

پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی

فصلنامه علمی تخصصی پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی
سال دوم، شماره پنج، زمستان ۱۳۹۷، جلد دو
ISSN: 2645-4408

بررسی میزان اثربخشی تسهیلات بانک کشاورزی شهرستان همدان
از دیدگاه کشاورزان
علی توحیدی مقدم، نظامعلی وفایی

بررسی تأثیر مدیریت، برنامه ریزی و کنترل هزینه بر عملکرد مالی
شرکت‌ها
حسین جبرئیلی فرد

بررسی تأثیر ترکیبی ویژگی‌های مراحل چرخه عمر بر محافظه کاری در
شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
نگین نصری

بررسی نقش افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب
شرکت‌های بزرگ: ضامن تأکید بر نقش رقابت اطلاعاتی بین
سرمایه‌گذاران آگاه
علی لعل‌بار، سجاد شرعیانی، بتول قمی

بررسی رابطه بین محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران و زبان
بدبینانه در گزارشگری مالی
امین رضایی، علیرضا فرشیدپور

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	بررسی میزان اثربخشی تسهیلات بانک کشاورزی شهرستان همدان ازدیدگاه کشاورزان علی توحیدی مقدم، نظامعلی وفایی
۱۳	بررسی تاثیر مدیریت، برنامه‌ریزی و کنترل هزینه بر عملکرد مالی شرکت‌ها حسین جبرئیلی فرد
۲۵	بررسی تاثیر ترکیبی ویژگی‌های مراحل چرخه عمر بر محافظه‌کاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نگین نصری
۳۳	بررسی نقش افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ: ضمن تاکید بر نقش رقابت اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه علی لعل بار، سجاد شرعیانی، بتول قمی
۵۳	بررسی رابطه بین محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی امین رضایی، علیرضا فرشیدپور

بررسی میزان اثربخشی تسهیلات بانک کشاورزی شهرستان همدان از دیدگاه کشاورزان

علی توحیدی مقدم^۱، نظامعلی وفايي^{۲*}

۱- کارشناس ارشد توسعه روستایی، بانکدار بانک کشاورزی استان همدان

۲- کارشناس ارشد توسعه روستایی، کارشناس اعتباری بانک کشاورزی استان همدان

Vafadari4030@gmail.com

چکیده

در این تحقیق به بررسی عوامل موثر بر اثربخشی تسهیلات بانک کشاورزی از دیدگاه کشاورزان در روستاهای شهرستان همدان پرداخته شده است. روش تحقیق حاضر بر حسب نحوه گردآوری داده‌ها توصیفی از نوع پیمایشی (پیمایشی مقطعی) می‌باشد. در این تحقیق جامعه آماری شامل ۲۳۰ نفر از کشاورزان ساکن در ۱۲ روستای شهرستان همدان می‌باشند، که از بخش تسهیلات بانک کشاورزی شهرستان همدان تسهیلات دریافت کرده‌اند. حجم نمونه آماری ۱۴۴ نفر می‌باشد. روش نمونه‌گیری تصادفی ساده است که ابزار گردآوری اطلاعات پرسشنامه است که روایی آن روایی منطقی و پایایی آن با آلفا کرونباخ ۰/۷۸ بدست آمده است برای آزمون فرضیه از تی تک نمونه، مقایسه میانگین دو و چند جامعه، پیروسون و رگرسیون استفاده شده است. نتایج نشان می‌دهد که از نظر کشاورزان شهرستان همدان تسهیلات بانک کشاورزی اثربخش بوده است و متغیر کیفیت خدمات ارائه شده توانسته است به میزان ۸۳ درصد متغیر وابسته یعنی اثربخشی تسهیلات بانک کشاورزی را تبیین نماید

لغات کلیدی: تسهیلات بانک کشاورزی، اثربخشی، کشاورزان، روستای شهرستان همدان

۱-مقدمه

در اقتصاد مبتنی در بازار، نظام بانکی مسئولیت بسیارسنگینی بر عهده دارد و یکی از مهمترین اجزای اقتصادی کشور است. بانک‌ها می‌توانند با فراهم آوردن سرمایه مالی برای بخش‌های اقتصادی، شرایط مناسبی را برای سرمایه‌گذاری فراهم آورند و باعث افزایش اشتغال و تولید ملی شوند. بانک‌ها حتی با تأمین اعتبار برای متخصصان می‌توانند باعث ایجاد فرصت‌های شغلی جدید و توزیع بهتر درآمد در سطوح جامعه شوند. افزون بر این، بانک‌ها با نگهداری پول نقد و تسهیل در نقل و انتقال آن حافظ اموال شخصی، دولتی و مبادلات داخلی و خارجی هستند. بانک‌ها همچنین به عنوان عامل اجرای سیاست‌های پولی نقش مهمی در ثبات اقتصادی دارند. روند تغییر و تحولات در جامعه امروزی آن چنان سریع و شتابان است که پیش‌بینی آینده مقدور نیست، حرکت کشورها به سوی یکپارچگی در زمینه‌های اقتصادی و فرهنگی و پدیده جهانی شدن بر اقتصاد و الگوهای کسب و کار در در سرتاسر جهان تأثیر گذاشته است. با توجه به تحولات عظیم اقتصادی، طبیعی است که نظام دریافت و پرداخت نیز از این قاعده مستثنی نباشد و دچار تحولات نوین شده باشد. برخلاف گذشته که نظام بانکداری خیلی ساده و در باجه‌های دریافت و پرداخت بانک خلاصه می‌شد امروزه این نظام همگام با تحولات جهانی شاهد خدمات نوینی است (کرد و همکاران، ۱۳۹۰).

بدون تردید توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی و ارتقاء استانداردهای زندگی و ایجاد رفاه بیشتر برای مردم از اهداف والای هر نظام اقتصادی می‌باشد، اما دستیابی به این اهداف والا و ارزشمند به سهولت میسر نمی‌گردد و لازمه آن برنامه‌ریزی دقیق و

همه سونگر برای بهره‌گیری بهینه از تمام امکانات و استعدادهای موجود به منظور افزایش تولید ناخالص داخلی و یا به عبارتی ثروت ملی و توزیع مجدد درآمد و ثروت در جامعه است. امروزه در رویکردهای توسعه‌ای، تنها ایجاد ظرفیت‌های جدید کارساز نبوده، بلکه افزایش کارایی و ارتقای ظرفیت‌های موجود و به بیانی دیگر رویکرد ترکیبی و یا به تعبیری دیگر ارتقای همزمان نهادها و بهره‌وری آنها به عنوان مدل اصلی برنامه توسعه مورد استفاده قرار گرفته و نقش مؤثری در تسریع روند رشد و توسعه اقتصادی داشته و از اینرو مهمترین راهبردی است که در دهه‌های اخیر به عنوان کلید حل مسأله رشد و پیشرفت اقتصادی مطرح شده است. در این میان برای بسیاری از کشورهای درحال توسعه‌ای که کمبود منابع سرمایه‌گذاری و سطح پائین فناوری از عوامل منفی ارتقای رفاه اقتصادی - اجتماعی به شمار می‌رود، افزایش کارایی به تنهایی می‌تواند بخشی مهمی از رشد تولید ناخالص داخلی را میسر ساخته و رفاه آحاد جامعه را تأمین نماید (نصیری و صدحقیقی، ۱۳۸۴). افزون بر موارد فوق سیستم بانکداری در اقتصاد ایران، همچون سایر کشورها همان رشته باریکی از آب است که اگر در مسیری درست هدایت شود و در جایی مناسب به هم پیوندد، تبدیل به رودی خواهد شد که پهنه صنعت و اقتصاد را سیراب و سرسبز می‌کند. اما با توجه به ضرورت‌های اشاره شده، در بانکها به دلیل پایین بودن رقابت میان کارکنان، عدم امکان اعمال مدیریت به دلیل شرایط و متغیرهای از پیش تعیین شده، ثابت بودن نرخ تسهیلات اعطایی و وجود تورم بیش از آن، مشکلات موجود در اعطای تسهیلات و عدم فرایند ساده‌سازی ارائه تسهیلات در چارچوب قانون بانکداری بدون ربا، پرداخت تسهیلات تکلیفی و عدم افزایش سرمایه بانک‌ها به وسیله دولت، احتمالاً بانکها در ایران کارا عمل نمی‌کنند. به عبارت دیگر بانکها با استفاده از نهاده‌های موجود نمی‌توانند حداکثر ستاده را داشته باشند. بدیهی است که در این تحقیق عوامل موثر بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی از دیدگاه کشاورزان در روستاهای شهرستان همدان مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۲- بیان مسئله تحقیق

شواهد نشان می‌دهد که کشورهایی که توانسته‌اند هم اکنون به عنوان کشورهای توسعه یافته معرفی شوند، اکثراً با محور قرار دادن بخش کشاورزی به این مرحله رسیده‌اند و رشد بخش کشاورزی، تضمین کننده رشد اقتصادی این کشورها بوده است (قاسمی نژاد، ۱۳۸۳). بخش کشاورزی یکی از بخش‌های اصلی اقتصاد ایران است و به لحاظ دارا بودن قابلیت‌ها و ظرفیت‌های قابل توجه از اهمیت خاصی برخوردار است و به لحاظ نقشی که در تامین مواد غذایی مردم و تهیه مواد اولیه برخی از صنایع دارد، شایان توجه است (مقدسی و فرهادی، ۱۳۸۲). استقلال و خودکفایی اقتصادی یکی از اصول قانون اساسی کشور ماست. از طرفی کشاورزی یکی از بخش‌هایی است که اهمیت زیادی در استقلال و خودکفایی اقتصادی کشور دارد (پاسبان، ۱۳۷۶). به همین خاطر توسعه بخش کشاورزی در گرو برنامه‌ریزی دقیق و سرمایه‌گذاری و تامین مالی در این بخش می‌باشد. سرمایه‌گذاری و ایجاد بسترهای لازم برای آن به عنوان یکی از عوامل اصلی رشد بخش کشاورزی می‌باشد (سرلک، ۱۳۸۹). تسهیلات بانکی در بخش کشاورزی می‌تواند در قالب عقود مبادله‌ای و یا غیر مبادله‌ای با توجه به نحوه هزینه کرد و نحوه بازپرداخت آنها پرداخت گردد. تسهیلات بانکی در بخش کشاورزی به صورت تسهیلات هزینه جاری، سرمایه در گردش و یا سرمایه‌ای که با تسهیلات سرمایه در گردش همراه می‌باشد پرداخت می‌گردد و به لحاظ اهمیت این بخش در اقتصاد کشور، بررسی نحوه اثر بخشی تسهیلات در این بخش حائز اهمیت بوده که امکان دقت نظر در برنامه‌ریزی‌های آتی و شناسایی ایرادات و بازنگری مراحل پرداخت و نظارت را فراهم خواهد کرد تا در برنامه‌ریزی‌های آتی، نقایص رفع شود تا در رشد بخش کشاورزی موثر باشد (نگین تاجی و امید کی، ۱۳۹۲).

بنابراین اعتبارات و تسهیلات، برای توسعه بخش کشاورزی ضروری بوده و سرمایه مورد نیاز کشاورزان و کارآفرینان، برای سرمایه‌گذاری‌های جدید و یا پذیرش فناوری‌های نوین را فراهم می‌سازند. اعتبارات و تسهیلات کشاورزی یکی از انواع اعتبارات هدایت شده است که با هدف گسترش و رشد تولیدات کشاورزی به افراد اعطاء می‌شوند. از طرفی بررسی نقش و میزان تاثیر این تسهیلات هم برای مدیران بانک‌ها و هم برای دریافت کنندگان آن ضروری و با اهمیت است. از این طریق می‌توان به اثربخشی تسهیلات اعطایی در ابعاد مختلف پی‌برد تا نقاط قوت و ضعف کار مشخص شود. بنابراین مسأله اصلی این تحقیق بررسی میزان اثربخشی تسهیلات بانک کشاورزی و عواملی است که بر اثربخشی این تسهیلات تاثیر گذار در شهرستان همدان هستند. اثربخشی، عبارت است از درجه و میزان نیل به اهداف تعیین شده. پیتر دارکر معتقد است: اثربخشی یعنی انجام دادن کارهای درست. از نگاه دارکر، اثربخشی کلید موفقیت سازمان محسوب می‌شود (کازمی و ابطحی، ۱۳۷۹). با توجه به عبارات بالا در این تحقیق می

خواهیم به این مسئله بپردازیم که عوامل موثر بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی از دیدگاه کشاورزان در روستاهای شهرستان همدان کدامند؟

۳-اهداف پژوهش

هدف اصلی از انجام این بررسی میزان اثربخشی تسهیلات بانک کشاورزی شهرستان همدان برای کشاورزان دریافت کننده این تسهیلات است.

هدف فرعی: شناسایی و اولویت بندی عوامل مختلف موثر بر اثربخشی تسهیلات بانک کشاورزی برای کشاورزان شهرستان همدان.

۴-قلمرو تحقیق

در این تحقیق به بررسی عوامل موثر بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی از دیدگاه کشاورزان پرداخته می شود. قلمرو مکانی تحقیق: روستاهای شهرستان همدان
قلمرو زمانی تحقیق: بهار و تابستان ۱۳۹۶

۵-تعاریف واژه های تحقیق

۵-۱-تسهیلات بانک کشاورزی

تسهیلات بانک کشاورزی در واقع، تامین مالی برای دستیابی به توسعه در ابعاد مختلف پایدار روستایی است (داگلاس^۱، ۲۰۰۳).

۵-۲-اثر بخشی

اثربخشی فرآیندهای سازمانی امری است که در صورت تحقق یافتن آنها بهره‌وری سازمان‌ها را تضمین می کند. آنچه در سازمان نقش محوری را در اثربخشی و کارآمد نمودن فرآیندها ایفا می نماید. در اثربخشی افراد بدنبال درست انجام دادن فرآیندهای کاری هستند تا از طریق آن سازمان نیز به اهداف خود دسترسی یابد (سلطانی، ۱۳۸۸).

۵-۳-کشاورز

کشاورز به فردی گفته می شود که برای تولید غذا و بهره برداری اقتصادی به کشت و کار در زمین های کشاورزی و یا نگهداری دام های اهلی می پردازد (مرادی و همکاران، ۱۳۹۴).

۶-پیشینه تحقیق

رجائی و همکاران (۱۳۹۴) در مطالعه ای با عنوان " نقش تسهیلات پرداختی بانک کشاورزی به بنگاه های زود بازده (SME) در ایجاد اشتغال و تولید بخش کشاورزی از دیدگاه مشتریان بانک " انجام دادند. نتایج نشان داد که تسهیلات استفاده شده بانک کشاورزی منجر به توسعه کشاورزی و نیز سبب افزایش تولید و کسب درآمد بیشتر بنگاه شده است. آزمون t همبسته نشان داد درآمد پاسخگویان قبل و بعد از دریافت تسهیلات تفاوت معناداری در سطح ۵ درصد داشته است و بر اساس میانگین های حاصله پس از دریافت تسهیلات درآمد پاسخگویان افزایش داشته است.

عزیزپور و خداکرمی (۱۳۹۴) در مطالعه ای با عنوان "اثرات اجتماعی، اقتصادی اعتبارات خرد کشاورزی در نواحی روستایی دهستان کرسف استان زنجان" مشخص نمودند که اعتبارات خرد کشاورزی، تاثیر یکسان و یکپارچه بر شاخص های ابعاد توسعه بویژه ابعاد اجتماعی - اقتصادی ندارد و این ویژگی سبب شده است تا اعتبارات خرد سبب پایداری اثرات توسعه در گستره فضایی نواحی روستایی نشود.

