

پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی

فصلنامه علمی تخصصی پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی

سال دوم، شماره پنج، زمستان ۱۳۹۷، جلد یک

ISSN: 2645-4408

شناسایی عوامل موثر در به کارگیری زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر
توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
جمال محمدی، علی خوزین

بررسی تاثیر نسبت های مالی بر مدیریت سود تعهدی در شرکت های
پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
محمدحسین عبدالرحیمیان، سید احمد میرجعفری اردکانی، فروغ لطفی

ارتباط ارزش اطلاعات حسابداری در رویکرد گزارشگری یکپارچه
فرزین رضایی، محسن ترابیان فرشته مختاری

بررسی رابطه اختیار معامله (خرید)، بازده مورد انتظار و تعديلات
ساختار سرمایه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار
تهران
عبدالحسین طالبی نجف آبادی، نرجس کمالی کرمانی، زهرا فرهادی، ساناز
یاوری

بررسی رابطه نگرش مالی، سواد مالی و مشارکت مالی با میانجی گری
خودکارآمدی مالی در حرفه حسابداری و حسابرسی
زهرا یگانه، سمیرا زارعی

پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی

فصلنامه علمی تخصصی پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی

سال دوم، شماره چهار (پیاپی: پنج)، زمستان ۱۳۹۷

ISSN: 2645-4408

صاحب امتیاز و مدیر مسئول:

مهرداد فتاحی

زیر نظر شورای سردبیری

مدیر داخلی: منیژه ملائی

اعضای شورای علمی تحریریه:

دکتر منصور زراء نژاد، عضو هیئت علمی دانشگاه چمران اهواز

دکتر منصور مهینی زاده، عضو هیئت علمی دانشگاه یزد

دکتر روح اله بیات، عضو هیئت علمی دانشگاه امام خمینی

دکتر عبدالمجید آهنگری، عضو هیئت علمی دانشگاه شهید چمران

دکتر مهدی ذوالفقاری، عضو هیئت علمی دانشگاه تربیت مدرس

دکتر علیرضا عرفانی، عضو هیئت علمی دانشگاه سمنان

دکتر حسین عظیمی، عضو هیئت علمی دانشگاه زنجان

دکتر وحید محمودی، عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی قزوین

دکتر اسماعیل رمضان پور، عضو هیئت علمی دانشگاه گیلان

دکتر مسعود طاهری نیا، عضو هیئت علمی دانشگاه لرستان

دکتر بهروز کاردان، عضو هیئت علمی دانشگاه فردوسی مشهد

دکتر عبدالمحمد کاشیان، عضو هیئت علمی دانشگاه سمنان

دکتر محمداמיד اخگر، عضو هیئت علمی دانشگاه کردستان

دکتر محسن حمیدیان، عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی تهران

دکتر محبوبه فراهتی، عضو هیئت علمی دانشگاه سمنان

دکتر حسین کاظمی، عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی قزوین

دکتر نرجس زمانی، عضو هیئت علمی دانشگاه گیلان



۰۲۱ ۳۳ ۲۰ ۲۴ ۸۷



۰۲۶ ۳۴ ۴۳ ۶۹ ۵۹



۰۲۱ ۴۳ ۸۵ ۷۱ ۲۴

نشانی: کرج، بلوار امام خمینی (باغستان)، بین
خیابان پنجم و ششم، روبروی مجموعه ورزشی
انقلاب، پلاک ۷۳۵، ساختمان پرند، واحد ۱

انتشارات هنر و علوم دانشگاهی
تهران، افسریه، ۱۵ متری اول، کوچه ۲۸،
تلفن: ۰۲۶۳۴۴۳۶۹۵۹ پلاک ۲۹۳

۱۳۹۷

فراخوان پذیرش مقاله

دانش اقتصاد پایه اصلی توسعه در این سرزمین است. حسابداری نیز مفاهیم و رویدادهای مالی و اقتصادی را به عدد تبدیل می‌کند؛ از اینرو همواره ارتباط ژرفی میان این دو حوزه کلیدی وجود دارد. در نظریه‌های جدید رشد اقتصادی، دانش به عنوان نوعی متغیر برونزا (در اقتصاد) به شمار نمی‌رود، بلکه بخش اصلی و کلیدی نظام اقتصادی محسوب می‌شود. گذر به اقتصاد دانش‌بنیان جز از مسیر پژوهش نمی‌گذرد و آنچه امروز جامعه علمی و اجرایی کشور بدان نیازمند است انتشار نتایج این پژوهش‌ها است.

با این نگاه نشریه «پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی» با همکاری علمی اساتید برجسته دانشگاه‌های کشور به انتشار مقالات تخصصی در زمینه حسابداری و اقتصاد می‌پردازد. از اینرو از تمام اساتید، صاحب‌نظران، کارشناسان، دانشجویان و پژوهشگران دعوت می‌نماید با ارسال مقالات علمی خود از طریق وبسایت نشریه به نشانی www.Jares.ir در پربارتر کردن این نشریه ما را یاری نمایند.

برای ارسال مقاله به نشریه کافی است تا در وبسایت ثبت‌نام نموده و با ورود به پنل کاربری، مقاله خود را ثبت کنید. پس از بررسی اولیه و داوری علمی از طرف تحریریه جهت انتشار مقاله با نویسندگان رابط تماس گرفته خواهد شد.

محورهای نشریه پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی

پژوهش‌های حسابداری:

- تئوری‌ها و نظریات حسابداری
- مباحث نوین در حسابداری و حسابرسی
- پژوهش‌های کاربردی در حسابداری و حسابرسی
- بورس، مدیریت مالی، سرمایه‌گذاری و حسابداری
- جایگاه حسابداری و حسابرسی در توسعه اقتصادی
- آموزش و اخلاق حرفه‌ای در حسابداری، حسابرسی
- سیستم‌های اطلاعات حسابداری
- حسابداری مالیاتی و حسابداری مدیریت
- صنعت، تولید و حسابداری مدیریت
- استانداردهای حسابداری و حسابرسی
- مطالعات میان‌رشته‌ای در حسابداری

پژوهش‌های علوم اقتصادی:

- اقتصاد خرد، اقتصاد کلان و اقتصادسنجی
- اقتصاد اسلامی، برنامه‌ریزی و نظام‌های اقتصادی
- اقتصاد، توسعه و مطالعات اقتصادی ایران
- اقتصاد محیط‌زیست، منابع طبیعی و انرژی
- تاریخ تئوری‌ها، نظریات و سیاست‌های اقتصادی
- مدل‌سازی و پیش‌بینی در بازارهای اقتصادی
- اقتصاد مالی، بانکداری و نظام پولی
- اقتصاد مقاومتی، کارآفرینی و اشتغال‌زایی
- اقتصاد و تجارت الکترونیک و بین‌الملل
- اقتصاد تولید و اقتصاد صنعتی
- مطالعات میان‌رشته‌ای در اقتصاد

فهرست مقالات

صفحه	عنوان مقاله
۱	شناسایی عوامل موثر در به کارگیری زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران جمال محمدی، علی خوزین
۲۱	بررسی تاثیر نسبت های مالی بر مدیریت سود تعهدی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران محمدحسین عبدالرحیمیان، سید احمد میرجعفری اردکانی، فروغ لطفی
۳۳	ارتباط ارزش اطلاعات حسابداری در رویکرد گزارشگری یکپارچه فرزین رضایی، محسن ترابیان فرشته مختاری
۴۷	بررسی رابطه اختیار معامله (خرید)، بازده مورد انتظار و تعدیلات ساختار سرمایه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران عبدالحسین طالبی نجف آبادی، نرجس کمالی کرمانی، زهرا فرهادی، ساناز یآوری
۶۵	بررسی رابطه نگرش مالی، سواد مالی و مشارکت مالی با میانجی گری خودکارآمدی مالی در حرفه حسابداری و حسابرسی زهرا یگانه، سمیرا زارعی

شناسایی عوامل مؤثر در به کارگیری زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

جمال محمدی^۱، علی خوزین^۲

۱- گروه حسابداری، واحد علی آبادکتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران

۲- نویسنده مسئول، گروه حسابداری، واحد علی آبادکتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران

khozain@yahoo.com

چکیده

زبان نوین گزارشگری مالی در عصر جدید، زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر است. این زبان به عنوان ابزاری قدرتمند، کارایی و اثربخشی فرآیند گزارشگری مالی را تسهیل و فرآیند تحصیل اطلاعات و شفافیت در افشا را بهبود می بخشد. هدف پژوهش حاضر؛ شناسایی عوامل مؤثر در به کارگیری زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی و از نظر روش پژوهش؛ تحلیلی - پیمایشی است. جامعه آماری این پژوهش، مدیران مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اعضای جامعه حسابداران رسمی ایران هستند که به منظور کسب دیدگاه های آنان پرسشنامه ای شامل چهار فرضیه و ۲۰ سؤال طراحی گردید و به صورت تصادفی میان ۱۲۰ نفر از اعضای جامعه، در سال ۱۳۹۶ توزیع گردید سپس داده های جمع آوری شده توسط پرسشنامه با استفاده از روش های آماری (آزمون دو جمله ای و آزمون t و آزمون ویلکاکسون یک نمونه ای و آزمون کولموگروف- اسمیرنف) مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج پژوهش، فرضیه های پژوهش را تأیید نمود و نشان داد که عوامل: محیطی، سازمانی، حاکمیت شرکتی و تکنولوژی به عنوان عوامل مؤثر در پیاده سازی زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

واژه های کلیدی: زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL)، عوامل محیطی، عوامل سازمانی، عوامل حاکمیت شرکتی، عوامل فنی و تکنولوژی

۱- مقدمه

سرمایه گذاران و سهامداران معمولاً به ساختار و کیفیت اطلاعات حسابداری توجه می کنند تا بتوانند در شکل دهی انتظارات خود کمتر دچار اشتباه شوند. اگر اطلاعات حسابداری گزارش شده توسط واحدهای اقتصادی، دارای کیفیت باشد می تواند در تصمیم گیری سرمایه گذاران مؤثر باشد (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۳). از این رو نوآوری های مطرح شده در عرصه تکنولوژی اطلاعات باعث گردیده، اتکاپذیری و شفاف سازی اطلاعات با استفاده از روش هایی مانند گزارشگری مالی اینترنتی و گزارشگری مالی توسعه پذیر^۱ (XBRL) افزایش یابد. زبان XBRL زیرمجموعه ای از XML^۲ است که برای توصیف اطلاعات گزارشگری مالی ایجاد شده است این زبان برای تهیه، انتشار، تبادل، تحصیل و تحلیل داده های حسابداری و تجاری مفید بوده و شیوه ای استاندارد شده برای تبادل اطلاعات گزارشگری مالی بین نرم افزارهای کاربردی مختلف فراهم می نماید (محمدی و خوزین، ۱۳۹۶). در محیط XBRL به اطلاعات مالی برچسب هایی نصب می گردد که به نرم افزار اجازه می دهد تا داده ها را درک کند و بتواند گزارش های مدنظر کاربران را تولید کند (فلوردی^۳ و همکاران، ۲۰۰۶). هدف از به کارگیری زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر، در بازار سرمایه، گزارش دهی یکسان صورت های مالی و کمک بیشتر به استفاده کنندگان از اطلاعات و صورت های مالی است. استفاده کنندگان اطلاعات مالی، با استفاده از زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر نیازی به تبدیل اطلاعات مالی از شکلی به شکل دیگر ندارند و این امر باعث افزایش سرعت گزارشگری و همچنین،

^۱ Extensible Business Reporting Language

^۲ Extensible Markup Language

^۳ Flowerday et al

استخراج اطلاعات قابل اتکا، و کارا، خواهد شد (بزرگ اصل و پورکنی، ۱۳۸۵). کنسرسیوم ایکس بی آرال، نیز آن را به این گونه معرفی می کند: XBRL زبانی برای تبادل الکترونیکی داده های مالی و تجاری است که گزارشگری مالی را در سراسر جهان دگرگون کرده و منافع عمده ای در تهیه، تجزیه تحلیل و تبادل اطلاعات واحد تجاری فراهم نموده و برای تمام افرادی که با امر تهیه و استفاده از داده های مالی سر و کار دارند، موجب صرفه جویی در هزینه ها، کارایی بیشتر، بهبود دقت و قابلیت اتکا شده است. (آلس و پیچوکی^۱، ۲۰۱۲). از آنجایی که بخش ۴۰۹ قانون ساربنز آکسلی لزوم ارائه خدمات اطمینان بخشی نسبت به صحت گزارش های آنلاین موجود را مطرح می نماید. XBRL، قابلیت فراهم نمودن زمینه گزارشگری مالی مستمر را که می تواند باعث افزایش دقت در گزارشگری آنلاین گزارش های مالی شود، دارا می باشد (افندی^۲ و همکاران، ۲۰۱۴). همچنین XBRL، امکان تسريع و تسهيل در تهیه، تحلیل اطلاعات حسابداری از لحاظ بررسی صحت و شفافیت گزارشگری، برای حسابرسان فراهم می کند (لیو^۳ و همکاران، ۲۰۱۴). این زبان گزارشگری، با استاندارد سازی که بین محتوا و متن یا زمینه هماهنگی ایجاد می کند، استفاده از این اطلاعات برای مقاصد مختلف امکان پذیر می کند. داده هایی که از طریق ایکس بی آرال برجسب گذاری می شود، استفاده کننده را قادر می سازد تا داده های مالی را در قالب های متفاوت و با به کارگیری مفروضات مختلف مشاهده نمایند. در نتیجه، استفاده کنندگان از اطلاعات مالی دیگر محدود به مشاهده داده ها تنها به شکلی که شرکتها ارائه می دهند، نخواهند بود (محمدی و خوزین، ۱۳۹۶). بنابراین این زبان گزارشگری مالی، پتانسیل تسهیل تبادل، مقایسه و تجزیه و تحلیل اطلاعات را دارد و همچنین عدم تقارن اطلاعاتی را به دلیل بهبود شفاف سازی و قابلیت استفاده مجدد اطلاعات گزارشگری کاهش می دهد (عرب مازاری و سرافراز، ۱۳۹۵). مدیریت سود که از طریق دستکاری ارقام حسابداری یا دستکاری فعالیتهای واقعی انجام می شود، دقت و صحت اطلاعات صورتهای مالی را کاهش می دهد (کامیابی و نور علی، ۱۳۹۵). استفاده از این زبان گزارشگری مالی توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، منجر به ریشه کنی مدیریت سود و یا کاهش آن خواهد شد.

کگس^۴، رئیس سابق کمیته ی مبادلات اوراق بهادار آمریکا، بیان می دارد که XBRL، تسهیل تبادل اطلاعات را در پی خواهد داشت؛ و قابلیت ریشه کنی مدیریت سود را توسط ناظران حاکمیتی در درون شرکت مانند هیئت مدیران و حسابرسان داخلی دارد، از مزایای دیگر استفاده از این گزارشگری مالی رami توان به؛ امکان انتقال اطلاعات به شکل زنده؛ افزایش قابلیت مقایسه گزارش های مالی؛ دسترسی سریع به انواع اطلاعات موجود در طبقه بندی های تعریف شده، اشاره نمود، همچنین در زمینه حسابرسی می توان به اعتبار سنجی اتوماتیک مبالغ محاسبه شده یا تطبیق آن ها با چک لیست های افشاء شده و در سایر زمینه ها نیز می توان به افزایش محافظت از شرکت کنندگان در بازار سرمایه، آشکار سازی سوء استفاده ها و اشتباه های پرداخت کنندگان مالیات، و همچنین ایجاد اطمینان در استقراض دهندگان اشاره کرد (آلیس و پیچوکی، ۲۰۱۲). امروزه XBRL را استاندارد جهانی برای تبادل اطلاعات کسب و کار دانست که امکان درک و پردازش اطلاعات توسط رایانه ها را فراهم می کند. در سال های اخیر، استفاده از این زبان از سوی نهادهای نظارتی در حوزه های مختلف بازار سرمایه، بانکداری، سرپرستی مالی، مالیاتی، نهادهای مسئول ثبت شرکت ها و غیره الزام شده و بیشتر کشورهای توسعه یافته اقدام به پیاده سازی این زبان نموده اند (عزیز خانی و همکاران، ۱۳۹۴). فرآیند پیاده سازی این زبان گزارشگری را می توان طبق جدول زیر ارائه نمود.

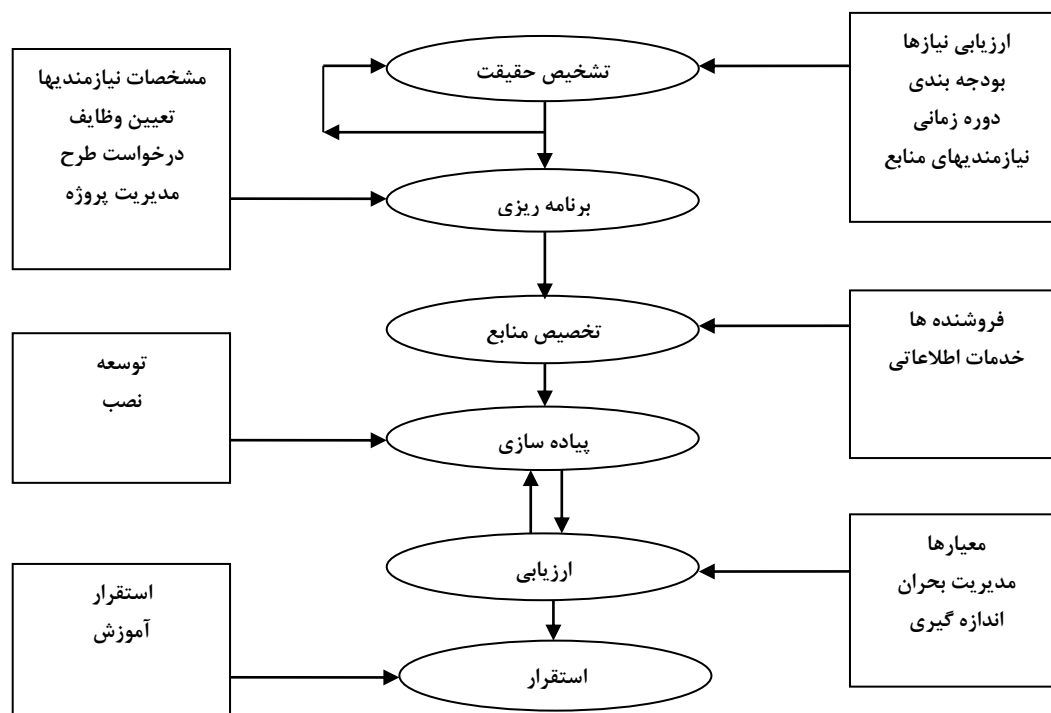
¹ Alles & Piechocki

² Efendi et al

³ Liu et al

⁴ Cox

جدول شماره ۱ فرآیند پیاده سازی XBRL



بنابراین XBRL، یک تحولی بزرگ در گزارشگری مالی در سطح جهان است و مزایای بزرگی در تهیه، تحلیل و مبادله اطلاعات مالی ایجاد می کند که باعث افزایش کارایی، اطلاعات مالی، می گردد. حتی امروزه پیوستن به IFRS^۱ به عنوان پیش نیاز استقرار زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر مطرح است. این زبان گزارشگری مغایرتی با استانداردهای حسابداری ندارد و فرصتی را برای جهانی کردن و بین المللی شدن بازارهای سرمایه ایجاد کرده و زمینه را برای ورود شرکتها به بازارهای بین المللی فراهم می سازد (محمدی و خوزین، ۱۳۹۶). سیستم گزارشگری XBRL به عنوان یک انقلاب در گزارشگری مالی تلقی شده که باعث کاهش میزان خطا، دسترسی سریعتر و ارزانتر به اطلاعات، افزایش ویژگی کیفی مربوط بودن اطلاعات، برای تولیدکنندگان و استفاده کنندگان از اطلاعات صورت های مالی می شود (ایناچی و آون^۲، ۲۰۱۵).

۲- بیان مساله

ایکس بی آر ال، شفاف سازی و کیفیت اطلاعات را افزایش داده و باعث کاهش چشمگیری در عدم تقارن اطلاعاتی موجود در بازار سرمایه می شود و امکان قابلیت مقایسه ی گزارشگری مالی بین شرکت های مختلف را افزایش می دهد (لیو و همکاران). در دسامبر سال ۲۰۰۸، کمیسیون بورس اوراق بهادار آمریکا^۳ (SEC) به ضرورت تهیه صورت های مالی با استفاده از XBRL رای داد. طبق این ضرورت، از ژوئن ۲۰۰۹ نزدیک به ۵۰۰ شرکت بزرگ (براساس ارزش بازار) ملزم به انجام این الزام جدید شدند و استفاده از این الزام برای دیگر شرکتها در ژوئن ۲۰۱۱ کامل شد. در این راستا تلاشهایی در میان مجامع حرفه ای و دانشگاهی مبنی بر ضرورت استفاده از این زبان در تهیه صورتهای مالی شکل گرفت (جیمز، ۲۰۰۷).^۴ عواملی که بر پذیرش زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی XBRL از منظر پژوهشگران گذشته موثر بوده اند، به شرح ذیل می باشد:

¹ International financial reporting standards (IFRS)

² Enachi & Ioan

³ Security & Exchange Commission

⁴ James

- ۱- فرهنگ: مؤلفه های فرهنگی شامل ارزشها، سنتها و طرز تلقی هایی هستند که فضا و بستر رفتارهای سازمانی در تقابل با نوآوریها را تشکیل می دهند و به آن جهت می بخشند. نتایج پژوهش روجاناکیتومنائی و اسپسی^۱ (۲۰۰۳) نشان داد که، ابعاد فرهنگی می تواند اثر عمده ای بر پذیرش XBRL داشته باشد همچنین تروشانی و دولین^۲ (۲۰۰۷)، فرهنگ جامعه را به عنوان یکی از عوامل خارج از سازمان، در پذیرش، ایکس بی آر ال مطرح نموده اند.
- ۲- فشارهای خارجی محیط کسب و کار: تروشانی و دولین (۲۰۰۷) نیز فشارهای محیط خارج از سازمان مانند محیط رقابتی، علایق مشتری را در به کارگیری ایکس بی آر ال مهم دانسته اند.
- ۳- فشار نهادهای بیرونی: نقش نهادهای بیرونی شامل نهادهای دولتی و اتحادیه های صنفی در التزام یا تشویق در به کارگیری این فناوری اهمیت دارد. یون^۳ و همکاران (۲۰۱۱) بیان نمودند تقاضا جهت به کارگیری XBRL زمانی روند رو به رشدی خواهد داشت که دولت پذیرش XBRL را برای گزارشگری مالی ترویج نماید.
- ۴- نگرش و حمایت مدیریت: نگرش مدیران نسبت به نوآوریها و نیز مزایای ادراکی از اهمیت عمده ای برای به کارگیری برخوردارند. به طور مثال، مدیرانی که گرایشهای ریسک گریزانه نسبت به نوآوریها دارند به احتمال زیاد درمورد به کارگیری نوآوری نگرشهای منفی خواهند داشت. نتایج پژوهش بیتی و پرت^۴ (۲۰۰۳) هم نشان داد، مدیران مالی برای به کارگیری XBRL به عنوان قالب گزارش دهی مالی تحت وب اولویت زیادی قائل نیستند.
- ۵- الگوی موفق پیاده سازی: شرکتهای پیشرو در پیاده سازی موفق سیستم، به جهت الگوی به کارگیری ایکس بی آر ال می توانند نقش مهم و هدایت کننده ای داشته باشند (لاوسون^۵ و همکاران، ۲۰۰۳).
- ۶- آموزش و آگاهی کارکنان: میزان آگاهی مدیران و کارکنان از این فناوری و دستاوردهای سازمانی آن می تواند به عنوان یک پیش نیاز اولیه برای پیاده سازی باشد که می تواند از طریق اطلاع رسانی و آموزش ارتقا یابد. آگاهی از مزایای یک نوآوری خاص از پیش شرط های به کارگیری آن محسوب می شود (مارش^۶ و همکاران، ۲۰۰۴). دانش شامل مهارت ها و آگاهی و اعتماد به نفس مورد نیاز برای اجرای موفقیت آمیز برنامه های کاربردی نوآورانه است. بنابراین، دانش نه تنها بر پذیرش نوآوری مؤثر است بلکه بر سرعت و میزان اجرای نوآوری در سازمان هم مؤثر است (یون و همکاران، ۲۰۱۱).
- ۷- مهارتها و تجربه های فردی کارکنان: از آنجاکه کار با XBRL مستلزم داشتن دانش و مهارت استفاده از کامپیوتر و اینترنت است؛ بنابراین، کارکنانی که دارای مهارتها و تجربه های مفیدی در این زمینه باشند در پذیرش و به کارگیری این فناوری راغبتر از کاربرانی با مهارتهای فردی ضعیف هستند (راسل و هاگ، ۲۰۰۴). ویژگیهایی مثل کیفیت و نیروی انسانی کارآمد نیز به عنوان عوامل درون سازمانی در پذیرش نوآوری مهم هستند (تروشانی و دولین، ۲۰۰۷).
- ۸- فزونی مزایای نسبی در مقابل هزینه های به کارگیری نوآوری: یکی از مهم ترین مشخصات نوآوری مزایای نسبی کاربرد فناوری آن در مقابل هزینه های ناشی از به کارگیری آن است و نوآوریها می توانند از طریق مزایایی چون ارتقاء کیفیت و خدمات، کارایی و قابلیت اطمینان، مزیت رقابتی ایجاد کنند (یون و همکاران، ۲۰۱۱).
- ۹- ادراک سهولت کاربرد سیستم: یکی از ارکان مهم مدل پذیرش فناوری، ادراک سهولت استفاده است، به این مفهوم که کاربر انتظار دارد که استفاده از سیستم آسان باشد (راسل و هاگ، ۲۰۰۴).
- ۱۰- انطباق با سیستمهای قبلی: قابلیت تطبیق و یکپارچگی این فناوری با نرم افزارها و سیستمهای موجود و نیز قابلیت آزمایش اولیه آن توسط کاربران هم ممکن است بر پذیرش این فناوری تأثیرگذار باشد (راسل و هاگ، ۲۰۰۴). سیمپسون و دوچرتی^۸ معتقدند، یکپارچگی بین برنامه های کاربردی مرتبط با نوآوری جدید و سیستمهای قدیمی به آسانی و بدون مقاومت حاصل نمی شود (سیمپسون دوچرتی^۸، ۲۰۰۴).

¹ Rotchanakitumnai & Speece

² Troshani & Doolin

³ Yoon et al

⁴ Beattie & Pratt

⁵ Lawson et al

⁶ Marsh et al

⁷ Russell & Hoag

⁸ Simpson & Docherty

پذیرش XBRL در سطح جهانی به سرعت رو به افزایش است. در سراسر دنیا فعالیت‌ها و دسته‌بندی‌های جدیدی بر اساس این زبان در حال ظهور هستند (آلیس و گری، ۲۰۱۲)^۱. روند رو به رشد بکارگیری و استفاده از XBRL در دنیا نشانگر اینست که این روش به عنوان روش آتی در گزارشگری مالی محسوب شده و چه بسا موجب کنار گذاشتن روش‌های موجود برای گزارشگری مالی گردد (ثقفی و همکاران، ۱۳۸۴). بنابراین چنانچه کشوری خود را با پیشرفتهای تکنولوژی وفق ندهد و به این موج شتابان و فراگیر نپیوندد، در آینده ای نه چندان دور، در رقابت بین المللی به حاشیه رانده خواهد شد و بسیاری از فرصت های کسب و کار را به سود دیگران از دست خواهد داد در کشور ما با توجه به پسا تحریم ضروری است که این زبان گزارشگری توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مورد استفاده قرار گیرد.

۳- ادبیات موضوع و پیشینه پژوهش

۳-۱- پژوهش‌های خارجی

مرکز انستیتوی CFA^۲ در سال ۲۰۰۷، یک نظر سنجی به منظور سنجش سطح آگاهی در زمینه XBRL و کاربردهای آن برای ارائه گزارشگری مالی و افشاجاری برای کاربران نهایی شامل تحلیل گران، سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و مشاوران سرمایه گذاری، انجام داد. نتایج این بررسی نشان داد: XBRL، قابلیت ارزیابی تطابق اطلاعات با اقلام استخراج شده از گزارش را افزایش می‌دهد و تجزیه و تحلیل داده‌ها را راحتتر و قابلیت بروزرسانی به موقع گزارشات افزایش و اشتباهات بالقوه انسانی را در فرایندهای گزارشگری، حذف می‌نماید. همچنین با استفاده از XBRL، قابلیت قیاس اقلام اطلاعاتی گزارشات با شرکتهای دیگر و همچنین دوره‌های مالی مختلف افزایش می‌یابد. کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا نیز منافع بالقوه ی پذیرش ایکس بی آرال را اینگونه بیان می‌کنند: زبان یاد شده، روش های هزینه بر جمع آوری دستی اطلاعات را حذف می‌کند و پردازش و تجزیه و تحلیل اطلاعات مالی و مقایسه مالی و عملکرد تجاری بین شرکت ها، دوره های گزارشگری و صنایع را تسهیل خواهد کرد (جیمز، ۲۰۰۷). چودهاری^۳ و همکاران ۲۰۱۴ بیان میکنند که ایکس بی آرال، پتانسیل بهبود کارایی اطلاعات و کاهش هزینه های آن را دارد. از طرفی دیگر آلس و پیچوکی ۲۰۱۲ بیان می‌کنند که ایکس بی آرال امکان گزارشگری بسیار به موقع را فراهم می‌کند و این قابلیت، تاخیر در فرایند پایش را کاهش می‌دهد؛ بنابراین امکان انجام تجزیه و تحلیل های به موقع نیز فراهم می‌شود.

لیو و همکاران (۲۰۱۴)، با این استدلال که تحلیلگران مالی و مهم ترین و تخصص ترین استفاده کنندگان گزارشگری مالی هستند و با توجه به نقشی که به عنوان واسطه گران مالی در بازار سرمایه بر عهده دارند و همچنین از آن جایی که از توانایی بهتری برای پردازش اطلاعات برخوردار هستند، ادعا می‌کنند که تحلیل گران اغلب مشخصه مناسبی برای سنجش محتوای اطلاعاتی محیط اطلاعاتی خواهند بود، از این رو، با این پیش فرض که اگر به کارگیری ایکس بی آرال بتواند دقت تحلیلی تحلیل گران و تعداد تحلیل گرانی که فعالیت های شرکت را دنبال می‌کنند افزایش دهند، این امر محتوای اطلاعاتی محیط اطلاعاتی را نیز افزایش خواهد داد. آن‌ها این موضوع را به صورت تجربی در بورس اوراق بهادار آمریکا از طریق انجام یک مطالعه رویدادی^۴ بررسی کردند و نتیجه تحقیق نشان داد که بین تعداد تحلیلگرانی که اطلاعات شرکت را پیگیری می‌کنند و همچنین افزایش میزان دقت پیش بینی تحلیلگران با اجباری شدن استفاده از ایکس بی آرال توسط کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا رابطه ای مثبت وجود دارد. تحقیقات آن‌ها به خوبی نشان داد که اجباری شدن ایکس بی آرال توسط کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا باعث غنی تر شدن و افزایش کیفیت اطلاعاتی محیط اطلاعاتی شده است.

یون و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی تأثیر پذیرش XBRL بر عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار کره را بررسی کردند. یافته‌های پژوهش بر این موضوع دلالت داشت که پذیرش XBRL باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود و همچنین تقاضا جهت به‌کارگیری XBRL زمانی روند رو به رشدی خواهد داشت که دولت پذیرش XBRL را برای گزارشگری مالی ترویج نماید. راسل و هاگ (۲۰۰۴) در طی پژوهشی اعلام می‌دارند که به کارگیری از XBRL زمانی اتفاق می‌افتد که سازمان در این زمینه سرمایه گذاری کرده و از این فناوری استفاده کند. این امر در دو مرحله صورت می‌گیرد، مرحله اول که شامل تصمیم‌گیری برای به‌کارگیری این

^۱ Alles&Gray

^۲ Chartered Financial Analyst

^۳ Chowdhuri et al

^۴ Event study

فناوری در سطح سازمان است، در حالی که مرحله دوم شامل به کارگیری آن توسط کاربران سازمانی است. برگ و هانن^۱ (۲۰۰۷) و هوپ و توماس^۲ (۲۰۰۸) در یک پژوهشی مشابه به این نتیجه رسیدند که ارائه اطلاعات منظم و مفصل از طریق XBRL سهامداران خارج از سازمان را در شناخت هر چه بهتر محیط خویش یاری می کند و یک تقارن اطلاعاتی بین سهامداران خارج از سازمان و داخل سازمان (هیئت مدیره) فراهم می آورد. بلنک اسپور^۳ و همکاران در سال ۲۰۱۲ به نقش XBRL در عدم تقارن اطلاعاتی میان سرمایه گذاران، به تحقیق پرداختند. نتیجه پژوهش آنها نشان داد در سالهای اولیه پذیرش این زبان از سوی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار امریکا (SEC) عدم تقارن اطلاعاتی میان سرمایه گذاران افزایش یافته و واکنش SEC را به همراه داشته است و کسانی که از گزارشات با فرمت XBRL استفاده می کنند، اطلاعات بیشتری را در اختیار داشته و توانایی آنها برای پیش بینی رویدادهای آتی بیشتر شده است. ایناچی و آون^۴ (۲۰۱۵) با استفاده از یک سیستم امتیاز دهی، کیفیت داده های مالی مبتنی بر XBRL و سایر گزارش های مالی را که بر مبنای XBRL تهیه نشده بودند، مقایسه کردند و به این نتیجه رسیدند که کیفیت داده های مالی مبتنی بر XBRL از برتری بسیار نسبت به سایر داده ها برخوردار است. این برتری شامل دسترسی بیشتر، دقت بیشتر و به موقع بودن می شود. تروشانی و دولین^۵ (۲۰۰۵) عوامل مرتبط با پذیرش زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر در کشور استرالیا را در سه گروه شامل عوامل محیطی، سازمانی و عوامل مربوط به خود تکنولوژی و نوآوری طبقه بندی نموده است. عوامل سازمانی شامل آموزش کارکنان و سرمایه انسانی، ویژگی های مدیران و منابع موجود بوده اند. مواردی مانند فشارهای خارجی، فرهنگ، موضوعات قانونی، دولت، انجمن ها و اصناف صنعت و پذیرش های موفقیت آمیز در سایر شرکت ها در گروه عوامل محیطی جای داشته و عوامل مربوط به نوآوری نیز شامل مزایا و منافع ادراک شده، هزینه های پیش بینی شده، پیچیدگی و قابلیت سازگاری و قابلیت مشاهده و آزمون پذیری می باشد. آنها در مورد عوامل موثر بر پذیرش XBRL بیان نمودند که زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر یک نوآوری مبتنی بر XML است که پتانسیل بالایی در تولید و مصرف اطلاعات مالی و سازمانی دارد. به طور مشابه لاوسون و همکاران (۲۰۰۳) معتقدند عوامل فرهنگی مانند حفظ حریم خصوصی، حفاظت و احراز هویت دیگران از نگرانی های فرهنگی مرتبط با چنین نوآوری هایی می باشد. دولت از طریق آموزش، آگاهی رسانی و در اختیار گذاشتن منابع مالی مورد نیاز در پذیرش تاثیر دارد. نتایج پژوهش لین^۵ (۲۰۰۳) نشان داد که چهار خصوصیت اصلی که باعث افزایش پذیرش XBRL می گردد شامل اندازه شرکت، ریسک اطلاعاتی، تنوع عملکرد و تنوع مالکان شرکت است. برخی از این عوامل در گروه عوامل مربوط به حاکمیت شرکتی می باشند؛ همانند نوع، تنوع و ساختار مالکیت و کنترل های مربوط بر روی ارکان اداره کننده شرکت. همچنین خلاصه نتایج پژوهش پرموروسو و باتاچاریا^۶ (۲۰۰۸) پنج عامل را به عنوان محرک پذیرش زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر، معرفی کرد، این عواملی شامل: خصوصیات حاکمیت شرکتی، عملکرد شرکت، نقدینگی، اندازه شرکت و نوع حسابرسی است.

۳-۲- پژوهشهای داخلی

مسیح آبادی وبرزگرخاندوزی در تحقیق کتابخانه ای در سال ۱۳۸۸ تحت عنوان "کاهش عدم تقارن اطلاعاتی با استفاده از شبکه عصبی مصنوعی و زبان گزارشگری تجاری توسعه پذیر" به موضوع چگونگی کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین استفاده کنندگان داخلی صورتهای مالی با استفاده کنندگان برون سازمانی این صورتهای، پرداختند و زبان تجاری گزارشگری تجاری توسعه پذیر را ابزار کارآمدی برای ایجاد تقارن اطلاعاتی مطرح کردند. البته آنها پا را فراتر گذاشته و بیان داشتند اگر این زبان را با استفاده از برنامه های هوش مصنوعی، هوشمند ساخت، می توان صورتهای مالی شرکت را به بهترین شکل در اختیار استفاده کنندگان قرار داد (مسیح آبادی وبرزگر خاندوزی، ۱۳۸۸)

نیکومرام و شکاری (۱۳۸۹) در پژوهش خود به بررسی ارتباط گزارشگری مالی قابل توسعه (XBRL) با ویژگیهای کیفی اطلاعات حسابداری از دیدگاه حسابداران ارشد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداخته اند. اهداف این پژوهش شامل بررسی رابطه XBRL و ویژگیهای کیفی اطلاعات حسابداری، شناسایی XBRL و کاربرد آن در حسابداری، تشریح و ارائه نحوه عملکرد

¹ Berger& Hann

² Hope& Thomas

³ Blankespoor et al

⁴ Troshani&Doolin

⁵ Lin

⁶ Premuroso&Bhattacharya

XBRL و تحلیل معایب و مزایای XBRL با عنوان ارتباط XBRL با ویژگیهای کیفی اطلاعات حسابداری از دیدگاه حسابداران ارشد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران شکل گرفت. نتایج مبین تأیید ارتباط XBRL با هریک از متغیرهای مربوط بودن، قابلیت اعتماد و قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری بود.

احمدپور و همکاران (۱۳۸۸) در پژوهشی به بررسی امکان سنجی بکارگیری XBRL در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته اند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که شرکتهای پذیرفته شده در بورس، علاقمند به دریافت دانش فنی لازم برای بکارگیری XBRL بوده و توان فنی و اجرایی لازم برای بکارگیری این استاندارد در داخل کشور نیز موجود می باشد. نیکبخت و گل کار (۱۳۹۰) در پژوهشی به بررسی عوامل مؤثر بر پذیرش زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی در شرکت ملی صنایع پتروشیمی ایران و شرکتهای تابعه پرداختند و نتایج پژوهش آنها نشان داد که عوامل فرهنگ، فشار محیط رقابتی، فشار نهادهای بیرونی، نگرش و حمایت مدیریت، الگوی موفق پیاده سازی، آموزش و آگاهی کارکنان، تخصص فنی درون سازمانی، فزونی مزایای نسبی در مقابل هزینه های به کارگیری و ادراک سهولت کاربرد سیستم در پذیرش XBRL در شرکت ملی صنایع پتروشیمی و شرکتهای تابعه تأثیر گذار است. عزیز خانی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی با عنوان تأثیر زبان گزارشگری مالی گسترش پذیر بر حسابرسی، فرصت یا چالش، یافتند که به کارگیری زبان گزارشگری مالی گسترش پذیر، در سه حوزه، قابلیت مقایسه و صحت اطلاعات و شکل ارائه اطلاعات برای حرفه حسابرسی باعث ایجاد فرصت شده و می تواند باعث بهبود کیفیت حسابرسی گردد.

عرب مازار و جابری نسب (۱۳۸۸) در مقاله ای با عنوان "XBRL انقلاب گزارشگری مالی در دهه اخیر"، بیان نمودند که زبان گزارشگری تجاری توسعه پذیر، یک ابزار ضروری گزارشگری عصر جدید بوده و دوره پارادایم گزارشات سنتی (گزارشات چاپی) رو به اتمام می باشد. عرب مازار و سرافراز (۱۳۹۵) در مقاله ای با عنوان "بهبود راهبری شرکتهای به کمک زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر" مطرح نمودند که بهبود شفافیت و کارایی اطلاعات، با بهبود راهبری شرکتهای رابطه مستقیم وجود دارد. از اینرو استفاده از تکنولوژی XBRL توانسته است در عرضه بهبود راهبری شرکتهای تأثیر بسزایی بگذارد.

