

به نام خدا



فصلنامه

پژوهش‌های تجربی حسابداری "نشریه علمی"

سال یازدهم، شماره ۴۰، تابستان ۱۴۰۰

این فصلنامه "نشریه علمی" طبق نامه شماره ۳/۱۸۱۶۵۵ مورخ ۱۳۹۱/۸/۱۳ وزارت علوم، تحقیقات و فناوری از شماره سوم با درجه علمی _ پژوهشی منتشر می‌شود.

صاحب امتیاز: دانشگاه الزهراء (س)

مدیر مسئول: سید علی حسینی

سر دبیر: علی رحمانی

| عضو هیئت تحریریه | دانشگاه | درجه علمی | رشته |
|-----------------------|---------------------------------------|-----------|----------|
| امید پورحیدری | دانشگاه شهید باهنر کرمان | استاد | حسابداری |
| حمید پورجلالی | دانشگاه هاوایی ایالات متحده امریکا | استاد | حسابداری |
| رضوان حجازی | دانشگاه الزهراء (س) | استاد | حسابداری |
| علی رحمانی | دانشگاه الزهراء (س) | استاد | حسابداری |
| ذبیح اله رضایی | دانشگاه ممفیس ایالات متحده امریکا | استاد | حسابداری |
| حسین سجادی | دانشگاه شهید بهشتی | استاد | حسابداری |
| غلامرضا سلیمانی امیری | دانشگاه الزهراء (س) | دانشیار | حسابداری |
| بیتا مشایخی | دانشگاه تهران | دانشیار | حسابداری |
| ساسان مهرانی | دانشگاه تهران | دانشیار | حسابداری |
| سعید همایون | دانشگاه گاول سوئد | دانشیار | حسابداری |
| حسن یزدی فر | دانشگاه سالفورد انگلستان | استاد | حسابداری |

ویراستار علمی و ادبی: نازنین بشیری منش

ویراستار انگلیسی: الهه ابراهیمی

صفحه آرا: خدیجه اسفندی

کارشناس نشریه: اعظم پاک خصال

چاپ و صحافی: کارگاه گرافیک رامتین

نشانی: تهران، میدان شیخ بهایی شمالی، دانشگاه الزهراء (س)، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی

کد پستی: ۱۹۹۳۸۹۳۹۷۳

تلفن و نمابر: ۸۸۲۱۲۵۷۸

تارنما: <http://jera.alzahra.ac.ir>

رایانامه: jera@alzahra.ac.ir

این فصلنامه با همکاری انجمن حسابداری مدیریت ایران به چاپ می‌رسد.

خط مشی انتشار مجله

فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری نشریه‌ای علمی است که با رسالت توسعه دانش و پژوهش حسابداری در کشور، به انتشار مقاله‌های پژوهشی* در حوزه حسابداری مبادرت می‌کند. مقالات با رویکرد تجربی/آرشیوی، آزمایشی، بین رشته‌ای/انتقادی، بازارپایه، پیمایش و مدل سازی که از ویژگی اصالت و نوآوری برخوردار باشند، در اولویت بررسی و انتشار خواهند بود. مهم ترین حوزه‌های مورد تأکید برای انتشار مقاله‌ها به شرح زیر می‌باشد:

۱. پژوهش‌های تجربی حسابداری در بازار سرمایه و بازار پول
۲. پژوهش‌های تجربی در حسابرسی و اطمینان بخشی
۳. پژوهش‌های تجربی در گزارشگری مالی و راهبری شرکتی

راهنمای تدوین و شرایط پذیرش مقاله‌ها

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

۱. شکل مقاله

مقاله 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 مقاله 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 مقاله ۱۲، پی نوشت ۱۱، منابع ۱۱، واژه‌های کلیدی ۱۰ و محتوای فارسی نگاره‌ها ۱۰؛ فاصله بین خطوط یک سانتی متر و تورفتگی ابتدای هر پاراگراف معادل ۰/۳ سانتی متر 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)، پی نوشت ۱۱، منابع ۱۱، محتوای انگلیسی نگاره‌ها ۹، طبقه‌بندی موضوعی ۸؛ عناوین نگاره‌ها و شکلها ایتالیک و پررنگ (Bold)، دارای فاصله ۶ سانتی متر قبل و بعد از نگاره و شکل و به صورت وسط چین؛ حداکثر در ۱۸ صفحه (شامل منابع و ماخذ) و بدون شماره

گذاری صفحات، حروف چینی و فایل اصلی مقاله و فایل بدون نام نویسنده از طریق سامانه‌ی دریافت مقاله‌ها www.jera.ir ارسال شود. تا جایی که ممکن است، در متن مقاله از عکس استفاده نشود و در صورت استفاده، عکس با کیفیت بالا و سیاه و سفید باشد.

۲. ساختار مقاله

۱-۲. **صفحهٔ جلد مقاله:** این صفحه باید شامل موارد زیر باشد:

- عنوان کامل مقاله؛

- نام نویسنده یا نویسندگان (نام نویسنده‌ای که عهده‌دار مکاتبات است، با علامت ستاره مشخص شود)؛

- رتبهٔ علمی و نام مؤسسه یا دانشگاه یا محل اشتغال (به صورت فارسی و انگلیسی)، نشانی کامل نویسنده‌ای که عهده‌دار مکاتبات است، شامل: نشانی پستی، شمارهٔ تلفن، نمابر و نشانی پست الکترونیک (برای تمام نویسندگان)؛

- در ذکر نام نویسنده‌ها از القاب و عناوین استفاده نشود و فقط رتبهٔ علمی و محل خدمت درج شود.

۲-۲. **صفحهٔ اول مقاله:** عنوان و چکیدهٔ مقاله به زبان فارسی. چکیده در چهار پاراگراف شامل موضوع و هدف مقاله، روش پژوهش، یافته‌های پژوهش، 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 نحوهٔ استفاده از آن در پایگاه اینترنتی:

< <http://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php> > قابل دسترسی است.

۳-۲. **صفحهٔ دوم تا انتهای مقاله:** این بخش باید در بردارندهٔ موارد زیر باشد:

- مقدمه (چند پاراگراف شامل بیان مسئله، مبانی نظری، هدف، اهمیت و ضرورت آن)؛

- مروری بر پیشینهٔ (صرفاً پژوهش‌های 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 پژوهش را مستند می‌سازد و تدوین فرضیه‌های پژوهش؛

- روش پژوهش (شامل: روش پژوهش، 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 پژوهش (شامل: ارائه یافته‌ها، مقایسه آن با یافته‌های پژوهش‌های مذکور در پیشینه و تفسیر انطباق یا ناسازگاری یافته‌ها با پژوهش‌ها 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 پژوهش‌های آتی با توجه به محدودیت‌های پژوهش یا چگونگی توسعه پژوهش حاضر)؛

- فهرست منابع.

- چکیده انگلیسی (که باید ترجمه مفهوم و روانی از چکیده فارسی باشد).

۳. ارجاع‌های درون‌متنی

به منظور ارجاع‌ها در متن مقاله از روش APA (ای. پی. ای) استفاده می‌شود؛ به این ترتیب که:

- نام خانوادگی نویسنده همراه با سال انتشار آن در متن به صورت فارسی ارائه می‌شود و نیازی به ذکر معادل انگلیسی اسامی در پی‌نوشت 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 مقاله 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 نیاز به توضیحات لازم درباره اصطلاح‌ها و یا ذکر معادل‌های انگلیسی واژه‌های درون‌متنی (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. **مقاله:** نام خانوادگی، نام کامل نویسنده. (نقطه و یک فاصله) (تاریخ انتشار). (نقطه و یک فاصله) عنوان مقاله. (نقطه و یک فاصله) نام نشریه با حروف ایتالیکی، دوره (شماره) با حروف ایتالیکی، (ویرگول و یک فاصله) شماره صفحه شروع - (خط فاصله) پایان مقاله. (نقطه)

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

۴-۴. **گزارش‌ها و سایر منابع:** در این باره نیز اطلاعات کافی و کامل ارائه شود. - 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 مقاله‌ای که زودتر (قدیمی‌تر) 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) ۵/۰ سانتی متر می‌باشد.

۵. شکلها، نگاره‌ها و فرمول‌ها

عنوان شکلها در زیر و عنوان نگاره‌ها در بالای آن‌ها درج شود. بهتر است شکلها 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

ستون‌هاست با رنگ طوسی و درجه روشنی ۲ نمایش داده شود. برای اشاره به محتوای نگاره‌ها و شکلها در متن، می‌بایست با استفاده از شماره آن‌ها، ارجاع مناسب صورت گیرد. فرمول‌ها نیز در نگاره‌هایی 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.

فهرست مطالب

- تدوین الگوی جامع ارزیابی مالی، راهبری و مسئولیت پذیری اجتماعی براساس رویکردهای
شش گانه و دیدگاه نوین ارزیابی عملکرد..... ۱
نساء حشمت، رسول برادران حسن زاده، علی اصغر متقی
- بررسی نقش دوگانه سرمایه گذاران نهادی در مدیریت سود قبل و بعد از عرضه اولیه سهام..... ۲۷
غلامرضا کردستانی، عبدالله محمدی، جاوید یاراحمدی
- بررسی ارتباط مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها و خوانایی صورت های مالی..... ۴۷
منصور گرکز، محمدرضا حقدادی
- کاربرد روش های یادگیری ماشین جهت پیش بینی ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس
اوراق بهادار تهران..... ۷۱
سیدمحمدحسن هاشمی، ایمان داداشی، حمیدرضا غلام نیا روشن، محمود یحیی زاده فرد
- بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی و ویژگی های کمیته حسابرسی بر شهرت شرکت ها..... ۹۹
سیدرسول حسینی، حمیدرضا گنجی، قربان اسکندری، حامد سلطان پور
- بررسی رابطه بین لحن گزارش فعالیت هیئت مدیره و پیش بینی ورشکستگی در شرکت های
پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران..... ۱۳۷
محمود تورچی، محمود لاری دشت بیاض
- ویژگی های حسابرس و احتمال ورشکستگی..... ۱۵۹
محسن معاریان، سید مصطفی علوی
- تدوین چارچوب جامع افشای اطلاعات در موسسات اعتباری با استفاده از روش فزاینده. ۱۸۳
محمد مرادی، راضیه بردبار
- بررسی رابطه بین ویژگی های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت با تأکید بر نقش تعدیلی
مالکیت خانوادگی..... ۲۱۷
روح اله صدیقی، مهدی ماهان نژاد
- بررسی پیامدهای اقتصادی کیفیت گزارشگری یکپارچه با توجه به نقش ویژگی های
شرکتی..... ۲۳۵
حسن ابوالفتحی، نوروز نوراله زاده، سیده محبوبه جعفری، نگار خسروی پور

تدوین الگوی جامع ارزیابی مالی، راهبردی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی براساس رویکردهای شش‌گانه و دیدگاه نوین ارزیابی عملکرد

نساء حشمت*، رسول برادران حسن‌زاده**، علی اصغر متقی***

تاریخ دریافت: ۱۱ / ۱۰ / ۱۳۹۹

تاریخ پذیرش: ۲۷ / ۰۱ / ۱۴۰۰

مقاله پژوهشی

چکیده

هدف پژوهش حاضر ارائه الگوی جامع ارزیابی مالی، راهبردی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها بر اساس دیدگاه نوین ارزیابی عملکرد است. پس از بررسی ادبیات پژوهش مدل مفهومی پژوهش براساس ۶ رویکرد و در قالب ۲۵ مؤلفه (شاخص) تهیه گردید. برای اعتباربخشی و اختصاص ضرایب به این مدل در سطح رویکردهای آن از نظر ۱۵ خبره طبق روش تحلیل سلسله مراتبی استفاده شد. همینطور از روش آنتروپی شانون برای اختصاص اوزان به مؤلفه‌های (شاخص‌ها) هر رویکرد آن استفاده شده است که برای پیاده‌سازی این روش از داده‌های کمی نمونه‌ای از ۱۸۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که رویکرد اقتصادی و رویکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی به ترتیب دارای بیشترین و کمترین وزن در ارزیابی جامع شرکت‌ها براساس این الگو می‌باشند. همین‌طور نسبت (P/E) از مؤلفه رویکرد تلفیقی بالاترین وزن را به خود اختصاص داده است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که رتبه‌بندی شرکت‌ها براساس این الگوی جامع می‌تواند دید چندجانبه و قضاوت آگاهانه برای مشارکت‌کنندگان بازار سرمایه ایجاد کند.

واژه‌های کلیدی: الگوی جامع، مالی، راهبردی، مسئولیت‌پذیری اجتماعی.

طبقه‌بندی موضوعی: L25، M14، G34.

DOI: 10.22051/jera.2021.31891.2698

* دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران، (nesa_heshmat66@yahoo.com).

** دانشیار، گروه حسابداری، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران، (نویسنده مسئول)، (Baradaran313@iaut.ac.ir).

*** استادیار، گروه حسابداری، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران، (Aliasghar.Mottaghi@yahoo.com).

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

دو دیدگاه اساسی در مباحث ارزیابی عملکرد وجود دارد، دیدگاه سنتی و نوین. دیدگاه سنتی، صرفاً معطوف به عملکرد و فعالیت‌های گذشته است که قضاوت و یادآوری عملکرد و کنترل ارزیابی شونده (مدیر) را هدف قرار داده و سبک دستوری دارد. دیدگاه نوین، آموزش، رشد و توسعه ظرفیت‌های ارزیابی شونده، بهبود و بهسازی افراد و سازمان و عملکرد آن، مشارکت عمومی ذینفعان، ایجاد انگیزش و مسئولیت‌پذیری برای بهبود کیفیت و بهینه‌سازی فعالیت‌ها و عملیات را هدف قرار داده (تولایی، ۱۳۸۶) و چندبعدی بودن عملکرد شرکت را می‌پذیرد. با توجه به مواجهه مدیران واحدهای تجاری با تصمیم‌ها و شرایط متفاوت و پیچیده‌تر نسبت به گذشته، ارزیابی عملکرد شرکت صرفاً با تکیه بر معیارهای سنتی گمراه‌کننده خواهد بود (آذربایجانی و همکاران، ۱۳۹۰). بنابراین، انتخاب معیاری چندبعدی با دید جامع‌تر از وضعیت شرکت بر اساس دیدگاه نوین ارزیابی عملکرد بسیار رو‌شنگر خواهد بود. از سوی دیگر تحقیقات اثباتی اخیر در حوزه حسابداری و مالی نشان‌دهنده است که بهبود عملکرد و وضعیت شرکت در گرو بهبود عملکرد حاکمیت شرکتی (به‌عنوان مجموعه‌ای از سازوکارهای نظارتی برای حمایت از ذینفعان)، بهبود شفافیت و افشاء اطلاعات و نیز بهبود عملکرد شرکت به لحاظ مسئولیت‌پذیری اجتماعی (که به تداوم شرکت در بلندمدت منجر می‌شود) است (هرجیو و همکاران، ۲۰۰۹). از این رو داشتن الگویی جامع و چندبعدی می‌تواند به قضاوت آگاهانه مشارکت‌کنندگان بازار سرمایه در خصوص شرکت‌ها کمک کند، زیرا دانستن وضعیت حاکمیت شرکتی، افشاء و سطح مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت در کنار معیارهای سنجش عملکرد مالی باعث می‌گردد تا سهامداران، اطلاعات، حق و توانایی عمل برای تأثیرگذاری بر مدیریت از طریق فرآیند حاکمیت را داشته باشند و اطمینان یابند که دارایی‌های شرکت به طور منصفانه‌ای در جهت منافع همه ذینفعان استفاده می‌شود. سوال اصلی پژوهش این است که آیا می‌توان براساس دیدگاه نوین ارزیابی عملکرد، الگویی جامع برای ارزیابی مالی و راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ارائه داد؟

مبانی نظری پژوهش

ارزیابی جامع عملکرد شرکت‌ها باید به گونه‌ای تدوین شود که منجر به تدوین و تنظیم شاخص‌های عملکردی مناسب، برقراری استانداردهای عملکردی، ابلاغ و اعلان نتایج ارزیابی‌شونده و تهیه و تدوین طرح بهبود و توسعه کمی و کیفی عملکرد شود (طبرسا، ۱۳۷۸). بر طبق وگنر (۲۰۰۵) اهداف یک واحد تجاری نتیجه اهداف کلیه اشخاصی است که با شرکت وارد رابطه می‌شوند. ارزیابی عملکرد همیشه به سوالاتی بستگی دارد که عملکرد برای چه کسی و برای چه منظوری ارزیابی می‌شود (ارزیابی عملکرد یک ارزیابی هدف‌گراست). براساس دیدگاه سنتی ارزیابی عملکرد، تعیین اهداف یک واحد تجاری در وهله اول بر حول محور حداکثر کردن ثروت مالکان و مبتنی بر نظریه مالکانه^۱ است. این نوع از عملکرد از طریق معیارهای مالی به طور شایسته‌ای قابل توصیف است. با گذشت زمان به کارگیری نظریه ذینفعان^۲ مفید و مؤثرتر واقع شد و براساس آن دیدگاه نوین ارزیابی عملکرد شکل گرفت. این نظریه بر مبنای این فرض است که هدف شرکت تنها تأمین اهداف مالکانش نبوده بلکه تأمین انتظارات سایر ذینفعان نیز است که بسیاری از جنبه‌های عملکردی دیگر شرکت برای اکثر ذینفعان شاید مهم‌تر از نتایج مالی آن باشد. در چنین شرایطی عملکرد در زمینه گسترده‌تری قابل درک است و نمی‌توان آن را صرفاً از طریق شاخص‌های مالی و شاخص‌هایی که قادر به ارزیابی جنبه‌های غیرمالی شرکت نمی‌باشند ارزیابی نمود (هالیر، ۲۰۱۱). از دیدگاه ذینفعان، معیارهای عملکرد مالی برای همه ذینفعان مهم ولی ناقص‌اند. با وجود اینکه ارزیابی واحدهای تجاری براساس معیارهای مالی چشم‌انداز مهمی از عملکرد و ایجاد ارزش را نشان می‌دهد ولی این چشم‌انداز محدود است، به ویژه زمانی که این معیارهای مالی با تلاش در جهت کمی‌سازی نتایج مالی قابل اندازه‌گیری در کوتاه‌مدت و میان‌مدت گره خورده باشند و این باعث می‌شود مدیران توانایی و تمایلی برای تفکر گسترده‌تر در مورد آنچه که می‌تواند ارزش کل را در بین ذینفعان افزایش دهد را نداشته باشند (هریسون و ویکس، ۲۰۱۳). تجزیه و تحلیل و ارزیابی عملکرد شرکت باید با نظم کافی انجام شود که مستلزم آگاهی از وضعیت واقعی شرکت در رابطه با رقبا، مشتریان، عرضه‌کنندگان کالا و خدمات و سایر مشارکت‌کنندگان بازار می‌باشد (یون و کریوینو، ۲۰۱۶).

در یک تقسیم‌بندی کلی، معیارهای سنجش عملکرد را می‌توان به دو گروه معیارهای غیرمالی و مالی تقسیم کرد. معیارهای غیرمالی شامل معیارهای تولیدی، بازاریابی، اداری و اجتماعی است و نسبت‌های مالی از جمله تکنیک‌های معیار مالی پیشنهاد شده است. برخی از پژوهشگران امور مالی پیشنهاد نموده‌اند که باید از شاخص‌های ترکیبی (غیرمالی و مالی) استفاده شود (محمودی، ۱۳۹۰). این موضوع که ارزیابی عملکرد از چه دیدگاهی و به چه منظوری صورت گرفته، ضروری است تا اشخاص و گروه‌های مختلف به ارزیابی عملکرد شرکت‌ها پردازند و از نتایج آن در تصمیم‌گیری‌های خود استفاده کنند (شورورزی و همکاران، ۱۳۹۰). آذربایجانی و همکاران (۱۳۹۰)، چهار رویکرد حسابداری، اقتصادی، تلفیقی و مدیریت مالی به لحاظ نظری برای ارزیابی عملکرد معرفی کرده‌اند و دیدگاه نوین، رویکرد حاکمیت شرکتی و افشا و رویکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی را به منظور برآورده کردن نیازهای ارزیابی جامع طبق تئوری ذینفعان معرفی نموده‌اند.

۱) رویکرد حسابداری: نسبت‌های مالی که با استفاده از متغیرهای موجود در صورت‌های مالی محاسبه می‌شوند، می‌توانند منافی از جمله: سنجش عملکرد مدیران، سنجش عملکرد بخش‌های مختلف شرکت، طرح‌ریزی برای آینده و ... را داشته باشد (رضایی و همکاران، ۱۳۹۶). آذربایجانی و همکاران (۱۳۹۰) اظهار داشته‌اند که در این رویکرد از ارقام مندرج در صورت‌های مالی نظیر سود، سود هر سهم، جریان‌های نقدی عملیاتی، بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام جهت ارزیابی عملکرد استفاده می‌شود و آن را به‌عنوان رویکرد حسابداری نام‌گذاری کرده‌اند.

۲) رویکرد اقتصادی: معیارهای عملکرد مبتنی بر حسابداری به سبب نگرش کوتاه‌مدت و نیز نادیده گرفتن هزینه حقوق مالکانه، همواره در معرض انتقاد بوده‌اند. در پاسخ به این انتقادات معیارهای عملکرد اقتصادی و در رأس آن‌ها، ارزش افزوده اقتصادی ظهور یافت (رهنمای رودپشتی و سروش‌یار، ۱۳۹۲). طبق نظر آذربایجانی و همکاران (۱۳۹۰) از آنجا که در این روش از مفاهیم اقتصادی استفاده می‌شود به آن رویکرد اقتصادی گفته‌اند که در آن، عملکرد با تأکید بر قدرت سودآوری دارایی‌های شرکت و با توجه به نرخ بازده و نرخ هزینه سرمایه به کار رفته ارزیابی می‌شود. ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار در این گروه جا دارند.

۳) رویکرد تلفیقی: در این رویکرد ترکیبی از اطلاعات حسابداری و بازار برای ارزیابی عملکرد به کار می‌رود مانند نسبت کیوتوین (Tobin's Q) و نسبت قیمت به سود (P/E) (آذربایجانی و همکاران، ۱۳۹۰).

۴) رویکرد مدیریت مالی: در این رویکرد، اغلب از ثنوری‌های مدیریت مالی مانند الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و مفاهیم ریسک و بازده استفاده می‌شود. تأکید اصلی این رویکرد بر تعیین بازده اضافی هر سهم می‌باشد (آذربایجانی و همکاران، ۱۳۹۰).

۵) رویکرد حاکمیت شرکتی و افشاء: آریف و راتناتونگا (۲۰۰۸) ثابت کردند که مفهوم حاکمیت شرکتی را می‌توان از چهار دیدگاه اقتصادی، قانونی، اجتماعی و مالی-کاربردی^۳ مورد بررسی قرار داد. در این پژوهش نیز تلاش می‌شود با به کارگیری نقطه‌نظر مالی در حاکمیت شرکتی جهت ارزیابی شرکت‌ها بهره‌جست. حاکمیت شرکتی بخشی از اقتصاد است که در آن از شیوه‌های انگیزشی در زمینه مدیریت شرکت‌ها مانند عقد قرارداد، تدوین قوانین و مقررات و طراحی سازمانی استفاده می‌شود (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹).

۶) رویکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی: امروزه جامعه از شرکت‌ها می‌خواهد که علاوه بر نقش سنتی خود (ارائه کالا و خدمات) به مسئولیت‌های اجتماعی خود نیز عمل کنند (چو و همکاران، ۲۰۱۹؛ فرناندز، ۲۰۱۸). طبق نظریه ذینفعان، شرکت‌ها باید با همه ذینفعان خود روابط خوبی برقرار کنند و هزینه‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی ممکن است عملکرد مالی را از طریق مزایای غیرمستقیم بهبود بخشد (وو، ۲۰۰۶). سرمایه‌گذاری در بخش مسئولیت‌پذیری اجتماعی به شرکت‌ها کمک می‌کند تا منابع داخلی جدیدی مانند دانش و فرهنگ سازمانی و همچنین مزایای خارجی را از طریق کسب شهرت برای شرکت ایجاد کند (برانکو و رودریگز، ۲۰۰۶).

پیشینه تجربی پژوهش

دامان و همکاران (۲۰۱۸)، با استفاده از کارت ارزیابی متوازن بر مبنای رویکرد گری-دنپ در صنایع غذایی، پایداری محیطی و اجتماعی را در ارزیابی عملکرد ادغام کردند و نشان دادند شرکت‌ها برای پایدار ماندن علاوه بر شاخص‌های اقتصادی باید جنبه‌های محیطی، اجتماعی و اقتصادی را ترکیب کنند. ورماز یار و همکاران (۲۰۱۶)، یک رویکرد جامع جدید بر پایه

روش‌های تصمیم‌گیری چند شاخصه و کارت ارزیابی متوازن برای ارزیابی عملکرد مراکز تحقیقاتی سازمان تحقیقات و فناوری ارائه دادند. یاداو و شارما (۲۰۱۵)، یک رویکرد منسجم بر پایه تجزیه و تحلیل توسعه داده‌ها و روش تحلیل سلسله مراتبی برای ارزیابی عملکرد در صنعت اتومبیل ارائه دادند. کادرووال و همکاران (۲۰۱۴)، ترکیب روش کارت ارزیابی متوازن و تحلیل پوششی داده‌ها را جهت ارزیابی عملکرد جامع شرکت‌های صنعتی پیشنهاد دادند. دلن و همکاران (۲۰۱۳)، به برآورد عملکرد شرکت با استفاده از نسبت‌های مالی به شیوه درخت تصمیم‌گیری پرداختند و نشان دادند مهم‌ترین نسبت‌های مالی به ترتیب: درآمد قبل از مالیات به دارایی خالص، حاشیه سود خالص، بدهی به دارایی خالص و رشد فروش می‌باشند. سانتوس و بریتو (۲۰۱۲)، براساس شاخص‌های ذهنی به ارائه مدلی برای اندازه‌گیری عملکرد شرکت پرداختند. مدل آن‌ها براساس نظریه ذینفعان و با استفاده از تحلیل عاملی تأییدی بر روی داده‌های ۱۱۶ مدیر ارشد برزیلی شکل گرفته که شامل شش بعد: سودآوری، رشد، رضایت‌مندی مشتری، رضایت‌مندی کارکنان، عملکرد اجتماعی و عملکرد زیست‌محیطی می‌باشد. همکاران (۱۳۹۹)، با مدلسازی مؤلفه‌ها و ابعاد ارزیابی عملکرد سازمانی با روش نظریه پردازی زمینه بنیاد، نشان دادند که بعد جدیدی تحت عنوان مسئولیت اجتماعی با رویکرد اسلامی به ابعاد مدل سنتی ارزیابی عملکرد اضافه شود. کاظم‌پور و همکاران (۱۳۹۹)، با استفاده از فن دلفی، چارچوبی با ۳ بعد، ۲۲ مؤلفه و ۶۸ شاخص چارچوبی برای رتبه‌بندی افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی طراحی کردند و نشان دادند بیشترین تعداد افشا به ترتیب به شاخص‌های اقتصادی، اجتماعی و محیطی مربوط است. ثقفی و همکاران (۱۳۹۷)، مدلی برای ارزیابی عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری با رویکرد تلفیقی تحلیل پوششی داده‌ها و روش تجزیه به مؤلفه‌های اصلی پرداختند. رئیس‌وانانی و همکاران (۱۳۹۶)، با تعیین مدل ارزیابی عملکرد مالی طبق داده‌کاوی نشان دادند که درخت تصمیم چاید دارای بیشترین صحت و دقت است. رضایی و همکاران (۱۳۹۶)، به ارزیابی عملکرد با استفاده از نسبت‌های مالی به شیوه الگوریتم درخت تصمیم‌گیری پرداخته و با تحلیل عاملی اکتشافی نشان دادند که نسبت فعالیت بیشترین تأثیر را در ارزیابی عملکرد دارد. شکرالله خواجوی و همکاران (۱۳۹۴)، به ارزیابی عملکرد مالی و رتبه‌بندی چهار صنعت مختلف بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از یک مدل ترکیبی جدید پرداختند که بدین منظور از منطق فازی برای رفع ابهام ناشی از عدم اطمینان و از تحلیل سلسله مراتبی برای وزن‌دهی به شاخص‌های ارزیابی عملکرد و ویکور برای

رتبه‌بندی شرکت‌ها بهره‌جسته‌اند. آذر و همکاران (۱۳۹۱)، به ارزیابی عملکرد شرکت‌های صنعت سیمان بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی فازی و تاپسیس پرداختند. آن‌ها با ترکیب معیارهای سنتی ارزیابی عملکرد و معیارهای مبتنی بر ارزش، با استفاده از رویکرد تاپسیس شرکت‌ها را از نظر عملکرد رتبه‌بندی کرده‌اند. حساس یگانه و سلیمی (۱۳۹۰)، با استفاده از روش‌های تحلیل سلسله مراتبی و تاپسیس مدلی برای رتبه‌بندی حاکمیت شرکتی در ایران ارائه دادند که براساس آن ابعاد شفافیت، اثربخشی هیئت‌مدیره، حقوق سهام‌داران و اثرات مالکیت به ترتیب دارای بیشترین تأثیر در رتبه حاکمیت شرکتی می‌باشند. فلاح‌شمس و عطایی (۱۳۹۰)، با ارزیابی عملکرد ۵۰ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به تنوعی فرامدرن پرتفوی و با استفاده از معیارهای بازده اضافی تحت ارزش در معرض ریسک، سورتینو و ریسک پرتفوی و بازار مبنا نشان‌دادند، معیار بازده اضافی تحت ارزش در معرض ریسک با تفاوتی معنادار عملکرد بهتری را نشان داده است.

با مروری بر پیشینه پژوهش مشاهده می‌شود که در مدل‌های ارزیابی عملکرد ارائه شده توسط پژوهشگران مختلف بر معیارهای محدودی از عملکرد و عوامل در سطح شرکت پرداخته شده است. هر چند که در برخی از این مدل‌ها به بعد جدید مسئولیت اجتماعی و جنبه‌های محیطی و اجتماعی شرکت‌ها نیز پرداخته شده ولی الگویی که بتواند دید چند جانبه داشته و به نحوی سیستماتیک بتواند در قالب رویکردها و مولفه و شاخص‌ها الگویی جامع از ارزیابی عملکرد ارائه دهد وجود ندارد.

بنابراین بر اساس آنچه مطرح شد پژوهش حاضر به دنبال پاسخگویی به سوال‌های زیر است:

رویکردها (ابعاد)، مولفه‌ها و شاخص‌های تشکیل‌دهنده الگوی جامع ارزیابی مالی، راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی پیشنهادی کدامند؟

ضریب اهمیت و وزن هر یک از رویکردها (ابعاد)، مولفه‌ها و شاخص‌ها در تدوین الگوی جامع ارزیابی مالی، راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی چگونه است؟

روش پژوهش

روش این پژوهش از منظر نتیجه اجرا، کاربردی؛ از منظر فرآیند اجرا (یا نوع داده‌ها)، ترکیبی (کیفی) (استفاده از پرسشنامه در ارائه الگوی جامع) و کمی (استفاده از داده‌های کمی

مربوط به شرکت‌های بورسی))؛ از منظر بعد زمان، پس‌رویدادی می‌باشد. شیوه گردآوری داده‌ها و اطلاعات، روش اسنادی (کتابخانه‌ای) بوده و داده‌های آماری مورد نیاز نیز از پرسشنامه‌های سلسله‌مراتبی از سالی به خبرنگان و صورت‌های مالی و گزارشات موجود در آرشیو بورس اوراق بهادار تهران و سایت اینترنتی کدال و همچنین نرم‌افزار ره‌آوردنویز استخراج شده که پس از انتقال به صفحه گسترده اکسل پردازش شده‌اند. جامعه آماری پژوهش، شامل تمام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۷ است که حائز شرایط زیر باشد: الف) در طی دوره مطالعه، تغییر سال مالی نداشته و پایان سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه (برای داشتن قابلیت مقایسه بیشتر) باشد؛ ب) از شرکت‌های فعال در صنایع بیمه‌ای، بانکی و سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند؛ ج) داده‌های مورد نیاز شرکت‌ها جهت محاسبه متغیرها، در دسترس باشد؛ د) توقف معاملاتی بیش از ۳ ماه نداشته باشند. با اعمال محدودیت‌های فوق، حجم جامعه آماری در دسترس برابر ۱۸۰ شرکت (۱۹۸۰ مشاهده) شده که نمونه پژوهش را تشکیل می‌دهد.

به طور کلی روش‌شناسی پژوهش به ترتیب شامل مراحل زیر است:

۱- پس از انجام مطالعه و جستجوی اکتشافی در خصوص شناسایی رویکردها و مؤلفه‌های (شاخص‌های) ارزیابی مالی، راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی براساس ادبیات و پیشینه پژوهش، یک الگوی چند معیاره به شرح شکل (۱) ارائه می‌شود. این مدل تحلیلی چارچوب نظری موضوع و جنبه‌هایی که باید برای ایجاد و اجرای الگوی ارزیابی شرکت‌ها مورد بررسی قرار داد را نشان می‌دهد.

تکانه (۱): مدل تحلیلی پژوهش

| الگوی جامع ارزیابی مالی، راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی | | | | | | مفاهیم |
|---|--------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|----------------------------|---|-----------------------|
| A6 رویکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی | A5 رویکرد حاکمیت شرکتی و افشاء | A4 رویکرد مدیریت مالی | A3 رویکرد تلفیقی | A2 رویکرد اقتصادی | A1 رویکرد حسابداری | رویکردها (ابعاد) |
| A61 مشارکت اجتماعی | A51 سهام‌داران و مالکیت | A41 بازده کل | A31 نسبت P/E A32 نسبت P/B | A21 ارزش افزوده اقتصادی | A11 بازده دارایی A12 بازده حقوق صاحبان سهام A13 بازده فروش | مؤلفه‌ها (شاخص‌ها) |
| A61 روابط کارکنان | A52 هیئت‌مدیره و نظارت | A42 بازده اضافی هر سهام | | A22 ارزش افزوده بازار | | |

| الگوی جامع ارزیابی مالی، راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی | | | | | مفاهیم |
|---|---------------|--|----------|----------------|----------------|
| A61 محیط | A53 حساب‌رسان | | A33 نسبت | A23 ارزش | A14 سود هر |
| زیست | و نظارت | | Qتوبین | افزوده نقدی | سهم |
| A61 ویژگی‌های | A54 افشای | | | A24 ارزش | A15 سود تقسیمی |
| محصول | اجباری | | | فعلی جریان نقد | هر سهم |
| | A55 افشای | | | آزاد | A16 نرخ رشد |
| | اختیاری | | | A25 سود | فروش |
| | | | | باقیمانده | |

۲- بعد از طراحی چارچوب اولیه پژوهش، برای اعتباردهی به چارچوب مذکور و تعیین اینکه آیا مدل پیشنهادی و عناصرو عوامل تشکیل‌دهنده آن با وضعیت و واقعیت بازار سرمایه ایران هم‌خوانی و تطابق دارد، نظرسنجی از خبرگان دانشگاهی و متخصصان مالی با استفاده از تحلیل سلسله‌مراتبی انجام شده، تا ضرایبی به رویکردهای مورد بررسی در ارائه الگوی جامع تخصیص داده شود. با توجه به اینکه تصمیم‌گیری در خصوص اولویت رویکردهای ارزیابی جامع شرکت‌ها براساس سوابق علمی-پژوهشی و تجربی به طور همزمان نیازمند است؛ لذا از رویکرد هدفمند در نمونه‌گیری از خبرگان دانشگاهی استفاده شده است. تلاش شد که خبرگان از بین اعضای هیئت علمی دارای مدرک دکترای حسابداری و یا اعضای هیئت علمی با مدرک دکترای حسابداری و مدرک حسابدار رسمی با سابقه کافی انتخاب شوند. بنابراین، پس از تدوین پرسشنامه سلسله‌مراتبی، بین ۲۵ نفر از خبرگان انتخابی پخش که از بین آن‌ها ۱۵ پرسشنامه با پاسخ دریافت شد (که ۱۰ مورد آن‌ها فقط هیئت علمی با مدرک دکترای حسابداری بودند و ۵ نفر آن‌ها هیئت علمی با مدرک دکترای و مدرک حسابدار رسمی). قبل از استفاده از پرسشنامه‌ها نرخ ناسازگاری آن‌ها محاسبه گردید و از پرسشنامه‌هایی استفاده شد که نرخ ناسازگاری آن‌ها کمتر از ۰/۱ بود. خبرگان براساس اطلاعات و تجربه فردی به سطح اهمیت هر رویکرد در ارزیابی وضعیت شرکت، آن‌ها را درجه‌بندی می‌کنند. برای این منظور بر مبنای مقایسه زوجی، رویکردها قضاوت شده و ماتریسی که بیانگر ارجحیت نسبی رویکردها نسبت به یکدیگر صورت عددی می‌باشد، ارائه می‌شود. این مرحله بسیار مهم است زیرا هر جفت از شاخص‌ها در ماتریس قضاوتی (مقایسه زوجی) براساس میزان مربوط بودن مورد مقایسه قرار گرفته‌اند. این قضاوت‌ها توسط ساعتی به مقادیر کمی مابین ۱ تا ۹ به شرح نگاره (۲) تبدیل شده‌اند:

نگاره (۲): روش ارزش‌گذاری نسبی ساعتی مابین عناصر تصمیم در مقایسات زوجی

| ارزش ترجیحی | وضعیت مقایسه نسبت به j | توضیح |
|--|--|---|
| ۱ | اهمیت یکسان | شاخص i نسبت به j اهمیت برابر دارد و یا ارجحیتی نسبت به هم ندارند. |
| ۳ | نسبتاً مرجح (نسبتاً مهم‌تر) | شاخص i نسبت به j نسبتاً ترجیح داده می‌شود (i کمی مهم‌تر از j است). |
| ۵ | ترجیح زیاد (مهم‌تر) | شاخص i نسبت به j مهم‌تر است (i به زیاد ترجیح داده می‌شود). |
| ۷ | ترجیح بسیار زیاد (خیلی مهم‌تر) | شاخص i دارای ارجحیت خیلی بیشتری از j است (i نسبت به j بسیار زیاد ترجیح داده می‌شود). |
| ۹ | ترجیح فوق‌العاده زیاد (کاملاً مهم) | شاخص i از j مطلقاً مهم‌تر بوده و قابل مقایسه با j نیست (i نسبت به j ترجیح فوق‌العاده زیادی دارد). |
| ۲ و ۴ و ۶ و ۸ | ارزش‌های میانی بین ارزش‌های ترجیحی را نشان می‌دهد مثلاً ۸ بیانگر اهمیتی زیادتر از ۷ و پایین‌تر از ۹ می‌باشد. | |
| همچنین هنگامی که شاخص i با j مقایسه می‌شود و یکی از اعداد بالا به آن اختصاص می‌یابد در مقایسه j با i مقدار معکوس آن عدد اختصاص می‌یابد $(X_{ij} = \frac{1}{X_{ji}})$ | | |

براین اساس خبرگان ارجحیت رویکردهای مورد بررسی در پژوهش را بر طبق جدول ارزش‌گذاری نسبی ساعتی در جدول ماتریسی (۳) که در قالب پرسشنامه به آن‌ها ارسال می‌شود وارد می‌نمایند:

نگاره (۳): ماتریس مقایسات زوجی رویکردهای الگوی جامع

| رویکردها | رویکرد حسابداری | رویکرد اقتصادی | رویکرد تلفیقی | رویکرد مدیریت مالی | رویکرد حاکمیت شرکتی و افشاء | رویکرد مسئولیت اجتماعی |
|-----------------------------|-----------------|----------------|---------------|--------------------|-----------------------------|------------------------|
| رویکرد حسابداری | ۱ | | | | | |
| رویکرد اقتصادی | | ۱ | | | | |
| رویکرد تلفیقی | | | ۱ | | | |
| رویکرد مدیریت مالی | | | | ۱ | | |
| رویکرد حاکمیت شرکتی و افشاء | | | | | ۱ | |
| رویکرد مسئولیت اجتماعی | | | | | | ۱ |

نکته: (۱) در مقایسات زوجی سطر با ستون مقایسه می‌شود. (۲) به عنوان نمونه: اگر در مقایسه رویکرد حسابداری با رویکرد اقتصادی وضعیت مقایسه ۷ یعنی ترجیح بسیار زیاد باشد، در اینصورت در مقایسه رویکرد اقتصادی با رویکرد حسابداری وضعیت مقایسه $\frac{1}{7}$ می‌شود.

در این پژوهش از نظر چندین خبره جهت تصمیم‌گیری چند شاخصه استفاده شده است. در واقع تحلیل سلسله مراتبی گروهی مدنظر است که از میانگین هندسی برای عناصر ماتریس مقایسه‌های زوجی به شرح مدل (۱) استفاده می‌شود:

$$\bar{X}_{ij} = \sqrt[k]{\prod_{j=1}^k X_{ijl}} \quad i \neq j \quad \text{و} \quad i, j = 1, 2, 3, \dots, n \quad \text{و} \quad l = 1, 2, 3, \dots, k \quad (1) \text{ مدل}$$

که در آن: l : شماره خبره؛ k : تعداد خبرگان؛ و i, j : شاخص‌های مورد مقایسه است.

۳- در مرحله سوم برای اختصاص ضرایب به مؤلفه‌های (شاخص‌های) این الگوی جامع از روش‌های تصمیم‌گیری چند شاخصه آنتروپی شانون بهره گرفته شده است. زمانی که ماتریس تصمیم‌گیری بر حسب شاخص‌ها و گزینه‌ها در دست باشد و شاخص‌ها به طور کمی قابل اندازه‌گیری باشد، این روش برای محاسبه وزن شاخص‌ها می‌تواند به کار گرفته شود. ایده روش آنتروپی آن است که هر چه پراکندگی در مقادیر یک شاخص بیشتر باشد، آن شاخص از اهمیت بیشتری برخوردار است و از معیار پراکندگی شاخص‌ها برای وزن‌دهی استفاده می‌کند (تقی‌زاده و ضیائی حاجی‌پیرلو، ۱۳۹۴). در پژوهش حاضر مقادیر عددی شاخص‌های هر رویکرد که با استفاده از اطلاعات موجود در صورت‌های مالی شرکت‌های نمونه پژوهش استخراج شده است، محاسبه شده و سپس ضرایب این شاخص‌ها با پیاده‌سازی روش آنتروپی شانون محاسبه شده است. مؤلفه‌های (شاخص‌های) مورد استفاده در اندازه‌گیری رویکردهای شش‌گانه جهت ارائه الگوی جامع ارزیابی مالی، راهبردی و مسئولیت اجتماعی در قالب نگاره (۴) ارائه شده است:

نگاره (۴): شاخص‌های اندازه‌گیری رویکردهای شش‌گانه مدل جامع ارائه شده

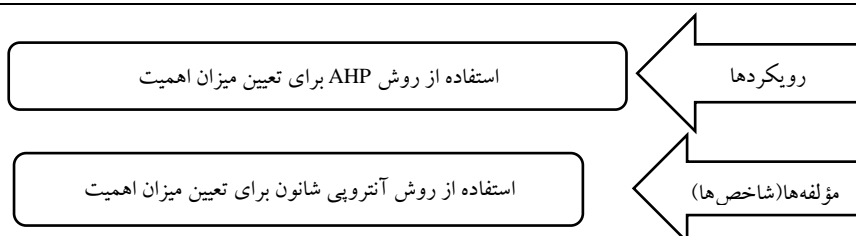
| A1 رویکرد حسابداری | |
|---|----------------------------------|
| نحوه سنجش | مؤلفه‌ها (شاخص‌ها) |
| کل دارایی‌ها / سود خالص = ROA | A11 بازده دارایی‌ها (ROA) |
| حقوق صاحبان سهام / سود خالص = ROE | A12 بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) |
| فروش / (هزینه مالی + سود قبل از مالیات) = ROS | A13 بازده فروش (ROS) |
| تعداد سهام / سود خالص = EPS | A14 سود هر سهم (EPS) |
| تعداد سهام / سود نقدی = DPS | A15 سود تقسیمی هر سهم (DPS) |

| | |
|--------------------------------------|---|
| A16 نرخ رشد فروش (SG) | $SG = \left(\frac{\text{فروش}_t - \text{فروش}_{t-1}}{\text{فروش}_{t-1}} \right)$ |
| A2 رویکرد اقتصادی | |
| مؤلفه‌ها (شاخص‌ها) | نحوه سنجش |
| A21 ارزش افزوده اقتصادی (EVA) | <p>$EVA = \left(\frac{NOPAT}{NOA} - WACC \right) \times NOA$</p> <p>در این رابطه؛ NOPAT: سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات؛ NOA: خالص دارایی‌های عملیاتی؛ WACC: میانگین موزون هزینه سرمایه که به صورت زیر محاسبه می‌شود (علیپور و پژمان، ۲۰۱۵):</p> $WACC = (W_d \times K_d) + (W_s \times K_s)$ <p>که در آن: W_d: نسبت کل بدهی در سرمایه؛ W_s: نسبت حقوق صاحبان سهام در کل ساختار سرمایه؛ K_d: هزینه بدهی، که</p> <p>نحوه اندازه‌گیری آن به صورت روبرو می‌باشد:</p> $K_s = \frac{\text{هزینه تأمین مالی}}{\text{بدهی بهره‌دار}} \times (1 - t)$ <p>K_s: هزینه حقوق صاحبان سهام است که نحوه محاسبه آن به صورت روبرو می‌باشد:</p> $R_f + \beta (R_m - R_f)$ <p>که در آن: R_f: نرخ بازده بدون ریسک، β: شاخص ریسک سیستماتیک (نرخ اوراق مشارکت دولتی به عنوان نرخ بازده بدون ریسک استفاده گردیده است)، R_m: نرخ بازده مورد انتظار مجموعه سرمایه‌گذاری بازار که به شرح زیر محاسبه می‌شود:</p> $R_m = \frac{I_t - I_{t-1}}{I_{t-1}}$ <p>I_t: شاخص کل بازار در پایان سال t؛ I_{t-1}: شاخص کل بازار در سال $t-1$</p> |
| A22 ارزش افزوده بازار (MVA) | ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام - ارزش بازار حقوق صاحبان سهام (علیپور و پژمان، ۲۰۱۵) |
| A23 ارزش فعلی جریان نقد آزاد (PVFCF) | <p>$PVFCF: E_0 + D_0 = PV_0 \times (WACC_t, FCF_t)$</p> <p>که در آن: PVFCF: ارزش شرکت بر مبنای جریان نقد آزاد، E: ارزش حقوق صاحبان سهام؛ D: ارزش بدهی؛ FCF_t: جریان نقد آزاد طبق نظر ریچاردسون جریان‌های نقد آزاد کلی شرکت به شرح زیر محاسبه می‌شود (ریچاردسون، ۲۰۰۶):</p> $I_{NEWi,t} = (I_{TOTALi,t} - I_{MAINTENANCEi,t})$ $I_{NEWi,t}^* = (I_{NEWi,t}^e - I_{NEWi,t}^s)$ $CF_{AIPi,t} = (CFO_{i,t} - I_{MAINTENANCEi,t})$ $FCF_{i,t} = (CF_{AIPi,t} - I_{NEWi,t}^s)$ <p>که در آن‌ها: $I_{NEWi,t}$: سرمایه‌گذاری‌های جدید روی پروژه‌ها؛ $I_{TOTALi,t}$: کل سرمایه‌گذاری شرکت که برابر است با جمع جریان خالص فعالیت‌های سرمایه‌گذاری؛ $I_{MAINTENANCEi,t}$: مخارج سرمایه‌ای ضروری برای نگهداری دارایی‌ها که برابر است با هزینه استهلاک؛ $I_{NEWi,t}^*$: سرمایه‌گذاری‌های جدید مورد انتظار؛ $I_{NEWi,t}^e$: سرمایه‌گذاری‌های جدید غیرمنتظره؛ $CF_{AIPi,t}$: جریان نقد ناشی از دارایی‌های موجود که برابر است با تفاضل جریان نقد عملیاتی ($CFO_{i,t}$) و مخارج سرمایه‌ای ضروری برای نگهداری دارایی‌ها ($I_{MAINTENANCEi,t}$) که معادل هزینه استهلاک می‌باشد؛ $FCF_{i,t}$: جریان نقد آزاد که از تفاضل جریان نقد ناشی از دارایی‌های موجود و سرمایه‌گذاری‌های جدید مورد انتظار به دست می‌آید. از این رو محاسبه مقدار جریان نقد آزاد مستلزم محاسبه مقادیر سرمایه‌گذاری‌های جدید مورد انتظار است که برای محاسبه آن به شرح مدل رگرسیونی زیر پس از تخمین در سطح کل داده‌ها و برآورد ضرایب متغیرها، از ضرایب برآوردی برای هر شرکت - سال استفاده می‌شود و مقدار پسماند برای هر شرکت - سال (ϵ) نشان‌دهنده سرمایه‌گذاری‌های جدید غیر منتظره ($I_{NEWi,t}^e$) خواهد بود و تفاضل کل سرمایه‌گذاری‌های جدید و سرمایه‌گذاری‌های جدید غیر منتظره برابر خواهد بود با سرمایه‌گذاری‌های جدید مورد انتظار ($I_{NEWi,t}^s$).</p> $I_{NEWi,t} = \beta_0 + \beta_1 Growth_{i,t-1} + \beta_2 Leverage_{i,t-1} + \beta_3 Cash_{i,t-1} + \beta_4 Age_{i,t-1} + \beta_5 Size_{i,t-1} + \beta_6 Stockreturn_{i,t-1} + \beta_7 I_{Newi,t-1} + \epsilon_{i,t}$ |

| | |
|--|--|
| <p>که در آن: $NEW_{i,t}$: سرمایه‌گذاری‌های جدید روی پروژه‌ها که برابر است با تفاضل کل سرمایه‌گذاری‌های شرکت و مخارج سرمایه‌ای ضروری برای نگهداری دارایی‌ها؛ $Growth_{i,t-1}$: فرصت‌های رشد که برابر است با نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام؛ $Leverage_{i,t-1}$: نسبت اهرمی که از تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌های شرکت t در دوره $t-1$ حاصل می‌شود؛ $Cash_{i,t-1}$: موجودی نقد شرکت t در دوره $t-1$؛ $Age_{i,t-1}$: عمر شرکت که از لگاریتم تفاضل سال تأسیس شرکت تا سال مورد بررسی بدست می‌آید؛ $Size_{i,t-1}$: اندازه شرکت که برابر است با لگاریتم کل دارایی‌های شرکت t در دوره $t-1$؛ $Stockreturn_{i,t-1}$: بازده سهام است که از مدل بازده کل به شرح زیر استفاده شده است:</p> $RET_{i,t} = \frac{[P_t(1 + \alpha + \beta) - (P_{t-1} + C\alpha) + DPS]}{P_{t-1} + C\alpha}$ <p>که در آن: P_t = قیمت پایان سال سهم؛ α = درصد افزایش سرمایه از محل آورده نقدی و مطالبات؛ β = درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته‌ها و سود سهمی؛ C = مبلغ پذیره نویسی سهام (معمولاً ۱۰۰۰ ریالی)؛ P_{t-1} = قیمت ابتدای سال سهم؛ DPS = سود نقدی هر سهم؛ $WACC_t$: روش محاسبه این آیتم در بخش قبل ذکر گردیده است.</p> | |
| <p>ارزش افزوده نقدی (CVA)</p> | <p>A24 هزینه سرمایه نقدی - سود نقدی عملیاتی پس از کسر مالیات = CVA: که در آن: سود نقدی بعد از مالیات: وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی پس از مالیات پرداختی؛ و هزینه سرمایه نقدی حاصل جمع بهره پرداختی و سود سهام پرداختی می‌باشد که هر دو رقم از صورت جریان نقدی تهیه شده طبق استاندارد شماره ۲ ایران قابل استخراج است (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹).</p> |
| <p>A25 سود باقیمانده (RI)</p> | <p>(سرمایه‌گذاری × نرخ بازده مورد انتظار) - سود عملیاتی = RI (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹)</p> |
| <p>A3 رویکرد تلفیقی</p> | |
| <p>نحوه سنجش مؤلفه‌ها (شاخص‌ها)</p> | |
| <p>A31 نسبت قیمت به سود هر سهم</p> | <p>$\frac{P}{E}$ که در آن: P = قیمت سهام عادی در پایان سال مالی؛ E = سود خالص هر سهم عادی</p> |
| <p>A32 نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری</p> | <p>$\frac{P}{B}$ که در آن: B = ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام؛ P = ارزش بازار حقوق صاحبان سهام که برابر است با تعداد سهام عادی ضربدر قیمت سهام عادی در پایان سال مالی.</p> |
| <p>A33 نسبت Q توبین</p> | <p>ارزش دفتری دارایی‌ها / ارزش دفتری بدهیها + ارزش بازار سهام = $Tobin's Q$</p> |
| <p>A4 رویکرد مدیریت مالی</p> | |
| <p>نحوه سنجش مؤلفه‌ها (شاخص‌ها)</p> | |
| <p>A41 بازده کل</p> | <p>بازده واقعی سهم با استفاده از مدل بازده کل به شرح رویرو محاسبه می‌شود:</p> $RET_{i,t} = \frac{[P_t(1 + \alpha + \beta) - (P_{t-1} + C\alpha) + DPS]}{P_{t-1} + C\alpha}$ |
| <p>A42 بازده اضافی هر سهم</p> | <p>که در آن: $T_{i,t}$: بازده شرکت می‌باشد که بازده ۱۲ ماهه سهام شرکت t در دوره مالی t می‌باشد؛ $R_{i,t}^B$: بازده مورد انتظار می‌باشد که بازده ۱۲ ماهه پرتفوی بازار (شاخص کل بازار) در دوره مالی t می‌باشد.</p> |
| <p>A5 رویکرد حاکمیت شرکتی و افشاء</p> | |
| <p>مؤلفه‌ها (شاخص‌ها)</p> | <p>شاخص‌ها و نحوه سنجش آن‌ها</p> |
| <p>(۱)</p> | |

| | |
|------------------------------------|---|
| <p>A51 سهام‌داران و مالکیت</p> | <p>۱) مالکیت نهادی: مجموع سهام در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی تقسیم بر کل سهام منتشره شرکت می‌گردد و اگر درصد مالکیت سهام‌داران نهادی بیشتر از میانه در صنعت خود باشد به آن عدد ۱ و در غیر این صورت صفر اختصاص داده می‌شود. ۲) مالکیت مدیریتی: در پژوهش حاضر از تقسیم تعداد سهام در اختیار اعضای هیئت‌مدیره بر کل سهام منتشره شرکت بدست می‌آید و اگر درصد مالکیت هیئت‌مدیره بیشتر از میانه در صنعت خود باشد به آن عدد ۱ و در غیر این صورت صفر اختصاص داده می‌شود. ۳) نوع مالکیت (دولتی یا خصوصی): اگر بخش عمده سهام شرکت مورد بررسی متعلق به بخش خصوصی باشد به آن مقدار یک و اگر دولتی باشد به آن مقدار صفر اختصاص داده می‌شود. ۴) تمرکز مالکیت: از طریق شاخص هرفیندال هیرشمن محاسبه می‌شود که در آن درصد مالکیت سهام‌داران نهادی هر شرکت به توان ۲ رسیده و با هم جمع می‌شود و عددی بین ۰ و ۱ حاصل می‌شود که هرچه این عدد به یک نزدیک‌تر نشان از تمرکز مالکیت و معکوس آن نشان‌دهنده عدم تمرکز مالکیت می‌باشد و اگر مقدار آن کمتر از میانه در صنعت خود باشد به آن عدد ۱ و در غیر این صورت صفر اختصاص داده می‌شود.</p> <p>در این پژوهش بر طبق پژوهش القداسی و آیدین (۲۰۱۸)، از یک معیار ترکیبی برای اندازه‌گیری اثربخشی حاکمیت شرکتی با این استدلال که به کارگیری یک ترکیبی از متغیرهای ساختاری هر گونه خطای حاصل از به کارگیری مجزای متغیرهای ساختاری را کاهش می‌دهد، استفاده شده است. معیار اثربخشی حاکمیت شرکتی بر اساس سازوکارهای زیربخش سهام‌داران و مالکیت، در این پژوهش ترکیبی از امتیاز چهار متغیر بالا می‌باشد. از آن‌جا که برای تمامی ۴ متغیر عدد ۱ برای مقادیر بالاتر از میانه صنعت و یا داشتن آن ویژگی اختصاص داده شد و عدد صفر برای مقادیر کمتر از میانه و یا نداشتن آن ویژگی اختصاص داده شده است از این رو حاصل جمع این امتیازها برای هر شرکت یک امتیاز بین صفر تا ۴ می‌تواند اختصاص دهد که در پایان برای محاسبه اثربخشی حاکمیت شرکتی در خصوص سازوکارهای سهام‌داران و مالکیت مجموع امتیازات هر سال-شرکت بر مجموع امتیازات قابل کسب (یعنی ۴) تقسیم می‌شود. این روش در خصوص دو مؤلفه دیگر رویکرد حاکمیت شرکتی (هیئت‌مدیره و حسابرسان) نیز به همین شیوه پیاده‌سازی شده است.</p> |
| <p>A52 هیئت‌مدیره و نظارت</p> | <p>۱) اندازه هیئت‌مدیره: اگر اندازه هیئت‌مدیره بیشتر از میانه در صنعت خود باشد به آن عدد ۱ و در غیر این صورت صفر اختصاص داده می‌شود. ۲) استقلال هیئت‌مدیره: اگر تعداد اعضا غیرموظف هیئت‌مدیره بیشتر از میانه آن صنعت باشند عدد ۱ و در غیر اینصورت عدد صفر اختصاص داده می‌شود. ۳) دوگانگی پست مدیرعامل: اگر نقش مدیرعامل از رئیس یا نائب رئیس هیئت‌مدیره تفکیک شده باشد عدد یک، و در غیر این صورت عدد صفر به آن تعلق می‌گیرد. ۴) تخصص مالی هیئت‌مدیره: چنانچه اعضای هیئت‌مدیره دارای تخصص مالی باشند مقدار ۱ و در غیر اینصورت مقدار صفر اختصاص داده می‌شود.</p> |
| <p>A53 حسابرسی و نظارت</p> | <p>۱) تخصص حسابرس در صنعت: در این پژوهش از رویکرد سهم بازار استفاده می‌شود که براساس آن مجموعه دارایی‌های تمام صاحبکاران یک موسسه حسابرسی خاص در یک صنعت خاص بر مجموع دارایی‌های کل صاحبکاران در همان صنعت خاص تقسیم می‌شود. چنانچه تخصص حسابرس در صنعت برای آن شرکت در آن سال از میانه صنعت بالاتر باشد به آن مقدار ۱ و در غیر اینصورت عدد صفر اختصاص داده می‌شود. ۲) دوره تصدی حسابرس: اگر شرکای امضاکننده گزارش حسابرسی در ۲ سال گذشته تغییر نکرده باشند، به آن شرکت عدد صفر و در غیر اینصورت به آن شرکت عدد ۱ اختصاص داده می‌شود. ۳) اندازه موسسه حسابرسی: اگر سازمان حسابرسی به عنوان حسابرس شرکت انتخاب شده باشد به آن مقدار ۱ و در غیر اینصورت مقدار ۰ اختصاص داده شده است. ۴) واحد حسابرسی داخلی: اگر یک شرکت واحد حسابرسی داخلی داشته باشد به آن عدد ۱ و در غیر اینصورت به آن عدد صفر اختصاص داده می‌شود. ۵) استقرار کمیته حسابرسی: اگر یک شرکت کمیته حسابرسی داشته باشد به آن شرکت عدد ۱ و در غیر اینصورت به آن عدد صفر اختصاص می‌یابد. ۶) امتیاز کنترل کیفیت موسسات حسابرسی: در این پژوهش اگر امتیاز کنترل کیفیت حسابرس الف باشد به آن عدد ۱ و اگر غیر از الف باشد به آن عدد صفر اختصاص داده می‌شود.</p> |
| <p>A54 افشای اجباری</p> | <p>در این پژوهش برای اندازه‌گیری افشای اجباری از امتیاز شاخص افشای اجباری که توسط سازمان بورس اوراق بهادار محاسبه و منتشر می‌گردد استفاده شده است.</p> |
| <p>A55 شاخص</p> | <p>برای محاسبه میزان افشای اختیاری در هر شرکت مطابق پژوهش پورحیدری و حسین‌پور (۱۳۹۱)، چک‌لیست موارد افشای اختیاری متشکل از ۶۰ مورد افشای اختیاری با بررسی صورت‌های مالی سالانه، یادداشت‌های توضیحی و گزارش‌های</p> |

| | |
|--|-----------------------------------|
| <p>مجموع عمومی، با توجه به هر قلم از موارد موجود در چک لیست که توسط شرکت‌ها افشا شده بود، عدد یک و در غیراینصورت عدد صفر اختصاص داده خواهد شد و در نهایت شاخص افشای اختیاری با تقسیم جمع موارد افشا شده به کل مواردی که می‌بایست افشا شود محاسبه خواهد گردید (پورحیدری و حسین‌پور، ۱۳۹۱). عناوین کلی و عناصر چک‌لیست افشای اختیاری به کار رفته به شرح پژوهش پورحیدری و حسین‌پور (۱۳۹۱) می‌باشد.</p> | <p>افشای اختیاری</p> |
| <p>A6 رویکرد مسئولیت پذیری اجتماعی</p> | |
| <p>شاخص‌ها و نحوه سنجش آن‌ها</p> | <p>مؤلفه‌ها (شاخص‌ها) (۱)</p> |
| <p>در این پژوهش مطابق پژوهش حاجیها و سرفراز (۱۳۹۳)، مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارای چهار بعد می‌باشد، هر بعد آن دارای نقاط قوت و ضعف مخصوص به خود می‌باشد. با تفاضل نقاط قوت از نقاط ضعف مربوطه نمره آن بعد بدست می‌آید. لازم به ذکر است که در صورت وجود هر نقطه ضعف یا نقطه قوت مربوطه، عدد یک و در صورت نبود آنها عدد صفر در نظر گرفته خواهد شد. اطلاعات لازم برای این متغیرها در گزارش هیئت‌مدیره شرکت‌ها افشاء می‌شود.</p> | |
| <p style="text-align: center;">نقاط ضعف</p> | <p>A61 مشارکت اجتماعی</p> |
| <p style="text-align: center;">نقاط قوت</p> | <p>A62 روابط</p> |
| <p style="text-align: center;">ابعاد مسئولیت اجتماعی</p> | <p>A63 کارکنان محیط زیست</p> |
| <p style="text-align: center;">مشارکت اجتماعی (CSR_COM)</p> | <p>A64 ویژگی‌های محصول</p> |
| <p style="text-align: center;">مشارکت کارکنان (CSR_EMP)</p> | |
| <p style="text-align: center;">محبوبت (CSR_ENV)</p> | |
| <p style="text-align: center;">ویژگی‌های محصول (CSR_PRO)</p> | |



شکل (۱): روش‌های مورد استفاده برای تعیین ضرایب مدل

۴- در مرحله چهارم الگوی جامع ارزیابی مالی، راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر اساس ضرایب اختصاص یافته به هر یک از رویکردها و مؤلفه‌ها (شاخص‌ها) استخراج می‌شود که با استفاده از آن می‌توان شرکت‌ها را رتبه‌بندی نمود.

یافته‌های پژوهش

همان‌طور که مدل مفهومی پژوهش نشان می‌دهد هر رویکرد چندین مؤلفه (شاخص) متفاوت اندازه‌گیری را در بر می‌گیرد که برای استخراج الگوی جامع پژوهش روش‌های مورد استفاده برای تعیین ضرایب مدل در سطح رویکردها از تحلیل سلسله مراتبی و در سطح شاخص‌ها با توجه به کمی بودن آن‌ها از آنتروپی شانون استفاده شده است که نتایج به شرح نگاره‌های (۵) و (۶) قابل ارائه می‌باشد.

نگاره (۵): ضرایب رویکردها

| عنوان رویکرد | حسابداری | اقتصادی | تلفیقی | مدیریت مالی | حاکمیت شرکتی و افشا | مسئولیت اجتماعی |
|--------------|----------|---------|--------|-------------|---------------------|-----------------|
| کد رویکرد | A1 | A2 | A3 | A4 | A5 | A6 |
| ضریب | ۰/۲۱۳ | ۰/۴۱۱ | ۰/۱۵۱ | ۰/۰۸۵ | ۰/۰۷۱ | ۰/۰۶۹ |

همان‌طور که در نگاره (۵) ملاحظه می‌شود رویکرد اقتصادی با ضریب ۰/۴۱۱ دارای بیشترین اولویت براساس نظر خبرگان و پیاده‌سازی روش تحلیل سلسله مراتبی در الگوی جامع ارزیابی مالی و راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی بازار سرمایه ایران می‌باشد. رویکردهای حسابداری، تلفیقی، مدیریت مالی، حاکمیت شرکتی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی به ترتیب با ضریب ۰/۲۱۳، ۰/۱۵۱، ۰/۰۸۵، ۰/۰۷۱ و ۰/۰۶۹ در رده‌های بعدی اهمیت قرار دارند. با توجه به نتایج بدست آمده امتیاز ارزیابی شرکت‌ها در سطح رویکردها از طریق مدل (۲) بدست خواهد آمد:

$$FGSCM = 0/213A1 + 0/411A2 + 0/151A3 + 0/085A4 + 0/071A5 + 0/069A6 \quad \text{مدل (۲)}$$

نگاره (۶): ضرایب هر یک از مؤلفه‌ها (شاخص‌ها) در مدل

| اولویت مؤلفه‌های "رویکرد حسابداری" (A1) | | |
|---|------------------------|----------------------|
| کد مؤلفه | عنوان مؤلفه | ضریب مؤلفه در رویکرد |
| A11 | بازده دارایی | ۰/۱۷۳ |
| A12 | بازده حقوق صاحبان سهام | ۰/۱۲۲ |
| A13 | بازده فروش | ۰/۱۹۶ |
| A14 | سود هر سهم | ۰/۲۱۵ |
| A15 | سود تقسیمی هر سهم | ۰/۲۶۸ |
| A16 | نرخ رشد فروش | ۰/۰۲۶ |

| اولویت مؤلفه‌های "رویکرد اقتصادی" (A2) | | |
|--|-------------------------------------|-----|
| ۰/۱۹۱ | ارزش افزوده اقتصادی | A21 |
| ۰/۲۶۳ | ارزش افزوده بازار | A22 |
| ۰/۰۵۸ | ارزش فعلی جریان نقد آزاد | A23 |
| ۰/۲۴۸ | ارزش افزوده نقدی | A24 |
| ۰/۲۴۰ | سود باقیمانده | A25 |
| اولویت مؤلفه‌های "رویکرد تلفیقی" (A3) | | |
| ۰/۸۲۷ | نسبت قیمت به سود هر سهم (P/E) | A31 |
| ۰/۱۳۴ | نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (P/B) | A32 |
| ۰/۰۳۹ | نسبت Q توبین | A33 |
| اولویت مؤلفه‌های "رویکرد مدیریت مالی" (A4) | | |
| ۰/۴۲۲ | بازده کل | A41 |
| ۰/۵۷۸ | بازده اضافی هر سهم | A42 |
| اولویت مؤلفه‌های "رویکرد حاکمیت شرکتی و افشاء" (A5) | | |
| ۰/۱۲۱ | سهام‌داران و مالکیت | A51 |
| ۰/۳۱۵ | هیئت مدیره و نظارت | A52 |
| ۰/۳۵۸ | حسابرسان و نظارت | A53 |
| ۰/۰۴۲ | افشاء اختیاری | A54 |
| ۰/۱۶۴ | افشاء اجباری | A55 |
| اولویت مؤلفه‌های "رویکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی" (A6) | | |
| ۰/۲۸۳ | مشارکت اجتماعی | A61 |
| ۰/۲۴۰ | روابط کارکنان | A62 |
| ۰/۳۳۹ | محیط زیست | A63 |
| ۰/۱۳۸ | ویژگی‌های محصول | A64 |

ضرایب بدست آمده برای مؤلفه‌ها درنگاره (۶) منجر به ارائه مدل‌های ۳ الی ۸ خواهد شد:

$$A1 = 0/173 A11 + 0/122 A12 + 0/196 A13 + 0/215 A14 + 0/268 A15 + 0/026 A16 \quad \text{مدل (۳)}$$

$$A2 = 0/191 A21 + 0/263 A22 + 0/058 A23 + 0/248 A24 + 0/240 A25 \quad \text{مدل (۴)}$$

$$A3 = 0/827 A31 + 0/134 A32 + 0/039 A33 \quad \text{مدل (۵)}$$

$$A4 = 0/422 A41 + 0/578 A42 \quad \text{مدل (۶)}$$

$$A5 = 0/121 A51 + 0/315 A52 + 0/358 A53 + 0/042 A54 + 0/164 A55 \quad \text{مدل (۷)}$$

$$A6 = 0/283 A61 + 0/240 A62 + 0/339 A63 + 0/138 A64 \quad \text{مدل (۸)}$$

براساس نتایج حاصل از ضرایب مؤلفه‌های هر رویکرد مشاهده می‌شود که در رویکرد حسابداری مؤلفه سود تقسیمی هر سهم با ضریب ۰/۲۶۸ دارای بیشترین درجه اهمیت، در رویکرد اقتصادی مؤلفه ارزش افزوده بازار با ضریب ۰/۲۶۳ دارای بیشترین درجه اهمیت، در رویکرد تلفیقی مؤلفه نسبت قیمت به سود هر سهم با ضریب ۰/۸۲۷ دارای بیشترین درجه اهمیت، در رویکرد مدیریت مالی مؤلفه بازده اضافی هر سهم با ضریب ۰/۵۷۸، در رویکرد حاکمیت شرکتی و افشا مؤلفه حسابرسان و نظارت با ضریب ۰/۳۵۸، و در رویکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی، مؤلفه محیط زیست با ضریب ۰/۳۳۹ دارای بیشترین درجه اهمیت می‌باشند.

با ترکیب مدل (۲) با مدل‌های (۳) الی (۸) می‌توان به مدل امتیاز ارزیابی مالی و راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها براساس مؤلفه‌ها به شرح مدل شماره (۹) زیر دست یافت:

$$FGSCM = 0/037 A11 + 0/026 A12 + 0/042 A13 + 0/046 A14 + 0/057 A15 + 0/005 A16 + 0/078 A21 + 0/108 A22 + 0/024 A23 + 0/102 A24 + 0/099 A25 + 0/125 A31 + 0/020 A32 + 0/006 A33 + 0/036 A41 + 0/049 A42 + 0/009 A51 + 0/022 A52 + 0/025 A53 + 0/003 A54 + 0/012 A55 + 0/019 A61 + 0/017 A62 + 0/023 A63 + 0/010 A64 \quad \text{مدل (۹)}$$

در مدل (۹) ضریب هر یک از شاخص‌ها در مدل نهایی را می‌توان با رابطه زیر به دست آورد:

$$W_m = W_d \times W_c$$

که در آن: W_m : ضریب شاخص در مدل نهایی؛ W_c : ضریب مؤلفه (شاخص) در رویکرد و W_d : ضریب رویکرد مربوطه می‌باشند.

مجموع ضرایب شاخص در مدل نهایی در مورد کلیه شاخص‌ها (۲۵ شاخص)، برابر با یک خواهد بود. با مقایسه ضرایب در مدل نهایی میزان اهمیت هر یک از آن‌ها در امتیاز ارزیابی مالی، راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی برای هر شرکت مشخص می‌شود. به عنوان نمونه

می‌توان مشاهده کرد که شاخص نسبت (P/E) (A31) دارای بیشترین ضریب در بین ۲۵ شاخص مدل می‌باشد.

نتیجه‌گیری

هدف پژوهش حاضر ارائه الگویی جامع به منظور ارزیابی مالی، راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر اساس دیدگاه نوین ارزیابی عملکرد می‌باشد. این الگوی جامع همان‌طور که در مدل مفهومی پژوهش ارائه گردیده است (شامل ۶ رویکرد در قالب ۲۵ مؤلفه (شاخص) طبقه‌بندی شده است)، حاکی از وزن تأثیر بالای رویکرد اقتصادی بر ارزیابی جامع شرکت‌ها می‌باشد. از آنجا که ضرایب اهمیت (ضرایب اختصاص یافته) رویکردها از طریق پیاده‌سازی روش AHP و نظر سنجی از خبرگان صورت گرفته مشاهده می‌شود که طبق نظر آنان در ارزیابی وضعیت شرکت‌ها رویکرد اقتصادی بیشتر از رویکردهای دیگر می‌تواند در ارزیابی کلی شرکت پاسخگو باشد. همین‌طور مشاهده شد که مؤلفه ارزش افزوده بازار (A22) دارای بیشترین ضریب اهمیت، در بین مؤلفه‌های مربوط به رویکرد اقتصادی بوده است. از سوی دیگر در مدل نهایی الگوی جامع استخراجی مشاهده می‌شود که مؤلفه‌ای که بیشترین ضریب اهمیت را در بین ۲۵ مؤلفه به خود اختصاص داده نسبت (P/E) از مؤلفه‌های رویکرد تلفیقی می‌باشد. بر اساس مدل نهایی شاخص‌های با ضرایب اهمیت بیشتر (ده شاخص برتر) به ترتیب بدین شرح می‌باشند: (۱) نسبت (P/E)، (۲) ارزش افزوده بازار، (۳) ارزش افزوده نقدی، (۴) سود باقیمانده، (۵) ارزش افزوده اقتصادی، (۶) سود تقسیمی هر سهم، (۷) بازده اضافی هر سهم، (۸) سود هر سهم، (۹) بازده فروش، (۱۰) بازده دارایی‌ها.

با وجود اینکه مشابه پژوهش حاضر به این صورت و با این رویکردها در یک جا و به صورت یک مدل جامع صورت نگرفته ولی مشاهده می‌شود که مدل ارزیابی عملکرد ارائه شده توسط دامان و همکاران (۲۰۱۸)، سانتوس و بریتو (۲۰۱۲)، همین‌طور ثقفی و همکاران (۱۳۹۷) شامل بعد جدید مسئولیت اجتماعی و جنبه‌های محیطی و اجتماعی شرکت‌ها نیز می‌باشد. در خصوص پژوهش آذر و همکاران (۱۳۹۱)، نیز مشاهده می‌شود که تنها دو رویکرد حسابداری و اقتصادی را در ارزیابی عملکرد شرکت‌ها ترکیب کرده و نشان داده که اضافه شدن معیارهای مبتنی بر ارزش (رویکرد اقتصادی)، ارزیابی عملکرد شرکت را دقیق‌تر

نشان می‌دهد که تا حدود زیادی با نتایج پژوهش حاضر هم‌خوانی دارد. پژوهش دلن و همکاران (۲۰۱۲)، رئیسی و انانی و همکاران (۱۳۹۶)، رضایی و همکاران (۱۳۹۶) بر خلاف پژوهش حاضر تنها از نسبت‌های مالی برای برآورد عملکرد شرکت‌ها استفاده کرده‌اند و مشابه پژوهش حاضر بازده فروش و بازده دارایی‌ها را در بین عوامل برتر در ارزیابی عملکرد داشته‌اند. فلاح شمس و عطایی (۱۳۹۰) در ارزیابی عملکرد براساس رویکرد مدیریت مالی مشابه پژوهش حاضر نشان‌دادند که بازده اضافی با تفاوت معناداری عملکرد را بهتر نشان می‌دهد. ضرایب رویکرد حاکمیت شرکتی در پژوهش حاضر بر خلاف پژوهش حساس یگانه و سلیمی (۱۳۹۰) که ابعاد شفافیت و اثربخشی هیئت‌مدیره را دارای بیشترین تأثیر در رتبه حاکمیت شرکتی داشته‌اند، حسابرسان و سپس هیئت‌مدیره را دارای وزن تأثیر بیشتر نشان می‌دهد. ضرایب رویکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی نیز در پژوهش حاضر مشابه پژوهش کاظم‌پور و همکاران (۱۳۹۹) شاخص محیط زیست را از شاخص‌های برتر نشان داده است.

بر طبق الگوی جامع ارائه شده که در سطح مؤلفه‌ها براساس داده‌های کمی مربوط به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ضرایب‌بندی شده‌اند، مشاهده می‌شود شاخص‌هایی که از نظر ذینفعان از اهمیت بالاتری برخوردار است در داده‌های کمی شرکت‌ها نیز اثر خود را نشان داده است. مانند سود تقسیمی هر سهم در رویکرد حسابداری، یا نسبت (P/E) در رویکرد تلفیقی، یا بحث کیفیت حسابرسی در رویکرد حاکمیت شرکتی که مشاهده می‌شود وزن بیشتری را در رویکرد مربوطه دارند. از سوی دیگر مشاهده می‌شود با وجود اینکه این الگوی جامع دو رویکرد حاکمیت شرکتی و افساء و مسئولیت‌پذیری اجتماعی را به منظور برآورده کردن نیازهای ارزیابی جامع طبق تئوری ذینفعان و براساس دیدگاه نوین ارزیابی عملکرد افزوده ولی نسبت به رویکردهای دیگر وزن تأثیر کمتری را به خود اختصاص داده‌اند. به نظر می‌رسد باید دلیل اصلی را در عدم افشای کامل اطلاعات در این زمینه‌ها از سوی شرکت‌ها و پایین بودن سطح عمومی قوانین و مقررات و ضمانت‌اجرائی آن‌ها دانست. زیرا مبنای تصمیم‌گیری مشارکت‌کنندگان در بازارهای اوراق بهادار اطلاعاتی است که از سوی بورس‌ها، ناشران اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس و واسطه‌های فعال در این بازارها منتشر می‌شود که این اطلاعات باید کامل، به موقع، مربوط و فهم‌پذیر باشد. عدم افشای کافی اطلاعات مربوط به حاکمیت شرکتی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی سطح اهمیت این رویکردها

را از دید مشارکت کنندگان بازار کاهش می‌دهد. در صورتی که حاکمیت شرکتی مؤثر، یکی از مشخصه‌های اصلی اقتصاد بازار کارا است و پیاده‌سازی سازوکارهای آن و نظارت و کنترل بر اجرای آن و قرار دادن سازوکار نظارتی برای تخطی از آن‌ها از سوی شرکت‌ها منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و در مقابل افزایش کارایی بازارهای سرمایه می‌شود.

بر اساس یافته‌های پژوهش پیشنهاد می‌شود: (۱) با توجه به ضرایب اهمیت و ضرایب بدست آمده از الگوی جامع پژوهش به سازمان بورس اوراق بهادار به عنوان نهاد نظارتی بازار سرمایه کشور پیشنهاد می‌شود؛ در خصوص نحوه اندازه‌گیری شاخص‌های با ضریب اهمیت بالا مانند نسبت (P/E) و یا پیاده‌سازی معیارهای کیفیت حسابرسی قوانین نظارتی دقیق و کارآمدی را اعمال نمایند تا تمایل مدیران شرکت‌ها را در جهت دستکاری ارقام این شاخص‌ها به منظور تأمین خواسته‌های ذینفعان محدود نمایند. (۲) از آنجا که رویکردهای حاکمیت شرکتی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی دو عامل زیربنایی برای تأمین و جلب اعتماد عمومی به شرکت‌ها می‌باشد و بر اساس ضرایب بدست آمده در مدل جامع پژوهش کمترین ضریب اهمیت را به خود اختصاص داده‌اند، لذا فرهنگ‌سازی، آموزش، آگاه‌سازی و در نتیجه پاسخ‌خواهی سهام‌داران و ذینفعان در خصوص این رویکردها از شرکت‌ها لازم و ضروری است. (۳) با توجه به دید چندجانبه الگوی جامع پژوهش به موسسات رتبه‌بندی و نهادهای نظارتی بازار سرمایه توصیه می‌شود که از مدل استخراج شده در این پژوهش جهت رتبه‌بندی شرکت‌های بورسی استفاده نمایند. همچنین به پژوهشگران آتی توصیه می‌شود: (۱) پیشنهاد می‌شود علاوه بر شاخص‌های مورد استفاده برای هر رویکرد در پژوهش حاضر از شاخص‌های موجود دیگر نیز استفاده کرده و مجدداً الگوی جامع را استخراج نمایند. (۲) پیشنهاد می‌شود تأثیر رویکردهای شش‌گانه این الگوی جامع بر کیفیت سود یا کیفیت گزارشگری مالی بررسی شود. (۳) می‌توان این الگوی جامع را برای صنایع مختلف استخراج کرد که به احتمال فراوان ضرایب بدست آمده برای صنایع مختلف متفاوت خواهد بود.

پی‌نوشت

۱ Shareholders Theory

۲ Stakeholders Theory

۳ Applied finance

منابع

- آذر، عادل؛ گوهری فر، مصطفی؛ بقایی، وحید. (۱۳۹۱). ارزیابی عملکرد شرکت‌های صنعت سیمان بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش FAHP و TOPSIS. *دانش حسابرسی*، ۱۲ (۴۹): ۹۹-۱۱۵.
- آذربایجانی، کریم؛ سروش یار، افسانه؛ یاریان کویانی، سمانه. (۱۳۹۰). جستجوی بهترین معیار عملکرد مالی. *حسابرس*، ۵۲: ۱-۷.
- بختیاری، مسعود؛ کاشانی پور، محمد؛ غلامی جمکرانی، رضا؛ جهانگیرنیا، حسین. (۱۳۹۹). مدل‌سازی مؤلفه‌ها و ابعاد ارزیابی عملکرد سازمانی متناسب با شرایط محیطی ایران. *حسابداری مدیریت*، ۱۳ (۴۸): ۱۷-۲۹.
- پورحیدری، امید؛ حسین پور، حمزه. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین افشای اجباری و اختیاری با ارزش سهام شرکت‌ها. *چشم‌انداز مدیریت مالی*، ۲ (۵): ۹-۲۸.
- تقی‌زاده، هوشنگ؛ ضیائی حاجی‌پیرلو، مصطفی. (۱۳۹۴). کاربرد تئوری تصمیم‌گیری در مدیریت. چاپ اول، انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تبریز.
- تولایی، روح‌الله. (۱۳۸۶). رویکردهای نوین به ارزیابی عملکرد سازمان‌ها. *دوماهنامه توسعه انسانی پلیس*، ۴ (۱۲): ۹-۳۰.
- ثقفی، علی؛ استا، سهراب؛ امیری، مقصود؛ فرخ برزیده. (۱۳۹۷). مدلی برای ارزیابی عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری با رویکرد تحلیل پوششی داده‌ها و روش تجزیه به مؤلفه‌های اصلی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۰ (۱): ۷۵-۹۴.
- حاجیها، زهره؛ سرفراز، بهمن. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴ (۲): ۱۰۵-۱۲۳.
- حساس یگانه، یحیی؛ سلیمی، محمد جواد. (۱۳۹۰). مدلی برای رتبه‌بندی حاکمیت شرکتی در ایران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۹ (۳۰): ۱-۳۵.
- خواجهوی، شکرالله؛ فتاحی نافچی، حسن؛ قدیریان آرانی، محمد حسین. (۱۳۹۴). رتبه‌بندی و ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های صنایع منتخب بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مدل ترکیبی فازی-AHP-ویکور؛ مطالعه موردی: شرکت‌های صنایع دارویی، فلزات اساسی و خودرو قطعات. *دانش حسابرسی*، ۱۵ (۶۰): ۲۵-۴۶.
- رئیزی وانانی، ایمان؛ بولو، قاسم؛ زرکش؛ شهره. (۱۳۹۶). تعیین مدل ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران بر مبنای داده کاوی. *فصلنامه علوم مدیریت ایران*، ۱۲ (۴۵): ۱۱۷-۱۳۳.

- رضایی، نسرین؛ امیرحسینی، زهرا. (۱۳۹۶). ارزیابی عملکرد با استفاده از نسبت‌های مالی به شیوه الگوریتم درخت تصمیم‌گیری. *راهبرد مدیریت مالی*، ۵ (۲): ۱۸۵-۲۰۵.
- رهنمای رودپشتی، فریدون؛ سروش‌یار، افسانه. (۱۳۹۲). ارزیابی مقایسه‌ای توانمندی معیارهای عملکرد اقتصادی و حسابداری در تبیین ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات مالی*، ۱۵ (۱): ۲۹-۵۰.
- رهنمای رودپشتی، فریدون؛ صالحی، اله کرم. (۱۳۸۹). مکاتب و تئوری‌های مالی و حسابداری. انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی، چاپ اول، تهران.
- شوروزی، محمدرضا؛ مرادی، محسن؛ قمیان، مهدی. (۱۳۹۰). کارت ارزیابی متوازن و اندازه‌گیری عملکرد سازمان‌های بخش عمومی. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱ (۱): ۱۰۱-۱۲۱.
- فلاح‌شمس، میرفیض؛ عطایی، یونس. (۱۳۹۰). بررسی ارزیابی عملکرد ۵۰ شرکت فعال بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از معیارهای EROV، SORTINO و M3. *فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار*، ۲ (۹): ۱-۲۰.
- کاظم‌پور، مرتضی؛ کاشانی‌پور، محمد؛ یزدی‌فر، حسن؛ حمیدی‌زاده، علی. (۱۳۹۹). چارچوبی برای رتبه‌بندی افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۲ (۱): ۱۰۳-۱۲۴.
- محمودآبادی، حمید؛ زمانی، زینب. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین ریسک‌پذیری شرکت و عملکرد مالی با تأکید بر سازوکارهای راهبری شرکتی. *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۲ (۴۹): ۱۴۱-۱۷۰.
- محمودی، محمد. (۱۳۹۰). سنجش متغیرهای مالی ارزیابی عملکرد شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از الگوریتم TOPSIS و تکنیک DEA. *مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار*، ۲ (۷): ۱۴۳-۱۲۱.
- Alipour, M., & Pejman, M. E. (2015). The impact of performance measures, leverage and efficiency on market value added: Evidence from Iran. *Global Economics and Management Review*, 20, 6-14.
- AlQadasi, A., Abidin, Shamharir. (2018). The effectiveness of internal corporate governance and audit quality: the role of ownership concentration – Malaysian evidence. *Corporate governance: The International Journal of Business in Society*, <https://doi.org/10.1108/CG-02-2017-0043>.
- Ariff, M, Ratnatunga, J. (2008). Do accounting and finance tools serve governance? *International Journal of Economics and Management*, 2 (1), 1-27.
- Azar, A., Goharifar, M., & Bagheri, V. (2013). Evaluating the performance of companies in the Cement industry of Tehran Stock Exchange using FAHP & Topsis method. *Journal of Audit Knowledge*, 12 (49), 99-115. (in Persian)

- Azarbajjani, K., Soroushyar, A., & Yarian Koupani, S. (2011). Find the best measure of financial performance. *Journal of Audit*, 18 (52), 1-7. (in Persian)
- Bakhtiari, M., Kashanipour, M., Gholami Jamkarani, R., & Jahangirnia, H. (2020). Modeling components and dimensions of organizational performance evaluation adapted to Iranian environmental conditions. *Management Accounting*, 13 (46), 17-29. (in Persian)
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2006). Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of Business Ethics*, 69, 111–132.
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the relationship between CSR and financial performance. *Sustainability*, 11, 343.
- Delen, D., Kuzey, C., & Uyar, A. (2013). Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach. *Social and Behavioral Sciences*, 40 (10), 3970–3983.
- Duman, M., Taskaynatan, M., Kongar, E., & Rosentrater, A. (2018). Integrating environmental and social sustainability into performance evaluation: A balanced scorecard-based Grey-DANP approach for the food industry. *Front. Nutr*, 5–65. <https://www.frontiersin.org/articles/10.3389/fnut.2018.00065/full>
- Fallah Shams, M., & Ataei, Y. (2012). Performance evaluation of 50 active Tehran Stock Exchange companies. *Journal of Financial Engineering and Securities Management*, 2 (9), 1-20. (in Persian)
- Fernández-Guadaño, J., Sarria-Pedroza, J. (2018). Impact of corporate social responsibility on value creation from a stakeholder perspective. *Sustainability*, 10, 2062.
- Hajjha, Z., & Sarfaraz, B. (2015). The relation between corporate social responsibility and cost of equity capital of firms listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 4 (2), 105-123. (in Persian)
- Halíř, Z. (2011). Accounting system and financial performance measurements. *European Financial and Accounting Journal*, University of Economics, Prague, 3, 38-65.
- Harrison, J. S., Wicks, A. C. (2013). Stakeholder theory, value, and firm performance. *Journal of Business Ethics Quarterly*, 23 (1), 97-124.
- Hassas Yeganeh, Y., & Salimi, M. J. (2010). Developing a model for corporate governance rating in Iran. *Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly*, 8 (30), 1-35. (in Persian)
- Herciu, M., Ogorean, C., & Belascu, L. (2009). From financial performance for shareholders to global performance for stakeholders. *Studies in Business and Economics*, Lucian Blaga University of Sibiu, Faculty of Economic Sciences, 4 (4), 71-85.
- Ion, E. I., & Criveanu, M. (2016). Financial And Non-Financial Indicators For Organizational Performance Measurement. *Annals of University of Craiova - Economic Sciences Series*, University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration, 1 (44), 252-263.
- Kadarova, J., Durkacova, M., Teplicka, K., & Kadar, G. (2015). The Proposal of an Innovative Integrated BSC-DEA Model. *Procedia Economics and Finance*, 23, 1503-1508.

- Kazempour, M., Kashanipour, M., Yazdanifar, H., Hamidizadeh, A. (2020). A framework for corporate social responsibility disclosure rating. *Journal of Financial Accounting Research*, 12 (1), 103-124. (in Persian)
- Khajavi, Sh., Fattahi Nafchi, H., & Ghadirian Arani, M. H. (2015). Ranking and evaluating financial performance of selected industries in Tehran Stock Exchange using Fuzzy-AHP- Ikor hybrid model: Case study on Pharmaceutical, Metal and Automotive components industries. *Journal of Audit Sciences*, 15 (60), 25-46. (in Persian)
- Mahmoodabadi, H., Zamani, Z. (2016). Investigating the relationship between corporate risk taking and financial performance with emphasis on corporate governance. *Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly*, 12 (49), 141-170. (in Persian)
- Mahmoudi, M. (2011). Measuring financial variables of performance evaluation of Tehran Stock Exchange companies using Topsis algorithm and DEA technique. *Journal of Financial Engineering and Securities Management*, 2 (7), 121-143. (in Persian)
- Pourheidari, O., & Hosseinpour, H. (2012). The investigation of relationship between mandatory and voluntary disclosure and stock value of companies. *Journal of Financial Management and Accounting Perspective*, 2 (5), 9-28. (in Persian)
- Raeisi Vanani, E., Boulou, Gh, & Zarkesh, Sh. (2017). Determining the model of financial performance of Tehran Stock Exchange companies based on data mining. *Journal of Iranian Management Science Association*, 12 (45), 117-133. (in Persian)
- Rahnamay Roodposhti, F., & Salehi, A. (2010). *Theories and Schools of finance and accounting*, Tehran, Islamic Azad University of Central Tehran Branch Publication. (in Persian)
- Rahnamay Roodposhti, F., & Sorouchyar, A. (2013). Comparative assessment of economic and accounting performance measures ability in explaining value of companies listed in Tehran Stock Exchange. *Financial Research Journal*, 15 (1), 29-50. (in Persian)
- Rezaei, N., & Amirhosseini, Z. (2017). Evaluation of financial performance using decision Tree algorithm method. *Journal of Financial Management Strategy*, 5 (2), 185-205. (in Persian)
- Richardson, S. (2006). Over-investment of free cash flow. *Review of Accounting Studies*, 11 (2), 159-189.
- Santos, J. B., Brito, L. A. L. (2012). Toward a Subjective Measurement Model for Firm Performance. Available online at <http://www.anpad.org.br/bar>.
- Saqafi, A., Osta, S., Amiri, M., & Barzideh, F. (2018). A model for performance assessment of the investment companies with data envelopment analysis approach and principal component segregation method. *Journal of Financial Accounting Research*, 10 (1), 75-94. (in Persian)
- Shorvarzi, M., Moradi, M., & Ghomian, M. (2011). Balanced scorecard and performance evaluation of public sector organizations. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 1 (1), 101-121. (in Persian)

- Taghizadeh, H., & Zyaei Hajipirlu, M. (2015). *Application of decision making theory in management*, Tabriz, Islamic Azad University of Tabriz Publication. (in Persian)
- Tolaei, R. (2008). New approaches to evaluating organizational performance. *Journal of Public Organizational Development*, 4 (12), 9-30. (in Persian)
- Varmazyar, M., Dehghanbaghi, M. & Afkhami, M. (2016). A novel hybrid MCDM model for performance evaluation of research and technology organizations based on BSC approach. *Evaluation and Program Planning*, 58, 25-114.
- Wu, M. L. (2006). Corporate social performance, corporate financial performance, and firm size: A meta-analysis. *Journal of American Academy of Business*, 8, 163-171.
- Yadav, V. & Sharma, M. K. (2015). Application of alternative multi-criteria desition making approaches to supplier selection process, *Intelligent Techniques in Engineering Management*, Springer International Publishing, 57, 723-743.

بررسی نقش دوگانه سرمایه‌گذاران نهادی در مدیریت سود

قبل و بعد از عرضه اولیه سهام

غلامرضا کردستانی*، عبدالله محمدی**، جاوید یاراحمدی***

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۳/۰۷

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۷/۱۶

مقاله پژوهشی

چکیده

رفتار سرمایه‌گذاران نهادی نسبت به مدیریت سود قبل و بعد از عرضه اولیه می‌تواند متفاوت باشد. سرمایه‌گذاران نهادی قبل از عرضه اولیه به منظور فروش سهام شرکت به قیمتی بالاتر از ارزش ذاتی آن تمایل به مدیریت سود دارند، ولی آن‌ها پس از عرضه اولیه تمایل به ایفای نقش نظارتی دارند. از این رو، هدف این پژوهش بررسی نقش دوگانه سرمایه‌گذاران نهادی در مدیریت سود قبل و بعد از عرضه اولیه سهام می‌باشد. برای این منظور داده‌ها و اطلاعات ۵۵ شرکت جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۹۴ جمع‌آوری و بر مبنای رگرسیون داده‌های ترکیبی مورد بررسی قرار گرفت. برای اندازه‌گیری مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاری از مدل کورتاری استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود قبل از عرضه اولیه رابطه مثبتی وجود دارد، در حالی که این ارتباط بعد از عرضه اولیه یافت نشد. بر این اساس می‌توان ادعا کرد که سرمایه‌گذاران نهادی قبل از عرضه اولیه به منظور فروش سهام به قیمتی بیش از ارزش ذاتی آن به عموم تمایل به مدیریت سود دارند، اما بعد از عرضه اولیه انگیزه‌ای برای انجام این فعالیت ندارند.