سلیمی و همکاران (۱۳۹۲) در مطالعه ای با عنوان " تاثیر تسهیلات اعطایی بانک کشاورزی بر توسعه کشاورزی به تفکیک درجه توسعه یافتگی بخش کشاورزی در استان آذربایجان غربی " نشان دادند که تسهیلات اعطایی بانک کشاورزی تاثیر مثبت معنی داری بر توسعه کشاورزی در این استان داشته است.

^۱ - Douglas

نادر و همکاران (۱۳۹۲) در مطالعه‌ای با عنوان "تحلیل سهم اعتبارات بانک کشاورزی در بخش کشاورزی ایران" انجام دادند. نتایج نشان داد که سهم چشمگیری از سرمایه مورد نیاز کشاورز در فرایند تولید توسط سرمایه شخصی کشاورز تامین می‌شود. بنابراین در راستای اهداف توسعه کشور، توجه بیشتر به اعطای تسهیلات به منظور نیاز سرمایه‌ای کشاورزان می‌تواند کمک شایانی به این بخش مهم اقتصادی کند.

سلطانی و همکاران (۱۳۹۱) در مطالعه‌ای با عنوان "تحلیل سهم تسهیلات بانک کشاورزی در بخش کشاورزی ایران" را مورد بررسی قرار دادند که نتایج حاصله نشان دهنده تاثیر مثبت معنی‌دار سهم این تسهیلات در بخش کشاورزی ایران دارد. اوسون انتور و همکاران (۲۰۱۶) در مطالعه‌ای با عنوان "تامین اعتبار و تولید کشاورزی در نیجریه" پرداختند در این مطالعه که سوال اصلی مطرح شده آن این است که افزایش اعتبار از طریق صندوق اسناد اعتبارات کشاورزی و وام های تجاری به بخش افزایش بهره وری بخش کشاورزی کمک می‌کند؟ نتایجش نشان می‌دهد که که افزایش اعتبار از طریق صندوق اسناد اعتبارات کشاورزی در توضیح عملکرد بخش کشاورزی ضعیف عمل می‌کند در حالیکه وام های تجاری به بخش کشاورزی تأثیر قابل توجهی بر تولید محصولات کشاورزی دارد. بنابراین دولت باید بانک تجاری را برای تأمین سرمایه گذاری در بخش کشاورزی با دادن تسهیلات اعتباری زیر نرخ بهره بازار تشویق کند.

مورین و همکاران (۲۰۱۲) در مطالعه‌ای با عنوان "بررسی تاثیر دسترسی به اعتبارات بانکی بر عملکرد اقتصادی بخش‌های مهم اقتصادی کنیا با استفاده از داده‌های پانل و روش گشتاورهای تعمیم یافته طی دوره ۲۰۰۰-۲۰۱۰" پرداخته است. نتایج نشان می‌دهد که اعتبارات تاثیر مثبت و قابل توجهی بر تولید ناخالص داخلی بخش‌های اقتصادی از جمله کشاورزی دارد. احمد (۲۰۱۱) در مطالعه‌ای با عنوان "تجزیه و تحلیل تاثیر اعتبارات بر تولید بخش کشاورزی پاکستان طی دوره ۱۹۷۴ - ۲۰۰۸" پرداخته است. یافته‌های تجربی با استفاده از روش ARDL نشان می‌دهد که اعتبارات، نقش قابل توجهی در بخش کشاورزی داشته و اعتبارات همیشه برای کشاورزان نیازمند به خرید عوامل تولید مفید بوده است. او همچنین نتیجه گرفته که تولید از طریق ارایه سه عامل تراکتور، چاه آب و دانه‌ها افزایش یافته (اعتبارات منبع اصلی خرید این عوامل بوده) است

۷-روش تحقیق

روش تحقیق حاضر بر حسب نحوه گردآوری داده‌ها روش تحقیق توصیفی از نوع پیمایشی (پیمایشی مقطعی) می‌باشد.

۷-۱-جامعه آماری

جامعه آماری این تحقیق عبارتند از: جامعه آماری این پژوهش شامل ۲۳۰ نفر از کشاورزان شهرستان همدان که در ۱۲ روستا (گنبد، حیران، گنجینه، سنگ‌ستان، ورکانه، ارزانفود، بارابند، عربلو، سرخ‌آباد، شمس‌آباد، چشین و آبشینه) می‌باشند، که از بخش تسهیلات بانک کشاورزی شهرستان همدان تسهیلات دریافت کرده‌اند.

۷-۲-تعیین حجم نمونه

در این تحقیق از آنجا جامعه آماری این تحقیق عبارتند از: ۲۳۰ نفر از کشاورزان ساکن در ۱۲ روستای شهرستان همدان می‌باشند، که از بخش تسهیلات بانک کشاورزی شهرستان همدان تسهیلات دریافت کرده‌اند. حجم نمونه آماری طبق جدول مورگان و همکاران ۱۴۴ نفر می‌باشد.

۷-۳-روش نمونه‌گیری

روش نمونه‌گیری در این تحقیق به صورت خوشه‌ای می‌باشد که از بین ۱۲ روستا، روستاهای گنبد، حیران، گنجینه، سنگ‌ستان، ورکانه، بارابند، و آبشینه انتخاب شده‌اند و در روستا افراد نمونه به صورت تصادفی ساده انتخاب شده‌اند.

۷-۴-ابزار گردآوری اطلاعات

ابزار گردآوری اطلاعات در این تحقیق به دو صورت است.

الف) مطالعه کتابخانه‌ای: به منظور جمع‌آوری مبانی نظری و ادبیات تحقیق در پژوهش از روش کتابخانه‌ای استفاده گردیده است.

ب) تحقیقات میدانی (پرسشنامه محقق ساخته): در این پرسشنامه از طیف لیکرت استفاده شده که شامل پنج سطح کاملاً موافقم، موافقم، نظری ندارم، مخالفم و کاملاً مخالفم است. این طبقات پاسخ به یک رشته گویه می باشد. اگر فرض شود میزان پاسخ ها هر گویه (گزینه برابر باشد آن گاه می توان به پاسخ تمام گویه ها از ۱ تا ۵ نمره داد و با جمع نمرات و میانگین گیری (تقسیم حاصل جمع نمرات بر تعداد کل گویه ها شاخصی بدست آورد. در این تحقیق نمراتی که به هر یک از پاسخ ها داده شده عبارتند از: خیلی زیاد = ۵، زیاد = ۴، در حد متوسط = ۳، کم = ۲ و خیلی کم = ۱.

۷-۵-روایی پرسشنامه و پایایی پرسشنامه

در این پژوهش از روایی منطقی استفاده شده و پرسشنامه مورد نظر بر طبق نظر استاد راهنما از روایی لازم برخوردار است. در این تحقیق از روش آلفای کرونباخ برای بررسی پایایی پرسشنامه استفاده شده است. بدین معنی که تعداد ۲۰ پرسشنامه به افراد نمونه پرسشنامه داده شد که بعد از تکمیل پرسشنامه توسط این افراد ضریب آلفا کرونباخ پرسشنامه برابر ۰/۷۸ بدست آمد. چون این درصد بالای ۰/۷۰ می باشد یعنی اینکه پرسشنامه از پایایی خوبی برخوردار است.

۸-روش های تجزیه و تحلیل اطلاعات

در این تحقیق از آمار توصیفی و استنباطی استفاده شده است. داده های به دست آمده از پرسشنامه توسط نرم افزار spss21 پردازش شده است. برای توصیف داده ها از جدول فراوانی و رسم نمودار و همچنین فراوانی درصد و ... استفاده شده و برای آزمون فرضیه های از آزمون تی تک نمونه، آزمون مقایسه میانگین دو، چند جامعه، پیرسون و رگرسیون برای تجزیه و تحلیل داده ها استفاده شد.

۸-۱-آمار توصیفی

۸-۱-۱-جنسیت پاسخگویان

یافته ها نشان می دهد که ۶۳ نفر (۴۳/۸ درصد) از نمونه مورد بررسی را زنان و ۸۱ نفر (۵۶/۳ درصد) را مردان تشکیل می دهند. و به طور کلی تعداد مردان بیشتر از زنانی است که پرسشنامه را پر کرده اند.

۸-۱-۲-سن پاسخگویان

با توجه به داده های تحت بررسی متغیر سن پاسخگویان می توان مشاهده نمود که بیشترین سن ۷۰ و کمترین ۲۷ می باشد و میانگین سنی به افرادی اختصاص دارد که دارای سن ۴۵/۵۶ بیشترین افراد در سن ۴۵ سالگی قرار دارند.

جدول ۱ - توزیع سن پاسخگویان

سن	میانگین	مد	انحراف معیار	کمترین داده	بیشترین داده
	۴۵/۵۶	۴۵	۹/۹۸۴	۲۷	۷۰

۸-۱-۳-تحصیلات پاسخگویان

از نظر تحصیلات بیشترین فراوانی در بین افراد با تحصیلات دیپلم دیده می شود با فراوانی ۴۳ (۲۹/۹ درصد) کل نمونه مورد بررسی را شامل می شود. و کمترین فراوانی به افرادی اختصاص دارد که دارای تحصیلات فوق لیسانس و بالاتر می باشند با فراوانی ۳ (۲/۱ درصد) می باشد.

جدول ۲ - توزیع پاسخگویان به تفکیک سطح تحصیلات

گروه	تعداد		وضعیت
	فراوانی	درصد	
بی سواد و ابتدایی	۱۵	۱۰/۴	
سیکل	۴۰	۲۷/۸	
دیپلم	۴۳	۲۹/۹	
فوق دیپلم	۲۳	۱۶	
لیسانس	۲۰	۱۳/۹	
فوق لیسانس و بالاتر	۳	۲/۱	
مجموع	۱۴۴	۱۰۰	

۸-۱-۴- میزان درآمد پاسخگویان

از نظر میزان درآمد بیشترین فراوانی در بین افراد با درآمد ۵۰۰ هزار تا یک میلیون تومان دیده می‌شود با فراوانی ۵۸ (۳/۴۰ درصد) کل نمونه مورد بررسی را شامل می‌شود. و کمترین فراوانی به افرادی اختصاص دارد که دارای درآمد کمتر از ۵۰۰ هزار تومان می‌باشند با فراوانی ۳ (۱/۲ درصد) می‌باشد.

جدول ۳- توزیع پاسخگویان به تفکیک میزان درآمد

تعداد	وضعیت	
	فراوانی	گروه
۲/۱	۳	کمتر از ۵۰۰ هزار تومان
۴۰/۳	۵۸	بین ۵۰۰ هزار تا یک میلیون تومان
۲۵	۳۶	بین یک تا یک و نیم میلیون تومان
۱۷/۴	۲۵	بین یک و نیم تا دو میلیون تومان
۱۵/۳	۲۲	بیشتر از دو میلیون تومان
۱۰۰	۱۴۴	مجموع

۸-۱-۵- میزان زمین

با توجه به داده‌های تحت بررسی متغیر زمین پاسخگویان می‌توان مشاهده نمود که بیشترین زمین ۲۳ هکتار و کمترین ۱ هکتار می‌باشد و میانگین زمین به افرادی اختصاص دارد که دارای ۵/۸۱ هکتار بیشترین زمین در ۴ هکتار می‌باشد.

جدول ۴- توزیع میزان زمین

زمین	میانگین	مد	انحراف معیار	کمترین داده	بیشترین داده
	۵/۸۱	۴	۴/۲۵۱	۱	۲۳

۸-۱-۶- نوع مالکیت زمین

از نظر نوع مالکیت بیشترین فراوانی در بین زمین‌های با مالکیت دیده می‌شود با فراوانی ۹۰ (۵/۶۲ درصد) کل نمونه مورد بررسی را شامل می‌شود. و کمترین فراوانی به افرادی اختصاص دارد که دارای زمین‌های شراکتی می‌باشند با فراوانی ۱۸ (۵/۱۲ درصد) می‌باشد.

۸-۱-۷- عضویت در تعاونی‌های روستایی

از نظر عضویت در تعاونی ۱۲۷ نفر (۲/۸۸ درصد) عضو تعاونی‌های روستایی می‌باشند و ۱۷ نفر (۸/۱۱ درصد) عضو تعاونی روستایی نمی‌باشند.

۸-۱-۸- نوع استفاده از وام کشاورزی

از نظر نوع استفاده از وام بانک کشاورزی بیشترین استفاده در بخش کشاورزی با فراوانی ۵۱ (۴/۳۵ درصد) شده و باغداری با ۳۱ (۵/۲۱ درصد)، دامپروری ۲۷ (۸/۱۸ درصد)، پرورش ماهی ۲۶ (۱/۱۸ درصد) و کمترین در بخش خرید ماشین‌ها و تجهیزات کشاورزی ۹ (۳/۶ درصد) به کار گرفته شده است.

جدول ۵- توزیع پاسخگویان به تفکیک نوع استفاده از وام کشاورزی

وضعیت	تعداد	
	فراوانی	درصد
کشاورزی	۵۱	۳۵/۴
باغداری	۳۱	۲۱/۵
دامپروری	۲۷	۱۸/۸
پرورش ماهی	۲۶	۱۸/۱
خرید ماشین ها و تجهیزات کشاورزی	۹	۶/۳
مجموع	۱۴۴	۱۰۰

۸-۲-آمار استنباطی

۸-۲-۱-آزمون کولموگوروف- اسمیرنوف

برای آزمون فرضیه‌ها با توجه به آزمون کولموگوروف- اسمیرنوف که نشان می‌دهد اگر برای متغیر sig کمتر از ۵ درصد می‌باشد از آزمون ناپارامتری استفاده می‌گردد و اگر برای متغیر sig بیشتر از ۵ درصد می‌باشد باید از آزمون پارامتری برای تجزیه و تحلیل داده‌ها استفاده کرد.

H_0 = توزیع داده کمی مربوط به متغیر نرمال است.

H_1 = توزیع داده کمی مربوط به متغیر نرمال نیست.

جدول ۶- خروجی آزمون کولموگوروف - اسمیرنوف

شرح	آزمون کولموگوروف - اسمیرنوف-Sig	وضعیت
رضایت کشاورزان	۰/۲۶۸	نرمال است
کیفیت خدمات ارائه شده	۰/۰۵۵	نرمال است
بهبود و ارتقاء جامعه	۰/۳۳۳	نرمال است
اثر بخشی تسهیلات	۰/۳۶۷	نرمال است

چون sig متغیرهای بیشتر از ۰/۰۵ است پس توزیع داده‌ها نرمال می‌باشد و از آزمون پارامتری استفاده خواهد شد پس H_0 پذیرفته و H_1 رد می‌شود.

۸-۲-۲-آزمون فرضیه‌ها

-آزمون فرضیه اول

فرضیه اول: از نظر کشاورزان شهرستان همدان تسهیلات بانک کشاورزی اثربخش بوده است.

جهت بررسی وضعیت متغیرهای موجود از آزمون معتبر و علمی تی تک نمونه ای مستقل استفاده شده است. این آزمون زمانی به کار می‌رود که قصد داشته باشیم میانگین یک جامعه را با یک میانگین مفروض و نظری مقایسه کنیم. این میانگین مفروض یا نظری می‌تواند یک مقدار معمول یا رایج، یک مقدار استاندارد و یا یک مقدار مورد انتظار باشد. که در این تحقیق عدد ۳ که حد وسط بازه سوالات ۱ تا ۵ است را در نظر می‌گیریم. اگر میانگین نمرات افراد در مورد هر کدام از متغیرها از مقدار عددی ۳ (حد وسط طیف لیکرت ۵ گزینه ای) بیشتر باشد یعنی اینکه وضعیت آن متغیر در حد بالای متوسط و اگر میانگین نمرات افراد در مورد هر کدام از متغیرها از مقدار عددی ۳ کمتر باشد یعنی اینکه وضعیت آن متغیر در حد پایین متوسط قرار دارد. و اگر دقیقاً میانگین متغیرها با عدد ۳ بلحاظ آماری یکسان باشد نشان از وضعیت متوسط آن متغیر است.