۴- فرضیه های پژوهش

با توجه به مبانی نظری، پیشینه مربوط و هم چنین هدف پژوهش، فرضیه های پژوهش به صورت زیر بیان می شود:

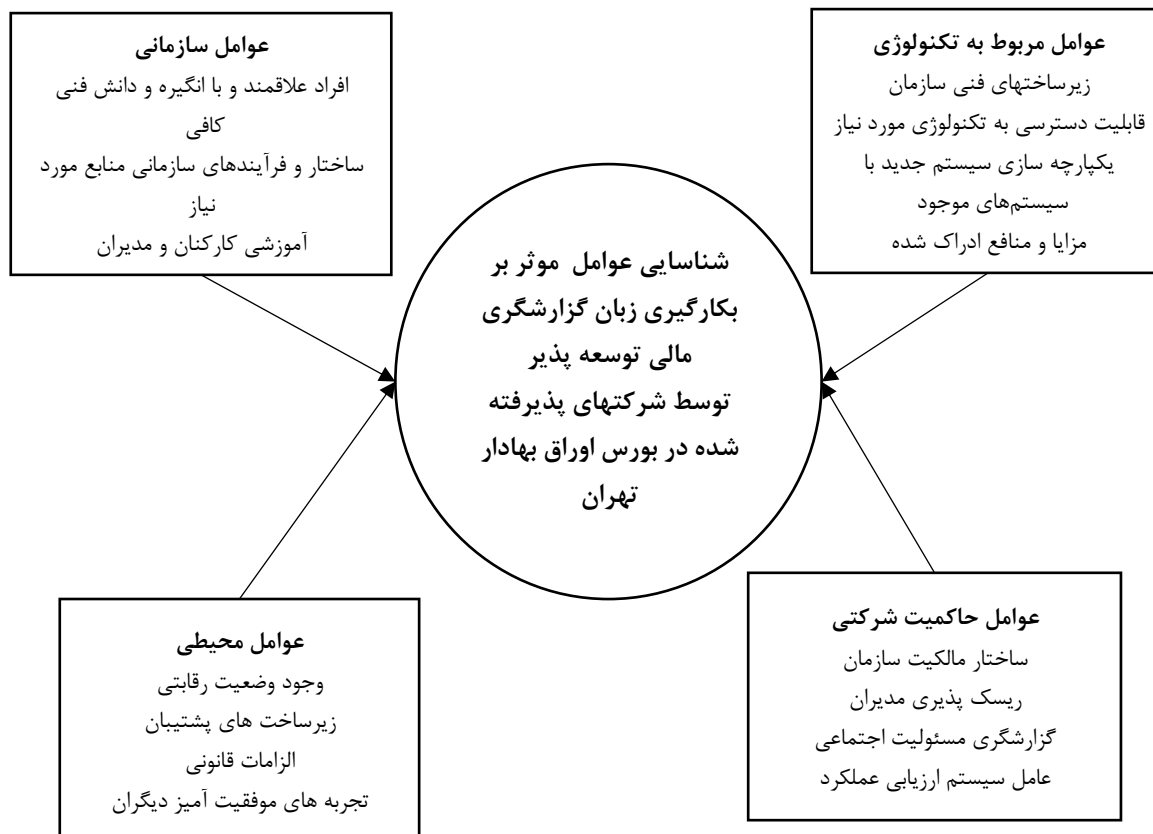
فرضیه اول: عوامل محیطی، در پیاده سازی زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

فرضیه دوم: عوامل سازمانی، در پیاده سازی زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

فرضیه سوم: عوامل حاکمیت شرکتی، در پیاده سازی زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

فرضیه چهارم: عوامل تکنولوژی، در پیاده سازی زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

۵- مدل پژوهش



۶- تعاریف عملیاتی متغیرها

عوامل محیطی: شامل رابطه با سایر شرکاء، وضعیت رقابت، روابط صنعتی و دولت و زیر ساختهای پشتیبان که ممکن است بر تصمیمات مربوط به پیاده سازی موثر باشد. تروشانی و دولین (۲۰۰۷) مواردی مانند فشارهای خارجی، فرهنگ، موضوعات قانونی، دولت، انجمن ها و اصناف صنعت و پذیرش های موفقیت آمیز در سایر شرکت ها را جزو گروه عوامل محیطی تلقی می نمایند.

عوامل تکنولوژی: به خصوصیات تکنولوژی که در حال حاضر یک سازمان در اختیار دارد و همچنین به خصوصیات تکنولوژی جدید مربوط می گردد. عوامل مربوط به تکنولوژی شامل وجود زیرساخت های مورد نیاز، ویژگی های تکنولوژی موجود و ویژگی های تکنولوژی های موجود جزء عوامل موثر در پذیرش است. سایر عوامل مربوط به نوآوری و تکنولوژی نیز از نظر تروشانی و دولین (۲۰۰۷) شامل مزایا و منافع ادراک شده، هزینه های پیش بینی شده، پیچیدگی و قابلیت سازگاری و قابلیت مشاهده و آزمون پذیری باشد.

عوامل سازمانی: شامل ساختارها و فرآیندهایی است که پذیرش را سهولت بخشیده و یا مانع آن می گردند و همچنین منابع داخلی که سازمان را آماده پذیرش می نماید. تروشانی و دولین (۲۰۰۷) عوامل سازمانی را شامل آموزش کارکنان و سرمایه انسانی، افراد علاقمند و با انگیزه، ویژگی های مدیران و منابع موجود؛ در پیاده سازی XBRL تلقی می نمایند.

عوامل حاکمیت شرکتی: شامل عواملی هستند که مربوط به چگونگی اداره شرکت می شود. ویژگی های مدیران مانند سطح مهارت و دانش آنها و یا ریسک پذیری آنها در پذیرش موثر است. مدیران ریسک گریز تمایل چندانی به تصویب طرح های نوآورانه ندارند و حتی در صورت تصویب منابع چندانی را تخصیص نمی دهند (تروشانی و دولین، ۲۰۰۵). لین (۲۰۰۳) چهار خصوصیت اصلی که باعث افزایش پذیرش XBRL می داند را شامل اندازه شرکت، ریسک اطلاعاتی، تنوع عملکرد و تنوع مالکان شرکت شناسایی نموده است. برخی از این عوامل در گروه عوامل مربوط به حاکمیت شرکتی می باشند؛ همانند نوع، تنوع و ساختار مالکیت و کنترل های مربوط بر

روی ارکان اداره کننده شرکت. برخی پژوهشهای دیگر پنج عامل را به عنوان محرک پذیرش XBRL؛ از قبیل خصوصیات حاکمیت شرکتی، عملکرد شرکت، نقدینگی، اندازه شرکت و نوع حسابرسی، معرفی کرده اند (پرمورسو و باتاچاریا، ۲۰۰۸).

۷- روش پژوهش

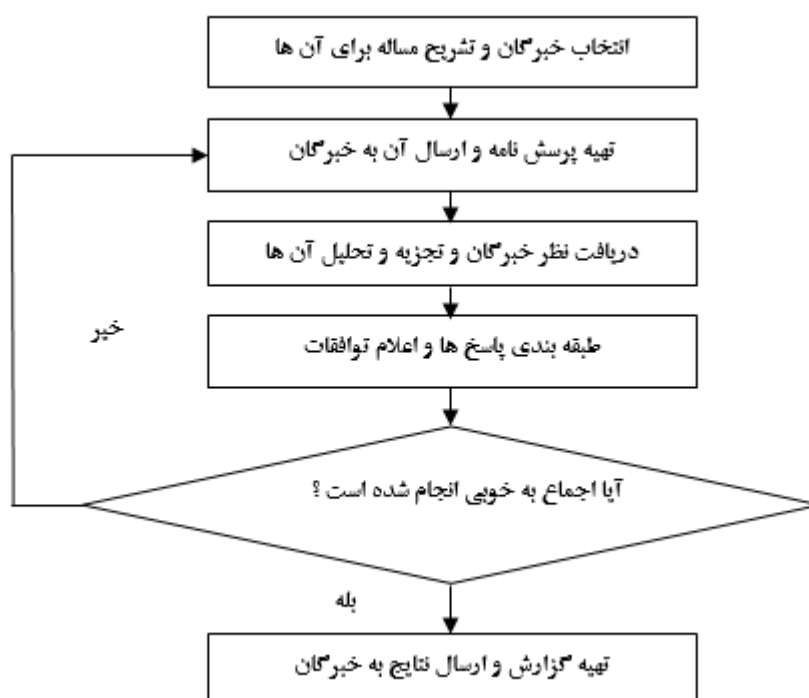
این پژوهش از نظر روش پژوهش، تحلیلی-پیمایشی است که ارتباط میان متغیرها بر اساس اهداف پژوهش، تحلیل می شوند، از لحاظ مکانی، در زمره تحقیقات میدانی و کتابخانه ای است. موضوع پژوهش، شناسایی عوامل موثر در بکارگیری زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باشد. مدیران مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و اعضای جامعه حسابداران رسمی ایران، در سال ۱۳۹۶ به عنوان جامعه آماری انتخاب گردید تا با استفاده از دیدگاه ها و نقطه نظرات این گروه تخصصی، پژوهش انجام شود. روش گردآوری داده های پژوهش از طریق آمارگیری نمونه ای و ابزار مورد استفاده در این پژوهش، پرسشنامه است. در این پژوهش برای اعتبار و روا بودن پرسشنامه، ابتدا پرسشنامه اولیه تنظیم و به رویت اساتید و صاحب نظران رسید و نکات مبهم و نارسا برطرف و برخی از گونه ها که ارتباطی با فرضیه ها و اهداف پژوهش نداشتند، حذف یا اصلاح شدند و پس از اعمال نظرات اصلاحی، پرسشنامه نهایی تنظیم گردید، که روایی آن را بیان می کند. همچنین برای تعیین پایایی یا قابلیت اعتماد نتایج، از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شده است، پس از آزمون همبستگی پاسخها پایایی پرسشنامه مقدار آلفای خروجی از نرم افزار آماری SPSS برابر با ۰.۸۵٪ تعیین گردید که نشان دهنده پایایی لازم پرسشنامه است. در این پژوهش تعداد ۱۲۰ پرسشنامه بر اساس نمونه در دسترس، در بین اعضای جامعه توزیع و پس از جمع آوری، مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار گرفت.

۷-۱- ابزار گردآوری اطلاعات:

روش جمع آوری داده های مورد نیاز برای شناسایی عوامل موثر بر بکارگیری XBRL توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعه کتابخانه ای، روش مصاحبه و پرسش نامه بوده است مراحل شناسایی عوامل موثر در بکارگیری XBRL در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به شکل ذیل می باشد :



الگوریتم اجرای روش اخذ نظرات خبرگان برای شناسایی عوامل موثر در بکارگیری XBRL توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به شکل ذیل خواهد بود :



۸- آمار توصیفی

۸-۱- جنسیت:

جدول ذیل نحوه توزیع افراد مورد مطالعه را از نظر جنسیت نشان می دهند.

جدول ۲: توصیف جنسیت پاسخ دهندگان

جنسیت	مرد	زن	جمع
تعداد	۱۰۵	۱۵	۱۲۰
درصد	۸۷/۵	۱۲/۵	۱۰۰

طبق جدول فوق بیشترین پاسخ دهندگان ۸۷/۵ درصد را مردان تشکیل داده اند.

۸-۲- تحصیلات:

جدول ذیل نحوه توزیع افراد مورد مطالعه را از نظر مدرک تحصیلی نشان می دهند.

جدول ۳: توصیف مدرک تحصیلی پاسخ دهندگان

مدرک تحصیلی	فوق دیپلم و کمتر	لیسانس	فوق لیسانس	دکتری	جمع
تعداد	۱۲	۴۰	۶۴	۴	۱۲۰
درصد	۱۰	۳۴	۵۳	۳	۱۰۰

طبق جدول فوق ۵۳٪ پاسخ دهندگان دارای مدرک تحصیلی فوق لیسانس می باشند که این امر پژوهش را از نظر مبانی تئوریکی قوی تر می سازد.

۸-۳- سن:

جدول ذیل نحوه توزیع افراد مورد مطالعه را از نظر سن نشان می دهند.

جدول ۴: توصیف سن پاسخ دهندگان

سن	کمتر از ۳۰ سال	۳۰ الی ۳۵	۳۵ الی ۴۵	۴۵ الی ۵۵	بالای ۵۵	جمع
تعداد	۳	۳۱	۴۶	۳۸	۲	۱۲۰
درصد	۲/۵	۲۶	۳۸	۳۲	۱/۵	۱۰۰

جدول فوق نشان می دهد بیشترین درصد سن پاسخگویان به افراد ۳۵ تا ۴۵ سال تعلق دارد.

۸-۴- سابقه کار:

جدول ذیل نحوه توزیع افراد مورد مطالعه را از نظر سابقه کار نشان می دهند.

جدول ۵: توصیف سابقه کار پاسخ دهندگان

سابقه کار	کمتر از ۵ سال	۵ الی ۱۰ سال	۱۰ الی ۱۵ سال	۱۵ الی ۲۰ سال	بالای ۲۰ سال	جمع
تعداد	۸	۲۳	۳۲	۳۵	۲۲	۱۲۰
درصد	۷	۱۹	۲۷	۲۹	۱۸	۱۰۰

جدول فوق نشان می دهد بیشترین درصد سابقه کار در میان پاسخگویان ۱۵ الی ۲۰ سال می باشد و کمترین درصد به سابقه کار کمتر از ۵ سال اختصاص دارد.

۸-۵- رشته تحصیلی:

جدول ذیل نحوه توزیع افراد مورد مطالعه را از نظر رشته تحصیلی نشان می دهند.

جدول ۶: توصیف رشته تحصیلی پاسخ دهندگان

رشته تحصیلی	حسابداری و حسابرسي	مدیریت مالی	اقتصاد	مدیریت	سایر	جمع
تعداد	۸۷	۷	۲	۲۱	۳	۱۲۰
درصد	۷۲/۵	۶	۱/۵	۱۷/۵	۲/۵	۱۰۰

۷۲،۵٪ پاسخ دهندگان دارای رشته تحصیلی حسابداری و حسابرسي می باشند لذا پاسخ آنان می تواند از اطمینان قابل ملاحظه ای برخوردار باشد.

۹- آزمون فرضیه ها

برای آزمون ۴ فرضیه پژوهش، تعداد ۲۰ سوال طراحی گردید و برای تحلیل فرضیه ها، ابتدا براساس ارزش عددی ۵ تا ۱ اختصاص یافته به گزینه های (خیلی زیاد تا خیلی کم) پاسخ سوالات، مجموع امتیاز هر یک از افراد نمونه در مورد فرضیه تعیین گردید و پس از تقسیم آن بر تعداد سوالات، میانگین بدست آمده بیشتر از عدد ۳ باشد، نشان دهنده موافقت با فرضیه می باشد.

۹-۱- بررسی فرضیه اول:

فرضیه صفر و فرضیه مقابل، مربوط به فرضیه اول پژوهش، به صورت زیر تعریف شده اند:

H0: عوامل محیطی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر نیست.

H1: عوامل محیطی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

مطالعه نرمال بودن مولفه شماره یک (۵ سوال اول):

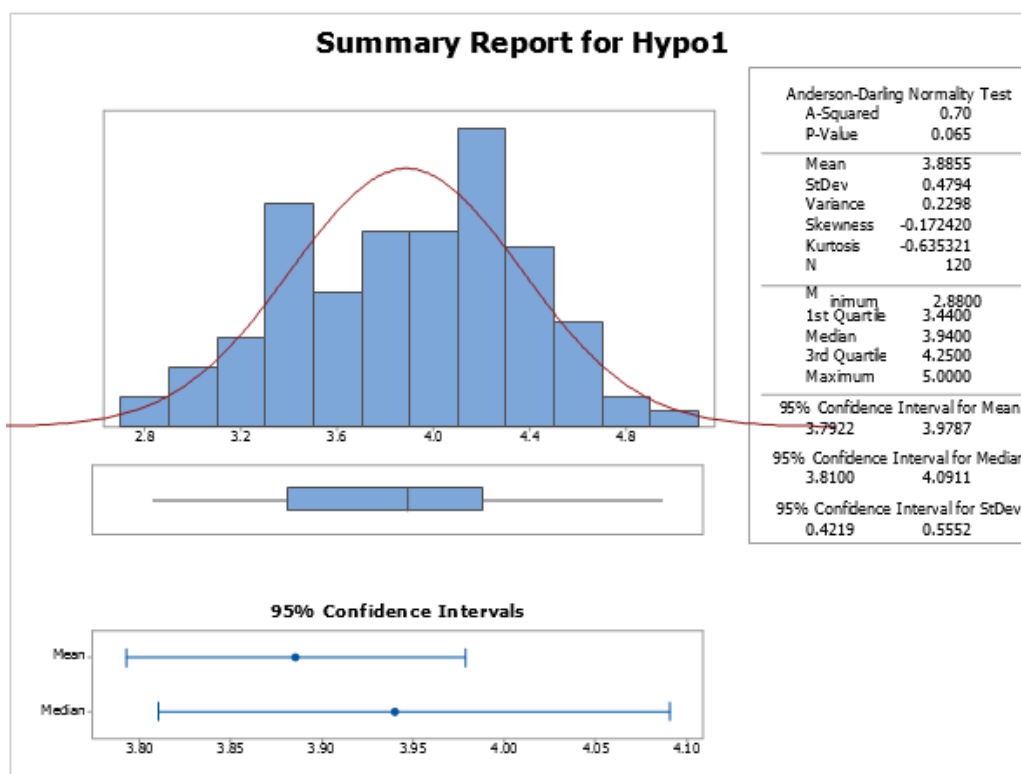
مقدار احتمال آزمون کولموگروف اسمیرنف برابر ۰/۰۱۲ است که از ۰/۰۵ کوچکتر است بنابراین با اطمینان ۰/۹۵ فرض نرمال بودن رد می شود در نتیجه برای بررسی فرضیه شماره یک، از آزمون تی یک نمونه ای نمی توانیم استفاده کنیم. جدول ذیل نتیجه آزمون کولموگروف- اسمیرنف یک نمونه ای را که جهت بررسی فرض نرمال بودن داده ها که از شروط استفاده از آزمون مقایسه میانگین جامعه با یک عدد ثابت برای فرضیه ۱ می باشد، نشان می دهد.

جدول ۷ نتیجه آزمون نرمالیتی فرضیه ۱

فرضیه ۱	آماره کولموگروف- اسمیرنف	مقدار احتمال (P-Value)
فرضیه نرمال بودن	۰/۰۹۶	۰/۰۱۲

اگر میانگین امتیازات داده شده به گویه های مربوط به این نظریه که "عوامل محیطی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است." بزرگتر از عدد ۳ باشد فرض H_0 رد می گردد و در نتیجه ادعای مطرح شده در فرض H_1 تایید می گردد. مقدار احتمال مربوط به آزمون ویلکاکسون یک نمونه ای جهت بررسی فرضیه آماری $H_0: \mu \leq 3$ در مقابل $H_1: \mu > 3$ برابر ۰/۰۱۲ است که از ۰/۰۵ کوچکتر است بنابراین با اطمینان ۰/۹۵ فرضیه H_0 رد می شود و در نتیجه فرضیه مقابل یعنی H_1 تایید می شود و این به معنی تایید فرضیه شماره یک تحقیق است. ضمناً مقادیر میانگین و میانه گزینه های انتخابی برابر ۳/۸۸ و ۳/۹۴ شده که به طور تقریبی آنرا معادل ۴ می توان در نظر گرفت که معادل گزینه زیاد خواهد بود و این مسئله موید نتیجه حاصل از آزمون آماری انجام شده است. نمودار زیر در برگرنده اطلاعات مربوط به فرضیه یک است.

نمودار ۱- اطلاعات مربوط به فرضیه. شماره یک



نتیجه: عوامل محیطی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

۲-۹- بررسی فرضیه دوم :

فرضیه صفر و فرضیه مقابل مربوط به فرضیه دوم پژوهش، به صورت زیر تعریف شده اند:

H0: عوامل سازمانی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق

بهادار تهران موثر نیست.

H1: عوامل سازمانی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق

بهادار تهران موثر است.

مقدار احتمال آزمون کولموگروف اسمیرنوف برابر $0/003$ است که از $0/05$ کوچکتر است بنابراین با اطمینان $0/95$ فرض نرمال

بودن رد می شود در نتیجه برای بررسی فرضیه شماره دو، از آزمون تی یک نمونه ای نمی توانیم استفاده کنیم.

جدول ذیل نتیجه آزمون کولموگروف- اسمیرنوف یک نمونه ای را که جهت بررسی فرض نرمال بودن داده ها که از شروط استفاده

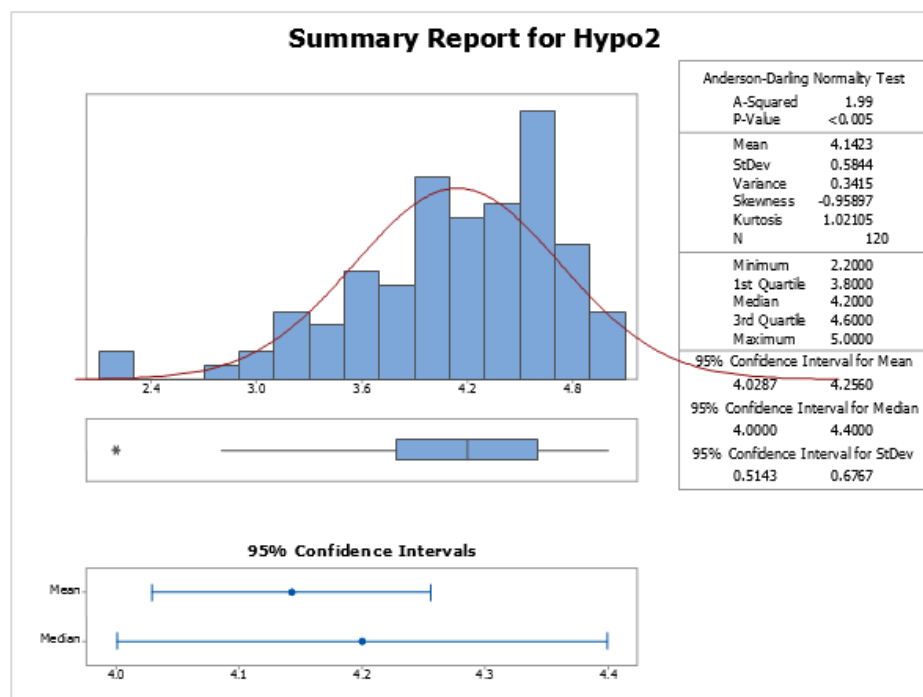
از آزمون مقایسه میانگین جامعه با یک عدد ثابت برای فرضیه ۲ می باشد، نشان می دهد.

جدول ۸- نتیجه آزمون نرمالیتی فرضیه ۲

فرضیه ۲	آماره کولموگروف- اسمیرنوف	مقدار احتمال (P-Value)
فرضیه نرمال بودن	$0/130$	$0/003$

اگر میانگین امتیازات داده شده به گویه های مربوط به این نظریه که "عوامل سازمانی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است." بزرگتر از عدد ۳ باشد فرض H_0 رد می گردد و در نتیجه ادعای مطرح شده در فرض H_1 تایید می گردد. مقدار احتمال مربوط به آزمون ویلکاکسون یک نمونه ای جهت بررسی فرضیه آماری $0 \leq \mu \leq 3$ در مقابل $\mu > 3$ برابر $0/003$ است که از $0/05$ کوچکتر است بنابراین با اطمینان $0/95$ فرضیه H_0 رد می شود و در نتیجه فرضیه مقابل یعنی H_1 تایید می شود و این به معنی تایید فرضیه شماره دو تحقیق است. ضمناً مقادیر میانگین و میانه گزینه های انتخابی به ترتیب برابر $4/14$ و $4/20$ شده که به طور تقریبی آنرا معادل ۴ می توان در نظر گرفت که معادل گزینه زیاد خواهد بود و این مسئله موید نتیجه حاصل از آزمون آماری انجام شده است. نمودار زیر در برگرنده اطلاعات مربوط به فرضیه دو است.

نمودار ۲- اطلاعات مربوط به فرضیه شماره دو



نتیجه: عوامل سازمانی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

۹-۳- بررسی فرضیه سوم:

فرضیه صفر و فرضیه مقابل مربوط به فرضیه ۳ پژوهش، به صورت زیر تعریف شده اند:

H0: عوامل حاکمیت شرکتی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر نیست.

H1: عوامل حاکمیت شرکتی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

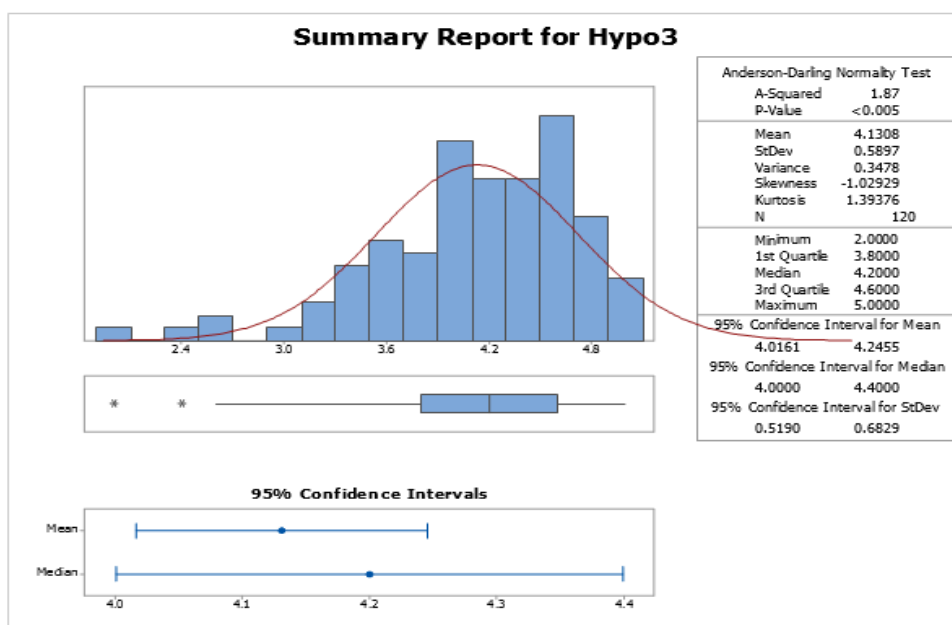
مقدار احتمال آزمون کولموگروف اسمیرنوف برابر ۰/۰۰۰ است که از ۰/۰۵ کوچکتر است، بنابراین با اطمینان ۰/۹۵ فرض نرمال بودن رد می شود در نتیجه برای بررسی فرضیه شماره سه از آزمون تی یک نمونه ای نمی توانیم استفاده کنیم. جدول ذیل نتیجه آزمون کولموگروف- اسمیرنوف یک نمونه ای را که جهت بررسی فرض نرمال بودن داده ها که از شروط استفاده از آزمون مقایسه میانگین جامعه با یک عدد ثابت برای فرضیه ۳ می باشد، نشان می دهد.

جدول ۹ نتیجه آزمون نرمالیتی فرضیه ۳

فرضیه ۳	آماره کولموگروف- اسمیرنوف	مقدار احتمال (P-Value)
فرضیه نرمال بودن	۰/۱۱۳	۰,۰۰۰

اگر میانگین امتیازات داده شده به گویه های مربوط به این نظریه که "عوامل حاکمیت شرکتی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است." بزرگتر از عدد ۳ باشد فرض H0 رد می گردد و در نتیجه ادعای مطرح شده در فرض H1 تایید می گردد. مقدار احتمال مربوط به آزمون ویلکاکسون یک نمونه ای جهت بررسی فرضیه آماری $H_0: \mu \leq 3$ در مقابل $H_1: \mu > 3$ برابر ۰/۰۰۰ است که از ۰/۰۵ کوچکتر است بنابراین با اطمینان ۰/۹۵ فرضیه H_0 رد می شود و در نتیجه فرضیه مقابل یعنی H_1 تایید می شود، و این به معنی تایید فرضیه شماره سه تحقیق است. ضمناً مقادیر میانگین و میانه گزینه های انتخابی به ترتیب برابر ۴/۱۳ و ۴/۲۰ شده که به طور تقریبی آنرا معادل ۴ می توان در نظر گرفت که معادل گزینه زیاد خواهد بود و این مسئله موید نتیجه حاصل از آزمون آماری انجام شده است. نمودار زیر در برگرنده اطلاعات مربوط به فرضیه سه است.

نمودار ۳ اطلاعات مربوط به فرضیه شماره سه



نتیجه: عوامل حاکمیت شرکتی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

۹-۴- بررسی فرضیه چهارم:

فرضیه صفر و فرضیه مقابل مربوط به فرضیه ۴ پژوهش، به صورت زیر تعریف شده اند:
 H_0 : عوامل تکنولوژی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر نیست.

H_1 : عوامل تکنولوژی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

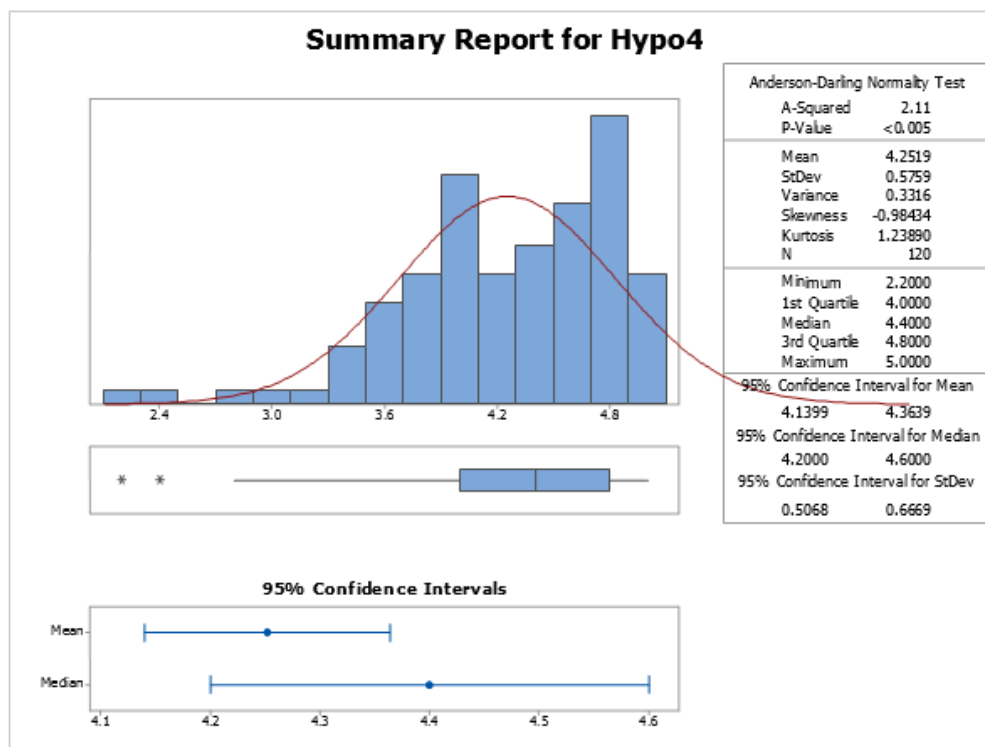
مقدار احتمال آزمون کولموگروف اسمیرنوف برابر $0/004$ است که از $0/05$ کوچکتر است بنابراین با اطمینان $0/95$ فرض نرمال بودن رد می شود در نتیجه برای بررسی فرضیه شماره چهار، از آزمون تی یک نمونه ای نمی توانیم استفاده کنیم. جدول ذیل نتیجه آزمون کولموگروف- اسمیرنوف یک نمونه ای را که جهت بررسی فرض نرمال بودن داده ها که از شروط استفاده از آزمون مقایسه میانگین جامعه با یک عدد ثابت برای فرضیه ۴ می باشد، نشان می دهد.

جدول ۱۰: نتیجه آزمون نرمالیتی فرضیه ۴

فرضیه ۴	آماره کولموگروف- اسمیرنوف	مقدار احتمال (P-Value)
فرضیه نرمال بودن	$0/141$	$0/004$

اگر میانگین امتیازات داده شده به گویه های مربوط به این نظریه که "عوامل تکنولوژی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است." بزرگتر از عدد ۳ باشد فرض H_0 رد می گردد و در نتیجه ادعای مطرح شده در فرض H_1 تایید می گردد. مقدار احتمال مربوط به آزمون ویلکاکسون یک نمونه ای جهت بررسی فرضیه آماری $H_0: \mu \leq 3$ در مقابل $H_1: \mu > 3$ برابر $0/004$ است که از $0/05$ کوچکتر است بنابراین با اطمینان $0/95$ فرضیه H_0 رد می شود و در نتیجه فرضیه مقابل یعنی H_1 تایید می شود و این به معنی تایید فرضیه شماره چهار تحقیق است. ضمناً مقادیر میانگین و میانه گزینه های انتخابی به ترتیب برابر $4/25$ و $4/40$ شده که به طور تقریبی آنرا معادل ۴ می توان در نظر گرفت که معادل گزینه زیاد خواهد بود و این مسئله موید نتیجه حاصل از آزمون آماری انجام شده است. نمودار زیر دربرگیرنده اطلاعات مربوط به فرضیه چهار است.

نمودار ۴ اطلاعات مربوط به فرضیه شماره چهار



نتیجه: عوامل تکنولوژی، در بکارگیری زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است.

۱۰- میانگین ارزش عددی فرضیه های پژوهش و یافته پژوهش

جدول ذیل میانگین امتیاز فرضیات این پژوهش را با استفاده از ارزش عددی ۱ تا ۵ نشان می دهد.

جدول ۱۱- میانگین امتیاز فرضیات

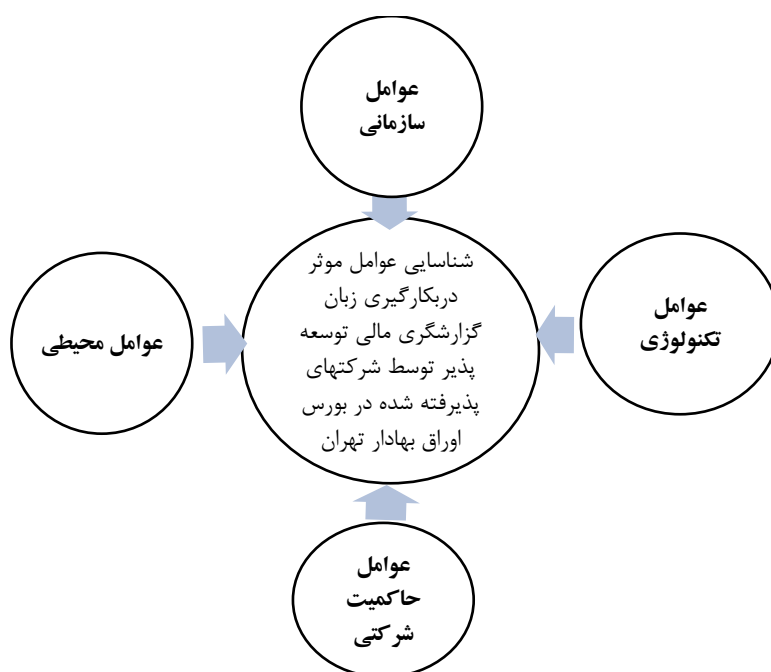
میانگین رتبه	شناسایی عوامل موثر در بکارگیری زبان گزارشگری مالی (XBRL) توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
۳/۸۸	عوامل محیطی
۴/۱۴	عوامل سازمانی
۴/۱۳	عوامل حاکمیت شرکتی
۴/۲۵	عوامل تکنولوژی

همانطوری که در جدول فوق مشاهده گردید، میانگین بدست آمده فرضیات، همه بیشتر از عدد ۳ می باشد که تایید کننده پذیرش همه فرضیه ها می باشد.

نتیجه گیری

امروزه سیستم گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL)، به عنوان یک انقلاب در گزارشگری مالی تلقی شده که باعث کاهش میزان خطا، دسترسی سریعتر و ارزانتر به اطلاعات، افزایش ویژگی کیفی مربوط بودن اطلاعات، برای تولیدکنندگان و استفاده کنندگان از اطلاعات صورت های مالی می شود. بنابراین زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر، به برچسب دار و نشانه دار کردن اطلاعات الکترونیکی استوار است و این امکان را برای تهیه و استفاده کنندگان از اطلاعات فراهم می کند تا گزارشهای مالی مد نظر خود را بتوانند تهیه نمایند. پیاده سازی زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران منجر به شفاف

سازی اطلاعات و باعث کاهش چشمگیر عدم تقارن اطلاعاتی موجود در بازار سرمایه خواهد شد و همچنین بکارگیری این زبان گزارشگری مالی توسط شرکتهای بورسی منجر به تسریع در قابلیت مقایسه پذیری اطلاعات مالی بین شرکتهای مختلف خواهد شد. بنابراین انتظار می رود که زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر، تاثیر گسترده ای را بر حوزه گزارشگری مالی در ایران داشته باشد و بعنوان یک زبان فراگیر و جدید بجای روشهای سنتی مورد استفاده قرار گیرد. در این پژوهش؛ شناسایی عوامل موثر در بکارگیری زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی شده است. نتایج حاصل از تجربه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها، حاکی از مورد تأیید قرار گرفتن کلیه فرضیه ها است. یافته های این پژوهش نشان داد که عوامل محیطی، سازمانی، حاکمیت شرکتی و تکنولوژی بعنوان عوامل موثر در بکارگیری، زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL)، توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشند. (طبق تصویر زیر):



همچنین نتایج آزمون فرضیه های این پژوهش، همسو با نتایج پژوهش دالین و تروشانی (۲۰۰۷)، لاسونوهکاران (۲۰۰۳)، لین (۲۰۰۳)، پرموسو (۲۰۰۸)، نیک بخت و گلکار (۱۳۹۰) و احمد پور و همکاران (۱۳۸۸) می باشد؛ یعنی عوامل: محیطی، سازمانی، حاکمیت شرکتی و تکنولوژی مهمترین عواملی هستند که در بکارگیری زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) موثر هستند.

پیشنهاد پژوهش

به شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می گردد تا با آشنایی بیشتر با زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) و مزایای حاصل از بکارگیری آن، همگام با تحولات جهانی در حوزه گزارشگری مالی، استراتژیهای مناسبی را جهت پیاده سازی این فناوری نوین، اتخاذ نمایند.

محدودیت های پژوهش

در فرآیند انجام پژوهش علمی مجموعه شرایط و مواردی وجود دارد که خارج از کنترل و اختیار پژوهشگر بوده و بصورت بالقوه می تواند نتایج را تحت تاثیر قرار داده و تعمیم پذیری آن را دچار مشکل سازد. پژوهش حاضر نیز از این موارد مستثنی نبوده است، از محدودیتهای حاکم بر این پژوهش می توان به موارد زیر اشاره کرد:

- ۱- از آنجایی که جامعه و نمونه آماری پژوهش مربوط به مدیران مالی شرکتهای پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران و اعضای جامعه حسابداران رسمی ایران می باشد. بنابراین یافته های پژوهش فقط برگرفته از دیدگاه و نقطه نظرات آنان می باشد که تعمیم نتایج آن از دیدگاه سایر صاحب نظران، باید با احتیاط انجام گیرد.
- ۲- مشغله فراوان و عدم و پاسخ دهندگان به همکاری با پژوهشگر، همواره یکی از مهمترین محدودیتهای انجام پژوهشهای علمی پژوهشی بوده و باید تلاش زیادی برای جلب اطمینان پاسخ دهندگان جهت تکمیل پرسشنامه انجام گیرد.
- ۳- با توجه به عدم عملیاتی شدن XBRL در ایران در زمان انجام این پژوهش، ممکن نظرات پاسخ دهندگان بعد از پیاده سازی و اجرایی شدن XBRL در ایران دارای تفاوتهایی باشد.

پیشنهاد برای پژوهش آتی

- پیشنهاد می گردد در ادامه این پژوهش موضوعات زیر نیز بررسی شوند:
- شناسایی سایر عوامل موثر در پیاده سازی زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL)
 - بررسی نقش زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) در حسابرسی
 - بررسی نقش زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) در کاهش مدیریت سود
 - بررسی نقش زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) در شفافیت اطلاعات مالی و تسهیل امر پاسخگویی

منابع

۱. احمد پور، احمد؛ رقیه باقریان و عباس باقریان، (۱۳۸۸). "امکان سنجی به کارگیری زبان گزارشگری تجاری توسعه پذیر (زبان گزارشگری تجاری توسعه پذیر) در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال دوم، شماره ۶، صص: ۷۰-۳۱.
۲. بزرگ اصل، موسی و ولی پوررکنی، (۱۳۸۵). "آشنایی با مفاهیم و کاربرد زبان گزارشگری تجاری گسترش پذیر". فصلنامه حسابدار رسمی، شماره ۹۸.
۳. ثقفی، علی؛ محمدعرب مازار یزدی ورافیک باغومیان، (۱۳۸۴). "گزارشگری مالی در اینترنت و وضعیت آن در ایران". فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۱۰ و ۱۱ صص: ۱۲۷-۱۵۶.
۴. عرب مازاریزدی، محمدو بهروز جابری نسب، (۱۳۸۸). "ایکس بی آرآل، انقلاب گزارشگری مالی در دهه اخیر". مجله حسابدار، شماره ۲۰۳، سال ۲۳، ماه اردیبهشت، صص: ۴۰-۴۸.
۵. عرب مازاریزدی، محمد و منصور سرافراز، (۱۳۹۵). "بهبود راهبری شرکتها به کمک زبان گزارشگری تجاری توسعه پذیر". مجله حسابدار، شماره ۲۹۰، سال ۳۲، ماه خرداد، صص: ۵۳-۶۰.
۶. عزیزخانی، مسعود؛ محمد ایمانی برندق و حمیدرضا مردانی، (۱۳۹۴). "تاثیر زبان گزارشگری مالی گسترش پذیر (XBRL) بر حسابرسی؛ فرصت یا چالش". فصلنامه پژوهش های تجربی حسابداری، سال چهارم، شماره ۱۵ بهار ۱۳۹۴، صص: ۲۳-۳۷.
۷. کامیابی، یحیی و مهدیه نورعلی، (۱۳۹۵). "بررسی میانجی محافظه کاری حسابداری بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعات و مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه حسابداری مالی، سال هشتم، شماره ۲۹، صص: ۱-۲۶.
۸. مسیح آبادی، ابوالقاسم و عابدین برزگر خاندوزی، (۱۳۸۸). "کاهش عدم تقارن اطلاعاتی با استفاده از شبکه عصبی مصنوعی و زبان گزارشگر مالی تجاری توسعه پذیر". مجله علمی و تخصصی و تحلیلی حسابرس، زمستان ۱۳۸۸، شماره ۴۷، صص: ۹۶-۱۰۳.
۹. محمدی، جمال و علی خوزین. (۱۳۹۶ الف). "اولویت بندی عوامل مؤثر بر به کارگیری زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) به روش AHP و تاثیر آن در تسهیل امر حسابرسی". فصلنامه دانش حسابرسی، شماره ۶۹، صص: ۲۳۱-۲۶۰.
۱۰. محمدی، جمال و علی خوزین. (۱۳۹۶ ب). "بررسی نقش زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر (XBRL) بر بهبود کیفیت گزارشگری مالی و افزایش شفافیت مالی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی". فصلنامه پژوهش حسابداری، شماره ۲۶ پاییز ۹۶ صص: ۴۱-۵۹.
۱۱. نیکبخت، محمد رضا و راحله گلکار، (۱۳۹۰). "بررسی عوامل مؤثر بر پذیرش زبان توسعه پذیر گزارشگری مالی در شرکت ملی پتروشیمی ایران و شرکتهای تابعه". بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۶۶، صص: ۸۱-۹۴.