واژه‌های کلیدی: سرمایه‌گذاران نهادی، عرضه اولیه سهام، مدیریت سود
طبقه‌بندی موضوعی: G32، G14، M41

10.22051/jera.2019.20533.2048:DOI

*دانشیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران،
(gkordestani@yahoo.com)

**کارشناس ارشد حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران،
(mohammadi.abed72@yahoo.com)

***کارشناس ارشد حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران، (نویسنده مسئول)،
(javidiyarahmadi@gmail.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

هنگامی که سهام شرکت‌ها برای اولین بار در بازار سرمایه عرضه می‌شود، عرضه اولیه^۱ شکل می‌گیرد. به بیانی دیگر، عرضه اولیه به معنای فروش سهام شرکت به عامه سرمایه‌گذاران است (ملکیان و فاطری، ۱۳۹۴). در طول این فرآیند، عده‌ای از ذینفعان به واسطه عرضه اولیه سهام به عموم می‌توانند منافع کسب نمایند که در این پژوهش به نقش سرمایه‌گذاران نهادی^۲ پرداخته می‌شود.

سرمایه‌گذاران نهادی نقش اصلی را در شکل‌گیری بسیاری از تغییرات در سیستم‌های حاکمیت شرکتی دارند. این گروه از سهامداران با توجه به مالکیت بخش قابل توجهی از سهام شرکت‌ها از نفوذ قابل ملاحظه‌ای در این شرکت‌ها برخوردار بوده و می‌توانند رویه‌های حسابداری و گزارشگری مالی را تحت تأثیر قرار دهند. همچنین، از آنجا که سرمایه‌گذاران نهادی بزرگترین گروه از سهامداران را تشکیل می‌دهند، نقش نظارتی آنها بر رویه‌های اتخاذ شده از سوی مدیران از اهمیت بالایی برخوردار است و انتظار می‌رود حضور این سرمایه‌گذاران در ترکیب سهامداران بر رویه‌های شرکت مؤثر باشد (مهرانی و همکاران، ۱۳۸۹).

مطالعات نشان دادند که سرمایه‌گذاران نهادی مشابه با یکدیگر نیستند و انگیزه‌های یکسانی برای نظارت رویه‌های اتخاذ شده از سوی شرکت‌ها ندارند. برخی از این پژوهش‌ها بر نقش نظارت فعال سرمایه‌گذاران نهادی بر مدیریت به دلیل حجم ثروت سرمایه‌گذاری شده در شرکت تأکید دارند (نویسی و نایکر، ۲۰۰۶ و کرن و همکاران، ۲۰۰۷). حساس یگانه و همکاران (۱۳۸۷) نشان دادند که سرمایه‌گذاران نهادی ناظرانی فعال بر تصمیمات و رویه‌های اتخاذ شده از سوی مدیریت هستند و توان تنبیه مدیرانی که در جهت منافعشان حرکت نمی‌کنند نیز دارا هستند. لین و فو (۲۰۱۷)، براون و همکاران (۲۰۱۱) و مرادزاده فرد و همکاران (۱۳۸۸) نشان دادند وجود سرمایه‌گذاران نهادی منجر به کاهش مدیریت سود می‌شود. در مقابل، لو و همکاران (۲۰۱۷) معتقدند جنبه‌های متعددی از عرضه اولیه سهام سبب بروز رفتار متفاوت سرمایه‌گذاران نهادی می‌شود. به عبارتی، منافع کوتاه مدت سرمایه‌گذاران نهادی ممکن است عاملی برای مدیریت سود باشد. آنها نشان دادند که سرمایه‌گذاران نهادی قبل و بعد از عرضه اولیه رفتار متفاوتی نسبت به مدیریت سود دارند. سرمایه‌گذاران نهادی قبل از عرضه اولیه برای بهتر نشان دادن عملکرد شرکت و فروش سهام به قیمتی بیش از ارزش ذاتی،

تمایل به مدیریت سود دارند. اما آن‌ها پس از عرضه اولیه به دلیل افق سرمایه‌گذاری بلند مدت، نقش نظارتی بر رفتار مدیران ایفا می‌کنند و مانع مدیریت سود می‌شوند.

برخلاف نتایج بسیاری از پژوهش‌ها که نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران نهادی بر دستکاری (مدیریت) سود نظارت می‌کنند، منافع کوتاه مدت ناشی از مدیریت سود از طریق افزایش ارقام تعهدی و افزایش قیمت فروش سهام در عرضه اولیه، می‌تواند عاملی برای تشویق مدیران به مدیریت سود متهورانه باشد. از طرفی، یک ویژگی مهم مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی، این است که ارقام تعهدی در بلند مدت صفر می‌شوند، چون مجموع سود باید با مجموع جریان‌های نقدی در طول عمر شرکت برابر شوند. در نتیجه هر گونه ارقام تعهدی بیش از حد معمول در یک دوره با ارقام تعهدی کمتر از حد معمول در دوره‌های دیگر باید تهاتر شوند. از آنجا که صورت‌های مالی بیشترین تأثیر را بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران دارد، انتظار می‌رود حداقل در عرضه اولیه، شرکت‌هایی که از آزادی عمل در حسابداری استفاده می‌کنند به منظور بهتر نشان دادن عملکرد کوتاه مدت شرکت با افزایش ارقام تعهدی به مدیریت سود پردازند (صادقی شریف و اکبرالسادات، ۱۳۹۰).

ازین رو، پژوهش حاضر بر آن شد تا نقش دوگانه سرمایه‌گذاران نهادی در مدیریت سود قبل و بعد از عرضه اولیه را در محیط اقتصادی ایران مورد بررسی تجربی قرار دهد. مطالعه این موضوع می‌تواند علاوه بر روشن ساختن نقش سرمایه‌گذاران نهادی در کیفیت سود، برای سرمایه‌گذاران در ارزیابی تصمیمات سرمایه‌گذاری در عرضه اولیه شرکت‌هایی که به مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی می‌پردازند، مفید باشد.

در بخش‌های بعدی، ابتدا مبانی نظری، پیشینه و فرضیه‌های پژوهش ارائه شده است. سپس با بیان یافته‌ها و نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادها، پژوهش به پایان می‌رسد.

مبانی نظری

گزارش‌های مالی ارائه شده توسط شرکت‌ها قبل از عرضه اولیه در مقایسه با گزارش‌های مالی بعد از عرضه اولیه، اطلاعات بسیار محدودی را در اختیار استفاده‌کنندگان قرار می‌دهد. در زمان عرضه اولیه سهام، اطلاعات به صورت یکسان و متقارن در اختیار استفاده‌کنندگان قرار نمی‌گیرد و مدیران شرکت‌ها در مقایسه با سایر استفاده‌کنندگان دارای اطلاعات افشا

نشده بیشتری در مورد عملیات، و وضعیت و دیگر جوانب مختلف شرکت در آینده می‌باشند. این موضوع باعث ایجاد عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات می‌شود. عدم تقارن اطلاعاتی فرصتی را برای مدیران فراهم می‌آورد تا با استفاده از اقلام تعهدی به مدیریت سود بپردازند (لو و همکاران، ۲۰۱۷).

شرکت‌ها در فرآیند عرضه اولیه سهام به عموم تمایل زیادی به بهتر نشان دادن عملکرد کوتاه مدت خود دارند. زمانی که بین شرکت‌های عرضه‌کننده سهام و عموم سرمایه‌گذاران عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، این فرصت برای مدیران شرکت‌ها مهیا است تا از عدم توجه و آگاهی سرمایه‌گذاران به ماهیت موقتی افزایش سود از طریق اقلام تعهدی و یا دستکاری فعالیت‌های واقعی در بهتر نشان دادن عملکرد شرکت استفاده کنند (چن، ۲۰۱۳). همچنین شواهد تجربی نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران نهادی در عرضه اولیه سهام جهت کسب منافع ناشی از فروش سهام خود به قیمتی بیش از ارزش ذاتی آن، مدیران را به مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی تشویق می‌کنند (ایچسو و ون، ۲۰۱۵). لو و همکاران (۲۰۱۷) نیز معتقدند که هدف سرمایه‌گذاران نهادی از تشویق مدیران به مدیریت سود قبل از عرضه اولیه، بهتر نشان دادن عملکرد مالی شرکت است تا بتوانند از این طریق سهام شرکت را در عرضه اولیه به قیمتی بیشتر از ارزش ذاتی آن به فروش برسانند.

حاکمیت شرکتی در برگیرنده مجموعه روابط بین سهامداران، مدیران، حسابرسان و سایر ذینفعان است که متضمن برقراری نظام کنترلی به منظور رعایت حقوق سهامداران جزء و اجرای صحیح مصوبات مجمع و جلوگیری از سوء استفاده‌های احتمالی می‌باشد. وجود سازوکارهای حاکمیت شرکتی تضمین‌کننده منافع سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مشتریان و سایر ذینفعان است و زمینه تحقق آن از طریق اتخاذ تصمیمات بهینه توسط هیئت‌های اجرایی و تدوین قوانین و مقررات فراهم می‌شود (خواجوی و همکاران، ۱۳۹۳). در سال‌های اخیر توجه به نقش مالکان نهادی به عنوان یکی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی در نظارت و تأثیرگذاری بر مدیریت شرکت‌ها افزایش قابل ملاحظه‌ای داشته است. نتایج بخش اعظمی از پژوهش‌های صورت‌گرفته در این زمینه نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران نهادی مدیریت شرکت‌ها را به تمرکز بر عملکرد اقتصادی و اجتناب از رفتارهای فرصت‌طلبانه وادار می‌کنند (چانگ و همکاران، ۲۰۰۲). چانگ و همکاران (۲۰۰۲) معتقدند توانایی مدیران در مدیریت

فرصت طلبانه سود با افزایش اثربخشی نظارت سرمایه‌گذاران نهادی محدود می‌شود. به عبارتی، اگر درصد سهام مالکان نهادی زیاد باشد، قابلیت فروش آن کاهش خواهد یافت و برای مدت زمان بیشتری نگهداری می‌شود. در چنین وضعیتی مالکان نهادی انگیزه بیشتری جهت جمع‌آوری اطلاعات، نظارت بر عملکرد مدیریت و ایجاد فشار برای دستیابی به عملکرد بهتر خواهند داشت. به علاوه، آن‌ها علاقمند به سودآوری اصولی شرکت هستند و نسبت به مدیریت سود و پنهان‌کاری عملکرد واقعی مدیریت محتاط و حساس خواهند بود (چانگ و همکاران، ۲۰۰۲؛ به نقل از مهرانی و همکاران، ۱۳۹۱). همچنین مطابق با فرضیه نظارت کارا^۳، سرمایه‌گذاران نهادی در مقایسه با سرمایه‌گذاران اقلیت از تخصص و اطلاعات بیشتری برخوردار بوده و نظارت بر فعالیت مدیران را با هزینه کمتری انجام می‌دهند (جیانگ و همکاران، ۲۰۰۹). شواهد تجربینیز نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران نهادی به دلیل برخورداری از مزیت نسبی در جمع‌آوری و پردازش اطلاعات و بالا بودن حجم منابعی که در شرکت سرمایه‌گذاری می‌کنند، توانایی و انگیزه لازم را برای نظارت بر تصمیمات و رفتار فرصت‌طلبانه مدیران از جمله مدیریت سود دارند (چیانگ و همکاران، ۲۰۱۰).

سرمایه‌گذاران نهادی قبل از عرضه اولیه با هدف فروش سهام شرکت به قیمتی بالاتر از ارزش ذاتی آن به عموم، مدیران را به مدیریت سود تشویق می‌کنند؛ اما بعد از اتمام عرضه اولیه، به دلیل در اختیار داشتن حجم بالایی از سهام شرکت، در صورت سقوط قیمت سهام بیش از سایر سهامداران متضرر خواهند شد. بنابراین، آن‌ها بعد از عرضه اولیه به منظور محدود کردن رفتار و تصمیمات مدیران برای پیشگیری از مدیریت سود، نقش نظارتی ایفا می‌کنند (لو و همکاران، ۲۰۱۷).

پیشینه پژوهش

نتایج پژوهش بوشی (۱۹۹۸) حاکی از آن است که با افزایش مالکان نهادی در شرکت، توانایی و انگیزه مدیران برای عدم سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های تحقیق و توسعه کاهش می‌یابد. به بیانی دیگر، وجود سرمایه‌گذاران نهادی باعث کاهش مدیریت سود واقعی از طریق قطع مخارج پژوهش و توسعه می‌شود.

چانگک و همکاران (۲۰۰۲) نشان دادند که وجود سرمایه‌گذاران نهادی می‌تواند نظارتی مستمر و اثربخش بر رفتار فرصت طلبانه مدیران باشد تا مدیریت سود تعهدی را محدود سازد. بطور مشابه، زمانی که مدیران برای کاهش سود انگیزه داشته باشند، سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند با اعمال فشار بر مدیران، مانع کاهش سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری شوند.

روسنبوم (۲۰۰۳) در پژوهش خود به این نتیجه رسید که شرکت‌هایی که در زمان عرضه اولیه سهام سود خود را در سطح بالایی مدیریت می‌کنند، در سال‌های پس از عرضه اولیه با کاهش قیمت سهام مواجه خواهند شد و عملکرد ضعیف‌تری در مقایسه با شرکت‌های مشابه غیر عرضه اولیه خواهند داشت.

اچسو و کوه (۲۰۰۵) و کوه (۲۰۰۷) به بررسی تأثیر نوع سرمایه‌گذاران نهادی بر مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی پرداختند. آنها نشان دادند که سرمایه‌گذاران نهادی فعال به دلیل داشتن دیدگاه بلند مدت، نقش بازدارنده‌ای در قبال مدیریت سود متهورانه ایفا می‌کنند. در حالیکه سرمایه‌گذاران نهادی فعال دارای دیدگاه کوتاه مدت و گذرا بوده و قیمت جاری سهام بسیار مهم می‌باشد. تمرکز بیش از حد این سهامداران به عملکرد، سود و قیمت‌های جاری منجر به تشویق مدیران برای مدیریت سود می‌شود. طبق یافته‌های رویچادوری و واتز (۲۰۰۷) بین سرمایه‌گذاران نهادی و دستکاری سود رابطه منفی وجود دارد.

کرمر و همکاران (۲۰۱۳) با بررسی رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی پی‌بردند که بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. علاوه بر این، نتایج پژوهش آن‌ها حاکی از آن است که رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در یک شرایط نااطمینان محیطی تضعیف می‌شود.

کوتاری و همکاران (۲۰۱۵) با بررسی رابطه بین مدیریت سود تعهدی و واقعی به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی که در زمان عرضه اولیه اقلام تعهدی و فعالیت‌های واقعی خود را در سطح بالایی دستکاری می‌کنند، بازده سهام پایین‌تری خواهند داشت.

الحذب و همکاران (۲۰۱۵)، با بررسی ارتباط بین مدیریت سود واقعی و تعهدی و عدم موفقیت شرکت‌ها در عرضه اولیه نشان دادند که این شرکت‌ها در طول دوره عرضه اولیه سود خود را با استفاده از فعالیت‌های واقعی و اقلام تعهدی دستکاری می‌کنند.

شتی و همکاران (۲۰۱۶) نشان دادند که بازده فروش و بازده دارایی‌های شرکت‌ها در سال عرضه اولیه در مقایسه با شش سال بعد از عرضه اولیه به صورت غیر عادی بالاتر می‌باشد. همچنین یافته‌های آن‌ها نشان داد که ارقام تعهدی اختیاری و نمره دستکاری سود بیش شرکت‌ها در سال عرضه اولیه بیش از سال‌های پس از آن است. به بیانی دیگر، شرکت‌ها در سال عرضه اولیه در مقایسه با سال‌های بعد از آن دارای کیفیت سود پایین‌تری هستند.

در محیط اقتصادی ایران نتایج پژوهش ابراهیمی کردلر و حسنی آذردرانی (۱۳۸۵) نشان داد که مدیران، سود شرکت‌ها را در سال قبل از عرضه اولیه و سال عرضه اولیه سهام به عموم مدیریت می‌کنند.

نتایج پژوهش طالب‌نیا و تفتیان (۱۳۸۸) در محیط اقتصادی ایران نشان می‌دهد که بین درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود رابطه منفی وجود دارد و افزایش درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی می‌تواند به کاهش مدیریت سود منجر شود.

مهرانی و همکاران (۱۳۸۹) نشان دادند که بین مالکیت نهادی و محافظه‌کاری سود ارتباط مثبتی حاکم است. یعنی با افزایش سطح مالکیت نهادی، تمایل شرکت‌ها به استفاده از رویه‌های حسابداری محافظه‌کارانه بیشتر شده و سهامداران ناظران فعالی هستند که مدیران را به گزارش سود با کیفیت بالاتر تشویق می‌کنند. یافته‌های آن‌ها با فرضیه نظارت کارا مبنی بر اعمال نظارت فعال از جانب مالکان نهادی بر مدیریت و کاهش هزینه‌های نمایندگی سازگار است.

نمازی و غلامی (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها حاکی از آن است که با اعمال بیشتر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، علاوه بر افزایش میزان سرمایه‌گذاری‌های ناکارای شرکت‌ها در دوره جاری، سرمایه‌گذاری‌های ناکارای در دوره‌های مالی بعد نیز افزایش می‌یابد.

ثقفی و همکاران (۱۳۹۳) با بررسی رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی به نتایج مشابهی با پژوهش کریم‌ر و همکاران (۲۰۱۳) در محیط اقتصادی ایران دست یافتند. نتایج پژوهش نشان داد مدیریت سود و نااطمینانی محیطی منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران می‌شود. همچنین یافته‌های پژوهش حاکی از آن است

که الگوی کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) جهت برآورد اقلام تعهدی اختیاری در مقایسه با الگوی دیچو و همکاران (۲۰۰۰) از قدرت تبیین بیشتری برخوردار است.

نتیجه پژوهش شفیع پور و جلالی (۱۳۹۴) حاکی از آن است که ساختار مالکیت پس از عرضه اولیه توانایی توضیح اقلام تعهدی قبل از عرضه اولیه را ندارد. در مقابل، اقلام تعهدی قبل از عرضه اولیه تغییرات بوجود آمده در ساختار مالکیت را می‌تواند به خوبی توضیح دهد.

ملکیان و فاطری (۱۳۹۴) نشان دادند که بین مدیریت سود اقلام تعهدی در سال عرضه اولیه و بازده بلند مدت سهام رابطه معناداری حاکم نیست.

بررسی نتایج پژوهش‌ها در حوزه سرمایه‌گذاران نهادی و تأثیرشان بر رویه‌های اتخاذ شده شرکت نشان می‌دهد بر اساس دیدگاه و منافع کوتاه مدت یا بلند مدت خود، انگیزه‌های یکسانی در قبال رویه‌های شرکت از جمله مدیریت سود ندارند. لو و همکاران (۲۰۱۷) در محیط اقتصادی آمریکا به این نتیجه رسیدند که جنبه‌های متعدد عرضه اولیه سهام سبب بروز رفتار متفاوت سرمایه‌گذاران نهادی می‌شود. آنها نشان دادند که سرمایه‌گذاران نهادی قبل از عرضه اولیه برای بهتر نشان دادن عملکرد شرکت و فروش سهام به قیمتی بیش از ارزش ذاتی، تمایل به مدیریت سود دارند. اما آنها پس از عرضه اولیه به دلیل افق سرمایه‌گذاری بلند مدت، نقش نظارتی بر رفتار مدیران ایفا می‌کنند و مانع مدیریت سود می‌شوند. مطابق با لو و همکاران (۲۰۱۷)، پژوهش حاضر نیز رفتار سرمایه‌گذاران نهادی را در قبال مدیریت سود قبل و بعد از عرضه اولیه در محیط اقتصادی ایران مورد بررسی تجربی قرار می‌دهد.

فرضیه‌های پژوهش

زمانی که شرکت‌ها برای اولین بار در بازارهای مالی پذیرفته می‌شوند و سهام آنها در آستانه عرضه به عموم قرار می‌گیرد، مالکان شرکت‌ها می‌توانند با فروش سهام به قیمتی بالاتر از ارزش ذاتی آن منافع بسیاری کسب نمایند. از این رو، آنها تمایل دارند با مدیریت سود، سود شرکت را بیشتر از واقع گزارش کرده و سهام شرکت را در عرضه اولیه به قیمتی بیش از ارزش ذاتی به عموم به فروش برسانند. مالکان نهادی نیز از این امر مستثنی نیستند. اما بعد از عرضه سهام شرکت به عموم، مالکان نهادی به دلیل در اختیار داشتن حجم بالایی از سهام شرکت، در صورت سقوط قیمت سهام بیش از سایر سهامداران متضرر خواهند شد. از این رو، آنها برای حفظ منافع

بلندمدت خود مانع مدیریت سود در شرکت می‌شوند. بر این اساس، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر مطرح می‌گردد:

فرضیه اول: سرمایه‌گذاران نهادی قبل از عرضه اولیه تمایل به مدیریت سود دارند.

فرضیه دوم: سرمایه‌گذاران نهادی بعد از عرضه اولیه مانع مدیریت سود می‌شوند.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، همبستگی، بر اساس نتایج، کاربردی و روش آن نیز آرشیوی می‌باشد. زیرا برای آزمون فرضیه‌ها داده‌های مورد نیاز از منابع موجود یعنی صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی شرکت‌ها و سایت‌های رسمی بورس اوراق بهادار از قبیل سامانه کدال گردآوری شده است. به منظور افزایش دقت و حساسیت موضوع اطلاعات میان‌دوره‌ای شش ماهه استفاده شده است. به این صورت که اطلاعات دوره‌ای شرکت‌های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران در دوره عرضه اولیه به همراه سه دور هشت ماهه پس از آن (در مجموع داده‌ها و اطلاعات چهار دور هشت ماهه)، برای آزمون فرضیه‌های پژوهش در نظر گرفته شده است. جامعه آماری پژوهش شامل تمامی شرکت‌های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران هستند که سهام آن‌ها طی سال‌های ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۹۴ برای اولین بار در بورس اوراق بهادار تهران عرضه شده است. از این رو، داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز برای اجرای پژوهش از سال ۱۳۸۷ لغایت شش ماهه اول سال ۱۳۹۴ جمع‌آوری شده است. نمونه پژوهش نیز از میان جامعه آماری با توجه به معیارهای گزینشی زیر انتخاب شده است:

۱. سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.
۲. شرکت‌ها ورشکسته نباشند.
۳. شرکت‌ها در دوره زمانی پژوهش سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
۴. با توجه به ماهیت فعالیت و افشای اطلاعات مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی یا بانک‌ها، این شرکت‌ها جزء نمونه پژوهش نباشند.
۵. داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز برای اجرای پژوهش در دسترس باشد.

با اعمال شرایط یاد شده، تعداد ۵۵ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شدند. آزمون فرضیه‌های پژوهش با استفاده از مدل رگرسیون چندمتغیره بر اساس داده‌های ترکیبی برآورد گردید. جمع‌بندی داده‌ها و محاسبات مورد نیاز در صفحه گسترده اکسل، اجرا و تجزیه و تحلیل نهایی به کمک نرم‌افزار Eviews نسخه ۹ انجام شد.

مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

به منظور آزمون نقش دوگانه سرمایه‌گذاران نهادی در مدیریت سود قبل و بعد از عرضه اولیه، به پیروی از پژوهش لو و همکاران (۲۰۱۷) از مدل (۱) بشرح زیر استفاده شده است:

$$DAD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IO_{i,t} + \beta_2 IO * D1_{i,t} + \beta_3 IO * D2_{i,t} + \beta_4 IO * D3_{i,t} + \beta_5 D1_{i,t} + \beta_6 D2_{i,t} + \beta_7 D3_{i,t} + \beta_8 AQ_{i,t} + \beta_9 BM_{i,t} + \beta_{10} Lev_{i,t} + \beta_{11} LSale_{i,t} + \beta_{12} SGrowth_{i,t} + \beta_{13} LShares_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در مدل (۱)، DAD شاخص مدیریت سود افزایشی، IO مالکیت نهادی، D1، D2 و D3 به ترتیب ۱، ۲ و ۳ دوره بعد از عرضه اولیه، IO*D1، IO*D2 و IO*D3 به ترتیب متغیرهای تعاملی مالکیت نهادی در دوره‌های ۱، ۲ و ۳ بعد از عرضه اولیه، AQ کیفیت حسابرسی، BM نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام، Lev اهرم مالی، LSale لگاریتم طبیعی فروش، SGrowth رشد فروش و LShares لگاریتم طبیعی تعداد سهام منتشر شده شرکت می‌باشد. بر اساس مبانی نظری هر یک از فرضیه‌های پژوهش، انتظار می‌رود ضریب مثبت‌متغیر سرمایه‌گذاران نهادی (IO) نشان‌دهنده تشویق مالکان نهادیه مدیریت سود قبل از عرضه اولیه و ضرایب منفی متغیرهای IO*D1، IO*D2 و IO*D3 نشان‌دهنده ممانعت مالکان نهادی از مدیریت سود بعد از عرضه اولیه باشد.

متغیر وابسته پژوهش، مدیریت سود می‌باشد. به منظور اندازه‌گیری مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاریاز مدل کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) بشرح زیر استفاده شده است.

$$TA_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 \left(\frac{1}{Assets_{i,t-1}} \right) + \gamma_2 \Delta Sales_{i,t} + \gamma_3 PPE_{i,t} + \gamma_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در مدل (۲)، TA_{i,t} اقلام تعهدی شرکت i در دوره t (تفاوت سود قبل از اقلام غیر مترقبه و جریان‌های نقد عملیاتی)، Assets_{i,t-1} مجموع دارایی‌های شرکت i در دوره قبل، $\Delta Sales_{i,t}$ فروش شرکت i در دوره t نسبت به دوره قبل، PPE_{i,t} اموال، ماشین‌آلات و

تجهیزات شرکت i در دوره t و $ROA_{i,t}$ بازده دارایی‌های شرکت (نسبت سود عملیاتی به مجموع دارایی‌ها) i در دوره t می‌باشد. متغیرهای ارقام تعهدی (TA)، تغییرات فروش ($\Delta Sales$) و اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات (PPE) بر مجموع دارایی‌های اول دوره ($Assets_{t-1}$) تعدیل شده‌اند.

ابتدا ضرایب مدل (۲) تخمین زده می‌شوند. سپس این ضرایب در رابطه (۱) جایگذاری می‌شوند تا ارقام تعهدی اختیاری محاسبه شود.

$$DA_{i,t} = TA_{i,t} - \left(\gamma_1 \frac{1}{Assets_{i,t-1}} \right) + \gamma_2 \Delta Sales_{i,t} + \gamma_3 PPE_{i,t} + \gamma_4 ROA_{i,t} \quad (1) \text{ رابطه}$$

در رابطه (۱)، $DA_{i,t}$ ارقام تعهدی اختیاری شرکت i در دوره t می‌باشد. ارقام تعهدی اختیاری می‌تواند مثبت یا منفی باشد که مثبت بودن آن بیان‌گر مدیریت سود افزایشی و منفی بودن آن نشان‌دهنده مدیریت سود کاهش‌ی است. شاخص مدیریت سود افزایشی DAD یک متغیر مجازی است که اگر ارقام تعهدی اختیاری برآورد شده با استفاده از مدل فوق مثبت باشد یک و در غیر اینصورت صفر می‌گیرد.

متغیر مستقل پژوهش مالکیت نهادی می‌باشد. مطابق با پژوهش‌های پیشین از در صد سهام تحت تملک سهامداران نهادی به عنوان متغیر جانشین سرمایه‌گذاران نهادی استفاده می‌شود (لو و همکاران، ۲۰۱۷). بوشی (۱۹۹۸) معتقد است، سرمایه‌گذاران نهادی، سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری هستند. به‌طور معمول تصور بر این است که حضور سرمایه‌گذاران نهادی ممکن است به تغییر رفتار شرکت‌ها منجر شود. این امر از فعالیت‌های نظارتی که این سرمایه‌گذاران انجام می‌دهند، نشأت گرفته شده است (مرادزاده فرد و همکاران، ۱۳۸۸). تعریف فوق در بسیاری از پژوهش‌ها به منظور اندازه‌گیری سرمایه‌گذاران نهادی استفاده شده است. در این پژوهش نیز برای اندازه‌گیری مالکیت نهادی از این روش استفاده شده است.

متغیرهای تعدیل‌گر پژوهش حاضر عبارت‌اند از $D1$ ، $D2$ و $D3$ که متغیری مجازی هستند و به ترتیب ۱، ۲ و ۳ دوره بعد از زمان عرضه اولیه را نشان می‌دهند. اگر مشاهدات مربوط به هر یک از دوره‌های بعد از عرضه اولیه باشد مقدار این متغیرها یک و در غیر اینصورت صفر

خواهد بود. متغیرهای $D1$ ، $D2$ و $D3$ برای بررسی مدیریت سود در ۱، ۲ و ۳ دوره بعد از عرضه اولیه بکار گرفته شده‌اند.

متغیرهای کنترلی پژوهش، شامل موارد زیر است:

$AQ_{i,t}$ کیفیت حسابرسی متغیری مجازی است که اگر حسابرسی صورت‌های مالی شرکت توسط سازمان حسابرسی انجام شده باشد یک و در غیر این صورت صفر می‌گیرد.

$BM_{i,t}$ که عبارت است از نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام شرکت.

$Lev_{i,t}$ اهرم مالی که برابر است با نسبت جمع بدهی‌های پایان‌دوره به جمع دارایی‌های پایان‌دوره شرکت.

$LSale_{i,t}$ درآمد فروش که برابر است با لگاریتم طبیعی مجموع فروش شرکت در دوره مورد نظر.

$SGrowth_{i,t}$ رشد فروش که برابر است با تغییرات درآمد فروش نسبت به دوره قبل تقسیم بر فروش دوره قبل شرکت.

$LShares_{i,t}$ تعداد سهام منتشر شده شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی تعداد سهام منتشر شده به عموم.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

نگاره (۱) آمار توصیفی شامل شاخص‌های مرکزی و پراکندگی را برای متغیرهای پژوهش نشان می‌دهد. میانگین متغیر مدیریت سود ۰/۶ می‌باشد که نشان می‌دهد به‌طور متوسط بیش از نیمی از شرکت‌ها در دوره عرضه اولیه سهام اقدام تعهدی مثبتی داشته و به منظور فروش سهام خود به قیمتی بالاتر از ارزش ذاتی، سود خود را به صورت فرآیندهای مدیریت می‌کنند. همچنین میانگین مالکیت نهادی نیز بیان‌گر آن است که ۷۶ درصد از سهام شرکت‌های مورد مطالعه در دوره زمانی پژوهش در دست مالکان نهادی است. مقدار بدست آمده از میانگین کیفیت حسابرسی نشان می‌دهد که حسابرسی صورت‌های مالی ۲۷ درصد از شرکت‌های با

عرضه اولیه سهام توسط سازمان حسابرسی صورت می‌پذیرد. میانگین متغیر اهرم مالی بیانگر این است که ۶۱ درصد از دارایی‌های شرکت‌های با عرضه اولیه سهام از محل بدهی‌ها تأمین مالی شده است.

نگاره (۱): آمار توصیفی پژوهش

| متغیر | نماد | میانگین | میانه | کمینه | بیشینه | انحراف معیار |
|--------------------------|---------|---------|-------|-------|--------|--------------|
| مدیریت سود افزایشی | DAD | ۰/۶۰ | ۱ | ۰ | ۱ | ۰/۴۹ |
| مالکیت نهادی | IO | ۰/۷۶ | ۰/۸۳ | ۰/۱۵ | ۰/۹۷ | ۰/۱۷ |
| کیفیت حسابرسی | AQ | ۰/۲۷ | ۰ | ۰ | ۱ | ۰/۴۵ |
| ارزش دفتری به بازار سهام | BM | ۰/۳۴ | ۰/۲۹ | ۰/۰۵ | ۱/۰۲ | ۰/۱۸ |
| اهرم مالی | Lev | ۰/۶۱ | ۰/۶۳۵ | ۰/۱۱ | ۰/۹۹ | ۰/۲۱ |
| درآمد فروش | LSale | ۱۴/۱۷ | ۱۳/۹۸ | ۹/۹۹ | ۱۸/۶۶ | ۱/۹۳ |
| تعداد سهام منتشر شده | LShares | ۱۸/۲۲ | ۱۸/۰۵ | ۱۴/۱۵ | ۲۲/۴ | ۱/۷۷ |
| رشد فروش | SGrowth | ۰/۲۳ | ۰/۱۳ | -۰/۹۵ | ۵/۹ | ۰/۷۵ |

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش در نگاره (۲) نشان داده شده است. در رگرسیون لجستیک، به منظور بررسی معناداری کلی مدل از آماره LR استفاده می‌شود. مقدار سطح معناداری این آماره ۰/۰۰۰۰ است که بیانگر معناداری مدل رگرسیون لجستیک در سطح خطای ۱ درصد می‌باشد. مقدار ضریب تعیین مک‌فادن نشان می‌دهد که حدود ۱۵ درصد از تغییرات در متغیر وابسته پژوهش توسط متغیرهای مستقل و کنترلی مدل توضیح داده می‌شود. مطابق با نگاره (۲) ضریب متغیر مالکیت نهادی مثبت و مقدار سطح معناداری آن ۰/۰۳۴۱ است که نشان می‌دهد رابطه بین مالکیت نهادی و مدیریت سود قبل از عرضه اولیه مثبت و در سطح خطای کمتر از ۵ درصد معنادار می‌باشد. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاران نهادی با هدف فروش سهام شرکت به قیمتی بیشتر از ارزش ذاتی آن به عموم، مدیران را به مدیریت سود قبل از عرضه اولیه تشویق می‌کنند. این نتیجه‌گیری مبین تأیید فرضیه اول پژوهش می‌باشد.

نگاره (۲): نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

| متغیر | نماد | ضریب | آماره Z | سطح معناداری |
|--|---------|----------|---------|--------------|
| مقدار ثابت | C | -۰/۹۲۹۹ | -۰/۴۷۲۰ | ۰/۶۳۶۹ |
| مالکیت نهادی | IO | ۲/۸۷۶۷ | ۲/۱۱۹۲ | ۰/۰۳۴۱ |
| مدیریت سود اولین دوره بعد از عرضه اولیه | IO*D1 | -۲/۸۶۲۸ | -۱/۷۱۶۸ | ۰/۰۸۶۰ |
| مدیریت سود دومین دوره بعد از عرضه اولیه | IO*D2 | -۱/۱۲۵۱ | -۰/۶۰۰۳ | ۰/۵۴۸۳ |
| مدیریت سود سومین دوره بعد از عرضه اولیه | IO*D3 | -۱/۱۴۴۲ | -۰/۶۵۸۱ | ۰/۵۱۰۵ |
| متغیر مجاز یا اولین دوره بعد از عرضه اولیه | D1 | -۱/۸۰۳۳ | -۱/۴۲۷۴ | ۰/۱۵۳۵ |
| متغیر مجاز یا دومین دوره بعد از عرضه اولیه | D2 | -۲/۰۴۵۱ | -۱/۴۸۳۸ | ۰/۱۳۷۹ |
| متغیر مجاز یا سومین دوره بعد از عرضه اولیه | D3 | -۰/۷۹۸۰ | -۰/۶۱۴۱ | ۰/۵۳۹۱ |
| کیفیت حساسی | AQ | -۰/۴۶۸۸ | -۲/۰۵۳۱ | ۰/۰۱۳۵ |
| نسبت ارزش دفتری به بازار | BM | -۰/۶۰۶۴ | -۰/۷۸۶۴ | ۰/۴۳۱۶ |
| اهرم مالی | Lev | -۱/۰۸۸۴ | -۱/۷۹۰۱ | ۰/۰۷۳۴ |
| فروش | LSale | ۰/۱۹۵۸ | ۱/۹۷۴۹ | ۰/۰۴۶۸ |
| رشد فروش | SGrowth | ۰/۴۰۵۰ | ۲/۰۰۹۲ | ۰/۰۴۰۴ |
| تعداد سهام منتشر شده | LShares | -۰/۱۰۹۰ | -۰/۹۸۵۱ | ۰/۳۲۴۶ |
| ضریب تعیین‌مک‌فادن | ۰/۱۴۹۲ | آماره LR | ۴۴/۲۹۷۹ | ۰/۰۰۰۰ |

در فرضیه دوم پژوهش این موضوع مورد بررسی قرار گرفته است که آیا وجود سرمایه‌گذاران نهادی منجر به کاهش مدیریت سود بعد از عرضه اولیه می‌شود یا خیر؟ همانطور که در نگاره (۲) ملاحظه می‌شود، به دلیل آن که هیچ یک از ضرایب متغیرهای تعدیلی $IO*D1$ ، $IO*D2$ و $IO*D3$ در سطح خطای کمتر از پنج درصد معنادار نمی‌باشند، می‌توان نتیجه گرفت که بین مالکیت نهادی و مدیریت سود بعد از عرضه اولیه رابطه معناداری وجود ندارد.

از نتایج حاصل از یافته اول پژوهش می‌توان دریافت که برخلاف انتظار مالکان نهادی قبل از عرضه اولیه سهام نه تنها نقش نظارتی ایفا نمی‌کنند بلکه آنها تمایل دارند با مدیریت سود متهورانه سعی به افزایش کاذب قیمت سهام در عرضه اولیه دارند. نتایج بدست آمده از آزمون فرضیه دوم پژوهش بیانگر این موضوع است که در ایران برخلاف انتظار تا سه دوره شش ماهه پس از عرضه اولیه سرمایه‌گذاران نهادی هیچگونه نقش نظارتی جهت کنترل قیمت سهام ایفا نمی‌کنند و عمده دلیل آن عرضه تدریجی سهام شرکتها در بورس اوراق بهادار می‌باشد که به

دلیل فروش سهام به قیمتی بیش از ارزش ذاتی در عرضه‌های عمده پس از عرضه اولیه، انگیزه لازم در این خصوص را ایجاد می‌کند.

یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین مدیریت سود و کیفیت حسابرسی رابطه منفی وجود دارد. حسابرسی شرکت‌ها توسط سازمان حسابرسی به عنوان شاخصی از کیفیت حسابرسی، منجر به کاهش رفتار فرصت طلبانه مدیران برای مدیریت سود می‌شود. همچنین نتایج بیانگر رابطه مثبت معناداری بین رشد فروش و مدیریت سود است. یعنی یکی از پارامترهایی که می‌تواند منجر به مدیریت سود شرکت‌ها شود، افزایش قابل ملاحظه در میزان فروش شرکت‌ها در مقایسه با فروش دوره قبل می‌باشد. در ادامه، بین نسبت ارزش دفتری به قیمت بازار سهام، تعداد سهام عرضه شده و اهرم مالی با مدیریت سود رابطه معناداری یافت نشد.

نتیجه‌گیری

زمانی که شرکت‌ها برای اولین بار در بازارهای مالی پذیرفته می‌شوند و سهام آن‌ها در آستانه عرضه به عموم قرار می‌گیرد، مالکان شرکت‌ها می‌توانند با فروش سهام به قیمتی بالاتر از ارزش ذاتی آن منافع بسیاری کسب نمایند. از این رو، آن‌ها تمایل دارند با مدیریت سود، سود شرکت را بیشتر از واقع گزارش کرده و سهام شرکت را در عرضه اولیه به قیمتی بیش از ارزش ذاتی به عموم به فروش برسانند. مالکان نهادی نیز از این امر مستثنی نیستند. عرضه اولیه سهام زمانی است که بین شرکت‌های عرضه‌کننده سهام و عموم سرمایه‌گذاران بیشترین عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد.

عدم توجه و آگاهی سرمایه‌گذاران به ماهیت موقتی افزایش سود از طریق اقلام تعهدی و یا دستکاری فعالیت‌های واقعی این فرصت برای سرمایه‌گذاران نهادی که دارای دیدگاه کوتاه مدت و گذرا بوده و عملکرد، سود و قیمت‌های جاری برایشان است، وجود دارد تا برای بهتر نشان دادن عملکرد شرکت به مدیریت سود پردازند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش نشان داد، رابطه مثبت و معناداری بین مدیریت سود و سرمایه‌گذاران نهادی قبل از عرضه اولیه برقرار است. یعنی سرمایه‌گذاران نهادی برای فروش سهام شرکت به قیمتی بیش از ارزش ذاتی در عرضه اولیه به عموم، تمایل به مدیریت سود دارند. این نتیجه با یافته‌های لو و

همکاران (۲۰۱۷)، الحذب و همکاران (۲۰۱۵)، شستی و همکاران (۲۰۱۶)، ابراهیمی کردلر و حسنی آذردریانی (۱۳۸۵) و ملکیان و فاطری (۱۳۹۴) مطابقت دارد.

سرمایه‌گذاران نهادی مالکیت بخش قابل توجهی از سهام شرکت‌ها را در اختیار داشته و از نفوذ قابل ملاحظه‌ای در این شرکت‌ها برخوردار هستند. افزایش درصد سهام مالکان نهادی قابلیت فروش آن را کاهش می‌دهد که در چنین شرایطی مالکان نهادی انگیزه بیشتری جهت جمع‌آوری اطلاعات، نظارت بر عملکرد مدیریت و ایجاد فشار برای دستیابی به عملکرد بهتر خواهند داشت. در نتیجه آن‌ها پس از عرضه اولیه به دلیل افق سرمایه‌گذاری بلندمدت، نقش نظارتی بر رفتار مدیران ایفا می‌کنند و مانع مدیریت سود می‌شوند. نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش حاکی از آن است که بین سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود پس از عرضه اولیه رابطه معناداری وجود ندارد. این نتیجه با یافته‌های لو و همکاران (۲۰۱۷) و مرادزاده فرد و همکاران (۱۳۸۸) مطابقت ندارد. می‌توان استدلال کرد سرمایه‌گذاران نهادی بر خلاف انتظار، تا سه دوره شش ماهه پس از عرضه اولیه نیز هیچگونه نقش نظارتی جهت کنترل قیمت سهام ایفا نمی‌کنند. زیرا آنها انگیزه زیادی به عرضه تدریجی سهام پس از عرضه اولیه دارند تا سهام خود را به قیمتی بالاتر از ارزش ذاتی آن به فروش برسانند.

همچنین یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد با افزایش کیفیت حسابرسی، مدیریت سود کاهش می‌یابد. به بیانی دیگر، شرکت‌هایی که حسابرسی صورت‌های مالی آن‌ها توسط سازمان حسابرسی صورت گرفته است، به مراتب دارای مدیریت سود کمتری به نسبت سایر شرکت‌ها هستند. این نتیجه با یافته‌های فرانسسیس و وانگ (۲۰۰۸)، هوکه و همکاران (۲۰۱۵)، لو و همکاران (۲۰۱۷) و حسنی و عظیم‌زاده (۱۳۹۶) مطابقت دارد. نتایج پژوهش گویای این حقیقت است که با افزایش فروش مدیریت سود افزایش می‌یابد. به بیانی دیگر، هر چه میزان فروش بیشتر و به نسبت دوره قبل رشد داشته باشد، مدیریت سود نیز افزایش می‌یابد.

بر اساس یافته‌ها به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود که در هنگام خرید سهام شرکت‌های جدیدالورود به بورس دقت بیشتری نمایند و علاوه بر سودآوری شرکت به سایر مؤلفه‌ها از قبیل جریان‌های نقدی، سودهای دوره قبل نیز توجه داشته باشند. همچنین با توجه به این که گذاران نهادی مشابه با یکدیگر نیستند و همیشه انگیزه‌های نظارتی یکسانی بر رویه‌های اتخاذ شده از سوی شرکت‌ها ندارند، به فعالان بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود به زمانبندی و عرضه

سهام شرکت‌های جدیدالورود به بورس توجه کرده و آن را مورد تجزیه و تحلیل قرار دهند تا از خرید سهام این شرکت‌ها به قیمتی بیش از ارزش ذاتی جلوگیری نمایند. در ادامه، پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی نقش دو گانه ذینفعان دیگر از قبیل مالکیت عمده و مالکیت مدیریتی که از مدیریت سود قبل از عرضه اولیه سهام منتفع می‌شوند و پس از آن به دلایل مختلف از جمله کسب منافع مالی و شهرت مانع مدیریت سود می‌شوند، آزمون گردد.

پی‌نوشت

- | | | | |
|---|-------------------------|---|---------------------------------|
| ۱ | Initial public offering | ۳ | Efficient monitoring hypothesis |
| ۲ | Institutional investors | | |

منابع

- ابراهیمی کردلر، علی؛ حسنی آذر داریانی، الهام. (۱۳۸۵). بررسی مدیریت سود در زمان عرضه اولیه سهام به عموم در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۴۵، ۳-۲۳.
- تقفی، علی؛ مرادی جز، محسن؛ سهرابی، حسینعلی. (۱۳۹۳). رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی. *دانش حسابداری*، ۵(۱۷)، ۷-۲۹.
- حساس یگانه، یحیی؛ مرادی، محمد؛ اسکندر، هدی. (۱۳۸۷). بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و ارزش شرکت. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۳(۱۵)، ۱۰۷-۱۲۲.
- حسنی، محمد؛ عظیم‌زاده، نفیسه. (۱۳۹۶). رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود ناشی از اقلام تعهدی: شواهدی از ضعف سودآوری و ضعف نقدینگی. *پژوهش‌های نوین در حسابداری و حسابرسی*، ۱(۱)، ۱۶۸-۱۳۹.
- خواجوی، شکراله؛ فتحه، محمدحسین؛ نجفی، زهرا. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین کیفیت افشای اطلاعات و هزینه‌های نمایندگی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری*، ۵(۱۸)، ۶۷-۸۹.
- شفیع پور، سید مجتبی؛ جلالی علی آبادی، فرزانه. (۱۳۹۴). عرضه عمومی اولیه: مدیریت سود و ساختار مالکیت. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴(۱۶)، ۱۷-۲۳.
- صادقی شریف، سیدجلال؛ اکبرالسادات، محمد. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازدهی بلند مدت عرضه‌های اولیه با استفاده از مدل سه عاملی فاما و فرنج در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات مالی*، ۱۳(۳۲)، ۵۷-۷۲.

- طالب نیا، قدرت اله؛ تفتیان، اکرم. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و هیئت‌مدیره با مدیریت سود. *پژوهش‌های مدیریت*، ۱۳، ۸۸-۹۸.
- مراذزاده فرد، مهدی؛ ناظمی اردکانی، هدی؛ غلامی، رضا؛ فرزانی، حجت‌اله. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۶ (۵۵)، ۸۵-۹۴.
- ملکیان، کله بستی اسفندیار؛ فاطری، علی. (۱۳۹۴). مدیریت سود اقلام تعهدی در زمان عرضه عمومی اولیه و خطر کاهش بازده بلند مدت سهام. *دانش حسابداری*، ۶ (۲۳)، ۵۵-۷۵.
- مهرانی، ساسان؛ مرادی، محمد؛ اسکندر، هدی. (۱۳۸۹). رابطه نوع مالکیت نهادی و حسابداری محافظه کارانه. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱ (۳)، ۴۷-۶۲.
- مهرانی، ساسان؛ فعال قیومی، علی؛ مرادی، محمد. (۱۳۹۱). رابطه بین مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت نهادی و محافظه‌کاری حسابداری. *دانش حسابداری*، ۳ (۱۱)، ۳۱-۵۵.
- نمازی، محمد؛ غلامی، رضا. (۱۳۹۳). تأثیر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری*، ۵ (۱۷)، ۲۹-۴۸.
- Alhadab, M. , Clacher, I. , Keasey, K. (2015). Real and accrual earningsmanagement and IPOfailure risk. *Accounting and Business Research* 45,55-92.
- Brown, P. , Beekes, W. , Verhoeven, P. (2011). Corporate governance, accounting and finance:A review. *Accounting & Finance* 51, 96-172.
- Bushee, B. J. (1998). The influence of institutional investors on myopic R&D investmentbehavior. *The Accounting Review* 73, 305-333.
- Chen, S. S. , Lin, W. C. , Chang, S. C. , Lin, C. Y. (2013). Information uncertainty, earningsmanagement, and long-run stock performance following initial public offerings. *Journal of Business Finance & Accounting* 40, 1126-1154.
- Chiang, Y. M. , Qian, Y. , Sherman, A. E. (2010). Endogenous entry and partial adjustment in IPO auctions: Are institutional investors better informed?,*Review of Financial Studies*23,1200-1230.
- Chung, R. , Firth, M. , Kim, J. B. (2002). Institutional monitoring and opportunistic earnings management. *Journal of Corporate Finance* 8,29-48.
- Cormier, D. , Houle, S. , Ledoux, M. J. (2013). The incidence of earnings management on information asymmetry in an uncertain environment: Some Canadian evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22,26- 38.
- Cornett, M. , Marcus, A. , Tehranian, H. , Saunders, A. (2007). The impact of institutional ownership on corporate operating performance. *Journal of Banking & Finance* , 31, 1771-1794.
- Ebrahimi kordlar, A. ,Hasani azardaryani, A. (2006). Investigate earnings management in the time of initial public offering (IPO) firms in Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Review*, 45,3-23. (In Persian)

- Francis, J. , Wang, W. (2008). The Joint Effect of Investor Protection and Big 4 Audits on Earnings Quality around the World. *Journal of Contemporary Accounting Research*, 25 (1) , 91-157.
- Hasani, M. , Nafiseh, A. (2017). The relationship between auditing quality and accrual earnings management: Evidence of the profitability and liquidity weakness. *Journal of New Research in Accounting and Auditing*, 1 (1) , 139-168. (In Persian)
- Hassas Yeghaneh, Y. , Moradi, M. , Eskandar, H. (2008). The relationship between institutional investors and corporate value. *Accounting and Auditing Review*, 3 (15) , 107-122. (In Persian)
- Hsu, M. , Koh, P. (2005). Does the presence of institutional investors influence accruals management? Evidence from Australia. *Corporate Governance: An International Review* 13, 809-823.
- Hsu, M. F. , Wen, S. Y. (2015). The roles of institutional investors and insiders in earnings management around IPO firms in Taiwan. *International Journal of Economics and Financial*, 5, 340-353.
- Huke, N. , Losada, M. C. , Bailey, D. J. (2015). Disrupting the European Crisis: A Critical Political Economy of Contestation, Subversion and Escape. *Journal of New Political Economy*, 20 (5) ,725-751.
- Jiang, H. , Habib, A. , Smallman, C. (2009). The effect of ownership concentration on CEO compensation-firm performance relationship in New Zealand. *Pacific Accounting Review*, 21 (2) ,104 – 131.
- Khajavi, Sh. , Mohammadhosein, F. , Najafi, Z. (2014). The relationship between information disclosure quality and agency cost of Listed Companies on Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge*, 5 (18) , 67-89. (In Persian)
- Koh, P. (2007). Institutional investor type, earnings management and benchmark beaters. *Journal of Accounting and Public Policy* 26,267–299.
- Kothari, S. , Leone, A. , Wasley, C. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39 (1) ,163–197.
- Kothari, S. P. , Mizik, N. , Roychowdhury, S. (2015). Managing for the moment: The role of real activity versus accruals earnings management in SEO valuation. *The Accounting Review*, 91 (2) , 559-586.
- Lin, Y. R. , Fu, X. M. (2017). Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China. *International Review of Economics & Finance* 49,17-57.
- Lo, H. , Wu, R. , Kweh, Q. (2017). Do institutional investors reinforce or reduce agency problems? Earnings management and the post-IPO performance. *International Review of Financial Analysis*. 17,62-76.
- Malekian Kallehbasti, E. , Fateri, A. (2016). Accrual Earnings Management at Initial Public Offerings and Risk of Reducing Stock Long Term Returns. *Accounting knowledge*, 23, 55-75. (In Persian)
- Mehrani, S & Moradi, M. , Eskandar, H. (2010). The Relationship between Type of Institutional Ownership and Conservative Accounting. *Financial Accounting knowledge*, 2, 47-62. (In Persian)
- Mehrani, S. ,Faal Ghioomi, A. , Moradi, M. (2012). The relationship between institutional ownership, institutional ownership concentration and accounting conservatism. *Journal of Accounting Knowledge*, 3 (11) , 31-55. (In Persian)

- Moradzadehfard, M. , Nazemi Ardakani, M. , Gholami, R. , Farzani, H. (2009). The Relationship between Institutional Stock Ownership and Earnings Management in Listed Companies on Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Review*, 55, 85-94. (In Persian)
- Namazi, M. , Gholami, R. (2014). The effect of accrual earnings management on the investment efficiency in Listed Companies on Tehran
- Navissi, F. , Naiker, V. (2006). Institutional Ownership and corporate value. *Managerial Finance*, 32 (3) , 247-256.
- Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge*, 5 (17) , 29-48. (In Persian)
- Roosenboom, P. , Goot, T. V. D. , Mertens, G. (2003). Earnings management and initial public offerings: Evidence from the Netherlands. *The International Journal of Accounting* 38, 243–266.
- Roychowdhury, S. , Watts, R. L. (2007). Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 44, 2-31.
- SadeghiSharif, S. J. , Akbarosadat, S. M. (2011). Investigating the effect of earnings management on the long-term return on initial public offerings using the Fama and French three-factor model in the Tehran Stock Exchange. *Financial research*, 13, 57-72. (In Persian)
- Saghafi, A. , Mohsen, M. J. , Sohrabi, H. (2014). The relationship between earnings management and information asymmetric in the environment uncertainty conditions. *Journal of Accounting Knowledge*, 5 (17) , 7-29. (In Persian).
- Shafipoor, S, M. , Jalali Aliabadi, F. (2015). Initial Public Offering: earnings management and ownership structure. *Empirical research in accounting*, 16, 17-32. (In Persian)
- Shette, R. , Kuntluru, S. , Korivi, S. R. (2016). Opportunistic earnings management during initial public offerings: evidence from India. *Review of Accounting and Finance* , 352-371.
- Talebnia, Gh. , Taftian, A. (2009). A Study of Relationship Between Institutional Investors and Board of Director With Earnings Management. *Management system*, 83, 87-98. (In Persian)
- Wang, M. (2014). Which types of institutional investors constrain abnormal accruals? *Corporate Governance: An International Review* 22, 43-67.

بررسی ارتباط مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و خوانایی صورت‌های مالی

منصور گرکز*، محمدرضا حقدادی**

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۸/۱۳

مقاله پژوهشی

تاریخ پذیرش: ۹۷/۱۱/۲۶

چکیده

در چهارچوب کیفیت گزارش‌گری مالی، پیچیدگی افشا از مهم‌ترین مواردی است که می‌توان به آن پرداخت. یکی از جوانب پیچیدگی افشا که امروزه بیش‌ازپیش مطرح است و حوزه وسیعی از مطالعات به آن معطوف شده است، بحث خوانایی صورت‌های مالی شرکت‌ها است. همچنین، پژوهش‌ها نشان داده است که مدیران، در سایه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها اقدام به فعالیت‌هایی در جهت حفظ منافع ذینفعان یا بالعکس منافع خود می‌نمایند و با دست بردن در گزارش‌گری مالی و پیچیده جلوه دادن صورت‌های مالی به این امر می‌پردازند. از این رو، هدف از انجام این پژوهش، بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و خوانایی صورت‌های مالی است. به منظور سنجش مسئولیت اجتماعی، شش بعد مسائل محیطی، محصولات و خدمات، منابع انسانی، مشتریان، مسئولیت‌های جامعه و انرژی استفاده گردیده و در نهایت با لگاریتم گرفتن از مجموع امتیازات، نمره مسئولیت اجتماعی سنجیده شده است. همچنین، برای اندازه‌گیری خوانایی صورت‌های مالی از شاخص فاگک استفاده شده است که ترکیبی از تعداد کلمات در هر جمله و درصد کلمات پیچیده می‌باشد. جامعه پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مشتمل بر ۶۰ شرکت (۳۵۰ سال-شرکتی) در بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ بوده و روش آزمون فرضیه پژوهش نیز رگرسیون چند متغیره می‌باشد. یافته‌های پژوهش، حاکی از آن است که بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و خوانایی صورت‌های مالی ارتباط معناداری وجود دارد و افزایش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها سبب افزایش شاخص فاگک (کاهش خوانایی) گردیده است.

واژه‌های کلیدی: خوانایی صورت‌های مالی، شاخص فاگک، مسئولیت اجتماعی شرکت، پیچیدگی افشا.

طبقه‌بندی موضوعی: M41.

10.22051/jera.2019.22923.2237:DOI

*دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد واحد گرگان، گرگان، ایران، (نویسنده مسئول)، (M_garkaz@yahoo.com).

**دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد واحد گرگان، گرگان، ایران، (haghdadi00@gmail.com).

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی، اشخاصی هستند که جهت رفع نیازهای اطلاعاتی خود از صورت‌های مالی استفاده می‌کنند. از آنجا که تعداد استفاده‌کنندگان مزبور و میزان آگاهی آن‌ها و همچنین نیاز اطلاعاتی هر گروه بسیار متنوع بوده، گزارش‌ها می‌بایست به گونه‌ای تهیه شوند که قابل فهم بوده و با این فرض تهیه شوند که استفاده‌کنندگان از آگاهی متعارفی در مورد فعالیت‌های واحد گزارشگر و نحوه حسابداری برخوردارند. درعین حال، اطلاعات پیچیده‌ای که جهت رفع نیازهای استفاده‌کنندگان مربوط، تلقی می‌شود نباید به بهانه مشکل بودن درک آن توسط برخی استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی حذف شود، گرچه این گونه اطلاعات نیز باید تا حد امکان به گونه‌ای ساده ارائه شود. یکی از پروکسی‌های مرتبط با کیفیت متن صورت‌های مالی، مفهوم خوانایی است (لانگ و لورنس، ۲۰۱۵). به عبارت دیگر، خوانایی صورت‌های مالی به عنوان یکی از معیارهای مهمی که کیفیت صورت‌های مالی را افزایش می‌دهد، مورد توجه صاحب‌نظران قرار دارد. خوانایی یک ویژگی اطلاعاتی است که به صورت کیفی اندازه‌گیری می‌شود. امروزه، پژوهش‌های متعددی در حوزه حسابداری انجام شده است که نشان داده‌اند خوانایی صورت‌های مالی سبب ارتقای کیفیت صورت‌های مالی می‌گردد. مطالعه رهنمای رود پستی و همکاران (۱۳۹۱) حاکی از آن است که افزایش صراحت زبان (بدون در نظر گرفتن ساخت و لحن) تأثیر معناداری بر رفتارهای قضاوتی و شناختی سرمایه‌گذاران دارد. از دیگر سو، مطالعات نشان داده است که تأثیر مسئولیت اجتماعی بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت را بر اساس دو نظریه رقیب می‌توان تبیین نمود (لی، ۲۰۱۷). بر اساس نظریه ذینفعان و فرض شفافیت در افشا، پیش‌بینی می‌شود مدیران در شرکت‌های دارای مسئولیت اجتماعی بالاتر به استانداردهای اخلاقی و مفاهیم پابندتر بوده و تمایل به شفافیت بالاتر در افشای صورت‌های مالی دارند. طبق این دیدگاه، این دسته از مدیران سعی به انعکاس تعهد و پایداری خود به اجتماع را داشته و به ارتقای شهرت شرکت می‌اندیشند؛ بنابراین، ذینفعان انتظار دارند که این تمایل مدیر به داشتن مسئولیت اجتماعی بالاتر، سبب خوانایی بیش‌تر صورت‌های مالی گردد (لی، ۲۰۱۷).

در مقابل، بر اساس نظریه نمایندگی و فرضیه افشای فرصت طلبانه اطلاعات، پیش‌بینی می‌شود بین مسئولیت‌های اجتماعی شرکت و شفافیت افشای اطلاعات ارتباط منفی وجود

داشته باشد (کیم و همکاران، ۲۰۱۲؛ لی، ۲۰۱۷). طبق این دیدگاه، مدیران درگیر در فعالیت‌های مرتبط با مسئولیت اجتماعی، به صورت فرصت طلبانه برای افزایش منافع خود اقدام می‌نمایند (جنسن، ۲۰۰۱؛ مک‌ویلیامز، ۲۰۰۶). در نتیجه، مدیران ممکن است فعالیت‌های مربوط به مسئولیت‌های اجتماعی در شرکت را به صورت عمدی پررنگ‌تر کنند، درحالی‌که سوء رفتار و منفعت‌طلبی خود را با پیچیده کردن گزارش‌های مالی پنهان نمایند (کیم و همکاران، ۲۰۱۲). طبق پژوهش‌های انجام شده، شرکت‌های دارای مسئولیت اجتماعی بالاتر به انتظارات ذینفعان خود در حوزه‌هایی چون مسائل زیست‌محیطی، مسائل اجتماعی، مفاهیم اخلاقی و از این قبیل، توجه بیشتری می‌نمایند (کیم و همکاران، ۲۰۱۲؛ لی، ۲۰۱۷). در دهه‌های اخیر، به سبب لزوم رعایت اخلاق کسب‌وکار در شرکت‌ها، افزایش شفافیت گزارشگری، بررسی ارتباط بین سطوح متفاوت مسئولیت‌پذیری از جانب شرکت با کیفیت گزارشگری مالی آن بیش‌ازپیش احساس می‌شود. در نتیجه، پژوهش‌های متعددی نیز به بررسی جوانب گوناگون این موضوع پرداخته‌اند. پژوهش‌هایی چون مارگولیس و همکاران (۲۰۰۹)، اورلیتزکی و همکاران (۲۰۰۳) و وانگ و همکاران (۲۰۱۶) تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد آن را بررسی نموده و به این نتیجه رسیدند که افزایش مسئولیت‌پذیری در شرکت، سبب ارتقای ارزش آن می‌گردد. در سال‌های اخیر، پژوهش‌های دیگری انجام شده که ارتباط بین مسئولیت اجتماعی را با حوزه‌هایی مانند عملکرد مدیریت (دنگ و همکاران، ۲۰۱۳)، طرح‌های پاداش مدیران (کای و همکاران، ۲۰۰۹)، اجتناب از مالیات (هوی و همکاران، ۲۰۱۳) و کیفیت گزارشگری مالی (بوزولان و همکاران، ۲۰۱۵) بررسی کرده‌اند، اما پژوهشی انجام نشده که به بررسی ارتباط مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و ارتباط آن با کاهش یا افزایش خوانایی صورت‌های مالی توسط مدیریت (از معیارهای کیفیت گزارشگری مالی و پیچیدگی افشا) پردازد.

با این وصف، این سؤال مطرح می‌گردد که آیا بین مسئولیت‌های اجتماعی شرکت و خوانایی صورت‌های مالی ارتباطی وجود دارد یا خیر؟ سایر قسمت‌های پژوهش به این ترتیب است که نخست به ادبیات موضوع و بسط فرضیه‌ها پرداخته خواهد شد. سپس، روش‌شناسی و پس از آن یافته‌ها ارائه می‌گردد. در نهایت نیز بحث و نتیجه‌گیری ارائه می‌شود.

مبانی نظری پژوهش

خوانایی صورت‌های مالی

خوانایی به معنای احتمال موفقیت خواننده در خواندن و درک یک متن یا نوشته است. در حوزه حسابداری و گزارشگری مالی نیز، خوانایی گزارشگری مالی اخیراً توجه قانون‌گذاران بازار سرمایه را به خود جلب نموده است تا جایی که کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا نشان داد همه سرمایه‌گذاران قادر به فهم سریع گزارش‌های پیچیده شرکت‌ها نیستند، لذا شرکت‌ها باید از انتشار گزارش‌های پیچیده، طولانی و یا زائد، خودداری نمایند (سرهنگی و همکاران، ۱۳۹۳). همچنین، پژوهش‌های متعددی نیز در ادبیات حسابداری و گزارشگری مالی از ابزارهای تحلیلی زبان‌شناختی برای بررسی پیامدها و عوامل مؤثر بر خوانایی گزارش‌های مالی استفاده نموده‌اند. پژوهش‌های صورت گرفته پیرامون پیامدهای خوانایی گزارش‌های مالی حاکی از آن است که خوانایی تأثیرات بسزایی بر پایداری سود (لی، ۲۰۰۸)، پوشش، پراکندگی و صحت پیش‌بینی سود تحلیلگران (لهوی و همکاران، ۲۰۱۱)، رتبه اعتباری، هزینه بدهی و ریسک سقوط قیمت سهام (بونسال و میلر، ۲۰۱۷؛ ارتوگرول و همکاران، ۲۰۱۷)، نقد شوندگی سهام و مالکیت نهادی (لانگک و استایث-لاورنس، ۲۰۱۵)، حجم معاملات (دی فرانکو و همکاران، ۲۰۱۵؛ میلر، ۲۰۱۰) و پیش‌بینی‌های مدیریتی (گای و همکاران، ۲۰۱۶) دارد. در خصوص عوامل مؤثر بر خوانایی گزارش‌های مالی شرکت‌ها نیز نتایج مطالعات صورت گرفته بیانگر آن است که عواملی همچون عملکرد شرکت، مدیریت سود، قوانین گزارشگری مالی، افشاهای سختگیران بازار سرمایه و توانایی مدیریت بر خوانایی گزارشگری مالی اثرگذار هستند (لی، ۲۰۰۸؛ آجینا و همکاران، ۲۰۱۶؛ لو و همکاران، ۲۰۱۷؛ حسن، ۲۰۱۷).

مسئولیت‌های اجتماعی شرکت

یکی از مهم‌ترین و جنجال‌برانگیزترین رویه‌های شرکت در دهه گذشته، رشد مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها است. اگرچه فعالیت‌های مربوط به مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها توجه رسانه‌ها و دانشگاهیان را به‌طور قابل توجهی جلب نموده است، مشارکت شرکت‌ها در این فعالیت‌ها همچنان به‌عنوان یک معما باقی مانده است. در اصل، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها

می‌تواند به‌عنوان گسترش تلاش شرکت‌ها برای به حداکثر رساندن ثروت سهامداران به شرط رعایت قوانین اساسی جامعه تعریف گردد (فابریزی و همکاران، ۲۰۱۴). مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و افشاگری‌های مرتبط با آن عامل ضروری است که به تداوم شرکت‌ها منجر می‌شود، زیرا همه شرکت‌ها با جامعه ارتباط دارند و جامعه، امکان بقای شرکت‌ها را درازمدت فراهم می‌آورد. گسترش مسئولیت‌پذیری شرکت‌ها بر این موضوع دلالت دارد که مسئولیت‌های شرکت‌ها از آنچه در گذشته بوده، یعنی فراهم کردن پول برای سهامداران فراتر رفته است و شرکت‌ها بایستی در برابر ذینفعان (سهامداران، مشتریان، کارکنان، عرضه‌کنندگان کالا، بانک‌ها، قانون‌گذاران، محیط و جامعه) پاسخگو باشند. به این ترتیب شرکت‌ها علاوه بر مسئولیت اقتصادی، باید در برابر مسائل اجتماعی احساس مسئولیت کنند؛ بنابراین با توجه به اهمیت مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و افشاگری مرتبط با آن، در گزارش‌های مالی بایستی مراقبت‌های کافی به عمل آید (بهدوری و سلارکا، ۲۰۱۶). با افشای داده‌های حسابداری زیست‌محیطی و اجتماعی و ابعاد مختلف مربوط به مسئولیت‌های اجتماعی، بخش‌های مختلف جامعه می‌توانند موقعیت شرکت را در خصوص حفاظت از محیط‌زیست درک کنند و به بررسی چگونگی توجه سازمان به موضوع‌های زیست‌محیطی و اجتماعی بپردازند. در این وضعیت، حرفه حسابداری نقش بسزایی در شفاف‌سازی اثرهای مالی و زیست‌محیطی فعالیت‌های اقتصادی دارد و باید در خصوص اندازه‌گیری، ارزیابی، افشای عملکرد زیست‌محیطی و اجتماعی در صورت‌های مالی یا پیوست‌های آن مسئول باشد. از این رو مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، می‌تواند به‌عنوان مدیریت تضاد بالقوه منافع بین ذینفعان مختلف در رابطه با مسائل اقتصادی، زیست‌محیطی، اجتماعی و اخلاقی بیان شود (دهمرد قلعه نو و همکاران، ۱۳۹۹؛ رازاک، ۲۰۱۴).

پیشینه پژوهش و تدوین فرضیه

مدیران افشای اجباری و اختیاری اطلاعات را به‌منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و دستیابی به منافع بازار سرمایه فراهم می‌آورند. افشای اجباری اطلاعات شامل صورت‌های مالی و فصلی، صورت‌های مالی، یادداشت‌های همراه و توضیحی می‌باشد. علاوه بر این گزارش‌های الزامی، مدیران، اقدام به افشای داوطلبانه از قبیل پیش‌بینی سود می‌نمایند. ادبیات موجود، تفاوتی بین افشای اطلاعات کمی و کیفی قائل نشده است اما در پژوهش‌ها مشهود است که

تمرکز بیش‌تر بر روی مقدار افشای گزارش‌های مالی و غیرمالی بوده است (هیلی و پالپو، ۲۰۰۱) و از شاخصه مهمی به نام پیچیدگی زبانی و متنی گزارش‌ها به‌عنوان یکی از جوانب مهم کیفیت افشا غافل مانده است. پژوهش‌های حسابداری نشان داده‌اند که صورت‌های مالی و همچنین، افشای سایر صورت‌های مالی در طی سالیان اخیر، پیچیده‌تر و حجیم‌تر شده‌اند (گوای و همکاران، ۲۰۱۶؛ لقران و مک‌دونالد، ۲۰۱۶). لو و همکاران (۲۰۱۷) نشان دادند که افشای متنی در صورت‌های مالی به طور میانگین ۸۰ درصد از حجم آن را دربر دارد. مدیران نیز از طریق همین افشاهای متنی اقدام به توضیحات لازم و شفاف برای سرمایه‌گذاران نموده و از آن‌ها برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین خود و ذینفعان استفاده کرده و پاسخگویی شرکت را ارتقا می‌بخشند (بیتی و همکاران، ۲۰۰۴). با این حال، مرکل دیویس و برن (۲۰۰۷) نشان دادند که مدیران فرصت طلب ممکن است سهولت در خوانایی این گزارش‌ها را دست‌کاری نموده و به‌صورت عمدی، باعث پیچیده جلوه دادن عملکرد شرکت گردند و از این طریق، در جهت منافع خود گام بردارند. به سبب همین اهمیت فزاینده در بخش خوانایی، در سال‌های اخیر، بخش عظیمی از پژوهش‌های دانشگاهی و همچنین حرفه‌ای به مبحث خوانایی پرداخته‌اند. به طور مثال پژوهش‌هایی ارتباط بین خوانایی صورت‌های مالی با مفاهیمی همچون؛ بازار سرمایه (لی، ۲۰۱۰؛ لقران و مک‌دونالد، ۲۰۱۶) و عملکرد آتی شرکت و کارایی سرمایه‌گذاری (بیدل و همکاران، ۲۰۰۹) را بررسی نموده‌اند. با توجه به مفاهیم ارائه شده در مورد خوانایی برای عملکرد آتی شرکت و بازار سهام، این مطالعه نیز به بررسی ارتباط بین افشای مسئولیت اجتماعی با خوانایی صورت‌های مالی می‌پردازد. به‌منظور بررسی ارتباط بین این دو، از دو نظریه ذینفعان و نمایندگی می‌تواند بهره جست. طبق نظریه ذینفعان، از مدیران شرکت‌های دارای مسئولیت اجتماعی بالاتر انتظار می‌رود افشاهایی با پیچیدگی کم‌تر ارائه نمایند، زیرا شفافیت در گزارش‌گری مالی، از رفتارهایی است که نشانگر مسئولیت در برابر جامعه می‌باشد (گلب و استراوثر، ۲۰۰۱). با توجه به مبانی مربوط و پژوهش‌های انجام‌شده، انتظار می‌رود که ارتباط مثبتی بین مسئولیت اجتماعی شرکت و خوانایی صورت‌های مالی وجود داشته باشد. از دیگر سو، طبق نظریه نمایندگی، مدیران ممکن است از فعالیت‌های مربوط به مسئولیت اجتماعی برای پنهان نمودن سوء رفتارهای خود یا ناکارآمدی در راهبرد شرکت، استفاده نموده و برای منافع خود گام بردارند (کیه و همکاران، ۲۰۰۸). پژوهش‌ها نیز حاکی از آن است که مدیران اقدام به استفاده از رهنمودهای برای پیچیده کردن

عملکرد واقعی شرکت نموده تا منافع خود را در پیش گیرند (گارسیا و همکاران، ۲۰۱۱). با این وصف، امکان دارد که به منظور فعالیت‌های فرصت طلبانه، مدیران اقدام به پررنگ نمودن مسئولیت اجتماعی خود کرده، در حالی که عملکرد ضعیف شرکت را با پیچیده نمودن صورت‌های مالی (کاهش خوانایی) پنهان نمایند.

همان‌طور که در بخش‌های قبلی بررسی شده، در حوزه خوانایی پژوهش‌هایی در داخل و خارج از کشور بر روی خوانایی صورت‌های مالی انجام شده است که در ادامه به بررسی دقیق‌تر این موارد پرداخته خواهد شد. در پژوهشی صورت گرفته توسط حسن (۲۰۱۷) رابطه بین توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی بررسی گردید که نتایج نشان داد شرکت‌های دارای مدیران توانمند، گزارش‌های مالی خواناتری منتشر می‌کنند. همچنین، بونسال و میلر (۲۰۱۷)، رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه بدهی شرکت‌ها را بررسی نموده و دریافتند که خوانایی گزارشگری مالی باعث کاهش هزینه بدهی شرکت‌ها می‌گردد. ارتوگول و همکاران (۲۰۱۷) نیز طی پژوهشی به بررسی رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه تأمین مالی شرکت‌ها پرداختند و به این نتیجه رسیدند که خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها هزینه تأمین مالی آن‌ها را کاهش می‌دهد. همچنین، آجینا و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهش خود به بررسی ارتباط بین مدیریت سود و خوانایی گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن شد که شرکت‌های دارای مدیریت سود، گزارش‌های مالی پیچیده‌تر و با خوانایی کمتری منتشر می‌کنند. در پژوهشی دیگر، دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۵) به بررسی ارتباط بین خوانایی گزارش‌های تحلیلی‌گران و حجم معاملات سهام شرکت‌ها پرداختند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن شد که خوانایی گزارش‌های تحلیلی‌گران، منجر به افزایش حجم معاملات سرمایه‌گذاران می‌شود. فانگ و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهش خود با عنوان تأثیر خوانایی گزارش‌های سالانه بر هزینه بدهی دریافتند که شرکت‌های دارای گزارش‌های مالی پیچیده‌تر، هزینه بدهی بیشتری را نیز متحمل می‌شوند. در حوزه داخلی نیز، علیخانی (۱۳۹۶) در پژوهشی ارتباط بازده با خوانایی گزارش‌های پیش‌بینی سود و گزارش حسابرسی آن را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش حاکی از عدم معناداری رابطه تغییرات مثبت و منفی بازده با خوانایی گزارش پیش‌بینی سود ۳ ماهه، ۶ ماهه، ۹ ماهه و ۱۲ ماهه در روش‌های فلش و گانینگ بود. همچنین یافته‌ها

حاکی از عدم معناداری رابطه بین تغییرات مثبت و منفی بازده با خوانایی گزارش حسابرسی پیش‌بینی سود است. صـفـری گرایـدی و همکاران (۱۳۹۶) بـه بررسی تأثیر مدیریت سود بر خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها پرداختند. یافته‌های پژوهش بیانگر وجود رابطه منفی بین مدیریت سود با خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها و به بیان دیگر، تأیید رویکرد مدیریت سود فرصت‌طلبانه بود. همچنین، سرهنگی و همکاران (۱۳۹۳) با به کارگیری دو شاخص فوگ و شاخص طول متن برای اندازه‌گیری پیچیدگی گزارش‌های مالی، تأثیر پیچیدگی گزارش‌ها بر رفتار سرمایه‌گذاران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که گزارش‌های پیچیده منجر به کاهش حجم معاملات سرمایه‌گذاران می‌شود. همچنین اثرات گزارشگری پیچیده بر کاهش حجم معاملات سرمایه‌گذاران کوچک در مقایسه با سرمایه‌گذاران بزرگ، بیشتر است. در نهایت پیچیدگی گزارش‌ها باعث کاهش توافق معاملاتی بین سرمایه‌گذاران می‌شود.

با توجه به ادبیات موضوع، پیشینه ذکر شده و دو تئوری رقیب، فرضیه پژوهش، بدون جهت و به شکل زیر تبیین می‌گردد:

فرضیه: بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و خوانایی صورت‌های مالی، ارتباط معناداری وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی و از لحاظ روش پژوهش تجربی از نوع پس‌رویدادی است. از لحاظ روش استدلال از نوع پژوهش‌های علی و از لحاظ تئوری، در زمره پژوهش‌های اثباتی قرار دارد و از لحاظ آماری از نوع پژوهش‌های توصیفی-همبستگی است که برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، رگرسیون خطی چندمتغیره به کار می‌رود.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۶ و نمونه‌گیری به روش حذفی (غربال‌گری) بوده که شامل

۱. تغییر سال مالی نداده باشند. ۲. به سبب ماهیت متفاوتی که شرکت‌های سرمایه‌گذاری و سایر واسطه‌گری‌های مالی دارند، این شرکت‌ها از نمونه حذف گردیدند. ۳. داده‌های مربوط به متغیرهای پژوهش در دسترس بوده و ۴. شرکت، هیچ‌گونه وقفه عملیاتی نداشته باشد و ۵. سال مالی منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد.

با توجه به محدودیت‌های بیان‌شده ۶۰ شرکت برای نمونه انتخاب شد. با در نظر گرفتن دوره زمانی پژوهش و حذف برخی از داده‌های پرت، در مجموع ۳۵۰ مشاهده (سال شرکت) برای آزمون فرضیه‌های این پژوهش مورداستفاده قرار گرفت. به منظور جمع‌آوری داده‌های موردنیاز از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سامانه کدال استفاده شده است.

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته: خوانایی صورت‌های مالی

شاخص مورداستفاده برای سنجش خوانایی صورت‌های مالی، شاخص فاگک می‌باشد که از فرمول زیر محاسبه می‌شود (لای و همکاران، ۲۰۰۸؛ لو و همکاران، ۲۰۱۷):

$$\text{شاخص فاگک} = (\text{میانگین تعداد کلمات در هر جمله} + \text{درصد کلمات پیچیده}) * ۰/۴$$

میانگین تعداد کلمات در هر جمله از حاصل تقسیم تعداد کلمات بر تعداد جملات حاصل می‌شود. همچنین درصد کلمات پیچیده (تعداد کلمات با سه یا چند بخش) نیز از حاصل تقسیم تعداد کلمات پیچیده به تعداد کل کلمات و ضرب کردن نسبت مزبور در عدد صد به دست می‌آید.

هر چه شاخص فوق بالاتر باشد، خوانایی متن کم‌تر خواهد بود. طبق پژوهش لی (۲۰۰۸)، چنانچه میانگین شاخص مذکور بیش از ۱۸ باشد، متن غیر خوانا، بین ۱۴ الی ۱۸ دارای خوانایی دشوار و بین ۱۲ الی ۱۴ فرم ایده آل خواهد بود.

متغیر مستقل اصلی: مسئولیت اجتماعی شرکت

به منظور اندازه‌گیری متغیر مستقل پژوهش از شاخص مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت استفاده می‌شود. اندازه‌گیری این شاخص با استفاده از ابزار چک‌لیست صورت می‌پذیرد.

به این صورت که افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی در شش بعد مسائل محیطی (شامل هشت مورد)، محصولات و خدمات (شامل پنج مورد)، منابع انسانی (شامل ده مورد)، مشتریان (شامل شش مورد)، مسئولیت‌های جامعه (شامل شش مورد) و انرژی (شامل چهار مورد) می‌باشد. تجزیه و تحلیل محتوا در مورد طبقه‌بندی این افشاها در متن یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی و گزارش‌های هیئت‌مدیره دسته‌بندی می‌شود. لازم به ذکر است شاخص‌های مذکور با بررسی پژوهش‌های پیشین انجام‌شده در حوزه داخل و خارج (چئونگ و همکاران، ۲۰۱۶؛ حساس‌یگانه و برزگر، ۱۳۹۲) و نظر سنجی از اساتید انتخاب گردیده‌اند تا تمامی شش بعد به همراه جزئیات بررسی شده باشد.

ارزش کلی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها از جمع ارزش جزئی ابعاد مسئولیت اجتماعی به دست می‌آید و با توجه به موارد مذکور، بیش‌ترین مقدار برابر ۳۹ می‌باشد. در این پژوهش، از لگاریتم عدد مجموع به‌عنوان متغیر مستقل استفاده شده است.

متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی این پژوهش به شرح زیر می‌باشند. معیار انتخاب این متغیرها، استفاده از پژوهش‌های پیشین (گوای و همکاران، ۲۰۱۶؛ لای، ۲۰۰۸؛ صفری گرایی و همکاران، ۱۳۹۷) بوده که به عوامل مؤثر بر خوانایی صورت‌های مالی پرداخته‌اند و با توجه به محیط اطلاعاتی ایران و در دسترس بودن داده‌ها تعدیل گردیده‌اند:

۱) اندازه شرکت (FSIZE): لگاریتم مجموع دارایی‌های شرکت.

۲) سهامداران نهادی (INST): درصد سهام در دست مالکین نهادی.

۳) جریان نقدی (CFA): نسبت جریان وجه نقد به مجموع دارایی‌ها.

۴) اهرم مالی (LEV): نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها.

۵) بازده دارایی‌ها (ROA): سود خالص به مجموع دارایی.

۶) سود سهام به ارزش دفتری دارایی‌ها (DVPA).

۷) زیان ده (LOSS): چنانچه شرکت در سال جاری زیان خالص داشته باشد کد یک و در غیر این صورت کد صفر را خواهد داشت.

۸) ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری آن (MTB).

۹) درصد تغییرات سالانه فروش (SGR).

۱۰) سن شرکت (GAGE): لگاریتم طبیعی سن شرکت از بدو تأسیس.

۱۱) تعداد بخش‌های تجاری (LNSEG): لگاریتم تعداد شرکت‌های فرعی شرکت.

۱۲) اثرات سال و صنعت نیز در مدل کنترل شده‌اند.

مدل اصلی پژوهش

با توجه به متغیرهای مذکور، مدل اصلی پژوهش به شرح زیر می‌باشد:

مدل (۱)

$$FOG_t = \beta_0 + \beta_1 CSR_t + \beta_2 FSIZE_t + \beta_3 INST_t + \beta_4 CFA_t + \beta_5 LEV_t + \beta_6 ROA_t + \beta_7 DVPA_t + \beta_8 LOSS_t + \beta_9 MTB_t + \beta_{10} SGR_t + \beta_{11} FAGE_t + \beta_{12} LNSEG_t + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon_t$$

یافته‌های پژوهش

آماره‌های توصیفی

نگاره (۱) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد.

مقایسه میانگین مشاهدات با میانه آن‌ها و اختلاف اندک آن‌ها بیانگر نرمال بودن توزیع مشاهدات است. همچنین پایین بودن میزان انحراف متغیرها، تبعیت آن‌ها از توزیع نرمال را می‌رساند. بر اساس نتایج نگاره (۱)، مشاهده می‌شود که میانگین شاخص فاگ برای نمونه ۱۵/۱۹۷ بوده و بر اساس استانداردهای شاخص فاگ، این عدد بین ۱۴ الی ۱۸ است و خوانایی صورت‌های مالی و صورت‌های مالی در مجموع دشوار است. کمینه و بیشینه برای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به ترتیب ۰/۰۵۱ و ۰/۵۱۳ بوده و میانگین این متغیر نیز ۰/۲۷۶ است و از آنجایی که تقریباً نزدیک به میانه است می‌توان استنباط نمود که نمره مسئولیت اجتماعی در

مشاهدات قابل قبول بوده و مناسب است. همچنین، از آنجایی که این متغیر حاصل تقسیم مجموع معیارهای اخذشده توسط یک شرکت بر عدد ۳۹ (کل تعداد چک‌لیست) است، به طور میانگین هر شرکت، حدود ۱۰ مورد از ۳۹ مورد معیارهای مسئولیت اجتماعی را داراست. متغیر اندازه شرکت که به صورت لگاریتم دارایی‌ها سنجیده شده است دارای میانگین $13/873$ بوده و میانگین (میانه) درصد سهامداران نهادی حدود $73/82$ درصد می‌باشد. متغیر جریان نقد عملیاتی دارای میانگین $0/211$ بوده و با توجه به اینکه این مقدار بیش از میانه با مقدار $0/182$ است، می‌توان استنباط نمود اکثر شرکت‌های نمونه جریان نقد بالایی دارند. متغیر اهرم مالی با مقدار $0/536$ حاکی از آن است که بدهی شرکت‌های نمونه به دارایی آن‌ها بیش از پنجاه درصد است. بازده دارایی‌ها با میانگین $0/155$ حاکی از آن است که سود خالص شرکت‌ها در مشاهدات نمونه حدود $15/5$ درصد از مجموع دارایی‌ها را تشکیل داده و متغیر زیانکاهی نیز با میانگین $0/011$ نشان از آن دارد که حدود ۱ درصد از مشاهدات زیان‌ده هستند. همچنین، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری نیز دارای میانگین $2/739$ بوده و نرخ رشد فروش سالیانه نیز با میانگین $0/184$ مقدار مثبتی را نشان می‌دهد.

تکراه (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| نام متغیر | نماد متغیر | میانگین | میانه | انحراف معیار | کمینه | بیشینه |
|-------------------------------|------------|---------|--------|--------------|--------|--------|
| شاخص خوانایی | fog | ۱۵/۱۹۷ | ۱۵/۳۳۵ | ۲/۰۳۵ | ۹/۹۸۵ | ۲۰/۹۴۰ |
| مسئولیت اجتماعی | CSR | ۰/۲۷۶ | ۰/۲۸۲ | ۰/۰۹۱ | ۰/۰۵۱ | ۰/۵۱۳ |
| اندازه شرکت | Fsize | ۱۳/۸۷۳ | ۱۳/۷۶۷ | ۱/۵۴۱ | ۱۰/۲۲۷ | ۱۹/۱۰۶ |
| سهامداران نهادی | inst | ۷۳/۶۴۶ | ۸۲/۲۲۰ | ۲۴/۴۸۲ | ۰/۰۰۰ | ۹۸/۱۰۰ |
| جریان نقد عملیاتی | cfa | ۰/۲۱۱ | ۰/۱۸۲ | ۰/۱۵۳ | -۰/۰۶۲ | ۰/۷۷۵ |
| اهرم مالی | LEV | ۰/۵۳۶ | ۰/۵۵۲ | ۰/۱۸۱ | ۰/۰۱۳ | ۰/۸۷۲ |
| بازده دارایی‌ها | ROA | ۰/۱۵۵ | ۰/۱۳۲ | ۰/۱۱۹ | -۰/۰۶۸ | ۰/۷۹۳ |
| سود سهام به ارزش دفتری دارایی | DVPA | ۰/۰۶۰ | ۰/۰۴۳ | ۰/۰۶۲ | ۰/۰۰۰ | ۰/۳۶۰ |
| زیان دهی | loss | ۰/۰۱۱ | ۰/۰۰۰ | ۰/۱۰۴ | ۰/۰۰۰ | ۱/۰۰۰ |
| ارزش بازار به دفتری | MTB | ۲/۷۳۹ | ۲/۴۱۱ | ۱/۴۴۸ | ۰/۴۲۵ | ۶/۹۹۸ |
| رشد فروش | SGR | ۰/۱۸۴ | ۰/۱۷۸ | ۰/۲۹۹ | -۰/۹۶۵ | ۰/۹۹۶ |
| سن شرکت | FAGE | ۱/۲۶۸ | ۱/۲۷۹ | ۰/۲۸۸ | ۰/۳۰۱ | ۱/۷۵۶ |
| تعداد شرکت فرعی | Inseg | ۰/۱۹۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۳۲۶ | ۰/۰۰۰ | ۱/۲۰۴ |

ضریب همبستگی

نگاره (۲) ضریب همبستگی بین متغیرهای پژوهش را در سطح خطای ۱ درصد و ۵ درصد نشان می‌دهد. به منظور بررسی ارتباط متغیرهای پژوهش به صورت جداگانه و تک به تک از ضریب همبستگی استفاده می‌شود و هر چه میزان ضریب همبستگی بین متغیرها بالاتر باشد، نتایج رگرسیونی بهتری حاصل خواهد شد. باید توجه داشت که ارتباط اصلی بین متغیرهای پژوهش در مدل‌های رگرسیونی بررسی می‌گردد و تأثیر تمامی عوامل باید در نظر گرفته شود. با توجه به نتایج ارائه شده مشهود است که بین شاخص فاگک (معیار خوانایی) و متغیر مسئولیت اجتماعی که به ترتیب متغیرهای وابسته و مستقل اصلی پژوهش را تشکیل می‌دهند، ارتباط مثبت و معناداری در سطح خطای ۵ درصد وجود دارد (ضریب همبستگی ۰/۸۰۳ می‌باشد). به عبارتی، افزایش مسئولیت اجتماعی شرکت با افزایش شاخص فاگک (کاهش خوانایی) در یک راستا بوده و ارتباط معکوس است.

نگاره (۲): ضریب همبستگی متغیرهای پژوهش

| متغیر | fog | CSR | FSIZE | inst | cfa | LEV | ROA | DVPA | loss | MTB | SGR | FAGE | Inseg |
|-------|----------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------|----------|---------|----------|----------|
| fog | ۱ | ۰/۸۰۳** | ۰/۲۵۲** | ۰/۲۱۹** | ۰/۲۸۱** | -۰/۲۲۶** | ۰/۲۷۰** | ۰/۲۷۴** | -۰/۰۵۳ | -۰/۰۱۷ | ۰/۰۷۹ | -۰/۰۸۰ | ۰/۰۵۹ |
| CSR | ۰/۱۴ | ۱ | ۰/۱۴۲ | ۰/۱۳۳ | -۰/۱۴۱ | ۰/۱۲۸ | -۰/۰۹۴ | ۰/۱۱۷ | ۰/۱۸۴* | ۰/۰۰۰ | -۰/۰۹۸ | ۰/۳۰۸** | -۰/۰۵۴ |
| FSIZE | ۰/۲۵۲** | ۰/۲۲۹** | ۱ | ۰/۳۰۵** | -۰/۰۵۹ | ۰/۱۰۴ | -۰/۰۳۸ | -۰/۰۷۹ | -۰/۰۵۴ | -۰/۱۱۱ | -۰/۰۰۷ | -۰/۲۵۳** | ۰/۴۶۵** |
| inst | ۰/۲۱۹** | ۰/۱۳۶ | ۰/۳۰۵** | ۱ | ۰/۰۴۹ | ۰/۱۹۰** | ۰/۱۰۵ | ۰/۱۰۵ | -۰/۰۵۰ | ۰/۱۱۸ | ۰/۱۵۹* | -۰/۲۸۱** | ۰/۱۵۶* |
| cfa | ۰/۲۸۱** | ۰/۳۳۶** | -۰/۰۵۹ | ۰/۰۴۹ | ۱ | -۰/۵۸۴** | ۰/۸۴۸** | ۰/۸۳۶** | -۰/۱۸۲* | -۰/۱۸۲* | ۰/۲۴۲** | ۰/۲۸۷** | -۰/۱۵۳* |
| LEV | -۰/۲۲۶** | ۰/۳۵۵** | ۰/۱۰۴ | ۰/۱۹۰** | - | ۱ | -۰/۵۴۲** | -۰/۴۰۰** | ۰/۰۲۱ | ۰/۰۷۱ | ۰/۰۷۴ | -۰/۱۷۶* | -۰/۰۵۶ |
| ROA | ۰/۲۷۰** | ۰/۲۷۰** | -۰/۰۳۸ | -۰/۰۳۸ | ۰/۱۰۵ | -۰/۵۴۲** | ۱ | ۰/۵۵۸** | -۰/۱۸۹* | -۰/۱۸۱* | ۰/۳۳۳** | ۰/۰۳۹ | -۰/۱۰۰ |
| DVPA | ۰/۲۷۴** | ۰/۲۶۶** | -۰/۰۷۹ | -۰/۰۵۰ | -۰/۸۳۶** | -۰/۴۰۰** | ۰/۵۵۸** | ۱ | ۰/۰۹۷ | ۰/۱۶۶* | ۰/۰۸۱ | ۰/۰۳۶ | -۰/۱۷۷* |
| loss | -۰/۰۵۳ | -۰/۱۱۸ | -۰/۰۵۴ | -۰/۱۱۸ | -۰/۱۸۲* | ۰/۰۲۱ | -۰/۱۸۹* | -۰/۱۸۹* | ۱ | ۰/۰۵۲ | -۰/۱۶۷* | ۰/۰۹۴ | -۰/۰۶۱ |
| MTB | -۰/۰۱۷ | -۰/۰۴۴ | -۰/۱۱۱ | -۰/۱۱۱ | ۰/۱۵۹* | ۰/۲۴۲** | ۰/۰۷۱ | ۰/۱۸۱* | ۰/۱۶۶* | ۰/۰۵۲ | ۰/۳۱۵** | -۰/۱۳۵ | -۰/۲۲۸** |
| SGR | ۰/۰۷۹ | ۰/۰۶۸ | -۰/۰۰۷ | ۰/۰۶۸ | -۰/۰۰۷ | ۰/۲۸۷** | ۰/۰۷۴ | ۰/۳۳۳** | ۰/۰۸۱ | ۰/۱۶۷* | ۱ | -۰/۰۹۱ | -۰/۲۰۴** |
| FAGE | -۰/۰۸۰ | -۰/۰۰۱ | -۰/۲۵۳** | -۰/۲۵۳** | -۰/۲۸۱** | -۰/۱۷۶* | ۰/۰۳۹ | ۰/۰۳۶ | ۰/۰۹۴ | ۰/۱۳۵ | -۰/۰۹۱ | ۱ | ۰/۰۴۶ |
| Inseg | ۰/۰۵۹ | ۰/۰۰۶ | ۰/۴۶۵** | ۰/۱۵۶* | ۰/۱۵۳* | -۰/۰۵۶ | -۰/۱۰۰ | -۰/۱۷۷* | -۰/۰۶۱ | -۰/۲۲۸** | - | ۰/۰۴۶ | ۱ |

*همبستگی در سطح خطای ۵ درصد

**همبستگی در سطح خطای ۱ درصد

این نتیجه می‌تواند با این تفسیر همراه باشد که مدیران از طریق سخت‌تر نمودن متون صورت‌های مالی اقدام به کاهش شفافیت افشا و پنهان نمودن اطلاعات معکوس از ذینفعان کرده‌اند. همچنین، از بین متغیرهای کنترلی نیز اکثریت موارد با متغیر وابسته دارای ارتباط معنادار بوده و مؤید داشتن مدل رگرسیونی مناسب برای بررسی دقیق‌تر و آزمون فرضیه است. همچنین، بین متغیرهای کنترلی نیز به‌طور کلی ارتباط معناداری مشهود می‌باشد.

