالاتر فراهم‌کننده انگیزه‌هایی برای مسابقه دهندگان در راستای موفقیت بیشتر در نردبان شرکت است و بطور غیرمستقیم سبب افزایش بهره‌وری و کارایی رقبا در سطوح پایین‌تر سازمان می‌شود. (بلسام، ۲۰۰۲). اگرچه سطوح بیشتر پاداش پرداختی به مدیران، انگیزه‌هایی برای خود مدیران فراهم می‌کند، با این حال انگیزه‌های بیشتری برای زیردستان نیز فراهم می‌کند (مارفی، ۲۰۱۳). مسابقه دهندگانی که در دستیابی به رتبه‌های بالاتر از طریق پشت سر گذاشتن مراحل شغلی، موفق می‌شوند. براساس افتخاراتشان در کسب مراحل بالاتر، پاداش داده می‌شوند. جایزه اولیه و بزرگ به نفر اول که مستقل از عملکرد گذشته و دستاوردهای گذشته است، تعلق می‌گیرد.

برای حفظ مسابقه، نمادها لازم است که تداوم داشته باشند، به گونه‌ای که سطوح پرداخت بیشتر به شکل متفاوتی در سطوح متفاوت سازمان بکار گرفته می‌شوند و به شکل نامتناسب به اولین و بالاترین رتبه در سازمان تعلق گیرد (بلسام، ۲۰۰۲؛ اوتن، ۲۰۰۷).

- تئوری دست نشانده: تئوری دست نشانده بیانگر این است که رفتار، انعکاس دهنده هدف و قصد افراد بوده و تنوعی از اهداف و منافع در داخل شرکت‌ها وجود دارد. به دلیل همین تفاوت هاست که، تضادهای احتمالی، اهداف و منافع، اقدامات و تصمیمات، از چانه زنی و سازش ایجاد می‌شوند به گونه‌ای که واحدهایی با قدرت بیشتر، بیشترین پاداش‌ها را از انجام سیاست‌های سازمانی دریافت می‌کنند. سه مورد از دیدگاه‌ها نسبت به نقش مدیران عبارتند از (مارفی، ۲۰۱۳): ۱) مدیران به عنوان یک راه‌گشا برای مالکان، دولت، کارکنان و عموم مردم عمل می‌کنند. در این نقش، مدیران بویژه هیات مدیره، به دنبال ایفای نقش‌های دست نشانده‌گی سیاسی و نمادی در میان شرکت‌ها و درون شرکت‌ها هستند، ۲) مدیران با مدیریت ائتلاف‌های سیاسی درون شرکت و خارج از شرکت، به دنبال ایفای نقش استراتژیست سیاسی هستند و ۳) مدیران به دنبال ایفای نقش سیاستمدار داخلی در روابط بین اعضای هیات مدیره در مواقع استخدام اعضای جدید و همچنین تعیین پاداش مدیران هستند. به دلیل نقش‌های متفاوتی که مدیران ایفا می‌کنند، ممکن است مناسب‌ترین نقش برای آنها، ناظم بودن^{۲۵} باشد. به عنوان بازتابی از این نقش‌های متفاوت، پاداش پرداختی به مدیران، بوسیله توانایی فردی مدیر و پیچیدگی نقش‌های سیاسی- نمادی وی، تعیین می‌شود و به عنوان یک نشانه‌ای از تعهد مدیران مورد استفاده قرار می‌گیرد. ترکیب پرداخت به مدیر، مبتنی بر پیچیدگی این نقش‌ها و تطبیق فرایندهای سیاسی در بهترین حالت منفعت‌رسانی به شرکت است. پاداش پرداختی، بخشی از وضعیتی است که مدیران در داخل و خارج از شرکت دارند و متعهد به تقویت این تصویر دست نشانده‌گی هستند (اوتن، ۲۰۰۷).

- تئوری مباشرت: سومین تئوری در رویکرد نمادین، تئوری مباشرت است که دیدگاه متفاوتی نسبت به حاکمیت دارد. تئوری مباشرت دارای مفروضات واضح و شفاف در رابطه با سطوح و ساختار پاداش پرداختی نمی‌باشد و از این جهت می‌تواند تحت عنوان یک تئوری مفید برای مشروعیت بخشی به پاداش پرداختی به مدیر، مورد چالش قرار گیرد. با این حال

دیدگاه مباشرتی مورد توجه واقع می‌شود زیرا این تئوری به دنبال توضیح این مطلب است که پاداش پرداختی الزاماً نباید به ثروت سهامدار و یا دیگر معیارهای بخش عملکرد شرکت، مرتبط باشد (پاندر و همکاران، ۲۰۱۴). برخلاف تئوری نمایندگی که در آن مدیران به دنبال کمینه کردن هزینه‌های سازمانی هستند، در تئوری مباشرت مدیران به دنبال بیشینه کردن ارزش شرکت از طریق افزایش فروش، رشو و سودآوری هستند (موگاتو اوگوچا و داکا، ۲۰۱۷؛ مادیسون، ۲۰۱۴). از دید رویکردهای اجتماعی و روانشناختی، تئوری مباشرت به طرفین قراردادها به چشم مجموعه‌ای واحد برای منافع سازمانی و قابل اعتماد نگاه می‌کند و نقطه مقابل تئوری نمایندگی است که اطرافیان را افراد فردگرا، فرصت طلب و دنبال منافع شخصی معرفی می‌کند. تئوری مباشرت بیانگر وضعیتی است که در آن انگیزه‌های مدیران به جای اینکه در راستای منافع شخصی آنها باشد، همسو با منافع مالکان است، براین اساس مدیران برای انجام بهتر کارها به نفع مالکان خود و شرکت، برانگیخته می‌شوند. اگر چه در این وضعیت منافع مباشر و مالکان متنوع می‌باشد، مباشران به دنبال ارزش آفرینی بیشتر برای شرکت هستند (بلسام، ۲۰۰۲). براساس این تئوری یک رابطه قوی میان موفقیت شرکت و رضایت مالکان وجود دارد و مشکل انگیزش مدیران وجود ندارد زیرا مدیران به عنوان مباشران واقعی شرکت عمل کرده و به اهداف سازمانی پایبند هستند. پاداش پرداختی به مدیران، نقش ثانویه‌ای در برانگیختن مدیران دارند زیرا پاداش‌های غیرمالی، خیلی مهم‌تر هستند. این تئوری بیشتر متمرکز بر پاداش‌های درونی است تا پاداش‌های بیرونی. براساس این تئوری پاداش پرداختی، بخش نسبتاً اندکی از برنامه انگیزش مدیران بوده و بخش کوچکی از دریافتی تشخیص داده شده مدیران، برای مباشر شرکت بودن آنهاست (اوتن، ۲۰۰۷).

-تئوری خروج از ازدحام: این تئوری با گسترش موازنه بین انگیزش‌های داخلی و بیرونی، بیانگر این است که انگیزه‌های مادی می‌تواند سبب دور شدن مدیران از انگیزش‌های داخلی و بنابراین اهداف خوب شود. براین اساس، پاداش پرداختی یک بخش از انگیزش مدیران است ولی انگیزش داخلی برای دنبال کردن اهداف سازمانی، مهم‌تر است. موازنه ظرفیتی میان انگیزش درونی و بیرونی وجود دارد (مارفی، ۲۰۱۳). سطح پرداخت‌هایی که خیلی زیاد هستند و یا فراهم کردن انگیزش‌های بیرونی خیلی زیاد، می‌تواند سبب خروج از

انگیزش‌های درونی شود و در نتیجه سبب کاهش تلاش‌ها بوسیله مدیران گردد. در واقع سطح پرداخت‌ها و انگیزش‌های بیشتر، می‌تواند سبب رفتارهایی شود که در آن تلاش برای دستیابی به اهدافی است که الزاماً همسو با منافع مالکان و شرکت نیست (برای مثال تقلب شرکتی) (فری و استرلوح، ۲۰۰۵). بر این اساس پاداش پرداختی، نقش ثانویه‌ای در انگیزش مدیران دارد. سطح انگیزش درونی بالاتر مدیران، نیازمند سطح پرداخت کمتر و انگیزه‌های کمتری برای ایجاد موازنه انگیزش‌های درونی با انگیزش‌های بیرونی است (مارفی، ۲۰۱۳).

- **تئوری قرارداد ضمنی یا قرارداد روانشناختی:** براساس تئوری قرارداد ضمنی یا قرارداد روانشناختی، یک قراردادی مابین یک فرد و طرف دیگر وجود دارد که ترکیبی از باورهای فردی در رابطه با ماهیت توافق است. براساس تئوری تبادل اجتماعی، تئوری قرارداد رابطه‌ای، متکی بر اصول روابط متقابل تعمیم یافته است. قرارداد روانشناختی، یک مجموعه فردی از انتظارات متقابل از تعهدات و حقوق خود فرد است که الزاماً میان افراد طرفین قرارداد بطور متقابل پذیرفته نیست (کایدر و باجهولتز، ۲۰۰۲). یک قرارداد رابطه‌ای، ترکیبی از توافقی‌های غیررسمی و قواعد نانوشته‌ای از رفتار است که اعمال و رفتار افراد را تحت تأثیر قرار می‌دهد. قرارداد رابطه‌ای مبتنی بر اعتماد و باورهای مشترک نسبت به افراد با توجه به انصاف و عدالت است. خصوصیات شغلی مدیران و ماهیت موقعیت آنها سبب ایجاد یک قرارداد روانشناختی رابطه‌ای می‌شود و به نظر می‌رسد پاداش پرداختی یک نمادی است که انعکاس دهنده قدردانی، دستاورد و کرامت است (بیکر و همکاران، ۲۰۰۲).

- **تئوری تناسب اجتماعی:** براساس تئوری تناسب اجتماعی، ارزش یک مدیر، نتیجه وضعیت رتبه‌های متفاوت در سازمان است. پاداش پرداختی، بوسیله الزامات ناشی از یکنواختی درونی در مقیاس حقوق‌ها در سازمان رسمی و همچنین بوسیله معیارهای تناسبی میان حقوق مدیران و زیردستان آنها، تعیین می‌شود. به دلیل ساختارهای سلسله‌مراتبی ارائه شده بوسیله روابط سازمانی، سازمان‌های بزرگ تقریباً شکل هرمی دارند. بعلاوه این مطلب به طور اجتماعی پذیرفته شده است که مدیران و زیردستان آنها، دریافتی‌های متفاوت دارند. براین اساس در سطوح پایین سازمانی که افراد از بیرون شرکت استخدام می‌شوند، حقوق‌ها بوسیله نیروهای رقابتی بازار تعیین می‌شوند. هنجارهای پذیرفته شده اجتماعی به شکل متناسبی

تعیین کننده نسبت حقوق یک مدیر و حقوق همکاران و زیردستان وی است. براساس تئوری تناسب اجتماعی، پاداش پرداختی مدیران نتیجه تفاوت‌های نسبی و اجتماعی بین سطوح سلسله مراتب اجتماعی پذیرفته شده در شرکت‌ها با یک پرداخت مبتنی بر بازار در سطوح پایین‌تر است (اوتن، ۲۰۰۷؛ بلسام، ۲۰۰۲).

- تئوری مقایسه اجتماعی: این تئوری مبتنی بر مقایسه ای است که در سطوح بالای شرکت و با مدیران بیرون از شرکت صورت می‌گیرد. تئوری مقایسه اجتماعی که مرتبط با تئوری سرمایه می‌باشد، براین اساس است که مدیران از سطح پاداش خودشان به عنوان یک نقطه مرجع یا معیاری برای تعیین پاداش دیگر مدیران استفاده می‌کنند. این تئوری برگرفته از این دیدگاه است که افراد دارای انگیزه کافی برای ارزیابی توانایی‌ها و گزینه‌های پیش روی خود هستند. به عبارتی افراد هنگام انتخاب نقاط مرجع (معیار)، خود را با افرادی با عملکرد یا دیدگاه‌ها و اهداف مشابه مقایسه می‌کنند. در زمینه پرداخت پاداش، مدیران بر قضاوت‌های هنجاری از پاداش پرداختی خودشان و تجربیات خود تأکید کرده و براساس قضاوت‌های تجربی، پاداش دیگر مدیران را تعیین می‌کنند. بنابراین پاداش پرداختی، انعکاس دهنده قضاوت‌های هنجاری از دیگر مدیران بوده و از این بعد بیانگر یک حالتی از قضاوت نمادین است (اوتن، ۲۰۰۷). نگاره شماره ۱، خلاصه رویکردهای تئوریک نسبت به شکل‌گیری پاداش و همچنین نقش پاداش در هر تئوری را نشان می‌دهد. ۱) رویکرد ارزشی، بر این پرسش متمرکز است که چه مقدار پاداش به مدیران باید پرداخت شود، ۲) رویکرد نمایندگی، که در آن پاداش نتیجه مشکلات نمایندگی است و تمرکز بر این پرسش است که پاداش چگونه پرداخت شود و ۳) رویکرد نمادین، که در آن پاداش انعکاسی از انتظارات، وضعیت، دستاوردها بوده و نقش ثانویه‌ای در انگیزش مدیران دارد. این رویکرد با این پرسش سروکار دارد که چگونه باورهای اجتماعی مقدار پاداشی را که باید پرداخت شود را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

نگاره (۱): رویکردهای تئوریک و نقش پاداش (اوتن، ۲۰۰۷)

نقش پاداش	تئوری	رویکرد تئوریک
ارزش خدمات ورودی (درون داد) برابر با بهره‌وری درآمد نهایی شده و سبب تعادل در بازار می‌شود.	۱- رویکرد بهره‌وری مدیریت	۱) رویکرد ارزشی
سبب بهره‌وری نهایی و همچنین انگیزش برای افزایش بهره‌وری و کاهش چرخش مدیریتی	۲- تئوری دستمزد کارا	
ارزش‌گذاری توانایی‌ها و مهارت‌ها در بازار	۳- تئوری سرمایه انسانی	
هزینه فرصت بهترین گزینه (جانشین) بعدی برای مدیریت	۴- تئوری هزینه فرصت	
پرداخت نامتناسب برای موقعیت عالی	۵- تئوری بهترین (سوپرستار)	
غلبه بر انگیزه عدم همسویی منافع و مبتنی بر ترجیحات ریسک	۱- تئوری قرارداد کامل (گروه ۱)	۲) رویکرد نمایندگی
انگیزه همسویی منافع بوسیله ترجیحات زیان‌گریزی	۲- تئوری چشم‌انداز (گروه ۱)	
نشان دادن قدرت مدیران در زمان انعقاد قرارداد	۳- تئوری مدیریتی (گروه ۲)	
استفاده از قدرت و محافظت طبقه مدیریتی	۴- تئوری تسلط بر طبقه (گروه ۲)	
بالا‌ترین جایزه در یک مسابقه، انگیزش برای افراد سطوح پایین‌تر	۱- تئوری مسابقه	۳) رویکرد نمادین
نمادی از تعهد مدیریت و دستاوردها	۲- تئوری دست‌نشانده	
انگیزش ثانویه و درونی از یک بخش مهمتر	۳- تئوری مباشرت	
بخشی از انگیزش بیرونی	۴- تئوری خروج از ازدحام	
نتیجه تفاوت‌های هنجاری اجتماعی در سطوح سلسله مراتب پذیرفته شده اجتماعی	۵- تئوری تناسب پذیرفته شده اجتماعی	
مبتنی بر پرداخت مدیران هم‌تراز، نوعی الگو برداری از هم‌تایان	۶- تئوری مقایسه اجتماعی	
نمادی از قدردانی، دستاورد، کرامت	۷- تئوری قرارداد ضمنی یا روانشناختی	

نتیجه‌گیری

یک قرارداد پاداش باید به گونه‌ای طراحی شود که به دنبال ارزش آفرینی، هم راستا با مبانی تئوریک و برای تضمین ارائه یک قرارداد با کیفیت بالا باشد. این امر امکان پذیر نیست مگر اینکه دیدگاه‌ها و رویکردهای تئوریک نسبت به شکل‌گیری پاداش، مورد بسط و مو-شکافی قرار گیرند و تدوین برنامه انگیزشی از طریق پاداش، با توجه به جنبه‌های تئوریک آن شکل گیرد. تنها در اینصورت است که یک برنامه پاداش قابل دفاع خواهد بود. مسئله پژوهش حاضر، تلاش برای ارائه مبانی تئوریک برای کمک به بهینه کردن قراردادهای پاداش در پژوهش‌های آینده است. طبقه بندی صورت گرفته از تئوری‌های پاداش، در سه رویکرد به شرح زیر ارائه می‌شود: الف) رویکرد ارزشی، که بر این پرسش متمرکز است که چه مقدار پاداش به مدیران باید پرداخت شود. در این رویکرد پاداش با این بحث که بوسیله عوامل بازار تعیین می‌شود و پاداش به نوعی ارزش‌گذاری بازار به خدمات مدیریت است، مشروعیت کسب می‌کند. ب) رویکرد نمایندگی، که در آن پاداش نتیجه مشکلات نمایندگی است و تمرکز بر این پرسش است که پاداش چگونه پرداخت شود. مشروعیت بخشی در این رویکرد بر پاداش و ساختار آن مبتنی بر نیروهای بازار و مفاهیم پرداختی در مقابل ریسک است و پ) رویکرد نمادین، که در آن پاداش انعکاسی از انتظارات، وضعیت، دستاوردها بوده و نقش ثانویه‌ای در انگیزش مدیران دارد. مشروعیت بخشی به پاداش پرداختی در این رویکرد براساس باورهای ساختاری و اجتماعی درباره کارکرد مدیر بودن و موقعیت اجتماعی آن است. این رویکرد با این پرسش سروکار دارد که چگونه باورهای اجتماعی مقدار پاداشی را که باید پرداخت شود را تحت تأثیر قرار می‌دهد. به عنوان نتیجه کلی می‌توان گفت، اینکه کدام رویکرد بر تدوین و اجرای برنامه‌های پاداش، حاکم است، متأثر از محیط بازار و رقابت در بازار خدمات مدیران، نحوه جبران خدمات مدیران بر اساس ریسک تحمیلی بر مدیران و همچنین محیط فرهنگی و اجتماعی حاکم بر فضای کسب و کار است. با توجه به محیط ایران و فضای کسب و کار موجود (که پاداش بر اساس قانون تجارت معادل درصدی از سود خالص گزارش شده از طرف مدیریت است)، پاداش مدیران ناشی از مشکلات نمایندگی و جبران بخشی از ریسک تحمیلی بر مدیران و همچنین متأثر از باورهای اجتماعی نسبت به کارکرد

مدیریت و موقعیت اجتماعی آنها است. این در حالی است که برای ایجاد فضای رقابتی و بهینه کردن برنامه‌های انگیزشی در یک محیط کاملاً عاری از جانبداری و همچنین برای جبران خدمات مبتنی بر عملکرد واقعی مدیران، لازم است نحوه پاداش‌دهی مبتنی بر رویکرد ارزشی قرار داشته باشد تا مدیران با کارکرد بهتر با پاداش بیشتری نسبت به مدیران با کارکرد کمتر، جبران خدمات شوند. زیرا تنها در این صورت است که پاداش متناسب با عملکرد واقعی مدیران بوده و در راستای ایفای وظیفه مباشرت آنها، یعنی بیشینه‌سازی منافع همه گروه‌های ذینفع، خواهد بود. بر این اساس در راستای تئوری‌های مطرح شده در این پژوهش، پیشنهاد می‌گردد با تقویت مبانی نظری حاکم بر انگیزش مدیران و با تامین ابزارهای متنوع دیگر پاداش‌دهی (پاداش مبتنی بر عملکرد بازار و دیگر شاخص‌ها)، نگاهی جدید نسبت به پاداش و برنامه‌های انگیزشی مدیران صورت گیرد تا با بهره‌گیری از پشتوانه‌های نظری و ابزارهای متنوع انگیزشی به غیر از پاداش نقدی، مدیران بیش از پیش برای بیشینه کردن منافع همه گروه‌های ذینفع، قدم بردارند. زیرا تنها پاداش‌دهی بر اساس عملکرد حسابداری که متاثر از انتخاب رویه‌ها و روش‌های حسابداری توسط خود مدیریت است، الزاماً به بیشینه کردن منافع همه گروه‌های ذینفع منجر نمی‌شود.

پی‌نوشت

- | | |
|--|--|
| ۱ Agency approach | ۲ Motivational strategy |
| ۳ Monitoring strategy | ۴ value approach |
| ۵ agency approach | ۶ symbolic approach |
| ۷ marginal productivity theory | ۸ Efficiency wage theory |
| ۹ human capital theory | ۱۰ opportunity cost theory |
| ۱۱ Superstar theory | ۱۲ complete contract approach |
| ۱۳ Moral hazard | ۱۴ adverse selection |
| ۱۵ prospect theory | ۱۶ managerial power theory |
| ۱۷ Class hegemony theory | ۱۸ Tournament theory |
| ۱۹ figurehead theory | ۲۰ stewardship theory |
| ۲۱ crowding-out theory | ۲۲ implicit/ psychological contract theory |
| ۲۳ social enacted proportionality theory | ۲۴ social comparison theory |
| ۲۵ evangelis | |

منابع

- Baker, G., Gibbons, R., & Murphy, K. J. (2002). Relational Contracts and the Theory of the Firm. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(1): 39-84.
- Balsam, S.)2002). An Introduction to Executive Compensation. *Economics, Econometrics and Finance* و San Diego: Academic Press. 1st Edition.
- Bebchuk, L. A., Fried, J. M., & Walker, D. I. (2002). Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation. *University of Chicago Law Review*, 69(3): 751-846.
- Bratton, W. W. (2005). The Academic Tournament over Executive Compensation. *California Law Review*, 93(5): 1557-1584.
- Execcomp.org. (2017). Basics of Executive Compensation. [online]. Available at: <http://www.execcomp.org/Basics/Basic/Short-Term-Incentives>. 28(2):1-41.
- Forssbäck, J. and Oxelheim, L. (2015). The Oxford handbook of economics and institutional transparency. Oxford [u.a.]: Oxford Univ. Press.
- Frey, B. S., & Osterloh, M. (2005). Yes, Managers Should Be Paid Like Bureaucrats. *Journal of Management Inquiry*, 14(1): 96-111.
- Gomez-Mejia, L. R., Wiseman, R. M., & Dykes, B. J.)2005). Agency Problems in Diverse Contexts: A Global Perspective. *Journal of Management Studies*, 42(7): 1507-1517.
- Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (2004). Remuneration: Where We've Been, How We Got to Here, What Are the Problems, and How to Fix Them: *ECGI Working Paper* 44/2004.
- Kidder, D. L., & Buchholtz, A. K. (2002). Can Excess Bring Success? CEO Compensation and the Psychological Contract. *Human Resource Management Review*, 12(4): 99-617.
- Madison, J., K. (2014). Agency Theory and Stewardship Theory Integrated, Expanded and Bounded by Context: An Empirical Investigation of Structure, Behavior and Performance within Family firms. University of Tennessee – *Tennessee Research and Creative Exchange*. 6(9):1-184.
- Mogutu Ogucha, A. & Daka, E.(2017). CEO Compensation Structure and Bank Risk Taking. A study of CEO Compensation Structures in relation to Bank risk taking in the South African Banking Sector
- Murphy, K. (2013), Executive compensation: Where we are, and how we got there, *Handbook of the Economics of Finance*, 2(1):211-356.
- Ndoro, G., (2012). Executive Compensation and Firm Performance: Evidence FROM the UK Charities. PhD thesis, University of Nottingham. 1-283.
- Njogu, L., Gekara, M., Waititu, A. and Omido, K. (2017). Effect of Executive Compensation on Risk taking among listed commercial banks in Kenya. *European Journal of Business and Strategic Management*, Vol. 2 No. 3, pp.50-81.

- Otten, J. (2007). Theories on executive pay: A literature overview and critical assessment. Rotterdam School of Management Erasmus University. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1088272>.
- Pandher, G., & Pathak, J. (2014). The Essential Role of Accounting Earnings in Return-Maximizing CEO Compensation Contracts. *Odette School of Business University of Windsor*. 6(1):1-37.
- Rosen, S. (1981). The Economics of Superstars. *American Economic Review*, 71(5): 845-858.
- Scott, D., & Nancy, B.G. (2004). Reflections on the generalization of agency theory: Cross-cultural considerations, *Human Resource Management Review*. 14(3):274-352.
- Sheng, A., Sheng, A. and Ng, C. (2016). Shadow banking in China. An Opportunity for Financial Reform. 1st Edition. Wiley.
- Thomas, R. S.)2002). Explaining The International CEO Pay Gap: Board Capture or Market Driven?. Vanderbilt University Law School, Law and Economics , Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4076000>.2(19):1-136.

کیفیت گزارشگری مالی و بندهای تعدیلی حسابداری

نازنین بشیری منش^۱، ملیحه پاکدل^۲

تاریخ دریافت: ۹۶/۰۷/۱۷

تاریخ پذیرش: ۹۶/۱۱/۰۲

چکیده

گزارش حسابرسان در فرآیند تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی به عنوان یکی از اطلاعات سودمند در نظر گرفته می‌شود و یکی از راه‌های اطمینان از کیفیت گزارشگری مالی، گزارش حسابداری می‌باشد. در این پژوهش، تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر بندهای تعدیلی گزارش حسابداری را مورد بررسی قرار می‌گیرد. نمونه پژوهش نیز متشکل از ۶۴۵ مشاهده (سال - شرکت) در سالهای ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ می‌باشد. بمنظور اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی با استفاده از سه مدل کوتاری همکاران (۲۰۰۵)، کازنیک (۱۹۹۹) و مک نیکلز و استابن (۲۰۰۸) استفاده شده است و فرضیه پژوهش با استفاده از رگرسیون لاجیت آزمون گردیده است. یافته‌ها نشان داد، در هر سه مدل بین کیفیت گزارشگری مالی و تعدیلات حسابداری رابطه منفی مشاهده شد. این نتیجه حاکی از آن است که کیفیت گزارشگری مالی نزد حسابرسان در تصمیم‌گیری برای تعدیلات حائز اهمیت بوده و با افزایش کیفیت گزارشگری مالی، میزان تعدیلات کاهش می‌یابد. این پژوهش با شناسایی تأثیر پذیری بندهای تعدیلی حسابداری از کیفیت گزارشگری مالی کمک بسزایی به سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان در سنجش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران می‌کند. همچنین با بکارگیری سه معیار مختلف در سنجش کیفیت گزارشگری مالی به غنای ادبیات موجود می‌افزاید.

واژه‌های کلیدی: کیفیت گزارشگری مالی، بندهای تعدیلی حسابداری، اقلام تعهدی اختیاری.

طبقه‌بندی موضوعی: G14, C33

DOI: 10.22051/ijar.2018.17542.1341

^۱ استادیار گروه حسابداری دانشگاه پیام نور، نویسنده مسئول، (bashirimanesh@gmail.com)

^۲ کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد فردوس، (pakdel_malihe@yahoo.com)

مقدمه

با توجه به جهانی شدن بازار کسب و کار و تقاضای بیشتر برای اطلاعات شفاف در میان سرمایه‌گذاران، سهامداران و به طور کلی جامعه، کیفیت گزارشگری مالی به عنوان منبع اصلی استراتژی شرکت جایگاه خود را در میان عوامل بازار پیدا کرده است (فررو، ۲۰۱۴). ارزش اطلاعات حسابداری و گزارشگری مالی در بازار سرمایه و به خصوص در ارتباط با درآمد سرمایه‌گذاران، به یکی از مسائل اصلی در تحقیقات حسابداری تبدیل شده است (چن و همکاران، ۲۰۱۲). بر این اساس محققان و افراد شاغل در رشته توجه قابل ملاحظه‌ای را بر کیفیت گزارشگری مالی به طور کلی و نقش حسابرسان به طور خاص متمرکز کردند (ابد و همکاران، ۲۰۱۵). زیرا گزارشگری مالی با کیفیت بالا، اتخاذ تصمیمات آگاهانه‌تر سرمایه‌گذاران را تسهیل می‌کند و در هدایت این سرمایه‌ها به فرایند تخصیص بهینه منابع کمک می‌نماید (پیری و همکاران، ۱۳۹۳). ولی جدائی مالکیت از مدیریت این امکان بالقوه را به وجود می‌آورد که مدیران تصمیماتی را اتخاذ نمایند که در راستای منافع خود و عکس منافع سهامداران باشد. در بررسی‌های انجام شده روی مدیریت سود، اقلام تعهدی اختیاری یعنی اقلامی که مدیریت می‌تواند آنرا دستکاری کند نقش مهمی دارند. اقلام تعهدی باعث ایجاد تفاوت بین سود و جریان وجوه نقد می‌شود در نتیجه با فرض اینکه جریان‌های نقدی دستکاری نشوند، تنها راه دستکاری سود، افزایش یا کاهش اقلام تعهدی اختیاری است (ابراهیمی کردلر و سیدی، ۱۳۸۷). تعدیلات حسابرسی به کاهش خطای برآورد در اقلام تعهدی کمک می‌کند؛ عبارت دیگر، تعدیلات حسابرسی باعث خنثی کردن هموارسازی فرصت‌طلبانه مدیران در صورت‌های مالی پیش از حسابرسی می‌شود (لنوکس و همکاران، ۲۰۱۵). از این رو گزارش حسابرس درباره صورت‌ها و سایر اطلاعات مالی از مهمترین ابزارهای حصول اطمینان از قابلیت اطمینان اطلاعات شرکتها به شمار می‌رود. بدین ترتیب یک پل ارتباطی بین یافته‌های حسابرسان با افراد خارج و داخل شرکت به صورت اظهار نظر حسابرسی به وجود می‌آید که نقش مهمی در هشدار به استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی نسبت به شناخت مشکلات پیش روی شرکت‌ها ایفا می‌کند (محمدپور، ۱۳۹۳). از این رو این پژوهش برآن است تا تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر بندهای تعدیلی حسابرس را مورد بررسی قرار دهد.

مبانی نظری پژوهش

به طور کلی هیچ تعریف پذیرفته شده ای از کیفیت گزارشگری مالی در ادبیات دانشگاهی وجود ندارد. بر اساس چارچوب مفهومی، گزارش های مالی با کیفیت به عنوان گزارش هایی که کامل، بیطرفانه و عاری از خطا هستند و اطلاعات مفیدی را برای پیش بینی موقعیت اقتصادی و عملکرد شرکت ارائه می دهند، تعریف می شوند (گینور و همکاران، ۲۰۱۶). اگر چه کیفیت گزارشگری مالی به طور مستقیم قابل مشاهده نیست، مفسران برجسته آن را به عنوان یک عامل اصلی بازار سرمایه، مهم تلقی می کنند (پامروی و سورنتن، ۲۰۰۸). به طور کلی کیفیت گزارشگری مالی به دلایل زیر برای استفاده کنندگان و سرمایه گذاران صورت های مالی دارای اهمیت می باشد: ۱) کیفیت بالای اطلاعات حسابداری یک پیش شرط برای تصمیم گیری دقیق و عملکرد درست بازار سرمایه است. لذا وجود نقصان و ابهام و کیفیت پایین گزارشگری مالی موجب افزایش هزینه مبادلات و ناتوانی بازار در تخصیص بهینه منابع می شود (وکیلی فرد و محمدی، ۱۳۹۴). ۲) برای هدایت سرمایه های افراد علاقه مند به سرمایه گذاری لازم است اعتماد آنان جلب گردد. برای این منظور، سرمایه گذاران خواهان اطلاعات با کیفیت هستند که به آنها در جهت انجام یک سرمایه گذاری موفق یاری رساند (اعتمادی و همکاران، ۱۳۸۸). ۳) یکی از مکانیزم های موجود برای کاهش هزینه سرمایه، هزینه بدهی، ریسک و عدم تقارن اطلاعاتی و نظارت بر فعالیتهای مدیران به منظور کاهش رفتارهای فرصت طلبانه ی آنها کیفیت گزارشگری مالی است (محمودآبادی و همکاران، ۱۳۹۲). حسابرسان نقش مهمی در نظارت بر کیفیت گزارش های مالی انتشار یافته توسط شرکت ها دارند که در نهایت از طریق گزارش حسابرسی ارائه می شود. حسابرس هنگامی تعدیلات حسابرسی را ارائه می کند که حداقل در طی دوره مورد رسیدگی یک عدم قطعیت با اهمیتی که مدیریت نمی تواند یا مایل نیست آن را تقویم و در صورت های مالی منعکس کند، وجود داشته باشد (احمدی و همکاران، ۱۳۹۳). بنابراین از نقطه نظر استفاده کنندگان تعدیلات حسابرسی نشانه ای از کیفیت پایین صورت های مالی می باشد. در تحقیقات تجربی عمدتاً سطح اقلام تعهدی اختیاری معیاری بر کیفیت گزارشگری مالی می باشد. اقلام تعهدی از تفاوت بین سود و جوه نقد حاصل از عملیات حاصل می گردد، که شامل هزینه استهلاک، تغییرات در دارایی ها و بدهی های جاری به غیر از وجه نقد (از قبیل حساب های دریافتی، موجودی کالا و حساب های پرداختنی) می باشد. در نتیجه، با این

فرض که جریان وجه نقد دستکاری نمی شود، تنها راه باقیمانده برای دستکاری سود، افزایش یا کاهش اقلام تعهدی است (مشایخی و صفری، ۱۳۸۵). با توجه به این که معیارهای مورد استفاده برای کیفیت گزارشگری مالی در این پژوهش متوجه میزان اقلام تعهدی اختیاری است که رابطه مستقیمی با مدیریت سود دارد؛ لذا در تعدیلات حسابرسی تأکید بر بندهای تعدیلی می باشد که مرتبط با اقلام سود و زیانی باشد.

پیشینه پژوهش

اخیرا مطالعات فراوانی در مورد ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و اظهار نظر حسابرسان انجام شده است. یافته های این مطالعات نشان می دهد، که کاهش کیفیت گزارشگری مالی با احتمال دریافت اظهار نظر غیر مقبول و افزایش تعداد بندها همراه است. در ادامه به برخی از پژوهش های خارجی و داخلی انجام شده در این حوزه اشاره می شود.

مینگ شیه و چینگ سای (۲۰۰۴) دریافتند که یک اثر منفی بین مجموع تعدیلات حسابرسی و میزان اقلام تعهدی اختیاری وجود دارد. جو و همکاران (۲۰۰۸) نشان دادند؛ حسابرسان برای مشتریان با سابقه خود از برخی بندهای تعدیلی چشم پوشی می کنند. همچنین نتایج نشان می دهد؛ تعدیلات برای مشتریان با کنترل های داخلی قوی تر و مشتریان با سطح درآمدی بالا چشم پوشی شود.

امات و الویرا (۲۰۱۰) نشان دادند که بین تعدیلات حسابرسی و مدیریت سود ارتباط مثبت و معنادار وجود دارد. سیتوریدو و اسپادس (۲۰۱۳) دریافتند که نظر مشروط حسابرس ارتباطی با مدیریت سود ندارد. ویژگی های مالی مشتری، مانند سودآوری و اندازه از عوامل تعیین کننده تصمیم حسابرسان می باشد. تصمیم حسابرسان به صدور اظهار نظر مشروط به دلایل دیگر با توجه به نوع اظهار نظر حسابرس صادر شده در سال گذشته است. لنوکس و همکاران (۲۰۱۵) نشان دادند که تعدیلات حسابرسی باعث هموارتر شدن و پایداری بیشتر سود و کیفیت بیشتر اقلام تعهدی می شود. موآزدی و خانسالار (۲۰۱۶) با استفاده از رگرسیون لاجیت نتایج دادند که بین اظهار نظر حسابرس و مدیریت سود مثبتی بر اقلام تعهدی اختیاری رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

ابراهیمی کردلر و سیدی (۱۳۸۷) نشان می‌دهند که بین اظهارنظر حسابرِس و تعداد بندهای شرط در گزارش حسابرسی با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود ندارد. حساس یگانه و همکاران (۱۳۸۹) با استفاده از مدل لاجیت نشان دادند که بین اقلام تعهدی اختیاری و صدور گزارش مشروط توسط حسابرِس ارتباط مثبت و معنادار وجود دارد. دارابی و رضائی جعفری (۱۳۹۱) نشان دادند که بندهای گزارش حسابرسان باعث شفافیت گزارشهای مالی در گروه شرکت‌های خودرو و ساخت قطعات پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌شود. رحمانی و طالب نیا (۱۳۹۲) نشان دادند که نوع گزارش حسابرِس در صنایع خودرو، فلزات اساسی و مواد و محصولات دارویی رابطه معنادار و منفی با شاخص مدیریت سود دارد. بنی مهد و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی مدیریت سود و اظهارنظر حسابرِس پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که مدیریت سود، اندازه شرکت، نسبت بدهی، حق الزحمه حسابرسی و مالکیت دولتی با تعداد بندهای حسابرسی قبل از بند اظهارنظر رابطه معنی دار دارند. شواهد پژوهش بر این نکته تأکید دارند که رابطه مستقیم میان مدیریت سود و تعداد بندهای حسابرسی وجود دارد. پیری و همکاران (۱۳۹۳) نشان دادند که کیفیت افشا و پایداری سود (معیارهای اندازه گیری کیفیت گزارشگری مالی) با نوع اظهار نظر حسابرِس رابطه مثبت و معناداری دارند. همچنین کیفیت اقلام تعهدی و دقت اطلاعات مالی (معیارهای اندازه گیری کیفیت گزارشگری مالی) با اظهار نظر حسابرِس رابطه ی معنی داری نداشته اند.