۱۲. نیکومرام، هاشم و ناصر شکاری، (۱۳۸۹). "ارتباط گزارشگری مالی قابل توسعه (XBRL) با ویژگیهای کیفی اطلاعات حسابداری از دیدگاه حسابداران ارشد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار". مجله حسابداری مدیریت، سال سوم، شماره ششم، پاییز، صص ۷۷-۸۸.

۱۳. هاشمی، سید عباس؛ محسن دستگیر و داود شریفی، (۱۳۹۳). "بررسی تاثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر انعکاس به موقع اطلاعات در قیمت سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۲۴، صص ۱۲۱-۱۴۲.

14. Alles M.G., and G.L. Gray. (2012). A Relative cost Frame-work of Demand for External Assurance of XBRL Filings, *Journal of Information Systems*, 26(1), 103-126.
15. Alles M, Pichoki, M. (2012). Will XBRL improve corporate governance?, *International Journal of Accounting Information Systems*, 108-91, 13.
16. Beattie V, Pratt K. (2003). Issue concerning web-based business reporting: an analysis of the views of interested parties. *The British Accounting Review*, 35: 155-187.
17. Berger, P., and R. Hann. (2007). Segment profitability and the proprietary and agency costs of disclosure. *The Accounting Review*, 82 (4): 869-906.
18. Blankespoor, E., B. Miller, and H. White. (2012). Initial evidence on the market impact of the XBRL mandate. Working paper.
19. CFA Institute Member Survey: XBRL. (2009). CFA Institute Market Research.
20. Chowdhuri, R, Yoon, V.Y, Redmond, R.T, Etudo, U.O. (2014). Ontology based integration of XBRL filings for financial decision making, *Decision Support Systems*, 76-64, 68.
21. Efendi, J, Park, J.D, Smith, M. (2014). Do XBRL filings enhance informational efficiency. Early evidence from post-earning announcement drift, *Journal of Business Research*, 110-109, 67.
22. Enachi, Mihaela and Ioan I. (2015). The progress of XBRL in Europe – projects, users and prospects. *Procedia Economics and Finance*, 20: 185 – 192.
23. Flowerday, S., A.W., Blundell, R. Von Solms. (2006). Continuous Auditing Technologies and models: A discussion, *Computers & Security* Vol. 25, pp. 325-331.
24. Hope, O., and W. Thomas. (2008). Managerial empire building and firm disclosure. *Journal of Accounting Research*, 46 (3): 591-626.
25. James, G. (2007). XBRL: Opportunities and challenges in Enhancing financial reporting and Assurance Processes, *Current Issues in Auditing*.
26. Lawson, R., Alcock, C., Cooper, J. and Burgess, L. (2003). Factors affecting adoption of electronic commerce technologies by SMEs: an Australian Study, *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 10, No. 3, pp. 265-276.
27. Lin, H. Y. (2003). The Business Financial Reporting with XBRL Technology. National Yunlin University of Science & Technology, Taiwan.
28. Liu et al, C. (2014). XBRL is impact on analyst forecast behavior: An empirical study, *J. Account. Public Policy*, 33, 69-82.
29. Marsh HW, Hau K, Wen Z. (2004). In search of golden rules: comment on hypothesis testing approaches to setting cut-off values for fit indexes and dangers in over generalizing Hu and Bentler's findings. *Structural Equation Modelling*. 11: 320-341.
30. Premuroso, R., & Bhattacharya, S. (2008). Do early and voluntary filers of financial information in XBRL format signal superior corporate governance and operating performance? *International Journal of Accounting Information Systems*, 9(1), 1-20.
31. Russell D. M, Hoag, A. M. (2004). People and information technology in the supply chain: Social and organizational influences on adoption. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*. 34(2): 102-122.
32. Rotchanakitumnai, S. and Speece, M. (2003). Barriers to Internet banking adoption: a qualitative study among corporate customers in Thailand, *International Journal of Bank Marketing*, Vol. 21, No. 6/7, pp. 312-323.
33. Simpson M and Docherty A. J. (2004). E-commerce adoption support and advice for UK SMEs, *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 2004; 11(3): 315-328.
34. Troshani, Indrit. Doolin, Bill. (2005). Drivers and Inhibitors Impacting Technology Adoption: A Qualitative Investigation into the Australian Experience with XBRL. 18th Bled eConference, eIntegration in Action, Bled, Slovenia, June 6 – 8.
35. Troshani I, Doolin B. (2007). Innovation diffusion: a stakeholder and social network view. *European Journal of Innovation Management*. 10(2): 176-200.
36. Yoon Hyungwook. Zo Hangjung, Ciganek Andrew. (2011). Does XBRL adoption reduce information asymmetry? *Journal of Business Research*. 64: 157-163.

Identify Factors Affecting The Implementation Of An Extensible Business Reporting Language By Listed Companies In Tehran Stock Exchange

Jamal mohammadi, Ali Khozein

Department of Accounting, Aliabad Katoul Branch, Islamic Azad University, Aliabad Katoul, Iran.

Department of Accounting, Aliabad Katoul Branch, Islamic Azad University, Aliabad Katoul, Iran.

Abstract

The new language of financial reporting in the new age is Extensible Business Reporting Language (XBRL). It is a powerful tool, efficiency and effectiveness of the financial reporting process makes it easy. And process data acquisition and transparency in the disclosure improves. The aim of this study is to identify factors affecting the implementation of an extensible business reporting language (XBRL) by listed companies in Tehran Stock Exchange. The research objective is applied and The method of analysis – survey. The study Statistical Society is financial managers of listed companies in Tehran Stock Exchange and is a member of the Iranian Association of Certified Public Accountants. In order to obtain their views and questionnaire containing 20 questions was developed four hypotheses. And randomly among the 120 members of the community, were distributed in 1396. The data collected by questionnaires using statistical techniques (binomial test and Wilcoxon one-sample t-test, Kolmogorov-Smirnov test) were analyzed. The results of the study confirmed the hypothesis, And showed that factors: environmental, organizational, corporate governance and technology The effective implementation of An Extensible Business Reporting Language (XBRL) By Listed Companies In Tehran Stock Exchange.

Keywords: "Extensible Business Reporting Language (XBRL)", "factors environmental", "factors organizational", "factors corporate governance", "factors technology"

بررسی تاثیر نسبت‌های مالی بر مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمدحسین عبدالرحیمیان^۱، سید احمد میرجعفری اردکانی^۲، فروغ لطفی^۳

۱- عضو هیأت علمی، دانشگاه میبد

۲- نویسنده مسئول، کارشناسی ارشد مدیریت مالی - مهندسی مالی و مدیریت ریسک، دانشگاه علم و هنر یزد

seyedahmadmirjafariardakani@yahoo.com

۳- کارشناسی ارشد مدیریت مالی، موسسه آموزش عالی کوشیار

چکیده

هدف این پژوهش بررسی تاثیر نسبت‌های مالی بر مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این پژوهش جهت ارزیابی مدیریت سود تعهدی از مدل کوتاری (۲۰۰۵) استفاده شده است. جهت آزمون فرضیه‌ها، تعداد ۱۰۹ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۴ (تعداد ۴۳۶ شرکت-سال)، به روش حذفی سیستماتیک انتخاب شده و فرضیه‌ها، با استفاده از تحلیل رگرسیون داده‌های ترکیبی مورد آزمون قرار گرفتند. نتایج آزمون معناداری ضرایب بر اساس معادله‌های رگرسیون برازش شده، به طور خلاصه حاکی از وجود ارتباط معکوس و معنی‌دار بین نسبت جاری و مدیریت سود تعهدی، ارتباط معکوس و معنی‌دار بین نسبت کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها و مدیریت سود تعهدی، ارتباط مستقیم و معنی‌دار بین نسبت گردش نقدی و مدیریت سود تعهدی و عدم وجود ارتباط معنی‌دار بین سایر نسبت‌های مالی با مدیریت سود تعهدی می‌باشد.

واژگان کلیدی: نسبت‌های مالی، مدیریت سود تعهدی، مدیریت سود حسابداری، بورس اوراق بهادار

۱-مقدمه

سود گزارش شده‌ی شرکت‌ها به عنوان یکی از معیارهای مهم تصمیم‌گیری و از مهمترین معیارهای ارزیابی عملکرد و تعیین ارزش بنگاه اقتصادی تلقی می‌شود، که همواره مورد استفاده‌ی طیف وسیعی از استفاده‌کنندگان نظیر سهامداران، سرمایه‌گذاران، کارگزاران بورس و... قرار می‌گیرد. از آنجایی که محاسبه‌ی سود بنگاه اقتصادی متأثر از روش‌های برآوردی حسابداری بوده و تهیه‌ی صورت‌های مالی بر عهده‌ی مدیریت واحد تجاری می‌باشد، ممکن است بنا به دلایل مختلف، مدیریت اقدام به مدیریت سود نماید. بیشتر محققان حسابداری معتقدند که مدیریت سود نوعی دستکاری صورت‌های مالی است و مستلزم انتخاب روش‌های حسابداری و یا قواعد گزارشگری در چارچوب الگوی خاصی است که سبب می‌شود انحراف سودهای گزارش شده کاهش یابد. از جمله انگیزه‌هایی که موجب مدیریت سود می‌شود می‌توان به تأثیر بر قیمت سهام، افزایش حقوق و مزایای مدیریت و جلوگیری از نقض قراردادهای وام اشاره کرد. اکثر این انگیزه‌ها به منافع آنی مانند پاداش، یا به جلوگیری از زیان آنی مانند افت قیمت سهام مربوط می‌شود (پرتوی و همکاران، ۱۳۹۲).

یکی از روش‌های مدیریت سود، مدیریت حسابداری سود^۱ است که از طریق دستکاری اقلام تعهدی^۲ انجام شده و وسیله‌ای برای تغییر آرایش حساب‌ها می‌باشد. این روش بر عملیات شرکت و جریان‌های نقدی تأثیر مستقیم ندارد. تمایل مدیران به اعمال مدیریت سود وسوء استفاده از آن و در نتیجه ارائه اطلاعات نادرست به سهامداران، آسیب جدی به اعتماد سهامداران وارد و هزاران نفر از آنها را متضرر خواهد ساخت. این امر در نهایت تبعات اقتصادی وخیمی به دنبال خواهد داشت (سلطان خمسی، ۱۳۹۵).

¹ Earnings management

² Accounting Earnings Management

³ Accrual-based manipulation

همچنین گفته می شود یکی از مهمترین هدف های واحدهای تجاری، به حداکثر رسانیدن حقوق صاحبان آن است (حداکثر کردن ارزش سهام شرکت) اگرچه امروزه، ملاحظات اجتماعی نیز می تواند هدف عمده واحدهای انتفاعی محسوب شود. از لحاظ تئوریک، هدف ها و خط مشی های یک شرکت سهامی توسط صاحبان آن (سهامداران) از طریق هیأت مدیره انتخابی توسط مجمع عمومی صاحبان سهام تعیین می شود. اما، با توجه به اختیارات عمده ای که به مدیریت سطح بالای شرکت ها داده می شود، هدف ها و خط مشی ها عملاً توسط مدیریت تعیین می گردد (همتی و همکاران، ۱۳۹۴). برای اعطای اختیارات مزبور به مدیریت، دو دلیل اصلی وجود دارد. دلیل اول این است که نظریات یکایک سهامداران را نمی توان عملاً و بطور کارآمد به مدیریت شرکت منتقل کرد. دلیل دوم، توجه داشتن سهامداران به این واقعیت است که مدیران حرفه ای با توجه به آموزش و تجربیاتی که دارند واجد شرایط بهتری برای اداره امور شرکت می باشند. این تفویض اختیار تا هنگامی که عملکرد شرکت از لحاظ کسب سود و پرداخت سود سهام رضایت بخش باشد، برای بیشتر سهامداران قابل قبول خواهد بود (طالبی، ۱۳۸۹). با توجه به پژوهش های انجام شده در حوزه مالی، یکی از موضوع های مهم در این رابطه، بررسی پدیده مدیریت سود شرکت ها است که به طور گسترده ای در حوزه مالی و حسابداری مورد توجه قرار گرفته است.

در این تحقیق سعی شده است که به استفاده کنندگان از صورت های مالی این آگاهی داده شود که گاهی اوقات سود مدیریت می شود و از این رو سود گزارش شده از سود واقعی متفاوت خواهد بود. از آنجایی که هدف اصلی گزارشگری مالی، بیان وضعیت مالی و عملکرد واحد تجاری برای اشخاص بیرون از واحد تجاری است و ابزار اصلی انتقال اطلاعات به اشخاص مزبور، صورت های مالی می باشد، لذا بررسی نسبت های مالی کلیدی در این صورت های مالی، جهت توجه به مقوله مدیریت سود، به عنوان نوعی رفتار در گزارشگری مالی حائز اهمیت است چرا که بر تصمیم گیری های سرمایه گذاران و استفاده کنندگان صورت های مالی تاثیر گذار می گذارد.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱- مدیریت سود

مدیریت سود در ادبیات حسابداری از مباحثی است که در حوزه سود حسابداری مطرح می شود. این مبحث در حسابداری از حدود ابتدای قرن بیستم به بعد با تحقیقات مختلفی توسط صاحب نظران رشته حسابداری شکل گرفت. هر یک از این پژوهش ها از ابعاد خاصی و با عبارات متفاوتی نظیر دستکاری سود، هموارسازی سود و در نهایت مدیریت سود به موضوع پرداخته اند. در ادبیات حسابداری تعاریف گوناگونی از مدیریت سود ارائه شده است که در ادامه به چند مورد آن اشاره می شود:

سالمون (۲۰۰۵) مدیریت سود یک دستکاری آگاهانه و فعال در نتایج حسابداری به منظور ایجاد تغییر در نشان دادن وضعیت تجاری واحد اقتصادی می باشد.

اسکات^۱ (۲۰۰۰) مدیریت سود را به دو نوع بیان کرد:

۱- مدیریت سود فرصت طلبانه^۲: یعنی مدیریت، سود را به صورتی دستکاری و گزارش می کند تا حداکثر منافع را برای خودش کسب کند.

۲- مدیریت سود کارآ (سودمند)^۳: یعنی مدیریت، سود را با اطلاعات محرمانه و خصوصی که دارد اصلاح و بهبود و گزارش می کند تا حداکثر منافع را برای سهامداران داشته باشد.

۲-۲- مدیریت سود تعهدی

اقدام تعهدی از تفاوت بین سود عملیاتی و جوه نقد حاصل از عملیات ایجاد می گردد، که شامل هزینه استهلاک، تغییرات در دارایی ها و بدهی های جاری می باشد. مدیریت سود تعهدی روشی است که در آن مدیر بدون تاثیرگذاری بر وجه نقد و بدون اخذ تصمیمات واقعی اقتصادی، تنها در بستر دفاتر حسابداری اقدام به مدیریت سود می کند. لازم به ذکر است در این نوع مدیریت سود

¹. Scott. 2000.

². opportunistic earnings management

³. efficient (beneficial) earnings management

نیز همانند مدیریت سود براساس فعالیت‌های واقعی، مبلغ سود و زیان شرکت تغییر می‌کند. در ادامه برخی از انواع این نوع مدیریت سود تشریح می‌شود (دستگیر وحسینی، ۱۳۹۲):

الف) تغییر در اصول و رویه‌های حسابداری: اصول پذیرفته شده حسابداری در بسیاری از موارد کاربرد روش‌های مختلفی را مجاز می‌داند که هر یک از این روش‌ها منجر به مبلغ متفاوتی سود (زیان) می‌گردد. به عنوان مثال می‌توان به روشهای مختلف استهلاک، ارزیابی موجودی کالا، روش‌های مختلف حسابداری دارایی‌های ثابت مشهود، نامشهود و سرمایه گذاری بلندمدت اشاره کرد (هلی و همکاران^۱، ۱۹۹۳).

ب) انجام بر آورد و تغییر دادن آن: از آن جایی که انجام بر آورد و تخمین جزء خصوصیات ذاتی حسابداری است، استانداردهای حسابداری تغییر در بر آورد را اجازه داده اند؛ به طوری که شرکت نیاز به تجدید ارائه وثیت اثرات انباشته تغییر در بر آورد را نیز ندارد. لذا مدیران می‌توانند از این روش برای مدیریت سود استفاده کنند. در جهت اعمال مدیریت سود، برخی از مصداق‌های تغییر در بر آورد عبارت‌اند از: تغییر عمر مفید و ارزش اسقاط دارایی‌های ثابت مشهود و نامشهود، تغییر درصد بر آورد هزینه (ذخیره) مطالبات مشکوک الوصول، انجام بر آورد دلخواه از درصد پیشرفت کار در پیمان‌ها، سرمایه ای یا دوره ای تلقی کردن برخی هزینه‌ها مثل تحقیق و توسعه و غیره (دستگیر وحسینی، ۱۳۹۲).

ج) اعمال اختیار در در آمد و هزینه: به منظور شناسایی درآمد شرط‌هایی باید محقق شود، لذا در صورت مدیریت این شرط‌ها می‌توان مدیریت سود اعمال نمود. به عنوان مثال در بند ۱۶ استاندارد شماره ۳ حسابداری ایران چنین آمده است: "برای این که زمان انتقال مخاطرات و مزایای مالکیت به خریدار را بتوان تعیین کرد، لازم است شرایط معامله مورد بررسی قرار گیرد. در اغلب حالات، انتقال مخاطرات و مزایای مالکیت با انتقال مالکیت قانونی به خریدار یا تصرف مورد معامله توسط خریدار همراه است. مواردی نیز وجود دارد که مخاطرات و مزایای مالکیت در زمانی متفاوت از زمان انتقال مالکیت قانونی یا تصرف توسط خریدار انتقال می‌یابد." بنابراین مدیری که قصد مدیریت سود افزایش را دارد می‌تواند با تنظیم و مدیریت مفاد قرارداد و کنار گذاری موجودی کالا در انبار، فروش را شناسایی کند. به عنوان مثالی دیگر زمانی که خریدار حق فسخ معامله را براساس مفاد قرارداد داشته باشد و واحد تجاری در مورد برگشت کالای فروش رفته مطمئن نباشد، اگر تمامی شرایط دیگر برقرار باشد، شرکت نباید درآمد را شناسایی کند (استاندارد شماره ۳ حسابداری ایران، بند ۱۷) مدیر شرکت از این گزاره می‌تواند در جهت اعمال مدیریت سود کاهنده استفاده کند (دستگیر وحسینی، ۱۳۹۲).

د) اشتباهات حسابداری: اشتباهات را می‌توان به دو دسته تقسیم نمود؛ اشتباهات عمدی و غیر عمدی. معمولاً اشتباهات غیر عمدی به دلایل مختلفی از جمله درک اشتباه از قوانین پیچیده حسابداری و خطای سیستم حسابداری رخ می‌دهند. در عین حال، این احتمال وجود دارد که به دلیل دستکاری هدفمند حسابداری و به قصد متقاعد کردن سرمایه گذاران مبنی بر عملکرد خوب شرکت باشد (دستگیر وحسینی، ۱۳۹۲). اصلاح اشتباهات باید از طریق اصلاح مانده سود (زیان) انباشته ابتدای دوره در صورت‌های مالی منعکس گردد (استاندارد حسابداری شماره ۶، بند ۴۱)

۳- پیشینه پژوهش

روانشاد و همکاران (۱۳۸۹)، به بررسی رابطه بین مدیریت سود و ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. برای مطالعه تحقیقشان، اطلاعات مربوط به ۶۰ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۶ را مورد بررسی قرار دادند. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها، از روش رگرسیون چند متغیره استفاده شد. در پژوهش آن‌ها، ساختار سرمایه بعنوان متغیر وابسته و اقلام تعهدی اختیاری، ROA (نسبت بازده به مجموع دارایی‌ها) و ROE (نسبت بازده به مجموع حقوق صاحبان سهام) بعنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است. نتایج حاکی از آنست که اقلام تعهدی اختیاری و ROE دارای رابطه معنی دار منفی با ساختار سرمایه دارند. و ROA رابطه مثبت معنی داری با ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

لگزیان و همکاران (۱۳۹۰)، در پژوهش خود تحت عنوان "بررسی تاثیر نسبت‌های مالی بر پیش بینی سود شرکت و بازده سهام" با مبنا قرار دادن اطلاعات بنیادی در صورت‌های مالی شرکت‌ها، تلاش نمودند تا اثر بخشی ۱۰ مورد از مهم‌ترین نسبت‌های مالی را در پیش بینی بازده آتی و سود آتی ۲۵۲ شرکت از شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران که اطلاعات مالی آنها در یک دوره ۶ ساله

¹ Healy

(۱۳۸۵-۱۳۸۰) در دسترس بوده است را آزمون نمایند. یافته های پژوهش نشان داده است که نسبت های سود آوری و نسبت های فعالیت می توانند پیش بینی کننده مناسبی برای بازده آتی سهام در بورس اوراق بهادار تهران باشند. با این حال ارتباط معنی داری میان نسبت های مالی و سود آتی نشان داده نشده است که احتمالاً ناشی از هموار سازی سود در شرکت های ایرانی است.

قدردان و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی تأثیر نسبت های مالی بر پیش بینی بازده سهام عادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. جهت تعریف نسبت های مالی از چهار متغیر قیمت بازار به سود هر سهم، قیمت بازار به ارزش دفتری هر سهم، قیمت بازار به قیمت فروش هر سهم و سود هر سهم استفاده شد. روش پژوهش مورد استفاده، روش شبه تجربی با طرح پس رویدادی بود، تعداد ۱۵۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۰ بررسی گردید. جهت آزمون فرضیه ها از مدل رگرسیون چند متغیره استفاده شد. یافته های پژوهش نشان می دهد که در سال های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۰ بین نسبت سود هر سهم با پیش بینی بازده سهام، در سال ۱۳۸۸ بین نسبت قیمت بازار هر سهم به قیمت فروش هر سهم با پیش بینی بازده سهام، در سالهای ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰ بین نسبت قیمت بازار هر سهم به ارزش دفتری هر سهم با پیش بینی بازده سهام و در سالهای ۱۳۸۸ و ۱۳۸۹ بین نسبت قیمت بازار هر سهم به سود هر سهم با بازده سهام پیش بینی شده رابطه معناداری وجود دارد.

راعی و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر نسبت های مالی بر میزان چسبندگی هزینه ها در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. به منظور سنجش چسبندگی هزینه ها از هزینه های عملیاتی استفاده نمودند. نسبت های مالی بکاررفته پژوهش آن ها شامل گردش موجودی کالا، گردش دارایی های ثابت و گردش مجموع دارایی ها است. در پژوهش آنها، تعداد ۷۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره ی زمانی ۱۳۹۱-۱۳۸۶ بررسی و جهت آزمون فرضیه ها از داده های تلفیقی در نرم افزار اقتصادسنجی Eviews 6 استفاده شده است. یافته های پژوهش نشان می دهد که هزینه های عملیاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (البته در سطح بسیار ضعیف) چسبنده هستند. همچنین نتایج حاکی از آن است که نسبت گردش دارایی های ثابت، چسبندگی هزینه های عملیاتی را افزایش می دهد. این در حالی است که دو نسبت دیگر یعنی گردش موجودی کالا و گردش مجموع دارایی ها تأثیری بر چسبندگی هزینه ها ندارند.

قورچیان و همکاران (۱۳۹۴)، به بررسی اثر نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام بر مدیریت سود شرکت های فهرست شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. به منظور دستیابی به اهداف تحقیق از اطلاعات ۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی یک دوره ۴ ساله (۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱) مورد مطالعه قرار دادند. به منظور بررسی روابط بین متغیرهای تحقیق روش آماری مورد استفاده همبستگی بوده است. تجزیه و تحلیل نتایج نشان می دهد که هیچ رابطه معنی داری بین نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام و مدیریت سود وجود ندارد.

۴- روش شناسی پژوهش

تحقیق حاضر بر اساس هدف، از نوع توصیفی و بر اساس ماهیت و روش از نوع همبستگی است. همچنین از بعد نتیجه پژوهش یک پژوهش کاربردی و از نظر نوع داده ها و زمان گردآوری اطلاعات از نوع داده های تلفیقی و تاریخی می باشد که نمونه های موجود را در طول دوره های زمانی مختلف مورد تجزیه و تحلیل قرار می دهد.

در بخش اول پژوهش جهت گردآوری مبانی نظری و پیشینه پژوهش از روش کتابخانه ای استفاده می شود. بخش دوم پژوهش، از آنجا که به صورت میدانی است و با داده های واقعی شرکت ها سر و کار دارد، فراهم کردن اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که با عنایت به متغیرهای تحقیق مربوط به صورتهای مالی شرکت ها می شود از نرم افزار رهاورد نوین و سایت اطلاع رسانی شرکت بورس استفاده شده است. جهت آزمون فرضیه های تحقیق، پس از انتخاب شرکت های نمونه و جمع آوری اطلاعات مربوطه، این اطلاعات با استفاده از نرم افزار صفحه گسترده اکسل پردازش شده و سپس با استفاده از نرم افزار Eviews اقدام به به آزمون فرضیه ها گردیده است. مدل های مورد استفاده در این تحقیق نیز از نوع رگرسیون خطی چند متغیره هستند.

۵- جامعه آماری و حجم نمونه

جامعه آماری این پژوهش، شامل تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. قلمرو زمانی پژوهش یک دوره ۴ ساله از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۴ می باشد. روش نمونه گیری در این مطالعه، روش حذفی سیستماتیک است. شرکت هایی به عنوان نمونه انتخاب شدند که:

۱. سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند ماه هر سال باشد.
 ۲. طی بازه زمانی پژوهش سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
 ۳. اطلاعات مالی آنها در قلمرو زمانی پژوهش در دسترس باشد.
 ۴. جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی (بانک‌ها و لیزینگ) نباشند.
 ۵. در طی بازه زمانی پژوهش بیش از ۶ ماه وقفه معاملاتی در طی هر سال نداشته باشند.
- با اعمال شرایط فوق، تعداد ۱۰۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند.

۶- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مطالب ارائه شده در مبانی نظری، فرضیه‌های پژوهش عبارتست از:

فرضیه اول: بین "نسبت بدهی" و مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین نسبت "بدهی‌های بلند مدت" و مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین نسبت "جاری" و مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه چهارم: بین نسبت "آنی" و مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه پنجم: بین نسبت "کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها" و مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ششم: بین نسبت "سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها" و مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه هفتم: بین نسبت "موجودی نقد و شبه نقد تقسیم بر بدهی‌های جاری" و مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه هشتم: بین نسبت "گردش نقدی" و مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری وجود دارد.

۶-۱- آزمون آماری فرضیه‌های پژوهش

مدل تحقیق برای آزمون فرضیه‌های اول تا هشتم به شرح زیر می‌باشد:

$$DA_{i,t} = X_{1i,t} + X_{2i,t} + X_{3i,t} + X_{4i,t} + X_{5i,t} + X_{6i,t} + X_{7i,t} + X_{8i,t} + \varepsilon_{it} \quad \text{معادله ۱}$$

که در آن:

۶-۱-۱- متغیر وابسته

DA_{it} : مدیریت سود تعهدی بر مبنای اقلام تعهدی اختیاری شرکت i در سال جاری بر اساس مدل کوتاری (۲۰۰۵)

۶-۱-۲- متغیرهای مستقل

با مطالعه پیشینه پژوهش‌های گذشته، تعداد ۸ نسبت از مهم‌ترین نسبت‌های مالی جهت متغیرهای مستقل انتخاب گردید. جدول ۱ متغیرهای مستقل پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۱- متغیرهای مستقل پژوهش و نحوه محاسبه آن‌ها

نماد متغیر مستقل	تعریف متغیر مستقل و نحوه محاسبه
X_1	نسبت بدهی = کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها
X_2	نسبت بدهی‌های بلندمدت = بدهی‌های بلندمدت یا غیر جاری به کل دارایی‌ها
X_3	نسبت جاری = دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری
X_4	نسبت آبی = دارایی‌های جاری منهای موجودی کالا و مواد اولیه تقسیم بر بدهی‌های جاری
X_5	کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها
X_6	سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها
X_7	نسبت موجودی نقد و شبه نقد (سپرده‌های بانکی، اوراق مشارکت و نظایر آن) تقسیم بر بدهی‌های جاری
X_8	نسبت گردش نقدی = وجوه نقد حاصل از عملیات تقسیم بر بدهی جاری

۶-۲- اندازه گیری مدیریت سود تعهدی

برای اندازه گیری مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی از اقلام تعهدی اختیاری استفاده می‌شود. لذا بر طبق مدل کوتاری (۲۰۰۵) ضرایب اقلام تعهدی کل بر اساس معادله ۲ رگرسیون محاسبه می‌گردد. سپس برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری^۱ جزء باقیمانده $(\varepsilon_{i,t})$ معادله رگرسیون ۳ منظور می‌گردد (انصاری و همکاران، ۱۳۹۲):

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta S_{i,t} - \Delta AR_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{معادله ۲}$$

$$DA_{i,t} = \varepsilon_{i,t} \quad \text{معادله ۳}$$

که در آن:

$TA_{i,t}$: اقلام تعهدی کل شرکت i در سال جاری که برابر است با تفاوت میان سود خالص و جریان نقد حاصل از عملیات

$DA_{i,t}$: اقلام تعهدی اختیاری شرکت i در سال جاری که برابر است با جزء باقیمانده معادله رگرسیون ۲

$A_{i,t-1}$: دارایی کل شرکت i در سال قبل

$\Delta S_{i,t}$: تغییر فروش‌های شرکت i در سال جاری که برابر است با تفاوت میان فروش در سال جاری و فروش در سال قبل

$\Delta AR_{i,t}$: تغییرات حساب‌های دریافتنی که برابر است با تفاوت میان حساب‌ها و اسناد دریافتنی تجاری سال جاری و حساب‌ها و

اسناد دریافتنی تجاری سال قبل

$PPE_{i,t}$: اموال، ماشین آلات و تجهیزات ناخالص شرکت i در سال جاری

$ROA_{i,t}$: بازده دارایی کل شرکت i در سال جاری که برابر است با سود خالص تقسیم بر کل دارایی‌ها در سال جاری

$\varepsilon_{i,t}$: جملات پسماند

پس از برآورد مدل ۲، مقادیر خطای مدل $(\varepsilon_{i,t})$ بدست می‌آید که بیانگر اقلام تعهدی اختیاری و شاخص مدیریت سود تعهدی می‌باشد.

۷-۲- تحلیل داده‌ها و یافته‌های پژوهش

۷-۱- آزمون مانایی

قبل از برآورد مدل به منظور اطمینان از نتایج تحقیق و ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنی دار بودن متغیرها، اقدام به انجام آزمون مانایی و محاسبه ریشه واحد متغیرهای تحقیق در مدل گردید. نتایج حاصل از آزمون ریشه واحد برای متغیرها به شرح جدول (۲) می‌باشد که نشان می‌دهد تمامی متغیرهای پژوهش در سطح (۴۳۶ مشاهده) مانا بودند.

¹ discretionary accruals

جدول (۲): نتایج آزمون ریشه واحد متغیرهای پژوهش

Levin,lin & chut		آزمون متغیر
احتمال	آماره	
۰/۰۰۰	-۵۷,۴۰۸۱	مدیریت سود تعهدی
۰/۰۰۰	-۳۲,۷۶۲۷	نسبت بدهی
۰/۰۰۰	-۱۱۹,۴۲۵	نسبت بدهی‌های بلندمدت
۰/۰۰۴	-۲۷,۳۸۸۹	نسبت جاری
۰/۰۰۰	-۱۲,۷۶۱۲	نسبت آنی
۰/۰۰۰	-۱۵,۷۲۲۴	کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها
۰/۰۰۰	-۴۱۵,۸۳۷	سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها
۰/۰۰۰	-۴۴,۸۰۸۱	نسبت موجودی نقد و شبه نقد تقسیم بر بدهی‌های جاری
۰/۰۰۰	-۶۵,۶۵۵۹	نسبت گردش نقدی

۷-۲-آزمون هم خطی

برای بررسی وجود یا عدم وجود هم خطی میان متغیرهای مستقل پژوهش از تحلیل همبستگی استفاده شده است؛ که اینکار با محاسبه ضریب همبستگی پیرسون انجام می‌شود. جدول (۳) نشان می‌دهد که ضریب هم بستگی خیلی زیاد یا خیلی کم، {نزدیک به (+۱ و -۱)} که نتایج تحلیل رگرسیون را تحت تأثیر قرار دهد وجود ندارد در نتیجه هم خطی ای بین متغیرهای پژوهش مشاهده نمی‌شود.

جدول (۳): ضرایب همبستگی پیرسون متغیرهای مستقل

X8	X7	X6	X5	X4	X3	X2	X1	
-۰,۴۴۸۱۷۶	-۰,۴۰۰۱۲۴	-۰,۵۴۱۸۰۳	-۰,۸۲۸۰۰۲	-۰,۴۸۷۶۱۷	-۰,۵۹۲۸۲۶	۰,۴۴۷۵۸۴	۱,۰۰۰۰۰۰	X1
-۰,۰۶۰۹۹۸	-۰,۰۵۳۲۹۹	-۰,۰۷۶۰۸۰	-۰,۰۲۷۵۰۲۶	-۰,۱۵۰۴۸۶	-۰,۰۷۰۲۲۵	۱,۰۰۰۰۰۰	۰,۴۴۷۵۸۴	X2
۰,۴۲۱۵۲۰	۰,۵۹۱۳۱۲	۰,۸۶۲۶۰۵	۰,۷۵۱۸۰۵	۰,۸۵۱۹۱۲	۱,۰۰۰۰۰۰	-۰,۰۷۰۲۲۵	-۰,۵۹۲۸۲۶	X3
۰,۳۹۸۴۱۲	۰,۵۹۳۶۴۸	۰,۷۳۹۵۷۴	۰,۶۳۷۸۶۹	۱,۰۰۰۰۰۰	۰,۸۵۱۹۱۲	-۰,۱۵۰۴۸۶	-۰,۴۸۷۶۱۷	X4
۰,۵۳۹۱۴۳	۰,۵۴۵۰۶۲	۰,۵۰۹۴۷۹	۱,۰۰۰۰۰۰	۰,۶۳۷۸۶۹	۰,۷۵۱۸۰۵	-۰,۰۲۷۵۰۲۶	-۰,۸۲۸۰۰۲	X5
۰,۲۸۰۹۳۰	۰,۴۲۴۷۶۳	۱,۰۰۰۰۰۰	۰,۵۰۹۴۷۹	۰,۷۳۹۵۷۴	۰,۸۶۲۶۰۵	-۰,۰۷۶۰۸۰	-۰,۵۴۱۸۰۳	X6
۰,۴۹۶۷۱۸	۱,۰۰۰۰۰۰	۰,۴۲۴۷۶۳	۰,۵۴۵۰۶۲	۰,۵۹۳۶۴۸	۰,۵۹۱۳۱۲	-۰,۰۵۳۲۹۹	-۰,۴۰۰۱۲۴	X7
۱,۰۰۰۰۰۰	۰,۴۹۶۷۱۸	۰,۲۸۰۹۳۰	۰,۵۳۹۱۴۳	۰,۳۹۸۴۱۲	۰,۴۲۱۵۲۰	-۰,۰۶۰۹۹۸	-۰,۴۴۸۱۷۶	X8

۷-۳-آزمون F لیمر

در داده‌های ترکیبی ابتدا به منظور انتخاب بین روش‌های داده‌های تابلویی و داده‌های تلفیقی از "آزمون F لیمر" استفاده می‌شود. اگر p-value محاسبه شده بیشتر از سطح خطای ۵ درصد باشد از داده‌های تلفیقی (Pooled) و در غیر اینصورت از داده‌های تابلویی (Panel) استفاده خواهد شد. جدول (۴) نتایج آزمون F لیمر مدل‌های پژوهش را نشان می‌دهد. با توجه به نتایج جدول از آنجائیکه احتمال بدست آمده از آزمون F لیمر برای فرضیه اول کوچکتر از سطح خطای ۵ درصد است، به منظور برآورد این مدل‌ها از مدل داده‌های ترکیبی (Panel) استفاده خواهد شد.

جدول (۴): نتایج آزمون F لیمر مدل های پژوهش

فرضیه ها	آماره	مقدار	P-Value	نتیجه آزمون
فرضیه اول تا هشتم	F لیمر	۳,۴۹۴۹۶۳	۰/۰۰۰	Panel
	Chi-square(χ^2)	۳۴۰,۴۳۴۶۹۵	۰/۰۰۰	

۴-۷- آزمون هاسمن

در مرحله بعد به بررسی این موضوع پرداخته می شود که آیا اثرات فردی به صورت اثرات ثابت است یا اینکه در ساختار واحدهای مقطعی به صورت تصادفی عمل می کند. جدول (۵) نتایج مربوط به آزمون هاسمن فرضیه ی مذکور را نشان می دهد. با توجه به اینکه P-value بدست آمده از آزمون هاسمن برای فرضیه اول کوچکتر از ۵ درصد است، به منظور برآورد این مدل توجیه می شود که الگوی مناسب، الگوی مبتنی بر الگوی اثرات ثابت می باشد.

جدول (۵): نتایج آزمون هاسمن مدل های پژوهش

فرضیه ها	آماره	مقدار	P-Value	نتیجه آزمون
فرضیه اول تا هشتم	Cross-section Random	۳۳۸,۴۹۳۳۰۴	۰/۰۰۰	اثرات ثابت

۵-۷- بررسی نرمال بودن خطاها

یکی دیگر از مفروضات در نظر گرفته شده در مدل رگرسیون آن است که خطاها دارای توزیع نرمال با میانگین صفر باشند. جدول شماره (۶) نتایج حاصل از آزمون نرمالیت پسماند مدل های پژوهش را نشان می دهد. با توجه به اینکه p-value آزمون جاک برای مدل های پژوهش بزرگتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه فرضیه H_0 مبنی بر نرمال بودن جملات خطا در مدل های مذکور پذیرفته می شود.

جدول (۶): نتایج آزمون نرمال بودن پسماند

فرضیه ها	روش	مقدار	احتمال
	Method	Value	P-value
فرضیه اول تا هشتم	Jarque-Bera	۰,۰۲۶	۰/۹۸

۶-۷- آزمون همسانی واریانس خطاها

جدول (۷) نتایج حاصل از ناهمسانی واریانس مدل های پژوهش را نشان می دهد. با توجه به نتایج جدول (۷) از آنجائیکه P-value آزمون ناهمسانی واریانس، برای مدل های پژوهش بزرگتر از ۰/۰۵ است؛ در نتیجه فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس ها پذیرفته می شود

جدول (۷): نتایج آزمون همسانی واریانس بارتلت ۱

فرضیه	روش	مقدار	p-value
فرضیه اول تا هشتم	Bartlett	۱۴/۰۴۰	۰/۵۹

۱. بعد از برآورد مدل به روش حداقل مربعات معمولی (OLS) به منظور بررسی همسانی واریانس پسماند آزمون مذکور گرفته می شود اگر احتمال آماره آزمون بزرگتر از سطح خطای ۵ درصد باشد مدل با روش OLS آزمون شده و نتایج آزمون فرضیه ها از آن استخراج می شود؛ در غیر این صورت از روش حداقل مربعات وزنی GLS یا EGLS مدل استفاده می شود.

۸- نتایج آزمون فرضیه ها

جدول (۴-۸) نتایج حاصل از برآورد مدل پژوهش را با استفاده از نرم افزار Eviews8 به روش داده‌های ترکیبی نشان می‌دهد. بررسی فرضیه اول:

همانگونه که نتایج مندرج در جدول (۸) نشان می‌دهد، P-value محاسبه شده برای متغیر نسبت بدهی بیشتر از سطح خطای پنج درصد و مثبت می‌باشد در نتیجه می‌توان اظهار داشت که بین این متغیر و مدیریت سود تعهدی ارتباط معنی داری وجود ندارد. لذا فرضیه اول پژوهش رد می‌شود.

بررسی فرضیه دوم:

با توجه به اینکه P-value محاسبه شده برای متغیر نسبت بدهی‌های بلندمدت بیشتر از سطح خطای پنج درصد و مثبت می‌باشد در نتیجه می‌توان اظهار داشت که بین این متغیر و مدیریت سود تعهدی ارتباط معنی داری وجود ندارد. لذا فرضیه دوم پژوهش رد می‌شود.

بررسی فرضیه سوم:

با توجه به اینکه P-value محاسبه شده برای متغیر نسبت جاری کمتر از سطح خطای پنج درصد و ضریب برآوردی منفی می‌باشد؛ در نتیجه می‌توان اظهار داشت که بین نسبت جاری و مدیریت سود تعهدی ارتباط معکوس و معنی داری وجود دارد؛ به طوریکه با افزایش یک درصدی نسبت جاری، مدیریت سود تعهدی به میزان ۰/۰۸ درصد کاهش می‌یابد. لذا فرضیه سوم پژوهش پذیرفته می‌شود.