فرضیه اول: از نظر کشاورزان شهرستان همدان تسهیلات بانک کشاورزی اثربخش بوده است.

H_0 : از نظر کشاورزان شهرستان همدان تسهیلات بانک کشاورزی اثربخش نبوده است.

H_1 : از نظر کشاورزان شهرستان همدان تسهیلات بانک کشاورزی اثربخش بوده است.

جدول ۷- نتایج آزمون تی تک نمونه فرضیه اول

اثر بخشی	میانگین	انحراف معیار	t	df	sig	اختلاف میانگین	بازه اطمینان ۹۵ درصدی اختلاف میانگین	
							حد بالا	حد پایین
	۳/۹۳	۰/۲۵۹	۴۳/۳۳۵	۱۴۳	۰/۰۰	۰/۹۳۵	۰/۸۹	۰/۹۸

* از آنجا که طیف مورد سنجش ۵ گزینه‌ای بوده است، میانگین نظری ۳ در نظر گرفته شده است. همان طور که نتایج نشان می‌دهد میانگین برابر ۳/۹۳ انحراف معیار برابر ۰/۲۵۹ و همچنین حد بالا و حد پایین متغیر هردو مقدار مثبتی بدست آمده است میتوان اظهار کرد که وضعیت متغیر بیشتر از حد متوسط می باشد و از آن جای که sig آزمون کمتر از ۰/۰۵ می باشد H_0 رد می شود و H_1 پذیرفته می شود پس به این ترتیب از نظر کشاورزان شهرستان همدان تسهیلات بانک کشاورزی اثربخش بوده است.

-آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: از نظر کشاورزان شهرستان همدان عوامل مختلفی بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی موثر هستند. H_0 : از نظر کشاورزان شهرستان همدان عوامل مختلفی بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی موثر نیستند. H_1 : از نظر کشاورزان شهرستان همدان عوامل مختلفی بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی موثر هستند. ضریب همبستگی پیرسون برای محاسبه درجه و میزان ارتباط خطی بین دو متغیر به کار می رود. دامنه ضریب همبستگی از ۱- تا ۱+ تغییر می کند. هر چه مقدار این ضریب به ۱+ نزدیک تر باشد، نشان از قوی بودن و مثبت بودن جهت ارتباط دو متغیر است. به عبارتی با افزایش هر یک از متغیرها، دیگری نیز افزایش می یابد و بالعکس با کاهش هر یک از متغیرها دیگری نیز کاهش پیدا می کند. همچنین هرچه مقدار این ضریب به ۱- نزدیک تر باشد، نشان از قوی بودن و منفی بودن ارتباط بین دو متغیر است. به عبارتی با افزایش هر کدام از متغیرها، دیگری کاهش و با کاهش هریک از متغیرها دیگری افزایش پیدا می کند.

جدول ۸- نتایج آزمون پیرسون

متغیرها		اثر بخشی تسهیلات	رضای مشتری	کیفیت خدمات ادراک شده	بهبود و ارتقاء جامعه
اثر بخشی تسهیلات	مقدار همبستگی	۱			
	سطح معناداری	۰			
رضای مشتری	مقدار همبستگی	۰/۱۴۸	۱		
	سطح معناداری	۰/۰۷۶	۰		
کیفیت خدمات ارائه شده	مقدار همبستگی	۰/۶۶۷**	۰/۱۷۹*	۱	
	سطح معناداری	۰/۰۰۰	۰/۰۴۷	۰	
بهبود و ارتقاء جامعه	مقدار همبستگی	-۰/۰۳۹	۰/۳۶۶**	-۰/۱۵۶	۱
	سطح معناداری	۰/۶۴۰	۰/۰۰۰	۰/۰۵۴	۰

کلید ضرایب که دارای علامت ** می باشند یعنی ($sig < ۰/۰۱$) و ضرایب که دارای علامت * می باشد یعنی ($sig < ۰/۰۵$) این حاکی از معناداری بودن ضرایب است همان طور که جدول ۶ نشان می دهد از بین متغیرهای رضایت مشتری، کیفیت خدمات ارائه شده و بهبود و ارتقاء جامعه تنها عامل کیفیت ارائه شده با اثر بخشی تسهیلات رابطه دارد.

جدول ۹- آزمون دوربین - واتسون: شاخص کفایت مدل تاثیر کیفیت ادراک شده بر اثر بخشی تسهیلات

دوربین - واتسون	خطای معیار	ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین	ضریب همبستگی چند گانه
۱/۵۵۳	۲/۷۰۸	۰/۴۴۱	۰/۴۴۵	۰/۶۶۷

مقدار این آزمون دوربین - واتسون برابر ۱/۵۵۳ می باشد که در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد و در نتیجه بین خطاها همبستگی وجود ندارد. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده از خروجی ۰/۴۴۱ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل موجود در مدل توجیه می شود. یعنی که ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد ۰/۴۴۱ از تغییرات اثر بخشی تسهیلات مربوط

به کیفیت ادراک شده می شود و این مقدار حاکی از برازنده بودن مدل در جامعه مورد مطالعه نیز می باشد. و به ازای یک واحد کیفیت درک شده مشتریان $0/667$ تغییر در اثر بخشی تسهیلات ایجاد می شود ($R=0/667$) که این مساله با فرض ثابت بودن سایر متغیرها می باشد. در جدول زیر معنی دار بودن رگرسیون بوسیله آزمون F محاسبه شده است.

جدول ۱۰- آزمون F معنی دار بودن رگرسیون تاثیر کیفیت ادراک شده بر اثر بخشی تسهیلات

مدل	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مجموع مربعات	آماره F	sig
رگرسیون	۸۳۵/۵۶۱	۱	۸۳۵/۵۶۱	۱۱۳/۹۲۹	۰/۰۰۰
باقی مانده	۱۰۴۱/۴۳۹	۱۴۲	۷/۳۳۴		
کل	۱۸۷۷/۰	۱۴۳			

با توجه به جدول فوق سطح معنی داری محاسبه شده برای این آماره برابر $0/000$ بوده و نشان از معنی دار بودن رگرسیون در سطح $0/99$ دارد. بنابراین رگرسیون خطی برآورده شده مورد قبول می باشد.

جدول ۱۱- نتیجه آزمون t تاثیر تاثیر کیفیت ادراک شده بر اثر بخشی تسهیلات

مدل	ضریب غیر استاندارد		ضریب استاندارد	T	sig
	B	Std.error	Beta		
مقدار ثابت	۳۱/۷۴۹	۲/۱۹۸		۱۴/۴۴۶	۰/۰۰۰
کیفیت ادراک شده	۰/۸۳۸	۰/۰۷۸	۰/۶۶۷	۱۰/۶۷۴	۰/۰۰۰

متغیر وارد شده در معادله رگرسیونی هسته اصلی رگرسیون می باشد که در جدول فوق آمده است. معادله رگرسیونی را می توان با استفاده از ستون ضرایب استاندارد نشده به شرح زیر محاسبه کرد:

اثر بخشی تسهیلات = $0/838$ کیفیت ادراک شده + $31/749$ یعنی با ارتقای یک واحد کیفیت ادراک شده $0/838$ واحد اثر بخشی تسهیلات ارتقاء پیدا خواهد کرد در نتیجه تاثیر مثبت است. آزمون T مربوط به ضرایب رگرسیون نیز در این جدول برای متغیر مستقل نشان داده شده است که این مقدار برای این متغیر برابر $0/000$ بوده و در نتیجه از نظر کشاورزان شهرستان همدان عوامل کیفیت ادراک شده بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی موثر هستند و در نتیجه H_0 رد و H_1 پذیرفته می شود.

نتیجه گیری از بخش دموگرافیک تحقیق

یافته ها نشان می دهد که ۶۳ نفر (۴۳/۸ درصد) از نمونه مورد بررسی را زنان و ۸۱ نفر (۵۶/۳ درصد) را مردان تشکیل می دهند. و به طور کلی تعداد مردان بیشتر از زنانی است که پرسشنامه را پر کرده اند.

با توجه به داده های تحت بررسی متغیر سن پاسخگویان می توان مشاهده نمود که بیشترین سن ۷۰ و کمترین ۲۷ می باشد و میانگین سنی به افرادی اختصاص دارد که دارای سن ۴۵/۵۶ بیشترین افراد در سن ۴۵ سالگی قرار دارند. از نظر تحصیلات بیشترین فراوانی در بین افراد با تحصیلات دیپلم دیده می شود با فراوانی $29/9/43$ (درصد) کل نمونه مورد بررسی را شامل می شود. و کمترین فراوانی به افرادی اختصاص دارد که دارای تحصیلات فوق لیسانس و بالاتر می باشند با فراوانی $2/1/3$ (درصد) می باشد. از نظر میزان درآمد بیشترین فراوانی در بین افراد با درآمد ۵۰۰ هزار تا یک میلیون تومان دیده می شود با فراوانی $40/3/58$ (درصد) کل نمونه مورد بررسی را شامل می شود. و کمترین فراوانی به افرادی اختصاص دارد که دارای درآمد کمتر از ۵۰۰ هزار تومان می باشند با فراوانی $2/1/3$ (درصد) می باشد.

با توجه به داده های تحت بررسی متغیر زمین پاسخگویان می توان مشاهده نمود که بیشترین زمین ۲۳ هکتار و کمترین ۱ هکتار می باشد و میانگین زمین به افرادی اختصاص دارد که دارای $5/81$ هکتار بیشترین زمین در ۴ هکتار می باشد. از نظر نوع مالکیت بیشترین فراوانی در بین زمین های با مالکیت دیده می شود با فراوانی $62/5/90$ (درصد) کل نمونه مورد بررسی را شامل می شود. و کمترین فراوانی به افرادی اختصاص دارد که دارای زمین های شراکتی می باشند با فراوانی $12/5/18$

درصد) می‌باشد. از نظر عضویت در تعاونی ۱۲۷ نفر (۸۸/۲ درصد) عضو تعاونی‌های روستایی می‌باشند و ۱۷ نفر (۱۱/۸ درصد) عضو تعاونی روستایی نمی‌باشند. از نظر دریافت وام از بانک کشاورزی همه ۱۴۴ نفر (۱۰۰ درصد) از بانک وام دریافت کرده‌اند. از نظر نوع استفاده از وام بانک کشاورزی بیشترین استفاده در بخش کشاورزی با فراوانی ۵۱ (۳۵/۴ درصد) شده و باغداری با ۳۱ (۲۱/۵ درصد)، دامپروری ۲۷ (۱۸/۸ درصد)، پرورش ماهی ۲۶ (۱۸/۱ درصد) و کمترین در بخش خرید ماشین‌ها و تجهیزات کشاورزی ۹ (۶/۳ درصد) به کار گرفته شده است.

بحث و نتیجه‌گیری از فرضیه‌ها

نتیجه‌گیری از فرضیه اول

در فرضیه اول بیان می‌شود که از نظر کشاورزان شهرستان همدان تسهیلات بانک کشاورزی اثربخش بوده است. H_0 : از نظر کشاورزان شهرستان همدان تسهیلات بانک کشاورزی اثربخش نبوده است. H_1 : از نظر کشاورزان شهرستان همدان تسهیلات بانک کشاورزی اثربخش بوده است. همان‌طور که نتایج نشان می‌دهد میانگین برابر ۳/۹۳ انحراف معیار برابر ۰/۲۵۹ و همچنین حد بالا و حد پایین متغیر هر دو مقدار مثبتی بدست آمده است می‌توان اظهار کرد که وضعیت متغیر موجود بیشتر از حد متوسط می‌باشد و از آن‌جای که sig آزمون کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد H_0 رد می‌شود و H_1 پذیرفته می‌شود پس به این ترتیب از نظر کشاورزان شهرستان همدان تسهیلات بانک کشاورزی اثربخش بوده است. نتایج حاصل از این فرضیه از جهتی با تحقیق سلیمی و همکاران (۱۳۹۲)، نادر و همکاران (۱۳۹۲)، احمدی (۱۳۹۱) و خلیو و همکاران (۲۰۱۱) همسو می‌باشد.

نتیجه‌گیری از فرضیه دوم

در فرضیه دوم بیان می‌شود که از نظر کشاورزان شهرستان همدان عوامل مختلفی بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی موثر هستند. H_0 : از نظر کشاورزان شهرستان همدان عوامل مختلفی بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی موثر نیستند. H_1 : از نظر کشاورزان شهرستان همدان عوامل مختلفی بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی موثر هستند. همان‌طور که نتایج نشان می‌دهد از بین متغیرهای رضایت مشتری، کیفیت خدمات ارائه شده و بهبود و ارتقاء جامعه تنها عامل کیفیت ارائه شده با اثر بخشی تسهیلات رابطه دارد و بنابراین و به ازای یک واحد کیفیت درک شده مشتریان ۰/۶۶۷ تغییر در اثر بخشی تسهیلات ایجاد می‌شود ($B=0/667$) از آن‌جای که آزمون T مربوط به ضرایب رگرسیون نیز در این جدول برای متغیر مستقل نشان داده شده است که این مقدار برای این متغیر برابر ۰/۰۰۰ بوده و در نتیجه از نظر کشاورزان شهرستان همدان عوامل کیفیت ادراک شده بر اثر بخشی تسهیلات بانک کشاورزی موثر هستند و در نتیجه H_0 رد و H_1 پذیرفته می‌شود. نتایج حاصل نشان می‌دهد هر چه دفعات مراجعه به بانک کمتر و فاصله انتظاری و... مناسب باشد در نتیجه کیفیت خدمات درک شده تاثیر بیشتری بر اثر بخشی تسهیلات می‌گذارد.

منابع فارسی

۱. رضوانی، محمد رضا، مهرنویه، حبیب لطفی، طالبی فرد، رضا. (۱۳۹۶) "تحلیل عوامل موثر بر گرایش روستاییان به دریافت تسهیلات بهسازی مسکن روستای مورد مطالعاتی: دهستان مهرنویه- شهرستان فاریاب، جغرافیا و برنامه ریزی، ۱۱۳-۱۳۲.
۲. رجائی، یدالله، خیری، شقایق، سلیمی، محمد باقر. (۱۳۹۴)، "تسهیلات پرداختی بانک کشاورزی به بنگاه‌های زود بازده (SME) در ایجاد اشتغال و تولید بخش کشاورزی از دیدگاه مشتریان بانک"، کارآفرینی و کشاورزی، سال دوم، شماره ۳، ۵۱-۶۱.
۳. سلیمی، غفور، منصوری، مسعود، نجفی، بهالالدین. (۱۳۹۲)، "تاثیر تسهیلات خرد اعطایی بانک کشاورزی بر توسعه کشاورزی به تفکیک درجه توسعه یافتگی بخش کشاورزی در استان آذربایجان غربی"، تحقیقات اقتصاد کشاورزی، جلد ۵، ۲۴-۱.
۴. سرلک، عبدالرضا. (۱۳۸۹). "تعیین الگوی بهینه تخصیص اعتبارات و تسهیلات بانکی به کمک منطق فازی تسهیلات اعطایی بانک کشاورزی تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری دانشگاه یزد.