مرادی و همکاران (۱۳۹۳) نشان دادند که بین مدیریت سود و اظهار نظر مشروط حسابرِس به دلیل ابهام در تداوم فعالیت شرکت، ارتباط مستقیمی وجود دارد. این در حالی است که بین مدیریت سود و اظهار نظر مشروط حسابرِس به دلایلی جز ابهام در تداوم فعالیت، ارتباط معناداری مشاهده نشده است.

مرور ادبیات نشان می‌دهد، مدیران تمایل دارند نتایج عملکرد و وضعیت مالی شرکت خود را مطلوب گزارش کنند. در این راستا مکانیسم‌های کنترلی مختلفی مثل کیفیت گزارشگری مالی موجب تقویت نظارت بر فعالیتهای مدیران، به منظور کاهش رفتارهای فرصت طلبانه ی آنها است (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۳). از سوی دیگر اطلاعات مالی حسابرسی شده ابزاری برای حفاظت از منافع سهامداران، در مقابل تحریفات و اشتباهات با اهمیت موجود در

صورت‌های مالی، ناشی از تضاد منافع یا عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و مدیران است (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۳). در نتیجه اگر گزارش ارائه شده اثر بخش نباشد، ممکن است منجر به واکنش اشتباه مخاطب شود. در نتیجه از حسابرس انتظار می‌رود، رویه‌های حسابداری سؤال برانگیز و خطاهای با اهمیت و موارد خلاف را گزارش نماید (محمدپور، ۱۳۹۳). حمایت بازار از حسابرس و در واقع تقاضا برای خدمات حسابرسی، تا زمانی تداوم می‌یابد که وی قادر به کشف و گزارش موارد نقض قرارداد باشد. لذا حساب‌برسان برای تداوم حرفه حسابرسی و پاسخگویی به نیاز استفاده‌کنندگان، در تصمیم‌گیری برای تعدیلات حسابرسی، کیفیت گزارشگری مالی را که در واقع ابزار کنترلی رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت و همسو با منافع سهامداران است را مد نظر قرار می‌دهند. با این حساب، منطقی است که بین کیفیت گزارشگری مالی و تعدیلات حسابرسی رابطه معناداری مشاهده شود. در نتیجه فرضه تحقیق به صورت زیر تبیین شده است:

فرضیه پژوهش: بین کیفیت گزارشگری مالی و تعدیلات سود حسابرسی رابطه‌ی معناداری وجود دارد.

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته در این تحقیق تعدیلات حسابرسی می‌باشد. که اگر در گزارشات حسابرسی تعدیلات مربوط به اقلام درآمد و هزینه وجود داشته باشد یک و در غیر این صورت صفر است. متغیر مستقل در این تحقیق کیفیت گزارشگری مالی می‌باشد که بر اساس سه معیار زیر محاسبه می‌گردند.

معیار اول: اولین معیار اندازه‌گیری اقلام تعهدی اختیاری تعدیل شده بر مبنای عملکرد می‌باشد که توسط کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) ارائه شده است و به صورت زیر می‌باشد.

$$TA_{accr,i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / Assets_{i,t-1}) + \alpha_2 \Delta Rev_{i,t} + \alpha_3 PPE_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در این رابطه TA معرف مجموع اقلام تعهدی است که به صورت زیر قابل محاسبه است:

$$TA_{i,t} = (\Delta CA_{i,t} - \Delta CASH_{i,t} - \Delta CL_{i,t} + \Delta STDEBT_{i,t} - DEPN_{i,t})$$

در معادلات فوق متغیرها به این شرح هستند: $TA_{i,t}$: کل اقلام تعهدی شرکت i در سال t ، $\Delta CA_{i,t:t}$: تغییرات دارایی‌های جاری شرکت i در سال t ، $\Delta CASH_{i,t:t}$: تغییرات وجه نقد شرکت i در سال t ، $\Delta CL_{i,t:t}$: تغییرات بدهی‌های جاری شرکت i در سال t ، $\Delta STDEBT_{i,t:t}$: تغییرات تسهیلات کوتاه مدت یا حصه جاری شرکت i در سال t ، $DEPN_{i,t:t}$: هزینه استهلاک دارایی‌های مشهود و نامشهود شرکت i در سال t ، همچنین: $Assets_{i,t-1}$ = دارایی‌های ابتدای دوره شرکت i در سال t ، $TAccr_{i,t}$ = کل اقلام تعهدی شرکت i در سال t تقسیم بر دارایی‌های ابتدای دوره، $\Delta Rev_{i,t}$ = برابر با تغییر سالانه درآمدهای عملیاتی تقسیم بر کل دارایی‌های ابتدای دوره، $PPE_{i,t}$ = اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات برای شرکت i در سال t تقسیم بر دارایی‌های ابتدای سال، $ROA_{i,t}$ = بازده داراییها برای شرکت i در سال t تقسیم بر دارایی‌های ابتدای سال.

جمله باقیمانده رگرسیون فوق بیانگر اقلام تعهدی اختیاری می‌باشد. در این پژوهش، قدرمطلق ارزش‌های اقلام تعهدی اختیاری در منفی یک ضرب می‌گردد. بنابراین، ارزش‌های بالاتر بیانگر کیفیت گزارشگری مالی بالاتر می‌باشد (تقی زاده خانقاه و زینالی، ۱۳۹۴؛ کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵).

معیار دوم: مدل کازنیک (۱۹۹۹) است دلیل انتخاب این معیار جهت ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی، این است که سجادی و همکاران (۱۳۸۹)، ۴ مدل و همچنین یعقوب نژاد و همکاران (۱۳۹۰)، ۶ مدل اصلی از مدل‌های اقلام تعهدی را به تفکیک هر صنعت از نظر معنی داری و قابلیت پیش بینی کنندگی مورد بررسی قرار دادند و مدل کازنیک به عنوان مدل بهینه در ایران انتخاب شده است (اخگر و کرمی، ۱۳۹۳). این مدل با افزودن تغییر در خالص وجه نقد عملیاتی، مدل جونز را تعدیل می‌کند.

$$TAC/TA_{i,t} = \beta_1(1/TA)_{i,t} + \beta_2 (\Delta REV - \Delta REC)_{i,t} / TA_{i,t} + \beta_3 (PPE/TA)_{i,t} + \beta_4 (\Delta CFO/TA)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$$\Delta REC_{i,t} = \text{تغییر در حسابهای دریافتی شرکت } i \text{ در سال } t, \Delta CFO_{i,t} = \text{تغییر در جریان}$$

نقد عملیاتی شرکت i در سال t و سایر متغیرها مشابه با مدل قبل می‌باشند.

معیار دوم نیز برابر قدرمطلق این مقدار ضربدر منفی یک است و بنابراین، مقدار بالاتر نشانگر کیفیت گزارشگری بیشتر است (مشایخی و محمد پور، ۱۳۹۳؛ کازنیک، ۱۹۹۹).

معیار سوم: درآمدهای اختیاری است که توسط استابن (۲۰۱۰) و مک نیکلز و استابن (۲۰۰۸) ارائه شده است. برای برآورد این معیار از الگوی رگرسیونی زیر استفاده شده است:

$$DAR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DREV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$DAR_{i,t}$ = تغییرات سالانه حسابهای دریافتنی تقسیم بر کل داراییهای ابتدای دوره.

$DREV_{i,t}$ = تغییرات سالانه درآمدها تقسیم بر کل داراییهای ابتدای دوره.

درآمدهای اختیاری، باقیمانده الگو می‌باشد. در این پژوهش، قدرمطلق درآمدهای اختیاری در منفی یک ضرب شده است. بنابراین ارزشهای بالاتر $DisRev$ بیانگر کیفیت بالای گزارشگری مالی است (مک نیکلز و استابن، ۲۰۰۸؛ گوماریز و بالستا، ۲۰۱۴).

در محاسبه کیفیت گزارشگری مالی، هر یک از مدل‌های فوق بر حسب هر صنعت بطور مجزا برازش شده است.

متغیرهای کنترلی تحقیق به شرح ذیل می‌باشد:

۱. مالکیت نهادی (INOWN): مطابق تعریف بوش (۱۹۹۸) درصدی از سهام یک شرکت سهامی است که متعلق به بانکها، بیمه‌ها، نهادهای مالی، صندوقهای مشترک، شرکتهای هلدینگ، سازمان و نهادها و شرکتهای دولتی است. که از نتیجه کسر تعداد سهام در اختیار سهامداران نهادی بر کل سهام محاسبه می‌شود.

۲. درصد سهام شناور آزاد (FREE FLOAT): درصد مالکیت سهام آزاد شناور عددی است که از نتیجه کسر تعداد سهام متعلق به سهامداران عمده (دارای بیش از ۵٪ از سهام شرکت) از تعداد کل سهام تقسیم بر تعداد کل سهام شرکت بدست می‌آید

۳. استقلال هیئت مدیره (BRD-IN): از نسبت تعداد مدیران غیرموظف به تعداد کل اعضای هیات مدیره برای اندازه‌گیری استقلال هیات مدیره استفاده شده است (دمیتراپلاس و استریو، ۲۰۱۰).

۴. چرخه عملیاتی (OPCY): چرخه عملیاتی میانگین دوره پرداخت وجوه برای تولید و دریافت وجه از فروشها است. طولانی بودن چرخه عملیاتی موجب طولانی شدن فاصله زمانی تبدیل ارقام تعهدی به جریانهای نقدی می شود. که این امر موجب کاهش دقت پیشبینی ارقام تعهدی و کاهش کیفیت گزارشگری مالی می شود که به صورت زیر محاسبه می شود:

$$OPCY_{i,t} = \frac{(AP_{i,t} + AP_{i,t-1})/2}{Purchases_{i,t}/360} + \frac{(INV_{i,t} + INV_{i,t-1})/2}{COGS_{i,t}/360} + \frac{(AR_{i,t} + AR_{i,t-1})/2}{SALE_{i,t}/360}$$

AP: حسابهای پرداختنی، Purchases = بهای تمام شده کالای فروخته شده بعلاوه موجودی کالای پایان دوره منهای موجودی کالای اول دوره، INV = موجودی کالا پایان دوره، COGS = بهای تمام شده فروش، AR = حسابهای دریافتنی تجاری، SALE = فروش.

۱. رشد فروش (Growth): مطابق تحقیقات گذشته شرکتها با رشد فروش بیشتر، به دلیل فشار آوردن انتظارات سرمایه گذاران و بازار سرمایه با احتمال بیشتری به مدیریت سود می پردازند.

$$Growth_{i,t} = \frac{Sale_{i,t} - Sale_{i,t-1}}{Sale_{i,t-1}}$$

$Growth_{i,t}$ = درصد رشد فروش شرکت i در سال t ، $Sale_{i,t}$ = جمع فروش شرکت i در سال t ، $Sale_{i,t-1}$ = جمع فروش شرکت i در پایان سال $t-1$.

۲. اندازه شرکت (Size): گروهی از مطالعات نشان می دهد که اندازه شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مثبت دارد و دلایلی مانند برقراری سیستم کنترل داخلی کارآمد، ارتباط با مؤسسات بزرگ حسابرسی و رعایت هزینه اعتبار و شهرت را از عوامل اصلی آن تلقی میکنند. در این تحقیق از ارزش بازار سهام در پایان سال به عنوان مبنای تعیین ارزش شرکت و نهایتاً از لگاریتم آن به عنوان متغیر اندازه شرکت استفاده می شود.

۳. نسبت اهرمی (Lev): تحقیقات قبلی نشان داده اند که درجه اهرم مالی با مدیریت سود رابطه مثبت دارد، شرکتهایی که از نسبت بدهی به کل داراییهای زیادی برخوردار هستند، به منظور اطمینان بخشی به اعتبار دهندگان مبتنی بر توانایی پرداخت اصل و بهره وامها و اعتبارات

دریافتی، اقدام به مدیریت سود می‌کنند. از این رو به نظر میرسد کیفیت گزارشگری مالی با ساختار تأمین مالی شرکت در ارتباط باشد که از نتیجه تقسیم مجموع بدهی‌ها بر مجموع دارایی‌ها محاسبه می‌شود (دمیتراپلاس و استریو، ۲۰۱۰).

جامعه آماری

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که شرایط زیر را در برداشته باشند:

- شرکت قبل از سال ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و تا پایان سال ۹۳ در بورس فعال باشد.

- دوره مالی شرکت‌ها باید منتهی به پایان اسفند ماه باشد.

- طی سال‌های مورد بررسی تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.

- جزء بانک‌ها و موسسات مالی (شرکت‌های سرمایه گذاری، واسطه گران مالی، شرکت‌های هلدینگ و لیزینگ‌ها) نباشند.

- اطلاعات مربوط به صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت برای دوره مورد بررسی در دسترس باشد.

- در شرکت توقف عملیات بیش از سه ماه اتفاق نیفتاده باشد.

با توجه به مجموع شرایط یاد شده تعداد ۱۲۹ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند و فرضیه پژوهش با ۶۴۵ مشاهده (سال-شرکت) آزمون گردید.

روش شناسی پژوهش

تحقیقات بنیادی آشکارا به تبیین روابط بین متغیرهای معین و آزمون تجربی نظریه‌ها و یا فرضیه‌هایی است که وجود دارد (بدری، ۱۳۹۳). از این رو این تحقیق از نظر هدف، تحقیق بنیادی محسوب می‌گردد و در زمره پژوهش‌های تجربی قرار می‌گیرد.

جهت آزمون فرضیه پژوهش با توجه به اینکه متغیر وابسته تحقیق به صورت صفر و یک تعریف شده از روش رگرسیون لاجیت مبتنی بر داده‌های ترکیبی استفاده شده است. رگرسیون لاجیت یک مدل ریاضی است که می‌تواند برای توصیف رابطه متغیر X با یک متغیر وابسته دو حالتی به عنوان لامورد استفاده قرار گیرد. منظور از متغیر دو حالتی، متغیری است که فقط دارای دو جواب می‌باشد، برای این متغیرها از کدهای صفر و یک استفاده می‌شود.

مدل پژوهش

در این پژوهش برای اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی از سه معیار استفاده شده است، بر همین اساس برای آزمون فرضیه تحقیق سه مدل رگرسیونی زیر تبیین شده است. مدل اول بر حسب معیار اول کیفیت گزارشگری مالی (کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵) به صورت زیر می‌باشد:

$$\text{Audit adjustments}_i = \alpha + \beta_1 \text{DisAccr}_i + \beta_2 \text{INOWN}_i + \beta_3 \text{FREE FLOAT}_i + \beta_4 \text{BRD-IND}_i + \beta_5 \text{OPCY}_i + \beta_6 \text{Growth}_i + \beta_7 \text{Size}_i + \beta_8 \text{Lev}_i$$

مدل دوم بر حسب معیار دوم کیفیت گزارشگری مالی (کازنیک، ۱۹۹۹) به صورت زیر می‌باشد.

$$\text{Audit adjustments}_i = \alpha + \beta_1 \text{DD}_i + \beta_2 \text{INOWN}_i + \beta_3 \text{FREE FLOAT}_i + \beta_4 \text{BRD-IND}_i + \beta_5 \text{OPCY}_i + \beta_6 \text{Growth}_i + \beta_7 \text{Size}_i + \beta_8 \text{Lev}_i$$

مدل سوم بر حسب معیار سوم کیفیت گزارشگری مالی (مک نیکلز و استابن، ۲۰۰۸؛ استابن، ۲۰۱۰) به صورت زیر می‌باشد.

$$\text{Audit adjustments}_i = \alpha + \beta_1 \text{DisRev}_i + \beta_2 \text{INOWN}_i + \beta_3 \text{FREE FLOAT}_i + \beta_4 \text{BRD-IND}_i + \beta_5 \text{OPCY}_i + \beta_6 \text{Growth}_i + \beta_7 \text{Size}_i + \beta_8 \text{Lev}_i$$

در معادله (۱) و (۲) و (۳) متغیرها به شرح زیر هستند:

DisAccri؛ کیفیت گزارشگری مالی بر حسب مدل کوتاری و همکاران، INOWN_i؛ مالکیت نهادی، FREE FLOAT_i؛ درصد سهام شناور، BRD-IND_i؛ استقلال هیئت مدیره، OPCY_i؛ چرخه عملیاتی، Growth_i؛ رشد فروش، Size_i؛ اندازه شرکت، Lev_i؛ نسبت اهرمی، DD_i؛ کیفیت گزارشگری مالی بر حسب مدل کازنیک، DisRev_i؛ کیفیت گزارشگری مالی بر حسب مدل استابن

آمار توصیفی

نگاره (۱) آمار توصیفی متغیرهای مدل‌ها را نشان می‌دهد. اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده هاست. یافته‌ها نشان می‌دهد، بطور متوسط سطح کیفی گزارشگری مالی بر حسب مدل‌های کوتاری، کازنیک و استابن به ترتیب ۰/۰۸، -۰/۰۹ و -۰/۰۷۱ می‌باشد که نشان می‌دهد، مدل کازنیک سطح اقلام تعهدی اختیاری را بیش‌تر و مدل استابن کمتر برآورد می‌کند که با یافته‌های پژوهش‌های چن و همکاران (۲۰۱۱) همخوانی دارد. همچنین بطور متوسط میزان مالکیت نهادی در نمونه پژوهش ۰/۶۷ بوده که انتظار می‌رود با توجه به نقش نظارتی آنها در ساختار مالکیت شرکت، کیفیت گزارشگری مالی بهبود یابد. متوسط استقلال هیئت مدیره ۰/۶۴ می‌باشد که نشان می‌دهد در ساختار هیئت مدیره شرکتهای نمونه وجود مدیران غیر موظف مورد تأکید قرار گرفته است. همچنین یافته‌ها نشان می‌دهد، بطور متوسط ۰/۶۵ درصد دارای‌هایی شرکتهای نمونه پژوهش از طریق استقراض تامین مالی شده است.

نگاره (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	میانگین	بیشترین	کمترین	انحراف معیار
تعدیلات حسابرسی	۰/۴۵۳۴	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۹۸
کیفیت گزارشگری مالی الگوی کوتاری	-۰/۰۸۸	-۰/۰۰۰۱	-۰/۰۶۵۵	۰/۰۸۶
کیفیت گزارشگری مالی الگوی کازنیک	-۰/۰۹۰	-۰/۰۰۰۱	-۰/۰۷۳۷	۰/۰۹۲
کیفیت گزارشگری مالی الگوی مک نیکلز و استابن	-۰/۰۷۱	-۰/۰۰۱۰	-۰/۰۴۶۴	۰/۰۸۲
مالکیت نهادی	۰/۶۷۶	۰/۹۹۴	۰/۰۰۰	۰/۲۹۲
درصد سهام شناور	۰/۲۶۵	۰/۸۸۶	۰/۰۰۵	۰/۱۷۷
استقلال هیئت مدیره	۰/۶۴۲	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۱۹۷
چرخه عملیاتی	۳۱۷/۲۰۷	۱۷۹۷/۴۱	۴۷/۶۷۱	۴۴۱/۵۲۰
رشد فروش	۰/۱۹۷	۲/۳۹۵	-۰/۸۴۸	۰/۳۶۶
اندازه شرکت	۱۳/۰۷۷	۱۸/۴۵۳	۹/۵۰۷	۱/۵۶۶
نسبت اهرمی	۰/۶۵۴	۲/۳۸۴	۰/۰۹۰	۰/۲۵۳

آمار استنباطی

در این پژوهش برای ارزیابی سه مدل کیفیت گزارشگری مالی از رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. در نتیجه به منظور قابلیت استفاده از نتایج این سه مدل، باید از برقراری فروض رگرسیون خطی کلاسیک اطمینان حاصل نمود که برای هر صنعت به صورت مجزا انجام شده است. برای تشخیص همخطی بین متغیرها از آزمون VIF استفاده شد. نتایج حاصل از آزمون برای هر سه مدل کیفیت گزارشگری مالی نشان داد که مقدار VIF در تمامی صنایع کمتر از ۱۰ بوده و مشکل هم خطی وجود نداشته است. به منظور انتخاب بین داده‌های تابلویی و تلفیقی از آزمون F لیمر استفاده شده است و برای تعیین اینکه الگوی مورد استفاده در شیوه داده‌های تابلویی، در قالب کدام یک از روش‌های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی انجام شود، آزمون هاسمن انجام شده است، نتایج حاصل نشان داد که مدلها در تمام صنایع باید با استفاده از داده‌های تلفیقی برآورد شود. در این پژوهش به منظور بررسی واریانس ناهمسانی از آزمون والد تعدیل شده استفاده شده است. نتایج آزمون در هر سه مدل کیفیت گزارشگری مالی نشان می‌دهد که کلیه مدلها در تمام صناعت با مشکل واریانس ناهمسانی مواجه می‌باشد. که برای رفع آن از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) استفاده شده است.

آزمون فرضیات پژوهش

نتایج مربوط به آزمون فرضیه پژوهش مدل اول، مدل دوم و مدل سوم در نگاره (۲، ۳، ۴) ارائه شده است. پیش شرط‌های انجام رگرسیون خطی مانند وجود رابطه خطی بین متغیرهای مستقل و وابسته، همسانی واریانس متغیر وابسته و متغیرهای مستقل توزیع نرمال متغیر وابسته و باقیمانده‌ها یا خطای اندازه گیری مدل را نیاز ندارد. لیکن موضوع همراستایی چندگانه در رگرسیون لجستیک که به معنای عملکرد خطی هر یک از متغیرهای مستقل نسبت به یکدیگر است، وجود دارد. برای این منظور برای هر ضریب بتا باید مقدار خطای استاندارد جزئی باشد. اگر هر متغیر مستقلی دارای خطای استاندارد بالایی باشد نشان از وجود همراستایی چند گانه روی آن متغیر دارد. همچنین معیار بررسی نکویی برازش در رگرسیون لجستیک، LR می‌باشد که مانند آماره F در رگرسیون معمولی عمل می‌کند. همانطور که در نگاره ۲ مشاهده می‌شود، در مدل اول با توجه به آماره LR و احتمال مربوط به آن می‌توان نتیجه گرفت: که در سطح اطمینان ۹۵٪ معادله رگرسیون معنی دار است. بنابراین می‌توان گفت مدل ارائه شده توسط

متغیرهای موجود در مدل به خوبی قادر به بیان تغییرات متغیر وابسته می‌باشد. یعنی متغیرهای موجود به خوبی تغییر در متغیر وابسته را تبیین می‌کنند. همچنین نتایج معناداری آزمون هاسمر-لمشو بالاتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد. در نتیجه فرض صفر پذیرفته می‌شود که حاکی از صحت تعیین مدل است. ۰/۱۵ بوده که بیانگر میزان مربوط بودن متغیرهای مستقل با متغیر وابسته (تعدیلات سود حسابرسی) می‌باشد. ضریب تعیین مدل، ۱۴/۵۶ درصد بوده که نشان از میزان تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مدل است. ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی الگوی کوتاری و همکاران برابر ۱/۹۰۱۱- می‌باشد که منفی بوده و در سطح ۹۵٪ معنادار می‌باشد که بیانگر تأثیر منفی کیفیت گزارشگری مالی بر بندهای تعدیلی حسابرسی می‌باشد. در نتیجه فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود.

نگاره (۲): اثر کیفیت گزارشگری مالی بر بندهای تعدیلی حسابرسی - مدل کوتاری و همکاران

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	معناداری
عرض از مبدا	-۲/۶۱۷	۰/۹۴۰	-۲/۷۸۴	۰/۰۰۵
کیفیت گزارشگری مالی الگوی کوتاری و همکاران	-۱/۹۰۱	۰/۹۶۱	-۱/۹۷۸	۰/۰۴۸
مالکیت نهادی	-۰/۲۹۸	۰/۳۷۶	-۰/۷۹۵	۰/۴۲۷
درصد سهام شناور	۱/۹۱۱	۰/۶۲۰	۳/۰۸۲	۰/۰۰۲
استقلال هیئت مدیره	-۱/۰۰۴	۰/۴۳۲	-۲/۳۲۰	۰/۰۲۰
چرخه عملیاتی	۰/۰۰۳	۰/۰۰۱	۵/۹۱۰	۰/۰۰۰
رشد فروش	-۰/۰۳۳	۰/۲۴۶	-۰/۱۳۳	۰/۸۹۴
اندازه شرکت	-۰/۰۳۰	۰/۰۶۲	-۰/۴۹۵	۰/۶۲۱
نسبت اهرمی	۳/۱۱۵	۰/۴۴۱	۷/۰۶۹	۰/۰۰۰
هاسمر-لمشو	۰/۱۲۲	ضریب تعیین (McFadden R-squared)		۰/۱۴۵۶
آماره LR	۱۵۱/۱۷۶۶	احتمال Prob(LR statistic)		۰/۰۰۰

همانطور که در نگاره ۳ مشاهده می‌شود، در مدل دوم با توجه به آماره LR و احتمال مربوط به آن می‌توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۹۵٪ معادله رگرسیون معنی دار است. ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی الگوی کازنیک برابر ۲/۰۱۲۰- می‌باشد که در سطح ۹۵٪ معنادار می‌باشد. این یافته‌ها حاکی از تأثیر رفتارهای فرصت طلبانه مدیران بر بندهای تعدیلی گزارش حسابرسی می‌باشد. بعبارت دیگر، تعدیلات حسابرسی به کاهش خطای برآورد در اقلام تعهدی

کمک می‌کند و باعث خنثی کردن رفتارهای فرصت طلبانه مدیران در صورت‌های مالی پیش از حسابرسی می‌شود. در نتیجه فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود.

نگاره (۳): اثر کیفیت گزارشگری مالی بر بندهای تعدیلی حسابرسی - مدل کازنیک

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	معناداری
عرض از مبدا	-۱/۹۶۵۶	۰/۸۹۴۷	-۲/۱۹۶۹	۰/۰۲۸۰
کیفیت گزارشگری مالی الگوی کازنیک	-۲/۰۱۲۰	۰/۸۷۱۵	-۲/۳۰۸۶	۰/۰۲۱۰
مالکیت نهادی	-۰/۳۰۴۶	۰/۳۶۲۷۸۷	-۰/۸۳۹۸	۰/۴۰۱۰
درصد سهام شناور	۱/۴۵۲۹	۰/۵۹۰۲	۲/۴۶۱۶	۰/۰۱۳۸
استقلال هیئت مدیره	-۰/۸۸۱۹	۰/۴۱۵۱	-۲/۱۲۴۵	۰/۰۳۳۶
چرخه عملیاتی	۰/۰۰۲۱	۰/۰۰۰۴	۴/۵۰۷۵	۰/۰۰۰۰
رشد فروش	-۰/۱۸۲۳	۰/۲۳۶۸	-۰/۷۶۹	۰/۴۴۱۳
اندازه شرکت	-۰/۰۲۳۳	۰/۰۵۹۰	-۰/۳۹۵۳	۰/۶۹۲۶
نسبت اهرمی	۲/۵۲۲۳	۰/۴۰۵۶	۶/۲۱۸۸	۰/۰۰۰۰
هاسمر - لمشو	۰,۱۱۲	ضریب تعیین (McFadden R-squared)		۰/۱۱۴۱
آماره LR	۱۲۱/۶۷۳۱	احتمال Prob(LR statistic)		۰,۰۰۰

همانطور که در نگاره ۴ مشاهده می‌شود، در مدل سوم با توجه به آماره LR و احتمال مربوط به آن می‌توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۹۵٪ معادله رگرسیون معنی دار است. ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی الگوی مک نیکلز و استابن برابر $-۰/۱۲۲۸$ می‌باشد که منفی بوده ولی معنادار نمی‌باشد. در نتیجه کیفیت گزارشگری مالی طبق الگوی مک نیکلز و استابن با تعدیلات سود حسابرسی رابطه معناداری ندارد. این نشان می‌دهد، دقت درونی مدل مک نیکلز و استابن بر روابط بین متغیرها تأثیر گذاشته است.

لازم به ذکر است که از بین متغیرهای کنترلی، درصد سهام شناور، چرخه عملیاتی، نسبت اهرمی در هر سه مدل بر تعدیلات سود حسابرسی رابطه مثبت و معنادار دارد. علت این رابطه در خصوص درصد سهام شناور به این دلیل است که افزایش درصد سهام شناور موجب کاهش قدرت مالکان بر مدیریت می‌شود، این عامل ارائه اطلاعات توسط مدیریت را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ در نتیجه، موجب کاهش کیفیت گزارشگری مالی و افزایش تعدیلات حسابرسی می‌شود. در خصوص چرخه عملیاتی، طولانی بودن چرخه عملیاتی موجب طولانی شدن فاصله

زمانی تبدیل اقلام تعهدی به جریانهای نقدی می شود که این امر موجب کاهش دقت پیش بینی اقلام تعهدی و کاهش کیفیت گزارشگری مالی می شود.

نگاره (۴): اثر کیفیت گزارشگری مالی بر بندهای تعدیلی حسابرس - مدل مک نیکلز و استابن

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	معناداری
عرض از مبدا	-۱/۸۴۰	۰/۸۸۹	-۲/۰۷۰	۰/۰۳۸
کیفیت گزارشگری مالی الگوی مک نیکلز و استابن	-۰/۱۲۳	۰/۹۶۹	-۰/۱۲۷	۰/۸۹۹
مالکیت نهادی	-۰/۳۸۱	۰/۳۵۹	-۱/۰۶۱	۰/۲۸۸
درصد سهام شناور	۱/۲۵۵	۰/۵۸۴	۲/۱۵۰	۰/۰۳۱
استقلال هیئت مدیره	-۰/۸۸۱	۰/۴۱۵	-۲/۱۲۳	۰/۰۳۳
چرخه عملیاتی	۰/۰۰۲	۰/۰۰۰۵	۴/۳۸۴	۰/۰۰۰
رشد فروش	-۰/۴۴۸	۰/۲۶۲	-۱/۷۰۲	۰/۰۸۸
اندازه شرکت	-۰/۰۰۸	۰/۰۵۹	-۰/۱۳۲	۰/۸۹۴
نسبت اهرمی	۲/۴۷۹	۰/۴۰۱	۶/۱۸۱	۰/۰۰۰
هاسمر - لمشو	۰,۵۷۲	ضریب تعیین (McFadden R- squared)		۰/۱۱۰۷
آماره LR	۱۱۸/۱۲۳۷	احتمال (Prob(LR statistic))		۰,۰۰۰

همچنین چرخه عملیات بلند مدت اغلب باعث ایجاد استقراض می شود و سودآوری را کاهش می دهد. در نتیجه، احتمال تقلب مدیریت با استفاده از غرض ورزی در اقلام تعهدی بیشتر می شود و موجب افزایش تعدیلات حسابرسی می شود. در خصوص اهرم مالی به این دلیل است که اهرم مالی نشان دهنده توانایی شرکت در بازپرداخت بدهی ها است. شرکت هایی که در بازپرداخت بدهی های خود ناتوان بوده، به احتمال زیاد گزارش حسابرسی همراه با تعدیلات دریافت می کنند. زیرا حسابرسان در رابطه با تداوم فعالیت آنها مطمئن نیستند. استقلال هیئت مدیره در هر سه مدل بر تعدیلات سود حسابرسی رابطه منفی و معنادار دارد. افزایش اعضای غیرموظف هیأت راهکار مناسبی در جهت جلوگیری و کشف به موقع تخلفات و انحرافات احتمالی از اصول و استانداردهای پذیرفته شده بوده و این موضوع منجر به کاهش تعدیلات حسابرسی در شرکت های مذکور می گردد.

نتیجه‌گیری

اطلاعات مالی حسابرسی شده ابزاری برای کاهش مخاطره سرمایه‌گذاری، بهبود کیفیت تصمیم‌گیری درون سازمانی و برون سازمانی، افزایش سطح بازده ناشی از داد و ستد اوراق بهادار، بهبود ساختار سبد سرمایه‌گذاری افراد و گروه‌های مختلف و حفاظت از منافع سهامداران، در مقابل تحریفات و اشتباهات با اهمیت موجود در صورت‌های مالی می‌باشد. حسابرسان برای ایفای مسئولیت پاسخگویی حرفه به نیاز استفاده‌کنندگان در تصمیم‌گیری برای تعدیلات حسابرسی، کیفیت گزارشگری مالی را که در واقع ابزار کنترلی رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت و همسو با منافع سهامداران است را مد نظر قرار می‌دهند. لذا در این پژوهش به بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و بندهای تعدیلی حسابرسان پرداخته شد. نتایج با استفاده از سه معیار کیفیت گزارشگری مالی نشان می‌دهد که افزایش کیفیت گزارشگری مالی باعث کاهش تعدیلات حسابرسی می‌شود. در نتیجه گزارش تعدیلات سود و زیانی حسابرسان می‌تواند نشانه‌هایی از کیفیت گزارشگری مالی مبتنی بر اقلام تعهدی ارائه دهد.

مدیران برای حداقل کردن تفاوت بین سود پیش‌بینی شده و سود گزارش شده انگیزه دارند و از اقلام تعهدی و سایر رویه‌های حسابداری احتیاطی برای دستکاری سود گزارش شده و در جهت کمینه کردن این تفاوت استفاده می‌کنند. این انگیزه مدیریت و دستکاری سود گزارش شده موجب کاهش کیفیت گزارشگری مالی می‌شود و در نتیجه حسابرسان تحریفات مذکور را به عنوان تعدیلات در گزارش حسابرسی مطرح می‌کنند. لذا توصیه می‌شود سازمان بورس اوراق بهادار، شرکتها را ملزم به رفع موارد مشروط نماید، به ویژه در مواردی که تعدیلات در چند سال متوالی مطرح می‌شود. همچنین سرمایه‌گذاران بمنظور اخذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری به بندهای تعدیلی گزار حسابرسان توجه ویژه نموده و آثار بند مربوطه را بر سود خالص و کلیت صورت‌های مالی بسنجند. نتایج این تحقیق با یافته‌های پژوهش‌های لنوکس و همکاران (۲۰۱۵)، مینگ شیه و چینگ سای (۲۰۰۴) و فرانسیس و کریشنان (۱۹۹۹)، بنی مهد و همکاران (۱۳۹۳) و رحمانی و طالب‌نیا (۱۳۹۲) سازگار می‌باشد. در تحقیقات آتی می‌توان از سایر معیارهای کیفیت گزارشگری مالی استفاده نمود. همچنین در پژوهش‌های آتی توصیه می‌شود؛ با استفاده از معیارهای دیگر کیفیت گزارشگری مالی و در نظر گرفتن دیگر بندهای تعدیلی حسابرسان به آزمون فرضیات پژوهش بپردازند.

منابع

- Abad DA, Sanchez Ballesta JU, Yague JO. 2015. Audit opinions and information asymmetry in the stock market. *Accounting and Finance*, 25: 1-31.
- Ahmandi, M.R., Ghalambor, M.H. & Dorsey, S.S. (2014). Impact of Audit Firm Size and Auditor's Opinion on Future Stock Price Crashes. *Journal of the Accounting Review*. Volume 1, Issue 4:37-59 (in persian)
- Akhgar, M.O. and Karami, A. (2014). Firm Characteristics and Financial Reporting Quality of Quoted Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of the Accounting Review*. Volume 1, Issue 4:1-22(in persian)
- Amat OR., Elvira, OS. 2010. Earnings management and audit adjustments: an empirical study of listed companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 7: 50-61.
- Badri. A.(2014). A critical review of empirical research methodology in finance and accounting in Iran. *Journal of empirical research in accounting*. Volume 3, Issue 4:97-122 (in persian)
- Banimahd, B., Hasas yeganeh, y& Yazdani, N. (2014). Earnings Management and Audit Opinion: Evidences of Private Audit Firms. Volume 7, Issue 21:17-32 (in persian)
- Carey PE, Geiger MA, O'Connell BR. 2008. Costs associated with going-concern-modified audit opinions: an analysis of the Australian audit market, *ABACUS*, 44: 61-81.
- Chen PE, He SH, Ma ZH, Stice DE. 2012. Qualified audit opinions and debt contracting. *The 3rd International Conference of The Japanese Accounting Review In Kyoto*, Organized by Kobe University, Kyoto University, and Doshisha University.
- Chen, F., Hope, O.K., Li, Q. & Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *The Accounting Review*, 86 (4): 1255-1288.
- Darabi, R. and Rezaie Jaafari, (2011). Impact of the Independent Auditor's Report on the Transparency of Financial Reports. *Management Accounting*. Volume 5, Issue 13:79-96 (in persian)
- Dimitropoulos PA, Asteriou DI. 2010. The effect of board composition on the informativeness and quality of annual earnings: empirical evidence from Greece. *Research in International Business and Finance*, 24: 190-205.
- Etemadi, H., Mohammadi, A. & Azemi Ardakani, M. , (2010). The Relationships between Auditor Industry Specialization and Earnings Quality in Listed Companies on Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting Research*. Volume 1, Issue 1:17-32 (in persian)
- Farinha JO, Viana LU. 2009. Board structure and modified audit opinions: evidence from the Portuguese stock exchange, *International Journal of Auditing*, 13: 237-258.
- Ferrero JE. 2014. Consequences of financial reporting quality on corporate performance. evidence at the international level. *Estudios De Economía*, 41: 49-88.