بررسی فرضیه چهارم:

با توجه به اینکه P-value محاسبه شده برای متغیر نسبت آنی بیشتر از سطح خطای پنج درصد و مثبت می‌باشد در نتیجه می‌توان اظهار داشت که بین این متغیر و مدیریت سود تعهدی ارتباط معنی داری وجود ندارد. لذا فرضیه چهارم پژوهش رد می‌شود. بررسی فرضیه پنجم:

با توجه به اینکه p-value محاسبه شده برای متغیر "کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها" کمتر از سطح خطای پنج درصد و ضریب برآوردی منفی می‌باشد؛ در نتیجه می‌توان اظهار داشت که بین نسبت کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها و مدیریت سود تعهدی ارتباط معکوس و معنی داری وجود دارد؛ به طوریکه با افزایش یک درصدی کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها، مدیریت سود تعهدی به میزان ۰/۰۸ درصد کاهش می‌یابد. لذا فرضیه پنجم پژوهش پذیرفته می‌شود.

بررسی فرضیه ششم:

با توجه به اینکه P-value محاسبه شده برای نسبت سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها بیشتر از سطح خطای پنج درصد و مثبت می‌باشد در نتیجه می‌توان اظهار داشت که بین این متغیر و مدیریت سود تعهدی ارتباط معنی داری وجود ندارد. لذا فرضیه ششم پژوهش رد می‌شود.

بررسی فرضیه هفتم:

با توجه به اینکه P-value محاسبه شده برای نسبت موجودی نقد و شبه نقد تقسیم بر بدهی‌های جاری بیشتر از سطح خطای پنج درصد و مثبت می‌باشد در نتیجه می‌توان اظهار داشت که بین این متغیر و مدیریت سود تعهدی ارتباط معنی داری وجود ندارد. لذا فرضیه هفتم پژوهش رد می‌شود.

بررسی فرضیه هشتم:

با توجه به اینکه p-value محاسبه شده برای متغیر نسبت گردش نقدی کمتر از سطح خطای پنج درصد و ضریب برآوردی مثبت می‌باشد؛ در نتیجه می‌توان اظهار داشت که بین نسبت گردش نقدی و مدیریت سود تعهدی ارتباط مستقیم و معنی داری وجود دارد؛ به طوریکه با افزایش یک درصدی کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها، مدیریت سود تعهدی به میزان ۰/۳۴ درصد افزایش می‌یابد. لذا فرضیه هشتم پژوهش پذیرفته می‌شود.

با توجه به ضریب تعیین ۷۲ درصدی که نشان از برازش خوب الگو و قدرت توضیح دهنده متغیرهای استفاده شده آن است؛ می‌توان گفت که ۷۲ درصد تغییرات متغیر وابسته، توسط متغیرهای مستقل مذکور قابل تبیین است و از آنجائیکه آماره دوربین-واتسون این مدل نزدیک به ۲ است (۲/۳۳)، می‌توان گفت که در این مدل خودهمبستگی مرتبه اول وجود ندارد (تأیید یکی از

مفروضات رگرسیون). به علاوه نتایج نشان می‌دهد که p-value آزمون F کوچکتر از ۵ درصد است و از آنجائیکه، آماره F اعتبار کلی مدل را نشان می‌دهد در نتیجه می‌توان گفت این مدل با احتمال ۹۵٪ معنی دار بوده و از اعتبار بالایی برخوردار است.

جدول (۸): نتایج آزمون فرضیه‌ها

متغیر	ضریب برآورد شده	خطای استاندارد	آماره t	P-value
عرض از مبدا	-۰,۰۱۶۸۴۷	۰,۰۴۸۶۱۴	-۰,۳۴۶۵۴۲	۰,۷۲۹۲
نسبت بدهی	۰,۱۳۰۷۱۳	۰,۰۷۶۰۲۴	۱,۷۱۹۳۶۴	۰,۰۸۶۵
نسبت بدهی‌های بلندمدت	-۰,۱۴۸۶۰۵	۰,۰۸۳۸۶۴	-۱,۷۷۱۹۹۰	۰,۰۷۷۴
نسبت جاری	-۰,۰۸۸۹۲۹	۰,۰۴۰۹۰۶	-۲,۱۷۳۹۸۶	۰,۰۳۰۴
نسبت آنی	۰,۰۳۲۸۷۳	۰,۰۳۶۶۷۸	۰,۸۹۶۲۷۲	۰,۳۷۰۸
کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها	-۰,۰۸۲۸۴۷	۰,۰۲۱۶۵۸	-۳,۸۲۵۲۰۲	۰,۰۰۰۲
سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها	-۰,۰۱۷۵۱۵	۰,۰۹۱۲۷۵	-۰,۱۹۱۸۹۲	۰,۸۴۷۹
نسبت موجودی نقد و شبه نقد تقسیم بر بدهی‌های جاری	۰,۰۶۵۹۶۴	۰,۰۳۵۶۸۷	۱,۸۴۸۴۲۵	۰,۰۶۵۵
نسبت گردش نقدی	۰,۳۴۱۸۹۱	۰,۰۱۴۲۵۱	۲۳,۹۸۹۹۲	۰,۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۷۲	ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۶۱	
آماره دوربین واتسون	۲,۳۳	آماره F	۷,۰۷	احتمال آماره F ۰/۰۰۰

نتیجه گیری و پیشنهادات

در پژوهش حاضر با توجه به مطالعات گذشته، فرضیه‌های تحقیق در راستای بررسی رابطه نسبت های مالی با مدیریت سود تعهدی طرح ریزی شدند و بر اساس مدل رگرسیون خطی و روش داده‌های ترکیبی مورد آزمون قرار گرفتند. جهت بررسی نسبت های مالی از ۸ نسبت مالی مهم شامل نسبت بدهی، نسبت بدهی‌های بلندمدت، نسبت جاری، نسبت آنی، کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها، سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها، نسبت موجودی نقد و شبه نقد تقسیم بر بدهی‌های جاری و نسبت گردش نقدی استفاده گردید. نتایج پژوهش حاکی از آن است که ارتباط معکوس و معنی داری بین نسبت جاری و مدیریت سود تعهدی وجود دارد، با این تفاسیر فرضیه سوم این پژوهش در سطح معنی داری ۹۵٪ رد نخواهد شد. در ادامه ارتباط معکوس و معنی دار بین نسبت کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها و مدیریت سود تعهدی وجود دارد، با این تفاسیر فرضیه پنجم این پژوهش در سطح معنی داری ۹۵٪ رد نخواهد شد. همچنین ارتباط مستقیم و معنی دار بین نسبت گردش نقدی و مدیریت سود تعهدی وجود دارد، با این تفاسیر فرضیه هشتم این پژوهش نیز در سطح معنی داری ۹۵٪ رد نخواهد شد. اما نتایج حاکی از عدم وجود ارتباط معنی دار بین سایر نسبت های مالی با مدیریت سود تعهدی می‌باشد، و لذا فرضیه های اول، دوم، چهارم، ششم و هفتم در سطح معنی داری ۹۵٪ پذیرفته نخواهند شد.

عمده ترین محدودیت‌های پژوهش حاضر که احتمالاً می‌توانند تعمیم پذیری نتایج حاصل از پژوهش را تحت تاثیر قرار دهند عبارتند از:

با توجه به محدود بودن جامعه آماری به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، که سال مالی آن‌ها پایان اسفند ماه است، تسری نتایج به سایر شرکت‌ها باید با احتیاط انجام شود.

فقدان اطلاعات کامل در مورد برخی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران

در این پژوهش از روش حذفی سیستماتیک برای نمونه گیری استفاده شده است و برخی از صنایع از نمونه آماری حذف شده اند، لذا نتایج به دست آمده قابلیت تعمیم به تمامی صنایع را ندارد.

با توجه به نتایج به دست آمده در پژوهش، پیشنهادهایی بر مبنای یافته‌های پژوهش ارائه می‌گردد:

بر اساس یافته‌های پژوهش حاضر پیشنهاد می‌شود سازمان بورس اوراق بهادار و سازمان حسابرسی، مقررات و استانداردهایی برای کنترل هرچه بهتر رفتار مدیریت شرکت‌ها در انتخاب روش‌های متعدد حسابداری و مقررات دولتی که می‌تواند منجر به دستکاری سود از طریق ارقام حسابداری شود، تدوین نمایند. همچنین با توجه به اینکه نسبت جاری و نسبت کل حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها تاثیر منفی و معنادار بر مدیریت سود تعهدی دارد، لذا این فاکتورها می‌تواند عاملی برای محدود کردن رفتارهای فرصت طلبانه مدیران و کاهش آثار سوء آن بر گزارشگری مالی باشد که مدیریت سود تعهدی را کاهش می‌دهد. پیشنهاد می‌شود تحلیلگران، سرمایه گذاران در ارزیابی صحت گزارش‌های مالی آن‌ها به این موضوع توجه کنند.

پیشنهادهایی برای تحقیقات آتی به شرح زیر ارائه شده است:

بررسی رابطه بین نسبت های مالی استفاده شده در پژوهش با مدیریت سود واقعی

بررسی رابطه سایر نسبت های مالی بر مدیریت سود تعهدی

استفاده از مدل تعدیل شده جونز جهت اندازه گیری مدیریت سود تعهدی و مقایسه با نتایج پژوهش حاضر

با توجه به معنی دار نبودن تاثیر برخی نسبت ها بر مدیریت سود تعهدی، از آنجایی که در این پژوهش فرضیه‌ها در ترکیبی از صنایع مختلف آزمون شده است لذا جهت ارائه نتایج دقیق تر پیشنهاد می‌شود آزمون الگوها در سطح صنایع به صورت جداگانه و برای دوره زمانی طولانی تری انجام شود تا در پژوهش‌های آینده، با نتایج این تحقیق مقایسه شود.

منابع

۱. پرتوی، ناصر، آبشیرینی، الهام (۱۳۹۲)، بررسی رابطه‌ی بین مدیریت واقعی سود و مدیریت حسابداری سود از دیدگاه هموارسازی سود، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۱
۲. سلطان خمسی، سحر (۱۳۹۵)، کیفیت حسابرسی مستقل و ساختار مالکیت اثر متقابل و تأثیر آن بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه محدث نوری
۳. همتی، هدی، سیرانی، محمد، محمدی، قانع (۱۳۹۴)، اثر کیفیت حسابرسی و ساختار مالکیت بر همزمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، سال پانزدهم، شماره ۶۱
۴. طالبی (۱۳۸۹)، ارزیابی نوع مدیریت سود و بررسی اثر ساختار مالکیت و اندازه شرکت بر روی مدیریت سودآوری آتی، پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد، دانشکده مدیریت گروه حسابداری
۵. دستگیر، محسن، حسینی، سید احسان (۱۳۹۲)، مروری جامع بر مدیریت سود (بخش دوم)، مطالعات حسابداری و حسابرسی، سال دوم، شماره هشتم
۶. استاندارد حسابداری شماره ۲، صورت جریان وجه نقد، تجدید نظر شده ۱۳۹۵
۷. استاندارد حسابداری شماره ۶، گزارش عملکرد مالی، استانداردهای حسابداری: استانداردهای شماره ۱ تا ۳۲، نشر سازمان حسابرسی، مدیریت تدوین استانداردها، مهر ۱۳۹۴
8. Healy, P. and Palepu, K. G., (1993), "The effect of firms' financial disclosure policies on stock prices", Accounting Horizons, Vol. 7, PP. 1-11.
9. Kothari, S. P., Leone A. J. and Wasley C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. Journal of Accounting and Economics 39: 163-197.

ارتباط ارزش اطلاعات حسابداری در رویکرد گزارشگری یکپارچه

فرزین رضایی^{۱*}، محسن ترابیان^۲، فرشته مختاری^۳

۱- نویسنده مسئول، دانشیار گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران

* farzin.rezaei@qiau.ac.ir

۲- استادیار گروه ریاضی، واحد تاکستان، دانشگاه آزاد اسلامی، تاکستان، ایران

۳- کارشناس ارشد حسابداری، واحد قزوین، موسسه آموزش عالی اسلامی کار، قزوین، ایران

چکیده

هدف این پژوهش بررسی ارتباط ارزش اطلاعات حسابداری در رویکرد گزارشگری یکپارچه در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. با گسترش روزافزون نیازهای اطلاعاتی در خصوص عملیات واحدهای تجاری، به نظر می‌رسد که ارائه صورت‌های مالی به شکل سنتی نمی‌تواند پاسخگوی تمام نیازهای استفاده‌کنندگان باشد. در این راستا، مبحث نوینی در سطح جهانی با عنوان گزارشگری مالی یکپارچه مطرح شده است که در این پژوهش به بررسی ارائه اطلاعاتی در خصوص ویژگی‌های گزارشگری مالی یکپارچه، به لزوم گسترش چنین نوعی از گزارشگری مالی پرداخته شود. بدین منظور داده‌های موردنیاز از ۸۱ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران، در طی دوره زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۵ جمع‌آوری گردیده است. نتایج پژوهش نشان داد که بین سود خالص و ارزش بازار سهام ارتباط خطی معناداری وجود دارد. بین سود خالص و ارزش بازار سهام ارتباط غیرخطی معناداری وجود دارد. بین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و ارزش بازار سهام ارتباط خطی معناداری وجود دارد. بین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و ارزش بازار سهام ارتباط غیرخطی معناداری وجود دارد. بین سودوزیان جامع و ارزش بازار سهام ارتباط خطی معناداری وجود دارد. بین سودوزیان جامع و ارزش بازار سهام ارتباط غیرخطی معناداری وجود دارد. **کلمات کلیدی:** ارزش اطلاعات حسابداری، گزارشگری یکپارچه، سود خالص، ارزش بازار سهام، ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام.

۱- مقدمه

گزارش جامع، چارچوب گزارشگری بین‌المللی که توسط شورای گزارشگری یکپارچه بین‌المللی^۱ منتشر شد. چارچوب، که غیراجباری است، بیان می‌کند که "هدف اصلی گزارش یکپارچه این است که به سرمایه‌گذاران مالی سرمایه توضیح دهید که چگونه یک سازمان در طول زمان ارزش ایجاد می‌کند. مفهوم اساسی در چارچوب گزارشگری یکپارچه مدل سرمایه داری است که ایده ای درباره منابع و روابط مورد استفاده را فراهم می‌کند (ریچارد اسلاکا و یونس تسالوواتاسب، ۲۰۱۸). گزارش یکپارچه تبدیل به یک منطقه تحقیقاتی شده است (یک، دما و فرست، ۲۰۱۷). در واقع، از دیدگاه سرمایه‌گذاران با توجه به مفید بودن گزارش یکپارچه دست به تصمیم می‌گیرند. گزارش‌ها، نسبتاً کمی در مورد اینکه آیا ذینفعان در واقع از گزارش‌ها برای اطلاعات به تصمیم‌گیری خود استفاده می‌کنند، می‌دانیم. به همین ترتیب، خواستار تحقیق برای بررسی "استفاده و درک سودمندی گزارش‌های یکپارچه توسط ارائه‌دهندگان سرمایه" (روبوتام و لاک، ۲۰۱۶) در نهایت، (پترس و آلن، ۲۰۱۶) اظهار نظر می‌کنند، در حالی که تلاش‌های شورای گزارشگری یکپارچه بین‌المللی برای توسعه را به رسمیت می‌شناسند چارچوبی برای گزارش دادن به ایجاد ارزش سوال باقی می‌ماند با این وجود، اگر شرکت‌ها چنین افشای اطلاعاتی درباره ارزش‌های بلندمدت ارائه دهند.

1 The International Integrated Reporting Council (IIRC)

سال های زیادی است که گزارشگری شرکت ها مورد انتقاد است. استانداردگذاران همواره در تلاشند تا با افزایش استانداردها و مقررات، کیفیت گزارشگری را بهبود بخشند؛ اما تاکنون در این دنیای در حال تغییر به طور کامل موفق نبوده اند. یکی از دلایل اصلی موفق نشدن آنان، تنظیم جنبه های مختلف گزارشگری شرکت ها (گزارشگری مالی و گزارشگری پایداری) به وسیله استانداردگذاران مختلف و نبود هماهنگی کلی برای نحوه ارائه گزارش است (مرشدزاده و قربانی، ۱۳۹۶). هدف اصلی هیئت استانداردهای بین المللی حسابداری، تدوین استانداردهای حسابداری بین المللی است که باید در تهیه صورت های مالی اعمال شود. همچنین دستیابی به میزانی از قابلیت مقایسه نیز از اهداف استانداردهای بین المللی می باشد که به سرمایه گذاران در تصمیم گیری های هر دو آنان کمک کند (استفانو و همکاران، ۲۰۱۰). تغییرات مستمر در تجارت جهانی، شرایطی رقابتی را برای شرکت ها ایجاد کرده است. این شرایط به همراه تغییر در قوانین و مقررات در مواجهه با بحران، شرکت ها را در چالش بزرگی قرار داده است. در نتیجه برای برطرف کردن این بحران، گزارشگری سنتی با چالشی روبرو است که توان پاسخ گفتن به آن را ندارد. در نتیجه در سال های اخیر تحولی در گزارشگری غیرمالی ایجاد شده است که تا حد زیادی در مسیر برطرف کردن نیازهای اطلاعاتی ذینفعان است. گزارشگری یکپارچه در نتیجه همین تحول ایجاد شده است (بابادی، ۱۳۹۶).

۱-۱- گزارشگری یکپارچه چیست؟

گزارشگری یکپارچه، در حقیقت اطلاعات با اهمیت و یکپارچه ای را در مورد استراتژی سازمان، حاکمیت سازمانی، عملکرد سازمان و چشم اندازی از آینده سازمان ارائه می نماید، به گونه ای که اطلاعات مذکور منعکس کننده زمینه های تجاری، اجتماعی و محیطی از عملیات سازمان خواهد بود. گزارشگری یکپارچه، نمایشی روشن و موجز از چگونگی مباشرت (مسئولیت جهانی) یک سازمان و چگونگی ایجاد و حفظ ارزش توسط آن را ارائه می دهد. اکثر تحقیقات در زمینه مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، بر سود حسابداری عنوان معیاری سود و زبانی تاکید داشته اند. سود حسابداری به عنوان منبعی از اطلاعات مورد توجه قرار دارد و توسط بسیاری از سرمایه گذاران و تحلیل گران در بازارهای مالی مورد استفاده قرار می گیرد، زیرا به آنها اجازه میدهد تصویری از عملکرد واقعی شرکت به دست آورند و به ارزش گذاری آنها کمک کنند. بر مبنای حسابداری تعهدی ارزش شرکت ها تابعی از عملکرد آتی آنها است که با سود حسابداری تحقق یافته رابطه نزدیکی دارد (بن آید و ابود، ۲۰۰۶). در سال های اخیر مطالعه در زمینه مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری گسترش یافته و شامل ارزش دفتری سهام، به عنوان معیاری ترانزنامه ای، علاوه بر سود حسابداری شده است (چن و همکاران، ۲۰۰۱). این گزارش در برگزیده مطالب دقیق و شفاف از چگونگی ابعاد نظارتی شرکت و همچنین چگونگی ایجاد ارزش ثابت آن است. گزارشگری یکپارچه فرایند هماهنگ سازی اطلاعات مالی و غیر مالی در گزارش شرکت، جهت ارتباط با مفهوم گسترده ای از ارزش می باشد (کمیته بین المللی گزارشگری یکپارچه، ۲۰۱۱).

هدف از این مطالعه، توسعه و پیشبرد درک درستی ارتباط ارزش اطلاعات حسابداری در رویکرد گزارشگری یکپارچه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. بنابراین، از لحاظ کاربردی، اهداف این پژوهش به صورت زیر می باشد. مشخص نمودن اینکه آیا متغیرهای سود خالص، ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، سود و زیان و سود و زیان جامع و ارزش بازار شرکت را می توان با آزمودن روابط بین آن ها، ارتباط خطی و غیر خطی مثبت یا منفی پیدا کرد.

۲- بیان مسأله

گزارشات کنونی طولانی و در حال طولانی شدن نیز می باشند. اما بدلیل اینکه گزارشگری بصورت مجزا تکامل یافته است، عملکرد مالی و غیر مالی روشن نیستند. برای تأمین تقاضای روزافزون به اطلاعات وسیعی از بازار، تنظیم کنندگان و جامعه مدنی، یک چارچوبی مورد نیاز است که بتواند از بهبودهای گزارشگری آتی پشتیبانی کند که منعکس کننده این پیچیدگی روزافزون باشد. یک چنین چارچوبی نیاز دارد که رشته های مجزا موجود گزارشگری را به یک مجموعه منسجم و یکپارچه تبدیل نموده و شرح توانایی های سازمان جهت ایجاد ارزش در حال و آینده را ارائه دهد (هیئت بین المللی گزارشگری یکپارچه، ۲۰۱۱).

۲-۱- ضرورت گزارشگری یکپارچه

از زمانیکه مدل گزارشگری تجاری موجود طراحی شد، تغییرات با اهمیتی، در روش اداره واحد اقتصادی، چگونگی ایجاد ارزش توسط شرکت و محیطی که شرکت در آن فعالیت می کند، اتفاق افتاده است. این تغییرات وابسته به هم بوده و منعکس کننده تمایلاتی

از قبیل: جهانی سازی، رشد فعالیت سیاسی در اطراف جهان برای پاسخگویی مالی، نظارتی و سایر بحران ها، انتظارات افزایشی پاسخگویی و شفافیت شرکت ها، واقعیت ها و چشم اندازهای منابع کمیاب، رشد عمومی و نگرانی های محیطی.

۲-۲- عناصر گزارشگری یکپارچه

گزارش یکپارچه باید در برگیرنده عوامل زیر باشد و همچنین این عوامل باید با یکدیگر دارای ارتباط داخلی باشند: مرور کلی سازمانی: به عبارتی آنچه که سازمان انجام می دهد و چگونگی ایجاد و نگهداری ارزش در کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت را بیان می کند. عملکرد بافتی، از جمله ریسک ها و فرصت های آن: به عبارتی چیرستی چرخه عملیات سازمان، شامل منابع و روابط کلیدی وابسته به آن و ریسک ها و فرصت های پیش رو را بیان می نماید. اتخاذ اهداف استراتژیک، به منظور دست یابی به این اهداف: این قسمت گزارش باید نمای آتی سازمان را بیان کند. نظارت و اعطای پاداش: ساختار نظارتی سازمان و اینکه چگونه نظارت از اهداف راهبردی سازمان پشتیبانی می کند و ارتباط بین رویکرد سازمان و پاداش ها را بیان می کند(کی پی ام جی ۱، ۲۰۱۱). عملکرد: این بخش سطح عملکرد موجود را، بعنوان مبنایی برای ارزیابی دستیابی مدیریت به اهداف استراتژیک و مبنایی برای درک چشم انداز آتی شرکت ارائه می دهد. چشم انداز آتی: فرصت ها، چالش ها و موقعیت نامعینی که در راه رسیدن به اهداف استراتژیک با آن مواجه می شود و چیرستی نتیجه عملکرد استراتژی ها و عملکرد آتی را بیان می کند.

۲-۳- ویژگی های گزارشگری یکپارچه

یک گزارش یکپارچه به سهامداران اجازه ارزیابی توانایی های سازمان را در ایجاد و تثبیت ارزش در دوره های کوتاه مدت ، بلند مدت و میان مدت می دهد. از جمله مفاد این گزارش می توان به نکات زیر اشاره نمود: دستیابی مناسب به اطلاعات از طریق منابع گسترده داخلی و خارجی، به منظور بهبود ارزیابی و تحلیل بلندمدت و کوتاه مدت جمع آوری خودکار و بهینه و مرور فرایندها و همچنین حذف سیستم مرورگری شفافیت بیشتر، بهره گیری مجدد و همکاری در گزارشات و تحلیل مفاهیم از طریق بهره گیری از تحلیلگران داخلی و خارجی گزارشگری یکپارچه اطلاعات مالی و غیر مالی با اهمیت را در یک جا جمع آوری می کند. به طور ایده آل، این گزارش ارتباط بین این اطلاعات مالی و غیر مالی، و همچنین اگرچه غیر معمول است، اما رابطه بین شرکت های در سطوح بالا را نیز نشان می دهد.

۲-۴- ارزش اطلاعات حسابداری

فرانسیس و اسچیپر برای مطالعه درباره مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، چهار رویکرد زیر را تعریف نموده اند (فرانسیس و اسچیپر، ۱۹۹۹): الف) نگرش تحلیل بنیادی مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری ب) نگرش قابلیت پیش بینی مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری ج) نگرش اطلاعاتی مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری د) نگرش اندازه گیری مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری اولین رویکرد در مطالعه مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، تحلیل بنیادی است که متضمن تعیین ارزش ذاتی سهام شرکت بدون مراجعه به قیمتی است که بر مبنای آن قیمت سهام در بازار سرمایه معامله شده است. طبق این رویکرد، اطلاعات حسابداری از طریق ارزش های نهفته در خود، منجر به تغییر در روند قیمت های سهم مشابه و هم جهت با تغییرات قیمت های بازار می گردد. (باومن، ۱۹۹۶).

دومین تفسیر از واژه مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، که عمدتاً در حوزه تحقیقات بنیادی جای دارد، ارزش هایی مربوط تلقی می شوند که بتوان آنها را در ارزیابی ارزش آتی شرکت و پیش بینی بازده سال های آتی استفاده نمود. بر این اساس، چنانچه

اطلاعات صورتهای مالی به پیش بینی خصیصه های نهفته ارزش کمک نماید (که عمدتاً نشأت گرفته از تئوری های ارزش گذاری می باشند) به عنوان ارزش های مربوط مدنظر قرار می گیرد (فرانسیس و اسپیر، ۱۹۹۹).

سومین تفسیر از واژه مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری این است که اطلاعاتی به عنوان ارزش های مربوط محسوب می شوند که توسط سرمایه گذاران در قیمت گذاری سهام بکار گرفته شوند. با فرض این که بازار سرمایه از کارایی لازم برخوردار است، بررسی می شود که آیا سرمایه گذاران در تصمیمات سرمایه گذاری خود واقعاً به این اطلاعات اتکا می کنند یا خیر. مطالعاتی که عموماً از این نگرش ایده می گیرند بر دوره های زمانی کوتاه مدت تمرکز دارند (بیور، ۱۹۹۸).

چهارمین رویکرد در مطالعه مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری با نگرش اندازه گیری در حسابداری سازگار است و بدان معنی است که حسابداری به عنوان ابزاری برای اندازه گیری قلمداد می شود. البته باید توجه داشت که در این رویکرد، بر خلاف رویکرد اطلاعاتی فرض بر این است که سرمایه گذاران از اطلاعات تحت بررسی به طور کامل بهره برداری ننموده و اطلاعات گردآوری شده، از منابع به هنگام کسب نمی شوند (دو مونیر و رافونیر، ۲۰۰۲).

۳- پیشینه تحقیق

حسابرسی صورتهای مالی و گزارش تناقضات موجود بین صورتهای مالی و سایر اطلاعات موجود در یک گزارش یکپارچه به کسانی تمرکز می کند که مسئول یک اداره نظارتی هستند. یک رویکرد یکپارچه به "تضمین" راه حل فوری برای ارائه حداقل برخی تضمین در مورد گزارش یکپارچه ارائه می دهد. این سازمان بر سیستم های مختلف کنترل و توازن تکیه دارد تا مدیران را با مبنایی برای پذیرش مسئولیت گزارش های یکپارچه سازمان خود تامین کند. در نهایت، یک مدل الهام گرفته از دلفی نگاهی به چگونگی تکامل خدمات تضمین در پاسخ به درخواست گزارش های یکپارچه برای اطمینان می دهد. این مدل متکی بر یک هیأت از متخصصان است تا نظر خود را در مورد روش مورد استفاده برای تهیه گزارش های یکپارچه بیان کنند (وارن، مارون، ۲۰۱۸).

با توجه به سودمندی تصمیم گیری و مقاومت به گزارشگری یکپارچه، بعنوان یک چارچوب گزارش دهی فراهم می کند. علی رغم حمایت سطح سازمانی برای گزارشگری یکپارچه، مصاحبه ها نشان می دهند که کارآیی آن برای تامین سرمایه مدیران و تحلیلگران برابری پایین است. نگرانی ها در مورد طراحی چارچوب و ارتباط آن با موضوعات ساختاری بیشتر مربوط به فرهنگ بازار برابری مشهود است. مفهوم این امر این است که گزارشگری یکپارچه ممکن است به یک مد گزارش تبدیل شود، که در تفکر سرمایه گذاری اصلی گنجانده نشده است (ریچارد اسلاکا و یونس تسالوواتاسب، ۲۰۱۸).

گزارش یکپارچه نه فقط جمع آوری گزارشهای سالانه و پایداری است و باید یک سند مختصر باشد که به طور واضح ارتباط بین مؤلفه های عملکرد مالی و غیر مالی را به طور واضح توضیح می دهد (IIRC، ۲۰۱۳ و King، ۲۰۱۶).

گزارشدهی یکپارچه جدیدترین نوآوری گزارشگری سازمانی است که برای ارائه یک گزارش جامع در مورد چگونگی ایجاد یک ارزش در سازمان و مدیریت انواع مختلف سرمایه مالی و غیر مالی برای تولید بازده پایدار (شورای گزارشگری مجتمع بین المللی، ۲۰۱۶).

ارزیابی کسب و کار از جمله تجزیه و تحلیل تغییر خطرات، چشم انداز مهم و نحوه مدیریت مالی و غیر مالی برای به حداکثر رساندن ارزش و اطمینان از پایداری در آینده گزارش یکپارچه ذاتاً ذهنی است (اتکینز و مارون، ۲۰۱۶).

گام های بزرگی برای بهبود گزارشگری شرکت ها و پیاده سازی آن، توسط شورای بین المللی گزارشگری یکپارچه انجام شده است که می تواند نقطه شروع مناسبی باشد. کنسول بین المللی گزارشگری یکپارچه، ائتلافی جهانی از قانون گذاران، سرمایه گذاران، شرکت ها، استاندارد گذاران، حسابداران و سازمان های مردم نهاد است و هدف آن ایجاد تفکر یکپارچه و گزارشگری یکپارچه درون سازمان هاست. این کنسول به دنبال ایجاد دنیایی است که در آن گزارشگری یکپارچه در جریان اصلی رویه های سازمان ها، نهادهای شود. بدین منظور چارچوب بین المللی گزارشگری یکپارچه ۱ توسط این کنسول منتشر گردید (انجمن حسابداران خبره آفریقای جنوبی، ۲۰۱۵).

1 The International Integrated Reporting Framework (IR)

2 The South African Institute of Chartered Accountants (SAICA), February 2015.

تقریباً چند دهه است که مسئله ای با عنوان هماهنگ سازی حسابداری در سطح جهانی مطرح شده است. هماهنگ سازی حسابداری به فرآیندی اشاره دارد که تلاش می کند تا حسابداری کشورهای مختلف تا حد ممکن مشابه شوند (اسکندری، ۱۳۹۳). استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی نسبت به استانداردهای ملی، دقت و جامعیت بیشتری دارد (فروغی، ۱۳۸۸). از مزایای مهم استفاده از استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی می توان به افزایش قابلیت مقایسه، ارتقای کیفیت گزارشگری مالی، صرفه جویی در زمان و هزینه اشاره کرد. رشد تجارت بین المللی و جریان های سرمایه و پیوستگی اقتصادی فزاینده طی ده های اخیر، منجر به تمایل هماهنگ سازی استانداردهای حسابداری در میان کشورها شده است، در نتیجه تعداد زیادی از کشورها استفاده از استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی حسابداری را پذیرفته اند.

هم اکنون بیش از ۱۰۰ کشور استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی را به طور کامل پذیرفته اند یا اینکه استفاده از آن را مجاز شناخته اند. سازمان های بین المللی، برای ارزیابی پروژه ها و اعطای وام، بورس های خارجی برای درک بهتر از صورتهای مالی کشورهای مختلف و امکان مقایسه آن ها بدون صرف هزینه و زمان زیاد به معیار مشترک و هماهنگ نیاز دارند که استانداردهای بین المللی توانسته است این نیاز را تأمین کند و عملاً تبدیل به زبان مشترک گزارشگری مالی شود (رحمانی و علیپور، ۱۳۸۹). هماهنگ سازی رویه های حسابداری نخست در درون کشورها و با وضع استانداردهای حسابداری ملی آغاز شد، پس از آن با رشد بازارها و افزایش مبادلات بین المللی کالا، خدمات و سرمایه، موضوع همسانی گزارشگری حسابداری در سطح بین المللی نیز مطرح شد (رحمانی و علیپور، ۱۳۸۹).

۴- فرضیات پژوهش

- فرضیه اول: بین سود خالص و ارزش بازار سهام ارتباط خطی معنا داری وجود دارد.
- فرضیه دوم: بین سود خالص و ارزش بازار سهام ارتباط غیر خطی معنا داری وجود دارد.
- فرضیه سوم: بین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و ارزش بازار سهام ارتباط خطی معنا داری وجود دارد.
- فرضیه چهارم: بین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و ارزش بازار سهام ارتباط غیرخطی معنا داری وجود دارد.
- فرضیه پنجم: بین سودوزیان جامع و ارزش بازار سهام ارتباط خطی معنا داری وجود دارد.
- فرضیه ششم: بین سودوزیان جامع و ارزش بازار سهام ارتباط غیرخطی معنا داری وجود دارد.

نگاره شماره ۱. متغیرهای تحقیق

نام متغیر	نوع متغیر	نماد	محاسبه
ارزش بازار سهام	وابسته	$\ln(mv)$	ارزش بازار سهام: mv
سود خالص	مستقل	EPS	مستخرجه از صورت سود و زیان: EPS
ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	مستقل	BE	ارزش دفتری حقوق صاحبان: BVE سهام مستخرجه از ترازنامه
سودوزیان جامع	مستقل	CEPS	مستخرجه از صورت سود و زیان: CEPS جامع
بازده حقوق صاحبان سهام	کنترلی	ROE	$ROE = EBIT/TE$ سود قبل از کسر بهره و مالیات: EBIT جمع حقوق صاحبان سهام: TE
اندازه شرکت	کنترلی	SIZE	لگاریتم جمع دارایی ها $Size = \ln(TA)$
زیان	کنترلی	LOSS	$LOSS = IF(LOSS = 1)$ $LOSS \neq IF(LOSS = 0)$
بدهی	کنترلی	LEV	$LEV = \frac{TD}{TA}$ جمع بدهی ها: TD جمع دارایی ها: TA

منبع: یافته های پژوهش

۵- روش شناسی تحقیق

روش پژوهش این تحقیق از نظر ماهیت و محتوا از نوع همبستگی است، که با استفاده از داده های ثانویه مستخرج از صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تحلیل رابطه ی همبستگی می پردازد. انجام این پژوهش در چهارچوب استدلال قیاسی استقرایی صورت خواهد گرفت. علت استفاده از روش همبستگی کشف روابط همبستگی بین متغیرها است. تحقیق همبستگی یکی از انواع تحقیقات توصیفی است. در پژوهش حاضر ابتدا همبستگی بین متغیرهای پژوهش را مورد آزمون قرار داده و در صورت وجود همبستگی بین متغیرهای پژوهش اقدام به برآورد مدل های رگرسیونی چندگانه خواهیم نمود. از سوی دیگر پژوهش حاضر از نوع پس رویدادی (نیمه تجربی) است، یعنی بر مبنای تجزیه و تحلیل اطلاعات گذشته و تاریخی (صورت های مالی شرکت ها) انجام می گیرد. همچنین این پژوهش از نوع مطالعه ای کتابخانه ای و تحلیلی علی بوده و مبتنی بر تحلیل داده های تابلویی نیز میباشد.

نگاره شماره ۲. روش غربالگری

۵۱۲	کل شرکت ها تا پایان سال ۱۳۹۵
(۱۸۷)	شرکت های غیرفعال
(۲۴۴)	شرکت های سرمایه گذاری، بیمه، بانکها و هلدینگ، شرکت های زیانده (بیش از سه سال) و اطلاعات سایر شرکت ها که در دسترس نبود
۸۱	نمونه غربالگری شده

منبع : یافته های پژوهش

نگاره شماره ۳. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

شرح متغیر	ارزش بازار سهام	سود خالص	ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	سود و زیان جامع	بازده حقوق صاحبان سهام	اندازه شرکت	زیان	اهرم مالی
نماد متغیر	LN(MV)	EPS	BVE	CSPE	ROE	SIZE	LOSS	LEV
مشاهدات	۹۰۲	۹۰۲	۹۰۲	۹۰۲	۹۰۲	۹۰۲	۹۰۲	۹۰۲
کمینه	۳۳/۵۸۰	-۴۸۱۸,۷۵۴	-۱۱,۶۳۳,۱۳۶	-۱۶,۷۷۲,۱۹۵	۷,۲۶۹/۵۶۲	۱۰/۵۶۲	۰	۰/۰۹۰
بیشینه	۳۷/۶۱۷	۱۵,۷۶۰,۵۱۲	۴۱,۴۰۷,۸۱۳	۷,۵۱۸,۱۲۴	۵۱۴/۶۸۶	۱۴/۲۷۳	۱	۱/۸۱۰
میانگین	۲۷/۷۱۷	۳۶۸,۵۵۸/۱	۱,۱۶۵,۱۱۳	۱۰۱,۴۳۸/۹۵	۲۱/۳۸۶	۱۱/۹۷۱	۰/۰۷۷	۰/۶۱۶
انحراف معیار	۱/۷۱۱	۱,۴۸۱,۵۶۰	۳,۱۸۴,۱۳۶	۱,۱۶۹,۶۲۷	۲۶۵/۶۵۳	۰/۶۴۰	۰/۳۶۸	۰/۲۱۴
چولگی	۰/۶۳۲	۶/۰۸۲	۵/۶۵۱	-۶/۳۷۴	-۲۶/۳۰۷	۰/۵۵۴	۳/۱۶۰	۰/۵۳۶
کشیدگی	۳/۴۱۱	۵۳/۴۵۲	۴۱/۱۳۹	۸۹/۶۶۲	۷۳۲/۸۴۶	۴/۰۸۱	۱۰/۹۸۶	۵۳/۸۳

منبع : یافته های پژوهش

همانطور که در نگاره شماره ۳ مشاهده می شود آماره های توصیفی شامل میانگین، انحراف معیار، چولگی، کشیدگی، کمینه و بیشینه می باشد که معروف ترین و در عین حال پر مصرف ترین شاخص های آمار توصیفی اند. میانگین، متوسط داده ها را نشان می دهد. چولگی و کشیدگی شاخص تقارن داده ها و نشان دهنده وضعیت آنها نسبت به توزیع نرمال است. با توجه به مطالب مذکور و با نگاهی به نگاره شماره ۳، در بین متغیرها ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام دارای بالاترین میانگین و زیان با مقدار ۰,۰۷۷ دارای کمترین میانگین می باشد.