۵. سلامی، حبیب اله، بهمنی، علی، (۱۳۸۱)، "بهینه یابی ترکیب فعالیت های سرمایه گذاری در بانک کشاورزی"، مجله علوم کشاورزی ایران، جلد ۳۴، شماره ۲، ص ۴۰۱-۴۰۸.
۶. سلطانی، ایرج، (۱۳۸۸)، "نقش توسعه منابع انسانی در کارآیی و اثربخشی فرآیندهای سازمانی"، مجموعه مقالات چهارمین کنفرانس مدیران کیفیت، تهران.
۷. عبدالرضا رکنالدین افتخاری، جمشید عینالی و حمدا... سجاسی قیداری، (۱۳۸۵)، "ارزیابی آثار اعتبارات خرد بانکی در توسعه کشاورزی: مطالعه موردی تعاونیهای خودجوش روستایی شهرستان خدابنده" فصلنامه اقتصاد کشاورزی و توسعه (۱۳۸۵)، شماره ۵۶، ۴۵-۷۶.
۸. عزیزپور فرهاد؛ خداکرمی، زهرا (۱۳۹۴) "اثرات اجتماعی - اقتصادی اعتبارات خرد کشاورزی در نواحی روستایی مورد: دهستان کرسف". فصلنامه اقتصاد فضا و توسعه روستایی، سال چهارم، شماره ۳، پاییز ۱۳۹۴، پیاپی ۱۳
۹. عزیز پور، فرهاد. (۱۳۹۴)، "اثرات اجتماعی- اقتصادی اعتبارات خرد کشاورزی در نواحی روستای مورد: دهستان کرسف"، فصلنامه اقتصاد و توسعه روستایی، سال چهارم، ۵۷-۶۹.
۱۰. قاسمی نژاد، احمدعلی، (۱۳۸۳)، "چه عواملی باعث گردیده تاوام های بانکی مربوط به بخش کشاورزی در بخش کشاورزی مصرف نشود؟"، نشریه تازه های اقتصاد، شماره ۱۰۴، ص ۵۲-۵۶.
۱۱. کرد، باقر، شیخزاده، شکوه و راضیه جعفری، (۱۳۹۰)، "ارزیابی کارایی بانکها با استفاده از روش تحلیل پوششی داده ها"، سومین همایش ملی تحلیل پوششی داده ها، دانشگاه آزاد اسلامی واحد فیروزکوه.
۱۲. مقدسی، رضا، فرهادی، علی (۱۳۸۲) "مطالعه تاثیرگذاری سیاست های پولی و مالی بر بخش کشاورزی (۱۳۸۰-۱۳۵۰)". موسسه پژوهشی و برنامه ریزی اقتصاد کشاورزی.
۱۳. محمودی، نادر و حسین شریفی، (۱۳۹۲) "بررسی علل و عوامل مؤثر در عدم بازپرداخت تسهیلات اعطایی زودبازده در شعب بانک ملی شهرکرد"، اولین همایش الکترونیکی ملی چش مانداز اقتصاد ایران، ۲۸ آذرماه.
۱۴. مرادی، ژیلا، میزک زاده، علی اصغر، رستمی، فرحناز، کریمی، فرزاد. (۱۳۹۴)، "سنجش سطوح کشاورزی روستاهای دهستان قراتوره با استفاده از تکنیک تاپسیس"، مجله پژوهش و برنامه ریزی روستایی، ۶۷-۷۹.
۱۵. نادر، هیمین، زمانی، امید، سلطانی، سمیرا، امجدی، افشین. (۱۳۹۲)، "تحلیل سهم اعتبارات بانک کشاورزی در بخش کشاورزی ایران"، اقتصاد کشاورزی و توسعه، سال بیست و یکم، شماره ۸۱، ۲۳۱-۲۴۸.
۱۶. نگین تاجی، زیر، امیدی کیا، مهدی، (۱۳۹۲)، "اثر تسهیلات بانکی بر متغیرهای کلان بخش کشاورزی"، فصلنامه مدل سازی اقتصادی، شماره ۲۴، ص ۷۱-۸۷.
۱۷. نصیری، ناصر و خسرو صدحقیقی، (۱۳۸۴)، "ارزیابی کارایی و رشد بهره وری بخشی در اقتصاد ایران با کاربرد تحلیل پوششی داده ها"، همایش ملی بهره وری، تهران.

18. Ahmad, N. (2011). Impact of institutional credit on agricultural outpstudy of Pakistan, Theoretical and Applied Economics, 10 (563) : 5-16.
19. Ghatak, S. & K. Ingersant (1984), Agricultural and economic development, Harvester Press, London.
20. Khandker S. R. & R. Faruquee R. 2003. The impact of farm credit in Pakistan. Agricultural Economics, 28, 197-213.
21. Osemenshan Anetor, F, Ogbechie.c. Kelikume, I. Ikpesu, F (2016) "Credit Supply and Agricultural Production in Nigeria: A Vector". Journal of Economics and Sustainable Development, 131- 143.
22. Autoregressive (VAR) Approach
23. Administration, Vol. 2, No. 3, PP. 043-054.
24. Wongnaa, C. A. & D. Awonyu-Vitor (2013), "Factors Affecting Loan Repayment Performance among Yam Farmers in the Sene District, Ghana", Agris Online Papers in Economics, Vol. V, No. 2.

بررسی تاثیر مدیریت، برنامه ریزی و کنترل هزینه بر عملکرد مالی شرکت ها

حسین جبرئیلی فرد^۱

۱- کارشناس ارشد مدیریت مالی ، دانشکده اقتصاد و حسابداری ، دانشگاه آزاد واحد تهران جنوب

jebreilyhossein@gmail.com

چکیده

پژوهش حاضر تحت عنوان بررسی تاثیر مدیریت ، برنامه ریزی و کنترل هزینه بر عملکرد مالی شرکت ها انجام شده است. پژوهش حاضر یک مطالعه توصیفی پیمایشی از نوع همبستگی می باشد ، جامعه آماری شامل مدیران ارشد و میانی شرکت های تحت پوشش سازمان تامین اجتماعی (۲۱۰) نفر و حجم نمونه (۱۳۲) نفر می باشد . به منظور تجزیه و تحلیل داده ها از روش آماری توصیفی (شامل فراوانی، درصد، درصدتجمعی و رسم جداول و نمودارها) و آمار استنباطی (در تحلیل داده ها با استفاده از مدل سازی معادلات ساختاری و تحلیل واریانس) به بررسی روابط بین متغیرها پرداخته شده است.

در فرضیه اول ($P < 0/05$ و $\beta = 0/170$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود. ضریب رگرسیون نشان دهنده این مطلب است که به ازای یک واحد افزایش در بهبود عملکرد شرکت، وضعیت حذف اقلام فاقد ارزش افزوده معادل ۰/۱۷۰ واحد انحراف معیار بهبود پیدا خواهد کرد. در فرضیه دوم ($P < 0/05$ و $\beta = 0/121$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود. ضریب رگرسیون نشان دهنده این مطلب است که به ازای یک واحد افزایش در بهبود عملکرد شرکت ، هزینه های ثابت معادل ۰/۱۲۱ واحد انحراف معیار بهبود پیدا خواهد کرد. در فرضیه سوم ($P < 0/05$ و $\beta = 0/101$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود. ضریب رگرسیون نشان دهنده این مطلب است که به ازای یک واحد افزایش در بهبود عملکرد شرکت ، هزینه های غیر ثابت معادل ۰/۱۰۱ واحد انحراف معیار بهبود پیدا خواهد کرد. در فرضیه چهارم ($P < 0/05$ و $\beta = 0/524$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود. ضریب رگرسیون نشان دهنده این مطلب است که به ازای یک واحد افزایش در بهبود عملکرد شرکت ، کارایی معادل ۰/۵۲۴ واحد انحراف معیار بهبود پیدا خواهد کرد. در فرضیه پنجم ($P < 0/05$ و $\beta = 0/207$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود. ضریب رگرسیون نشان دهنده این مطلب است که به ازای یک واحد افزایش در بهبود عملکرد شرکت ، اثر بخشی معادل ۰/۲۰۷ واحد انحراف معیار بهبود پیدا خواهد کرد.

واژه های کلیدی: حذف اقلام فاقد ارزش افزوده ، بهینه کردن هزینه های ثابت ، کاهش هزینه های غیر ثابت

، سود آوری ، بهبود کارایی ، بهبود اثر بخشی ، عملکرد شرکت

۱- مقدمه

مدیریت هزینه ها در قالب مدیریت هزینه ها و درآمد ها حسابداری و حسابداری از غامض ترین شالوده های فعالیت های شرکت ها و مهمترین وجه سود آوری موسسات و شرکت های حسابداری و مالی تلقی گردیده که با توجه به این مهم، بررسی اجزاء هزینه ها و درآمد ها و بررسی میزان تاثیر گذاری هریک از آنها در روند فعالیت های حسابداری و حسابداری همواره مد نظر مدیران و پژوهشگران امر بوده است . مدیریت هزینه ها امروزه یکی از راهبردی ترین زمینه های نیل به موفقیت مالی و عملکرد سازمانی شرکت ها در بازار رقابتی می باشد. چرا که بواسطه مدیریت هزینه ها، نه تنها به صورت علمی میتوان به تخصیص دقیق هزینه ها به فعالیت های مثمر پرداخت، بلکه بواسطه مدیریت هزینه ها، به انتخاب بهترین مسیر و استراتژی درآمدزا برای شرکت میتوان دست یافت. در مدیریت هزینه ها، اندازه گیری بهای تمام شده منابعی که در راه انجام فعالیتهای اصلی، تشخیص و حذف اقلامی از هزینه که ارزش افزوده ایجاد نمی کنند، تعیین کارایی و اثربخشی فعالیتهای اصلی انجام شده در واحدهای اقتصادی،

تشخیص و ارزیابی فعالیتهای جدیدی که می‌تواند عملکرد آینده سازمان را بهبود بخشد در راستای بهبود عملکرد مد نظر می‌باشند.

۲- بیان مسئله

موضوعیت عملکرد برای موسساتی که دارای طیف وسیعی از مشتریان و هزینه می‌باشند از اولویت‌های فعالیت و تصمیم‌گیری سازمانی بحساب آمده و مدیران نهاد‌های سهام‌پذیر، نه تنها موضوع بهره‌وری و عملکرد به منظور تداوم فعالیت و تامین کارکنان خود را ملاک دانسته بلکه می‌بایست در قبال هزینه و ذینفعان و سپرده‌گذاران پاسخگو باشند. امروزه از مهمترین سنج‌های عملکرد مالی شرکت‌ها تعیین توانمندی‌های مدیران در مدیریت هزینه‌های شرکت می‌باشد. شناخت رفتار هزینه‌ی یکی از جنبه‌های بسیار مهم تجزیه و تحلیل سود برای مدیران است مطالعه رفتار هزینه نه تنها برای محققان آکادمیک بلکه برای آنهایی که فعالیت حرفه‌ای‌شان مستقیماً با فعالیت‌های شرکت در ارتباط است دارای اهمیت است در مدل رایج رفتار هزینه که در ادبیات حسابداری معمولاً پذیرفته شده است هزینه‌ها بر حسب تغییرات در سطح فعالیت به عنوان ثابت و متغیر در نظر گرفته می‌شوند هزینه‌های متغیر به نسبت با تغییرات در محرک فعالیت در نوسان هستند.

عدم استفاده از معیارهای مناسب برای ارزیابی عملکرد، از یک سو باعث می‌شود که قیمت سهام شرکت‌ها به ارزش واقعی آنها نزدیک نشود و این پدیده موجب ضرر و زیان یک گروه از خریداران سهام و سود سرشار گروه دیگر خواهد شد و از سوی دیگر عدم جبران خدمات مدیران به تناسب عملکرد واقعی آنها، در جهت حداکثر سازی ثروت سهامداران موجب ایجاد شکاف بین منافع مدیران و سهامداران شده و مشکلات تضاد منافع میان نماینده و مالک بوجود خواهد آمد.

فرآیند مدیریت هزینه مستلزم برنامه‌ریزی، کنترل و تصمیم‌گیری است. مدیران می‌توانند هر یک از این وظایف سه‌گانه را با دسترسی به موقع به اطلاعاتی که توسط سیستم حسابداری فراهم می‌شود، به گونه‌ای مؤثر اجرا کنند.

۳- ادبیات موضوع

اندازه‌گیری کالاها و خدماتی که در عملیات واحد انتفاعی مصرف می‌شود، معمولاً راه حل آسانی ندارد زیرا، هدف این اندازه‌گیری‌ها به روشنی تعریف نشده است. اندازه‌گیری‌های که در حال حاضر پذیرفته شده تلقی می‌شوند تا حدود زیادی به مفهوم سود بکار گرفته شده بستگی دارند. دلایل به نتیجه نرسیدن اغلب مسایل بحث‌انگیز مربوط به روشهای اندازه‌گیری نیز این است که اشخاص توصیه‌کننده روش‌های مختلف، هدفها یا مفاهیم متفاوتی از سود را مد نظر دارند که به روشنی بیان نشده است. بر اساس نظر اشخاصی که هزینه‌ها را به عنوان کاهش در داراییهای خالص واحد انتفاعی تعریف می‌کنند، اندازه‌گیری منطقی مبتنی بر ارزش کالاها و خدمات هنگام بکارگیری در عملیات واحد انتفاعی است. از این دیدگاه هزینه‌ها انعکاسی از جنبه‌های نامساعد عملیات کسب درآمد و معرف مصرف منابع برای تحصیل درآمد فروش می‌باشد. از سوی دیگر اشخاصی که بر گزارش اطلاعات مرتبط با گردش وجوه نقد واحد انتفاعی تاکید دارند توصیه می‌کنند که هزینه‌ها بر مبنای مخارج نقدی گذشته، حال یا آینده اندازه‌گیری شوند. در هر یک از دیدگاههای مربوط به سود، به شرح بالا، مقصود اندازه‌گیری مبلغی است که می‌توان به دوره جاری نسبت داد و انتقال مبلغی است که معرف کالاها و خدمات قابل مصرف در دوره‌های آینده می‌باشد. هزینه، زمانی و تا میزانی شناسایی می‌شود که داراییهای قبلاً شناسایی شده کاهش یافته یا حذف شده یا حائز شرایط ادامه شناخت به عنوان دارایی نباشد. بدون این که افزایش در سایر داراییها یا کاهش در بدهیها رخ دهد. هزینه همچنین در صورت ایجاد یا افزایش یک بدهی بدون افزایش معادل در داراییهای شناسایی شده شناسایی می‌شود. فرایندی که معمولاً تحت عنوان «تطابق درآمد هزینه» از آن یاد می‌شود در کنار سایر فرایندهای یکی از ابزارهای حصول اطمینان از این امر است که در مواردی که شواهد کافی مبنی بر اینکه مخارجی منجر به دستیابی به منافع آتی شده وجود داد، یک دارایی شناسایی شود. و در دوره مصرف یا انقضای این منافع هزینه شناسایی گردد. تطابق بدین معناست که مخارجی که مستقیماً با ایجاد درآمدهای مشخص مرتبط است به جای شناسایی به عنوان هزینه در دوره وقوع در همان دوره‌ای شناسایی شود که این درآمدها شناسایی می‌شود. در مواردی که انجام مخارج منجر به منفعتی گردد که طی چند دوره مالی حاصل می‌شود و ارتباط این مخارج با ایجاد درآمدهای مشخص را تنها بتوان به طور کلی یا غیر مستقیم تعیین کرد و به علاوه ارزش دارایی را در پایان هر دوره نتوان به طور مستقیم و با قابلیت اتکای کافی تعیین کرد آنگاه فرض معقول آن است که دارایی طی عمر مورد انتظار آن به طور سیستماتیک کاهش می‌یابد در چنین

شرایطی، دارایی پس از شناسایی بر مبنای سیستماتیک طی دوره هایی که منافع آن حاصل می شود مستهلک می گردد. این فرایند جزء روشهای مورد قبولی است که در برخورد با ابهام اتخاذ میشود. همان طور که قبلاً بیان شد، قطعیت اندازه گیری برای شناخت یک عنصر ضرورت ندارد و مشروط به این که فرایند موصوف منجر به برآوردی معقول از دارایی و هزینه گردد، دارایی و هزینه استهلاک آن بر مبنای مورد اشاره شناسایی می شود. با این حال بررسی ادواری مبلغ شناسایی شده دارایی لازم است تا اطمینان حاصل شود که شواهد کافی مبنی بر دریافت منافع اقتصادی آتی به میزانی که کمتر از مبلغ شناسایی شده نباشد وجود دارد. هر گاه نتوان بین مخارج انجام شده و ایجاد درآمدهای مشخص در آینده ارتباط موجهی برقرار نمود، مخارج مزبور باید در دوره وقوع به عنوان هزینه شناسایی شود. این گونه مخارج شامل مبالغی است که به انتظار منافع آتی خرج شده لیکن رابطه آنها با این منافع در حدی دچار ابهام است که شناسایی یک دارایی را مجاز نمی شمرد. از جمله این مخارج می توان از برخی مخارج تحقیق و توسعه نام برد.