- Francis JE, Krishnan JA. 1999. Accounting accruals and auditors reporting conservatism. *Contemporary Accounting Research*, 16: 135-165
- Gaynor LI, Kelton AN, Mercer MO, Yohn TE. 2016. Understanding the relation between financial reporting quality and audit quality. *Auditing: a Journal of Practice & Theory*, 35: 1-22.
- Gomariz FU, Ballesta JU. 2014. Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of Banking & Finance*, 40: 494-506.
- Habib AH, Jiang HA. 2015. Corporate governance and financial reporting quality in china: A survey of recent evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24: 29-45.
- Hashemi, S.A; Samadi, S.& Hadian,R. (2015). The effect of financial reporting quality and debt maturity on investment efficiency. *Empirical study in financial accounting Quarterly*. Volume 11, Issue 44:117-134 (in persian)
- Hosseini, S,J and Karamshahi, B. (2012).Improved financial reporting and auditing. *Journal of accounting research*, Volume 2, Issue 3:1-21 (in persian)
- Kaszniak RO. 1999. On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research*, 37: 57-81.
- Khodayar Yeganeh, S., Piri , P.&Didar , H. (2014).Investigating the Effect of Management Ability on the Financial Reporting Quality during Life Cycle, of the Companies Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Finacial Accounting Reaserches*. , Volume 6, Issue 3:99-118 (in persian)
- Kordlar, A.E& Seyedy, S.A. (2009). Independent Auditor's Roles in Decreasing Discretionary Accrual. *journal of the accounting and auditing reviwe*. Volume 16, Issue 1:3-16 (in persian)
- Kothari S.P, Leone AN, Wasley CH. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39: 163-197.
- Jameii, R., Helshi, M. & Haji aedi, A. (2012)Investigating the Effect of Managers' Performance on Independent Auditor's Opinion in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *journal of the accounting and auditing reviwe*. Volume 19, Issue70: 1-14. (in persian)
- Lennox CL, Wu XI, Zhang TI. 2015. The effect of audit adjustments on earnings quality: evidence from china. *Journal of Accounting and Economics*, 61: 545-562.
- Mashyekhi. B. and Safari, M. (2006). the relationship between the operating cash and earnings management in Tehran Stock Exchange (TSE). *journal of the accounting and auditing reviwe*. Volume 13, Issue 2: 35-54 (in persian)
- Mcnichols MA, Stubben ST. 2008. Does earnings management affect firms' investment decisions?. *American Accounting Association*, 83: 1571-1603.
- Ming hsieh YU, Ching tsai YA. 2004. Aggregate audit adjustments and discretionary accruals: further evidence on the relation between audit quality and earnings management. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=616221> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.616221>.
- Moazedi EL, khansalar EH. 2016. Earnings management and audit opinion. *International Journal of Economics and Finance*, 8: 113-122.

- Moradi, M.; Osoolian, M. & Norouzi, M. (2014). Audit Opinion and Earnings Management: Uncertainty in Going-concern. *Journal of the Accounting and Auditing Review*. Volume 21, Issue 3: 313-328. (in Persian)
- Nikoomaram, H. and Badavarnahandi, Y. (2009) Explaining and Developing a Model for Determination and Evaluation of Factors that Affect Financial Reporting Quality Choice in Iran. *Quarterly Journal of Productivity Management*. Volume 3, Issue 8: 141-187, (in Persian)
- Nikoomaram, H. and Fathi, Z. (2011) The impact of national accounting standards on the quality of financial reporting in Tehran Stock Exchange: Earning Persistence approach. *Management Accounting*. Volume 3, Issue: 31-45 (in Persian)
- Pomeroy BR, Thornton DA. 2008. Meta-analysis and the accounting literature: the Case of audit committee independence and financial reporting quality. *European Accounting Review*, 17: 305-330.
- Rahmani, H. and Talebnia, G.H. (2013) The relationship between the type of auditor and the type of auditor's report with the earnings management index. *Financial Accounting and Auditing Researches*. Volume 5, Issue 19: 23-42 (in Persian)
- Rahmani, A. and Bashirimanesh. (2012). Investigating the power of discovery of earnings management models. *Accounting and Auditing Researches*, Volume 19, Issue 3: 1-20 (in Persian)
- Setayesh, M., Fatahi naghchi, H., Aabasi, S. & Rostaeei, M. (2013). Providing a New Approach to Issuing Audit Report Using Data Mining (Case Study: Accepted Companies in Tehran Securities Exchange). *Journal of Audit Science*. Volume 14, Issue 57: 5-26 (in Persian)
- Stubben ST. 2010. Discretionary revenues as a measure of earnings management. *The Accounting Review*, 85: 695-717.
- Tsipouridou MA, Spathis CH. 2013. Audit opinion and earnings management: evidence from Greece. *Accounting Forum*, 38: 38-54
- Vakilifard, H. and Mohamdi, S. (2015). Auditor's Change and Audit Report Type. *Financial Accounting and Auditing Researches*. Volume 5, Issue 19: 23-42 (in Persian)

بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی با تأکید بر مخارج تحقیق و توسعه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

رضا جامعی^۱، قاسم نجفی^۲

تاریخ دریافت: ۹۶/۱۱/۰۷

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۲/۱۹

چکیده

هدف از انجام این پژوهش، بررسی رابطه بین ساختار مالکیت با سه معیار (مالکیت دولتی، مالکیت خانوادگی، مالکیت خارجی) و عملکرد مالی با دو معیار (نسبت کیوتوین، بازده دارایی‌ها)، با تأکید بر مخارج تحقیق و توسعه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. داده‌های مورد نیاز برای دوره‌ی ۶ ساله، طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ برای ۱۲۹ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به روش حذف سیستماتیک، جمع‌آوری شده است. آزمون فرضیات با استفاده از نرم افزار Stata و Eviews انجام گرفته است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد، بین مالکیت دولتی و مالکیت خارجی با نسبت کیوتوین رابطه معنادار و منفی وجود دارد. اما بین مالکیت خانوادگی با نسبت کیوتوین ارتباط معناداری وجود ندارد. همچنین، بین مالکیت دولتی و مالکیت خارجی با بازده دارایی‌ها ارتباط منفی و معنادار و بین مالکیت خانوادگی با بازده دارایی‌ها ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت دولتی و نسبت کیوتوین اثر معناداری دارد؛ لکن بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی با نسبت کیوتوین اثر معناداری ندارد. هم‌چنین مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت دولتی و مالکیت خانوادگی با بازده دارایی‌ها اثر معناداری ندارد؛ لکن بر رابطه بین مالکیت خارجی و بازده دارایی‌ها اثر معناداری دارد.

واژه‌های کلیدی: ساختار مالکیت، عملکرد مالی، مخارج تحقیق و توسعه.

طبقه‌بندی موضوعی: M21

مقدمه

ظهور انقلاب صنعتی در قرن نوزدهم آغازی برای تشکیل شرکت‌های سهامی با مسئولیت محدود بود و مشارکت در مالکیت این شرکت‌ها را برای عموم میسر ساخت. سیستم بازار طوری سازمان‌دهی گردید که مالکان شرکت‌ها، اداره شرکت‌ها را به مدیران شرکت تفویض کردند. جدایی مالکیت از مدیریت منجر به وجود آمدن مسئله نمایندگی گردید. رابطه نمایندگی بر طبق تعریف جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶)، قراردادی است که بر اساس آن صاحب کار یا مالک، نماینده یا مدیرعامل را از جانب خود منصوب نموده و اختیار تصمیم‌گیری را به او تفویض می‌کند. در رابطه نمایندگی، فرض می‌شود هر یک از طرفین سعی دارند منافع خود را حداکثر نمایند. هدف مالکان نیز حداکثر سازی ثروتشان است (احمدپور و جوان، ۱۳۹۴).

امروزه یکی از مهمترین مسائل مالی شرکت‌ها، اندازه‌گیری عملکرد آن‌ها می‌باشد. اندازه‌گیری عملکرد مالی شرکت‌ها از آن‌جا که پایه بسیاری از تصمیم‌گیری‌ها در داخل و خارج از شرکت می‌باشد، دارای اهمیت است. تصمیم‌گیری مربوط به سرمایه‌گذاری‌ها، افزایش سرمایه شرکت‌ها، رابطه نمایندگی و بسیاری از تصمیمات دیگر، همگی مبتنی بر اندازه‌گیری عملکرد است (وکیلی فرد و باوندپور، ۱۳۸۹).

عملکرد شرکت عامل مهمی در تغییر ارزش بازار سهام و در نتیجه، تغییر ثروت سهامداران است. با توجه به رشد واحدهای تجاری و تأسیس شرکت‌های سهامی و اینکه هر یک از سهامداران دارای علایق و انتظارات متفاوتی هستند، هدف نهایی و عامل مشترک بین همه آن‌ها، حداکثر ساختن ارزش سرمایه‌گذاری انجام شده در شرکت است (رحیمیان، بابایی و جهانگیری، ۱۳۹۵).

بحث مالکیت سهام در شرکت‌ها و نحوه تأثیر آن بر عملکرد شرکت، موضوعی است که برای چند دهه مورد توجه محققان بوده است. از جمله معضلات زیر بنایی که مبحث ساختار مالکیت در باب تئوری حاکمیت شرکتی بر آن اساس تکوین یافته است، تضاد منافع بین سهامداران و مدیریت، اعمال کنترل مطلق از سوی سهامداران عمده، کاهش توان کنترل و نظارت سهامداران جزء بر امور شرکت و منحصر شدن اتخاذ تصمیمات از سوی مدیران می‌باشد (بابایی زکلیکی و احمدوند، ۱۳۸۸).

یکی از روش‌های حل مشکلات قراردادهای بین شرکت و صاحب نفع‌ها این است که از طریق مالکیت، رابطه بین شرکت و صاحب نفع‌ها به هم نزدیک شود. به عبارت دیگر، صاحب نفع‌ها در مالکیت شرکت سهیم می‌شوند. با مشارکت صاحب نفع‌ها در شرکت، آن‌ها اهمیت بیشتری بر روابط و قراردادهایی که با شرکت دارند، قائل خواهند بود. لکن، در اثر منافی که برای این صاحب نفع‌ها حاصل می‌شود، اثر مثبت بر عملکرد شرکت قابل انتظار است (قائمی و شهریاری، ۱۳۸۸).

در بازار تجاری رقابتی کنونی، شرکت‌ها ممکن است نیاز به سرمایه‌گذاری در مخارج تحقیق و توسعه که یکی از مهم‌ترین‌ها برای دستیابی به مزایای رقابتی پایدار است، داشته باشند. با این حال، سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه نیز با مشکلات نمایندگی شدید همراه است (تینگ، کوئه، لین و ان‌جی، ۲۰۱۶).

سازمان همکاری و توسعه اقتصاد، تحقیق و توسعه را انجام کارهای خلاق و ابتکار می‌داند که بر اساس یک روش اصولی و نظام‌مند صورت پذیرفته است و از نتایج آن به منظور افزایش گنجینه دانش انسانی، فرهنگی، اجتماعی و ابداع کاربردهای جدید استفاده می‌شود. در بیانی مشابه، یونسکو از تحقیق و توسعه به عنوان فرآیندی پویا و به هم پیوسته از تحقیقات پایه، کاربردی و توسعه یاد می‌کند که نتایج علمی هر مرحله به صورت ذخیره‌ای از دانش در طول زمان گردآوری می‌شوند و این ذخایر به عنوان ورودی مهم با ارزشی است که منشأ ایده‌ها و اختراعات جدید در مرحله عمل می‌شود (برزگری خانقا، اخوان بهابادی، قائدی، زارع و زارع حسین‌آبادی، ۱۳۹۶).

اهمیت این پژوهش این است که رویکرد تجربی به مدیران، سرمایه‌گذاران و سایر تصمیم‌گیرندگان نشان می‌دهد که متفاوت بودن ساختار مالکیت شرکت‌های بورسی بر عملکرد آن‌ها تأثیر دارد (ژی‌یانگ، ۲۰۰۴).

با توجه به مطالب گفته شده هدف این پژوهش بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی با تأکید بر مخارج تحقیق و توسعه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

پیشینه نظری پژوهش

توسعه و بهبود معیارهای ارزیابی عملکرد به عنوان یک بخش مهم از زنجیره ارزش، یکی از وظایف اصلی مدیریت است. معیارهای ارزیابی عملکرد معتبر و قابل اتکاء به شرکت اجازه می‌دهد که استراتژی‌های اهداف خود را به طور اثربخش به مرحله عمل برساند. مدیران و پژوهشگران با استفاده از راه‌های مختلفی مثل استفاده از مدل‌های ارزیابی عملکرد، تلاش می‌کنند تا مدیریت و کنترل بر زنجیره ارزش را بهبود بخشند. اتخاذ تصمیمات منطقی رابطه مستقیم با ارزیابی عملکرد بنگاه‌های اقتصادی دارد و ارزیابی عملکرد بنگاه‌های اقتصادی نیازمند شناخت معیارها و شاخص‌های ارزیابی عملکرد است (رحیمیان، بابایی و جهانگیری، ۱۳۹۵).

ارتباط بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت به طور گسترده مورد مطالعه قرار گرفته است. این تحلیل‌ها عمدتاً در چارچوب مفهومی تئوری نمایندگی قرار داده شده است که در مورد پیچیدگی مدل‌های حاکمیتی و تأثیر آن بر استراتژی شرکت کاربرد دارد (کلین و همکاران ۲۰۱۳). ساختار مالکیت ممکن است بر روی عملکرد شرکت مؤثر باشد و تفاوت در ساختار مالکیت، تأثیر متفاوتی بر عملکرد شرکت ایجاد کند. مستند شده است که انواع ساختار مالکیت (دولتی، خانوادگی و خارجی) می‌توانند بر عملکرد شرکت تأثیر بگذارند که در این حالت باعث به وجود آمدن پراکندگی مالکیت و کنترل می‌شود که در نهایت باعث ایجاد مشکلات سازمانی می‌شود (تینگ، کوئه، لین و ان‌جی، ۲۰۱۶).

رقابت، اصلی‌ترین انگیزه برای رشد و توسعه شرکت‌ها محسوب می‌شود. افزایش رقابت و بهبود عملکرد، بسیاری از سازمان‌ها را بر آن داشته که فعالیت‌های خود را بر تولیدات اساسی و توانمندی‌های محوری متمرکز کنند که این امر مستلزم سرمایه‌گذاری در تحقیقات و ایجاد نوآوری‌های تکنولوژیک می‌باشد. انجام تحقیقات در سازمان‌ها با هدف حمایت از نوآوری صورت می‌گیرد و فعالیت‌های تحقیق و توسعه جهت بهبود عملکرد و انگیزه بقاء، باید فرصت‌های کسب و کار جدیدی خلق کرده و یا کسب و کار فعلی سازمان را متحول نماید (برزگری خانقا، اخوان بهابادی، قانیدی، زارع و زارع حسین‌آبادی، ۱۳۹۶).

امروزه فعالیت‌های تحقیق و توسعه پایگاه اصلی نوآوری و به‌طور مداوم، زمینه را برای تقاضاهای جدید فراهم می‌کند. ساختار مالکیت به‌عنوان عامل تعیین‌کننده و مهم مخارج تحقیق و توسعه محسوب می‌شود. رشد و موفقیت بنگاه‌ها با ارتقای سطح تکنولوژی امکان‌پذیر است،

چون سطح تکنولوژی در واحد تحقیق و توسعه، ارتقاء پیدا می کند؛ لکن سرمایه گذاری در واحد تحقیق و توسعه می تواند نقش به سزایی در موفقیت بنگاه ها داشته باشد. برای آن که سرمایه گذاری در واحد تحقیق و توسعه موجب رشد بنگاه ها شود، باید سیستمی مدون برای مدیریت فعالیت های تحقیق و توسعه وجود داشته باشد. این سیستم با برنامه ریزی و سازمان دهی فعالیت های تحقیقاتی موجب خواهد شد، علاوه بر آن که سرمایه گذاری در تحقیق و توسعه دارای بازده مطلوب باشد، مقدمات افزایش رشد آینده بنگاه نیز فراهم گردد (امیرزاده، جعفرنژاد و جشیری نژادی، ۱۳۹۵).

در روابط نمایندگی هدف مالکان حداکثرسازی ثروت است، بنابراین به منظور دستیابی به این هدف بر کار نماینده نظارت می کنند و عملکرد او را مورد ارزیابی قرار می دهند. بنابراین، بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت برای ارزیابی بهتر و دقیق تر استفاده کنندگان از عملکرد مدیران ضروری به نظر می رسد (نمازی و کرمانی، ۱۳۸۷).

در ایران ساختار مالکیت شرکت ها عمدتاً متشکل از شرکت های سرمایه گذاری، بنیادها، نهادها و سازمان های دولتی می باشند. با توجه به این که فلسفه تشکیل شرکت های سرمایه گذاری در ایران، گرد هم آوری پس اندازهای جزئی و به کارگیری آنها در طرح های بزرگ می باشد و هم چنین با توجه به درصد سهام آنها، این شرکت ها تمایل کم تری به سفته بازی خرید و فروش های کوتاه مدت دارند. سازمان های دولتی نظیر سازمان گسترش، سازمان ها و نهادهای عمومی نظیر تأمین اجتماعی و بنیادها نیز افق دید بلندمدت برخوردارند. تفاوت در افق سرمایه گذاری می تواند بر عملکرد شرکت ها مؤثر واقع گردد (نوروش و ابراهیمی کردلر، ۱۳۸۴).

نمازی معتقد است که شرکت های خانوادگی به شرکت هایی اطلاق می شود که حداقل بیست درصد از سهام آنها به صورت فردی یا گروهی در دست اعضای خانواده باشد و یا حداقل یکی از اعضای سببی یا نسبی خانواده، عضو هیئت مدیره و یا مدیر اجرایی بوده و به طور فعال در هیئت مدیره شرکت مشارکت داشته باشد و حداقل دو نسل از خانواده در کنترل شرکت نقش داشته نقش داشته باشند (نمازی و محمدی، ۱۳۸۹).

مطالعه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نشان می دهد که مالکیت و کنترل خانوادگی به صورت مثبت و معنی دار به عملکرد حسابداری مربوط است ولی رابطه کم شدت - تری با عملکرد بازار دارد. در شرکت های خانوادگی که زمان زیادی از عمر آنها نمی گذرد

یک تأثیر مثبت به خصوصی دیده می‌شود. اندازه این شرکت‌ها با سودآوری رابطه مثبت دارد و این نشان دهنده اقتصادی این معیار (اندازه شرکت) است. از نظر عملکرد حسابداری، زمانی که یکی از اعضای خانواده به عنوان مدیرعامل شرکت فعالیت می‌کند، شرکت‌های خانوادگی پذیرفته شده در بورس نسبت به شرکت‌های غیرخانوادگی عملکرد بهتری دارند (خواجوی، اعتمادی جوریابی، منفرد مهارلویی و منصور، ۱۳۹۲).

منظور از ساختار مالکیت، مشخص کردن بافت و ترکیب سهامداران یک شرکت و بعضاً مالک عمده نهایی سهام آن شرکت است. یافته‌ها نشان می‌دهد که گروه‌های مالکیت به یک شکل و میزان از قدرت همسویی در اثرگذاری بر عملکرد شرکت برخوردار نیستند. در حالی که شواهد زیادی نشان داده‌اند که ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت مؤثر است، در مطالعات اخیر نشان داده شده است که فعالیت‌های تحقیق و توسعه نقش مهمی در عملکرد شرکت دارد (ژانگ، لی، هیت و کوی، ۲۰۰۷). از لحاظ منطقی، سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه، شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا عملکرد خود را افزایش دهند زیرا بهبود فرآیند تولید آن‌ها ممکن است به نوآوری و ایجاد محصول و یا حتی بهره‌وری منجر شود. به عبارت دیگر یک شرکت با سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های تحقیق و توسعه سود بیشتری به دست می‌آورد. به طور خلاصه شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاری بیشتری در فعالیت‌های تحقیق و توسعه دارند عملکرد بهتری خواهند داشت که این ویژگی در شرکت‌هایی که دارای مالکیت دولتی، خانوادگی و خارجی می‌باشند بیشتر آشکار است (تینگ، کوئه، لین و ان‌جی، ۲۰۱۶). در پژوهش حاضر بر روی سه بعد ساختار مالکیت، یعنی مالکیت دولتی، مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی تأکید می‌شود.

پیشینه تجربی پژوهش

تینگ، کوئه، لین و ان‌جی (۲۰۱۶)، در پژوهشی به بررسی نقش مخارج تحقیق و توسعه در ارتباط بین ساختار مالکیت با عملکرد ۲۰۱ شرکت چینی طی بازه زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۱ پرداختند. یافته‌ها نشان می‌دهد که مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی با عملکرد شرکت ارتباط مثبت دارد، اما عملکرد شرکت با مالکیت دولتی ارتباط منفی دارد. مهم‌تر از همه، تحقیق و توسعه رابطه بین مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی با عملکرد شرکت را تقویت می‌کند. شواهد تجربی هیچ‌الگوی خاصی درباره تأثیرات مالکیت دولتی بر عملکرد شرکت نشان نمی‌دهد.

سان و انور (۲۰۱۵)، در پژوهشی، تأثیر فعالیت‌های تحقیق و توسعه (R & D) بر عملکرد شرکت‌های معدنکاری در چین را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تجربی پژوهش نشان داد که شرکت‌های صنایع زغال‌سنگی چین که تحقیق و توسعه را انجام می‌دهند، تولید بالاتری دارند و فروش آن‌ها بالاتر است. آن‌ها دریافتند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در صنعت استخراج معادن چین، منجر به کاهش چشم‌گیر سهم بازار شرکت‌های داخلی می‌شود و تأثیر آن بر بهره‌وری، فروش و سودآوری شرکت‌های داخلی ناچیز است. آن‌ها نتیجه‌گیری کردند که افزایش بهره‌وری در شرکت‌های استخراج معادن چینی عمدتاً از فعالیت‌های تحقیق و توسعه حاصل می‌شود. یافته‌های آن‌ها برای تشویق شرکت‌های داخلی در صنعت استخراج معادن چین برای انجام تحقیق و توسعه به منظور افزایش تولید داخلی و در نتیجه کاهش وابستگی به واردات، مورد استفاده قرار گرفته است.

آقیون، وان‌رینن و زینگالس (۲۰۱۳)، رابطه نوآوری و ساختار مالکیت را مورد بررسی قرار دادند، یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که شرکت‌های با مالکیت پراکنده (نسبتاً شایع در ایالات متحده)، انگیزه بیش‌تری برای نوآوری دارند، زیرا ریسک آن به تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران سرشکن می‌شود.

اونگور (۲۰۱۱)، در مورد ارتباط بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت به این نتیجه رسید که بین ساختار مالکیت، تمرکز و مالکیت دولتی با عملکرد شرکت رابطه معنادار و منفی وجود دارد و از سوی دیگر بین ساختار مالکیت پراکنده و مالکیت شرکتی با عملکرد شرکت رابطه معنادار و مثبت وجود دارد.

زیتان و تیان (۲۰۰۷)، در پژوهشی نشان دادند، مالکیت دولتی رابطه منفی و معکوس بر عملکرد مالی شرکت‌های اردن دارد.

تیان و استرین (۲۰۰۸)، در چین، گزارش دادند که افزایش سهام در دولت باعث کاهش ارزش شرکت‌ها می‌شود. این یافته‌ها نشان دادند که شرکت‌های با مالکیت دولتی، به جای به حداکثر رساندن سود، بیشتر به دنبال مسائل سیاسی بوده‌اند که باعث می‌شود هزینه‌های سیاسی این شرکت‌ها بیشتر شود.

حیدری هراتمه و شیرین‌بخش (۱۳۹۶)، در پژوهشی به بررسی تأثیر سیاست تقسیم سود و ساختار مالکیت بر محدودیت‌های تأمین مالی پرداختند. نتایج نشان داد که مالکیت بزرگ‌ترین سهام‌دار بر متغیر محدودیت تأمین مالی مثبت و معنادار است. هم‌چنین اثر متغیرهای نسبت سهام-داران نهادی فعال و غیر فعال بر محدودیت‌های تأمین مالی به ترتیب مثبت و منفی است.

اکبری، فرخنده و قاسمی شمس (۱۳۹۶)، در پژوهشی به بررسی تأثیر هزینه تبلیغات در عملکرد مالی با میانجی‌گری ارزش برند در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که ارزش برند، نقش میانجی در ارتباط بین هزینه تبلیغات و عملکرد مالی (نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام) برعهده دارد.

برزگری خانقا، اخوان بهابادی، قائدی، زارع و زارع حسین‌آبادی (۱۳۹۶)، در پژوهشی تأثیر هزینه‌های تحقیق و توسعه بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که بین هزینه‌های تحقیق و توسعه و سود عملیاتی ارتباط معنی‌داری نمی‌باشد، اما هزینه تحقیق و توسعه بر جریان نقد عملیاتی و ارزش افزوده اقتصادی دارای تأثیر مثبت می‌باشد.

مؤمنی طاهری و صادقی (۱۳۹۶)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین ساختار سرمایه و عملکرد مالی با تأکید بر ادوار تجاری: تحلیلی از شرکت‌های سهام محور و بدهی محور پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که در هر دو گروه از شرکت‌ها، ساختار سرمایه اثر منفی و معناداری بر عملکرد شرکت‌ها دارد.

امیرزاده، جعفرنژاد و جشیری نژادی (۱۳۹۵)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین هزینه‌های تحقیق و توسعه و سودآوری واحدهای صنعتی برگزیده استان کرمان پرداختند. نتایج نشان داد که رابطه معنی‌داری بین هزینه‌های تحقیق و توسعه و سودآوری شرکت‌ها وجود دارد.

خانی و صادقی و محمدی هوله‌سو (۱۳۹۳)، در پژوهشی تأثیر هزینه‌های تحقیق و توسعه را بر بازده سهام شرکت‌های داروسازی با استفاده از نمونه ۲۷ شرکت دارویی طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۰ را بررسی کردند. نتایج نشان داد که بین بازده سهام و هزینه‌های تحقیق و توسعه رابطه معنی‌داری وجود ندارد. علاوه بر آن بین هزینه‌های تحقیق و توسعه و صرف ریسک نیز در پرتفوی پوشش ریسک، رابطه معناداری یافت نشد.

خدادادی و ویسی (۱۳۹۴) در پژوهشی به تبیین رابطه ساختار سرمایه، مسئله نمایندگی و عملکرد شرکت پرداختند. مدل رگرسیون تحقیق در حالت ایستا با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات تصادفی و در حالت پویا با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) بررسی و آزمون شد. نتایج تحقیق در هر دو مدل ایستا و پویا بیانگر وجود ارتباط (U شکل) ساختار سرمایه با عملکرد شرکت است. همچنین، در مدل پویا نتایج نشان داد که عملکرد یک دوره قبل رابطه مثبت و معناداری با عملکرد جاری شرکت دارد. افزون بر این، نتایج تحقیق در هر دو مدل نشان داد که اندازه شرکت نیز ارتباط (U شکل) با عملکرد شرکت دارد.

گرد، وقفی و فکوری (۱۳۹۳)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین معیارهای اهرم مالی (ساختار سرمایه) و معیارهای ارزیابی عملکرد پرداختند. نتایج نشان داد که بین متغیرهای نسبت کل بدهی به کل حقوق صاحبان سهام، نسبت کل بدهی بلند مدت به کل دارایی و نسبت کل بدهی به کل سرمایه با معیار ارزیابی عملکرد بازده دارایی‌ها رابطه معنادار وجود داشته ولی ارتباط هیچ یک از متغیرهای مستقل با متغیر کیوتوین معنادار نیست.

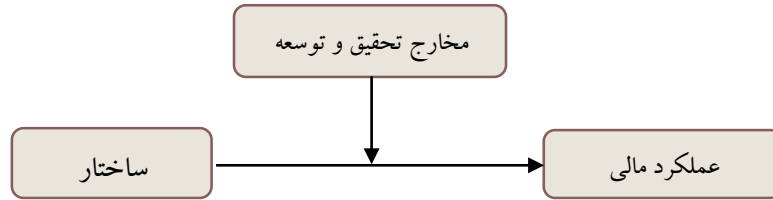
محمدزاده و کامیاب (۱۳۹۳)، در پژوهش خود تحت عنوان بررسی رابطه مالکیت نهادی، ساختار سرمایه و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه، به این نتیجه رسیدند که رابطه معناداری بین ساختار مالکیت و ساختار سرمایه با تحقیق و توسعه وجود ندارد.

میرعبداللهی، رحیمیان و رضایی (۱۳۹۲)، در پژوهشی به بررسی ارتباط بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که بین تمرکز مالکیت و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ارتباط معناداری وجود ندارد و این ارتباط به صورت منحنی شکل نمی‌باشد و در مورد مالکیت سهامداران نهادی و عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

مدل مفهومی پژوهش:

برگرفته از پژوهش تینگ، کوئه، لین و ان جی (۲۰۱۶)

روش شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر ماهیت و روش، توصیفی - همبستگی است. همچنین از لحاظ زمان انجام پژوهش از نوع پژوهش‌های پس‌رویدادی (غیرتجربی) است و از لحاظ نوع استدلال برای نتیجه‌گیری، جزء پژوهش‌های استقرایی تلقی می‌شود. در این پژوهش برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات موردنیاز از روش کتابخانه‌ای استفاده می‌شود و شامل دو بخش است. بخش اول آن شامل ادبیات موضوع و تعریف و شناسایی مفهوم متغیرهای مستقل و وابسته و بحث و بررسی چگونگی تأثیر بین آن‌ها با استفاده از نظریه‌های دانشمندان مالی است؛ که از کتب، مقالات، پایان‌نامه‌ها، پایگاه‌های اینترنتی و مجلات تخصصی فارسی و انگلیسی استفاده شده است. بخش دوم جمع‌آوری داده‌های پژوهش است که داده‌های موردنیاز از کتابخانه بورس اوراق بهادار، نرم‌افزار ره‌آورد نوین، صورت‌های مالی و اطلاعیه‌های منتشر شده توسط شرکت‌ها در سایت کدال متعلق به سازمان بورس اوراق بهادار تهران به دست آمده است. برای تحلیل داده‌ها نیز پس از جمع‌آوری داده‌ها و مرتب‌سازی آن‌ها در اکسل از نرم‌افزار Eviews8 و Stata12 استفاده شده است. جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش از الگوی رگرسیونی چندمتغیره و نیز داده‌های ترکیبی استفاده شده است.

جامعه و نمونه آماری

برای گردآوری داده‌های موردنیاز این پژوهش از نرم‌افزارهای اطلاعاتی ره‌آورد نوین استفاده شده است. داده‌های موردنیاز این پژوهش از اطلاعات واقعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران گردآوری خواهد شد و با استفاده از روش حذف سیستماتیک، نسبت به تعیین حجم نمونه بر اساس معیارهای زیر اقدام خواهد شد:

۱. برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری، سال مالی منتهی به ۲۹ اسفندماه هر سال در نظر گرفته می شود.
 ۲. جزء شرکت های مالی (مانند بانک ها و مؤسسات مالی) و شرکت های سرمایه گذاری یا شرکت های واسطه گری مالی نباشد.
 ۳. اطلاعات مالی آنها قابل دسترس باشد.
 ۴. در طی قلمرو زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداشته باشد.
- در نهایت با توجه به شرایط و محدودیت های فوق، از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در مجموع ۱۲۹ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش مورد بررسی قرار گرفت.

متغیرهای پژوهش و نحوه محاسبه آنها

نگاره (۱): متغیرها و نحوه محاسبه آنها

نوع متغیر	متغیر	نماد	طریقه محاسبه متغیر
مستقل	مالکیت دولتی	GVO	تعداد سهام در دست شرکت های دولتی و وابسته به دولت (تینگ، کوئه، لین و ان جی، ۲۰۱۶).
	مالکیت خانوادگی	FMO	تعداد سهام در دست اشخاص حقیقی (حداقل ۲۰ درصد)، یا حداقل ۱ نفر از اعضای خانواده عضو هیئت مدیره باشند (فخاری و فصیح، ۱۳۹۵).
	مالکیت خارجی	FRO	تعداد سهام در دست شرکت های خارجی یا مقیم خارج از ایران (ستایش و صالحی نیا، ۱۳۹۴).
وابسته	نسبت کیوتوبین	QTOBIN	نسبت مجموع کل بدهی ها و ارزش بازار دارایی ها بر ارزش دفتری دارایی ها (تینگ، کوئه، لین و ان جی، ۲۰۱۶).
	بازده دارایی ها	ROA	نسبت سود خالص بر ارزش کل دارایی ها (تینگ، کوئه، لین و ان جی، ۲۰۱۶).
کنترلی	اندازه شرکت	SIZE	لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام بر روی حقوق صاحبان سهام (انواری رستمی، تجویدی و جهانگرد، ۱۳۹۴).
	نسبت بدهی	DEBIT	نسبت کل بدهی ها بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (تینگ، کوئه، لین و ان جی، ۲۰۱۶).
تعدیل گر	مخارج تحقیق و توسعه	R&D	لگاریتم طبیعی نسبت مخارج تحقیق و توسعه بر کل دارایی ها (عباس زاده، قناد، غلامی مقدم، ۱۳۹۶).

مدل های پژوهش

برای آزمون فرضیه اول از مدل های رگرسیونی زیر که برگرفته از پژوهش تینگ، کوئه، لین و ان جی (۲۰۱۶) می باشد، استفاده می شود:

مدل (۱-۱)

$$QTOBIN_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 GVO_{i,t} + \beta_3 FMO_{i,t} + \beta_4 FRO_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 DEBIT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۲-۱)

$$ROA_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 GVO_{i,t} + \beta_3 FMO_{i,t} + \beta_4 FRO_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 DEBIT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

برای آزمون فرضیه دوم از مدل های رگرسیونی زیر که برگرفته از پژوهش تینگ، کوئه، لین و ان جی (۲۰۱۶) می باشد، استفاده می شود:

مدل (۱-۲)

$$QTOBIN_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 GVO_{i,t} + \beta_3 FMO_{i,t} + \beta_4 FRO_{i,t} + \beta_5 R\&D_{i,t} + \beta_6 GVO_{i,t} * R\&D_{i,t} + \beta_7 FMO_{i,t} * R\&D_{i,t} + \beta_8 FRO_{i,t} * R\&D_{i,t} + \beta_9 SIZE_{i,t} + \beta_{10} DEBIT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۲-۲)

$$ROA_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 GVO_{i,t} + \beta_3 FMO_{i,t} + \beta_4 FRO_{i,t} + \beta_5 R\&D_{i,t} + \beta_6 GVO_{i,t} * R\&D_{i,t} + \beta_7 FMO_{i,t} * R\&D_{i,t} + \beta_8 FRO_{i,t} * R\&D_{i,t} + \beta_9 SIZE_{i,t} + \beta_{10} DEBIT_{i,t}$$

یافته های پژوهش

آمار توصیفی داده ها

همان طور که در نگاره (۲) مشاهده می شود، در اکثر متغیرها میانگین و میانه کمابیش نزدیک به هم هستند که گویای نرمال بودن داده ها است. میانگین نسبت کیوتوبین برابر با ۵/۳۳۱ و میانه این متغیر نیز برابر ۵/۸۱۰ می باشد. این امر مؤید آن است که توزیع داده های مربوط به نسبت کیوتوبین دارای چولگی به سمت چپ می باشد. انحراف معیار نسبت کیوتوبین نیز ۱/۵۰۷ است. با توجه به نتایج به دست آمده، میانگین بازده دارایی برای شرکت های مورد مطالعه، برابر ۰/۲۰۶ و میانه ۰/۰۶۸۲ است، به دلیل بزرگ تر بودن میانگین از میانه نتیجه گرفته می شود که توزیع داده های مربوط به این متغیر دارای چولگی به سمت راست می باشد. انحراف معیار آن نیز ۱/۷۸۴

است. در مورد سه متغیر مالکیت دولتی، مالکیت خارجی و مالکیت خانوادگی، نیز بزرگ بودن میانگین از میانه نشان دهنده این است که توزیع داده‌ها دارای چولگی راست است. انحراف معیار این سه متغیر نیز به ترتیب ۰/۲۸۳، ۰/۲۶۵ و ۰/۱۹۸ است.