۶-برآورد مدل ها (آزمون فرضیه)

۶-۱-آزمون فرضیه اول

نتایج نگاره شماره ۴ نشان می دهد که ضریب متغیر سود خالص بر ارزش بازار سهام برای شرکت های مورد مطالعه معنادار است ($p < 0/05$). بنابراین بین سود خالص و ارزش بازار سهام ارتباط خطی معناداری وجود ندارد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده و با

توجه به مقدار مثبت ضریب رگرسیون سود خالص می‌توان نتیجه گرفت که سود خالص با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت (خطی) معناداری دارد. همچنین با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد پس می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین متغیرها مشکل خودهمبستگی وجود ندارد. علاوه بر این با توجه به این که مقدار F بدست آمده از مقدار جدولی آن بزرگتر است بنابراین معنی‌داری کل رگرسیون در سطح معناداری ۰/۰۵ رد می‌شود ($p < 0.05$). مقدار ضریب تعیین برای شرکت‌های مورد مطالعه (۰/۳۰۴) نیز بیانگر این است که نزدیک به ۳۰ درصد تغییرات متغیر وابسته (ارزش بازار سهام) به وسیله متغیر مستقل سود خالص و متغیرهای کنترلی بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، زیان و اهرم مالی توضیح داده می‌شود. بر اساس نتایج بدست آمده، می‌توان نحوه اثرگذاری سود خالص بر ارزش بازار سهام در شرکت‌های مورد مطالعه را به صورت زیر نوشت:

$$Ln(mv)_{it} = 27.937 + 2.056EPS_{it} + 0.237ROE_{it} + 0.083Size_{it} - 0.095Loss_{it} + 1.094Lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

نگاره شماره ۴. نتایج برآورد مدل اول به روش اثرات تصادفی

متغیر وابسته: لگاریتم ارزش بازار سهام، تعداد دوره: ۱۱، تعداد تقاطع: ۸۲، تعداد ترکیب موزون: ۹۰۲				
متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	مقدار p
مقدار ثابت	۲۷/۹۳۷	۲/۸۳۷	۹/۸۴۸	۰/۰۰۰۰
سود خالص	۲/۰۵۶	۰/۶۱۷	۳/۳۳۵	۰/۰۲۴۷
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۲۳۷	۰/۰۸۰	۲/۹۴۷	۰/۰۰۹۱
اندازه شرکت	۰/۰۸۳	۰/۰۲۲	۳/۳۱۰	۰/۰۳۸۱
زیان	-۰/۰۹۵	۰/۰۲۲	-۴/۳۸۸	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	۱/۰۹۴	۰/۴۴۳	۲/۴۷۲	۰/۰۱۳۷
آماره دوربین-واتسون	۱/۹۹۵			۰/۰۰۰
آماره F	۴/۲۱۲			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۰۴			

منبع: یافته‌های پژوهش

۲-۶-آزمون فرضیه دوم

نتایج نگاره شماره ۵ نشان می‌دهد که ضریب متغیر سود خالص و توان دوم سودخالص بر ارزش بازار سهام برای شرکت‌های مورد مطالعه معنادار است ($p < 0.05$). بنابراین بین سود خالص و ارزش بازار سهام ارتباط غیرخطی معناداری وجود ندارد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده و با توجه به مقدار مثبت ضریب رگرسیون سود خالص و توان دوم سود خالص می‌توان نتیجه گرفت که سود خالص و توان دوم سود خالص با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت (غیر خطی) معناداری دارد. بنابراین فرضیه دوم مورد تایید می‌باشد. همچنین با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد پس می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین متغیرها مشکل خودهمبستگی وجود ندارد. علاوه بر این با توجه به این که مقدار F بدست آمده از مقدار جدولی آن بزرگتر است بنابراین معنی‌داری کل رگرسیون در سطح معناداری ۰/۰۵ رد می‌شود ($p < 0.05$). مقدار ضریب تعیین برای شرکت‌های مورد مطالعه (۰/۴۰۳) نیز بیانگر این است که نزدیک به ۴۰ درصد تغییرات متغیر وابسته (ارزش بازار سهام) به وسیله متغیر مستقل سود خالص و توان دوم سود خالص و متغیرهای کنترلی بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، زیان و اهرم مالی توضیح داده می‌شود. بر اساس نتایج بدست آمده، می‌توان نحوه اثرگذاری سود خالص و توان دوم سود خالص بر ارزش بازار سهام در شرکت‌های مورد مطالعه را به صورت زیر نوشت:

$$Ln(mv)_{it} = 27.894 + 1.114EPS_{it} + 2.771(EPS_{it})^2 + 0.284ROE_{it} + 0.067Size_{it} - 0.108Loss_{it} + 1.070Lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

نگاره شماره ۵. نتایج برآورد مدل دوم به روش اثرات تصادفی

متغیر وابسته: لگاریتم ارزش بازار سهام، تعداد دوره: ۱۱، تعداد تقاطع: ۸۲، تعداد ترکیب موزون: ۹۰۲				
متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	مقدار p
مقدار ثابت	۲۷/۸۹۴	۲/۸۴۱	۹/۸۱۸	۰/۰۰۰۰
سود خالص	۱/۱۱۴	۰/۵۴۴	۲/۰۴۶	۰/۰۴۱۰
(سود خالص) ۲	۲/۷۷۱	۱/۱۸۱	۲/۳۴۷	۰/۰۲۴۶
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۲۸۴	۰/۰۷۱	۳/۹۹۹	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۰۶۷	۰/۰۱۶	۴/۲۸۷	۰/۰۰۰۰
زیان	-۰/۱۰۸	۰/۰۴۴	-۲/۴۳۶	۰/۰۲۵۸
اهرم مالی	۱/۰۷۰	۰/۴۴۸	۲/۳۸۵	۰/۰۱۷۳
آماره دوربین- واتسون	۱/۹۹۶			۰/۰۰۰
آماره F	۷/۱۸۶			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۰۳			

منبع: یافته های پژوهش

۶-۳-آزمون فرضیه سوم

نتایج نگاره شماره ۶ نشان می‌دهد که ضریب متغیر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بر ارزش بازار سهام برای شرکت‌های مورد مطالعه معنادار است ($p < 0.05$). بنابراین بین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و ارزش بازار سهام ارتباط خطی معناداری وجود ندارد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده و با توجه به مقدار مثبت ضریب رگرسیون ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام می‌توان نتیجه گرفت که ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت (خطی) معناداری دارد. بنابراین فرضیه سوم مورد تایید می‌باشد. هم‌چنین با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد پس می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین متغیرها مشکل خودهمبستگی وجود ندارد. علاوه بر این با توجه به این که مقدار F بدست آمده از مقدار جدولی آن بزرگتر است بنابراین معنی‌داری کل رگرسیون در سطح معناداری ۰/۰۵ رد می‌شود ($p < 0.05$). مقدار ضریب تعیین برای شرکت‌های مورد مطالعه (۰/۲۷۴) نیز بیانگر این است که نزدیک به ۲۷ درصد تغییرات متغیر وابسته (ارزش بازار سهام) به وسیله متغیر مستقل ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و متغیرهای کنترلی بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، زیان و اهرم مالی توضیح داده می‌شود. بر اساس نتایج بدست آمده، می‌توان نحوه اثرگذاری ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بر ارزش بازار سهام در شرکت‌های مورد مطالعه را به صورت زیر نوشت:

$$\ln(mv)_{it} = 27.926 + 2.456BVE_{it} + 0.345ROE_{it} + 0.071Size_{it} - 0.095Loss_{it} + 1.086Lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

نگاره شماره ۶. نتایج برآورد مدل سوم به روش اثرات تصادفی

متغیر وابسته: لگاریتم ارزش بازار سهام، تعداد دوره: ۱۱، تعداد تقاطع: ۸۲، تعداد ترکیب موزون: ۹۰۲				
متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	مقدار p
مقدار ثابت	۲۷/۹۲۶	۲/۹۹۶	۹/۳۱۹	۰/۰۰۰۰
ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۲/۴۵۶	۲/۱۳۷	۲/۱۶۰	۰/۰۴۰۵
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۳۴۵	۰/۰۸۸	۳/۹۸۲	۰/۰۰۰۱
اندازه شرکت	۰/۰۷۱	۰/۰۲۲	۳/۲۸۶	۰/۰۰۴۸
زیان	-۰/۰۹۵	۰/۰۴۰	-۲/۳۹۰	۰/۰۲۶۲
اهرم مالی	۱/۰۸۶	۰/۴۴۲	۲/۴۵۷	۰/۰۱۴۲
آماره دوربین- واتسون	۱/۹۹۵			۰/۰۰۰
آماره F	۳/۲۱۱			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۷۴			

منبع: یافته های پژوهش

۴-۶-آزمون فرضیه چهارم

نتایج نگاره شماره ۷ نشان می‌دهد که ضریب متغیر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و توان دوم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بر ارزش بازار سهام برای شرکت‌های مورد مطالعه معنادار است ($p < 0.05$). بنابراین بین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و ارزش بازار سهام ارتباط غیرخطی معناداری وجود ندارد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده و با توجه به مقدار مثبت ضریب رگرسیون ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و توان دوم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام می‌توان نتیجه گرفت که ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و توان دوم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت (غیر خطی) معناداری دارد. بنابراین فرضیه چهارم مورد تایید می‌باشد. هم‌چنین با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد پس می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین متغیرها مشکل خودهمبستگی وجود ندارد. علاوه بر این با توجه به این که مقدار F بدست آمده از مقدار جدولی آن بزرگتر است بنابراین معنی‌داری کل رگرسیون در سطح معناداری ۰/۰۵ رد می‌شود ($p < 0.05$). مقدار ضریب تعیین برای شرکت‌های مورد مطالعه (۰/۲۵۹) نیز بیانگر این است که نزدیک به ۲۶ درصد تغییرات متغیر وابسته (ارزش بازار سهام) به وسیله متغیرهای مستقل ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و توان دوم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و متغیرهای کنترلی بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، زیان و اهرم مالی توضیح داده می‌شود. بر اساس نتایج بدست آمده، می‌توان نحوه اثرگذاری ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و توان دوم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بر ارزش بازار سهام در شرکت‌های مورد مطالعه را به صورت زیر نوشت:

$$\ln(mv)_{it} = 27.586 + 0.674BVE_{it} + 1.322(BVE_{it})^2 + 0.302ROE_{it} + 0.039Size_{it} - 0.098Loss_{it} + 1.055Lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

نگاره شماره ۷. نتایج برآورد مدل چهارم به روش اثرات تصادفی

متغیر وابسته: لگاریتم ارزش بازار سهام، تعداد دوره: ۱۱، تعداد تقاطع: ۸۲، تعداد ترکیب موزون: ۹۰۲				
متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	مقدار p
مقدار ثابت	۲۷/۵۸۶	۳/۱۱۶	۸/۸۵۳	۰/۰۰۰۰
ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۰/۶۷۴	۰/۲۰۰	۳/۳۶۹	۰/۰۰۰۱
(ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام) ^۲	۱/۳۲۲	۰/۳۸۹	۳/۴۰۰	۰/۰۰۰۱
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۳۰۲	۰/۱۴۹	۲/۰۲۲	۰/۰۴۹۳
اندازه شرکت	۰/۰۳۹	۰/۰۱۷	۲/۳۲۰	۰/۰۲۰۵
زیان	-۰/۰۹۸	۰/۰۲۲	۴/۴۰۰	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	۱/۰۵۵	۰/۴۴۹	۲/۳۵۲	۰/۰۱۸۹
آماره دوربین- واتسون	۱/۹۹۶			۰/۰۰۰
آماره F	۶/۱۸۵			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۵۹			

منبع: یافته‌های پژوهش

۵-۶-آزمون فرضیه پنجم

نتایج نگاره شماره ۸ نشان می‌دهد که ضریب متغیر سود و زیان جامع بر ارزش بازار سهام برای شرکت‌های مورد مطالعه معنادار است ($p < 0.05$). بنابراین بین سود و زیان جامع و ارزش بازار سهام ارتباط خطی معناداری وجود ندارد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده و با توجه به مقدار مثبت ضریب رگرسیون سود و زیان جامع می‌توان نتیجه گرفت که سود و زیان جامع با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت (خطی) معناداری دارد. بنابراین فرضیه پنجم مورد تایید می‌باشد. هم‌چنین با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد پس می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین متغیرها مشکل خودهمبستگی وجود ندارد. علاوه بر این با توجه به این که مقدار F بدست آمده از مقدار جدولی آن بزرگتر است بنابراین معنی‌داری کل رگرسیون در سطح معناداری ۰/۰۵ رد می‌شود ($p < 0.05$). مقدار ضریب تعیین برای شرکت‌های مورد مطالعه (۰/۴۴۸) نیز بیانگر این است که نزدیک به ۴۵ درصد تغییرات متغیر وابسته (ارزش بازار سهام) به وسیله متغیر مستقل سود و زیان جامع و متغیرهای کنترلی بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، زیان و اهرم مالی توضیح داده می‌شود. بر اساس نتایج بدست آمده، می‌توان نحوه اثرگذاری سود و زیان جامع بر ارزش بازار سهام در شرکت‌های مورد مطالعه را به صورت زیر نوشت:

$$Ln(mv)_{it} = 27.68 + 0.485CEPS_{it} + 0.176ROE_{it} + 0.12Size_{it} - 0.24Loss_{it} + 0.89Lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

نگاره شماره ۸. نتایج برآورد مدل پنجم به روش اثرات تصادفی

متغیر وابسته: لگاریتم ارزش بازار سهام، تعداد دوره: ۱۱، تعداد تقاطع: ۸۲، تعداد ترکیب موزون: ۹۰۲				
متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	مقدار p
مقدار ثابت	۲۸/۶۷۸	۳/۱۳۰	۹/۱۶۲	۰/۰۰۰۰
سود و زیان جامع	۰/۴۸۵	۰/۱۳۳	۲/۳۶۲	۰/۰۰۰۱
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۱۷۶	۰/۰۷۵	۲/۰۴۶	۰/۰۱۸۳
اندازه شرکت	۰/۱۲۵	۰/۰۶۱	۲/۵۳۸	۰/۰۴۱۰
زیان	-۰/۲۴۳	۰/۱۰۹	۲/۲۲۴	۰/۰۳۷۹
اهرم مالی	۰/۸۹۳	۰/۳۱۱	۲/۸۷۶	۰/۰۱۱۸
آماره دوربین- واتسون	۲/۰۴۹			۰/۰۰۰
آماره F	۵/۲۱۹			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۴۸			

منبع: یافته های پژوهش

۶-۶-آزمون فرضیه ششم

نتایج نگاره شماره ۹ نشان می‌دهد که ضریب متغیر سود و زیان جامع و توان دوم سود و زیان جامع بر ارزش بازار سهام برای شرکت‌های مورد مطالعه معنادار است ($p < 0.05$). بنابراین بین سود و زیان جامع و ارزش بازار سهام ارتباط غیرخطی معناداری وجود ندارد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده و با توجه به مقدار مثبت ضریب رگرسیون سود و زیان جامع و توان دوم سود و زیان جامع می‌توان نتیجه گرفت که سود و زیان جامع و توان دوم سود و زیان جامع با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت (غیر خطی) معناداری دارد. بنابراین فرضیه ششم مورد تایید می‌باشد. هم‌چنین با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد پس می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین متغیرها مشکل خودهمبستگی وجود ندارد. علاوه بر این با توجه به این که مقدار F بدست آمده از مقدار جدولی آن بزرگتر است بنابراین معنی‌داری کل رگرسیون در سطح معناداری ۰/۰۵ رد می‌شود ($p < 0.05$). مقدار ضریب تعیین برای شرکت‌های مورد مطالعه (۰/۵۰۶) نیز بیانگر این است که نزدیک به ۵۱ درصد تغییرات متغیر وابسته (ارزش بازار سهام) به وسیله متغیرهای مستقل سود و زیان جامع و توان دوم سود و زیان جامع و متغیرهای کنترلی بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، زیان و اهرم مالی توضیح داده می‌شود. بر اساس نتایج بدست آمده، می‌توان نحوه اثرگذاری سود و زیان جامع و توان دوم سود و زیان جامع بر ارزش بازار سهام در شرکت‌های مورد مطالعه را به صورت زیر نوشت:

$$Ln(mv)_{it} = 27.02 + 0.16CEPS_{it} + 1.39(CEPS_{it})^2 + 0.24ROE_{it} + 0.15Size_{it} - 0.30Loss_{it} + 0.85Lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

نگاره شماره ۹. نتایج برآورد مدل ششم به روش اثرات تصادفی

متغیر وابسته: لگاریتم ارزش بازار سهام، تعداد دوره: ۱۱، تعداد تقاطع: ۸۲، تعداد ترکیب موزون: ۹۰۲				
متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	مقدار p
مقدار ثابت	۲۹/۰۲۳	۳/۱۳۲	۹/۲۶۶	۰/۰۰۰۰
سود و زیان جامع	۰/۱۶۱	۰/۰۷۸	۲/۰۷۶	۰/۰۳۸۱
(سود و زیان جامع) ^۲	۱/۳۸۷	۰/۳۲۲	۴/۳۰۱	۰/۰۰۰۰
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۲۴۵	۰/۰۷۴	۳/۳۲۴	۰/۰۰۰۱
اندازه شرکت	۰/۱۵۴	۰/۰۶۰	۲/۵۷۸	۰/۰۱۰۹
زیان	-۰/۲۹۶	۰/۱۲۷	-۲/۳۲۹	۰/۰۲۶۲
اهرم مالی	۰/۸۴۸	۰/۲۲۲	۳/۸۱۴	۰/۰۰۰۱
آماره دوربین- واتسون	۲/۰۵۸			۰/۰۰۰
آماره F	۴/۲۱۸			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۰۶			

منبع: یافته های پژوهش

جمع بندی و پیشنهادات

چارچوب گزارشگری یکپارچه به عنوان نیازهای ارائه دهندگان سرمایه مالی که به عنوان اصلی ترین گروه کاربر تشکیل شده بود مطرح شد. علاوه بر این، گزارشگری یکپارچه تمایل به تبدیل شدن به عادت گزارشگری شرکتی و نهادینه شدن به تفکر و تصمیم گیری سرمایه گذاری داشت. با انجام این کار، تلاش کرده است تا حسابداری و تمرکز آن بر گزارش مالی با نیاز به ادغام بیشتر تمام جنبه های کسب و کار در گزارش را مورد بررسی قرار دهد. با این وجود، چارچوب خود را محدود می کند، زیرا تمرکز بر نیازهای تأمین کنندگان سرمایه مالی، که به طور سنتی نقش اصلی پارادایم گزارشگری مالی در حال حاضر را تشکیل می دهد (بارکر و کاسیم، ۲۰۱۶).

گزارشگری یکپارچه مستقیماً به ادبیات در حال توسعه در زمینه گزارش های یکپارچه کمک می کند که نخستین نوع آن است تا شواهد حقیقی از تقاضای و تصمیم گیری سودمند از سرمایه گذاران اصلی سهام را ارائه نماید. بینش های مربوطه بیشتر به بحث در مورد تصمیم گیری سودمندی افشای داوطلبانه در حسابداری صورت می گیرد. چارچوب گزارشگری یکپارچه ادغام مسائل مالی و غیر مالی مربوط می شود و در آن قرار دارد. مسلماً، ماهیت اجباری رژیم گزارشگری است که سودمندی تصمیم گیری را افزایش می دهد. به طوری که کاربرد وسیع آن در تصمیم گیری های صحیح توسط سرمایه گذاران جریان اصلی تحقق نمی یابد. تجدید نظر در گزارشگری یکپارچه باعث ایجاد ارزش دراز مدت برای ادغام آن در تفکر سرمایه گذاری همچنان ادامه دارد.

توسعه گزارشگری یکپارچه برای ترقی و تحکیم عملیات گزارشگری موجود بواسطه همکاری، هم فکری و آزمایش طراحی شده است. کمیته ی بین المللی گزارشگری مالی یکپارچه برنامه دارد تا به سمت چارچوب گزارشگری که اطلاعات مورد نیاز برای ارزیابی ارزش شرکت در قرن ۲۱ را تأمین کند حرکت کند. لذا در ادامه مسیر گزارشگری مالی یکپارچه، یک دوره گذار وجود خواهد داشت، که در آن برخی از حوزه ها الزامات گزارشگری یکپارچه را قبل از سایرین تدوین می کنند. هنگامی که سرمایه گذاران ارزش شرکت را بر اساس داده های حسابداری تعیین می کنند، در نظر گرفتن انتظارات سرمایه گذاران از رشد شرکت، ضروری است. گزارشگری مالی از طریق افشای شفاف اطلاعات مالی شرکتها می تواند عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داده، تخصیص بهینه منابع و کارایی عملکرد شرکت را در پی داشته باشد. ایفای این نقش حسابداری به توسعه اقتصادی نیز کمک میکند. یکی از عناصر کلیدی گزارشهای مالی، سود خالص است. سود خالص گزارش شده در صورتهای مالی، یکی از مهمترین معیارهای ارزیابی عملکرد واحد تجاری تلقی میگردد که همواره مورد استفاده طیف وسیعی از استفاده کنندگان مانند سرمایه گذاران، سهامداران، مدیران مالی، تحلیلگران بازار سهام و میزان مالیاتی قرار میگیرد.

بنابراین با توجه به تمامی موارد فوق، از لحاظ نظری وجود رابطه بین متغیرهای سود خالص، ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، سود و زیان و سود و زیان جامع با ارزش بازار شرکت ها منطقی و علمی به نظر می رسد و کلیه فرضیات بیان شده مورد تایید می باشند.

در نهایت دریافته ایم که در یک رویکرد گزارشگری یکپارچه، نسبت ارزش سود در شرکت هایی که عملکرد پایداری بالایی دارند، به میزان قابل توجهی بالاتر است، در حالی که نسبت ارزش سهام ارزش سهام و ارزش بازار به طور منفی با عملکرد پایدار نسبتاً بالا تاثیر می گذارد. از این یافته ها می توان سه نتیجه مهم را بدست آورد. اول، شبیه به (سینکین و همکاران، ۲۰۰۸) و تا حدودی، (میشلون و همکاران، ۲۰۱۳) عملکرد پایداری به طور مثبت با ارزش بازار ارتباط دارد.

دوم، نتایج تحت رویکرد گزارشگری یکپارچه، اطلاعات مالی و غیر مالی به تعامل خواهد انجامید. هر دو مقیاس حسابداری خلاصه به طور قابل توجهی با عملکرد پایدار ارتباط برقرار می کنند.

سوم، این واقعیت که تست تعامل بین اطلاعات حسابداری خلاصه و اطلاعات عملکرد پایداری نتایج مشابهی را در مورد تست اصلی ما به دست می دهد، می تواند به نتایج اصلی ما که قبلاً مورد بحث بوده، حمایت کننده باشد.

به طور خلاصه، پس از ادغام اجباری اطلاعات مالی و پایداری در یک گزارش، ما شاهد تغییرات چشمگیر در ارزیابی بازار اطلاعات حسابداری خلاصه هستیم. ما بر این باوریم که یافته های ما علاقه خاصی به طیف گسترده ای از مخاطبان، از جمله مقامات بازار سرمایه در سراسر جهان، و همچنین استانداردهای بین المللی حسابداران رسمی و استانداردهای حسابداری مانند هیئت استانداردهای حسابداری بین المللی است.

پیشنهادهای مبتنی بر نتایج تحقیق

براساس این یافته ها، ما پیشنهاد می کنیم که تا حدی که رویکرد گزارش جدید شرکت کنندگان بازار را قادر به شناسایی یا اندازه گیری مطمئن تر از ریسک های فعلی و آتی شرکت مرتبط با پایداری یا مسائل مالی، کاهش مربوط به ارزش خالص داراییهای خالص ممکن است به این افزایش ریسک نسبت دهد. با این حال، باید اشاره کرد که علیرغم علت آن، کاهش ارزش دارایی های خالص می تواند به عنوان یک استدلال بیشتر به نفع موضع برای تخصیص اهمیت برابر به طیف گسترده های از " سرمایه " مانند سرمایه انسانی، اجتماعی و طبیعی باشد.

یافته های ما حاکی از تغییر در ارتباط ارزش با ویژگیهای دایمی است که به نفع اهداف بلند مدت برای تغییر مدل کسب و کار جاری از طریق تغییر در گزارش شرکت است.

پیشنهادهایی برای تحقیق های آتی

دیدگاه شبکه ارتباطی سرمایه گذاران در مورد روش های ارائه اطمینان بخش و ویژگی های اندازه گیری خاص در زمینه گزارشگری یکپارچه که ممکن است به برآورده شدن تقاضای بازار سهام برای چنین اطلاعاتی کمک کند، کشف کند. استفاده از گزارشگری یکپارچه توسط سرمایه گذاران سهام در سایر بازارهای سرمایه بین المللی و نیز ارائه دهندگان وسیع مالی از جمله بدهی های شرکت ها، بررسی می شود.

منابع

۱. اکبری، حسین؛ بررسی ارتباط بین سود و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام با ارزش بازار سهام عادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۵.
۲. ایزدی، صغوفه؛ بررسی تاثیر اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و اثر شتاب بر بازده سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۹.
۳. بابادی، کامران و فخاری، حسین؛ مطالعه عوامل مؤثر بر میزان افشای اطلاعات گزارشگری یکپارچه در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۹۶.
۴. حقیقت، حمید و علوی و سید مصطفی؛ بررسی رابطه بین شفافیت سود حسابداری و بازده غیرعادی سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۹۲.
۵. حمدی، کریم؛ مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری و عوامل تأثیرگذار بر آن، ۱۳۹۲.
۶. رسولی، حبیب اله؛ بررسی رابطه بین متغیرهای حسابداری و ارزش بازار سهام شرکت های پذیرفته شده در بازار بورس تهران، ۱۳۸۸.
۷. رسولی، حبیب اله؛ بررسی رابطه بین متغیرهای حسابداری و ارزش بازار سهام شرکت های پذیرفته شده در بازار بورس تهران، ۱۳۸۸.
۸. صفاجو، محسن؛ بررسی ارتباط بین سود و ارزش دفتری با ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۲.
۹. طحان جلالی، بهروز و علی مرادی، محمد؛ استانداردگذاری یکپارچه برای گزارشگری مالی، ۱۳۹۵.
۱۰. عموشاهی علیرضا؛ بررسی محتوای اطلاعاتی (سود) زیان (جامع و سود) زیان (خالص هرسهم در ارتباط با بازده و قیمت اوراق بهادار، ۱۳۹۳.
۱۱. لشگری، زهرا و نوروزی، ناد؛ ارتباط بین تغییرات اقلام ترازنامه، سود و زیان و حجم مبادلات با بازده سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۹.
۱۲. مرشدزاده، مهناز و قربانی، محمود؛ تفکر یکپارچه؛ گزارشگری یکپارچه، ۱۳۹۶.
۱۳. مرشدزاده، مهناز و قربانی، محمود؛ چارچوب بین المللی گزارشگری یکپارچه، ۱۳۹۱.
۱۴. مهم، کیهان و حیدری، محمدرضا؛ رشد سرمایه گذاری و رابطه بین ارزش بازار سهام، سود، و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، ۱۳۹۳.
۱۵. مهدوی، غلامحسین و جمالیان، پور مظهر؛ بررسی عوامل مؤثر بر سرعت گزارشگری مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۹.
۱۶. نوجوان، مهناز، سعادت نیا، محمد و سیدی، سید احمد؛ یکپارچه سازی سیستم گزارشگری مالی و وضعیت آن در ایران، ۱۳۹۴.
۱۷. نوروش، ایرج و سعیدی، علی؛ بررسی برتری سود جامع نسبت به سود خالص برای ارزیابی عملکرد شرکت، ۱۳۸۴.

۱۸. نوروش، ایرج؛ بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و تعداد حسابداران آموزش دیده در واحدهای تجاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۷۷.
۱۹. ودیعی، محمد حسین، خلیلیان موحد، علی هزارخانی، سید اسماعیل و توسلی فدییه، فاطمه؛ بررسی آخرین تحولات گزارشگری مالی یکپارچه، ۱۳۹۲.
20. Athanasios Pavlopoulos ChrisMagnisaGeorge EmmanuelIatridis bIntegrated reporting; Is it the last piece of the accounting disclosure puzzle?, 2017
21. Charl de Villiers, Umesh Sharma A critical reflection on the future of financial, intellectual capital, sustainability and integrated reporting, 2017.
22. Diogenis Baboukardos, Gunnar Rimmel; Value relevance of accounting information under an integrated reporting approach: A research note, 2016.
23. García-Sánchez Isabel-María Integrated Noguera-Gámez; Ligia information and the cost of capital, 2017.
24. Philipp D. Schaberl, Lisa M. Victoravich; Reporting location and the value relevance of accounting information :The case of other comprehensive income, 2015
25. Richard Slacka, Ioannis TsalavoutasT; Integrated reporting decision usefulness: Mainstream equity market views, 2018
26. Warren Maroun; Assuring the integrated report: Insights and recommendations from auditors and preparers, 2018

بررسی رابطه اختیار معامله (خرید)، بازده مورد انتظار و تعدیلات ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

عبدالحسین طالبی نجف‌آبادی^۱، نرجس کمالی کرمانی^۲، زهرا فرهادی^۳، ساناز یآوری^{۴*}

۱. استادیار، عضو هیئت علمی، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه بجنورد، بجنورد، ایران

۲. مربی، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه بجنورد، بجنورد، ایران

۳. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه بجنورد، بجنورد، ایران

۴. دانش‌آموخته کارشناسی ارشد، حسابداری، موسسه غیرانتفاعی حکیمان، بجنورد، ایران

sanazyavari68@gmail.com

چکیده

این پژوهش به بررسی رابطه اختیار معامله (خرید)، بازده مورد انتظار و تعدیلات ساختار سرمایه می‌پردازد. برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چند متغیره بهره شده است. جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که از بین آن‌ها، داده‌ها برای ۱۳۸ شرکت مهیا و افق زمانی از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ است. اطلاعات شرکت‌ها پس از بررسی همه‌جانبه از جنبه در دسترس بودن اطلاعات آن‌ها پس از جمع‌آوری به کمک نرم‌افزار Excel طبقه‌بندی و به کمک نرم‌افزار Eviews9 مورد آنالیز و تحلیل قرار گرفت. در اندازه‌گیری ارزش اختیار خرید از معیار مبتنی بر مدل قیمت‌گذاری اختیار معامله بلک-شولز-مرتون (BSM) استفاده شد و در تعدیلات ساختار سرمایه از مدل تعدیل جزئی بهره گرفته شد. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که بین ارزش اختیار خرید و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود ندارد، اما بین بازده مورد انتظار و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

کلیدواژه‌ها: اختیار خرید، سرعت تعدیل، ساختار سرمایه، بازده مورد انتظار، ریسک نکول، مدل مبتنی بر بازار

۱-مقدمه

بورس در هر کشور به‌عنوان یک منبع مهم اقتصاد و تأمین سرمایه می‌تواند یک پشتوانه قوی برای صنعت و اقتصاد آن کشور محسوب می‌گردد. بنابراین دولت‌ها بایستی سعی در فعال نمودن این بازار و جذب سرمایه‌های سرگردان به سمت این بازار نمایند. یکی از راهکارهای مهم و مؤثر جهت موفقیت بازار و در نتیجه بازار بورس کشور، وجود ابزارها و محصولات متنوع در آن بازار می‌باشد تا بتواند بدین‌وسیله خریداران و سرمایه‌گذاران مختلف با علایق متفاوت را راضی نموده و هر فرد با هر درجه از ریسک‌پذیری و سودجویی قادر به انتخاب محصول موردنظر خود باشد. یکی از مسائل مهم در مورد هر ابزار مالی و از جمله اختیار معامله، بحث قیمت‌گذاری می‌باشد. از آنجایی که سیاست بازار بورس کشورمان نیز بر متنوع سازی ابزارهای مالی می‌باشد (کیمی‌گری، ۱۳۸۷: ۱). اوراق اختیار معامله، یکی از ابزارهای مالی بسیار رایج در بازارهای سرمایه کشورهای صنعتی است که با سابقه‌ای نزدیک به یک قرن، به‌عنوان یکی از مهم‌ترین ابزارهای کنترل ریسک، نقش عمده‌ای در هرچه کاراتر نمودن بازارهای مذکور، بازی می‌کند. اختیاری را برای خرید یک دارایی داده می‌شود، «اختیار خرید» و اختیاری را که برای فروش یک دارایی داده می‌شود، «اختیار فروش» می‌گویند. قیمت تعیین‌شده‌ای که خریدار اختیار معامله می‌تواند دارایی را خریداری نموده یا بفروشد، «قیمت اعمال» یا «قیمت توافق» نامیده می‌شود. به‌علاوه، اختیار معامله مدت معینی دارد. حق خرید یا فروش یک دارایی در یک قیمت معین فقط تا «تاریخ انقضایی» که قبلاً مشخص شده است، ادامه خواهد داشت (فطانت و همکاران، ۱۳۸۰: ۱). در حال حاضر در بورس اوراق بهادار تهران، اوراق بهاداری همانند سهام عادی، حق تقدم خرید سهام عادی و اوراق مشارکت معامله می‌گردد. بیشترین حجم معاملات، مربوط به خرید و فروش سهام عادی است. به نظر می‌رسد پس از گذشت چندین سال از فعالیت بورس اوراق بهادار تهران، این بازار مهم مالی هنوز نتوانسته است منابع مالی لازم را جهت سرمایه‌گذاری تجهیز نماید. جدای از مشکلات ساختاری، قانونی و مدیریتی، بسیاری از صاحب‌نظران اعتقاد

دارند که عدم تنوع اوراق بهادار یکی از مشکلات عمده بورس اوراق بهادار تهران است؛ بنابراین بازار سرمایه کشور نتوانسته است سرمایه‌گذاران را با ترجیحات ریسک و بازده مختلف جذب نماید. برخی از صاحب‌نظران اعتقاد دارند که اگر در بازار بورس اوراق بهادار تهران اوراق بهاداری هم چون اوراق اختیار معامله و قراردادهای تحویل آتی طراحی و عرضه گردد؛ منافع زیر را در پی خواهد داشت (مرادی، ۱۳۸۶)

۱- رفع نگرانی طرفین معامله از نوسان‌های قیمت کالاها، ارز و سهام (مصون‌سازی)

۲- امکان جذب منابع مالی جدید و مشارکت وسیع جامعه سرمایه‌گذار با توجه به طیف مختلف ریسک‌پذیری افراد.

۳- سرعت بخشیدن به تعدیل قیمت اوراق بهادار و تعادل بازار

۴- امکان مدیریت بهینه پرتفوی و مدیریت ریسک

۵- جلوگیری از نوسان‌های شدید بازار

۶- تعمیق بازار سرمایه و در نتیجه افزایش کارایی بازار (تأثیرگذاری سریع اطلاعات بر قیمت‌ها)

استفاده از اختیار معامله باعث افزایش کارایی بورس اوراق بهادار می‌شود، زیرا قیمت کالاهایی که اختیار معامله بر روی آن‌ها صادر می‌شود با دقت بیشتری ارزش واقعی اقتصادی آن‌ها را منعکس می‌سازد. یکی از گروه‌های عمده معامله‌گران این بازار پوشش‌دهندگان ریسک هستند. هدف عمده پوشش‌دهندگان ریسک، بیمه نمودن قیمت دارایی موردنظر در مقابل تغییرات تصادفی قیمت‌ها و حداقل نمودن ریسک است (نبوی چاشمی، ۱۳۹۱: ۲) عواملی که ریسک یک شرکت را تعیین می‌کنند، متعدّدند. یکی از این عوامل ساختار سرمایه شرکت می‌باشد. (اینکه شرکت در ساختار سرمایه خود چقدر آورده سهامداران و چقدر بدهی دارد). به علت اینکه استفاده از بدهی موجب ایجاد یکسری تعهدات ثابت هزینه‌های مالی) برای شرکت می‌شود؛ لذا این تعهدات ثابت، ریسک شرکت را بالا می‌برد چراکه اگر شرکت نتواند اصل و فرع وام را بازپرداخت کند به درماندگی مالی (و نهایتاً ورشکستگی) می‌افتد (اسلامی بیدگلی، ۱۳۸۸). شناخت و آگاهی از ساختار سرمایه شرکت‌ها از سویی برای سهامداران و سرمایه‌گذاران بالقوه حائز اهمیت و از سویی دیگر، اطلاعات در مورد ساختار سرمایه، مورد استفاده اعتباردهندگان قرار می‌گیرد (کردستانی و همکاران، ۱۳۹۱). ساختار سرمایه پازل جذاب ادامه‌داری برای بسیاری از محققان و سیاست‌گذاران، به‌ویژه در مؤسسات مالی می‌باشد. ساختار سرمایه جایگشتی از سهام و بدهی است که برای استخراج هزینه سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرد. هدف شرکت‌ها صرف‌نظر از صنعت یا بخش کاهش هزینه سرمایه می‌باشد. ساختار سرمایه یک شرکت، فعالیت‌های تأمین مالی شرکت را با استفاده از ترکیبی از بدهی‌ها و سهام برای بهینه‌سازی ارزش شرکت را توضیح می‌دهد. انتخاب ساختار مطلوب سرمایه و شیوه‌های مختلف تأمین مالی، دغدغه اصلی مدیران مالی شرکت‌ها است. ساختار سرمایه نامناسب در هر شرکتی زمینه‌های مختلف فعالیت شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد و می‌تواند به بروز مسائلی نظیر عدم کارایی در بازاریابی محصولات، کارآمدی نداشتن و ناتوانی در به‌کارگیری مناسب نیروی انسانی و موارد مشابه منجر شود. ساختار سرمایه‌ی بهینه هنگامی حاصل خواهد شد که ارزش بازار هر سهم حداکثر گردد (نیکومرام و همکاران، ۱۳۸۸)

به این دلایل ارزشمند لازم است بپرسیم که:

آیا ارزش اختیار خرید می‌تواند بر تصمیمات ساختار سرمایه تأثیر معناداری بگذارد؟

آیا بازده مورد انتظار می‌تواند بر تصمیمات ساختار سرمایه تأثیر معناداری بگذارد؟

۱-۱- اهمیت و ضرورت پژوهش

یکی از فایده‌های مهم اختیار معامله، تطبیق‌پذیری و توانایی آن برای ارتباط برقرار کردن با دارایی‌های سنتی مانند سهام شخصی است. این ویژگی به شما امکان می‌دهد که موقعیت خود را طبق شرایطی که ممکن است در بازار اتفاق بیفتد، تطبیق بدهید یا تنظیم کنید. برای مثال می‌توانیم از اختیار معامله به‌عنوان سپر دفاعی در برابر بازار بورس در حال سقوط استفاده کنیم تا ضررات سقوط سهام را کاهش بدهیم یا می‌توانیم از آن برای پیش‌بینی استفاده کنیم یا اگر بخواهیم می‌توانیم با استفاده از آن‌ها خیلی محافظه‌کار باشیم. بنابراین استفاده از اختیار معامله را می‌توان به‌عنوان بخشی از استراتژی وسیع‌تر سرمایه‌گذاری توصیف کرد. اما این تطبیق‌پذیری عملی هم مشکلات خود را دارد. اختیار معامله، اوراق بهادار خیلی پیچیده‌ای هستند و اگر درست از آن‌ها استفاده نکنیم ممکن است ریسک بالایی داشته باشند. به همین دلیل است که وقتی با یک کارگزار بورس اختیار معامله، معامله را خرید و فروش می‌کنیم معمولاً با جمله‌ای مثل این مواجه می‌شویم: «اختیارات شامل ریسک‌ها هم می‌شوند و برای هر کسی مناسب نیستند. معامله‌ی اختیارات اساساً اختیاری هستند و ریسک بالایی برای ضرر دادن دارند. فقط با سرمایه‌گذاری خطرپذیر سرمایه‌گذاری کنید». قرارداد حق خرید ممکن است به‌عنوان ودیعه برای هدفی در آینده در نظر گرفته شود. برای مثال توسعه‌دهنده‌ی زمین ممکن است حق خرید یک پارکینگ

عمومی خالی را در آینده داشته باشد، ولی فقط می‌خواهد در صورتی از این حق استفاده کند که قوانین منطقه بندی خاصی تصویب شوند. توسعه‌دهنده می‌تواند حق خرید پارکینگ را به قیمت ۲۵۰ هزار دلار از زمین‌دار در هر مقطعی در سه سال آینده خریداری کند. البته زمین‌دار چنین اختیاری را به‌رایگان نمی‌دهد و توسعه‌دهنده باید مبلغی بپردازد تا آن حق را به‌دست‌آمده بیاورد. در مورد اختیار معامله این هزینه اجرت نام دارد و مقدار آن قرارداد اختیار معامله است. در این مثال، اجرت ممکن است ۶ هزار دلار باشد که توسعه‌دهنده به زمین‌دار می‌پردازد. بعد از دو سال قوانین منطقه بندی تصویب شده‌اند. توسعه‌دهنده از اختیار خود استفاده می‌کند و زمین را به قیمت ۲۵۰ هزار دلار می‌خرد حتی اگر ارزش آن در بازار دو برابر شده باشد. در شرایطی دیگر قانون منطقه بندی تا چهار سال بعد تصویب نشده است، یک سال بعد از انقضای قرارداد اختیار معامله. حالا توسعه‌دهنده باید قیمت بازار را بپردازد. در هر صورت زمین‌دار ۶ هزار دلار را نگه می‌دارد. اما قراردادهای حق فروش را می‌توان به‌عنوان بیمه در نظر گرفت. توسعه‌دهنده‌ی زمین مقدار زیادی سهام مرغوب دارد و نگران است که در دو سال آینده رکود اقتصادی اتفاق بیفتد. او می‌خواهد اطمینان داشته باشد که اگر سهام بازار سقوط کند سهام او بیشتر از ۱۰ درصد ارزش خود را از دست نمی‌دهد. اگر سهام S&P ۵۰۰ در حال حاضر ارزش ۲۵۰۰ دلار خرید و فروش می‌شود، او می‌تواند قرارداد حق فروش را خریداری کند که به او این حق را می‌دهد که شاخص را در هر زمانی در دو سال آینده به قیمت ۲۲۵۰ دلار بفروشد. اگر ظرف ۶ ماه بازار ۲۰ درصد سقوط کند، این فرد با ۵۰۰ سهم توانسته است ۲۵۰ امتیاز به‌دست‌آمده بیاورد چون شاخصی که ۲۰۰۰ دلار قیمت داشته را باقیمت ۲۲۵۰ دلار فروخته است. ضرر کلی آن با توجه به قرارداد حق خرید ۱۰ درصد بوده است. در واقع حتی اگر بازار به صفر برسد، او فقط همان ۱۰ درصد را ضرر می‌کند. خلاصه اینکه خریدن اختیار معامله هزینه‌هایی را در بردارد (اجرت آن) و اگر بازار در طول این دوره سقوط نکند اجرت آن از بین می‌رود. این مثال‌ها چندین نکته‌ی مهم را نشان می‌دهند. اول اینکه وقتی اختیار معامله را خریداری می‌کنید، این حق را دارید که با آن کاری انجام دهید ولی اجباری در کار نیست. همیشه این امکان را دارید که اجازه بدهید تاریخ انقضا رد شود، در این صورت اختیار معامله بی‌ارزش می‌شود اما اگر این اتفاق بیفتد شما ۱۰۰ درصد سرمایه‌گذاری را از دست می‌دهید؛ این در واقع همان مبلغی است که برای اجرت اختیار معامله پرداخت کرده‌اید. دوم اینکه اختیار معامله فقط یک قرارداد است که به دارایی مربوطه مربوط می‌شود. به همین دلیل این اختیار از نوع مشتقات است. در این آموزش، دارایی‌های مربوطه معمولاً سهام یا شاخص سهام هستند ولی اختیار معامله همیشه در مورد همه‌ی انواع اوراق بهادار مالی مانند اوراق بهادار، ارز، کالاهای مصرفی یا حتی مشتقات دیگر معامله می‌شوند. شرکت‌ها همواره برای ایجاد یک ساختار سرمایه بهینه یا هدف، انگیزه دارند تا بین به‌کارگیری سپر مالیاتی و مخاطره ورشکستگی نوعی تعادل ایجاد کنند. چون وضعیت اقتصادی همواره در حال تغییر است، ساختار سرمایه بهینه که واحدهای تجاری به دنبال ایجاد آن هستند نیز ایستا نخواهد بود در این شرایط، برخی عوامل هستند که واحد تجاری را در ایجاد ساختار سرمایه بهینه، یاری رسانده و باعث افزایش سرعت تعدیل ساختار سرمایه واقعی، به‌سوی ساختار سرمایه بهینه می‌شوند و برخی عوامل نیز در از این امر پیشگیری می‌کنند (توسلی نژاد، ۱۳۹۶). اهمیت این پژوهش در این بعد است که ارتباط بین دو مفهوم که یکی مربوط به مسائل مالی شرکت و دیگری مربوط به بازار سرمایه و سرمایه‌گذاری است را مورد بررسی قرار می‌دهد. با راه‌اندازی ابزاری مانند آپشن (اختیار معامله) نگرانی نوسانات شدید شاخص از میان می‌رود و این ابزار کاهش ریسک به همراه دارد و در نتیجه با خیال آسوده‌تر می‌توان سرمایه‌گذاری کرد. بنابراین به دلیل اینکه تاکنون موضوع اختیار معامله در ایران چندان مورد توجه محققان، صاحب‌نظران و دانشجویان این رشته واقع نشده است. هدف از این پژوهش بررسی اختیار خرید و بازده مورد انتظار بر تعدیلات ساختار سرمایه شرکت می‌پردازیم. امید است این موضوع کمکی برای دانشجویان، سرمایه‌گذاران و نهادها شود.