برآورد مدل اصلی پژوهش

همان‌طور که در بخش مبانی نظری و روش‌شناسی پژوهش ذکر شد، هدف پژوهش بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و خوانایی صورت‌های مالی است. در این قسمت، نتایج حاصل از آزمون فرضیه اصلی پژوهش در نگاره (۳) ارائه شده است.

به‌منظور آزمون فرضیه اصلی، نخست به پیش‌فرض‌های برازش مدل پرداخته می‌شود. مشاهده می‌شود مقدار معناداری آزمون چاو برای بررسی برازش مدل به صورت پنل (فرض مقابل) در برابر برازش مدل با اثرات تلفیقی یا همان رگرسیون معمولی (فرض صفر)، $0/932$ بوده و این مقدار بالای ۵ درصد است؛ بنابراین، مدل به صورت رگرسیون معمولی (و با کنترل اثرات سال و صنعت) برازش می‌گردد. از سویی، مقدار معناداری آماره فیشر نیز $0/000$ بوده و با توجه به اینکه این مقدار زیر خطای ۵ درصد است، مدل به صورت خطی و مناسب برازش شده است. همچنین، ضریب تعیین تعدیل‌شده نیز $0/196$ بوده و حدود ۲۰ درصد از متغیر وابسته توسط متغیرهای سمت راست معادله تبیین شده است. لازم به ذکر است که به دلیل کیفی بودن متغیر وابسته، این سطح از تبیین، در پژوهش‌های خوانایی مقدار قابل ملاحظه‌ای محسوب می‌شود. همچنین، آماره دوربین واتسون با مقدار $1/637$ و قرارگیری بین بازه $1/5$ الی $2/5$ حاکی از آن است که بین جملات خطای مدل خودهمبستگی وجود ندارد.

اما در تحلیل‌های اصلی، مشاهده می‌شود که ضریب متغیر مسئولیت اجتماعی $2/181$ و مقدار آماره تی $2/085$ می‌باشد. با توجه به اینکه معناداری آماره تی نیز $0/039$ بوده و زیر خطای ۵ درصد است، فرضیه اول تأیید گردیده و بین مسئولیت اجتماعی شرکت و شاخص فاگ، ارتباط معناداری وجود دارد. به عبارتی، شرکت‌های دارای مسئولیت اجتماعی بالاتر، صورت‌های مالی دشوارتری را افشا نموده و خوانایی آن‌ها پایین‌تر است. همان‌طور که در

بخش‌های پیشین نیز اشاره شد، این نتایج مطابق با دیدگاه تئوری نمایندگی بوده و بر این اساس، مدیران این شرکت‌ها اقدام به فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی در جهت منافع خود می‌نمایند. در نتیجه، مدیران منفعت طلب ممکن است با پیچیده جلوه دادن عملکرد واقعی شرکت از طریق دست کاری خوانایی صورت‌های مالی به این عمل پردازند (مرکل دیویس و همکاران، ۲۰۰۷).

در مورد سایر متغیرهای کنترلی نیز مشاهده می‌شود که ارتباط معناداری بین تمامی آن‌ها (به غیر از زیان دهی و عمر شرکت) با شاخص فاگ برقرار بوده و تبیین مناسبی از متغیر وابسته داشته‌اند. به طور مثال، ارتباط مثبت و معنادار اندازه شرکت با شاخص فاگ (با ضریب ۰/۳۳۰ و معناداری ۰/۰۰۰) حاکی از آن است که شرکت‌های بزرگتر صورت‌های مالی‌ای با خوانایی دشوارتر دارند و عملیات خود را پیچیده‌تر نشان می‌دهند.

تکراه (۳): نتایج برازش مدل اصلی پژوهش (متغیر وابسته: شاخص خوانایی)

| متغیر | ضریب | انحراف معیار | آماره T | سطح معنی داری |
|-------------------------------|---------------|--------------|-----------------------------|---------------|
| C | ۱۰/۴۱۴ | ۱/۳۶۵ | ۷/۶۲۸ | ۰/۰۰۰ |
| مسئولیت اجتماعی | ۲/۱۸۱ | ۱/۰۴۶ | ۲/۰۸۵ | ۰/۰۳۹ |
| اندازه شرکت | ۰/۳۳۰ | ۰/۰۷۷ | ۴/۲۸۲ | ۰/۰۰۰ |
| سهامداران نهادی | ۰/۰۱۸ | ۰/۰۰۴ | ۳/۹۳۹ | ۰/۰۰۰ |
| جریان نقد عملیاتی | -۶/۳۳۹ | ۱/۶۱۶ | -۳/۹۲۲ | ۰/۰۰۰ |
| اهرم مالی | -۲/۷۸۷ | ۰/۶۱۶ | -۴/۵۲۶ | ۰/۰۰۰ |
| بازده دارایی‌ها | ۳/۵۵۸ | ۰/۱۴۷ | ۲۴/۲۶۷ | ۰/۰۰۰ |
| سود سهام به ارزش دفتری دارایی | ۴/۷۱۷ | ۱/۹۶۰ | ۷/۵۱۱ | ۰/۰۰۰ |
| زیان دهی | -۰/۳۸۳ | ۰/۳۳۷ | -۱/۱۳۷ | ۰/۲۵۷ |
| ارزش بازار به دفتری | -۰/۱۱۲ | ۰/۰۴۸ | -۲/۳۴۱ | ۰/۰۲۰ |
| رشد فروش | ۰/۷۸۶ | ۰/۳۱۱ | ۲/۵۲۸ | ۰/۰۱۲ |
| سن شرکت | -۰/۰۵۵ | ۰/۴۱۲ | -۰/۱۳۲ | ۰/۸۹۵ |
| تعداد شرکت فرعی | -۰/۴۱۵ | ۰/۱۵۹ | -۲/۶۱۴ | ۰/۰۱۰ |
| کنترل صنعت | | | کنترل شد | |
| کنترل سال | | | کنترل شد | |
| تعداد مشاهدات | ۳۵۰ | | ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۱۹۶ |
| آماره فیشر (معناداری) | (۰/۰۰۰) ۴/۷۶۱ | | آماره آدورین-واتسون | ۱/۶۳۷ |
| ضریب تعیین | ۰/۲۴۹ | | آماره (معنی داری) آزمون چاو | (۰/۹۳۲) ۰/۲۶۴ |

تحلیل های اضافی

برآزش مدل با استفاده از رگرسیون لجستیک

در این قسمت از پژوهش، با استفاده از میانه متغیر فاکت، اقدام به صفر و یک کردن این متغیر نموده، به طوری که مقادیر صفر حاکی از خوانایی بیش تر و مقادیر یک حاکی از خوانایی کم تر می باشند. در ادامه نیز با استفاده از رگرسیون لجستیک، به آزمون فرضیه اصلی پژوهش پرداخته شده است.

تگاره (۴): نتایج برآزش مدل اصلی پژوهش (متغیر وابسته: شاخص مجازی فاکت)

| متغیر | ضریب | انحراف معیار | آماره Z | سطح معنی داری |
|-------------------------------|--------|--------------|----------------|---------------|
| C | -۰/۶۰۱ | ۰/۳۸۰ | -۱/۵۸۲ | ۰/۱۱۶ |
| مسئولیت اجتماعی | ۲/۱۲۶ | ۱/۰۲۹ | ۲/۰۶۶ | ۰/۰۴۱ |
| اندازه شرکت | ۰/۰۹۶ | ۰/۰۲۲ | ۴/۴۱۱ | ۰/۰۰۰ |
| سهامداران نهادی | ۰/۰۰۴ | ۰/۰۰۱ | ۲/۵۲۵ | ۰/۰۱۳ |
| جریان نقد عملیاتی | -۰/۹۹۴ | ۰/۵۴۴ | -۱/۸۲۶ | ۰/۰۷۰ |
| اهرم مالی | -۱/۱۰۱ | ۰/۲۰۱ | -۵/۴۶۲ | ۰/۰۰۰ |
| بازده دارایی ها | ۰/۷۲۰ | ۰/۱۷۸ | ۴/۰۳۶ | ۰/۰۰۰ |
| سود سهام به ارزش دفتری دارایی | ۲/۰۷۵ | ۰/۸۱۴ | ۲/۵۴۹ | ۰/۰۱۲ |
| زیان دهی | -۰/۴۴۵ | ۰/۰۷۱ | -۶/۲۶۳ | ۰/۰۰۰ |
| ارزش بازار به دفتری | -۰/۰۲۶ | ۰/۰۱۵ | -۱/۸۰۸ | ۰/۰۷۲ |
| رشد فروش | ۰/۱۳۱ | ۰/۰۸۵ | ۱/۵۴۹ | ۰/۱۲۳ |
| سن شرکت | ۰/۰۸۹ | ۰/۰۹۱ | ۰/۹۸۴ | ۰/۳۲۶ |
| تعداد شرکت فرعی | -۰/۲۷۰ | ۰/۰۸۳ | -۳/۲۶۱ | ۰/۰۰۱ |
| کنترل صنعت | | | کنترل شد | |
| کنترل سال | | | کنترل شد | |
| تعداد مشاهدات | | | ۳۵۰ | |
| آماره درست‌نمایی (معناداری) | | | ۶۲/۱۵۹ (۰/۰۰۰) | |
| ضریب تعیین مک‌فادن | | | ۰/۵۶۲ | |
| آماره (معنی داری) آزمون چاو | | | ۰/۲۲۷ (۰/۹۵۰) | |

همچون آزمون فرضیه اصلی، نخست به پیش فرض‌های برازش مدل پرداخته می‌شود. مقدار معناداری آزمون چاو ۰/۹۵۰ بوده و بالای ۵ درصد است و مدل به صورت رگرسیون لجستیک تلفیقی برازش می‌گردد. مقدار معناداری آماره درستنمایی (معادل آماره فیشر در رگرسیون معمولی) نیز ۰/۰۰۰ بوده و مدل برازش خطی مناسبی دارد. همچنین، ضریب تعیین مک‌فادن نیز ۰/۵۶۲ می‌باشد.

در مورد متغیر مستقل مسئولیت اجتماعی نیز مشخص است که ضریب آن ۲/۱۲۶ و مقدار آماره تی ۲/۰۶۶ بوده و دارای معناداری ۰/۰۴۱ می‌باشد. با این وصف، ارتباط معناداری بین مسئولیت اجتماعی شرکت و شاخص فاگ وجود دارد و این یافته‌ها نیز مؤید یافته‌های فرضیه اصلی به روش رگرسیون معمولی می‌باشد.

آزمون مقایسه میانگین میزان مسئولیت اجتماعی در شرکت‌هایی با خوانایی متفاوت

در این قسمت، با استفاده از آزمون مقایسه میانگین در جوامع مستقل، اقدام به بررسی تفاوت میانگین نمره مسئولیت اجتماعی در شرکت‌هایی با خوانایی بالا و پایین شده است.

همان‌طور که مشاهده می‌شود میانگین مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های دارای شاخص فاگ بالا (خوانایی پایین) ۰/۲۸۸ و در شرکت‌های دارای شاخص فاگ پایین (خوانایی بالا) ۰/۲۶۲ بوده و با یکدیگر متفاوت هستند؛ اما به‌منظور بررسی بیش‌تر باید از آمار استنباطی بهره جست؛ بنابراین، از آزمون جوامع مستقل استفاده می‌شود که نتایج آن در نگاره (۵) گزارش شده است.

مشاهده می‌شود مقدار معناداری آماره فیشر برای برابری واریانس‌ها ۱/۸۴۲ بوده، بنابراین فرض مقابل مبنی بر آزمون مقایسه میانگین‌ها با فرض نابرابری واریانس‌ها رد شده و فرض صفر (آزمون فرضیه با فرض برابری واریانس‌ها) پذیرفته می‌شود، بنابراین از اطلاعات سطر اول برای آزمون مقایسه میانگین‌ها استفاده می‌شود. با توجه به مقدار آماره تی که معادل ۱/۹۳۷- بوده و همچنین دارای معناداری ۰/۰۵۴ است، می‌توان این‌گونه تشریح نمود که در سطح خطای ده درصد و به‌طور کلی، میانگین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها تفاوت معناداری در شرکت‌هایی با خوانایی بالا و پایین دارند.

نگاره (۵): میزان مسئولیت اجتماعی شرکت

| معناداری | | آماره فیشر | | آزمون لوین برای برابری واریانس‌های جوامع |
|-------------------------|---------|------------------------|----------|--|
| ۰/۱۷۶ | | ۱/۸۴۲ | | |
| حد پایین | حد بالا | معناداری | آماره تی | آزمون مقایسه میانگین‌ها |
| -۰/۰۵۲ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۵۴ | -۱/۹۳۷ | با فرض برابری واریانس‌ها |
| -۰/۰۵۳ | ۰/۰۰۱ | ۰/۰۵۷ | -۱/۹۱۵ | با فرض نابرابری واریانس‌ها |
| شاخص فاگک پایین (۰/۲۶۲) | | شاخص فاگک بالا (۰/۲۸۸) | | میانگین مسئولیت اجتماعی |

نتیجه‌گیری

در این مطالعه به بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و پیچیدگی افشا با استفاده از خوانایی صورت‌های مالی پرداخته و با استفاده از دو تئوری رقیب، اقدام به آزمون تجربی این فرضیه شد. نخست، طبق فرضیه شفافیت در افشا و تئوری ذینفعان پیش‌بینی شد شرکت‌هایی که مسئولیت اجتماعی بالاتری دارند، شفافیت بیشتری در افشا خواهند داشت، چرا که این شفافیت در افشا، انعکاسی از رعایت رفتارهای مسئولیت‌پذیر و تعهد به استانداردهای اخلاقی است (کیم و همکاران، ۲۰۱۱؛ لی، ۲۰۱۷). در مقابل، فرضیه افشای فرصت‌طلبانه و تئوری نمایندگی مطرح گردید که طبق آن مدیران ممکن است فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی را در جهت منافع خویش بکار برده و به‌عنوان یک استراتژی تدافعی در مقابل سهامداران و سایر ذینفعان استفاده نمایند (سوروکا و تریبو، ۲۰۰۸). با این وصف، در این پژوهش با تمرکز بر شاخص خوانایی به‌عنوان شاخصی برای شفافیت افشای شرکت‌ها، نشان داده شد که بین مسئولیت اجتماعی شرکت و پیچیدگی افشا (شاخص فاگک یا همان معیار سنجش خوانایی) ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد که این یافته، مطابق با دیدگاه تئوری نمایندگی مطرح شده در ابتدای بحث است. علاوه بر این، در بخش تحلیل حساسیت نیز آزمون‌هایی در جهت تثبیت یافته‌های پیشین انجام گردید.

به‌طور کلی می‌توان اذعان داشت شرکت‌هایی که مسئولیت اجتماعی را بیشتر و بهتر ایفا می‌نمایند، صورت‌های مالی دشوارتری را افشا نموده و خوانایی آن‌ها پایین‌تر است.

با بررسی نتایج تحقیقات گذشته، نتایج این پژوهش را می‌توان مشابه با نتایج پژوهش مرکل دیویس و برنن (۲۰۰۷) بوده که نشان دادند مدیران فرصت‌طلب ممکن است سهولت در

خوانایی این گزارش‌ها را دست‌کاری نموده و به‌صورت عمدی، باعث پیچیده جلوه دادن عملکرد شرکت کردند و از این طریق، در جهت منافع خود گام بردارند. همچنین، مشابه با نتایج پژوهش آجینا و همکاران (۲۰۱۶) و صـ-نفری گراید-سی و همکـ-اران (۱۳۹۶) بوده که نشان دادند رابطه منفی بین مدیریت سود با خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها وجود داشته و رویکرد مدیران در مدیریت سود، فرصت‌طلبانه است.

از طرفی نتایج پژوهش حاضر با نتایج پژوهش لو و همکاران (۲۰۱۷) مخالف است که نشان دادند مدیران از طریق افشاهای متنی اقدام به توضیحات لازم و شفاف برای سرمایه‌گذاران نموده و از آن‌ها برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین خود و ذینفعان استفاده کرده‌اند در حالی که در این پژوهش مشخص شد مدیران، در پی افزایش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و پررنگ‌تر نمودن آن در جهت منافع خود بوده و با پیچیده جلوه دادن عملکرد واقعی شرکت از طریق دست‌کاری خوانایی صورت‌های مالی به این عمل می‌پردازند. همچنین، نتایج پژوهش گلب و استراوژ (۲۰۰۱) نشان داد از مدیران شرکت‌های دارای مسئولیت اجتماعی بالاتر افشاهایی با پیچیدگی کم‌تر ارائه می‌نمایند و نتایج این پژوهش مخالف با نتایج پژوهش کنونی می‌باشد. به‌طور کلی نتایج این پژوهش در تضاد با نتایج پژوهش‌های اخیر مانند حسن (۲۰۱۷)، ارتوگرو و همکاران (۲۰۱۷) و بونسال و میلر (۲۰۱۷) می‌باشد که به لحاظ مفهومی نشان دادند شرکت‌های دارای مدیران توانمند، گزارش‌های مالی خواناتری منتشر می‌کنند.

یافته‌های این پژوهش می‌تواند کمک شایانی به توسعه ادبیات پیشین پژوهش نماید و با بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و خوانایی صورت‌های مالی برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی و قانون‌گذاران بازار سهام مفید باشد. همچنین به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود که با ایجاد و تقویت راه‌کارهایی جهت افزایش خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها، در راستای محدود ساختن رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران گام برداشته و نظارت بیش‌تری بر گزارش‌های مالی شرکت‌ها داشته باشد. به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی نیز پیشنهاد می‌شود تا در تجزیه و تحلیل اطلاعات، رابطه میان مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و خوانایی گزارش‌های مالی را در مدل‌های تصمیم‌گیری خود مدنظر قرار دهند و توجه داشته باشند که احتمال بروز استفاده فرصت‌طلبانه از گزارشگری مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های دارای گزارش‌های دشوارتر بیش‌تر است. همچنین، پیشنهاد می‌شود که همچون معیارهایی

مانند نقدینگی و کیفیت افشا، رتبه‌بندی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها توسط سازمان بورس اوراق بهادار صورت پذیرد.

با توجه به اینکه در حوزه داخل نیز پژوهشی در این حوزه انجام نشده است، می‌تواند حوزه‌های جدیدی را برای پژوهش ارائه نماید و پیشنهاد می‌شود که پژوهش‌های آتی به بررسی ارتباط بین خوانایی صورت‌های مالی با استفاده از شاخص‌های گوناگون اندازه‌گیری پرداخته و در حوزه‌هایی همچون ریسک سقوط قیمت سهام، هزینه‌های نمایندگی، استراتژی‌های راهبری شرکت و... کار نمایند.

منابع

- حساس یگانه، یحیی؛ برزگر، قدرت اله. (۱۳۹۳). مبانی نظری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و پارادایم تحقیقاتی آن در حرفه حسابداری. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، ۷(۳)، ۱۰۹-۱۳۳.
- دهمرد قلعه نو، محسن؛ یزدیفر، حسن؛ زارعی، حمید. (۱۳۹۹). تأثیر افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر ریسک حسابرسی. پژوهش‌های حسابرسی، ۱، ۳۰-۷.
- رهنمای رودپشتی، فریدون؛ نیکومرام، هاشم؛ نونهال نهر، علی اکبر. (۱۳۹۱). ارزیابی تأثیر رویکردهای قضائتی و شناختی زبان در گزارش‌های توضیحی حسابداری. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲(۲)، ۷۲-۴۷.
- سرهنگی، حجت؛ ابراهیمی، سعید؛ اله یاری ابهری، حمید. (۱۳۹۳). بررسی اثر پیچیدگی گزارشگری مالی بر رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران. بورس اوراق بهادار، ۷(۲۷)، ۷۸-۵۹.
- صفری گرایلی، مهدی؛ رضائی پسته نوئی، یاسر؛ نوروزی، محمد. (۱۳۹۶). مدیریت سود و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون تجربی رویکرد فرصت طلبانه. دانش حسابرسی، ۱۷(۶۹)، ۲۱۷-۲۳۰.
- علی خانی، سمیرا. (۱۳۹۶). بررسی ارتباط بازده با سطح خوانایی گزارش‌های پیش‌بینی سود و گزارش‌های حسابرسی آن. راهنما: رضا حصارزاده، دانشگاه فردوسی مشهد - دانشکده علوم اقتصادی.

Ajina, A. , Laouiti, M. , Msolli, B. (2016). Guiding through the fog: Does annual report readability reveal earnings management?. *Research in International Business and Finance*, 38, 509-516.

Ali Khani, S. (2017). Investigating the relationship between return and readability of earnings forecast reports and their audit reports. Supervisor: Reza Hesarzadeh, Ferdowsi University of Mashhad - Faculty of Economics (In Persian).

- Beattie, V. , McInnes, W. , & Fearnley, S. (2004). Research Report. Through the eyes of management: Narrative reporting across three sectors. London, UK: Institute of Chartered Accountants in England and Wales.
- Bhaduri, S. N. , & Selarka, E. (2016). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility of Indian Companies, CSR, Sustainability. *Ethics & Governance*, 14 (1) , 316-329.
- Biddle, G. , Hillary, G. , & Verdi, R. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. *Journal of Accounting and Economics*, 48, 112–131.
- Bonsall, S. B. , Miller, B. P. (2017). The impact of narrative disclosure readability on bond ratings and the cost of debt. *Review of Accounting Studies*, 22 (2) , 608-643.
- Botosan, C. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting Review*, 72, 323–349.
- Bozzolan, S. , Fabrizi, M. , Mallinand, C. A. , & Michelon, G. (2015). Corporate Social Responsibility and earnings quality: International evidence. *The International Journal of Accounting*, 50 (4) , 361–396.
- Cai, J. , Liu, Y. , & Qian, Y. (2009). Vice or virtue? The impact of corporate social responsibility on executive compensation. *Journal of Business Ethics*, 104 (2) , 159–173.
- Cheung, A. W. , Hu, M. , & Schwiebert, J. (2016). Corporate social responsibility and dividend policy. *Accounting & Finance*. 8 (3) , 96-118.
- Chih, H. L. , Shen, C. H. , & Kang, F. C. (2008). Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. *Journal of Business Ethics*, 79, 179–198.
- De Franco, G. , Hope, O. , Vyas, D. , Zhou, Y. (2015). Analyst report readability. *Contemporary Accounting Research*, 32, 76-104.
- Dehmardeh Ghaleh No, M. , Yazdifar, H. , Zarei, Hamid. (2020). The Impact of Social Responsibility Disclosure on Audit Risk. *Audit Research*, 1, 30-7 (In Persian).
- Deng, X. , Kang, J. K. , & Low, B. S. (2013). Corporate social responsibility and stakeholder value maximization: Evidence from mergers. *Journal of Financial Economics*, 110, 87–109.
- Dhaliwal, D. S. , Radhakrishnan, S. , Tsang, A. , & Yang, Y. G. (2012). Nonfinancial disclosure and analyst forecast accuracy: International evidence on corporate social responsibility disclosure. *Accounting Review*, 87 (3) , 723–759.
- Ertugrul, M. , Lei, J. , Qiu, J. , Wan, C. (2017). Annual report readability, tone ambiguity, and the cost of borrowing. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52 (2) , 811-836.
- Fabrizi, M. , Mallin, C. , & Michelon, G. (2014). The Role of CEO's Personal Incentives in Driving Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 124 (2) , 311-326.
- Fang, Xiaohua. Yutao Li. , Baohua Xin, Wenjun Zhang. (2014). The effect of annual report readability on cost of debt. Canadian academic accounting association (CAAA). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2538251>.

- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston, MA: Pitman.
- Garcia Osma, B. , & Guillamon-Saorin, E. (2011). Corporate governance and impression management in annual results press releases. *Accounting, Organizations and Society*, 36, 187–208.
- Gelb, D. S. , & Strawser, J. A. (2001). Corporate social responsibility and financial disclosures: An alternative explanation for increased disclosure. *Journal of Business Ethics*, 33, 1–13.
- Guay, W. , Samuels, D. , & Taylor, D. (2016). Guiding through the fog: Financial statement complexity and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 62 (2) , 234–269.
- Hasan, M. M. (2017). Managerial ability, annual report readability and disclosure tone (April 23, 2017). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2957135>.
- Hasani Alghar, M. , Marfou, M. (2017). The impact of managerial ability on dividend policy. *Journal of Empirical Researches in Accounting*, 6 (23) , 103-129 [In Persian].
- Hasani Alghar, M. , Sheri Anaghiz, S. (2017). Examination of the effects of the managerial ability on tax avoidance. *Journal of Accounting Knowledge*, 8 (28) , 107-134 [In Persian].
- Hasas Yeganeh, Y. , Barzegar, Gh. (2014). Theoretical foundations of corporate social responsibility and its research paradigm in the accounting profession. *Journal of Management Accounting*, 7 (3) , 133-109 (In Persian).
- Healy, P. M. , & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1–3) , 405–440.
- Hoi, C. K. , Wu, Q. , & Zhang, H. (2013). Is corporate social responsibility (CSR) associated with tax avoidance? Evidence from irresponsible CSR activities. *Accounting Review*, 88 (6) , 2025–2059.
- Jensen, M. C. (2001). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14, 8–21.
- Kim, I. , & Venkatachalam, M. (2011). Are sin stocks paying the price for accounting sins? *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 26 (2) , 415–442.
- Kim, Y. , Park, M. S. , & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *Accounting Review*, 87 (3) , 761–796.
- Lang, M. , Stice-Lawrence, L. (2015). Textual analysis and international financial reporting: Large sample evidence. *Journal of Accounting and Economics*, 60 (2) , 110-135.
- Lee, D. (2017). Corporate social responsibility and management forecast accuracy. *Journal of Business Ethics*, 140, 353–367.
- Lehavy, R. , Li, F. , Merkley, K. (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *Accounting Review*, 86 (3) , 1087–1115.
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45 (2) , 221-247.
- Li, F. (2010). Textual analysis of corporate disclosures: A survey of the literature. *Journal of Accounting Literature*, 29, 143–165.

- Lo, K. , Ramos, F. , Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63 (1) , 1-25.
- Loughran, T. , & McDonald, B. (2014). Regulation and financial disclosure: The impact of plain English. *Journal of Regulatory Economics*, 45, 94–113.
- Loughran, T. , & McDonald, B. (2016). Textual analysis in accounting and finance: A survey. *Journal of Accounting Research*, 54 (4) , 1187–1230.
- Lundholm, R. , Rogo, R. , & Zhang, Z. (2014). Restoring the Tower of Babel: How foreign firms communicate with US investors. *Accounting Review*, 89, 1453–1485.
- Margolis, J. D. , Elfenbein, H. A. , & Walsh, J. P. (2009). Does it pay to be good... and does it matter? A meta-analysis of the relationship between corporate social and financial performance. Working paper available on the Social Science Research Network. Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1866371
- McWilliams, A. , Siegel, D. , & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. *Journal of Management Studies*, 43 (1) , 1–18.
- Merkel-Davies, D. M. , & Brennan, N. M. (2007). Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: Incremental information or impression management?. *Journal of Accounting Literature*, 27, 116–196.
- Miller, B. (2010). The effects of reporting complexity on small and large investor trading. *Accounting Review*, 85, 2107-2143.
- Orlitzky, M. , Schmidt, F. L. , & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta analysis. *Organization Studies*, 24 (3) , 403–441.
- Razek, M. A. (2014). The association between corporate social responsibility disclosure and corporate governance: a survey of Egypt. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5 (1) , 93-98.
- Roodpashti Rahnamai, F. , Nicomram, H. , Nonhal Nahr, A. A. (2012). Evaluating the effect of judgmental and cognitive approaches to language in explanatory accounting reports. *Accounting and Auditing Reviews*, 2 (2) , 47-72 (In Persian).
- Safari Gerayli, M. , Rezaei Pitenoei, Y. , Norouzi, M. (2017). Earnings management and financial reporting readability: An empirical test of the opportunistic approach. *Journal of Audit science*, Accepted Manuscript. [In Persian].
- Safari Graili, M. , Rezaei Pite Noei, Y. , Norouzi, M. (2017). Profit and Readability Management Financial Reporting: An Empirical Test of the Opportunistic Approach. *Auditing Knowledge*, 17, 230-217 (In Persian).
- Sarhangi, H. , Ebrahimi, S. , Allah Yari Abhari, H. (2014). Investigating the effect of financial reporting complexity on investors' trading behavior in the Iranian capital market. *Stock Exchange*, 17 (69) , 59-78 (In Persian).
- Surroca, J. , & Tribó, J. (2008). Managerial entrenchment and corporate social performance. *Journal of Business Finance and Accounting*, 35 (5) , 748–789.
- Surroca, J. , Tribó, J. A. , & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31 (5) , 463–490.

Wang, Q. , Dou, J. , & Jia, S. (2016). A meta-analytic review of corporate social responsibility and corporate financial performance: The moderating effect of contextual factors. *Business and Society*, 55 (8) , 1083–1121.

کاربرد روش‌های یادگیری ماشین جهت پیش‌بینی ارزش

شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

سیدمحمدحسن هاشمی*، ایمان داداشی**، حمیدرضا غلام‌نیا روشن***

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۳/۰۷

محمود یحیی‌زاده فرد****

مقاله پژوهشی

تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۶/۱۰

چکیده

ارزش شرکت برای سهامداران، سرمایه‌گذاران، مدیران، اعتباردهندگان و سایر ذینفعان در ارزیابی آن‌ها از آینده شرکت و تأثیر آن در برآورد ریسک و بازدهی سرمایه‌گذاری و قیمت سهام اهمیت به‌سزایی دارد. برآورد ارزش آتی شرکت‌ها همواره یکی از دغدغه‌های سرمایه‌گذاران بوده است و در این راه ابزارهای مالی متفاوتی به کار گرفته شده است. هدف این پژوهش تبیین ارزش شرکت با استفاده از متغیرهای عملکرد، نظام راهبری و کمیته حسابرسی با کمک روش یادگیری ماشین لارس و همچنین پیش‌بینی ارزش شرکت با استفاده از روش خطی لاسو و غیرخطی فرآیند گوسی جهت کمک به تصمیم‌گیری مدیران و سرمایه‌گذاران می‌باشد. بدین منظور از اطلاعات ۲۰۸ سال شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره مالی هفت ساله ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۶ استفاده شده است. نتایج اولیه پژوهش نشان داد که معیارهای عملکرد نسبت به گروه معیارهای نظام راهبری و کمیته حسابرسی توانایی بالاتری جهت تبیین ارزش شرکت دارند و همچنین نتایج دیگر پژوهش حاکی از قدرت بالای روش‌های یادگیری ماشین جهت پیش‌بینی ارزش شرکت به‌ویژه روش غیرخطی فرآیند گوسی نسبت به روش خطی لاسو می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: ارزش شرکت، معیارهای عملکرد، معیارهای نظام راهبری، معیارهای کمیته حسابرسی، روش یادگیری ماشین.

طبقه‌بندی موضوعی: M41، M42.

10.22051/jera.2019.25990.2414:DOI

*دانشجوی دکتری دانشگاه آزاد اسلامی واحد بابل، بابل، ایران، (hasan.hashemi11@gmail.com).
**مدیر گروه حسابداری دانشکده علوم انسانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد بابل، بابل، ایران، (نویسنده مسئول)، (dadashi9500@gmail.com).

***استادیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد بابل، بابل، ایران، (gholamnia1397@gmail.com).
****استاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد بابل، بابل، ایران، (myf1390@gmail.com).

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

ارزش شرکت، یکی از مهمترین مؤلفه‌های ارزیابی واحدهای اقتصادی به ویژه شرکت های سهامی به شمار می آید. بازار سرمایه نیز عملکرد شرکت های سهامی را با استفاده از معیار ارزش شرکت ارزیابی می کند (ماهاندر او همکاران، ۲۰۱۲)، اگر جذابیت ارزش یک شرکت پذیرفته شود، سرمایه گذاران به سرمایه گذاری در آن علاقه مند خواهند شد، ارزش یک شرکت در قیمت سهام آن منعکس می شود، از این رو، رونق سهام یک شرکت را می توان ناشی از ارزش واحد اقتصادی دانست. ارزش بالای یک شرکت، برای سهامداران شرکت، سطح رفاه بالاتری را به ارمغان می آورد. بدین ترتیب، شرکتها برای جذب سرمایه گذاران باید ارزش خود را جذاب نگه دارند. اگر ارزش شرکت کاهش یابد، اعتماد سرمایه گذاران به شرکت نیز کاهش می یابد که ممکن است تداوم فعالیت شرکت را با خطر مواجه کند (دارماوان و همکاران، ۲۰۱۹)

شرکت‌ها به دلایل زیادی به دنبال انتخاب یک سیستم اندازه‌گیری ارزش سهام می‌باشند. نخست شاخص‌های اندازه‌گیری عملکرد بهترین معیار تعیین ارزش است. دوم، سهامداران تنها ذینفعانی هستند که به‌طور هم‌زمان ادعای همه‌کسانی را که به دنبال حداکثر کردن ثروتشان هستند، بیان می‌کنند. نهایتاً واحدهای تجاری که نمی‌توانند برای سهامدارانشان ارزش خلق نمایند، خواهند دید که جریان سرمایه‌ها، در مقایسه با رقبایی که برای سهامداران خود ارزش خلق نموده‌اند، از آن‌ها دور می‌شود (حساس یگانه و مولودی، ۱۳۹۰). ارزش‌گذاری شرکت‌ها از ضروریات برنامه‌ریزی برای مدیران و سرمایه‌گذاران است. ارزش‌گذاری نمایشگر چگونگی تأثیر استراتژی و ساختار مالی بر ارزش بازار سهام شرکت‌ها است. ارزش شرکت برای سهامداران، سرمایه‌گذاران، مدیران، اعتباردهندگان و سایر ذینفعان در ارزیابی آن‌ها از آینده شرکت و تأثیر آن در برآورد ریسک و بازدهی سرمایه‌گذاری و قیمت سهام اهمیت به‌سزایی دارد (کارگر و زنگنه، ۱۳۹۷). هدف اصلی شرکت به حداکثر رساندن حقوق صاحبان سهام است. مدیریت جهت‌نیل به این هدف همواره در جستجوی متغیرها و محرک‌هایی است که در افزایش ارزش بازار سهام و به‌تبع در افزایش ارزش حقوق صاحبان نقش مؤثری ایفا می‌کنند (هال و برومر، ۱۹۹۹). به‌ویژه آنکه در عصر حاضر، رقابتی شدن بازارها و سازمان‌ها مدیریت را بیش از گذشته جهت شناسایی معیارهایی که عملکرد شرکت

را به درستی اندازه‌گیری می‌کنند، تحت فشار قرار داده است. اگر شرکت در ایجاد ارزش، موفق باشد نه تنها سرمایه‌گذاران و افراد داخلی شرکت‌ها، بلکه در سطح وسیع‌تر، جامعه از ایجاد ارزش بهره‌مند خواهد شد. سنجش عملکرد در فرایند تصمیم‌گیری با توجه به اهمیت نقش بازار سرمایه از مهم‌ترین موضوعات حوزه اقتصاد مالی است؛ پس کارکرد معیارهای مالی و اقتصادی به منظور ارزیابی عملکرد شرکت‌ها ضروری است. عملکرد شرکت عامل مهمی در تغییر ارزش بازار سهام و در نتیجه ثروت سهامداران است.

تعیین ارزش انواع دارایی‌های مالی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران نقش شایان توجهی دارد، زیرا سرمایه‌گذاران قبل از خرید انواع اوراق بهادار، به آگاهی از ارزش آنها علاقه مند هستند. با تبیین ارزش شرکت در فرآیند ارزشیابی اوراق بهادار، شواهدی به دست می‌آید که بر پایه آن بتوان عملکرد شرکت را اندازه‌گیری کرد و در خصوص بازدهی آتی اوراق بهادار و تداوم فعالیت شرکت، راهکارهایی عملی و اجرایی ارائه داد (نوبخت و آجار، ۱۳۹۹). از جنبه‌های نوآوری این پژوهش می‌توان به این موضوع اشاره کرد که تاکنون پژوهشی پیرامون پیش‌بینی ارزش شرکت با روش یادگیری ماشین و معیارهای عملکرد و حاکمیت شرکتی انجام نشده است.

مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

معیارهای عملکرد و ارزش شرکت

امروزه یکی از مهم‌ترین مسائل مالی شرکت‌ها، اندازه‌گیری عملکرد آن‌هاست. اینکه شرکت‌ها تا چه اندازه در بالا بردن منافع سهامداران خود کوشیده‌اند، مالکان شرکت‌ها در پرداخت پاداش به مدیران چه ابعادی را در نظر می‌گیرند و در نهایت اینکه مراجع دولتی با توجه به الزامات قانونی در ارتباط با شرکت‌ها به چه نکاتی توجه می‌کنند را می‌توان با روش‌های ارزیابی عملکرد به صورتی مناسب پاسخ داد. توسعه و بهبود معیارهای ارزیابی عملکرد به عنوان یک بخش مهم از زنجیره ارزش، یکی از وظایف اصلی مدیریت است. معیار ارزیابی عملکرد معتبر و قابل اتکا، به شرکت اجازه می‌دهد که استراتژی‌ها و 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 اقتصادی نیازمند شناخت معیارها و شاخص‌های ارزیابی عملکرد است (ملینا و سلطو، ۲۰۰۴). معیارهای ارزیابی عملکرد توسط استفاده‌کنندگان درون‌سازمانی و برون‌سازمانی گزارش‌های مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد. مدیران جهت رشد و بهبود عملکرد شرکت و نیز به‌عنوان مبنایی جهت محاسبه پاداش از این معیارها استفاده می‌نمایند. استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی نیز جهت اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، تأمین مالی از این معیارها بهره‌مند می‌گردند (رحیمیان و همکاران، ۱۳۹۵). معیارهای ارزیابی عملکرد با توجه به مفاهیم حسابداری و اقتصادی به دو گروه معیارهای حسابداری و معیارهای اقتصادی تقسیم می‌شوند (هال و برومر، ۱۹۹۹). حجم زیادی از پژوهش‌های بازار سرمایه به بررسی رابطه بین متغیرهای مبتنی بر ارقام حسابداری و ارزش بازار شرکت‌ها اختصاص دارد. انجام چنین مطالعاتی حائز اهمیت است، چرا که اگر رابطه مهمی بین این متغیرها و ارزش بازار شرکت‌ها وجود داشته باشد، این متغیرها می‌توانند به‌عنوان معیار صحیحی از ارزش شرکت، اطلاعات مفیدی در رابطه با تشخیص افزایش یا کاهش ارزش بازار سهام شرکت برای سرمایه‌گذاران فراهم کنند. طبق نظریه‌های نوین مالی، بین عملکرد و ارزش شرکت ارتباط وجود دارد. شرکت‌هایی که دارای عملکرد مطلوب بوده و از منابع در اختیار خود به‌طور بهینه استفاده نمایند، دارای ارزش بیشتری بوده و در نتیجه توانایی افزایش ثروت مالکان را خواهند داشت (رحیمیان و همکاران، ۱۳۹۵).

معیارهای نظام راهبری، کمیته حسابرسی و ارزش شرکت

یکی از عوامل اصلی بهبود کارایی اقتصادی، نظام راهبری بنگاه (حاکمیت شرکتی) است که دربرگیرنده مجموعه‌ای از روابط میان مدیریت شرکت، هیئت‌مدیره، سهامداران و سایر گروه‌های ذینفع است. نظام راهبری بنگاه‌ها ساختاری را فراهم می‌کند که از طریق آن هدف‌های بنگاه تنظیم و وسایل دستیابی به هدف‌ها و نظارت بر عملکرد تعیین می‌شود. این نظارت انگیزه لازم برای تحقق اهداف بنگاه را در مدیریت ایجاد کرده و زمینه نظارت مؤثر را فراهم می‌نماید. به این ترتیب شرکت‌ها منابع را با اثربخشی بیشتری به کار می‌گیرند (حقیقی و همکاران، ۱۳۹۲). حاکمیت شرکتی به‌عنوان یک محرک عملکرد واحد تجاری و یک معیار حیاتی برای ارزشیابی واحد تجاری و تضمینی برای اعتبار گزارش‌های مالی و حسابداری تعبیر شده است. بنابراین حاکمیت شرکتی می‌تواند هم اطلاعات حسابداری و هم

ارزش بازار را تحت تأثیر قرار دهد (حساس یگانه و مولودی، ۱۳۹۰). بسیاری از محققین یافته‌اند که ساختار حاکمیت شرکتی مناسب بر عملکرد شرکت و ارزش بازار آن تأثیر مثبت دارد. ماگ (۱۹۹۸) به این نتیجه رسید که استفاده سرمایه‌گذاران نهادی از توانایی‌هایشان برای نظارت بر مدیریت تابعی از میزان سرمایه‌گذاری آن‌ها است. هر چه میزان سطح مالکیت نهادی بیشتر باشد، نظارت بر مدیریت بهتر انجام می‌شود و این یک ارتباط مستقیم است، در نتیجه موجب بهبود عملکرد و ارزش شرکت می‌شود. تحقیقات انجام شده در زمینه حاکمیت شرکتی بر مبنای تئوری نمایندگی است و بر مسئله تضاد منافع تمرکز می‌کند. تضاد منافع زمانی پیش می‌آید که منافع مدیران و مالکان در یک راستا نباشند. تئوری نمایندگان بیان می‌دارد، شرکت‌های با داشتن ساختار حاکمیت شرکتی بهتر، دارای عملکرد بهتر و ارزش بالاتری هستند و این امر را ناشی از پایین بودن هزینه‌های نمایندگی می‌داند. تئوری نمایندگی همچنین بیان می‌دارد که شرکت‌ها زمانی بهتر اداره و نظارت می‌شوند که دارای تمرکز مالکیت باشند، زیرا سهامداران عمده دارای انگیزه و توانایی کافی برای نظارت مدیر و افزایش کارایی شرکت هستند (خدادادی و تاکر، ۱۳۹۱). همچنین انتظار می‌رود که اگر مدیرعامل و رئیس هیئت‌مدیره یکی باشد، این ساختار به مدیرعامل اجازه خواهد داد تا اطلاعات در دسترس سایر اعضای هیئت‌مدیره را به‌طور مؤثری کنترل کند و بنابراین ممکن است از نظارت مؤثر جلوگیری به عمل آورد. بروان و کایلر (۲۰۰۶)، دیتمار و اسمیت (۲۰۰۷) در تحقیقات انجام شده خود نشان دادند، شرکت‌ها با داشتن حاکمیت شرکتی بهتر دارای عملکرد بهتر و ارزش بازار بالاتری هستند (خدادادی و تاکر، ۱۳۹۱). رشد اقتصادی در هر کشوری، به سرمایه‌گذاری خارجی و داخلی وابسته است. وقوع تقلب‌های مالی، موجب کاهش سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی شده و مانع رشد اقتصادی جامعه می‌شود. از طرفی، پایه و اساس اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، ارائه اطلاعات مالی مربوط و قابل‌اتکا است؛ اما برخی از شرکت‌ها به ظاهرسازی یا دست‌کاری داده‌های اطلاعاتی که تصویر مطلوبی از وضعیت مالی شرکت گزارش نمی‌کند، می‌پردازند؛ بنابراین وجود کمیته‌ای مستقل در شرکت همانند کمیته حسابرسی، به‌عنوان یکی از ارکان اصلی نظام حاکمیت شرکتی، برای کنترل مداوم چنین فعالیت‌هایی ضروری است (بنسال و شارما، ۲۰۱۶). گزارشگری مالی منبع پاسخگویی قوی و عنصر اصلی شرکت‌ها محسوب می‌شود، زیرا از طریق ارائه صورت‌های مالی حسابرسی شده، نقش مهمی در ارتباط بین شرکت و سهامداران، افزایش ارزش شرکت و کاهش عدم تقارن

اطلاعاتی ایفا می‌کند. به عقیده فاما و جنسن (۱۹۸۳) اعتبار و شفافیت صورت‌های مالی شرکت بستگی به اثر مکانیزم‌های نظارتی دارد و این امر منجر شده تا محققان به بررسی مباحث حاکمیت شرکتی پردازند. کمیته حسابرسی به‌عنوان یکی از کمیته‌های تخصصی هیئت‌مدیره نقش بااهمیتی در جهت بهبود عملیات و سود اقتصادی شرکت (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۴ و ژانگ و همکاران، ۲۰۰۷) و حصول اطمینان از کیفیت گزارشگری مالی (کارسلو و نیل، ۲۰۰۰) ایفا می‌کند. همچنین کمیته حسابرسی به‌عنوان یک رابط بین حسابرس مستقل و هیئت‌مدیره عمل کرده و روند نظارت را با کاهش عدم تقارن اطلاعات بین حسابرس مستقل و هیئت‌مدیره تسهیل می‌بخشد. علاوه بر این، کمیته حسابرسی به این دلیل که مسئول استخدام حسابرس مستقل و نظارت بر کیفیت حسابرسی است یکی از مهم‌ترین مکانیزم‌های حاکمیتی درون شرکتی به‌حساب می‌آید (ابوت و همکاران، ۲۰۰۴). نوظهور بودن و الزام وجود کمیته حسابرسی به‌عنوان جزئی از ساختار حاکمیت شرکتی و نقش و ویژگی‌های آن به‌عنوان ابزاری برای کاهش هزینه‌های نمایندگی در شرکت‌های ایرانی موضوع بحث‌برانگیزی است. این تمایل خصوصاً زمانی که بحث ارزش شرکت مطرح می‌شود پررنگ‌تر می‌شود. چراکه احتمال ایجاد ارزش برای شرکت از طریق اقلام واقعی بیشتر می‌باشد (آزادی و ترکمندی، ۱۳۹۷).

پیشینه پژوهش

مبارک و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی این موضوع پرداختند که آیا اجرای حاکمیت شرکتی و روابط ساختار مالکیت و ساختار سرمایه، ارزش شرکتهای فهرست شده در بورس سهام اندونزی را تعدیل می‌کند؟ نتایج نشان داد که ساختار مالکیت تأثیر قابل توجهی بر ساختار سرمایه دارد در حالی که ساختار مالکیت و ساختار سرمایه تأثیر معنی داری بر ارزش شرکت ندارند. ساختار مالکیت که توسط حاکمیت شرکتی تعدیل می‌شود، تأثیر قابل توجهی بر ارزش شرکت ندارد. ساختار سرمایه تعدیل شده توسط حاکمیت شرکتی نیز تأثیر قابل توجهی بر ارزش شرکت ندارد. یافته‌های جدید این تحقیق نشان می‌دهد که حاکمیت شرکتی نمی‌تواند عوامل تعیین‌کننده ارزش شرکت مانند ساختار مالکیت و ساختار سرمایه را تعدیل کند. چاباچیب و همکارانش (۲۰۲۰) در مطالعه‌ای به تجزیه و تحلیل عوامل موثر بر ارزش شرکت، در طی سال‌های ۲۰۱۴-۲۰۱۸ پرداختند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که سودآوری و اندازه شرکت بر ارزش شرکت تأثیر مثبت و معنی داری دارد. ساختار سرمایه و میزان

نقدینگی تأثیر مثبت و معناداری بر ارزش شرکت ندارند. سپس سودآوری می‌تواند تأثیر اندازه و نقدینگی شرکت را بر ارزش شرکت واسطه قرار دهد، اما سودآوری قادر به تأثیرگذاری ساختار سرمایه بر ارزش شرکت نیست. اسانته دارکو^{۱۲} و همکاران (۲۰۱۸) به بررسی ساختارهای حاکمیتی، دارایی‌های نقدی و ارزش شرکت در بورس اوراق بهادار غنا پرداختند. یافته‌های تحقیق نشان داد که هیچ رابطه معنی‌داری بین اندازه هیئت‌مدیره و ارزش شرکت وجود ندارد؛ اما نتایج دیگر پژوهش نشان داد که دارایی‌های نقدی شرکت‌ها بر عملکرد و ارزش شرکت تأثیر منفی می‌گذارد. فخاری و همکاران (۱۴۰۰) مطالعه‌ای با عنوان وجه نقد مازاد، تداوم معاملات و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که بین تداوم معاملات و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد، و همچنین وجود متغیر تعدیلی تداوم معاملات رابطه‌ای بین وجه نقد مازاد و ارزش شرکت را مثبت و معنادار می‌سازد. نوبخت و آجار (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر مدیریت سود تعهدی و واقعی بر ارزش شرکت پرداختند. بر اساس یافته‌های پژوهش، مدیریت سود تعهدی، از طریق اقلام تعهدی اختیاری و مدیریت سود واقعی، از طریق هزینه‌های تولید غیرعادی و جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی، تأثیر مثبت و معناداری بر ارزش شرکت ناشی از جریان نقد آزاد دارد. باباجانی و همکاران (۱۳۹۸) به پیش‌بینی قیمت سهام در بورس تهران با استفاده از شبکه عصبی بازگشتی بهینه شده با الگوریتم کلونی زنبور عسل مصنوعی طی سالهای ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۴ پرداختند. نتایج نشان‌دهنده آن است که استفاده از شبکه عصبی بهینه شده با الگوریتم کلونی زنبور عسل مصنوعی، دقت قابل ملاحظه‌ای در مقایسه با سایر روش‌های پیش‌بینی دارد. ابراهیمی کردلر و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر نقاط ضعف کنترل‌های داخلی بر عملکرد و ارزش شرکت پرداختند. نتایج حاکی از آن است که نقاط ضعف کنترل‌های داخلی بر عملکرد و ارزش بازار شرکت تأثیر منفی دارد. همچنین، نقاط ضعف کنترل‌های داخلی روی رابطه بین سود و ارزش شرکت تأثیر منفی دارد. آزادی و ترکمندی (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. مشاهده گردید که هیچ یک از متغیرهای تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی، اندازه کمیته حسابرسی و میزان تجربه اعضای کمیته حسابرسی بر ارزش شرکت تأثیر ندارند. رحیمیان و همکاران (۱۳۹۵) به بررسی رابطه بین معیارهای عملکرد و ارزش شرکت پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد که بین معیارهای

عملکرد و ارزش شرکت ارتباط مستقیم وجود دارد یعنی شرکت‌هایی دارای ارزش بیشتری می‌باشند که نسبت‌های مالی مناسب‌تری داشته و از این بابت عملکرد مطلوبی داشته باشند. همچنین نتایج پژوهش موید این است که بین ارزش شرکت و معیارهایی از قبیل بازده دارایی‌ها، جریان نقدی هر سهم، سود هر سهم، بازده فروش و رشد فروش ارتباط قوی‌تری وجود دارد.

با توجه به پژوهش‌های پیشین می‌توان بیان کرد که معیارهای عملکرد و نظام راهبری بر ارزش شرکت تأثیر گذار می‌باشد که این تحقیق با توسعه معیارهای مذکور و استفاده از روش یادگیری ماشین، پژوهش‌های پیشین را توسعه داده است.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به اهداف پژوهش در این تحقیق با استفاده از دو گروه معیارهای عملکرد و حاکمیتی اقدام به تبیین ارزش شرکت شده است. لذا با توجه به مبانی نظری بیان شده در خصوص تأثیر معیارهای عملکرد و معیارهای حاکمیتی بر ارزش شرکت و همچنین با توجه به نتایج پژوهش‌هایی که از روش‌های یادگیری ماشین و الگوریتم‌های هوش مصنوعی در حسابداری استفاده کرده‌اند، مانند تحقیق ناظمی و همکاران (۱۳۹۷)، صالحی و فرخی (۱۳۹۷)، حجازی و همکاران (۱۳۹۱)، چالاکی و یوسفی (۱۳۹۱)، کاردان و همکاران (۱۳۹۶)، فونگ تسایی و جونگ چيو (۲۰۰۹)، چی و همکاران (۲۰۰۹) و گنگ و همکاران (۲۰۱۵) اقدام به تدوین فرضیه‌های زیر شده است.

۱) معیارهای عملکرد نسبت به معیارهای حاکمیت شرکتی توانایی بالاتری جهت تبیین ارزش شرکت با روش متغیر گزینی لارس دارد.

۲) الگوریتم غیرخطی فرآیند گوسی نسبت به الگوریتم خطی لاسو در پیش‌بینی ارزش شرکت سال آینده توانایی بالاتری دارد.

۳) الگوریتم غیرخطی فرآیند گوسی نسبت به الگوریتم خطی لاسو در پیش‌بینی ارزش شرکت دو سال آینده توانایی بالاتری دارد.

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر کاربردی است و در آن از طرح شبه تجربی و رویکرد پس رویدادی استفاده شده است. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این تحقیق برای این که نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری مورد نظر باشد، از روش حذفی استفاده شده است. برای این منظور ۴ معیار زیر در نظر گرفته شده و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده و مابقی حذف می‌شوند.

- (۱) شرکت قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس پذیرفته شده و تا پایان سال ۱۳۹۶ در بورس فعال باشد.
- (۲) شرکت از گروه شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ‌ها و واسطه‌گری مالی نباشد.
- (۳) شرکت طی بازه زمانی تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد.
- (۴) اطلاعات مالی شرکت‌ها در دسترس باشد.

بعد از مدنظر قرار دادن کلیه معیارهای بالا، تعداد ۲۰۸ شرکت به عنوان جامعه غربالگری شده باقیمانده است؛ که همه آن‌ها به عنوان نمونه انتخاب شده‌اند. از این رو مشاهدات ما طی بازه زمانی ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۶ به ۱۴۵۶ سال - شرکت (۷ سال \times ۲۰۸ شرکت) می‌رسد.

متغیرهای پژوهش

با توجه به مبانی نظری و اهداف پژوهش، متغیرهای این پژوهش در دو گروه متغیرهای عملکردی، معیارهای حاکمیتی و کمیته حسابرسی به شرح نگاره (۱) تدوین شده است:

نگاره (۱): متغیرهای پژوهش

| منبع مورد استفاده | تعریف عملیاتی | متغیرهای عملکردی |
|---------------------------|--|------------------------|
| (مشایخی و حسین پور، ۱۳۹۵) | از تقسیم سود خالص بر کل دارایی‌ها بدست آمده است. | بازده دارایی |
| خطیری و همکاران (۱۳۹۸) | از تقسیم سود خالص بر حقوق صاحبان سهام بدست آمده است. | بازده حقوق صاحبان سهام |
| (دارایی و جنتی، ۱۳۹۵) | $EVA = NOPATt - (WACCt \times Capitalt - 1)$ EVA ارزش افزوده اقتصادی، NOPAT سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات، Capital سرمایه بکار گرفته شده در شرکت WACC نرخ متوسط هزینه سرمایه است در نهایت بر جمع کل دارایی‌ها تقسیم شده است. | ارزش افزوده اقتصادی |

| منبع مورد استفاده | تعریف عملیاتی | متغیرهای عملکردی |
|------------------------------|---|---|
| حجازی وحسینی (۱۳۸۵) | میانگین ارزش دفتری حقوق صاحبان سرمایه - میانگین ارزش بازار حقوق صاحبان سرمایه طی سال | ارزش افزوده بازار |
| (فدایی نژاد و همکاران، ۱۳۹۲) | از تقسیم سود خالص بر فروش خالص بدست آمده است. | بازده فروش |
| | استفاده از اطلاعات بازده سهام منتشر شده بوسیله نرم‌افزار ره آورد نوین. | بازده سهام |
| (گامبولو و همکاران (۲۰۱۶) | از تقسیم وجه نقد عملیاتی بر کل دارایی‌ها بدست آمده است. | نسبت وجه نقد عملیاتی |
| | از تقسیم قیمت سهام بر سود هر سهم بدست آمده است. | نسبت قیمت به سود |
| حسینی القار و مرفوع (۱۳۹۶) | مدل کارایی دمرجان | کارایی شرکت |
| | تعریف عملیاتی | متغیرهای حاکمیتی |
| (احمد خلیف، ۲۰۰۸) | اگر مدیرعامل شرکت رئیس هیئت‌مدیره یا نایب رئیس هیئت‌مدیره باشد از متغیر مصنوعی ۱ و در غیر این صورت از متغیر مصنوعی صفر استفاده شده است. | نقش دوگانه مدیرعامل |
| (مشایخی و حسین پور، ۱۳۹۵) | تعداد اعضای هیئت‌مدیره غیرموظف به تعداد کل اعضای هیئت‌مدیره | نسبت مدیران غیرموظف اعضای هیئت‌مدیره |
| (صالحی، ۱۳۹۹) | مطابق تعریف بند ۲۷ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، بانک‌ها، شرکت‌ها و هر شخصیت که بیش از ۵ درصد سهام منتشرشده را در دست داشته باشد به‌عنوان معیار محاسبه سهامدار نهادی در نظر گرفته شده است. | درصد مالکان نهادی |
| کلاین (۲۰۰۲) | از تقسیم تعداد اعضای غیرموظف کمیته حسابرسی تقسیم بر کل اعضا بدست آمده است. | استقلال کمیته حسابرسی |
| | از تقسیم تعداد اعضای کمیته حسابرسی با تخصص مالی تقسیم بر کل اعضا بدست آمده است. | تخصص کمیته حسابرسی |
| خلیلی و فشاری (۱۳۹۶) | از شاخص هریفیندال - هریشمن استفاده شده است. | تمرکز مالکیت |
| داداشی و همکاران (۱۳۹۷) | اگر مدیر حسابرسی شرکت دارای مدرک کارشناسی، کارشناسی ارشد و دکترا باشد به ترتیب از اعداد ۱ تا ۳ استفاده می‌شود. | تحصیلات مدیر حسابرسی داخلی |
| داداشی و همکاران (۱۳۹۷) | تعداد سال‌های تجربه مدیر حسابرسی | تجربه مدیر حسابرسی داخلی |
| داداشی و همکاران (۱۳۹۷) | تعداد اعضای واحد حسابرسی داخلی | تعداد کارکنان واحد حسابرسی داخلی |
| | لگاریتم ارزش بازار شرکت (قیمت سهام × تعداد سهام) | متغیر وابسته |

تجزیه و تحلیل آماری

آمار توصیفی

تنظیم و طبقه‌بندی داده‌ها، نمایش ترسیمی و محاسبه مقادیری از قبیل میانگین، میانه و... می‌باشد که حاکی از مشخصات یکایک اعضای جامعه مورد بحث است. در آمار توصیفی

اطلاعات حاصل از یک گروه، همان گروه را توصیف می‌کند و اطلاعات به‌دست‌آمده به گروه‌های مشابه تعمیم داده نمی‌شود.

نگاره (۲): آمار توصیفی

| متغیر | میانگین | میانه | حداکثر | حداقل | انحراف معیار |
|-----------------------------|---------|-------|----------|----------|--------------|
| بازده دارایی | ۰/۱۰ | ۰/۰۹ | ۰/۷۱ | -۱/۰۶ | ۰/۱۵ |
| بازده حقوق صاحبان سهام | ۰/۱۷ | ۰/۲۴ | ۱۰/۰۵ | -۷۲/۷۰ | ۲/۴۸ |
| ارزش افزوده اقتصادی | -۰/۱۲ | -۰/۰۶ | ۱۴/۸۵ | -۴/۷۸ | ۰/۵۱ |
| ارزش افزوده بازار | ۰/۶۸ | ۰/۴۶ | ۶/۵۷ | -۰/۴۲ | ۰/۷۷ |
| بازده فروش | ۰/۱۱ | ۰/۱۱ | ۲۷/۱۶ | -۴۹/۴۹ | ۱/۴۵ |
| بازده سهام | ۰/۴۶ | ۰/۱۳ | ۸/۵۹ | -۰/۷۳ | ۱/۰۱ |
| نسبت وجه نقد عملیاتی | ۰/۱۲ | ۰/۱۰ | ۱/۰۵ | -۱/۰۰ | ۰/۱۴ |
| نسبت قیمت به سود هر سهم | ۱۰۰/۹۱ | ۷/۰۱ | ۷۹۳۶۰/۰۰ | -۱۴۲۵/۴۰ | ۲۱۷۴/۲۶ |
| کارایی شرکت | ۰/۷۵ | ۰/۸۰ | ۱/۰۰ | ۰/۰۴ | ۰/۲۲ |
| نقش دوگانه مدیرعامل | ۰/۲۴ | ۰ | ۱ | ۰ | ۰/۴۳ |
| نسبت مدیران غیر موظف | ۰/۶۸ | ۰/۶۰ | ۱/۰۰ | ۰/۰۰ | ۰/۲۰ |
| درصد مالکان نهادی | ۷۲/۰۹ | ۷۷/۰۰ | ۹۹/۵۷ | ۰/۰۰ | ۲۰/۱۱ |
| تمرکز مالکیت | ۰/۳۴ | ۰/۳۲ | ۰/۹۹ | ۰/۰۰ | ۰/۲۱ |
| تخصیص مالی کمیته حسابرسی | ۰/۴۷ | ۰/۶۷ | ۱/۰۰ | ۰/۰۰ | ۰/۴۱ |
| استقلال کمیته حسابرسی | ۱/۴۵ | ۰/۶۷ | ۱/۰۰ | ۰/۰۰ | ۰/۳۷ |
| تعداد کارکنان حسابرسی داخلی | ۱/۵۶ | ۱/۰۰ | ۱۱/۰۰ | ۰/۰۰ | ۱/۹۱ |
| تحصیلات رئیس حسابرسی داخلی | ۱/۳۹ | ۲/۰۰ | ۶/۰۰ | ۰/۰۰ | ۱/۲۳ |
| تجربه مدیر حسابرسی داخلی | ۲/۹۳ | ۰ | ۲۴/۰۰ | ۰ | ۳/۴۵ |
| لگاریتم ارزش شرکت | ۶/۰۵ | ۵/۹۶ | ۸/۳۳ | ۴/۴۰ | ۰/۶۹ |

با توجه به نگاره آمار توصیفی می‌توان بیان کرد میانگین نسبت مدیران غیر موظف بیش تر از ۰/۵ می‌باشد و این نشان می‌دهد که در شرکت‌های نمونه بیشتر اعضای غیر موظف شاغل می‌باشند. و بیشترین تعداد کارکنان واحد حسابرس داخلی یازده نفر می‌باشد و حداقل یک نفر در واحد حسابرس داخلی حضور دارند. بیشترین مقدار مالکان نهادی در نمونه مورد بررسی بیش از ۹۹ درصد می‌باشد.

الگوریتم‌های پژوهش

انتخاب متغیرهای مستقل به کمک روش رگرسیون حداقل زاویه گام به گام

داده‌های شرکت-سال‌های جمع‌آوری شده برای متغیر ارزش شرکت سال جاری به الگوریتم انتخاب ویژگی LARS داده شدند. برای انتخاب متغیرهای مستقل تابع چگالی توأم (CDP) میزان اهمیت متغیرهای مستقل تشکیل شد و متغیرهایی که درجه اهمیت آن‌ها در تشکیل CDP کمتر از ۰.۵٪ بود حذف گردیدند و ۸ متغیر مستقل به‌عنوان ویژگی‌های مرتبط انتخاب شدند. نتایج به‌دست آمده جهت پیش‌بینی متغیرهای وابسته در بخش بعد هم تأکید کننده این انتخاب‌ها هستند. در نگاره (۳) متغیرهای مستقل انتخابی به ترتیب اهمیت نشان داده شده است.

نگاره (۳): متغیرهای مستقل انتخابی توسط الگوریتم رگرسیون حداقل زاویه گام به گام

| کارایی شرکت | نسبت قیمت به سود هر سهم | ارزش افزوده اقتصادی تقسیم | بازده حقوق صاحبان سهام |
|-------------|-------------------------|---------------------------|------------------------|
| بازده سهام | بازده فروش | ارزش افزوده بازار | تمرکز مالکیت |

به‌منظور پیش‌بینی لگاریتم ارزش شرکت، متغیرگزینی فقط در سال جاری انجام گرفت و از متغیرهای مستقل انتخاب شده، جهت پیش‌بینی، در سال آتی و دو سال بعد استفاده شد. پس از انتخاب متغیرهای مستقل مسئله، این متغیرهای مستقل جهت ساخت به مدل رگرسیون فرآیند گوسی، لاسو داده می‌شود؛ در ادامه به بررسی این الگوریتم‌ها پرداخته شده است.

Ssi الگوریتم اپراتور انتخاب و انقباض قدرمطلق حداقل-لاسو

برای حل مسئله توسط لاسو ابتدا به معرفی مدل آن پرداخته می‌شود. الگوریتم لاسو یک الگوریتم در حوزه رگرسیون خطی است و ضرایب مدل رگرسیون خطی زیر را بدست می‌آورد.

$$y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_p x_p$$

که در آن x_1, x_2, \dots, x_p متغیرهای مستقل مرتبط با یک نمونه و y متغیر وابسته است. $\beta_j, j = 1, \dots, p$ ضرایب مدل رگرسیون هستند، زمانی که p تعداد متغیرهای مستقل را

نشان دهد. الگوریتم لاسو برای تخمین ضرایب مدل رگرسیونی بالا از تابع هدف زیر استفاده می‌نماید.

$$\hat{\beta}^{\text{lasso}} = \underset{\beta}{\operatorname{argmin}} \sum_{i=1}^N (y_i - \beta_0 - \sum_{j=1}^p w_{ij} \beta_j)^2$$

$$\text{subject to } \sum_{j=1}^p |\beta_j| \leq t.$$

که در آن N تعداد نمونه‌های آموزشی است. کلیه نمونه‌های آموزشی در ماتریس X به صورت سطر به سطر قرار داده شده است. x_i نشان دهنده مقدار متغیر i ام برای نمونه آموزشی i ام است. در رابطه بالا فرض شده است که $n > p$ باشد یعنی تعداد نمونه‌ها از تعداد متغیرهای مستقل بیشتر باشد. لاسو یک برنامه‌ریزی محدب است. برای حل این مسئله را به فرم لاگرانژ نوشته می‌شود.

$$\hat{\beta}^{\text{lasso}} = \underset{\beta}{\operatorname{argmin}} \left\{ \frac{1}{2} \sum_{i=1}^N (y_i - \beta_0 - \sum_{j=1}^p x_{ij} \beta_j)^2 + \lambda \sum_{j=1}^p |\beta_j| \right\}.$$

پس لاسو در کنار حل مسئله سعی در کاهش تعداد متغیرهای مستقل به صورت اتوماتیک نیز دارد. حال با استفاده از برنامه‌ریزی درجه دو^۳ ضرایب رگرسیون را با استفاده از داده‌های آموزشی تخمین زد.

رگرسیون فرآیند گوسی (گوسی)

رگرسیون فرآیند گوسی^۳ مدل‌های احتمالاتی مبتنی بر هسته غیر پارامتری است. مجموعه‌ای از شرکت-سال‌ها به صورت $\{(x_i, y_i), i = 1, 2, \dots, n\}$ را در نظر بگیرید که تابع توزیع ناشناخته‌ای آمده باشند. $x_i \in R^d$ نشان‌دهنده بردار متغیرهای مستقل یک شرکت است و $y_i \in R$ متغیر وابسته است. مدل گوسی مسئله پیش‌بینی مقدار متغیر وابسته پیوسته بر اساس متغیرهای مستقل داده شده را انجام می‌دهد. مدل رگرسیون خطی گوسی به صورت زیر است:

$$y(x) = \beta^T x + \epsilon$$

که در آن $\epsilon \sim N(0, \sigma^2)$ است. واریانس خطا σ^2 و ضرایب β با استفاده از گوسی از روی شرکت-سال‌ها تقریب زده می‌شود. یک مدل گوسی پاسخ را با معرفی متغیرهای پنهان، $f(x_i), i = 1, 2, \dots, n$ از یک فرآیند گوسی و توابع پایه صریح به دست می‌آورد. تابع کوواریانس متغیرهای پنهان^۴ را هموارساز می‌کند و توابع پایه ورودی x را به یک فضای

ویژگی ای p بعدی تصویر می‌کند. مدل گوسی، یک مجموعه از متغیرهای تصادفی است، به طوری که هر تعداد محدود از آن‌ها دارای توزیع گوس توام باشند. اگر $\{f(x), x \in R^d\}$ یک فرآیند گوسی است، آنگاه با n شرکت-سال x_1, x_2, \dots, x_n ، متغیرهای تصادفی از توزیع توام $f(x_1), f(x_2), \dots, f(x_n)$ گوسی هستند. مدل گوسی به وسیله تابع میانگین $m(x)$ و تابع کواریانس $k(x, x')$ شناخته می‌شود. حال مدل زیر را در نظر بگیرید:

$$h(x)^T \beta + f(x)$$

که در آن $f(x) \sim GP(0, k(x, x'))$ ، یعنی $f(x)$ یک فرآیند گوسی با میانگین صفر و واریانس $k(x, x')$ است. $h(x)$ ها توابع پایه‌ای هستند که بردار ویژگی شرکت-سال‌ها را (یعنی متغیرهای مستقل هر شرکت که در فضای ورودی R^d هستند) ضرایب تابع‌های پایه هستند که دارای ابعاد $1 \times p$ اند. هر شرکت-سال به همراه متغیر وابسته به صورت زیر مدل می‌شود:

$$P(y_i | f(x_i), x_i) \sim N(y_i | h(x_i)^T \beta + f(x_i), \sigma^2)$$

از این رو، مدل فرآیند گوسی یک مدل احتمالاتی است. متغیر پنهان $f(x_i)$ برای هر x_i وجود دارد که یک مدل گوسی غیرپارامتری را می‌سازد. در حالت برداری، این مدل برابر است با

$$P(y | f, X) \sim N(y | H\beta + f, \sigma^2 I)$$

که در آن:

$$X = \begin{pmatrix} x_1^T \\ \vdots \\ x_n^T \end{pmatrix}, y = \begin{pmatrix} y_1 \\ \vdots \\ y_n \end{pmatrix}, H = \begin{pmatrix} h(x_1^T) \\ \vdots \\ h(x_n^T) \end{pmatrix}, f = \begin{pmatrix} f(x_1) \\ \vdots \\ f(x_n) \end{pmatrix}$$

توزیع توام متغیرهای پنهان $f(x_1), f(x_2), \dots, f(x_n)$ در مدل گوسی به صورت زیر است:

$$P(f | X) \sim N(f | 0, K(X, X))$$

که در آن:

$$K(X, X) = \begin{bmatrix} k(x_1, x_1) & \cdots & k(x_1, x_n) \\ \vdots & \vdots & \vdots \\ k(x_n, x_1) & \cdots & k(x_n, x_n) \end{bmatrix}$$

تابع کواریانس $k(x, x')$ معمولاً به وسیله مجموعه پارامترهای θ پارامتری می‌شود. اغلب $k(x, x')$ به صورت $k(x, x' | \theta)$ نوشته می‌شود. هدف الگوریتم گوسی تقریب ضرایب تابع‌های پایه β ، واریانس نویز σ^2 و پارامتر θ از داده‌های آموزشی است.

روش ارزیابی مدل‌ها

برای پیش‌بینی متغیر وابسته از الگوریتم گوسی، لا سو استفاده شده است. همچنین از روش اعتبارسنجی متقابل ۱۰ تایی برای اجرا و ارزیابی استفاده شده است. در الگوریتم گوسی از کرنل گوسی برای بیان شباهت کمک گرفته شده است که در رابطه نشان داده شده است.

$$K(x_i, x_j) = \exp\left(-\frac{\|x_i - x_j\|^2}{2 \times \sigma^2}\right)$$

که مقدار σ نیز در این الگوریتم به صورت اتوماتیک تنظیم می‌گردد و x_i نشان‌دهنده متغیرهای مستقل انتخابی است. به علاوه، بدون از دست دادن عمومیت، Foldهای تقسیم‌بندی شده شرکت-سال‌ها در روش اعتبارسنجی متقابل ۱۰ تایی برای همه مدل‌ها یکسان در نظر گرفته شده است. پس تقسیم شرکت-سال‌ها به دو دسته داده‌های آموزش و آزمون با استفاده از روش اعتبارسنجی متقابل ۱۰ تایی برای ارزیابی مدل‌ها از چهار معیار ارزیابی با نام‌های میانگین قدر مطلق خطا^۵ (MAE)، استفاده شده است که با استفاده از روابط زیر محاسبه می‌گردند.

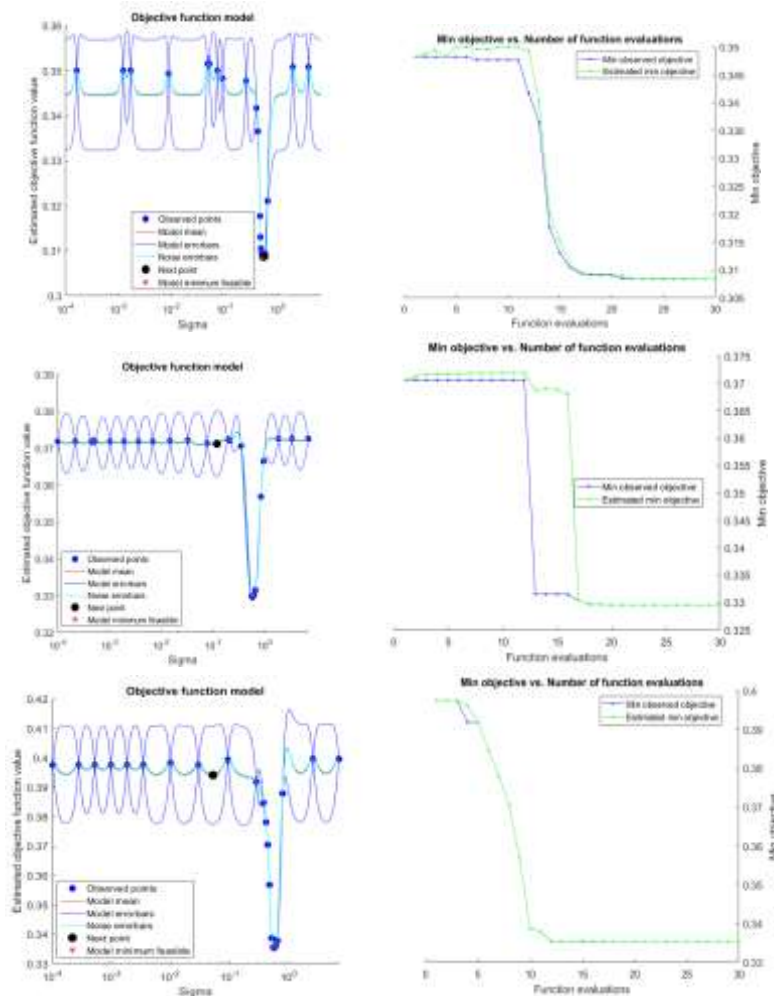
$$MAE = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n |y_i - d_i|$$

که در روابط بالا y_i و d_i به ترتیب متغیر وابسته واقعی و متغیر وابسته پیش‌بینی شده توسط الگوریتم‌ها برای شرکت-سال i ام است و n تعداد شرکت-سال‌ها (در مرحله یادگیری یا مرحله ارزیابی) و \bar{y} و \bar{d} میانگین متغیر وابسته واقعی و پیش‌بینی شده را به ترتیب نشان می‌دهد.

نتایج پیش‌بینی لگاریتم شرکت

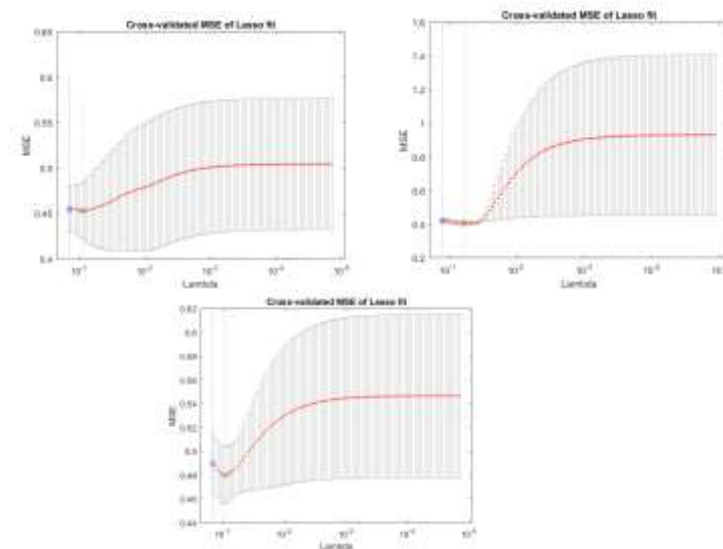
داده‌های آموزشی و آزمون تقسیم‌بندی شده توسط روش اعتبارسنجی متقابل ۱۰ تایی به گوسی و لا سو داده شد. در هر کدام از Foldهای اجرا پارامتر بهینه σ الگوریتم گوسی توسط

الگوریتم بیزین جستجو و پیدا شد. به‌عنوان نمونه در Fold اول اجرا هر سه سال (جاری، آینده و دو سال آینده) نمودار حداقل تابع هدف در برابر تعداد ارزیابی‌های گوسی در شکل (۱) ستون سمت راست نشان داده شده است. هر سطر این شکل مربوط به یک سال است. دو شکل سطر اول برای سال جاری، دو شکل سطر وسط برای سال آتی و در نهایت دو شکل سطر آخر برای دو سال بعد است. مشاهده می‌شود که با ارزیابی بیشتر تابع با مقادیر مختلف پارامتر σ مقدار تابع هدف (خطای الگوریتم گوسی) کاهش پیدا کرده است.



شکل (۱): پیدا کردن پارامتر سیگما در الگوریتم گوسی توسط الگوریتم بیزین سطر اول سال جاری، سطر دوم سال آتی، سطر سوم دو سال بعد در Fold اول.

در ستون سمت چپ این شکل نمودار σ های بررسی شده در برابر تخمین مقدار تابع هدف توسط الگوریتم بیزین نشان داده شده است. دایره‌های آبی رنگ نقاط سیگما بررسی شده و نقطه مشکی مقدار سیگما بعدی جهت بررسی و نقطه ستاره قرمز رنگ نشان‌دهنده مقدار بهینه سیگما پیدا شده است و خط‌ها نشان‌دهنده خطای تابع هدف در بررسی‌ها است. در سال جاری مقدار سیگما برابر با $0/5231$ ، سال آتی $0/5603$ و دو سال بعد $0/5531$ پیدا شد. از نمودارهای سمت راست، از ارزیابی تابع 130 می‌توان دریافت که خطای پیش‌بینی سال جاری کمتر از سال آتی و هر دو کمتر از دو سال بعد است.



شکل (۲): پیدا کردن پارامتر λ در الگوریتم لاسو توسط الگوریتم بیزین سطر اول سمت راست، سال جاری، سمت چپ، سال آتی و سطر دو سال آتی.

در الگوریتم لاسو نیز مقدار پارامتر λ توسط روش اعتبارسنجی متقابل در اولین اجرا به دست آورده شد. پس از اجرای فرآیند یادگیری مدل‌ها، به منظور اینکه بررسی شود چقدر مدل‌ها فرآیند یادگیری را با موفقیت سپری کرده است، ابتدا همان داده‌های آموزش را که قبلاً به الگوریتم‌ها داده شده است تا پارامترهای مدل خود را یاد بگیرد، مجدداً به عنوان نمونه ارزیابی به مدل با پارامترهای یاد گرفته شده داده می‌شود، با این تفاوت که این بار مدل‌ها مقدار متغیر وابسته را پیش‌بینی می‌کنند، سپس میانگین ۱۰ معیار خطا روش اعتبارسنجی متقابل

۱۰ تاایی محاسبه شده و در نگاره زیر گزارش شده است. به منظور خوانایی بیشتر، در این نگاره فقط خطای MAE نشان داده شده است. هر چقدر این خطاها به صفر نزدیک‌تر باشند نشان دهنده یادگیری بهتر مدل‌ها هستند. مشاهده می‌شود خطای الگوریتم احتمالاتی گوسی از دو الگوریتم دیگر کمتر است؛ بنابراین، الگوریتم احتمالاتی گوسی از دو الگوریتم دیگر بهتر است و ضمناً هر سه می‌توانند لگاریتم ارزش شرکت را پیش‌بینی کنند.

نگاره (۴): میانگین خطای MAE برای ارزیابی میزان آموزش مدل‌ها

| MAE | سال جاری | | سال آتی | | دو سال آینده | |
|---------|----------|-------|---------|-------|--------------|-------|
| | گوسی | لاسو | گوسی | لاسو | گوسی | لاسو |
| ۱ | ۰/۰۳۷۱ | ۰/۴۶۷ | ۰/۴۱۲ | ۰/۴۷۵ | ۰/۴۱۱ | ۰/۵۱۱ |
| ۲ | ۰/۳۴۰ | ۰/۴۵۱ | ۰/۳۸۰ | ۰/۴۷۷ | ۰/۴۱۲ | ۰/۴۹۵ |
| ۳ | ۰/۳۷۹ | ۰/۴۸۷ | ۰/۰۰۰ | ۰/۴۸۶ | ۰/۳۹۹ | ۰/۵۰۱ |
| ۴ | ۰/۳۷۲ | ۰/۴۵۹ | ۰/۴۰۶ | ۰/۴۷۹ | ۰/۴۱۰ | ۰/۵۰۱ |
| ۵ | ۰/۰۰۰ | ۰/۴۵۷ | ۰/۰۰۰ | ۰/۴۷۰ | ۰/۴۱۸ | ۰/۵۰۷ |
| ۶ | ۰/۳۷۴ | ۰/۴۶۱ | ۰/۴۰۰ | ۰/۴۷۸ | ۰/۱۳۹ | ۰/۵۰۴ |
| ۷ | ۰/۵۳۵ | ۰/۴۶۲ | ۰/۴۰۰ | ۰/۴۸۲ | ۰/۴۰۶ | ۰/۴۹۶ |
| ۸ | ۰/۳۷۳ | ۰/۴۵۵ | ۰/۴۱۰ | ۰/۴۸۰ | ۰/۴۱۲ | ۰/۴۹۷ |
| ۹ | ۰/۳۵۰ | ۰/۴۵۵ | ۰/۴۳۳/ | ۰/۴۷۷ | ۰/۴۰۲ | ۰/۴۹۸ |
| ۱۰ | ۰/۳۵۰ | ۰/۴۵۶ | ۰/۰۰۰ | ۰/۴۸۰ | ۰/۴۰۹ | ۰/۵۰۸ |
| میانگین | ۰/۳۲۶ | ۰/۴۵۸ | ۰/۲۸۴ | ۰/۴۷۸ | ۰/۳۸۲ | ۰/۵۰۲ |

اما چیزی که باید نگران آن باشیم، اتفاق افتادن پدیده‌ای به نام بیش‌برازش است. به همین علت برای بررسی عمومیت مدل ارائه شده، میزان خطای MAE، برای پیش‌بینی متغیر وابسته ارزش شرکت برای شرکت-سال‌های تست شرکت-سال‌هایی که توسط روش اعتبارسنجی ۱۰ تاایی در هر تکرار کنار گذاشته شده‌اند و الگوریتم‌ها آن‌ها را تاکنون ندیده است به دست آورده شده است. به ازای هر معیار خطا، ۱۰ خطا که هر کدام توسط روش اعتبارسنجی ۱۰ تاایی گزارش شده‌اند، به دست می‌آید که میانگین این خطاها در نگاره (۵) نشان داده شده است. مشابه قبل نتیجه گرفته می‌شود که مدل‌های به‌دست آمده دارای عمومیت هستند، یعنی برای شرکت-سال‌هایی که تا به حال ندیده‌اند، هم خوب عمل می‌کنند و همچنین مشکل بیش‌برازش هم اتفاق نیفتاده است، از آنجا که اختلاف معیارهای خطای داده‌های آموزش و ارزیابی

ناچیز است. الگوریتم گوسی بهترین الگوریتم از دیدگاه پیش‌بینی و بعد از آن الگوریتم لاسو است. همانطور انتظار می‌رفت در همه الگوریتم‌ها، خطای پیش‌بینی سال جاری کمتر از سال آتی و هر دو کمتر از دو سال بعد است. در نتیجه، هر چه فاصله سال‌ها نسبت به سال جاری دورتر می‌شود دقت پیش‌بینی کاهش می‌یابد.

تکراه (۵): میانگین خطای MAE برای ارزیابی میزان قدرت پیش‌بینی

| دو سال آینده | | سال آتی | | سال جاری | | MAE |
|--------------|-------|---------|-------|----------|------|---------|
| لاسو | گوسی | لاسو | گوسی | لاسو | گوسی | Fold |
| ۰/۴۳۴ | ۰/۳۹۳ | ۰/۵۲۲ | ۰/۴۷۹ | ۰/۳۹۶ | ۰/۴۰ | ۱ |
| ۰/۵۷۲ | ۰/۵۱۰ | ۰/۵۰۳ | ۰/۴۵۹ | ۰/۵۳۰ | ۰/۴۹ | ۲ |
| ۰/۵۱۳ | ۰/۴۴۷ | ۰/۴۲۶ | ۰/۴۲۱ | ۰/۴۹۶ | ۰/۴۶ | ۳ |
| ۰/۵۳۶ | ۰/۴۷۵ | ۰/۴۷۰ | ۰/۴۶۴ | ۰/۴۳۴ | ۰/۴۳ | ۴ |
| ۰/۴۷۲ | ۰/۴۲۴ | ۰/۵۴۷ | ۰/۵۵۸ | ۰/۴۶۱ | ۰/۴۸ | ۵ |
| ۰/۵۰۲ | ۰/۵۰۷ | ۰/۴۹۸۰ | ۰/۴۸۶ | ۰/۵۵۱ | ۰/۴۵ | ۶ |
| ۰/۵۵۳ | ۰/۵۱۹ | ۰/۴۵۷ | ۰/۴۶۴ | ۰/۴۳۰ | ۰/۳۸ | ۷ |
| ۰/۵۳۳ | ۰/۵۰۹ | ۰/۴۷۹ | ۰/۴۴۹ | ۰/۴۸۳ | ۰/۴۳ | ۸ |
| ۰/۵۵۳ | ۰/۵۳۰ | ۰/۴۹۶ | ۰/۴۴۸ | ۰/۴۹۵ | ۰/۴۷ | ۹ |
| ۰/۴۵۸ | ۰/۴۴۶ | ۰/۴۷۹ | ۰/۴۹۰ | ۰/۴۷۲ | ۰/۴۳ | ۱۰ |
| ۰/۵۱ | ۰/۴۸ | ۰/۴۹ | ۰/۴۷ | ۰/۴۷ | ۰/۴۴ | میانگین |

نتیجه‌گیری

برآورد ارزش آتی شرکت‌ها همواره یکی از دغدغه‌های سرمایه‌گذاران بوده است و در این راه ابزارهای مالی متفاوتی به کار گرفته شده است. هدف این پژوهش تبیین ارزش شرکت با استفاده از متغیرهای عملکرد و حاکمیتی با استفاده از روش یادگیری ماشین (روش لارس) و همچنین پیش‌بینی ارزش شرکت با استفاده از روش خطی لاسو و غیرخطی فرآیند گوسی جهت کمک به تصمیم‌گیری مدیران و سرمایه‌گذاران می‌باشد. بدین منظور از اطلاعات ۲۰۸ سال شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره مالی هفت‌ساله ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۶ استفاده شده است. نتایج اولیه پژوهش نشان داد که معیارهای عملکرد نسبت به گروه معیارهای نظام راهبری و کمیته حسابرسی توانایی بالاتری جهت تبیین ارزش شرکت دارند. از

آنجا که حاکمیت شرکتی در بورس ایران در ابتدای راه خود است و فعالان حاضر در بورس اوراق بهادار اطلاع چندانی از آنها ندارند، بنظر می‌رسد محتوای اطلاعاتی معیار عملکردی برای سرمایه‌گذاران بهتر از معیارهای حاکمیتی باشد. نتایج پژوهش‌های با تحقیق گایو و راپوسو (۲۰۱۰)، وی مورا و همکاران (۱۹۹۶) و نکاتیشوارلو و تیورای (۲۰۰۵) آزادی و ترکمندی (۱۳۹۷) رحیمیان و همکاران (۱۳۹۵)، تسوجی (۲۰۰۶) هم‌راستا می‌باشد که به نظر می‌رسد نظام حاکمیت شرکتی در ایران به‌عنوان یک بازوی قدرتمند نتوانسته است جایگاه خود را در شرکت‌ها و نزد سرمایه‌گذاران پیدا کند و شاید بیشترین آن ایفای نقش مشاوره‌ای بجای نقش نظارتی باشد؛ و همچنین نتایج دیگر پژوهش‌های حاکی از قدرت بالای روش‌های یادگیری ماشین جهت پیش‌بینی ارزش شرکت به‌ویژه روش غیرخطی فرآیند گوسی نسبت به روش خطی لاسو می‌باشد. با توجه به اینکه الگوریتم غیرخطی فرآیند گوسی به‌طور خاص در آنالیز تصمیم، برای مشخص کردن استراتژی که با بیشترین احتمال به هدف برسد به کار می‌رود، در نتیجه می‌توان بیان کرد که الگوریتم غیرخطی قدرت بالاتری در پیش‌بینی ارزش شرکت داشته است. در ایران پیرامون کاربرد الگوریتم‌های یادگیری ماشین و ارزش شرکت پژوهشی انجام نشده است اما پژوهش باباجانی و همکاران (۱۳۹۸) که به پیش‌بینی قیمت سهام با روش‌های هوش مصنوعی پرداخته است به نتایجی مشابه تحقیق حاضر رسیده است و همچنین می‌توان بیان کرد که پژوهش‌های ناظمی و همکاران (۱۳۹۷)، صالحی و فرخی (۱۳۹۷)، حجازی و همکاران (۱۳۹۱)، چالاکی و یوسفی (۱۳۹۱)، کاردان و همکاران (۱۳۹۶) نیز نشان از قدرت مناسب روش‌های مبتنی بر یادگیری ماشین در زمینه متغیرهای حسابداری مانند مدیریت سود و ریسک سیستماتیک و... می‌باشد. با توجه به نتایج اولیه پژوهش که نشان داد متغیرهای عملکرد نسبت به متغیرهای حاکمیتی در تبیین ارزش شرکت توانایی بالاتری دارد؛ لذا به مدیران بورس اوراق بهادار تهران توصیه می‌شود، متغیرهای ذکر شده را جهت تصمیم‌گیری در زمینه تداوم فعالیت و افزایش ارزش شرکت‌ها مدنظر قرار دهند. با توجه به نتایج ثانویه پژوهش که نشان می‌دهد الگوریتم‌های هوش مصنوعی قدرت بالایی در پیش‌بینی ارزش شرکت مالی می‌باشد؛ لذا به صاحبان سرمایه و تصمیم‌گیری شرکت توصیه می‌شود، در تصمیم‌گیری‌های خود پیرامون سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه از قدرت پیش‌بینی الگوریتم‌های هوش مصنوعی به‌ویژه روش غیرخطی گوسی استفاده کنند. همچنین نتایج این تحقیق می‌تواند به‌صورت کاربردی مورد توجه مدیران بازار سرمایه ایران قرار گیرد؛ به‌طوری‌که با پیش‌بینی

ارزش شرکت در شرکت‌ها و کار کردن بر روی عوامل مؤثر بر آن، نسبت به مدیریت کردن جذب سرمایه سهامداران، کاهش ریسک بحران‌های مالی و کمک به سرمایه‌گذاران جهت اجتناب از زیان‌های بزرگ در بازار سهام، اقدام نمایند.

اطلاعات مالی مربوط به ارزش شرکت از مهمترین اطلاعات استفاده شده در زمینه ارزشیابی ارزش شرکت‌ها در بازار سرمایه است که کاربران اطلاعات مالی به طور گسترده از آن استفاده می‌کنند. پیشنهاد می‌شود اطلاعات مربوطه به صورت جامع و با کاربرد آسان از طریق بورس اوراق بهادار در اختیار استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی به خصوص سرمایه‌گذاران قرار گیرد.

با توجه به آنکه افزایش و بهبود عملکرد مالی شرکت منجر به افزایش ارزش شرکت می‌شود، و شرکت‌ها به دنبال شناسایی عوامل اثرگذار بر ارزش شرکت خود می‌باشند؛ بنابراین، پیشنهاد میشود برای افزایش ارزش شرکت، در کنار عوامل مختلف مؤثر انتظارات سهامداران، معیارهای عملکرد مالی شرکت نیز مورد توجه قرار گیرد.

پیشنهاد می‌شود برای ارزشیابی عملکرد مالی شرکت‌ها و ارزش آنها، روش‌های دیگری را استفاده و رده بندی آنها را با روشی که در این تحقیق استفاده شده مقایسه و در صورت تایید و هم سو بودن نتایج در ادامه به بررسی علل موفقیت برخی از شرکت‌ها و پیدا نمودن دلایل ناموفقیت بعضی از شرکت‌ها و مشاوره و الگو گرفتن از شرکت‌های موفق کمک شایانی به شرکت‌های ناموفق شود.