۴ - تعریف عملیاتی متغیرها

مدیریت هزینه : مدیریت هزینه، فرایند برنامه ریزی و کنترل بودجه کسب و کار است. مدیریت هزینه، نوعی حسابداری مدیریتی است که از طریق کاهش دادن احتمال اضافه شدن بوجه، هزینه ها را پیش بینی کند. بسیاری از کسب و کارها از برنامه های مدیریت هزینه برای پروژهای خاص و مدلهای کلی کسب و کار بهره میگیرند. مدیریت هزینه، به شناسایی، جمع آوری، طبقه بندی و اختصاص اطلاعاتی کمک می کند که در برنامه ریزی، کنترل و تصمیم گیری برای حفظ محدوده مطلوب هزینه ها استفاده می شوند. مدیریت هزینه بر این نگرش استوار است که هزینه ها به خودی خود ایجاد نمی شوند بلکه تمام هزینه های تولید و یا انجام خدمات محصول و نتیجه تصمیم گیری های مدیریت است که عمدتاً معطوف به چگونگی استفاده از منابع محدود سازمان است. نگرش مدیریت هزینه نقش مهمی در جهت دادن تصمیمات مدیران به سوی ایجاد ارزش برای همه ذی نفع ها (سهام داران، مشتریان، کارکنان و جامعه) به عهده دارد و می کوشد بین منافع ذی نفع های مختلف تلفیق مناسب و خلاقانه ایجاد کند. فلسفه و نگرش «مدیریت هزینه» متشکل از مجموعه ای از ابزار و تکنیک هاست که می تواند به تجزیه و تحلیل جامع تصمیمات مدیریت بپردازد و در هر مورد تصمیمات مدیریت را پشتیبانی کند. مجموعه ابزار و تکنیک های «مدیریت هزینه» که به پیشبرد اهداف و برنامه ها یاری می رساند «سیستم مدیریت هزینه» نامیده می شود.

سودآوری: سودآوری به توانایی شرکت در بدست آوردن درآمد و سود اشاره میکند. درآمدیاسودخالص، تنها معیاراندازه گیری سودآوری می باشد. سرمایه گذاران و اعتباردهندگان، علاقه زیادی به ارزیابی سودآوری جاری و آتی یک شرکت دارند. شرکت ها برای جذب سرمایه مورد نیاز خود، مجبورند سود کافی برای تامین بازده مناسب جهت سرمایه گذاران و اعتباردهندگان بدست آورند. در صورتی که شرکتها سود کافی تحصیل نکنند، آنها قادر به جذب سرمایه مورد نیاز جهت اجرای انواع پروژه ها از طریق سهامداران یا اعتبار دهندگان نخواهند بود. دوام و بقاء یک شرکت در بلند مدت، به توانایی آن در کسب درآمد برای انجام کلیه تعهدات و تامین بازده مناسب برای سهامداران اصلی، بستگی دارد (اسماعیل پور، ۱۳۸۳).

نسبت های سودآوری: برای سنجش کفایت سود شرکت از نسبت های سودآوری استفاده می شود. نسبت های سودآوری در ارزیابی فعالیت های عملیات اجرایی شرکت ها، مورد استفاده قرار می گیرند. نسبت های سودآوری، میزان موفقیت شرکت را در تحصیل سود بازده خالص نسبت به درآمد و فروش یا نسبت به سرمایه گذاری می سنجند. نسبت های سودآوری، عملکرد کلی شرکت و کارایی مدیریت را در تحصیل سود مناسب، مورد سنجش قرار می دهند. این نسبت ها بر دو نوع هستند: دسته اول سودآوری را در رابطه با فروش و درآمد، مورد سنجش قرار می دهند و دسته دوم، سودآوری را در رابطه با سرمایه گذاری ها و دارایی ها می سنجند. در ادامه به چند نمونه از شاخص های سودآوری اشاره می شود. (اسماعیل پور، ۱۳۸۳).

ارزیابی عملکرد : ارزیابی عملکرد فرایندی است که به سنجش و اندازه گیری، ارزش گذاری و قضاوت درباره عملکرد طی دوره های معین می پردازد. ارزیابی عملکرد در بعد سازمانی معمولاً مترادف اثربخشی فعالیت هاست. منظور از اثربخشی میزان دستیابی به اهداف و برنامه ها با ویژگی کارا بودن فعالیت ها و عملیات است. ارزیابی عملکرد در بعد نحوه استفاده از منابع در قالب شاخص های کارایی بیان می شود. اگر در ساده ترین تعریف، نسبت داده به ستاده را کارایی بدانیم، نظام ارزیابی عملکرد در واقع میزان کارایی تصمیمات مدیریت در خصوص استفاده بهینه از منابع و امکانات را مورد سنجش قرار می دهد. ارزیابی عملکرد

عبارتست از اندازه‌گیری عملکرد از طریق مقایسه وضع موجود با وضع مطلوب یا ایده‌آل براساس شاخص‌های از پیش تعیین شده که خود واجد ویژگیهای معین باشد.

به طور کلی انظام ارزیابی عملکرد را می‌توان فرایند سنجش و اندازه‌گیری و مقایسه میزان و نحوه دستیابی به وضعیت مطلوب با معیارها و نگرش معین در دامنه و حوزه تحت پوشش معین با شاخص‌های معین و در دوره زمانی معین با هدف بازنگری، اصلاح و بهبود مستمر آن می‌باشد.

۵- فرضیه‌های پژوهش

الف - رابطه معنی داری بین حذف اقلام فاقد ارزش افزوده و عملکرد شرکت ها وجود دارد.

ب - رابطه معنی داری بین بهینه کردن هزینه های ثابت و عملکرد شرکت ها وجود دارد.

ج - رابطه معنی داری بین کاهش هزینه های غیر ثابت و عملکرد شرکت ها وجود دارد.

د - رابطه معنی داری بین بهبود کارایی و عملکرد شرکت ها وجود دارد.

ه - رابطه معنی داری بین بهبود اثر بخشی و عملکرد شرکت ها وجود دارد.

۶- روش تحقیق

انتخاب و کاربرد روش تحقیق صحیح که با ماهیت و ویژگی های پژوهش مطابقت داشته باشد، می تواند تلاش های پژوهشی را به نتیجه برساند. پژوهش حاضر از لحاظ جمع آوری داده های مورد نیاز، توصیفی از نوع همبستگی است و بر مبنای هدف، کاربردی می‌باشد.

۷- جامعه تحقیق

جامعه آماری شامل ۲۱۰ نفر از مدیران سازمان تامین اجتماعی، شرکت های تابعه سازمان تامین اجتماعی می باشند که به نوعی با فرآیند های مالی کار می کرده اند، می باشند.

۸- برآورد حجم نمونه و روش نمونه گیری

واحدهای نمونه گیری مجموعه عنصرهایی از جامعه هستند که اجتماع آنها کل جامعه را تشکیل می دهند. بنابراین واحد نمونه تحقیق حاضر را افراد تشکیل می دهند. تعداد نمونه با توجه به جدول مورگان ۱۳۲ نفر انتخاب شده است.

۹- تعیین اعتبار و پایایی ابزار پژوهش

برای تامین روایی پرسش نامه در هنگام طراحی به ادبیات نظری موضوع مراجعه شده و با تعیین ابعاد مناسب، شاخص های مناسب و مرتبط با ابعاد انتخاب شده است. هم چنین در بررسی روایی پرسش نامه اولیه از دیدگاه خبرگان استفاده شده است. هم چنین از تعداد محدودی از اعضای جامعه آماری در مورد درجه وضوح و رسائی پرسش نامه نظر سنجی شده است تا همه پرسش ها بدون ابهام باشند. بنابراین براساس شواهد اشاره شده پرسش نامه دارای روایی محتوایی است. پرسشنامه در صورتی دارای پایائی است که در صورت تکرار درمواقع دیگر به نتایج یکسان برسد. مقصود آن است که اگر ابزار اندازه گیری را در یک فاصله زمانی کوتاه چندین بار و به گروه واحدی از افراد بدهیم، نتایج حاصل نزدیک به هم باشد زمانی که مقیاسی از نوع لیکرت وجود داشته باشد و محقق بخواهد ازطریق گویه های مختلف یک مفهوم پیچیده را اندازه گیری کند، برای سنجش درونی مقیاس می تواند از آماره آلفای کرونباخ استفاده کند. اگر مقدار به دست آمده بیشتر از ۰/۷۰ باشد، پایایی ابزار اندازه گیری قابل قبول تلقی میگردد. برای برآورد کردن پایایی پرسش نامه تحقیق حاضر با استفاده از پاسخ های گروه نمونه مورد مطالعه از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شده است. با توجه به اینکه ضرایب محاسبه شده پاسخ های هر یک از ابعاد مورد بررسی و کل پاسخ ها بزرگتر از ضریب آلفای مورد نیاز برای یک پرسش نامه تحقیق یعنی ۰/۷۰ است، بنابراین پرسش نامه بکار رفته در جامعه آماری مورد مطالعه، دارای قابلیت اطمینان کافی است.

۱۰- روش تجزیه و تحلیل اطلاعات

در این پژوهش پس از جمع آوری اطلاعات لازم و تبدیل آنها به کمیت های عددی با استفاده از جداول آماری که در بردارنده فراوانی، درصد و نوع پاسخ می باشد؛ و برای تجزیه و تحلیل داده های بدست آمده از آمار توصیفی و استنباطی استفاده شده است.

آمار توصیفی: شامل فراوانی، درصد، درصدتجمعی و رسم جداول و نمودارها

آمار استنباطی: در تحلیل داده ها با استفاده از مدل سازی معادلات ساختاری و تحلیل واریانس و سایر روش های آماری به بررسی روابط بین متغیرها پرداخته شده است.

۱۱- تجزیه و تحلیل داده های پژوهش

قبل از آزمون فرضیه ها، نرمال بودن (توزیع طبیعی داشتن) متغیرهای مورد مطالعه توسط آزمون کولموگوروف- اسمیرنوف یک نمونه ای (K-S) بررسی شد. فرض نرمال برای تمام متغیرها برقرار بود. برای بررسی وضعیت متغیرهای مطالعه از آزمون t یک نمونه ای استفاده شد. برای بررسی فرضیات به دلیل نرمال بودن متغیرهای مورد مطالعه از تحلیل واریانس یک طرفه و دو طرفه و مدل سازی معادلات ساختاری استفاده شد. برای تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزار SPSS ویراست ۲۰، SmartPLS و Excel استفاده شد و معنی داری ۰/۰۵ در نظر گرفته شد. لازم به ذکر است که تمام بررسی ها در این فصل بر اساس ۱۳۲ آزمودنی صورت گرفته است.

۱-۱۱- توصیف کمی متغیرهای تحقیق

جدول ۱- مقادیر شاخص های توصیفی در خصوص متغیرهای تحقیق (n=۱۳۲)

متغیر	ابعاد	مد	میانه	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	کمینه	بیشینه
عملکرد شرکت	حذف اقلام فاقد ارزش افزوده	۲/۷	۲/۳	۲/۱۹	۰/۵۳	۰/۱۳۴	-۰/۵۴۵	۱/۰	۳/۷
	بهینه کردن هزینه های ثابت	۲/۷	۲/۳	۲/۴۲	۰/۵۴	۰/۰۸۸	-۰/۳۴۸	۱/۳	۴/۰
	کاهش هزینه های غیر ثابت	۳/۳	۳/۳	۳/۳۶	۰/۴۷	-۰/۱۸۸	۰/۱۵۴	۲/۰	۴/۳
	بهبود کارایی	۴/۲	۳/۷	۳/۶۴	۰/۶۳	-۰/۴۲۹	-۰/۵۸۷	۲/۲	۴/۷
	بهبود اثر بخشی	۳/۲	۳/۲	۳/۲۹	۰/۴۶	-۰/۱۹۴	۰/۱۵۸	۲/۴	۴/۴
		۳/۴	۳/۵	۳/۵۰	۰/۳۶	۰/۱۱۳	-۱/۰۴۵	۲/۷	۴/۳

میانگین و انحراف معیار برای متغیر حذف اقلام فاقد ارزش افزوده به ترتیب برابر ۲/۱۹ و ۰/۵۳، برای متغیر بهینه کردن هزینه های ثابت به ترتیب برابر ۲/۴۲ و ۰/۵۴، برای متغیر کاهش هزینه های غیر ثابت به ترتیب برابر ۳/۳۶ و ۰/۴۷، برای متغیر بهبود کارایی به ترتیب برابر ۳/۶۴ و ۰/۶۳، برای متغیر بهبود اثر بخشی ۳/۲۹۶۴ و ۰/۴۶ محاسبه شد. میانگین و انحراف معیار برای متغیر عملکرد شرکت به ترتیب برابر ۳/۵۰ و ۰/۳۶ محاسبه شد. با توجه به این که مقادیر چولگی و کشیدگی در بازه (۲،- قرار دارند؛ پس داده ها از توزیع نرمال دور نیست.

۱۱-۲- توصیف کیفی عملکرد شرکت

علاوه بر شاخص های توصیفی برای متغیر عملکرد شرکت، با توجه به نمره به دست آمده از میانگین سؤالات مربوط به متغیرها، عملکرد شرکت می تواند بر حذف اقلام فاقد ارزش افزوده، بهینه کردن هزینه های ثابت، کاهش هزینه های غیر ثابت، بهبود کارایی، بهبود اثر بخشی اثر گذار باشد.

جدول ۲- توزیع فراوانی متغیر عملکرد شرکت

متغیر	گویه‌ها	فراوانی	درصد
عملکرد شرکت	حذف اقلام فاقد ارزش افزوده	۳۳	۲۵/۰
	بهینه کردن هزینه های ثابت	۲۳	۱۷/۵
	کاهش هزینه های غیر ثابت	۱۷	۱۲/۸
	بهبود کارایی	۳۸	۲۸/۸
	بهبود اثر بخشی	۲۱	۱۵/۹
	کل	۱۳۲	۱۰۰/۰

۱۱-۳- بررسی فرض نرمال

قبل از بررسی فرضیات تحقیق، نرمال بودن متغیرهای مطالعه مورد بررسی قرار می گیرد. برای بررسی فرض نرمال بودن متغیرهای مطالعه از آزمون کولموگوروف- اسمیرنوف یک نمونه‌ای استفاده شده است. نتایج این آزمون در جدول زیر آورده شده است.

H_0 متغیر مورد بررسی توزیع نرمال دارد.

H_1 متغیر مورد بررسی توزیع نرمال ندارد.