نگاره (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
نسبت کیوتو بین	QTOBIN	۵/۳۳۱	۵/۸۱۰	۱/۵۰۷	۰/۰۴۴۴	۱۲/۰۷۸
بازده دارایی	ROA	۰/۲۰۶	۰/۰۶۸۲	۱/۷۸۴	-۷/۴۵۹	۳۵/۶۹۲
مالکیت دولتی	GVO	۰/۱۸۴۷	۰/۰۰۰	۰/۲۸۳	۰/۰۰۰	۰/۹۴۸
مالکیت خارجی	FRO	۰/۰۳۰	۰/۰۰۰	۰/۲۶۵	۰/۰۰۰	۰/۶۶۸۰
مالکیت خانوادگی	FMO	۰/۰۸۲	۰/۰۰۰	۰/۱۹۸	۰/۰۰۰	۰/۸۹۰
مخارج تحقیق و توسعه	R&D	۲/۸۷۵	۳/۲۱۸	۱/۳۰۱	۰/۰۰۰	۵/۷۵۸
اندازه شرکت	SIZE	۱۱/۷۸۸	۱۱/۹۲۴	۱/۰۳۵	۶/۰۴۹	۱۷/۵۷۱
نسبت بدهی	DEBIT	۱/۶۳۸	۱/۵۴۴	۲/۴۹۰	-۹/۰۵۰	۹/۸۱۷

بررسی همبستگی میان متغیرهای پژوهش

ضریب همبستگی، ارتباط متغیرهای وابسته و مستقل مدل را نشان می‌دهد که تعیین کننده شدت و جهت همبستگی بین دو متغیر است. نتایج حاصل از ماتریس همبستگی بین متغیرهای پژوهش نشان می‌دهد، که در سطح ۵ درصد بین متغیرهای پژوهش همبستگی معناداری وجود ندارد.

نگاره (۳): ماتریس همبستگی متغیرهای پژوهش

نسبت بدهی	اندازه شرکت	مخارج تحقیق و توسعه	مالکیت خانوادگی	مالکیت خارجی	مالکیت دولتی	بازده دارایی‌ها	نسبت کیوتوبین	متغیرها
نسبت کیوتوبین							۱	نسبت کیوتوبین
بازده دارایی‌ها						۱	۰/۱۵۴	بازده دارایی‌ها
مالکیت دولتی					۱	-۰/۰۷۶	۰/۰۴۷۴	مالکیت دولتی
مالکیت خارجی				۱	۰/۱۰۳	-۰/۱۶۸	-۰/۰۹۲	مالکیت خارجی
مالکیت خانوادگی			۱	-۰/۰۲۲	-۰/۱۶۱	-۰/۰۲۶	۰/۱۴۵	مالکیت خانوادگی
مخارج تحقیق و توسعه		۱	-۰/۰۳۴	۰/۰۱۳	۰/۰۵۰	۰/۰۷۹	۰/۰۵۲۶	مخارج تحقیق و توسعه
اندازه شرکت	۱	۰/۰۱۴	-۰/۱۳۴	۰/۰۰۴	۰/۲۲۱	۰/۱۴۰	۰/۳۲۱	اندازه شرکت
نسبت بدهی	۰/۰۵۱	۰/۰۰۶	-۰/۰۹۱۰	-۰/۰۱۷۶	۰/۰۵۰	-۰/۰۳۵	-۰/۰۶۷	نسبت بدهی

*معناداری در سطح ۵ درصد

آزمون فروض کلاسیک رگرسیون

برای برآورد پارامترهای مدل‌های رگرسیون، آزمون فروض کلاسیک از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. از جمله مهم‌ترین این فروض، فرض‌های مربوط به عدم وجود خودهمبستگی و عدم وجود ناهمسانی واریانس بین باقی‌مانده‌های مدل می‌باشد. به منظور تشخیص وجود خودهمبستگی بین باقی‌مانده‌ها، از آزمون دورین واتسون (DW) استفاده شد. مقدار این آماره برای مدل‌های پژوهش، حاکی از نبود خودهمبستگی بین باقی‌مانده‌هاست. در خصوص بررسی همسانی واریانس بین باقی‌مانده‌ها، از آزمون LR در Stata 12 استفاده شد که نتایج حاکی از وجود ناهمسانی واریانس در همه مدل‌ها بود. براین اساس جهت رفع ناهمسانی واریانس از روش رگرسیونی حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) استفاده شد.

نگاره (۴): نتایج آزمون DW و آزمون LR مدل‌های پژوهش

مدل	آزمون DW		آزمون LR	
	آماره	نتیجه آزمون	احتمال	نتیجه آزمون
مدل ۱	۱/۷۰۴۵	عدم خودهمبستگی	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل ۲	۱/۷۵۱۱	عدم خودهمبستگی	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل ۳	۱/۷۰۹۴	عدم خودهمبستگی	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل ۴	۱/۹۹۴۸	عدم خودهمبستگی	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس

آزمون مانایی (ایستایی) متغیرها

آزمون مانایی عمدتاً به منظور جلوگیری از رگرسیون‌های کاذب انجام می‌گیرد. برای جلوگیری از رگرسیون کاذب بایستی متغیرها مانا باشند. در غیر این صورت بایستی از تفاضل متغیرها که معمولاً مانا هستند، استفاده نمود. مانایی یا نامانایی یک سری زمانی می‌تواند تأثیر جدی بر رفتار و خواص آن داشته باشد.

در این پژوهش به منظور بررسی مانایی متغیرهای پژوهش از آزمون ریشه واحد لوین، لین و چو استفاده شده است. بر اساس این آزمون، چنانچه معناداری آماره آزمون کم‌تر از ۵ درصد باشد، متغیرها در طی دوره پژوهش پایا هستند.

همان‌طور که ملاحظه می‌گردد در مورد همه متغیرهای پژوهش، سطح معناداری آماره لوین، لین و چو کوچک‌تر از ۵ درصد است که نشان می‌دهد متغیرها مانا هستند.

نگاره (۵): پایایی متغیرهای پژوهش

نتایج	لوین، لین و چو		نام متغیر
	مقدار آماره	معناداری	
مانا	-۱۵۳/۷۵۱	۰/۰۰۰۰	نسبت کیوتوبین
مانا	-۱۴۷۳/۶۸	۰/۰۰۰۰	بازده دارایی‌ها
مانا	-۱۲/۳۵۲۳	۰/۰۰۰۰	مالکیت دولتی
مانا	-۳۷۴۷/۰۴	۰/۰۰۰۰	مالکیت خانوادگی
مانا	-۳/۴۷۴۱	۰/۰۰۰۳	مالکیت خارجی
مانا	-۳۱/۳۸۰۸	۰/۰۰۰۰	اندازه شرکت
مانا	-۶۳/۹۶۱۶	۰/۰۰۰۰	نسبت بدهی
مانا	-۸۶/۷۰۳۰	۰/۰۰۰۰	مخارج تحقیق و توسعه

آزمون نهایی فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی رابطه معناداری وجود دارد.

بر اساس ادبیات اقتصادسنجی داده‌های پانل، قبل از تخمین مدل لازم است با استفاده از آماره آزمون F لیمر، همگنی داده‌ها و در نتیجه استفاده از روش تخمین داده‌های پانل مورد آزمون قرار گیرد. روش تابلویی خود با استفاده از دو مدل اثرات تصادفی و اثرات ثابت می‌تواند انجام گیرد. برای تعیین این که از کدام مدل استفاده شود از آزمون H هاسمن استفاده گردیده است. نتایج حاصل از آزمون F لیمر برای فرضیه اول با متغیر وابسته نسبت کیوتوبین، برابر با صفر و کوچک‌تر از ۵ درصد است، فلذا باید از روش داده‌های تابلویی استفاده نمود. نتایج حاصل از آزمون H هاسمن نیز برابر با ۰/۰۱۱۹ و کوچک‌تر از ۵ درصد است و نشان دهنده این است که اثرات تصادفی ناسازگار است، فلذا باید از روش اثرات ثابت استفاده شود. نتایج حاصل از آزمون F لیمر در فرضیه اول با متغیر وابسته نسبت بازده دارایی‌ها، برابر با ۰/۳۹۹۹ و بزرگ‌تر از ۵ درصد است، فلذا باید از روش داده‌های ترکیبی استفاده نمود.

نگاره (۶): نتایج حاصل از برازش فرضیه اول

متغیرها	نسبت کیوتوبین			بازده دارایی‌ها		
	ضریب برآوردی	سطح معناداری	آماره t	ضریب برآوردی	سطح معناداری	آماره t
عرض از مبدأ	-۲/۶۷۹۰	۰/۰۰۰۰	-۷/۴۲۱	-۰/۰۲۰۸	۰/۳۵۷۷	-۰/۹۲۰
مالکیت دولتی	۰/۰۰۵۸	۰/۰۱۸۷	۲/۳۵۸	-۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۰۰	-۹/۲۷۳
مالکیت خانوادگی	-۰/۰۰۰۸	۰/۶۱۹۳	-۳/۰۴۲	۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۰۲	۰/۸۱۴۳
مالکیت خارجی	-۰/۰۳۱۱	۰/۰۰۲۴	-۰/۴۹۷	-۰/۰۰۲۱	۰/۰۰۰۰	-۵/۰۹۲
اندازه شرکت	۰/۸۰۷۸	۰/۰۰۰۰	۲۹/۰۶۲	۰/۰۰۷۶	۰/۰۰۰۰	۴/۱۲۲
نسبت بدهی	۰/۰۰۵۸	۰/۷۶۸۱	۰/۲۹۵	۰/۰۰۰۰۱	۰/۸۷۷۴	۰/۱۵۴
ضریب تعیین	۰/۷۶۲۴			۰/۱۶۹۹		
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۶۰۱			۰/۱۶۲۰		
آماره دوربین واتسون	۱/۷۰۴۵			۱/۷۵۱۱		
آماره F	۳۴۱/۲۳۶۳			۲۱/۷۶۴۱		
احتمال آماره	۰/۰۰۰۰			۰/۰۰۰۰		

در فرضیه اول به بررسی این موضوع پرداخته می‌شود که بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی رابطه وجود دارد یا خیر. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول در نگاره (۶) نشان داده شده است.

با توجه به نتایج به دست آمده در نگاره (۶) از برآورد الگوی پژوهش برای رابطه بین ساختار مالکیت با نسبت کیوتوین، با توجه به آماره $F(۳۴۱/۲۳۶۳)$ و سطح معناداری به دست آمده $(۰/۰۰۰۰)$ که کم‌تر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، در نتیجه در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌توان بیان کرد در کل الگوی پژوهش به خوبی برازش شده و از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین آماره دورین واتسون به دست آمده $(۱/۷۰۴۵)$ نشان می‌دهد که همبستگی سریالی میان باقی مانده‌های الگوی پژوهش وجود ندارد. در فرضیه یک به بررسی ارتباط بین ساختار مالکیت با نسبت کیوتوین در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. با توجه به نتایج به دست آمده از تخمین مدل، ضریب متغیر مالکیت دولتی $(۰/۰۰۵۸)$ و سطح خطای به دست آمده برای آن $(۰/۰۱۸۷)$ کمتر از سطح خطای ۵ درصد، ضریب متغیر مالکیت خانوادگی $(۰/۰۰۰۸)$ و سطح خطای به دست آمده برای آن $(۰/۶۱۹۳)$ بیش‌تر از ۵ درصد و ضریب متغیر مالکیت خارجی $(-۰/۰۳۱۱)$ و سطح خطای به دست آمده برای آن $(۰/۰۰۲۴)$ کم‌تر از ۵ درصد می‌باشد. می‌توان بیان کرد بین مالکیت دولتی با نسبت کیوتوین ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد اما بین مالکیت خانوادگی با نسبت کیوتوین ارتباط منفی و معناداری برقرار است. همچنین بین مالکیت خارجی با نسبت کیوتوین ارتباط معناداری وجود ندارد.

با توجه به نتایج به دست آمده در نگاره (۶) از برآورد الگوی پژوهش برای ارتباط بین ساختار مالکیت با بازده دارایی، با توجه به آماره $F(۲۱/۷۶۴۱)$ و سطح خطای به دست آمده برای آنکه برابر با $(۰/۰۰۰۰)$ و کمتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، در نتیجه با سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌توان بیان کرد در کل الگوی پژوهش به خوبی برازش شده و از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین آماره دورین واتسون به دست آمده $(۱/۷۵۱۱)$ نشان می‌دهد که همبستگی سریالی میان باقی مانده‌های الگوی پژوهش وجود ندارد. در فرضیه یک به بررسی ارتباط بین ساختار مالکیت با بازده دارایی‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداخته شده است. با توجه به نتایج به دست آمده از تخمین الگوی شماره ۱ و ضریب متغیر مالکیت دولتی $(۰/۰۰۰۷)$ و سطح خطای به دست آمده برای آن $(۰/۰۰۰۰)$ کم‌تر از سطح خطای ۵ درصد، ضریب متغیر

مالکیت خانوادگی (۰/۰۰۰۷) و سطح خطای به دست آمده برای آن (۰/۰۰۰۲) کم تر از ۵ درصد و ضریب متغیر مالکیت خارجی (۰/۰۰۲۱-) و سطح خطای به دست آمده برای آن (۰/۰۰۰۰) کمتر از ۵ درصد می باشد. می توان بیان کرد بین مالکیت دولتی و مالکیت خارجی با بازده دارایی ارتباط منفی و معناداری وجود دارد اما بین مالکیت خانوادگی و بازده دارایی ها ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده معیاری است که قوت رابطه ی بین متغیر مستقل و متغیر وابسته را تشریح می کند. مقدار این ضریب نشان دهنده ی آن است که چند درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل توضیح داده می شود. در نگاره (۶) ضریب تعیین با مقدار (۰/۷۶۰۱) و (۰/۱۶۲۰) به این معنی است که، متغیرهای توضیحی به ترتیب ۷۶ درصد و ۱۶ درصد توانسته است متغیر وابسته را توضیح دهد.

فرضیه دوّم: مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.

بر اساس ادبیات اقتصادسنجی داده های پانل، قبل از تخمین مدل لازم است با استفاده از آماره آزمون F لیمر، همگنی داده ها و در نتیجه استفاده از روش تخمین داده های پانل مورد آزمون قرار گیرد. روش تابلویی خود با استفاده از دو مدل اثرات تصادفی و اثرات ثابت می تواند انجام گیرد. برای تعیین این که از کدام مدل استفاده شود از آزمون H هاسمن استفاده گردیده است. نتایج حاصل از آزمون F لیمر برای فرضیه دوّم با متغیر وابسته نسبت کیوتوین، برابر با صفر و کوچک تر از ۵ درصد است، فلذا باید از روش داده های تابلویی استفاده نمود. نتایج حاصل از آزمون H هاسمن نیز برابر با ۰/۰۹۶۸ و بزرگ تر از ۵ درصد است و نشان دهنده این است که باید از روش اثرات تصادفی استفاده شود. نتایج حاصل از آزمون F لیمر برای فرضیه دوّم با متغیر وابسته نسبت باده دارایی ها، برابر با ۰/۴۱۲۷ و بزرگ تر از ۵ درصد است، فلذا باید از روش داده های ترکیبی استفاده نمود.

در فرضیه دوّم به بررسی این موضوع پرداخته شد که مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد یا خیر. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوّم در نگاره (۷) نشان داده شده است.

نگاره (۷): نتایج حاصل از برازش فرضیه دوم

متغیرها	نسبت کیو توپین			بازده دارایی		
	ضریب برآوردی	سطح معناداری	T آمار	ضریب برآوردی	سطح معناداری	T آمار
عرض از مبدأ	-۲/۹۶۸	۰/۰۰۰۰	-۸/۸۹۰	-۰/۰۰۷۲	۰/۷۵۹۵	-۰/۳۰۶
مالکیت خارجی	-۰/۰۱۷۷	۰/۳۶۸۸	-۰/۸۹۹	-۰/۰۱۲۹	۰/۰۰۰۱	-۳/۹۹۷
مالکیت خانوادگی	۰/۰۰۰۴	۰/۷۰۸۳	۰/۳۷۴	۰/۰۰۰۴	۰/۰۴۹۵	۰/۸۶۱۱
مالکیت دولتی	-۰/۰۱۱۷	۰/۰۰۲۷	-۳/۰۱۴	-۰/۰۰۰۵	۰/۰۷۶۰	-۱/۷۷۷
مخارج تحقیق و توسعه	۰/۱۶۳۱	۰/۰۰۰۰	۴/۹۳۹	-۰/۰۰۵۳	۰/۰۰۶۸	-۲/۷۱۴
مالکیت دولتی * مخارج تحقیق و توسعه	-۰/۰۰۲۵	۰/۰۴۰۹	-۲/۰۴۸	۰/۰۰۲۳	۰/۹۸۱۵	۰/۰۲۳
مالکیت خانوادگی * مخارج تحقیق و توسعه	۰/۰۰۱۲	۰/۱۳۲۰	۱/۵۰۸	۰/۰۰۰۱	۰/۳۰۳۷	۱/۰۲۹
مالکیت خارجی * مخارج تحقیق و توسعه	-۰/۰۰۵۹	۰/۲۸۷۱	-۱/۰۶۵	-۰/۰۰۵۳	۰/۰۰۰۰	-۴/۷۰۷
اندازه شرکت	۰/۸۱۰۱	۰/۰۰۰۰	۳۰/۶۰۵	۰/۰۰۷۹	۰/۰۰۰۰	۴/۲۵۱
نسبت بدهی	۰/۰۰۰۴	۰/۸۲۳۱	۰/۲۲۳	۰/۰۰۲۳	۰/۷۸۶۴	۰/۲۷۱
ضریب تعیین	۰/۷۸۲۸				۰/۲۴۵۱	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۷۹۳				۰/۲۳۲۲	
آماره دوربین واتسون	۱/۷۰۹۴				۱/۹۹۴۸	
آماره F	۲۲۸/۵۱				۲۵۸/۸۳۹	
احتمال آماره	۰/۰۰۰۰				۰/۰۰۰۰	

با توجه به نتایج به دست آمده در نگاره (۷) از برآورد الگوی پژوهش برای اثر تعدیل گر مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین ساختار مالکیت با نسبت کیو توپین، با توجه به آماره F (۲۲۸/۵۱) و سطح خطای به دست آمده (۰/۰۰۰۰) که کمتر از سطح خطای ۵ درصد است، در نتیجه در سطح اطمینان ۹۵ درصد می توان بیان کرد در کل الگوی پژوهش به خوبی برازش شده و از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین آماره دوربین واتسون به دست آمده

(۱/۷۰۹۴) نشان می‌دهد که همبستگی سریالی میان جملات باقی‌مانده‌های الگوی پژوهش وجود ندارد. در فرضیه دوم به بررسی اثر متغیر تعدیل‌گر مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین ساختار مالکیت با نسبت کیوتوین در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. با توجه به نتایج به‌دست‌آمده از تخمین می‌توان بیان کرد که مالکیت دولتی با نسبت کیوتوین رابطه منفی و معناداری دارد و همچنین مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت دولتی و نسبت کیوتوین اثر معناداری دارد و رابطه منفی بین این دو متغیر را افزایش داده است. بین مالکیت خانوادگی و خارجی با نسبت کیوتوین ارتباط معناداری وجود ندارد و مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی با نسبت کیوتوین اثر معناداری ندارد. مخارج تحقیق و توسعه با نسبت کیوتوین ارتباط مثبت و معناداری دارد (ضریب ۰/۱۶۳۱ در سطح ۰/۰۰۰۰). متغیر کنترلی اندازه شرکت با نسبت کیوتوین ارتباط مثبت و معناداری دارد اما متغیر نسبت بدهی با نسبت کیوتوین ارتباط معناداری ندارد.

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده در نگاره (۷) از برآورد الگوی پژوهش برای اثر تعدیل‌گر مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین ساختار مالکیت با بازده دارایی، با توجه به آماره F (۲۵۸/۸۳۹) و سطح خطا به‌دست‌آمده (۰/۰۰۰۰) و کم‌تر از سطح خطا ۵ درصد می‌باشد، در نتیجه در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌توان بیان کرد در کل الگوی پژوهش به‌خوبی برازش شده و از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین آماره دوربین واتسون به‌دست‌آمده (۱/۹۹۴۸) نشان می‌دهد که همبستگی سریالی میان جملات باقی‌مانده‌های الگوی پژوهش وجود ندارد. در فرضیه دوم به بررسی اثر متغیر تعدیل‌گر مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین ساختار مالکیت با بازده دارایی‌ها در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. با توجه به نتایج به‌دست‌آمده از تخمین مدل می‌توان بیان کرد، مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت دولتی و بازده دارایی‌ها و همچنین رابطه بین مالکیت خانوادگی و بازده دارایی‌ها اثر معناداری ندارد، اما مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت خارجی و بازده دارایی‌ها اثر معناداری دارد و رابطه منفی بین این دو متغیر را افزایش داده است. مخارج تحقیق و توسعه با بازده دارایی‌ها رابطه منفی و معناداری دارد (ضریب $-۰/۰۰۵۳$ در سطح ۰/۰۰۶۸). متغیر کنترلی اندازه شرکت با بازده دارایی‌ها رابطه مثبت و معناداری دارد اما متغیر نسبت بدهی با بازده دارایی‌ها ارتباط معناداری ندارد.

در نگاره (۷) ضریب تعیین تعدیل شده با مقدار (۰/۷۷۹۳) و (۰/۲۳۲۲) به این معنی است که، متغیرهای توضیحی توانسته است، به ترتیب ۷۷ درصد و ۲۳ درصد متغیر وابسته را توضیح کند.

نتیجه‌گیری

هدف از انجام این پژوهش، بررسی اثر متغیر تعدیل گر مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه‌ی بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. فرضیه اول پژوهش به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت با استفاده از سه معیار مالکیت دولتی، مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی با عملکرد مالی با استفاده از دو معیار نسبت کیوتوین و بازده دارایی پرداخته شده است. با توجه به نتایج به دست آمده می‌توان بیان کرد بین مالکیت دولتی با بازده دارایی‌ها و نسبت کیوتوین رابطه منفی و معناداری وجود دارد. که این نتایج با نتایج پژوهش تینگ، کوئه، لین و ان‌جی (۲۰۱۶)، زیتان و تیان (۲۰۰۷) و تیان و استرین (۲۰۰۸) سازگار است. آن‌ها نشان دادند افزایش سهام دولت باعث کاهش ارزش شرکت‌ها می‌شود و در نقطه خاصی قبل از افزایش، ارزش شرکت را بهبود می‌بخشد. این یافته‌ها نشان دادند که شرکت‌های با مالکیت دولتی، به جای به حداکثر رساندن سود، بیشتر به دنبال مسائل سیاسی بوده‌اند که باعث می‌شود هزینه‌های سیاسی این شرکت‌ها بیشتر شود. بین مالکیت خانوادگی با بازده دارایی‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و بین مالکیت خانوادگی با نسبت کیوتوین رابطه معناداری وجود ندارد، که با نتایج تینگ، کوئه، لین و ان‌جی (۲۰۱۶) و کینگ و ستر (۲۰۰۸) سازگار است.

سطح بالای اعتماد و تعهد در شرکت‌های خانوادگی منجر به کارایی و سودآوری بیشتر شد. به‌طور کلی می‌توان نتیجه گرفت که شرکت‌های تحت کنترل خانواده عموماً دارای افق سرمایه‌گذاری طولانی‌تر هستند و به این ترتیب به عملکرد بالاتر شرکت منجر می‌شود. بین مالکیت خارجی با بازده دارایی‌ها و بین مالکیت خارجی با نسبت کیوتوین رابطه منفی و معناداری وجود دارد. نتایج حاصل، با نتایج پژوهش تینگ، کوئه، لین و ان‌جی (۲۰۱۶)، و ابر و بیشک‌په (۲۰۰۷)، سازگار نیست. یافته‌های آن‌ها رابطه مثبت بین مالکیت خارجی و عملکرد شرکت نشان می‌دهند. رابطه منفی و معنادار بین مالکیت خارجی و عملکرد در پژوهش حاضر احتمالاً به دلیل سرمایه‌گذاری کم شرکت‌های خارجی در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران باشد.

فرضیه دوم پژوهش، به بررسی اثر متغیر تعدیل گر مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین ساختار مالکیت با استفاده از سه معیار مالکیت دولتی، مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی با عملکرد مالی با استفاده از دو معیار نسبت کیوتوین و بازده دارایی‌ها پرداخته است. با توجه به نتایج به دست آمده می‌توان بیان کرد. مخارج تحقیق و توسعه با عملکرد مالی رابطه مثبت و معناداری دارد که این نتایج با نتایج پژوهش تینگ، کوئه، لین و ان‌جی (۲۰۱۶)، سان و انور (۲۰۱۵) و امیرزاده، جعفرنژاد و جشیری نژادی (۱۳۹۵)، سازگار است. شرکت‌های تولیدی نیز عموماً بخشی به عنوان واحد تحقیق و توسعه به این منظور اختصاص می‌دهند که در حقیقت با هماهنگی که با بخش بازاریابی و فروش دارد، طراحی جدیدی برای محصولات جدید بر اساس نیازهای روز بازار مصرف انجام می‌دهند. شرکت‌ها به منظور دستیابی به عملکرد بالا مجبورند چند قابلیت متمایز را در خود ابقا و رشد دهند، این قابلیت‌ها متشکل از تکنولوژی، مهارت و همچنین فعالیت‌های تحقیق و توسعه است که بر سودآوری شرکت‌ها تأثیر دارد. مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت دولتی و نسبت کیوتوین و رابطه بین مالکیت خارجی و بازده دارایی‌ها اثر منفی و معناداری دارد که با نتایج پژوهش تینگ، کوئه، لین و ان‌جی (۲۰۱۶) کروی و کریا (۲۰۰۸)، هس و گنواسکارگ و هوی (۲۰۰۸) سازگار است. مالکیت دولتی انگیزه کمتری برای نوآوری دارد، زیرا آن‌را تحت بوروکراسی و عدم رابطه قرار می‌دهد. مالکیت شرکت‌ها به جای حداکثرسازی ارزش شرکت به دنبال اهداف اجتماعی و سیاسی می‌باشند. مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت خانوادگی با بازده دارایی‌ها و بین مالکیت خارجی با نسبت کیوتوین اثر معناداری ندارد. این نتایج با نتایج پژوهش تینگ، کوئه، لین و ان‌جی (۲۰۱۶)، سازگار نیست. یافته‌های آن‌ها اثر مثبت و معناداری مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و عملکرد شرکت نشان می‌دهند.

پیشنادهای پژوهش

سیاست‌گذاران باید با در نظر گرفتن تأمین مالی مستقیم همراه با مشوق‌هایی مانند معافیت مالیاتی و یا یارانه‌ها به شرکت‌ها، به‌ویژه شرکت‌های خانوادگی باعث می‌شود که آزادانه‌تر بتوانند تغییر و مشارکت فعال و مدیریت در بخش R&D داشته باشند. ناکارآمدی شرکت‌های دولتی نیز نیازمند کاهش کنترل دولتی بر شرکت‌ها و ایجاد حرفه‌ای جدید برای افزایش فعالیت‌های شرکت است.

به پژوهش گران پیشنهاد می شود که برای پژوهش های آتی موارد زیر را می توانند انجام دهند:

پژوهش حاضر را می توان با تفکیک صنایع مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرارداد.

پژوهش حاضر را می توان با استفاده از رویکردهای اقتصادی برای اندازه گیری عملکرد مالی

انجام داد.

پژوهشی در خصوص ارتباط بین مخارج تحقیق و توسعه با معیارهای متفاوت ساختار مالکیت

انجام شود.

محدودیت های پژوهش

عدم کنترل برخی از عوامل مؤثر بر نتایج پژوهش، از جمله تأثیر متغیرهایی چون عوامل اقتصادی، شرایط سیاسی، عمر شرکت ها، قوانین و مقررات و... خارج از دسترس پژوهش گر بوده، ممکن است بر بررسی روابط اثرگذار باشد.

با توجه به محدودیت های اعمال شده جهت نمونه گیری از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و هم چنین عدم دسترسی مناسب به اطلاعات، تعمیم نتایج به سایر شرکت ها بایستی با احتیاط صورت گیرد.

نبود یک پایگاه اطلاعاتی منظم و سازمان یافته جهت دستیابی به اطلاعات شرکت ها که باعث می شود داده های مورد استفاده در پژوهش مورد شک و تردید قرار گیرد.

برای محاسبه متغیرهای پژوهش از صورت های مالی تهیه شده بر مبنای بهای تمام شده تاریخی استفاده شده است؛ در صورت تعدیل اطلاعات صورت های مالی بر مبنای تورم ممکن است نتایج پژوهش متفاوت از نتایج فعلی باشد.

منابع

- Abbaszadeh, M.R. Ghannad, M. Gholami Moghaddam, F. (2017). Effects of Earnings Management Mediator on the Relationship between R&D Costs and Audit Services Fees. *Accounting Knowledge*, 8(2), 85-104. (in Persian)
- Abor, J., & Biekpe, N. (2007). Corporate governance. ownership structure and performance of SMEs in Ghana: Implications for financing opportunities. *Corporate Governance*, 7(3), 288-300.
- Ahmadpour, A, & Javan, S. (2015). Investigation on the Ownership Structure and Relationship between Board of Directors' Compensation and Firms

- Performance Listed in Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting Researches*, 7(2), 17-32. (in Persian).
- Amirzadeh, M., & Jafarnezhad, A., & Jashireh Nezhad, A. (2017). Investigate the Relationship between R&D Costs and Profitability of Companies in Kerman Province Superior Companies. *Journal of Development Evolution management*. (27), 1-6. (in Persian)
- Anvary Rostami, A.A. Tajvidi, E. Jahangard, M. (2015). Empirical Investigation on the Effect of Capital Structure and Board Compensation on Investment Efficiency. *Empirical Research in Accounting*, 5(2), 109-130. (in Persian)
- Aughton, P., Van Reenen, J. and Zingales, L. (2013). Innovation and Institutional Ownership. *American Economic Review*, 13 (1), 277-304.
- Babaei-zakliki, M.A., & Ahmadvand, Zh. (2008). Studying the Effect of Ownership Structure on Performance of Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Research*, 10(26), 41-60. (in Persian)
- Barzegari Khanagha, J., & Akhavan Bahabadi, F., & Ghaedi, S., & Zare, A.H., & Zare Hosseinabadi, H. (2017). The Impact of R&D Expenditure on the Performance of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Review*, 4(14), 1-18. (in Persian)
- Collin, S.-O.Y., Smith, C.E., Umans, T., Broberg, P. and Tagesson, T. (2013), "Mechanisms of corporate governance going international: testing its performance effects in the Swedish economy, 2004", *Baltic Journal of Management*, Vol. 8 No. 1, pp. 79-101.
- Fakhari, H. & Fasihe, E. (2017). The impact of family ownership on capital structure on accepted company in TSE (based on agency theory). *Management System*, 5(20), 145-164. (in Persian)
- Farkhonde, M., & Akbari, M., & Ghasemi Shams, M. (2017). Investigating the Effect of Advertisement Cost on the Financial Performance of the Firms Listed in Tehran Stock Exchange with the Mediating Role of Brand Equity. *Asset Management and Financing*, 5(3), 151-162. (in Persian)
- Ghaemi, M.H., & Shahriari, M. (2008). Corporate Governance and Corporate Financial Performance. *Journal of Accounting Advances*, 1(1), 113-128. (in Persian)
- Gord, A. & Vaghfi, H. & Fakouri, M. (2015). Examine Relationsheep between Measures of Financial Leverage (Capital Structure) and Measure of Performance. *Accounting Research*, 4(4), 1-18. (in presian)
- Heidari Haratemeh, M. & Shirinbakhsh, Sh. (2017). Investigating the Impact of the Dividend Policy and the Ownership Structure on the Financing Constraints (KZ Index) of the Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting Research*, 7(4), 83-98. (in Persian)
- Hess, K., Gnuasekarge, A., & Hovey, M. (2008). State dominant and non- state dominant ownership concentration and firm performance: Evidence from China. *International Journal of Managerial Finance*, 6(4), 264-289.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm-managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jiang, P. (2004), "The Relationship between Ownership Structure and Firm Performance", *Nature and Science*, Vol. 2, No. 4.

- Karray, Z., & Kriaa, M. (2008). Innovation and R&D investment of Tunisian firms-a two regime model with selectivity correction. *In ERF 15th Annual Conference-Equity and Economic Development. Cairo, Egypt.*
- Khajavi, Sh, & Etemadi, M, & Monfared, M, & Mansouri, Sh. (2013). Family ownership, board composition and financial reporting quality of listed companies in Tehran Stock Exchange. *Quarterly Financial Accounting, 5(19)*, 110-136. (in Persian)
- Khani, A, & Sadeghi, M, & Mohammadi, M. (2014). Stock and Costs Development and Research between Relationships Exchange Stock Tehran Companies Listed of Returns Abstract. *Quarterly Financial Accounting, 6 (21)*, 153-174. (in Persian)
- Khodadadi, v. & veisi, S. (2016). Explaining the Relationship Between Capital Structure, Agency Problem and Performanc, *Accounting Research, 5(4)*, 133-159. (in presian)
- King, M.R., & Santor, E. (2008). Family values: Ownership structure, performance and capital structure of Canadian firms. *Journal of Banking and Finance. 32(11)*, 2423-2432.
- Mirabdollahi, F, & Rahimian, N, & Rezaei, F. (2014). Relationship Between Ownership Structure and Financial Performance Listed in Tehran Securities Exchange. *Journal of Financial Management Strategy, 1(3)*, 65-88. (in Persian)
- Mohammad Zadeh, A, & Kamyab, M.J. (2015). Investigating of relation between institutional ownership, capital structure and investment based on R&D. *Journal of Development Evolution management, 2015(special)*, 91-99. (in Persian)
- Momeni taheri, Y, & sadeghi, S. (2017). Relationship between Capital Structure and Financial Performance by Concentrating on Business Cycles: An analysis of Debt/Stock-nexus Firms. *Economical Modeling, 11(38)*, 137-156. (in Persian)
- Namazi, M, & Kermani, E. (2009). Investigating the Effects of Ownership Structure on The Performance of the Companies Accepted in the Tehran Stock Exchange. *Journal of The Accounting and Auditing Review: 15(4)*, 83-100. (in Persian)
- Namazi, M, & Mohammadi, M. (2011). An Investigation of the Earnings Quality of Family Firms and Non-Family Firms in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances, 2(2)*, 159-194. (in Persian)
- Noravesh, I, & Ebrahimi, A. (2005). Investigating and explaining the relationship between stockholders with information symmetry and the usefulness of performance accounting metrics. *Journal of The Accounting and Auditing Review, 12(4)*, 97-124. (in Persian)
- Okothongore, V. (2011). The Relationship between Ownership Structure and Firm Performance. *African Journal of Business Management. 5(6)*, 2120-2128.
- Rahimian, N & Babaei, F, & Jahangiri, H. (2016). Investigation the Relationship between Performance Evaluation Criteria and Corporate Value. *Journal Management System, 5(1)*, 51-72. (in Persian)

- Setayesh, M.H., & Salehinia, M. (2015). The impact of ownership structure and capital structure on free cash flows. *Financial Accounting and Audit Research*, 7(25), 21-38. (in Persian)
- Sun, S., Anwar, S.M. (2015). R&D status and the performance of domestic firms in China's coal mining industry. *Energy Policy*. 79, 99-103.
- Tian, L., & Estrin, S. (2008). Retained state shareholding in Chinese PLCs. *Journal of Comparative Economics*. 36(1), 74-89.
- Ting, I.W.K., Kweh, Q. L., Lean, H. H., & Ng, j.h. (2016). Ownership structure and firm performance the role of R&D. *institutions and economies*. 8(4).
- Vakilifard, H, & Bavandpour, L. (2010). Effects Corporate Governance on Firm Performance. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 3(8), 119-139. (in Persian)
- Zeitun, R., & Tian, G.G. (2007). Does ownership affect a firm's performance and default risk in Jordan. *Corporate Governance*. 7(1), 66-82.
- Zhang, Y., Li, H., Hitt, M.A., & Cui, G. (2007). R&D Intensity of international joint venture performance in an emerging market: Moderating effects of market focus and ownership structure. *Journal of International Business Studies*, 38(6), 944-960.

بررسی رابطه بین چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سید محمد مشعشی^۱، ساره میرزاجانی^۲

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۴/۲۷

تاریخ پذیرش: ۹۵/۰۸/۰۹

چکیده

ماهیت تئوری چرخه عمر شرکت نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری و تصمیمات تأمین مالی و راهبرد عملیاتی شرکت تا حد زیادی توسط متغیرهای مختلف و قابلیت‌های سازمانی شرکت (مراحل چرخه عمر) تحت تأثیر قرار می‌گیرد. هدف پژوهش حاضر، بررسی رابطه بین چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در راستای این هدف، ۱۰۵ شرکت برای دوره ۶ ساله مورد پژوهش در بازه زمانی ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۳ مورد بررسی قرار گرفتند. برای آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیون چند متغیره بر مبنای داده‌های ترکیبی و آزمون t مستقل استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان داد که بین چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین نتایج پژوهش حاکی از آن است که تفاوت معناداری بین هزینه حقوق صاحبان سهام در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول و مرحله رشد نسبت به مرحله افول وجود ندارد.