منابع

- ابراهیمی کردلر، علی؛ حسن بیگی، وحید؛ غواصی کناری، محمد. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر نقاط ضعف کنترل‌های داخلی بر عملکرد و ارزش شرکت، *دانش حسابداری مالی*، ۲۹، ۴۵-۶۸.
- آزادی، مهدی؛ ترکمندی، شاهین. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر ارزش شرکت-های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *منتشر شده در دومین همایش بین‌المللی مدیریت، حسابداری و اقتصاد در توسعه پایدار*.
- احمدیان پور پروین، دنیا. (۱۳۹۰). رابطه شاخص‌های ارزیابی عملکرد با ارزش ایجاد شده سهامداران در شرکت‌های رشدی و ارزشی، *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*، ۴ (۴)، ۸۹-۱۰۹.

- باباجانی، جعفر؛ تقوا، محمدرضا؛ بولو، قاسم؛ عبدالهی، محسن. (۱۳۹۸). پیش‌بینی قیمت سهام در بورس تهران با استفاده از شبکه عصبی بازگشتی بهینه شده با الگوریتم کلونی زنبور عسل مصنوعی، *راهبرد مدیریت مالی دانشگاه الزهراء*، ۷(۲)، ۱۵۰-۱۳۲.
- جامعی، رضا؛ رستمیان، آزاده. (۱۳۹۵). تأثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر ویژگی‌های سود پیش‌بینی شده، *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۲۹، ۱-۱۷.
- حجازی، رضوان؛ حسینی، عارفه. (۱۳۸۵). مقایسه رابطه ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده اقتصادی با معیارهای حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران، *پژوهشنامه اقتصادی*، ۶(۲۳)، ۲۶۲-۲۳۷.
- چالاک، پری؛ یوسفی، مرتضی. (۱۳۹۱). پیش‌بینی مدیریت سود را با استفاده از درخت تصمیم‌گیری، *مطالعات حسابداری و حسابرسی*، ۱، ۱-۱۹.
- حجازی، رضوان؛ محمدی، شاپور؛ اصلانی، زهرا؛ آقاچانی، مجید. (۱۳۹۱). پیش‌بینی مدیریت سود با استفاده از شبکه عصبی و درخت تصمیم در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۹(۶۸)، ۴۶-۳۱.
- حسینی القاره، مسعود؛ مرفوع، محمد. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر سیاست تقسیم سود. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۷(۱)، ۱۲۹-۱۰۳.
- حساس یگانه، یحیی؛ مولودی، عبدا... (۱۳۹۰). رابطه حاکمیت شرکتی و ارزش ایجادشده برای سهام‌داران، *مطالعات مدیریت صنعتی*، ۹(۲۳)، ۲۶۱-۲۳۳.
- حقیقی، یاسر؛ محمودی، ابوالفضل؛ رفیعی، آزاده؛ کریمیان مقدم، محسن. (۱۳۹۲). بررسی رابطه رتبه حاکمیت شرکتی با عملکرد عملیاتی و ارزش شرکت‌ها، *یازدهمین همایش ملی حسابداری ایران*، مشهد، دانشگاه فردوسی مشهد.
- خطیری، محمد؛ تقی پوریان، یوسف؛ غلامی جمکرانی، رضا؛ جهانگیر نیا، حسین. (۱۳۹۸). ویژگی‌های شخصیتی، هوش مالی مدیران و عملکرد شرکت. *دانش حسابداری مالی*، ۶(۳)، ۱۶۵-۱۴۱.
- خدادادی، ولی؛ تاکر، رضا. (۱۳۹۱). تأثیر ساختار حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۱۵، ۱-۲۶.
- داداشی ایمان؛ کردمنجیری سجاد، برادران مریم. (۱۳۹۷). تأثیر ساختار حسابرسی داخلی بر احتمال تقلب در صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، *دانش حسابرسی*، ۱۸(۷۰)، ۱۵۹-۱۷۸.
- رحیمیان، نظام‌الدین؛ بابایی، فاطمه؛ جهانگیری، حسین. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین معیارهای عملکرد و ارزش شرکت، *پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی*، ۵(۸)، ۷۲-۵۱.

- صالحی، اله کرم. (۱۳۹۹). تأثیر مالکیت نهادی بر شاخص‌های ارزیابی عملکرد مبتنی بر اجزای سود باقیمانده و بازار. *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*, ۱۳ (۴۶), ۱-۱۴.
- صالحی مهدی؛ فرخی پيله رود، لاله. (۱۳۹۷). پیش‌بینی مدیریت سود با استفاده از شبکه عصبی و درخت تصمیم، بررسی‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰ (۳۷), ۱-۲۴.
- طالب‌نیا، قدرت..؛ رجب‌دری، حسین. (۱۳۹۷). تأثیر کمیته حسابرسی بر ریسک سقوط قیمت سهام: با نگاهی به افشای داوطلبانه اخلاق، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱ (۳۵)
- فدایی نژاد، محمداسماعیل؛ خلیلی، محمدرضا، سعادت‌مند، محمد. (۱۳۹۲). الگو شناسی آهنگ تغییر در ارزش افزوده اقتصادی، مدیریت راهبردی، ۱۱۵، ۱۵-۱۲۹.
- فخاری، حسین؛ ایرانی، محمد، باباجانی‌زاده میرکلائی، فاطمه. (۱۴۰۰). وجه نقد مازاد، تداوم معاملات و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری*, ۵ (۵۴), ۸۷-۱۰۳.
- کاردان، بهزاد؛ ودیعی؛ محمدحسین، ذوالفقارآرانی، محمدحسین. (۱۳۹۶). نقش تمایلات رفتاری (احساسات و هیجانات) سرمایه‌گذاران در ارزش‌گذاری شرکت، *دانش حسابداری*, ۸ (۴), ۷-۳۵.
- کارگر، حامد؛ زنگنه، سمیه. (۱۳۹۷). تأثیر استراتژی کسب و کار بر رابطه بین ریسک‌پذیری و ارزش شرکت، *فصلنامه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت* ۱ (۳), ۱۴-۲۷.
- مشایخی، بیتا؛ حسین‌پور، امیرحسین. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های مشکوک به تقلب بورس اوراق بهادار تهران، *مطالعات تجربی حسابداری*, ۱۳ (۴۹), ۵۲-۲۹.
- نویخت، یونس؛ آجار، ملک. (۱۳۹۹). تأثیر مدیریت سود تعهدی و واقعی بر ارزش شرکت: پژوهشی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات مالی*, ۲۲ (۴), ۵۶۸-۵۹۳.
- Abbott, L. J. , Parker, S. & Peters, G. (2004). Audit committee characteristics and restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23 (1) , 69-88.
- Anderson, R. C. , Mansi, S. A. and Reeb, D. M. (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and cost of debt. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 315-342.
- Azadi, Mehdi, Turkmandi, Shahin. (2018). Investigating the Impact of Audit Committee Characteristics on the Value of Companies Accepted in Tehran Stock Exchange, Published at the 2nd International Management Conference. *Accounting and Economics in Sustainable Development*. (In Persian).
- Ahadian Poor Parvi, Dunia. (2011). The Relationship Between created shareholder value (csv) and Performance Evaluation Measures in Growth and Value Companies. *Financial Knowledge of Securities Analysis 4* (4) , 89-109. (In Persian).

- Babajani, Jafar ; Taghva Mohammadreza; blue, ghasem ; Abdollahi, Mohsen. (2019). forecasting stock prices in tehran stock exchange using recurrent neural network optimized by artificial bee colony algorithm. *Journal of Financial Management Strategy*, 7 (2), 132-150. (In Persian).
- Behzad Kardan; Mohammad Hossein Vadeei; Mohammad Hossein ZolfagharArani. (2017). The role of behavioral tendencies (sentiment) of investors in valuation of the company. *Journal of Accounting Knowledge*. 8 (4) , 7-35 (In Persian).
- Bansal, N, A, K. Sharma. (2016). Audit committee, corporate governance and firm performance. *International Journal of Economics and Finance*; 8 (3).
- Brown, L. , M. Caylor. (2006). Corporate governance and firm operating performance. *Working Paper, Georgia State University*.
- Carcello, J. V. and Neal, T. L. (2000). Audit committee composition and auditor reporting. *The Accounting Review*, 75 (4) , 453-467.
- Chalaki, Peri and Yousefi, Morteza. (2012). Profit Earnings Forecasting Using Decision Tree. *Accounting and Auditing Studies*, 1, 1-19. (In Persian).
- Chabachib, Mochammad and Hersugondo, Hersugondo and Ardiana, Erna and Pamungkas, Imang. (2020). Analysis of Company Characteristics of Firm Values: Profitability as Intervening Variables, *International Journal of Financial Research*, (1) 1 ,60-70.
- Chih, F. , yen, J. (2009). Earnings management prediction: a pilot study of combining neural networks and decisiontrees. *Expert Systems with Applications*, 36, 7183-7191.
- Disraeli Asante-Darko, Bright Adu Bonsu, Samuel Famiyeh, Amoako Kwarteng, Yayra Goka. (2018). Governance structures, cash holdings and firm value on the Ghana stock exchange. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, <https://doi.org/10.1108/CG-07-2017-0148>.
- Darmawan, I. P. E. , Sutrisno; T. , & Mardiaty, E. (2019). Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value? *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6 (2) , 8-19.
- Daraei ,M., Jannat ,M. (2016). Investigating the effects of profit smoothing on the economic added value of chemical and pharmaceutical companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Auditing knowledge of the sixteenth*, 63 ,191-167. (In Persian).
- Dadashi, I., Kurd Manjiri, S., brothers, M. (2018). The effect of internal audit structure on the probability of fraud in the financial statements of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Auditing knowledge*. 18 (70) : 159-174. (In Persian).
- Dittmar, A. , and J. Mahrt-Smith. (2007). Corporate governance and the value of cash holdings. *Journal of Financial Economics* 83 (3) : 599-634.
- Ebrahimi Kordlar, Ali; Hasanbeigy, Vahid ; Ghavasi Kenari, mohamad. (2018). The review of the effect of internal control weaknesses on the firm

- performance and firm value. *A Quarterly Journal of Empirical Research of financial Accounting*, 5 (3,18), 45-68 (In Persian).
- Fakhari H. , Iranian M. , & Babajani Zadeh Mirkalaei F. (2021). Surplus cash, continuity of transactions and value of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of New Research Approaches in Management and Accounting*, 5 (54), 87-103. (In Persian).
- Fadayie Nezhad, M. , Khalili, M. , Saadatmand, M. (2013). The Patternology of Change Rate for Economic Added Value. *Journal of Strategic Management Studies*, 4 (15) , 115-129.. (In Persian).
- Fama, E. F. , & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26 (2) , 301-325.
- Green, Colin P. & HomRoy. (2017). Swarnodeep, Female Directors. *Board Committees and Firm Performance (October 12, 2017)* , Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2879462>.
- Gang, R. , Bose, I. , Chen, X. , et al. (2015). Prediction of Financial Distress: An Empirical Study of Listed Chinese Companies Using Data Mining. *European Journal of Operational Research*, 241, 236-247.
- Gombola, Michael J. Amy Yueh-Fang Ho and Chin-Chuan Huang. (2016). The effect of leverage and liquidity on earnings and capital management: Evidence from U. S. commercial banks *International Review of Economics & Finance*, 43, 35-58
- Gaio, C. , and C. Raposo. (2010). Earnings Quality and Firm Valuation:International Evidence. *Accounting and Finance*, 51, 467-499.
- Georgeta Vintil, stefan Cristian Gherghinaa. (2014). The Impact of Ownership Concentration on Firm Value. *Empiricalstudy of the Bucharest Stock Exchange listed companies. Procedia Economics and Finance*, 15, 271 – 279
- Hasani alghar, M. , marfou, M. (2017). The Impact of Managerial Ability on Dividend Policy. *Empirical Research in Accounting*, 7 (1) , 103-129. (In Persian).
- Hejazi, R. , Hosseyni, A. (2006). The Comparison Between Market Value Added (MVA) and Economic Value Added (EVA) with the Accounting Standards in Tehran Stock Exchange (TSE). *Economics Research*, 6 (23) , 237-262. (In Persian).
- Haghighi, Yasser, Mahmoudi, Abolfazl, Rafiee Azadeh, Karimian Moghaddam, Mohsen. (2013). Investigating the Relationship of Corporate Governance Ratings with Operational Performance and Corporate Value. *11th Iranian National Accounting Conference, Mashhad, Ferdowsi University of Mashhad, Tehran, Iran. civilica.com/Paper-IAAC11-IAAC11_114. html. (In Persian).*
- Hall, J. H. , & Brummer, L. M. (1999). The relationship between the market value of company and performance measurements. <http://ssrn.com/>.
- Hasas yeganeh, yahya. , Moloudi, abdollah. (2011). The relationship between corporate Governance and created shareholder value. *Industerial Management studies*, 9 (23) , 233-261 (In Persian).
- Kholief, Ahmed. (2008). CEO Duality and Accounting-Based Performance in Egyptian Listed Companies: A Re-examination of Agency Theory Predictions. *School of Accounting, Finance and Management* , 1-24.

- Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management, *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-401
- khatiri, M. , Taghi Pirian Gilani, Y. , Gholami Jamkarani, R. , jahangir nia, H. (2019). Personality characteristics, Managers' Financial Intelligence and Corporate Performance. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 6 (3) , 141-165. (In Persian).
- Khalili, H., Fashari, M. (2017). Investigating the Relationship between Institutional and Managerial Ownership Concentration and the Simultaneous Stock Price of Companies Listed on the Tehran Stock Exchange, 3rd International Conference on Management, Accounting and Knowledge-Based Economics with Emphasis on Resistance Economics, Tehran, University Allameh Majlisi.. (In Persian).
- Khodadadi, Wali, Tucker, Reza. (2012). The Effect of Corporate Governance Structure on Financial Performance and Value of Accepted Companies in Tehran Stock Exchange. *Accounting and Audit Research*, (15) , 1-26. (In Persian).
- kargar, Hamed, Zanganeh, Somayeh. (2018). The Effect of Business Strategy on the Relationship between Risk and Value of a Company, *Quarterly Journal of Accounting and Management*, 1 (3) , 14-27 (In Persian).
- Maaloul, A. , Chakroun, R. , Yahyaoui, S. (2018). The effect of political connections on companies' performance and value: Evidence from Tunisian companies after the revolution. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8 (2) , 185-204.
- Malina, M, A. , & Selto, F, K. (2004). Choice and Change of Measures in Performance Measurement Models. <http://ssrn.com/>
- Maug, E. (1998). Large shareholders as monitors: Is there a trade-off between liquidity and control?, *Journal of Finance*. *Journal of Finance*, 53:65-98.
- Mashayekhi, B. , Hosseinpour, A. (2016). The Relationship between Real Earnings Management and Accrual Earnings Management in Companies Suspected of Fraud Listed in Tehran Stock Exchange. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 12 (49) , 29-52. (In Persian).
- Mubaraq, M. , Sri Mangesti Rahayu, Muhammad Saifi, Ari Darmawan. (2021). Does the Implementation of Corporate Governance Moderate the Relationships of Ownership Structure, Capital Structure and Firm Values of Listed Manufacturing Companies in Indonesia? *Advances in Economics, Business and Management Research* <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210220.029>
- Mahendra, A. , Artini, L. G. S. , dan Suarjaya. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6 (2) , 130-138.
- Nobakht, Y. , Acar, M. (2021). Effect of Accrual-based and real Earnings Management on Firm Value: A Case Study of Companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Financial Research Journal*, 22 (4) , 568-593. doi: 10.22059/frj.2020.299454.1007003

- Rezvan Hejazi; Shapoor Mohamadi; zahra aslani; Majid Aghajani. (2012). Earnings Management Prediction Using Neural Networks and Decision Tree in TSE. *Journal of Accounting and Auditing* 19 (68) , 31-46 (In Persian).
- Rahimian, Nezamodin; Babaei, Fatemeh; Jahanghiri, Hosein. (2016). Investigation the relationship between performance evaluation criteria and corporate value. *Journal of management*, 5 (8) , 51-72 (In Persian).
- Salehi, A. (2020). The effect of institutional ownership on performance measurement indicators based on residual income and market components. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 13 (46) , 1-14. (In Persian).
- Salehi Mehdi, Farokhi Pilehrood, Laleh. (2018). Profit Earnings Forecasting Using Neural Network and Decision Tree. *Journal of Financial Accounting and Audit*, 10 (37) , 24-24. (In Persian).
- Talebnia, G. , Rajabdorri, H. (2018). Effect of the Audit Committee on the Stock Prices Crash Risk: Looking at the Ethical Voluntary Disclosure. *Journal of Financial Accounting Research*, 10 (1) , 95-110. (In Persian).
- Tsuji, C.) 2006 (. Does EVA Beat Earning and Cash Flow in Japan?. *Applied Financial Economics* 16 (16) :1199-1216
- Venkateshwarlu, M. , & Tiwari, R. (2005). Valuation of entrepreneurial Firms, *Academy of Entrepreneurial Finance, USA, www. aoef.org/papers/2003/venkateshwarlu. pdf.*
- Vymura , D. G. Kantor, C. C. , & Pettit, J, M. (1996). EVA for Banker Value Creation Risk Management and Profitability Measurement. *Journal of Applied Corporate Finance* , 9 (2) , 94-108.
- Zhang, Y. , Zhou, J. and Zhou, N. (2007). Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26, 300-327.
- Zhou, Haiyan. (2018). Owusu-Ansah, Stephen. , & Maggina, Anastasia. , Board of Directors, Audit Committee, and Firm Performance: Evidence from Greece. *Journal of the Chinese Institute of Chemical Engineers*, <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2018.03.002>

بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی و ویژگی‌های کمیته

حسابرسی بر شهرت شرکت‌ها

سیدرسول حسینی*، حمیدرضا گنجی**، قربان اسکندری***، حامد

سلطان‌پور****

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۱/۲۵

تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۵/۱۹

مقاله پژوهشی

چکیده

مدیریت ریسک کسب و کار نشان‌دهنده یک تغییر رادیکال از روش‌های سنتی مدیریت ریسک به مدیریت ریسک کل‌نگر است. طبق مبانی نظری مدیریت ریسک کسب و کار می‌تواند بر کارایی کمیته حسابرسی و شهرت شرکت تأثیرگذار باشد. هدف این پژوهش بررسی رابطه بین مدیریت ریسک سازمانی، ویژگی‌های کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها و تعیین نقش بین آنها می‌باشد. قلمرو مکانی این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه پژوهش شامل ۱۳۹ شرکت در سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ بوده است. نتایج پژوهش نشان داد که مدیریت ریسک سازمانی بر شهرت شرکت‌ها تأثیر مثبت دارد. همچنین، ویژگی‌های کمیته حسابرسی شامل استقلال، سطح تحصیلات، تنوع بیشتر در سطح تحصیلات و تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی بر مدیریت ریسک سازمانی تأثیر مثبت دارند. در نهایت، نتایج نشان داد که مدیریت ریسک سازمانی نقش واسطه‌ای بر رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی (استقلال، سطح تحصیلات، تنوع بیشتر در سطح تحصیلات و تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی) با شهرت شرکت‌ها دارند. نتایج به دست آمده در این پژوهش با مستندات اشاره شده در چارچوب نظری تحقیق و ادبیات مالی مطابقت دارد.

واژه‌های کلیدی: مدیریت ریسک سازمانی، ویژگی‌های کمیته حسابرسی، شهرت شرکت‌ها.

طبقه بندی موضوعی: M41, M42, G32, L14.

DOI: 10.22051/jera.2021.34510.2782

*استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه زنجان، زنجان، ایران، (rasoulhosayni@znu.ac.ir).

**استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء، تهران، ایران، (نویسنده مسئول).

(h.ganji@alzahra.ac.ir).

***دکتری حسابداری، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران، تهران، ایران، (ghorbaneskandari@gmail.com).

****دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی بصیر، قزوین، ایران. (soltanpour_hamed@yahoo.com).

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

پیچیدگی روزافزون محیط‌های تجاری، تغییر و تشدید رقابت بین شرکت‌ها، تفکیک مالکیت از کنترل، افزایش مهارت و منفعت‌طلبی مدیران و... از جمله عواملی هستند که سبب ایجاد شکاف اطلاعاتی در بازار و همچنین عدم اطمینان در محیط‌های تجاری شده‌اند. در چنین شرایطی مفهوم ریسک با فعالیت‌های شرکت‌ها پیوند خورده است، وقتی ریسک، شرکت‌ها را به سمت بحران سوق می‌دهد، ممکن است برخی از ذینفعان ناراضی شوند و شهرت تجاری آن‌ها از بین برود (کومبز، ۲۰۰۷؛ اسلس و همکاران، ۲۰۰۷). به همین جهت، ارزیابی ریسک در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران از جایگاه بااهمیتی برخوردار است. جایگاهی که باعث شده است تا بررسی عوامل تعدیل‌کننده ریسک از مباحث جذاب ادبیات مالی و حسابداری به شمار رود. براین اساس، مفاهیمی مانند مدیریت ریسک، راهبری ریسک و کمیته ریسک در پوشش ساختارهایی از جمله راهبری شرکتی به راهبردهایی جهت تعدیل ریسک شرکت‌ها تبدیل شده‌اند؛ به گونه‌ای که محققان از راهبری شرکتی به‌عنوان ساختاری نام‌برده‌اند که مانع از انجام پروژه‌های با خالص ارزش فعلی منفی یا از دست دادن پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت، کاهش منفعت‌طلبی مدیران، ایجاد شفافیت و اعتباردهی بیشتر صورت‌های مالی می‌شود که ممکن است منجر به کنترل ریسک واحدهای تجاری گردد. بنابراین، چنین ساختاری برای کاهش عدم اطمینان و همچنین افزایش اتکای اطلاعات به بازار ایجاد شده است تا درک سرمایه‌گذاران از ریسک را افزایش دهد. یکی از ابزارهای راهبری شرکتی که فعالیت‌های مربوط به فرآیند ریسک شامل شناسایی، ارزیابی، مدیریت و کنترل در آن نهادینه شده است، کمیته حسابرسی است (ان‌جی و همکاران، ۲۰۱۲)، به طوری که در بند ۱ ماده ۲ منشور کمیته حسابرسی مصوب ۱۳۹۱ سازمان بورس و اوراق بهادار، مدیریت ریسک به‌عنوان یکی از اهداف تشکیل این کمیته بیان شده است. همچنین بر اساس بند ۳ ماده ۶ این منشور نیز عنوان شده است که کسب اطمینان معقول از اثربخشی فرآیند مدیریت ریسک یکی از مسئولیت‌های کمیته حسابرسی است. بنابراین، می‌توان کمیته حسابرسی را عنصر مهمی در ادبیات راهبری شرکتی برشمرد که بر اساس الزامات و رهنمودها، دامنه مسئولیت‌های آن نسبت به سایر سازوکارها با توجه به عدم اطمینان محیط تجاری در حال گسترش است (کیان و فقیه، ۱۳۹۷). محققان عوامل تعیین‌کننده مختلفی از شهرت شرکت‌ها، مانند عملکرد مالی، ریسک،

تنوع، ساختار مالکیت، فعالیت‌های بشردوستانه شرکت و ویژگی‌های هیئت‌مدیره (اندازه، درصد مدیران مستقل و زن) را تجزیه و تحلیل نموده‌اند، ولی آن‌ها مواردی را برای مدیریت شهرت شرکت‌ها پیشنهاد نکرده‌اند. با این حال، بسیاری از موسسه‌های حسابرسی بزرگ نظیر دلویت و ارنست و یانگ، برای مدیریت شهرت شرکت‌ها از مدیریت ریسک سازمانی استفاده نموده و برخی از دانشگاہیان لزوم اعتبار سنجی این پیشنهاد را بیان کرده‌اند (گاتزرت، ۲۰۱۵؛ گاتزرت و اشمیت، ۲۰۱۶). از طرفی کمیته حسابرسی ممکن است از طریق نقش خود در مدیریت ریسک، بر شهرت شرکت تأثیر بگذارد. با این حال، هیچ‌گونه شواهد تجربی در مورد رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و مدیریت ریسک سازمانی مشاهده نشده است. در نتیجه، تأثیر ویژگی‌های مختلف کمیته حسابرسی (نظیر استقلال و دانش و تلاش اعضای مستقل) بر شهرت شرکت از طریق نقش آن در مدیریت ریسک تاکنون بررسی و مورد تجزیه و تحلیل قرار نگرفته است (پرز و همکاران، ۲۰۱۹).

حیات و سودآوری سازمان‌ها در شرایط پرتلاطم امروزی بستگی به توانمندی شرکت‌ها در رویارویی با تغییرات سریع محیطی و بهره‌برداری از فرصت‌های خلق شده دارد. تحقق این مهم جز در سایه به‌کارگیری مدیریت ریسک سازمانی که یک نگاه کل‌نگر به مدیریت تهدیدها و فرصت‌ها در عرصه سازمان دارد، ممکن نخواهد بود. با این تفاسیر سؤال اصلی پژوهش این می‌باشد که رابطه بین مدیریت ریسک سازمانی، ویژگی‌های کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها چگونه است؟ واکنش به ریسک و مدیریت ریسک سازمانی جنبه مهمی است که در سال‌های اخیر مورد توجه زیادی قرار گرفته است ولی بررسی‌های زیادی این مهم تاکنون انجام نگردیده است. پس از آنجا که کمیته حسابرسی وظایفی در خصوص نظارت بر کیفیت سیستم مدیریت ریسک سازمانی دارد (ترلی و زمان، ۲۰۰۴). بنابراین در این مطالعه ابتدا مباحثی پیرامون رابطه بین مدیریت ریسک سازمانی و شهرت شرکت‌ها و آزمون این رابطه مطرح می‌شود، سپس ویژگی‌های کمیته حسابرسی که بر کیفیت سیستم مدیریت ریسک سازمانی اثر می‌گذارد بررسی می‌گردد، تا نهایتاً نقش کیفیت سیستم مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین ویژگی کمیته حسابرسی و شهرت شرکت تحلیل شود.

مبانی نظری

طی چند دهه گذشته، اهمیت شهرت شرکت‌ها هم برای مدیران و هم دانش‌گامیان افزایش یافته است. شهرت شرکت مبتنی بر انتظارات در مورد توانایی شرکت برای تحقق منافع ذینفعان خود است. بسیاری از مدیران شهرت شرکت را یکی از مهم‌ترین دارایی‌های نامشهود یک شرکت می‌دانند و شواهد تجربی نشان داده‌اند که یک شهرت خوب همکاری ذینفعان با شرکت‌ها را تسهیل می‌کند. بنابراین، شهرت خوب شرکت‌ها منبعی برای مزیت‌های رقابتی پایدار در نظر گرفته می‌شود. از طرف دیگر، مدیریت ریسک کسب و کار فرآیندی است که ریسک‌های خاص شرکت‌ها (مثل ریسک ارزی، ریسک نرخ بهره، ریسک اعتباری، ریسک قانونی و غیره) را در یک چارچوب هماهنگ و استراتژیک شناسایی، ارزیابی و مدیریت می‌کند. بدین ترتیب، مدیریت ریسک کسب و کار بیانگر تغییر الگویی بنیادی از روش سنتی مدیریت ریسک به صورت جداگانه به مدیریت ریسک به‌طور کلی است (ایکلس و همکاران، ۲۰۱۴).

همچنین مدیریت ریسک سازمانی توسط کمیته حسابرسی شرکت نظارت و هدایت می‌شود. در واقع یکی از ملاحظات و مکانیزم‌های راهبری شرکتی در زمینه مدیریت و کنترل و نظارت بر امور شرکت‌های سهامی عام، کمیته حسابرسی است (ناصریان و موسوی شیری، ۱۳۹۸).

محققان استدلال می‌کنند که شهرت شرکت، نماینده جمعی از اقدامات گذشته یک شرکت و چشم‌انداز آینده است که توصیف می‌کند چگونه تأمین‌کنندگان منابع اصلی اقدامات شرکت را تفسیر و توانایی آن را در ارائه نتایج باارزش ارزیابی می‌کنند (فومبرون، ۲۰۰۲). همچنین، وارتیک (۱۹۹۲) شهرت را به‌عنوان جمع ادراک تک‌تک ذینفعان از چگونگی پاسخ دادن‌های سازمان به شکل مناسب و برآورده ساختن‌های خواسته‌ها و انتظارات بسیاری از ذینفعان سازمان تعریف می‌کند. بنابراین، شهرت شرکت‌ها مبتنی بر انتظارات ذینفعان مختلف در مورد ظرفیت تحقق منافع آن‌ها است (دونلینگ، ۲۰۰۶). بنابراین نگاه‌ها مدیریت ریسک سازمانی را به گونه‌ای مطابق با استانداردهای صنعت، استراتژی‌ها و ارتباطات بین‌المللی طراحی می‌کنند که شرکت را وادار می‌نماید، همان‌طور که از آن انتظار می‌رود، رفتار کند (بوندی و همکاران، ۲۰۱۷). در حقیقت، یک سیستم مدیریت ریسک سازمانی اثربخش باعث تعدیل رفتارها و انتظارات ذینفعان می‌شود و اهمیت آن در مدیریت شهرت شرکت‌ها برجسته است

(گاتزرت و اشمیت، ۲۰۱۶). با این که، پژوهش‌های مربوط در این حوزه اندک است؛ اما نشان داده‌اند که ریسک‌های پایین تر به نفع شهرت شرکت‌ها است (برمر و همکاران، ۲۰۰۹؛ برمر و پاولین، ۲۰۰۶؛ فومبرون و شنلی، ۱۹۹۰).

طبق نظریه نمایندگی، شرکت شبکه روابط قراردادی بین ذینفعان مختلف با علایق مختلف است. از این نظر، نظریه نمایندگی نشان می‌دهد که سازوکارهای حاکمیتی از توزیع ارزش متعادل بین سهامداران حمایت می‌کنند و منافع ذینفعان مختلف را به سمت همکاری سوق می‌دهند (جنسن، ۲۰۰۱). استقلال مدیران از چندین طریق اثربخشی کمیته حسابرسی را افزایش می‌دهد. به‌عنوان مثال، حضور مدیران مستقل، کیفیت افشای مالی را بهبود می‌بخشد و رفتار فرصت طلبانه را در بین مدیران کاهش می‌دهد. علاوه بر این، روند حسابرسی و اثربخشی کنترل داخلی را بهبود می‌بخشد. علاوه بر استقلال، دستورالعمل‌های حاکمیت شرکتی اهمیت دانش و مهارت مدیران در کمیسیون‌ها و کمیته‌های تخصصی را برجسته می‌کند. برای نظارت مؤثر بر مدیران، اعضای کمیته باید مهارت، تجربه، تخصص و دانش خاصی داشته باشند و سطح دانشگاهی و نوع سوابق تحصیلی آن‌ها منابع مهمی از دانش و مهارت‌هایی هستند که بر تصمیمات آن‌ها تأثیر می‌گذارند. از طرف دیگر، سطح تحصیلات عالی با قابلیت پردازش بالای اطلاعات و امکان تمایز بین متغیرها و محرک‌ها همراه است. از آنجا که اعضای کمیته حسابرسی باید خطرات پیش روی شرکت‌ها را بشناسند، وقتی اعضای کمیته حسابرسی؛ از دانش و مهارت‌های متنوعی برخوردار هستند، مدیریت ریسک سازمانی بهتر هدایت و کنترل می‌شود (برانسون، ۲۰۱۰). بنابراین، کمیته‌ای با مدیران مستقل که تنوع سطح تحصیلات بالایی دارند، بهتر برای مواجهه با ریسک‌ها آماده هستند. سعی، تلاش و کوشش، یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر در اثربخشی کمیته حسابرسی است و به تمایل اعضا برای همکاری در کنار هم به منظور عملکرد صحیح سازمان اشاره دارد. در واقع، برای دستیابی به کیفیت بالای مدیریت ریسک سازمانی، کمیته حسابرسی باید زمان و توجه کافی را برای نظارت داشته باشد. دستورالعمل‌های حاکمیت شرکتی اروپا نیز اهمیت جلسات مکرر هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی را تشخیص می‌دهد. در حقیقت، رایج‌ترین سنج‌های که محققان برای اندازه‌گیری سعی، تلاش و کوشش کمیته حسابرسی مورد استفاده قرار می‌دهند، تعداد جلسات کمیته حسابرسی است (برانسون، ۲۰۱۰).

پیشینه تجربی پژوهش

ژائو و همکاران (۲۰۲۰) رابطه بین عملکرد مالی، شهرت و ارزش شرکت را در بورس سهام اندونزی با استفاده از روش تحلیل مسیر بررسی نمودند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان داد که (۱) عملکرد مالی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر اعتبار شرکت دارد، (۲) عملکرد مالی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر ارزش شرکت دارد، (۳) اعتبار شهرت تأثیر مثبت و معنی‌داری بر ارزش شرکت دارد، (۴) شهرت واسطه تأثیر عملکرد مالی بر ارزش شرکت است. نتیجه نهایی این تحقیق علامت مثبت عملکرد مالی در بهبود شهرت شرکت بود که برافزایش باور سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه تأثیر معنی‌داری دارد. فیستر و همکاران (۲۰۲۰)، در مطالعه خود رابطه بین شهرت شرکت و هزینه سرمایه را بررسی کردند. نتایج نشان داد که سطح بالاتری از شهرت با هزینه پایین‌تر ارزش سهام مرتبط است. همچنین خسارات ناشی از شهرت منجر به افزایش قابل توجهی در هزینه سرمایه طی ۶ ماه می‌شود. دیا و همکاران (۲۰۱۹)، در پژوهشی به بررسی تأثیر کمیته حسابرسی مستقل، کمیته مدیریت ریسک و هزینه‌های حسابرسی پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد که مشارکت عضو مستقل کمیته به‌عنوان عضو کمیته حسابرسی رابطه بین کمیته مدیریت ریسک و هزینه حسابرسی را تقویت می‌نماید. طبق نظریه تقاضای حسابرسی، نتایج پژوهش نشان داد که وجود یک کمیته مدیریت ریسک مستقل و یک عضو هیأت مدیره مستقل‌تر که در کمیته حسابرسی حضور دارد، منجر به پوشش حسابرسی بالاتری خواهد گردید. در نهایت، این امر منجر به افزایش حق‌الزحمه حسابرسی می‌گردد. کاشیف شاد و همکاران (۲۰۱۹)، در پژوهشی به بررسی تأثیر تعدیل شیوه‌های گزارش پایداری در رابطه بین مدیریت ریسک سازمانی و عملکرد تجاری در شرکت‌های نفت و گاز مالزی پرداختند. نتایج نشان داد که عملکرد ارزش‌افزوده اقتصادی از طریق بهبود نسبت قیمت به سود هر سهم و کاهش هزینه سرمایه از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بین واحدهای تجاری، شرکت‌های بیمه، وام‌دهندگان و سهامداران شرکت حاصل می‌شود. پرز و همکاران (۲۰۱۹)، در پژوهشی با عنوان چگونه می‌توان شهرت شرکت را مدیریت کرد؟ تأثیر مدیریت ریسک سازمانی و کمیته‌های حسابرسی بر شهرت شرکت‌ها را بررسی نمودند. نتایج برای نمونه‌ای از شرکت‌های پذیرفته‌شده اسپانیایی نشان می‌دهد که مدیریت ریسک سازمانی ابزاری مفید برای مدیریت شهرت شرکت‌ها است و همچنین نشان می‌دهد که استقلال کمیته حسابرسی باعث

بهبود شهرت شرکت‌ها از طریق مدیریت ریسک سازمانی می‌شود. سرانجام، یافته‌ها رابطه مثبت بین میانگین سطح تحصیلات مدیران مستقل کمیته حسابرسی و کیفیت مدیریت ریسک سازمانی را نشان می‌دهند. تای و همکاران (۲۰۱۸)، در پژوهشی به بررسی نقش هیئت مدیره و کمیته حسابرسی در مدیریت ریسک شرکت‌ها پرداختند. نتایج نشان داد که هیئت مدیران به‌ویژه کمیته حسابرسی نقش مهمی در تصمیمات مقابله با ریسک شرکت‌ها شامل لزوم پوشش ریسک و میزان آن ایفا می‌کنند. بولای و الاجمی (۲۰۱۸)، در پژوهشی به تحلیل این موضوع پرداختند که تا چه اندازه‌ای گزارشگری پایداری توسط بانک‌ها تحت تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی قرار می‌گیرد. نتایج این پژوهش نشان داد که بین تخصص مالی و گزارشگری پایداری رابطه‌ای منفی وجود دارد.

قادری و همکاران (۱۳۹۹) در تحقیق خود ابتدا مدل ریسک شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را برآورد و سپس اثربخشی آن بر عملکرد حسابداری اقتصادی شرکت موردبررسی قراردادند. نتایج پژوهش آن‌ها حاکی از آن است که مدیریت ریسک شرکت بر معیارهای نرخ بازده دارایی‌ها، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام، ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده نقدی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. محمدی و همکاران (۱۳۹۹) در تحقیق به این نتیجه رسیدند که افزایش تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی موجب تضعیف شدت رابطه مستقیم میان ریسک‌های محیطی شرکت (شامل ریسک مالی، ریسک عملیاتی و ریسک تجاری) و حق‌الزحمه حسابرسی نخواهد شد. نتایج پژوهش رضامند و جعفری (۱۳۹۸)، نشان داد که شهرت شرکت بر ارزش بازار شرکت تأثیر مثبت و معنی‌دار با هر دو روش رگرسیون و شبکه عصبی دارد. همچنین خطای برآورد مدل با استفاده از شبکه عصبی نسبت به مدل رگرسیون خطی کمتر می‌باشد. کیان و فقیه (۱۳۹۷)، در پژوهش خود به بررسی تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر ریسک شرکت پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که تخصص حسابداری و استقلال کمیته حسابرسی بر نوسان‌پذیری بازده سهام به‌عنوان معیار ریسک تأثیر مثبت دارند. نتایج تحقیق پار سافر و ترابی (۱۳۹۷)، نشان داد که اثر متغیر مستقل تعداد اعضای کمیته حسابرسی به‌عنوان شاخص کنترل شرکتی بر متغیر وابسته موسسه حسابرسی متخصص صنعت، نیز مثبت و معنی‌دار است. نتایج تحقیق همچنین نشان داد که اثر متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته شهرت مدیران، مثبت و معنی‌دار است. درواقع، نتایج این

تحقیق نشان می‌دهد که بهبود کنترل‌های داخلی باعث افزایش تخصص حسابرسی و میزان شهرت در مدیران می‌شود. حضرتی و همکاران (۱۳۹۷) تأثیر مسئولیت اجتماعی بر شهرت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که مسئولیت اجتماعی بر شهرت شرکت تأثیر مثبت و معنی دار دارد. به عبارت دیگر، با افزایش افشای اطلاعات مربوط به مسئولیت اجتماعی، میزان شهرت شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران افزایش می‌یابد. طهماسبی و همکاران (۱۳۹۷) در این پژوهش خود ارتباط متقابل بین شهرت شرکتی و عملکرد مالی را بررسی نمودند. یافته‌های آن‌ها نشان داد که بین شهرت شرکتی و عملکرد مالی رابطه متقابل و مثبتی وجود دارد و این یافته‌ها می‌تواند برای سرمایه‌گذاران، مدیران واحدهای تجاری و سایر استفاده‌کنندگان از جهت تبیین چگونگی ارتباط بین شهرت شرکتی و میزان عملکرد مالی مفید باشد. تحقیق مهربان پور و همکاران (۱۳۹۶)، نشان داد که با افزایش مدیریت ریسک (عدم اطمینان محیطی)، ارزش شرکت‌ها افزایش پیدا خواهد کرد.

شهرت شرکت یک هدف مهم مدیریتی است و توانایی ایجاد مزیت رقابتی پایدار را دارد و بسیاری از مطالعات از جمله نمونه‌های فوق تأثیر آن را بر شرکت مطالعه کرده‌اند. شهرت شرکتی می‌تواند با افزایش موقعیت اجتماعی شرکت، منجر به تأثیر گذاری بر ترجیحات ذینفعان مختلف شده و بدین ترتیب عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار دهد؛ از سوی دیگر نیز می‌تواند منجر به ایجاد تصویر مثبت و ایده‌ال در ذهن ذی‌نفعان شده و در نتیجه شهرت را تحت تأثیر قرار دهد. بر این اساس تبیین ارتباط بین شهرت و عملکرد شرکتی می‌تواند قابل توجه باشد.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مطالب بیان شده و هدف این پژوهش که بررسی رابطه و نقش بین مدیریت ریسک سازمانی و ویژگی‌های کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها می‌باشد، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه اول: بین مدیریت ریسک سازمانی و شهرت شرکت‌ها رابطه مثبت وجود دارد.

فرضیه دوم: بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و مدیریت ریسک سازمانی رابطه مثبت وجود دارد.

فرضیه ۱-۲: استقلال اعضای کمیته حسابرسی بر مدیریت ریسک سازمانی تأثیر مثبت دارد.

فرضیه ۲-۲: سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی بر مدیریت ریسک سازمانی تأثیر مثبت دارد.

فرضیه ۲-۳: تنوع بیشتر در سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی بر مدیریت ریسک سازمانی تأثیر مثبت دارد.

فرضیه ۲-۴: تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی بر مدیریت ریسک سازمانی تأثیر مثبت دارد.

فرضیه سوم: مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها اثر دارد.

فرضیه ۱-۳: مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین استقلال اعضای کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها اثر دارد.

فرضیه ۲-۳: مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها اثر دارد.

فرضیه ۳-۳: مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین تنوع سطح تحصیلات کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها اثر دارد.

فرضیه ۳-۴: مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها اثر دارد.

روش پژوهش

پژوهش حاضر از جنبه هدف، از نوع پژوهش‌های کاربردی به شمار می‌رود، زیرا، نتایج حاصل از آن می‌تواند در تصمیمات استفاده‌کنندگان درون‌سازمانی و برون‌سازمانی مورد استفاده قرار گیرد. از سوی دیگر، روش انجام پژوهش از بُعد نحوه استنباط در خصوص

فرضیه‌های پژوهش، توصیفی - همبستگی می‌باشد. علاوه بر این، این پژوهش از لحاظ بعد زمانی، جزو تحقیقات گذشته‌نگر تلقی می‌شود و از آنجا که با آزمون داده‌های موجود، نتیجه خاصی ارائه خواهد شد، در گروه تحقیقات اثباتی نیز قرار می‌گیرد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش از کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۸ (دوره ۷ ساله) تشکیل شده است. در این پژوهش، جهت تعیین نمونه آماری، معیارهای زیر استفاده شده است:

- (۱) قبل از سال ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.
 - (۲) اطلاعات مورد نیاز آن در دسترس باشد.
 - (۳) به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آن منتهی به پایان اسفندماه باشد.
 - (۴) در طی دوره تحقیق تغییر فعالیت یا سال مالی نداده باشد.
 - (۵) وقفه معاملاتی بیش از سه ماه نداشته باشد.
 - (۶) جزء بانک‌ها، شرکت‌های بیمه‌ای و شرکت‌های واسطه سرمایه‌گذاری مالی نباشد.
- با در نظر گرفتن شرایط فوق تعداد ۱۳۹ شرکت مطابق نگاره (۱) به عنوان نمونه پژوهش انتخاب و در طول ۷ سال به بررسی اطلاعات آن‌ها اقدام گردید.

نگاره (۱): انتخاب نمونه آماری با اعمال محدودیت‌ها و شرایط جامعه

| | |
|-------|--|
| ۵۱۲ | تعداد کل شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران تا پایان سال ۱۳۹۸ |
| (۱۴) | تعداد شرکت‌هایی که در سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۸ در بورس اوراق بهادار حضور نداشته‌اند |
| (۱۴۲) | تعداد شرکت‌هایی که اطلاعات مورد نیاز آن‌ها در دسترس نبوده است |
| (۵۶) | تعداد شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند نبوده است |
| (۲۴) | تعداد شرکت‌هایی که در دوره مورد مطالعه تغییر سال مالی داده‌اند |
| (۱۰۰) | تعداد شرکت‌هایی که سهام آن‌ها وقفه معاملاتی بیش از سه ماه داشته است |
| (۳۷) | تعداد بانک‌ها، شرکت‌های بیمه‌ای و شرکت‌های واسطه سرمایه‌گذاری مالی |
| ۱۳۹ | تعداد شرکت‌هایی که داده‌های آن‌ها جمع‌آوری شده است (نمونه نهایی) |

مدل‌های پژوهش و شیوه اندازه‌گیری متغیرها

جهت اظهارنظر در خصوص فرضیه اول پژوهش (تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر شهرت شرکت‌ها) مبتنی بر پژوهش پرز-کورنچو و همکاران (۲۰۱۹)، مدل (۱) برآورد می‌گردد:

$$\begin{aligned} \text{Corporate_Reputation}_{it} = & \alpha + \beta_1 (\text{Corporate_Reputation}_{it-1}) + \\ & \beta_2 (\text{ERM_System_Quality}_{it}) + \beta_3 (\text{company_size}_{it}) + \beta_4 (\text{leverage}_{it}) + \\ & \beta_5 (\text{ROA}_{it}) + \beta_6 (\text{age}_{it}) + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{مدل (۱)}$$

جهت اظهارنظر درباره فرضیه دوم پژوهش (تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر مدیریت ریسک سازمانی) مبتنی بر پژوهش پرز-کورنچو و همکاران (۲۰۱۹) مدل (۲) برآورد می‌گردد:

$$\begin{aligned} \text{ERM_System_Quality}_{it} = & \alpha + \beta_1 (\text{audit_committe_independence}_{it}) + \\ & \beta_2 (\text{level_of_education}_{it}) + \beta_3 (\text{diversity_audit_committe}_{it}) + \\ & \beta_4 (\text{audit_committe_meetings}_{it}) + \beta_5 (\text{company_size}_{it}) + \beta_6 (\text{leverage}_{it}) + \\ & \beta_7 (\text{ROA}_{it}) + \beta_8 (\text{age}_{it}) + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{مدل (۲)}$$

بر اساس پژوهش پرز-کورنچو و همکاران (۲۰۱۹) جهت اظهارنظر در خصوص فرضیه سوم پژوهش (تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه ویژگی‌های کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها) مدل (۳) برآورد می‌گردد:

$$\begin{aligned} \text{Corporate_Reputation}_{it} = & \alpha + \beta_1 (\text{Corporate_Reputation}_{it-1}) + \\ & \beta_2 (\text{ERM_System_Quality}_{it}) + \beta_3 (\text{audit_committe_independence}_{it}) + \\ & \beta_4 (\text{ERM_system_quality}_{it} * \text{audit_committe_independence}_{it}) + \\ & \beta_5 (\text{level_of_education}_{it}) + \beta_6 (\text{ERM_system_quality}_{it} * \\ & \text{level_of_education}_{it}) + \beta_7 (\text{diversity_audit_committe}_{it}) + \\ & \beta_8 (\text{ERM_system_quality}_{it} * \text{diversity_audit_committe}_{it}) + \\ & \beta_9 (\text{audit_committe_meetings}_{it}) + \beta_{10} (\text{ERM_system_quality}_{it} * \\ & \text{audit_committe_meetings}_{it}) + \beta_{11} (\text{company_size}_{it}) + \beta_{12} (\text{leverage}_{it}) + \\ & \beta_{13} (\text{ROA}_{it}) + \beta_{14} (\text{age}_{it}) + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{مدل (۳)}$$

شیوه اندازه‌گیری متغیرها

متغیر وابسته

شهرت شرکت (Corporate Reputation): یکی از راه‌کارهای معقول در کشورهای مختلف برای اندازه‌گیری، شهرت شرکت، استفاده از فهرست‌های اعلام‌شده از سوی شرکت‌های برتر که سالانه توسط مجله‌های معتبر آن کشورها، نظیر فهرست اعلامی مجله فورچون در آمریکا، صورت می‌گیرد، است. متناسب با کشورهای دیگر، در ایران نیز، فهرست اعلام‌شده صد شرکت برتر سازمان مدیریت صنعتی IMI100، که به‌طور سالانه اعلام می‌شود، این نقش را ایفا می‌کند.

سازمان مدیریت صنعتی پس از گزینش و رتبه‌بندی شرکت‌ها بر اساس شاخص حجم فروش، اندازه و رشد شرکت، سودآوری، صادرات، نقدینگی، بدهی و شاخص بازار مقایسه و رتبه‌بندی می‌کند. بنابراین، برای اندازه‌گیری شهرت، به شرکت‌های بورسی مورد مطالعه که در فهرست IMI100 وجود دارد، ارزش عددی ۱ و به سایر شرکت‌ها که در آن فهرست نبوده‌اند، نمره صفر داده شده است.

متغیرهای مستقل

در این مطالعه ویژگی‌های کمیته حسابرسی مشتمل بر معیارهای زیر است:

استقلال اعضای کمیته حسابرسی (Audit Committee Independence): برابر است با نسبت اعضای مستقل (غیرموظف) کمیته حسابرسی به کل اعضا.

سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی (Level Of Education): در ابتدا سطح تحصیلات اعضای مستقل کمیته حسابرسی به صورت زیر کمی می‌شود:

۱= در صورتی که اعضای مستقل کمیته حسابرسی تحصیلات غیردانشگاهی داشته باشند.

۲= در صورتی که اعضای مستقل کمیته حسابرسی دارای مدرک کاردانی باشند.

۳= در صورتی که اعضای مستقل کمیته حسابرسی دارای مدرک کارشناسی باشند.

۴= در صورتی که اعضای مستقل کمیته حسابرسی دارای مدرک کارشناسی ارشد باشند.

۵= در صورتی که اعضای مستقل کمیته حسابرسی دارای مدرک دکتری باشند.

در نهایت، میانگین اعداد موجود برای اعضای مستقل کمیته حسابرسی نشان‌دهنده سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی می‌باشد.

تنوع سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی (Diversity Audit Committee): برابر است با انحراف معیار امتیاز سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی که به طریق بالا محاسبه شده است.

تعداد جلسات کمیته حسابرسی (Audit Committee Meetings): برابر است با تعداد جلسات برگزاری کمیته حسابرسی در طی سال.

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (Size): برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها. از آنجاکه شرکت‌های بزرگ در بازارها بیشتر در معرض دید هستند، انتظار می‌رود، بدین منظور که آیا آن‌ها توزیع ارزش بهتری بین ذینفعان دارند، به صورت عمیق‌تری به وسیله سازمان‌ها و افراد مختلف مورد بررسی قرار گیرند. بنابراین، آن‌ها گرایش دارند تا شهرت قوی از خود بسازند. از طرف دیگر انتظار می‌رود که شرکت‌های کوچک‌تر در بازارها کمتر کنترل شوند و از این رو در توزیع ارزش دقت کمتری داشته باشند و در نتیجه منجر به کاهش شهرت شرکت شوند.

اهرم (Leverage): برابر است با نسبت کل بدهی بر کل دارایی. در بسیاری از تحقیقات قبلی که بر روی شهرت شرکت بررسی شده است، اهرم بالا ممکن است بازده آتی و در نتیجه شهرت شرکت را تهدید کند (دلگادو و همکاران، ۲۰۱۳).

بازده دارایی (ROA): برابر است با نسبت سود خالص بر کل دارایی. زمانی که ارزش شرکت بالاتر باشد، شانس رضایت ذینفعان در آینده بیشتر است. بنابراین ذینفعان متعاقباً انتظاراتشان را بر اساس بازده بالاتری شکل می‌دهند پس بازده بالاتر باعث ایجاد شهرت شرکت می‌شود (فومبرون و شانلی، ۱۹۹۰).

عمر شرکت (Age): برابر است با تفاوت تاریخ تأسیس شرکت تا سال جاری. اگرچه یافته‌های مطالعات تجربی در خصوص تأثیر عمر شرکت بر روی شهرت شرکت متناقض

می‌باشد (رائو، ۱۹۹۴؛ شولتز و همکاران، ۲۰۰۱)، اما از آنجا که شهرت به مرور ایجاد می‌شود (فومبرون، ۲۰۰۲؛ شولتز و همکاران، ۲۰۰۱)، شرکت‌هایی که برای مدت‌های طولانی در بازار و تحت نظارت بوده‌اند، احتمال می‌رود که ذینفعان رفتارهای گذشته شرکت را در نظر بگیرند و انتظارات مربوط به رفتار آینده شرکت‌ها را ایجاد می‌کنند (ویزساگر، ۱۹۸۰).

متغیر مدیریت ریسک سازمانی

متغیر مدیریت ریسک سازمانی در این پژوهش نقش متغیر وابسته و واسطه‌ای را دارد. مدیریت ریسک سازمانی رویکردی سیستماتیک و یکپارچه از مدیریت کل ریسک‌هایی است که یک شرکت با آنها روبه‌رو است. در واقع، مدیریت ریسک سازمانی تلاش برای مدیریت تمام ریسک‌های شرکت است. مدیریت ریسک سازمانی را می‌توان فرآیندی از مدیریت ریسک شرکت در نظر گرفت که در آن هر دو نوع ریسک‌های مالی و غیرمالی مانند ریسک‌های عملیاتی و ریسک‌های راهبردی به صورت یکپارچه مدیریت می‌شوند. مدیریت ریسک سازمانی در فرضیه‌های دوم نقش متغیر وابسته و در فرضیه سوم نقش متغیر واسطه‌ای دارد. لذا، در این قسمت شیوه اندازه‌گیری آن ارائه می‌شود.

در این پژوهش، برای سنجش مدیریت ریسک سازمانی از چهار عامل بهره گرفته شده است. این عوامل برگرفته از پژوهش گوردون، لوب و تسینگ (۲۰۰۹) که توسط محققین دیگری نظیر صیادی و همکاران (۱۳۹۸) نیز استفاده شده است. گوردون، لوب و تسینگ (۲۰۰۹) شاخصی برای مدیریت ریسک سازمانی بر اساس چهار معیار استراتژی، بهره‌وری، گزارشگری و انطباق ارائه نمودند که این معیارها همگی مبتنی بر خروجی‌های مالی شرکت‌ها می‌باشند. هدف اساسی این رویکرد ترکیب دستیابی به چهار هدف فوق در یک معیار است و برای میزان دستیابی به هر هدف، از دو شاخص برای اندازه‌گیری استفاده شده است که مجموع حاصل از دو فرمول بیانگر هر یک از شاخص‌های نهایی می‌باشد.

$$ERM = \sum_{k=1}^2 \text{Strategy} + \sum_{k=1}^2 \text{Operation} + \sum_{k=1}^2 \text{Reporting} + \sum_{k=1}^2 \text{Compliance}$$

که در ادامه به تشریح عوامل مذکور می‌پردازیم:

استراتژی (Strategy): اشاره به راهکارهای اتخاذی توسط شرکت‌ها به منظور ماندن در شرایط رقابتی بازار دارد. فروش بیشتر شرکت i نسبت به میانگین فروش صنعت نشان از حفظ استراتژی رقابتی خواهد بود. جهت اندازه‌گیری استراتژی رقابت از دو رابطه (۱) و (۲) استفاده شده است:

$$\text{Strategy}_1 = \frac{\text{Sales}_{it} - M_{\text{Sales}}}{\Sigma_{\text{Sales}}} \quad \text{رابطه (۱)}$$

در رابطه فوق:

Sales_{it} : فروش شرکت i در سال t

M_{Sales} : میانگین فروش صنعت در سال t

Σ_{Sales} : انحراف معیار فروش شرکت‌ها در صنعت در سال t

$$\text{Strategy}_2 = \frac{\Delta\beta - \mu_{\Delta\beta}}{\sigma_{\Delta\beta}} \quad \text{رابطه (۲)}$$

در رابطه فوق:

$\Delta\beta$: بتای شرکت در سال t منهای بتای شرکت در سال $t - 1$

$\mu_{\Delta\beta}$: میانگین بتای صنعت در سال t

$\sigma_{\Delta\beta}$: انحراف معیار $\Delta\beta$ کل شرکت‌ها در صنعت در سال t

بهره‌وری (Operation): به‌عنوان ارتباط ورودی‌ها و خروجی‌های شرکت در فرآیند عملیات شرکت تعریف می‌شود. هراندازه خروجی‌های شرکت در سطح معینی از ورودی‌ها بیشتر باشد نشان از عملکرد بهتر شرکت خواهد بود. افزایش بهره‌وری شرکت‌ها منجر به کاهش ریسک و افزایش ارزش شرکت خواهد شد. به‌منظور اندازه‌گیری بهره‌وری از دو رابطه (۳) و (۴) استفاده شده است:

$$\text{Operation}_1 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \quad \text{رابطه (۳)}$$

در رابطه فوق:

Sales: فروش کل که از سطر اول صورت سود و زیان استخراج می‌گردد.

Total Assets: کل دارایی‌ها که جمع دارایی‌های جاری و غیر جاری می‌باشد.

$$\text{Operation}_2 = \frac{\text{Sales}}{\text{Number of Employees}}$$

رابطه (۴)

در رابطه فوق:

Number of Employees: تعداد کارکنان که از یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی

استخراج می‌گردد.

انطباق Compliance: جهت اندازه‌گیری متغیر انطباق از دو رابطه (۵) و (۶) استفاده شده

است:

$$\text{Compliance}_1 = \frac{\text{Auditor Fees}}{\text{Total Assets}}$$

رابطه (۵)

در رابطه فوق:

Auditor Fees: حق الزحمه حسابرسی که از بخش هزینه‌های عملیاتی صورت سود و زیان

استخراج می‌گردد.

$$\text{Compliance}_2 = \frac{\text{Net Gain (Loss)}}{\text{Total Assets}}$$

رابطه (۶)

در رابطه فوق:

Net Gain (Loss): سود (زیان) خالص که از سطر آخر صورت سود و زیان استخراج

می‌گردد.

گزارشگری (Reporting): هدف از گزارشگری مالی ارائه گزارش‌های قابل اطمینان است.

تحریف حقایق و تقلب مالی نشان از گزارشگری مالی ضعیف است. جهت اندازه‌گیری ضعف

در گزارشگری مالی از دو رابطه (۷) و (۸) استفاده شده است:

$$\text{Reporting}_1 = \frac{|\text{Normal Accrual}|}{|\text{Normal Accrual} + \text{Abnormal Accrual}|} \quad \text{رابطه (۷)}$$

اندازه‌گیری اقلام تعهدی غیرعادی طبق پژوهش هاتون و همکاران (۲۰۰۹) صورت گرفته است. برای این منظور، در ابتدا اقلام تعهدی با استفاده از رابطه زیر برآورد می‌شود:

$$\frac{\text{TACC}_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}} = A_0 \left(\frac{1}{\text{Assets}_{i,t-1}} \right) + A_1 \left(\frac{\Delta \text{REV}_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}} \right) + A_2 \left(\frac{\text{PPE}_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_t$$

که در رابطه فوق:

$\text{TACC}_{i,t}$: مجموع اقلام تعهدی شرکت i در سال t

$\text{Assets}_{i,t-1}$: کل دارایی‌های شرکت i در سال t

$\Delta \text{REV}_{i,t}$: تفاوت فروش سال جاری شرکت i نسبت به سال قبل

$\text{PPE}_{i,t}$: ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت i در سال t

در مرحله بعد، کل اقلام تعهدی عادی به کمک مدل زیر برآورد می‌گردد:

$$\frac{\widehat{\text{TACC}}_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}} = \widehat{A}_0 \left(\frac{1}{\text{Assets}_{i,t-1}} \right) + \widehat{A}_1 \left(\frac{\Delta \text{REV}_{i,t} - \Delta \text{REC}_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}} \right) + \widehat{A}_2 \left(\frac{\text{PPE}_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}} \right)$$

که در رابطه فوق:

$\widehat{\text{TACC}}_{i,t}$: اقلام تعهدی عادی شرکت i در سال t

در نهایت، اقلام تعهدی غیرعادی به صورت زیر محاسبه می‌گردد:

$$\text{ABACC}_{i,t} = \frac{\text{TACC}_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}} - \frac{\widehat{\text{TACC}}_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}}$$

$$\text{Reporting}_2 = \text{Material Weakness} + \text{Auditor Opinion} + \text{Restatement} \quad \text{رابطه (۸)}$$

در رابطه فوق:

الف) ضعف عمده در کنترل داخلی (Material Weakness): اگر حسابرس ضعف عمده‌ای را در کنترل داخلی شرکت در سال T ام گزارش کرده باشد برابر با یک، در غیر این صورت برابر با صفر خواهد بود (میترا، ۲۰۱۷ به نقل از جامعی و همکاران، ۱۳۹۹).

ب) تجدید ارائه صورت‌های مالی (Restatement): در صورتی که شرکت‌ها تجدید ارائه ناشی از اصلاح اشتباه در صورت‌های مالی داشته باشند برابر با عدد یک و در غیر این صورت برابر با عدد صفر می‌باشد.

ج) اظهار نظر حسابرس (Auditor Opinion): در این پژوهش، برای اندازه‌گیری اظهار نظر حسابرس از متغیرهای ترتیبی بر اساس شدت اظهار نظرهای تعدیل یافته حسابرسی، که به وسیله لی و هو (۲۰۰۴) تعریف شده، استفاده گردیده است. شایان ذکر است که محققین دیگری نظیر آقایی و بابایی (۱۳۹۳) نیز در پژوهش خود از همین معیار استفاده نموده‌اند. هر چه مقدار این متغیر بیشتر باشد ماهیت تعدیل اظهار نظر حسابرس از شدت بیشتری برخوردار است (آقایی و بابایی، ۱۳۹۳). انواع اظهار نظر حسابرسی با کدهای زیر تعریف شده است:

عدد ۱ نشان‌دهنده اظهار نظر مقبول؛ - عدد ۲ نشان‌دهنده گزارش مقبول با بند توضیحی

عدد ۳ نشان‌دهنده گزارش مشروط؛ عدد ۴ نشان‌دهنده گزارش مشروط با بند توضیحی

عدد ۵ نشان‌دهنده عدم اظهار نظر

نهایتاً شاخص ترکیبی مدیریت ریسک سازمانی، مجموع امتیازات معیارهای فوق‌الذکر را نشان می‌دهد. رویکرد و معیار توسعه یافته داده شده در فوق توسط گوردون و همکاران (۲۰۰۹)، در قالب یک شاخص ترکیبی، سیستم مدیریت ریسک سازمانی را مبتنی بر توانایی آن در دستیابی به اهداف چهارگانه استراتژی، بهره‌وری، گزارشگری و انطباق اندازه‌گیری می‌نماید.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

به منظور تجزیه و تحلیل اطلاعات، ابتدا آمار توصیفی داده‌های تحت بررسی در بردارنده اصلی ترین شاخص‌های مرکزی و پراکنندگی، برای ۸۳۴ مشاهده محاسبه و در نگاره (۲) ارائه گردید.

نگاره (۲): شاخص‌های آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| مدیریت ریسک سازمانی | شهرت شرکت | شهرت شرکت دوره قبل | ویژگی‌های اعضای کمیته حسابرسی | | | | متغیرهای کنترل | | | | |
|---------------------------|--------------|-----------------------------|-------------------------------|----------------|---------------------|----------------|----------------|--------------|-----------------|-------------|-------|
| | | | استقلال | سطح تحصیلات | تنوع سطح تحصیلات | تعداد جلسات | اندازه شرکت | اهرم مالی | بازده دارایی | عمر شرکت | |
| میانگین | ۳۶۵/۶۳ | ۰/۱۳ | ۰/۱۱ | ۰/۳۳ | ۰/۳۸ | ۰/۶۷ | ۸/۶۸ | ۱۴/۳۷ | ۰/۶۱ | ۰/۲۵ | ۳۸/۸۹ |
| میانه | ۳۵۳/۰۴ | ۰/۰۰ | ۰/۰۰ | ۰/۰۰ | ۰/۴۰ | ۰/۵۵ | ۹/۰۰ | ۱۴/۱۶ | ۰/۶۱ | ۰/۰۹ | ۴۲/۰۰ |
| حداکثر | ۸۵۷/۵۱ | ۱/۰۰ | ۱/۰۰ | ۱/۰۰ | ۱/۰۰ | ۱/۰۰ | ۲/۲۴ | ۱۹/۷۷ | ۲/۴۹ | ۶۴/۱۲ | ۶۸/۰۰ |
| حداقل | -۲۱۴/۹۳ | ۰/۰۰ | ۰/۰۰ | ۰/۰۰ | ۰/۰۰ | ۰/۰۰ | ۰/۰۰ | ۱۰/۵۳ | ۰/۰۰ | -۲۰/۰۸ | ۹/۰۰ |
| انحراف معیار | ۱۸۱/۶۱ | ۰/۳۴ | ۰/۳۲ | ۰/۳۷ | ۰/۱۶ | ۰/۳۳ | ۴/۰۳ | ۱/۵۴ | ۰/۲۵ | ۲/۷۹ | ۱۴/۷۴ |
| چولگی | ۰/۱۵ | ۲/۲۱ | ۲/۴۵ | ۰/۴۱ | -۰/۹۶ | -۰/۱۵ | -۰/۸۵ | ۰/۷۶ | ۲/۱۲ | ۱۷/۲۸ | -۰/۲۴ |
| کشیدگی | ۳/۲۱ | ۵/۸۷ | ۶/۹۹ | ۱/۵۲ | ۵/۲۴ | ۵/۲۹ | ۳/۰۵ | ۳/۸۵ | ۱۴/۹۲ | ۳۷۵/۱۷ | ۱/۸۹ |

همان‌گونه که در نگاره (۲) مشاهده می‌شود میانگین که شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها می‌باشد، برای متغیر مدیریت ریسک سازمانی برابر ۳۶۵/۶۳ و میانه که نشان می‌دهد نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند، برای متغیر مدیریت ریسک سازمانی برابر ۳۵۳/۰۴ است. میانگین مدیریت ریسک سازمانی در این پژوهش نشان می‌دهد که مدیریت ریسک در سطح شرکت‌های نمونه در سطح متوسطی قرار دارد. یکسان بودن مقدار میانگین و میانه نشان‌دهنده نرمال بودن این متغیر می‌باشد. انحراف معیار که یکی از مهم‌ترین شاخص‌های پراکندگی است، برای متغیر مدیریت ریسک سازمانی برابر ۱۸۱/۶۱ می‌باشد و ضریب چولگی برای متغیر مدیریت ریسک سازمانی مثبت و نزدیک صفر می‌باشد که نشان می‌دهد توزیع نرمال و خیلی کم چوله به راست می‌باشد.

در خصوص متغیر شهرت شرکت هم در سال جاری و هم سال قبل میانگین به ترتیب ۰/۱۳ و ۰/۱۱ بوده است. از آنجا که این متغیر یک متغیر دو وجهی است، عدد میانگین نشان می‌دهد که در نمونه مورد بررسی تعداد شرکت‌هایی که در فهرست IMI100 وجود داشته کمتر از تعداد شرکت‌هایی بوده‌اند که در این فهرست قرار نگرفته‌اند.

در مورد متغیر استقلال میانگین نشان می‌دهد که نسبت اعضای مستقل (غیر موظف) کمیته حسابرسی پایین می‌باشد، بدین معنا که مشارکت و نقش اعضای غیر مستقل در کمیته حسابرسی بیشتر بوده است. میانگین متغیر تعداد جلسات برابر با ۸/۶۸ است که نشان می‌دهد در

سطح شرکت‌های نمونه تعداد دفعات تشکیل جلسات کمیته حسابرسی در طول سال نسبتاً در حد مناسبی بوده است. در خصوص سایر متغیرها، می‌توان بر اساس آماره‌های مختلف وضعیت داده‌ها را تفسیر نمود.

آمار استنباطی

بررسی نرمال بودن متغیر وابسته

در این پژوهش با استفاده از آزمون چارک- برا نرمال بودن متغیر وابسته طبق نگاره (۳) آزمون شده است. از آنجایی که نرمال بودن متغیر وابسته به نرمال بودن باقیمانده‌های الگو می‌انجامد، لازم است قبل از برازش الگو، نرمال بودن آن کنترل شود.

نگاره (۳): نرمال بودن متغیر وابسته

| آزمون نرمال بودن متغیر مدیریت ریسک سازمانی | |
|--|-----------------|
| ۴/۷۹۷ | آزمون چارک- برا |
| ۰/۰۹۱ | سطح معنی‌داری |
| ۸۳۴ | مشاهدات |

بر اساس مقادیر ارائه شده در نگاره (۳) از آنجا که مقادیر سطح معنی‌داری متغیر مدیریت ریسک سازمانی بیشتر از ۵٪ است، بنابراین، فرض نرمال بودن متغیر تأیید می‌شود. در نتیجه، متغیر مدیریت ریسک سازمانی از توزیع نرمال برخوردار می‌باشد.

بررسی پایایی متغیرها

به‌طور کلی اگر مبدأ زمانی یک متغیر، تغییر کند و میانگین و واریانس و کوواریانس آن تغییری نکند، در نتیجه، استفاده از این متغیرها در مدل، باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود. در این پژوهش از آزمون لوین و لین در نگاره (۴) استفاده شده است.

همان‌طور که در نگاره (۴) ملاحظه می‌شود سطح معنی‌داری آزمون ریشه واحد در همه متغیرها کمتر از ۰/۰۵ و نشان می‌دهد که از مرتبه صفر (0) I و در سطح مانا هستند. این بدان معنی است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ ثابت بوده است.

تکانه (۴): نتایج آزمون لوین و لین

| نتیجه | سطح معنی داری | آماره آزمون لوین و لین | متغیرها |
|-------|---------------|------------------------|--------------------------------------|
| I (0) | ۰/۰۰۰۰ | -۳۴/۱۹۹۵ | مدیریت ریسک سازمانی |
| I (0) | ۰/۰۰۰۳ | -۳/۴۰۰۶۵ | شهرت شرکت |
| I (0) | ۰/۰۰۰۰ | -۵/۴۰۱۶ | شهرت شرکت (سال قبل) |
| I (0) | ۰/۰۰۰۰ | -۶/۶۶۵۸۶ | استقلال اعضای کمیته حسابرسی |
| I (0) | ۰/۰۰۰۰ | -۱۴/۷۰۰۹ | سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی |
| I (0) | ۰/۰۰۰۰ | -۱۰/۶۴۸۲ | تنوع سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی |
| I (0) | ۰/۰۰۴۹ | -۲/۵۸۳۷ | تعداد جلسات کمیته حسابرسی |
| I (0) | ۰/۰۰۰۰ | -۳۷/۵۶۵۲ | اندازه شرکت |
| I (0) | ۰/۰۰۰۰ | -۷۷/۵۰۷۵ | اهرم |
| I (0) | ۰/۰۰۰۰ | -۲۲۹/۷۲۸ | بازده دارایی |
| I (0) | ۰/۰۰۰۰ | -۴۸/۱۵۲۰ | عمر شرکت |

ثابت بودن واریانس جمله خطا (باقیمانده‌ها)

در این مطالعه فرض ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها از طریق آزمون نسبت درست‌نمایی (LR) مورد بررسی قرار گرفت که نتایج آن در نگاره (۵) نشان داده شده است.

تکانه (۵): آزمون نسبت درست‌نمایی

| احتمال | مقدار آماره | نوع آماره | مدل |
|--------|-------------|-----------|-------------------------|
| ۰/۰۰۰۰ | ۱۸۱/۶۵۱ | آماره F | ویژگی‌های کمیته حسابرسی |

در این آزمون فرض بر ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها است که با توجه به نگاره (۵) و معنی دار بودن مدل فرضیه‌های فرعی ۱-۲ تا ۴-۲ مبنی بر وجود ناهمسانی واریانس پذیرفته می‌شود. در حالت ناهمسانی واریانس از روش حداقل مربعات معمولی (OLS) نمی‌توان برای تخمین استفاده کرد. بنابراین، برای رفع مشکل ناهمسانی از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) برای برآورد مدل فرضیه‌های فرعی ۱-۲ تا ۴-۲ استفاده می‌شود.

آزمون‌های تشخیصی در داده‌های ترکیبی

به منظور برازش مناسب مدل و تعیین الگوی داده‌های این تحقیق (تلفیقی یا تابلویی) از نتایج آزمون‌های چاو (F لیمر) و هاسمن استفاده می‌شود. با توجه به اینکه در پژوهش حاضر برای آزمون فرضیه‌های فرعی ۱-۲ تا ۴-۲ از رگرسیون خطی با داده‌های ترکیبی استفاده شده است؛ لذا آزمون F لیمر و هاسمن انجام شده است. نتایج آزمون به شرح نگاره (۶) می‌باشد:

نگاره (۶): نتایج آزمون F لیمر و هاسمن

| مدل | آزمون F لیمر | سطح معنی‌داری | نتیجه | آزمون هاسمن | سطح معنی‌داری | نتیجه |
|-----------------|--------------|---------------|---------|-------------|---------------|------------|
| ویژگی‌های کمیته | ۷/۱۱۸ | ۰/۰۰۰۰ | تابلویی | ۱۷/۰۳۷ | ۰/۰۲۹ | اثرات ثابت |

همان‌طور که در نگاره (۶) ملاحظه می‌شود آزمون F لیمر نشان می‌دهد مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها بیشتر از ۵٪ باشد یا به عبارت دیگر آماره آزمون آن‌ها کمتر از آماره نگاره باشد، از روش تلفیقی استفاده می‌شود و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها کمتر از ۵٪ است، برای برآورد مدل از روش داده‌های تابلویی استفاده خواهد شد. با توجه به نتایج به‌دست آمده، روش داده‌های تابلویی برای مدل فرضیه‌های فرعی ۱-۲ تا ۴-۲ پذیرفته شده است.

روش داده‌های تابلویی خود با استفاده از دو الگوی اثرات تصادفی و اثرات ثابت می‌تواند انجام گیرد که برای انتخاب آن‌ها، از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها کمتر از ۵٪ است از الگوی اثرات ثابت و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها بیشتر از ۵٪ است از الگوی اثرات تصادفی برای تخمین استفاده می‌شود. با توجه به مدل فرضیه‌های ۱-۲ تا ۴-۲ احتمال آزمون کای دو کمتر از ۵٪ شده است. بنابراین، از اثرات ثابت جهت برآورد و تجزیه و تحلیل مدل فرضیه‌های ۱-۲ تا ۴-۲ استفاده شده است.

آزمون هم‌خطی متغیرهای پژوهش

یکی از مفروضات رگرسیون چند گانه آن است که بین متغیرهای مستقل نباید ارتباط خطی کامل وجود داشته باشد. باید دقت داشت که اگر این فرض اجازه ندهد هیچ‌گونه ارتباطی بین متغیرهای مستقل وجود داشته باشد، استفاده از رگرسیون چند متغیره کاملاً بی‌معنا می‌شود.

بنابراین، به دلیل اینکه در اکثر مواقع متغیرهای مستقل به صورت ناقص با هم رابطه دارند، نبود ارتباط کامل منجر به نقض این فرض نمی‌شود (وولدریچ، ۲۰۱۸).

در این پژوهش از معیار ضریب همبستگی خطی پیرسون به منظور سنجش استقلال خطی متغیرهای مستقل مدل استفاده شده است. نگاره (۷) خلاصه نتایج این ارزیابی را نشان می‌دهد. اعداد موجود در هر خانه از نگاره، تنها مشتمل بر ضریب همبستگی پیرسون می‌باشد. عناصر قطر اصلی در ماتریس همبستگی یادشده معادل ۱ و این ماتریس نسبت به قطر اصلی متقارن است. به جهت این تقارن، عناصر بالای قطر اصلی عیناً با عناصر پایین قطر اصلی، یکسان بوده و در نگاره آورده نشده‌اند. عدد اول در خانه‌های ماتریس یا ضرایب همبستگی محاسبه شده، تأثیرات خطی متقابل متغیرهای مستقل بر یکدیگر را بر مبنای مقایسه دودویی آن‌ها اندازه‌گیری نموده است. نتایج نشان می‌دهد که بین متغیرهای مستقل ارتباط خطی کامل وجود ندارد و در نتیجه فرض عدم همخطی کامل نقض نمی‌گردد.

نگاره (۷): نتایج همبستگی متغیرهای مستقل

| شهرت شرکت | شهرت شرکت | شهرت شرکت | مدیریت ریسک سازمانی | اندازه شرکت | اهرم مالی | بازده دارایی شرکت | عمر شرکت |
|---------------------|-----------|-----------|---------------------|-------------|-----------|-------------------|----------|
| شهرت شرکت | ۱ | | | | | | |
| شهرت شرکت | دوره قبل | ۰/۷۶۶ | | | | | |
| مقدار احتمال | ۰/۰۰۰ | ----- | | | | | |
| مدیریت ریسک سازمانی | ۰/۳۵۸ | ۰/۳۰۷ | ۱ | | | | |
| مقدار احتمال | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ----- | | | | |
| اندازه شرکت | ۰/۶۰۳ | ۰/۵۸۳ | ۰/۴۴۳ | ۱ | | | |
| مقدار احتمال | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ----- | | | |
| اهرم مالی | ۰/۰۱۶ | -۰/۰۴۰ | -۰/۲۴۹ | ۰/۰۶۳ | ۱ | | |
| مقدار احتمال | ۰/۶۳۷ | ۰/۲۴۴ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۶۷ | ----- | | |
| بازده دارایی | -۰/۰۱۴ | -۰/۰۱۳ | ۰/۰۳۴ | -۰/۰۱۶ | ۰/۰۴۹ | ۱ | |
| مقدار احتمال | ۰/۶۷۷ | ۰/۷۰۰ | ۰/۳۲۹ | ۰/۶۳۷ | ۰/۱۵۵ | ----- | |
| عمر شرکت | -۰/۱۶۹ | -۰/۰۱۶ | ۰/۱۶۲ | ۰/۱۰۲ | -۰/۰۳۹ | -۰/۰۳۷ | ۱ |
| مقدار احتمال | ۰/۰۰۰ | ۰/۶۳۸ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۳ | ۰/۲۵۴ | ۰/۲۷۶ | --- |

آزمون فرضیه‌های پژوهش

به منظور آزمون فرضیه اول پژوهش (تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر شهرت شرکت) با توجه به اینکه متغیر وابسته مدل دو وجهی می‌باشد از روش لاجیت استفاده شده است. نتایج برازش مدل در نگاره (۸) ارائه گردیده است.

همان‌طور که در نگاره (۸) ملاحظه می‌شود نتایج حاصل از برآورد مدل نشان می‌دهد که احتمال آماره Z برای متغیرهای، شهرت شرکت در یک دوره قبل، مدیریت ریسک سازمانی، اندازه شرکت و سن شرکت، کمتر از ۵٪ است و ارتباط فوق‌الذحواً آماره معنی‌دار بوده و ضریب برآورد شده برای متغیر مدیریت ریسک سازمانی، بر شهرت شرکت‌ها اثر مثبت و معنی‌دار دارد. همچنین احتمال آماره Z برای متغیرهای اهرم مالی و بازده دارایی بیشتر از ۵٪ است و از لحاظ آماره معنی‌دار نیست.

نگاره (۸): خلاصه نتایج برآورد مدل فرضیه اول

| متغیرها | ضرایب | خطای استاندارد | آماره-Z | سطح معنی‌داری |
|--------------------------|---------|----------------|---------|---------------|
| α_0 | -۱۶/۸۳۵ | ۲/۹۲۰ | -۵/۷۶۵ | ۰/۰۰۰ |
| شهرت شرکت | ۴/۹۴۶ | ۰/۶۹۵ | ۷/۱۱۵ | ۰/۰۰۰ |
| مدیریت ریسک سازمانی | ۰/۰۰۵ | ۰/۰۰۲ | ۲/۶۵۵ | ۰/۰۰۸ |
| اندازه شرکت | ۱/۰۰۷ | ۰/۲۲۳ | ۴/۵۰۵ | ۰/۰۰۰ |
| اهرم | ۰/۹۵۶ | ۰/۸۳۰ | ۱/۱۵۱ | 0/249 |
| بازده دارایی | -۰/۰۵۶۷ | ۰/۳۲۲ | -۰/۱۷۶ | ۰/۸۶۰ |
| عمر شرکت | -۰/۱۲۸ | ۰/۰۲۰ | -۶/۳۱۳ | ۰/۰۰۰ |
| ضریب تعیین مک فادن | ۰/۷۲۰ | | | |
| احتمال هاسمر-لمشو | ۰/۱۰۷ | | | |
| آماره LR | ۴۶۳/۲۰۸ | | | |
| سطح معنی‌داری LR | ۰/۰۰۰ | | | |
| آزمون والد | ۳۳/۲۳۹ | | | |
| سطح معنی‌داری آزمون والد | ۰/۰۰۰ | | | |

ضریب تعیین مک فادن، قدرت تبیین متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است به میزان ۷۲٪ تغییرات متغیر وابسته را تبیین نماید. یکی از آزمون‌هایی که برای خوبی برازش مدل‌های انتخاب باینری استفاده می‌شود، آزمون هاسمر-لمشو است. در این آزمون، معنی‌داری

کلی ضرایب رگرسیون از طریق مقایسه مقدار پیش‌بینی شده و واقعی متغیر وابسته در گروه‌های مختلف مورد بررسی قرار می‌گیرد. در اینجا مقدار احتمال هاسمر-لمشو بیشتر از ۵٪ است؛ مدل انطباق بیشتری با مشاهدات واقعی دارد.

احتمال آماره (LR) بیانگر این است که کل الگو از لحاظ آماری معنی دار می‌باشد و بیانگر این مطلب است که رابطه‌ای قوی میان متغیرها در این الگو وجود دارد. همان‌گونه که ملاحظه می‌شود سطح احتمال آماره آزمون محدودیت (والد) کمتر از ۵ درصد است و بنابراین، فرض صفر (مبنی بر صفر بودن ضرایب) رد می‌شود و ضرایب صفر نیستند. با توجه به مدل بنابراین، می‌توان گفت مدیریت ریسک سازمانی بر شهرت شرکت‌ها تأثیر مثبت دارد.

آزمون فرضیه‌های ویژگی‌های کمیته حسابرسی

جهت آزمون فرضیه‌های دسته دوم پژوهش (تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر مدیریت ریسک سازمانی) با توجه به اینکه متغیر وابسته مدل کمی می‌باشد؛ از روش رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است. نتایج برازش مدل در نگاره (۹) ارائه گردیده است.

نتایج حاصل از برآورد فرضیه‌های ۱-۲ تا ۴-۲ در نگاره (۹) نشان می‌دهد که احتمال آماره t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای استقلال اعضای کمیته حسابرسی، سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی، تنوع سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی، تعداد جلسات کمیته حسابرسی، اندازه شرکت، اهرم مالی، بازده دارایی و عمر شرکت بر سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی کمتر از ۵٪ است. لذا، روابط فوق از لحاظ آماری معنی دار می‌باشد. با توجه به نتایج می‌توان گفت که استقلال اعضای کمیته حسابرسی، سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی، تنوع سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی و تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی بر سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که مدل قادر است ۸۶٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی دار می‌باشد.

نگاره (۹): خلاصه نتایج برآورد مدل فرضیه‌های ۱-۲ تا ۴-۲

| متغیرها | ضرایب | خطای استاندارد | آماره-T | سطح معنی داری |
|--------------------------------------|-----------|----------------|----------|---------------|
| α_0 | -۱۳۴۵/۵۸۸ | ۱۴/۳۲۶ | -۹۳/۹۲۵ | ۰/۰۰۰ |
| استقلال اعضای کمیته حسابرسی | ۹۰/۷۷۵ | ۱/۵۵۶ | ۵۸/۳۳۴ | ۰/۰۰۰ |
| سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی | ۱۹۹/۵۵۱ | ۲/۲۰۴ | ۳۲/۱۶۳ | ۰/۰۰۰ |
| تنوع سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی | ۱۰/۶۷۴ | ۳/۴۹۵ | ۳/۰۵۴ | ۰/۰۰۲ |
| تعداد جلسات کمیته حسابرسی | ۲/۸۴۱ | ۰/۲۱۷ | ۱۳/۰۹۹ | ۰/۰۰۰ |
| اندازه شرکت | ۱۳۱/۶۱۶ | ۱/۰۷۶ | ۱۲۲/۲۶۷ | ۰/۰۰۰ |
| اهرم | -۲۳۴/۲۷۰ | ۲/۵۱۳ | -۹۳/۲۱۸ | ۰/۰۰۰ |
| بازده دارایی | ۶/۴۴۷ | ۰/۶۱۴ | ۱۰/۴۹۶ | ۰/۰۰۰ |
| عمر شرکت | -۰/۶۲۷ | ۰/۰۶۲۷ | -۱۰/۰۰۵ | ۰/۰۰۰ |
| ضریب تعیین | ۰/۸۶۵ | -آماره | ۱۸۸۵/۶۴۳ | |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۸۳۶ | سطح معنی داری | ۰/۰۰۰ | |
| دوربین- واتسون | ۱/۸۹۶ | | | |

برای بررسی استقلال پسماندهای مدل‌های برازش شده از آماره آزمون دوربین- واتسون استفاده گردیده است. اگر مقدار این آماره در محدود ۱/۵ تا ۲/۵ باشد استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد و در غیراین صورت شواهد حاکی از فقدان استقلال یا وجود همبستگی سریالی پسماندهای مدل خواهد بود که در اینجا مقدار آماره دوربین- واتسون ۱/۸۹ است و استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد.

آزمون فرضیه‌های متغیر مدیریت ریسک سازمانی

جهت آزمون فرضیه‌های دسته سوم پژوهش (تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها) با توجه به اینکه متغیر وابسته مدل دو وجهی می‌باشد از روش لاجیت استفاده شده است. نتایج برازش مدل در نگاره (۱۰) ارائه گردیده است.

همان‌طور که در نگاره (۱۰) ملاحظه می‌شود نتایج حاصل از تخمین مدل نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری آماره Z برای تمامی متغیرهای توضیحی کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد.

نگاره (۱۰): خلاصه نتایج برآورد مدل فرضیه‌های ۱-۳ تا ۴-۳

| متغیرها | ضرایب | خطای استاندارد | آماره-Z | سطح معنی‌داری |
|---|---------|----------------|---------|---------------|
| α_0 | -۲۵/۱۰۴ | ۴/۱۹۳ | -۵/۹۸۶ | ۰/۰۰۰ |
| شهرت شرکت (سال قبل) | ۶/۰۸۰ | ۰/۸۹۹ | ۶/۷۶۳ | ۰/۰۰۰ |
| مدیریت ریسک سازمانی | ۰/۰۱۴ | ۰/۰۰۶ | ۲/۲۹۴ | ۰/۰۲۲ |
| استقلال اعضای کمیته حسابرسی | ۰/۰۲۴ | ۰/۰۱۰ | ۲/۲۷۷ | ۰/۰۲۵ |
| مدیریت ریسک سازمانی * استقلال کمیته حسابرسی | ۰/۰۰۳ | ۰/۰۰۲ | ۲/۳۶۳ | ۰/۰۱۸ |
| سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی | ۳/۳۴۱ | ۰/۹۷۷ | ۳/۴۱۹ | ۰/۰۰۱ |
| مدیریت ریسک سازمان * سطح تحصیلات کمیته حسابرسی | ۰/۰۰۸ | ۰/۰۰۴ | ۲/۱۰۲ | ۰/۰۳۱ |
| تنوع سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی | ۲/۹۷۴ | ۱/۴۴۹ | ۲/۰۵۱ | ۰/۰۳۹ |
| مدیریت ریسک سازمان * تنوع سطح تحصیلات کمیته حسابرسی | ۰/۰۰۴ | ۰/۰۰۲ | ۲/۰۳۹ | ۰/۰۴۱ |
| تعداد جلسات کمیته حسابرسی | ۰/۶۳۷ | ۰/۳۰۰ | ۲/۱۲۱ | ۰/۰۳۴ |
| مدیریت ریسک سازمان * تعداد جلسات کمیته حسابرسی | ۰/۰۰۲ | ۰/۰۰۱ | ۳/۰۵۱ | ۰/۰۰۲ |
| اندازه شرکت | ۱/۱۴۶ | ۰/۲۶۵ | ۴/۳۲۴ | ۰/۰۰۰ |
| اهرم | -۰/۷۱۱ | ۰/۹۵۵ | -۰/۷۴۴ | ۰/۴۵۷ |
| بازده دارایی | -۰/۱۸۳ | ۰/۴۳۳ | -۰/۴۲۳ | -۰/۶۷۲ |
| عمر شرکت | -۰/۱۴۱ | ۰/۰۲۳ | -۶/۰۶۶ | ۰/۰۰۰ |
| ضریب تعیین مک فادن | | | ۰/۷۸۶ | |
| احتمال هاسمر-لمشو | | | ۰/۰۶۴ | |
| LR آماره | | | ۵۰۵/۲۷۳ | |
| سطح معنی‌داری LR | | | ۰/۰۰۰ | |
| آزمون والد | | | ۳۵/۸۳۳ | |
| سطح معنی‌داری آزمون والد | | | ۰/۰۰۰ | |

این نتایج نشان می‌دهد که مدیریت ریسک سازمانی بر روابط بین استقلال اعضای کمیته حسابرسی، سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی، تنوع سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی و تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی و شهرت شرکت‌ها نقش واسطه‌ای دارد. بدین ترتیب، فرضیه‌های متغیر ریسک سازمانی (فرضیه‌های ۳-۱ تا ۴-۳) بر استقلال اعضای کمیته حسابرسی با سطح معنی داری ۰/۰۱۸، سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی با سطح معنی داری ۰/۰۳۱، تنوع سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی با سطح معنی داری ۰/۰۴۱ و تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی با سطح معنی داری ۰/۰۰۲ از نظر آماری معنی دار بوده و تأیید می‌گردد. علاوه بر این، سطح معنی داری آماره Z برای متغیرهای کنترلی، اهم مالی و بازده دارایی‌ها بیشتر از ۵٪ است و از این رو ضریب برآوردی این متغیرهای کنترلی از لحاظ آماری معنی دار نمی‌باشد.

همچنین ضریب تعیین مک فادن، که قدرت تبیین کنندگی متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد ۷۹٪ تغییرات متغیر وابسته را تبیین نماید. در اینجا مقدار احتمال هاسمر-لمشو برای خوبی برازش مدل بیشتر از ۵٪ است و نشان می‌دهد مدل انطباق بیشتری با مشاهدات واقعی دارد. همان‌گونه که ملاحظه می‌شود سطح احتمال آماره والد کمتر از ۵ درصد است و بنابراین فرض صفر مبنی بر صفر بودن ضرایب رد می‌شود و به عبارت دیگر این ضرایب صفر نیستند. احتمال آماره LR بیانگر این است که کل الگو از لحاظ آماری معنی دار می‌باشد و بیانگر این مطلب است که رابطه‌ای قوی میان متغیرها در این الگو وجود دارد.

نتیجه‌گیری

نتایج این پژوهش نشان داد که رابطه مثبتی بین سیستم مدیریت ریسک سازمانی و شهرت شرکت وجود دارد. این شواهد از ارزشمند بودن سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی برای مدیریت شهرت شرکت پشتیبانی می‌کند. شرکت‌های دارای سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی با کیفیت بالا می‌توانند منافع و انتظارات ذینفعان خود را برآورده کنند و از این رو شهرت شرکت را تقویت می‌نمایند، زیرا سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی شرکت‌ها را مجبور می‌کند، همان‌گونه که ذینفعان انتظار دارند رفتار نمایند.

علاوه بر این، پژوهش حاضر تأثیر کمیته‌های حسابرسی بر سیستم مدیریت ریسک سازمانی و به نوبه خود، اعتبار شرکت را نشان داد. نخست، یافته‌های پژوهش این مفهوم را پشتیبانی می‌کند که استقلال کمیته حسابرسی سیستم مدیریت ریسک سازمانی را بهبود می‌بخشد. این یافته در ارتباط با پژوهش‌های قبلی است که نشان می‌دهند استقلال برای اثربخشی کمیته حسابرسی مهم است (ابوت و همکاران، ۲۰۰۴؛ زمان و همکاران، ۲۰۱۱). دوم، این یافته با پژوهش بیسلی و همکاران (۲۰۰۵) مبنی بر اینکه که استقلال هیئت مدیره بر میزان اجرای مدیریت ریسک سازمانی تأثیر مثبت می‌گذارد، مطابقت دارد. سوم، یافته‌ها این ایده را تأیید می‌کند که استقلال کمیته حسابرسی همچنین از طریق سیستم مدیریت ریسک سازمانی بر اعتبار شرکت تأثیر می‌گذارد (یک اثر واسطه‌ای)، بدین معنی که استقلال کمیته حسابرسی بالاتر، مدیریت ریسک شرکت‌ها را به نفع تحکیم اعتبار شرکت بهبود می‌بخشد. نتایج نشان می‌دهد که استقلال کمیته حسابرسی سیگنالی است که انتظارات ذینفعان را از ظرفیت شرکت برای ارائه ارزش افزایش می‌دهد (فومبرن و شانلی، ۱۹۹۰؛ اسپنس، ۱۹۷۴). این نتیجه با نتایج پژوهش‌های تجربی قبلی سازگار می‌باشد (جانسون و گرینگ، ۱۹۹۹؛ زهرا، ۱۹۸۹). علاوه بر این، یافته‌ها نشان می‌دهد که میانگین سطح تحصیلات بالاتر در بین مدیران کمیته حسابرسی مستقل سیستم مدیریت ریسک سازمانی را بهبود می‌بخشد. این یافته با تحقیقات قبلی در مورد تیم‌های مدیریت عالی سازگاری دارد (جانسون و دیگران، ۱۹۹۳؛ شرودر و همکاران، ۱۹۶۷). یافته‌ها نشان داد که تنوع بیشتر در سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی بر سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی تأثیر معنی داری دارد و وجود رابطه‌ی مستقیم بین تنوع بیشتر در سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی با سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی شرکت‌ها استنتاج می‌شود. دانش و مهارت، اعضای کمیته حسابرسی را قادر به مدیریت موقعیت‌های پیچیده‌تر می‌نماید. علاوه بر این، سطح تحصیلات عالی و تنوع بیشتر در سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی با قابلیت پردازش اطلاعات بالا و امکان تمایز بین محرک‌ها همراه است. بنابراین، کمیته‌ای با مدیران مستقل که تنوع بالایی در سطح تحصیلات عالی دارند، بهتر از کمیته‌ای با سطح تنوع کلی آموزشی پایین‌تر، برای مواجهه با مشکلات آماده هستند. لذا، تنوع بیشتر در سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی اثربخشی سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی را افزایش می‌دهد. همچنین، با توجه به یافته‌های پژوهش وجود رابطه‌ی مستقیم بین تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی با سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی شرکت‌ها

استنتاج می‌شود. کوشش یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر در اثربخشی کمیته حسابرسی است و به تمایل اعضا برای همکاری در کنار هم برای تسهیل عملکرد صحیح سازمان اشاره دارد. در واقع، برای دستیابی به کیفیت بالای سیستم مدیریت ریسک سازمانی، کمیته حسابرسی باید زمان و توجه کافی را برای نظارت داشته باشد. آیین‌نامه‌های حاکمیت شرکتی نیز بر اهمیت تعداد جلسات کمیته تأکید نموده‌اند.