جدول ۳- نتایج آزمون کولموگوروف- اسمیرنوف برای بررسی پذیره نرمال بودن

متغیر	ابعاد	حجم نمونه	آماره آزمون	معنی داری	نتیجه
عملکرد شرکت	حذف اقلام فاقد ارزش افزوده	۱۳۲	۱/۱۷۸	۰/۱۲۵	نرمال
	بهینه کردن هزینه های ثابت	۱۳۲	۱/۳۱۵	۰/۰۶۳	نرمال
	کاهش هزینه های غیر ثابت	۱۳۲	۱/۲۹۴	۰/۰۷۰	نرمال
	بهبود کارایی	۱۳۲	۱/۰۱۸	۰/۲۵۱	نرمال
	بهبود اثر بخشی	۱۳۲	۱/۱۸۴	۰/۰۶۶	نرمال
	کل	۱۳۲	۱/۳۱۳	۰/۰۶۲	نرمال

با توجه به اینکه سطح معنی داری بزرگتر از ۰/۰۵ است لذا فرض صفر (نرمال بودن توزیع متغیر) رد نمی شود. به دلیل برقراری فرض نرمال از روش های پارامتری برای بررسی فرضیه های تحقیق استفاده شده است.

۱۱-۴- ارزیابی مدل اندازه گیری

در این مرحله برای بررسی برازش مدل اندازه گیری از معیارهای بارهای عاملی، ضرایب آلفای کرونباخ، پایایی ترکیبی، میانگین واریانس استخراج شده (AVE)، شاخص اشتراک، روایی واگرا به روش فورنل و لاکر و بارهای عاملی متقابل استفاده شد. در صورتی که بار عاملی هر سؤال با سازه خود بزرگتر از ۰/۴ باشد، از دقت لازم برای اندازه گیری برخوردار است. در صورتی که سؤال های سازه های مورد مطالعه دارای بارهای عاملی کمتر از ۰/۴ باشند از اهمیت لازم برای اندازه گیری برخوردار نیستند و از این رو بایستی از فرآیند تحلیل کنار گذاشته شوند. مقدار پایایی آلفای کرونباخ و مقدار پایایی مرکب سازه ها بزرگتر از ۰/۷ نشان دهنده مناسبت مدل است. شاخص اشتراک توانایی مدل را در پیش بینی متغیرهای مشاهده پذیر از طریق مقادیر متغیر پنهان متناظرشان می سنجد، بر اساس نتایج این آزمون مقادیر مثبت نشان دهنده کیفیت مدل اندازه گیری می باشد. فورنل و لاکر استفاده از میانگین واریانس استخراج شده (AVE) را به عنوان معیاری برای روایی همگرا پیشنهاد می کنند و مقادیر بالاتر از ۰/۵ را مناسب دانسته اند؛ همچنین مگنر و همکاران مقدار بزرگتر از ۰/۴ را پیشنهاد کرده اند. در روش فورنل- لاکر، میزان ارتباط یک سازه با شاخص هایش در مقایسه با رابطه آن سازه با سایر سازه ها بررسی می گردد؛ به طوری که روایی واگرای قابل قبول یک مدل بیانگر آن است که یک سازه در مدل تعامل بیشتری با شاخص های خود دارد تا با سازه های دیگر. فورنل و لاکر پیشنهاد کرده اند روایی واگرا وقتی رضایت بخش است که مقدار AVE برای هر سازه بیشتر از توان دوم ضریب همبستگی آن

سازه با سایر سازه‌ها باشد. روش بارهای متقابل یکی دیگر از معیارهای ارزیابی روایی واگرا است. در این روش انتظار می‌رود بار هر شاخص (معرف) برای هر سازه بیشتر از بار متقابل آن شاخص برای سایر سازه‌ها باشد.

جدول ۴- شاخص‌های برازش مدل اندازه‌گیری

متغیر	CR	آلفای کرونباخ	AVE	شاخص اشتراک
حذف اقلام فاقد ارزش افزوده	۰/۸۶۶	۰/۷۹۳	۰/۴۱۸	۰/۰۸۸
	>۰/۷	>۰/۷	>۰/۴	>۰
بهینه کردن هزینه های ثابت	۰/۷۰۴	۰/۷۰۱	۰/۴۴۰	۰/۱۶۲
	>۰/۷	>۰/۷	>۰/۴	>۰
کاهش هزینه های غیرثابت	۰/۸۴۶	۰/۷۹۷	۰/۴۱۳	۰/۰۴۳
	>۰/۷	>۰/۷	>۰/۴	>۰
بهبود کارایی	۰/۸۰۳	۰/۷۷۰	۰/۴۶۸	۰/۲۷۶
	>۰/۷	>۰/۷	>۰/۴	>۰
بهبود اثر بخشی	۰/۷۰۳	۰/۷۰۰	۰/۷۲۱	۰/۰۱۱
	>۰/۷	>۰/۷	>۰/۴	>۰
عملکرد شرکت	۰/۸۱۱	۰/۷۴۶	۰/۴۲۹	۰/۰۳۸
	>۰/۷	>۰/۷	>۰/۴	>۰

نتایج جدول مقدار پایایی مرکب و پایایی آلفای کرونباخ برای سازه‌های مدل بزرگ‌تر از ۰/۷ است و حاکی از پایایی مناسب مدل است. مقادیر AVE برای سازه‌های مدل بالاتر از ۰/۴ است که نشان‌دهنده روایی همگرایی نسبتاً رضایت‌بخش مدل است. شاخص اشتراک برای سازه‌های مدل مثبت و نشان از کیفیت مدل اندازه‌گیری دارد.

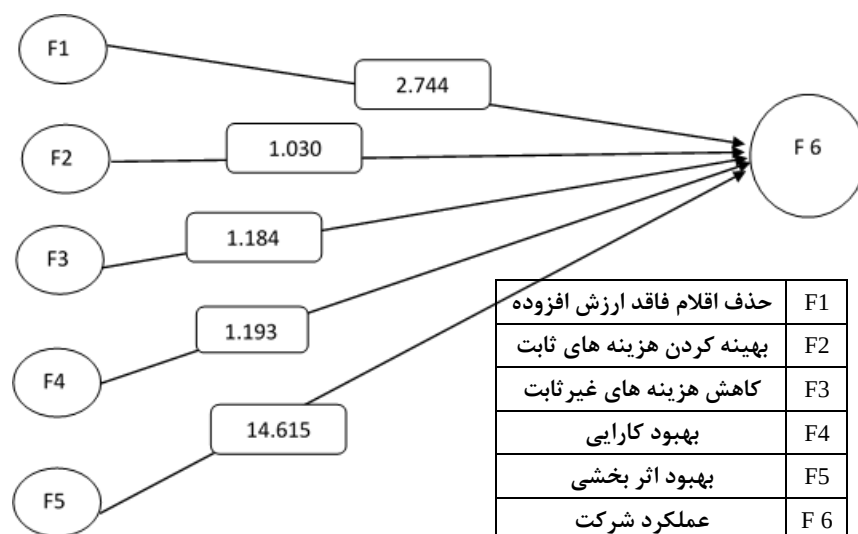
جدول ۵- ماتریس روایی واگرا (روش فورنل و لارکر)^a

متغیر	۱	۲	۳	۴	۵
حذف اقلام فاقد ارزش افزوده	۰/۴۱۸				
بهینه کردن هزینه های ثابت	۰/۰۳۱	۰/۴۴۰			
کاهش هزینه های غیرثابت	۰/۰۲۰	۰/۰۰۸	۰/۴۱۳		
بهبود کارایی	۰/۰۲۸	۰/۰۲۲	۰/۰۰۴	۰/۴۶۸	
بهبود اثر بخشی	۰/۰۸۸	۰/۰۰۶	۰/۰۲۸	۰/۳۲۲	۰/۷۲۱

^a عناصر روی قطر مقادیر AVE و عناصر زیر قطر توان دوم همبستگی بین سازه‌ها می‌باشد.

همان‌طور که در جدول مشاهده می‌شود مقدار AVE برای هر سازه بیشتر از توان دوم همبستگی آن سازه با سایر سازه‌های مدل است که حاکی از روایی واگرا قابل قبول مدل می‌باشد. در این مرحله برای بررسی برازش مدل ساختاری سه معیار مقادیر آماره t ، ضریب تعیین (R^2) و معیار Q2 استفاده شد. ابتدایی‌ترین معیار برای ارزیابی رابطه بین سازه‌ها در مدل ساختاری، مقادیر آماره t است. اگر مقدار آماره t از ۱/۹۶ بیشتر باشد، مسیر و ضریب مسیر مورد نظر معنی‌دار بوده و فرضیه مورد نظر تأیید می‌گردد؛ در غیر این صورت ضریب مسیر معنی‌دار نبوده و فرضیه مربوطه نیز رد می‌شود. در نرم‌افزار SmartPLS این مقادیر با استفاده از دستور خودگردان‌سازی (Bootstrapping) محاسبه می‌شود. در این روش مکرر از نمونه مورد بررسی تعداد نمونه مد نظر (۱۰۰ n) را به دفعات متعدد ($k = ۱۰۰۰$ بار نمونه‌گیری) به تصادف انتخاب و در هر بار برآورد بارهای عاملی و ضرایب مسیر یا اثرات بین متغیرهای مکنون را محاسبه می‌کند. در نهایت با استفاده از انحراف معیار و خطای استاندارد برآوردهای صورت گرفته در دفعات مکرر نمونه‌گیری می‌تواند شاخص t را برای آزمون معنی‌داری بارهای عاملی در مدل‌های اندازه‌گیری و ضرایب مسیرها

محاسبه کند. معیار اساسی برای ارزیابی سازه‌های پنهان درون‌زا، ضریب تعیین (R^2) است. مقادیر R^2 برابر با ۰/۶۷، ۰/۳۳ و ۰/۱۹ به ترتیب قابل توجه، متوسط و ضعیف توصیف می‌شوند. معیار Q^2 توسط استون و گایسر معرفی شده است قدرت پیش بینی مدل را مشخص می‌کند. مقادیر ۰/۰۲، ۰/۱۵ و ۰/۳۵ به ترتیب نشان‌دهنده قدرت پیش‌بینی کوچک، متوسط و بزرگ است.



نمودار ۱- ضرایب معناداری t مربوط به فرضیه ها (مقادیر بزرگ‌تر از ۱/۹۶ معنی دار در سطح ۰/۰۵)

با توجه به نگاره مقادیر آماره t محاسبه‌شده در خصوص فرضیه‌های تحقیق از مقدار بحرانی آن (۱/۹۶) بیشتر است؛ بنابراین ضرایب این دو مسیر معنی‌دار می‌باشد. نتایج نشان‌دهنده آن است که تمامی بارهای عاملی دارای مقدار t بزرگ‌تر از ۱/۹۶ می‌باشند. با توجه به نگاره مقدار R^2 برای سازه درون‌زای عملکرد شرکت برابر با ۰/۳۹۰ به دست آمد که نسبتاً متوسط است. بر اساس مقدار Q^2 که برابر با ۰/۳۶۸ است، قدرت پیش‌بینی برای متغیرهای مطالعه در حد قوی است.

۱۲- آزمون فرضیه‌های تحقیق

فرضیه ۱: رابطه معنی‌داری بین حذف اقلام فاقد ارزش افزوده و عملکرد شرکت ها وجود دارد.

جدول ۶- اثرات مستقیم در مدل نهایی برای بررسی روابط - حذف اقلام فاقد ارزش افزوده

رابطه	برآورد پارامتر	خطای استاندارد	پارامتر استاندارد شده	t	P
حذف اقلام فاقد ارزش افزوده ← عملکرد شرکت	۰/۱۳۵	۰/۰۶۲	۰/۱۷۰	۲/۷۴۴	<۰/۰۵*

با توجه به جداول آماری ارائه شده رابطه اثر استاندارد شده ($P < ۰/۰۵$ و $\beta = ۰/۱۷۰$) به‌صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می‌شود.

فرضیه ۲: رابطه معنی‌داری بین بهینه کردن هزینه های ثابت و عملکرد شرکت ها وجود دارد.

جدول ۷- اثرات مستقیم در مدل نهایی برای بررسی روابط - بهینه کردن هزینه های ثابت

رابطه	برآورد پارامتر	خطای استاندارد	پارامتر استاندارد شده	t	P
بهینه کردن هزینه های ثابت ← عملکرد شرکت	۰/۱۰۳	۰/۱۱۸	۰/۱۲۱	۱/۰۳۰	>۰/۰۵

با توجه به جداول آماری ارائه شده رابطه اثر استاندارد شده ($P < ۰/۰۵$ و $\beta = ۰/۱۲۱$) به‌صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می‌شود.

فرضیه ۳: رابطه معنی داری بین کاهش هزینه های غیر ثابت و عملکرد شرکت ها وجود دارد.

جدول ۸- اثرات مستقیم در مدل نهایی برای بررسی روابط - کاهش هزینه های غیر ثابت

رابطه	برآورد پارامتر	خطای استاندارد	پارامتر استاندارد شده	t	P
کاهش هزینه های غیر ثابت ← عملکرد شرکت	۰/۱۰۷	۰/۰۸۴	۰/۱۰۱	۱/۱۹۳	>۰/۰۵

رابطه اثر استاندارد شده ($P < ۰/۰۵$ و $\beta = ۰/۱۰۱$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود.

فرضیه ۴: رابطه معنی داری بین بهبود کارایی و عملکرد شرکت ها وجود دارد.

جدول ۹- اثرات مستقیم در مدل نهایی برای بررسی روابط - بهبود کارایی

رابطه	برآورد پارامتر	خطای استاندارد	پارامتر استاندارد شده	t	P
بهبود کارایی ← عملکرد شرکت	۰/۵۱۱	۰/۰۳۹	۰/۵۲۴	۱۴/۶۲۱۱	<۰/۰۵*

رابطه اثر استاندارد شده ($P < ۰/۰۵$ و $\beta = ۰/۵۲۴$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود.

فرضیه ۵: رابطه معنی داری بین بهبود اثر بخشی و عملکرد شرکت ها وجود دارد.

جدول ۱۰- اثرات مستقیم در مدل نهایی برای بررسی روابط - بهبود اثر بخشی

رابطه	برآورد پارامتر	خطای استاندارد	پارامتر استاندارد شده	t	P
بهبود اثر بخشی ← عملکرد شرکت	۰/۲۱۲	۰/۰۷۵	۰/۲۰۷	۵/۳۱۱	<۰/۰۵*

با توجه به جداول آماری ارائه شده رابطه اثر استاندارد شده ($P < ۰/۰۵$ و $\beta = ۰/۲۰۷$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود.

نتیجه گیری

در فرضیه اول مشخص شد ، رابطه اثر استاندارد شده ($P < ۰/۰۵$ و $\beta = ۰/۱۷۰$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود. ضریب رگرسیون بین این دو متغیر نشان دهنده این مطلب است که به ازای یک واحد افزایش در بهبود عملکرد شرکت، وضعیت حذف اقلام فاقد ارزش افزوده معادل ۰/۱۷۰ واحد انحراف معیار بهبود پیدا خواهد کرد. در فرضیه دوم مشخص شد، رابطه اثر استاندارد شده ($P < ۰/۰۵$ و $\beta = ۰/۱۲۱$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود. ضریب رگرسیون بین این دو متغیر نشان دهنده این مطلب است که به ازای یک واحد افزایش در بهبود عملکرد شرکت ، هزینه های ثابت معادل ۰/۱۲۱ واحد انحراف معیار بهبود پیدا خواهد کرد. در فرضیه سوم مشخص شد ، رابطه اثر استاندارد شده ($P < ۰/۰۵$ و $\beta = ۰/۱۰۱$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود. ضریب رگرسیون بین این دو متغیر نشان دهنده این مطلب است که به ازای یک واحد افزایش در بهبود عملکرد شرکت ، هزینه های ثابت معادل ۰/۱۰۱ واحد انحراف معیار بهبود پیدا خواهد کرد. در فرضیه چهارم مشخص شد، رابطه اثر استاندارد شده ($P < ۰/۰۵$ و $\beta = ۰/۵۲۴$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود. ضریب رگرسیون بین این دو متغیر نشان دهنده این مطلب است که به ازای یک واحد افزایش در بهبود عملکرد شرکت ، کارایی معادل ۰/۵۲۴ واحد انحراف معیار بهبود پیدا خواهد کرد. در فرضیه پنجم مشخص شد ، رابطه اثر استاندارد شده ($P < ۰/۰۵$ و $\beta = ۰/۲۰۷$) به صورت مثبت و معنی دار است؛ بنابراین فرضیه تأیید می شود. ضریب رگرسیون بین این دو متغیر نشان دهنده این مطلب است که به ازای یک واحد افزایش در بهبود عملکرد شرکت ، اثر بخشی معادل ۰/۲۰۷ واحد انحراف معیار بهبود پیدا خواهد کرد.