واژه‌های کلیدی: چرخه عمر شرکت، هزینه سرمایه، هزینه حقوق صاحبان سهام.

طبقه‌بندی موضوعی: M41, G10

DOI: 10.22051/ijar.2019.10874.1164

^۱ استادیار گروه حسابداری، مؤسسه آموزش عالی شفق، تنکابن، ایران، نویسنده مسئول،

(Mohammad.moshashae@gmail.com)

^۲ کارشناس ارشد حسابداری، مؤسسه آموزش عالی شفق، تنکابن، ایران، (Sare.mirzajani.s@gmail.com)

مقدمه

بنگاه‌های اقتصادی از زمان شروع و پیدایش خود مراحل مختلف چرخه عمر را طی می‌نمایند و هر یک با توجه به قرار گرفتن در مراحل چندگانه چرخه عمر باید استراتژی‌های مناسبی را انتخاب کنند. مراحل چندگانه چرخه عمر شرکت جامع نیست، اما می‌توانند چارچوبی برای ارزیابی، طراحی و توسعه استراتژی‌ها فراهم نمایند. یکی از متغیرهای مهم در تدوین استراتژی‌های شرکت توجه به این نکته است که شرکت در کدام مرحله از مراحل چرخه عمر، یعنی هر یک از مراحل ظهور، رشد، بلوغ و افول قرار گرفته است. ماهیت تئوری چرخه عمر شرکت نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری و تصمیمات تأمین مالی و راهبرد عملیاتی شرکت تا حد زیادی توسط متغیرهای مختلف و قابلیت‌های سازمانی شرکت (مراحل چرخه عمر) تحت تأثیر قرار می‌گیرد (آنتونی و رامش، ۱۹۹۲). بر این اساس، چرخه عمر شرکت تأثیر قابل توجهی بر توانایی شرکت برای جذب سرمایه‌گذاران دارد که در نهایت بر هزینه حقوق صاحبان سرمایه پیش‌بینی شده توسط شرکت تأثیر می‌گذارد. از آنجایی که هزینه حقوق صاحبان سهام بخشی از کل هزینه سرمایه است و در فرآیند تصمیم‌گیری نیز مورد استفاده قرار می‌گیرد، دارای اهمیت بالایی است. با توجه به مباحث مطرح شده، در این پژوهش به بررسی رابطه بین چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. بر این اساس سوال پژوهش عبارتست از: آیا بین چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه معنادار وجود دارد؟

مبانی نظری پژوهش

شرکت‌ها با توجه به هر مرحله از حیات اقتصادی خود، سیاست و خط مشی مشخصی را دنبال می‌کنند و این سیاست‌ها به گونه‌ای در اطلاعات حسابداری شرکت‌ها منعکس می‌شود (دهدار، ۱۳۸۶). یکی از ویژگی‌های بارز اقتصادی شرکت‌ها، چرخه عمر متفاوت آن‌ها می‌باشد. طبق تئوری چرخه عمر، شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر از نظر مالی و اقتصادی دارای نمودگرها و رفتارهای خاصی هستند، بدین نحو که ویژگی‌های مالی و اقتصادی یک شرکت تحت تأثیر مرحله‌ای از چرخه عمر است که شرکت در آن قرار دارد (بیکسی، ۲۰۰۷). در مفهوم چرخه عمر شرکت، زندگی یک سازمان به تصویر کشیده می‌شود، زندگی که با تولد سازمان شروع شده، توسعه می‌یابد، رشد می‌کند و سرانجام با پیری و گاهی هم مرگ به پایان می‌رسد.

توانمندی‌های شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر برای بالا بردن بهره‌وری از ذخایر مالی موجود در بازار متفاوت است (برگر و آدل، ۱۹۹۸) که در ادامه به بررسی ارتباط هر مرحله از چرخه عمر با هزینه حقوق صاحبان سهام پرداخته می‌شود.

مرحله ظهور و هزینه حقوق صاحبان سهام

شرکت‌ها در نخستین مراحل از چرخه عمر خود (مرحله ظهور یا معرفی) نسبتاً کوچک و ناشناخته هستند و با دقت نظر کمتری مورد تجزیه و تحلیل سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرند. در این دوران شرکت‌ها از عدم تقارن اطلاعاتی به طور اساسی رنج می‌برند. این عدم تقارن اطلاعاتی ممکن است تا حدودی باعث از دست رفتن ارزش حقوق صاحبان سهام شود (میسر و ماجلوف، ۱۹۸۴) که به طور مثبتی با ریسک و هزینه حقوق صاحبان سهام مرتبط است (آرمسترانگ و همکاران، ۲۰۱۱).

مرحله رشد و هزینه حقوق صاحبان سهام

مطابق با تئوری سازمان، شرکت‌ها در مرحله رشد به خاطر توسعه محصولات و حرکت در بازار دارای عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری هستند. با این وجود، مطالعات پیشین نشان می‌دهند که از ویژگی‌های شرکت‌های در مرحله رشد، توانایی جذب بیشتر همگرایی در بین تحلیل‌گران مالی است و این همگرایی بیشتر در بین تحلیل‌گران باعث کاهش قیمت‌گذاری اشتباه و عدم تقارن اطلاعاتی شده و در نتیجه کاهش هزینه سرمایه و هزینه حقوق صاحبان سهام را با خود به همراه دارد (اوهارا، ۲۰۰۳).

مرحله بلوغ و هزینه حقوق صاحبان سهام

شرکت‌های به بلوغ رسیده قابلیت حفظ موجودیت بلندمدت‌تری در بازار را دارا هستند و به طور پیوسته از نزدیک توسط تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران مورد پیگیری قرار می‌گیرند، در نتیجه از عدم تقارن اطلاعاتی کمتری برخوردارند و دارای ریسک کمتری نیز هستند. شرکت‌هایی که برای مدت زمان بیشتری به فعالیت خود ادامه داده‌اند، بهتر توسط سرمایه‌گذاران شناخته شده که این باعث بهبود دقت اطلاعات درباره شرکت و کاهش ریسک می‌گردد (ایسلی و اوهارا، ۲۰۰۴). سرمایه‌گذاران به طور عمومی به دنبال سهام با ریسک تخمین و هزینه مبادلات پایین‌تر

و عدم تقارن اطلاعاتی کمتر هستند. تقاضای بیشتر برای سهام با این ویژگی‌ها باعث افزایش نقدینگی سهام می‌شود که هزینه سرمایه را کاهش می‌دهد (اوهارا، ۲۰۰۳).

مرحله افول و هزینه حقوق صاحبان سهام

شرکت‌ها در مرحله افول دارای روند کاهشی در منابع خود هستند. سرمایه‌گذاری در این شرکت‌ها دارای جذابیت زیادی نیست و سرمایه‌گذاران راغب به پوشش تحلیل اطلاعات این گونه شرکت‌ها نمی‌باشند. بنابراین شرکت‌ها در مرحله افول برای اینکه بتوانند سرمایه بیشتری بدست آورند باید درخواست‌های سرمایه‌گذاران را به خوبی پوشش دهند که اثر آن باعث افزایش هزینه حقوق صاحبان سهام می‌شود (نیکل و رودریگز، ۲۰۰۲).

پیشینه پژوهش

نگاره (۱) خلاصه‌ای از نتایج پژوهش‌های گذشته با محوریت رابطه مراحل رشد شرکت و هزینه سرمایه را نشان می‌دهد.

نگاره (۱): خلاصه نتایج پژوهش‌های انجام شده

پژوهشگران	موضوع پژوهش	نتایج بدست آمده
دی آنجلو و همکاران (۲۰۱۰)	پیشنهاد عرضه سهام فصلی، زمان بندی بازار و چرخه عمر شرکت	چرخه عمر اثر معناداری بر احتمال عرضه مجدد سهام در بازارهای ثانویه توسط شرکت دارد.
استپانیان (۲۰۱۰)	بررسی چرخه عمر واحد تجاری و نوع پرداخت سود سهام	چرخه عمر واحد تجاری از مهم ترین دلایل برای انتخاب روش‌های پرداخت سود سهام است.
باتاچاریا و همکاران (۲۰۱۱)	ارتباط بین کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام	ارتباط مستقیم میان عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام و ارتباط معکوس میان کیفیت سود و هزینه حقوق صاحبان سهام و میان کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی.
منظورحسن و همکاران (۲۰۱۵)	چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام	نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها به طور قابل توجهی در سراسر مراحل چرخه عمر متفاوت می‌باشد.
خدای پوروهمکاران (۱۳۹۲)	بررسی تأثیر ویژگی‌های کیفی حسابرسی بر هزینه حقوق صاحبان سهام	بین اندازه موسسه حسابرسی و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و بین دوره تصدی حسابرسی و هزینه حقوق صاحبان سهام یک ارتباط منفی وجود دارد.
رستمی و همکاران (۱۳۹۳)	بررسی چرخه عمر و معیارهای ارزیابی عملکرد	میانگین معیارهای ارزیابی کیو توین و بازده دارایی‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌ها با یکدیگر تفاوت معنی داری دارند.

پژوهشگران	موضوع پژوهش	نتایج بدست آمده
بولو و حسنی القار (۱۳۹۳)	ارتباط میان کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام	رابطه مثبت معنادار میان عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام و رابطه منفی معنادار میان عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود وجود دارد و رابطه معنادار میان کیفیت سود و هزینه حقوق صاحبان سهام را رد می کند.
پیری و همکاران (۱۳۹۳)	بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر کیفیت گزارشگری مالی در طول چرخه عمر	گزارشگری مالی و دوره بلوغ و افول دارد و توانایی های مدیریتی شرکت ها نمی تواند به افزایش کیفیت گزارشگری این شرکت ها منجر گردد و تأثیر مستقیم اندازه شرکت، حاشیه سود و صداقت مدیریت و تأثیر غیرمستقیم اهرم مالی بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها
فاضلی و ایزدی (۱۳۹۴)	تأثیر چرخه عمر شرکت بر هزینه حقوق صاحبان سهام	هزینه صاحبان سهام در دوره های معرفی و رشد شرکت کم و در دوره بلوغ افزایش می یابد که می تواند نشان دهنده غیر عقلایی بودن رفتار سرمایه گذاران باشد.

فرضیه های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پژوهش های مطرح شده، فرضیه های این پژوهش به شرح زیر بیان می شود:

فرضیه اول: بین چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه معنادار دارد.

فرضیه دوم: هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول چرخه عمر، کمتر است.

فرضیه سوم: هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت در مرحله رشد نسبت به مرحله افول چرخه عمر، کمتر است.

روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف، از نوع پژوهش های کاربردی است. هدف پژوهش کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. همچنین پژوهش حاضر، از نظر روش و ماهیت از نوع علی-همبستگی است و داده های آن از نوع رویکرد پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) می باشد. داده های پژوهش از نرم افزار ره آورد نوین و سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران و همچنین صورت های مالی شرکت های منتشر شده گردآوری شده است و پس از انجام پردازش های اولیه از نرم افزار اکسل استفاده و تجزیه و تحلیل نهایی

به کمک نرم افزارهای spss و Eviews انجام شده است. جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره ۶ ساله ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۳ است. روش نمونه‌گیری در این پژوهش، روش حذف سیستماتیک است. به این صورت که برای همگونی نمونه پژوهش یک سری شرایط اولیه برای نمونه آماری لحاظ شده و شرکت‌هایی که فاقد شرایط زیر باشند از نمونه حذف می‌شوند:

- اطلاعات مالی حسابرسی شده هر یک از شرکت‌های مورد مطالعه موجود باشد.
 - شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به ۲۹ اسفند ختم می‌شود.
 - شرکت‌ها در طول دوره پژوهش تغییر سال مالی نداده باشند.
 - شرکت‌هایی که در طی دوره ۸۸ تا ۹۳ در بورس فعال (توقف حداکثر سه ماه) باشند.
 - جزو شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند.
 - در محاسبه چرخه عمر، در طی دوره پژوهش، نوع چرخه عمر آن‌ها تغییر نکرده باشد.
- با اعمال شرایط فوق نمونه آماری پژوهش به صورت نگاره زیر است.

نگاره (۲): مراحل انتخاب نمونه آماری

تعداد	عنوان
۶۵۸	تعداد کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تا تاریخ ۱۳۹۳/۱۲/۲۹
(۲۲۰)	تعداد شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به ۲۹ اسفند ختم نمی‌شود
(۳۳)	شرکت‌های واسطه‌گری مالی: هلدینگ، بیمه، سرمایه‌گذاری و بانک‌ها
(۱۸۷)	شرکت‌هایی که در کل دوره پژوهش فعال نبودند
(۱۱۳)	شرکت‌هایی که طبق مدل چرخه عمر، نوع چرخه عمرشان تغییر کرده است
۱۰۵	تعداد شرکت‌های واجد شرایط

مدل پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، با توجه به مقاله منظور حسن و همکاران (۲۰۱۵) از مدل ۱ استفاده شده است:

مدل (۱)

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CLC_{it} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 BM_{i,t} + \beta_4 BETA_{i,t} + \beta_5 LOSS_{i,t-1} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 ZSCORE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

هزینه حقوق صاحبان سهام به عنوان متغیر وابسته این پژوهش است. مدل مورد استفاده برای محاسبه هزینه حقوق صاحبان سهام در این پژوهش مدل گوردون است که از مدل ارزش‌گذاری زیر مشتق شده است (ثقفی و بولو، ۱۳۸۸):

$$V_0 = \frac{D_1}{K_e - g}$$

به طوری که:

$$V_0 = \text{ارزش فعلی سهام}$$

$$D_1 = \text{سود سهام مورد انتظار سال آتی}$$

$$K_e = \text{نرخ بازده مورد انتظار سهامداران}$$

$$g = \text{نرخ رشد مورد انتظار}$$

با فرض اینکه $P_0 = V_0$ ، پس از جای‌گذاری عوامل شناخته شده شامل قیمت سهام، سود سهام عادی مورد انتظار سال آتی و نرخ رشد مورد انتظار، نرخ بازده مورد انتظار سهامداران (هزینه حقوق صاحبان سهام) به شرح زیر محاسبه می‌شود:

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

به طوری که:

P_0 = قیمت سهام در ابتدای سال

در مدل گوردن بازده ناشی از سود سهام، از حاصل تقسیم سود سهام مورد انتظار سال آتی بر قیمت سهام در ابتدای دوره به دست می‌آید.

قیمت سهام در ابتدای دوره معمولاً براساس انتظارات سهامداران با توجه به اطلاعات موجود شکل می‌گیرد. سود پیش بینی شده هر سهم که قبل از باز شدن نماد معاملاتی سهم در ابتدای دوره در بازار انتشار می‌یابد، بخش مهمی از این اطلاعات را تشکیل می‌دهد و بر قیمت سهام موثر است (جهانخانی و صفاریان، ۱۳۸۲). بنابراین، برای محاسبه سود سهام مورد انتظار، سود پیش بینی شده هر سهم ملاک عمل قرار گرفته و سپس سود سهام مورد انتظار بر اساس میانگین نسبت سود تقسیمی به کل سود در یک دوره پنج ساله اندازه‌گیری شده است. سپس سود سهام مورد انتظار هر سال از حاصل ضرب سود پیش بینی شده هر سهم در نسبت محاسبه شده به دست آمده است.

$$PDPS_t = PEPS_t \times d_t$$

$$PDPS_t = PEPS_t * d_t$$

به طوری که:

$$PDPS_t = \text{سود سهام مورد انتظار سال } t$$

$PEPS_t$ = سود پیش بینی شده هر سهم در سال t (براساس اطلاعیه‌های شرکت‌ها که از طریق بورس منتشر شده است).

d_t = نسبت سود سهمی به سود هر سهم مورد انتظار برای سال t ، به ترتیب نرخ بازده ناشی از سود سهام به شرح زیر محاسبه گردیده است:

$$Dividendyield = \frac{PDPS_t}{P_0} \times \frac{1}{2}$$

به طوری که:

$$P_0 = \text{قیمت سهام بعد از مجمع سال قبل}$$

عامل دوم تعیین کننده هزینه حقوق صاحبان سهام در مدل گوردن، نرخ رشد است. هنگام استفاده از این مدل، با فرض اینکه سود سهام با نرخ ثابت رشد می کند، برای محاسبه نرخ رشد، معمولاً از نرخ رشد سود سهام استفاده می شود، اما از آنجا که شرکت های ایرانی از سیاست تقسیم سود معین و ثابتی پیروی نمی کنند، به همین دلیل نرخ رشد سود تقسیمی برای استفاده در مدل گوردن چندان قابل اتکا نیست. در کل، نرخ رشد فروش در مقایسه با نرخ رشد سود و نرخ رشد سود سهام پایدارتر و قابل پیش بینی تر است. این امر ناشی از تأثیرپذیری اندک فروش از رویه های حسابداری در مقایسه با سود است (ثقفی و بولو، ۱۳۸۸). شواهد نشان می دهد که رشد تاریخی فروش بسیار مفیدتر از رشد تاریخی سود برای استفاده در پیش بینی ها است. بر همین اساس، در این پژوهش برای اندازه گیری نرخ رشد، از نرخ رشد فروش استفاده شده است. برای این منظور، نرخ رشد با استفاده از میانگین هندسی رشد فروش طی سال های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ به شرح زیر محاسبه شده است:

$$g = (S_{93}/S_{88})^{\frac{1}{5}} - 1$$

به طوری که:

g: نرخ رشد

S_{93} : مبلغ فروش در سال ۹۳

S_{88} : مبلغ فروش در سال ۸۸

متغیر مستقل

متغیر مستقل، چرخه عمر شرکت است که از پژوهش انجام شده توسط آنتونی و رامش (۱۹۹۲) استفاده شده است. آن ها از متغیرهای رشد فروش، مخارج سرمایه ای، نسبت سود تقسیمی و سن شرکت استفاده نمودند. نخست، مقدار هریک از متغیرهای رشد فروش، مخارج سرمایه ای، نسبت سود تقسیمی و سن شرکت برای هر شرکت در هر سال محاسبه شد. سپس شرکت ها براساس هر یک از چهار متغیر مذکور و با استفاده از پنجم های آماری به پنج طبقه تقسیم شدند که با توجه به قرار گرفتن در پنجم (طبقه) مورد نظر، طبق نگاره زیر نمره های بین ۱ تا ۵ گرفتند. برای هر شرکت در هر سال، نمره های مرکب به دست می آید که با توجه به

شرایط زیر در یکی از مراحل رشد، بلوغ و افول طبقه بندی می شود (اعتمادی و صالحی راد، ۱۳۹۰):

- الف) در صورتی که مجموع نمرات بین ۱۶ و ۲۰ باشد، در مرحله رشد قرار دارد.
- ب) در صورتی که مجموع نمرات بین ۹ و ۱۵ باشد، در مرحله بلوغ قرار دارد.
- ج) در صورتی که مجموع نمرات بین ۴ و ۸ باشد، در مرحله افول قرار دارد.
- د) در صورتی که شرکتی طی بازه زمانی پژوهش چرخه عمر آن تغییر کرده باشد، از نمونه حذف می شود.

نگاره (۳): مدل چرخه عمر شرکت طبق روش آنتونی و رامش (۱۹۹۲)

سود تقسیمی	مخارج سرمایه ای	رشد فروش	سن شرکت	پنجک ها
۵	۱	۱	۵	پنجک اول
۴	۲	۲	۴	پنجک دوم
۳	۳	۳	۳	پنجک سوم
۳	۴	۴	۲	پنجک چهارم
۳	۵	۵	۱	پنجک پنجم

درصد رشد فروش به شرح ذیل قابل محاسبه است:

$$SG_{it} = \left(\frac{SALES_{it} - SALES_{it-1}}{-1} \right) \times 100$$

درصد سود تقسیمی به شرح ذیل قابل محاسبه است:

$$DPR_{it} = \left(\frac{DPS_{it}}{EPS_{it}} \right) \times 100$$

مخارج سرمایه ای به شرح ذیل قابل محاسبه است:

$$CE_{it} = 1000 * (\text{دوره طی ثابت دارایی های (کاهش) اضافات / ارزش بازار شرکت})$$

که در روابط فوق متغیرها به صورت زیر تعریف شده اند:

Sale: درآمد فروش

DPS: تقسیمی هر سهم سود

EPS: سود هر سهم

AGE: تفاوت سال t و سال تاسیس شرکت

متغیرهای کنترلی

- زیان (LOSS) متغیری مجازی است و در صورتی که شرکت در سال قبل زیان ده باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر خواهد بود.
- اندازه شرکت (SIZE) از لگاریتم کل فروش شرکت بدست می آید.
- نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار شرکت (BM) که از تقسیم ارزش دفتری سرمایه به ارزش بازاری آن بدست می آید.
- ریسک سیستماتیک (BETA) از کواریانس بازده سهام شرکت و بازده بازار تقسیم به واریانس بازده پرتفوی بازار به دست می آید.
- اهرم مالی (LEV) که از نسبت کل بدهی به حقوق صاحبان سهام به دست می آید.
- پیش بینی ضریب ورشکستگی شرکت ها که در این پژوهش از مدل Zscore به شرح زیر استفاده شد.

$$Zscore = 1.2 \left(\frac{WorkingCapital}{TotalAssets} \right) + 1.4 \left(\frac{RetainedEarnings}{TotalAssets} \right) + 3.3 \left(\frac{Earnings\ Before\ Interest\ and\ Tax}{TotalAssets} \right) + 0.6 \left(\frac{Market\ Value\ of\ Equity}{Total\ Liabilities} \right) + 0.999 \left(\frac{Sales}{TotalAssets} \right)$$

یافته‌های پژوهش

آزمون فروض کلاسیک رگرسیون

بر اساس ادبیات اقتصاد سنجی داده‌های تابلویی، قبل از تخمین مدل لازم است با استفاده از آماره آزمون F لیمر همگنی داده‌ها و در نتیجه استفاده از روش تخمین داده‌های تابلویی مورد

آزمون قرار گیرد. همچنین به منظور انتخاب روش تخمین مناسب از بین روش با اثرات ثابت و تصادفی باید از آماره آزمون هاسمن استفاده شود.

پیش از تخمین مدل، آزمون هم خطی انجام شد. این آزمون بیان کننده این است که هم خطی بین متغیرهای مدل وجود نداشته باشد. در نگاره زیر آزمون VIF به تصویر کشانده شده است. هر چقدر آماره به یک نزدیک باشد به عدم وجود هم خطی اشاره دارد و هر چقدر نزدیک به ۱۰ باشد نشان دهنده هم خطی بالا است. همانطور که در نگاره زیر ملاحظه می شود، بین متغیرهای پژوهش هم خطی وجود ندارد.

نگاره (۴): نتایج آزمون VIF

آماره VIF	متغیرها	
۱/۰۴	CLC	چرخه عمر شرکت
۱/۰۸	SIZE	اندازه شرکت
۱/۲۴	BM	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
۱/۱۰	BETA	ریسک سیستماتیک
۱/۰۰۶	LOSS	زیان
۱/۴۰	LEV	اهرم مالی
۱/۳۱	Z	آلتمن

منبع: محاسبات پژوهش

از آنجا که داده‌های پژوهش، تلفیقی از داده‌های مقطعی (شرکت‌ها) و سری زمانی (۱۳۸۸-۱۳۹۳) است، بنابراین قبل از تخمین مدل، برای انتخاب بین روش داده‌های ترکیبی یا تلفیقی از آزمون F لیمر استفاده می شود. پذیرش فرض صفر به معنای چیدمان داده‌ها به روش تلفیقی و رد آن چیدمان داده‌ها به روش ترکیبی (تابلویی) است. نتیجه این آزمون در نگاره زیر ارائه شده است.

نگاره (۵): نتایج آزمون F لیمر

احتمال	آماره	شرح
۰/۰۰۰	۱/۷۹۵۵۴	آزمون F
۰/۰۰۰	۱۹۳/۹۷۳۴	آزمون خی دو

منبع: محاسبات پژوهش

بنابراین بدلیل این که میزان احتمال آماره لیمر کمتر از ۰/۰۵ است، فرض صفر آزمون لیمر مبنی بر کاربرد داده‌های تلفیقی رد می‌شود و از الگوی رگرسیونی پانل دیتا استفاده شد. به همین دلیل پس از تایید برآورد الگوی پژوهش به روش پانل دیتا، به منظور انتخاب بین مدل اثرات ثابت یا تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

نگاره (۶): نتایج آزمون هاسمن

احتمال	آماره	شرح
۰/۰۰۰	۹۳/۳۷۰	هاسمن

منبع: محاسبات پژوهش

برآورد آزمون نیز با آماره ۹۳/۳ و با احتمال کمتر از ۰/۰۵ برآورد مدل به روش اثرات ثابت را مورد تایید قرار داده است. در ادامه به بررسی فرضیه‌های پژوهش و تخمین مدل پرداخته شده است.

تفسیر نتایج

فرضیه اول: بین چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه معنادار وجود دارد. با توجه به اطلاعات نگاره ۷، ضریب آماره t و ارزش احتمال (p-value) مربوط به متغیر چرخه عمر (CLC) حاکی از وجود رابطه مثبت و معنادار بین این متغیر و متغیر وابسته (هزینه حقوق صاحبان سهام) است. بنابراین فرضیه اول مورد تأیید قرار می‌گیرد. به عبارتی بین چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه معنادار وجود دارد. همچنین با توجه به ضریب آماره t و ارزش احتمال سایر متغیرهای توضیحی نتایج زیر حاصل شده است.

- معناداری رابطه بین ریسک سیستماتیک و هزینه حقوق صاحبان سهام تأیید شد. به طوری که با افزایش یک واحدی در ریسک سیستماتیک هزینه حقوق صاحبان سهام به میزان ۰/۰۱۶ کاهش می‌یابد.
- ارتباط نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و هزینه حقوق صاحبان سهام منفی و معنادار است. به طوری که با افزایش یک واحدی در این متغیر میزان حقوق صاحبان سهام به میزان ۰/۰۱۹ واحد کاهش می‌یابد.
- اهرم مالی رابطه‌ی مثبت و معنادار با هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام دارد. به طوری که با افزایش یک واحدی در این متغیر هزینه حقوق صاحبان سهام به میزان ۰/۰۷ افزایش می‌یابد.
- متغیر زیان نیز رابطه‌ی منفی و معنادار با هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام دارد. به طوری که با افزایش یک واحدی در این متغیر هزینه حقوق صاحبان سهام به میزان ۰/۶ کاهش می‌یابد. به عبارت دیگر، در زمانی که شرکت‌ها زیانده هستند، طبیعتاً انتظار صاحبان سهام از بازده تعدیل خواهد شد.
- اندازه شرکت نیز رابطه‌ی مثبت و معنادار با هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام دارد. به طوری که با افزایش یک واحدی در این متغیر هزینه حقوق صاحبان سهام به میزان ۰/۵ درصد افزایش می‌یابد.
- متغیر ورشکستگی (آلتمن) نیز رابطه‌ی مثبت و معنادار با هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام دارد. با افزایش یک واحدی در این متغیر هزینه حقوق صاحبان سهام به میزان ۰/۰۳ واحد افزایش می‌یابد.
- متغیر چرخه عمر شرکت نیز رابطه‌ی مثبت و معنادار با هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام دارد. به طوری که با افزایش یک واحدی در این متغیر هزینه حقوق صاحبان سهام به میزان ۰/۱۲ واحد افزایش می‌یابد. به عبارتی هر چه از عمر شرکت سپری شود، انتظار صاحبان سهام برای مطالبه بازده بیشتر، افزایش خواهد یافت.

نگاره (۷): نتایج برآورد الگوی رگرسیونی پژوهش

احتمال	آماره t	ضریب	متغیرها	
۰/۰۰۰	-۵/۱۸	-۰/۰۱۶	BETA	ریسک سیستماتیک
۰/۰۰۰۲	-۳/۷۰	-۰/۰۱۹	BM	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
۰/۰۰۰	۷/۳	۰/۰۷۷	LEV	اهرم مالی
۰/۰۰۰	-۵/۲۶	-۰/۶۰۱	LOSS	زیان
۰/۰۰۰	۳۴/۲۵	۰/۵۲۲	SIZE	اندازه شرکت
۰/۰۰۰۱	۳/۸۸	۰/۰۲۸	Z	آلتمن
۰/۰۰۰	۱۲/۴	۰/۱۲	CLC	چرخه
۰/۰۰۰	-۳۳/۲	-۴/۳۱	C	عرض از مبدا
۰/۹۲	ضریب تعیین			
۰/۹۰	ضریب تعیین تعدیل یافته			
۴۴/۰۵۶	F آماره			
۰/۰۰۰	احتمال آماره F			
۲/۴۲۳	دوربین و واتسون			

منبع: محاسبات پژوهش

فرضیه دوم: هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول چرخه عمر، کمتر است

برای تحلیل فرضیه فوق از آزمون t مستقل که به بررسی معنی دار بودن تفاوت میانگین دو گروه مستقل از یکدیگر کاربرد دارد، استفاده شده است تا مشخص گردد هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت در مرحله بلوغ و مرحله افول چرخه عمر متفاوت می باشد یا خیر؟ از آزمون t مستقل زمانی که دو گروه مستقل از همدیگر وجود داشته باشد استفاده شده است. این آزمون پس از در نظر گرفتن نتایج آزمون لوین مبنی بر تساوی یا عدم تساوی واریانس دو جامعه، توسط نرم افزار SPSS انجام و در نگاره شماره ۸ نتایج آن نشان داده شده است. در آزمون t مستقل فرضیه‌های آماری به شکل زیر تعریف می‌شوند:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$

$$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$$

فرضیه H_0 به این صورت بیان می‌شود که تفاوت معناداری بین میانگین هزینه حقوق صاحبان سهام در مرحله بلوغ و مرحله افول چرخه عمر وجود ندارد و فرضیه H_1 بدین صورت است که بین دو میانگین فوق تفاوت معناداری وجود دارد.

نگاره (۸): نتایج آزمون t مستقل برای بررسی فرضیه دوم پژوهش

متغیر	درجه آزادی	میانگین در مرحله بلوغ	میانگین در مرحله افول	t مستقل	P
KE هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت	۴۳۲	۰/۳۵	۰/۳۴	-۰/۴۰۱	۰/۶۸۹

منبع: محاسبات پژوهش

طبق یافته‌های نگاره فوق و t مستقل مشاهده شده، میانگین هزینه حقوق صاحبان سهام با توجه به مرحله بلوغ و افول در چرخه عمر شرکت در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار نبوده و بین شرکت‌های مورد بررسی در دو مرحله بلوغ و افول تفاوت معناداری وجود ندارد. بنابراین فرضیه آماری H_0 تأیید و فرضیه مقابل یا H_1 رد می‌گردد. بنابراین با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان بیان کرد که هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول چرخه عمر، متفاوت نمی‌باشد.

فرضیه سوم: هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت در مرحله رشد نسبت به مرحله افول چرخه عمر، کمتر است.

برای آزمون فرضیه سوم مبنی بر آنکه آیا هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت در مرحله رشد و مرحله افول چرخه عمر متفاوت می‌باشند یا خیر؟ از آزمون t مستقل استفاده شده است و نتایج آن در نگاره ۹ نشان داده شده است.

نگاره (۹): نتایج آزمون t مستقل برای بررسی فرضیه سوم پژوهش

متغیر	درجه آزادی	میانگین در مرحله رشد	میانگین در مرحله افول	t مستقل	P
KE هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت	۳۵۰	۰/۳۷	۰/۳۴	۰/۹۹	۰/۳۲۳

منبع: محاسبات پژوهش

طبق یافته‌های نگاره فوق و t مستقل مشاهده شده، میانگین هزینه حقوق صاحبان سهام با توجه به مرحله رشد و افول در چرخه عمر شرکت در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار نبوده و بین شرکت‌های مورد بررسی در دو مرحله رشد و افول تفاوت معناداری وجود ندارد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

فرضیه اول این پژوهش بررسی رابطه بین چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق صاحبان سهام بود که با توجه به نتایج پژوهش از آنجایی که شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت سطح متفاوتی از منابع، مزایای رقابتی، عدم تقارن اطلاعات و ریسک را تجربه می‌کنند، بنابراین هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت با مراحل رشد ارتباط معناداری دارند که با نتایج مطالعه مصطفی منظور و همکاران (۲۰۱۵) در تأیید فرضیه اول همخوانی دارد. نتایج این پژوهش مخالف با پژوهش‌های ملکیان و همکاران (۱۳۹۰) و کردستانی و مجدلی (۱۳۸۶) در ایران می‌باشد که آن‌ها در پژوهش‌های خود رابطه منفی و معنادار را مورد تأیید قرار دادند.

از سوی دیگر با توجه به رد فرضیه دوم می‌توان اینگونه نتیجه گرفت که هزینه حقوق صاحبان سهام در مرحله بلوغ از مرحله افول کمتر نیست. همچنین با توجه به رد فرضیه سوم مبنی بر کمتر بودن میزان هزینه حقوق صاحبان سهام در مرحله رشد نسبت به مرحله افول، می‌توان طبق یافته‌های پژوهش نتیجه گرفت که هزینه حقوق صاحبان سهام تحت تأثیر تغییرات چرخه عمر شرکت نمی‌باشد و چرخه عمر شرکت مولفه اثرگذاری در کاهش یا افزایش هزینه حقوق صاحبان سهام نیست. به عبارتی، اینکه شرکت‌ها از ابزارهای متفاوتی برای تأمین مالی استفاده می‌کنند، متغیر بودن شرایط اقتصادی در سال‌های اخیر، وجود شرایط اقتصادی سیاسی در شرکت‌ها و متفاوت بودن هزینه سرمایه در صنایع مختلف در ایران، از دلایل رد فرضیه‌ها است. به طوری که هزینه حقوق صاحبان سهام و یا دارایی‌های سرمایه‌ای شرکت در مراحل رشد و بلوغ بیشتر از مرحله افول همراه با ریسک بوده و به بیانی دیگر هزینه حقوق صاحبان سهام در این مرحله بیشتر از تمام مراحل است. نتایج این پژوهش مخالف با نتایج زو (۲۰۰۷)، آنتونی و رامش (۱۹۹۲) و دی آنجلو (۲۰۱۰) در خارج از ایران است. آنها در پژوهش‌های خود تفاوت معنادار بین چرخه عمر شرکت را مورد تأیید قرار ندادند. همچنین نتیجه پژوهش حاصل از فرضیه دوم و سوم مخالف با پژوهش‌های رستمی و همکاران (۱۳۹۳) و کرمی و همکاران (۱۳۸۹)

است. آنها در پژوهش‌های خود تفاوت معناداری بین چرخه عمر شرکت را مورد تأیید قرار دادند.

در پایان، پیشنهادها برای انجام پژوهش‌های آتی ارائه می‌گردد. در ابتدا پیشنهاد می‌شود که پژوهش حاضر به تفکیک صنایع موجود در بورس اوراق بهادار تهران به منظور کنترل تأثیر صنعت، انجام شود. همچنین با توجه به وجود معیارهای گوناگون برای اندازه‌گیری مراحل چرخه عمر شرکت از قبیل فرصت‌های رشد، عدم تقارن اطلاعاتی و سایر موارد، پیشنهاد می‌شود که اثر این معیارها در طول مراحل چرخه عمر شرکت در پژوهش‌های آتی مورد توجه قرار گیرد.