با توجه به نتایج پژوهش، پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه می‌شود:

(۱) بر اساس نتایج پژوهش حاضر حساسیت شهرت شرکت به ریسک می‌تواند به قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان استانداردهای مالی در جهت اینکه مدیریت ریسک به‌عنوان عامل مهمی که بر ارزش و اعتبار شرکت تأثیرگذار است مورد توجه قرار گیرد. یافته‌های این پژوهش می‌تواند به افزایش شهرت شرکت‌ها یاری رساند چراکه نتایج پژوهش حاضر نشان داد که مدیریت ریسک، می‌تواند در ارزیابی شهرت شرکت مؤثر باشد.

(۲) با توجه به نتایج حاصل از این پژوهش، استقلال اعضای کمیته حسابرسی بر سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی تأثیر مثبت دارد. لذا، به مؤسسات آموزشی و دانشجویان پیشنهاد می‌شود که از نتایج این تحقیق در مطالعات تطبیقی و دیگر تحقیقات مالی استفاده کنند و سرمایه‌گذاران، مدیران سرمایه‌گذاری و تأمین‌کنندگان مالی با استفاده از نتایج این تحقیق جهت بررسی کارایی سیستم‌های مدیریت ریسک سازمانی شرکت‌های مورد نظر خود استفاده نمایند.

(۳) به‌طور کلی، نتایج این پژوهش، به سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهند، مکانیسم‌های نظارتی، مانند سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی شرکت را به‌عنوان سازوکارهای نظارتی مهم برای حفاظت از منافع سهامداران در نظر بگیرند. نتایج این پژوهش یک راهبرد کلیدی برای سرمایه‌گذاران، مدیران شرکت‌های سرمایه‌گذاری، تحلیل‌گران بازار سرمایه و... در مورد نقش اطلاعاتی سطح تحصیلات اعضای کمیته حسابرسی شرکت‌ها در ارزیابی شهرت و رتبه شرکت‌ها فراهم می‌کند.

(۴) با توجه به نتایج پژوهش حاضر، سرمایه‌گذاران می‌توانند استنباط نمایند که شرکت‌های دارای سطح تحصیلات بالای اعضای کمیته حسابرسی در تلاش هستند که از طریق افزایش اثر

بخشی سیستم مدیریت ریسک؛ هزینه‌های نمایندگی خود را کاهش داده و به حداکثر بازدهی دست یابند و لذا سرمایه‌گذاری در این قبیل شرکت‌ها می‌تواند مفید باشد.

(۵) با توجه به نتایج پژوهش، به سرمایه‌گذاران و سهامداران پیشنهاد می‌شود ویژگی‌های کمیته حسابرسی نظیر تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی را به‌عنوان یک مدل الگو برای ارزیابی مدیریت ریسک سازمانی در شرکت‌های تولیدی استفاده نمایند.

(۶) با توجه به نتایج حاصل از پژوهش، پیشنهاد می‌شود به‌منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌ها و در نتیجه حداکثر سازی منافع سهامداران و توجه به منافع ذینفعان از طریق افزایش استقلال اعضای کمیته حسابرسی و به‌کارگیری سیستم مدیریت ریسک در بورس اوراق بهادار تهران زمینه‌های افزایش ارزش و اعتبار شرکت‌ها به‌وسیله نهادهای تصمیم‌گیرنده فراهم شود تا اینکه بتوان بر جریان اطلاعات متوازن عدم اطمینان سهامداران بالقوه کاهش یابد و زمینه برای افزایش شهرت شرکت و به‌تبع آن مشارکت در بورس اوراق بهادار تهران مهیا شود.

(۷) یافته‌های این پژوهش می‌تواند فعالان بازار سرمایه و اعضای کمیته حسابرسی شرکت‌ها را به تقویت و استقرار مؤسسات حسابرسی با کیفیت ترغیب نماید. درنهایت، بر اساس این نتیجه به مدیران و تصمیم‌گیرندگان شرکت برای مدیریت ریسک شرکت به تحلیل‌گران حوزه بازار سرمایه، سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان جهت تحلیل انتخاب و مدیریت صحیح سرمایه‌گذاری‌های آنان به حسابرسی برای نمونه‌گیری‌های حسابرسی و هزینه‌های صحیح حسابرسی و به شرکت‌های بیمه برای تنظیم صحیح نرخ‌های بیمه‌ای توصیه می‌شود که سطح اعتبار و شهرت شرکت را تعیین و میزان و آثار کمیته حسابرسی و اجزای مهم آن، یعنی تعداد جلسات کمیته حسابرسی را مورد توجه خاص خود قرار دهند.

در ارتباط با موضوع پژوهش حاضر پیشنهاد می‌شود که موضوعات زیر توسط سایر پژوهشگران مورد بررسی قرار گیرد: ۱- تأثیر خودکنترلی و تعهدات دینی مدیران مالی و انگیزه‌های مدیریتی بر روابط بین مدیریت ریسک و شهرت شرکت. ۲- بررسی تأثیر سایر ویژگی‌های کمیته حسابرسی مانند جنسیت اعضای کمیته حسابرسی، مدت تصدی سمت اعضای کمیته حسابرسی، اندازه کمیته حسابرسی و... بر اعتبار و شهرت شرکت‌ها. ۳- بررسی

رابطه بین ویژگی‌ها و سبک‌های شخصیتی اعضای کمیته حسابرسی، گزار شگری پایداری و اعتبار و شهرت شرکت‌ها.

منابع

- آقایی، علی؛ بابائی، ساسان. (۱۳۹۳). رابطه بین تعدیل اظهارنظر حسابرس و زمان‌بندی افشای اطلاعات. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱-۲۹، ۱۱ (۴۲).
- پارسافر، نرگس؛ ترابی، رضوان. (۱۳۹۷). تحلیل تأثیر کنترل‌های شرکتی بر تخصص حسابرسی و شهرت مدیران در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران. چهارمین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، کارآفرینی و توسعه اقتصادی، تاکستان: موسسه آموزش عالی تاکستان.
- جامعی، رضا، کولی‌وند، زهره، محمدی‌کلاره، نیلوفر. (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین ضعف کنترل داخلی و حق‌الزحمه حسابرسی با تأکید بر ارتباطات سیاسی در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۲ (۲)، ۹۹-۱۱۴.
- حضرتی، مهدی؛ رستمی، وهاب؛ قربانی، بهزاد؛ (۱۳۹۷) مسئولیت اجتماعی و شهرت شرکت، مطالعات مدیریت و حسابداری ۴ (۲)، ۲۳۳-۲۲۳.
- رضامند، معصومه؛ جعفری، حمیدرضا. (۱۳۹۸). تعیین تأثیر شهرت شرکت بر ارزش بازار سهام شرکت با استفاده از دو مدل رگرسیونی و شبکه‌های عصبی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پنجمین کنفرانس بین‌المللی علوم مدیریت و حسابداری، تهران: موسسه آموزشی عالی مهر اروند و مرکز راهکارهای دستیابی به توسعه پایدار.
- صیادی، محمد؛ دستگیر، محسن؛ احمدی، سعید علی. (۱۳۹۸). مطالعه نقش مدیریت ریسک شرکت بر رابطه بین توانایی مدیریت و افزایش کارایی سرمایه‌گذاری. راهبرد مدیریت مالی، ۷ (۲۴)، ۱-۳۹.
- طهماسبی‌خورنه سعید، ایوانی فرزاد، اردشیری محمد جواد. بررسی رابطه متقابل شهرت شرکتی و عملکرد مالی با استفاده از سیستم معادلات همزمان SLS3. پژوهش‌های مدیریت در ایران. ۱۳۹۷؛ ۲۲ (۱): ۱۴۱-۱۱۹
- قادری، صلاح‌الدین؛ لشگری، زهرا؛ تاری وردی، یداله؛ کیتبادی، امیر رضا. (۱۳۹۹). مدل مدیریت ریسک شرکتی و پیامدهای آن بر عملکرد حسابداری و اقتصادی شرکت. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۶ (۶۵)، ۱۷۳-۱۳۹.
- کامیابی، یحیی؛ بوژمهرانی، احسان. (۱۳۹۵). ویژگی‌های کمیته حسابرسی، کیفیت افشا و نسبت غیر موظف اعضای هیات مدیره. پژوهش‌های تجربی حسابداری ۶ (۴)، ۲۱۸-۱۹۱.

- کیان، علیرضا؛ فقیه، محسن. (۱۳۹۷). تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر ریسک شرکت. مجله علمی-پژوهشی دانش حسابداری، ۹ (۳)، ۲۰۸-۱۷۷.
- محمدی، عرفان؛ رافیک باغومیان. (۱۳۹۹). اثر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر رابطه میان ریسک‌های محیطی شرکت و حق‌الزحمه حسابرسی. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۷ (67)، 57-87 آنلاین از تاریخ ۰۸ مهر ۱۳۹۹.
- مهربان پور، محمد رضا؛ وقفی، سیدحسام؛ آهنگری، مهناز؛ فیاض، علی. (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین مدیریت ریسک (عدم اطمینان محیطی) و ارزش شرکت با تأکید بر نقش ویژگی‌های هیئت مدیره و کمیته حسابرسی. اولین همایش ملی حسابرسی و نظارت مالی ایران، مشهد، دانشگاه فردوسی مشهد و پژوهش‌های نوین در حسابداری و حسابرسی، ۱ (۴)، ۱۲۱-۹۹.
- ناصریان، حسن؛ موسوی شیری، سید محمود. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر مدیریت ریسک شرکت و کمیته حسابرسی بر رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۲ (۱۶)، ۳۲-۲۰.
- Abbott, L. J. , Parker, S. , & Peters, G. F. (2004). Audit committee characteristics and restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23 (1) , 69e87 .
- Aghaei, Ali, Babaei, Sasan. (2013). Relationship between adjusting the auditor's opinion and timing of information disclosure. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 11 (42) , 1-29 , (in Persian) .
- Beasley, M. S. , Clune, R. , & Hermanson, D. R. (2005). Enterprise risk management: An empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24 (6) , 521-531 .
- Brammer, S. J. , & Pavelin, S. (2006). Corporate reputation and social performance: The importance of fit. *Journal of Management Studies*, 43 (3) , 435-455 .
- Brammer, S. , Millington, A. , & Pavelin, S. (2009). Corporate reputation and women on the board. *British Journal of Management*, 20 (1) , 17e29 .
- Branson, B. C. (2010). Enterprise Risk Management, The role of the board of directors and senior management in enterprise risk management. In *Enterprise risk management*. In book: (pp. 51-67)
- Buallay, A. And Al-Ajmi, J. (2018). The Role Of Audit Committee Attributes In Corporate Sustainability Reporting. Evidence from banks in the Gulf Cooperation Council *Journal Of Applied Accounting Research*.. 21 (2) , 249-264.
- Bundy, J. , Pfarrer, M. D. , Short, C. E. , & Coombs, W. T. (2017). Crises And Crisis Management Integration, Interpretation, And Research Development. *Journal Of Management*, 43 (6) , 1661 -1692 .

- Coombs, W. T. (2007). Protecting organization reputations during a crisis: The development and application of situational crisis communication theory. *Corporate Reputation Review*, 10 (3) , 163e176 .
- Delgado-García, J. B. , de Quevedo-Puente, E. , & Díez-Esteban, J. M. (2013). The impact of corporate reputation on firm risk: A panel data analysis of Spanish quoted firms. *British Journal of Management*, 24 (1) , 1-20. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2011.00782.x>
- Dowling, G. (2006). Reputation Risk: It Is The Board's Ultimate Responsibility. *Journal Of Business Strategy*, 27 (2) , 59 -68 .
- Dyah Ayu Larasati, Melinda Cahyaning Ratri, Mohammad Nasih & Iman Harymawan | Collins G. Ntim (Reviewing Editor). (2019). Independent Audit Committee, Risk Management Committee, And Audit Fees. *Cogent Business & Management* .
- Eccles, R. G. , Newquist, S. C. , & Schatz, R. (2007). Reputation and its risks. *Harvard Business Review*, 85 (2) , 104e114 .
- Eckles D. , Robert Hoyt, Steve M. (2014). Reprint Of: The Impact Of Enterprise Risk Management On The Marginal Cost Of Reducing Risk: Evidence From The Insurance Industry. *Journal Of Banking & Finance*, 49, 409–423 .
- Fombrun, C. J. , & Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 33 (2) , 233e258 .
- Fombrun, C. (2002). Corporate reputation: Research and practice. Santa Fe, NM: Paper presented at *Conversazione* .
- g. T. H. , Lee-Lee, C. , Hishamuddin, I. (2012). Is The Risk Management Committee Only A Procedural Compliance? An Insight Into Managing Risk Taking Among Insurance Companies In Malaysia. *The Journal Of Risk Finance*, 14 (1) , 71-86 .
- Gatzert, N. (2015). The Impact Of Corporate Reputation And Reputation Damaging Events On Financial Performance: Empirical Evidence From The Literature. *European Management Journal*, 33 (6) , 485e499 .
- Gatzert, N. , & Schmit, J. (2016). Supporting Strategic Success Through Enterprisewide Reputation Risk Management. *The Journal Of Risk Finance*, 17 (1) , 26-45 .
- Ghaderi Salahuddin, Lashgari Zahra, Tari Verdi Yadaleh and Amir Reza Kiqobadi. (2016). Corporate Risk Management Model and its Implications on the Accounting and Economic Performance of the Experimental. *Financial Accounting Studies* 16 (65) , 139-173. (in Persian) .
- Gordon Lawrence A. Martin P. Loeb A, Chih-Yang Tseng. (2009). Enterprise risk management and firm performance: a contingency perspective. *Account. Public Policy*, 123 -159 .

- Hazrati, Mehdi; Rostami, Wahab; Ghorbani, Behzad; (2018) "Social Responsibility and Company Reputation", *Management and Accounting Studies*, Summer 2018, 4 (2) , 223 - 233. (In Persian)
- Hutton, A. P. , Marcus, A. J. , Tehranian, H. , (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of Financial Economics*, 94, 67-86 .
- Jao, R. , Hamzah, D. , Laba, A. R. , Mediaty (2020). Financial Performance, Reputation, and Firm Value: Empirical Evidence of Non-financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange, *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* 10 (1 (, 117-124 .
- Jeffrey M. Wooldridge, (2018) , *Introductory Econometrics: A Modern Approach*, Cengage, seventh edition .
- Jensen, M. C. (2001). Value Maximization, Stakeholder Theory, And The Corporate Objective Function. *Business Ethics Quarterly*, 235-256 .
- Johnson, R. A. , & Greening, D. W. (1999). The effects of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance. *Academy of Management Journal*, 42 (5) , 564e576 .
- Kamyabi, Yahya, Bojmehrani, Ehsan. (2016). Characteristics of the audit committee, quality of disclosure and non-mandatory ratio of board. members. *Empirical Accounting Research*, 6 (4) , 191-218. (in Persian) .
- Kashifshad, Muhammad. , Fong-Woon Laia Chuah Laifatt. , Jiří Jaromírklemeš. , Awaisbokhari. (2019). Integrating Sustainability Reporting Into Enterprise Risk Management And Its Relationship With Business Performance: A Conceptual Framework. *Journal Of Cleaner Production*, 208 (20) , 415-425 .
- Kheirolahi Farshid; Salmanvandi, Ramin. (2020). Investigating the Relationship between the Characteristics of Audit Committee Members and Profit Content Information Content in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. 3rd International Conference on Modern Management, Accounting, Economics and Banking Tricks with Business Growth Approach, Tehran: Arvin Alborz Conference Company , (in Persian) .
- Kian, Alireza; Faqih, Mohsen. (2018). The effect of audit committee characteristics on firm risk. *Journal of Accounting Knowledge*, 9 (3) , 177-208 , (in Persian) .
- Li, S. , & Wu, X. (2004). The improvement in audit opinion and voluntary auditor switch: Descriptive statistics and implications from 1997-2003. *Auditing Research*,. 5, 13-19 .
- Mehrabanpour, Mohammad Reza; Waqfi, Seyed Hussam; Ahangari, Mahnaz; Fayyaz, Ali. (2017). Investigating the relationship between risk management (environmental uncertainty) and company value with emphasis on the role of the characteristics of the board and the audit committee. The First National Conference on Auditing and Financial Supervision of Iran, Mashhad, Ferdowsi

- University of Mashhad and New Research in Accounting and Auditing, 1 (4) , 99-121 , (in Persian) .
- Mitra, S. , Jaggi, B. , & Al-Hayale, T. (2017). The effect of managerial stock ownership on the relationship between material internal control weaknesses and audit fees. *Review of Accounting and Finance*, 16 (2) , 239-259. 285
- Mohammadi, Erfan and Rafik Baghomian (2016). The effect of financial expertise of the members of the audit committee on the relationship between the company's environmental risks and audit fees *Empirical studies of financial accounting*, 17 (67) , 57-87 accepted online , (in Persian) .
- Nasirian, Hassan; Mousavi Shiri, Seyed Mahmoud. (2019). Investigating the effect of company risk management and the audit committee on the credit rating of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Management Perspectives*, 2 (16) , 20-32 , (in Persian) .
- Parsafar, Narges; Torabi, Rezvan. (2018). Analysis of the Impact of Corporate Controls on Auditing Expertise and the Reputation of Managers in Tehran Stock Exchange Companies. 4th International Conference on Management, Entrepreneurship and Economic Development, Takestan: Takestan Institute of Higher Education , (in Persian) .
- Pérez, Clara & Puente, Esther & Delgado-García, Juan. (2019). How To Manage Corporate Reputation?, The Effect Of Enterprise Risk Management Systems And Audit Committees On Corporate Reputation. *European Management Journal*. 37 (4) , 505-515 .
- Pfister Benjamin, Manfred Schwaiger, Tobias Morath, (2019) , Corporate reputation and the future cost of equity, *Business Research* (2020) 13:343–384
- Rao, H. (1994). The social construction of reputation: Certification contest, legitimation, and survival of organizations in the American automobile industry. *Strategic Management Journal*, 15 (2) , 29e44 .
- Sayadi Mohammad, Mohsen Dastgir and Saeed Ali Ahmadi. (2017). Study of the Role of Company Risk Management on the Relationship between Management Ability and Increasing Investment Efficiency. *Financial Management Strategy Spring 2017, Seventh Year, No. 24*, pp. 1-39 , (in Persian) .
- Schultz, M. , Mouritsen, J. , & Gabrielsen, G. (2001). Sticky reputation: Analyzing a ranking system. *Corporate Reputation Review*, 4 (1) , 24e41 . Spence, A. M. (1974). Market signaling: Informational transfer in
- Tahmasebi S, Eivani F, Ardeshiri J M. An investigation of the interaction relationship between Corporate Reputation and Financial Performance by the simultaneous equation method (3SLS). *Management Research in Iran, IQBQ*. 2018; 22 (1) :119-141 URL: <http://mri.modares.ac.ir/article-19-14707-fa.html> (in Persian)

- Tai, Vivian & Lai, Yi-Hsun & Yang, Tung-Hsiao. (2018). The Role Of The Board And The Audit Committee In Corporate Risk Management. *The North American Journal Of Economics And Finance*.
- Turley, S. , & Zaman, M. (2004). The corporate governance effects of audit committees. *Journal of Management & Governance*, 8 (3) , 305e332 .
- Wartick, S. L. (1992). The relationship between intense media exposure and change in corporate reputation. *Business & Society*, 31 (1) , 33- 42 .
- Weizsacker, C. C. V. (1980). *Barriers to entry*. New York, NY: Springer-Verlag .
- Zahra, S. A. (1989). Boards of directors and corporate social responsibility performance. *European Management Journal*, 7 (2) , 240-247 .
- Zaman, M. , Hudaib, M. , & Haniffa, R. (2011). Corporate governance quality, audit fees and non audit services fees. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38 (1e2) , 165197.

بررسی رابطه بین لحن گزارش فعالیت هیئت‌مدیره و پیش‌بینی ورشکستگی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمود تورچی*، محمود لاری دشت بیاض**

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۳/۲۹

تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۷/۱۵

مقاله پژوهشی

چکیده

پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌ها، یکی از چالش‌های مهم سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان در بازار سرمایه می‌باشد. به طوری که، تشخیص به موقع شرکت‌های در معرض ورشکستگی، می‌تواند تا حد زیادی از وقوع زیان‌های احتمالی آن‌ها جلوگیری نماید. با این وجود، علیرغم تلاش‌های فراوان در این حوزه (عموماً توجه به معیارهای کمی)، تاکنون روش جامعی جهت پیش‌بینی ورشکستگی تدوین نشده است. از این رو توجه به معیارهای کیفی در کنار معیارهای کمی به منظور پیش‌بینی ورشکستگی نیز می‌تواند سودمند باشد. لذا، پژوهش حاضر درصدد برآمد؛ تا با بررسی تأثیر لحن گزارش فعالیت هیئت‌مدیره به‌عنوان یکی از معیارهای کیفی، به پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌ها پردازد. پژوهش حاضر از اطلاعات ۴۷۶ مشاهده (سال- شرکت) پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ استفاده می‌نماید. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش نیز از روش رگرسیون لجستیک استفاده گردید. یافته‌ها حاکی از آن است که، لحن قضایی گزارش فعالیت هیأت‌مدیره از قابلیت پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌ها برخوردار می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: پیش‌بینی ورشکستگی، گزارش‌های مالی، لحن.

طبقه‌بندی موضوعی: M41,G33,D80

10.22051/jera.2020.26805.2463:DOI

*دانشجوی دکتری حسابداری، گروه حسابداری، واحد قاینات، دانشگاه آزاد اسلامی، قاینات، ایران، (toorchimahmood@yahoo.com).

**دانشیار حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصادی، دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران، (نویسنده مسئول)، (m.lari@um.ac.ir).

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

رقابت روزافزون شرکت‌های تجاری منجر به محدود نمودن منابع و افزایش احتمال ورشکستگی شرکت‌ها گردیده است. اهمیت پیش‌بینی ورشکستگی در بازار سرمایه، همواره یکی از موضوعات مورد توجه سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان می‌باشد. به نحوی که تشخیص به‌موقع شرکت‌هایی که در شرف ورشکستگی قرار دارند، می‌تواند تا حد زیادی از زیان‌های احتمالی ذینفعان جلوگیری نماید. در واقع، پیش‌بینی تداوم فعالیت در آینده یکی از مهمترین عناصر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بشمار می‌رود (سلیمانی، ۱۳۸۹). زیرا، خطر از بین رفتن منافع سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان به حداقل می‌رسد. ورشکستگی معمولاً بر نقدینگی بازار سرمایه و توسعه اقتصاد موثر است (حسینی و رشیدی، ۱۳۹۲). بازار بورس اوراق بهادار یکی از بازارهای مهم جهت هدایت سرمایه‌فعالان بازار می‌باشد؛ شرکت‌های ورشکسته و مشمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت که در معرض انحلال قرار دارند، برای بازار سرمایه پیامدهای منفی به دنبال دارند (محسنی و رحیمیان ینگجه، ۱۳۹۷).

شرکت‌های ورشکسته در مراحل مختلف ورشکستگی، عملکرد مالی ضعیفی دارند. به‌طوری‌که با افزایش سودآوری، احتمال ورشکستگی آن‌ها کاهش می‌یابد (کمبل و همکاران، ۲۰۰۸). بنابراین، اهمیت ورشکستگی و شناسایی عوامل مهم و مؤثر بر آن واضح و مبرهن است؛ و علیرغم اینکه تاکنون پژوهش‌های متعددی به بررسی ابعاد کمی گزارش‌ها و اطلاعات مالی جهت پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌ها پرداخته‌اند، این پژوهش درصدد برآمد تا تأثیر ابعاد کیفی گزارش‌های مالی، یعنی تأثیر لحن گزارش فعالیت هیئت‌مدیره در پیش‌بینی ورشکستگی را بررسی نماید. منظور از لحن در گزارش‌های مالی، میزان مثبت یا منفی بودن آن است (میرعلی و همکاران، ۱۳۹۷). به‌عبارتی، پژوهشگران ابتدا با استفاده از معیارها و ابزار ویژه‌ای اقدام به کمی نمودن لحن می‌نمایند، سپس میزان و نحوه تأثیر آن بر عوامل مورد نظر را مورد ارزیابی قرار می‌دهند (رهنمای رود پستی و همکاران، ۱۳۹۱).

در مجموع، پژوهش حاضر علاوه بر آنکه منجر به گسترش پژوهش‌های حوزه اطلاعات کیفی می‌گردد، دانش موجود در یکی از زیر شاخه‌های مهم حوزه اطلاعات کیفی؛ یعنی لحن اطلاعات کیفی را عمق می‌بخشد. به‌علاوه، این پژوهش از روش‌شناسی تحلیل متنی که در زمره روش‌های نوظهور می‌باشد، استفاده می‌نماید، در نتیجه از این منظر دارای نوآوری است.

در نهایت، یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد لحن‌های مورد استفاده در گزارش فعالیت هیئت‌مدیره، ابزار مناسبی برای پیش‌بینی ورشکستگی در اختیار سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان، قرار نمی‌دهد.

ساختار پژوهش به این شرح است: در قسمت بعد، مبانی نظری، پیشینه پژوهش و فرضیه‌ها ارائه می‌شود. سپس در قسمت سوم، روش شناسی، تشریح می‌گردد. همچنین در قسمت چهارم یافته‌های پژوهش تبیین می‌گردد و در نهایت در قسمت پنجم، نتیجه‌گیری بیان شود.

مبانی نظری و پیشینه تجربی پژوهش

ورشکستگی یا شکست مالی، رویداد ناخوشایندی است که از یک سو، شرکت‌های در معرض ورشکستگی با کاهش شدید ارزش بازار مواجه می‌شوند و از سوی دیگر، مدیران، سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان به شدت تحت تأثیر پیامدهای منفی ورشکستگی قرار می‌گیرند (بذرافشان و عارف منش، ۱۳۹۳). در واقع، بحران مالی به سرعت آشکار نمی‌شود. بلکه در میان حجم انبوهی از اطلاعات مالی و غیرمالی، خود را پنهان می‌سازد. معمولاً نشانه‌های بحران مالی در شرکت‌ها عبارت‌اند از:

- فزونی کل بدهی‌ها بر دارایی‌ها و یا فزونی بدهی‌های جاری بر دارایی‌های جاری.
- نامساعد بودن نسبت‌های مالی در مقایسه با متوسط صنعت و یا با نسبت‌های مالی در دوره‌های قبل.
- ناتوانی در پرداخت به موقع حساب‌های پرداختی (بالا بودن متوسط دوره پرداخت).
- اتکاء بیش از حد بر استقراض از منابع کوتاه مدت برای تامین مالی دارایی‌های بلند مدت که انجام این امر مغایر با اصل تطابق می‌باشد (پیرایش و همکاران، ۱۳۹۶).

به‌طور کلی دلایل ورشکستگی را می‌توان به دو دسته دلایل درون و برون سازمانی تقسیم نمود. دلایل برون سازمانی شامل، ویژگی‌های سیستم اقتصادی، رقابت، تغییرات در تجارت، نوسانات تجاری و غیره می‌باشند. عوامل درون‌سازمانی اغلب ناشی از تصمیم‌گیری‌های نادرست توسط واحد تجاری است. به‌طوری‌که واحد تجاری می‌تواند با انجام اقدامات مناسب از وقوع آن‌ها جلوگیری نماید (خواجوی و امیری، ۱۳۹۲). بنابراین، سرمایه‌گذاران اغلب به

دنبال روش‌هایی به‌منظور پیش‌بینی ورشکستگی مالی شرکت‌ها هستند. در حقیقت، با رشد روز افزون سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، نیاز به اطلاعات کیفی در کنار اطلاعات کمی منتشر شده توسط مدیران، بیش از گذشته مورد توجه سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان قرار گرفته است. مدیران بر اساس نوشته‌های موجود در گزارشات مالی می‌توانند بر جنبه متقاعدکنندگی تمرکز نمایند. یکی از روش‌های مهم متقاعدکنندگی، انعکاس و تکرار کلمات خاصی از اطلاعات در متن می‌باشد. این روش از متقاعدکنندگی بر لحن افشا اطلاعات تاکید دارد و در زمره یکی از عوامل موثر بر سبک بیان و نحوه افشا اطلاعات کیفی در گزارشات مالی می‌باشد (هنری، ۲۰۰۸). در واقع، لحن گزارش‌های مالی با استفاده از نسبت کلمات مثبت و منفی موجود در آن‌ها مشخص می‌گردد و می‌تواند شاخصی برای تغییر سطح خوش‌بینی یا بدبینی افشاء گزارش‌ها باشد. استفاده از لحن بدبینانه، دلالت بر این موضوع دارد که مدیران با استفاده از لحن بدبینانه، اطلاعات مربوط تری افشاء می‌نمایند. به گفته دیگر، بیان مشکلات و واقعیت‌های شرکت در گزارش‌های مالی در قالب استفاده از لحن بدبینانه هنگامی رخ می‌دهد که مدیر به بیان حقایق از وضعیت و عملکرد شرکت بپردازد. استفاده از گونه‌های زبان شناسی همچون لحن خوشبینانه یا بدبینانه را مدیران در گزارش‌های کیفی، تشریحی و حتی شفاهی به عنوان شکلی از ادراک هدفدار، عمدی و آگاهانه، به منظور دستکاری و ایجاد انحراف در ادراک بکار می‌گیرند (پورکریم و همکاران، ۱۳۹۷). در این راستا، تحلیل محتوا نیز روش تحقیقی است برای گرفتن نتایج معتبر و قابل تکرار از داده‌های استخراج شده از متن. تحلیل محتوا «فنی است که به کمک آن، ویژگی‌های خاص پیام‌ها را به طور نظام یافته و عینی مورد شناسایی قرار می‌دهند». تحلیل محتوا یکی از مهمترین و کاربردی‌ترین مباحثی است که پژوهشگران به منظور واریاسی داده‌های خود از آن استفاده می‌نمایند. در واقع در تحلیل محتوا، پژوهشگران به دنبال شناخت اثر پیام بر روی مخاطبان و گیرنده آن می‌باشند (رضوانی، ۱۳۸۹).

لذا با توجه به مطالب پیش گفته، تاکنون پژوهش‌های متعددی از متغیرهای کمی جهت پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌ها استفاده نموده‌اند. به طوری که لور سبچ (۲۰۱۹) بر این باور است که، لحن گزارش‌ها می‌تواند بازده آتی سهام را پیش‌بینی نماید و باعث نوسانات در بازده سهام گردد. نتایج یافته‌های ملونی و همکاران (۲۰۱۶) نیز نشان می‌دهد که شرکت‌ها به منظور انعکاس تصویری مطلوب از عملکرد خود، از لحن مثبت استفاده می‌نمایند. در این میان،

لاتریدیس (۲۰۱۶) نیز دریافت که شرکت‌هایی با درآمد بالا در مقایسه با شرکت‌هایی با درآمد پایین، بیشتر از کلمات بدبینانه استفاده می‌نمایند. ای سی و همکاران (۲۰۱۶) معتقدند که، افشاء اطلاعات با خوانایی بالا، درک سرمایه‌گذاران از اعتبار مدیران را افزایش می‌دهد. نتایج پژوهش پردا و اسکیلکرن (۲۰۱۵) حاکی از این است که، بین تقلب و معیارهای واژه‌محور رابطه معناداری وجود ندارد.

از طرفی، نتایج یافته‌های تن و همکاران (۲۰۱۴) حاکی از آن است که، لحن گزارش‌های مالی، سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد. به خصوص هنگامی که از خوانایی پایینی برخوردار باشند. به عبارتی، خوانایی اندک گزارش‌های مالی منجر به سقوط قیمت سهام و احتمالاً پیگیری‌های ناظران بازار سرمایه یا سهامداران می‌گردد (کیم و همکاران، ۲۰۱۶). از دیدگاه روانشناختی، متن با خوانایی اندک موجب ارزیابی نامطلوب اطلاعات توسط دریافت‌کنندگان و ارزیابان اطلاعات می‌شود (رنه کمپ، ۲۰۱۲). بنابراین، خوانایی و حواس کلامی موجود در گزارش‌های مالی می‌تواند بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیر گذارد (تن و همکاران، ۲۰۱۴). هیوآنگ و همکاران (۲۰۱۴) معتقدند توصیف‌های حسابداری برای درک اطلاعات کمی، با اهمیت هستند. البته این توصیف‌ها هنگامی سودمند خواهند بود که از لحن طبیعی برخوردار باشند. در نتیجه، هنگامی که مدیران از لحن بدبینانه در گزارش‌های خود استفاده می‌نمایند، عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند افزایش یابد در واقع آن‌ها بر این باورند که، لحن بدبینانه ارتباط منفی و معناداری با عملکرد آتی شرکت‌ها دارد. گارسیا (۲۰۱۳) بیان می‌کند که، استفاده بیشتر از کلمات منفی در گزارش‌های مالی، درآمد پایین شرکت را پیش‌بینی می‌نماید. افزون بر این، دیویس و همکاران (۲۰۱۲) در مطالعه خود به این نتیجه رسیدند که، بین عملکرد شرکت و لحن مثبت (منفی) رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. در حقیقت، شرکت‌هایی که از عملکرد مالی ضعیفی برخوردارند، در گزارش‌های خود بیشتر از لحن منفی (بدبینانه) استفاده می‌نمایند. از سوی دیگر آن‌ها نیز بر این باورند که، لحن قضایی موجود در گزارش‌های مالی (کمتر از لحن منفی) نیز دارای قدرت توضیح‌دهندگی در خصوص ورشکستگی شرکت‌ها است. در پژوهشی، لاپتا و همکاران (۲۰۱۷) به بررسی لحن موجود در گزارش‌های مالی جهت پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌ها پرداختند. نتایج یافته‌های آن‌ها حاکی از آن است که، شرکت‌های ورشکسته به علت اینکه در معرض دادخواهی قرار دارند، از

کلمات قضایی بیشتر استفاده می‌نمایند. نتایج یافته‌های مایو و همکاران (۲۰۱۵) نیز نشان‌دهنده این است که؛ لحن گزارش‌های مالی جهت پیش‌بینی ورشکستگی سودمند نمی‌باشد. در نهایت، راجرز و همکاران (۲۰۱۱) بر این باورند که استفاده از لحن خوشبینانه (مثبت) ریسک قضایی (دعوایی) شرکت را افزایش می‌دهد. از سوی دیگر، زبان مورد استفاده در گزارش‌های مالی شرکت‌ها، خطر دادرسی را پیش‌بینی می‌کند (پردا و اسکیلکرن، ۲۰۱۵؛ چن، ۲۰۱۴). علاوه بر این، یکی از دلایل شکست واحد تجاری عدم واکنش مناسب مدیر به موقعیت‌های خاصی است که به وجود می‌آید. نداشتن آموزش، تجربه، توانایی و ابتکار عمل به وسیله مدیریت، بقای واحد تجاری را با مشکل مواجه می‌سازد (نیوتن، ۱۹۹۸). در واقع، عدم توانایی در همسو شدن با تغییرات بازار و پیشرفت‌های سریع فناوری، کنترل نامناسب عملیات، قیمت‌گذاری نادرست محصولات، سرمایه‌گذاری بیش از حد در دارایی‌های غیرجاری و موجودی‌ها، نداشتن پوشش بیمه‌ای کافی و غیره، همگی می‌توانند شرایط بحران مالی را فراهم نمایند.

همان‌طور که قبلاً اذعان گردید، در آمد پایین شرکت‌ها ممکن است حاکی از عملکرد نامناسب آن‌ها باشد که در نهایت منجر به ورشکستگی آن‌ها می‌گردد. بنابراین، شرکت‌هایی که در معرض ورشکستگی قرار دارند، در گزارش‌های خود از لحن منفی بیشتر استفاده می‌نمایند (گارسایا، ۲۰۱۳). زیرا لحن منفی دارای قدرت توضیح‌دهندگی در خصوص ورشکستگی شرکت‌ها است (دیویس و همکاران، ۲۰۱۲).

در این راستا، نمازی و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای نشان دادند که افزایش (کاهش) جریان غیرعادی وجه نقد عملیاتی منجر به افزایش (کاهش) ریسک ورشکستگی و افزایش (کاهش) هزینه‌های غیرعادی تولید منجر به کاهش (افزایش) ریسک ورشکستگی می‌گردد. خواجوی و قدیریان آرانی (۱۳۹۷) در پژوهشی به این نتیجه رسیدند که بین توانایی مدیران و خطر ورشکستگی رابطه منفی و معناداری وجود دارد. به سخن دیگر، توانایی مدیران از طریق بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها، ریسک ورشکستگی را کاهش می‌دهد. به علاوه، نتایج یافته‌های اسمعیلی و گوگردچیان (۱۳۹۶) حاکی از آن است که شبکه عصبی با نسبت جریان نقدی عملیاتی به بدهی‌های جاری، نسبت پوشش جریان نقدی عملیاتی به بهره، نسبت بازده نقدی دارایی‌ها، نسبت کیفیت سود و نسبت آبی، بیشترین قدرت پیش‌بینی را نسبت به ورشکستگی

شرکت‌ها دارند. در نهایت، آندرو و همکاران (۲۰۱۷) نیز دریافتند که مدیران مستعد با کاهش مشکلات سرمایه‌گذاری در دوره بحران، ارزش شرکت را افزایش می‌دهند.

در سال‌های اخیر، پژوهش‌های داخلی متعددی ابعاد مختلف لحن گزارش‌های مالی (خوانایی و زبان) را مورد بررسی قرار دادند. به طور مثال، رضائی پسته نوئی و صفری گرایلی (۱۳۹۷) به این نتیجه رسیدند که، خوانایی گزارشگری مالی احتمال وقوع تقلب را کاهش می‌دهد. باقری ازغندی و همکاران (۱۳۹۷)، به بررسی رابطه بین خوانایی صورت‌های مالی و حساسیت سرمایه‌گذاران پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها بیانگر وجود رابطه معنادار و معکوس بین خوانایی صورت‌های مالی و حساسیت سرمایه‌گذاران به استفاده از اطلاعات حسابداری می‌باشد. به علاوه، پورکریم و همکاران (۱۳۹۷) دریافتند که با کاهش مدیریت سود، لحن بدبینانه گزارش‌های مالی افزایش می‌یابد. افزون بر این، میرعلی و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای به این نتیجه رسیدند که مدیران از طریق لحن، انتظارات خود از عملکرد آتی شرکت را در گزارش‌های مالی منعکس می‌نمایند. همچنین، غلامی مقدم و همکاران (۱۳۹۶) نشان دادند، معیارهای واژه محور در تشخیص تقلب نمی‌توانند سودمند باشند. در نهایت، نتایج پژوهش کرمی و سیدحسینی (۱۳۹۱) بیانگر این است که، اطلاعات حسابداری (کمی و کیفی) نسبت به اطلاعات بازار از قدرت پیش‌بینی ورشکستگی بالایی برخوردار است.

بنابراین با توجه به مطالب فوق، این احتمال وجود دارد که، ورشکستگی منجر به دعاوی حقوقی گردد (وایت، ۱۹۸۹). در نتیجه، این مبانی، منجر به ارائه فرضیه اول و دوم پژوهش به شرح زیر می‌شود.

فرضیه اول: رابطه معناداری بین نحوه بکارگیری معیارهای کیفی (لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه)) گزارش فعالیت هیئت‌مدیره و پیش‌بینی ورشکستگی وجود دارد.

فرضیه دوم: رابطه معناداری بین لحن قضایی گزارش فعالیت هیئت‌مدیره و پیش‌بینی ورشکستگی وجود دارد.

از طرفی، لاپاتا و همکاران (۲۰۱۷) نشان دادند که این احتمال وجود دارد که در سال‌های قبل، لحن گزارش‌های مالی (خوشبینانه یا بدبینانه) از قدرت توضیح‌دهندگی بالایی جهت پیش‌بینی ورشکستگی برخوردار باشد. در نتیجه، فرضیه سوم پژوهش به شرح زیر ارائه می‌شود.

فرضیه سوم: رابطه معناداری بین لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه) سال قبل و پیش‌بینی ورشکستگی وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

جامعه و نمونه آماری

به‌طور کلی پژوهش پیش‌رو در زمره پژوهش‌های اکتشافی قرار دارد. جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. از میان این شرکت‌ها، شرکت‌هایی که طی دوره پژوهش فعالیت مستمر داشته و قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و برای دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ صورت‌های مالی خود را تهیه و به بورس ارائه نموده باشند، پایان سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه بوده و تغییر سال مالی نداشته باشند و اسناد کیفی شرکت‌ها جهت استخراج کلمات موجود باشند، در نظر گرفته شدند. همچنین، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه، بانک‌ها و موسسات اعتباری به سبب ماهیت خاص فعالیت، حذف شده‌اند. قلمرو زمانی، یک بازه ۷ ساله (سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶) می‌باشد. با در نظر گرفتن محدودیت‌های فوق مطابق نگاره (۱)، تعداد ۶۸ شرکت (۴۷۶ سال- شرکت) به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند.

نگاره (۱): نحوه انتخاب نمونه آماری پژوهش

| تعداد شرکت | شرح |
|------------|---|
| ۴۹۳ | |
| ۵۳ | شرکت‌هایی که در طی دوره مورد بررسی (۱۳۹۰-۱۳۹۶) فعالیت مستمر نداشته و نماد آن‌ها از بورس حذف شده است |
| ۱۰۵ | شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند نباشد |
| ۱۸۰ | شرکت‌هایی که گزارش فعالیت‌های هیأت‌مدیره آن‌ها در دسترس نبود |
| ۶۷ | شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه، بانک‌ها، واسطه‌گری‌های مالی و موسسات تأمین |
| ۴۲۵ | تعداد کل شرکت‌هایی که حذف شدند |
| ۶۸ | تعداد شرکت‌های عضو نمونه |

برای اندازه‌گیری لحن، کلمات مورد نیاز از گزارش فعالیت هیئت‌مدیره مندرج در سایت کدال، استخراج شدند. به منظور استخراج کلمات در گزارش فعالیت هیئت‌مدیره و تحلیل کیفی آن‌ها، از نرم‌افزار مکس کیو دی ای استفاده گردید. در نهایت، به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم افزارهای Spss استفاده شد.

متغیرهای و مدل‌های پژوهش

جهت آزمون فرضیه اول و دوم پژوهش، مبنی بر اینکه رابطه معناداری بین نحوه بکارگیری معیارهای کیفی گزارش فعالیت هیئت‌مدیره و پیش‌بینی ورشکستگی وجود دارد، از مدل (۱) به شرح زیر استفاده می‌گردد:

مدل (۱)

$$\text{BANKRUPT}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{TONE}_{it} + \beta_2 \text{LITIGIOUS}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{LIQUIDITY}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{CASH}_{it} + \beta_7 \text{MTB}_{it} + \sum \text{Year}_{it} + \sum \text{INDUSTRY}_{it} + \varepsilon_{it}$$

افزون بر این، به منظور آزمون فرضیه دوم پژوهش یعنی، رابطه معناداری بین لحن گزار شگری (خوشبینانه یا بدبینانه) سال قبل و پیش‌بینی ورشکستگی وجود دارد نیز، از مدل زیر استفاده می‌گردد:

مدل (۲)

$$\text{BANKRUPT}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{LAG_Tone}_{it-1} + \beta_2 \text{LITIGIOUS}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{LIQUIDITY}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{CASH}_{it} + \beta_7 \text{MTB}_{it} + \sum \text{Year}_{it} + \sum \text{INDUSTRY}_{it} + \varepsilon_{it}$$

در ادامه نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش در نگاره (۲)، ارائه می‌شود. همچنین، فهرست برخی از کلمات مرتبط با لحن گزار شگری (خوشبینانه یا بدبینانه) و لحن قضایی که در گزار شهای فعالیت هیأت‌مدیره مشاهده گردید نیز در نگاره (۳) ارائه می‌گردد.

نگاره (۲): متغیرهای پژوهش

| متغیر | نماد اختصاری | نوع متغیرها | نحوه اندازه‌گیری |
|--------------------------------------|--------------|-------------|---|
| ورشکستگی | BANKRUPT | وابسته | معیار ورشکستگی براساس مدل تعدیل شده آلتمن (۱۹۸۳) می‌باشد. بنابراین، اگر شرکت ورشکسته باشد مقدار آن یک و در غیر این صورت مقدار آن صفر است. |
| لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه) | Tone | مستقل | اختلاف تعداد کلمات مثبت و کلمات منفی، تقسیم بر تعداد کل کلمات، ضربدر عدد ۱۰۰ (لاپتا و همکاران، ۲۰۱۷؛ هیوانگ و همکاران، ۲۰۱۴). لذا، هر چه عدد بزرگتر باشد، لحن خوشبینانه‌تر و هر چه عدد کوچکتر باشد، لحن بدبینانه‌تر خواهد بود (میرعلی و همکاران، ۱۳۹۷). |
| لحن قضایی | LITIGIOUS | مستقل | تعداد کلمات قضایی تقسیم بر تعداد کل کلمات (لاپتا و همکاران، ۲۰۱۷). |
| لحن گزارشگری سال قبل | LAG_Tone | مستقل | اختلاف تعداد کلمات مثبت و کلمات منفی سال قبل، تقسیم بر تعداد کل کلمات سال قبل، ضربدر عدد ۱۰۰ (لاپتا و همکاران، ۲۰۱۷). |
| بازده دارایی‌ها | ROA | کنترلی | سود خالص تقسیم بر کل دارایی‌ها. |
| نسبت جاری | LIQUIDITY | کنترلی | دارایی‌های جاری/بدهی‌های جاری. |
| اندازه شرکت | SIZE | کنترلی | لگاریتم طبیعی جمع فروش محاسبه می‌شود (نوربخش حسینی و همکاران، ۱۳۹۵). |
| نسبت وجه نقد | CASH | کنترلی | (وجه نقد + سرمایه‌گذاری کوتاه مدت) / کل دارایی‌ها. |
| نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام. | MTB | کنترلی | ارزش بازار سهام تقسیم بر ارزش دفتری سهام. |
| سال | Year | مجازی | اگر شرکتی در سال مورد نظر فعالیت داشته باشد مقدار آن یک و در غیر این صورت مقدار آن صفر است. |
| صنعت | INDUSTRY | مجازی | اگر شرکتی عضو یک صنعت باشد مقدار آن یک و در غیر این صورت مقدار آن صفر است. |

نگاره (۳): فهرست کلمات

| کلمات خوشبینانه | کلمات بدبینانه | کلمات قضایی |
|-----------------|----------------|-------------|
| نوآوری | اشتباه | قانونی |
| سود | اتلاف | ورشکستگی |
| به خوبی | آسیب دیده | جرم |
| برترین | بحران | شاکی |
| بهبود یافتن | بی‌ثبات | قضاوت |
| ارتقا | تحریم | قرارداد |
| مناسب | تخطی | محکوم |

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

نگاره (۴)، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. با توجه به نگاره مزبور، میانگین بازده دارایی‌ها در شرکت‌های ورشکسته و غیر ورشکسته به ترتیب، $۰/۰۱-$ و $۰/۱۴$ می‌باشد. نسبت بازده دارایی‌ها نقش مهمی در پیش‌بینی وضعیت شرکت‌ها ایفا می‌نماید. همان‌طور که مشاهده می‌گردد شرکت‌های ورشکسته به علت نامساعد بودن وضعیت مالی، از بازده دارایی پایینی برخوردارند (حسینی و رشیدی، ۱۳۹۲). افزون بر این، میانگین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام در شرکت‌های ورشکسته و غیر ورشکسته به ترتیب، $۲/۴۰$ و $۲/۵۷$ است. این مقدار در شرکت‌های ورشکسته کمتر از شرکت‌های سالم می‌باشد. زیرا، شرکت‌ها در زمان ورشکستگی ارزش خود را از دست می‌دهند، لذا از فرصت رشد کمتری برخوردارند (صمدی و همکاران، ۱۳۹۲). در نهایت، میانگین لحن خوشبینانه (بدبینانه) و لحن قضایی در شرکت‌های ورشکسته و غیر ورشکسته به ترتیب، $۰/۵۹$ و $۰/۶۲$ و $۰/۲۱$ و $۰/۱۹$ می‌باشد. در واقع، شرکت‌های ورشکسته به علت اینکه در معرض خطر دادخواهی قرار دارند، در گزارش‌های خود بیشتر از لحن قضایی استفاده می‌نمایند (لاپتا و همکاران، ۲۰۱۷).

نگاره (۴): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| نوع شرکت | متغیرها | میانگین | میانه | انحراف معیار | کمینه | بیشینه |
|------------|--|---------|-------|--------------|--------|--------|
| ورشکسته | بازده دارایی‌ها | -۰/۰۱ | ۰/۰۰ | ۰/۹۹ | -۰/۳۷ | ۰/۲۰ |
| | نسبت جاری | ۱/۰۵ | ۰/۹۹ | ۱/۲۰ | ۰/۰۰ | ۱۴ |
| | اندازه شرکت | ۵/۷۶ | ۵/۶۹ | ۰/۶۱ | ۴/۴۱ | ۷/۲۳ |
| | نسبت جریان نقدی | ۰/۰۴ | ۰/۰۳ | ۰/۰۵ | ۰/۰۰ | ۰/۴۱ |
| | نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام | ۲/۴۰ | ۱/۸۴ | ۶/۵۹ | -۲۶/۳۰ | ۵۱/۶۷ |
| | لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه) | ۰/۵۹ | ۰/۴۹ | ۰/۴۴ | -۰/۲۸ | ۱/۹۹ |
| | لحن قضایی | ۰/۲۱ | ۰/۱۹ | ۰/۱۳ | ۰/۰۰ | ۰/۸۹ |
| | لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه) سال قضا | ۰/۵۸ | ۰/۵۱ | ۰/۴۱ | -۰/۳۴ | ۱/۷۸ |
| غیرورشکسته | بازده دارایی‌ها | ۰/۱۴ | ۰/۱۰ | ۰/۲۱ | -۰/۰۷ | ۳/۱۳ |
| | نسبت جاری | ۱/۸۴ | ۱/۴۴ | ۱/۶۳ | ۰/۰۰ | ۱۳/۱۵ |
| | اندازه شرکت | ۵/۷۳ | ۵/۹۱ | ۱/۰۱ | ۰/۰۰ | ۷/۱۱ |
| | نسبت جریان نقدی | ۰/۰۶ | ۰/۰۳ | ۰/۰۷ | ۰/۰۰ | ۰/۵۴ |
| | نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام | ۲/۵۷ | ۲/۱۹ | ۲/۴۸ | -۲۶/۹۴ | ۱۳/۲۱ |
| | لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه) | ۰/۶۲ | ۰/۵۸ | ۰/۴۱ | -۱/۱۴ | ۱/۸۹ |
| | لحن قضایی | ۰/۱۹ | ۰/۱۹ | ۰/۱۱ | ۰/۰۱ | ۰/۹۸ |
| | لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه) سال قبل | ۰/۶۱ | ۰/۵۸ | ۰/۴۲ | -۱/۱۴ | ۱/۸۹ |

مطابق نگاره (۵)، میزان همبستگی بین متغیرهای ورشکستگی، بازده دارایی‌ها و نسبت جاری ۰/۱۲ و ۰/۰۴ می‌باشد. همان‌طور که ملاحظه می‌گردد، همبستگی معناداری بین این دو متغیر وجود ندارد. از طرفی، میزان همبستگی بین متغیر ورشکستگی و متغیرهای لحن گزارشگری

(خوشبینانه یا بدبینانه)، قضایی و لحن گزارشگری سال قبل به ترتیب، ۰/۰۶، ۰/۰۴- و ۰/۰۶ می‌باشد. این مقادیر نیز بیانگر عدم وجود همبستگی معنادار بین آن‌ها می‌باشد. افزون بر این، همبستگی بین متغیرهای ورشکستگی، بازده دارایی‌ها، نسبت جاری، اندازه شرکت، نسبت جریان نقدی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام به ترتیب، ۰/۲۵، ۰/۱۹، ۰/۰۲-، ۰/۰۵ و ۰/۰۲ است. در نتیجه، به علت اینکه همبستگی آنها کمتر از ۰/۲۵ است، می‌توان اذعان نمود همبستگی بسیار اندک و قابل چشم پوشی است. ولی میزان همبستگی بین لحن گزارشگری و لحن گزارشگری سال قبل، ۰/۶۹ می‌باشد. این میزان همبستگی بین آن‌ها، ممکن است به این دلیل باشد که شرکت‌ها برای تهیه گزارش‌های فعالیت هیأت مدیره از یک الگوی تقریباً مشابه استفاده می‌نمایند. به همین دلیل همبستگی بین لحن معنی دار است.

تکانه (۵): همبستگی متغیرهای پژوهش

| ردیف | متغیر | ۱ | ۲ | ۳ | ۴ | ۵ | ۶ | ۷ | ۸ | ۹ |
|------|--|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---|
| ۱ | ورشکستگی | ۱ | | | | | | | | |
| ۲ | بازده دارایی‌ها | ۰/۲۵** | ۱ | | | | | | | |
| ۳ | نسبت جاری | ۰/۱۹** | ۰/۲۱** | ۱ | | | | | | |
| ۴ | اندازه شرکت | ۰/۰۲- | ۰/۰۸- | ۰/۰۵- | ۱ | | | | | |
| ۵ | نسبت جریان نقدی | ۰/۰۵ | ۰/۲۶** | ۰/۰۷ | ۰/۰۳- | ۱ | | | | |
| ۶ | نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام | ۰/۰۲ | ۰/۰۰ | ۰/۰۳- | ۰/۰۴- | ۰/۰۵ | ۱ | | | |
| ۷ | لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه) | ۰/۰۶ | ۰/۰۳ | ۰/۰۷- | ۰/۰۶ | ۰/۰۵ | ۰/۰۰ | ۱ | | |
| ۸ | لحن قضایی | ۰/۰۴- | ۰/۰۰ | ۰/۱۰* | ۰/۰۲ | ۰/۱۰* | ۰/۰۴- | ۰/۰۲- | ۱ | |
| ۹ | لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه) سال قبل | ۰/۰۶ | ۰/۰۵ | ۰/۰۵- | ۰/۰۶ | ۰/۰۹ | ۰/۰۶ | ۰/۰۹ | ۰/۰۸* | ۱ |

* معناداری در سطح ۱ درصد ** معناداری در سطح ۵ درصد

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

نگاره (۶)، نتایج آزمون آماری فرضیه‌های اول و دوم پژوهش را نشان می‌دهد. البته باید در ابتدا اذعان نمود که، برای اطمینان از وجود نداشتن مشکل همخطی بین متغیرهای توضیحی، آزمون همخطی با استفاده از عامل تورم واریانس (VIF) بررسی گردید. با توجه به آنکه مقادیر این آماره برای متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد؛ در نتیجه، همخطی بین آنها وجود ندارد.

مطابق نگاره مزبور، سطح معناداری آزمون اوم نی بوس، $0/000$ است. بدین معنی که، برازش مدل قابل قبول و در سطح خطای کمتر از $0/01$ معنادار می‌باشد. همچنین، ضریب بتا و سطح معناداری لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه)، $0/14$ و $0/70$ می‌باشد. بنابراین از آنجا که سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد می‌باشد در نتیجه، فرضیه اول پژوهش رد می‌گردد.

بعلاوه، ضریب بتا و سطح معناداری لحن قضایی، $3/97$ و $0/00$ است. در حقیقت، شرکت‌های ورشکسته به علت اینکه در معرض دادخواهی قرار دارند، از کلمات قضایی بیشتر استفاده می‌نمایند (لاپتا و همکاران، ۲۰۱۷).

افزون بر این، ضریب بتا و سطح معناداری بازده دارایی‌ها و اندازه شرکت به ترتیب، $26/30$ - و $0/00$ ، $0/51$ ، $0/05$ می‌باشد. در واقع رابطه منفی و معناداری بین بازده دارایی‌ها و پیش‌بینی ورشکستگی وجود دارد. بازده دارایی‌ها نشان‌دهنده توانایی مدیر در استفاده بهینه از دارایی‌های شرکت می‌باشد. پایین بودن بازده دارایی‌ها بیانگر این است که شرکت در شرایط مطلوب قرار ندارد و احتمال ورشکستگی آن بالا است. از طرفی، بین اندازه شرکت و پیش‌بینی ورشکستگی رابطه مثبت و معناداری یافت شد. بدین معنی که شرکت‌هایی بزرگ و شرکت‌هایی که توسط عده زیادی تحلیلگر دنبال می‌شوند، با دقت عمومی بیشتری مواجه می‌شوند و انگیزه بیشتری برای جلوگیری از اشتباهات زیاد در گزارش‌های خود دارند (کردستانی و لطفی، ۱۳۹۰)، در نتیجه، پیش‌بینی ورشکستگی در اینگونه شرکت‌ها آسان می‌باشد. بعلاوه، ضریب بتا و سطح معناداری نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام $0/02$ و $0/57$ می‌باشد که بیانگر عدم وجود رابطه معنادار می‌باشد.

لذا، از آنجا که سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد در نتیجه، فرضیه دوم پژوهش تأیید می‌گردد.

نگاره (۶): نتایج آزمون آماری فرضیه اول و دوم

| $\text{BANKRUPT}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{Tone} + \beta_2 \text{LITIGIOUS}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{LIQUIDITY}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{CASH}_{it} + \beta_7 \text{MTB}_{it} + \sum \text{Year}_{it} + \sum \text{INDUSTRY}_{it} + \varepsilon_{it}$ | | | |
|--|------------|----------|--------------------------------------|
| شرکت‌های ورشکسته و غیر ورشکسته | | | متغیر |
| سطح معناداری | آماره والد | ضریب بتا | |
| ۰/۷۰ | ۰/۱۵ | ۰/۱۴ | لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه) |
| ۰/۰۰ | ۹/۵۷ | ۳/۹۷ | لحن قضایی |
| ۰/۰۰ | ۶۳/۳۴ | -۲۶/۳۰ | بازده دارایی‌ها |
| ۰/۱۱ | ۲/۵۲ | -۰/۳۶ | نسبت جاری |
| ۰/۰۵ | ۳/۶۹ | ۰/۵۱ | اندازه شرکت |
| ۰/۶۴ | ۰/۲۲ | ۱/۵۸ | نسبت جریان نقدی |
| ۰/۵۷ | ۰/۳۲ | ۰/۰۲ | نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام |
| ۰/۰۰۰ | | | سطح معناداری آزمون اوم نی بوس |
| ۰/۴۰ | | | کاکس و نل |
| ۰/۵۹ | | | نیچل کرک |

* اثر سال و صنعت کنترل گردید.

نگاره (۷)، نتایج آزمون آماری فرضیه سوم پژوهش را نشان می‌دهد. مطابق نگاره مزبور، سطح معناداری آزمون اوم نی بوس، ۰/۰۰۰ است. بدین معنی که، برآزش مدل قابل قبول و در سطح خطای کمتر از ۰/۰۱ معنادار می‌باشد. همچنین، ضریب بتا و سطح معناداری لحن گزارشگری سال قبل ۰/۰۱- و ۰/۹۹ می‌باشد. از آنجا که سطح معناداری آن بیش از ۵ درصد می‌باشد، لذا می‌توان استنباط کرد که، لحن گزارشگری سال قبل قادر به پیش‌بینی ورشکستگی نمی‌باشد. همچنین، ضریب بتا و سطح معناداری بازده دارایی‌ها و اندازه شرکت نیز ۲۶/۴۱-، ۰/۰۰ و ۰/۵۴ و ۰/۰۴ می‌باشد. همانطور که قبلاً اذعان گردید بازده دارایی‌ها نشان‌دهنده توانایی مدیر در استفاده بهینه از دارایی‌های شرکت می‌باشد. پایین بودن بازده دارایی‌ها بیانگر این است که شرکت در شرایط مطلوب قرار ندارد و احتمال ورشکستگی آن بالا است. در نهایت، بر اساس مطالب فوق، فرضیه سوم پژوهش رد می‌گردد.

نگاره (۷): نتایج آزمون آماری فرضیه سوم

| BANKRUPT _{it} = α + β_1 LAG Tone _{it-1} + β_2 LITIGIOUS _{it} + β_3 ROA _{it} + β_4 LIQUIDITY _{it} + β_5 SIZE _{it} + β_6 CASH _{it} + β_7 MTB _{it} + \sum Year _{it} | | | |
|--|------------|----------|--|
| شرکت‌های ورشکسته و غیر ورشکسته | | | متغیر |
| سطح معناداری | آماره والد | ضریب بتا | |
| ۰/۹۹ | ۰/۰۰ | -۰/۰۱ | لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه) سال |
| ۰/۰۰ | ۱۰/۰۷ | ۴/۰۲ | لحن قضایی |
| ۰/۰۰ | ۶۳/۵۴ | -۲۶/۴۱ | بازده دارایی‌ها |
| ۰/۱۱ | ۲/۵۴ | -۰/۳۶ | نسبت جاری |
| ۰/۰۴ | ۴/۰۱ | ۰/۵۴ | اندازه شرکت |
| ۰/۶۵ | ۰/۲۰ | ۱/۴۹ | نسبت جریان نقدی |
| ۰/۵۸ | ۰/۳۰ | ۰/۰۲ | نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام |
| | ۰/۰۰ | | سطح معناداری آزمون اوم نی بوس |
| | ۰/۴۰ | | کاکس و نل |
| | ۰/۵۹ | | نیجل کرک |

* اثر سال و صنعت کنترل گردید.

نتیجه‌گیری

بحران مالی شرکت‌ها می‌تواند منجر به زیان‌های هنگفتی در سطح خرد و کلان شود. بحران مالی در سطح کلان سبب کاهش تولید ناخالص داخلی، افزایش بیکاری، اتلاف منابع کشور و نظایر آن می‌گردد. در سطح خرد نیز سایر استفاده‌کنندگان و سرمایه‌گذاران، متحمل زیان می‌شوند که پیامد آن خسارت قابل توجهی به این گروه‌ها می‌باشد. در نتیجه، به منظور جلوگیری از زیان‌های هنگفتی که به واسطه بحران مالی پدیدار می‌گردد، لازم گردید پژوهشی در این زمینه صورت گیرد. از آنجا که تاکنون پژوهشی در سطح معیارهای کیفی گزارش‌های مالی صورت نگرفته است، این پژوهش درصدد برآمد تا ارتباط بین لحن گزارش‌های مالی (گزارش فعالیت هیأت‌مدیره) و پیش‌بینی ورشکستگی را بررسی نماید. نتایج حاصل از مطالعه حاضر، حاکی از آن است که برخی از معیارهای کیفی گزارش‌های مالی قادر به پیش‌بینی ورشکستگی در شرکت‌ها هستند. زیرا شرکت‌های ورشکسته به علت اینکه در معرض خطر دادخواهی قراردارند از لحن قضایی بیشتر استفاده می‌نمایند. در نتیجه، نتایج این پژوهش با یافته‌های لاپتا و همکاران (۲۰۱۷)، که رابطه بین لحن گزارشگری (خوشبینانه یا بدبینانه)، قضایی و لحن گزارشگری سال قبل را بررسی نمودند، سازگار است.

نتایج یافته‌های آن‌ها حاکی از آن است که، لحن قضایی قادر به پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌ها می‌باشد. همچنین، نتایج یافته‌های مایو و همکاران (۲۰۱۵) بیانگر عدم وجود رابطه معنادار بین لحن گزارش‌های مالی و ورشکستگی می‌باشد. لذا، نتایج آن‌ها با نتایج پژوهش حاضر ناسازگار می‌باشد. در تفسیر نتایج این پژوهش بایستی به این محدودیت توجه نمود که، عدم سودمندی برخی معیارهای کیفی (لحن خوشبینانه یا بدبینانه) جهت پیش‌بینی ورشکستگی به تنهایی نمی‌تواند ناشی از این معیارها باشد. بلکه این ممکن است این عدم ارتباط، ناشی از تفاوت در نوع محتوای کلامی این معیارها باشد. از این‌رو به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌گردد، تأثیر خوانایی گزارش‌های مالی در پیش‌بینی ورشکستگی را بررسی نمایند. همچنین، پیشنهاد می‌شود سایر معیارهای ورشکستگی نیز مورد استفاده قرار گیرد. به علاوه پیشنهاد می‌شود که نسبت به تهیه فهرست جامعی از کلمات مثبت، منفی و قضایی که مختص بازار سرمایه ایران است، اقدام نمایند.

منابع

- اسمعیلی، سهیلا؛ گوگردچیان، احمد. (۱۳۹۶). پیش‌بینی ورشکستگی مالی با استفاده از صورت جریان نقدی: رهیافت شبکه عصبی مصنوعی. مدیریت فرهنگ سازمانی، ۱۵ (۴)، ۸۷۹-۹۰۱.
- باقری ازغندی، ابوطالب؛ حصارزاده، رضا؛ عباس زاده، محمدرضا. (۱۳۹۷). خوانایی صورت‌های مالی و حساسیت سرمایه‌گذاران به استفاده از اطلاعات حسابداری. چشم انداز مدیریت مالی، ۸ (۲۳)، ۸۷-۱۰۳.
- بذرافشان، آمنه؛ عارف‌منش، زهره. (۱۳۹۳). رفتار سود در شرکت‌های ورشکسته: نقش حسابرس، مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۲ (۴)، ۱-۱۴.
- پیرایش، رضا؛ داداشی آرانی، حسن؛ برزگر، محمدرضا. (۱۳۹۶). ارائه مدل ریاضی پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۸ (۳۱)، ۱۸۷-۲۰۰.
- پورکریم، محمد؛ جبارزاده کنگرلوئی، سعید؛ بحری ثالث، جمال؛ فلاوندی، حسن. (۱۳۹۷). تأثیر مدیریت سود بر لحن گزارشگری مالی در نظام حسابداری ایران. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۰ (۳)، ۲۱-۴۴.

- حسینی، محسن؛ رشیدی، زینب. (۱۳۹۲). پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از درخت تصمیم و رگرسیون لجستیک. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، (۳) ۵، ۱۰۵-۱۳۰.
- خواجوی، شکراله؛ امیری، فاطمه السادات. (۱۳۹۲). شناسایی مهمترین عوامل مؤثر در ورشکستگی شرکت‌ها با استفاده از تکنیک TOPSIS-AHP. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۰ (۳۸)، ۶۹-۹۰.
- خواجوی، شکراله؛ قدیریان آرانی، محمدحسین. (۱۳۹۷). توانایی مدیران، عملکرد مالی و خطر ورشکستگی. *دانش حسابداری*، ۹ (۱)، ۳۵-۶۱.
- رضائی پشته نوئی، یاسر؛ صفری گرایلی، مهدی. (۱۳۹۷). خوانایی گزارشگری مالی و احتمال گزارشگری مالی متقلبانه. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۰ (۴)، ۴۳-۵۸.
- رضوانی، روح اله. (۱۳۸۹). تحلیل محتوا. *مجله عیار پژوهش در علوم انسانی*، ۲ (۳)، ۱۳۷-۱۵۶.
- رهنمای رود پشته، فریدون؛ نیکو مرام، هاشم؛ نونهال نهر، علی اکبر. (۱۳۹۱). ارزیابی تأثیر رویکردهای قضائتی و شناختی زبان در گزارش‌های توضیحی حسابداری. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۹ (۲)، ۴۷-۷۲.
- سلیمانی، غلامرضا. (۱۳۸۹). ارزیابی کارایی الگوی پیش‌بینی بحران مالی برای شرکت‌های ایرانی. *دانش حسابداری*، ۱ (۲)، ۱۳۹-۱۶۰.
- صمدی، سعید؛ سهیلی، سیروس؛ کبیری پور، وحید. (۱۳۹۲). تحلیل تأثیر فرصت‌های رشد بر اهرم مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری شیراز*، ۵ (۱)، ۱۶۸-۱۴۱.
- غلامی مقدم، فائزه؛ حصارزاده، رضا؛ ساعی، محمدجواد. (۱۳۹۶). معیارهای واژه محور و معیارهای سنتی ثقل در گزارش‌های مالی: شواهدی از یک مطالعه اکتشافی. *راهبرد مدیریت مالی*، ۶ (۱)، ۷۳-۹۲.
- کردستانی، غلامرضا؛ لطفی، احمد. (۱۳۹۰). بررسی ارتباط بین خطای پیش‌بینی سود و ارقام تعهدی. *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۳ (۲)، ۶۳-۷۸.
- کرمی، غلامرضا؛ سید حسینی، سید مصطفی. (۱۳۹۱). سودمندی اطلاعات حسابداری نسبت به اطلاعات بازار در پیش‌بینی ورشکستگی. *دانش حسابداری*، ۳ (۱۰)، ۹۳-۱۱۶.
- محسنی، رضا؛ رحیمیان ینگجه، سمیرا. (۱۳۹۷). بررسی عوامل مؤثر بر ورشکستگی با بهره‌گیری از کارایی به عنوان یک متغیر پیش‌بینی کننده مبتنی بر رهیافت پنل دیتا لاجیت. *فصلنامه اقتصاد مقداری*، ۱۵ (۲)، ۱۱۱-۱۳۰.

میرعلی، مهدیه؛ غلامی مقدم، فائزه؛ حصارزاده، رضا. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین لحن گزارشگری مالی با عملکرد آتی شرکت و بازده بازار. *پژوهش‌های دانش حسابداری مالی*، ۵ (۳)، ۸۱-۹۸.

نمازی، محمد؛ حاجیها، زهره؛ چناری، حسن. (۱۳۹۷). مدل بندی و تعیین اولویت معیارهای مؤثر مدیریت سود واقعی بر پیش‌بینی ورشکستگی. *راهبرد مدیریت مالی*، ۶ (۴)، ۱-۲۷.

نوربخش حسینی، زینب؛ ساعی، محمد جواد؛ عباس‌زاده، محمد رضا. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر تعاریف مختلف اندازه شرکت بر رتبه‌بندی شرکت‌ها و نیکویی برآزش مدل علی نقدینگی. *دانش حسابداری*، ۷ (۲۵)، ۱۱۴-۱۲۳.

- Andreou, P. C. , Karasamani, I. , Louca, C. , & Ehrlich, D. (2017). The impact of managerial ability on crisis-period corporate investment. *Journal of Business Research*, 79, 107-122.
- Asay, H. S. , Elliott, W. B. , & Rennekamp, K. (2016). Disclosure readability and the sensitivity of investors' valuation judgments to outside information. *The Accounting Review*, 92 (4) , 1-25.
- Bazrafshan, A. , Aref Manesh, Z. (2015). Earnings behavior in bankrupt firms: the role of auditor, *Asset Management & Financing*, 2 (4) , 1- 14. [in Persian]
- Bagheri Azghandi, A. , Hesarzadeh, R. , Abbaszadeh, M. R. (2018). Readability of Financial Statements and the Sensitivity of Investors to Use of Accounting Information, *Financial Management Perspective*, 8 (23) 87- 103. [in Persian]
- Campbell, J. Y. , Hilscher, J. , & Szilagyi, J. (2008). In search of distress risk. *The Journal of Finance*, 63 (6) , 2899-2939.
- Chen, Y. J. (2014). Detecting fraud in narrative annual reports. *Available at SSRN 2511629*.
- Davis, A. K. , Piger, J. M. , & Sedor, L. M. (2012). Beyond the numbers: Measuring the information content of earnings press release language. *Contemporary Accounting Research*, 29 (3) , 845-868.
- Esmaili, S. , Googerdchian, A. (2017) Predicting Corporation Bankruptcy Using Cash Flow Statement: Applying Artificial Neural Network. *Organizational Culture Management*, 15 (4) , 879- 901. [in Persian]
- Garcia, D. (2013). Sentiment during recessions. *The Journal of Finance*, 68 (3) , 1267-1300.
- Gholami Moghaddam, F. , Hesarzadeh, R., Saei, M. J. (2013). Bankruptcy Prediction of Companies listed Corporations in Tehran Stock Exchange by Using Decision Tree and Logistic Regression. *Journal of Financial Management Strategy*, 6 (1) , 73- 92. [in Persian]
- Henry, E. (2008). Are investors influenced by how earnings press releases are written?. *The Journal of Business Communication (1973)* , 45 (4) , 363-407.
- Hosseini, M. , Rashidi, Z. (2013). Bankruptcy Prediction of Companies listed Corporations in Tehran Stock Exchange by Using Decision Tree and Logistic Regression. *Financial Accounting Research*, 5 (3) , 105- 130. [in Persian]
- Huang, X. , Teoh, S. H. , & Zhang, Y. (2014). Tone management. *The Accounting Review*, 89 (3) , 1083-1113.

- Karami, G. , Seyed Hosseini, S. S. (2012). Usefulness of accounting information vs. market information in bankruptcy Prediction. *Accounting Knowledge*, 3 (10) , 93- 116. [in Persian]
- Khajavi, SH. , Ghadirian Arani, M. (2018).anagerial Ability, Financial Performance and Bankruptcy Risk. *Accounting Knowledge*, 9 (1) , 35- 61. [in Persian]
- Khajavi, SH, Amiri, F. (2013). Recognition of Efficient Factors Affecting in companies' bankruptcy using TOPSIS_AHP. *Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly*. 10 (38) , 69- 90. [in Persian]
- Kim, C. F. , Wang, K. , & Zhang, L. (2016). Readability of 10-K reports and stock price crash risk.
- Iatridis, G. E. (2016). Financial reporting language in financial statements: Does pessimism restrict the potential for managerial opportunism?. *International Review of Financial Analysis*, 45, 1-17.
- Lorsbach, T. (2019). Word Power: Content Analysis in the Presence of Competing Information. Available at SSRN 3316089.
- Lopatta, K. , Gloger, M. A. , & Jaeschke, R. (2017). Can Language Predict Bankruptcy? The Explanatory Power of Tone in 10-K Filings. *Accounting Perspectives*, 16 (4) , 315-343.
- Mayew, W. J. , Sethuraman, M. , & Venkatachalam, M. (2014). MD&A Disclosure and the Firm's Ability to Continue as a Going Concern. *The Accounting Review*, 90 (4) , 1621-1651.
- Melloni, G. , Stacchezzini, R. , & Lai, A. (2016). The tone of business model disclosure: an impression management analysis of the integrated reports. *Journal of Management & Governance*, 20 (2) , 295-320.
- Mirali, M. , Gholami moghaddam, F. , Hesarzadeh, R. (2018). Investigation of the Relationship between Financial Reporting Tone with Future Corporate Performance and Market Return. *Empirical Research of Financial Accounting*, 5 (3) , 81- 98. [in Persian]
- Mohseni, R. , rahimian Yangje, S. (2018). Bankruptcy prediction by using efficiency as a predictor variable based on Logit Panel data. *Quantitative Economics*, 15 (2) , 111- 130. [in Persian]
- Namazi, M. , Hajiha, Z. , Chenaribokat, H. (2018). Modeling and Identifying Hierarchy of the Effective Measures of the Earning Management on the Prediction of the Bankruptcy. *Journal of Financial Management Strategy*, 6 (4) , 1- 27. [in Persian]
- Nourbakhsh Hosseini, Z. , Saei, M. J. , Abbaszadeh, M. R. (2016). Effects of Different Definitions of Firm Size on Ranking and Goodness of Fit in Causal Liquidity Model. *Accounting Knowledge*, 7 (25) , 114- 123. [in Persian]
- Pirayesh, R. , Dadashi Arani, H. , Barzegar, M. (2017). Mathematical model design for predicting bankruptcy of companies accepted in the Tehran Stock Exchange. *Financial engineering and securities managemen*, 8 (31) , 187- 200. [in Persian]
- Pourkarim, M. , Jabbarzadeh Kangarloue, S. , Bahri Sales, J. , Galavandi, H. (2018). Impact of Earnings Management on Tone of Financial Reporting in Iranian Accounting System. *Financial Accounting Researches*, 10 (3) , 21- 44. [in Persian]

- Purda, L. , & Skillicorn, D. (2015). Accounting variables, deception, and a bag of words: assessing the tools of fraud detection. *Contemporary Accounting Research*, 32 (3) , 1193-1223.
- Rahnamay Roodposhti, F. , Nikoomaram, H. , Nonahal Nahr, A. A. (2012). Evaluating the Effects of Language Judgmental and Cognitive Approaches in Accounting Narratives. *Accounting and Auditing Review*, 19 (2). 47- 72. [in Persian]
- Rezaei Pitenoei, Y. , Safari Gerayli, M. (2019). Financial reporting readability and the likelihood of fraudulent financial reporting. *Financial Accounting Researches*, 10 (4). 69- 84. [in Persian]
- Rennekamp, K. (2012). Processing fluency and investors' reactions to disclosure readability. *Journal of Accounting Research*, 50 (5) , 1319-1354.
- Rogers, J. L. , Van Buskirk, A. , & Zechman, S. L. (2011). Disclosure tone and shareholder litigation. *The Accounting Review*, 86 (6) , 2155-2183.
- Samadi, S. , Soheili, S. , Kabiripour, V. (2013). An Analysis of the Effects of Growth Opportunities on Financial Leverage of Companies Listed on Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances*, 5 (1) , 141- 168. [in Persian]
- Soleimany, G. (2012). Investigating of the Efficiency of Financial Distress Prediction Models in Iranian companies. *Accounting Knowledge*, 1 (2) , 139-160. [in Persian]
- TAN, H. T. , Ying Wang, E. , & Zhou, B. O. (2014). When the use of positive language backfires: The joint effect of tone, readability, and investor sophistication on earnings judgments. *Journal of Accounting Research*, 52 (1) , 273-302.
- White, M. J. (1989). The corporate bankruptcy decision. *Journal of Economic Perspectives*, 3 (2) , 129-151.

ویژگی‌های حسابرِس و احتمال ورشکستگی

محسن معاریان*، سید مصطفی علوی**

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۱/۲۵

تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۴/۳۰

مقاله پژوهشی

چکیده

هدف اصلی این پژوهش، بررسی رابطه بین ویژگی‌های حسابرِس و احتمال ورشکستگی است. در این پژوهش از متغیرهایی نظیر حق‌الزحمه حسابرِس، اندازه موسسه حسابرِس، دوره تصدی موسسه حسابرِس و تخصص حسابرِس در صنعت، به عنوان ویژگی‌های حسابرِس و برای محاسبه احتمال ورشکستگی از شاخص ورشکستگی آلتمن (۲۰۰۰) و شاخص بومی شده کردستانی و همکاران (۱۳۹۳)، که متناسب با محیط اقتصادی و مالی ایران طراحی شده استفاده شده است. برای این منظور، داده‌های ۹۸ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۴-۱۳۹۶ با استفاده از رگرسیون لجستیک مورد بررسی قرار گرفت. نتایج پژوهش حاکی از عدم وجود رابطه معنادار بین ویژگی‌های حسابرِس مورد بررسی با احتمال ورشکستگی بدست آمده از طریق مدل آلتمن (۲۰۰۰) می‌باشد. از طرفی نتایج پژوهش نشان می‌دهد که ویژگی‌های حسابرِس رابطه معناداری با شاخص ورشکستگی بومی شده دارند. مطابق با این نتایج، شرکت‌هایی که حق‌الزحمه حسابرِس بالاتری داشته و توسط موسسات بزرگ حسابرِس شده‌اند، از احتمال بیشتری برای ورشکستگی برخوردارند. همچنین، شرکت‌هایی که توسط موسسات با دوره تصدی بالا و متخصص در صنعت حسابرِس شده‌اند، از احتمال کمتری برای ورشکستگی برخوردارند.

واژه‌های کلیدی: حسابرِس مستقل، ویژگی‌های حسابرِس، احتمال ورشکستگی، رگرسیون لجستیک.

طبقه‌بندی موضوعی: M42 , G33

10.22051/jera.2020.30982.2672:DOI

* کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران، (memarian.mohsen@gmail.com)

** استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران، (نویسنده مسئول)،

(smalavi@soc.ikiu.ac.ir)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

امروزه شرکت‌ها با مخاطرات متعددی همراه هستند که می‌تواند منجر به شکست آنها شود. جمع‌آوری اطلاعات لازم در زمینه احتمال بحران مالی شرکت‌ها یکی از مضامین بسیار مهم برای سهامداران، طلبکاران، مدیران و سایر ذینفعان به شمار آمده و فرضیه تداوم فعالیت، یک مبحث مورد توجه برای هیئت‌های موسس داخلی و خارجی واحد تجاری به شمار می‌آید (چن و همکاران، ۲۰۰۸). گوردون (۱۹۷۱) در یکی از اولین مطالعه روی تئوری ورشکستگی، آن را کاهش قدرت سودآوری شرکت تعریف می‌کند که احتمال عدم بازپرداخت بهره و اصل بدهی را افزایش می‌دهد. همچنین، ویتاگر (۱۹۹۹) ورشکستگی مالی را وضعیتی در نظر می‌گیرد که در آن جریان نقدی شرکت از مجموع هزینه‌های بهره مربوط به بدهی‌های بلندمدت کمتر است. در ایران مبنای ورشکستگی ماده ۱۴۱ قانون تجارت مصوب سال ۱۳۴۷ است. طبق این ماده اگر بر اثر زیان‌های وارده حداقل نصف سرمایه شرکت از بین برود، هیئت‌مدیره مکلف است بلافاصله مجمع عمومی فوق‌العاده صاحبان سهام را دعوت کند تا موضوع انحلال یا بقا شرکت مورد شور و رای واقع شود. هرگاه مجمع مزبور رای به انحلال شرکت ندهد باید در همان جلسه و با رعایت مقررات ماده ۶ این قانون سرمایه شرکت را به مبلغ سرمایه موجود کاهش دهد. مطابق با پژوهش بلای و گیگر (۲۰۱۳)، شرکت‌هایی که گزارش بهتری از حسابرسان دریافت کرده‌اند، از دیدگاه سرمایه‌گذاران در اولویت برای سرمایه‌گذاری بوده و وام‌دهندگان هزینه مالی کمتری را بابت تامین مالی از این شرکت‌ها دریافت می‌کنند.

سرمایه‌گذاران در صورتی به سرمایه‌گذاری تمایل دارند که ضمانت اجرایی نسبت به بازگشت سرمایه در صورت بروز مشکلات وجود داشته باشد. ورشکستگی موضوعی است که می‌تواند سرمایه‌گذاران را نسبت به سرمایه‌گذاری نگران سازد. از طرفی حسابرسان یکی از مهمترین ارکان در جهت نظارت بر سلامت مالی شرکت‌ها می‌باشند. لذا پژوهش در رابطه با استفاده از متغیرهای غیرمالی نظیر ویژگی‌های حسابرس مستقل بر احتمال ورشکستگی شرکت‌ها، حائز اهمیت فراوان می‌باشد. مدل‌های پیش‌بینی ورشکستگی مبتنی بر حسابداری، فقط از نسبت‌های مالی استفاده می‌کنند که پژوهش‌ها نشان می‌دهند توانایی پیش‌بینی آن‌ها در دهه‌های گذشته رو به کاهش بوده است (بیور و همکاران، ۲۰۰۵؛ ۲۰۱۲). پژوهش‌های اخیر،

استفاده از متغیرهای غیرمالی را برای بهبود پیش‌بینی ورشکستگی توصیه می‌کنند (آلمن و همکاران، ۲۰۱۵). متغیرهای غیرمالی شامل اطلاعات مهم در رابطه با واحد تجاری و پوشش تمام جنبه‌های غیرمالی نظیر حسابرسان مستقل، نظام راهبری و تغییرات هیئت‌مدیره می‌باشد. ویژگی‌های حسابرس مستقل مانند حق‌الزحمه حسابرس، اندازه موسسه حسابرسی، دوره تصدی موسسه حسابرسی و تخصص حسابرس در صنعت، نمونه‌ای از این متغیرهاست. چنین متغیرهایی می‌توانند عوامل تعیین‌کننده‌ای برای احتمال ورشکستگی شرکت‌ها در آینده باشند (آلمن و همکاران، ۲۰۱۵).

با توجه به مطالب ذکر شده، سوال اصلی پژوهش به این صورت مطرح شده است که آیا ویژگی‌های حسابرس مستقل بر روی احتمال ورشکستگی شرکت‌ها تأثیر گذار است؟

مروری بر مبانی نظری

ورشکستگی

ورشکستگی در لغت به معنای درماندگی در کسب و تجارت بوده و حالت بازرگانی است که در تجارت زیان‌دیده و بدهی او بیش از دارایی‌اش می‌باشد. ورشکستگی در اصطلاح قانون تجارت حالت تاجری است که از پرداخت دیون خود متوقف شده و نتواند تعهدات تجاری خود را عملی کند (قانون تجارت، ماده ۴۱۲). براد استریت، شرکت‌های ورشکسته را این‌طور تعریف می‌کند: واحدهای تجاری که عملیات تجاری خود را به علت واگذاری، ورشکستگی یا توقف عملیات جاری با زیان، توسط بستانکاران متوقف نماید (شورورزی و همکاران، ۱۳۹۰).

تحلیل ورشکستگی، برای پیش‌بینی احتمال وقوع یا عدم وقوع ورشکستگی شرکت‌ها بسیار مناسب است؛ به‌طوری‌که به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا قبل از سرمایه‌گذاری بر مبنای اطلاعات و سوابق عملکرد شرکت‌ها، میزان احتمال ورشکستگی آن‌ها را ارزیابی کنند (فدوروو و همکاران، ۲۰۱۳).

ویژگی‌های حسابرسی

حق‌الزحمه حسابرسی:

به‌طور کلی، حق‌الزحمه حسابرسی را با سه فرضیه ذیل می‌توان مورد بررسی قرار داد:

- فرضیه نمایندگی

این فرضیه، به نقش حسابرسی در کاهش مسائل و خطرات نادیده گرفتن اصول اخلاقی، اشاره می‌کند. بر این اساس سرمایه‌گذاران برای اجتناب از چنین پیشامدهایی سعی می‌کنند سازوکارهایی را برقرار کنند تا بر رفتارها و انگیزه‌های فرصت‌طلبانه نظارت و کنترل داشته باشد. وجود حسابرسی مستقل، از این نوع سازوکارهاست. اطمینان‌دهی نسبت به عملکرد مدیران در جهت منافع سهام‌داران و نیز بررسی حساب‌های شرکت در خصوص وجود ورشکستگی، مدیریت سود و مواردی از این قبیل از وظایف حسابرسی به‌شمار می‌رود. از این رو، می‌توان انتظار داشت که با افزایش مشکلات نمایندگی، حساب‌رسان زمان بیشتری را برای بررسی حساب‌های صاحبکار صرف نموده و کیفیت کار حسابرسی را افزایش می‌دهند و به همین دلیل حق‌الزحمه حسابرسی نیز افزایش می‌یابد (جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶).

- فرضیه اعتمادسازی

مطابق با این فرضیه، حسابرسی به کاهش تصمیمات نادرست در بازار سرمایه کمک می‌کند و سرمایه‌گذاران سعی می‌کنند حسابرسی معتبری را برگزینند تا به بازار سرمایه نشان‌دهند عملیات شرکت شفاف و مناسب می‌باشد. سرمایه‌گذاران بالقوه نیز برای تصمیمات سرمایه‌گذاری خود از این علائم استفاده می‌کنند (لم، ۱۹۹۸). توجه این فرضیه در مورد نحوه قیمت‌گذاری خدمات حسابرسی بدین صورت است که موسسات حسابرسی بزرگ و معتبر از صاحبکاران خود حق‌الزحمه بالاتری را دریافت می‌کنند، زیرا چنین موسساتی از کیفیت و اعتبار بالایی نزد سرمایه‌گذاران و جامعه برخوردار بوده و شفافیت و عملکرد مناسب‌تری را برای شرکت به ارمغان می‌آورند (فرانسیس، ۱۹۸۴).

• فرضیه اعتباربخشی

براساس این فرضیه که نسبت به دو فرضیه قبلی، کمتر مورد توجه پژوهشگران و نظریه پردازان قرار گرفته است، ممکن است حرفه حسابرسی مدعی باشد در اعتباربخشی به نتایج و صورت‌های مالی هیچ مسئولیتی ندارد ولی در طرف دیگر، سرمایه‌گذاران معتقدند در صورتی که در نتیجه استفاده از صورت‌های مالی گمراه کننده، شرکت ورشکسته شده و به آنها زیان وارد شود، حسابرسان باید تاوان آن را بپردازند و زیان آنها را جبران کنند. بنابراین ممکن است در مواردی که به سرمایه‌گذاران زیان وارد می‌شود، حسابرسان مورد بازخواست قرار گیرند. در نتیجه، حسابرسان باید در قیمت‌گذاری خدمات خود این خطر را لحاظ کنند و هرچه نتایج عملیات شرکتی ضعیف‌تر (احتمال ورشکستگی بالاتر) باشد، این خطر افزایش یافته و حق الزحمه حسابرسی نیز به تبع آن افزایش می‌یابد (سایمونیک، ۱۹۸۴).

اندازه موسسه حسابرسی:

دی آنجلو (۱۹۸۱) بر این باور است که کیفیت حسابرسی غیرقابل مشاهده و ارزیابی آن توام با هزینه است. وی معتقد است که باید یک متغیری که ارتباط مستقیم با کیفیت حسابرسی داشته و در عین حال ارزیابی آن هزینه بر نبوده به‌عنوان جایگزینی از کیفیت حسابرسی بکار برده شود. دی آنجلو (۱۹۸۱) اندازه موسسه حسابرسی را به‌عنوان نماینده‌ای از کیفیت حسابرسی مطرح می‌کند. از نظر ایشان موسسات حسابرسی بزرگ به چهار دلیل کیفیت حسابرسی بالاتری نسبت به موسسات کوچک‌تر دارند:

الف) اگر نتوانند تحریف‌های بااهمیت در صورت‌های مالی صاحبکاران را کشف و گزارش کنند، منافع زیادی از دست خواهند داد.

ب) کارکنان موسسات حسابرسی بزرگ، دائماً در حال آموزش بوده و تیم‌های حسابرسی به علت تنوع کارهای حسابرسی می‌توانند به صورت تخصصی در یک صنعت خاص مورد استفاده قرار گیرند.

ج) این موسسات حساسیت بالایی نسبت به حفظ شهرت (برند) خود دارند.

د) موسسات بزرگ، به دلیل تعداد مشتریان خود قدرت چانه‌زنی بالایی داشته و می‌توانند مدیریت صاحبکار را تحت فشار قرار دهند.

از نظر سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، شرکت‌هایی را که توسط موسسات بزرگ حسابرسی می‌شوند، از ریسک پایین‌تری برخوردار بوده و گزارش‌های مالی معتبری دارند. بنابراین، این شرکت‌ها با هزینه‌های سرمایه و بدهی کمتر، می‌توانند در شرایط ورشکستگی عملکرد بهتری داشته باشند (گول و همکاران، ۲۰۱۳). موسسات بزرگ معمولاً شرکت‌های بزرگ و سودآوری را که قادر به پرداخت قروض و حق‌الزحمه حسابرسی خود می‌باشند را برای انجام خدمات حسابرسی انتخاب می‌کنند (لاورنس و همکاران، ۲۰۱۱).

دوره تصدی موسسه حسابرسی:

پدیده دوره تصدی موسسه حسابرسی باعث مطرح شدن استدلال‌هایی از سوی مخالفان و موافقان این پدیده گردید. موافقان دوره تصدی کمتر موسسه حسابرسی، تأکیدشان بر جنبه استقلال حسابرس و نگاهی نو به حسابرسی است که ادعا می‌کنند طولانی شدن این دوره باعث خدشه‌دار شدن رابطه حسابرس با صاحبکار می‌شود. از سوی دیگر مخالفان تغییر موسسه حسابرسی، بر ضعف اطلاعاتی حسابرس در مدت کوتاه تصدی موسسه حسابرسی تأکید کرده و معتقدند چرخش اجباری باعث به وجود آمدن ضعف اطلاعاتی حسابرس و در نتیجه، باعث افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین حسابرس و صاحبکار و کاهش کیفیت حسابرسی می‌شود (سجادی و دلفی، ۱۳۹۰). از یک طرف، دوره تصدی طولانی مدت موسسه حسابرسی سبب می‌شود تا حسابرسان با مدیران شرکت صاحبکار و در نتیجه آن با تصمیمات ایشان در خصوص اخذ رویه‌های حسابداری و گزارشگری مالی آشنا شوند. از طرف دیگر، دوره تصدی موسسه حسابرسی، به حسابرس این امکان را می‌دهد تا از صاحبکار شناخت بهتری کسب کند. مطابق با این دیدگاه، اثربخشی حسابرسی با افزایش دوره تصدی موسسه حسابرسی بهبود می‌یابد. با توجه به پژوهش‌های انجام شده، استدلال می‌شود که به علت عدم تقارن اطلاعاتی پایین‌تر و شناخت عمیق‌تر از شرکت‌ها، حسابرسان با دوره تصدی زیاد، در خصوص اختلالات اولیه به شرکت‌های در معرض ورشکستگی، بهتر عمل می‌کنند (مانسی و همکاران، ۲۰۰۴).