منابع

۱. خالقی مقدم، ح، ۱۳۷۷، "دقت پیش بینی سود شرکت ها"، رساله دکترا دانشگاه تهران
۲. بخشبانی، ع، و رضا راعی، ۱۳۸۷، "ارزش گذاری سهام و تحلیل بازار"، انتشارات سازمان مدیریت صنعتی
۳. شباهنگ، ۱۳۸۷، "تئوری حسابداری"، جلد اول، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان
۴. هندریکسن، الدون و مایکل اف ون بردا، ترجمه علی پارسائیان، ۱۳۸۵، "تئوری های حسابداری"، جلد اول، انتشارات ترمه
۵. رودپشتی، ف، و هاشم نیکو مرام و شادی شاهوردیان، ۱۳۸۵، "مدیریت مالی راهبردی"، انتشارات کسا کاوش
۶. نوروش، ا و مهدی غلام زاده، ۱۳۸۲، "بررسی رفتار سود حسابداری با استفاده از سری های زمانی باکس-جنکینز"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۱
۷. سرمد، زهره؛ بازرگان، عباس و حجازی، الهه، روش های تحقیق در علوم رفتاری. تهران: آگاه. ۱۳۸۰
۸. توکلی محمدی، محمد، بررسی رابطه بین اولویتهای استراتژیک، تکنیکهای حسابداری مدیریت و تکنیکهای مدیریتی. تربیت مدرس. ۱۳۷۸
۹. عاکفیان، نازیلا، استفاده از ابزارهای سیستمهای اطلاعاتی به منظور پشتیبانی برنامه ریزی استراتژیک در صنایع تولیدی ایران. تربیت مدرس. ۱۳۸۲
۱۰. بهشتی سرشت، مصطفی، بررسی رویکردهای مختلف در تدوین استراتژی توسعه محصول جدید. دانشگاه صنعتی شریف. ۱۳۸۶
۱۱. خالقی مقدم، ح و فاروق کرمی، ۱۳۸۸، "پیش بینی سود با استفاده از مدل مبتنی بر تغییر پذیری و چسبندگی هزینه"، فصلنامه ی مطالعات حسابداری شماره ۲۳.
۱۲. نمازی، م، و ایرج دوانی پور، ۱۳۸۹، "بررسی تجربی رفتار چسبندگی هزینه ها در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۶۲
۱۳. جهانخانی، علی و پارسائیان، علی، فرهنگ اصطلاحات مالی. تهران: موسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی. ۱۳۷۵
۱۴. بررسی تاثیر استراتژی مدیریت هزینه بر عملکرد مالی بلند مدت شرکت های برتر پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نوشته دکتر یداله نوری فرد
15. Murray, M & tore's, T. (۲۰۱۰). A Longitudinal analysis of the impact of firm resources and industry characteristics on firm – specific profitability. Journal Management Governance 11, 179- 213
16. Coffman, R.D. and Gale, B.T. (2009) The PIMS Principles: Linking Strategy to Performance. Free Press, New York.
17. Levine, D. (2011). Ownership structure and firm profitability In the Japanese Keiretsu. Journal of Asian Economics 16. PP 533- 554
18. Cinca, C., Molinero, C., Larraz, G. (2005) Country and size effects in financial ratios: A European Perspective. Global Finance Journal 16. PP 26-47
19. Chen, J., Strange, R. (2010). Determinants of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies. Economic Change and Restructing 38. PP 11-35
20. Manson, A. F. (2012). Essays on the determinats of capit al structure. University of new Orleans.
21. Esther, G. (2006). Targeted advertising strategies on television. Management Science, Vol 52. PP 713-725
22. Ejngton, J. (2009). The secret of survival of firms. Glass International March, April. 24-45
23. Eriksen, B., & Knudsen, T. (2003). Industry and firm level interaction Implications for profitability. Journal of Business Research 56 191– 199.
24. Anderson M. C, Banker R, Huang R, Janakiraman S. (2007), "Cost Behavior and Fundamental Analysis of SG&A Costs", Journal of Accounting, Auditing & Finance; 22(1): 1- 28

25. Anderson, M. C, Banker R, Janakiraman S.,(2003), "Are Selling, General and Administrative Costs Sticky? ". Journal of Accounting Research; 41(1): 47- 63
26. Balakrishnan R, Gruca T.(2008), "Cost Stickiness and Core Competency: A Note Working Paper", The University of Iowa 2008.
27. Banker R, Chen L. (2006),"Predicting Earnings Using a Model Based on Cost Variability and Cost Stickiness", The Accounting Review; 81(2): 285-307
28. Garrison . R & E . Noreen,(2002)," Managerial Accounting ",10 edition New York . NY McGrawhill / Irei
29. Garrison R. H, Noreen E. W.(2001),"Contabilidade Gerencial",Rio de Janeiro:LTC
30. Horngren C. T, Foster G, Datar S. M.(2008),"Cost Accounting: A Managerial Emphasis". Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, 9. Ed Rio de Janeiro :LTC
31. Jog, V. and Mc Conomy, B.J,(2003),"Voluntary disclosures of management earnings forecasts in IPO prospectuses", Journal of Business, Finance & Accounting,30:125-167
32. Subramaniam C, Weidenmier M.(2003),"Additional Evidence on the Sticky Behaviour of Costs", Working Paper, Texas Christian University.

بررسی تاثیر ترکیبی ویژگی‌های مراحل چرخه عمر بر محافظه کاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نگین نصری

دانشجوی کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی حکیم طوس مشهد

چکیده

هدف این پژوهش، بررسی تاثیر ترکیبی ویژگی‌های مراحل چرخه عمر شرکت بر محافظه کاری است. ابتدا پس از بررسی ادبیات چرخه عمر شرکت، متغیرهای اندازه، سن، مخارج سرمایه‌ای، رشد فروش، نسبت سود تقسیمی هر سهم و اهرم مالی شرکت به عنوان ویژگی‌های توصیف کننده مراحل چرخه عمر شرکت تعیین گردیدند. این متغیرها بر مبنای رویه‌های متداول اندازه گیری در ادبیات چرخه عمر شرکت، اندازه گیری شدند. سپس این متغیرهای اندازه گیری شده، استاندارد شده و بر مبنای تاثیر آنها بر محافظه کاری با هم ترکیب و امتیاز ترکیبی Z-SCORE را که بیانگر مرحله ای که شرکت در طی مراحل چرخه عمر خود در آن قرار دارد؛ تشکیل دادند. در نهایت با تعامل قرار دادن این امتیاز ترکیبی Z-SCORE در مدل، به بررسی هدف مذکور پرداخته شد نتایج حاصل از بررسی ۱۳۵ شرکت بین سالهای ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۵ در بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشان میدهد که اثر ترکیبی ویژگی‌های مراحل چرخه عمر شرکت بر محافظه کاری مثبت و معنی دار است. این به این معنی است که شرکتهایی که در مراحل بعدی چرخه عمر خود (شرکتهای بالغ) قرار دارند؛ نسبت به مراحل اولیه چرخه عمر خود (شرکتهای در حال رشد)؛ از محافظه کاری بیشتری برخوردار هستند.

کلید واژه ها: چرخه عمر موسسات، محافظه کاری، مدل باسو

۱. مقدمه

مراحل چرخه عمر می‌تواند به عنوان فازهای مجزا و قابل شناسایی تعریف شود که ناشی از تغییرات در فاکتورهای داخلی مانند انتخاب استراتژی، منابع مالی و توانایی مدیریتی و یا فاکتورهای بیرونی مانند محیط رقابتی و فاکتورهای اقتصاد کلان باشد (دیکینسون ۲۰۱۱). بلک (۱۹۹۸) مراحل چرخه عمر را به عنوان جایگزینی برای مشخصه های اقتصادی موسسه تعریف کرد. مرور آثار گذشته نشان دهنده این است که چرخه عمر یک تعیین کننده مهم در تصمیمات بسیاری از شرکتهای است (کوپین و کامرون ۱۹۸۳؛ اسمیت، میچل و سامر ۱۹۸۵، لستر و پارنل ۱۹۹۹، لستر، پارنل، کرنال و منفی ۲۰۰۸). از آنجا که رفتار سازمانی در مراحل چرخه عمر تغییر می‌کند، انتظار می‌رود رفتار گزارش دهی مالی نیز با مراحل چرخه عمر سازمانی تغییر کند. با توجه به موارد مذکور، این پژوهش خواهان پاسخ به این سوال است که "آیا محافظه کاری در شرکتهای در بالغ نسبت به شرکتهای در حال رشد بیشتر است؟".

۲. مبانی نظری

۱.۲. محافظه کاری

محافظه کاری به عنوان یکی از عوامل موثر بر رویه های حسابداری در طول تاریخ همواره مورد توجه صاحب نظران بوده است و به همین دلیل تحقیقات زیادی نیز در داخل و خارج از کشور در این زمینه انجام شده است. یکی از مواردی که در این تضاد و ناهماهنگی توجه محققان را به خود جلب نموده، محافظه کاری در حسابداری است، زیرا محافظه کاری قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری را بهبود می بخشد، ولی احتمالا مربوط بودن اطلاعات را برای تصمیم گیری کاهش می دهد. به همین دلیل محققان

تأثیر محافظه کاری بر این دو ویژگی کیفی اطلاعات حسابداری را از زوایای مختلف مورد بررسی قرار داده اند و به نتایج مختلفی دست یافته اند. عده ای هم تحقیقات خود را بر این استوار نمودند که محافظه کاری همین که باعث کاهش برآوردها شده و انگیزه ی مدیران برای مدیریت سود گزارش شده را کنترل می کند، مفید است و نیازی نیست که به تأثیر آن بر ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری مثل قابلیت اتکا و مربوط بودن تکیه شود (بالاچاندران و موهنرام ۲۰۱۱). سیستم های حسابداری و به کارگیری رویه های حسابداری و تأثیر آن در گزارش گری مالی به ویژه در کشورهای انگلیس و آمریکا، کانون توجه تحقیقات روزافزون بوده است. نتایج حاصل از تحقیقات حکایت از تنوع الزامات و رویه های حسابداری در سطح جهان است. افزایش آگاهی نسبت به نقش و تأثیر رویه های حسابداری بر رویدادهای مالی و اطلاعات حسابداری موجب شده است تا تلاش های جدی تری جهت تشخیص عوامل مربوط و نحوه تأثیر آنها بر اطلاعات مالی و بازار سرمایه به عمل آید. محصول نهایی فرآیند حسابداری مالی ارائه اطلاعات مالی به استفاده کنندگان مختلف، در قالب صورتهای مالی و گزارش های حسابداری با هدف تأمین نیازهای اطلاعاتی آنان است. افشای ناقص اطلاعات موجب می شود که تمام حقایق برای استفاده کنندگان مختلف به طور برابر در دسترس قرار نگیرد و عده ای اطلاعات بیشتری نسبت به سایرین به دست آورند. در صورتی که چنین اشخاصی قصد داشته باشند در سهام یک شرکت سرمایه گذاری کنند، به آنها سرمایه گذاران آگاه می گویند. سرمایه گذاران آگاه عمدتاً اشخاص دارای اطلاعات محرمانه از سوی مدیران و تحلیلگران می باشند؛ این افراد با برخورداری از اطلاعات محرمانه ای که منعکس نشده اند اقدام به معامله می کنند. سرمایه گذاران ناآگاه مردم عادی هستند که تنها راه دستیابی آنها به اطلاعات، گزارش های منتشر شده شرکت ها می باشد. این گونه سرمایه گذاران که معامله گران نقد نیز نامیده می شوند، تنها به دلیل نقدینگی اقدام به انجام معامله می کنند. (لافوند و واتز^۱، ۲۰۰۶) هدف صورتهای مالی، ارائه اطلاعات طبقه بندی شده درباره وضعیت مالی، انعطاف پذیری مالی و عملکرد مالی واحد تجاری است که برای طیف گسترده ای از استفاده کنندگان صورتهای مالی در اتخاذ تصمیمات اقتصادی مفید واقع شود. براساس مبانی نظری گزارشگری مالی، اطلاعاتی مفید است که دارای ویژگی های کیفی خاص باشند. خصوصیات کیفی اصلی مرتبط با محتوای اطلاعات، مربوط بودن و قابل اتکا بودن است و محافظه کاری یکی از ویژگی های اصلی قابلیت اتکا است. در مبانی نظری گزارشگری مالی محافظه کاری به صورت زیر تعریف شده است:

محافظه کاری عبارت است از کاربرد درجه ای از مراقبت که در اعمال قضاوت برای انجام برآورد در شرایط ابهام مورد نیاز است به گونه ای که درآمدها یا دارایی ها بیشتر از واقع و هزینه ها یا بدهی ها کمتر از واقع ارائه نشود. به عبارت دیگر محافظه کاری یکی از میثاق های تعدیل کننده ی حاکم بر حسابداری و گزارش گری مالی است؛ بدین مفهوم که در بعضی شرایط محافظه کاری ایجاب می کند که رویه ای انتخاب و اعمال شود که دارای کمترین اثر مساعد بر دارایی ها، درآمدها، سود و در نتیجه حقوق صاحبان سرمایه باشد. (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۴)

۲.۲. چرخه عمر شرکت

چرخه عمر شرکت از جمله مفاهیمی است که طی چند دهه اخیر وارد حوزه های گوناگون مرتبط با شرکت شده است. در ادبیات مربوط به رشد و توسعه شرکت، دو نوع رهیافت مکانیکی و ارگانیکی، به رشد و توسعه شرکت وجود دارد (خوارزمی، ۱۳۷۰؛ علوی، ۱۳۸۰) درحالی که در رهیافت مکانیکی، شرکت همانند یک ماشین متصور شده و دارای رشد و توسعه نمیشود، در رهیافت ارگانیکی، شرکت همانند موجودی زنده قلمداد میگردد که دارای رشد و توسعه است. بر مبنای رهیافت ارگانیکی، گارنر ۱۹۶۵ بیان نمود که شرکت دارای چرخه عمر منحصر به فرد خود است. بر این اساس، از این مفهوم در مطالعات و پژوهشهای حوزه علوم انسانی از جمله اقتصاد خرد، مدیریت، حسابداری و مالی استفاده گردید (یان، ۲۰۱۰). محتوای عمده این مطالعات بر وجود مراحل گوناگون در چرخه عمر شرکت و ویژگیهای منحصر به فرد هر مرحله از مرحله دیگر استوار است (کالونگی و سیلولا ۲۰۰۸؛ کاو، ۲۰۱۲). بنابراین دو محور عمده در ادبیات چرخه عمر شرکت، مدلهای مراحل چرخه عمر شرکت و ویژگیهای توصیف گر هر مرحله است.