منابع

- Altman, E.I., (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Anthony, J.H., & Ramesh, (1992). Association between Accounting Performance Measures and Stock Prices: A Test of the life-cycle Hypothesis, *Journal of Accounting and Economics*, 15, 1-10.
- Armstrong, C.S., Core, J.E., Taylor, D.J., & Verrecchia, R.E. (2011). When disinformation asymmetry effect the cost of capital?. *Journal of Accounting Research*, 49 (1), 1–40.
- Berger, A.N., & Udell, G.F. (1998). The Economics of Small Business Finance: the Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle. *Journal of Banking and Finance*, 22 (6–8), 613–673.
- Bhattacharya. N., Ecker, F., Per. M. & Schipper. K. (2010). Direct and mediated associations among earnings quality, information asymmetry, and the cost of equity. *Accounting Review*, 87 (2): 449-482.
- Bolo, G., & Hasani Alghar, M. (2014). Relations among Earnings Quality, Information Asymmetry and Cost of Equity. *Journal of Accounting Knowledge*, 5(17), 49-75. (In Persian)
- Botosan, C.A., (2006). Disclosure and the cost of capital: what do we know? *Accounting Business Research*, 36 (Supp1), 31–40
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Stulz. R.M., 2010. "Seasoned equity offerings, market timing, and the corporate lifecycle". *Journal of Financial Economics*, Vol. 95, pp. 275-295.
- Dehdar, F. (2007). Designing and Explaining of the Preferred Evaluating Models Based-on Accrual Earnings and Cash-Flows in the Process of Corporate Life-Cycle, Ph.D Thesis, Tarbiat Modares University. (In Persian)
- Etemadi, H., & Salehirad, M. (2011). Investigating the role of life cycle in relation between related party transactions and performance of companies listed in Tehran Stock Exchange. *Modern Theories of Accounting*. 1(2), 1-28. (In Persian)

- Fazeli, N., & Izi, S. (2015). The effect of firm life cycle on cost of equity, 3th International Conference on Management, Economic & Accounting, Tabriz. (In Persian)
- Gephardt, W.R., Lee, C.M.C., & Swaminathan, B., (2001). "Toward an Implied Cost of Capital". *Journal of Accounting Research*. 39 (1), 135-176.
- Hasan, M., Hossain, M., Cheung, A., & Habib. A. (2015). Corporate life cycle and cost of equity capital". *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, Vol. 11, pp. 46-60.
- Jahankhani, A. & Safarian, A. (2003). Stock market reaction to the announcement of the estimated earnings per share in Tehran Stock Exchange. *Financial Research Journal*, 5 (16), 61-81. (In Persian)
- Khodamipour, A., Mohammadrezakhani, V., & Hoshmand, R. (2013). The Effect of Qualitative Characteristics of Audit on Cost of Equity. *Accounting Research*, 4 (20), 108-131. (In Persian)
- Myers, S.C., & Majluf, N.S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms have Information that Investors do not have. *Journal of Financial Economics*. 13 (2), 187-221.
- Nickel, M.N., & Rodriguez, M.C. (2002). A review of research on the negative accounting relationship between risk and return: Bowman's paradox. *Omega-International Journal of Management*. S. 30 (1), 1-18.
- O'Hara, M., (2003). Presidential Address: Liquidity and Price Discovery. *Journal of Finance*, 58 (4), 1335-1354.
- Penrose, E.T. (1959). *The theory of the Growth of the firm*. Wiley, New York, sixth edition.
- Piri, P., Didar, H., & KHodayar Yeganeh, S. (2014). Investigating the Effect of Management Ability on the Financial Reporting Quality during Life Cycle, of the Companies Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting Research*, 6(3), 99-118. (In Persian)
- Rostami, V., Seyedi, A., & Soleymanian, L. (2014). Firm Life Cycle Stages and Performance Evaluation Criteria. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 1(1), 129-141. (In Persian)
- Saghafi, A. & Bolo, G. (2009). Cost of Equity and Earnings characteristics. *Accounting Research*. 2, 4-29. (In Persian)
- Stepanyan, G.G. (2010). Firm Life Cycle and the Choice of the Form of Payout. www.SSRN.com.
- Xu, Bixia. (2007). Life Cycle Effect on the Value Relevance of Common Risk Factor, *Review of Accounting and Finance* Vol. ,pp. 162-175.

تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

زینب امینی فرد^۱، مهدی صالحی^۲

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۳/۰۴

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۶/۲۰

چکیده

شرکت‌های با مشتری متمرکز، دارای ریسک تجاری بالاتری هستند زیرا زیان مشتری عمده، می‌تواند منجر به کاهش قابل توجه در جریان نقدی تأمین‌کنندگان شود. از این رو، مدیران درخواست پاداش بالاتری برای پوشش این ریسک احتمالی دارند. همچنین، تمرکز مشتری مدیران را قادر به نوعی چانه‌زنی بیشتر می‌کند که این می‌تواند پاداش نقدی آنها را افزایش دهد. هدف اصلی این تحقیق بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از الگوی رگرسیون خطی چندگانه بر اساس داده‌های ترکیبی استفاده گردیده است. برای اندازه‌گیری پاداش مدیران از لگاریتم طبیعی میزان پاداش نقدی مدیران و برای تمرکز مشتری از سه شاخص نسبت فروش‌های عمده (فروش‌های بالای ۱۰ درصد) به کل فروش، شاخص هرفیندال-هیرشمن و متغیر شاخص وجود یا عدم وجود مشتری عمده در شرکت استفاده شده است. جامعه آماری این تحقیق شامل ۱۴۰ شرکت انتخاب شده به روش غربالگری طی بازه زمانی ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۵ در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. شواهد تحقیق نشان داد که تمرکز مشتری بر پاداش مدیران تأثیر مثبت و معناداری دارد. به عبارتی، در شرکت‌هایی که تمرکز بر مشتری عمده وجود دارد، میزان پاداش نقدی مدیران بالاتر است.

واژه‌های کلیدی: تمرکز مشتری، ریسک مشتری، ریسک تجاری، پاداش مدیران.

طبقه‌بندی موضوعی: J33، L11

DOI: 10.22051/ijar.2019.20480.1402

^۱ دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد قائنات، خراسان جنوبی، ایران، نویسنده مسؤل، (zeinabaminifard@yahoo.com)

^۲ دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران، (salehimahdi_ir@yahoo.com)

مقدمه

فرضیه پاداش مدیریت پیش‌بینی می‌کند که اگر بر حسب یکی از معیارهای عملکرد، نظیر سود حسابداری به مدیر پاداش داده شود، آن‌گاه وی تلاش خواهد کرد تا از روش‌های حسابداری استفاده کند که سود و در نتیجه پاداش او افزایش یابد. اگر مبالغ پرداختی به مدیر به طور مستقیم بر اساس ارقام حسابداری (مانند سود، فروش، دارایی‌ها) محاسبه شود، هر گونه تغییر در روش‌های حسابداری که شرکت از آنها استفاده می‌کند، ممکن است بر مبالغ پرداختی پاداش مدیر تاثیر گذار باشد. این تغییر ممکن است به واسطه انتشار استانداردهای جدید رخ دهد. بنابراین مدیران در تلاش خواهند بود تا از رویه‌های حسابداری استفاده کنند که موجب افزایش پاداش آنها شود. محرک و انگیزه اصلی این تحقیق بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

دو کانال احتمالی وجود دارد که چگونه تمرکز مشتری، پاداش مدیران را تحت تأثیر قرار می‌دهد. اول، شرکت‌های با مشتری متمرکز بیشتر، به نسبت دارای ریسک تجاری و مشتری بالاتری هستند (دالیوال و همکاران، ۲۰۱۴، ۲۰۱۶). به عبارتی، در شرکت‌های که تمرکز مشتری بیشتر است، این احتمال می‌رود که در آینده مشتری یا مشتریان عمده خود را از دست دهند، لذا احتمال مواجه شدن آنها با بحران مالی بالاتر است. بنابراین، انتظار می‌رود مدیرانی که برای این شرکت‌ها کار می‌کنند درخواست پاداش بالاتری برای پوشش این ریسک احتمالی داشته باشند (پترس و وانگر، ۲۰۱۴). دوم، اگرچه روابط تجاری بین شرکت‌ها توسعه یافته است، اما آنها در واقع توسط اشخاص ترویج داده شده‌اند. مدیران علاقمند به ایجاد ارتباطات شخصی با مشتریان عمده برای تحقق رابطه مشتری-تأمین‌کننده هستند (ایروین و همکاران، ۲۰۱۳). لذا، تمرکز مشتری ممکن است مدیران را قادر به نوعی چانه‌زنی بیشتر کند که این متعاقباً می‌تواند در پاداش بالاتر برای آنها نتیجه دهد. هر دو کانال بر تأثیر مثبت تمرکز مشتری بر پاداش مدیران تأکید دارد.

هدف اصلی این تحقیق، بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران است. مسئله اصلی این تحقیق پاسخ به این سؤال است که آیا تمرکز مشتری بر میزان پاداش مدیران تأثیر مثبت دارد یا خیر؟ مطالعه حاضر با در نظر گرفتن ۱۱۲۰ مشاهده سال-شرکت (۱۴۰ شرکت طی ۸ سال) به بررسی تجربی این موضوع در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته

است. نتایج تحقیق بیانگر این موضوع است که نمی‌توان این ادعا را رد کرد. به عبارت دیگر، در مجموع نتایج گواه آن است که در شرکت‌های با مشتری متمرکز، میزان پاداش پرداختی به مدیران بالاتر است.

مبانی نظری و مروری بر پیشینه تحقیق

تمرکز مشتری

امروزه در محیط کسب و کار، جلب رضایت مشتری، در دستیابی سازمانها به اهدافشان، نقشی مهم و اساسی دارد. سازمانها دریافته‌اند که مشتریان، مهمترین دارایی آنها محسوب می‌شوند و بنابراین ارتباط با مشتریان را تعاملی سودمند به شمار می‌آورند (بریوس، ۲۰۰۶؛ پاتاکاس، ۲۰۱۲). از سوی دیگر، نمی‌توان گفت که همه مشتریان، به یک اندازه در موفقیت سازمان نقش دارند. نکته‌ای که در مطالعات مدیریت ارتباط با مشتری، بر آن تأکید می‌شود، مسأله تمرکز بر مشتریان کلیدی است (رحمانی و جمکرانی، ۱۳۹۵). اصل ۸۰-۲۰ پارتو نیز همین مطلب را بیان می‌کند؛ یعنی ۸۰٪ سود سازمان از ۲۰ درصد مشتریان تأمین می‌شود.

در ایران، استاندارد یا الزام خاصی برای افزایش مشتریان عمده وجود ندارد، ولی بر اساس بیانیه ۱۳۱ هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، در صورتیکه درآمد حاصل از فروش به یک مشتری، ۱۰ درصد یا بیشتر از ۱۰ درصد کل درآمد شرکت را تشکیل دهد، افزایش چنین مشتریانی در صورت‌های مالی الزامی است (FASB، ۱۹۹۷).

پاداش مدیران

در تعریفی عام، پاداش به جبران زحمتی که فرد در سازمان متحمل می‌شود، در ازای وقت و نیرویی که او در سازمان به‌خاطر نیل به اهداف سازمان صرف می‌کند و به تلافی خلاقیت و ابتکارات وی برای یافتن و به‌کارگیری رویه‌ها و روش‌های کاری جدیدتر و بهتر اطلاق می‌شود (وانگ، ۲۰۱۲). پاداش در واقع وسیله‌ای است که با استفاده از آن سازمان از کارکنان خود به علت شایستگی آن سپاس‌گزاری می‌کند و با این قدرشناسی و ادای احترام آن را به ادامه کار خود تشویق می‌کند (تاهون، ۲۰۱۴). پاداش را می‌توان به انواع زیر طبقه‌بندی کرد:

پاداش درونی و بیرونی: زمانی اطلاق می‌گردد که کار و وظیفه فرد برای وی دارای ارزش والایی باشد و انجام آن کار برای او یک ارزش باشد. یعنی پاداش کار در ذات کار و جزو لاینفک آن باشد. پاداش درونی یا (باطنی) پاداشی است که فرد به خودش می‌دهد. پاداش‌های درونی ریشه در شغل ندارند و انجام کار بنفسه برای فرد با پاداش همراه نیست. بدین لحاظ پاداش‌های بیرونی وسیله و ابزاری در دست مسئولان سازمان است و با ایجاد شرایط و مکانیزم‌هایی برای دریافت آن‌ها رفتار کارکنان را در جهت مطلوب سوق می‌دهند (جوادی و فتاحی، ۱۳۹۵).

پاداش‌های نقدی و غیرنقدی: پاداش‌هایی هستند که به‌صورت نقد به کارکنان پرداخت می‌شوند و موجب افزایش رفاه مادی شخص می‌گردند. مانند حقوق و مزایا و اضافه‌کاری و... که اغلب در سازمان‌ها و شرکت‌های خصوصی طبق توافق اولیه کار فرما و کارگر و بنا به قرارداد منعقد شده بین آن‌ها به‌صورت هفته‌ای، ماهیانه و... پرداخت می‌گردد. پاداش‌های غیر نقدی، پاداش‌هایی هستند که تأثیری در وضعیت مادی فرد ندارند. بلکه با دریافت آن‌ها محیط کار و زندگی کاری او مطلوب‌تر می‌گردد مانند منشی خصوصی و یا راننده شخصی و مواردی از این دست (احمدپور و همکاران، ۱۳۹۶).

تمرکز بر مشتری و پاداش مدیران

ادبیات موجود یک رابطه معنادار بین تمرکز مشتری و (۱) سیاست مالی تأمین‌کنندگان (تیتمن و وسلس، ۲۰۰۷؛ بانرجی و همکاران، ۲۰۰۸؛ وانگ، ۲۰۱۲؛ کوهن و لی، ۲۰۱۳)، (۲) ریسک و عملکرد تأمین‌کنندگان (راونسکرافت، ۲۰۰۴؛ کالوانی و نارایانداس، ۲۰۰۵؛ پیرسی و لاین، ۲۰۰۶؛ دالیوال و همکاران، ۲۰۱۴) و (۳) کیفیت گزارشگری مالی تأمین‌کنندگان (هوی و همکاران، ۲۰۱۲) نشان می‌دهند. با این حال مطالعات کمی به بررسی رابطه بین تمرکز مشتری و پاداش مدیران پرداخته است. این تحقیق با هدف پر کردن این شکاف در ادبیات مالی صورت می‌پذیرد.

تأمین‌کنندگان با مشتریان عمده با ریسک تجاری بالای از دست دادن مشتریان عمده پیش‌رو هستند (بریوس، ۲۰۰۶؛ کمپل و گائو، ۲۰۱۴). لذا مدیرانی که برای این شرکت‌ها کار می‌کنند، به دلیل اینکه با ریسک مشتری بالاتری مواجه هستند، ممکن است درخواست پاداش بالاتری برای پوشش این ریسک احتمالی داشته باشند (تانگ، ۲۰۱۶).

در تحقیقی کمپل و گائو (۲۰۱۴) نشان دادند که در شرکت‌هایی که تمرکز مشتری بیشتر است، ساختار سررسید بدهی بلندمدت‌تر است. در تحقیقی آدمیو و وینفرد (۲۰۱۵) نشان دادند که اطلاعات خصوصی در قیمت سهام یک عامل مهم تعیین‌کننده در رابطه با پاداش مدیران و طرح‌های پاداش بوده است.

در تحقیقی هوانگ و همکاران (۲۰۱۶) نشان دادند که در شرکت‌های با مشتریان متمرکز بالا، اجتناب مالیاتی بالاتر است. همچنین این شرکت‌ها از ریسک مالیاتی بالاتری برخوردار هستند. دالیوال و همکاران (۲۰۱۶) در تحقیقی نشان دادند که در شرکت‌های که تمرکز مشتری بالاتر است، هزینه سرمایه نیز بالاتر است.

کیم و لو (۲۰۱۶) در تحقیقی نشان دادند که میزان مدیریت سود تعهدی (اقدام تعهدی اختیاری) در شرکت‌های با مشتری متمرکز کمتر است. نتایج تحقیق آنها هیچ رابطه معناداری بین تمرکز بر مشتری و مدیریت سود واقعی نشان نمی‌دهد. در تحقیقی تانگ (۲۰۱۶) نشان داد که میزان پاداش مدیر عامل در شرکت‌هایی که تمرکز بر مشتری عمده‌تر است، روند افزایشی داشته است. در تحقیقی کانون و هی (۲۰۱۶) نشان دادند که پاداش مدیران در شرکت‌هایی که هیأت مدیره مرتکب تقلب می‌شود، پایین‌تر است. شواهد تحقیق بی و ژو (۲۰۱۷) نشان دادند که میزان تقسیم سود نقدی و احتمال پرداخت سود سهام بر پاداش مدیران شرکت‌ها تأثیر مثبت معنادار دارد.

در تحقیقی در حوزه پاداش مدیران، بنی‌مهد و همکاران (۱۳۹۳)، نشان دادند که یک رابطه منفی میان محافظه‌کاری حسابداری و پاداش مدیریت وجود دارد. هم‌چنین شواهد تحقیق نشان می‌دهد پاداش مدیریت رابطه‌ای مثبت با اندازه شرکت و نسبت سودآوری دارد. اما نتایج این تحقیق رابطه‌ای معنی‌دار میان نسبت بدهی و تغییر مدیریت با پاداش مدیریت را تایید نمی‌نماید. یافته‌های تحقیق کردستانی و عباسی (۱۳۹۳) نشان می‌دهد که تمرکز مشتری با عملکرد شرکت رابطه مثبت معنادار دارد. نیکومرام و پازوکی (۱۳۹۴)، نشان دادند که رابطه‌ای مثبت و مستقیم میان پاداش مدیریت و پایداری سود وجود دارد.

خان‌محمدی (۱۳۹۵) در تحقیقی نشان داد که تمرکز بر مشتری عمده بر اجتناب مالیاتی اثر مثبت معنادار دارد. در تحقیقی جوادی و فتاحی (۱۳۹۵) نشان دادند که بین پاداش هیأت مدیره و عملکرد مالی و پارامترهایی نظیر اندازه شرکت و... ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

رحمانی و جمکرانی (۱۳۹۵) در تحقیقی نشان دادند که یک رابطه معنادار و منفی بین تمرکز بر مشتری با معیارهای اندازه‌گیری عملکرد وجود دارد. احمدپور و همکاران (۱۳۹۶) در تحقیقی نشان دادند که بین کیفیت افشا و پاداش نقدی پرداختی ارتباط معنی‌دار و منفی وجود دارد. هم‌چنین یافته‌های حاصل از این تحقیق نشان داد که بین کیفیت افشا و پاداش غیرنقدی ارتباط معنی‌دار و منفی وجود دارد.

فرضیه‌ی تحقیق

به منظور دستیابی به اهداف تحقیق و بر مبنای پیشینه‌های نظری و تجربی ارائه شده، فرضیه‌ی زیر تدوین و آزمون گردیده است:

فرضیه تحقیق: تمرکز مشتری بر پاداش مدیران تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

روش‌شناسی تحقیق

این تحقیق از نوع تحقیقات شبه تجربی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری می‌باشد و از حیث هدف، از نوع تحقیقات کاربردی می‌باشد. روش تحقیق حاضر از نوع قیاسی و پس‌رویداردی (با استفاده از اطلاعات گذشته) و روش آماری آن همبستگی می‌باشد. اطلاعات واقعی و حسابرسی شده شرکت‌ها به صورت تلفیقی و به وسیله الگوی رگرسیون چندگانه تابلویی مورد بررسی قرار گرفته است. اطلاعات مزبور از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت کدال استخراج و با اطلاعات صورت‌های مالی تطبیق یافت و برای آماده‌سازی اطلاعات، از صفحه گسترده اکسل و جهت تجزیه و تحلیل اطلاعات از نسخه ۹ نرم‌افزار EViews استفاده گردید. جامعه آماری مورد نظر در این تحقیق، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵، می‌باشند. شرایط زیر برای انتخاب جامعه آماری به روش غربالگری لحاظ گردیده است:

۱. تاریخ پذیرش آنها در بورس قبل از سال ۱۳۸۸ و تا پایان سال ۱۳۹۵ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند.
۲. اطلاعات مورد نیاز آنها در دسترس باشد و سهام آنها مورد معامله مستمر قرار گرفته باشد.

۳. به منظور افزایش قابلیت مقایسه پایان سال مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه باشد و در طی دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداده باشند.

۴. به دلیل ساختار مالی و نوع فعالیت متفاوت برخی شرکت‌ها بورسی، شرکت انتخابی جزء بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، لیزینگ‌ها، سرمایه‌گذاری‌ها و... نباشد.

با توجه به شرایط ذکر شده، ۱۴۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ به عنوان جامعه آماری انتخاب شد. در مجموع تعداد ۱۱۲۰ مشاهده (سال- شرکت) مورد آزمون قرار گرفته شده است.

الگو و متغیرهای تحقیق

پیرو تحقیق و تانگ (۲۰۱۶) از مدل رگرسیونی زیر به روش رگرسیون تعمیم یافته (رگرسیون یا آزمون تصحیح وایت) استفاده شده است:

مدل (۱):

$$\begin{aligned} LnCompensation_{it} &= \beta_0 + \beta_1 CustomerConcentration_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 ROA_{it} \\ &+ \beta_4 MTB_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 Instown_{it} + \beta_7 LOSS_{it} \\ &+ \beta_8 CFO_{it} + \beta_9 AGE_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

که در آن تعریف عملیاتی متغیرها به صورت زیر است:

متغیر وابسته و نحوه محاسبه آن

در این تحقیق پاداش مدیران ($LnCompensation_{it}$) متغیر وابسته است که در این تحقیق از لگاریتم طبیعی پاداش مدیران شرکت استفاده شده است. در سال‌های که پاداش مدیران صفر است، این عدد صفر لحاظ شده است.

متغیر مستقل و نحوه محاسبه آن

در این تحقیق، تمرکز مشتری ($CustomerConcentration_{it}$) تنها متغیر اصلی و مستقل تحقیق خواهد بود. در ایران، استاندارد یا الزام خاصی برای افشای مشتریان عمده وجود ندارد، ولی بر اساس بیانیه ۱۳۱ هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، در صورتیکه درآمد حاصل از فروش به یک مشتری، ۱۰ درصد یا بیشتر از ۱۰ درصد کل درآمد شرکت

را تشکیل دهد، افشای چنین مشتریانی در صورت‌های مالی الزامی است در این تحقیق، تمرکز مشتری به ۳ حالت در مدل لحاظ می‌گردد:

- در حالت اول، تمرکز مشتری برابر است با مجموع فروش شرکت به مشتریان عمده (در صورتیکه درآمد حاصل از فروش به یک مشتری، ۱۰ درصد یا بیشتر از ۱۰ درصد کل درآمد شرکت را تشکیل دهد، مشتری عمده است). هر قدر این معیار بزرگتر باشد یعنی تمرکز مشتری بالاتر بوده است.

- در حالت دوم، دومین متغیر اندازه‌گیری تمرکز مشتری، شاخص هر فیندال-هیرشمن خواهد بود که به صورت زیر اندازه‌گیری خواهد شد:

$$MajorCustomerHHI_{it} = \sum_{j=1}^J (Sales_{i,j,t} / Sales_{i,t})^2 \quad \text{رابطه (۱)}$$

$Sales_{i,j,t}$: فروش شرکت i به مشتری عمده j در سال t .

$Sales_{i,t}$: فروش کل شرکت i در سال t .

- در حالت سوم، برای اندازه‌گیری تمرکز مشتری از یک متغیر مجازی (شاخص) استفاده می‌شود. اگر در شرکت i در سال t تمرکز مشتری وجود داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر است.

متغیرهای کنترلی و نحوه محاسبه آن

۱- اهرم مالی (LEV_{it}): عموماً بدهی بالاتر نمایانگر عملکرد نامطلوب مدیران شرکت است که می‌تواند اثر منفی بر پاداش آتی آنها داشته باشد. در این تحقیق از نسبت بدهی به دارایی‌ها برای اهرم مالی استفاده شده است.

۲- نرخ بازده دارایی‌ها (ROA_{it}): از نظر بسیاری از سهامداران، مهمترین عامل برتری شرکت، میزان سودآوری آن است. انتظار می‌رود رابطه مثبتی میان سودآوری و پاداش مدیران وجود داشته باشد زیرا مدیران عموماً درصدی از سود خالص را به عنوان پاداش عملکرد در پایان سال دریافت می‌کنند (نیکومرام و پازوکی، ۱۳۹۴). در این تحقیق برای محاسبه شاخص سودآوری از نسبت سود خالص به ارزش دفتری دارایی‌ها استفاده شده است.

۳- نسبت ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB_{it}): بیشتر بودن ارزش بازار حقوق صاحبان سهام نسبت به ارزش دفتری مبین این است که شرکت عملکرد مطلوبی دارد و توانسته است یک سیگنال مطلوب از عملکرد و سودآوری خود به بازار سرمایه منتقل کند. بنابراین، به نظر می‌رسد مدیران این شرکت‌ها توانایی بیشتری برای دریافت پاداش دارند (کمپل و گائو، ۲۰۱۴). نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه برابر است با نسبت ارزش روز حقوق صاحبان سهام (تعداد سهام منتشره ضربدر ارزش بازار هر سهم در پایان سال) تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام مستخرج از سمت چپ ترازنامه.

۴- اندازه شرکت ($SIZE_{it}$): اندازه شرکت تعیین‌کننده حجم و گستردگی فعالیت شرکت است. هرچه، اندازه شرکت بیشتر باشد، نشان‌دهنده فرصت‌های رشد بیشتر شرکت است. بنابراین، فرض می‌شود که مدیران این شرکت‌ها بیشتر جریان نقد آزاد خود را صرف سرمایه‌گذاری در پروژه‌های سودآور کرده که می‌تواند در نهایت پاداش عملکرد مدیران را بیشتر کند (دالیوال و همکاران، ۲۰۱۴). در این تحقیق، برای سنجش اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت استفاده شده است.

۵- درصد مالکیت سهامداران نهادی ($Instown_{it}$): مالکان نهادی عبارت است از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، بیمه‌ها، شرکت‌های تأمین سرمایه، هلدینگ‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و... است. سرمایه‌گذاران نهادی به دلیل کنترل بر سیاست‌های شرکت، این انگیزه را دارند تا بر طرح‌های پاداش مدیران شرکت اثرگذار بوده و میزان پاداش پرداختی به مدیران را متناسب با اهداف خود و سهامداران شرکت تحت تأثیر قرار دهند (کانیون و هی، ۲۰۱۶).

۶- متغیر مجازی زیان شرکت ($LOSS_{it}$): اگر شرکت مورد بررسی زیان ده باشد این متغیر برابر یک است و در غیر این صورت صفر است. به مدیران شرکت‌های زیان‌ده، پاداش تعلق نمی‌گیرد.

۷- جریان وجوه نقد عملیاتی (CFO_{it}): وجوه نقد عملیاتی بالاتر نشان‌دهنده عملکرد مطلوب مدیران است و آنها توانایی بیشتری برای دریافت پاداش بالاتر از شرکت دارند (کیم و لو، ۲۰۱۶). در این تحقیق از نسبت وجوه نقد عملیاتی به ارزش دفتری دارایی‌ها برای اندازه‌گیری جریان وجوه نقد عملیاتی استفاده شده است.

۸- عمر شرکت (AGE_{it}): شرکت‌ها معمولاً در سال‌های اولیه عمر خود به دلیل مواجهه با فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور و سودآوری پایین‌تر، توانایی کمتری برای پرداخت پاداش بالا به مدیران خود دارند (هوی و همکاران، ۲۰۱۲). در این تحقیق از لگاریتم طبیعی عمر شرکت از تاریخ تأسیس برای اندازه‌گیری عمر شرکت استفاده شده است.

یافته‌های تحقیق

آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق در نگاره ۱ آورده شده است که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا است. میانگین لگاریتم طبیعی پاداش مدیران تقریباً $۴/۴۶۷$ و میانه‌ای در حدود $۶/۲۰۹$ دارد. مقدار انحراف معیار آن $۳/۶۸۹$ بوده، حداقل و حداکثر مقدار آن به ترتیب ۰ و $۱۳/۴۶۰$ است. این نشان می‌دهد که لگاریتم طبیعی پاداش مدیران در شرکت‌های مورد بررسی به طور متوسط حدود $۴/۴۶۷$ بوده است. میانگین تمرکز مشتری (نسبت فروش به مشتریان عمده بالای ۱۰ درصد به کل فروش خالص شرکت) تقریباً $۰/۳۸۴$ و میانه‌ای در حدود $۰/۳۵۳$ دارد. مقدار انحراف معیار آن $۰/۳۳۸$ بوده، حداقل و حداکثر مقدار آن به ترتیب ۰ و $۰/۹۳۹$ است. این موید این مطلب است که به طور متوسط در حدود ۳۸ درصد از فروش‌های شرکت‌های مورد بررسی به مشتریان عمده (بالای ۱۰ درصد) صورت پذیرفته است.

نگاره (۱): نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
پاداش مدیران	LnCompensation	۴/۴۶۷	۶/۲۰۹	۳/۶۸۹	۰	۱۳/۴۶۰
تمرکز مشتری	Customer Concentration	۰/۳۸۴	۰/۳۵۳	۰/۳۳۸	۰	۰/۹۳۹
شاخص هرfindال-هیریشن برای تمرکز مشتری	HHI	۰/۲۶۳	۰/۱۲۴	۰/۳۱۷	۰	۰/۹۶۴
متغیر مجازی تمرکز مشتری	Customer Concentration dummy	۰/۶۷۲	۱	۰/۴۶۹	۰	۱
اهرم مالی	LEV	۰/۶۵۳	۰/۶۵۹	۰/۱۸۷	۰/۱۹۸	۰/۹۳۹
نرخ بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۰۷۳	۰/۰۶۸	۰/۱۳۷	-۰/۳۶۴	۰/۴۳۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	MTB	۴/۹۶۵	۳/۲۱۷	۴/۲۵۲	۰/۴۱۴	۱۳/۹۴۴

متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۰۰۸	۱۳/۸۴۵	۱/۳۵۲	۱۰/۵۰۴	۱۹/۱۴۹
درصد مالکیت سهامداران نهادی	Instown	۰/۴۰۵	۰/۳۲۸	۰/۳۳۶	۰	۰/۹۷۸
متغیر مجازی زیان شرکت	LOSS	۰/۱۸۲	۰	۰/۳۸۶	۰	۱
جریان وجوه نقد عملیاتی	CFO	۰/۱۰۹	۰/۰۹۵	۰/۱۲۳	-۰/۱۸۲	۰/۵۱۱
عمر شرکت	AGE	۳/۶۱۵	۳/۷۲۵	۰/۳۶۳	۲/۵۶۴	۴/۲۰۴

نتایج تجربی آزمون فرضیه تحقیق

برای آزمون فرضیه تحقیق از رگرسیون خطی چندگانه بر اساس داده‌های ترکیبی استفاده شده است. در ابتدا قبل از برازش الگو، میزان همخطی بین متغیرهای مستقل تحقیق از طریق آزمون تورم واریانس مورد بررسی قرار گرفت. نتایج این آزمون حاکی از عدم وجود همخطی شدید بین متغیرهای مستقل است. برای بررسی عدم وجود خود همبستگی متغیرهای مستقل از آماره دوربین - واتسون استفاده شده است. اگر آماره دوربین-واتسون بین $1/5$ و $2/5$ قرار گیرد، می‌توان فرض عدم وجود همبستگی بین خطاهای مدل را پذیرفت. نتایج این آزمون نیز بیانگر عدم وجود مشکل خودهمبستگی است.

برای انتخاب مدل تحلیل داده، داده‌ها می‌توانند به صورت سری زمانی، مقطعی یا ترکیبی باشند. با توجه به اینکه داده‌های این تحقیق از نوع ترکیبی می‌باشند، باید مشخص شود که از نوع تابلویی (Pooling) هستند یا تلفیقی (Panel)؟ بدین منظور از آزمون چاو و آزمون هاسمن استفاده می‌شود. با توجه به اینکه الگوی استفاده شده در این تحقیق از نوع تابلویی (Pooling) می‌باشند، نتایج آزمون هاسمن نیز نشان می‌دهد که باید از روش اثرات ثابت استفاده کرد.

نگاره (۲): نتایج آزمون چاو و هاسمن

نتیجه آزمون	نتایج آزمون هاسمن		نتایج آزمون چاو		مدل
	سطح معناداری	آماره	سطح معناداری	آماره	
روش تابلویی-اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۷۹/۵۹۲	۰/۰۰۰	۳/۷۱۵	مدل پژوهش - حالت اول
روش تابلویی-اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۸۰/۹۰۱	۰/۰۰۰	۳/۷۲۲	مدل پژوهش - حالت دوم
روش تابلویی-اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۷۸/۰۵۲	۰/۰۰۰	۳/۷۲۰	مدل پژوهش - حالت سوم

فرضیه تحقیق این تحقیق به این صورت مطرح شد که "تمرکز مشتری بر پاداش مدیران تأثیر مثبت و معنی داری دارد".

همانگونه که در قسمت تعریف عملیاتی متغیرها اشاره شد، برای اندازه گیری متغیر تمرکز بر مشتری از سه متغیر درصد فروش به مشتریان عمده (بالای ۱۰ درصد)، شاخص هرفیندال-هیریشمن و متغیر شاخص (مجازی) وجود یا عدم وجود مشتری عمده استفاده شده است.

در حالت اول (متغیر درصد فروش به مشتریان عمده)؛ در نگاره ۳ ضریب متغیر تمرکز بر مشتری معادل ۰/۰۵۰ و آماره t معادل ۲/۹۸۴ می باشد که سطح معناداری آن معادل (۰/۰۰۲) می باشد و از آنجا که سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می باشد، بنابراین معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می شود. این نتیجه نشان می دهد که، تمرکز مشتری بر پاداش مدیران اثر مثبت و معنی داری دارد.

در حالت دوم (شاخص هرفیندال-هیریشمن)؛ در نگاره ۲ ضریب متغیر تمرکز بر مشتری (Concentration Customer) معادل ۰/۰۵۳ و آماره t معادل ۳/۰۱۶ می باشد که در سطح (۰/۰۰۲) معنادار می باشد و از آنجا که کمتر از خطای پیش بینی (۵٪) است، معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می شود. این نتیجه نشان می دهد که تمرکز مشتری بر پاداش مدیران اثر مثبت و معنی داری دارد.

نگاره (۳): نتایج آزمون آماری فرضیه‌ی پژوهش در حالت اول

$\text{LnCompensation}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustomerConcentration}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{MTB}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{Instown}_{it} + \beta_7 \text{LOSS}_{it} + \beta_8 \text{CFO}_{it} + \beta_9 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it}$					
معیار اندازه‌گیری تمرکز مشتری: نسبت فروش به مشتریان عمده به کل فروش					
VIF	سطح معناداری	آماره t	ضریب	نام متغیر	متغیر
-	۰/۰۰۰	۸/۳۲۷	۰/۷۰۲	جزء ثابت	C
۱/۰۵۶	۰/۰۰۲	۲/۹۸۴	۰/۰۵۰	تمرکز مشتری	CustomerConcentration _{it}
۱/۹۲۲	۰/۰۰۰	-۷/۰۶۰	-۰/۲۹۴	اهرم مالی	LEV _{it}
۳/۸۶۳	۰/۰۰۰	۶/۹۴۰	۰/۴۷۰	بازده دارایی	ROA _{it}
۱/۵۴۶	۰/۰۲۸	۲/۱۸۸	۰/۰۰۳	رشد شرکت	MTB _{it}
۱/۰۸۴	۰/۶۸۴	۰/۴۰۶	۰/۰۰۱	اندازه شرکت	SIZE _{it}
۱/۱۵۳	۰/۰۰۱	۳/۲۱۸	۰/۰۶۰	سهامداران نهادی	Instown _{it}
۱/۸۹۵	۰/۰۰۰	-۱۷/۶۹۴	-۰/۳۶۴	زیان شرکت	LOSS _{it}
۱/۲۷۴	۰/۰۰۰	۱۱/۹۳۸	۰/۶۳۸	جریان نقد عملیاتی	CFO _{it}
۱/۰۵۸	۰/۰۰۱	-۳/۲۹۲	-۰/۰۵۴	عمر شرکت	AGE _{it}
۱۲۶/۷۴۸		آماره F	۰/۵۰۲		ضریب تعیین تعدیل شده
۰/۰۰۰		سطح معناداری	۱/۹۶۳		آماره دوربین واتسون

در حالت سوم (متغیر مجازی وجود یا عدم وجود مشتری عمده)؛ در نگاره ۲ ضریب متغیر تمرکز بر مشتری (Customer Concentration) معادل ۰/۰۲۵ و آماره t معادل ۲/۰۱۷ می‌باشد که در سطح (۰/۰۴۱) معنادار می‌باشد و از آنجا که کمتر از خطای پیش‌بینی (۵٪) است، معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان بیش از ۹۵٪ تأیید می‌شود. این نتیجه نیز مبین تأثیر مثبت تمرکز مشتری بر پاداش مدیران اثر مثبت و معنی‌داری دارد.