۱-۲- نوآوری تحقیق

ساختار سرمایه بهینه همواره یکی از دغدغه‌های شرکتها است به خصوص در زمان تأمین مالی است و می‌تواند از عوامل مختلفی از جمله اختیار معامله و بازده مورد انتظار اثر پذیرد. امروزه استفاده از قرارداد اختیار معامله در بازار سرمایه ایران به‌عنوان یکی از مهم‌ترین و جدیدترین ابزار مشتقه می‌تواند نقش بسیار مهمی را در کارایی بورس اوراق بهادار، مدیریت ریسک، کاهش هزینه‌ها و نهایتاً جذب سرمایه‌گذاران با علایق مختلف ایفا نماید. طراحی و ارائه چنین ابزار نوین مالی، زمانی میسر است که بورس اوراق بهادار تهران توانایی ساختاری و فنی لازم را برای طراحی، عرضه و مدیریت مبادلات آن داشته باشد. با توجه به اینکه قرارداد اختیار معامله یکی از مهم‌ترین اوراق بهادار مشتقه برای کنترل ریسک و افزایش بازده می‌باشد. به دلیل اینکه تاکنون موضوع اختیار معامله در ایران

چندان مورد توجه محققان، صاحب نظران و دانشجویان این رشته واقع نشده است. بنابراین پژوهش حاضر با این هدف به دنبال یافتن رابطه معنادار بین تعدیلات ساختار سرمایه بر اختیار خرید و بازده مورد انتظار است تا با جمع آوری اطلاعات واقعی و نشان دادن وجود این رابطه بتوانند کمکی به کلیه استفاده کنندگان داخلی و خارجی از این اطلاعات نماید.

اهمیت این پژوهش در این بعد است که ارتباط بین دو مفهوم که یکی مربوط به مسائل مالی شرکت و دیگری مربوط به بازار سرمایه و سرمایه گذاری است را مورد بررسی قرار می دهد. این پژوهش به عنوان یک دستاورد علمی می تواند اطلاعات مفیدی را در اختیار مدیران، سرمایه گذاران، کارگزاران، معامله گران، بازارسان، و شرکت های کارگزاری و سرمایه گذاری در حوزه بازار سرمایه قرار دهد و ایده های جدیدی برای انجام پژوهش های آتی در حوزه حسابداری، پیشنهاد نماید، فعالان بازار سرمایه همواره تمایل دارند از ابزارهای مختلفی استفاده کنند تا ریسک معاملاتی خود را به حداقل رسانند

بخش های بعدی مقاله به ترتیب مبانی نظری و پیشینه پژوهش، روش شناسی و تحلیل داده می پردازد و در انتها نتیجه گیری و پیشنهادها ارائه می گردد.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱- تعدیل ساختار سرمایه

یکی از ابتدایی ترین مطالعاتی که فرضیه تعدیل ساختار سرمایه شرکت ها را تقویت کرد، مطالعه مارکوس در ۱۹۸۳ می باشد. وی در این مطالعه به دنبال توضیح تغییرات ساختار سرمایه بانک های تجاری آمریکا می باشد. مارکوس بیان می کند که بانک های مورد بررسی دارای یک نسبت بدهی هدف بوده اند که همگرایی بالایی به سمت آن از خود نشان می دهند. وی با استفاده از یک مدل تلفیقی (پنل)، سرعت تعدیل ساختار سرمایه این بانک ها را بین ۲۰ تا ۲۴ درصد در سال تخمین می زند. تعدیل به معنای اقدامی است که شرکت ها در پایان سال مالی برای گزارش مانده ی اقلام صورتهای مالی انجام می دهند. سرعت تعدیل، یعنی سرعتی که شرکت ها ساختار سرمایه ی خود را در راستای اهرم هدف تعدیل می کنند. لیری و رابرتس در بررسی سال ۲۰۰۵ خود به دنبال پاسخ به این سؤال هستند که آیا شرکت ها به تعدیل ساختار سرمایه خود می پردازند یا خیر و آیا سیاست های تأمین مالی آنها با رفتار تعدیل دینامیک سازگار است؟ آن ها بیان می کنند که اکثر بررسی های قبلی به طور ضمنی این تعدیل را بدون هزینه فرض کرده اند. در این حالت شرکت ها قادر خواهند بود به طور پیوسته ساختار سرمایه خود را به سمت اهرم بهینه تعدیل کنند. حال آنکه در حضور چنین هزینه هایی، پاسخ فوری به انحرافات همواره بهترین سیاست نخواهد بود. لذا آنها به معرفی هزینه های تعدیل تحت سه سناریوی مختلف و شبیه سازی نسبت های اهرمی در هر یک از این سناریوها می پردازند. لیری و رابرتس به این نتیجه می رسند که تصمیمات تأمین مالی شرکت ها با فرضیه تعدیل دینامیک اهرم سازگاری دارد (یحیی زاده فر، ۱۳۹۵: ۵). اکثر مطالعات انجام شده در سرعت تعدیل ساختار سرمایه از تجزیه و تحلیل عوامل در انتخاب ساختار سرمایه و همچنین در مورد نقش عوامل اقتصاد کلان در انتخاب ساختار سرمایه به دست آمده است. نسبت بدهی بهینه (هدف) بر اساس توازن بین منافع و هزینه های تأمین مالی از طریق بدهی تعیین می شود. نسخه پویای این نظریه که در دهه ی اخیر نیز پژوهشات زیادی را به خود اختصاص داده است، بیان می کند که ممکن است هزینه های تعدیل مانع از حرکت مداوم شرکت ها به سمت اهرم هدفشان شوند؛ بنابراین، ممکن است شرکت ها تنها زمانی برای تعدیل اهرم خود اقدام کنند که مزایای تعدیل بیش از هزینه های آن باشد (هاشمی و کشاورز مهر، ۱۳۹۴). نظریه دینامیک، نظریه ای است که فرآیند تعدیل ساختار سرمایه شرکت ها را فرآیندی هزینه بر می داند و با در نظر گرفتن هزینه های تعدیل، معتقد است که شرکت ها تنها زمانی به اصلاح نسبت های اهرمی روی می آورند که مزایای این اصلاح بر هزینه های آن فزونی یابد. لذا شرکت ها همواره تحت ساختار سرمایه بهینه فعالیت نمی کنند، بلکه با شناسایی هزینه های تعدیل^۱، دامنه ای قابل قبول از اهرم ها را تعریف کرده و سعی می کنند تا ساختار سرمایه را در این دامنه حفظ کنند. هوآنگ و ریتز^۲ (۲۰۰۹) معتقدند، تخمین سرعت حرکت شرکت ها به سمت اهرم هدف، مهم ترین مسأله این روزهای پژوهشات ساختار سرمایه است. از طرفی شرکت های سودآور به احتمال زیاد سود انباشته ی در دسترس بالایی دارند به طوری که ممکن است دچار محدودیتهای شدید تأمین مالی (داخلی) نشوند و قادر به انتظار اوراق بهادار با کمترین هزینه باشند. درواقع، شرکت های با سودآوری بالا به احتمال زیاد از مزایای انعطاف پذیری مالی و تعدیل اهرم بهره مند می شوند؛ و در نتیجه قادر به ایجاد تعدیل سریع تر به سمت اهرم هدف می باشند. از سوی دیگر، شرکت های با سودآوری پایین، تمایل دارند که وجوه داخلی

¹ Adjustment Costs

² Huang and Ritter

محدود داشته باشند، در نتیجه با عدم ثبات و محدودیتهای مالی روبرو هستند که از تعدیل اهرم جلوگیری می‌کند (فخرحسینی و همکاران، ۱۳۹۴: ۱۴۳). بر پایه مفاهیم نظری، مدیر مالی باید ساختار سرمایه‌ی بهینه شرکت را برنامه ریزی کند. ساختار بهینه هنگامی حاصل خواهد شد که ارزش بازار هر سهم حداکثر گردد. تعیین ساختار بهینه در شرایط واقعی وظیفه‌ی دشواری بوده و شمول آن فراتر از مباحث صرفاً نظری است. تفاوت‌های قابل ملاحظه‌ای میان ساختار سرمایه‌ی شرکت‌های فعال در صنایع مختلف وجود دارد. به علت وجود چندین عامل تأثیر گذار بر تصمیمات ساختار سرمایه یک شرکت، قضاوت انجام شده توسط فردی که ساختار سرمایه را تعیین می‌کند در این میان از نقض بسیار مهمی برخوردار است. در صورتی که قضاوت افراد تصمیم گیرنده در خصوص درجه اهمیت عوامل مختلف تأثیر گذار بر ساختار سرمایه متفاوت باشد (جهانخانی، ۱۳۹۵).

۲-۲- بازده مورد انتظار

بازده را می‌توان به دو گروه زیر طبقه بندی کرد:

۱- بازده تحقق یافته: بازده ای است که واقع شده است، یا بازده ای است که کسب شده است. به بیان ساده‌تر بازده تحقق یافته بازده ای است که، به وقوع پیوسته و واقع شده است.

۲- بازده مورد انتظار: عبارت است از بازده تخمینی یک دارایی که سرمایه گذاران انتظار دارند در یک دوره آینده به دست آورند (هرمزی، ۱۳۸۰: ۶).

۲-۳- اختیار معامله

یکی از ابزارهای مهندسی مالی برای مدیریت ریسک، قرارداد اختیار معامله^۱ می‌باشد. اعمال قرارداد اختیار معامله روی دارایی بنیادین^۲، اختیاری است و در میان ابزارهای مشتقه، به عنوان ابزاری کامل‌تر، در اختیار مهندسان مالی می‌باشد. ابزارهای مشتقه نوعی ابزار مالی‌اند که ارزش آن‌ها از ارزش سایر اوراق بهادار مشتق می‌شود (کارگر دیانتی، ۱۳۹۰). استفاده از قرارداد اختیار معامله در بازار سرمایه ایران به عنوان یکی از مهمترین و جدیدترین ابزار مشتقه می‌تواند نقش بسیار مهمی را در کارایی بورس اوراق بهادار، مدیریت ریسک، کاهش هزینه‌ها و نهایتاً جذب سرمایه گذاران با علایق مختلف ایفا نماید. طراحی و ارائه چنین ابزار نوین مالی، زمانی میسر است که بورس اوراق بهادار تهران توانایی ساختاری و فنی لازم را برای طراحی، عرضه و مدیریت مبادلات آن داشته باشد. با توجه به اینکه قرارداد اختیار معامله یکی از مهمترین اوراق بهادار مشتقه برای کنترل ریسک و افزایش بازده می‌باشد (یحیی زاده و همکاران، ۱۳۸۴). تاریخچه استفاده از این ابزار به دهه‌ی ۱۹۷۰ و اوایل دهه‌ی ۱۹۸۰ برمی‌گردد. اولین معاملات اختیار خرید و اختیار فروش، در اروپا و آمریکا در اوایل قرن ۱۸ صورت گرفت. در آوریل ۱۹۷۳، بورس شیکاگو یک بورس انحصاری برای اختیار معاملات بروی سهام تشکیل داد. این بورس «بورس اختیار معامله شیکاگو» نامگذاری شد. بورس اختیار معامله شیکاگو از بزرگترین بورس های جهان در معاملات اوراق اختیار معامله سهام است. پس از آن چندین بورس سهام و تقریباً تمام بورس های معاملات آتی، به مبادلات اختیار معامله اقدام نمودند. یکی از جذابیت‌های اختیار معاملات این است که می‌توان با استفاده از آن‌ها به سودآوری با بازده بالاتر دست یافت. سرمایه گذاران گاهی به منظور برخورداری از فرصت‌های سرمایه گذاری با هدف بورس بازی یا مصون ماندن از ریسک، به طور هم زمان به خرید و فروش قراردادهای اختیار خرید و اختیار فروش اقدام می‌کنند. در واقع، ترکیب‌های مختلف قراردادهای اختیار معامله، فرصت‌های خوبی برای کسب سود در اختیار سرمایه گذاران قرار می‌دهد (کارگر دیانتی، ۱۳۹۰). اختیار معامله قراردادی است دو طرفه بین خریدار و فروشنده به نحوی که براساس آن به دارنده آن این حق داده می‌شود که بدون هیچ التزام و یا تعهدی، مقدار معینی از دارایی خاص (سهام) را با قیمت توافقی معین در سررسید معین قبل از آن خریداری نماید یا بفروشد (یحیی زاده و همکاران، ۱۳۸۴).

مزایای استفاده از اختیار معامله را به شرح زیر خلاصه نمود:

^۱ Option Contracts

^۲ Underlying Asset

^۳ Chicago Board Options Exchange

الف- بازار اختیار معامله این توانایی را دارد تا فرصتی به افرادی که خواهان ریسک کمتری می‌باشند، بدهد تا ریسک خود را به آن‌هایی که طالب ریسک بالاتری هستند منتقل نمایند. با توجه به اینکه این بازار در تخصیص مجدد ریسک بین سرمایه‌گذاران تأثیر زیادی دارد، هیچ‌کس مجبور به تحمل یک سطح ناخوشایندی از ریسک نمی‌باشد.

ب- اگرچه بازار اختیار معامله برآورد قطعی از قیمت آتی کالای موردنظر را ارائه نمی‌دهد، ولی می‌تواند اطلاعات مربوط به بی‌ثباتی قیمت کالای مذکور را ارائه دهد. در حقیقت قیمت معاملات اختیار معامله بیانگر انتظار بازار از نوسان پذیری قیمت‌های آتی کالاها می‌باشند.

ج- بازار اختیار معامله دارای هزینه‌های معاملاتی پایین‌تری نسبت به بازار سهام هستند. به این معنی که برای معامله‌گران این بازار، حق کمسیون و سایر هزینه‌های معاملاتی کمتر است.

د- بازار اختیار معامله به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد تا فروش استقراضی را ساده‌تر انجام دهند. با توجه به اینکه در بازار سهام سرمایه‌گذاران نسبت به فروش استقراضی محدودیت‌هایی دارند، ولی این محدودیت‌ها در بازار اختیار معامله اعمال نمی‌شود. بنابراین بسیاری از سرمایه‌گذاران به جای فروش استقراضی در بازار سهام، اقدام به انجام معامله بر روی برگ‌های اختیار معامله می‌کنند. ه- استفاده از اختیار معامله باعث افزایش کارایی بورس اوراق بهادار می‌شود، زیرا قیمت کالاهایی که اختیار معامله روی آن‌ها انجام می‌شود با دقت بیشتری ارزش واقعی اقتصادی آن‌ها را منعکس می‌سازد (یحیی زاده و همکاران، ۱۳۸۴).

۲-۳-۱- مدل اختیار خرید

۲-۳-۱-۱- الگوی بلک-شولز

الگوی بلک-شولز با استفاده از یک الگوی عمومی و از طریق منحنی نرمال قیمت اختیار معامله به دست می‌آید. این الگو نسبت به الگوی دوجمله‌ای از مزیت بیشتری برخوردار است. قیمت‌گذاری اختیار معامله‌ها برای اختیار خرید بر اساس این پژوهش‌های تجربی نشان می‌دهد هنگامی که بورس باز است، نوسان پذیری سهم بیشتر از هنگامی است که بورس تعطیل است. در نتیجه می‌توان گفت که تا حدی خود انجام معامله باعث نوسان پذیری قیمت سهام می‌شود. نتایج تحلیل بلک-شولز را می‌توان در مورد اختیار خرید و اختیار فروش اروپایی صادر شده روی سهامی که سود نمی‌پردازند، تعمیم داد. یک روش استفاده از رابطه بلک-شولز، به صورتی است که ارزش فعلی سودهای پیش‌بینی شده در طول عمر اختیار معامله از قیمت سهام کم می‌شود و بدین ترتیب، نوسان پذیری قیمت سهام معادل خالص ارزش فعلی این سودها خواهد بود. فیشر بلک با استفاده از ارزش‌گذاری اختیار خرید آمریکایی صادر شده روی سهامی که سود نمی‌پردازند، یک روش تقریبی پیشنهاد داده است. پیشنهاد تقریب بلک-شولز، قرار دادن قیمت معادل بزرگ‌ترین قیمت‌های اختیار معامله اروپایی است. اولین اختیار معامله اروپایی در زمان مشابه اختیار معامله آمریکایی منقضی می‌شود و دومی بی‌درنگ قبل از تاریخ استحقاقی پرداخت سود منقضی می‌شود (دارابی، ۱۳۹۵: ۷۶). نقطه شروع این مطالعات، طرح پیشنهادی مرتون (۱۹۷۴) بود که ارزش سهام شرکت را به عنوان یک اختیار خرید اروپایی روی ارزش دارایی‌های آن در نظر می‌گیرد و از مدل بلک شولز (۱۹۷۳) برای محاسبه ارزش آن استفاده می‌کند (لی و ژیا، ۲۰۱۵). از آنجا که در معیار BSM قیمت‌های بازار، جریان نقدی مورد انتظار در آینده را تنزیل می‌کنند، لذا معیار مزبور در مقایسه با رتبه‌های اعتباری به عنوان مبنایی برای اندازه‌گیری ریسک نکول، از مزیت عدم وجود وقفه زمانی بین تغییر ارزش اعتباری و لحاظ کردن آن در اندازه‌گیری ریسک برخوردار است. BSM، همچنین معیاری مختص شرکت است که ارزش هر شرکت را بر مبنای وضعیت مالی و منابع سرمایه و نه بر اساس رتبه اعتباری آن محاسبه می‌کند و در نتیجه، رتبه بندی‌های دقیق‌تری را ارائه می‌دهد. و به عنوان مزیت آخر اینکه، معیار BSM، با بهره‌گیری از حداقل اطلاعات، ارزش هر شرکتی و نه فقط شرکت‌های رتبه بندی اعتباری شده را اندازه‌گیری می‌کند. در پایان باید گفت که با استفاده از معیار BSM، امکان غلبه بر کاستی‌های مرتبط با حاشیه سود اعتباری به عنوان مقیاسی برای اندازه‌گیری ریسک نکول، فراهم می‌شود (فلاح شمس، ۱۳۹۶).

۲-۴- مطالعات داخلی

نبوی چاشمی (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی و مقایسه‌ی الگوهای سود اختیار معاملات آسیایی، اروپایی و آمریکایی سهام در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که قیمت سررسید در اختیار معاملات آسیایی کمتر دستخوش دستکاری می‌شوند و دارنده‌ی آن ریسک کمتری از این بابت متحمل می‌شود. مقادیر پارامترهای ریسک محاسبه شده برای هر یک از

اختیار معاملات نیز این مهم را به اثبات می‌رساند. پور کریم (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی رابطه اثرات ساختار سرمایه بر قیمت‌های قراردادهای اختیار معامله خرید سهام پرداخته است. نتایج حاکی از آن است که مدل قرارداد اختیار معامله مرکب در مقایسه با مدل بلک-شولز، به همراه یک ساختار نوسان دوره، خطاهای قیمت گذاری را به طور متوسط تا ۲۰٪ کاهش می‌دهد. توسلی نژاد (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی مقایسه سرعت تعدیل ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در مراحل مختلف چرخه عمر آن‌ها پرداختند. نتایج حاکی از آن است که سرعت تعدیل ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در مراحل بلوغ و افول، تفاوت معناداری از هم ندارد. حجازی (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی و تعیین عوامل مؤثر شاخص حسابداری بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج حاکی از آن است که وجود رابطه معنی داری بین شاخص‌های حسابداری مورد بررسی با سرعت تعدیل ساختار سرمایه ارتباط معنی داری مشاهده است. سلیمانی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی رابطه بین ترکیب ساختار سرمایه با نرخ بازده سرمایه و ریسک سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج به دست آمده از مدل اول حاکی از تأیید وجود رابطه مثبت و معنی دار بین نسبت کل بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام با ریسک سیستماتیک می‌باشد و برای مدل دوم نتایج نشان دهنده این است که بین تغییرات نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام با تغییرات نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام با تغییرات نرخ بازده سهام ارتباط معنی دار وجود دارد و این ارتباط منفی می‌باشد. خدای پور و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی اثر ساختار سرمایه بر بازده غیرعادی آتی سهام با در نظر گرفتن سطح تمرکز در صنعت پرداخت. جامعه آماری این پژوهش شامل ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۱ بررسی شده است و از روش‌های آماری از رگرسیون چند متغیره و داده‌های پانلی برای تجزیه و تحلیل استفاده نموده‌اند. در نهایت نتایج حاکی از آن است که بین ساختار سرمایه و بازده غیرعادی سهام ارتباط معنی داری وجود دارد. از طرف دیگر، سهم تمرکز صنعت اثر منفی و معناداری بر ارتباط بین ساختار سرمایه و بازده غیرعادی سهام دارد. همچنین، نتایج بیانگر ارتباط مثبت و معناداری بین اندازه شرکت و فرصت‌های رشد با بازده غیرعادی سهام می‌باشد. بین نسبت قیمت به سود و بازده غیرعادی سهام نیز ارتباط منفی و معناداری مشاهده شد. کیمی‌اگری (۱۳۸۷) در پژوهشی به ارائه یک روش تلفیقی جهت قیمت‌گذاری اختیار معامله مبتنی بر دو مدل بلک شولز و درخت دوتایی (مطالعه موردی بازار بورس سهام ایران) پرداخت. نمونه پژوهش برای محاسبه این میانگین از ۳۲ سهم بازار بورس تهران استفاده گردیده است. در نهایت مدل ارائه شده به دو روش ریاضی-تحلیلی و نظرسنجی از خبرگان اعتبار سنجی گردیده که نتایج آن در مقاله ذکر گردیده و اعتبار مدل توسط هر دو روش تأیید گردیده است.

۲-۵- مطالعات خارجی

وی هی (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی رفتار سازمانی ساختار سرمایه شرکت‌های چینی شواهد از اصلاح ساختار سهام تقسیم شده در چین پرداخت. نتایج حاکی از آن است که اصلاح ساختار سهام تقسیم شده پس از تبدیل سهم، سرعت چرخش اهرم همه شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. شواهد سطح شرکت نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که دارای سازوکار سازمانی بهتر هستند و مالکیت دولتی غیرمتعارف و شرکت‌های مستقل را سریع‌تر تنظیم می‌کنند، و شرکت‌هایی با ریسک بالقوه رشد و ریسک ورشکستگی نیز سریع‌تر از همتایان خود در برابر اهرم مطلوب، دوباره هم‌تراز می‌شوند. با این وجود، تأثیر تداخل مالکیت متمرکز، با وجود اصلاحات، تصمیمات ساختاری شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. باس سام (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی اختیار معامله سهام و معامله اعتبار پیش‌فرض در مدیریت ریسک پرداخته‌اند نتایج نشان می‌دهد که استفاده از اختیار معامله سهام و قراردادهای اعتباری پیش‌فرض ۳ در بانک‌ها غیرمعمول نیست. اختیار معامله سهام می‌تواند انگیزه‌های ریسک را ایجاد کنند، در حالی که قراردادهای اعتباری پیش‌فرض می‌تواند برای محافظت در برابر ریسک اعتبار استفاده شود. و همچنین ارتباط منفی بین انگیزه‌های احتمالی ریسک‌پذیری مبتنی بر اختیار معامله مدل و گا ۴ و نسبت قراردادهای اعتباری پیش‌فرض که برای هزینه شده نگهداری می‌شود، وجود دارد. و در نهایت نتایج

1. Wei He
2. Bassam Al-Own
- 3 CDS
4. vega
5. Lin Jiang
6. Hui Hong
7. S & P 500
8. Robert Geske

حاکمی از آن است که محدود کردن استفاده از اختیار معامله سهام می‌تواند مانع از حبس با قراردادهای پیش‌فرض شود، اما این ریسک استراتژی مدیریت الزاماً در زمان بحران اعتباری ریسک سیستماتیک نامطلوب کمتری ایجاد نخواهد کرد. لین جیانگ (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی چرا شرکت‌ها اختیار معامله سهام را انتخاب می‌کنند پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد که اگر مدیران صاحب سهام بیشتری دارند، اگر مدیرعامل نیز به‌عنوان رئیس هیئت‌مدیره عمل کند و اگر کمیته‌های جبران خسارت وجود داشته باشد، مدیران احتمال بیشتری برای دریافت اختیار معامله سهام دارند. نوع مالکیت و ویژگی‌های شرکت همچنین عوامل ضروری در اعطای اختیار معامله سهام هستند. هوی هنگ (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی سودآوری تجارت نوسان در اختیار معامله سهام ۳: نقش اصطلاحات تجاری پرداخته‌اند. جامعه آماری پژوهش از سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۳ می‌باشد. نتایج نشان می‌دهد که سودآوری به میزان قابل توجهی کاهش می‌یابد. علاوه بر این، پیاده‌سازی معاملات معمولاً به دلیل الزامات حاشیه دشوار است چرا که سرمایه‌گذاران باید سهم بزرگی از ثروت خود را به حساب‌های حاشیه‌ای اختصاص دهند و همچنین احتمال افزایش تقاضای حاشیه را داشته باشند. در نهایت نتایج سودآوری تجارت غیرقابل انعطاف، به‌شدت وابسته به توانایی سرمایه‌گذاران برای جذب حق بیمه نوسان‌پذیری و عاقلانه بودن معاملات آن است. رابرت (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی اثرات ساختار سرمایه روی قیمت اختیار خرید سهام پرداخت، نتایج پژوهش نشان می‌دهد که مدل اختیار مرکب به معنای ارزش بازار اهرمی شرکت است و اجازه می‌دهد تا تقلیل نوسان ضمنی شرکت، که هر دو در برنامه‌های بالقوه در امور مالی شرکت می‌کنند. مینگانیگاش (۲۰۱۴) با بررسی عوامل تعیین‌کننده سرعت تعدیل ساختار سرمایه به این نتیجه دست یافتند که شرکت‌ها در کشورهای در حال توسعه بطور موقت (تا حدی منطبق) با ساختار سرمایه هدف نشأت می‌گیرند و همچنین نشان داد بیشتر شرکت‌های سودآور گرایش به تعدیل سریعتر ساختار سرمایه‌های نسبت به شرکت‌های غیرسودآور دارند. پیامدهایی مانند ساینز شرکت، رشد فرصت‌ها و فاصله مشاهده شده اهرم بر سرعت تعدیل، عملکردهایی هستند که معین می‌کند چگونه ساختار سرمایه‌های سنجیده می‌شود. سرعت تعدیل برای شرکت‌ها در صنایعی که نسبتاً ریسک بالاتری دارند سریعتر بوده و برای کشورهای با قوانین مشترک سنتی، بازار بورس و سهام ضعیف، درآمد پایین و پشتیبانی ضعیف از حقوق بستانکار کندتر می‌باشد. درویتز و وانزیرید (۲۰۱۲) با بررسی ویژگی‌های شرکتی و متغیرهای اقتصاد کلان به این نتایج دست یافتند که شرکت‌های با رشد بالاتر و شرکت‌هایی که انحراف زیادی از ساختار سرمایه بهینه دارند، سرعت تعدیل بیشتری دارند. همچنین نتایج این پژوهش حاکی از آن بود که میان شرایط اقتصادی خوب و سرعت تعدیل رابطه مثبتی وجود دارد.

۳- روش‌شناسی

این پژوهش از نظر طبقه‌بندی بر مبنای هدف از نوع پژوهش کاربردی است. همچنین پژوهش حاضر، از لحاظ طبقه‌بندی بر مبنای هدف به توصیف و تفسیر شرایط و روابط موجود می‌پردازد تا بیان و تعریف کامل‌تری از آن یا تفاوت آن با سایر پدیده‌ها ارائه دهد و از لحاظ روش و ماهیت کتابخانه‌ای می‌باشد. این پژوهش برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، آماره F و جهت آزمون معنادار بودن ضرایب رگرسیون از آماره t استفاده شده است.

جامعه آماری پژوهش، کل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران هست که نمونه مورد آزمون با توجه به نمونه‌گیری به روش حذف سیستماتیک و اعمال محدودیت‌ها و شرایط تعریف شده زیر، تشکیل خواهد شد. ویژگی‌های شرکت‌هایی که به‌عنوان نمونه انتخاب شده‌اند به شرح زیر می‌باشند:

- ۱- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن‌ها منتهی به اسفندماه بوده و طی سال‌های موردبررسی، دوره مالی خود را تغییر نداده باشد؛
 - ۲- اطلاعات مربوط به صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای آن‌ها برای دوره موردبررسی در دسترس باشد؛
 - ۳- به دلیل ماهیت خاص فعالیت جزو شرکت‌های فعال در صنعت واسطه‌گری مالی نباشند و
 - ۴- شرکت‌ها بایستی قبل از سال مالی ۹۰ در بورس اوراق بهادار پذیرفته‌شده باشند و ۹۵ سال مالی آن‌ها منتهی به ۱۳۹۲ باشد.
- با توجه به محدودیت‌های فوق، از بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار، در مجموع ۱۳۸ شرکت انتخاب شدند.

۳-۱- فرضیه پژوهش

فرضیه ۱: بین ارزش اختیار خرید و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود دارد.
فرضیه ۲: بین بازده مورد انتظار و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود دارد.
الگوهای رگرسیونی که برای آزمون فرضیه های اول و دوم پژوهش استفاده شده است.

۳-۲- مدل رگرسیونی جهت آزمون فرضیه ها

مدل ۱ مربوط به فرضیه ی اول

$$CS_{it} = \beta_0 + \beta_1 OV_{it} + \beta_2 WW_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DIV_{it} + \beta_6 SG_{it} + \beta_7 Age_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۱)$$

مدل ۲ مربوط به فرضیه ی دوم

$$CS_{it} = \beta_0 + \beta_1 ER_{it} + \beta_2 WW_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DIV_{it} + \beta_6 SG_{it} + \beta_7 Age_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۲)$$

۳-۲-۱- متغیر وابسته

سرعت تعدیل ساختار سرمایه (CS): برای سنجش سرعت تعدیل ساختار سرمایه، به پیروی از پژوهش های افلاطونی و نیکبخت (۱۳۹۶) و وجودزکی و همکاران (۲۰۱۸) از مدل تعدیل جزئی استفاده می شود. در این رویکرد، فرض می شود که تعدیل ساختار سرمایه شرکت ها، از فرآیند پویای زیر تبعیت می کند:

$$CS_{i,t} - CS_{i,t-1} = \lambda(CS_{i,t}^* - CS_{i,t-1}) + \delta_{i,t} \quad (۳)$$

که در این رابطه:

$CS_{i,t-1}$: نسبت ساختار سرمایه واقعی شرکت i در دوره t (نسبت بدهی بلندمدت به ارزش بازار کل دارایی ها)؛ $CS_{i,t}^*$: نسبت ساختار سرمایه بهینه شرکت i در دوره t ؛ λ : عددی است که بیانگر سرعت تعدیل ساختار سرمایه است.
اگر ساختار سرمایه بهینه، خود تابعی از متغیرهای دیگر (مانند X) باشد (یعنی، $CS^* = \beta X_{i,t}$)، با جایگزینی رابطه اخیر در رابطه (۳)، رابطه (۴) حاصل می شود:

$$CS_{i,t} = (1 - \lambda)(CS_{i,t-1}) + (\lambda\beta)X_{i,t} + \delta_{i,t} \quad (۴)$$

با برآورد رابطه (۴)، می توان سرعت تعدیل ساختار سرمایه (یعنی λ) را تخمین زد.

نماد $X_{i,t}$ شامل شش متغیر می باشد، که در ادامه توضیح داده شده است.

در در این رابطه، $X_{i,t}$ برداری متشکل از شش متغیر توضیحی است. به پیروی از پژوهش های وجودزکی و همکاران (۲۰۱۸) شش عامل تعیین کننده برای اهرم بازاری به شرح زیر وجود دارد:

$CS_{i,t}$: ساختار سرمایه شرکت i در دوره t ؛ $Rating_{i,t-1}$: رتبه اعتباری شرکت i در دوره $t-1$ ؛ $Rating_{i,t-1} * CS_{i,t-1}$: اثر تعاملی رتبه اعتباری و سرعت تعدیل در رسیدن به سطح بهینه ساختار سرمایه شرکت i در دوره $t-1$ ؛ $EBIT_{i,t}$: سودآوری (نسبت سود قبل از کسر مالیات به کل دارایی ها) شرکت i در دوره t ؛ $MTB_{i,t}$: فرصت رشد شرکت i در دوره t (نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به دفتری حقوق صاحبان سهام)؛ $Tang_{i,t}$: نسبت دارایی مشهود به کل دارایی شرکت i در دوره t ؛ $Size_{i,t}$: اندازه شرکت i در دوره t (لگاریتم کل دارایی ها)؛ $MEDLEVI_{i,t}$: ساختار سرمایه صنعت برای شرکت i در دوره t ؛ $Infli_{i,t}$: نرخ تورم شرکت i در دوره t (درصد تغییرات شاخص قیمت مصرف کننده) (افلاطونی و نیکبخت، ۱۳۹۶).

۳-۲-۲- متغیر مستقل

۳-۲-۱- ارزش اختیار خرید (OV)

برای سنجش ارزش اختیار خرید، به پیروی از پژوهش های فلاح شمش (۱۳۹۶) و مرتون (۱۹۷۴) و بلک شولز (۱۹۷۳) از مدل قیمت گذاری اختیار معامله بلک شولز- مرتون (BSM) استفاده شد، استفاده می شود. در این رویکرد، فرض می شود که ریسک نکول شرکت از قیمت های بازاری سهم آن نشأت می گیرد.

$$P_{def,it} = N\left(\frac{\ln \frac{E_{i,t} + F_{i,t}}{F_{i,t}} + (r_{i,t-1} - \frac{\sigma_{v_{i,t}}^2}{2})T}{\sigma_{v_{i,t}} \sqrt{T}}\right) \quad (5)$$

$$P_{def,it} = \frac{E_{i,t}}{E_{i,t} + F_{i,t}} \sigma_{E_{i,t}} + \frac{F_{i,t}}{E_{i,t} + F_{i,t}} (0.05 + .25 \sigma_{E_{i,t}}) \quad (6)$$

که در اینجا:

$E_{i,t}$: ارزش بازار شرکت i در دوره t ; $F_{i,t}$: ارزش اسمی بدهی‌های شرکت i در دوره t ; (برابر است با مجموع بدهی‌های کوتاه‌مدت بعلاوه ۵۰ درصد از بدهی‌های بلندمدت); $r_{i,t-1}$: بازده سالانه سهام شرکت i در دوره $t-1$; $\sigma_{v_{i,t}}$: نوسان پذیری ارزش شرکت i در دوره t ; (انحراف معیار ارزش پنج ساله); $\sigma_{E_{i,t}}$: نوسان پذیری بازده سهام شرکت i در دوره t ; (انحراف معیار بازده ماهیانه سهام در طی سال $t-1$ تا t : دوره سررسید شرکت i در دوره t ; (برابر با یک سال در نظر گرفته می‌شود); $N(0)$: احتمال تجمیعی توزیع نرمال (فلاح شمس، ۱۳۹۶).

۲-۳-۲- بازده مورد انتظار (ER):

رشد بازده انتظاری سهام که در بورس اوراق بهادار تهران در کنار بازده واقعی سهام، بازده انتظاری هر سهم نیز منتشر می‌شود که در این پژوهش به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است. این متغیر در ره آورد نوین محاسبه شده است که از آن استفاده می‌شود.

۲-۳-۳- متغیر کنترل:

۲-۳-۳-۱- شاخص محدودیت تأمین مالی (ww):

محدودیت تأمین مالی که بین مصارف داخلی و مصارف خارجی وجوه تخصیص داده شده با یک شکاف رو به رو باشند. بنابراین با استفاده از این تعریف، تمام شرکت‌ها را می‌توان به عنوان شرکت‌های با محدودیت مالی تلقی کرد، اما سطوح محدودیت تأمین مالی متفاوت است (کنعانی امیری، ۱۳۸۶: ۱۸).

WW = معیار محدودیت مالی که در سال ۲۰۰۶ توسط وایتد و وو [۳۶] ارائه شده است به صورت زیر قابل محاسبه است.

$$WW = 80.04 - 5.182CFO - 0.106Div_{it} + 5.112Lev_{it} - 0.662LogTA_{it} \quad (4-1)$$

$CFO_{i,t}$ = جریان وجه نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها می‌باشد و به صورت زیر محاسبه خواهد شد.

$$CFO_{it} = \frac{Cash\ Flow_{it}}{Total\ Assets_{it}} \quad (1-1)$$

Div = سود تقسیمی تقسیم بر کل دارایی‌ها. $Lev_{i,t}$ = کل بدهی‌های به کل دارایی‌ها و به صورت زیر محاسبه می‌شود.

$$Lev_{it} = \frac{Total\ Debt_{it}}{Total\ Assets_{it}} \quad (2-1)$$

$LogTA_{i,t}$ = لگاریتم کل دارایی‌ها است و به صورت زیر محاسبه می‌شود.

$$LogTA_{it} = \log(Total\ Assets_{it}) \quad (3-1)$$

اعداد به دست آمده از رابطه (۴-۱) هر چقدر کوچک‌تر باشد، نشان دهنده وجود محدودیت مالی بیشتر می‌باشد و بزرگ‌تر شدن اعداد حاکی از این است که شرکت فاقد محدودیت مالی است.

۲-۳-۳-۲- اندازه شرکت (SIZE):

از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها برای محاسبه اندازه در پایان سال برای شرکت i در دوره t محاسبه می‌شود. ۳. جریان نقدی عملیاتی (CF): جریان نقدی عملیاتی تقسیم بر جمع دارایی‌های شرکت i در سال t . سود تقسیمی (DDIV): یک متغیر مصنوعی است که اگر شرکت i در سال t سود نقدی پرداخت کند برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر است؛ ۵. رشد فروش (SG): فروش سال جاری منهای فروش سال قبل تقسیم بر فروش سال قبل برای شرکت i در سال t ؛ ۶. عمر شرکت (Age): که برای استانداردسازی محاسبه، لگاریتم سال‌های تأسیس شرکت در نظر گرفته می‌شود.

۴- تحلیل داده‌ها و یافته‌های پژوهش

جدول (۱) آمار توصیفی متغیرهای مدل

متغیرها	ارزش اختیار خرید	بازده مورد انتظار	ساختار سرمایه	معیار محدودیت مالی	اندازه شرکت	جریان نقدی عملیاتی	سود تقسیمی	رشد فروش	عمر شرکت
میانگین	۰/۱۱۴۷	۰/۰۳۶۲	۰/۰۵۲۸	۷۲/۷۰۰۹	۱۴/۲۱۷۳	۰/۱۲۴۷	۰/۰۸۴۳	۰/۲۰۸۴	۳/۵۸۷۶
میانه	۰/۱۰۰۰	۰/۰۲۰۰	۰/۰۳۰۰	۷۲/۶۷۰۰	۱۳/۹۶۰۰	۰/۱۱۰۰	۰/۰۳۰۰	۰/۱۷۰۰	۳/۷۱۰۰
انحراف معیار	۰/۰۶۳۲۰	۰/۰۸۴۰۲	۰/۰۷۱۴۱	۱/۲۱۱۷۵	۱/۵۷۱۳۲	۰/۱۳۲۳۳	۰/۱۳۹۵۶	۰/۴۸۲۱۴	۰/۳۸۶۶۶
چولگی	۲/۶۳۶	۱۱/۴۴۲	۳/۰۰۲	-۰/۹۱۹	-۰/۸۱۰	۰/۴۵۹	۴/۲۲۰	۶/۴۶۰	-۰/۶۴۹
کشیدگی	۱۴/۹۱۲	۲۲۹/۵۴۸	۱۱/۸۹۸	۴/۴۲۵	۰/۸۷۹	۱/۰۹۵	۲۸/۴۲۷	۸۵/۵۷۹	-۰/۴۵۸
کمترین	۰/۰۱	-۰/۰۹	۰/۰۰	۶۵/۲۷	۱۰/۳۵	-۰/۳۴	۰/۰۰	-۰/۹۳	۲/۳۰
بیشترین	۰/۷۳	۱/۷۹	۰/۵۹	۷۵/۸۶	۱۹/۱۵	۰/۶۴	۱/۳۹	۷/۸۲	۴/۱۹

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آماره‌های توصیفی شامل میانگین، میانه، کمینه، بیشینه، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی می‌باشد. میانگین، متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد. چولگی و کشیدگی شاخص تقارن داده‌ها و نشان‌دهنده وضعیت آن‌ها نسبت به توزیع نرمال است طبق نتایج جدول ۱، بیشترین چولگی مربوط به متغیر بازده مورد انتظار ER با مقدار ۱۱/۴۴۲ و بیشترین مقدار کشیدگی مربوط به بازده مورد انتظار ER با مقدار ۲۲۹/۵۴۸ و کمترین مقدار کشیدگی مربوط به متغیر عمر شرکت AGE با مقدار ۰/۴۵۸ - می‌باشد. و ارزش اختیار خرید OV با مقدار ۰/۰۶۳۲ از انحراف معیار و دامنه گسترده‌تری کمتری برخوردار است. طبق نتایج جدول ۱، میزان میانگین یک متغیر بدان معناست که به طور متوسط میزان آن متغیر در آن محدوده است. به عنوان مثال میزان میانگین اندازه شرکت، ۱۴/۲۱۷۳ می‌باشد که بدان معناست که به طور متوسط اندازه شرکت حدود ۱۴ می‌باشند.