تخصص حسابرس در صنعت:

شناخت حسابرس از صنعت صاحبکار موجب افزایش کیفیت حسابرسی به واسطه بهبود قضاوت‌های حسابرس، بهبود در دقت برای کشف اشتباهات و ارتقا کیفیت ارزیابی از خطر

حسابرسی می‌گردد (مینوتی مزا، ۲۰۱۳). از دیدگاه پژوهشگران، حسابرسان دارای تخصص در صنعت به منظور حفظ اعتبار و شهرت حرفه‌ای خود و نیز اجتناب از دعاوی قضایی، در جهت بهبود کیفیت حسابرسی تلاش می‌کنند (دی فاند و همکاران، ۲۰۱۲). فرانسیس (۲۰۱۱) بر این عقیده است، حسابرسانی که در یک صنعت مشخص چندین شرکت را حسابرسی می‌کنند، می‌توانند نسبت به ارقام تعهدی تصمیم بهتری بگیرند. بنابراین، حسابرسان متخصص در صنعت می‌توانند رویه‌ها و آزمون‌های حسابرسی مبتنی بر صنعت را تهیه کنند. همچنین، از منظر پژوهشگران شرکت‌هایی که توسط حسابرسان متخصص در صنعت حسابرسی می‌شوند، ارقام تعهدی اختیاری کمتری دارند (کریشن، ۲۰۰۳؛ ریچلت و وانگ، ۲۰۱۰). کارسلو و ناگی (۲۰۰۴) دریافتند تخصص حسابرس در صنعت رابطه منفی با تقلب مالی دارند. حسابرسان متخصص صنعت می‌توانند خطاها را با دقت بیشتری تشخیص دهند (اووسو و همکاران، ۲۰۰۲).

پیشینه تجربی پژوهش

پیشینه خارجی

گابریلا و همکاران (۲۰۱۸) دریافتند شرکت‌هایی که توسط موسسات حسابرسی متخصص در صنعت، موسسات بزرگ و موسساتی که دوره تصدی آنها طولانی بوده، حسابرسی شده‌اند، از احتمال کمتری برای ورشکستگی برخوردارند. همچنین از نظر ایشان شرکت‌هایی که هزینه خدمات حسابرسی آنها بیشتر بوده، احتمال ورشکستگی بیشتری داشته‌اند.

موتینهو و همکاران (۲۰۱۲) به بررسی رابطه حق الزحمه حسابرس و عملکرد شرکت‌های غیرمالی آمریکایی پرداختند. نتایج پژوهش ایشان بیانگر این امر بود که سود عملیاتی شرکت‌ها رابطه معناداری با هزینه‌های حسابرسی دارد.

چن و همکاران (۲۰۱۲) رابطه بین حق الزحمه حسابرس، چرخش حسابرس و ارائه گزارش‌های مربوط به سود شرکت توسط مدیریت را قبل از ارائه صورت‌های مالی مورد بررسی قرار دادند. این گزارش‌ها که بدون کنترل حسابرسان از بابت تطبیق با استانداردها منتشر می‌شود، در بسیاری از موارد سودجویانه است. نتایج پژوهش ایشان نشان داد رابطه معناداری بین اعلام سودهای مزبور و چرخش و حق الزحمه حسابرس وجود دارد.

خورانا و رامان (۲۰۰۴)، بر این عقیده بودند، شرکت‌هایی که توسط موسسات بزرگ، حسابرسی می‌شوند، از هزینه‌های سرمایه پایین‌تری نسبت به قبل برخوردار می‌شوند. همچنین این شرکت‌ها هزینه بدهی پایین‌تری دارند.

مانسی و همکاران (۲۰۰۴)، دریافتند که دوره تصدی موسسه حسابرسی رابطه منفی با هزینه تأمین مالی دارد. ایشان به این نتیجه رسیدند که دوره تصدی طولانی، عدم تقارن اطلاعاتی میان حسابرسان و شرکت‌ها را کاهش می‌دهد، و از این طریق امکان حسابرسی بهتر را فراهم می‌کند.

پیشینه داخلی

بهارمقدم و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی اثر تعدیل‌کنندگی کیفیت حسابرسی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری را مورد بررسی قرار دادند. ایشان در پژوهش خود، کیفیت حسابرسی را بوسیله متغیرهای مشاهده‌پذیر نظیر نوع گزارش‌ها، تخصص و دوره تصدی حسابرس اندازه‌گیری کرده که نتایج پژوهش ایشان نشان داد حسابرسی مستقل و با کیفیت مکانیزمی است که از طریق بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری می‌تواند مشکلات ناشی از انتخاب نامطلوب و هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد و بدین ترتیب منجر به افزایش کارایی سرمایه‌گذاری شود. همچنین ایشان یافتند که تأثیر کاهش سرمایه‌گذاری بیش از حد و کمتر از حد از طریق بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری در شرکت‌هایی که از کیفیت حسابرسی بالاتری برخوردارند به مراتب بیشتر است.

داغانی و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی اثر دوره تصدی حسابرس، اندازه حسابرس و ساختار مالکیتی و نظارتی هیئت‌مدیره بر مدیریت سود پرداختند. نتایج نشان داد، رابطه مستقیم و معنادار بین دوره تصدی حسابرس و مدیریت سود وجود دارد. همچنین ایشان دریافتند در شرکت‌هایی که توسط موسسات حسابرسی با پنج الی ده شریک و مدیر فنی حسابرسی می‌شوند، مدیریت سود کمتری صورت می‌گیرد.

ایزدی‌نیا و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و اقلام تعهدی اختیاری پرداختند. ایشان کیفیت حسابرسی را با استفاده از معیارهای اندازه موسسه حسابرسی، طول دوره تصدی حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت و همچنین اقلام تعهدی

اختیاری را با استفاده از مدل رگرسیونی جونز (۱۹۹۱) برآورد کرده‌اند. نتایج نشان داد که عوامل مختلفی نظیر تجربیات حسابرس، میزان دعاوی حقوقی علیه حسابرس، اندازه موسسه حسابرسی، سابقه موسسه حسابرسی، دوره تصدی حسابرس و حق الزحمه حسابرس بر اقلام تعهدی اختیاری تأثیر می‌گذارند.

حسینی و پزشکیان (۱۳۹۳) معتقدند که از نمونه‌گیری‌های به عمل آمده سی درصد از شرکت‌هایی که دارای دعاوی حقوقی هستند دوره تصدی حسابرسی آنها ۳ سال یا کمتر بوده است. همچنین ایشان دریافتند که دوره تصدی حسابرسی باعث افزایش کیفیت حسابرسی می‌شود.

صالحی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی رابطه بین حق الزحمه حسابرس و عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. ایشان در این پژوهش از حق الزحمه حسابرس به‌عنوان شاخص کیفیت حسابرسی و از قدرت سود، نرخ بازده دارایی‌ها، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوین به‌عنوان شاخص‌های عملکرد استفاده کردند. نتایج پژوهش ایشان نشان داد که حق الزحمه حسابرسی با شاخص‌های عملکرد رابطه معناداری نداشته است.

بررسی پیشینه پژوهش‌های تجربی نشان می‌دهد، مطالعات انجام شده زوایای مختلفی از ویژگی‌های حسابرس و رابطه آن با متغیرهای مختلف عملکرد مالی شرکت‌ها را بررسی کرده‌اند. آنچه که می‌تواند به غنای ادبیات موضوع بیفزاید بررسی رابطه ویژگی‌های حسابرس با احتمال ورشکستگی شرکت‌ها است که در این مطالعه مورد بررسی قرار گرفته است.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به موارد مطرح شده در مبانی نظری فرضیه‌های پژوهش به‌صورت زیر بیان می‌شود:

فرضیه اول: بین حق الزحمه حسابرس با احتمال ورشکستگی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین اندازه موسسه حسابرسی با احتمال ورشکستگی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین دوره تصدی موسسه حسابرسی با احتمال ورشکستگی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه چهارم: بین تخصص حسابرس با احتمال ورشکستگی رابطه معناداری وجود دارد.

روش پژوهش

پژوهش حاضر، بر اساس هدف، از نوع پژوهش‌های کاربردی می‌باشد. هدف از اینگونه پژوهش‌ها، توسعه دانش کاربردی در زمینه‌ای خاص است. به عبارتی، پژوهش‌های کاربردی به دنبال کاربرد علمی و عملی دانش هستند. از لحاظ روش گردآوری اطلاعات از نوع تحقیق آرشیوی می‌باشد. زیرا برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، داده‌های مورد نیاز از منابع موجود یعنی صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها، گزارش فعالیت هیئت مدیره به مجامع عمومی و نرم افزار رهاورد نوین گردآوری می‌شود. با توجه به ماهی بودن متغیر وابسته، پژوهش حاضر از لحاظ روش تحقیق از نوع رگرسیون لجستیک می‌باشد.

جامعه و نمونه آماری پژوهش

برای انجام این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران طی دوره زمانی ۱۳۸۴ الی ۱۳۹۶ به عنوان جامعه آماری در نظر گرفته شده و نمونه آماری از میان این شرکت‌ها استخراج شده است. داده‌های مورد نظر از نرم افزار رهاورد نوین و سایت سازمان بورس اوراق بهادار تهران استخراج شده‌اند. آماده‌سازی و طبقه‌بندی اولیه داده‌ها به وسیله صفحه گسترده اکسل و تجزیه و تحلیل آماری با استفاده از نرم افزار Eviews نسخه ۹/۵ صورت گرفته است.

در این پژوهش روش نمونه‌گیری به صورت حذفی بوده، به طوری که تنها شرکت‌هایی که همه شرایط زیر را دارا باشند به عنوان نمونه انتخاب شده‌اند:

۱- سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه بوده و در بازه زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداده باشند.

۲- در صنعت بانک‌ها، شرکت‌های مالی، واسطه‌گری مالی، بیمه‌ها، لیزینگ‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری نباشند.

۳- داده‌ها و اطلاعات آن‌ها در دسترس باشد.

با توجه به شرایط و اعمال محدودیت‌های یاد شده، تعداد ۹۸ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۴ الی ۱۳۹۶ (یعنی ۱۲۷۴ سال-شرکت)، به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد.

مدل و متغیرهای پژوهش

برای آزمون فرضیه‌ها، مدل پژوهش به شرح ذیل تدوین شده است:

$$\text{Bankruptcy}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{AuditFees}_{i,t} + \beta_2 \text{Big}_{i,t} + \beta_3 \text{Tenure}_{i,t} + \beta_4 \text{Leader}_{i,t} + \beta_5 \text{Auditorchange}_{i,t} + \beta_6 \text{WC_TA}_{i,t} + \beta_7 \text{Cash_TA}_{i,t} + \beta_8 \text{ROE}_{i,t} + \beta_9 \text{Leverage}_{i,t} + \varepsilon$$

متغیر وابسته

Bankruptcy: معرف پیش‌بینی ورشکستگی بوده که در این پژوهش از مدل‌های پیش‌بینی ورشکستگی آلتمن (۲۰۰۰) برای شرکت‌های تولیدی بورسی و خصوصی به‌عنوان یک مدل پذیرفته شده جهانی و مدل تعدیل شده کردستانی و همکاران (۱۳۹۳)، که یک مدل بومی شده متناسب با محیط مالی و اقتصادی ایران می‌باشد، برای پیش‌بینی ورشکستگی استفاده شده است.

۱-مدل آلتمن (۲۰۰۰):

$$\text{Bankruptcy}_{i,t} = .717 \cdot X_1 + .847 \cdot X_2 + 1.07 \cdot X_3 + .42 \cdot X_4 + .998 \cdot X_5$$

مدل (۱)

X_1 : نسبت سرمایه در گردش به جمع دارایی‌ها

X_2 : نسبت سود (زیان) انباشته به جمع دارایی‌ها

X_3 : نسبت سود (زیان) عملیاتی به جمع دارایی‌ها

X_4 : نسبت جمع حقوق مالکانه به جمع بدهی‌ها

X_5 : نسبت درآمدهای عملیاتی به جمع دارایی‌ها

که در رابطه فوق اگر $\text{Bankruptcy}_{i,t}$ کوچکتر و مساوی ۰.۲۳ باشد، شرکت ورشکسته و در غیر اینصورت شرکت سالم می‌باشد.

۲-مدل کردستانی و همکاران (۱۳۹۳)

$$\text{Bankruptcy}_{i,t} = .291 \cdot X_1 + .458 \cdot X_2 + .01 \cdot X_3 - .079 \cdot X_4 - .05 \cdot X_5 - X_6$$

مدل (۲)

در رابطه فوق تمامی نسبت‌ها همانند مدل (۱) بوده و در این مدل اگر $\text{Bankruptcy}_{i,t}$ کوچکتر و مساوی ۰/۱۴- باشد، شرکت ورشکسته و در غیر اینصورت شرکت سالم می‌باشد.

متغیرهای مستقل

AuditFees (حق الزحمه موسسه حسابرسی): لگاریتم طبیعی حق الزحمه حسابرسی برای شرکت i در سال t (هوگان و ویکینز ۲۰۰۸، مینوتی مزا ۲۰۱۳).

Big (اندازه موسسه حسابرسی): یک متغیر موهومی است به طوری که اگر موسسه حسابرسی جزء طبقه اول حسابرسان معتمد سازمان بورس اوراق بهادار باشد عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر می‌شود.

Tenure (دوره تصدی موسسه حسابرسی): برابر است با تعداد سال‌های مالی که موسسه حسابرسی مسئولیت حسابرسی شرکت را برعهده دارد (گوش و موون ۲۰۰۵، لیم و تان ۲۰۰۸).

Leader (تخصص حسابرس در صنعت): در این پژوهش از سهم بازار به عنوان شاخصی برای اندازه‌گیری تخصص حسابرس در صنعت استفاده شده است. هر چه سهم بازار موسسه حسابرسی بیشتر باشد، تخصص آن در صنعت و تجربه آن نسبت به دیگر رقبا بیشتر است. سهم بازار موسسه حسابرسی برابر با مجموع دارایی‌های تمامی صاحبکاران یک موسسه حسابرسی خاص در یک صنعت خاص تقسیم بر مجموع دارایی‌های صاحبکاران در این صنعت است و برای محاسبه آن از رابطه (۱) استفاده می‌شود: (سان و لیو ۲۰۱۳، اعتمادی و همکاران ۱۳۸۸).

رابطه (۱)

$$MS_{ik} = \frac{\sum_{j=1}^{J_{ik}} TA_{ijk}}{\sum_{i=1}^{I_{ik}} \sum_{i=1}^{J_{ik}} TA_{ijk}}$$

که در آن، MS_{ik} سهم موسسه حسابرسی i ام در صنعت k ام، TA مجموع دارایی‌های صاحب کاران، i نماد موسسه حسابرسی، j نماد شرکت صاحب کار، K نماد صنعت مورد نظر، $J_{i,k}$ نماد تعداد صاحب کاران موسسه حسابرسی i ام در صنعت k ام و I_k نماد تعداد مؤسسات حسابرسی در صنعت k ام است. با پیروی از سان و لیو (۲۰۱۳) و اعتمادی و همکاران (۱۳۸۸)، موسساتی در این پژوهش به عنوان متخصص صنعت در نظر گرفته می‌شوند که سهم بازارشان براساس رابطه (۲) برقرار باشد:

رابطه (۲)

$$MS_{ik} > \frac{1}{N_k} * 1.2$$

که در آن N_k تعداد شرکت‌های موجود در صنعت k ام است. بنابراین اگر شرکت توسط موسسه حسابرسی متخصص صنعت حسابرسی شده باشد عدد ۱ و در غیراینصورت صفر خواهد بود.

متغیرهای کنترلی

Auditorchange (تغییر موسسه حسابرسی): یک متغیر موهومی بوده به طوری که اگر در سال مالی صاحبکار موسسه حسابرسی خود را تغییر دهد عدد ۱ و در غیراینصورت عدد صفر قرار می‌گیرد.

WC_TA: سرمایه در گردش تقسیم بر مجموع دارایی‌های شرکت

Cash_TA: موجودی نقد تقسیم بر مجموع دارایی‌های شرکت

ROE: سود خالص تقسیم بر حقوق مالکانه

Leverage: نسبت بدهی‌ها به مجموع دارایی‌ها

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی برای متغیرهای کمی پژوهش، در نگاره (۱) نشان داده شده است. در متغیر حق الزحمه حسابرسی میانگین ۶/۴۰۶۰ و میانه ۶/۳۱۹ می‌باشند. با توجه به نزدیک بودن مقدار این دو آماره، می‌توان به نرمال بودن داده‌های این متغیر به ترتیب ۸ بیانگر نرمال بودن داده‌های

مربوط به این متغیر می‌باشد. در متغیر دوره تصدی موسسه حسابرسی، میانگین ۴/۱۹۶۲ می‌باشد. بیشترین مقدار دوره تصدی برابر با ۱۲ بوده که عمده موارد مربوط به سازمان حسابرسی و موسسه مفید راهبر می‌باشد. از آنجایی که این موسسات بالای ۲۰ شریک بوده لذا مطابق با مفاد دستورالعمل موسسات معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار مجاز به تصدی بالای ۴ سال می‌باشند. کمترین مقدار برای نسبت سرمایه در گردش به جمع دارایی‌ها و بازده حقوق مالکانه منفی بوده که علت آن به ترتیب از بابت منفی بودن سرمایه در گردش و زیان‌ده بودن شرکت‌های نمونه در موارد مذکور می‌باشد.

نگاره (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| متغیر | میانگین | میانه | انحراف معیار | حداقل | حداکثر | چولگی | کشیدگی | مشاهدات |
|--------------------------------------|---------|--------|--------------|---------|--------|---------|--------|---------|
| حق الزحمه موسسه حسابرسی | ۶/۴۰۶۰ | ۶/۳۱۹۸ | ۰/۹۱۳ | ۴/۹۴۱۶ | ۸/۱۷۸۳ | ۰/۲۷۴۵ | ۲/۱۵۶۵ | ۱۲۷۴ |
| دوره تصدی موسسه حسابرسی | ۴/۱۹۶۲ | ۳ | ۳/۲۴۴ | ۱ | ۱۲ | ۱/۰۹۸۴ | ۳/۱۸۳۶ | ۱۲۷۴ |
| نسبت سرمایه در گردش به جمع دارایی‌ها | ۰/۱۰۹۵ | ۰/۱۱۱۰ | ۰/۱۹۱۲ | -۰/۲۳۶۴ | ۰/۴۷۷۴ | ۰/۰۷۴۴ | ۲/۳۴۷۲ | ۱۲۷۴ |
| نسبت موجودی نقد به جمع دارایی‌ها | ۰/۰۳۴۲ | ۰/۰۲۴۹ | ۰/۰۳۰۲ | ۰/۰۰۲۹ | ۰/۱۱۴۶ | ۱/۲۵۲۲ | ۳/۸۰۱۵ | ۱۲۷۴ |
| بازده حقوق مالکانه | ۰/۲۷۶۱ | ۰/۲۵۳۱ | ۰/۲۴۹۲ | -۰/۲۲۶۶ | ۰/۷۷۲۴ | ۰/۰۶۶ | ۲/۵۹۱۱ | ۱۲۷۴ |
| اهرم عملیاتی | ۰/۶۳۴۸ | ۰/۶۴۲۲ | ۰/۱۶۷۷ | ۰/۳۳۴۴ | ۰/۹۲۳۵ | -۰/۰۸۹۸ | ۲/۰۷۹۸ | ۱۲۷۴ |

منبع: یافته‌های پژوهش

در این پژوهش علاوه بر آمار توصیفی متغیرهای کمی، متغیرهای ورشکستگی، اندازه حسابرس، تخصص حسابرس و چرخش موسسه حسابرسی به صورت کیفی (موهومی) تعریف شده‌اند و دارای مقیاس اسمی می‌باشند که آمار توصیفی آن‌ها به کمک نگاره (۲) تجزیه و تحلیل شد.

نگاره (۲): فراوانی متغیرهای کمی پژوهش

| متغیر | فراوانی ۰ | درصد ۰ | فراوانی ۱ | درصد ۱ |
|-----------------------|-----------|--------|-----------|--------|
| مدل ورشکستگی آلتمن | ۸۲۹ | ۶۵٪ | ۴۴۵ | ۳۵٪ |
| مدل ورشکستگی کردستانی | ۱۰۷۰ | ۸۴٪ | ۲۰۴ | ۱۶٪ |
| اندازه موسسه حسابرسی | ۴۲۹ | ۳۴٪ | ۸۴۵ | ۶۶٪ |
| تخصیص حسابرس در صنعت | ۷۲۳ | ۵۷٪ | ۵۵۱ | ۴۳٪ |
| تغییر موسسه حسابرسی | ۹۹۷ | ۷۸٪ | ۲۷۷ | ۲۲٪ |

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج نگاره (۲) بیانگر آن است که در نمونه مورد بررسی مطابق با مدل‌های پیش‌بینی ورشکستگی آلتمن (۲۰۰۰) و کردستانی و همکاران (۱۳۹۳) به ترتیب ۴۴۵ و ۲۰۴ شرکت ورشکسته تلقی شده‌اند. از طرفی، موسسات طبقه یک معتمد سازمان بورس، حسابرسی ۸۴۵ شرکت از مشاهدات را برعهده داشته‌اند. همچنین، ۲۲ درصد از شرکت‌های نمونه در بازه زمانی مورد بررسی حسابرس خود را تغییر داده‌اند.

آمار استنباطی

آزمون همخطی

در پژوهش حاضر با توجه به اینکه متغیر وابسته مدل یک متغیر مجازی (صفر و یک) می‌باشد، از روش لاجیت استفاده می‌شود. یکی از مفروضات مدل رگرسیون لجستیک نبود همخطی قابل توجه بین متغیرهای مستقل می‌باشد. وجود همخطی بین متغیرهای مستقل، باعث غیرقابل اتکا بودن نتایج برازش مدل رگرسیون می‌شود. عامل تورم واریانس (VIF)، معیار مفیدی برای آزمون همخطی بین متغیرهای مستقل است. عامل تورم واریانس بالای ۱۰ نشان‌دهنده احتمال همخطی بین متغیرهای مستقل و مقدار بیش از ۲۰ بیانگر مشکل جدی در رگرسیون می‌باشد (مومنی و قیومی، ۱۳۹۱). نتایج آزمون همخطی با استفاده از شاخص عامل تورم واریانس در نگاره (۳) نشان‌دهنده شده است. از آنجایی که ارقام مربوط به عامل تورم واریانس، بالاتر از ۱۰ نیست، لذا می‌توان نتیجه گرفت که متغیرهای مستقل پژوهش دارای همخطی نمی‌باشند.

نگاره (۳): آزمون همخطی بین متغیرهای مستقل

| تعریف متغیر | عامل تورم واریانس (VIF) |
|------------------------------------|-------------------------|
| حق‌الزحمه موسسه حسابرِس | ۱/۱۵ |
| اندازه موسسه حسابرِس | ۱/۲۳ |
| دوره تصدی موسسه حسابرِس | ۱/۶۷ |
| تخصص حسابرِس در صنعت | ۱/۲۹ |
| چرخش موسسه حسابرِس | ۱/۳۹ |
| نسبت سرمایه در گردش به جمع‌داری‌ها | ۱/۸۲ |
| نسبت موجودی نقد به جمع‌داری‌ها | ۱/۰۹ |
| بازده حقوق مالکانه | ۱/۰۴ |
| اهرم عملیاتی | ۱/۷۲ |

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتایج حاصل از برازش مدل پژوهش از طریق شاخص اول ورشکستگی (مدل پیش‌بینی ورشکستگی آلتمن برای شرکت‌های تولیدی) در نگاره (۴) ارائه شده است. در مدل‌های لاجیت برای آزمون معنادار بودن متغیرهای توضیحی مدل، از آماره Z و برای آزمون معناداری کلی از آماره LR استفاده می‌شود. با توجه به اینکه سطح احتمال آماره LR از سطح خطای ۰/۰۱ کمتر می‌باشد، بنابراین مدل فوق در سطح ۹۹ درصدی معنادار است. نتایج نشان می‌دهد که در این مدل تمامی فرضیه‌های پژوهش رد می‌شوند و هیچکدام از ویژگی‌های حسابرِس مورد بررسی با احتمال ورشکستگی محاسبه شده از طریق شاخص آلتمن، رابطه معناداری ندارند. سطح معناداری مربوط به حق‌الزحمه حسابرِس ۰/۵۳۴ بوده که بیانگر عدم وجود رابطه معنادار بین حق‌الزحمه حسابرِس و احتمال ورشکستگی می‌باشد. سطح معناداری اندازه موسسه حسابرِس ۰/۲۹۳ بوده که بیانگر عدم رابطه معنادار بین اندازه موسسه حسابرِس و احتمال ورشکستگی می‌باشد. با توجه به سطح معناداری متغیر دوره تصدی موسسه حسابرِس ۰/۸۳۷، نیز می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین دوره تصدی موسسه حسابرِس و احتمال ورشکستگی رابطه معناداری وجود ندارد. سطح معناداری مربوط به تخصص حسابرِس در صنعت ۰/۴۴۷ بوده که بیانگر عدم وجود رابطه معنادار بین تخصص حسابرِس در صنعت و احتمال ورشکستگی می‌باشد.

نگاره (۴): نتایج برآورد مدل با استفاده از شاخص آلتمن

| Bankruptcy _{i,t} = $\beta_0 + \beta_1 \text{AuditFees}_{i,t} + \beta_2 \text{Big}_{i,t} + \beta_3 \text{Tenure}_{i,t} + \beta_4 \text{Leader}_{i,t} + \beta_5 \text{Auditorchange}_{i,t} + \beta_6 \text{WC_TA}_{i,t} + \beta_7 \text{Cash_TA}_{i,t} + \beta_8 \text{ROE}_{i,t} + \beta_9 \text{Leverage}_{i,t} + \varepsilon$ | | | | |
|---|---------|--------------|--------------------|--------------|
| تعریف متغیر | ضریب | انحراف معیار | آماره z | سطح معناداری |
| حق‌الزحمه حسابرس | -۰/۰۵۲ | ۰/۰۸۴ | -۰/۶۲۱ | ۰/۵۳۴ |
| اندازه موسسه حسابرسی | ۰/۱۸۱ | ۰/۱۷۲ | ۱/۰۵۱ | ۰/۲۹۳ |
| دوره تصدی موسسه حسابرسی | -۰/۰۰۵ | ۰/۰۲۸ | -۰/۲۰۴ | ۰/۸۳۷ |
| تخصص حسابرس در صنعت | -۰/۱۲۵ | ۰/۱۶۴ | -۰/۷۵۹ | ۰/۴۴۷ |
| چرخش موسسه حسابرسی | -۰/۱۰۱ | ۰/۲۰۸ | -۰/۴۸۶ | ۰/۶۲۶ |
| نسبت سرمایه در گردش به جمع دارایی‌ها | -۵/۸۴۱ | ۰/۵۴۴ | -۱۰/۷۲۱ | ۰/۰۰۰ |
| نسبت موجودی نقد به جمع دارایی‌ها | -۹/۶۴۷ | ۲/۷۸۷ | -۳/۴۶ | ۰/۰۰۰ |
| بازده حقوق مالکانه | -۳/۹۹۹ | ۰/۳۳۴ | -۱۱/۹۵ | ۰/۰۰۰ |
| اهرم عملیاتی | ۰/۸۹۹ | ۰/۵۵ | ۱/۶۳۳ | ۰/۱۰۲ |
| آماره LR | ۴۷۸/۷۳۸ | | ضریب تعیین مک فادن | |
| سطح معناداری | ۰/۰۰۰ | | ۰/۲۹ | |

نتایج حاصل از برازش مدل پژوهش از طریق شاخص دوم ورشکستگی (مدل پیش‌بینی ورشکستگی کردستانی و همکاران) در نگاره (۵) ارائه شده است. با توجه به اینکه سطح احتمال آماره LR از سطح خطای ۰/۰۱ کمتر می‌باشد، بنابراین مدل فوق نیز در سطح ۹۹ درصدی معنادار است. نتایج نشان می‌دهد که در این مدل، برخلاف مدل اول تمامی فرضیه‌های پژوهش قبول شده و بین تمامی ویژگی‌های حسابرس مورد بررسی در پژوهش با احتمال ورشکستگی محاسبه شده از طریق شاخص کردستانی و همکاران (۱۳۹۳)، رابطه معنادار وجود دارد. سطح معناداری مربوط به حق‌الزحمه حسابرس ۰/۰۱۷ بوده که بیانگر وجود رابطه معنادار بین حق‌الزحمه حسابرسی و احتمال ورشکستگی می‌باشد. سطح معناداری اندازه موسسه حسابرسی ۰/۰۲۶ بوده که بیانگر وجود رابطه معنادار بین اندازه موسسه حسابرسی و احتمال ورشکستگی می‌باشد. با توجه به سطح معناداری متغیر دوره تصدی موسسه حسابرسی ۰/۰۴۱، نیز می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین دوره تصدی موسسه حسابرسی و احتمال ورشکستگی رابطه معناداری وجود دارد. سطح معناداری مربوط به تخصص حسابرس در

صنعت ۰/۰۰۰ بوده که بیانگر وجود رابطه معنادار بین تخصص حسابرِس در صنعت و احتمال ورشکستگی می‌باشد.

تکانه (۵): نتایج برآورد مدل با استفاده از شاخص کردستانی

| Bankruptcy _{i,t} = $\beta_0 + \beta_1 \text{AuditFees}_{i,t} + \beta_2 \text{Big}_{i,t} + \beta_3 \text{Tenure}_{i,t} + \beta_4 \text{Leader}_{i,t} + \beta_5 \text{Auditorchange}_{i,t} + \beta_6 \text{WC_TA}_{i,t} + \beta_7 \text{Cash_TA}_{i,t} + \beta_8 \text{ROE}_{i,t} + \beta_9 \text{Leverage}_{i,t} + \epsilon$ | | | | |
|--|--------|--------------|--------------------|--------------|
| تعریف متغیر | ضریب | انحراف معیار | آماره Z | سطح معناداری |
| حق الزحمه حسابرِس | ۰/۲۵۷ | ۰/۱۰۸ | ۲/۳۸۱ | ۰/۰۱۷ |
| اندازه موسسه حسابرِس | ۰/۴۸۸ | ۰/۲۱۹ | ۲/۲۲۲ | ۰/۰۲۶ |
| دوره تصدی موسسه حسابرِس | -۰/۰۷۳ | ۰/۰۳۶ | -۲/۰۳۷ | ۰/۰۴۱ |
| تخصص حسابرِس در صنعت | -۱/۰۵۳ | ۰/۲۱۴ | -۴/۹۱۵ | ۰/۰۰۰ |
| چرخش موسسه حسابرِس | ۰/۰۸۲ | ۰/۲۵۷ | ۰/۳۲ | ۰/۷۴۸ |
| نسبت سرمایه در گردش به جمع دارایی‌ها | -۲/۵۴ | ۰/۶۷۵ | -۳/۷۶۱ | ۰/۰۰۰ |
| نسبت موجودی نقد به جمع دارایی‌ها | ۲/۸۲۱ | ۳/۴۲۱ | ۰/۸۲۴ | ۰/۴۰۹ |
| بازده حقوق مالکانه | -۲/۶۳۶ | ۰/۳۵۶ | -۷/۳۹۹ | ۰/۰۰۰ |
| اهرم عملیاتی | ۸/۴۸۶ | ۰/۸۶۵ | ۹/۸۰۹ | ۰/۰۰۰ |
| آماره LR | ۳۶۳/۹۳ | | ضریب تعیین مک فادن | |
| سطح معناداری | ۰/۰۰۰ | | ۰/۳۲ | |

نتیجه‌گیری

این پژوهش به بررسی رابطه بین ویژگی‌های حسابرِس نظیر، حق الزحمه حسابرِس، اندازه موسسه حسابرِس، دوره تصدی موسسه حسابرِس و شاخص حسابرِس در صنعت با احتمال ورشکستگی محاسبه شده با شاخص ورشکستگی آلتمن (۲۰۰۰) و شاخص بومی شده کردستانی و همکاران (۱۳۹۳) برای محیط ایران پرداخته است. با توجه به اینکه ضریب تعیین مک فادن بدست آمده در مدل مورد استفاده با شاخص کردستانی و همکاران (۱۳۹۳) بالاتر بوده، لذا قدرت توضیحی این مدل بالاتر می‌باشد. بنابراین نتایج بدست آمده در فرضیه‌ها بر حسب مدل کردستانی و همکاران (۱۳۹۳) مورد بررسی قرار گرفته‌اند.

یافته‌های پژوهش حاضر در بررسی فرضیه اول، حاکی از عدم وجود رابطه معنادار بین حق الزحمه حسابرسی با احتمال ورشکستگی محاسبه شده با مدل آلتمن بوده و از طرفی نتایج حاکی از وجود رابطه مثبت و معنادار بین حق الزحمه حسابرسی و احتمال ورشکستگی محاسبه شده با مدل بومی شده کردستانی و همکاران (۱۳۹۳) می‌باشد. مطابق با مفاهیم نظری موجود، هر چه خطر ورشکستگی بالاتر باشد، حسابرسان برای افزایش کیفیت حسابرسی مجبور می‌شوند زمان بیشتری صرف رسیدگی‌های خود کنند که در نتیجه آن باعث افزایش حق الزحمه حسابرسی می‌شود. این نتیجه با نتایج پژوهش‌های گابریلا و همکاران (۲۰۱۸) و هویتاش و همکاران (۲۰۰۵) سازگار می‌باشد.

در بررسی فرضیه دوم، نتایج پژوهش بیانگر عدم وجود رابطه معنادار بین اندازه حسابرسی با احتمال ورشکستگی بدست آمده طبق مدل ورشکستگی آلتمن بوده و نیز نتایج حاکی از وجود رابطه مثبت و معنادار بین اندازه حسابرسی و احتمال ورشکستگی محاسبه شده با مدل بومی شده کردستانی و همکاران (۱۳۹۳) می‌باشد. در این خصوص، با توجه به مبانی مطرح شده انتظار بر این بود که موسسات بزرگ رابطه منفی و معناداری با احتمال ورشکستگی داشته باشند. زیرا این موسسات به دلیل شهرت بالاتر حق الزحمه بیشتری دریافت و در نتیجه آن در خدمات خود کیفیت بهتری ارائه می‌کنند. در صورتیکه، نتایج پژوهش حاکی از رابطه منفی و معنادار بین این دو متغیر می‌باشد. نتایج مذکور با نتایج بدست آمده از پژوهش‌های گول و همکاران (۲۰۱۳)، خورانا و راما (۲۰۰۴)، گبریلا و همکاران (۲۰۱۸)، میرانی و شریفی (۱۳۹۲) و لایی و گول (۲۰۰۸) در تضاد است. زیرا به عقیده این پژوهشگران، موسسات بزرگ به دلیل مواردی از قبیل آموزش‌های زیاد کارکنان، تنوع کارهای حسابرسی در یک صنعت خاص، حفظ شهرت، داشتن قدرت چانه زنی بالا به دلیل تعداد مشتریان و مواردی از این قبیل از دانش و تخصص بالاتری نسبت به سایر موسسات برخوردار بوده و می‌تواند به کاهش احتمال وقوع ورشکستگی کمک کنند.

در سومین فرضیه، نتایج بدست آمده حاکی از عدم وجود رابطه معنادار بین دوره تصدی موسسه حسابرسی با احتمال ورشکستگی بدست آمده با مدل آلتمن و نیز وجود رابطه منفی و معنادار بین دوره تصدی موسسه حسابرسی و احتمال ورشکستگی محاسبه شده با مدل بومی شده کردستانی و همکاران (۱۳۹۳) می‌باشد. با توجه به مبانی نظری مطرح شده می‌توان گفت،

بالا بودن دوره تصدی موسسات حسابرسی، موجب افزایش شناخت و تخصص حسابرسان در صنعت صاحبکار و موجب بالا رفتن سطح کیفیت حسابرسی شده و به تبع آن تشخیص احتمال ورشکستگی زودتر صورت می‌گیرد. نتایج پژوهش‌های حسینی و پزشکیان (۱۳۹۳)، بهارمقدم و همکاران (۱۳۹۸)، مانسی و همکاران (۲۰۰۴) و گابریلا و مکاران (۲۰۱۸) نیز حاکی از رابطه منفی معنادار بین دوره تصدی موسسه حسابرسی با احتمال ورشکستگی می‌باشد. با توجه به نتایج این پژوهش‌ها، افزایش دوره تصدی حسابرس موجب بهبود اثربخشی و شناخت بهتر از صاحبکار می‌شود که این مهم باعث صدور اخطارهای اولیه نسبت به شرکت‌های در معرض ورشکستگی می‌شود.

در فرضیه چهارم، یافته‌های پژوهش حاکی از عدم وجود رابطه معنادار بین تخصص حسابرس با احتمال ورشکستگی بدست آمده با مدل آلتمن و نیز وجود رابطه مثبت و معنادار بین حق‌الزحمه حسابرس و احتمال ورشکستگی محاسبه شده با مدل بومی شده کردستانی و همکاران (۱۳۹۳) می‌باشد. با توجه به مبانی پژوهش، حسابرسانی که در صنعت مورد نظر تخصص دارند به دلیل داشتن توانایی بیشتر در شناسایی و برخورد با مشکلات ویژه آن صنعت می‌توانند حسابرسی را با کیفیت بیشتری انجام دهند که از این رو احتمال ورشکستگی شرکت‌ها کاهش می‌یابد. نتایج پژوهش‌های ریشنان (۲۰۰۳)، ریچلت و وانگ (۲۰۱۰)، فرانسیس (۲۰۰۳)، گابریلا و همکاران (۲۰۱۸) و بهارمقدم و همکاران (۱۳۹۸) نیز حاکی از وجود رابطه منفی و معنادار بین این دو متغیر می‌باشد.

با توجه به یافته‌های پژوهش، به نهادهای ناظر بر موسسات حسابرسی نظیر سازمان بورس اوراق بهادار تهران و جامعه حسابداران رسمی توصیه می‌شود تا با افزایش نظارت و کنترل‌های لازم بر موسسات حسابرسی، علاوه بر افزایش کیفیت حسابرسی، به سلامت مالی شرکت‌ها کمک کرده و شرکت‌ها را از خطر ورشکستگی نجات دهند. همچنین، سهامداران می‌بایست در زمان انتخاب حسابرس و بازرس قانونی، ویژگی‌های حسابرسان را مورد بررسی قرار داده و با انتخاب حسابرسان متخصص و با کیفیت از احتمال وقوع ورشکستگی جلوگیری به عمل آورند.

در پژوهش حاضر برای ویژگی‌های حسابرس، از معیارهای داخلی مربوط موسسه حسابرسی استفاده شد. برای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود که از معیارهای خارجی حسابرسی نظیر

اظهار نظر حسابرس، وقفه زمان گزارش حسابرس و کیفیت گزارشگری مالی استفاده شود. با توجه به اینکه در ایران مبنای ورشکستگی، ماده ۱۴۱ قانون تجارت مصوب سال ۱۳۴۷ می‌باشد، بنابراین پیشنهاد می‌شود تا در پژوهش‌های آتی رابطه بین ویژگی‌های حسابرس با ورشکستگی شرکت‌ها از منظر مفاد این ماده نیز مد نظر قرار گیرد.

پی‌نوشت

| | |
|-----------------|------------------------------|
| ۱ Bankruptcy | ۶ McFadden R-squared |
| ۲ Auditfees | ۷ LR statistic |
| ۳ Big | ۸ Logit |
| ۴ Leader | ۹ External audi |
| ۵ Auditorchange | ۱۰ Variance Inflation Factor |

منابع

- ایزدی نیا، ناصر؛ میرزائی، مهدی. (۱۳۹۴). تأثیر ارزش‌گذاری بالای سهام بر رابطه بین کیفیت حسابرسی و ارقام تعهدی اختیاری. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۳ (۲)، ۷۳-۹۶.
- برادران حسن‌زاده، رسول؛ تلخابی، فاطمه؛ قجریگی، مهسا. (۱۳۹۵). مروری بر عوامل مؤثر بر تعیین حق‌الزحمه حسابرسی صورت‌های مالی. *حسابدار رسمی*، ۳۲، ۸۹-۱۰۰.
- بنی‌مهد، بهمن؛ اکبری، رضا. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین متغیرهای ورشکستگی آلتمن و تغییر حسابرس. *مجله حسابداری مدیریت*، ۳ (۶)، ۴۷-۴۱.
- بهارمقدم، مهدی؛ جوکار، حسین؛ شمس‌الدینی، کاظم؛ حمزه‌نژاد، سجاد. (۱۳۹۸). اثر تعدیل‌کنندگی کیفیت حسابرسی بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴ (۳۴)، ۲۷۱-۲۹۸.
- پیری، پرویز؛ قربانی، ماریه. (۱۳۹۶). ارزیابی رابطه بین نوع اظهار نظر حسابرس مستقل و کیفیت سود. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۴ (۴)، ۵۰۲-۴۸۳.
- داغانی، رضا؛ حاجیان، نجمه؛ طلوعی، کبری. (۱۳۹۸). تأثیر ساختار مالکیتی و نظارتی هیئت‌مدیره و ویژگی‌های حسابرس بر مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴ (۳۴)، ۲۹۹-۳۲۵.
- سجادی، سیدحسین؛ دلفی، مهدی. (۱۳۹۰). چرخش اجباری حسابرسان: پی‌آمدهای متفاوت در شرکت‌های کوچک و بزرگ. *مجله حسابدار رسمی*، ۱۳، ۷۸-۸۱.

- صالحی، مهدی؛ موسوی شیرینی، محمود؛ سدیر نوغانی، حجت. (۱۳۹۲). بررسی رابطه حق‌الزحمه حسابرسی و عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بور اوراق بهادار تهران. *فصلنامه حسابداری مالی*، ۲۰ (۳)، ۲۱-۱.
- کردستانی، غلامرضا؛ تاتلی، رشید. (۱۳۹۳)، ارزیابی توان پیش‌بینی مدل‌های ورشکستگی (مقایسه مدل‌های اولیه و تعدیل‌شده). *دانش حسابرسی*، ۵۵ (۳)، ۵۱-۷۰.
- مهرانی، کاوه؛ ناطقی، سمیرا؛ تحریری، آرش. (۱۳۹۷). مروری بر پژوهش‌های حسابرسی در ایران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۵ (۱)، ۱۷۹-۱۵۹.
- شورورزی، محمدرضا؛ زنده‌دل، احمد؛ اسماعیل‌زاده سیاه‌باغی، مهدی. (۱۳۹۰). مقایسه اظهارنظر حسابرسان مستقل و متغیرهای مالی در پیش‌بینی ورشکستگی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۸ (۶۵)، ۶۳-۷۸.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 2 (4), 589-09.
- Altman, E. I. (2000). Predicting Financial distress of companies: Revisiting the z-score and Zeta Models. *New York University*, 2-54.
- Altman, E. I. , Iwanicz-Drozowska, M. , Laitinen, E. K. , & Suvas, A. (2015). Financial and non-Financial variables as long-horizon predictors of bankruptcy, *working paper*.
- Andres, J. D. , Landajo, M. & Lorca, P. (2012). Bankruptcy prediction models based on multinorm analysis: An alternative to accounting ratios. *Knowledge-Based Systems*. 30: 67-77.
- Bahar Moghadam, M. , Jokar, H. , Shamsaldini, K. , & Hamze Nejad, S. (2020). Audit Quality Moderating Effects On The relation between Accounting Information Quality and Investment Efficiency. *Emperical Research In Accounting*. 34 (4) , 271-298. (in Persian)
- Balsem, S. , & Krishnan, J. , & Yang, J. S. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A Journal of practice and Theory*, 22 (2) , 71-97.
- BaniMahd, B. , Akbari, R. (2010) Investigation of the Association between Z' Altmans Bankruptcy Index and Auditor Change. *Management Accounting*. 6 (3) , 41-47. (in Persian)
- Beaver, W. H. , Correia, M. , & McNichols, M. F. (2012). Do differences in financial reporting attributes impair the predictive ability of financial ratios for bankruptcy?. *Review of Accounting Studies*, 17 (4) , 969-1010.
- Beaver, W. H. , McNichols, M. F. , & Rhie, J. W. (2005). Have financial statements become less informative? Evidence from the ability of financial ratios to predict bankruptcy. *Review of Accounting Studies*, 10 (2) , 93-122.
- Behn, B. K. , Choi, J. H. , & Kang, T. (2008). Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. *The Accounting Review*, 83 (2) , 327-349.

- Blay, A. D. & Geiger, M. A. (2013). Auditor fees and auditor independence: Evidence from going concern reporting decisions. *Contemporary Accounting research*, 30 (2) , 579-606.
- Carcello, J. V. , & Nagy, A. L. (2004b). Client size, auditor specialization and fraudulent financial reporting. *Managerial Auditing Journal*, 19 (5) , 651-668.
- Chen, c. Y. , Lin, C. J. , & Lin, Y. C. (2008). Audit partner tenure, audit firm tenure, and discretionary accruals: Does long auditor tenure impair earnings quality?. *Contemporary accounting research*, 25 (2) , 415-445.
- Daghani, R. , Azizkhani, M. , & Shailer, G. (2018). Audit Firm and Audit Quality in a Constrained Market. *The International Journal of Accounting*. 53 (3) , 167-182.
- Daghani, R. , Hajian, N. , & Tolouie, K. (2020). Effects of the Boards Ownership and Oversight Structure And Audit Characteristics On Earning Management. *Emperical Research In Accounting*, 34 (4) , 299-325. (in Persian)
- DeAngelo, L. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 269-305.
- DeFond, M. L. , Lim, C. Y. , & Zang, Y. (2012). Do auditors value client conservatism. *working pape*: University of Southern California, Singapore Management University.
- Farber, D. B. (2005). Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter?. *The Accounting Review*, 80 (2) , 539-561.
- Fedorova, E. , Gilenko, E. & Dovzhenko, S. (2013). Bankruptcy prediction for Russian companies: Application of combined classifiers. *Expert Systems with Applications*. 40 (18) , 7285-7293.
- Francis, J. (1984). The effect of audit firm size on audit prices: a study of the Australian market. *Journal of Accounting and Economics*, 6 (2) , 133-51.
- Francis, J. R. (2011). A framework for understanding and researching audit quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 30 (2) , 125-152.
- Gabriella, V. , Greco, G. , Allegrini, M. (2018). External audit and bankruptcy prediction. *Journal of Management and Governance*, 22 (2) , 112-130.
- Gul, F. A. , Fung, S. Y. K. , & Jaggi, B. (2009). Earnings quality: Some evidence on the role of auditor tenure and auditors industry expertise. *Journal of Accounting and Economics*, 47 (3) , 265-287.
- Gul, F. A. , Zhou, G. S. , & Zhou, X. K. (2013). Investor protection, firm informational problems, Big N auditors, and cost of debt around the world. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32 (3) , 1-30.
- Hoitash, R. , & Markelevich, A. , Barragato, C. (2005). Auditor fees, abnormal fees and audit quality before and after the Sarbanes-Oxley Act. *Social Electronic Publishing*, 3-10.
- Izadiniya, N. , Mirzaiee, M. (2015). The Impact of Highly Valued on the Relation between Audit Quality and Discretionary Accruals. *Emperical Studies in Financial Accounting*. 45 (12) , 31-80. (in Persian)
- Jensen, M. C. Mekling W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 3, 305-360.

- Khurana, I. K. , & Raman, K. K. (2004). Litigation risk and financial reporting credibility of big 4 versus non-Big 4 audits: Evidence from Angelo-American countries. *The Accounting Review*, 79 (2) , 473-495.
- Lai, K. W. , & Gul, F. A. (2008). Was audit quality of Laventhol and Horwath poor?. *Journal of accounting and public policy*, 27 (3) , 217-237.
- Lam, K. C. (1998). Risk Adjusted Audit Pricing: Theory and Empirical Evidence. *Ph. D thesis. University of Toronto*.
- Mansi, S. A. , & Maxwell, W. F. , & Miller, D. P. (2004). Does auditor quality and tenure matter to investors? Evidence from the bond market. *Journal of Accounting Research*, 42 (4) , 755-793.
- Mehrani, M. , Nateghi, S. , Tahriri, A. (2018). A Review of Audit Research in Iran. *Journal of Accounting and Auditing Review*, 25 (1) , 159-179. (in Persian)
- Minutti-Meza, M. (2013). Does auditor industry specialization improve audit quality?. *Journal of Accounting Research*, 51 (4) , 779-817.
- Moore, D. A. , & Loewenstein, G. (2004). Self-interest, automaticity, and the psychology of conflict of interest. *social justice research*, 17 (2) , 189. 202
- Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of accounting research*, 18 (1) , 109-131.
- Owhoso, V. E. , & Messier, W. F. , & Lynch, J. G. (2002). Error detection by industry-specialized teams during sequential audit review. *Journal of Accounting Research*, 40 (3) , 883-900.
- Piri, P. , Gorbani, M. (2017). Evaluation the Relationship between the Type of Independent Auditor's Opinion and Earnings Quality. *Quarterly journal of The Iranian Accounting and Auditing Review*, 24 (4) , 483-502. (in Persian)
- Reichelt, K. J. , & Wang, D. (2010). National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality. *Journal of Accounting Research*, 48 (3) , 647-686.
- Robinson, D. (2008). Auditor independence and auditor-provided tax ervice: Evidence from going concern audit opinions prior to bankruptcy filings. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 27 (2) , 31 – 54.
- Simunic, D. (1984). Auditing, consulting, and auditor independence. *Journal of Accounting Research*, 22 (2) , 679-702.
- Warner, J. (1977). Bankruptcy costs: Some evidence. *Journal of Finance*. 32:337-347.
- Whitaker, R. (1999). The early stage of financial distress. *Journal of economics and finance*, 23 (2) , 123 –133.

تدوین چارچوب جامع افشای اطلاعات در موسسات اعتباری با استفاده از روش فراترکیب

محمد مرادی*، راضیه بردبار**

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۵/۰۹

تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۹/۰۴

مقاله پژوهشی

چکیده

افشای اطلاعات مفهومی چندوجهی به شمار می‌رود و شامل افشای اطلاعات در زمینه‌های مختلف نظیر مالی، حاکمیت شرکتی و زیست محیطی می‌باشد. هدف اصلی تحقیق، ارائه چارچوب جامع افشای اطلاعات از طریق بررسی مقالات معتبر داخلی و خارجی و بومی‌سازی مؤلفه‌های افشا با توجه به شرایط محیطی کشور و قانون عملیات بانکی بدون ربا می‌باشد. بدین منظور از روش‌های کیفی و کمی بهره گرفته شده است. به این ترتیب که ابتدا با استفاده از بررسی ادبیات موضوع و استفاده از روش فراترکیب، چارچوب اولیه افشا برای موسسات اعتباری استخراج گردید و سپس از طریق مصاحبه با ۱۶ خبره بانکی، داده‌های حاصل از مصاحبه با روش تحلیل تم بررسی شد. چارچوب استخراجی از مرحله قبل، متناسب با محیط کشور تکمیل و بومی‌سازی شده است. براساس یافته‌های تحقیق، افشای مواردی مانند طرح علاج و افشای مبلغ تسهیلات تکلیفی از سوی دولت به کارایی سیستم بانکداری کمک می‌کند.

واژه‌های کلیدی: افشای اطلاعات، موسسات اعتباری، قانون عملیات بانکی بدون ربا.
طبقه‌بندی موضوعی: M21، M41.

10.22051/jera.2019.27160.2475:DOI

* استادیار گروه حسابداری دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران، ایران، (نویسنده مسئول)، (moradimt@ut.ac.ir).

** دانشجوی دکتری حسابداری پردیس البرز دانشگاه تهران، تهران، ایران، (rbordbar@ut.ac.ir).

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

آغاز هزاره سوم با ر سوابی‌های مالی در سطح بین‌المللی همراه گردیده است. این موضوع نگرانی‌هایی را در ارتباط با کیفیت گزارشگری مالی پدید آورده و انگشت اتهام را به سوی گزارشگری مالی ضعیف نشانه رفته است (مرادی، ۱۳۹۳). علت بخشی از این نگرانی‌ها را می‌توان در ضعف‌های موجود در افشای اطلاعات، جستجو کرد. این امر وابسته به این موضوع می‌باشد که چگونه اطلاعات به طرف‌های مختلف انتقال می‌یابد. از آنجا که سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان دو گروه اصلی استفاده‌کننده برون‌سازمانی از اطلاعات حسابداری به‌شمار می‌آیند، یکی از رسالت‌های اصلی گزارشگری مدیریت و سیستم‌های حسابداری، تهیه و ارائه اطلاعات مربوط، جهت فراهم کردن مبنایی برای تصمیم‌گیری منطقی سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌باشد. بنابراین، توجه ویژه به نیازهای اطلاعاتی این افراد، برای ارائه‌دهندگان اطلاعات حائز اهمیت است (عالیور، ۱۳۶۵).

از جمله صنایع اثرگذار بر اقتصاد کشور، صنعت بانکداری می‌باشد. این صنعت در سنوات اخیر با مشکلات عدیده‌ای در زمینه‌هایی نظیر عدم ترازوی صورت وضعیت مالی، مشکلات نقدینگی و چالش در اجرای قانون عملیات بانکی بدون ربا روبه‌رو بوده‌است. در این راستا یکی از اصول بدیهی که برای تحول نظام بانکداری کشور لازم است و نقش حیاتی در اجرای صحیح قانون عملیات بانکی بدون ربا دارد، اصلاح نظام حسابداری بانک‌هاست.

اصلاح نظام حسابداری بانک‌ها مستلزم تدوین استانداردهای حسابداری و حسابرسی متناسب با عملیات بانکی بدون ربا است که بر اساس قانون بر عهده سازمان حسابرسی می‌باشد. بانک‌ها مکلف بوده‌اند نظام حسابداری و گزارشگری خود را در چارچوب استانداردهای حسابداری رایج که سازگاری چندانی با عملیات بانکی بدون ربا ندارد، اجرا کنند و از آنجایی که حسابداری تابع شرایط اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی محیط فعالیت است باید متناسب با این شرایط تطبیق داده شود. همچنین یکی از دلایل اجرا نشدن صحیح قانون عملیات بانکی بدون ربا این است که در این قانون، نظام حسابداری مورد نیاز بانکداری بدون ربا در نظر گرفته نشده و اهرم‌های لازم برای نظارت و اجرای درست آن پیش‌بینی نشده است (عبداللهی و همکاران، ۱۳۹۶).

از طرف دیگر در سنوات اخیر بانک مرکزی اقدام به ارائه صورت‌های مالی نمونه در راستای همسوسازی صورت‌های مالی مؤسسات اعتباری داخل کشور با استانداردهای حسابداری بین‌المللی نموده است. اما چارچوب جامعی برای افشای اطلاعات در مؤسسات اعتباری کشور ارائه نشده است. همچنین صورت‌های مالی نمونه مذکور نیاز به بازبینی داشته و از سوی بانک مرکزی و نهادهای زیربط، سالانه به روزرسانی شده است. لذا در این تحقیق به تدوین چارچوب جامع افشا اطلاعات برای مؤسسات اعتباری با تأکید بر قانون عملیات بانکی بدون ربا پرداخته می‌شود تا اقلام بااهمیتی که تاکنون در افشای اطلاعات مغفول مانده‌اند اما برای تصمیمات استفاده‌کنندگان دارای اهمیت می‌باشند، مشخص شوند.

مبانی نظری پژوهش

از نظر اسوانسا (۱۹۹۸)، اصل افشا یکی از اصول حسابداری است که بر کلیه جوانب گزارشگری مالی تأثیر دارد. اصل افشاء ایجاب می‌کند که کلیه واقعاتی‌های با اهمیت مربوط به رویدادها و فعالیت‌های مالی واحد تجاری به شکل مناسب و کامل گزارش شود. بر اساس این اصل، صورت‌های مالی اساسی باید حاوی تمامی اطلاعات با اهمیت، مربوط و به‌موقع بوده و این نوع اطلاعات به‌گونه‌ای قابل فهم، کامل و به‌نحو مناسب در اختیار گروه‌های مختلف استفاده‌کننده قرار گیرد. گزارشگری و افشای اطلاعات، مهم‌ترین ابزارهایی هستند که شرکت‌ها برای ارتباط با سهامداران بکار می‌برند. افشا در صورتی که به واسطه یک منبع مقرراتی و وضع‌کننده قوانین الزامی شده باشد، افشای اجباری گفته می‌شود و در صورتی که افشای اطلاعات تحت تأثیر قوانین خاصی نباشد و توسط شرکت به صورت اختیاری انجام شود، افشای اختیاری تلقی می‌شود (ولی پور و همکاران، ۱۳۹۳).

بررسی نتایج پژوهش چونگ و همکاران (۲۰۱۰)، امایما و همکاران (۲۰۰۹)، آیت‌ریدیس (۲۰۰۸)، لانگ و لاند هولم (۲۰۰۰)، ورکچیا (۲۰۰۰)، فخاری و محمدی (۱۳۸۸) و ملکیان (۱۳۷۷) نشان می‌دهد که افشای اطلاعات همواره از مهم‌ترین عوامل کاهش مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعات می‌باشد. همچنین روش‌های افشای اطلاعات یک شرکت را می‌توان به‌عنوان مکانیزمی در حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران خارجی در نظر گرفت و این امر سبب می‌شود تا عدم تقارن اطلاعاتی کمتر به وجود آید و هزینه نمایندگی کاهش یابد. عدم تقارن اطلاعاتی دارای پیامدهای نامطلوب متفاوتی از قبیل افزایش هزینه‌های معاملات،

ضعف بازار، نقدینگی پائین و به طور کلی کاهش سود حاصل از معاملات در بازار سرمایه خواهد شد. این پیامدهای نامطلوب را می توان با افشا و شفافیت اطلاعات مالی به منظور کاهش عدم تقارن اطلاعات تعدیل نمود (فخاری و محمدی، ۱۳۸۸).

از جمله صنایع مهم در اقتصاد کشور صنعت بانکداری است. فلسفه وجودی بانکها این است که به تولید و توزیع ثروت و به رشد و توسعه اقتصادی در کشور کمک نمایند. بدین ترتیب که وجوه لازم را از سرمایه داران کوچک و پس انداز کنندگان گرفته، جمع آوری نموده و به کسانی که می خواهند عملیات اقتصادی انجام دهند، یا فعالیت اقتصادی خود را توسعه دهند، وام داده و تسهیلات لازم را در اختیار آنها قرار می دهد (جمشیدی، ۱۳۹۱). به عبارت دیگر بانکها پس اندازهای موجود را برای مقاصد مفید بکار می گیرند. عملکرد بانکها در زمینه موضوع تجهیز منابع در بانکداری متداول (ربوی) و بانکداری بدون ربا تفاوت چندانی با یکدیگر ندارند و وجه تمایز آنها در آن است که بانکداران در این دو سیستم، رفتار و دیدگاه متفاوتی را با موضوع دارند. بدین ترتیب که شاخص اصلی بانکداری کلاسیک (ربوی) استفاده از نرخ بهره در تنظیم روابط خود با دارندگان سپرده بوده که این شیوه را بانکداری ربوی گویند. در حالی که در بانکداری بدون ربا، حاکمیت با ضوابط و معیارهای اسلامی است و بر همین اساس روابط بانک و سپرده گذاران به صورت وکیل و موکل است که نتیجه آن تقسیم سود حاصل از بکارگیری این منابع در عقود اسلامی بین بانک و سپرده گذاران می باشد. لذا اهمیت افشای اطلاعات و کیفیت گزارشات ارائه شده در صنعت بانکداری، دارای حساسیت بیشتری نسبت به سایر صنایع می باشد (صدیقی، ۱۳۹۴). به علاوه بدلیل اثرپذیری بیشتر این صنعت از قوانین، دستورالعملها و شرایط نسبت به سایر صنایع، در صورت مواجهه با مشکل، اقتصاد کشور را نیز با مشکل مواجه می سازد. از طرفی این صنعت با مشکلاتی نظیر ناترازی صورت های مالی بانکها، انجماد داراییها، بدهی های معوق و رقابت ناسالم بر سر نرخ سود روبه رو است که بر اجرای سیستم بانکداری بدون ربا نیز سایه می افکند. لذا یکی از راه های اصلاح مسیر، اجرای اصلاحات ساختاری از طریق منابع مالی و ابزارهای اجرایی می باشد. در این راستا یکی از ابزارهای اجرایی که می تواند به بهبود وضعیت بانکها کمک نماید، نظارت بر افشای اطلاعات دقیق، به موقع و متناسب است که از این طریق، همزمان با

کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت بنگاه و استفاده‌کنندگان، می‌توانند به مشروعیت بخشی فعالیت آنها نیز کمک شایانی نماید.

بررسی‌ها نشان می‌دهد، در پژوهش‌های داخلی، علی‌رغم اهمیت بالای موضوع افشای اطلاعات، به مسئله تدوین چارچوب افشای اطلاعات در صنعت بانکداری و همچنین در نظر گرفتن شرایط محیطی ایران توجه نشده است. لذا به دلیل اهمیت بالای صنعت بانکداری در اقتصاد کشور، هدف این تحقیق ارائه چارچوب افشای اطلاعات در موسسات اعتباری کشور با محوریت قانون عملیات بانکی بدون ربا می‌باشد. در تهیه چارچوب افشای اطلاعات، منظور محققان از افشای، کل اقلام افشا از جمله اقلام متعارف و اقلام اسلامی و قانونی می‌باشد.

پیشینه تجربی پژوهش

پژوهش‌های متعددی در حوزه افشای اطلاعات انجام شده است. برخی محققان به بررسی افشای اختیاری و اجباری پرداخته‌اند و برخی دیگر به پیامدهای افشای اطلاعات پرداخته‌اند. گروهی از پژوهش‌های حوزه افشای یک یا چند دسته از مؤلفه‌های افشای اطلاعات را مورد بررسی قرار داده‌اند و اقدام به دسته‌بندی افشای اطلاعات در ابعاد مختلف نظیر افشای مالی، زیست محیطی، اسلامی، اطلاعات راهبردی کرده‌اند.

بامن و نیر (۲۰۰۴)، به بررسی ارتباط بین افشای اطلاعات بیشتر و نوسانات قیمت سهام در بانک‌ها پرداخته‌اند. این محققان در پژوهش خود اطلاعات ریسک مرتبط با حوزه بانکداری را به ریسک بازار، ریسک نقدینگی، ریسک اعتباری و ریسک نرخ بهره دسته‌بندی کرده‌اند.

شائول حمید (۲۰۰۴) در تحقیق خود چنین استدال می‌کند که افشای نظارت بر شریعت، یکی از اهداف اساسی حسابداری اسلامی است. بنابراین این اطلاعات اگر چه ممکن است الزامی نباشد، اما از دیدگاه اسلامی، باید به صورت داوطلبانه افشا شوند.

اوساما و فاطیما (۲۰۱۰)، در پژوهشی به بررسی افشای داوطلبانه در شرکت‌های تحت نظارت شریعت در بورس مالزی پرداخته‌اند. اطلاعات افشا شده از دیدگاه این محققان شامل اطلاعات عمومی، اطلاعات چشم‌انداز آتی، اطلاعات تحقیق و توسعه، تحصیل و توقف می‌باشد.

شریف (۲۰۱۵) در تحقیق خود یکی از دسته‌های اصلی افشا را افشاهای مالی می‌داند. از نظر وی افشاهای مالی شامل اقلامی نظیر صورت‌های مالی دارای قابلیت مقایسه، افشای واحد پولی مورد استفاده برای اندازه‌گیری‌های حسابداری، افشای رویه‌های حسابداری مهم، افشای عایدات و مخارج ممنوع شده بوسیله شریعت، افشای ریسک‌های مربوط به دارایی‌ها و بدهی‌ها، افشای رویدادهای احتمالی، افشای تغییرات در رویه‌های حسابداری، ارائه و افشای وضعیت مالی، ارائه و افشای صورت سود و زیان، افشای جریان‌ات نقد، صورت تغییرات در حقوق صاحبان سهام، صورت تغییرات در سرمایه‌گذاری‌های محدود شده، افشای صورت منابع و مصارف وجوه زکات و صدقات، افشای منابع و مصارف وجوه و وام‌ها (قرض الحسنه) می‌باشند.

دلقندی (۱۳۷۶) در پژوهشی به بررسی ساختارهای مالی و حسابداری عملیات بانکی بدون ربا پرداخته است. وی ضمن بررسی منابع بانک‌ها و نحوه محاسبه و توزیع سود بین سپرده‌گذاران، به این نتیجه رسیده که عملیات حسابداری بانک‌ها در محاسبه و ثبت سود پرداختی به سپرده‌گذاران کامل قانون را رعایت نکرده‌اند. همچنین نتایج تحقیقات آنها نشان می‌دهد که در تسهیلات اعطایی با نرخ سود ثابت سود مورد احتساب واقعی نبوده و عملیات اجرایی و نظارتی بانک در مورد این بود ضعیف و برخی ثبت‌های حسابداری با ماهیت اجرایی عقود همخوانی ندارد.

طبق نظر یوسفی و اسماعیلی (۱۳۸۶)، از دیگر بخش‌های افشای اطلاعات که مورد بررسی پژوهشگران قرار گرفته است، افشای اطلاعات مربوط به مدیریت ریسک می‌باشد. منظور از ریسک هر نوع وقایعی است که می‌تواند به نوعی تأثیر منفی بر سرمایه و درآمدهای واحد تجاری داشته باشد.

صدیقی (۱۳۹۴) به پژوهشی با موضوع سطح افشا و عوامل تعیین‌کننده آن در بانک‌ها با تأکید بر سازوکارهای راهبری شرکتی و محوریت اسلامی پرداخته است. او در تحقیق خود به این موضوع می‌پردازد که تا چه حد بانک‌های ایران به مقوله افشا جهت نشان دادن شفافیت در گزارشات سالانه خود توجه دارند و افشا در بانک‌های ایران تا چه حد مطابق با شریعت و همگام با اصول اسلامی می‌باشد. تحقیق او نشان می‌دهد که وضعیت افشا در سیستم بانکی در بخش معیارهای اسلامی در حدود ۴۴٪ می‌باشد.

حاجیان و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهش خود به ارائه شاخص رتبه‌بندی شفافیت اطلاعاتی برای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار پرداخته‌اند. در این پژوهش صنعت بانکداری مورد توجه نبوده و سایر صنایع مورد بررسی قرار گرفته‌اند. در عین حال طبقه‌بندی و مؤلفه‌های افشا در مواردی که در موسسات اعتباری با سایر صنایع مشابه است، دارای هم‌خوانی می‌باشد.

نتاج و همکاران (۱۳۹۷)، در تحقیقی به بررسی تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی بانک‌ها با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی کیفیت افشا پرداخته‌اند. نتایج تحقیق آنها نشان می‌دهد که کیفیت حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی بانک‌ها تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

بررسی ادبیات حوزه شاخص‌های افشا و اندازه‌گیری سطح افشای اطلاعات نشان می‌دهد، در ایران سطح افشاء اطلاعات عمدتاً متوجه افشای اجباری در استانداردهای حسابداری ایران می‌باشد و تحقیق درباره سطح افشای اختیاری هنوز در ابتدای کار قرار دارد. بعلاوه علی‌رغم اجرایی شدن قانون عملیات بانکی بدون ربا و ارائه صورت‌های مالی نمونه جدید برای بانک‌ها از سوی بانک مرکزی از سال ۹۴ و اهمیت این صنعت در اقتصاد کشور و مشکلاتی که موسسات اعتباری با آن مواجه هستند، به نظر می‌رسد تحقیقات اندکی در زمینه ارائه چارچوب افشا و وضعیت افشا در صنعت بانکداری، صورت پذیرفته است. لذا ارائه چارچوبی جامع برای افشا در این صنعت ضروری تلقی می‌گردد تا سازمان‌هایی نظیر بانک مرکزی و سازمان بورس را در شناسایی ضعف‌ها و نقایص موجود در زمینه افشای اطلاعات و همچنین ارائه رهنمودهای دقیق برای بهبود سطح افشا در صنعت بانکداری، یاری رساند. همچنین این تحقیق، بخشی از خلأ پژوهشی موجود در زمینه ارائه چارچوب افشا با رویکرد به قانون عملیات بانکی بدون ربا را برای محققان پوشش می‌دهد.

سوال پژوهش

با توجه به مبانی نظری و هدف اصلی تحقیق حاضر که ارائه چارچوبی برای افشای اطلاعات در بانک‌ها و مؤسسات اعتباری کشور می‌باشد، سوال تحقیق به این صورت مطرح شده است: مؤلفه‌ها و اجزای تشکیل‌دهنده چارچوب جامع افشای اطلاعات در مؤسسات اعتباری با محوریت قانون عملیات بانکی بدون ربا، کدامند؟

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش‌های کیفی شامل گردآوری و تحلیل داده‌های کیفی و سپس تفسیر یافته‌های کیفی می‌باشد. این پژوهش نیز با توجه به رویکرد تحلیل تم در دسته پژوهش‌های کیفی قرار می‌گیرد. برای شناسایی مؤلفه‌ها و اجزای تشکیل‌دهنده چارچوب جامع افشای اطلاعات در بانک‌ها و موسسات اعتباری از روش فراترکیب استفاده شده است. فراترکیب، مرور یکپارچه ادبیات کیفی موضوع موردنظر و تجزیه و تحلیل داده‌های ثانویه و اصلی از مطالعات منتخب نیست، بلکه تحلیل یافته‌های این مطالعات است. فراترکیب، ترکیب تفسیر تفسیرهای داده‌های اصلی مطالعات منتخب است. همچنین در این پژوهش جهت بومی‌سازی چارچوب افشا، داده‌های موردنیاز از طریق مصاحبه با خبرگان جمع‌آوری و نهایتاً از طریق تحلیل تم طبقه‌بندی و تفسیر داده‌ها صورت گرفته است.

در این تحقیق، گام‌های دنبال شده در روش فراترکیب، براساس روش هفت مرحله‌ای سندولوسکی و باروسو (۲۰۰۷) و به شرح زیر اجرا شده است:

- ۱) تنظیم سوال پژوهش
- ۲) مرور ادبیات به شکل سیستماتیک
- ۳) جستجو و انتخاب متون مناسب
- ۴) استخراج اطلاعات متون
- ۵) تجزیه و تحلیل و ترکیب یافته‌های کیفی
- ۶) کنترل کیفیت
- ۷) ارائه یافته‌ها

جامعه و نمونه پژوهش

در این پژوهش از مقالات نمایه شده رشته حسابداری در آی اس آی شامل قسمت جی سی آر، امرالد، الزویور، تیلور و فرانسیس، اسپرینگر و همچنین مجلات علمی و پژوهشی داخلی،

کلیه گزارشات تهیه شده در مورد بانکداری در بانک مرکزی، پژوهش‌شکده پولی و بانکی و موسسه عالی بانکداری استفاده می‌شود.

جستجوی مقاله‌ها در حدفاصل خرداد تا مهر ۹۷ انجام شده و نتایج در مهرماه استخراج گردیده است. در جواب پارامترهای جستجو، کلیه مقالات به زبان فارسی و انگلیسی، منتشره از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۱۸، دارای روش کیفی، دارای موضوع مرتبط با شاخص‌های افشای اطلاعات در حسابداری و همچنین برخوردار از اعتبار کم مورد بررسی قرار می‌گیرد. سپس در مرحله دوم ادبیات موجود براساس جامعه مطرح شده در تحقیق، به‌طور سیستماتیک و براساس واژه‌های کلیدی افشای مالی، افشای حاکمیت شرکتی، افشای اجتماعی شرکت‌ها، افشای ریسک، افشای داوطلبانه، افشای بانک‌ها، گزارشگری اجتماعی، گزارش‌های بانک‌های اسلامی و معادل انگلیسی این اصطلاحات استخراج گردیده است. در این پژوهش پایگاه‌های علمی مختلف براساس واژه‌های مورد نظر بررسی شد که در نهایت ۱۸۸۷ مقاله دریافت گردید. در مرحله بعدی انتخاب مطالعات انجام می‌گیرد. در این مرحله مقالات استخراجی براساس عنوان، چکیده، کلیدواژه‌ها و متن چندین بار مورد بازبینی قرار گرفته‌است. در هر بازبینی، بخشی از مطالعات از فرآیند فراترکیب خارج می‌گردد. کل مقاله‌های یافت شده در ارتباط با کلید واژه‌های اولیه و نهایی ۱۸۸۷ مورد بود که از این تعداد ۱۳۱۰ مورد به دلیل نامربوط بودن عنوان رد شد. ۳۹۳ مورد به دلیل عدم ارتباط چکیده حذف شد و ۱۴۸ مورد به دلیل بررسی محتوا و نامربوط بودن با موضوع تحقیق رد شد و در نهایت ۳۶ مورد از مقالات به‌عنوان نمونه پژوهش، مورد ارزیابی قرار گرفت. با استفاده از ابزاری به نام برنامه مهارت‌های ارزیابی حیاتی یا همان ابزار کنترل کیفیت روبریک، کیفیت روش شناختی مقالات (روایی) ارزیابی شد. لذا از این طریق، مقاله‌های باقی مانده ارزیابی و ۵ مورد از این مقالات به دلیل عدم کسب امتیاز حذف و نهایتاً ۳۱ مورد مقاله جهت انجام فرآیند فراترکیب به شرح نگاره ۱ مورد بررسی قرار گرفت.

نگاره (۱): مقالات منتخب

| پایگاه انتشار | نویسنده | عنوان | ردیف |
|-----------------|-------------------------------------|---|------|
| semanticscholar | Sherif (2015) | Accountability Practices of Islamic Banks: A Stakeholders' Perspective | ۱ |
| springer | Yasmin & others (2013) | Communicated Accountability by Faith-Based Charity Organisations | ۲ |
| springer | Katmon & others (2017) | Comprehensive Board Diversity and Quality of Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from an Emerging Market | ۳ |
| researchgate | Abdul Rahman & others (2014) | Corporate Ethical Identity Disclosures: The Perceived, the Publicized and the Applied in Islamic Banks | ۴ |
| semanticscholar | Htay (2012) | Corporate Governance and Strategic Information Disclosure in Malaysian Listed Banks: Panel Data Analysis | ۵ |
| virtusscholar | Abdul Hamid (2004) | Corporate social Disclosure by banks and finance companies: Malaysian | ۶ |
| wiley | Haniffa & Cooke (2000) | Culture, corporate governance and disclosure in malaysian corporations | ۷ |
| semanticscholar | Rahman & others (2016) | Determinants of Ethical Identity Disclosure in Islamic Banks: An Analysis of Practices in Bahrain and Malaysia | ۸ |
| jstor | Botosan (1997) | Disclosure Level and Cost of Equity Capital | ۹ |
| wiley | Poshakwale & Courtis (2005) | Disclosure Level and Cost of Equity Capital: Evidence from the Banking Industry | ۱۰ |
| semanticscholar | Baumann & Nier (2004) | Disclosure, Volatility, and Transparency: An Empirical Investigation into the Value of Bank Disclosure | ۱۱ |
| springer | Haniffa & Hudaib (2007) | Exploring the ethical identity of Islamic financial institutions via communication in the annual reports | ۱۲ |
| virtusscholar | Yaftian & others (2012) | Social reporting in the annual reports of iranian listed companies | ۱۳ |
| semanticscholar | Zubairu & others (2011) | Social reporting practices of islamic banks in Saudi arabia | ۱۴ |
| virtusscholar | Hossain & Taylor (2007) | The empirical evidence of the voluntary information disclosure in the annual reports of banking companies: the case of Bangladesh | ۱۵ |
| semanticscholar | Abeywardana & Panditharathna (2016) | The Extent and Determinants of Voluntary Disclosures in Annual Reports: Evidence from Banking and Finance Companies in Sri Lanka | ۱۶ |

| ردیف | عنوان | نویسنده | پایگاه انتشار |
|------|--|------------------------------------|-----------------------------------|
| ۱۷ | The Impact of Social and Economic Development on Corporate Social and Environmental Disclosure in Hong Kong and the U. K | Ze Zheng Xiao & others (2005) | elsevier |
| ۱۸ | The impact of voluntary disclosure on cost of equity capital estimates in a temporal setting | Kristandl & Bontis (2007) | emerald |
| ۱۹ | The Integration of Disclosure of Islamic Social Reporting (ISR) in Islamic Bank Financial Statements | Sugianto & Nurlaila Harapan (2017) | researchgate |
| ۲۰ | The level of risk disclosure in listed banks: Evidence from Saudi Arabia | Al-Maghzom & Hussainey (2016) | virtusscholar |
| ۲۱ | The quality and determinants of voluntary disclosures in annual reports of Shari'ah compliant companies in Malaysia | Ahmed Haji & Mohd Ghazali (2013) | emerald |
| ۲۲ | The Relationship between Voluntary Disclosure and Financial Performance of Companies Quoted At the Nairobi Securities Exchange | Mutiva & others (2015) | arcjournals |
| ۲۳ | Voluntary disclosure by Shariah approved companies: an exploratory study | Ousama & Fatima (2010) | emerald |
| ۲۴ | Voluntary information disclosure in the annual reports of Libian's commercial banks: A longitudinal analysis approach | Hawashe (2016) | eajournals.org |
| ۲۵ | ارائه شاخص رتبه بندی شفافیت اطلاعاتی برای شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران | حاجیان و همکاران (۱۳۹۷) | پایگاه مجلات دانشگاه خاتم |
| ۲۶ | بررسی شفافیت صورتهای مالی بانکها | رحمانی و حسینی (۱۳۹۱) | پایگاه پژوهشکده پولی و بانکی |
| ۲۷ | بهبود کیفیت گزارشگری بانکها | علی رحمانی (۱۳۸۶) | پرتال جامع علوم انسانی |
| ۲۸ | تأثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر گزارشگری سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران | باغومیان و نقدی (۱۳۹۳) | پایگاه اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی |
| ۲۹ | دستورالعمل الزامات ناظر بر حاکمیت شرکتی در مؤسسات اعتباری | بانک مرکزی (۱۳۹۶) | پایگاه بانک مرکزی |
| ۳۰ | صورت‌های مالی نمونه مؤسسات اعتباری | بانک مرکزی (۱۳۹۷) | پایگاه بانک مرکزی |

| ردیف | عنوان | نویسنده | پایگاه انتشار |
|------|--|----------------------|-------------------|
| ۳۱ | ضوابط ناظر بر حداقل استانداردهای شفافیت و انتشار عمومی اطلاعات توسط مؤسسات اعتباری | بانک مرکزی (۱۳۹۳) | پایگاه بانک مرکزی |

منبع: یافته‌های تحقیق

اجرای روش فراترکیب

فراترکیب اطلاعات و یافته‌های استخراج شده از مطالعات کیفی دیگر را که با موضوع مرتبط و مشابه هستند، مورد بررسی قرار می‌دهد. در نتیجه، نمونه مورد نظر برای فراترکیب، از مطالعات کیفی منتخب و براساس ارتباط آنها با سوال پژوهش تشکیل می‌شود.

از مزایای روش فراترکیب نسبت به سایر روش‌های پژوهش می‌توان به جامعیت، ایجاد درک عمیق در پژوهشگر، امکان مقایسه و ترکیب مطالعات گذشته و اکتشاف موضوعات نوین اشاره کرد. علت انتخاب این روش برای انجام پژوهش حاضر، جمع‌آوری و ترکیب داده‌های کیفی مستخرج از پژوهش‌های گذشته به شیوه‌ای منسجم و نظام‌مند می‌باشد تا در نهایت بتوان چارچوب جامعی برای افشای اطلاعات در مؤسسات اعتباری را فراهم ساخت. در این مرحله از پژوهش، پس از شناسایی مؤلفه‌ها، با جمع‌بندی و در کنار هم قراردادن این اجزاء، چارچوب مقدماتی افشا ارائه می‌گردد. البته چارچوب استخراج شده می‌بایست با توجه به صنعت بانکداری و همچنین مفهوم عملیات بانکی بدون ربا و شرایط محیطی ایران بومی‌سازی گردد.

در تجزیه و تحلیل داده‌ها مبتنی بر روش فراترکیب، محقق مفاهیم یا تم‌هایی را جست‌وجو می‌کند که مرتبط با سوال تحقیق بوده و در بین مطالعات موجود در فراترکیب پدیدار شده‌اند. زمانی که مفاهیم مشخص شد، محقق با توجه به شباهت مفاهیم، آن‌ها را در دسته‌بندی موضوعی قرار می‌دهد. در گام بعد در راستای کنترل کیفیت رویکرد فراترکیب (پایایی)، از روش مقایسه نظر پژوهشگر با پژوهشگر صاحب نظر دیگر در این زمینه (پژوهشگر دوم) و محاسبه ضریب توافق کاپای استفاده می‌شود. بدین صورت که علاوه بر اینکه محقق در ابتدا اقدام به کدگذاری اولیه و طبقه‌بندی مفاهیم نمود، محقق دیگر نیز همان مفاهیم را مجدداً طبقه‌بندی می‌نماید. در صورتی که کدهای این دو محقق به هم نزدیک باشد، نشان‌دهنده توافق بالا بین این دو کدگذار است و لذا بیان‌کننده پایایی روش فراترکیب می‌باشد. این

ضریب از طریق نرم‌افزار SPSS محاسبه می‌شود و مقدار قابل قبول آن بالای ۰/۶ می‌باشد (موسی خانی و همکاران، ۱۳۹۶). مقدار ضریب کاپا برای این تحقیق ۰/۷۳ می‌باشد. بنابراین از این طریق نیز تحقیق پایا محسوب می‌شود. همچنین با توجه به اینکه کیفیت تحقیق تا حدودی وابسته به کیفیت تحقیقات پیشین است که به‌عنوان داده‌های این تحقیق مورد استفاده قرار گرفته‌اند و این مطالعات نیز از منابع معتبر علمی استخراج شده‌اند، لذا این تحقیق از این طریق نیز دارای اعتبار می‌باشد. در مرحله نهایی فراترکیب، یافته‌ها ارائه می‌گردد. در این مرحله یک چارچوب اولیه به شرح نگاره ۲ حاصل می‌شود.

نگاره (۲): چارچوب اولیه افشای اطلاعات

| ردیف | مقوله | مفهوم |
|------|--|---|
| ۱ | اطلاعات استراتژیک | اطلاعات عمومی |
| | | ماموریت و استراتژی |
| | | رویدادهای اساسی سال گذشته |
| ۲ | راهبری شرکتی | اطلاعات هیأت مدیره و کمیته‌های مدیریت |
| | | اطلاعات سهامداران |
| ۳ | اطلاعات محیط داخلی و خارجی کسب و کار | اطلاعات مربوط به انواع خدمات و محصولات |
| | | اطلاعات بخش‌های عملیاتی قابل گزارش |
| | | اطلاعات بازار |
| ۴ | سرمایه فکری | اطلاعات محیط رقابتی |
| | | سرمایه فکری |
| ۵ | افشای اسلامی | بخش انسانی سرمایه فکری |
| | | رعایت الزامات اسلامی |
| ۶ | بازار سرمایه | اطلاعات بازار سرمایه |
| ۷ | اصول و رویه‌های حسابداری | اهم رویه‌ها و استانداردهای حسابداری مورد استفاده |
| ۸ | اطلاعات مربوط به وضعیت مالی و جریان‌ات نقدی | اطلاعات مربوط به دارایی‌ها |
| | | اطلاعات مربوط به بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام |
| | | اطلاعات مربوط به جریان‌ات نقدی و رویدادهای غیر نقدی |
| | | اطلاعات ارزی ترازنامه ای |
| ۹ | اطلاعات مربوط به عملکرد مالی | اطلاعات مربوط به درآمدها |
| | | اطلاعات مربوط به هزینه‌ها |

| مفهوم | مقوله | ردیف |
|---|-------------------------|------|
| اطلاعات ارزی عملیات | | |
| تحلیل‌ها و تفسیرهای مدیریت | تحلیل و تفسیرهای مدیریت | ۱۰ |
| پیش‌بینی‌های مدیریت و مفروضات پشتوانه | | |
| نسبت‌های مالی و تحلیل آنها | | |
| ریسک اعتباری | ریسک‌ها | ۱۱ |
| ریسک نقدینگی | | |
| ریسک عملیاتی | | |
| ریسک بازار | | |
| ریسک‌های قانونی و نظارتی | | |
| سایر ریسک‌ها و تحلیل‌های مرتبط | | |
| قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت | | |
| وضعیت قانونی و نظارتی موسسه اعتباری | | |
| مسئولیت‌های اجتماعی در برابر ارائه محصول و خدمت | خدمات اجتماعی و فرهنگی | ۱۳ |
| اقدامات فرهنگی و خیرخواهانه | | |
| اقدامات مثبت و منفی زیست محیطی | اطلاعات زیست محیطی | ۱۴ |
| سایر افشاها | سایر | ۱۵ |

منبع: یافته‌های تحقیق

روش تحلیل تم

در راستای بومی‌سازی چارچوب جامع افشا در تحقیق، از روش تحلیل تم استفاده می‌شود. اطلاعات مورد نیاز برای تحلیل تم از طریق بررسی علمی مربوطه و مصاحبه عمیق با خبرگان بانکی دارای دانش حسابداری، جمع‌آوری می‌گردد. مصاحبه تحقیق حاضر از نوع نیمه ساختار یافته است که در چارچوب یافته‌های حاصل از متون علمی صورت می‌پذیرد. علت استفاده از ابزار مصاحبه برای جمع‌آوری داده‌ها این است که در داخل کشور تحقیقات اندکی در زمینه افشای اطلاعات در موسسات اعتباری صورت پذیرفته است و لذا در این زمینه بهترین منبع اطلاعاتی برای بومی‌سازی چارچوب اولیه، استفاده از نظرات خبرگان می‌باشد. جهت انتخاب مصاحبه‌شوندگان از روش نمونه‌گیری قضاوتی یا نظری از بین افراد دارای دانش حسابداری (دارای حداقل تحصیلات فوق لیسانس در زمینه‌های حسابداری، مدیریت مالی و بانکداری) و

برخوردار از سوابق حرفه‌ای در زمینه‌های حسابداری بانکی، حسابرسی بانکی و گزارشگری بانک‌ها می‌باشند، بهره گرفته شده است. در نهایت پس از ارسال ۲۱ مورد درخواست مصاحبه، ۱۶ نفر در زمینه مصاحبه همکاری کردند. معیار پایان یافتن نمونه‌گیری در این مرحله، رسیدن به نقطه اشباع است. بدان معنا که استفاده از نمونه‌های اضافی، کمکی به تکمیل و مشخص کردن یک مقوله نظری نمی‌کند و نتایج حاصله بعد از آن تغییری ندارد (سرمد و همکاران، ۱۳۸۸).

برای اجرای مصاحبه، علاوه بر تهیه سوالات، اقدام به ارائه یک مقدمه در ارتباط با موضوع و کلیت تحقیق شد که به همراه چارچوب پیشنهادی افشا که مبنای سوالات مصاحبه بود، قبل از مراجعه به هر مصاحبه‌شونده برای آنها ارسال شده است. سپس با سوال‌های چرا، از مصاحبه‌شوندگان خواسته شده تا توضیح بیشتری در دفاع از نظرات خود ارائه کنند. فرآیند مصاحبه طبق روش ۷ مرحله‌ای کوال (۱۹۹۶) انجام شده است. روش کوال به ترتیب شامل: ۱- تعیین موضوع، ۲- طراحی مصاحبه ۳- اجرا ۴- نسخه برداری ۵- تحلیل ۶- تأیید ۷- گزارش.

در زمینه اعتبارسنجی مصاحبه‌ها، در اجرای هر مرحله دقت کافی صورت گرفته است تا تحقیق از اعتبار کافی برخوردار باشد. همچنین برای سنجش پایایی مصاحبه‌ها، از روش توافق درون موضوعی دو محقق بهره گرفته شده است. بدین ترتیب که ۳ مورد از مصاحبه‌ها توسط کدگذار دارای آگاهی، کدگذاری شد. سپس در صد پایایی مصاحبه به صورت زیر محاسبه گردید:

$$\text{درصد پایایی} = (\text{تعداد توافقات} * 2) \setminus (\text{تعداد کل کدها}) * 100$$

طبق نظر کوال (۱۹۹۶) در صورتی که ضریب فوق بیش از ۰/۶ باشد، مصاحبه از پایایی برخوردار است. با توجه به اینکه ضریب فوق برای این تحقیق ۰/۸ است، لذا می‌توان گفت که مصاحبه صورت گرفته از اعتبار کافی برخوردار است.

همچنین برای برخورداری مصاحبه‌ها از روایی، در مرحله انتخاب موضوع، مبانی نظری و پیشینه تحقیقات انجام شده در حوزه افشا، دقت لازم لحاظ گردیده و گویه‌های تحقیق بر مبنای مطالعات نظری قبلی ارائه شده است (رضوی زاده و محمدپور، ۱۳۸۹).

پس از جمع‌آوری داده‌های موردنیاز از طریق مصاحبه، تحلیل‌های لازم جهت بومی‌سازی داده‌ها از طریق روش تحلیل تم صورت می‌پذیرد. این تحلیل شامل یک رفت و برگشت مستمر بین مجموعه داده‌ها و خلاصه‌های کدگذاری شده و تحلیل داده‌هایی است که به وجود می‌آیند. نگارش تحلیل از همان مرحله ابتدا شروع می‌شود (براون و کلارک، ۲۰۰۶).

مراحل شش‌گانه تحلیل تم اجرا شده در تحقیق در ادامه توضیح داده شده‌اند.

مرحله ۱. آشنایی با داده‌ها: در این مرحله نسخه‌های متنی حاصل از مصاحبه‌ها به دقت تکمیل و مورد بررسی قرار گرفت تا بتوان در زمینه یافتن الگوهای لازم جهت اصلاح چارچوب افشا از آنها کمک گرفت.

مرحله ۲. ایجاد کدهای اولیه: نکته مهم در این مرحله این است که همه خلاصه داده‌ها کدگذاری شده و در قالب هر کد مرتب شده‌اند. در این تحقیق کدگذاری به صورت دستی انجام شده است. بدین صورت که برای مصاحبه‌ها از نماد I استفاده شده است و برای هر مصاحبه از شماره ۰۱ تا ۱۶ استفاده شده است. همچنین برای کدهای حاصل از هر مصاحبه، شماره‌گذاری از ۰۱ تا ۹۹ در نظر گرفته شده است. بدین ترتیب شیوه کدگذاری نیز مشخص شد و کدهای اولیه ایجاد گردید. بدین ترتیب که متن مصاحبه‌ها مطالعه شد و کدها مورد به صورت رنگی مشخص شده و شماره لازم به کد مورد نظر اختصاص داده شد.

مرحله ۳. جستجوی تم‌ها: این مرحله شامل دسته‌بندی کدهای مختلف در قالب تم‌های بالقوه و مرتب کردن همه خلاصه داده‌های کدگذاری شده در قالب تم‌های مشخص شده است. با توجه به اینکه در این تحقیق در مرحله قبلی با استفاده از روش فراترکیب، دسته‌بندی کلی از مؤلفه‌های افشا در دست می‌باشد، در این مرحله نیز می‌توان تا حدودی از همان دسته‌بندی استفاده کرد.

مرحله ۴. بازبینی تم‌ها: در مرحله دوم اعتبار تم‌ها در رابطه با مجموعه داده‌ها در نظر گرفته می‌شود. در این مرحله دسته‌بندی کلی مورد بازبینی قرار می‌گیرد تا محقق به متناسب‌ترین طبقه‌بندی دست پیدا کند.

مرحله ۵. تعریف و نام‌گذاری تم‌ها: محقق در این مرحله، تم‌هایی را که برای تحلیل ارائه کرده، تعریف کرده و مورد بازبینی مجدد قرار می‌دهد، سپس داده‌های داخل آنها را تحلیل می‌کند.

مرحله ۶. تهیه گزارش: این مرحله شامل تحلیل پایانی و نگارش گزارش است (براون و کلارک، ۲۰۰۶). در این مرحله با گزارش نویسی حاصل از تحلیل تم، چارچوب جامع افشای بومی‌سازی شده تلخیص می‌گردد.

یافته‌های پژوهش

در نگاره (۳) نتایج حاصله تحقیق شامل مؤلفه‌ها و چارچوب افشای اطلاعات ارائه شده است. این نگاره در پاسخ به سوال تحقیق می‌باشد. قابل ذکر است که مؤلفه‌های موجود در صورت‌های مالی نمونه ارائه شده در سال ۱۳۹۷ و همچنین دستورالعمل مربوط به الزامات ناظر بر حاکمیت شرکتی و همچنین ضوابط ناظر بر حداقل استانداردهای شفافیت و انتشار عمومی اطلاعات توسط موسسات اعتباری که توسط بانک مرکزی ارائه شده‌اند بدلیل سهولت دسترسی به این گزارشات، در کدهای افشای ارائه شده در چارچوب ذیل ارائه نشده است.

چارچوب ارائه شده در پژوهش، افشای اطلاعات در موسسات اعتباری را به ۱۵ بخش تقسیم می‌کند و این دسته به ۳۵ زیربخش جزئی تر طبقه بندی شده‌اند. در این چارچوب سعی شده است که کلیه ابعاد افشا از جمله افشاهای متعارف شامل اطلاعات مالی، حسابداری، بازار و راهبری شرکتی، افشاهای قانونی شامل اطلاعات قانونی و نظارتی موسسه اعتباری و همچنین افشاهای اسلامی مربوط به فعالیت موسسه اعتباری در قالب عملیات بانکی بدون ربا در نظر گرفته شود. این چارچوب زمینه را برای افشای اطلاعات کامل تر در موسسات اعتباری فراهم می‌سازد و می‌تواند تا حدودی فعالیت موسسات را به عملکرد منطبق بر بانکداری بدون ربا سوق دهد.