نگاره (۴): نتایج آزمون آماری فرضیه‌ی پژوهش در حالت دوم

$\text{LnCompensation}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustomerConcentration}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{MTB}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{Instown}_{it} + \beta_7 \text{LOSS}_{it} + \beta_8 \text{CFO}_{it} + \beta_9 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it}$					
معیار اندازه‌گیری تمرکز مشتری: شاخص هرفیندال-هیریشمن					
متغیر	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری	VIF
C	جزء ثابت	۰/۷۰۲	۸/۳۲۷	۰/۰۰۰	-
CustomerConcentration _{it}	تمرکز مشتری	۰/۰۵۰	۲/۹۸۴	۰/۰۰۲	۱/۰۵۶
LEV _{it}	اهرم مالی	-۰/۲۹۴	-۷/۰۶۰	۰/۰۰۰	۱/۹۲۲
ROA _{it}	بازده دارایی	۰/۴۷۰	۶/۹۴۰	۰/۰۰۰	۳/۸۶۳
MTB _{it}	رشد شرکت	۰/۰۰۳	۲/۱۸۸	۰/۰۲۸	۱/۵۴۶
SIZE _{it}	اندازه شرکت	۰/۰۰۱	۰/۴۰۶	۰/۶۸۴	۱/۰۸۴
Instown _{it}	سهامداران نهادی	۰/۰۶۰	۳/۲۱۸	۰/۰۰۱	۱/۱۵۳
LOSS _{it}	زیان شرکت	-۰/۳۶۴	-۱۷/۶۹۴	۰/۰۰۰	۱/۸۹۵
CFO _{it}	جریان نقد عملیاتی	۰/۶۳۸	۱۱/۹۳۸	۰/۰۰۰	۱/۲۷۴
AGE _{it}	عمر شرکت	-۰/۰۵۴	-۳/۲۹۲	۰/۰۰۱	۱/۰۵۸
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۰۲	آماره F	۱۲۶/۷۴۸		
آماره دوربین واتسون	۱/۹۶۳	سطح معناداری	۰/۰۰۰		

نگاره (۴): نتایج آزمون آماری فرضیه‌ی پژوهش در حالت سوم

$\text{LnCompensation}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustomerConcentration}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{MTB}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{Instown}_{it} + \beta_7 \text{LOSS}_{it} + \beta_8 \text{CFO}_{it} + \beta_9 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it}$					
معیار اندازه‌گیری تمرکز مشتری: متغیر شاخص (مجازی) وجود یا عدم وجود مشتری عمده					
متغیر	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری	VIF
C	جزء ثابت	۰/۷۰۲	۸/۳۲۷	۰/۰۰۰	-
CustomerConcentration _{it}	تمرکز مشتری	۰/۰۵۰	۲/۹۸۴	۰/۰۰۲	۱/۰۵۶
LEV _{it}	اهرم مالی	-۰/۲۹۴	-۷/۰۶۰	۰/۰۰۰	۱/۹۲۲
ROA _{it}	بازده دارایی	۰/۴۷۰	۶/۹۴۰	۰/۰۰۰	۳/۸۶۳
MTB _{it}	رشد شرکت	۰/۰۰۳	۲/۱۸۸	۰/۰۲۸	۱/۵۴۶
SIZE _{it}	اندازه شرکت	۰/۰۰۱	۰/۴۰۶	۰/۶۸۴	۱/۰۸۴

$\text{LnCompensation}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustomerConcentration}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{MTB}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{Instown}_{it} + \beta_7 \text{LOSS}_{it} + \beta_8 \text{CFO}_{it} + \beta_9 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it}$					
معیار اندازه گیری تمرکز مشتری: متغیر شاخص (مجازی) وجود یا عدم وجود مشتری عمده					
متغیر	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری	VIF
Instown _{it}	سهامداران نهادی	۰/۰۶۰	۳/۲۱۸	۰/۰۰۱	۱/۱۵۳
LOSS _{it}	زیان شرکت	-۰/۳۶۴	-۱۷/۶۹۴	۰/۰۰۰	۱/۸۹۵
CFO _{it}	جریان نقد عملیاتی	۰/۶۳۸	۱۱/۹۳۸	۰/۰۰۰	۱/۲۷۴
AGE _{it}	عمر شرکت	-۰/۰۵۴	-۳/۲۹۲	۰/۰۰۱	۱/۰۵۸
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۵۰۲	آماره F	۱۲۶/۷۴۸	
آماره دوربین واتسون		۱/۹۶۳	سطح معناداری	۰/۰۰۰	

نتیجه گیری

این مطالعه بررسی می کند که آیا ریسک تمرکز مشتری می تواند پاداش مدیران شرکت ها را تحت تأثیر قرار دهد. با توجه به اینکه سطح تمرکز بر مشتری، عملکرد عملیاتی شرکت، ریسک مشتری و سیاست های مالی شرکت را تحت تأثیر قرار می دهد، انتظار می رود که تمرکز مشتری، پاداش نقدی مدیران را تحت تأثیر قرار دهد. به طور خاص، شرکت های با مشتری عمده، به نسبت دارای ریسک تجاری و مشتری بالاتری هستند (دالیوال و همکاران، ۲۰۱۶). به عبارتی، در شرکت های که تمرکز مشتری بیشتر است، این احتمال می رود که در آینده مشتری یا مشتریان عمده خود را از دست دهند و با بحران مالی مواجه شوند. لذا، انتظار می رود مدیران در شرکت های با مشتری متمرکز برای پوشش این ریسک تجاری احتمالی، درخواست پاداش بالاتری از شرکت داشته باشند.

هدف این تحقیق بررسی اثر تمرکز بر مشتری عمده بر پاداش مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال مالی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ می باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه تحقیق نشان داد که تمرکز بر مشتری باعث افزایش پاداش مدیران می شود. این نتیجه با مبانی نظری تحقیق نیز سازگار است زیرا در شرکت های با مشتری متمرکز، احتمال ورشکستگی

بالا است زیرا زیان مشتری عمده، می‌تواند جریان‌های نقدی عرضه‌کنندگان را کاهش دهد، لذا مدیران این شرکت‌ها برای پوشش دادن این ریسک از مالکان شرکت‌ها تقاضای پاداش بالاتری دارند (تانگ، ۲۰۱۶). به عبارتی، پرداخت پاداش بالاتر به مدیران می‌تواند به عنوان یک استراتژی داخلی، ریسک تجاری را برای مدیران کاهش دهد.

نتایج این تحقیق با تحقیقات قبلی مربوط به تمرکز مشتری (کمپل و گائو، ۲۰۱۴؛ هوانگ و همکاران، ۲۰۱۶؛ رحمانی و جمکرانی، ۱۳۹۵ و خان‌محمدی، ۱۳۹۵) متفاوت است زیرا این تحقیق به بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران پرداخته است. همچنین نتایج این تحقیق با تحقیق تانگ (۲۰۱۶) از نظر جهت و نوع تحقیق مطابقت دارد زیرا تحقیق یاد شده به بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش نقدی مدیران پرداخته‌اند که به نتایج مشابه این تحقیق نیز دست یافته‌اند.

با توجه به نتایج پژوهش حاضر مبنی بر اهمیت و اثربخشی مشتریان عمده در تعیین پاداش مدیران، به مدیران پیشنهاد می‌شود که به تأثیر مثبت تمرکز بر مشتری بر پاداش نقدی خود توجه ویژه‌ای داشته باشند. از اینرو، به آنها پیشنهاد می‌شود که با افزایش وابستگی و جذب بیشتر مشتریان عمده (افزایش تمرکز بر مشتریان عمده)، همزمان ریسک از دست‌دادن مشتری، ریسک جریان‌های نقدی آتی و ریسک مواجهه با بحران مالی را کاهش داده و پاداش نقدی خود در پایان سال افزایش دهند. همچنین، به سهامداران و اعضای هیئت مدیره شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود که در هنگام تعیین سیاست‌های پاداش نقدی مدیران شرکت، به نقش افزاینده مشتریان عمده توجه ویژه‌ای داشته باشند. همچنین، با توجه به نقش مثبت مشتریان عمده بر عملکرد شرکت، به اعضای هیئت مدیره و سرمایه‌گذاران شرکت پیشنهاد می‌شود در ازای جذب مشتریان عمده بیشتر، پاداش بالاتری را برای مدیران اجرایی شرکت در نظر بگیرند. به حساب‌برسان نیز پیشنهاد می‌شود که در حساب‌رسی پاداش مدیران به عنوان یکی از اقلام پر ریسک حساب‌رسی، به اثرات مثبت تمرکز بر مشتریان عمده بر میزان پاداش نقدی توجه ویژه‌ای داشته باشند زیرا در این نوع شرکت‌ها میزان پاداش نقدی مدیران ارتباط مستقیمی با درصد و تعداد مشتریان عمده (تمرکز بر مشتریان عمده) داشته که می‌تواند انگیزه‌های فرصت‌طلبانه را در مدیران شرکت ایجاد کند. به محققان پیشنهاد می‌شود در تحقیق‌های آتی بررسی گردد که تمرکز عمده تأمین‌کنندگان (خریدهای بالای ۱۰ درصد) چه اثری بر پاداش مدیران شرکت دارد. همچنین به آنها پیشنهاد

می‌شود با تفکیک مشتریان عمده به حقیقی و حقوقی (به دلیل اینکه ریسک تجاری مشتریان حقوقی در مقایسه با مشتریان حقیقی کمتر است) یا خصوصی و دولتی، به بررسی اثر تمرکز بر مشتریان حقوقی و حقیقی (یا خصوصی و دولتی) بر پاداش مدیران به صورت مجزا پرداخته شود.

منابع

- Adimo, M., Vinfered, J. (2015). When does the market matter? Stock prices and the investment of equity-dependent firms. *Q. J. Econ.* 118, 969–1005.
- Ahmadpour, A., Hajiha, Z., Chenari Bouket, H. (2017). Disclosure Quality and Management Bonus, *Empirical Accounting Research*, 23 (4), pp. 61-43 (In Persian).
- Banerjee, S., Dasgupta, S., Kim, Y. (2008). Buyer-supplier relationships and the stakeholder theory of capital structure. *Journal of Finance* 63, 2507–2552.
- Banimahd, B., Moradzadehfar, M., Velikhani, M.J. (2014). Accounting Conservatism and Management Bonus, *Management Accounting*, No. 22, pp. 43-21 (In Persian).
- Bei., L., Xu., ZH. (2017). CUSTOMER CONCENTRATION AND CORPORATE PAYOUTS, Proceedings of the ASBBS 24th Annual Conference.
- Berrios, R., (2006). Government contracts and contractor behavior. *Journal of Business Ethics* 63, 119-130.
- Campell, M., Gao, J., (2014). Customer concentration and loan contract terms. *Working Paper*. Cornell University.
- Cohen, D.A., Li, B., (2013). Why do Firms Hold Less Cash? The University of Texas at Dallas *Working paper*.
- Conyon, M. J., He, L. (2016). Executive Compensation and Corporate Fraud in China, *Journal of Business Ethics*, Volume 134, Issue 4, pp 669–691.
- Dhaliwal, D., Judd, J.S., Serfling, M.A., Shaikh, S.A. (2016). Customer concentration risk and the cost of equity capital. *Journal of Accounting and Economics* 61 (1), 23–48.
- Dhaliwal, D., Michas, P.N., Naiker, V., Sharma, D. (2014). Major Customer Reliance and Auditor Going-Concern Decisions. University of Arizona Working Paper.
- Huang, H., Lobo, G., Wang, C., Xie, H. (2016). Customer concentration and corporate tax avoidance, *Journal of Banking and Finance* 72 (4), 184–200.
- Hui, K. W., Klasa, S., Yeung, P. E. (2012). Corporate suppliers and customers and accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 53: 115-135.
- Irvine, P., Park, S.S., Yildizhan, C. (2013). Customer-base concentration, profitability and distress across the corporate life cycle.
- Javadi, N., Fatahi, S. (2016). Investigating the Effect of Directors' Rewards on Capital Structure and Financial Performance of Tehran Stock Exchange Companies, *Financial Management Strategy*, No. 14, pp. 69-94 (In Persian).

- Kalwani, M. U., Narayandas, N. (2005). Long-term manufacturer-supplier relationships: Do they pay off for supplier firms?, *Journal of Marketing* 59: 1-16.
- Khanmohammadi, S. (2016). Investigating the effect of customer focus on tax avoidance and risk in listed companies in Tehran Stock Exchange, Master thesis, Islamic Azad University, Tehran Research Scientist Branch (In Persian).
- Kim, R., Luo, W. (2016). Customer concentration and earnings management: Evidence from the Sarbanes-Oxley Act, *Electronic copy available at: <https://ssrn.com/abstract=2970368>*.
- Kordestani, GH., Abbasi, A. (2014). Investigating the Effect of Customer concentration on Financial Performance of the Company, *Asset Management and Financing*, No. 3, pp. 81-92 (In Persian).
- Nicomaram, Hashem., Pazoki, P. (2015). Management Revenue and Profitability Sustainability, *Management Accounting*, No. 24, pp. 61-71.
- Rahmani, S., Gholami Jamkarani, R. (2016). Concentration on Customer and Corporate Performance, *Management Accounting*, No. 31, pp. 9-81 (In Persian).
- Ravenscraft, D. (2004). Structure-profit relationships at the line of business and industry level. *Review of Economics and Statistics* 65, 22-31.

تأثیر شاخص‌های کمی مسئولیت اجتماعی شرکت بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

جواد نیک‌کار^۱، مریم یوسفی^۲

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۵/۲۵

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۹/۱۲

چکیده

هدف این پژوهش، بررسی تأثیر شاخص‌های کمی مسئولیت اجتماعی شرکت بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. با بررسی ادبیات داخلی در ارتباط با پژوهش‌های انجام شده در حوزه مسئولیت اجتماعی شرکت و با توجه به اهمیت این حوزه برای اقتصادهای در حال توسعه به منظور جذب سرمایه‌گذاری خارجی، این پژوهش برای نخستین بار به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی در محیط گزارشگری مالی ایران با توجه به شاخص‌های کمی استخراج شده از صورت‌های مالی پرداخته است. بدین منظور ده فرضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های مربوط به ۱۰۵ شرکت عضو بورس اوراق بهادار برای دوره‌ی زمانی بین سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت، بررسی و آزمون شد. نتایج نشان داد که نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها و نسبت مالیات به کل دارایی‌ها به عنوان شاخص‌های ارائه مسئولیت اجتماعی شرکت، سبب کاهش نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی شرکت می‌شوند. از سوی دیگر، نتایج مویید آن است که نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌های شرکت، نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش و توانایی حاکمیت شرکتی به عنوان شاخص‌های ارائه مسئولیت اجتماعی شرکت، تأثیر غیر معناداری بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی شرکت دارد. بنابراین، با توجه به نتایج متناقض کسب شده برای تأثیر شاخص‌های کمی مسئولیت اجتماعی بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی شرکت این حوزه نیازمند انجام تحقیقات بیشتری است.

واژه‌های کلیدی: شاخص‌های کمی مسئولیت اجتماعی شرکت، نوسانات عملکرد مالی، نوسانات عملکرد اقتصادی

و رفاه اجتماعی.

طبقه‌بندی موضوعی: G14, M14

DOI: 10.22051/ijar.2018.21713.1422

^۱ استادیار گروه حسابداری، واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران، نویسنده مسئول، (j.nickar@gmail.com)

^۲ کارشناسی ارشد، حسابداری، واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (souzany@yahoo.com)

مقدمه

طرح بحث مسئولیت اجتماعی به طور ملموس به زمان آدام اسمیت یعنی اواخر قرن هجدهم بر می‌گردد. وی به موضوع ارتقاء رفاه عمومی پرداخت و معتقد بود کوشش کارآفرینان رقیب طبعاً در جهت حمایت از منافع عموم خواهد بود. در دهه ۱۸۹۰ آندریو کارنگی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را مشخص کرد. دیدگاه کارنگی بر پایه دو اصل، خیرخواهی و قیومیت یا سرپرستی بود. اصل خیرخواهی به عنوان یکی از مسئولیت‌های افراد، و نه یک سازمان، به حساب می‌آید اما به موجب اصل قیومیت، سازمان‌ها و افراد ثروتمند باید خود را قیم و سرپرست افراد فقیر بدانند (براتلو، ۱۳۸۶). مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها موضوعی جدید در ادبیات و تحقیقات حسابداری به شمار رفته و از جنبه‌های مختلف توسط سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران، مدیران و محققین مورد توجه قرار گرفته است. امروزه سهامداران خواهان سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که به گونه‌ای مناسب مسئولیت‌های اجتماعی را انجام می‌دهند. لانیس و ریچاردسون، (۲۰۱۴) بیان کردند که مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها نه تنها در شرکت‌های بزرگ انجام می‌شود بلکه امروزه برای بسیاری از شرکت‌ها ضروری است. حامیان افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی ادعا می‌کنند که شرکت‌ها برای افزایش ثروت سهامداران این اطلاعات را ارائه می‌دهند. از سوی دیگر، تقاضای روز افزون ذی‌نفعان از شرکت‌ها برای قبول مسئولیت‌های اجتماعی، شرکت‌ها را به ارائه مسئولیت‌های زیست محیطی و اجتماعی تشویق کرده است. منظور از مسئولیت‌های اجتماعی سازمان، پیوستگی و اتحاد میان فعالیت‌ها و ارزش‌های سازمان به گونه‌ای است که منافع تمام ذی‌نفعان، شامل سهامداران، مشتریان، کارکنان، سرمایه‌گذاران و عموم جامعه، در سیاست و عملکرد سازمان منعکس شود (مران جوری و علیخانی، ۱۳۹۰). از سوی دیگر، این استدلال وجود دارد که هر چه یک شرکت عملکرد اجتماعی مناسب‌تری از خود نشان دهد، دارای سطح عملکرد مالی بالاتری است. زیرا، شرکتی که دارای عملکرد اجتماعی مناسب‌تری است مدیران آن این اعتقاد را دارند که، به منظور آنکه شرکت در بلندمدت به اهداف خود دست یابد لازم است شرکت به مسئولیت اجتماعی خود در قبال جامعه متعهد باشد. در حقیقت، بجا آوردن مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به جامعه از اعتقادات اساسی مدیران این گونه شرکت‌ها است. در نتیجه، با توجه به اینکه ایفای مسئولیت‌های اجتماعی در بلندمدت شرکت را به اهداف اقتصادی خود نزدیک‌تر می‌کند این استدلال وجود دارد شرکت‌هایی که به مسئولیت اجتماعی خود در قبال جامعه بهتر توجه

می‌کنند دارای ثبات عملکردی بیشتری بوده و در بلندمدت با افزایش حجم فروش و افزایش شدت چسبندگی عمومی نسبت به محصولات شرکت رو به رو هستند. در نتیجه، در بلندمدت سبب رشد عملکرد مالی و اقتصادی شرکت و کاهش نوسانات آن می‌شوند. با توجه به این مبانی تئوریک، این پژوهش به دنبال بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی در محیط اقتصادی ایران است و به دنبال بررسی این موضوع می‌باشد آیا در محیط اقتصادی کشور به عنوان یک کشور در حال توسعه، تا چه میزان به این شاخص توجه شده و تا چه اندازه ابعاد اخلاقی عملکرد شرکت توسط شرکت‌های ایرانی رعایت می‌شود. ساختار مقاله تا انتها در برگیرنده، پیشینه نظری و تجربی پژوهش، تدوین فرضیات و روش شناسی پژوهش و در انتها شامل یافته‌های پژوهش به همراه نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادها می‌باشد.

پیشینه پژوهش

پیشینه نظری

مفهوم مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در دهه اخیر به پارادایم غالب و مسلط حوزه اداره شرکت‌ها تبدیل شده است و شرکت‌های بزرگ و معتبر جهانی مسئولیت در برابر اجتماع و محیط اجتماعی را جزیی از استراتژی شرکتی خود می‌بینند. این مفهوم موضوعی است که هم اکنون در کشورهای توسعه یافته به شدت از سوی تمامی بازیگران همچون حکومت‌ها، شرکت‌ها، جامعه مدنی، سازمان‌های بین‌المللی و مراکز علمی دنبال می‌شود. شرکت‌ها مسئولیت اجتماعی شرکتی را نوعی استراتژی تجاری می‌بینند که باعث می‌شود در فضای به شدت رقابتی، بر اعتبارشان افزوده شود و سهم‌شان در بازار فزونی گیرد. در این وضعیت، حرفه حسابداری نقش بسزایی در شفاف سازی اثرهای مالی و زیست محیطی فعالیت‌های اقتصادی دارد و باید درخصوص اندازه‌گیری، ارزیابی، افشای عملکرد زیست محیطی و اجتماعی در صورت‌های مالی یا پیوست‌های آن مسئول باشد (مرانجوری و علیخانی، ۱۳۹۰). از سوی دیگر، این استدلال وجود دارد که هر چه یک شرکت عملکرد اجتماعی در سطح مناسب‌تری ارائه دهد دارای سطح عملکرد مالی بالاتری است. زیرا، شرکتی که دارای عملکرد اجتماعی قویتری می‌باشد، مدیران آن این اعتقاد را دارند برای این که شرکت در بلندمدت به اهداف خود دست یابد لازم است شرکت به مسئولیت اجتماعی خود در برابر جامعه متعهد باشد. بنابراین، ارتقاء در عملکرد مسئولیت اجتماعی این شرکت‌ها از اعتقادات مدیران شرکت است. در نتیجه، ایفای

مسئولیت‌های اجتماعی در بلندمدت، شرکت را به اهداف اقتصادی خود نزدیک‌تر می‌کند. علاوه بر این، این استدلال وجود دارد شرکت‌هایی که خود را به ایفای مسئولیت اجتماعی در برابر جامعه متعهد می‌دانند، دارای ثبات بیشتری بوده و در بلندمدت با افزایش حجم فروش و افزایش شدت چسبندگی عمومی نسبت به محصولات شرکت مواجه خواهند بود. بنابراین، در بلندمدت موجب افزایش ثبات و کاهش نوسان عملکرد مالی و اقتصادی خود می‌شوند (بجیتی و همکاران، ۲۰۱۶).

افزون بر این، گرچه حاکمیت اخلاق کار بر سازمان، منافع فراوانی برای شرکت از بعد داخلی از جنبه‌های ارتقا روابط، بهبود جو تفاهم و کاهش تعارضات، افزایش تعهد و مسئولیت‌پذیری بیشتر کارکنان، افزایش چندگانگی و کاهش هزینه‌های ناشی از کنترل دارد. از دیدگاه مسئولیت اجتماعی نیز، از راه افزایش مشروعیت سازمان، التزام اخلاقی در توجه به اهمیت منافع ذینفعان، افزایش درآمد، سودآوری و بهبود مزیت رقابتی و...، موفقیت سازمانی را تحت تاثیر قرار داده و در بلندمدت سبب افزایش سودآوری و به دنبال آن کاهش نوسانات عملکردی خواهد شد، زیرا موجب انگیزش نیروی انسانی، افزایش حسن نیت اجتماعی و اعتماد مردم به یکدیگر و نیز کاهش جریمه‌ها می‌شود (میلان و همکاران، ۲۰۱۵). همچنین، ایفای مسئولیت اجتماعی با کاهش هزینه‌های عملیاتی، تقویت اعتبار و برند شرکت، افزایش فروش و وفاداری مشتریان، افزایش بهره‌وری و کیفیت، افزایش توانایی برای جذب و نگهداری کارکنان، کاهش مقررات دست و پاگیر و دستیابی به سرمایه منجر به بهبود عملکرد مالی و اقتصادی و کاهش نوسانات عملکردی می‌شود. بنابراین، سازمان‌هایی که به مسئولیت‌پذیری اجتماعی توجه می‌کنند، می‌توانند از نظر تقویت شهرت و اعتبار، سود با ثبات کسب کنند. این اعتبار و شهرت در جامعه تجاری، می‌تواند موجب افزایش توانایی شرکت برای جذب سرمایه و مشارکت شرکا شود. به سبب آنکه برای تجارت، ابتدا باید شاخص‌های کلیدی خرید مصرف‌کنندگان از قبیل قیمت، کیفیت، ایمنی، در دسترس بودن و راحتی فراهم گردد، مطالعات نشان می‌دهند که تمایل برای خرید (یا نخریدن) بر پایه شاخص‌های ارزش محور از قبیل پوشش آزادی کار کودکان، کاهش اثرات زیست محیطی و آزادی در خرید افزایش می‌یابد. تلاش سازمان‌ها بر ارتقا شرایط کاری یا کاهش اثرات محیطی یا افزایش بکارگیری نیروی انسانی در تصمیم‌گیری، اغلب به افزایش بهره‌وری و ثبات مالی منجر می‌شود. سازمان‌های متعهد به مسئولیت اجتماعی بالا، اغلب در حفظ

و نگهداری کارکنان، کاهش جابه‌جایی و تعهدات استخدام و هزینه‌های آموزش به نتایج مؤثری دست یافته‌اند. این شرکت‌ها به سرمایه‌هایی دست می‌یابند که دستیابی دیگران به آن سرمایه‌ها ممکن نیست. در نتیجه، این سرمایه کسب شده در بلندمدت سبب ثبات عملکردی و کاهش نوسانات سودآوری می‌شود (سالسکی و زولچ، ۲۰۱۶).

پیشینه تجربی

بنلملیه و پوتین (۲۰۱۸) به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت در کاهش ریسک مالی پرداختند. نمونه آنان شامل ۱۱۶۹ شرکت در ۲۵ کشور بین سال‌های ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۱ بود. نتایج نشان داد، که امتیاز بالای راهبری شرکتی ریسک شرکت را تنها برای کشورها با سطح پایین مسئولیت اجتماعی کاهش می‌دهد. همچنین، نتایج موید آن است که سطح مسئولیت اجتماعی تأثیر منفی معناداری بر کاهش ریسک مالی دارد.

وانگ و همکاران (۲۰۱۷) به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکتها بر مالکیت علائم تجاری و در عملکرد شرکت بین سال‌های ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۳ در شرکت‌های تایوانی پرداختند. نتایج تجزیه و تحلیل‌های رگرسیونی محققان یاد شده نشان داد که بُعد اقتصادی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و اعتبار علائم تجاری برای کلیه چارک‌های در نظر گرفته شده مثبت و معنادار است. همچنین، یافته‌های نهایی آنها که بر مبنای مدل معادلات ساختاری بود نشان داد که مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و مالکیت علائم تجاری تأثیری مثبت بر عملکرد شرکت دارند.

بچیتی و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر نوسانات سود شرکت‌ها پرداختند. نتایج تحقیق آنان نشان داد شرکت‌هایی که به مسئولیت اجتماعی شرکت توجه بیشتری داشته دارای ثبات بالاتری در نتایج عملکرد خود در بلندمدت بوده‌اند و این شرکت‌ها معمولاً شرکت‌های با سابقه بالا بوده که از لحاظ مسائل مالی به یک ثبات نسبی در بلندمدت دست یافته‌اند.

سالوسکی و زولچ (۲۰۱۶) رابطه بین چندین شاخص مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را با معیارهایی از قبیل درجه مدیریت سود، محافظه‌کاری حسابداری و کیفیت ارقام تعهدی حسابداری در ۱۰ کشور اروپایی از جمله آلمان مورد ارزیابی قرار دادند. شواهد آنها حکایت از آن داشت که شرکت‌هایی با رتبه مسئولیت اجتماعی بالا، ممکن است با احتمال بیشتری

مرتکب مدیریت سود شوند. همچنین، نتایج این محققان از جنبه‌ای دیگر نشان داد که روند افزایش سرمایه‌گذاری و گزارش درباره مسئولیت اجتماعی شرکت، لزوماً منتهی به کیفیت بالاتر صورت‌های مالی نمی‌شود.

فروغی و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر نگهداشت وجه نقد از طریق اثرهمزمان متغیرهای منتخب پرداختند. نمونه آنان شامل ۹۱ شرکت بین سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۴ بوده است. روش مورد استفاده به منظور آزمون فرضیه‌ها، روش تخمین سیستم معادلات هم‌زمان از طریق الگوی حداقل مربعات سه مرحله‌ای است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد مسئولیت اجتماعی از طریق ریسک غیرنظام‌مند بر نگهداشت وجه نقد تأثیر معنادار و مثبتی دارد. همچنین، مسئولیت اجتماعی از طریق ریسک نظام‌مند بر نگهداشت وجه نقد تأثیر معنادار و منفی دارد. نتایج نشان می‌دهد مسئولیت اجتماعی از طریق حاکمیت شرکتی بر نگهداشت وجه نقد تأثیر معنادار و مثبتی دارد.

نیک‌کار و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر رفتار چسبندگی هزینه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پدیده چسبندگی هزینه وجود دارد. علاوه بر این، نتایج تحقیق نشان داد که نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها، نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش و نسبت مالیات به فروش شرکت به عنوان شاخص‌های مسئولیت اجتماعی شرکت، تأثیر مثبت معناداری بر رفتار چسبندگی هزینه دارد. همچنین، نتایج موید آن است که نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها و متغیر توانایی راهبری شرکتی به عنوان شاخص‌های مسئولیت اجتماعی شرکت تأثیر معناداری بر رفتار چسبندگی هزینه در شرکت‌های ایرانی ندارد.

حاجیها و سرافراز (۱۳۹۳) به بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش آنان نشان داد که مسئولیت‌پذیری اجتماعی رابطه معکوس و معناداری با هزینه حقوق صاحبان سهام دارد. بنابراین، مدیران با افزایش افشاگری در زمینه عملکرد اجتماعی، باعث کاهش در نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران (هزینه حقوق صاحبان سهام) شده، و هزینه‌های تامین مالی

کمتری برای شرکت به ارمغان می‌آورند. به عبارت دیگر اطلاعات مسئولیت پذیری شرکت برای سرمایه گذاران محتوای اطلاعاتی دارد.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری مطرح شده و پژوهش‌های پیشین، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر تدوین شده است:

فرضیه اول: نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌های شرکت تأثیر معناداری بر نوسانات عملکرد مالی شرکت دارد.

فرضیه دوم: نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش تأثیر معناداری بر نوسانات عملکرد مالی شرکت دارد.

فرضیه سوم: نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها تأثیر معناداری بر نوسانات عملکرد مالی شرکت دارد.

فرضیه چهارم: توانایی حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری بر نوسانات عملکرد مالی شرکت دارد.
فرضیه پنجم: نسبت مالیات به کل دارایی‌های شرکت تأثیر معناداری بر نوسانات عملکرد مالی شرکت دارد.

فرضیه ششم: نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌های شرکت تأثیر معناداری بر نوسانات عملکرد اقتصادی شرکت دارد.

فرضیه هفتم: نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش تأثیر معناداری بر نوسانات عملکرد اقتصادی شرکت دارد.

فرضیه هشتم: نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها تأثیر معناداری بر نوسانات عملکرد اقتصادی شرکت دارد.

فرضیه نهم: توانایی حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری بر نوسانات عملکرد اقتصادی شرکت دارد.

فرضیه دهم: نسبت مالیات به کل دارایی‌های شرکت تأثیر معناداری بر نوسانات عملکرد اقتصادی شرکت دارد.

روش‌شناسی پژوهش

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله‌ی زمانی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ بوده است. در این پژوهش، برای تعیین نمونه آماری از روش نمونه‌گیری به صورت حذف سیستماتیک استفاده شد؛ بدین صورت که در هر مرحله از بین کلیه شرکت‌های موجود در ابتدای سال ۱۳۸۵، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و شرکت‌های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند:

۱. شرکت‌ها باید در طول دوره‌ی مورد بررسی تداوم فعالیت داشته باشند.

۲. نمونه آماری شامل شرکت‌های تولیدی و صنعتی باشد.

۳. شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به انتهای اسفند ماه ختم می‌شود.

در نهایت، پس از طی مراحل مزبور، تعداد ۱۰۵ شرکت، شامل ۸۴۰ سال-شرکت به عنوان نمونه پژوهش برای انجام آزمون فرضیه‌ها انتخاب شدند.

الگوها و متغیرهای پژوهش

با توجه به مبانی نظری مطرح شده، هدف این پژوهش بررسی تأثیر شاخص‌های کمی مسئولیت اجتماعی شرکت بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بنابراین، الگوهای زیر مطابق با پژوهش بچیتی و همکاران (۲۰۱۶) برای انجام آزمون فرضیه‌های انتخاب شده است.

الگوی (۱)

$$\Delta Earnings_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EINT_{i,t} + \beta_2 \left(\frac{R\&D}{Sales} \right)_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 GINDEX_{i,t} + \beta_5 TAX_{i,t} + \beta_6 Size_{i,t} + \beta_7 MBV_{i,t} + \beta_8 Lev_{i,t} + \beta_9 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

الگوی (۲)

$$\Delta EVA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EINT_{i,t} + \beta_2 \left(\frac{R\&D}{Sales} \right)_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 GINDEX_{i,t} + \beta_5 TAX_{i,t} + \beta_6 Size_{i,t} + \beta_7 MBV_{i,t} + \beta_8 Lev_{i,t} + \beta_9 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیرهای پژوهش

متغیرهای وابسته‌ی تحقیق:

$\Delta Earnings_{i,t}$: برابر با انحراف معیار سه سال گذشته سود شرکت است (بجیتی و همکاران، ۲۰۱۶).

$\Delta EVA_{i,t}$: برابر با انحراف معیار سه سال گذشته ما به تفاوت سود پس از کسر مالیات و حاصلضرب سرمایه به کار گرفته شده و میانگین موزون هزینه سرمایه است (بجیتی و همکاران، ۲۰۱۶).

متغیرهای مستقل تحقیق:

(نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها) $EINT_{i,t}$: برابر با نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌های شرکت است (لانیس و ریچاردسون، ۲۰۱۴). به صورت کلی این استدلال وجود دارد شرکت‌هایی که کارکنان بیشتری داشته باشند نقش بیشتری در ایجاد اشتغال در جامعه داشته که نشان دهنده نوعی مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت در کاهش نرخ بیکاری است (نیک کار و همکاران، ۱۳۹۶ و لانیس و ریچاردسون، ۲۰۱۴).

(نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش) $\left(\frac{R\&D}{Sales} \right)_{i,t}$: برابر با نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش است. این استدلال وجود دارد شرکت‌هایی که مخارج بیشتری برای تحقیق و توسعه هزینه می‌کنند به دو دلیل سبب ایفا نقش مسئولیت اجتماعی می‌شوند اول، با تحقیق و توسعه از تجهیزات و تکنولوژی بروزتری برای تولیدات استفاده کرده که سبب آسیب‌رسانی کمتری به محیط‌زیست می‌شوند دوم، با انجام تحقیق و توسعه محصولات با کیفیت‌تری در اختیار عموم قرار داده و سبب رضایت عمومی جامعه و افزایش سطح رفاه اجتماعی می‌شوند (نیک کار و همکاران، ۱۳۹۶ و جلیلی و قیصری، ۱۳۹۳).

(نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها) $PPE_{i,t}$: برابر با نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها است (به عنوان معیار محیطی) در ارتباط با تأثیر سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت به عنوان متغیر محیطی این استدلال وجود دارد شرکت‌هایی که دارای سرمایه‌گذاری بیشتری در این بخش باشند از تجیزات و امکانات بروزتری استفاده کرده و آلاینده‌گی کمتری برای محیط زیست دارد (نیک‌کار و همکاران، ۱۳۹۶ و جلیلی و قیصری، ۱۳۹۳).

(شاخص توانایی حاکمیت شرکتی) $GINDEX_{i,t}$: برای اندازه‌گیری شاخص توانایی حاکمیت شرکتی از معیارهای زیر استفاده شده است. لائیس و ریچاردسون (۲۰۱۴) استدلال می‌کنند شرکت‌هایی که توانایی راهبردی بالاتری دارند به مسائل زیست محیطی و اجتماعی جامعه بیشتر توجه داشته و سرمایه‌گذاری بیشتری برای این بخش انجام می‌دهند. برای اندازه‌گیری شاخص توانایی حاکمیت شرکتی از معیارهای زیر استفاده شده است (نیک‌کار و همکاران، ۱۳۹۶ و لائیس و ریچاردسون، ۲۰۱۴).

الف) مالکیت نهادی: درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت است به طوری که اگر بیش‌تر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد.

ب) تمرکز مالکیت: درصد مالکیت سهام پنج سهامدار عمده شرکت است به طوری که اگر بیش‌تر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد.

ج) مالکیت مدیریت: درصد مالکیت سهام در اختیار مدیریت شرکت است به طوری که اگر بیش‌تر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد.

د) استقلال هیات مدیره: این متغیر نسبت اعضای غیرموظف هیات مدیره به کل اعضای هیات مدیره تعریف شده است به طوری که اگر بیش‌تر از میانه باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد.

در نهایت پس از تعیین عدد برای هر سال شرکت، توانایی حاکمیت شرکتی به شرح زیر محاسبه می‌شود.

$$GINDEX = \frac{\sum_{j=1}^m d_j}{\sum_{j=1}^n H_j}$$

در این رابطه، $\sum d_j$ بیانگر کلیه اقلامی است که امتیاز یک گرفته اند و $\sum H_j$ بیانگر کلیه اقلامی است که ارزش‌های صفر یا یک در مورد آنها لحاظ شده است. به این ترتیب، به این ترتیب در مورد هر شرکت شاخص توانایی حاکمیت اندازه گیری شده و در دامنه صفر تا یک قرار می‌گیرد.

(نسبت مالیات به کل دارایی‌ها) $TAX_{i,t}$: برابر با نسبت مالیات به کل دارایی‌های شرکت است به صورت کلی این استدلال وجود دارد شرکت‌هایی که مبالغ بالاتری نسبت به فروش خود برای مالیات پرداخت می‌کنند و فرار مالیاتی و اجتناب مالیاتی کمتری دارند نسبت به مسائل اجتماعی جامعه توجه بیشتری داشته چرا که این مبالغ توسط دولت‌ها وصول شده و باید در مسیر رفاه اجتماعی جامعه هزینه شود بنابراین، شرکت‌هایی که مبالغ بالاتری پرداخت می‌کنند نقش بیشتری در ایجاد رفاه اجتماعی جامعه دارند (نیک‌کار و همکاران، ۱۳۹۶).