۴-۱- آزمون فرضیه‌های پژوهش

۴-۱-۱- آزمون فرضیه اول

در مدل رگرسیونی با توجه به مقادیر احتمال نسبت به رد یا عدم رد فرضیه صفر تصمیم گرفته شد. اگر احتمال آماره t برای متغیر (OV_{it}) ، کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ باشد، فرض صفر رد و در غیر این صورت فرض صفر رد نمی‌شود.

فرضیه اول: بین ارزش اختیار خرید و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود دارد.

جهت آزمون فرضیه اول پژوهش از مدل رگرسیون (۱) استفاده گردید.

$$CS_{it} = \beta_0 + \beta_1 OV_{it} + \beta_2 WW_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DIV_{it} + \beta_6 SG_{it} + \beta_7 Age_{it} + \varepsilon_{it}$$

فرضیه‌های آماری H_0 و H_1 برای فرضیه اول به شرح زیر است:

$$\begin{cases} H_0: \beta_1 = 0 \\ H_1: \beta_1 \neq 0 \end{cases}$$

فرضیه اول:

H_0 : بین ارزش اختیار خرید و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود ندارد.

H_1 : بین ارزش اختیار خرید و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود دارد.

با توجه به جدول ۲ در این پژوهش جهت آزمون معناداری کل مدل از آماره F و جهت آزمون معنادار بودن ضرایب رگرسیون از آماره t استفاده شده است. همچنین از ضریب تعیین R^2 برای میزان ارتباط است، یعنی چند درصد تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می‌شود.

جدول (۲) نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه اول

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره T	معناداری
عرض از مبدأ	۰/۸۶۲۰۶۶	۰/۰۹۱۲۳۵	۹/۴۴۸۸۴۷	۰/۰۰۰۰
ارزش اختیار خرید	۰/۰۱۲۱۹۰	۰/۰۰۷۸۱۳	۱/۵۶۰۲۵۴	۰/۱۱۹۲
معیار محدودیت مالی	-۰/۰۰۷۴۹۲	۰/۰۰۱۱۰۷	-۶/۷۶۷۸۵۰	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	-۰/۰۱۱۰۶۱	۰/۰۰۱۵۹۷	-۶/۹۲۷۸۹۹	۰/۰۰۰۰
عملیاتی نقدی جریان	-۰/۰۱۱۴۴۳	۰/۰۰۴۵۰۹	-۲/۵۳۸۱۸۹	۰/۰۱۱۴
سود تقسیمی	-۰/۰۲۱۲۲۶	۰/۰۰۵۸۳۷	-۳/۶۳۶۷۶۱	۰/۰۰۰۳
رشد فروش	-۰/۰۰۰۳۴۵	۰/۰۰۱۱۷۰	-۰/۲۹۴۹۶۲	۰/۷۶۸۱
عمر شرکت	-۰/۰۲۹۳۹۷	۰/۰۱۰۴۶۹	-۲/۸۰۸۰۶۹	۰/۰۰۵۱
ضریب تعیین	۰/۸۳۷۷	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۸۰۳۵
آماره F	۲۴/۴۸۵۸	معناداری آماره F		۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به مقدار احتمال به دست آمده برای آماره F که کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرض H_0 رد می‌شود و این نشان می‌دهد که تمامی ضرایب رگرسیون به‌طور همزمان صفر نیستند. بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد این مدل معنادار می‌باشد. مقدار ضریب تعیین مدل برابر ۰/۸۳۷۷ می‌باشد که نشان می‌دهد ۸۳/۷۷٪ تغییرهای متغیر وابسته (سرعت تعدیل ساختار سرمایه) توسط متغیر مستقل و کنترلی تشریح شده است. با توجه به جدول (۲)، ضریب متغیر ارزش اختیار خرید OV_{it} ۰/۰۱۲۱ می‌باشد که مثبت است و احتمال آماره t برای ارزش اختیار خرید برابر ۰/۱۱۹۲ می‌باشد. این مقدار احتمال بیشتر از سطح خطای ۰/۰۵ است. بنابراین فرض صفر پذیرفته می‌شود. در نتیجه ارزش اختیار خرید بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه تأثیر مثبت دارد ولی معنادار نیست. در نتیجه فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود.

۴-۱-۲-آزمون فرضیه دوم

در مدل رگرسیونی با توجه به مقادیر احتمال نسبت به رد یا عدم رد فرضیه صفر تصمیم گرفته شد. اگر احتمال آماره t برای متغیر ER_{it} ، کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ باشد، فرض صفر رد و در غیر این صورت فرض صفر رد نمی‌شود. فرضیه دوم: بین بازده مورد انتظار و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود دارد. جهت آزمون فرضیه دوم پژوهش از مدل رگرسیون (۲) استفاده گردید.

$$CS_{it} = \beta_0 + \beta_1 ER_{it} + \beta_2 WW_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DIV_{it} + \beta_6 SG_{it} + \beta_7 Age_{it} + \varepsilon_{it}$$

فرضیه‌های آماری H_0 و H_1 برای فرضیه دوم به شرح زیر است:

$$\begin{cases} H_0: \beta_1 = 0 \\ H_1: \beta_1 \neq 0 \end{cases}$$

فرضیه دوم:

H_0 : بین بازده مورد انتظار و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود ندارد.

H_1 : بین بازده مورد انتظار و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود دارد.

با توجه به جدول (۳) در این پژوهش جهت آزمون معناداری کل مدل از آماره F و جهت آزمون معنادار بودن ضرایب رگرسیون از آماره t استفاده شده است. همچنین از ضریب تعیین R2 برای میزان ارتباط است، یعنی چند درصد تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می شود.

جدول (۳) نتایج تجزیه و تحلیل داده ها جهت آزمون فرضیه دوم

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره T	معناداری
عرض از مبدأ	۰/۸۲۳۳۳۲	۰/۰۸۹۲۹۶	۹/۲۲۰۲۹۴	۰/۰۰۰۰
بازده مورد انتظار	-۰/۰۲۳۹۱۳	۰/۰۰۵۷۳۸	-۴/۱۶۷۴۲۴	۰/۰۰۰۰
ریسک سقوط قیمت سهام	۰/۰۰۰۱۱۷	۰/۰۰۰۰۰۸	۱/۳۷۴۲۳۴	۰/۱۶۹۸
معیار محدودیت مالی	-۰/۰۰۷۱۰۳	۰/۰۰۱۰۸۸	-۶/۵۲۷۰۲۷	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	-۰/۰۱۰۴۸۷	۰/۰۰۱۵۹۶	-۶/۵۶۹۹۲۶	۰/۰۰۰۰
عملیاتی نقدی جریان	-۰/۰۱۱۴۰۴	۰/۰۰۴۵۰۷	-۲/۵۲۹۹۸۶	۰/۰۱۱۶
سود تقسیمی	-۰/۰۱۹۷۵۳	۰/۰۰۵۶۹۲	-۳/۴۷۰۳۵۴	۰/۰۰۰۶
رشد فروش	۰/۰۰۱۰۲۷	۰/۰۰۱۲۷۳	۰/۸۰۷۰۳۴	۰/۴۱۹۹
عمر شرکت	-۰/۰۲۸۱۳۱	۰/۰۱۱۱۳۲	-۲/۵۲۶۹۰۰	۰/۰۱۱۷
ضریب تعیین	۰/۸۳۸۴	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۸۰۴۱
آماره F	۲۴/۴۱۵۴	معناداری آماره F		۰/۰۰۰۰

منبع: یافته های پژوهشگر

با توجه به مقدار احتمال به دست آمده برای آماره F که کمتر از ۰/۰۵ می باشد، فرض H_0 رد می شود و این نشان می دهد که تمامی ضرایب رگرسیون به طور همزمان صفر نیستند. بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد این مدل معنادار می باشد. مقدار ضریب تعیین مدل برابر ۰/۸۳۸۴ می باشد که نشان می دهد ۸۳/۸۴٪ تغییرهای متغیر وابسته (سرعت تعدیل ساختار سرمایه) توسط متغیر مستقل و کنترلی تشریح شده است. با توجه به جدول (۳)، ضریب متغیر بازده مورد انتظار ۰/۰۲۳۹- می باشد که منفی است و احتمال آماره t برای بازده مورد انتظار برابر ۰/۰۰۰۰ می باشد. این مقدار احتمال کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است. بنابراین فرض صفر رد می شود. در نتیجه بازده مورد انتظار بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه تأثیر منفی و معنادار دارد. در نتیجه فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود.

نتیجه گیری و پیشنهادها

یکی از این ابزارهای مالی، قراردادهای اختیار معامله است که افزون بر حذف ریسک نوسان قیمت ها، آثار مثبتی از قبیل افزایش حجم معاملات، بالا بودن درجه نقدینگی، پایین بودن هزینه ریسک و بالا رفتن کارایی را دارند که این آثار موجب بالا رفتن جاذبه آن شده است. در اختیار معامله این موضوع بسیار حائز اهمیت است که در این معامله، خریدار اختیار معامله، درازای پرداخت مبلغ معینی، حق خرید یا فروش دارایی مندرج در قرارداد را در زمانی مشخصی با قیمتی که هنگام بستن قرارداد تعیین شده است، به دست می آورد. این در حالی است که از طرف دیگر، فروشنده قرارداد اختیار معامله، در مقابل اعطای این حق به خریدار با دریافت مبلغ معینی هنگام عقد قرارداد، بر اساس مفاد قرارداد، آماده فروش دارایی مذکور است. در این میان دارنده قرارداد خریدار در اعمال حق خود مختار است و هیچ تعهد و الزامی ندارد. در صورت صرف نظر او از اجرای قرارداد، مبلغی را که درازای این حق، پرداخته است از دست می دهد؛ اما از طرف دیگر فروشنده در صورت خواست خریدار، مجبور به اجرای قرارداد است.

قرارداد اختیار معامله اساساً برای کاهش ریسک ابداع شده است. اما به دلیل دارا بودن ویژگی اهرمی این ابزار، عموماً استفاده آن در بازارها برای معاملات پر ریسک صورت می گیرد. بنابراین توصیه می شود سرمایه گذاران پیش از اقدام به انجام معاملات اختیار معامله، حتماً از شرایط، قوانین و بایدها و نبایدهای آن مطلع شوند.

داشتن آگاهی کافی در مورد عملکرد اختیار معامله و اینکه چطور از آن ها استفاده ی مناسب داشته باشیم، به شما کمک می کند سود زیادی در بازار به دست آمده بیاورید. اگر پایه و اساس قضاوتی اختیار معامله برای شما مناسب نیست، اشکالی ندارد. می توانید بدون قضاوت کردن از این سهام استفاده کنید. حتی اگر تصمیم بگیرید هرگز از اختیار معامله استفاده نکنید، باید بدانید شرکت هایی که شما در آن ها سرمایه گذاری می کنید چگونه از آن استفاده می کنند. حالا چه این استفاده محافظت در برابر ریسک معاملات ارزی

باشد چه مالکیت را به صورت اختیار معامله به کارکنان بدهند، خیلی از شرکت‌های چندملیتی امروزی به نوعی از اختیار معامله استفاده می‌کنند. شرکت‌ها همواره برای ایجاد یک ساختار سرمایه بهینه یا هدف، انگیزه دارند تا بین به کارگیری سپر مالیاتی و مخاطره ورشکستگی نوعی تعادل ایجاد کنند. چون وضعیت اقتصادی همواره در حال تغییر است، ساختار سرمایه بهینه که واحدهای تجاری به دنبال ایجاد آن هستند نیز ایستا نخواهد بود در این شرایط، برخی عوامل هستند که واحد تجاری را در ایجاد ساختار سرمایه بهینه، یاری رسانده و باعث افزایش سرعت تعدیل ساختار سرمایه واقعی، به سوی ساختار سرمایه بهینه می‌شوند و برخی عوامل نیز در از این امر پیشگیری می‌کنند. در نهایت، فرضیه‌های پژوهش با استفاده از الگوی اقتصادسنجی (رگرسیون چند متغیره) مورد آزمون قرار گرفت و با توجه به نتایج حاصل از مدل رگرسیون تخمین زده شده، نسبت به تأیید یا رد فرضیه‌ها اظهار نظر شد. بر مبنای نتایج حاصل از آماره F (فیشر) (معناداری کل مدل) و آماره t (معناداری ضرایب رگرسیون) فرضیه اول پژوهش عنوان می‌کند که "بین ارزش اختیار خرید و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود دارد"، با توجه به جدول (۲)، ضریب متغیر ارزش اختیار خرید OV $0/0121$ می‌باشد که مثبت است و احتمال آماره t برای ارزش اختیار خرید برابر $0/1192$ می‌باشد. این مقدار احتمال بیشتر از سطح خطای $0/05$ است. بنابراین فرض صفر پذیرفته می‌شود. در نتیجه ارزش اختیار خرید بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه تأثیر مثبت دارد ولی معنادار نیست. در نتیجه فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان 95 درصد رد می‌شود با توجه به نتایج فرضیه اول به مدیران، سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد:

۱. بررسی اختیار خرید با نوسان سود تحقق یافته با ریسک جریان نقدی و تعدیلات ساختار سرمایه؛ ۲. بررسی سود و زیان اختیار فروش با ریسک جریان نقدی و تعدیلات ساختار سرمایه؛ ۳. بررسی اختیار خرید و فروش کوتاه مدت با ریسک و تعدیلات ساختار سرمایه با رگرسیون چند متغیره (لجستیک)؛ ۴. محققان در پژوهش‌های آتی می‌توانند با انتخاب نمونه آماری بزرگتر و قلمرو زمانی طولانی‌تر، ۵. رابطه ریسک نکول را با متغیرهای دیگر نظیر ارزش افزوده اقتصادی، سود و مدل آلتمن بررسی کنند؛ ۶. با توجه به جدید بودن موضوع اختیار معامله در ایران و تازه در بورس ایران رونق گرفته و به دلیل دسترسی نبودن داده‌ها شرکت در شبکه کدال و بازه زمانی، با توجه به رد دو فرضیه این پژوهش به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود این پژوهش در مورد فرضیه‌های رد شده مجدداً انجام و بازآزمایی شود و نتیجه با یافته‌های به دست آمده از این پژوهش مقایسه شود؛ ۷. اختیار فروش جدیداً در بورس شکل گرفته و در دسترس نبودن داده‌های آن می‌توان در پژوهش‌های بعدی در سالهای بعد در فرضیه اول اختیار فروش رو هم یا تعدیل ساختار سرمایه مقایسه کرد.

فرضیه دوم پژوهش عنوان می‌کند که "بین بازده مورد انتظار و سرعت تعدیل ساختار سرمایه رابطه معنادار وجود دارد"، با توجه به جدول ۳، ضریب متغیر بازده مورد انتظار $0/0239$ - می‌باشد که منفی است و احتمال آماره t برای بازده مورد انتظار برابر $0/0000$ می‌باشد. این مقدار احتمال کمتر از سطح خطای $0/05$ است. بنابراین فرض صفر رد می‌شود. در نتیجه بازده مورد انتظار بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه تأثیر منفی و معنادار دارد. در نتیجه فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان 95 درصد پذیرفته می‌شود. با توجه به مقاله هاشمی و همکاران (۱۳۹۱) نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که متغیرهای مورد بررسی بر ساختار سرمایه و بازده سهام تأثیرگذار هستند. همچنین یافته‌های پژوهش حاکی از وجود ارتباط متقابل بین ساختار سرمایه و بازده سهام است؛ به گونه‌ای که بازده سهام طبق نظریه‌ی زمان سنجی بازار بر ساختار سرمایه تأثیر منفی و ساختار سرمایه طبق رابطه‌ی مستقیم ریسک و بازده بر بازده سهام تأثیر مثبت داشته است. با توجه به نتایج فرضیه دوم به مدیران، سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد پژوهشی در ارتباط با رابطه بین بازده مورد انتظار با کارایی سرمایه گذاری شرکتها و تأثیرگذاری آن بر شاخص صنعت شرکت‌ها انجام شود.

پیشنهادهای کاربردی

- به مدیران شرکتها پیشنهاد می‌شود به منظور افزایش سودآوری شرکت‌ها، ترکیب مناسبی از بدهی کوتاه مدت و بدهی بلندمدت را در ساختار سرمایه شرکت به کار گیرند، به ویژه اینکه از بدهی کوتاه مدت بیشتری استفاده کنند.

- بر اساس نتایج به دست آمده از سایر تحقیقات مشابه، مشخص است که اندازه‌ی شرکت یکی از مهم ترین پارامترهای اثرگذار بر تعدیل و یا انتخاب تصمیمات تأمین مالی محسوب می‌گردد. بنابراین لازم است که مدیران شرکت‌ها و نیز مؤسسات تأمین سرمایه ی این مقوله را با تدوین و ارزیابی به روزتر و جامع تری مد نظر قرار دهند

- به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌شود برای سنجش محدودیت مالی شرکت‌ها مکانیزم‌هایی برقرار کنند تا راهکارهایی برای خروج از محدودیت‌های مالی از طریق نظارت بیشتر، ارائه شود.

- بر اساس نتایج حاصل از این پژوهش به مدیران، سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان شرکت ها پیشنهاد می گردد برای اینکه بتوانند اطلاعات بهتر و کاملتری در مورد نحوه مدیریت و ترکیب منابع مالی شرکت ها در اختیار داشته باشند به سرعت تعدیل ساختار سرمایه ی شرکت های مورد نظرشان توجه نمایند. همچنین به مسئولین ذیربط در بازار سرمایه توصیه می شود زمینه ی ایجار بازار سازمان یافته برای انتشار اوراق بدهی شرکت های سهامی عام را فراهم آورند، تا همه شرکت ها به راحتی بتوانند در صورت نیاز اقدام به تعدیل ساختار سرمایه خود نمایند.

- با توجه به نتایج پژوهش حاضر، به مدیران واحدهای تجاری که در پی تعدیل ساختار سرمایه خود سمت ساختار سرمایه هدف هستند توصیه می شود به مرحله ای از چرخه عمر که واحد تجاری در آن قرار دارد و نیز به درجات انعطاف پذیری و توان مانور شرکت جهت تعدیل ساختار سرمایه نیز توجه داشته باشند.

- برای اینکه بازار سرمایه به نحو مطلوبی فعال شود، توصیه می شود که ابزارهای تأمین مالی بلندمدت متنوع تری در بازار سرمایه طراحی و عرضه شوند تا شرکتهایتوانند برای تأمین مالی بلندمدت به بازارهای سرمایه مراجعه کنند، نه فقط به بانک ها.

- با توجه به جدید بودن موضوع اختیار معامله در ایران و تازه در بورس ایران رونق گرفته و بدلیل دسترسی نبودن داده ها شرکت در شبکه کدال و بازه زمانی، به پژوهشگران نیز پیشنهاد می شود برای درک بهتر عوامل موثر بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه و استفاده هر چه بیشتر از نتایج پژوهش، موضوعات زیر را مورد توجه قرار دهند:

بررسی اختیار خرید با ریسک سقوط سهام و بازده مورد انتظار و تعدیلات ساختار سرمایه

بررسی سود و زیان اختیار فروش با ریسک سقوط سهام و بازده مورد انتظار و تعدیلات ساختار سرمایه بررسی گردد..

بررسی اختیار خریدوفروش کوتاهمدت با ریسک سقوط سهام و بازده مورد انتظار و تعدیلات ساختار سرمایه با رگرسیون چند

متغیره (لجستیک)

مراجع

۱. اسلامی بیدگلی غلامرضا، جولا جعفر. (۱۳۸۸). بررسی رابطه ساختار سرمایه با ریسک سیستماتیک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال دوم، شماره ۱۱۳، ۸-۹۱.
۲. افلاطونی، عباس؛ نیکبخت، زهرا. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر کیفیت افشاء و کیفیت اقلام تعهدی بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه، مجله علمی پژوهشی دانش حسابداری مالی، دوره ۴، شماره (۴)، پیاپی ۱۵، ص ۸۵ تا ۱۰۰.
۳. پورکریم ابراهیم. (۱۳۹۶). اثرات ساختار سرمایه بر قیمت‌های قراردادهای اختیار معامله خرید سهام. دومین کنفرانس بین المللی مدیریت و حسابداری.
۴. توسلی نژاد، محبوبه؛ خطیری، محمد. (۱۳۹۶). مقایسه سرعت تعدیل ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در مراحل مختلف چرخه عمر آن‌ها، حسابداری مدیریت و اقتصاد با رویکرد پویایی اقتصاد ملی، دانشگاه آزاد ملایر، ص ۱۳-۱.
۵. جهانخانی علی، شوری مجتبی. (۱۳۸۸). مدیریت مالی نوین، انتشارات مهر (قم).
۶. حجازی، رضوان؛ منوچهر خرمین؛ فرهاد جبارزاده و عباس اسفندیاری. (۱۳۹۴). بررسی و تعیین عوامل مؤثر شاخص‌های حسابداری بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، خدای پور احمد، هوشمند زعفرانیه رحمت اله، محمد رضا خانی وحید. (۱۳۹۲). اثر ساختار سرمایه بر بازده غیر عادی سهام با در نظر گرفتن سطح تمرکز در صنعت، راهبرد مدیریت مالی، سال اول، شماره ۳.
۸. دارابی، رویا؛ مجید معروف خانی. (۱۳۹۵). ارزش گذاری ابزار نوین مالی، مجله حسابرس، شماره ۸۲، ص ۷۲ تا ۷۹.
۹. سلیمانی، ابوالفضل، سلیمانی، هادی؛ ملکی دلارستقایی، علی اصغر. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین ترکیب ساختار سرمایه با نرخ بازده سرمایه و ریسک سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس ملی نوآوری مالی و توسعه مالی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بابل، ۲۴-۱.
۱۰. فخرحسینی سید فخرالدین، سنگدوینی محمود. (۱۳۹۴). تأثیر سودآوری بر ساختار سرمایه و سرعت تعدیل: آزمون تجربی در شرکت‌های منتخب بورس اوراق بهادار تهران. دومین کنفرانس یسن المللی حسابداری، اقتصاد و مدیریت مالی.
۱۱. فطانت محمد، آقا پور ابراهیم. (۱۳۸۰). اوراق اختیار معامله در بازار سرمایه ایران، مجموعه سخنرانی ماهانه.
۱۲. فلاح شمس، میر فیض؛ احمد وند، میثم؛ خواجه زاده دزفولی، هادی. (۱۳۹۶). اندازه گیری ریسک نکول با استفاده از مدل بلک-شولز-مرتون و آزمون رابطه آن با عوامل حاکمیت شرکتی، مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره سی‌ام، ص ۱۴۷-۱۶۸.
۱۳. کارگر دیانتی سعیده. (۱۳۹۰). یک روش عددی برای ارزش گذاری اختیار معاملات اروپایی با معادله‌ی غیر خطی هزینه‌های معاملاتی. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم ریاضی و کامپیوتر، دانشگاه شیخ بهائی.
۱۴. کردستانی غلامرضا و پیرداوودی طنناز (۱۳۹۱). ساختار سرمایه، آزمون تجربی نظریه زمان بندی بازار. مجله دانش حسابداری، سال سوم، ش ۹، ۱۴۲-۱۲۳.
۱۵. کنعانی امیری، منصور. (۱۳۸۶). بررسی رابطه بین محدودیت مالی و بازده سهام در بازار سرمایه ایران، دو ماهانه علمی - پژوهشی دانشور رفتار، دانشگاه شاهد، سال چهاردهم، شماره ۲۶، ۳۰-۱۷.
۱۶. کیمیاگری، علی محمد؛ آفریده ثانی، احسان. (۱۳۸۷). ارائه یک روش تلفیقی جهت قیمت گذاری اختیار معامله مبتنی بر دو مدل بلک شولز و درخت دوتایی (مطالعه موردی بازار بورس سهام ایران)، فصلنامه بین المللی مهندسی صنایع و مدیریت تولید، دوره: ۱۹، شماره: ۴.
۱۷. مرادی مهدی. (۱۳۸۶). اوراق اختیار معامله، قراردادهای تحویل آتی و قراردادهای اسلامی شباه به آنها، دانش و توسعه، شماره (۲۱)، صفحه ۱۹۵-۲۱۵.
۱۸. نبوی چاشمی، سید علی؛ عبدالهی، فرهاد. (۱۳۹۷). بررسی و مقایسه‌ی الگوهای سود اختیار معاملات آسیایی، اروپایی و آمریکایی سهام در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مهندسی مالی مدیریت اوراق بهادار، دوره ۹، شماره ۲۴، ص ۳۵۹-۳۸۰.
۱۹. نبوی چاشمی، سید علی؛ قاسمی چالی، جابر. (۱۳۹۱). بازارها، نهادها و ابزارهای مالی به همراه به همراه آموزش نرم افزار قیمت گذاری اختیار معامله، بابل، نشر کارایی.
۲۰. نیکومرام هاشم، رهنمایرودپشتی فریدون، فرشاد هیبتی. (۱۳۸۸). مبانی مدیریت مالی، جلد دوم، انتشارات ترمه.
۲۱. هاشمی سید عباس، صمدی سعید، سارکیسیان طاده. (۱۳۹۱). بررسی ارتباط متقابل عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه و بازده سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۷، سال پنجم، ص ۴۳-۶۲.
۲۲. هاشمی سیدعباس، کشاورزمهر داوود. (۱۳۹۴). بررسی عدم تقارن سرعت تعدیل ساختار سرمایه: مدل آستانهای پویا. مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره ۲۳.

۲۳. هرمزی هادی. (۱۳۸۰). بررسی ارتباط ریسک سیستماتیک و نسبت P/E با بازده سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اداری، دانشگاه شهید بهشتی.
۲۴. یحیی زاده فر، محمود؛ سمیه، خسروی. (۱۳۹۵). بررسی عوامل شرکتی مؤثر بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه، چهارمین کنفرانس بین المللی پژوهش های کاربردی در مدیریت و حسابداری، تهران، ایران. ص ۱-۱۴
۲۵. یحیی زاده محمود، حسن نژاد محمد. (۱۳۸۵). امکان سنجی به کارگیری اختیار معامله در بازار سرمایه ایران. پیام مدیریت، شماره ۱۷ و ۱۸. ص ۸۵-۱۰۷
26. B. Al-Own, M. Minhat, S. Gao, Stock Options and Credit Default Swaps in Risk Management, 2017. Journal of International Financial Markets, Institutions & Money, 1-46 doi: 10.1016/j.iref.2017.07.012
27. Drobetz, W. & Wanzenried, G. (2012). What Determines the Speed of Adjustment to the Target Capital Structure? Applied Financial Economics, 16(13), 941-958.
28. Hong H., Sung H.-C. & Yang J., 2017. On profitability of volatility trading on S&P500 equity index options: The role of trading frictions, International Review of Economics and Finance
29. Huang, R., Ritter., J.R. (2009). Testing Theories of Capital Structure and Estimating the Speed of Adjustment, Journal of Financial and Quantitative Analysis, 44(2), 237-271.
30. Li, D., and Xia, Y. 2015. The effect of stock liquidity on default risk. working paper. University of Hong Kong
31. -Lin Jiang., Gerhard Kling., Hong Bo, Ciaran Driver, Why do firms adopt stock options and who benefits? A natural experiment in China, 2017. Pacific-Basin Finance Journal, 1-17
32. Merton, Robert C. (1987). "A simple model of capital market equilibrium with incomplete information". Journal of Finance, 42, 483-510.
33. Robert Geske, Avanidhar Subrahmanyam, Yi Zhou, Capital structure effects on the prices of equity call options, 2016, Journal of Financial Economics, 1-58
34. Tesfaye T. Lemma Minga Negash , (2014), Determinants of the Adjustment Speed of Capital Structure, Journal of Applied Accounting Research, 15 (1) , 64 – 99
35. Wei He, Nyo Nyo A. Kyaw., 2018, Capital structure adjustment behaviors of Chinese listed companies: Evidence from the Split Share Structure Reform in China, GLOBAL FINANCE JOURNAL, 1-29
36. Whited, T., and G. Wu, 2006, Financial Constraints Risk, Review of Financial Studies, 19, 531-559.
37. Wojewodzki, Michal, Poon, Winnie P.H., Shen, Jianfu (2018). The role of credit ratings on capital structure and its speed of adjustment: an international study, The European Journal of Finance
38. www.investopedia.com

The study Relationship between Options call, expected returns, and the value of capital structure adjustments In Companies Accepted at the Tehran Stock Exchange

Abdolhossein Talebi Najafabadi¹, Narjes Kamali Kermani², Zahra Farhadi³, Sanaz yavari^{*4}

1. Assistant Prof., Accounting, Faculty of Humanity sciences, University of bojnord, bojnord, Iran

2. Instructor, Accounting, Faculty of Humanity sciences, University of bojnord, bojnord, Iran

3. Assistant Prof., Accounting, Faculty of Humanity sciences, University of bojnord, bojnord, Iran

4. Graduated Master of Science, Accounting, Hakimian Non-Profit Institute, Bojnord, Iran

sanazyavari68@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to investigate the relationship between the value of call options and expected returns and the value of capital structure adjustments. For testing hypotheses, multiple regression has been used. The statistical population of the research is the companies accepted in the Tehran Stock Exchange, among which, Data for 138 companies are available from the time horizon from 2011 to 2016. Company data was analyzed and analyzed using Eviews9 software after comprehensive evaluation of the availability of their information after collection by Excel software. In measuring the option call value of the pricing model The Black-Scholes-Merton (BSM) deal was used and a minor adjustment model was used in the capital structure adjustment. Finally, the results show that there is no significant relationship between value of option call on the speed of capital structure adjustment, as well as but between the the expected returns on the speed of capital structure adjustment Reverse and meaningful.

Keywords: option call, Adjustment speed, Capital Structure, expected returns, Default, BSM

بررسی رابطه نگرش مالی، سواد مالی و مشارکت مالی با میانجی گری خودکارآمدی مالی در حرفه حسابداری و حسابرسی

زهرا یگانه^۱، سمیرا زارعی^{۲*}

۱-دانش آموخته کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد تهران غرب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

۲-استادیار و هیئت علمی، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد تهران غرب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

Zarei.s.90@gmail.com

چکیده

محققین در طول سی سال گذشته، معیارهای عینی و ذهنی گوناگونی برای توصیف شرایط مالی خانوار و افراد را آزمون کرده‌اند و دریافته‌اند که بهبود رفاه مالی، حاصل تقویت دانش، نگرش، تمایل و رفتار مالی می‌باشد. بر همین اساس در این پژوهش به بررسی رابطه نگرش مالی، سواد مالی و مشارکت مالی با میانجی‌گری خودکارآمدی مالی در حرفه حسابداری و حسابرسی پرداخته شده است. روش پژوهش حاضر توصیفی-پیمایشی می‌باشد. در این پژوهش تعداد ۳۸۵ نفر برای نمونه؛ از بین حساب‌برسان، حسابداران و نخبگان و اساتید حسابداری در سال‌های ۱۳۹۶ و ۱۳۹۷ در نظر گرفته شد. داده‌های موردنظر از طریق پرسشنامه جمع‌آوری گردیده و از نرم‌افزار آماری SPSS22 و AMOS21TM برای تحلیل متغیرها و آزمون فرضیات پژوهش استفاده شد. یافته‌ها نشان می‌دهد که بین نگرش مالی و سواد مالی با مشارکت مالی ارتباط معناداری وجود نداشته، ولی باین وجود، شاخص خودکارآمدی مالی با نقش واسطه‌ای بین سواد مالی و مشارکت مالی رابطه‌ای مثبت ایجاد می‌نماید. **کلیدواژه:** نگرش مالی، سواد مالی، مشارکت مالی، خودکارآمدی مالی.

۱-مقدمه

ناتوانی افراد در دسترسی به خدمات مالی رسمی به‌صورت داوطلبانه یا غیرداوطلبانه به‌عنوان مانع کلیدی برای توسعه اجتماعی - اقتصادی و اقتصادهای در حال رشد می‌باشد (دمیرگوک - کانت و کلاپر، ۲۰۱۲؛ آردیک و همکاران، ۲۰۱۱، جانسون و نینو-زارازوا، ۲۰۱۱؛ سونکو، ۲۰۱۰). باوجود تعداد زیاد کارهای نظری و تجربی، که رابطه مثبت قوی بین رشد اقتصادی و توسعه مالی را مستند می‌سازند، کلامارا و همکاران (۲۰۱۴)؛ دمیرگوک - کانت و کلاپر (۲۰۱۲)؛ کومار و موهانتی (۲۰۱۱) اشاره کردند که به‌منظور دستیابی به درک بهتر این زمینه، باید به فراتر از این رابطه نگرست و بیان نمودند که چندین عامل غیرمالی بر این رابطه تأثیر می‌گذارند. در گزارش اخیر، تلاش‌های رو به رشدی در جهت تجزیه و تحلیل نیازهای بالقوه مصرف‌کننده به‌عنوان نقطه شروع برای توسعه محصول وجود دارد. «..... درک عمیق‌تر نیازها، رفتار و ترجیحات افراد کم‌درآمد، ارائه و کاربرد مناسب‌تر و مسئولانه‌تر خدمات مالی را تضمین خواهد کرد. (CGAP، ۲۰۱۳b).

مشارکت مالی که گسترشی هدفمند برای دستیابی و استفاده از محصولات مالی و خدمات مالی مانند پس‌اندازها، اعتبار، بیمه، سایر پرداخت‌ها و انتقال پول به تعداد وسیعی از افراد در یک استراتژی مداخله‌ای می‌باشد، به دنبال غلبه بر نوع بازار است که بازار را از عملیات به نفع افراد ضعیف و فقیر منع می‌کند (آدودا و کالوندا، ۲۰۱۲). منطق اصلی اقتصادی در افزایش مشارکت مالی، تضمین این قضیه است که گروه‌هایی با فراهم کردن مسیرهای ایمن و کارآمد برای پس‌انداز، اعتبار، بیمه و انتقال پول به بخشی از سیستم بانکداری معرفی شوند (بانک اوگاندا، ۲۰۱۳). به‌علاوه مشارکت مالی به جلوگیری از بازارهای مالی رسمی استثمارگر با هزینه افراد آسیب پذیر، فقیر و بی‌سواد جلوگیری می‌کند. پاند و بورگس (۲۰۰۵) استدلال کردند که در سطح خرد، شعبه‌ها اغلب در مکان‌های دورافتاده روستایی به طور قابل توجهی فقر روستایی را از طریق افزایش پس‌اندازها و توزیع وام‌ها توسط بانک‌ها کاهش دادند تا شاید رفاه آن‌ها را از طریق فرایند تخصیص منابع بهبود بخشند. همین‌طور در سطح خرد افزایش راه‌های ارائه خدمات مالی به سطح پایین‌تر

^۱ Consultative Group to Assist the Poor

از طریق گسترش دسترسی فردی به خدمات مالی رسمی می‌تواند مربوط به نابرابری درآمد پایین‌تر باشد (کاسکند و براونبرج ، ۲۰۱۱؛ اهریک و همکاران ، ۲۰۱۲؛ کول و همکاران ، ۲۰۱۳؛ دمیرگوک-کانت و کلاپر، ۲۰۱۲). نظریه‌های رفتار-تصمیم و مطالعات تجربی که مرتبط با تصمیمات فردی نسبت به محصولات و خدمات مالی هستند، تاکید فزاینده‌ای بر درک روندهای روانی می‌کنند (دمیرگوک-کونت و کلاپر، ۲۰۱۲؛ آلن و همکاران ، ۲۰۱۲؛ کلامارا و همکاران ، ۲۰۱۴؛ مارتینز و همکاران ، ۲۰۱۳).

سهم این مطالعه در گسترش علم در توسعه‌ی مدل نظری بسترسازی شده است که مشارکت مالی را در جامعه‌ی حسابداران و حسابرسان ایران از چشم انداز تقاضا توضیح می‌دهد و نقش واسطه‌ی خودکارآمدی مالی در ارتباط بین نگرش سواد مالی و مشارکت مالی افرادی حسابداران و حسابرسان را بررسی می‌نماید. این مطالعه گفت‌وگوهای مالی رفتاری در جامعه حسابداری و حسابرسی را با بکارگیری نظریه‌های رفتاری مانند نظریه شناختی اجتماعی، نظریه رفتار برنامه ریزی شده، نظریه یادگیری اجتماعی و نظریه شناختی اجتماعی برای تکمیل مدل‌های مالی و اقتصادی که تاکنون استفاده شدند را غنی می‌کند، همچنین توضیح نظری و تجربی بهتری از تصمیم‌گیری با مراجعه به مشارکت مالی در میان حسابداران، حسابرسان و نخبگان آن‌ها در ایران را ایجاد خواهد کرد. بنابراین این پژوهش به دنبال غلبه بر بنیان‌های نظری بوده و محدودیت‌های ماهیت توضیحی مطالعات انجام شده در مشارکت مالی از دیدگاه تقاضا را مورد بررسی قرار خواهد داد. این مطالعه مدلی که نگرش مالی، سواد مالی و خودکارآمدی مالی می‌توانند رفتار مالی یک فرد حسابداری یا حسابرس را شبیه سازی کند را مورد آزمون قرار می‌دهد و از این‌رو استفاده از محصولات مالی رسمی برای پیشرفت مشارکت مالی در جامعه حرفه‌ای حسابداران و حسابرسان بررسی می‌گردد. بر اساس آنچه که مطرح شد این پژوهش به دنبال پاسخگویی به این سوال است که آیا بین نگرش مالی، سواد مالی و مشارکت مالی با میانجیگری خودکارآمدی مالی رابطه‌ی معناداری وجود دارد .

۲- مبانی نظری و پیشینه‌ی پژوهش

مشارکت مالی ، یک نهاد است که به مشارکت بین دو طرف در یک معامله مالی گفته می‌شود. مشارکت مالی دسترسی و استفاده از محصولات و خدمات مالی، در سال‌های اخیر به اولویتی در سطح جهانی برای سیاست‌گذاران تبدیل شده است (دمیرگوچ - کانت و کلاپر، ۲۰۱۲؛ آردیک و همکاران، ۲۰۱۱). مشارکت مالی با تسهیل رشد اقتصادی و کاهش نابرابری، نقش مهمی در توسعه اقتصادی ایفا می‌کند (گوپته و همکاران، ۲۰۱۲). بنابراین، یک سیستم مالی جامع، به احتمال زیاد این نقش را تحقق بخشیده، و این تنها زمانی امکان‌پذیر است که اقتصاد از «تأثیر واسطه یا میانجی‌گری متعادل» بین تقاضا و عرضه ، یعنی ارائه‌دهندگان خدمات مالی و همچنین مصرف‌کننده خدمات مالی استفاده کند (کومار و موهانتی، ۲۰۱۱؛ آگراوال ، ۲۰۰۸).

ماسارا و میالو (۲۰۱۴) ادعا کردند که مفهوم مشارکت مالی از طریق سه بُعدش پیشرفت می‌کند: دسترسی، کاربرد و کیفیت خدمات مالی. مطابقاً، هانیگ و جانسن (۲۰۱۰)، سرائو و همکاران (۲۰۱۲) اظهار کردند که اندازه گیری مشارکت مالی باید قادر به نظارت سطوح مشارکت مالی باشد و دوماً اینکه درک مربوط به عواملی که با مشارکت مالی مرتبط هستند که تست فرضیه‌ها بین مشارکت مالی و سایر متغیرها را ممکن می‌سازند را عمیق‌تر می‌کنند. بُعد دسترسی، که جنبه ظاهری و وسعت خدمات مالی و توانایی افراد برای استفاده از خدمات و محصولات مالی موجود را در نقطه خدمات اندازه گیری می‌کند. بُعد کاربرد ، توانایی فردی برای به دست آوردن هدف دائمی و خدمات رفاهی را از خدمات یا محصولات مالی خاص به دست می‌آورد، بُعد کیفی ، که مربوط بودن محصولات مالی یا خدمات را در نیازهای هر روزه مصرف‌کننده مالی اندازه گیری می‌کند.