نگاره (۳): چارچوب افشای استخراج شده

| کدهای افشا | مفهوم | مقوله | ردیف |
|---|---------------------------------------|-----------------|------|
| نام شرکت‌های تحت کنترل/ تشریح واحدها و بخش‌های فعال و شرح فرآیندهای موجود/ آدرس وب سایت/ تعداد شعب و سیاست‌های آتی مرتبط با این تعداد/ امکانات بانکداری الکترونیک/ چند زبانه بودن ارائه اطلاعات در گزارش‌های مالی و وب سایت/ تمرکز جغرافیایی شعب | اطلاعات عمومی | | |
| ماموریت/ چشم‌انداز/ اهداف/ ارزش‌ها/ اثرات راهبرد تجاری بر عملیات جاری/ فعالیت‌های برنامه‌ریزی شده برای رسیدن به اهداف/ فعالیت‌های انجام شده برای رسیدن به اهداف/ چارچوب زمانی برای رسیدن به اهداف/ چشم‌انداز اقتصادی/ نقاط تمایز - موسسه اعتباری در مقایسه با سایر موسسات/ بیانیه راهبرد و اهداف - عمومی و بازاریابی (گذشته) / بیانیه راهبرد و اهداف - عمومی و بازاریابی (آینده) / اثر راهبرد بر عملکرد آینده/ بحث در مورد عوامل خاص خارجی اثرگذار بر چشم‌انداز موسسه اعتباری (اقتصادی، سیاسی، تکنولوژیکی) / خط مشی اخلاق حرفه‌ای | ماموریت و راهبردها | اطلاعات راهبردی | ۱ |
| اطلاعات مربوط به تحصیل و تجزیه/ دلایل توقف و تحصیل/ اثرات تحصیل بر نتایج آینده/ میزان خسارات وارده ناشی از سرقت، اختلاس و حوادث غیرمترقبه/ اطلاعات ادغام با سایر موسسات | رویدادهای اساسی سال گذشته و آینده | | |
| حدود اختیارات و مسئولیت‌های هریک از اعضای هیئت‌مدیره، فرآیند انتخاب و شرایط احراز و گزارش عملکرد هر کدام از آنان/ ساختار مدیران ارشد موسسه اعتباری و مشخصات هریک، حدود اختیارات و مسئولیت‌های هریک، فرآیند انتخاب و شرایط احراز و رویه‌های گزارش دهی آنان/ لیست اعضای کمیته‌های هیئت‌مدیره/ نقش‌ها و مسئولیت‌های کمیته‌های هیئت‌مدیره/ تاریخ و تعداد جلسات کمیته‌های هیئت‌مدیره/ بررسی عملکرد مدیر عامل/ وضعیت یا سمت اعضای موظف/ افشای سابقه و تحصیلات و تجربیات مدیران ارشد/ عضویت اعضای هیئت‌مدیره در هیئت مدیره سایر شرکت‌ها/ حقوق و پاداش اعضا هیئت‌مدیره، مبنای | اطلاعات هیئت‌مدیره و کمیته‌های مدیریت | راهبری شرکتی | ۲ |

| ردیف | مقوله | مفهوم | کدهای افشا |
|------|--|--|--|
| ۲ | راهبری شرکتی | اطلاعات هیئت‌مدیره و کمیته‌های مدیریت | پرداخت پاداش اعضا/ شیوه راهبری موسسه اعتباری و تغییرات آن/ در دسترس بودن صورت‌جلسه مجامع/ اطلاعات و شرح فعالیت‌های صورت گرفته از سوی کمیته مدیریت دارایی‌ها و بدهی‌ها/ شرح فعالیت‌های صورت گرفته از سوی کمیته ریسک/ شرح فعالیت‌های صورت گرفته از سوی کمیته تطبیق/ چالش‌های ناشی از فرآیندهای مرتبط با اخذ مجوز از بانک مرکزی و سایر نهادهای نظارتی بازار پول و سرمایه (نظیر اخذ تأییدیه برای اعضای جدید معرفی شده برای هیئت‌مدیره) |
| | | اطلاعات سهامداران | ملیت سهامداران/ تغییرات سهامداران عمده بالای یک درصد/ درصد مالکیت مستقیم و غیرمستقیم هر سهامدار |
| ۳ | اطلاعات محیط داخلی و خارجی کسب‌وکار | اطلاعات مربوط به انواع خدمات و محصولات | اطلاعات توصیفی در مورد انواع محصولات و خدمات (مبادله‌ای، مشارکتی) / اطلاعات مربوط به بهبود در کیفیت خدمات به مشتریان/ روش‌های محاسبه سود سپرده‌ها و سود تسهیلات اعطایی |
| | | اطلاعات بخش‌های عملیاتی قابل گزارش | مبنای تقسیم‌بندی بخش‌های مختلف کسب‌وکار در گزارشگری بخشی/ ارائه اطلاعات درباره بخش‌های عملیاتی قابل گزارش به تفکیک درآمدها و هزینه‌های هر بخش (بانکداری قرض‌الحسنه، بانکداری خرد، اختصاصی، شرکتی، بین‌الملل و غیره) / اطلاعات مربوط به تمرکز جغرافیایی اقلام دارایی‌ها و بدهی‌ها و درآمدها بدین شرح: اقلام دارایی بر مبنای محل استقرار، درآمدها و بدهی‌ها بر مبنای محل اقامت طرف حساب در نواحی جغرافیایی |
| | | اطلاعات بازار و محیط رقابتی | سهم بازار کل/ تغییرات در سهم بازار/ اندازه بازار و تغییرات آن/ تفکیک جغرافیایی بازار/ تحلیل سهم بازار (مثلاً ثبات در پایداری مشتریان) / تخمین رشد بازار/ تمرکز مشتریان در صنعت فعالیت/ ویژگی‌ها و تحلیل محیط رقابتی/ مزایای رقابتی و موانع ورود به صنعت برای رقبای جدید/ توصیف و تجزیه و تحلیل رقبای افشای نسبت‌های خاص صنعت و مقایسه شرکت با متوسط صنعت/ روند تغییرات صنعت/ شرحی از فرصت‌ها و تهدیدها و اثرات احتمالی/ موانع موجود در راه موسسه اعتباری/ توضیحات کلی در مورد روند آینده صنعت/ پیامدهای مالی، تهدیدها و فرصت‌های ناشی از وضعیت اقتصادی/ اطلاعات در ارتباط با رقبا/ اثر رقابت بر سود/ بررسی اثرات متغیرهای کلان اقتصادی بر وضعیت موسسه اعتباری/ |

| کدهای افشا | مفهوم | مقوله | ردیف |
|--|---------------------------------|--------------------------------------|-------------|
| افشای جوایز و بررسی میزان موفقیت موسسه اعتباری توسط سازمان مدیریت صنعتی و سایر نهادهای استانداردگذار و ناظر | اطلاعات بازار و محیط رقابتی | اطلاعات محیط داخلی و خارجی کسب و کار | ۳ |
| خط مشی موسسه اعتباری در تحقیق و توسعه بانکداری / مخارج تحقیق و توسعه انجام شده / ماهیت پروژه‌های تحقیقاتی و توسعه / درآمد حاصل از اختراعات و محصولات جدید / رضایت مندی مشتریان / ابداع و حق مالکیت دارایی فکری / سیاست‌های حفظ مشتری / فهرست برندها / سیاست موسسه اعتباری برای تحقیق و توسعه / توسعه محصول جدید / تعداد پرسنل فعال در زمینه تحقیق و توسعه / امکانات تحقیق و توسعه / شیوه ارزش گذاری دارایی‌های نامشهود / نوآوری در بازاریابی / حق اختراع و علائم تجاری | سرمایه فکری | | |
| اطلاعات و آمار مربوط به بهره‌وری نیروی انسانی / میانگین مزایای پایان خدمت هر فرد / ویژگی‌های کیفی کارکنان / علت تغییر تعداد نیروی انسانی / شیوه‌های قردانی از کارکنان / اطلاعاتی در مورد ایمنی کارکنان / طبقه‌بندی پرسنل براساس منطقه جغرافیایی / طبقه بندی پرسنل براساس جنسیت / سیاست استخدام کارمندان / سیاست موسسه اعتباری برای آموزش پرسنل / طبقه بندی کارکنان برای آموزش / محتوای آموزش‌های پرسنلی / تعداد کارکنان آموزش دیده / مزایای کارکنان / توضیحات مربوط به مزایای با اهمیت پرداختی به کارکنان / میزان رضایت پرسنل / مبلغ صرف شده برای آموزش کارکنان / بیانیه سیاست‌های فرصت برابر برای پرسنل / برنامه کارآموزی برای دانشجویان تازه فارغ التحصیل شده / چالش‌های استخدام / حسابداری منابع انسانی / طرح مالکیت سهام توسط کارکنان / دلایل تغییرات در تعداد پرسنل / تفکیک مزایای نقد و غیر نقد (شامل option‌های اعطایی) برای کارکنان و مدیران / طرح‌های بازنشستگی کارکنان | بخش انسانی سرمایه فکری | ۴ | |
| تطابق با شریعت اسلام در زمینه تمامی فعالیت‌های موسسه اعتباری در تجهیز و تخصیص منابع و ارائه خدمات بانکی / تعهد برای فعالیت کردن صرفاً در فعالیت‌های سرمایه گذاری مجاز / تعهد برای فعالیت کردن صرفاً در فعالیت‌های تأمین مالی مجاز / تعهد برای انعقاد قرارداد از طریق عقود اسلامی / مشارکت نداشتن در فعالیت‌های غیرمجاز | رعایت الزامات بانکداری بدون ربا | | سرمایه فکری |

| ردیف | مقوله | مفهوم | کدهای افشا |
|------|--------------------------|--|--|
| ۵ | افشاهای اسلامی | اطلاعات بازار سرمایه | تجزیه و تحلیل عوامل اثرگذار بر قیمت سهام / افشای روند ارزش بازار شرکت / قیمت پایان سال سهام / عملکرد نسبی سهام / برنامه تقسیم سود / سود تقسیم شده / ارزش سرمایه در پایان سال / حجم سهام معامله شده در پایان سال / بازاری از بورس که سهام موسسه اعتباری در آن معامله می‌شود / روند حجم سهام معامله شده در سال / روند قیمت سهام در سال / سود هر سهم حاصل از عملیات اصلی و سایر به تفکیک / مجوزهای دریافتی از بانک مرکزی در موارد مختلف نظیر اجازه برگزاری مجمع / تغییرات سطح بازاری که سهام شرکت در آن معامله می‌شود. |
| ۶ | بازار سرمایه | اهم رویه‌ها و استانداردهای حسابداری مورد استفاده | صورت تطابق و پذیرش IASs/IFRS (در صورت استفاده از این استانداردها) / افشای اطلاعاتی در خصوص روش‌های ارزیابی وثایق / افشای نحوه و نرخ محاسبه کارمزد هر یک از خدمات ارائه شده / افشای تغییرات در محاسبه کارمزد نسبت به سال قبل / روش استفاده شده بوسیله بانک‌های اسلامی برای تخصیص سود یا زیان سرمایه‌گذاری‌ها بین صاحبان حساب‌های سرمایه‌گذاری محدود نشده یا معادل آنها / افشای تغییرات در رویه‌های حسابداری |
| ۷ | اصول و رویه‌های حسابداری | اطلاعات مربوط به دارایی‌ها | افشای تسهیلات اعطایی توسط بانک‌ها به تفکیک گروه و طبقات اصلی گیرندگان تسهیلات / افشای تسهیلات اعطایی توسط بانک‌ها بر حسب تغییرات طی دوره / افشای تسهیلات اعطایی بر حسب نوع وثیقه / افشای تسهیلات به تفکیک بخش‌های اقتصادی اصلی / افشای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به تفکیک تاریخ انتشار / افشای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به تفکیک تاریخ سررسید / افشای اطلاعاتی در خصوص ترکیب پرتفوی وام بر حسب حوزه‌های جغرافیایی / فهرست تسهیلات گیرندگان سررسید گذشته / افشای تسهیلات اعطایی بر حسب وام‌گیرندگان (بانک‌ها، شرکت‌های هم‌گروه، دولت، اشخاص حقیقی و...) / افشای تسهیلات دارای مشکل بر حسب نوع مشکلات / افشای تسهیلات اعطایی توسط موسسه اعتباری به تفکیک نوع (وام‌های دولتی، وام مسکن، وام ازدواج، وام‌های دیگر) / افشای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به تفکیک نوع / افشای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به تفکیک اهداف نگهداشت / وام‌ها منهای ذخایر / شیوه تعیین ارزش دارایی‌های ثابت |

| رده | مقوله | مفهوم | کدهای افشا |
|-----|--|---|---|
| ۷ | اصول و رویه‌های حسابداری | اطلاعات مربوط به دارایی‌ها | (ارزش منصفانه یا تاریخی و...) / افشای شیوه ارزیابی و همچنین ارزیابی مجدد وثایق به تفکیک نوع و مبلغ / افشای تسهیلات پرداختی به اشخاص حقیقی و حقوقی که بیش از ۵٪ از منابع بانک را در طی دوره و در پایان دوره در اختیار دارند / مبلغ تسهیلات کلان هر گروه تجاری / افشای تسهیلات و ترهین‌های مربوط به اشخاص دارای ذینفع مشترک به صورت مقایسه‌ای / مبلغ تسهیلات به هر گروه‌های ذینفع واحد / مبلغ و موضوع مطالبات از دولت از محل تسهیلات اعطایی / مبلغ و موضوع تسهیلات تکلیفی از سوی دولت |
| ۸ | اطلاعات مربوط به وضعیت مالی و جریانات نقدی | اطلاعات مربوط به دارایی‌ها اطلاعات مربوط به بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام | افشای تسهیلات اعطایی توسط بانک‌ها به تفکیک گروه و طبقات اصلی گیرندگان تسهیلات / افشای تسهیلات اعطایی توسط بانک‌ها بر حسب تغییرات طی دوره / افشای تسهیلات اعطایی بر حسب نوع وثیقه / افشای تسهیلات به تفکیک بخش‌های اقتصادی اصلی / افشای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به تفکیک تاریخ انتشار / افشای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به تفکیک تاریخ سررسید / افشای اطلاعاتی در خصوص ترکیب پرتفوی وام بر حسب حوزه‌های جغرافیایی / فهرست تسهیلات گیرندگان سررسید گذشته / افشای تسهیلات اعطایی بر حسب وام‌گیرندگان (بانک‌ها، شرکت‌های هم‌گروه، دولت، اشخاص حقیقی و...) / افشای تسهیلات دارای مشکل بر حسب نوع مشکلات / افشای تسهیلات اعطایی توسط موسسه اعتباری به تفکیک نوع (وام‌های دولتی، وام مسکن، وام ازدواج، وام‌های دیگر) / افشای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به تفکیک نوع / افشای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به تفکیک اهداف نگهداشت / وام‌ها منهای ذخایر / شیوه تعیین ارزش دارایی‌های ثابت (ارزش منصفانه یا تاریخی و...) / افشای شیوه ارزیابی و همچنین ارزیابی مجدد وثایق به تفکیک نوع و مبلغ / افشای تسهیلات پرداختی به اشخاص حقیقی و حقوقی که بیش از ۵٪ از منابع بانک را در طی دوره و در پایان دوره در اختیار دارند / مبلغ تسهیلات کلان هر گروه تجاری / افشای تسهیلات و ترهین‌های مربوط به اشخاص دارای ذینفع مشترک به صورت مقایسه‌ای / مبلغ تسهیلات به هر گروه‌های ذینفع واحد / مبلغ و موضوع مطالبات از دولت از |

| ردیف | مقوله | مفهوم | کدهای افشا | |
|------|--|--|---|--|
| ۸ | اطلاعات مربوط به وضعیت مالی و جریانات نقدی | اطلاعات مربوط به دارایی‌ها اطلاعات مربوط به بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام اطلاعات جریانات نقدی و رویدادهای غیر نقدی | محل تسهیلات اعطایی / مبلغ و موضوع تسهیلات تکلیفی از سوی دولت انواع و مانده سپرده‌ها به تفکیک / افشای سپرده‌ها بر حسب تاریخ سررسید / افشای سپرده‌ها به تفکیک مشتریان / کل مبلغ تأمین مالی شده از بازار پولی / کل مبلغ تعهدات بلندمدت (ارائه تفکیک بر حسب نوع) / ذخایر (خالص مبلغ وام‌ها منهای اندوخته‌ها) / سرمایه (نسبت سرمایه، کل سرمایه و نسبت کفایت سرمایه) / ارائه نمودار زمانی بازپرداخت بدهی‌ها / شرایط قراردادی بدهی‌ها / وضعیت مالیات | |
| | | | انواع و مانده سپرده‌ها به تفکیک / افشای سپرده‌ها بر حسب تاریخ سررسید / افشای سپرده‌ها به تفکیک مشتریان / کل مبلغ تأمین مالی شده از بازار پولی / کل مبلغ تعهدات بلندمدت (ارائه تفکیک بر حسب نوع) / ذخایر (خالص مبلغ وام‌ها منهای اندوخته‌ها) / سرمایه (نسبت سرمایه، کل سرمایه و نسبت کفایت سرمایه) / ارائه نمودار زمانی بازپرداخت بدهی‌ها / شرایط قراردادی بدهی‌ها / وضعیت مالیات طبقه‌بندی جریانات نقد / افشای دقیق در مورد بخش‌های نقدی سود بخصوص در مورد سود محقق شده از محل تسهیلات تمدید شده | |
| | | | اطلاعات ارزی ترازنامه‌ای | افشای نرخ ارز استفاده شده برای تسعیر اقلام ارزی / افشای مبلغ بدهی‌های بلندمدت و کوتاه مدت ارزی و نرخ تسعیر / اهمیت دارایی‌ها و بدهی‌های ارزی |
| | | | اطلاعات درآمدها | درآمد غیر بهره‌ای (خالص درآمد کارمزد و...) / خالص کارمزد عملیات قرض الحسنه / افشای دلایل تغییرات درآمد / تفکیک درآمد بر حسب نوع خدمات / سود حاصل از عملیات اصلی و سایر به تفکیک / نرخ سود تسهیلات تکلیفی |
| ۹ | اطلاعات مربوط به عملکرد مالی | اطلاعات ارزی عملیات | محاسبه بهای تمام شده هر کدام از خدمات افشای سود یا زیان حاصل از مبادلات ارزی به تفکیک نوع ارز / تأثیر نوسانات نرخ ارز بر عملیات / افشاهای دقیق در مورد محل و مبلغ درآمدهای ارزی | |

| کدهای افشا | مفهوم | مقوله | ردیف |
|--|---------------------------------------|------------------------------|------|
| ارائه تحلیل‌ها و تفسیرهای مدیریت به صورت کمی / خلاصه‌ای از نکات برجسته فعالیت‌های ۵ سال گذشته و تحلیل آن / بررسی اجمالی عملکرد اقتصادی / عوامل اثرگذار بر فعالیت‌های آتی / موسسه اعتباری / برآورد و تحلیل ریسک‌ها / میزان تحقق بودجه و اهداف / تحلیل تغییر در درآمدها / تحلیل تغییر در سود عملیاتی / تحلیل تغییر در سود ناخالص / تحلیل تغییر در هزینه‌های فروش و اداری و عمومی / تحلیل تغییر در هزینه و درآمد بهره / تحلیل تغییر در سود خالص / تحلیل تغییر در حساب‌های دریافتی / تحلیل تغییر در مخارج سرمایه‌ای یا تحقیق و توسعه / تحلیل تغییر در سهم بازار / مخارج سرمایه‌ای / عوامل اثرگذار اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و قانونی بر آینده موسسه اعتباری / اثرات تکنولوژی بر آینده موسسه اعتباری / اثر استراتژی‌ها بر عملکرد آتی / فرآیند دستیابی به سود پیش‌بینی شده / تعهدات سرمایه‌ای آتی / میزان تحقق اهداف | تحلیل‌ها و تفسیرهای مدیریت | اطلاعات مربوط به عملکرد مالی | ۹ |
| افشای اطلاعات کمی در ارتباط با بودجه سال آتی / مفروضات کلی مربوط به پیش‌بینی آینده / پیش‌بینی درآمدها و مفروضات پشتوانه / نگاره مقایسه‌ای عملکرد واقعی و پیش‌بینی شده / تحلیل تغییر در بهای تمام شده خدمات ارائه شده / پیش‌بینی هزینه‌ها و مفروضات پشتوانه / پیش‌بینی سهم بازار / پیش‌بینی مخارج سرمایه‌ای / پیش‌بینی مخارج تحقیق و توسعه / پیش‌بینی مخارج عمومی و تبلیغات / پیش‌بینی‌های کیفی نظیر پیش‌بینی کیفیت سود / اطلاعات طرح‌های توسعه‌ای آتی و مخارج سرمایه‌ای / برآورد مخارج سرمایه‌گذاری در طرح‌ها / افشای برنامه موسسه اعتباری برای اجرا و اتمام پروژه‌ها و زمان بهره‌برداری / پیش‌بینی جریانات نقد | پیش‌بینی‌های مدیریت و مفروضات پشتوانه | تحلیل و تفسیرهای مدیریت | ۱۰ |
| بحث و تجزیه و تحلیل مختصر در مورد وضعیت مالی / تحلیل وضعیت نقدینگی | نسبت‌های مالی و تحلیل آنها | | |
| شیوه اعتبارسنجی مشتریان و همچنین اطلاعات راجع به برون‌سپاری این امور | ریسک اعتباری | | |
| اطلاعات ریسک نقدینگی | ریسک نقدینگی | | |
| اطلاعات ریسک عملیاتی / افشای ریسک‌های مربوط به تغییرات فناوری و قانونی / ریسک‌های ناشی از مدل فعالیت و عملیات | ریسک عملیاتی | ریسک‌ها | ۱۱ |

| ردیف | مقوله | مفهوم | کدهای افشا |
|------|--------------------------------|--|---|
| ۱۱ | ریسک‌ها | ریسک بانکی / وضعیت بانک از نظر ساختار و شیوه‌های مدیریت ریسک / ریسک مرتبط با محصول و خدمات / ریسک فعالیت در محیط‌های برون مرزی | بانکداری / وضعیت بانک از نظر ساختار و شیوه‌های مدیریت ریسک / ریسک مرتبط با محصول و خدمات / ریسک فعالیت در محیط‌های برون مرزی |
| | | ریسک بازار | ریسک رقابت (بازار خدمات) / ریسک‌های خاص صنعت یا منطقه جغرافیایی |
| | | ریسک‌های قانونی و نظارتی | تطابق با فهرست قوانین و مقررات مالی / تطابق با الزاماتی که بانک باید طبق آن عمل کند / تطابق با قانون بانکداری بدون ربا / دعاوی حقوقی له و علیه بانک / ریسک افزایش هزینه‌های مالیاتی سال‌هایی که مالیات آن قطعی نشده بخصوص از سال ۹۴ به بعد بدلیل تغییر رویه مالیاتی |
| | | سایر ریسک‌ها و تحلیل‌های مرتبط | ریسک حقوق مالکانه / ریسک ایمنی و بیمه / بلایای طبیعی / ارتباطات / ریسک برون‌سپاری امور / ریسک شهرت و خوشنامی / بلایای فیزیکی (انفجار و آتش سوزی) / تغییر در تکنولوژی / تحلیل‌های انجام شده در خصوص تأثیر هر یک از ریسک‌ها بر اقلام صورت‌های مالی / نمودار رابطه بین بخش‌های مختلف کسب و کار و ریسک‌های اصلی هر واحد به تفکیک نام واحد، نوع ریسک و کم، متوسط و زیاد بودن ریسک / ریسک‌های مرتبط با بکارگیری رویه‌های حسابداری / ریسک استفاده از تخمین‌ها / ریسک مرتبط با دارایی‌های وثیقه‌شده در برابر تسهیلات / مشکلات مالی عمومی / مشکلات مالی منطقه‌ای / ریسک سیاسی / ریسک مربوط به مشتریان / ریسک عدم ثبات اقتصادی و سیاسی حوزه فعالیت / افشای طرح گزیر یا طرح بهبود و علاج |
| | قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت | فهرست مهم‌ترین قوانین و مقررات و الزامات حاکم بر صنعت و فعالیت موسسه اعتباری / | |
| ۱۲ | محیط قانونی و نظارتی | وضعیت قانونی و نظارتی موسسه اعتباری | تعداد دفعات و نتیجه نظارت و بازرسی از سوی بانک مرکزی |
| | | مسئولیت‌های اجتماعی در برابر ارائه محصول و خدمت به جامعه | تمرکز بر حداکثرسازی عایدات سهامداران / شرایط بازپرداخت‌های معوق و مشتریان ورشکسته و اجتناب از شرایط سخت / عدالت در تعالی خدمات مشتریان / ایجاد شعب بانوان / ایجاد فرصت شغلی / انواع فعالیت‌های قرض‌دهی - خاص / انواع فعالیت‌های قرض‌دهی - |

| ردیف | مقوله | مفهوم | کدهای افشا |
|------|------------------------|--|---|
| ۱۲ | محیط قانونی و نظارتی | مسئولیت‌های اجتماعی در برابر ارائه محصول و خدمت به جامعه | عمومی / بیانیه مسئولیت‌پذیری اجتماعی / شیوه حمایت از منافع سهامداران و بستنکاران / شیوه حمایت از حقوق کارکنان / حمایت از مشتریان / مشکلات موجود در پاسخگویی اجتماعی / سایر موارد مربوط به رعایت عدالت در کسب و کار / برخورداری از کنترل کیفیت و ایزو / بررسی شکایات مشتریان / فعالیت‌های سرمایه‌گذاری - عمومی / پروژه‌های تأمین مالی - عمومی / استخدام افراد ناتوان |
| ۱۳ | خدمات اجتماعی و فرهنگی | اقدامات فرهنگی و خیرخواهانه | توضیحاتی در مورد اهداف و اقدامات اجتماعی بانک و مشارکت - های اجتماعی / کمک به خیریه / اقدامات بشردوستانه عمومی / مشارکت در کمپین‌های اجتماعی دولت / کمک در زمینه برنامه‌های اجتماعی (بهداشت و آموزش) / حمایت از سازمان‌های بشردوستانه که منافی برای جامعه فراهم می‌کنند / افشای منابع و مصارف وجوه و وام‌ها (قرض الحسنه) / سایر فعالیت‌های خیرخواهانه (منابع و مصارف آن) / مشارکت کارکنان در برنامه‌های اجتماعی (خیریه) / فعالیت‌های ورزشی / برگزاری کنفرانس‌های اقتصاد اسلامی / عوامل اثرگذار اجتماعی بر آینده موسسه اعتباری |
| | | اقدامات مثبت و منفی زیست محیطی | برنامه‌های اجرایی و سیاست‌های داخلی حفاظت از محیط زیست و توسعه پایدار / مبلغ و ماهیت فعالیت و کمک‌های مالی برای حفاظت از محیط زیست / بحث در مورد کیفیت محصولات و خدمات ارائه شده / طرح‌هایی که بوسیله بانک تأمین مالی شده و ممکن است منجر به صدمه به محیط زیست شود / برنامه‌های کاهش آلودگی / برنامه‌های پیشگیری و حمایتی زیست محیطی / برنامه‌های حفاظت و بازیافت / نگهداری از منابع طبیعی / استفاده از منابع انرژی جدید / نگهداری و ذخیره انرژی / شناسایی و توسعه منابع انرژی جدید / جوایز دریافت شده بوسیله موسسه اعتباری در ارتباط با بهترین شیوه عمل‌های اجتماعی و زیست محیطی |
| ۱۴ | اطلاعات زیست محیطی | سایر افشاها | تعدیلاتی که موسسه برای کسب مجوز برگزاری مجمع از بانک مرکزی انجام داده |
| ۱۵ | سایر | | |

منبع: یافته‌های تحقیق

بررسی مؤلفه‌های افشای استخراج شده نشان می‌دهد که در زمینه‌هایی نظیر مأموریت و راهبردها، الزامان بانکداری بدون ربا، خدمات اجتماعی و فرهنگی، اطلاعات زیست‌محیطی، اطلاعات مربوط به رویدادهای اساسی سال گذشته و آینده، سرمایه فکری، اطلاعات محیط رقابتی، تحلیل‌ها و تفسیرهای مدیریت اطلاعات بااهمیتی وجود دارد که در چارچوب‌های ارائه شده از سوی نهادهای ناظر کمتر مورد توجه قرار گرفته‌اند. درحالی‌که با توجه به تحقیقات معتبر بین‌المللی و نظر خبرگان صنعت بانکی، به نظر می‌رسد که اینگونه اطلاعات نقش به‌سزایی در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان دارند.

نتیجه‌گیری

در این پژوهش سعی شده است که از طریق ارائه چارچوب جامع افشا در موسسات اعتباری، مؤلفه‌هایی از افشا ارائه گردد که گرچه برای تصمیمات استفاده‌کنندگان مهم و اثرگذار هستند، اما کمتر مورد توجه موسسات اعتباری و حتی نهادهای ناظر مثل بانک مرکزی و بورس اوراق بهادار قرار گرفته‌اند. به طور کلی در راستای رفع مشکلات موسسات اعتباری در سطوح مختلف، می‌توان اقدامات اثرگذاری انجام داد. در کلان‌ترین سطح سیاستگذاری‌های صحیح از سوی دولت و مجلس، می‌تواند پاره‌ای از مشکلات صنعت بانکداری را حل کند. همچنین در سطح مقررات و نظارت، نهادهایی نظیر بانک مرکزی و سازمان بورس اوراق بهادار می‌توانند از طریق انتشار دستورالعمل‌ها، بخشنامه‌ها و فرمت‌های گزارشگری مناسب و نظارت دقیق‌تر و هدفمندانه‌تر بر اجرای مفاد ابلاغ شده، وضعیت این صنعت را تا حدودی بهبود دهند. همچنین در سطح عملیاتی نیز بانک‌ها از طریق رعایت کامل مفاد قانون علمیات بانکی بدون ربا و همچنین سایر دستورالعمل‌های ابلاغی و افشای مکفی اطلاعات برای استفاده‌کنندگان می‌توانند وضعیت اقتصادی این بخش را بهبود بخشند.

در این تحقیق سعی شده است که از طریق ارائه چارچوب جامع افشا در موسسات اعتباری، مؤلفه‌هایی از افشا را ارائه نماید که گرچه برای تصمیمات استفاده‌کنندگان مهم و اثرگذار هستند، اما کمتر مورد توجه موسسات اعتباری و حتی نهادهای ناظر مثل بانک مرکزی و بورس اوراق بهادار قرار گرفته‌اند. لذا ما حاصل این تحقیق به نوعی در بهبود محتوای بخشنامه‌ها و فرمت‌های نهادهای ناظر می‌تواند مورد توجه قرار گیرد و همچنین توسط موسسات اعتباری نیز به طور مستقیم و به عنوان یک مسیر راهنما برای بهبود شفافیت در گزارشگری می‌تواند

استفاده شود. بنابراین حاصل این تحقیق در دو سطح از سه سطح مطرح شده در بالا می‌تواند به رفع مشکلات صنعت بانکداری کمک نماید.

بررسی‌ها نشان می‌دهد که یافته‌های پژوهش با پژوهش‌های داخلی کرمی و صدیقی (۱۳۹۴) و حاجیان و همکاران (۱۳۹۶) انطباق دارد. گرچه هدف این پژوهش طبقه‌بندی افشای اطلاعات به صورت روشمند نبوده است، اما برخی مؤلفه‌های افشای مورد استفاده در آن با طبقه بندی ارائه شده در پژوهش جاری مشابه است و نتایج این تحقیق را تأیید می‌کند.

همچنین در پژوهش‌های خارجی نیز تحقیقات اغلب به دسته‌بندی‌های خاص افشا در یک بخش پرداخته‌اند که این تحقیق نیز از بسیاری از این تحقیقات جهت ارائه یک طبقه‌بندی جامع تر برای افشا بهره‌برده است و با نتایج این پژوهش‌ها نظیر احمد حاجی و مهدغزالی (۲۰۱۳)، اوساما و فاطیما (۲۰۱۰)، هتای (۲۰۱۲)، ایوردانا (۲۰۱۶) و سایر پژوهش‌های مورد استفاده در فرآیند فراترکیب، دارای مشابهت‌هایی می‌باشد.

با توجه به یافته‌های تحقیق، پیشنهاداتی در راستای بکارگیری این نتایج در حالت عملی به شرح زیر ارائه می‌گردد:

۱- توصیه می‌گردد که نهادهای نظارتی، افشای موارد مهم و اساسی را در قالب صورت‌های مالی سالانه الزام‌آور کنند. زیرا افشای اطلاعات در سایر گزارشات طبق نظر خبرگان بانکی، از ضمانت اجرایی کمتری در موسسات اعتباری برخوردار خواهد شد و به عبارتی، کمتر مورد توجه و رعایت این موسسات قرار می‌گیرد.

۲- در فرمت‌های ارائه شده برای افشای اطلاعات نظیر گزارش تفسیری مدیریت، علاوه بر اطلاعات کیفی می‌بایست بر افشای اطلاعات کمی نیز تأکید گردد. زیرا الزام به افشای اطلاعات عمدتاً کیفی، دست‌نشان را برای افشای محدود و مبهم باز می‌گذارد.

همچنین به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی با توجه به چارچوب افشای تدوین شده، با وزن‌دهی مؤلفه‌های افشا در موسسات اعتباری، و وضعیت افشا در موسسات اعتباری کشور را مورد پژوهش قرار گیرد. با توجه به اینکه در این تحقیق، تدوین چارچوب جامع افشا از طریق بومی سازی با نظر خبرگان بانکی مورد توجه قرار گرفته است و امکان بررسی فزونی

منافع بر مخارج کلیه شاخص‌های افشا در این تحقیق بدلیل محدودیت زمانی مقدور نمی‌باشد، پیشنهاد می‌گردد که در پژوهش دیگری، این موضوع بررسی گردد.

پی‌نوشت

| | | | |
|---|-----------------|----|---------------------------|
| ۱ | Owusu-Ansah | ۹ | Shahul Hameed |
| ۲ | chung | ۱۰ | Sherif |
| ۳ | Omaima | ۱۱ | Sandelowski & Barros |
| ۴ | Iatridis | ۱۲ | Braun & Clarke |
| ۵ | Lang & Lundholm | ۱۳ | Kvale |
| ۶ | Verrecchia | ۱۴ | Ahmed Haji & Mohd Ghazali |
| ۷ | Ousama & Fatima | ۱۵ | Htay |
| ۸ | Baumann & Nier | ۱۶ | Abeywardana |

منابع

- بدری، احمد؛ زمان زاده، حمید. (۱۳۹۶). تحلیل آثار ناترازی ترازنامه نظام بانکی بر متغیرهای پولی و راهکارهای تعدیل این ناترازی. فصلنامه پژوهش‌های پولی و بانکی، ۳۴، ۶۲۱-۶۵۶.
- تقی‌نجاج، غلامحسین؛ بحری‌ثالث، جمال؛ قادری، قدرت. (۱۳۹۷). تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی بانک‌ها با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی کیفیت افشاء. فصلنامه مطالعات مالی و بانکداری اسلامی، ۴ (۷)، ۱۵۱-۱۲۷.
- جمشیدی، سعید (۱۳۹۱). بانکداری اسلامی (چاپ اول). تهران: انتشارات گپ.
- حاجیان، نجمه؛ رحمانی، علی؛ انواری رستمی، علی اصغر؛ آذر، عادل. (۱۳۹۶). ارائه شاخص رتبه‌بندی شفافیت اطلاعاتی برای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه پژوهش‌های نوین حسابداری و حسابرسی، ۱ (۴)، ۳۸-۹.
- دلقندی، ابوالفضل. (۱۳۷۶). بررسی ساختارهای مالی و حسابداری عملیات بانکی بدون ربا. مجموعه مقالات هشتمین همایش بانکداری اسلامی، تهران.
- رحمانی، علی؛ بشیری منش، نازنین. (۱۳۹۳). مروری بر ادبیات افشای اطلاعات در ایران. مجله پژوهش حسابداری، ۴ (۱۵)، ۶۷-۳۵.

- رضوی زاده، ندا؛ محمد پور، احمد. (۱۳۸۹). بر ساخت تفسیری تجربه زیسته خیران مدرسه ساز. مجله راهبرد فرهنگ، ۳ (۱۰)، ۴۱-۶۵.
- سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۸۶). آیین نامه راهبری شرکتی. تهران: انتشارات سازمان بورس و اوراق بهادار تهران.
- سرمد، زهره؛ بازرگان، عباس و حجازی، الهه (۱۳۸۸). روش تحقیق در علوم رفتاری. تهران: نشر آگه.
- صدیقی خویدک، فریده. (۱۳۹۴). سطح افشا و عوامل تعیین کننده آن در بانکها با تأکید بر سازوکارهای راهبری شرکتی و محوریت اسلامی. پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه تهران، تهران.
- عالیپور، عزیز. (۱۳۶۵). افشا در گزارشگری مالی (چاپ اول). تهران: نشر سازمان حسابرسی. عبداللهی، حسین؛ تقی نتاج، غلامحسین؛ موسویان، سیدعباس. (۱۳۹۶). الگوی مطلوب حسابداری متناسب با نظام بانکداری بدون ربا. فصلنامه اقتصاد اسلامی، ۱۷ (۶۸)، ۱۸۴-۱۵۳. فرزانه کندری، نرگس؛ شامی زنجانی، مهدی؛ مانیان، امیر؛ حسن زاده، علیرضا. (۱۳۹۷). ارائه چارچوبی برای تبیین شایستگیهای مدیر ارشد دانش با روش فراترکیب. پژوهشنامه پردازش و مدیریت اطلاعات، ۴ (۹۴)، ۱۴۵۰-۱۴۱۸.
- فخاری، حسین؛ فلاح محمدی، نرگس. (۱۳۸۸). بررسی تأثیر افشای اطلاعات بر نقدشوندگی سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۱ (۴)، ۱۶۳-۱۴۸.
- کاشانی پور، محمد؛ زنجیردار، مجید؛ پارچینی پارچین، سیدمهدی؛ بابازاده، سیدجواد. (۱۳۹۲). رابطه بین افشای اختیاری و مکانیزم های حاکمیت شرکتی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۵ (۱۹)، ۶۸-۴۳.
- مرادی، محمد. (۱۳۹۳). طراحی مدل کیفیت سود در بورس اوراق بهادار تهران: با تأکید بر نقش اقلام تعهدی. مجله تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۷ (۲۵)، ۹۹-۷۶.
- موسی خانی، محمد؛ مانیان، امیر؛ محمودی، جعفر؛ حسن کارگر محمد. (۱۳۹۶). ارائه چارچوب جامع راهبری فناوری اطلاعات و بومی سازی آن برای صنعت خودروی ایران. مدیریت فناوری اطلاعات، ۹ (۱)، ۱۶۵-۱۴۳.

ولی‌پور، هاشم؛ طالب‌نیا، قدرت‌اله؛ احمدی، رضا. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر سطح افشای اختیاری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری. فصلنامه حسابداری مدیریت، ۷(۲۱)، ۷۱-۸۱.

یوسفی، مجید؛ اسماعیلی؛ جواد. (۱۳۸۶). مدیریت ریسک در بانکداری الکترونیک و چالش‌های آن در ایران. اولین کنفرانس جهانی بانکداری الکترونیکی، تهران.

Abeywardana, Erandi ; K. M. Panditharathna. (2016). The extent and determinants of voluntary disclosures in annual reports: Evidence from banking and finance companies in Sri Lanka research. *Journal of Finance and Accounting*, 5 (4) , 147-162 .

Alivar, Aziz.(1986) .Disclosure in financial reporting. Tehran: Auditing organization. (In Persian)

Abdollahi, hossein; Taghinataj, gholamhassan; Mousavian, Abbas.(2017) . Desirable accounting model suitable for a usury-free banking system. *Journal of Islamic economics*, 17 (68) , 153-186. (In Persian)

Badri, Ahmad; Zamanzadeh, hamid.(2017) .Neutralization analysis of banking system balance sheet on monetary variables and modalities of this neutralization. *Journal of Monetary and Banking Research*, 10 (34) , 621-656. (In Persian)

Baumann, Ursel ; W. Nier, Erlend. (2004). Disclosure, volatility, and transparency: An empirical investigation into the value of bank disclosure. *Economic Policy Review*, 10 (2) , 176-189 .

Braun, v and Clarke, v. (2006). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative Research in Psychology Journal*, 2 (1) , 123-140.

Dalghandi, Abolfazl.(1997) .Investigating the financial and accounting structure of usury-free banking. Eighth Islamic Banking Conference, Tehran. (In Persian)

Fakhari, Hossein; Fallah mohammadi, Narges. (2009). Investigating the effect of disclosure on stock liquidity. *Journal of Accounting Research*, 1 (4) , 148-163. (In Persian)

Farzaneh Kondori, Narges; Shami Zanjani, Mehdi; Manian, Amir; HasanZadeh, Alireza (.2018 .) Presenting a framework for explaining the competencies of chief knowledge officer through Meta-Synthesis method. *Journal of Information and Prossesing Management*, 33 (4) , 1418-1450. (In Persian)

Ahmed Haji, A ; and Anum Mohd Ghazali, N. (2013). The quality and determinants of voluntary disclosures in annual reports of Shari'ah compliant companies in Malaysia. *Humanomics*, 29 (1) , 24-42 .

Hajiyan, Najmeh; Rahmani, Ali; Anvari Rostami, Aliasghar; Azar, Adel.(2018) . Preparing information transparency rating index in Iran. *Jornal of New Research in Accounting and Auditing*, 1 (4) , 9-38. (In Persian)

- Htay, S. N. & Rashid, A. (2012). The Impact of corporate governance on the voluntary accounting, *International Review of Business Research Papers*, 8 (1) , 196 – 210 .
- Jamshidi, saeed.(2012) .Islamic banking. Tehran: gap. (In Persian)
- Kvale Steinar. (1996) .Interviews: An Introduction to Qualitative Research Interviewing. California: Sage Publications .
- Moradi, Mohammad.(2014) .Presentation of earnings quality model in Tehran stock exchange: Emphasizing on the role of accruals. *Journal of Accounting and Auditing Research*, 7 (25) , 76-99. (In Persian)
- Mousa khani, Mohammad; Manian, Amir; Mahmoodi, Jafar; Kargar, Mohammad Hasan.(2018) .A comprehensive framework for information technology governance and localizing it for automotive industry of Iran. *Journal of Information Technology Management*, 9 (1) , 141-165. (In Persian)
- Ousama, A. A. & Fatima, A. H. (2010). Voluntary disclosure by Shariah approved companies: an exploratory study. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 8 (1) , 35-49 .
- Owusu-Ansah, S. (1998). The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. *International Journal of Accounting*, 33 (5) , 605–631 .
- Rahmani, Ali; Bashirimanesh, Nazanin.) 2014 .) A review of the literature on disclosure in Iran. *Journal of Accounting Research*, 4 (15) , 35-67. (In Persian)
- Razavizadeh, Neda and Mohamadpoor, Ahmad) .2010). Interpretation of experience in the construction of the school building. *Journal of Culture Strategy*, 3 (10) , 17-34 .
- Sandelowski, M. and Barros, J. (2007). *Handbook for synthesizing Qualitative Research*. Springer Publishing Company Inc .
- Sarmad, Zohreh; Bazargan, Abas; Hejazi, Elaheh.) 2009 .) Research method in Behavioral Science, Tehran: Agah Publication. (In Persian)
- Securities & Exchange organization. (2007). *Corporate governance regulation*. Tehran: Securities & Exchange organization publication. (In Persian)
- Sedigi, Faride.) 2015 .) Disclosure level and its determinants in Banks with emphasis on corporate governance mechanisms and Islamic centrality. Master's Thesis for Accounting, Tehran University, Tehran. (In Persian (
- Shahul Hameed & Ibrahim, M) .2004). Alternative disclosure and performance measures for Islamic banks .Second Conference on Administrative Sciences, International Islamic university Malaysia .

- Sherif, Ismail .(2015). Accountability practices of Islamic banks: A Stakeholders' Perspective, (A Doctoral Thesis) , Plymouth University, New Hampshire, United Kingdom .
- Tagi Nataj, Gholamhasan; Bahri Sales, Jamal ;Ghaderi, Ghodrat.(2018) .The impact of corporate governance quality on the financial performance of banks with emphasis on the moderating role of disclosure quality. *Journal of Islamic Banking & Financial Research*, 4 (7) , 127-151. (In Persian)
- Usefi, Majid; Esmaeli, Javad.) 2007 .)Risk management in electronic banking and its challenges in Iran. *First International Conference on Electronic Banking*, Tehran. (In Persian)

بررسی رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت با تأکید بر نقش تعدیلی مالکیت خانوادگی

روح‌اله صدیقی*، مهدی ماهان‌نژاد**

تاریخ دریافت: ۹۸/۱۰/۰۶

تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۲/۲۸

چکیده

تنوع ساختار مالکیت و افزایش چشمگیر شرکت‌های دارای مالکیت خانوادگی در سال‌های اخیر، انجام پژوهش‌های متعدد در این خصوص را ضروری ساخته است، به همین دلیل، پژوهش حاضر به بررسی نقش ساختار مالکیت (خانوادگی یا غیر خانوادگی بودن شرکت) بر رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت‌ها می‌پردازد. نمونه آماری پژوهش شامل ۳۲ شرکت خانوادگی و ۱۴۴ شرکت غیر خانوادگی است که برای دوره زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده‌اند. تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه‌ها با بهره‌مندی از الگوی رگرسیون چندمتغیره و داده‌های ترکیبی انجام گرفته است. عملکرد شرکت‌ها بر اساس دو معیار بازده دارایی‌ها و ارزش افزوده بازار اندازه‌گیری می‌شود و منظور از ویژگی‌های کمیته حسابرسی نیز تخصص مالی اعضا و استقلال آن‌ها است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها حاکی از آن است که مالکیت خانوادگی، رابطه بین استقلال و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی را با بازده دارایی‌ها تعدیل می‌کند. در حالیکه مالکیت خانوادگی بر رابطه بین استقلال و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی با ارزش افزوده بازار تأثیر گذار نیست.

واژه‌های کلیدی: مالکیت خانوادگی، عملکرد مالی، حاکمیت شرکتی، کمیته حسابرسی.

طبقه‌بندی موضوعی: M4، L25، G34

10.22051/jera.2020.29610.2616:DOI

*استادیار حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. (e_seddighi@yahoo.com)

**دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول)

(mahdimahannejad@gmail.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

بررسی رسوایی‌های مالی شرکت‌هایی نظیر انرون و ورد کام و همچنین بحران مالی سال ۲۰۰۸، موضوع حاکمیت شرکتی و به خصوص کمیته حسابرسی را در ارائه گزارش‌های مالی به صورت صادقانه، در کانون توجه قرار داده است (ویل بانکر و همکاران، ۲۰۱۷). در واقع کمیته حسابرسی به عنوان جزء اصلی سیستم‌های اجرایی و حاکمیت شرکتی مؤثر در نظر گرفته می‌شود (اوکلی و همکاران، ۲۰۱۹). مسئولیت اصلی کمیته حسابرسی نظارت بر گزارش‌گیری مالی است تا اطمینان حاصل شود مدیران با توجه به اصول اخلاقی، فعالیت‌های شرکت را گزارش می‌کنند تا عدم تقارن اطلاعاتی کاهش یابد. علاوه بر تعدد اعضا، تخصص مالی و استقلال اعضای کمیته حسابرسی، کمیته حسابرسی به منابع مدیریتی قابل توجه و تأثیرگذاری نیز نیاز دارد تا پیچیدگی‌های مباحث گزارش‌گیری مالی و حسابداری توسط اعضای کمیته حسابرسی مورد بررسی و بازنگری قرار گیرد (سلطانا، ۲۰۱۵).

از آنجاکه تجارت‌های خانوادگی شامل دو سیستم متفاوت خانواده و تجارت هستند، ساختارهای اجرایی در شرکت‌های خانوادگی با نمونه مشابه شرکت‌های غیرخانوادگی تفاوت دارند. با این وجود، تمایل زیادی برای اجرای ساختارهای مدیریتی مناسب با سایر شرکت‌ها، در شرکت‌های خانوادگی وجود دارد (ملین و نردکویست، ۲۰۰۷). اصلاحات در بخش حاکمیت شرکتی شرکت‌های غیرخانوادگی ممکن است برای شرکت‌های خانوادگی تناسبی نداشته باشد، به دلیل اینکه آنها با مشکل وجود تضاد منافع بین سهامدار و مدیر کمتر مواجه هستند (علی و همکاران، ۲۰۰۷؛ هو و کانگ، ۲۰۱۳). ساختارهای اجرایی شامل هیئت‌مدیره و کمیته‌های زیر نظر آن به منظور نظارت بر فعالیت‌های مدیریت و همچنین رفع تضاد منافع موجود مابین مالکان و مدیران تشکیل شده‌اند. به‌رحال تجارت‌های خانوادگی به ساختارهای مدیریتی و سازوکارهای اجرایی متفاوتی مانند مجامع خانوادگی نیاز دارند تا دیدگاه‌های اعضا به اشتراک گذاشته شود و اختلاف نظرها و تضادها میان اعضای خانواده از بین رفته و انسجام و همبستگی میان آنها برقرار شود (موستاکالیو و همکاران، ۲۰۰۲). بنابراین از لحاظ تجربی بررسی این مسئله حائز اهمیت است که چگونه ساختارهای اجرایی، نقش مؤثری در شرکت‌های خانوادگی ایفا می‌کنند. با توجه به اطلاعاتی که در این زمینه در اختیار است،

پژوهش حاضر به دنبال پاسخگویی به این پرسش است که: آیا مالکیت خانوادگی رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت را تعدیل می‌کند؟

بر این اساس، در ادامه مبانی نظری پژوهش و فرضیه‌های آن بیان می‌شود و مطالعات در این زمینه مورد بررسی قرار می‌گیرد. بعد از بیان روش پژوهش و تعیین نمونه آماری، مدل پژوهش به همراه تعریف عملیاتی متغیرها شرح داده می‌شود. در نهایت نیز نتیجه‌گیری از یافته‌های پژوهش و پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی ارائه خواهد شد.

مبانی نظری پژوهش

مالکیت خانوادگی

رشد و توسعه شرکت‌های خانوادگی در سال‌های اخیر بسیار محسوس است، به طوری که در حال حاضر شرکت‌های خانوادگی ۳۵ درصد شرکت‌های پردرآمد فورچون ۵۰۰ را شامل می‌شوند. به همین منظور در بسیاری از کشورهای جهان، شاخص‌های متفاوتی برای شناسایی این گونه شرکت‌ها معرفی شده‌است. در حالی که در ایران به دلیل شفافیت پایین اطلاعات افشاء شده در خصوص ماهیت و مالکیت شرکت‌ها، تاکنون پژوهش‌های اندکی با محوریت شرکت‌های خانوادگی صورت گرفته‌است. یکی از ویژگی‌های شرکت‌های سهامی عام، تفکیک مالکیت و کنترل است که می‌تواند موجب اختلافات نمایندگی شود. نظریه نمایندگی بیان می‌کند در رابطه‌ای که یک طرف (موکل)، طرف دیگر (نماینده) را به خدمت می‌گیرد، به علت وجود اختلاف در منافع طرف‌های درگیر در قرارداد، تضادمنافع افزایش می‌یابد. در شرکت‌های خانوادگی، اعضای خانواده که مالک بخشی از سهام شرکت‌اند، به عنوان مدیر فعالیت می‌کنند، بنابراین آنها هم مالک و هم نماینده هستند. تا زمانی که از این دیدگاه به شرکت نگاه شود، مشکل چندانی در روابط نماینده - مالک به وجود نخواهد آمد (اندرسون و ریب، ۲۰۰۳).

بر اساس تئوری نمایندگی، کمیته حسابرسی نقش مهم و قابل توجهی در اجرای اصول حاکمیت شرکتی در ارتقای ارزش شرکت بر عهده دارد. کمیته حسابرسی از طریق ارتقای کیفیت اطلاعات، فعالیت شرکت را بهبود می‌بخشد. کمیته حسابرسی یکی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی تلقی می‌شود و شرکت‌ها و سهامداران برای نظارت دقیق‌تر بر زمینه‌هایی

همچون ریسک، صحت گزارشگری مالی و رعایت الزامات قانونی و مقرراتی، بر قضاوت اعضای کمیته حسابرسی اتکاء می‌کنند (جامعی و رستمیان، ۱۳۹۵). در پژوهش‌های پیشین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت بدون تفکیک شرکت‌های خانوادگی و غیرخانوادگی بررسی شده است، بنابراین در این پژوهش سعی بر این است با بررسی ساختار مالکیت شرکت‌ها، از این دیدگاه به موضوع نگاه شود.

اندرسون و ریب در سال ۲۰۰۳ میزان تملک هجده درصد از سهام عادی توسط خانواده را شرط تعریف شرکت‌های خانوادگی عنوان نموده‌اند. در شرایط کنونی ایران، شرکت‌ها برای تعیین درصد معینی از میزان مالکیت در شرکت‌های خانوادگی، ابتدا باید شرایطی که سهامداران نفوذ قابل ملاحظه‌ای بر شرکت دارند را بررسی نمایند. بند ششم استاندارد شماره ۲۰ حسابداری ایران به این صورت به این مسئله پرداخته است: «اگر واحد سرمایه‌گذار به طور مستقیم یا غیرمستقیم (برای نمونه، از طریق واحدهای تجاری فرعی) دست کم ۲۰ درصد از حق رأی واحد سرمایه‌پذیر را در اختیار داشته باشد، فرض می‌شود که از نفوذ قابل ملاحظه‌ای برخوردار است، مگر این که نبود چنین نفوذی را بتوان به روشنی اثبات کرد. برعکس، اگر واحد سرمایه‌گذار به صورت مستقیم یا غیرمستقیم (برای نمونه، از طریق واحدهای تجاری فرعی) کمتر از ۲۰ درصد حق رأی واحد سرمایه‌پذیر را در اختیار داشته باشد، فرض می‌شود که از نفوذ قابل ملاحظه‌ای برخوردار نیست، مگر این که وجود چنین نفوذی را بتوان به روشنی اثبات کرد. تعلق بخش قابل توجه یا اکثریت سهام یک واحد سرمایه‌پذیر به واحد دیگر، لزوماً مانع اعمال نفوذ قابل ملاحظه توسط سایر سرمایه‌گذاران نمی‌شود».

تخصیص مالی اعضای کمیته حسابرسی

در پژوهش‌های پیشین مشخص شد حضور کارشناسان مالی در کمیته‌های حسابرسی، مدیریت سود (اکسی و همکاران، ۲۰۰۳؛ سلطانا، ۲۰۱۵) و همچنین ارائه مجدد صورت‌های مالی (آگراوال و چادها، ۲۰۰۵) را کاهش می‌دهد. از سوی دیگر، شرکت‌های خانوادگی با مالکیت خانوادگی بالا، عدم تقارن اطلاعاتی کمتری نسبت به شرکت‌های غیرخانوادگی دارند که به دلیل عدم تفکیک بخش‌های نظارت و مالکیت از هم، محقق می‌شود (علی و همکاران، ۲۰۰۷). براین اساس احتمال اینکه صورت‌های مالی فاقد خطاهای مهم و قابل توجهی باشد کمتر بوده و در نتیجه نیاز کمتری به وجود کارشناسان مالی کمیته حسابرسی برای نظارت بر

تهیه صورت‌های مالی وجود دارد. ویژگی‌هایی برای شرکت‌های خانوادگی وجود دارد که احتمال سوءاستفاده مدیریت را کاهش می‌دهد. اگر نظارت بر فعالیت‌های شرکت، به دانش کافی از فعالیت‌های آن نیاز داشته باشد، اعضای خانواده در شرکت‌های خانوادگی دارای بیشترین میزان دانش هستند (اندرسون و ریب، ۲۰۰۳). علاوه بر این، مشارکت اعضای خانواده و تصدی بلندمدت آنها، باعث می‌شود تا از این موقعیت استفاده کنند و از دانش مختص شرکت در زمینه گزارشگری مالی بهره‌برند (بارتولو میوز و تانوسکی، ۲۰۰۶). در مقابل، این دانش این امکان را فراهم می‌کند که به شکل مؤثرتری مدیران را کنترل کرده و روش‌های گزارشگری مناسب را انتخاب کنند تا ارزش‌های حسابرسی را به عنوان یک روش کنترلی، بهبود ببخشند. براین اساس انگیزه مدیران برای مدیریت سود و پنهان کردن رفتارهای فرصت طلبانه با هزینه سهامداران در شرکت‌های خانوادگی نسبتاً پایین است. به این ترتیب حجم فعالیت‌های کنترلی توسط اعضای کمیته حسابرسی بسیار کاهش می‌یابد.

استقلال کمیته حسابرسی

استقلال کمیته حسابرسی در جهت اطمینان حاصل کردن از یکپارچگی فرآیند گزارشگری مالی نقش قابل توجهی ایفا می‌کند، زیرا امکان دارد مدیریت در جهت منافع شخصی خود اطلاعات حسابداری را دستکاری نماید. بنابراین کمیته حسابرسی مستقل می‌تواند از درست و منصفانه بودن صورت‌های مالی اطمینان حاصل کند. همچنین، جاگی و لیانگ (۲۰۰۷) معتقدند اگر اعضای خانواده بر کمیته حسابرسی شرکت مسلط باشند اثربخشی فرآیند نظارت کمیته حسابرسی به شکل قابل توجهی کاهش می‌یابد که ممکن است به دلیل حس وظیفه‌شناسی اعضای کمیته حسابرسی در برابر اعضای خانواده باشد. البته بعید به نظر می‌رسد اعضای مستقل کمیته حسابرسی نیز در مقابل اعضای خانواده قرار بگیرند و بر خلاف خواسته آنها عمل کنند، زیرا تمديد قرار داد آنها به روابط فردی با اعضای خانواده‌ای بستگی دارد که آنها را استخدام کرده‌اند. بنابراین اعضای مستقل باید وفاداری و وظیفه‌شناسی را در قبال کنترل اعضای خانواده به اثبات برسانند که در این صورت اثربخشی کمیته حسابرسی صرفنظر از اندازه و تنوع آن تا حدودی تقلیل می‌یابد. به هر حال اگرچه استقلال کمیته حسابرسی، فرصت‌های بیشتری برای بیان دیدگاه‌هایی در ارتباط با چگونگی کنترل فعالیت‌های شرکت فراهم می‌کند ولی ممکن است این مورد برای شرکت‌های خانوادگی صدق نکند. در شرکت‌های خانوادگی راهکارها و

ابزارهای غیر رسمی مثل دورهمی‌های خانوادگی و مجامع خانوادگی می‌تواند روند انتقال اطلاعات و دانش را میان مدیران خانواده برای نظارت بر فعالیت‌های تجاری تسهیل کند (هابرشون و ویلیامز، ۱۹۹۹). در این رابطه انتظار می‌رود جلسات خانوادگی، بیشتر از جلسات رسمی توسط هیئت‌مدیره و اعضای کمیته حسابرسی برگزار شود. در مقابل، نیاز به اجرای ابزارهای نظارتی دیگر توسط هیئت‌مدیره و اعضای کمیته حسابرسی را کاهش می‌دهد. بنابراین در مقایسه با شرکت‌های غیرخانوادگی، استقلال کمیته حسابرسی در شرکت‌های خانوادگی از تأثیرگذاری کمتری برخوردار است.

پیشینه تجربی پژوهش

برخی از مطالعات اخیر به بررسی تأثیر ویژگی‌های مختلف بر عملکرد و ارزش انواع شرکت‌ها از جمله شرکت‌های خانوادگی پرداخته‌اند. به عنوان نمونه، اوکلی و همکاران (۲۰۱۹) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عملکرد مالی در شرکت‌های خانوادگی بریتانیایی پرداختند. نتایج آنها نشان می‌دهد که اندازه، تخصص مالی و تعداد جلسات کمیته حسابرسی به طور مثبت و معناداری با عملکرد مالی شرکت‌های غیرخانوادگی در ارتباط است در حالیکه اندازه کمیته حسابرسی با عملکرد مالی شرکت‌های خانوادگی دارای رابطه معکوس و معناداری می‌باشد.

وانگ و شیلر (۲۰۱۷) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه مالکیت خانوادگی و عملکرد مالی در بازارهای نوظهور با رویکرد متاآنالیز پرداختند. نتایج آنها نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت خانوادگی موجب بهبود نظارت بر عملکرد مدیران شده و با ایجاد توازن بین منافع سهامداران عمده و اقلیت باعث بهبود عملکرد شرکت در بازارهای نوظهور می‌گردد.

بلانکو - مازاگیتوز و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی اثر تضادهای نمایندگی بین مالکان خانوادگی فعال در مدیریت شرکت و مالکان غیرفعال را بر عملکرد شرکت در بین شرکت‌های اسپانیایی مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که مدیران دارای مالکیت خانوادگی و نیز مکانیزم‌های حاکمیت خانوادگی تأثیری مثبت بر عملکرد شرکت دارد. نتیجه دیگر پژوهش از تأثیر مثبت کنترل مالکان غیرفعال نسبت به مالکان خانوادگی فعال حکایت می‌کند.

حامدی و هینین (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی تأثیر تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت پرداختند. در این پژوهش چنین نتیجه‌گیری شد که تمرکز مالکیت در کل نمونه (مجموع خانوادگی و غیرخانوادگی) بر عملکرد شرکت تأثیر مثبتی دارد و در شرکت‌های غیرخانوادگی نیز تأثیر آن مثبت است. این در حالی است که تأثیر تمرکز مالکیت در شرکت‌های خانوادگی بر عملکرد منفی می‌باشد.

اندرسون و ریپ (۲۰۰۳) در پژوهشی با عنوان "مقایسه عملکرد شرکت‌های خانوادگی و غیرخانوادگی" با استفاده از نمونه‌ای متشکل از ۱۲۰ شرکت نشان دادند که شرکت‌های خانوادگی در مقایسه با شرکت‌های غیرخانوادگی دارای عملکرد بهتری می‌باشند. افزون بر این آنها به یک رابطه غیر خطی بین عملکرد شرکت و درصد مالکیت خانوادگی پی بردند و نشان دادند چنانچه اعضای خانواده به عنوان عضو هیئت‌مدیره انتخاب شوند عملکرد شرکت بهتر از حالتی است که اعضای غیرخانواده عضو هیئت‌مدیره باشند.

شیروانی و سروش‌یار (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر تمرکز مالکیت در شرکت‌های غیرخانوادگی و نیز شرکت‌های خانوادگی (با مدیرعامل خانوادگی و غیرخانوادگی) بر عملکرد شرکت پرداختند. نتایج آنها حاکی از آن است که تمرکز مالکیت بر عملکرد در شرکت‌های خانوادگی (با مدیرعامل خانوادگی و مدیرعامل غیرخانوادگی) و نیز شرکت‌های غیرخانوادگی تأثیر معناداری ندارد. همچنین نتایج آنها نشان می‌دهد که مالکیت خانوادگی بر عملکرد شرکت‌های خانوادگی با مدیرعامل خانوادگی و شرکت‌های خانوادگی با مدیرعامل غیرخانوادگی تأثیر معناداری ندارد.

فخاری و فصیح (۱۳۹۵) به مطالعه تأثیر مالکیت خانوادگی بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. یافته‌ها حاکی از آن است که مالکیت خانوادگی تأثیر مثبت و معناداری بر ساختار سرمایه شرکت‌ها دارد.

پژوهش خواجهی و همکاران (۱۳۹۲) بر رابطه مالکیت خانوادگی، ترکیب هیئت‌مدیره و کیفیت گزارشگری مالی متمرکز است. نتایج به‌دست آمده بر عدم تأثیر حاکمیت و کنترل خانوادگی بر رابطه بین ترکیب هیئت‌مدیره و کیفیت گزارشگری مالی دلالت دارد.

نمازی و محمدی (۱۳۸۹) کیفیت سود و بازده را برای شرکت‌های خانوادگی و غیرخانوادگی مورد بررسی قرار دادند و دریافتند که کیفیت سود و بازده سهام در شرکت‌های خانوادگی در مقایسه با شرکت‌های غیرخانوادگی، تفاوت معناداری ندارند.

با توجه به اینکه در پژوهش‌های داخلی این موضوع که تغییر در مالکیت شرکت‌ها (خانوادگی و غیرخانوادگی بودن مالکیت) چه تأثیری بر رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت دارد، مورد تحلیل و بررسی واقع نشده است و از طرفی در کشور ایران، به دلیل ساختارهای متفاوت مالکیتی و روند خصوصی شدن برخی شرکت‌ها، بررسی این موضوع نیازی اساسی به نظر می‌رسد. برای دستیابی به این مهم در این نوشتار، فرضیه‌های زیر مطرح و آزمون می‌شود.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: مالکیت خانوادگی، رابطه بین استقلال کمیته حسابرسی و نرخ بازده دارایی‌ها (به عنوان شاخص عملکرد مالی شرکت) را تعدیل می‌کند.

فرضیه دوم: مالکیت خانوادگی، رابطه بین تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و نرخ بازده دارایی‌ها (به عنوان شاخص عملکرد مالی شرکت) را تعدیل می‌کند.

فرضیه سوم: مالکیت خانوادگی، رابطه بین استقلال کمیته حسابرسی و ارزش افزوده بازار (به عنوان شاخص عملکرد اقتصادی شرکت) را تعدیل می‌کند.

فرضیه چهارم: مالکیت خانوادگی، رابطه بین تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و ارزش افزوده بازار (به عنوان شاخص عملکرد اقتصادی شرکت) را تعدیل می‌کند.

روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی و از لحاظ ماهیت و روش، علی است. از لحاظ روش استدلال نیز این پژوهش از نوع پژوهش‌های استقرایی است که با استفاده از مشاهده اجزایی از جامعه (نمونه) نسبت به ارائه الگویی برای کل جامعه اقدام می‌نماید. پژوهش حاضر، از لحاظ تئوری، در زمره پژوهش‌های اثباتی قرار دارد. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیون خطی چندگانه استفاده شده است. برای بررسی وجود

رابطه همبستگی بین متغیرها از تحلیل رگرسیون به طریق داده‌های ترکیبی پانل و آزمون F لیمر استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این پژوهش برای اینکه نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری مورد نظر باشد، از شرکت‌هایی انتخاب شده‌اند که:

- (۱) هلدینگ، سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی، بیمه، لیزینگ و صنعت بانکداری نباشند،
- (۲) در طول دوره پژوهش سال مالی شان تغییر نکرده باشد،
- (۳) در طول دوره پژوهش فعالیت مستمر داشته باشند،
- (۴) داده‌های مورد نظر آنها در دسترس باشند،
- (۵) شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها پایان اسفند هر سال باشد،
- (۶) قبل از سال ۱۳۹۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.

با در نظر گرفتن معیارهای فوق، ۱۷۶ شرکت (شامل ۳۲ شرکت خانوادگی و ۱۴۴ شرکت غیرخانوادگی) به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده‌اند. بنابراین مشاهدات پژوهش طی بازه زمانی ۱۳۹۳ لغایت ۱۳۹۷ به ۸۸۰ سال - شرکت می‌رسد، اگرچه باید یادآوری کرد در این پژوهش تا حد امکان داده‌های پرت (۳۶ مورد) از طریق نمودار جعبه‌ای حذف شدند. داده‌های مورد استفاده در این پژوهش از بانک اطلاعاتی ره آورد نوین و سایت اطلاع رسانی شرکت بورس استخراج گردیده است.

مدل‌های پژوهش و متغیرهای آن

مدل رگرسیون و اجزای آن، جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر می‌باشد. همچنین تعریف متغیرهای پژوهش در نگاره (۱) ارائه شده است.

$$Firm\ Performance = \alpha + \beta_1 FAMILYFIRM + \beta_2 ACIND + \beta_3 ACX + \beta_4 ACIND*FAMILYFIRM + \beta_5 ACX*FAMILYFIRM + \gamma Controls + \varepsilon$$

نگاره (۱): تعاریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

| عملکرد | |
|---|-------------------------------------|
| سود خالص تقسیم بر جمع دارایی‌ها | بازده دارایی‌ها (ROA) |
| میانگین ارزش بازار حقوق صاحبان سهام طی سال منهای میانگین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام | ارزش افزوده بازار ((MVA) |
| براساس پژوهش اندرسون و ریب (۲۰۰۳) و نمازی و مقیمی (۱۳۹۸) | |
| مالکیت خانوادگی (FAMILYFIRM) | |
| مطابق با پژوهش نمازی و محمدی (۱۳۸۹)، در این پژوهش شرکت‌هایی خانوادگی محسوب می‌شوند که دست کم حائز یکی از شرایط زیر باشند: | |
| ۱. یک یا چند نفر از اعضای یک یا دو خانواده، مالک حداقل ۲۰٪ از سهام شرکت باشند، مگر این که با وجود تملک حداقل ۲۰٪ سهام، نفوذ قابل ملاحظه یا کنترل بر شرکت را نداشته باشند، | |
| ۲. حداقل ۵۰٪ از اعضای هیئت‌مدیره، از اعضای یک خانواده باشند، و یا | |
| ۳. به نحوی، نفوذ قابل ملاحظه و یا کنترل بر شرکت توسط اعضای خانواده ثابت شود، حتی اگر مالکیت اعضای خانواده کمتر از ۲۰٪ باشد. | |
| در این شاخص ارزش یک برای شرکت‌های خانوادگی و ارزش صفر برای شرکت‌های غیر خانوادگی در نظر گرفته می‌شود. | |
| کمیته حسابرسی | |
| نسبت اعضای مستقل کمیته حسابرسی | استقلال کمیته حسابرسی (ACIND)) |
| نسبت متخصصان مالی مستقل کمیته حسابرسی | تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی (ACX) |
| براساس پژوهش کاسنادی و همکاران (۲۰۱۶) و جامعی و رستمیان (۱۳۹۵) | |
| متغیرهای کنترل | |
| لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها | اندازه شرکت (SIZE) |
| تعداد اعضای هیئت‌مدیره | اندازه هیئت‌مدیره (BSIZE) |
| نسبت اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره | استقلال هیئت‌مدیره (OUTDIR) |
| لگاریتم طبیعی عمر شرکت از زمان تأسیس | سن شرکت (AGE) |
| $\frac{\text{فروش سال } (t-1) - \text{فروش سال } (t)}{\text{فروش سال } (t-1)}$ | نرخ رشد فروش (S. GROWTH) |
| مطابق پژوهش بولو و باباجانی (۱۳۹۱) به دلیل شرایط داخلی کشور، جایگزین متغیر هزینه‌های تحقیق و توسعه که یکی از شاخص‌های رشد شرکت می‌باشد، شده‌است. | |
| براساس پژوهش کاسنادی و همکاران (۲۰۱۶) و جامعی و رستمیان (۱۳۹۵) | |

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش در نگاره (۲) ارائه شده‌است.

نگاره (۲): خلاصه آمار توصیفی

| متغیرهای پژوهش | شرکت‌های غیرخانوادگی (۱) | | | شرکت‌های خانوادگی (۲) | | | اختلاف میانگین (۱) - (۲) |
|----------------|--------------------------|--------|--------------|-----------------------|--------|--------------|--------------------------|
| | میانگین | میانه | انحراف معیار | میانگین | میانه | انحراف معیار | |
| ROA | ۰/۱۰۴ | ۰/۰۸۰ | ۰/۰۸۸ | ۰/۰۶۰ | ۰/۰۴۰ | ۰/۰۷۳ | ۰/۰۴۵ |
| *MVA | ۰/۴۷۱ | ۰/۳۰۰ | ۰/۶۸۳ | ۰/۳۴۲ | ۰/۰۶۰ | ۰/۷۲۹ | ۰/۱۲۹ |
| ACIND | ۰/۷۰۲ | ۰/۶۷۰ | ۰/۲۳۰ | ۰/۲۸۸ | ۰/۳۳۰ | ۰/۳۷۳ | ۰/۴۱۴ |
| ACX | ۰/۸۷۸ | ۱ | ۰/۱۸۴ | ۰/۳۶۷ | ۰/۴۰۰ | ۰/۴۵۹ | ۰/۵۱۱ |
| SIZE | ۱۴/۶۹۷ | ۱۴/۴۲۰ | ۱/۳۹۰ | ۱۳/۳۱۷ | ۱۳/۲۴۵ | ۱/۰۸۹ | ۱/۳۸۰ |
| BSIZE | ۵/۰۲۰ | ۵ | ۰/۲۰۱ | ۵/۱۰۰ | ۵ | ۰/۴۲۳ | -۰/۰۸۰ |
| OUTDIR | ۰/۶۶۵ | ۰/۶۰۰ | ۰/۱۵۲ | ۰/۶۴۵ | ۰/۶۰۰ | ۰/۲۰۱ | ۰/۰۲۰ |
| AGE | ۳/۳۳۶ | ۳/۳۷۰ | ۰/۵۷۲ | ۰/۷۱۰ | ۳/۸۲۰ | ۰/۳۱۵ | -۰/۳۷۵ |
| S. GROWTH | ۰/۲۶۰ | ۰/۲۰۰ | ۰/۳۳۹ | ۰/۱۸۴ | ۰/۱۲۰ | ۰/۳۱۹ | ۰/۰۷۵ |
| FAMILYFIRM | ۰ | ۰ | ۰ | ۱ | ۱ | ۰ | -- |
| تعداد | ۶۸۷ | | | ۱۵۷ | | | -- |

*در هنگام آزمون فرضیه‌ها، این متغیر براساس جمع‌داری‌ها همگن شده‌است.

آزمون فرضیه‌ها

در این پژوهش با توجه به نتایج حاصل از آزمون چاو که در نگاره‌های (۳) و (۴) به نمایش درآمده‌است، سطح معناداری F لیمر بیشتر از ۵ درصد بوده و می‌بایست از روش داده‌های تلفیقی استفاده شود. با توجه به این نوع از داده‌ها، از آزمون‌ها سمن استفاده نشده‌است. جهت بررسی همسانی واریانس، آزمون نسبت راستنمایی (LR) و به منظور ارزیابی خود همبستگی سریالی بین اجزا اخلاص از آزمون دورین واتسون استفاده می‌شود. مطابق با نگاره‌های (۳) و (۴)، در تمامی الگوهای رگرسیون پژوهش، ناهمسانی واریانس وجود دارد از این رو، برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس، از روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده می‌شود. در نهایت با توجه به تعداد بالای نمونه و قضیه حد مرکزی، انحراف از فرض نرمال بودن جملات پسماند معمولاً بی‌اهمیت و پیامدهای آن ناچیز است. زیاد بودن همبستگی بین متغیرهای مستقل در یک مدل رگرسیون احتمالاً منجر به مخدوش شدن نتایج می‌شود. در این پژوهش همبستگی بیش از ۵۰ درصد مشاهده نگردید.

در نگاره (۳) نتایج تخمین مدل اول ارائه شده است. ضریب متغیر تعاملی مالکیت خانوادگی و استقلال کمیته حسابرسی (۰/۰۲۳) و آماره t (۲/۲۵۵) کمتر از سطح خطای پذیرفته شده به دست آمده است، از این رو معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود. با توجه به معناداری متغیر تعاملی مالکیت خانوادگی و استقلال کمیته حسابرسی، بنابراین فرضیه اول پژوهش تأیید می‌شود. همچنین ضریب متغیر تعاملی مالکیت خانوادگی و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی (۰/۱۲۷-) و آماره t (۱۲/۴۱۰-) کمتر از سطح خطای پذیرفته شده به دست آمده است، از این رو معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود. بنابراین فرضیه دوم پژوهش نیز تأیید می‌شود.

نگاره (۳): نتایج تخمین مدل اول، آزمون فرضیه‌های اول و دوم

| ROA = $\alpha + \beta_1 \text{ FAMILYFIRM} + \beta_2 \text{ ACIND} + \beta_3 \text{ ACX} + \beta_4 \text{ ACIND} * \text{FAMILYFIRM} + \beta_5 \text{ ACX} * \text{FAMILYFIRM} + \gamma \text{ Controls} + \varepsilon$ | | | |
|---|------------------------|--------|--|
| معناداری | آماره T | ضرایب | متغیر |
| ۰/۰۹۴ | -۱/۶۷۸ | -۰/۱۳۶ | مقدار ثابت مدل |
| ۰/۱۴۶ | -۱/۴۵۶ | -۰/۰۳۵ | مالکیت خانوادگی |
| ۰/۰۰۰ | ۱۰/۷۷۲ | ۰/۰۲۱ | استقلال کمیته حسابرسی |
| ۰/۰۰۰ | ۳/۵۴۵ | ۰/۰۲۵ | تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی |
| ۰/۰۲۴ | ۲/۲۵۵ | ۰/۰۲۳ | اثر تعاملی مالکیت خانوادگی و استقلال کمیته حسابرسی |
| ۰/۰۰۰ | -۱۲/۴۱۰ | -۰/۱۲۷ | اثر تعاملی مالکیت خانوادگی و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی |
| ۰/۰۶۱ | ۱/۸۷۴ | ۰/۰۰۸ | اندازه شرکت |
| ۰/۰۰۰ | ۵/۵۲۷ | ۰/۰۱۷ | اندازه هیئت‌مدیره |
| ۰/۴۶۴ | ۰/۷۳۳ | ۰/۰۰۷ | استقلال هیئت‌مدیره |
| ۰/۵۱۲ | ۰/۶۵۵ | ۰/۰۰۳ | سن شرکت |
| ۰/۰۰۰ | ۱۰/۷۳۹ | ۰/۰۴۰ | نرخ رشد فروش |
| ۰/۰۰۰ | سطح معناداری F | | ۲۲۸/۵۹۷ |
| ۰/۷۳۰ | سطح معناداری آزمون چاو | | ۰/۵۰۶ |
| ۰/۰۰۰ | سطح معناداری LR | | ۸۵/۲۲۹ |
| ۰/۵۴۸ | ضریب تعیین | | ۱/۹۰۳ |

به صورت خلاصه نتایج حاصل از برازش مدل اول پژوهش بیانگر آن است که مالکیت خانوادگی، موجب تقویت و افزایش رابطه بین استقلال کمیته حسابرسی و بازده دارایی‌ها می‌شود و از سوی دیگر رابطه بین تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و بازده دارایی‌ها را کاهش می‌دهد. علاوه بر این هر دو متغیر استقلال و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی رابطه مثبت و معناداری با نرخ بازده دارایی‌ها دارند.

نگاره (۴): نتایج تخمین مدل دوم، آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم

| $MVA = \alpha + \beta_1 \text{ FAMILYFIRM} + \beta_2 \text{ ACIND} + \beta_3 \text{ ACX} + \beta_4 \text{ ACIND} * \text{FAMILYFIRM} + \beta_5 \text{ ACX} * \text{FAMILYFIRM} + \gamma \text{ Controls} + \varepsilon$ | | | |
|---|------------------------|---------|----------|
| متغیر | ضرایب | آماره T | معناداری |
| مقدار ثابت مدل | -۰/۷۰۵ | -۰/۴۲۱ | ۰/۶۷۴ |
| مالکیت خانوادگی | ۰/۰۴۷ | ۰/۲۴۶ | ۰/۸۰۶ |
| استقلال کمیته حسابرسی | ۰/۰۸۴ | ۲/۲۰۲ | ۰/۰۲۸ |
| تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی | ۰/۰۰۵ | ۰/۰۷۴ | ۰/۹۴۱ |
| اثر تعاملی مالکیت خانوادگی و استقلال کمیته حسابرسی | -۰/۲۵۲ | -۱/۷۹۰ | ۰/۰۷۴ |
| اثر تعاملی مالکیت خانوادگی و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی | ۰/۱۰۸ | ۰/۶۱۱ | ۰/۵۴۱ |
| اندازه شرکت | -۰/۰۵۲ | -۱/۲۲۰ | ۰/۲۲۳ |
| اندازه هیئت‌مدیره | ۰/۰۳۲ | ۲/۰۰۳ | ۰/۰۴۶ |
| استقلال هیئت‌مدیره | -۰/۰۲۸ | -۰/۷۹۸ | ۰/۴۲۵ |
| سن شرکت | ۰/۵۰۰ | ۱/۷۳۲ | ۰/۰۸۴ |
| نرخ رشد فروش | ۰/۰۶۴ | ۱۳/۳۶۳ | ۰/۰۰۰ |
| ۶۸۷/۹۳۶ | سطح معناداری F | | ۰/۰۰۰ |
| ۱/۵۹۵ | سطح معناداری آزمون چاو | | ۰/۱۷۳ |
| ۱۰۱/۱۴۵ | سطح معناداری LR | | ۰/۰۰۰ |
| ۱/۶۱۶ | ضریب تعیین | | ۰/۸۱۸ |

در نگاره (۴) نتایج تخمین مدل دوم ارائه شده است. ضریب متغیر تعاملی مالکیت خانوادگی و استقلال کمیته حسابرسی (-۰/۲۵۲) و آماره t (-۱/۷۹۰) بیشتر از سطح خطای پذیرفته شده به

دست آمده‌است، از این رو معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید نمی‌شود، بنابراین فرضیه سوم پژوهش پذیرفته نمی‌شود. در فرضیه چهارم پژوهش نیز با توجه به آماره t (۰/۶۱۱) ضریب متغیر تعاملی مالکیت خانوادگی و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی که بیشتر از سطح خطای پذیرفته شده به دست آمده‌است، معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید نمی‌شود و فرضیه چهارم پژوهش نیز پذیرفته نمی‌شود. همچنین نتایج در مورد متغیرهای مستقل نیز تنها بین متغیر استقلال اعضای کمیته حسابرسی با ارزش افزوده بازار رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

نتیجه‌گیری

بر اساس تئوری نمایندگی، کمیته حسابرسی نقش مهم و قابل توجهی در اجرای اصول حاکمیت شرکتی و ارتقای ارزش شرکت، از طریق ارتقای کیفیت اطلاعات بر عهده دارد. از آنجاکه تجارت‌های خانوادگی شامل دو سیستم متفاوت خانواده و تجارت هستند، ساختارهای اجرایی در شرکت‌های خانوادگی با نمونه مشابه شرکت‌های غیرخانوادگی تفاوت دارند. با این وجود، تمایل زیادی برای اجرای ساختارهای مدیریتی مناسب با سایر شرکت‌ها، در شرکت‌های خانوادگی وجود دارد. در شرکت‌های غیرخانوادگی، کمیته حسابرسی از آنجاییکه به کاهش تضاد میان سهامداران و مدیران از طریق کنترل و نظارت بر فرآیند گزار شگری مالی کمک می‌کند نقشی حیاتی در این زمینه ایفا می‌نماید، اما کمیته حسابرسی برای شرکت‌های خانوادگی به دلیل اینکه این نوع شرکت‌ها، سازوکارهای کنترلی و نظارتی خاص خود را دارند ممکن است کاربردی نداشته باشد.

همان‌گونه که در بخش یافته‌ها مشاهده شد، مالکیت خانوادگی، رابطه بین تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و بازده دارایی‌ها را کاهش می‌دهد که یافته‌های پژوهش در این خصوص با نتایج مطالعات اوکلی و همکاران (۲۰۱۹) مطابقت ندارد. علاوه بر این نتایج نشان داد که مالکیت خانوادگی موجب تقویت و افزایش رابطه بین استقلال کمیته حسابرسی و بازده دارایی‌ها می‌شود اما بر رابطه بین استقلال و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی با ارزش افزوده بازار تأثیرگذار نیست که در این مورد با نتایج مطالعات اوکلی و همکاران (۲۰۱۹) منطبق می‌باشد. شاید بتوان این موضوع را این‌گونه تفسیر کرد که عوامل متعددی مانند رکود اقتصادی، بی‌ثباتی بازار، تحریم‌های اقتصادی و... بخش بزرگی از شرایط عملکردی شرکت را

خارج از کنترل مدیران کرده است و بنابراین نقش خانوادگی یا غیر خانوادگی بودن مالکیت و نیز قابلیت‌ها و توانمندی‌های آن تا حدودی کمرنگ شده است (شیروانی و سروش‌یار، ۱۳۹۸). بر این اساس تعدیل روابط بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و معیارهای عملکرد، توسط مالکیت خانوادگی نیز کمتر می‌شود.

باتوجه به گسترش شرکت‌ها با مالکیت خانوادگی در بورس اوراق بهادار تهران و توجه کمتر بر این نوع ساختار مالکیت، پیشنهاد می‌شود این نوع مالکیت از جنبه‌های مختلفی مورد بررسی قرار گرفته و مطالعه تطبیقی در مورد وضعیت شرکت‌های خانوادگی و غیر خانوادگی در بورس اوراق بهادار تهران در مقایسه با سایر کشورها خالی از فایده نخواهد بود. باتوجه به گسترش شرکت‌ها با مالکیت خانوادگی در بورس اوراق بهادار تهران به سازمان بورس و اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌شود با ارائه شاخص‌های مرتبط با مالکیت خانوادگی و رتبه‌بندی شرکت‌های پذیرفته شده از منظر ساختار مالکیت، شرایط لازم برای آگاهی سرمایه‌گذاران از این نوع مالکیت و پیامدهای آن فراهم شود. همچنین الزام افشاء تعداد جلسات کمیته حسابرسی به عنوان یک متغیر مهم در ویژگی‌های کمیته حسابرسی را به ناشران بورسی ابلاغ نماید. همچنین باتوجه به نقش سهامداران خانوادگی در رشد و توسعه اقتصادی، شرایط لازم برای آگاهی سرمایه‌گذاران از این نوع مالکیت و پیامدهای آن فراهم شود.

پی‌نوشت

- | | |
|------------------|------------------------------|
| ۱ Agency Theory | ۲ Resource dependence theory |
| ۳ F distribution | ۴ T student |
| ۵ Eviews 9 | ۶ GLS |

منابع

- جامعی، رضا؛ رستمیان، آزاده. (۱۳۹۵). تأثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر ویژگی‌های سود پیش‌بینی شده. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۸ (۹۲): ۱-۱۱.
- خواجوی، شکرالله؛ اعتمادی جوریایی، مصطفی، منفرد مهارلویی، محمد؛ منصور، شعله. (۱۳۹۲). مالکیت خانوادگی، ترکیب هیأت مدیره و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، ۵ (۱۹): ۱۱۰-۱۳۶.

شیروانی، حامد؛ سروش‌یار، افسانه. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر تمرکز مالکیت در شرکت‌های خانوادگی و غیر خانوادگی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی، ۷ (۲۴): ۱۸۴-۱۶۵.

فخاری، حسین؛ فصیح، الهام. (۱۳۹۵). تأثیر مالکیت خانوادگی بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران (مبنتی بر تئوری نمایندگی). دانش سرمایه‌گذاری، ۵ (۲۰): ۱۶۴-۱۴۵. محمدرضایی، فخرالدین؛ تنانی، محسن؛ علی‌آبادی، ابوالفضل. (۱۳۹۸). خطای حسابرسی: تأخیر در گزارش حسابرسی و نقش تعدیلگر مالکیت خانوادگی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۵ (۱): ۷۰-۵۱.

نمازی، محمد؛ مقیمی، فاطمه. (۱۳۹۸). بررسی نقش میانجی چالش‌های نوآوری در رابطه بین سازه‌های نوآوری و عملکرد مالی و اقتصادی شرکت. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۰ (۴): ۱۰۳-۷۹. نمازی، محمد؛ محمدی، محمد. (۱۳۸۹). بررسی کیفیت سود و بازده شرکت‌های خانوادگی و غیرخانوادگی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت‌های حسابداری و حسابرسی، ۲ (۲): ۱۹۴-۱۵۹.

- Agrawal, A. Chadha, S. (2005). Corporate governance and accounting scandals. *The Journal of Law and Economics*, 48 (2) : 371-406.
- Agyemang-Mintah, P. , Schadewitz, H. (2018). Audit committee adoption and firm value: evidence from UK financial institutions, *International Journal of Accounting & Information Management*, 26 (1) : 205-226.
- Ali, A. , Chen, T. Y. & Radhakrishnan, S. (2007). Corporate disclosures by family firms, *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1) : 238-286.
- Al-Okaily, J. , Salama, N. (2019). Audit committee effectiveness and family firms: impact on performance, *International Journal of Management Decision*, 58 (2) : 1021-1034.
- Al-Okaily, J. , Dixon, R. & Salama, A. (2019). Corporate governance quality and premature revenue recognition: evidence from the UK, *International Journal of Managerial Finance*, 15 (1) : 79-99.
- Anderson, R. C. , Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: vidence from the S&P 500, *The Journal of Finance*, 58 (3) : 1301-1328.
- Bartholomeusz, S. , Tanewski, G. A. (2006). The relationship between family firms and corporate governance, *Journal of Small Business Management*, 44 (2) : 245-267.
- Blanco-Mazagatos, V. , Quevedo-Puente, E. & Delgado-García, J. B. (21016). How agency conflict between family managers and family owners affects performance in wholly family-owned firms: A generational perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 7 (3) : 167-177.
- Dana, L. E. , Smyrnios, K. X. (2010). Family business best practices: where from and where to? *Journal of Family Business Strategy*, 1 (1) : 40-53.

- Fakhari, H. , Fasihe, E. (2017). The impact of family ownership on capital structure on accepted company in TSE (based on agency theory). *Journal of Knowledge Investment*, 5 (20) : 145-164. (In Persian (
- Fakhroddin, M. , Tanani, M. (2018). Audit Failure: Audit Report Lag and Moderating Role of Family Ownership. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 1 (25) : 51-70. (In Persian)
- García-Ramos, R. , García-Olalla, M. (2011). Board characteristics and firm performance in public founder-and nonfounder-led family businesses, *Journal of Family Business Strategy*, 2 (4) : 220-231.
- Habbershon, T. G. , Williams, M. L. (1999). A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms, *Family Business Review*, 12 (1) : 1-25.
- Hamadi, M. , Heinen, A. (2015). Firm Performance when Ownershiis very concentrated: Evidence from a Semiparametric Panel. *Journal of Empirical Finance*, 34 (2) : 172-194.
- Ho, J. L. and Kang, F. (2013). Auditor choice and audit fees in family firms: evidence from the S&P 1500, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32 (4) : 71-93.
- Jaggi, B. , Leung, S. (2007). Impact of family dominance on monitoring of earnings management by audit committees: evidence from Hong Kong, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16 (1) : 27-50.
- Jaggi, B. , Leung, S. , Gul, F. (2009). Family control, board independence and earnings management: evidence based on Hong Kong firms, *Journal of Accounting and Public Policy*, 28 (4) : 281-300.
- Jameii, R. , Rostamian, A. (2016). The Impact of Audit Committee Members' Financial Expertise on Predicted Earnings Properties. *Journal Financial Accounting and Auditing Research*, 8 (29) : 1-17. (In Persian)
- Khajavi, Sh. , Etemadi Jouryabi, M. , Monfared MaharLoei, M. , Mansouri, Sh. (2013). Family ownership, board composition and quality of financial reporting of listed companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting*, 5 (3) : 110-136. (In Persian (
- Kusnadi, Y. , Leong, K. S. , Suwardy, T. & Wang, J. (2016). Audit committees and financial reporting quality in Singapore, *Journal of Business Ethics*, 139 (1) : 197-214.
- Leung, S. , Richardson, G. & Jaggi, B. (2014). Corporate board and board committee independence firm performance, and family ownership concentration: an analysis based on Hong Kong firms, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 10 (1) : 16-31.
- Massis, A. Kotlar, J. Campopiano, G. & Cassia, L. (2013). Dispersion of family ownership and the performance of small-to-medium size private family firms, *Journal of Family Business Strategy*, 4 (2) : 166-175.
- Melin, L. , Nordqvist, M. (2007). The reflexive dynamics of institutionalization: the case of the family business, *Strategic Organization*, 5 (3) : 321-333.
- Mustakallio, M. , Autio, E. & Zahra, S. A. (2002). Relational and contractual governance in family firms: effects on strategic decision making, *Family Business Review*, 15 (3) : 205-222.

- Namazi, M. , Moghimi, F. (2019). Investigating the Effect of Innovation Growth Constructs and Mediating Role of Innovation Challenges on Financial and Economic Performance of Tehran Stock Exchange Companies. *Financial Accounting Research*, 4 (10) : 79-104. (In Persian)
- Namazi, M. , Mohammadi, M. (2010). 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)
- Shirvani, H. , Soroushyar, A. (2019). Investigating the Effect of Concentrated Ownership in Family and Non-Family Firms on Performance of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Financial Management Strategy*, 7 (24) : 165-184. (In Persian)
- Sultana, N. (2015). Audit committee characteristics and accounting conservatism, *International Journal of Auditing*, 19 (2) : 88-102.
- Wilbanks, R. M. , Hermanson, & D. R. , Sharma, V. D. (2017). Audit committee oversight of fraud risk: the role of social ties, professional ties, and overnance characteristics, *Accounting Horizons*, 31 (3) : 21-38.
- Xie, B. , Davidson, W. N. , Dadalt & P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee, *Journal of Corporate Finance*, 9 (3) : 295-316.

بررسی پیامدهای اقتصادی کیفیت گزارشگری یکپارچه با

توجه به نقش ویژگی‌های شرکتی

حسن ابوالفتحی*، نوروز نوراله زاده**، سیده محبوبه جعفری***، نگار خسروی

پور****

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۸/۰۶

تاریخ پذیرش: ۹۸/۱۱/۲۹

چکیده

بحران‌های جهانی در چند سال اخیر سبب گردیده گزارشگری در بخش عمومی امروزه در دیگر جنبه‌های مدیریت عمومی همچون عملکرد، پایداری، گزارشگری محیطی و اجتماعی گسترده شود و گزارشگری یکپارچه به‌عنوان رویکرد غالب مورد توجه قرار گیرد. هدف این پژوهش بررسی پیامدهای اقتصادی کیفیت گزارشگری یکپارچه با توجه به نقش ویژگی‌های شرکتی است. به همین منظور، داده‌های مربوط به شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس و فرابورس تهران برای دوره زمانی ۷ ساله بین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۶ برای ۱۲۰ شرکت استخراج و از الگوی رگرسیونی داده‌های ترکیبی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده گردید. گزارشگری یکپارچه از طریق ارائه اطلاعات شفاف و جامع سبب می‌گردد تصمیم‌گیرندگان داخلی بتوانند تصمیمات بهینه‌ای را اتخاذ نمایند که موجبات بهبود عملکرد شرکت را فراهم می‌آورد. نتایج پژوهش حاکی از آن است که شاخص‌های اندازه شرکت و فرصت رشد رابطه مثبت و معناداری بر کیفیت گزارشگری یکپارچه دارد. همچنین نتایج پژوهش نشان از رابطه منفی و معنادار بین مالکیت نهادی و کیفیت گزارشگری یکپارچه دارد. و در پایان رابطه معناداری بین کیفیت حاکمیت شرکتی و گزارشگری یکپارچه یافت نگردید.

واژه‌های کلیدی: پیامدهای اقتصادی، گزارشگری یکپارچه، ویژگی‌های شرکتی.

طبقه‌بندی موضوعی: M40.G14.