متغیرهای کنترل تحقیق:

(نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری) $MBV_{i,t}$: برابر با نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت تعریف شده است (بجیتی و همکاران، ۲۰۱۶).

(اندازه‌ی شرکت) $Size_{i,t}$: برابر با لگاریتم کل دارایی‌های شرکت است (بجیتی و همکاران، ۲۰۱۶).

اهرم مالی $Lev_{i,t}$: برابر با نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت i در $t-1$ است (بجیتی و همکاران، ۲۰۱۶).

بازده سرمایه‌گذاری $ROA_{i,t}$: برابر با نسبت سود شرکت به کل دارایی‌های شرکت است (بجیتی و همکاران، ۲۰۱۶).

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

همان‌طور که مشاهده می‌شود، نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در نگاره (۱) نشان داده شده است.

نگاره (۱): آماره‌های توصیفی متغیرهای الگو*

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	بیشینه	کمینه
نوسانات سود	۷۶۴۷۶/۳	۱۶۶۲۶/۲	۱۹۶۷۴۵/۶	۱۱۹۵۱۸۲	۸۰۶/۷۲۹
نوسانات ارزش افزوده اقتصادی	۶۱۶۶۵/۴	۱۵۴۹۸/۱	۱۳۲۵۸۳/۱	۶۸۷۰۸۶	۳۸۲/۲۳
نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها	۰/۰۰۱۳	۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۱۲	۰/۰۰۹۵	۰/۰۰۰۱
نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش	۰/۰۷۰	۰/۰۶۱	۰/۰۴۱	۰/۲۳۰	۰/۰۲۰
نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی	۰/۲۵۹	۰/۲۱۶	۰/۱۸۲	۰/۷۲۱	۰/۰۵۱
توانایی حاکمیت شرکتی	۰/۴۹۱	۰/۵۰	۰/۳۶۲	۱	۰
نسبت مالیات به کل دارایی‌ها	۰/۰۱۷	۰/۰۱۱	۰/۰۱۸	۰/۰۶۸	۰
اندازه شرکت	۵/۷۸۶	۵/۷۲۳	۰/۶۱۱	۷/۹۸۸	۴/۲۴۶
ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۲/۳۵۹	۱/۷۱۶	۲/۱۵۴	۱۰/۱۹۱	-۲/۳۹۰
اهرم مالی	۰/۶۴۱	۰/۶۵۲	۰/۱۷۲	۰/۹۵۵	۰/۱۵۴
بازده دارایی‌ها	۰/۱۱۹	۰/۱۰۲	۰/۱۱۱	۰/۴۰۶	-۰/۱۸۱

با توجه به نتایج بدست آمده از آماره‌های توصیفی متغیرهای تحقیق و نزدیک به هم بودن میانگین و میانه در بیشتر متغیرهای تحقیق، می‌توان بیان کرد که کلیه متغیرها از توزیع مناسبی برخوردار هستند. افزون بر این، آماره‌های انحراف معیار، ضریب کشیدگی و چولگی نیز به منظور بررسی نرمال بودن توزیع داده‌ها بکار گرفته می‌شوند (کلر و وارک، ۲۰۰۳). با بررسی معیارهای مذکور می‌توان اظهار داشت که داده‌های مربوط به متغیرهای مستقل و وابسته از توزیع نرمال برخوردار هستند زیرا، متغیرها دارای حداقل فاصله از ارزش ارایه شده برای کشیدگی می‌باشند. افزون بر این، شاخص راهبری شرکتی دارای میانگین تقریبی ۴۹ درصد است که نشان دهنده سطح نظارت متوسطی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است. علاوه بر این، متغیر اهرم مالی شرکت دارای میانگین ۶۴ درصدی است که نشان دهنده سهم بالای بدهی در ساختار سرمایه شرکت‌های ایرانی است. همچنین، بازده دارایی‌ها دارای میانگین تقریبی ۱۲ درصد است که نشان دهنده افزایش میانگینی ۱۲ درصدی این متغیر در سال در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است.

آزمون هم خطی متغیرهای مستقل و بررسی همسانی واریانس

همخطی یعنی وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل که توسط آماره VIF سنجیده می‌شود. مقادیر زیر ۱۰ برای این آماره نشان دهنده عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل است. با توجه به نتایج بدست آمده برای کلیه مقادیر بدست آمده این مقدار برای متغیرهای تحقیق کمتر از حد مجاز است. در نتیجه، هیچ گونه هم خطی میان متغیرهای تحقیق مشاهده نشده است. در ضمن، برای بررسی همسانی واریانس میان باقیمانده‌های مدل، از آزمون والد تعدیل شده استفاده شده است. این آزمون در نرم افزار ایویوز قابل انجام نبوده و برای انجام آن از نرم افزار استاتا استفاده شده است. نتیجه این آزمون برای مدل‌های تحقیق موید وجود همسانی واریانس میان باقیمانده‌های مدل است. همچنین، نرمال بودن توزیع باقی مانده‌های رگرسیون نیز مورد بررسی قرار گرفته است که نتایج موید نرمال بودن این باقی مانده‌ها است.

ماتریس همبستگی متغیرهای تحقیق

نتایج همبستگی بین متغیرهای پژوهش در نگاره (۲) نشان داده شده است.

نگاره (۲): همبستگی متغیرهای پژوهش*

متغیر	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹
نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها	۱								
نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش	۰/۱۶	۱							
نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی	۰/۱۱	۰/۱۰	۱						
توانایی حاکمیت شرکتی	-۰/۰	-۰/۱	۰/۱۳	۱					
نسبت مالیات به کل دارایی‌ها	-۰/۰	-۰/۱	-۰/۰	۰/۰۹	۱				
اندازه شرکت	-۰/۵	-۰/۱	-۰/۱	-۰/۰	-۰/۱	۱			
ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	-۰/۰	-۰/۰	۰/۰۰	۰/۰۶	۰/۲۶	-۰/۱	۱		
اهرم مالی	-۰/۰	۰/۰۲	-۰/۰	-۰/۰	-۰/۲	۰/۱۳	۰/۰۳	۱	
بازده دارایی‌ها	۰/۰۳	-۰/۱	-۰/۰	۰/۰۴	۰/۵۵	-۰/۰	۰/۳۹	-۰/۵	۱

با توجه به نگاره (۲)، همانگونه که مشاهده می‌شود ضریب همبستگی متغیرهای پژوهش منطقی است که نشان دهنده‌ی عدم همبستگی، در بین متغیرهای پژوهش است. در نتیجه، می‌توان ادعا کرد مشکل همخطی میان متغیرهای پژوهش وجود ندارد.

آمار استنباطی

هدف این پژوهش، بررسی تأثیر شاخص‌های کمی مسئولیت اجتماعی شرکت بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در همین راستا، با توجه به مبانی نظری مطرح شده ده فرضیه تدوین و در ادامه به بررسی و آزمون آن‌ها پرداخته شده است. برای این منظور، ابتدا الگوی (۱) برای بررسی پنج فرضیه اول مورد آزمون قرار گرفته است. البته لازم است، قبل از برازش الگوهای تحقیق، آزمون چاو به منظور بررسی استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در مقابل روش داده‌های ترکیبی برای نمونه‌ی تحقیق انجام شود. نتایج حاصل از آزمون چاو برای الگوی (۱) و (۲) در نگاره (۳) نشان داده شده است.

نگاره (۳): نتایج آزمون F لیمر برای الگوهای پژوهش

الگوی مورد بررسی	آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
الگوی (۱)	۱۲/۹۶۸	۰/۰۰۰	روش اثرات ثابت
الگوی (۲)	۱۲/۲۲۵	۰/۰۰۰	روش اثرات ثابت

با توجه به آماره و سطح خطای آزمون چاو برای الگوهای پژوهش، نتایج حاکی از عدم تایید فرض H_0 بوده است، در نتیجه، الگوی روش اثرات ثابت روش ارجح است. لازم است برای انتخاب از بین الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت یا داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی، آزمون هاسمن نیز انجام شود. نتایج مربوط به آزمون هاسمن نیز در نگاره‌ی شماره (۴) نشان داده شده است.

نگاره (۴): نتایج آزمون هاسمن برای الگوهای پژوهش

الگوی مورد بررسی	آماره	سطح خطا	روش پذیرفته شده
الگوی (۱)	۱۰/۰۰۷	۰/۳۴۹	الگوی اثرات تصادفی
الگوی (۲)	۱۷/۱۰۷	۰/۰۴۷	روش اثرات ثابت

همانطور که در نگاره (۴) قابل مشاهده است، نتایج حاکی از آن است که الگوی داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی برای الگوی (۱) و الگوی داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی برای الگوی (۲) تحقیق روش ارجح است. بنابراین، در ادامه به تخمین الگوی تحقیق با توجه به روش ارجح پرداخته شد. در ادامه برای بررسی پنج فرضیه اول تحقیق پرداخته شد، نتایج تخمین الگوی (۱) تحقیق با روش اثرات تصادفی، در نگاره‌ی شماره (۵) استفاده شده است.

نگاره (۵): نتایج تخمین الگوی (۱) تحقیق*

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدا	-۱۱۷۸۸۷۶	-۱۰/۹۹۶	۰/۰۰۰
نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها	-۲۱۰۹۰۹۷۹	-۴/۰۹۹	۰/۰۰۰
نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش	-۲۴۴۴۶/۷۸	-۰/۲۰۲	۰/۸۳۹
نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها	-۲۷۳۹۹/۲۳	-۰/۷۸۰	۰/۴۳۵
توانایی حاکمیت شرکتی	-۱۳۹۳/۴۰	-۰/۰۷۷	۰/۹۳۸
نسبت مالیات به کل دارایی‌ها	-۸۳۹۲۶۹/۰	-۲/۸۲۵	۰/۰۰۴
اندازه شرکت	۲۱۶۲۰۸/۲	۱۲/۷۶۸	۰/۰۰۰
ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۲۰۷/۹۶۵	۰/۰۹۰	۰/۹۲۷
اهرم مالی	-۳۳۳۷۴/۳۴	-۰/۸۴۷	۰/۳۹۶
بازده دارایی‌ها	۱۸۴۲۸۷/۲	۲/۸۹۴	۰/۰۰۳
ضریب تعیین		۰/۴۹۱	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۴۶۲	
آماره‌ی دوربین-واتسون		۱/۹۱۳	
آماره‌ی F		۲۱/۸۴۸	
احتمال آماره‌ی F		۰/۰۰۰	

با توجه به نتایج قابل مشاهده در نگاره (۵) و با توجه آماره‌ی F بدست آمده (۲۱/۸۴۸) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی تحقیق از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر ۴۶ درصد است، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل تحقیق بیش از ۴۶ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره‌ی دوربین واتسون که برابر ۱/۹۱۳ است، می‌توان ادعا کرد که خودهمبستگی

مرتبه‌ی اول میان باقی مانده‌های الگو وجود ندارد. علاوه به این، با توجه به نتایج، تنها برای متغیرهای نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها و نسبت مالیات به کل دارایی‌ها سطح خطا کمتر از ۵ درصد و برای متغیرهای نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش، نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها و توانایی راهبری شرکتی سطح خطا بیشتر از ۵ درصد است. در نتیجه، از میان پنج فرضیه اول تنها فرضیات اول و پنجم تایید می‌شود.

از سوی دیگر، برای بررسی پنج فرضیه دیگر تحقیق از الگوی (۲) استفاده شده است. نتایج تخمین الگوی (۲) با روش اثرات ثابت، در نگاره (۶) ارائه شده است.

نگاره (۶): نتایج تخمین الگوی (۲) تحقیق*

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدا	-۲۱۵۲۹۲/۳	-۱۰/۳۹۳	۰/۰۰۰
نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها	-۲۸۶۶۹۱۷	-۵/۲۹۸	۰/۰۰۰
نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش	-۶۷۴۴/۱۴	-۰/۵۵۲	۰/۵۸۰
نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها	-۱۵۷۴/۵۱	-۰/۳۴۷	۰/۷۲۸
توانایی حاکمیت شرکتی	-۱۸۱۸/۷۵	-۰/۵۸۲	۰/۵۶۰
نسبت مالیات به کل دارایی‌ها	-۱۰۲۳۰/۱/۴	-۳/۳۲۳	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	۴۵۸۹۴/۰۱	۱۳/۰۵۱	۰/۰۰۰
ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	-۲۹۰/۱۹۵	-۰/۸۸۵	۰/۳۷۵
اهرم مالی	۱۳۸۶۵/۵۲	۲/۷۰۴	۰/۰۰۷
بازده دارایی‌ها	۱۰۴۹۰/۱۹	۱/۱۸۷	۰/۲۳۸
ضریب تعیین		۰/۷۸۱	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۷۷۶	
آماره‌ی دوربین-واتسون		۱/۸۲۳	
آماره‌ی F		۳۴۱/۷۲	
احتمال آماره‌ی F		۰/۰۰۰	

با توجه به نتایج قابل مشاهده در نگاره (۶) و با توجه آماره‌ی F بدست آمده (۳۴۱/۷۲) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی تحقیق از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر ۷۷ درصد است، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و

کنترل تحقیق بیش از ۷۷ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره‌ی دوربین واتسون که برابر $1/823$ است، می‌توان ادعا کرد که خودهمبستگی مرتبه‌ی اول میان باقی‌مانده‌های الگو وجود ندارد. علاوه به این، با توجه به نتایج، تنها برای متغیرهای نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها و نسبت مالیات به کل دارایی‌ها سطح خطا کمتر از ۵ درصد و برای متغیرهای نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش، نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها و توانایی راهبری شرکتی سطح خطا بیشتر از ۵ درصد است. در نتیجه، از میان پنج فرضیه دوم تنها فرضیات ششم و دهم تایید می‌شود.

نتیجه‌گیری

در این پژوهش به بررسی تأثیر شاخص‌های کمی مسئولیت اجتماعی شرکت بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی شرکت‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. بدین منظور فرضیه‌هایی برای بررسی این موضوع تدوین و با استفاده از اطلاعات در دسترس به تجزیه و تحلیل آن پرداخته شد. به طور کلی، این استدلال وجود دارد که، مسئولیت‌پذیری اجتماعی سازمان‌ها به بررسی این موضوع می‌پردازد که عملکرد یک سازمان از نظر تأثیر آن بر جامعه و همچنین تأثیر آن بر محیط زیست، عامل مهمی در سنجش عملکرد کلی سازمان و توانایی آن برای ادامه‌ی فعالیت‌های خود به طور مؤثر، به شمار می‌آید. همچنین، تئوری ذی‌نفعان بیان می‌کند، از آنجایی که مسئولیت‌پذیری شرکت می‌تواند دید بهتری در ذی‌نفعان نسبت به مدیران شرکت ایجاد کند بنابراین انتظار می‌رود که مدیران شرکت‌هایی که بیشتر به مسئولیت‌پذیری اجتماعی توجه می‌کنند دارایی تصمیمات سرمایه‌گذاری صحیح‌تر و کارایی سرمایه‌گذاری بیشتری باشند. از سوی دیگر، این استدلال وجود دارد که هر چه یک شرکت عملکرد اجتماعی در سطح مناسب‌تری ارائه دهد دارای سطح عملکرد مالی بالاتری است. زیرا، شرکتی که دارایی عملکرد اجتماعی قوی‌تری می‌باشد، مدیران آن این اعتقاد را دارند برای این که شرکت در بلندمدت به اهداف خود دست یابد لازم است شرکت به مسئولیت اجتماعی خود در برابر جامعه متعهد باشد. بنابراین، ارتقاء در عملکرد مسئولیت اجتماعی این شرکت‌ها از اعتقادات مدیران شرکت است. در نتیجه، ایفای مسئولیت‌های اجتماعی در بلندمدت، شرکت را به اهداف اقتصادی خود نزدیک‌تر می‌کند. علاوه بر این، این استدلال وجود دارد شرکت‌هایی که خود را به ایفای مسئولیت اجتماعی در برابر جامعه متعهد می‌دانند، دارای

ثبات بیشتری بوده و در بلندمدت با افزایش حجم فروش و افزایش شدت چسبندگی عمومی نسبت به محصولات شرکت مواجه خواهند بود. بنابراین، در بلندمدت موجب افزایش ثبات و کاهش نوسان عملکرد مالی و اقتصادی خود می‌شوند. مطابق با این استدلال‌ها نتایج نشان داد که، نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها و نسبت مالیات به کل دارایی‌ها سبب کاهش نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی شرکت می‌شود (مطابق با پژوهش بچیتی و همکاران، ۲۰۱۶؛ مالین و همکاران، ۲۰۱۵). از سوی دیگر، نتایج نشان داد که نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها شرکت، نسبت هزینه تحقیق، توسعه و تبلیغات به فروش و توانایی حاکمیت شرکتی تأثیر غیر معناداری بر نوسانات عملکرد مالی و اقتصادی شرکت دارد (پایک و همکاران، ۲۰۱۳ و اوپونو و همکاران، ۲۰۱۱). با توجه به نتایج بدست آمده دلیل احتمالی رد فرضیه دوم و هفتم را می‌توان به دلیل عدم وجود رقابت در میان شرکت‌ها دانست چرا که در نبود رقابت شرکت‌ها به مخارج تحقیق و توسعه توجه نداشته و این خود سبب ضعف این متغیر در کشور شده و باعث تأثیر غیر معنادار این متغیر می‌شود. از سوی دیگر، دلیل احتمالی رد فرضیه سوم و هشتم را می‌توان به دلیل وجود تحریم‌ها در بیش از یک دهه گذشته دانست که سبب شده شرکت‌ها موفق به بروزرسانی ماشین آلات و تجهیزات خود نشوند و ماشین آلات و تجهیزات استفاده شده با فناوری روز مطابقت نداشته و تأثیر معکوسی بر مسئولیت زیست محیطی شرکت‌ها داشته که در بلندمدت سبب ضعف در به جا آوردن مسئولیت اجتماعی شرکت در قبال جامعه شده که سبب رد این فرضیه شده است. همچنین، با توجه به نتایج بدست آمده دلیل احتمالی رد فرضیه چهارم و نهم را می‌توان وجود راهبری در شرکت‌های ایرانی به صورت شکلی دانست و این نظام کنترلی در کشور فاقد محتوای نظارتی قوی بوده و از لحاظ کارایی نتوانسته در چند دهه اخیر موفق باشد و سبب بهبود شفافیت و پاسخگویی عمومی به صورت چشمگیر شود که سبب رد این فرضیه شده است. بنابراین، با توجه به نتایج متناقض کسب شده برای تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر نوسانات سود شرکت این حوزه نیازمند انجام تحقیقات بیشتری است.

پیشنادهای کاربردی

مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها موضوعی جدید در ادبیات و تحقیقات حسابداری به شمار رفته و از جنبه‌های مختلف توسط سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران، مدیران و محققین مورد توجه قرار گرفته است. امروزه سهامداران خواهان سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که به

گونه‌ای مناسب مسئولیت‌های اجتماعی را انجام می‌دهند. لانیس و ریچاردسون، (۲۰۱۴) ادعا می‌کنند که مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها نه تنها در شرکت‌های بزرگ انجام می‌شود بلکه امروزه برای بسیاری از شرکت‌ها ضروری به نظر می‌رسد. طرفداران افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی ادعا می‌کنند که شرکت‌ها برای افزایش ثروت سهامداران این اطلاعات را افشا می‌کنند. از سوی دیگر، با توجه به نتایج پژوهش به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود که در تحلیل‌های مالی مربوط به عملکردی مالی و اقتصادی آتی شرکت و بحث نوسان‌های اقتصادی آتی به فاکتورهای مربوط به ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بیشتر توجه شود و میان شرکت‌ها با ایفای مسئولیت اجتماعی و عدم ایفای مسئولیت اجتماعی تمایز قائل شوند. افزون بر این، به مالکان و مدیران که نقش مهمی در تصمیم‌گیری‌های انجام شده در شرکت‌های بورسی دارند، توصیه می‌شود تا در راستای افزایش ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت بیش از پیش تلاش کنند چرا که در بلندمدت محصولات شرکت بیش از گذشته مورد توجه بازار قرار گرفته و در موفقیت‌های آتی شرکت تأثیرگذار است. از سوی دیگر، همچنین، به قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان سیاست‌های مالی توصیه می‌شود تا با حمایت بازارهای مالی و همچنین بازار سرمایه از بروز اختلال و نوسان در آن جلوگیری نمایند و قوانین را در جهت افزایش معافیت‌ها برای شرکت‌هایی که به مسائل اجتماعی توجه بیشتری دارند قائل شوند و سبب ایجاد انگیزه برای شرکت‌ها با عملکرد مسئولیت اجتماعی بیشتر شوند.

منابع

- Baratlo, F. (2007). Corporate Social Responsibility, *Quarterly Journal of Research*, 44, 93-108.
- Becchatti, L., Solferino, N & Tessitore, M, E. (2016). Corporate social responsibility and profit volatility: theory and empirical Evidence, www.ssrn.com.
- Benlemlih, M., & Potin, I, G. (2018). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Risk Reduction: On the Moderating Role of the Legal Environment, www.ssrn.com.
- Foroghi, D., Amiri, H., & Javanmard, M. (2018). Impace of Corporate Social Responsibility to Cash Holdings Through Synchronous Effect of Chosen Variables, *Financial Accounting Researches*, 35(1), 19-36.
- Hajiha, Z., & Sarafraz, B. (2014). Investigating the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Cost of Capital in Companies Acquired in Tehran Stock Exchange, *Journal of Empirical Accounting Research*, Year 2014, No. 14, Winter 2014, pp. 105-123.

- Jalili, S & Kaiser, F. (2014). The relationship between earnings quality and corporate social responsibility listed in the Tehran Stock Exchange, *Knowledge Audit*, Issue 57, Winter 2014, pp. 147-170.
- Keller, G., & Warrack, B. (2003). *Statistics for management and economics*, (6th ed.). Pacific Grove, CA: Duxbury Press.
- Lanis, R & Richardson, G. (2014). Is Corporate Social Responsibility Performance Associated with Tax Avoidance?, *Journal of Ethics* (2015) 127:439-457.
- Mallin, b.C., Farag, H. and Ow-Yonga, K (2015). Corporate social responsibility and financial performance in Islamic banks. *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 103. 21-38.
- Maranjory, M., & Alikhani, A. (2011). Management and Social Responsibilities Organization, Tehran, Government Education Management Center.
- Nikkar, J., Hamidi, A. & Jalili, A. (2017). The Effect of Corporate Social Responsibility on Behavior Cost Sticky, *Journal of Empirical Accounting Research*, Vol. 6(1), pp. 28-1. (in persian)
- Oeyono, J. and Samy, M. and Bampton, R. (2011). An examination of corporate social responsibility and financial performance: A study of the top 50 Indonesian listed corporations, *Journal of Global Responsibility*, 49(2), PP.100-112.
- Paek, S., Xiao, Q., Lee, S., Song, H. (2013). Does managerial ownership affect different corporate social responsibility dimensions? An empirical examination of U.S. publicly traded hospitality firms. *International Journal of Hospitality Management*, 34(3), 423- 433.
- Salewski, M. and Zülch, H (2016). The Association between Corporate Social Responsibility (CSR) and Earnings Quality: Evidence from European Blue Chips. *HHL Working Paper*, No. 131.
- Wang, D.H.M., Chen, P.H., Yu, T.H.K. and Hsiao, C.Y (2016). The effects of corporate social responsibility on brand equity and firm performance. *Journal of Business Research*, Vol. 68(11), 2232-2236.

The Effect of Quantitative Indicators of Corporate Social Responsibility on Financial and Economic Performance Volatility in Firms Listed on Tehran Stock Exchange

² Javad Nickar¹, Maryam Yousefi

Received: 2018/08/16

Accepted: 2018/12/03

Abstract

The aim of this study is to examine the effect of quantitative indicators of corporate social responsibility on financial and economic performance volatility in firms at Tehran Stock Exchange. By reviewing internal researches related to corporate social responsibility and because of the importance of this area for developing economies to attract foreign investments, this study examined the impact of corporate social responsibility on financial and economic performance volatility in the financial reporting environment of Iran, by means of quantitative indicators extracted from the financial statements. For this purpose, ten hypotheses developed and data on 105 companies in Tehran Stock Exchange gathered and analyzed for the period between the years 2010 to 2017. The regression model using panel data with fixed effects approach was tested. The results showed that the ratio of the number of employees to total assets and the ratio of tax to total assets as indicators of corporate social responsibility would reduce the company's corporate financial and economic performance volatility. On the other hand, the results indicated that the ratio of fixed assets to total assets of the company, the ratio of the cost of R&D and advertising to sales and the ability of corporate governance as indicators of corporate social responsibility, have Insignificant effect on the company's corporate financial and economic performance volatility. Therefore, given the contradictory results obtained for the impact of corporate social responsibility on volatility of financial and economic performance, this area requires more research.

Keywords: Economic Performance Volatility, Financial Performance Volatility, Quantitative Indicators of Corporate Social Responsibility, Social Welfare.

JEL classification: G14, M14

DOI: 10.22051/ijar.2018.21713.1422

¹ Assistant Professor of Accounting, East Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.
Corresponding Author(j.nickar@gmail.com)

² Msc of Accounting, East Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.
(souzany@yahoo.com)

Effect of Customer Concentration on Managers Compensation of Listed Companies in Tehran Stock Exchange

Zeynab Amini Fard¹, Mehdi Salehi²

Received: 2018/05/25

Accepted: 2018/09/11

Abstract

Companies to centralized customer have higher business risks, because a major customer loss could result in a significant reduction in the cash flow of the suppliers. Hence, managers request higher Compensation to cover this probable risk. Also, customer concentration allows managers to kind of bargaining, which can increase their cash Compensation. The main purpose of this research is to investigate the effect of customer concentration on the managers' compensation in listed companies at Tehran Stock Exchange. Multiple linear regression model has been used to test hypothesis based on combined data. Normal logarithm of cash compensation and three indicators including, major sales ratios (sales above 10%) to total sales, the Herfindahl-Hirshman index and the index of the presence or absence of a major customer in the company were used for measuring of managers' compensation amount and customer concentration respectively. The statistical population of this research included 140 companies selected by screening during the 2009-2016 period in Tehran Stock Exchange. The research evidence showed that customer concentration has a positive and significant effect on managers' compensation. In other words, in companies that concentration on a major customer is existed, managers' cash compensation are higher.

Keywords: Business Risk, Customer Concentration, Customer Risk, Managers' Compensation.

JEL Classification: L11, J33

DOI: 10.22051/ijar.2019.20480.1402

¹ PhD Student of Accounting, Ghayenat Branch, Islamic Azad University, Ghayenat, Iran.

Corresponding Author(zeinabaminifard@yahoo.com)

² Associate Professor of Accounting, Ferdowsi University of Mashhad, Mashhad,

Iran(salehimahdi_ir@yahoo.com)

The Relationship between Corporate Life Cycle and Cost of Equity in Listed Firms on Tehran Stock Exchange

Seyed Mohamad Moshashae¹, Sare Mirzajani²

Received: 2016/07/17

Accepted: 2016/10/30

Abstract

The nature of the life-cycle theory shows that investment and financing decisions and the company's operating strategy largely will be affected by different variables and organizational capabilities (life cycle). The purpose of this research is to examine the relationship between corporate life cycle and cost of equity in listed firm on Tehran stock exchange. For this purpose, 105 firms from our statistical society for the period of 2009-2014 were chosen. Multivariate regression method based on panel data and independent T test was used to test the research hypotheses. The result shows that there is a positive relationship between the firm life cycle and cost of equity. Also, there is no significant difference between cost of equity in mature stage with compare decline stage and also between growth stage with compare decline stage.

Keywords: Corporate Life cycle, Cost of Capital, Cost of equity.

JEL classification: M41, G10

DOI: 10.22051/ijar.2019.10874.1164

¹ Assistant Professor in Accounting Shafagh Institute of Higher Education, Tonekabon, Iran.
Corresponding Author, (Mohammad.moshashae@gmail.com)

² Msc of Accounting, Shafagh Education Institute, Tonekabon, Iran, (Sare.mirzajani.s@gmail.com)

Investigating the Relationship between Ownership Structure and Financial Performance with Emphasize on Research and Development Expenditures in Companies Admitted to Tehran Stock Exchange

Reza Jamei¹, Ghasem Najafi²

Received: 2018/01/27

Accepted: 2018/05/09

Abstract

This study aims to examine the impact of ownership structure (i.e. family ownership, government ownership, and foreign ownership) on firm performance, (Tobin's Q ratio and return on assets) with emphasize on research and development in companies admitted to Tehran Stock Exchange. The required data for the six-year period from 2011 to 2016, using systematic elimination during was collected, for 129 companies from listed companies in Tehran Stock Exchange. The hypothesis testing is done using Eviews and Stata software. The results of the research show that there is a negative and significant relationship between government ownership with the Tobin's Q ratio but there is no significant relationship between family ownership and the Tobin's Q ratio. There is also a negative and significant relationship between government and foreign ownership and return on assets and there is significantly positive relationship between family ownership and return on assets. Research and development expenditures have a significant effect on the relationship between government ownership and the Tobin's Q; however, there is no significant effect on the relationship between family ownership and foreign ownership with the Tobin's Q. Also, research and development expenditures on the relationship between government ownership and family ownership does not have a significant effect on return on assets, but it has a significant effect on the relationship between foreign ownership with return on assets.

Keywords: Financial Performance, Ownership Structure, Research and Development Expenditure.

JEL classification: M21

DOI: 10.22051/ijar.2018.19050.1370

¹ Assistant Professor of Accounting, Kordestan University, Sanandaj, Iran. Corresponding Author (r.jamei@uok.ac.ir)

² Msc of Accounting, Kordestan University, Sanandaj, Iran (q.najafi91178@gmail.com)

Financial Reporting Quality and Audit Adjustments Clauses

Nazanin Bashirimanesh¹, Malihe Pakdel²

Received 2017/10/09

Accepted: 2018/01/22

Abstract

Auditors' report in the decision making process of users of financial statements is considered as one of the useful information and one of the ways to ensure the quality of financial reporting is the audit report. This research is investigating the effect of financial reporting quality on adjustment clauses of audit report. The research sample consists of 645 views (year - year) from 2009 to 2014. These models used to measure the quality of financial reporting: including Kothari & et al (2005), Kaznik (1999) and McNichols & Stubben (2008) and the research hypothesis has been tested using logit regression. In all three models, there was a negative correlation between financial reporting quality and audit adjustments. The result suggests that the quality of financial reporting is critical to auditors' decision making for adjustments, and with the increase in the quality of financial reporting, the amount of adjustments is reduced. This study, by identifying the impact of the auditor's moderation clauses on the quality of financial reporting helps investors and creditors to investigate managers' opportunistic behaviors. It also by applying three different criteria in assessing the quality of financial reporting adds to the richness of existing literature.

Keywords: Audit Adjustments Clauses, Discretionary Accrual, Financial Reporting Quality.

JEL classification: G14, C33

DOI: 10.22051/ijar.2018.17542.1341

¹ Assistant Professor of Accounting, Payame Noor University, Corresponding Author(bashirimanesh@gmail.com)

²Msc of Accounting, Ferdows Branch, Islamic Azad University, Ferdows, Iran(pakdel_malihe@yahoo.com)

Theoretical Approaches to the Formation of Compensation

Rahim Bonabi Ghadim¹, Seyed Ali Vaez²

Received: 2016/12/05

Accepted: 2017/02/18

Abstract

Incentive programs in compensation form are for mutual interests and aligns the interest's managers with shareholders. Designing and implementing an incentive program in right way, requires sufficient knowledge of theory and theoretical perspectives in the area of incentive plans and executives' compensation. So motivational programs without theoretical backing or without consistent with the theoretical foundations, necessarily will not be lead to reduction of agency problems and therefore will not motivate to maximize corporate value and the interests of all stakeholder groups. In other words, with knowledge of the theoretical foundations of executive's motivation, can help researchers and standard setter's that answer to questions about the following; how much compensation should be paid to managers? How should rewards be paid? And a rewards program or contract how are influenced by social beliefs? In this article theoretical approaches in design the executive compensation has been introduced in form of three approaches, value approach, agency approach and symbolic approach.

Keywords: Agency Approach, Executive Compensation, Motivational Plans, Symbolic Approach, Value Approach.

Jel classification: L20

DOI: 10.22051/ijar.2018.12967.1227

¹ PhD of Accounting, Hashrood Branch, Islamic Azad University, Hashrood, Iran, Corresponding Author(rahim.bonabi@yahoo.com)

² Associate Professor of Accounting, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran(sa-vaez@scu.ac.ir)

The Necessity of Ethics and Islamic Values Education in Universities Accounting Curriculum

Seyyed Ali Hosseini¹, Fatemeh Babaei²

Received: 2019/02/26

Accepted: 2019/06/11

Abstract

Since accountants are responsible for preparing financial statements that reflect the performance of the business, their commitment to ethics is of utmost importance to society. In Islamic countries, accountants must adhere to the ethics of the International Federation of Accountants (IFAC), in addition to complying with the ethical principles established by the Accounting and Auditing Organization of Islamic Financial Institutions (AAOIFI). Ethics education warrants the future of accounting profession and ensures that accounting continues to play its historic role for the prosperity of the economy and the progress of the community. In addition, Islamic values education in accounting makes institutionalization of ethical behavior in students and prepares them for an effective encounter with the ethical challenges in the workplace. Even after the accounting scandals in the early 2000s, which led to greater attention universities and professional institutions to ethics education in accounting and despite the recent efforts of Islamic countries to educate Islamic values in the universities curriculum, in Iran there are still no significant changes to incorporate ethics and Islamic values in the accounting curriculum. Therefore, the aim of this study is to provide a theoretical analysis of necessity of ethics and Islamic values education in universities accounting curriculum.

Keywords: Bloom's Taxonomy, Ethics, Ethics Education, Islamic Values, Toolkit.

JEL classification: M41

DOI: 10.22051/ijar.2019.24928.1494

¹ Assistant Professor of Accounting, Alzahra University, Tehran, Iran, Corresponding Author (a.hosseini@alzahra.ac.ir)

² Instructor of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran, (f.babaei87@gmail.com)

CEO's Power and Capital Structure Based on Lee's Model

Fereydoon Rahnamay Roodposhti¹, Anahita Zandi²

Received: 2018/06/22

Accepted: 2018/10/09

Abstract

This study examines the effect of CEO's power on corporate leverage by using a sample of 150 listed companies in Tehran Stock Exchange during the period from 2010 to 2017. In particular, this study seeks to investigate the relationship between the power of senior management and financial leverage based on the theory of Agency. To measure the CEO's power index, an index based on the characteristics of four power-related power variables was used, then OLS method was used for estimating regression. The results showed that as CEO increases, the corporate capital structure and the leverage ratio will move in the negative direction and will reduce debt in the corporate capital structure.

Keywords: Capital Structure, CEO Power, Leverage.

JEL classification: G32, G34, G31

DOI: 10.22051/ijar.2019.20896.1411

¹ Professor of Accounting, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran, (rahnama.roodposhti@gmail.com)

² PhD Student of Accounting, Semnan Branch, Islamic Azad University, Semnan, Iran, Corresponding Author, (zandi_anna@yahoo.com)

Table of content

CEO's Power and Capital Structure Based on Lee's Model.....	1
Fereydoon Rahnamay Roodposhti, Anahita Zandi	
The Necessity of Ethics and Islamic Values Education in Universities Accounting Curriculum	21
Seyyed Ali Hosseini, Fatemeh Babaei	
Theoretical Approaches to the Formation of Compensation	47
Rahim Bonabi Ghadim, Seyed Ali Vaez	
Financial Reporting Quality and Audit Adjustments Clauses.....	67
Nazanin Bashirimanesh, Malihe Pakdel	
Investigating the Relationship between Ownership Structure and Financial Performance with Emphasize on Research and Development Expenditures in Companies Admitted to Tehran Stock Exchange	87
Reza Jamei, Ghasem Najafi	
The Relationship between Corporate Life Cycle and Cost of Equity in Listed Firms on Tehran Stock Exchange	113
Seyed Mohamad Moshashae, Sare Mirzajani	
Effect of Customer Concentration on Managers Compensation of Listed Companies in Tehran Stock Exchange	133
Zeynab Amini Fard, Mehdi Salehi	
The Effect of Quantitative Indicators of Corporate Social Responsibility on Financial and Economic Performance Volatility in Firms Listed on Tehran Stock Exchange	151
Javad Nickar, Maryam Yousefi	

IN THE NAME OF GOD

Quarterly Journal of Accounting Research
Spring 2019, Volume 9, Issue number 1
Number 32

<p>Jornal of</p> <p><i>Accounting research</i></p>	<p>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</p>