از جمله متغیرهایی که به طور بالقوه با مشارکت مالی رابطه دارند نگرش مالی و سواد مالی می‌باشد، نگرش مالی با بررسی قضاوت ارزش‌گذاری و شناختی فرد از مشارکت مالی اندازه گیری می‌شود. پژوهشگران و نظریه پردازان نگرشی، برای مثال آرمیتاژ و کونور (۲۰۰۱) پیشنهاد کردند که نگرش‌های فردی در چارچوب جنبه‌هایی اعلام می‌شوند که محتوای اطلاعاتی را بسته به نتیجه خاص پیش بینی شده فراهم مینمایند. نگرش مالی مجموعه‌ای مرکب از مفاهیم، اطلاعات و احساسات در مورد فرایند یادگیری و در نتیجه استعداد عملکرد مطلوب می‌باشد که می‌تواند با تجربه مستقیم افراد در برابر واقعیت‌ها توسعه یابد. مساله دیگری که قابل تامل است میزان سواد مالی افرادی همچون سرمایه‌گذاران است، به عبارتی افرادی که نگرش مالی بالاتری دارند و در ادامه درک مالی مناسبی دارند، امور مالی روزانه و طرح‌های بلندمدت خود را بهتر مدیریت می‌کنند. بازار سرمایه بسیار پیچیده است و اساس آن مبتنی بر تصمیم‌گیری‌های سخت و مهم می‌باشد طبیعتاً افراد تصمیم گیرنده باید از اطلاعات خوبی برخوردار باشند. سرمایه‌داران به عنوان تصمیم‌گیرندگان حوزه اقتصاد، باید در سطح معقول اطلاعات مالی و توانایی تجزیه‌تحلیل بازار مالی را داشته باشند که اهمیت جایگاه سواد مالی را نشان می‌دهد (کیانوش و همکاران، ۱۳۹۳). در مقابل سواد مالی با بررسی دانش فرد یا درک و کاربرد مفاهیم بنیادین

مربوط به تصمیم‌گیری‌های مالی و در نتیجه استفاده از محصولات مالی و خدمات اندازه‌گیری میشود (هاستون، ۲۰۱۰). سواد مالی توسط بنیاد مالی تحقیق در آموزش انگلستان به شرح زیر تعریف شده است: «توانایی قضاوت آگاهانه و تصمیم‌گیری موثر در استفاده از منابع پولی و مدیریت آن». پس از طرح این موضوع، مبحث سواد مالی، مبدل به یک موضوع بسیار مهم تحقیقاتی شد، بطوری که ابتدا در کشورهای انگلستان و آمریکا و متعاقب آن در سایر کشورها از جمله استرالیا، هلند، ایتالیا، مالزی و ... مورد توجه پژوهشگران قرار گرفت. در انگلستان نیز مفاهیم مالی شخصی (سواد مالی) به عنوان بخشی از برنامه‌های آموزش ملی دیده شده است (اشرف‌گنجوی و نایب‌زاده، ۱۳۹۳). در نهایت خودکارآمدی مالی به عنوان متغیر میانجی توسط نظریه شناختی اجتماعی بیان شده است که نقش تفکر شناختی در هدایت انگیزه‌های مالی افراد و رفتار مالی آنها را بررسی می‌کند (ساندلر، ۲۰۰۰). خودکارآمدی، بر انتخاب رفتار، تلاش و پشتکار و پیگیری اهداف مؤثر است و نحوه‌ی مواجهه با موانع و چالش‌ها را تعیین می‌کند. طبق نظریه‌ی باندورا، خودکارآمدی نقش مهمی در سازگاری روانشناختی، مشکلات روانی، سلامت جسمانی و نیز راهبردهای تغییر رفتار خود رهنمون و مشاوره دارد (عبداللهی، ۲۰۰۶). خودکارآمدی از نظریه شناخت اجتماعی باندورا (۱۹۹۷) روان‌شناس مشهور، مشتق شده است که به باورها یا قضاوت‌های فرد به تواناییهای خود در انجام وظایف و مسئولیت‌ها اشاره دارد. نظریه شناخت اجتماعی مبتنی بر الگوی علی سه جانبه رفتار، محیط و فرد است. این الگو به ارتباط متقابل بین رفتار، اثرات محیطی و عوامل فردی (عوامل شناختی، عاطفی و بیولوژیک) که به ادراک فرد برای توصیف کارکردهای روان شناختی اشاره دارد، تأکید می‌کند (پارسایی، ۱۳۹۰). باندورا (۱۹۹۷) مطرح می‌کند که باور افراد به خودکارآمدی خویش، بخش عمده‌ای از خودآگاهی آنان را تشکیل می‌دهد. منابع خودکارآمدی ذاتاً آگاهی دهنده نیستند. آن‌ها داده‌های خام هستند که از طریق پردازش شناختی کارآمدی و تفکر انعکاسی آموزنده می‌شوند. بنابراین، باید بین اطلاعات و دانش‌هایی که از وقایع و رویدادها کسب می‌شود و اطلاعات و معرفت‌هایی که روی خودکارآمدی اثر می‌گذارند تفاوت قابل شد (آقازاده و احدیان، ۱۳۹۵).

شواهد تجربی نشان می‌دهد که یکی از عوامل عمده‌ای که بر رفتار مالی تأثیر می‌گذارد، خودکارآمدی است، که به عنوان سطح اعتماد به توانایی فرد برای برخورد با یک وضعیت مالی بدون بدون بروز مشکل توصیف می‌شود (آماتوسی و کراولی، ۲۰۱۱؛ فوربس و کارا، ۲۰۱۰؛ لاون، ۲۰۱۲؛ انگلبرگ، ۲۰۰۷؛ دیتز و همکاران، ۲۰۰۳). خودکارآمدی مالی با استفاده از نظریه شناختی اجتماعی بیان می‌شود، که نقش تفکر شناختی در هدایت انگیزه و رفتار مالی افراد را بررسی می‌کند (ساندلر، ۲۰۰۰). ساختار خودکارآمدی مالی، مطابق نظریه شناختی اجتماعی است، که ادعا می‌کند زمانی خودکارآمدی از قدرت پیش‌بینی‌کنندگی بیشتری برخوردار است که خاص حوزه باشد و به‌طور مستقیم بر وظایف یا انتخاب‌های فردی، و همچنین به‌طور غیرمستقیم بر تحقق نتایج مثبتی که معمولاً افراد پیش‌بینی می‌کنند، تأثیر می‌گذارد. علاوه بر این، رویکرد «یک اقدام یا معیار متناسب با همه است» که معمولاً از ارزش توضیحی و پیش‌بینی‌کنندگی محدودی برخوردار است (باندورا، ۲۰۰۵). بنابراین، خودکارآمدی که در زمینه حوزه مالی قرار دارد، به عنوان ساختار خودکارآمدی مالی پیشنهاد می‌شود، که در نتیجه برای توضیح تأثیر آن بر مشارکت مالی بررسی می‌شود. در این راستا، خودکارآمدی در بعضی از مطالعات به عنوان متغیر واسطه مورد استفاده قرار گرفته است، و به عنوان یک پیش‌بینی‌کننده بسیار سازگارتر رفتار و تغییر رفتاری شناخته شده است (باندورا، ۱۹۸۶؛ زیمرمن و همکاران، ۱۹۹۲؛ ژائو و همکاران، ۲۰۰۵؛ بیلی و آستین، ۲۰۰۶). توجه به این مسئله ضروری است که مطالعات کمی، نقش واسطه خودکارآمدی در زمینه مالی، به ویژه مشارکت مالی، را بررسی نمایند.

یافته‌های تجربی در طول سال‌ها، استدلال باندورا را تأیید کرده‌اند که باورهای خودکارآمدی، رابطه بین متغیرهای مختلف و دستیابی به عملکرد در حوزه‌های خاص را میانجی‌گری می‌کنند. به عنوان مثال، حجازی و همکاران (۲۰۰۹) دریافتند که خودکارآمدی در حوزه‌های متمایز، به‌طور غیر مستقیم نقش مفیدی در فرآیند مشارکت شناختی ایفا کرد، که عملکرد موفق‌تر حاصل شده به واسطه تمایل به دستیابی به مهارت‌های بیشتر را محقق می‌کند. به همین ترتیب، ژائو و همکاران (۲۰۰۵) دریافتند که اثرات یادگیری کسب شده از دوره‌های کارآفرینی، تجربه کارآفرینی قبلی و تمایل به ریسک‌پذیری با میانجیگری خودکارآمدی کارآفرینی بر مقاصد کارآفرینی اثرگذار است. بنابراین، خودکارآمدی، یک ویژگی پویا است، که افراد می‌توانند در زمینه‌های مختلف دارا باشند، از این رو، به واسطه رفتار خاص فردی، رویدادهای بیولوژیکی و محیطی که در آن تعامل دارند، قابل تغییر هستند (استاجکویک و لوتانس، ۱۹۹۸).

طیب و همکاران (۲۰۰۸) در تحقیقی با عنوان «عوامل مؤثر در استفاده از روش مشارکت کاهنده در سرمایه‌گذاری داخلی» با تحلیل‌های رگرسیونی و همبستگی داده‌های گردآوری شده، سطح پذیرش مفهوم مشارکت مالی را کاهنده به عنوان یک ابزار تامین مالی در سرمایه‌گذاری داخلی به وسیله مصرف‌کنندگان در مالزی بیان کردند. همچنین، راجل و موسا (۲۰۱۷)، به بررسی خودکارآمدی

مالی به عنوان یک واسطه در پیشبرد مشارکت مالی پرداختند. این مطالعه در میان افراد بزرگسال در مناطق شهری مرکز اوگاندا انجام شد که بالاترین توزیع فراهم کننده های خدمات مالی را داشت و نمونه ای از ۴۰۰ مصرف کننده مالی استفاده شد. نتایج نشان داد که خودکارآمدی مالی در نقش یک واسطه گر در ارتباط بین نگرش مالی، سواد مالی و مشارکت مالی است. علاوه بر این، بین سواد مالی، نگرش مالی و مشارکت مالی رابطه معناداری وجود دارد.

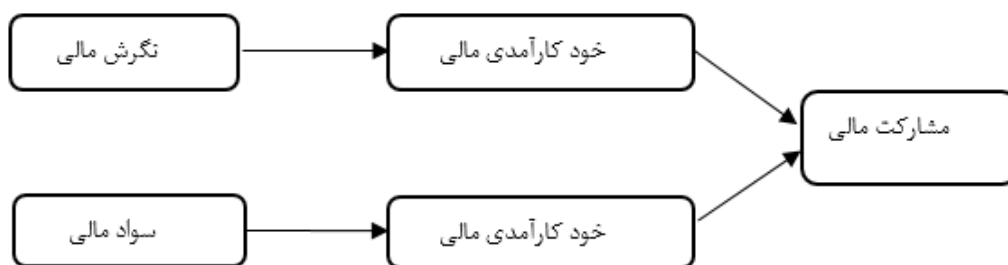
با جستجو بسیار در راستای موضوع پژوهش حاضر در ایران، به تحقیقات صمصامی (۱۳۹۳) در خصوص بررسی رابطه بین سواد مالی سهامداران حقیقی بورس و اوراق بهادار بر نوع و تنوع سرمایه گذاری آنها و تأثیر متغیرهای جمعیت شناختی بر سطح سواد مالی و بررسی ارتباط سواد مالی با تجارب دوران کودکی می توان اشاره نمود که یافته های صمصامی نشان داد که سهامداران حقیقی از نظر مالی باسواد هستند و سواد مالی سهامداران تحت تأثیر مولفه های سطح تحصیلات، دانشکده تحصیلی و رشته تحصیلی مقطع متوسطه می باشد، تجارب دوران کودکی بر سواد مالی رابطه داشته است. سواد مالی با تنوع سرمایه گذاری، تنوع پرتفوی سهام، زمینه سرمایه گذاری رابطه داشته است. جلیلی و همکاران (۱۳۹۲) به مطالعه رفتار مالی شخصی دانشجویان کارشناسی ارشد مدیریت مالی دانشگاه آزاد اسلامی پرداخته و یافته های وی نشان داد که سه مبحث آموزش والدین، کمبود آگاهی، دانش و مدیریت مالی مهمترین ویژگی مؤثر بر رفتار مالی دانشجویان را تشکیل می دهند. در داخل ایران تاکنون تحقیقی در زمینه شاخص خودکارآمدی مالی به صورت واسطه ای بر ارتباط نگرش مالی و سواد مالی و مشارکت مالی صورت نگرفته است.

۳- فرضیه های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه تجربی پژوهش های صورت گرفته که به آن ها اشاره گردیده شد، مدل مفهومی پژوهش در قالب شکل ۱ به نمایش گذاشته شده است. همچنین بر اساس مدل مفهومی پژوهش مطرح شده، فرضیه های پژوهش به شرح زیر بیان می گردند:

- فرضیه ۱: بین نگرش مالی و مشارکت مالی ارتباط معناداری وجود دارد.
- فرضیه ۲: بین سواد مالی و مشارکت مالی ارتباط معناداری وجود دارد.
- فرضیه ۳: خودکارآمدی مالی، بر رابطه بین نگرش مالی و مشارکت مالی نقش واسطه ای دارد.
- فرضیه ۴: خودکارآمدی مالی، بر رابطه بین سواد مالی و مشارکت مالی نقش واسطه ای دارد.

شکل ۱: مدل مفهومی پژوهش



۴- روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر بر اساس ماهیت و روش گردآوری داده ها، یک پژوهش توصیفی- پیمایشی است. جهت گردآوری مبانی نظری اطلاعات در خصوص تبیین ادبیات موضوعی پژوهش از روش کتابخانه ای و مطالعات اسنادی استفاده گردید. به طوری که مباحث تئوریک مورد نیاز تحقیق، از منابع مرتبط از جمله کتب، مقالات، پایان نامه ها و همچنین از منابع موجود در پایگاه های اطلاعاتی و کتابخانه های دانشگاه ها جمع آوری گردید. جامعه آماری پژوهش، حسابرسان، حسابداران و نخبگان و اساتید تخصصی حسابداری و حسابرسی می باشد و براساس فرمول کوکران تعداد ۳۸۵ نفر برای نمونه در نظر گرفته شد.

برای اندازه گیری متغیرهای مورد مطالعه، ابتدا بر اساس اهداف تحقیق از پیشینه‌های موجود تحقیق و پرسشنامه‌های استاندارد شده که اعتبار و روایی آن‌ها در جامعه علمی کشورهای مختلف مورد بررسی و تایید قرار گرفته، انتخاب شده و با استناد به روایی قضاوتی در مورد شاخص‌ها برای انتخاب در پرسشنامه تصمیم‌گیری شد. این پرسشنامه به دو بخش دسته‌بندی شده که مشخصه‌های دموگرافیک پاسخ دهنده و گویه‌های مربوط به شاخص‌های اصلی پژوهش؛ «شامل مشارکت مالی (متغیر وابسته)، خودکارآمدی مالی (متغیر واسطه)، نگرش مالی و سواد مالی (متغیرهای مستقل) بود». قبل از انجام نمونه‌گیری نهایی، برای اطمینان از روایی صوری و اعتبار پرسشنامه، کارایی پرسشنامه، روش کار و مشکلات اجرایی احتمالی، بررسی اولیه روی یک نمونه تصادفی در مقیاس کوچک و با ۱۰٪ آزمودنی از جامعه آماری انجام گرفت. روایی صوری و محتوایی به تایید متخصصان و اساتید مرتبط قرار گرفت و نتایج تحلیل عاملی پرسشنامه پژوهش، چهار بعد موردنظر (مشارکت مالی، نگرش مالی، سواد مالی و خودکارآمدی مالی) را بدست آورد که در آن ۷۵٪ درصد واریانس سوال‌ها استخراج شده بود. آزمون $KMO=0/82$ و بارلت ($P>0/001$) نشان داد که حجم نمونه کافی است و این عوامل در جامعه آماری وجود دارد. نتایج بارهای عاملی بالاتر از ۰/۳٪ چرخش متعامد، چهار بعد مورد نظر را بدست آورد که در جدول ۱ قابل مشاهده می‌باشد. مقدار شاخص پایایی های ترکیبی (CR) برابر با ۰/۷۹ و شاخص میانگین واریانس استخراج شده (AVE) 59/0 بدست آمد که نشان‌دهنده قابلیت اعتماد کافی و مناسب پرسشنامه می‌باشد.

جدول ۱: ماتریس دوران یافته ابعاد پرسشنامه پژوهش

ابعاد	بارعاملی
مشارکت مالی	۰/۸۸
نگرش مالی	۰/۶۳
سواد مالی	۰/۷۸
خودکارآمدی مالی	۰/۸۷

پایایی پرسشنامه نیز بر اساس ضریب آلفای کرونباخ به شرح جدول ۲ بدست آمد.

جدول ۲: ضرایب پایایی پرسشنامه پژوهش

پرسشنامه	ضریب پایایی
مشارکت مالی	۰/۹۳
نگرش مالی	۰/۷۴
سواد مالی	۰/۷۴
خودکارآمدی مالی	۰/۷۷

در ادامه داده‌های جمع‌آوری شده از پرسشنامه با استفاده از آمار توصیفی، تحلیل همبستگی، مدل‌سازی معادلات ساختاری و با استفاده از نرم‌افزارهای AMOS 21TM و SPSS22 آزمون گردیده شد.

۵- یافته های پژوهش

برای هر یک از متغیرهای تحقیق، به ارائه آماره‌های حداقل، حداکثر نمره، میانگین، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی به صورت جدول ۳ ارائه می‌گردد:

جدول ۳: جدول یافته‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	آماره Z	P
مشارکت مالی	۳ / ۵۷	۰ / ۴۹	-۰ / ۲۱۷	۰ / ۰۱۴	۱ / ۶۰۲	۰ / ۰۱۲
نگرش مالی	۳ / ۱۹	۰ / ۵۷	-۰ / ۶۹۱	۱ / ۱۳۷	۱ / ۸۳۹	۰ / ۰۰۲
سواد مالی	۳ / ۵۹	۰ / ۵۱	-۰ / ۴۸۳	-۰ / ۳۴۸	۱ / ۷۴۶	۰ / ۰۰۴
خودکارآمدی مالی	۳ / ۳۲	۰ / ۶۹	-۰ / ۰۷۸	۰ / ۱۱۳	۱ / ۶۴۷	۰ / ۰۰۹

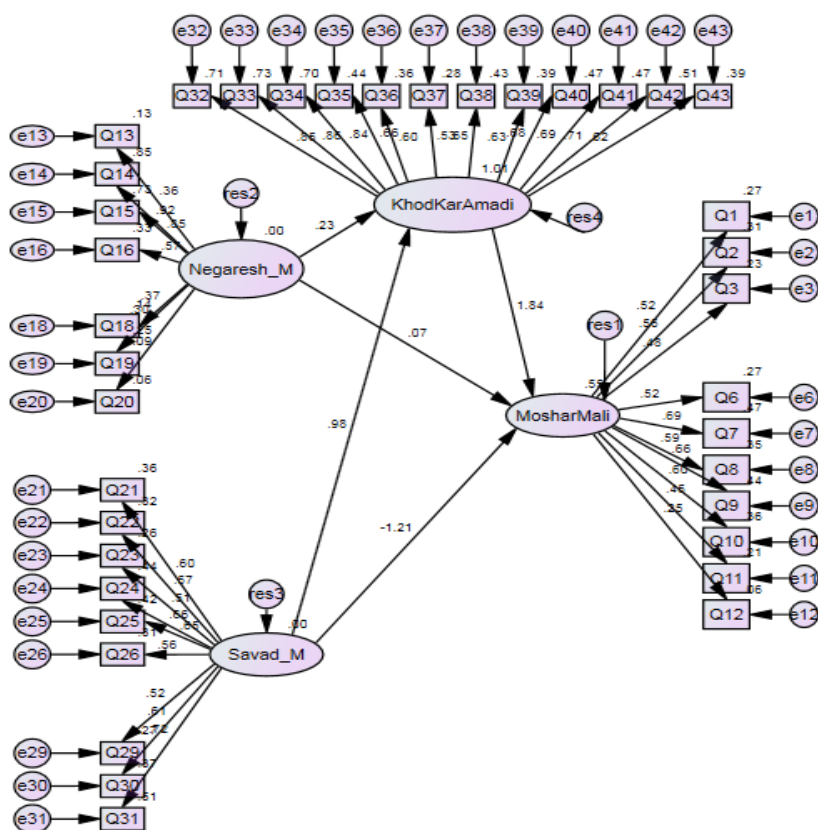
با توجه به یافته‌های جدول ۳، تمامی متغیرهای پژوهش در دامنه قابل قبولی (بین ۲ تا ۲-) برای دو شاخص چولگی و کشیدگی قرار دارند و دارای توزیع نرمال می‌باشد. اما با توجه به این که سطح معنی‌داری آزمون کولموگروف-اسمیرنوف در جدول ۳ برای متغیرهای پژوهش کمتر از ۰/۰۵ است، از این رو توزیع متغیرهای پژوهش تفاوت معناداری با توزیع نرمال دارد. علاوه بر این، با توجه به تعداد بالای حجم نمونه می‌توان متغیرها را دارای توزیع نرمال در نظر گرفت و با استفاده از نرم افزار AMOS 21TM اقدام به بررسی فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود. قبل از ارائه مدل آزمون شده پژوهش در جدول ۴ ماتریس همبستگی بین متغیرهای پژوهش ارائه می‌گردد.

جدول ۴: همبستگی بین متغیرهای تحقیق

مشارکت مالی	نگرش مالی	سواد مالی	خودکارآمدی مالی
۱			
۰ / ۵۲**	۱		
۰ / ۵۸**	۰ / ۲۹۳**	۱	
۰ / ۶۲۹**	۰ / ۴۲۲**	۰ / ۸۵۳**	۱

با توجه به سطح معناداری برای تمامی روابط بین متغیرهای پژوهش، مورد تایید قرار گرفته‌اند. مطابق با جدول ۴، با توجه به شدت همبستگی بین متغیرها، قوی‌ترین رابطه مربوط به رابطه بین خودکارآمدی و سواد مالی با شدت ۰/۸۵۳ بوده و ضعیف‌ترین رابطه برای رابطه بین متغیرهای سواد مالی و نگرش مالی با شدت ۰/۲۹۳ می‌باشد. شکل ۲ مقادیر استاندارد در مدل نهایی پژوهش را نمایش می‌دهد.

شکل ۲: مقادیر استاندارد در مدل نهایی پژوهش



جدول ۵: مقادیر مدل نهایی

روابط مفاهیم با شاخص ها در مدل	مقدار استاندارد شده	سطح معناداری ^۱	سطح معنی داری	نتیجه
فرضیه ۱: بین نگرش مالی و مشارکت مالی ارتباط معناداری وجود دارد.	۰ / ۰۷	۰ / ۱۱	$P > ۰/۰۵$	رد
فرضیه ۲: بین سواد مالی و مشارکت مالی ارتباط معناداری وجود دارد.	-۱ / ۲۱	۰ / ۸۱	$P > ۰/۰۵$	رد
فرضیه ۳: خودکارآمدی مالی، بر رابطه بین نگرش مالی و مشارکت مالی میان افراد نقش واسطه ای دارد.	۰ / ۲۳	۱ / ۸۴	۰ / ۴۲	۰ / ۰۰۰۴
فرضیه ۴: خودکارآمدی مالی، بر رابطه بین سواد مالی و مشارکت مالی میان افراد نقش واسطه ای دارد.	۰ / ۹۸	۱ / ۸۴	۱ / ۸	۰ / ۰۰۱۵

در جدول ۵ مقادیر مدل نهایی مطابق با فرضیات پژوهش خروجی از نرم افزار AMOS 21TM ارائه شده است. با توجه به برآورد استاندارد متغیر نگرش مالی و مشارکت مالی که ۰ / ۰۷ و مقادیر ۰ / ۷۲ سطح معناداری، می توان نتیجه گرفت در سطح معنی داری $P > ۰/۰۵$ ، نگرش مالی و مشارکت مالی تاثیر معناداری ندارد. برای متغیر سواد مالی و مشارکت مالی که ۱ / ۲۱ - و مقادیر ۰ / ۱۳۱ سطح معناداری، نیز می توان نتیجه گرفت در سطح معنی داری $P > ۰/۰۵$ ، سواد مالی و مشارکت مالی نیز تاثیر معناداری ندارد. بنابراین فرضیه اول و دوم پژوهش تایید نمی گردد. با توجه به سطح معناداری پایین تر از ۰ / ۰۵ و شدت تاثیرگذاری ۰ / ۴۲، نگرش مالی و مشارکت مالی با میانجی گری خودکارآمدی مالی تاثیرگذار است. با توجه به سطح معناداری پایین تر از ۰ / ۰۵ و شدت تاثیرگذاری ۱ / ۸، سواد مالی و مشارکت مالی با میانجی گری خودکارآمدی مالی تاثیرگذار است. در نتیجه فرضیه سوم و چهارم پژوهش مورد تایید قرار می گیرد.

تمامی شاخص های برازش بکار رفته نشان می دهد که این مدل دارای برازش خوبی است. بنابراین نتیجه می گیریم که مدل پژوهش دارای توانایی بالایی در اندازه گیری متغیرهای اصلی پژوهش دارد. با توجه به استاندارد بودن مدل، یافته های AMOS 21TM قابلیت اعتماد را دارد که جدول ۶ نیز شاخص های برازش شده مدل نهایی حاکی از تایید یافته های پژوهش می باشد.

جدول ۶: شاخص های برازش مدل نهایی

عنوان شاخص	دامنه مورد قبول	مقدار	نتیجه
χ^2/df^2	$\chi^2/df \leq 3$	۲ / ۵۰	تایید مدل
RMSEA	RMSEA < 0. 09	۰ / ۰۸۹	تایید مدل
CFI	CFI > 0.90	۰ / ۹۲	تایید مدل
IFI	IFI > 0.90	۰ / ۹۳	تایید مدل

بحث و نتیجه گیری

نتایج بدست آمده از فرضیه اول نشان دهنده عدم ارتباط معنادار بین نگرش مالی و مشارکت مالی در جامعه حسابداران و حسابرسان می باشد، که نشان می دهد قضاوت آنان به منظور ارزیابی اینکه آیا استفاده از خدمات مالی مطلوب است یا نه، بر تصمیمات حسابداران و حسابرسان بابت خدمات مالی رسمی تاثیر نمی گذارد. بنابراین، نتایج حمایت از فرضیه اول را ارائه نمی دهد و بنابراین رابطه مثبت و معناداری بین نگرش مالی و مشارکت مالی در جامعه ی حسابداران و حسابرسان وجود ندارد. از این رو نتایج فرضیه اول همسو با تحقیق راجل و موسا (۲۰۱۷) می باشد. همچنین یافته ها با طیب و همکاران (۲۰۰۸) مطابقت دارد، که متوجه شد نگرش ممکن است تحت تاثیر سایر قابلیت ها قرار گیرد، در حالی که پیش بینی رفتار فردی ممکن است منجر به یک اثر مستقل ناچیز و ضعیف بر روی مشارکت مالی شود. نتایج بدست آمده از فرضیه دوم نشان دهنده عدم ارتباط معنادار بین سواد مالی و مشارکت مالی می باشد، بنابراین نتایج فرضیه دوم مخالف تحقیق راجل و موسا (۲۰۱۷) می باشد که بیان می کند تغییر مثبت در سطح مهارت ها، دانش و درک

^۱ T-value^۱ DF (Degree of Freedom)

مفاهیم مالی پایه در رابطه با خدمات مالی با افزایش درجه مالی از نظر دسترسی، استفاده و کیفیت در میان حسابداران و حسابرسان مرتبط است واضح و مشخص است که وقتی حسابداران و حسابرسان دارای مهارت و دانش در مورد خدمات مالی هستند، آن‌ها قادرند درک کنند که چرا و چگونه خدمات مالی مورد استفاده قرار می‌گیرند تا نتیجه رضایت‌بخشی را بدست آورند.

نتایج بدست آمده از فرضیه سوم نشان‌دهنده نقش واسطه‌ای خودکارآمدی مالی، بر رابطه بین نگرش مالی و مشارکت مالی افراد می‌باشد، پس با توجه به رد شدن فرضیه یک می‌توان به این نتیجه رسید که با اینکه بین نگرش مالی و مشارکت مالی ارتباطی وجود ندارد، اما واسطه‌گری خودکارآمدی مالی بین نگرش مالی و مشارکت مالی ارتباط برقرار می‌کند. نتایج بدست آمده از فرضیه چهارم نشان‌دهنده وجود نقش واسطه‌ای خودکارآمدی مالی، بر رابطه بین سواد مالی و مشارکت مالی میان افراد می‌باشد. پس با توجه به رد شدن فرضیه دوم می‌توان به این نتیجه رسید که با وجود عدم ارتباط بین سواد مالی و مشارکت مالی، واسطه‌گری خودکارآمدی مالی باعث ایجاد ارتباط بین سواد مالی و مشارکت مالی می‌شود. نتایج آزمون فرضیه سوم و چهارم نیز همسو با تحقیق راجل و موسا (۲۰۱۷) می‌باشد.

نتایج نشان داد که اثر سواد مالی افزایش می‌یابد، زمانی که خودکارآمدی مالی در مدل همراه با نگرش مالی به وجود آید. نگرش مالی به طور معنی‌داری کاهش می‌یابد، زمانی که شاخص میانجی -خودکارآمدی مالی- در معادله گنجانده شده است. راجل و موسا (۲۰۱۷)، نشان دادند که خودکارآمدی مالی به عنوان یک واسطه ارتباط بین نگرش مالی، سواد مالی و مشارکت مالی است. بنابراین نتایج فرضیه سوم و چهارم همسو با تحقیق راجل و موسا (۲۰۱۷) می‌باشد.

به‌طور کلی، سطح بالایی از سواد مالی و نگرش مثبت مالی در میان حسابداران و حسابرسان باعث افزایش احساس قدرت بیشتر و قضاوت ارزیابی در تصمیم‌گیری‌های مالی در زمینه پس‌انداز، اعتبار، بیمه و پرداخت پول می‌شود. ارزیابی‌های قبلی و نتایج این تحقیق، توجیهاتی است که ارزش سواد مالی را در راستای دستیابی به استراتژی‌های مشارکت مالی نشان می‌دهد که در نتیجه باعث تغییرات مثبت در زندگی اشخاص می‌شود. این فرآیند به وضوح توسط سطح اعتماد فردی در ادغام تصمیم‌گیری در سیستم رسمی مالی ایجاد می‌شود. همچنین این مطالعه مشارکت‌های نظری بیشتری را در خصوص اثرات میانجی از خودکارآمدی مالی در رابطه سواد مالی، نگرش مالی و مشارکت مالی به دست می‌دهد. این مطالعه بیشتر نشان داده است که خودکارآمدی مالی، اندازه‌ای از اعتماد به نفس برای توانایی حسابداران و حسابرسان در مقابل استفاده از خدمات مالی می‌باشد که قابل اهمیت بوده و یک واسطه واقعی در این روابط با درجه مالی بین مصرف‌کنندگان مالی است. در پایان، با توجه به تحلیل‌های نتایج می‌توان پیشنهادات کاربردی و مناسبی را ارائه نمود.

بر اساس نتایج فرضیه اول پیشنهاد می‌گردد اطلاعات مالی و ابزارهای مالی با شفافیت بیشتری در اختیار افراد قرار گیرد زیرا مشارکت مالی در سرتاسر جهان مسئولیت مشترک دولت و بخش خصوصی است. بنابراین انتظار می‌رود زمینه‌ای فراهم گردد تا نگرش مالی افراد تقویت گردد.

بر اساس نتایج فرضیه دوم پیشنهاد می‌شود برنامه‌های سیاستی باید سواد مالی را در میان افراد تقویت کنند تا بتوانند دانش و مهارت‌های مالی را در جهت بهبود رفاه اقتصادی و اجتماعی ایجاد کنند. زیرا بهبود دانش مالی باعث گسترش مشارکت مالی می‌گردد که قادر به حمایت از گسترش خدمات رسمی مالی می‌باشد.

بر اساس نتایج فرضیه سوم و چهارم پیشنهاد می‌شود، برنامه‌های سیاست مالی طراحی و فراگیر گردد زیرا طراحی برنامه‌هایی که توانایی‌های فردی را برای اثربخشی مالی آنها تحریک می‌کند، در پیشبرد مشارکت مالی بسیار مهم است تاثیر سواد مالی می‌تواند از طریق مداخلات طراحی شده و هدفمند افزایش یابد که به راحتی قابل درک و متمرکز بر اهمیت خدمات مالی خاص می‌باشند. چنین برنامه‌هایی که به خوبی توسعه یافته‌اند قادر به تأثیر مثبت بر نگرش و اعتماد مردم بر تصمیم‌گیری‌های مالی می‌باشند.

منابع

۱. اشرف گنجوئی، اسما و نایب زاده، شهناز: (۱۳۹۳)، بررسی رابطه اعتقادات مذهبی و سواد مالی اسلامی در دانشجویان مقطع کارشناسی ارشد، فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، سال هفتم، شماره بیست و سوم، صص ۴۵-۵۵.
۲. آقازاده، محرم و احدیان، محمد: (۱۳۹۵)، مبانی نظری و کاربردهای آموزشی نظریه فراشناخت. تهران: پیوند.
۳. پارسایی، عین اله. (۱۳۹۰). رابطه‌ی سبک‌های فراهیجانی والدین با خودکارآمدی و هوش عاطفی دانش‌آموزان دوره‌ی متوسطه. تهران: مرکز تحقیقات کامپیوتری علوم اسلامی.
۴. جلیلی، محمد؛ احمدی، موسی؛ فیروزی، اکبر. (۱۳۹۲)، مطالعه رفتار مالی شخصی دانشجویان کارشناسی ارشد مدیریت مالی دانشگاه آزاد اسلامی واحد ابهر، مطالعات کمی در مدیریت، شماره دوم، صص ۱۸۷-۱۹۷.
۵. صمصامی، محمود. (۱۳۹۳)، سواد مالی و مشارکت در بازار سهام، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد، دانشکده حسابداری و مدیریت.
۶. عبداللهی، بیژن. (۲۰۰۶)، نقش خودکارآمدی در توانمندسازی کارکنان، ماهنامه تدبیر، سال هجدهم، شماره ۱۶۸، صص ۱۲-۱۷.
۷. کیانوش، مهسا؛ جلیلی، محمد؛ احمدی، موسی؛ حسین‌آبادی، داود. (۱۳۹۳)، میزان درک و شناخت دانشجویان از دانش تأمین مالی شخصی (تحلیل رفتار دانشجویان نسبت به دانش تأمین مالی شخصی)، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، سال سوم، شماره دوازدهم، صص ۴۱-۵۳.
8. Aduda, J., and E. Kalunda. 2012. Financial inclusion and financial sector stability with reference to Kenya: A review of literature. *Journal of applied finance & banking* 2: 95-120.
9. Agrawal, A. 2008. The need for financial inclusion with an Indian perspective. *Economic research* march3, 2008: 1-10 .
10. Allen, F., A. Demirguc-Kunt, L. Klapper, and M.S.M. Peria. 2012. The foundations of financial inclusion: understanding ownership and use of formal accounts. The World Bank. Policy research working paper series: 62-90 .
11. Amatucci, F.M., and D.C. Crawley. 2011. Financial self-efficacy among women entrepreneurs. *International journal of gender and entrepreneurship* 3: 23-37.
12. Ardic, O.P., M. Heimann, and N. Mylenko. 2011. Access to financial services and the financial inclusion agenda around the world: a cross-country analysis with a new data set. The World Bank, Policy research working paper series: 37-55.
13. Armitage, C.J., and M. Conner. 2001. Efficacy of the theory of planned behaviour: A meta-analytic review. *British journal of social psychology* 40: 471-499.
14. Bailey, C., and M. Austin. 2006. 360 degree feedback and developmental outcomes: The role of feedback characteristics, Self-efficacy and importance of feedback dimensions to focal managers' current role. *International journal of selection and assessment* 14: 51-66.
15. Bandura, A. 1986. Social foundations of thought and action, Englewood cliffs, NJ prentice hall. *Journal of clinical and social psychology* 4: 359-373.
16. Bandura, A. 2005. The evolution of social cognitive theory. *Great minds in management*: 9-35.
17. Bandura, A., and D.C. McClelland. 1977. Social learning theory. *Journal of gerontology: Psychological sciences* 57B: 82-86.
18. Bank of Uganda. 2013. Financial stability report. Issue no.5. www.bou.or.ug.
19. Cgap. 2013. Global standard-setting bodies and financial inclusion for the poor: Toward proportionate standards and guidance. White paper prepared on behalf of the G-20 global partnership for financial inclusion. washington, D.C. Cgap. <http://www.cgap.org/>.
20. Clamara, N., X. Pena and D. Tuesta. 2014. Factors that matter for financial inclusion: Evidence from Peru, *Research BBVA*: 21-31.
21. Cull, R. J., A. Demirguc-Kunt and J. Morduch. 2013. Banking the world: Empirical foundations of financial inclusion. MIT Press NO.71305: 1-3.
22. Demirguc-Kunt, A., and L. Klapper. 2012a. Measuring financial inclusion: Explaining variation in use of financial services across and within countries. *Brookings papers on Economic activity* 1: 279-340.
23. Demirguc-Kunt, A., and L. Klapper. 2012b. Measuring financial inclusion: Explaining variation in use of financial services across and within countries. *Nature* 415(6869):190-210.
24. Dietz, B.E., M. Carrozza and P.N. Ritchey. 2003. Does financial self-efficacy explain gender differences in retirement saving strategies?. *Journal of women & aging* 15: 83-96.
25. Ehrbech, T., M. Pickens and Tarazi. 2012. Financially inclusive ecosystems: The roles of government today. *Focus note* 76:17-23.
26. Engelberg, E. 2007. The perception of self-efficacy in coping with economic risks among young adults: an application of psychological theory and research. *International journal of consumer studies* 31: 95-101.

27. Forbes, J., and S.M. Kara. 2010. Confidence mediates how investment knowledge influences investing self-efficacy. *Journal of economic psychology* 31: 435-443.
28. Gupte, R., B. Venkataramani and D. Gupta. 2012. Computation of financial inclusion index for India. *Procedia-social and behavioral sciences* 37: 133-149.
29. Hannig, A., and S. Jansen. 2010. Financial inclusion and financial stability: Current policy issue. *Adbi working paper series* 259: 29-34.
30. Hejazi, E., M. Shahraray, M. Farsinejad and A. Asgari. 2009. Identity styles and academic achievement: Mediating role of academic self-efficacy. *Social psychology of education* 12: 123-135.
31. Huston, S. J. 2010. Measuring financial literacy. *Journal of consumer affairs* 44: 296-316.
32. Johnson, S., and M. Nino-zarazua. 2011. Financial access and exclusion in Kenya and Uganda. *The Journal of development Studies* 47: 475-496.
33. Kasekende, L., and M. Bwnbridge. 2011. Post-crisis monetary policy frameworks in sub-Saharan Africa. *African development review* 23: 190-201.
34. Kumar, B., and B. Mohanty. 2011. Financial inclusion and inclusive development in saarc countries with special reference to India. *vilakshan: The ximb journal of management* 8.
35. Lown, J. 2012. Outstanding AFCPE® conference paper: Development and validation of a financial self-efficacy scale. Available at SSRN 2001554.
36. Martinez, CH., XP. Hidalgo and D. Tuesta. 2013. Demand factors that influence financial inclusion in Mexico: analysis of the barriers based on the ENIF survey. *Wellbeing and social policy* 8(2): 3-44.
37. Massara, M.A., and A. Mialou. 2014. Assessing countries' financial inclusion standing-A new composite index. *International monetary fund, Challenges and opportunities*: 7-42.
38. Pande, R., and R. BURGESS. 2005. Do rural banks matter? Evidence from the Indian social banking experience. *American economic review* 95: 780-795.
39. Rachel, M., and M. Musa. 2017. Financial self-efficacy: A mediator in advancing financial inclusion. *Equality, diversity and inclusion: An international journal* 36(2): 128-142.
40. Sandler, M.E. 2000. Career decision-making self-efficacy, perceived stress, and an integrated model of student persistence: A structural model of finances, attitudes, behavior, and career development. *Research in higher education* 41: 537-580.
41. Serrao, M., A. Sequeira and B. Hans. 2012. Designing a methodology to investigate accessibility and impact of financial inclusion. Available at SSRN 2025521.
42. Ssonko, G.W. 2010. The role of mobile money services in enhancing financial inclusion in Uganda. *Bank of Uganda, Sunway academic journal* 14: 1-12.
43. Stajkovic, A.D., and Luthans, F. 1998. Self-efficacy and work-related performance: A meta-analysis. *Psychological bulletin*: 124- 240.
44. Taib, F.M., T. Ramayah and D.A. Razak. 2008. Factors influencing intention to use diminishing partnership home financing. *International journal of Islamic and Middle Eastern finance and management* 1: 235-248.
45. Zhao, H., S.E. Seiert and G.E. Hills. 2005. The mediating Role of self-efficacy in the development of entrepreneurial intentions. *Journal of applied psychology* 90: 1265-1272.
46. Zimmerman, B.J., A. Bandura and M. Martinez-pons. 1992. Self-motivation for academic attainment: The role of self-efficacy beliefs and personal goal setting. *American educational research journal* 29: 663-676.

Investigating the relationship between financial attitude, financial literacy and financial intermediary by mediating financial self-efficacy in accounting and auditing profession

Zahra Yeganeh¹, Samira Zarei^{2*}

1-Graduated Master of Science (MSc), Department of Accounting, Faculty of Humanities, West Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

2*-Assistant Professor and Faculty, Department of Accounting, Faculty of Humanities, West Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
Zarei.s.90@gmail.com

Abstract

Over the past thirty years, researchers have tested various objective and subjective criteria to describe household and person financial conditions. And found that improving financial well-being is the result of strengthening knowledge, attitude, tendency and financial behavior. Accordingly, in this research, the relationship between financial attitude, financial literacy and financial participation through financial intermediation in the accounting and auditing profession has been investigated. The research method is descriptive-survey. In this study, 385 individuals were considered as sample auditors, accountants and elites and accounting professors in 1396 and 1397. Data were collected through a questionnaire and analyzed using SPSS22 and AMOS21™ software for analyzing variables and testing hypotheses. The findings show that there is no significant relationship between financial attitude and financial literacy with financial participation. Nonetheless, the self-efficacy index creates a positive relationship between financial literacy and financial participation, with the role of mediation.

Keywords: Financial Attitude, Financial Literacy, Financial Intermediary, Financial Self-efficacy.

فصلنامه علمی تخصصی پژوهش
در حسابداری و علوم اقتصادی
سال دوم، شماره پنج، زمستان ۱۳۹۷

پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی

Jares.ir

نشانی: کرج، بلوار امام خمینی (باغستان)، بین
خیابان پنجم و ششم، رویروی مجموعه ورزشی
انقلاب، پلاک ۷۳۵، ساختمان پرند، واحد ۱



۰۲۱ ۳۳ ۲۰ ۲۴ ۸۷



۰۲۶ ۳۴ ۴۳ ۶۹ ۵۹



۰۲۱ ۴۳ ۸۵ ۷۱ ۲۴