10.22051/jera.2020.28925.2580:DOI

* گروه حسابداری، واحد بین‌المللی کیش، دانشگاه آزاد اسلامی، جزیره کیش، ایران (h.aboalfathy1391@yahoo.com)

** استادیار دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران جنوب، تهران، ایران، (nour547@yahoo.com)

*** استادیار دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران جنوب، تهران، ایران، (نویسنده مسئول)، (mahboobeh@gmail.com)

**** استادیار دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکز، تهران، ایران، (N_khosravipour@yahoo.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

مقدمه

امروزه نهادها و سازمان‌های بخش عمومی با این چالش مواجه هستند که چگونه با منابعی که در اختیار دارند عملکرد خود را بهبود بخشند و از طرف دیگر برای ادای مسئولیت پاسخگویی خود چگونه این امر را افشا کنند. چارچوب‌های گزارشگری سنتی، صرفاً روی اطلاعات مالی تاریخی تمرکز دارند به همین دلیل برای گزارشگری نهادهای عمومی امروزی با ساختاری مدرن و چندبعدی مناسب نمی‌باشند (دلویتی، ۲۰۱۶). در واقع گزارشگری در بخش عمومی امروزه به نقطه‌ای رسیده که دیگر محدود به ادای مسئولیت در خصوص گزارش چند رخداد صرفاً مالی در صورت‌های مالی نیست و به دیگر جنبه‌های مدیریت عمومی همچون عملکرد، پایداری، گزارشگری محیطی و اجتماعی گسترده شده است. به همین دلیل مدیران بخش عمومی در جستجوی چارچوب‌ها و مدل‌هایی هستند که آن‌ها را در تصمیم‌گیری در خصوص تخصیص بهینه منابع به گونه‌ای مؤثر یاری رساند؛ و با ایجاد اطمینان در ذینفعان مبنی بر خلق ارزش در کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت، مسئولیت پاسخگویی را به گونه‌ای مطلوب برآورده سازند (اکلیس، ۲۰۱۴).

به نظر می‌رسد در سال‌های اخیر شرکت‌ها امکان ارائه اطلاعات غیرمالی بیشتری را به‌منظور درک بیشتر سهامداران فراهم نموده‌اند؛ اما مشکل روزافزونی که وجود دارد این است که ظاهراً شرکت‌ها اطلاعات مالی و غیرمالی را به روش یکپارچه و منسجمی تهیه نمی‌کنند و این امر موجب گردیده گزارش‌های سالانه بی‌نظم‌تر، پیچیده‌تر و نامربوط‌تر به سهامداران ارائه گردد (کنسول گزارش دهی مالی، ۲۰۱۱). به همین منظور برای بهبود گزارش‌دهی شرکتی و یکپارچه کردن بهتر اطلاعات مالی و غیرمالی، کنسول بین‌المللی گزارش‌دهی یکپارچه، چارچوبی را ایجاد کرده است که اطلاعاتی که اکنون به صورت جداگانه گزارش می‌شود را در یک مجموعه منسجم، ترکیب و ارتباط بین آن‌ها و چگونگی تأثیر آن‌ها بر توانایی شرکت در ایجاد و نگهداشت ارزش در کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت را شرح می‌دهد (اندرسون و همکاران، ۲۰۱۲).

گزارشگری یکپارچه تمام اطلاعات مربوط به استراتژی سازمان، ریسک‌ها، فرآیندهای نظارت، تأثیرات اجتماعی و محیطی و نتایج مالی را تلفیق می‌کند و در نهایت منجر به ایجاد یک مجموعه منسجم در عین سادگی و شفافیت می‌گردد (دلویت، ۲۰۱۶). براساس این

نظریه، زمانی که گزارشگری یکپارچه با دقت لازم اجرا شده باشد، به شرکت و سهامدارانش اجازه می‌دهد تا تصمیم‌های آگاهانه و بهتری را اتخاذ نمایند و همچنین نظارت بهتری بر عملکرد واحد تجاری فراهم گردد. لی و یئو (۲۰۱۶) بیان کردند که اجباری کردن ارائه گزارشگری یکپارچه در محیط اقتصادی آفریقا جنوبی سبب افزایش ارزش در این گونه شرکت‌ها گردیده است. همچنین نتایج ژو و همکاران (۲۰۱۷) نتیجه پژوهش مذکور را تأیید می‌کند.

براساس این رویکرد، زمانی که گزارشگری یکپارچه با دقت لازم اجرا شده باشد، انتظار بر این است که موجبات تخصیص بهینه سرمایه، پایداری و ثبات اقتصادی فراهم گردد. از آنجاییکه گزارشگری یکپارچه رویکردی نوپا در ایران می‌باشد و تاکنون الزامی به تهیه گزارش یکپارچه‌ای که تماماً مبتنی بر چارچوب‌های ابلاغی کمیته بین‌المللی گزارشگری یکپارچه به‌عنوان متولی اصلی آن باشد، ایجاد نشده، لذا این شیوه گزارشگری می‌تواند در سطوح شرکت‌ها متفاوت باشد. لذا اینکه چه عواملی می‌توانند بر ابعاد و میزان گزارشگری یکپارچه در شرکت‌ها مؤثر باشند؟، موضوع قابل بررسی خواهد بود.

پژوهشگرانی نظیر (ایریدل، ۲۰۱۹؛ مارون، ۲۰۱۹؛ بیتندگ و همکاران، ۲۰۱۷) به بررسی تأثیر ویژگی‌های شرکتی بر میزان کیفیت گزارشگری یکپارچه پرداخته‌اند؛ که سهم پژوهش‌های ایران از مطالعه در این حوزه ناچیز و صرفاً به ذکر چارچوب و مفاهیم نظری آن اکتفا شده است و از طرفی تاکنون عوامل مؤثر بر افشای اطلاعات گزارشگری یکپارچه به شکلی که این پژوهش قصد بررسی آن را دارد، طبقه‌بندی نشده است.

امید است با انجام این پژوهش بتواند اطلاعات سودمندی را در اختیار تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری، مسئولان سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایر ذینفعان قرار دهد و موجبات رشد و توسعه پژوهش و مبانی نظری در این حوزه را فراهم آورد. ساختار کلی پژوهش بدین صورت می‌باشد که ابتدا نیز سعی شده است که منطبق با توضیحاتی که در قسمت مقدمه پژوهش ارائه شده، یک درک صحیح از گزارشگری یکپارچه و پیامدهای اقتصادی و ارتباط آن با ویژگی‌های شرکتی حاصل شود. سپس به گام‌های عملی اجرای این پژوهش و روش جمع‌آوری داده‌ها و روش تجزیه و تحلیل آن‌ها پرداخته شده و در نهایت به تجزیه و تحلیل یافته‌ها، ارائه نتایج و ارائه پیشنهادها کاربردی و پژوهش‌های آتی پرداخته شده

است. لازم به ذکر است که درک صحیح نتایج این پژوهش در گروی درک سیر منطقی مطالب مطروحه دارد.

مبانی نظری پژوهش

کیفیت گزارشگری یکپارچه و پیامدهای اقتصادی

حوادث مهمی مانند رسوایی انتشار دیزل‌های فولکس واگن، شکست شرکت‌ها و بانک‌ها، نگرانی‌های مربوط به تغییر اقلیم، باعث گردیده که پژوهشگران توجه بیشتری بر لزوم شفافیت مؤثر اطلاعات در مورد مسائل اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی داشته باشند؛ اطلاعاتی فراتر از اظهارات مالی رایج که نه تنها اطلاعات اجتماعی، محیطی را شامل می‌شود، بلکه اثرات تخریبی بر ارزش اکولوژی را در برگیرد.

اگرچه در سال‌های اخیر شرکت‌ها با استفاده از رویکردهای مختلف گزارشگری سازمانی، مقادیر گسترده‌ای از افشای مالی و غیرمالی را آغاز کرده‌اند؛ اما این افزایش روزافزون افشای شرکت‌ها به‌ویژه در گزارش‌های پایداری برای مسئولیت‌پذیری سازمانی، ضروری اما ناآگاهانه است (میلن و گری ۲۰۱۳؛ براون و دیلارد ۲۰۱۴). ویلیامز و آدامز (۲۰۱۳) در مطالعه خود، نتیجه گرفتند که افشاها متأثر از ملاحظات غیر از شفافیت و پاسخگویی هستند. از جمله این ملاحظات می‌توان به حفظ مشروعیت سازمانی از طریق اقدامات نمادین اشاره نمود. مطالعات دانشگاهی نشان می‌دهند که گزارش‌های سازمانی به‌طور مداوم به‌عنوان ابزار مشروعیت بخشی مورد استفاده قرار می‌گیرند و به‌جای اینکه مکانیسمی برای پاسخگویی باشند، ماهیت تشریفاتی پیدا می‌کنند که ضمن همراهی با تکنیک‌های خاص مدیریت تأثیر عملکرد سازمانی را مطلوب نشان می‌دهد (برنان و همکاران، ۲۰۰۹؛ ویلیامز و آدامز، ۲۰۱۳، ووروچیز و همکاران ۲۰۱۶). از طرفی شرکت‌ها از هزینه‌های اختصاصی مرتبط با افزایش تعداد الزامات افشای اطلاعات ناراضی هستند؛ بنابراین نیاز به ایجاد یک راه حل برد-برد وجود دارد که از یک طرف اقدامات اساسی برای پاسخگویی سازمانی را برآورده کند و از سوی دیگر برای سازمان‌ها مقرون به‌صرفه باشد. گزارشگری یکپارچه به‌طور حتم بسیاری از مشکلات مرتبط با هنجارهای گزارش‌دهی سازمانی رایج را برطرف می‌سازد و به‌عنوان یک گزینه جایگزین پیشنهاد شده است. هدف گزارشگری یکپارچه تشویق شرکت‌ها برای داشتن گزارشی فراتر از گزارشگری

مالی و ارائه نمایشی جامع و یکپارچه از عملکرد شرکت در مسائل اقتصادی و پایداری است (کینگ، ۲۰۰۹).

بر اساس چارچوب گزارشگری یکپارچه منتشرشده، یک گزارش یکپارچه بیان می‌کند که چگونه استراتژی، حاکمیت، عملکرد و چشم‌انداز یک سازمان در کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت به خلق ارزش منتهی می‌شوند. مخاطب هدف گزارش یکپارچه، تأمین‌کنندگان سرمایه مالی و صاحبان کنونی و آینده سرمایه هستند. چارچوب گزارشگری یکپارچه به این نکته اشاره می‌کند که یک گزارش یکپارچه باید تمام ذینفعان را منتفع نماید (اکلز و همکاران، ۲۰۱۹).

طبق گزارش کنسول بین‌المللی گزارش‌دهی یکپارچه (۲۰۱۳) هدف اصلی گزارش یکپارچه توضیح این امر برای تهیه‌کنندگان سرمایه است که چگونه یک سازمان در طی یک زمان مشخص ارزش آفرینی می‌کند؛ بنابراین حاوی اطلاعات مرتبط مالی و غیرمالی است که نیازهای اطلاعاتی همه سهامداران علاقه‌مند به قابلیت سازمان در ایجاد ارزش را در برمی‌گیرد؛ که طیف گسترده‌ای از ذینفعان مانند کارکنان، مشتریان، تهیه‌کنندگان، شرکای تجاری، جوامع محلی، قانون‌گذاران، تنظیم‌کنندگان و سیاست‌گذاران را شامل می‌شود. در نتیجه این گزارش اشاره دارد که کاربران اصلی گزارش‌های یکپارچه تهیه‌کنندگان سرمایه هستند؛ بنابراین مطابق با این گزارش محور اصلی پژوهش حاضر مطالعه بر روی این مسئله است که چگونه کیفیت گزارش یکپارچه با عملکرد شرکت‌ها مرتبط است. در تضاد با گزارشگری یکپارچه مخالفان این رویکرد، نظریه هزینه‌های اختصاصی افشا را مطرح می‌نمایند. از دلایلی که مخالفان گزارشگری یکپارچه مطرح می‌نمایند این است که افشاسازی، اطلاعات محرمانه را آشکار می‌سازد که این عامل هزینه‌بر است.

آریا و همکاران (۲۰۱۰) بیان می‌کنند که هزینه‌های افشاسازی اختصاصی حاصل از گزارشگری یکپارچه بیش از منفعت آن می‌باشد. براساس این نظریه، اگر گزارش‌دهی یکپارچه شرکت را مجبور به افشاسازی اطلاعات اختصاصی کند، پیش‌بینی می‌شود که عملکرد آتی شرکت رابطه‌ای منفی با گزارش‌دهی یکپارچه داشته باشد.

ویژگی‌های شرکتی و کیفیت گزارشگری یکپارچه

تاکنون پژوهش‌های پراکنده‌ای در خصوص تأثیر ویژگی‌های شرکتی بر کیفیت گزارشگری یکپارچه صورت گرفته است. آکیتونو و همکاران (۲۰۱۴) بیان می‌کنند که از دیدگاه تئوری نمایندگی، شرکت‌هایی با ویژگی‌های خاص مانند اندازه، ترکیب هیئت‌مدیره به احتمال زیاد مشکل نمایندگی بالاتری دارند و در نتیجه این احتمال وجود دارد که اطلاعات بیشتری را به دلیل مشکل عدم تقارن اطلاعاتی افشا کنند. عدم تقارن اطلاعاتی زمانی وجود دارد که مدیران اطلاعاتی در مورد فرصت‌های سرمایه‌گذاری داشته باشند که ارائه‌دهندگان سرمایه از آن بی اطلاع باشند. این کمبود اطلاعات کافی به احتمال زیاد مشکل عدم موفقیت بازار یا بازار ناکار را ایجاد می‌کند. بنابراین فراهم کردن گزارش‌های یکپارچه منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و تأمین‌کنندگان سرمایه می‌شود (ون در، ۲۰۱۶).

همچنین تئوری اقتضایی بیان می‌کند که شرکت‌ها با توجه به شرایطی درونی خود نسبت به رویکرد گزارشگری یکپارچه واکنش نشان می‌دهند. اتلی (۱۹۸۰) اظهار می‌دارد که یک نظریه اقتضایی باید جنبه‌های خاصی از سیستم حسابداری را که دارای شرایط خاصی می‌باشد را شناسایی و آن را متناسب با شرایط شرکت وفق دهد. گزارش یکپارچه به‌عنوان جزئی از سیستم حسابداری نمونه بارزی از این موارد می‌باشد. با توجه به اینکه چارچوب گزارشگری یکپارچه روش‌های اندازه‌گیری یا موارد افشای شاخص‌های کلیدی عملکرد را مشخص نمی‌کند، مسئولین تهیه و ارائه گزارش‌ها با توجه به شرایط خاص سازمان، باید قضاوت کنند تا مشخص کنند که چه مواردی مهم هستند و چگونه افشای این گزارش‌ها در گزارش‌های یکپارچه آورده شود.

پیشینه تجربی پژوهش

پیستونی و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی میزان کیفیت گزارشگری یکپارچه از سوی شرکت‌هایی پرداختند که این نوع گزارشگری را در دستور کار خود قرار داده‌اند. آن‌ها معتقدند اگرچه گزارشگری یکپارچه جدیدترین تکامل جنبش گزارشگری شرکت است، ولی به‌خوبی در شرکت‌ها انجام نمی‌شود. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که کیفیت گزارشگری یکپارچه پایین است.

آیردل (۲۰۱۹) به بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری یکپارچه و ویژگی‌های شرکتی برای ۱۰۰ مشاهده شرکت - سال در دوره زمانی ۲۰۰۷-۲۰۱۳ در بورس اوراق بهادار ژوهانسبورگ پرداخت. نتایج پژوهش نشان داد که بین کیفیت گزارشگری یکپارچه و طول آن رابطه معناداری وجود دارد. همچنین نتایج پژوهش حاکی از آن است که ویژگی‌های مختلف شرکت‌ها (سودآوری، اندازه هیئت‌مدیره، تنوع جنسیتی و اندازه شرکت) اثرات متفاوتی بر سطح کیفیت گزارشگری یکپارچه دارد. همچنین بین اهرم مالی و کیفیت گزارشگری یکپارچه ارتباط معناداری یافت نگردید.

روباتوم و لاک (۲۰۱۹) با تکیه بر نظریه شبکه، به بررسی ظهور گزارشگری یکپارچه پرداختند که از سوی مجمع بین‌المللی گزارشگری یکپارچه توسعه یافته است و به این نتیجه رسیدند که گزار شگری یکپارچه اساس گزار شگری شرکت‌ها را تغییر می‌دهد؛ اما این تغییر بدون توجه به چارچوب‌های موجود گزارشگری رخ نمی‌دهد. همچنین این نوع گزارشگری ضمن نشان دادن نگرانی‌های مربوط به پیچیدگی و غیراصولی بودن گزارش‌های موجود، به ایجاد چارچوبی مقبول برای گزارشگری محیطی، اجتماعی و راهبردی کمک می‌کند.

منکوچی (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی اطلاعات آینده‌نگر در گزارش‌های یکپارچه در ۲۸۲ گزارش ثبت شده در وب سایت شورای بین‌المللی گزارشگری یکپارچه پرداخت. نتایج پژوهش حاکی از آن است که شرکت‌ها تمایلی به ارائه گزارش‌های یکپارچه اطلاعاتی آینده‌نگر ندارند. نتایج نشان می‌دهد که سودآوری و اندازه شرکت با سطح خاصی از اطلاعات آینده‌نگر رابطه آماری معناداری دارند. در عوض میزان ارتباط اطلاعات آینده‌نگر و اهرم مالی بسیار ناچیز است.

بیتندآگ و همکاران (۲۰۱۷) به بررسی ویژگی‌های شرکتی و گزار شگری یکپارچه در ۱۰۰ شرکت ژوهانسبورگ در بین سال‌های ۲۰۱۳-۲۰۱۵ پرداختند. نتایج پژوهش نشان از آن دارد که نوع صنعت، اندازه شرکت، سودآوری و ترکیب اعضای هیئت‌مدیره بر گزار شگری یکپارچه تأثیر گذار است.

بابوکار دوس و ریمیل (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی اهمیت ارزش اطلاعات حسابداری تحت یک رویکرد گزار شگری یکپارچه پرداختند. این پژوهش می‌تواند پاسخی به موضع‌گیری چارچوب شورای گزارشگری بین‌المللی باشد که بیان می‌نماید اتخاذ رویکرد گزار شگری یکپارچه باعث افزایش کارایی گزار شگری مالی برای سرمایه‌گذاران می‌شود.

نتایج این پژوهش حاکی از آن است که گزارشگری یکپارچه باعث کاهش ارزش خالص دارایی‌ها می‌گردد.

وای لی و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی رابطه میان گزارش‌دهی یکپارچه و ارزش‌گذاری شرکت را مورد بررسی قرار دادند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که به‌طور میانگین، مزایای گزارش‌دهی یکپارچه از هزینه‌های آن بیشتر است. پیش‌بینی شده که گزارش‌دهی یکپارچه هزینه‌های پردازش اطلاعات در شرکت‌های با محیط اطلاعاتی و عملیاتی پیچیده را کاهش می‌دهد. علاوه بر این، نتایج پژوهش حاکی از آن است که در شرکت‌های با نیازهای مالی خارجی بیشتر رابطه مثبت میان گزارشگری یکپارچه و ارزش‌گذاری شرکت شدیدتر است.

رضایی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی ارتباط ارزش اطلاعات حسابداری در رویکرد گزارشگری یکپارچه پرداختند. نتایج پژوهش نشان‌داد که بین سود خالص، ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و سود و زیان جامع به‌عنوان متغیرهای مستقل پژوهش با ارزش بازار سهام ارتباط خطی معناداری وجود دارد.

ستایش و مهتری (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی چارچوبی برای کلیات مبانی نظری گزارشگری یکپارچه در ایران پرداختند. نتایج تحلیل عاملی تأییدی و آزمون‌های آماری نشان داد که هدف اصلی گزارش‌های یکپارچه ارائه اطلاعات مفید برای تصمیم‌گیری است. همچنین تحلیلگران مالی و مرجع پذیرش اوراق بهادار در کنار سرمایه‌گذاران و سهامداران سه گروه مخاطب اصلی را تشکیل می‌دهند. در ارائه این نوع گزارش باید به محدودیت‌هایی مانند فزونی منافع بر مخارج، اهمیت، خصوصیات صنعت و موازنه بین ویژگی‌های کیفی اطلاعات توجه کرد.

فخاری و بابادی (۱۳۹۵) به بررسی گزارشگری یکپارچه به‌منزله پدیده‌ای نوظهور در گزارشگری بین‌المللی پرداخته‌اند. آن‌ها ضمن مرور گزارشگری بین‌المللی یکپارچه، با استفاده از روش توصیفی مطالعه موردی، به بررسی دو شرکت ایرانی از دیدگاه رعایت محتوایی گزارشگری یکپارچه پرداختند. نتایج این بررسی نشان داد که اگرچه این شرکت‌ها گام‌های مؤثری را برای انطباق با معیارهای کمیته بین‌المللی گزارشگری یکپارچه برداشته‌اند، اما تا رسیدن به انطباق کامل با چارچوب‌ها و اصول این نوع گزارشگری فاصله دارند.

با توجه به پژوهش‌های پیشین داخلی می‌توان نتیجه گرفت تاکنون در خصوص اجرای گزارشگری یکپارچه و پیامدهای آن در ایران مقالات اندکی به نگارش درآمده که در قسمت‌های مختلف مقاله به آن‌ها نیز اشاره گردیده است. در واقع، یکی از محدودیت‌های این پژوهش را نیز می‌توان کمبود منابع داخلی در این زمینه دانست. از این رو، مطالعه انجام‌شده در راستای پر کردن خلا پژوهشی و دستیابی به اهدافی همچون تبیین رویکرد گزارشگری یکپارچه در کشور صورت می‌گیرد.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها به صورت زیر تدوین شده‌اند:

فرضیه اول: گزارشگری یکپارچه رابطه معناداری با سودآوری آتی شرکت‌ها دارد.

فرضیه دوم: مالکیت نهادی ارتباط معناداری با گزارشگری یکپارچه دارد.

فرضیه سوم: فرصت رشد ارتباط معناداری با گزارشگری یکپارچه دارد.

فرضیه چهارم: کیفیت حاکمیت شرکتی ارتباط معناداری با گزارشگری یکپارچه دارد.

فرضیه پنجم: اندازه شرکت ارتباط معناداری با گزارشگری یکپارچه دارد.

روش‌شناسی پژوهش

با توجه به اینکه هدف این پژوهش بررسی پیامدهای اقتصادی کیفیت گزارشگری یکپارچه با توجه به نقش ویژگی‌های شرکتی می‌باشد، از لحاظ هدف کاربردی می‌باشد. این پژوهش، بدلیل جمع‌آوری اطلاعات گذشته شرکت‌ها پس‌رویدادی بوده و از تحلیل همبستگی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده می‌شود. مدل‌های آماری به کار گرفته شده در این پژوهش، مدل رگرسیونی چند متغیره می‌باشد و همچنین جهت آزمون فرضیه‌ها از داده‌های ترکیبی استفاده گردیده است. در این پژوهش از نرم‌افزار اکسل برای جمع‌آوری و طبقه‌بندی داده‌های خام و از نرم‌افزار ایویوز نسخه 9.5 برای تجزیه و تحلیل رگرسیونی چند متغیره بهره گرفته شده است. برای جمع‌آوری داده‌ها در زمینه چارچوب نظری تحقیق و پیشینه آن از کتاب‌های لاتین و فارسی، پایان‌نامه‌ها، مقالات و پایگاه‌های اطلاعاتی و سایت‌های اینترنتی استفاده شده است.

دانش آماری که در تحلیل آماری این تحقیق استفاده می‌شود، شامل آمار توصیفی جهت توصیف و ارائه مشخصات آماری متغیرها و پارامترها و آمار استنباطی شامل تخمین و برآورد ضرایب می‌باشد.

جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری پژوهش حاضر شامل کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در یک بازه زمانی هفت ساله، از سال ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۶ می‌باشد. در این پژوهش به منظور استخراج یک پنل متوازن که اطلاعات آن کامل باشد شرکت‌های عضو جامعه آماری که ویژگی‌های زیر را دارا باشند، به عنوان جامعه آماری پژوهش انتخاب شده‌اند:

۱. قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس پذیرفته شده باشند.
۲. سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد و در بازه زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداشته باشند.
۳. حداقل هر سه ماه یکبار، سهام آن‌ها در بورس اوراق بهادار مبادله شده باشد.
۴. جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، بیمه، واسطه‌گری مالی و شرکت‌های هلدینگ نباشند.
۵. شرکت‌ها در دوره زمانی پژوهش توقف نماد معاملاتی نداشته باشند یا لغو پذیرش نشده باشند.

تکانه (۱): تعیین حجم نمونه

| تعداد شرکت | شرح |
|------------|--|
| ۷۴۶ | تعداد کل شرکت‌هایی که تا پایان سال ۱۳۹۶ عضو بورس و فرابورس شده‌اند |
| (۱۹۵) | تعداد شرکت‌های لغو پذیرش شده یا فعال نبوده‌اند |
| (۸۵) | تعداد شرکت‌هایی که بین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۶ وارد بورس شده‌اند |
| (۱۶۷) | شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی و شرکت‌های هلدینگ |
| (۶۹) | شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها غیر از پایان اسفندماه است |
| (۵۶) | شرکت‌هایی که سهام آن‌ها بیش از سه ماه معامله نشده است |
| ۱۷۴ | حجم جامعه در دسترس |

منبع: محاسبات پژوهشگر

نمونه آماری پژوهش

فرمول کوکران یکی از پرکاربردترین روش‌ها برای محاسبه حجم نمونه آماری است. با استفاده از این فرمول می‌توان حداقل حجم نمونه لازم را از یک جامعه آماری برآورد کرد.

$$n = \frac{\frac{z^2 pq}{d^2}}{1 + \frac{1}{N} \left[\frac{z^2 pq}{d^2} - 1 \right]} \quad \text{رابطه (۱)}$$

در این فرمول p و q نسبت موفقیت و شکست هستند که $۰/۵$ در نظر گرفته می‌شوند.

مقدار $Z_{\alpha/2}$ در سطح خطای ۵% برابر $۱/۹۶$ است.

مقدار خطای d نیز ۵% در نظر گرفته می‌شود.

مقدار N معرف حجم جامعه مورد نظر است.

با توجه به آزمون کوکران نتیجه آزمون نشان‌دهنده این است که تعداد ۱۲۰ شرکت به‌عنوان نمونه جامعه آماری مشخص شده است.

مدل و متغیرهای پژوهش

برای آزمون فرضیه اول پژوهش از مدل پژوهش وای لی و همکاران (۲۰۱۵) بهره گرفته شده است. مدل رگرسیونی فرضیه اول پژوهش به شرح زیر است:

$$\begin{aligned} ROA_{it+1} = & \alpha + \beta_1 IRSCORE_{it} + \beta_2 COMPLEX_{it} + \beta_3 SALES_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \\ & \beta_5 OUTDIR_{it} + \beta_6 SALES_{it} + \beta_7 PROFIT_{it} + \beta_8 CF_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \\ & \beta_{10} LAGGEDTOBIN_{it} + \beta_{11} Mbit_{it} + \beta_{12} SIZE_{it} + \beta_{13} RET_{it} + \beta_{14} COEQ_{it} + \\ & \beta_{15} DumIND_{it} + \beta_{16} DumYRS_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{مدل (۱)}$$

متغیر وابسته

در این پژوهش به منظور بررسی پیامدهای اقتصادی آتی از شاخص ROA استفاده شده است. ROA_{t+1} = بازده بر دارایی‌ها برای سال آتی که از حاصل تقسیم درآمد خالص بر دارایی‌ها به دست می‌آید.

متغیر مستقل

IRSCORE = شاخص امتیاز گزارش دهی یکپارچه، ترکیبی از اطلاعاتی است که شرکت‌ها در گزارش‌ها یکپارچه‌شان فراهم می‌کنند. مطابق با چارچوب گزارش یکپارچه بین المللی (IIR) توسط شورای گزارش یکپارچه بین المللی (IIRC) (دسامبر، ۲۰۱۳)، ۸ عنصر محتوای اصلی گزارش دهی یکپارچه را تشکیل می‌دهند که این ۸ عنصر عبارتند از: ۱- بررسی کلی واحد سازمانی و محیط خارجی ۲- استراتژی‌ها و نحوه تخصیص منابع ۳- الگوی کسب و کار ۴- حاکمیت ۵- فرصت‌ها و ریسک‌های سازمان ۶- عملکرد سازمان ۷- چشم‌انداز آینده ۸- آماده‌سازی و ارائه.

در هر عنصر محتوای اصلی، ۵ پرسش را برای سنجش جامع بودن و کیفیت افشاسازی گزارشگری یکپارچه بر مبنای اصول تعیین شده در کنسول بین المللی گزارشگری یکپارچه طرح ریزی شده است. پاسخ به هر پرسش را با یک مقیاس صفر تا پنج ارزیابی می‌شود که در آن صفر نشان‌دهنده عدم تطابق با اصول گزارشگری یکپارچه و امتیاز ۵ نشان‌دهنده تبعیت قوی از اصول گزارشگری یکپارچه است. در نتیجه، امتیاز حداقل هر عنصر اصلی محتوا صفر و امتیاز حداکثر برای هر جزء اصلی محتوا ۲۵ است. در نتیجه، امتیاز نهایی کیفیت گزارشگری یکپارچه بین ۰ تا ۲۰۰ امتیاز است؛ و در نهایت به منظور کوچک و همگن کردن داده‌ها، امتیاز به دست آمده برای هر شرکت در هر سال تقسیم بر حداکثر امتیاز ۲۰۰ می‌گردد. و نسبتی از معیار صفر تا یک بدست می‌آید هر چه امتیاز بدست آمده به یک نزدیک تر باشد نشان از کیفیت بالای گزارشگری یکپارچه دارد.

برای آزمون فرضیه‌های دوم تا پنجم پژوهش از مدل‌های پژوهش (ایریدل، ۲۰۱۹؛ مارون، ۲۰۱۹؛ بیتداگ و همکاران، ۲۰۱۷) بهره گرفته شده است.

مدل رگرسیونی فرضیه دوم تا پنجم پژوهش

$$\begin{aligned} \text{IRSCORE}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{INST}_{it} + \beta_2 \text{GROWTH}_{it} \\ & + \beta_3 \text{QGI}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{SIZE}_{it} + \beta_7 \text{LVGI}_{it} \\ & + \beta_8 \text{SALESGR WTH}_{it} + \beta_9 \text{COMPLEX}_{it} + \beta_{10} \text{OUTDIR}_{it} + \beta_{11} \text{COEQ}_{it} + \beta_{12} \text{Dum} \\ & \text{IND}_{it} + \beta_{13} \text{Dum YRS}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2) \text{ مدل}$$

متغیر وابسته

IRSCORE = شاخص امتیاز گزارش‌دهی یکپارچه، ترکیبی از اطلاعاتی است که شرکت‌ها در گزارش‌ها یکپارچه‌شان فراهم می‌کنند. مطابق با چارچوب گزارش‌دهی یکپارچه به واسطه شورای گزارش‌دهی یکپارچه بین‌المللی، ۸ عنصر محتوای اصلی گزارش‌دهی یکپارچه را تشکیل می‌دهند که این ۸ عنصر عبارتند از: ۱- برسی کلی واحد سازمانی و محیط خارجی ۲- استراتژی‌ها و نحوه تخصیص منابع ۳- الگوی کسب و کار ۴- حاکمیت ۵- فرصت‌ها و ریسک‌های سازمان ۶- عملکرد سازمان ۷- چشم‌انداز آینده ۸- آماده‌سازی و ارائه.

در هر عنصر محتوای اصلی، ۵ پرسش را برای سنجش جامع بودن و کیفیت افشاسازی گزارش‌گیری یکپارچه بر مبنای اصول تعبیه شده در کنسول بین‌المللی گزارش‌گیری یکپارچه طرح‌ریزی شده است. پاسخ به هر پرسش را با یک مقیاس صفر تا پنج ارزیابی می‌شود که در آن صفر نشان‌دهنده عدم تطابق با اصول گزارش‌گیری یکپارچه و امتیاز ۵ نشان‌دهنده تبعیت قوی از اصول گزارش‌گیری یکپارچه است. در نتیجه، امتیاز حداقل هر عنصر اصلی محتوا صفر و امتیاز حداکثر برای هر جزء اصلی محتوا ۲۵ است. در نتیجه، امتیاز نهایی کیفیت گزارش‌گیری یکپارچه بین ۰ تا ۲۰۰ امتیاز است؛ (وای لی و همکاران، ۲۰۱۵)

و در نهایت به منظور کوچک و همگن کردن داده‌ها، امتیاز به‌دست‌آمده برای هر شرکت در هر سال تقسیم بر حداکثر امتیاز ۲۰۰ می‌گردد. نسبتی از معیار صفر تا یک بدست می‌آید؛ هر چه امتیاز بدست آمده به یک نزدیک‌تر باشد نشان از کیفیت بالای گزار شگری یکپارچه دارد.

متغیرهای مستقل

INST: نسبت سهام عادی در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی شرکت i در سال t .

GROWTH. OPP: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری.

Quality Governance (QG): از لگاریتم حاصل جمع شاخص حاکمیت شرکتی برای هر شرکت بدست می‌آید. شاخص کیفیت حاکمیت شرکتی چک لیست تعدیل داده شده منطبق با شرایط بورس ایران براساس پژوهش دی تولدو و بوکاتو (۲۰۱۳) متشکل از ۲۲ مؤلفه در حوزه‌های (دسترسی و محتوای اطلاعات و کنترل، شفافیت) انتخاب گردیده و به هر یک از

مؤلفه‌ها امتیاز ۰ یا ۱ تعلق می‌گیرد و از جمع‌زدن هر یک از این شاخص‌ها کیفیت حاکمیت شرکتی تعیین می‌گردد. هرچه این شاخص امتیاز بیشتری داشته باشد شرکت از کیفیت حاکمیت بالاتری برخوردار است و بالعکس.

متغیرهای کنترلی

COMPLEX: به پیروی از پژوهش‌های بوشمن و همکاران (۲۰۰۴) و کولز و همکاران (۲۰۰۸) یک متغیر مجازی است که اگر امتیاز عاملی مشترک برای پیچیدگی سازمانی بیش از ارزش میانه نمونه باشد ۱ و در غیر این صورت صفر است. ما پیچیدگی شرکت را براساس تحلیل عامل مشترک ۳ معیار با کاربرد گسترده پیچیدگی سازمانی می‌سنجیم: نسبت موجودی کالا و حساب‌های دریافتی به کل دارایی‌ها (INVREC)، اندازه شرکت (SIZE) و نسبت دارایی‌های نامشهود به کل دارایی‌ها. در نتیجه امتیاز پیچیدگی سازمانی بالاتر را به شرکت‌های متنوع شده، شرکت‌هایی با دارایی ناملموس بالا و شرکت‌های بزرگ اختصاص می‌دهد

SALESG: نرخ رشد فروش سال جاری نسبت به سال قبل

LEV: از نسبت کل بدهی به کل دارایی محاسبه می‌شود

OUTDIR: نسبت مدیران خارجی به کل اعضای هیئت‌مدیره.

SALES: نسبت فروش به جمع کل دارایی‌ها سال قبل

PROFIT: سودآوری شرکت‌ها تعدیل شده با فروش دوره

CF: جریان وجوه نقد عملیاتی تعدیل شده با کل دارایی‌ها

ROA: نرخ بازده دارایی‌ها برابر سود خالص به کل دارایی‌ها

LAGGEDTOBIN: شاخص توپین با یک وقفه تأخیر

M/B: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری

SIZE: لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت

RET: بازده سهام بر اساس میانگین چهارماهه بعد از هر سال مالی محاسبه می‌گردد.

همچنین برای برطرف کردن مشکل خودهمبستگی سریالی در مدل‌های آماری از متغیرهای مجازی سال و صنعت (INDUSTRY_DUMMIES, PERIOD) بهره گرفته شده است.

COE Q: نحوه محاسبه هزینه حقوق صاحبان سهام از طریق مدل رشد گوردون:

در این مدل با فرض اینکه k معرف هزینه سرمایه سهام عادی (نرخ بازده مورد انتظار سهامداران عادی) باشد، می‌توان k را از رابطه زیر بدست آورد:

$$\text{Cost of equity} = \frac{D_1}{P_0} + g \quad \text{رابطه (۲)}$$

در مدل فوق:

D1: سود نقدی پرداخت شده در پایان سال اول،

P0: قیمت هر سهم در ابتدای سال

g: نرخ رشد سود تقسیمی که از رابطه زیر بدست می‌آید.

$$g = \left[\frac{EPS_t}{EPS_0} \right]^{\left(\frac{1}{t}\right)} - 1 \quad \text{رابطه (۳)}$$

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

شاخص‌های توصیف داده‌ها به سه گروه شاخص‌های مرکزی (مانند میانگین و میانه)، شاخص‌های پراکندگی (مانند انحراف معیار)، شاخص‌های شکل توزیع (مانند شاخص‌های چولگی و کشیدگی) تقسیم می‌شوند. نگاره (۲) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل آزمون فرضیه‌های پژوهش را برای ۱۲۰ شرکت عضو نمونه، طی ۷ سال، نشان می‌دهد. نزدیک بودن میانگین و میانه متغیرها نشان از نرمال بودن داده‌ها دارد. انحراف معیار میزان پراکندگی داده‌ها را نمایان می‌سازد. همان‌طور که مشاهده می‌شود اکثر متغیرهای پژوهش از توزیع نرمال نسبی برخوردارند. وجود ضریب چولگی مثبت نشان‌دهنده چولگی به راست می‌باشد و این چولگی به راست به دلیل بزرگ بودن میانگین نسبت به میانه است و چولگی‌های منفی نشان‌دهنده

چولگی به چپ می باشد. کشیدگی بالاتر از نرمال برخی متغیرها نشان دهنده آن است که داده‌ها حول میانگین متمرکز شده‌اند. در نگاره (۲) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش شرح داده شده است.

نگاره (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| متغیرهای پژوهش | نماد | مشاهده | میانگین | کمترین مقدار | بیشترین مقدار | انحراف معیار | ضریب چولگی | ضریب کشیدگی |
|----------------------------------|-------------|------------------|-------------------|--------------|---------------|--------------|------------|-------------|
| گزارشگری یکپارچه | IRSCORE | ۸۴۰ | ۰/۷۰ | ۰/۹۳ | ۰/۳۱ | ۰/۱۶ | -۰/۴۶ | ۲/۳۳ |
| استقلال هیئت مدیره | OUTDIR | ۸۴۰ | ۰/۶۹ | ۰/۶۰ | ۰/۸۵ | ۰/۱۰ | ۰/۱۲ | ۱/۰۶ |
| مالکیت نهادی | INST | ۸۴۰ | ۰/۵۰ | ۰/۱۰ | ۰/۹۵ | ۰/۲۴ | -۰/۶۲۷ | ۲/۸۰۳ |
| نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری | M/B | ۸۴۰ | ۲/۲۲ | ۵/۶۵ | ۰/۶۰ | ۱/۱۰ | ۰/۷۸ | ۳/۲۲ |
| فرصت رشد | GROWTH. OPP | ۸۴۰ | ۲/۲۷۳ | ۰/۶۰ | ۶/۱۸۰ | ۱/۱۳۷ | -۰/۹۴۴ | ۳/۴۶۳ |
| کیفیت حاکمیت شرکتی | QG | ۸۴۰ | ۲/۶۶۸ | ۲/۴۸۴ | ۲/۷۷۲ | ۰/۰۷۸ | -۰/۵۳۱ | ۲/۶۳۳ |
| نرخ رشد فروش | SALES | ۸۴۰ | ۰/۱۸ | ۰/۷۵ | -۰/۲۸ | ۰/۲۳ | ۰/۲۴ | ۲/۷۶ |
| ارزش شرکت | TOBINQ | ۸۴۰ | ۱/۲۰ | ۲/۵۵ | ۰/۴۸ | ۰/۵۰ | ۰/۹۲ | ۳/۱۲ |
| سودآوری | PROFIT | ۸۴۰ | ۰/۱۳ | ۰/۴۱ | -۰/۰۷ | ۰/۰۹ | ۰/۵۶۹ | ۲/۸۶ |
| نسبت فروش به کل دارایی سال قبل | SALES | ۸۴۰ | ۰/۷۵ | ۰/۲۸ | ۱/۷۹ | ۰/۳۲۲ | ۱/۰۳۵ | ۳/۷۸۷ |
| اندازه شرکت | SIZE | ۸۴۰ | ۱۴/۲۸ | ۱۱/۰۴ | ۱۹/۲۵ | ۱/۴۵۳ | ۰/۸۸۹ | ۳/۹۶۸ |
| جریان نقد عملیاتی | CF | ۸۴۰ | ۰/۲۸ | ۰/۶۷ | ۰/۰۷ | ۰/۱۴ | ۰/۵۶ | ۲/۷۶ |
| اهرم مالی | LEV | ۸۴۰ | ۰/۶۰ | ۰/۹۲ | ۰/۲۵ | ۰/۱۵ | -۰/۰۹ | ۲/۳۲ |
| آمار توصیفی متغیرهای مجازی پژوهش | | | | | | | | |
| متغیر | نماد | تعداد فراوانی | تعداد فراوانی صفر | | درصد فراوانی | | | |
| | | تعداد فراوانی یک | | | صفر | یک | | |
| پیچیدگی شرکت | COMPLEX | ۳۶۱ | ۴۷۹ | | ۵۷ | ۴۳ | | |

منبع: محاسبات پژوهشگر

آمار استنباطی

آزمون ریشه واحد (مانایی) متغیرهای پژوهش

قبل از برآورد مدل رگرسیون بر روی داده‌ها، لازم است مانایی تک‌تک متغیرها بررسی شود چون در صورتی که متغیرها نامانا باشند، باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. در این پژوهش برای بررسی مانایی متغیرها از آزمون لوین و همکاران (۲۰۰۲) استفاده گردیده است. فرض صفر در این آزمون وجود ریشه واحد یا به‌طور معادل، عدم مانایی متغیرها می‌باشد که اگر سطح معناداری کمتر از ۵ درصد باشد فرض صفر رد می‌شود و متغیرها پایا هستند. با توجه به اینکه سطح معناداری متغیرهای پژوهش کمتر از ۵ درصد است نشان‌دهنده این است که متغیرها پایا هستند. در نتیجه، شرکت‌های مورد بررسی تغییرات ساختاری نداشته و استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

نتایج آزمون فروض رگرسیون

صحیح بودن نتایج حاصل از تخمین مدل رگرسیون تا حد بسیار زیادی به مقادیر خطا و ویژگی‌های آن بستگی دارد. در صورتی می‌توان به نتایج رگرسیون اتکا کرد که ویژگی‌های اولیه مدل رعایت شده باشند. برای بررسی همسان بودن واریانس خطاهای مدل از آزمون بروش پاگان گادفری استفاده شده است (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵). یکی دیگر از فرض‌های اساسی در تخمین مدل رگرسیون، عدم خودهمبستگی بین جملات خطا یا همبستگی سریالی می‌باشد. از روش‌های مرسوم برای بررسی وجود یا عدم وجود خودهمبستگی بین مقادیر خطا در وقفه اول آزمون دوربین واتسون و در وقفه دوم آزمون بروش گادفری می‌باشد که خودهمبستگی را در مراتب مختلف ارزیابی می‌کند. همچنین یکی دیگر از فرضیات که در زمان استفاده از حداقل مربعات معمولی در نظر گرفته می‌شود، این است که متغیرهای توضیحی به هم وابسته نباشند. زمانی که بین متغیرهای توضیحی رابطه‌ای وجود نداشته باشد، گفته می‌شود آن‌ها نسبت به هم متعامد هستند. یکی از جامع‌ترین روش‌ها برای بررسی هم‌خطی متغیرهای توضیحی در مدل، عامل تورم واریانس می‌باشد. اگر ضرایب مدل برآورد شده کمتر از عدد ۱۰ باشد، مشکل هم‌خطی وجود نخواهد داشت (افلاطونی، ۱۳۹۴). برای بررسی آزمون

نرمال بودن مقادیر خطا از آزمون جارکیو برا استفاده گردید؛ و در نهایت برای بررسی خطی بودن مدل از آزمون رست رمزی بهره گرفته شده است

نگاره (۳): نتایج آزمون مفروضات کلاسیک

| فرضیه | آزمون ناهمسانی واریانس | | خود همبستگی مرتبه دوم | | آزمون تصریح مدل | |
|-------------|------------------------|----------|-----------------------|----------|-----------------|----------|
| | آماره | معناداری | آماره | معناداری | آماره | معناداری |
| اول | ۱/۹۸۹ | ۰/۰۰۲۲ | ۲۶/۳۶ | ۰/۰۰۰۰ | ۱/۰۴ | ۰/۲۹۴ |
| دوم تا پنجم | ۱/۷۸۶ | ۰/۰۱۰۶ | ۱۲/۴۳۶ | ۰/۰۰۰۰ | ۰/۷۶۷ | ۰/۴۴۳ |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در مدل فرضیه‌های پژوهش با توجه به مقدار آماره و سطح معناداری آزمون تصریح مدل (بیش از ۰/۰۵) بنابراین فرض صفر مبنی بر خطای تصریح مدل رد می‌گردد؛ و خطی بودن مدل تأیید می‌گردد. همچنین نتایج مفروضات کلاسیک حاکی از آن است که مشکل ناهمسانی واریانس و خود همبستگی خطای مدل وجود دارد. که به منظور رفع مشکل ایجاد شده از روش رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته بهره گرفته شده است.

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول

با توجه به بکارگیری مدل رگرسیون چند متغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی، برای بررسی معناداری کل مدل از آماره F استفاده می‌گردد. با توجه به احتمال آماره F محاسبه شده در نگاره (۴) (۰/۰۰۰۰) مشخص می‌گردد که مدل معنادار بوده و حداقل یکی از ضرایب مدل رگرسیونی مخالف صفر است. مقدار دوربین واتسون برآورد شده برابر با ۱/۶۵ است و از آنجائی که مقدار محاسبه شده در محدوده بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد بنابراین این مقدار بیانگر این موضوع است که بین باقیمانده‌ها خود همبستگی نوع اول وجود ندارد.

نگاره (۴): نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

| $ROA_{it+1} = \alpha + \beta_1 IRSCORE_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SALES_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 PROFIT_{it} + \beta_7 RET_{it} + \beta_8 CF_{it} + \beta_9 LAGGEDROA_{it} + \beta_{10} INDUSTRY_DUMMIES_{it} + \beta_{11} PERIOD_{it} + \epsilon_{it}$ | | | | | |
|---|------------|-----------------------|-------------------|---------------|--------------------------|
| متغیر پژوهش | ضریب متغیر | خطای انحراف استاندارد | آماره تی استیودنت | سطح معنی داری | عامل تورم واریانس متمرکز |
| عرض از مبدأ | ۰/۰۵۲۷ | ۰/۰۳ | ۱/۷۵۶ | ۰/۰۷۹۹ | --- |
| کیفیت گزارشگری یکپارچه | ۰/۰۱۷۴ | ۰/۰۰۷۲ | ۲/۴۰۰ | ۰/۰۱۷۰ | ۱/۳۳ |
| نرخ رشد فروش | -۰/۰۰۶ | ۰/۰۰۵ | -۱/۲۲۲ | ۰/۲۲۲۵ | ۲/۴۵ |
| اندازه شرکت | -۰/۰۰۷ | ۰/۰۱۱ | -۰/۶۴۳ | ۰/۵۲۰۲ | ۲/۲۸ |
| نسبت فروش به کل دارایی سال قبل | -۰/۰۰۳ | ۰/۰۱۴ | -۰/۲۴ | ۰/۸۰۹۹ | ۱/۱۹ |
| نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری | -۰/۰۰۰۴ | ۰/۰۰۲ | -۰/۰۱۷۹ | ۰/۹۸۵۷ | ۱/۳۳ |
| اهرم مالی | ۰/۰۳۹۳ | ۰/۰۱۳۸ | ۲/۸۴۸ | ۰/۰۰۴۷ | ۱/۲۱ |
| سودآوری | -۰/۰۱۱۱ | ۰/۰۳۹۸ | -۲/۷۹۶ | ۰/۰۰۵۵ | ۲/۶۳ |
| بازده سهام | ۰/۰۰۷۳ | ۰/۰۰۳۵ | ۲/۱۰۱ | ۰/۰۳۶۴ | ۱/۱۸ |
| جریان نقد عملیاتی | ۰/۰۷۱۱ | ۰/۰۳۳۳ | ۲/۱۳۱ | ۰/۰۳۳۹ | ۱/۲۵ |
| متغیر وابسته با یک وقفه تأخیر | ۰/۶۵۳ | ۰/۰۴۰۹ | ۱۵/۹۵۳ | ۰/۰۰۰۰ | |
| کنترل شد | | | | | اثرات صنعت و دوره زمانی |
| ضریب تعیین | ۰/۶۶ | آماره F | ۲۲/۷۸ | ۰/۰۰۰۰ | |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۶۳ | آماره دوربین واتسون | | ۱/۶۵ | |

با توجه به اینکه سطح معناداری متغیر مستقل گزارشگری یکپارچه برابر با (۰/۰۱۷) می‌باشد که مقدار آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد؛ بنابراین وجود رابطه معنادار بین کیفیت گزارشگری یکپارچه و سودآوری آتی تأیید گردید و فرضیه اول مورد تأیید قرار گرفت. همچنین با توجه به اینکه ضریب متغیر کیفیت گزارشگری یکپارچه مثبت و برابر (۰/۰۱۷۴) می‌باشد، بنابراین می‌توان بیان نمود که کیفیت گزارشگری یکپارچه سبب افزایش سودآوری آتی شرکت می‌گردد. در فرضیه اول با توجه به اینکه سطح معنی داری متغیر سودآوری، اهرم مالی، بازده

سهام و جریان نقد عملیاتی کمتر از ۵ درصد می‌باشد بنابراین رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارد. ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۶۳ درصد می‌باشد که این مقدار بیانگر این است که حدود ۶۳ درصد رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می‌شود. همچنین با توجه به این که مقادیر هیچ کدام از متغیرهای توضیحی در فرضیه اول پژوهش بیش از ۱۰ نمی‌باشد می‌توان بیان کرد که بین متغیرهای توضیحی در مدل پژوهش همبستگی خطی شدیدی وجود ندارد.

فرضیه‌های دوم تا پنجم

نتایج آزمون فرضیه‌های دوم تا پنجم پژوهش در نگاره (۵) ارائه شده است. در این فرضیه برای برآورد پارامترهای مدل با توجه به وجود ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی خطای مدل از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته بهره گرفته شده است.

برای بررسی معناداری کل مدل از آماره F استفاده گردید. با توجه به احتمال آماره F محاسبه شده در نگاره (۵) $(0/0000)$ مشخص می‌گردد که مدل معنادار بوده و حداقل یکی از ضرایب مدل رگرسیونی مخالف صفر است. مقدار دوربین واتسون برآورد شده برابر با $1/631$ است و از آنجایی که مقدار محاسبه شده در محدوده بین $1/5$ تا $2/5$ قرار دارد بنابراین این مقدار بیانگر این موضوع است که بین باقیمانده‌ها خود همبستگی نوع اول وجود ندارد. با توجه به اینکه سطح معناداری متغیرهای مستقل اندازه شرکت، درصد مالکیت نهادی و فرصت رشد کمتر از ۵ درصد می‌باشد، بنابراین نتایج مدل نشان‌دهنده آن است که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، متغیرهای مستقل ویژگی‌های شرکتی اندازه شرکت، درصد مالکیت نهادی و فرصت رشد رابطه معناداری بر کیفیت گزارشگری یکپارچه دارد. که این نتیجه، فرض وجود رابطه معنادار در فرضیه‌های دوم، سوم و پنجم پژوهش را تأیید می‌کند. اما با توجه به اینکه سطح معناداری متغیر مستقل کیفیت حاکمیت شرکتی بیش از ۵ درصد می‌باشد بنابراین فرضیه چهارم پژوهش مبنی بر وجود رابطه معنادار بین کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت گزارشگری یکپارچه رد می‌گردد. ضریب متغیر درصد مالکیت نهادی برابر با $(0/054)$ که نشان از وجود رابطه معکوس با متغیر وابسته پژوهش دارد. یعنی با افزایش مالکیت نهادی کیفیت گزارشگری یکپارچه شرکت‌ها کاهش می‌یابد.

تکراه (۵): نتایج آزمون فرضیه پژوهش

| $IRSCORE_{it} = \beta_0 + \beta_1 INST_{it} + \beta_2 GROWTH_{it} + \beta_3 QG_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_7 LVG_{it} + \beta_8 SALESGRWTH_{it} + \beta_9 COMPLEX_{it} + \beta_{10} OUTDIR_{it} + \beta_{11} COEQ_{it} + \beta_{12} DumIND_{it} + \beta_{13} DumYRS_{it} + \varepsilon_{it}$ | | | | | |
|--|------------|-----------------------|-------------------|---------------|--------------------------|
| متغیر پژوهش | ضریب متغیر | خطای انحراف استاندارد | آماره تی استیودنت | سطح معنی داری | عامل تورم واریانس متمرکز |
| عرض از مبدا | ۰/۹۱ | ۰/۱۵۳۳ | ۵/۹۳۸ | ۰/۰۰۰۰ | --- |
| مالکیت نهادی (INST) | -۰/۰۵۴ | ۰/۰۲۰۴ | -۲/۶۶۸ | ۰/۰۰۸۲ | ۱/۲۰۶ |
| اندازه شرکت (FIRM SIZE) | ۰/۰۵۱۷ | ۰/۰۱۴۵ | ۳/۵۶۸ | ۰/۰۰۰۴ | ۱/۴۷۴ |
| فرصت رشد (GROWTH. OPP) | ۰/۰۱۴۵ | ۰/۰۰۰۴ | ۳/۶۲۲ | ۰/۰۰۰۴ | ۱/۴۵۹ |
| کیفیت حاکمیت شرکتی (QG) | ۰/۰۴۶۹ | ۰/۰۵۷۵ | ۰/۸۱۶ | ۰/۴۱۵۳ | ۱/۳۲۶ |
| استقلال هیئت‌مدیره ((OUTDIR | -۰/۲۰۲ | ۰/۰۴۰۲ | -۵/۰۰۵ | ۰/۰۰۰۰ | ۱/۳۱۰ |
| هزینه حقوق صاحبان سهام (COEQ) | -۰/۴۰۷ | ۰/۰۶۰۱ | -۶/۷۸۰ | ۰/۰۰۰۰ | ۱/۲۶۲ |
| اهرم مالی (LVG) | -۰/۱۶۱ | ۰/۰۳۶۲ | -۴/۴۶۲ | ۰/۰۰۰۰ | ۱/۳۴۳ |
| نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) | -۰/۲۰۷ | ۰/۰۴۶۸ | -۴/۴۱۴ | ۰/۰۰۰۰ | ۱/۵۷۴ |
| نرخ رشد فروش (SALES GROWTH) | -۰/۰۴۲ | ۰/۰۱۸۸ | -۲/۲۴۷ | ۰/۰۲۵۶ | ۱/۴۳۲ |
| پیچیدگی شرکت (COMPLEX) | -۰/۱۰۹ | ۰/۰۲۸۹ | -۳/۷۹۹ | ۰/۰۰۰۲ | ۱/۲۵۳ |
| کنترل شد | | | | | اثرات صنعت و دوره زمانی |
| ضریب تعیین | ۰/۷۳ | آماره F | ۲۱/۰۰۵ | ۰/۰۰۰۰ | |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۶۹ | آماره دوربین واتسون | | ۱/۶۳۱ | |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

اما با توجه به اینکه ضرایب متغیرهای مستقل اندازه شرکت و فرصت رشد (۰/۰۵۱۷) و (۰/۰۱۴۵) می‌توان بیان نمود که رابطه مثبت و معناداری بین متغیرهای اندازه شرکت و فرصت رشد با متغیر وابسته پژوهش یعنی کیفیت گزارشگری یکپارچه وجود دارد. مقدار ضریب

تعیین تعدیل شده در نتایج برآورد شده مدل رگرسیونی این فرضیه برابر با ۶۹ درصد می‌باشد که این مقدار بیانگر این است که حدود ۶۹ درصد رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می‌شود. با توجه به این که مقادیر هیچ کدام از متغیرهای توضیحی پژوهش بیش از ۱۰ نمی‌باشد می‌توان بیان کرد که بین متغیرهای توضیحی پژوهش همبستگی خطی شدیدی وجود ندارد. این موضوع نشان‌دهنده آن است که متغیرهای مستقل اثر نامطلوبی بر برآوردگرهای روش حداقل مربعات ندارد.

نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش بررسی نقش ویژگی‌های شرکتی بر کیفیت گزارشگری یکپارچه و عملکرد آتی شرکت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. از آنجایی که در عصر حاضر یکپارچه‌سازی گزارشگری شرکت‌ها امری مهم است و از نظر تئوری این اتفاق نظر وجود دارد که داشتن مجموعه واحد و جامعی از گزارش شرکت‌ها (اعم از گزارش‌های مالی و پایداری) به سود سرمایه‌گذاران است و هزینه‌های کسب اطلاعات را در بازارهای سرمایه سراسر جهان کاهش می‌دهد. وجود تفاوت‌ها در نحوه گزارشگری مالی می‌تواند به عنوان عامل محدودکننده دسترسی سرمایه‌گذار به موقعیت‌های بیشتر برای سرمایه‌گذاری و به تبع آن کاهش استفاده مطلوب از سرمایه منجر شود.

گزارشگری شرکتی و در نهایت پاسخگویی از موضوعات بحث برانگیز و مورد توجه سرمایه‌گذاران و به‌طور کلی جامعه است. سرمایه‌گذاران با استفاده از اطلاعات افشا شده در گزارش‌ها، تصمیمات اساسی اتخاذ می‌کنند. این در حالی است که افزایش پیچیدگی بازارهای مالی و متعاقب آن تقاضای گسترده برای اطلاعات توسط ذینفعان و سهامداران، برخی محدودیت‌های صورت‌های مالی که به شیوه سنتی تهیه می‌شده را بیشتر نمایان ساخته است. در پاسخ به این نیازها کمیته بین‌المللی گزارشگری یکپارچه چارچوب جدیدی تحت عنوان گزارشگری یکپارچه را ایجاد کرده و سعی می‌کند تا در جهت پاسخگویی به نیازهای ذینفعان حرکت کند. از آنجا که تاکنون الزامی به تهیه گزارش یکپارچه‌ای که تماماً مبتنی بر چارچوب‌های ابلاغی کمیته بین‌المللی گزارشگری یکپارچه به‌عنوان متولی اصلی آن باشد، ایجاد نشده لذا این شیوه گزارشگری می‌تواند در سطوح شرکت‌ها متفاوت باشد. از این رو این پژوهش قصد دارد تا بخشی از عواملی که می‌تواند بر کیفیت این نوع

گزارشگری مؤثر با شنیدن را مورد بررسی قرار دهد. فرضیه اول پژوهش به این موضوع می‌پردازد که گزارشگری یکپارچه بر سودآوری آتی شرکت‌ها تأثیر دارد. نتایج فرضیه اول پژوهش بیانگر آن است که چارچوب گزارشگری یکپارچه ادغام مسائل مالی و غیرمالی مربوط نقش مهمی در بهبود عملکرد شرکت ایفا می‌نماید.

نتایج فرضیه دوم نشان می‌دهد که نوع مالکیت نهادی در ایران به صورت گذرا می‌باشد و مالکان به دلیل افق سرمایه‌گذاری کوتاه مدت و گردش پرتفوی بالا انگیزه‌ای برای بهبود در کیفیت گزارشگری یکپارچه ندارند و در خصوص اعمال دستورالعمل‌های افشای گزارشگری یکپارچه به مدیریت تقاضایی نمی‌کنند. همچنین در پژوهش نمازی و کرمانی (۱۳۸۷) این طور استلال شده است که بهتر است مالکیت در دست مالکان نهادی نباشد چرا که در اکثر مواقع هدف سرمایه‌گذاران نهادی کسب منفعت نمی‌باشد. و این گونه نهادها بیشتر به واسطه حمایت‌های خاص نهادهای سیاسی و به منظور دستیابی به اهداف خاص مورد نظر این نهادها اقدام به سرمایه‌گذاری در ساختار مالکیت شرکت‌ها می‌نمایند. فاسیو (۲۰۰۶) بیان می‌کند که شرکت‌های دارای مالکیت نهادی سیاسی با هدف گمراه‌سازی عمدی وجود روابط سیاسی بین شرکت‌ها و نهادهای سیاسی را از سرمایه‌گذاران پنهان سازند که این عمل منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی و قربانی شدن سهامداران اقلیت می‌گردد. نتیجه‌ی این فرضیه با پژوهش منکوچی (۲۰۱۷) مطابقت دارد.

فرضیه سوم پژوهش به این موضوع می‌پردازد که آیا فرصت رشد می‌تواند عامل مؤثری بر میزان افشای اطلاعات گزارشگری یکپارچه باشد یا خیر؟ یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که میان فرصت رشد و کیفیت گزارشگری یکپارچه رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. نتایج این فرضیه نشان می‌دهد که شرکت‌های با فرصت رشد بالا به احتمال زیاد در آینده نزدیک به منابع بیشتری به جهت پیشبرد اهداف خود نیاز دارند. این شرکت‌ها تمایل دارند از طریق ارائه اطلاعات شفاف و جامع تلاش بیشتری در جذب بیشتر منابع مورد نیاز خود داشته باشند. چرا که مدیریت و حفاظت از حقوق سهامداران اقلیت احتمالاً منجر به کاهش هزینه سرمایه می‌گردد و در نتیجه سرمایه‌گذاران بالقوه رغبت بیشتری به سرمایه‌گذاری در این نوع شرکت‌ها خواهند داشت. نتایج این فرضیه با پژوهش پیتندآگ و همکاران (۲۰۱۷) مطابقت دارد.

در فرضیه چهارم به بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و کیفیت گزارشگری یکپارچه پرداخته شد که نتایج پژوهش نشان دهنده عدم وجود رابطه معنادار و رد فرضیه سوم می‌باشد. در توجیه رد این فرضیه می‌توان به این موضوع اشاره نمود که الزامات حاکمیت شرکتی توجه کافی به افشا اطلاعات در چارچوب کنسول بین‌المللی گزارشگری یکپارچه ندارد. به همین دلیل بسیاری از تهیه‌کنندگان صورت‌های مالی تمرکز اصلی خود را محدود به افشاهای الزامی از سوی مقررات گذار قراردادده است. نکته قابل توجه این است که صورت‌های مالی شرکت‌های بورسی از لحاظ محتوایی شباهت بسیاری به هم دارند که دلیل این امر را می‌توان عدم توجه به افشای اختیاری دانست. نتایج این فرضیه مطابق با پژوهش منکوچی (۲۰۱۷) و مغایر با پژوهش پیتنداگ و همکاران (۲۰۱۷) می‌باشد. دلیل مغایرت را می‌توان به الزامی کردن شرکت‌های بورسی آفریقای جنوبی به رعایت چارچوب گزارشگری یکپارچه دانست. که پژوهش پیتنداگ و همکاران (۲۰۱۷) در این محیط صورت گرفته است.

در فرضیه پنجم به بررسی رابطه بین اندازه شرکت و کیفیت گزارشگری یکپارچه پرداخته شد که نتایج پژوهش نشان‌دهنده وجود رابطه مثبت و معنادار و تأیید فرضیه چهارم می‌باشد. نتایج این فرضیه بیان می‌کند که شرکت‌های بزرگ‌تر نیاز به افشای اطلاعات بیشتر دارند، زیرا آن‌ها توجه بیشتری را از عموم مردم دریافت می‌کنند، فعالیت‌های بیشتری را انجام می‌دهند و تأثیر بیشتری بر جامعه می‌گذارند و به همین دلیل باید مسئولیت اجتماعی بیشتری را به نمایش بگذارند و به دلیل توجه بیشتر عموم، تصویری که شرکت‌ها از خود به جای می‌گذارند با افزایش کیفیت گزارشگری یکپارچه بهبود می‌بخشند. شرکت‌های بزرگ‌تر نیز فشار بیشتری را از گروه‌های ذینفع مختلف برای افشای فعالیت‌های اجتماعی خود تجربه می‌کنند. بنابراین اطلاعات اختیاری بیشتری نسبت دیگر شرکت‌ها ارائه می‌دهند. نتایج این فرضیه با پژوهش‌های ایردل (۲۰۱۹)، پیتنداگ و همکاران (۲۰۱۷) مطابقت دارند.

با توجه به تدوین چارچوب مربوط به کلیات مبانی نظری پیامدهای اقتصادی و بدیع و تازه بودن مفهوم کیفیت گزارشگری یکپارچه، به دانشگاهیان حوزه حسابداری و مالی پیشنهاد می‌شود تا در حوزه آموزش و دانش مرتبط با گزارشگری یکپارچه توجه جدی به آموزش این مباحث در دانشگاه‌ها داشته باشند و به تحلیل مبانی نظری این نوع گزارشگری بپردازند. ضمناً به سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سازمان حسابرسی که ارائه‌کننده رهنمودها، تدوین‌کننده

مقررات گزارشگری مالی و غیرمالی می‌باشند، پیشنهاد می‌شود تا به بررسی جامع این نوع گزارشگری و تدوین استاندارد با رویکرد یکپارچه اقدام کنند. به پژوهشگران آتی نیز پیشنهاد می‌گردد به بررسی تجربی تأثیر ساختار مالکیت بر میزان افشای اطلاعات گزارشگری یکپارچه در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران بپردازند. همچنین تحلیل سایر پیامدهای اقتصادی گزارشگری یکپارچه با رویکردهای معادلات ساختاری می‌تواند مفید باشد.

پی نوشت

- | | | | |
|----|-----------------------------|----|----------------------|
| ۱ | Deloti | ۲ | Eklis |
| ۳ | Financial Reporting Console | ۴ | Anderson and et al |
| ۵ | Deloueeit | ۶ | Lee and eieu |
| ۷ | Ghou and et al | ۸ | Iridil |
| ۹ | MrooN | ۱۰ | Bitedang and et al |
| ۱۱ | Milen and gery | ۱۲ | Brown and Deilard |
| ۱۳ | Wiliams and Adams | ۱۴ | Bernan and et al |
| ۱۵ | wourvachis and et al | ۱۶ | King |
| ۱۷ | Akelz and et al | ۱۸ | Arya and et al |
| ۱۹ | Akitonoo and et al | ۲۰ | Wen der |
| ۲۱ | EteIi | ۲۲ | Pestoni and et al |
| ۲۳ | Ayerdel | ۲۴ | Robatoum & Lack |
| ۲۵ | Mankoochi | ۲۶ | Baboukardos & Rimmel |
| ۲۷ | Wai lee & et al | | |

منابع

باقرپور ولاشانی، محمدعلی؛ جهانبانی، مصطفی؛ ظفر زاده، سمیه. (۱۳۹۳). بررسی دیدگاه استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در مورد چارچوب و محتوای گزارشگری اجتماعی. *حسابداری سلامت*، ۳(۲): ۴۰-۱۶.

- حاجیان نژاد، امین؛ پورحیدری، امید؛ بهارمقدم، مهدی. (۱۳۹۴). تدوین چارچوبی برای ارائه گزارشگری غیرمالی شرکت‌ها بر مبنای چارچوب مفهومی حسابداری. دانش حسابداری مالی، ۲ (۲): ۷-۳۲.
- رضایی، شعیب. (۱۳۹۷). شفافیت، پاسخگویی در بخش عمومی و چارچوب گزارشگری یکپارچه. *مطالعات کاربردی در علوم مدیریت و توسعه*، ۳ (۶): ۸۱-۸۸.
- رضایی، فرزین؛ ترابیان، محسن؛ فرشته. (۱۳۹۸). ارتباط ارزش اطلاعات حسابداری در رویکرد گزارشگری یکپارچه. *نشریه علمی تخصصی شبک، ۵ (۳): ۶۷-۸۰*.
- ستایش، محمدحسین؛ مهتری، زینب. (۱۳۹۷). چارچوبی برای کلیات مبانی نظری گزارشگری یکپارچه در ایران. *فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۰ (۲): ۸۵-۱۰۶.
- فخاری، حسین؛ بابادی، کامران. (۱۳۹۵). گزارشگری یکپارچه، گزارشگری آینده؛ مطالعه موردی گروه دارویی. *چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران، ارومیه، دانشگاه ارومیه*.
- نمازی، محمد؛ کرمانی، احسان. (۱۳۸۷). بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۵ (۵۳): ۸۳-۱۰۰.
- Abu Bakar, N. B. & Saleh, Z. (2017). Review of Literature on Factors Influencing Public Sector Disclosure: The Way Forward. *Asian Journal of Business and Accounting*, 8, no.
- Accounting for Sustainability. (2007). Accounting for Sustainability. <http://www.accountingforsustainability.org/files/pdf/The%20Accounting%20for%20Sustainability%20Report>.
- Anderson, A. , Herring, P. & Pawlicki, A. (2012). EBR: The Next Step. *Journal of Accountancy*, June. <http://www.journalofaccountancy.com/Issues/2005/Jun/EbrTheNextStep.htm>.
- Ateli, C. , J.) 1980 (. Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. *Account. Audit. Account.* 27 (7) : 1042–1067.
- Baqerpour Valashani, M; Jahanbani, M; Zafarzadeh, S. (2015). Examining the perspective of financial statement donors on the social reporting framework and materials. *Accounting Health*, 3 (2) : 16-40.. (in Persian)
- Boesso, G. and K. Kumar. (2007). Drivers of Corporate Voluntary Disclosure: A Framework and Empirical Evidence from Italy and the United States. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 20 (2) : 269-296.
- Btindag , J. , Bernardi, C. and Guthrie, J. , Torre, M.) 2017 (. Barriers to implementing the International Integrated Reporting Framework: a contemporary academic perspective. *Meditari Account.* 25 (4) : 461–480.
- Bushman, R. , Chen, Q. , Engel, E. , and A. Smith. , 2004. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. *Journal of Accounting and Economic*, 37: 167-201.
- Cooke, T. E. (1989). Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 1 (2) : 171-195.
- Coles, J. , N. Daniel, and L. Naveen). 2008 (. Boards: does one size fit all?. *Journal of Financial Economics*, 87:329–356.

- Chan, M. C. , Watson, J. & Woodliff, D. (2014). Corporate governance quality and CSR disclosures. *Journal of Business Ethics*, 125.
- Chauvey, J. N. , Giordano-Spring, S. & Cho, C. H. (2017). The normativity and legitimacy of CSR disclosure: Evidence from France. *Journal of Business Ethics*, 130.
- CIPFA. (2017). Focusing on value creation in the public sector. Available at www.cipfa.org/~media/files/.../focusing_on_value_creation_integrated_reporting.pdf 9.
- Deloitte, February. (2016). Integrated Reporting Navigating your way to a truly Integrated Report.
- Eccles, R. G. , Krzus, M. (2014). One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, Wiley, New ersey, USA".
- Eridil, J. C. , Berg, N. (2019). Determinants of traditional sustainability reporting versus integrated reporting. *an institutionalist approach*. *Bus. Strateg. Environ.* 21 (5) :299–316.
- Fakhari, H; Babadi, K (2016). Integrated reporting, future reporting: Case study of the drug group. *14th National Accounting Conference of Iran*, Urmia, Urmia University. (in Persian)
- Ferry, L. , Eckersley, P. & Zakaria, Z. (2015) Accountability and transparency in English local government: Moving from ‘matching parts’ to ‘awkward couple?’. *Financial Accountability and Management*, 31 (3).
- Haijing, C. (2017). Research on Corporate Integrated Reporting Based on Sustainable Development Philosophy. *Accounting Research*, 11 (4) : 24- 36.
- Hajiannejad, A; Pourheidari, O; Bahar Moghaddam, M. (2015) , Develop a framework for providing non-financial reporting of companies based on an accounting conceptual framework. *Knowledge of Financial Accounting*, Summer 2015, 2 (2) : 7-32. (in Persian)
- Hopwood, A. , Unerman, J. , Fries, J. (2010). Accounting for Sustainability: Practical Insights. Earthscan, UK".
- Koppell, J. (2005). Pathologies of accountability and the challenge of multiple accountability disorder. *Public Administration Review*, 65 (1).
- International Corporate Governance Network (ICGN). (2009). ICGN Statement and Guidance on Nonfinancial Business Reporting.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2015). Recommendation on Budgetary Governance. available on-line at <http://www.oecd.org/gov/budgeting/Recommendation-of-theCouncil-on-Budgetary-Governance.pdf>
- Kneal, C. (2012). King II Report on Corporate Governance 2002: summary of code of corporate practices and conduct.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*,3 (4) : 305-360.
- Kin, Wai Lee. , and Gillian Lundholm, R. (2015). The Association between Integrated Reporting and Firm Valuation. *Journal of Accounting Research*, 31 (2) : 246–71.

- Makonchi, R. , M. (2017). Determinants of sustainability reporting: a review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *J. Cleaner Prod.* 59 (Suppl C) , 5–21.
- Maroun, warren. (2019 (. Does external assurance contribute to higher quality integrated reports?. *J. Public. Policy* 110 (2) :173–190.
- Namazi, M; Kermani, E (2008). Investigating the effect of ownership structure on the financial performance of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Reviews*, 15 (53) : 83-100. (in Persian)
- Pistoni, A. , Songini, L. and F. Bavagnoli. (2019). Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. 25 (1) : 34- 56.
- Rowbottom, N. and J. Locke. (2019). The Emergence of IR. *Accounting and Business Research*, 46 (1) :83-115.
- Reuter, M. , and M. Messner. (2018). Lobbying on the Integrated Reporting Framework: an Analysis of Comment Letters to the 2011 Discussion Paper of the IIRC. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 28 (3) : 365- 402.
- Robertson, F. A. and M. Samy. (2017). Factors Affecting the Diffusion of Integrated Reporting—a UK FTSE 100 Perspective. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6 (2) :190- 223.
- Rezaei, F; Torabian, M; Mokhtari, F. (2019). Relation of the value of accounting information in the integrated reporting approach. *Shabak Scientific Scientific Journal*, 5 (3) : 67-80. (in Persian)
- Rezaei, S. (2019). Transparency, Accountability in the Public Sector and Integrated Reporting Framework. *Applied Studies in Management and Development Sciences*, 3 (6) : 81-88. (in Persian)
- Maroun. (2018). Assuring the integrated report: Insights and recommendations from auditors and preparers.
- Stayesh, M; Mehtari, Z (2018). A framework for the general theoretical foundations of integrated reporting in Iran. *Quarterly Journal of Financial Accounting Research*, 10 (2) :85-106. (in Persian).



Economic Implications of Integrated Reporting Quality considering the Role of Corporate Characteristics

Hassan Abolfathi¹, Norouz Nourollahzadeh², Seyedeh
Mahboubeh Jafari³, Negar Khosravi Pour⁴

Received : 2019/10/28

Approved: 2020/02/18

Research Paper

Abstract

The global crises of the last few years have led to development of public sector reporting across public administration areas such as performance, sustainability, environmental and social reporting. In addition, it causes integrated reporting to be considered as the dominant approach. This study is aimed to examine effects of integrated reporting quality on corporate valuation and future corporate performance, focusing on complexity and external financing needs. For this purpose, data is collected from 120 firms listed in Tehran Stock Exchange for a period from 2011 to 2017 and hypotheses are tested using panel data regression model. Integrated reports providing transparent and comprehensive information optimize internal decision-making which results in improvement of corporate performance. Research findings show that there is a significant positive relation of firm size and growth opportunity to integrated reporting quality. Moreover, results indicate a significant negative relation between institutional ownership and integrated reporting quality. However, according to findings, there is no significant relation between corporate governance quality and integrated reporting.

Keywords: Economic Implications, Integrated reporting, Corporate characteristics.

JEL Classification: G14, M40

DOI: 10.22051/jera.2020.28925.2580

¹Department of accounting, Kish International Branch, Islamic Azad University, , Kish Island, Iran, (h.abolfathy1391@yahoo.com)

²Assistant Professor of Accounting, Islamic Azad University, South Tehran, Iran, Corresponding Author, (nour547@yahoo.com)

³Assistant Professor of Accounting, Islamic Azad University, South Tehran, Iran. (mahboobeh@gmail.com)

⁴Assistant Professor, Islamic Azad University, Tehran Branch, Tehran, Iran. (N_khosravipour@yahoo.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

Audit Committee Effectiveness in Family & Non Family Firms Listed in Tehran Stock Exchange

Ruholah Sedighi¹, Mahdi Mahannejad²

Received : 2019/12/27

Approved: 2020/05/17

Research Paper

Abstract

The Different ownership structure and remarkable increase of family-owned firms in recent years, necessitate doing numerous studies. Therefore, this study investigates effectiveness of audit committee in these types of firms compared to other firms. The sample of this study includes 32 family firms and 144 non-family firms listed in Tehran Stock Exchange from 2015 to 2019. Data analysis and hypotheses test is based on the multivariate regression model and panel data. Effectiveness of the audit committee is measured by two criteria of return on assets (ROA) and market value added (MVA). Audit committee measurement indicators include the size of the audit committee, the financial expertise of audit committee members, and the independence of the audit committee. The results show that family involvement reduces the effectiveness of audit committee size based on the criteria of return on assets and market value added as well as the effectiveness of the financial expertise of the members of the audit committee based on return on assets. However, the results indicate that family involvement does not affect the effectiveness of the Audit Committee's independence based on the criteria of return on assets and market value added, as well as the effectiveness of the financial expertise of the members of the Audit Committee based on the Market Value Added.

Keywords: Family involvement, financial performance, corporate governance, Audit committee.

JEL Classification: G34 ∙L25 ∙M4.

DOI: 10.22051/jera.2020.29610.2616

¹ Assistant Professor of Accounting, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran,
(e_seddighi@yahoo.com)

² MSc. Student of Accounting, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran, Corresponding Author
(mahdimahannejad@gmail.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>



Development of a Comprehensive Information Disclosure Framework in Credit Institutions through Meta-synthesis Method

Mohammad Moradi¹, Raziye Bordonbar²

Received : 2019/07/31
Approved: 2019/11/25

Research Paper

Abstract

Information disclosure is a multilateral concept and comprises disclosure of information in different financial, corporate governance, and more areas. The main objective of the study is providing a comprehensive disclosure framework in credit institutions through review of valid papers and localization of the disclosure components, taking into account the country's conditions and the law for usury-free banking. To do so, a combination of qualitative and quantitative methods is applied. First, the initial disclosure framework for credit institutions is extracted using the review of relevant literature and applying the meta-synthesis method. Then, through interviews with 16 banking experts and analyzing the obtained data, the framework derived from the previous step is completed and localized. According to the research findings, disclosure of items such as recovery and resolution plan, the amount of directed credits from the government, and so on will contribute to banking industry efficiency.

Keywords: Information disclosure, Credit Institutions, law for Usury-free Banking.

JEL Classification: M41, M21.

DOI: 10.22051/jera.2019.27160.2475

¹ Assistant Professor, Department of Accounting Faculty of Management at University of Tehran, Tehran, Iran, Corresponding Author , (moradimt@ut.ac.ir)

² Ph. D. Student of Accounting at University of Tehran-Alborz Campus, Tehran, Iran, (rbordonbar@ut.ac.ir)

<https://jera.alzahra.ac.ir>



Auditor Characteristics and Bankruptcy Probability

Mohsen Memarian¹, Seyed Mostafa Alavi²

Received : 2020/04/13

Approved: 2020/07/20

Research Paper

Abstract

The main purpose of this study is to investigate the relation between auditor characteristics and probability of bankruptcy. This study uses variables such as auditor fees, audit-firm size, audit-firm tenure, and auditor industry specialization as auditor characteristics. Also the study uses Altman (2000) and Kordestani et al (2014) as bankruptcy Indices. Data collected from 98 firms over the period 2005-2015 are analyzed using logistic regression. The results indicate that there is no significant relation between the auditor's characteristics and the probability of bankruptcy obtained through Altman's model. On the other hand, findings show that firms which have higher audit fees and are audited by large audit firms are more likely to default (calculated by the Kordestani model). In addition, firms audited by long-tenured auditor firms and industry-expert auditors are less likely to go bankrupt.

Keywords: External audit, Auditor characteristics, Bankruptcy prediction, Logistic regression.

JEL Classification: M42 , G33

DOI: 10.22051/jera.2020.30982.2672

¹ Msc. of Accounting, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran, Corresponding Author, (memarian.mohsen@gmail.com)

² Assistant Professor of Accounting, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran, Corresponding Author, (Smalavi@soc.ikiu.ac.ir)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

Tone of Board Activity Report and Bankruptcy Prediction

Mahmoud Toorchi¹, Mahmoud Lari Dashtbayaz²

Received : 2019/06/19

Approved: 2019/10/07

Research Paper

Abstract

A firm bankruptcy prediction is one of the important challenges of investors and other stakeholders in the capital market, because timely detection of firms exposed to bankruptcy can largely prevent potential losses. Nevertheless, despite numerous efforts in this field (generally considering quantitative criteria), a comprehensive method for predicting bankruptcy has not been developed yet. Therefore, considering qualitative criteria along with quantitative criteria in order to predict bankruptcy may be beneficial. This study attempts to investigate the effect of tone of Board activity reports as one of the qualitative criteria, on predicting a firm bankruptcy. The present study uses data of 476 year-firm listed in Tehran Stock Exchange in the period from 2011 to 1396. In order to test the hypotheses, logistic regression method is used. Findings indicate that the qualitative criteria (negative and judicial tone) of financial reports may not predict a firm bankruptcy. In other words, tone of financial reports does not provide investors and stakeholders with a suitable tool for predicting bankruptcy.

Keywords: Bankruptcy Prediction, Financial Reports, Tone

JEL Classification: D80,G33,M41.

DOI: 10.22051/jera.2020.26805.2463

¹ Ph. D. Student in Accounting, Department of Accounting Group, Qaenat branch, Islamic Azad University, Qaenat, Iran. (toorchimahmood@yahoo.com)

² Associate Professor of Accounting Group., Faculty of Economic and Administrative Sciences, Ferdowsi University of Mashhad, Mashhad, Iran. (m.lari@um.ac.ir)

<https://jera.alzahra.ac.ir>



The Effects of Enterprise Risk Management (ERM) and Audit Committee Characteristics on the Firms' Reputation

Seyed Rasoul Hosaini¹, HamidReza Ganji², Ghorban Eskandari³, Hamed SoltanPour⁴

Received : 2020/04/13

Approved: 2020/08/09

Research Paper

Abstract:

Enterprise risk management (ERM) represents a radical Paradigm shift from the traditional risk management systems to a holistic risk management. According to the theoretical framework, ERM may have effects on efficiency of audit committees and reputation of firms. The main purpose of this study is to investigate the relation among ERM, characteristics of audit committees and reputation of firms, as well as to determine an interactive role among them. The sample consists of 139 firms listed in the Tehran Stock Exchange (TSE) during 2013-2019, selected based on the systematic elimination method. The results show that ERM has a positive effect on reputation of firms. In Addition, the characteristics of audit committees including independence, level of education, diversity in the level of education and the number of meetings of audit committees have a positive significant effect on ERM. Finally, results indicate that ERM has a moderating effect on the relation between the aforementioned characteristics of audit committees and the reputation of firms. The results of the research are consistent with the theoretical framework and previous literature.

Keywords: Enterprise risk management, Characteristics of audit committees, corporate reputation.

JEL classification: M41, M42, G32, L14.

DOI: 10.22051/jera.2021.34510.2782

¹ Assistant Professor of Accounting, Faculty of Humanities, University of Zanjan, Zanjan, Iran (rasoulhosayni@yahoo.com)

² Assistant Professor of Accounting, Faculty of Social Sciences and Economics, AlZahra University, Tehran, Iran, Corresponding Author, (h.ganji@alzahra.ac.ir)

³ Phd of Accounting, Faculty of Management, University of Tehran, Tehran, Iran (ghorbaneskandari@gmail.com)

⁴ MSc student of Accounting, Basir Institute of Higher Education, Qazvin, Iran. (soltanpour_hamed@yahoo.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

Application of Machine Learning Methods (GPR-LASOO) To predict the Value of Firms Listed in Tehran Stock Exchange

Seyed Mohammad Hasan Hashemi¹, Iman Dadashi², Hamid
Reza Gholamnia Roshan³, Mahmood Yahyazade Fard⁴

Received : 2019/05/28

Approved: 2019/09/01

Research Paper

Abstract

The value of a firm is important for shareholders, investors, managers, creditors and other stakeholders in order to assess its future and to estimate the risk and return on investment and stock prices. Investors have always concerns about estimating the future value of firms and they use various financial instruments in this regard. The purpose of this research is to explain the value of a firm using performance, management system and audit committee variables and applying the Lars machine learning method, as well as to forecast the value of the firm using the Lasso linear and Gaussian process nonlinear methods to help decision makers and investors. For this purpose, data is collected from 208 years/firms listed in Tehran Stock Exchange during the seven financial period of 2011-2017. The preliminary results of the research show that performance criteria are more capable of explaining the value of a firm than the group of criteria of the management system and the audit committee. Also other results of the research indicate the high power of machine learning methods for forecasting the value of a firm, in particular, the Gaussian process nonlinear approach as compared to the linear method of the Lasso is.

Keywords: Company Value, Performance Criteria, Management System Criteria, Audit Committee Criteria, Machine Learning Method.

JEL classification: M41, M42.

DOI: 10.22051/jera.2019.25990.2414

¹ Phd student, Azad university, Babol branch, Babol, Iran. (hasan.hashemi11@gmail.com)

² Head of Accounting Department, faculty of human science, Azad university, Babol branch, Babol, Iran, corresponding author, (dadashi9500@gmail.com)

³ Assistant Professor, Azad university, Babol branch, Babol, Iran. (gholamnia1397@gmail.com)

⁴ Professor, Azad university, Babol branch, Babol, Iran (myf1390@gmail.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>



Corporate Social Responsibility and Financial Statements Readability

Mansour Garkaz¹, Mohamad Reza Haqdadi²

Received : 2018/11/04

Approved: 2019/02/25

Research Paper

Abstract

In the framework of financial reporting quality, disclosure complexity is one of the most important issues to deal with. An important aspect of disclosure complexity is financial statements readability. Researches show that managers try to protect interests of stakeholders as well as interests of themselves by manipulating financial reporting and complicating financial statements. The purpose of this study is to examine the relation between corporate social responsibility and annual reports readability. In order to measure social responsibility, six dimensions of environmental issues, products and services, human resources, customers, social responsibilities, and energy are used, and a logarithm of total points is applied to measure social responsibility points. Also, to measure annual reports readability, the study uses the Fog index which is a combination of the words number in each sentence and the percentage of complicated terms. The research sample consists of 60 firms listed in Tehran Stock Exchange from 2012 to 2017 with 350 observation and the research hypotheses are tested using multivariate regression method. Findings indicate that there is a significant positive relation between corporate social responsibility and financial statement readability, thus, any increase of corporate social responsibility results in an increase of Fog index and decrease of financial statements readability.

Keywords: financial statements readability, Fog index, corporate social responsibility, Disclosure complexity.

JEL classification: M41.

DOI: 10.22051/jera.2019.22923.2237

¹ Phd of Accounting, Azad University of Gorgan, Corresponding Author (M_garkaz@yahoo.com)

² Student in Accounting Phd, Azad University of Gorgan, (haghdadi00@gmail.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

Dual Roles of Institutional Investors in pre and post IPO Earnings Management

Gholamreza Kordestani¹, Abdullah Mohammadi², Javid YarAhmadi[†]

Received : 2018/05/28

Approved: 2018/10/08

Research Paper

Abstract

Institutional investors' behavior toward earnings management may be different before and after initial public offering (IPO). Institutional investors have strong incentive for earnings management before IPOs to sell their securities at a higher price than the intrinsic value, while they perform monitoring function to restrain earnings management after IPOs. Thus, the purpose of this study is to investigate the dual roles of institutional investors in earnings management before and after IPOs. To achieve this purpose, the data is collected from 55 IPO firms listed in Tehran Stock Exchange for the period of 2008 to 2015 and analyzed based on panel data regression. To measure earnings management based on discretion accruals, the Kothari model has been used. The results indicate that there is a positive and significant relation between institutional investors and earnings management before IPO, however, there is not such a relation after IPO. Accordingly, it can be claimed that institutional investors have incentive for earnings management before IPO to sell their securities at a higher price than the intrinsic value, but they have no incentive to do this after IPO.

Keywords: Institutional investors, Initial public offering, Earnings management.

JEL classification: M41 ,G14 ,G32

DOI: 10.22051/jera.2019.20533.2048

¹ Associate Prof. in Accounting, Faculty of Social Sciences, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran, (gkordestani@yahoo.com)

[†] MSc. in Accounting, Faculty of Social Sciences, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran, (mohammadi.abed72@yahoo.com)

² MSc. in Accounting, Faculty of Social Sciences, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran corresponding author, (javidyarahmadi@gmail.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

A Financial, Governance and Social Responsibility Evaluation Comprehensive Model (FGCSM) based on Six Approaches and New Perspective of Performance Evaluation

**Nesa Heshmat¹, Rasoul Baradaran Hasanzadeh², Ali Asghar
Mottaghi³**

Received : 2020/12/31

Approved: 2021/04/16

Research Paper

Abstract

The purpose of this study is to provide a comprehensive model of financial, governance and the social responsibility evaluation of firms on a new perspective of performance evaluation. After reviewing the research literature, the conceptual model of the research is developed based on 6 approaches in the form of 25 components (indicators). To validate and assign weights to this comprehensive model at the level of approaches, 15 experts' opinion are used based on the hierarchical analysis method and assigning weights to the components (indices), the Shannon Entropy method using quantitative data from a sample of 180 firms listed Tehran Stock Exchange, is applied. The results of the study show that the economic approach and the social responsibility approach have the highest and lowest weight in the comprehensive evaluation of firms based on this model, respectively. Also, among the components of the integrated approach, the ratio (P/E) has the highest weight. Also findings show that rating a firm based on this comprehensive model may provides a multilateral view and informed judgment for capital market participants.

Keyword: Comprehensive Model, Financial, Governance , Social Responsibility.

JEL Classification: L25, M14, G34

DOI: 10.22051/jera.2021.31891.2698

¹ Ph.D. Candidate, Department of Accounting, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran.
(nesa_heshmat66@yahoo.com)

² Associate Prof., Department of Accounting, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran.,
Corresponding Author, (Baradaran313@iaut.ac.ir) .

³ Assistant Prof., Department of Accounting, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran.,
(Aliasghar.Mottaghi@yahoo.com)

<https://jera.alzahra.ac.ir>

Table of Content

| | |
|---|------------|
| A Financial, Governance and Social Responsibility Evaluation Comprehensive Model (FGCSM) based on Six Approaches and New Perspective of Performance Evaluation | 1 |
| Nesa Heshmat, Rasoul Baradaran Hasanzadeh, Ali Asghar Mottaghi | |
| Dual Roles of Institutional Investors in pre and post IPO Earnings Management..... | 27 |
| Gholamreza Kordestani, Abdullah Mohammadi, Javid YarAhmadi | |
| Corporate Social Responsibility and Financial Statements Readability..... | 47 |
| Mansour Garkaz, Mohamad Reza Haqdadi | |
| Application of Machine Learning Methods (GPR-LASOO) To predict the Value of Firms Listed in Tehran Stock Exchange..... | 71 |
| Seyed Mohammad Hasan Hashemi, Iman Dadashi, Hamid Reza Gholamnia Roshan, Mahmood Yahyazade Fard | |
| The Effects of Enterprise Risk Management (ERM) and Audit Committee Characteristics on the Firms' Reputation..... | 99 |
| Seyed Rasoul Hosaini, HamidReza Ganji, Ghorban Eskandari, Hamed SoltanPour | |
| Tone of Board Activity Report and Bankruptcy Prediction..... | 137 |
| Mahmoud Toorchi, Mahmoud Lari Dashtbayaz | |
| Auditor Characteristics and Bankruptcy Probability..... | 159 |
| Mohsen Memarian, Seyed Mostafa Alavi | |
| Development of a Comprehensive Information Disclosure Framework in Credit Institutions through Meta-synthesis Method..... | 183 |
| Mohammad Moradi, Raziye Bordanbar | |
| Audit Committee Effectiveness in Family & Non Family Firms Listed in Tehran Stock Exchange..... | 217 |
| Ruhollah Sedighi, Mahdi Mahannejad | |
| Economic Implications of Integrated Reporting Quality considering the Role of Corporate Characteristics..... | 235 |
| Hassan Abolfathi, Norouz Nourollahzadeh, Seyedeh Mahboubeh Jafari, Negar Khosravi Pour | |

Licence Holder: Alzahra University

Director: Hoseini, Seyed Ali (Associate Prof. Alzahra University)

Editor in chief: Rahmani, Ali (Prof. Alzahra University)

Scientific and Literally Editor: Bashirimanesh, Nazanin

English Editor: Ebrahimi, Elaheh

Lay out editor: Esfandi, Khadijeh

Journal Expert: Azam, Pakkhesal

Print and Binding: Ramtin Publishing

Editorial Board

Pourheidari, Omid, Proffessor of Baahonar University

Pourjalali Hamid, Professor of Hawaii University, The USA

Hejazi, Rezvan, Professor of Alzahra University

Rahmani, Ali, Professor of Alzahra University

Rezaee Zabihollah, Proffessor of Memphis University, The USA

Sajadi, Hosein, Professor of Shahid Beheshti University

Soleimani Amiri, Gholamreza, Associate Proffessor of Alzahra University

Mashayekhi, Bita, Associate Proffessor Tehran University

Mehrani, Sasan, Associate Proffessor of Tehran University

Homayoun Saeid, Associate Professor of Gavle University, Swed

Yazdifar Hassan, Professor of Salford University Business School, The UK

Address: Alzahra University, Vanak, Tehran-Iran. P. O Box 1993891176

Tel & Fax: (+9821) 88212578

Website: <http://journals.alzahra.ac.ir/jera>

Email: jera@alzahra.ac.ir

This journal is published in collaboration with the Iran Management Accounting Association.

In the Name of God



Alzahra university

Quarterly Journal of

Empirical Research in Accounting
“Scientific Journal”

Summer 2021, Vol 11, Number 40