ویژگیهای توصیف گر مراحل چرخه عمر شرکت، ویژگیهای مالی و غیر مالی مرتبط با شرکت که تفکیک و طبقه بندی کننده هر مرحله از مرحله دیگر در مراحل چرخه عمر شرکت هستند (یان، ۲۰۱۰). در حسابداری و مالی از ویژگیهای همچون سن، رشد فروش، مخارج سرمایهای، اندازه، فرصتهای رشد و سرمایه گذاری، میزان هزینه سرمایه، اهرم مالی، میزان تقسیم سود، الگوی

^۱ Lafond and Watts

جریانهای نقدی و ساختار سرمایه برای طبقه بندی و تفکیک مراحل چرخه عمر شرکت استفاده میشود (آنتونی و رامش 1992؛ تاناتاوی، 2011). مدل‌های چرخه عمر شرکت نیز متنوع اند. از جمله این مدل‌ها میتوان به مدل پنج مرحله‌ای گرینر (۱۹۹۸)، گورت و لیپر (۱۹۸۲) و میلر و فرایسن (1984)، مدل ۱۰ مرحله‌ای ادیزس (۱۹۷۹) و مدل سه مرحله‌ای و دو مرحله‌ای آنتونی و رامش (1992) نام برد. در اینجا به چهار مرحله متداولی که در ادبیات اقتصادی چرخه عمر شرکت متداول است، اشاره خواهد شد.

۱- مرحله ظهور: شرکت در این مرحله جوان، کوچک و مالکیت آن در دست موسسان متمرکز است (استفانیان؛ 2012، میلر و فرایسن، ۱۹۸۴). علاوه بر این، در این مرحله شرکت، از سطح نوآوری محصول/خدمات قابل توجه، حوزه بازار محدود، ساختار سازمانی غیر رسمی، استفاده از اطلاعات قطعی و خام در تصمیم‌گیری و از راه حل‌های ساده برای تصمیمات، برخوردار است (مورس و یون 2001؛ میلر و فرایسن، 1984). همچنین میزان دارایی‌های، شرکت (اندازه شرکت) در سطح نازلی قرار دارد. جریانهای نقدی حاصل از فعالیتهای عملیاتی و سودآوری در سطح پایین قرار دارد. شرکتها برای تحقق فرصتهای رشد به نقدینگی بالایی نیاز دارند.

۲- مرحله رشد: در این مرحله، اندازه شرکت بیشتر از میزان آن در مرحله تولد است. رشد فروش و درآمدها نیز نسبت به مرحله تولد بیشتر است. منابع مالی بیشتر در داراییهای مولد سرمایه‌گذاری میگردد. شرکت از انعطاف پذیری بیشتری در شاخصهای نقدینگی برخوردار است. نسبت سود تقسیمی در این طیف از شرکتها معمولاً بین ۱۰ تا ۵۰ درصد در نوسان است.

۳- مرحله بلوغ: در این مرحله سطح نوآوری پایین می‌آید. مالکیت غیرمتمرکز ۰ است. سهامداران ارزش بیشتری را برای سود سهام قایل هستند. شرکتها فروش با ثبات و متعادلی را تجربه نموده و نیاز به وجوه نقد در اکثر موارد از طریق منابع داخلی تامین میشود. اندازه داراییهای این شرکتها به تناسب بیشتر از اندازه داراییهای شرکت‌های مرحله رشد است. نسبت سود تقسیمی معمولاً بین ۵۰ تا ۱۰۰ درصد در نوسان است. به دلیل وفور نقدینگی و کاهش اتکاء به سیاست تامین مالی از خارج، عموماً بازده سرمایه‌گذاری معادل یا بیش از نرخ تامین سرمایه است (استفانیان؛ 2012).

۴- مرحله افول: مرحله افول میزان رکود بازار را نشان میدهد. شرکتها به همراه این رکود شروع به افول میکنند. فروش به دلیل عدم جذابیت محصول برای مشتریان ضعیف است. به دلیل فقدان نوآوری و چالشهای بیرونی، سودآوری کاهش مییابد که به نوبه خود باعث کمیاب شدن منابع مالی میگردد. فرصتهای رشد در صورت وجود بسیار ناچیز است. شاخصهای سودآوری، نقدینگی و ایفاء تعهدات روند نزولی دارد. شرکت در شرایط رقابتی بسیار شدیدی قرار دارد. هزینه تامین مالی از منابع خارجی نیز بالا است به گونهای که در اغلب موارد بازده سرمایه گذاری کمتر از نرخ تامین مالی است (استفانیان، 2012).

۳.۲. محافظه کاری و چرخه عمر

علی رغم اهمیت پژوهشهای چرخه عمر، پژوهش‌های اندکی در مورد بررسی چرخه عمر و محافظه کاری وجود دارد. بررسی که توسط پارک و چن (۲۰۰۶) انجام شده بطور مستقیم فرضیه چرخه عمر با اندازه گیری محافظه کاری را مورد سنجش قرار نمی‌دهد اما تاثیرات مشترک مراحل چرخه عمر و محافظه کاری را در ارزش مرتبط با اطلاعات مالی با استفاده از مدل فلتام و اولسون (۱۹۹۵) انجام می‌دهد. در این مدل، سنجش محافظه کاری حسابداری موسسه وجود دارد که به فاکتوری برای ارزیابی موسسه تبدیل شده است. مطالعه ای که فقط به مراحل رشد و بلوغ می‌پردازد توسط چاریتو، لمبرتیس و تریگورگیس (۲۰۱۱) انجام شد. آنها نشان دادند که کیفیت سود موسسات آمریکایی از ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۴ بین موسسه در حال رشد و بالغ و همچنین در بین موسسات در بحرانهای مالی (ورشکستگی و موسسات سالم متفاوت) است.

مک نیکلاس (۲۰۰۰) مدعی است که موسسات با بازده مورد انتظار بالاتر، نسبت به تعهدات مورد انتظار رشد بیشتری از خود نشان دادند (که نشان دهنده کیفیت سود پایین و همچنین سطح محافظه کاری پایینتر است) که میتوان با موسساتی با رشد سود عایدی مورد انتظار پایینتر مقایسه کرد. بطور مشابه لی و همکاران (۲۰۰۶) مدعی شدند که موسساتی با عملکرد و رشد بالاتر، گزارشات مکرر سود عایدی را با مقادیر هنگفت ارائه دادند (نشانه ای از کیفیت پایین سود عایدی و سطح پایین محافظه کاری است) زیرا پاسخگویی قیمت با عملکرد سود عایدی و رشد افزایش پیدا میکند. در مقاله منتشر نشده چن و هوآنگ (۲۰۰۷) حسابداری محافظه کاری برای موسسات در مراحل راه اندازی و رشد به سمت شیوه حسابداری محافظه کاری بی قید و شرط و محافظه کاری با قید و شرط کمتر پیش میرود. این کار برای هموار سازی سود و درآمد است. زمانی که موسسات به مرحله تنزل نزدیک میشوند، محافظه کاری با قید و شرط قوی تر میشود تا پایه های رشد مستقل را که بواسطه محافظه کاری بی قید و شرط

ایجاد شده اند در دوره های آینده متوقف سازد. محافظه کاری کلی نشان دهنده تنوع سیستماتیک بر چرخه عمر موسسه است به همراه رابطه U شکل.

براساس بررسی چاریتو و همکاران (۲۰۱۱) فرض بر این است که موسسات رشدی تمایل دارند که بیشتر محافظه کار باشند همانطور که آنها دارای توانایی بالاتر برای نشان دادن زیانها در مقایسه با موسسات بالغ دارند زیرا بازار ممکن است به زیانهای ایجاد شده توسط رشد موسسه واکنش بیش از حد نشان ندهد و رشد موسسات به احتمال زیاد سود مثبت را به تعویق می اندازد. برای موسسات در حال نزول (در این مورد موسسات در حال نزول به عنوان موسسات در حال التهاب معرفی میشوند) فرض بر این است که آنها نسبت به موسسات در دیگر مراحل کمتر محافظه کار هستند. همانطور که این مسئله با تئوری علامت دهی و توضیح رفتار فرصت طلبانه هماهنگ است، این بررسی به مسائلی خواهد پرداخت که به ندرت آثار قبلی با بررسی تاثیر مراحل چرخه عمر روی سطح موسسات محافظه کار با اخبار بد به آن نپرداخته اند. بنابراین می توان فرضیه تحقیق را به شرح زیر بیان کرد:

فرضیه: محافظه کاری در مرحله بلوغ نسبت به مرحله رشد بیشتر می باشد.

در این بررسی مراحل چرخه عمر موسسه به سه گروه تقسیم می شوند (مراحل رشد، بلوغ و نزول). اندازه گیریهای چرخه عمر بکار رفته، فرآیندهای مورد نظر آنتونی و رامش (۱۹۹۲) را دنبال می کنند.

۳. اندازه گیری متغیرهای پژوهش

در این پژوهش، خالص جریانهای نقدی عملیاتی به عنوان متغیر وابسته و متغیر مرحله چرخه عمر شرکت، بازده سهام و متغیر مجازی نشانگر خوش خبر یا بد خبر بودن محیط فعالیت اقتصادی شرکت به عنوان متغیر مستقل و متغیرهای نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام، شاخص سودآوری عملیاتی و چرخه تجاری به عنوان متغیرهای کنترلی آزمون میشوند.

ابتدا جهت اندازه گیری محافظه کاری، مدل باسو به صورت سالانه بر روی داده های تحقیق، تخمین زده شد. این مدل به شرح زیر است:

(رابطه ۱)

$$\frac{X_i}{MV_i} = \beta_1 + \beta_2 DR_i + R_i(\mu_1 + \mu_2 Size_i + \mu_3 M/B_i + \mu_4 Lev_i) + R_i * DR_i(\lambda_1 + \lambda_2 Size_i + \lambda_3 M/B_i + \lambda_4 Lev_i) + (\delta_1 Size_i + \delta_2 M/B_i + \delta_3 Lev_i + \delta_4 DR_i Size_i + \delta_5 DR_i M/B_i + \delta_6 DR_i Lev_i) + \varepsilon_i$$

متغیرها در مدل فوق عبارت اند از:

X: سود قبل از اقلام غیرعادی،

MV: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

R: بازده سالانه سهام شرکت

DR: متغیر مصنوعی بازده، در صورتی که بازده منفی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر

Size: اندازه شرکت که با استفاده از لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام اندازه گیری می شود

M/B: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری

Lev: اهرم که با استفاده از تقسیم بدهی به دارایی ها به دست می آید.

پس از تخمین مدل فوق، نمره محافظه کاری شرکت از طریق جایگذاری ضرایب به دست آمده از تخمین رابطه فوق، در رابطه زیر به دست می آید:

(رابطه ۲)

$$C_score = \beta_4 + \lambda_1 + \lambda_2 Size_i + \lambda_3 M/B_i + \lambda_4 Lev_i$$

مدل تحقیق جهت آزمون فرضیه به شرح زیر می باشد:

(رابطه ۳)

$$C_score_{it} = \beta_0 + \beta_1 + \beta_2 \sum Lcg_{it} + \beta_3 Vol_{it} + \beta_4 Invc_{it} + \beta_5 Aut_{it} + \varepsilon$$

در این مدل، متغیرها به شرح زیر می باشد:

C_Score: نمره محافظه کاری شرکت که از طریق رابطه ۲ اندازه گیری شده است

Lcg: متغیر مصنوعی، در صورتی که شرکت در هر یک از مراحل رشد، بلوغ و افول باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت صفر می گیرد.

Vol: نوسان بازده سهام که از طریق انحراف معیار بازده روزانه شرکت در طول سال اندازه گیری می شود

Inv: چرخه سرمایه گذاری که از طریق تقسیم استهلاک بر دارایی ها به دست می آید

Aut: متغیر مصنوعی حسابرس، در صورتی که حسابرس شرکت سازمان حسابرسی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰ می باشد.

همچنین برای تعیین چرخه عمر از مدل های زیر استفاده می شود:

جدول ۱: عوامل تعیین کننده مراحل چرخه عمر

تعریف	عوامل تعیین کننده چرخه عمر
$SG_t = \frac{(Sales_t - Sales_{t-1})}{Sales_{t-1}} \times 100$ SG_t: درصد رشد فروش در سال t فروش_{t-1}: فروش خالص در سال t، در سال t-1	رشد
$CEV_t = \frac{CE_t}{VALUE_t} \times 100$ CEV_t: مخارج سرمایه ای به عنوان درصدی از ارزش کل موسسه در سال t CE_t: مخارج سرمایه ای در سال t Value_t: ارزش بازار حقوق سهامداران به علاوه ارزش دفتری بدهی بلند مدت در انتهای سال t	مخارج سرمایه ای
$DP_t = \frac{DIV_t}{IBED_t} \times 100$ DP_t: سود سهام سالانه به عنوان درصدی از درآمد در سال t DIV_t: سود سهام مشترک در سال t IBED: درآمد قبل از اقلام غیرمترقبه و عملیات متوقف شده در سال t	پرداخت سود سهام
-	سن

۳. طراحی پژوهش

۳.۱. جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران میباشند. در این پژوهش برای انتخاب اعضای نمونه آماری از روش حذف منظم با اعمال شرایط ذیل استفاده شده است.

- به منظور ایجاد قابلیت مقایسه، پایان سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد.
- اطلاعات مالی شرکتها در دوره مورد مطالعه در دسترس باشد.
- جزء شرکتهای سرمایه گذاری یا واسطه گری مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ نباشد.
- قبل از سال ۱۳۸۴ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.

با اعمال تمامی شرایط مذکور ۱۳۵ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران به عنوان اعضای نمونه آماری انتخاب گردیدند. برای گردآوری داده های مورد نیاز برای انجام این پژوهش از نرم افزار اطلاعاتی رهاورد نوین و همچنین از آرشیو الکترونیکی کتابخانه بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است برای انجام آزمونهای فرضیه های پژوهش از نرم افزار Eviews9 استفاده شده است.

۲.۳. روش شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی است زیرا نتایج آن می تواند مورد استفاده سرمایه گذاران، استاندارد گذاران حسابداری، سازمان بورس اوراق بهادار و دیگر دست اندرکاران بازار سرمایه قرار گیرد. همچنین پژوهش حاضر از لحاظ روش گردآوری داده ها یک پژوهش توصیفی از نوع همبستگی است زیرا به بررسی رابطه بین متغیرها و اثر آنها بر یکدیگر می پردازد. تحقیقات همبستگی به سه دسته ی تحلیل همبستگی دو متغیره، تحلیل رگرسیون و تحلیل ماتریس کواریانس تقسیم بندی می شوند، که در تحقیق حاضر از تحلیل رگرسیون استفاده می شود.

۴. یافته های پژوهش

۱.۴. آمار توصیفی

آمار توصیفی به تلخیص، توصیف و توضیح ویژگی های مهم داده ها گفته می شود. در جدول زیر آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش ارائه شده است:

vol	AUD	C_SCORE	LC_SCORE	INVC	LEV	SIZE	
12.4991	0.278734	-0.02675	11.94563	0.051962	1.305678	12.77333	میانگین
9.5418	0	-0.03114	12	0.037082	1.162302	12.66104	میانه
467.9062	1	0.677568	20	1.366104	31.90505	18.52427	حداکثر
0.0619	0	-6.31219	4	1.87E-05	0.035001	8.431799	حداقل
17.5164	0.448531	0.179254	2.686655	0.068893	1.288297	1.446582	انحراف از استاندارد

۲.۴. آزمون فرضیه

مدل تحقیق جهت آزمون فرضیه به شرح زیر می باشد:

$$C_score_{it} = \beta_0 + \beta_1 + \beta_2 \sum Lcg_{it} + \beta_3 Vol_{it} + \beta_4 Invc_{it} + \beta_5 Aut_{it} + \varepsilon$$

در این مدل، متغیرها به شرح زیر می باشد:

C_Score: نمره محافظه کاری شرکت که از طریق رابطه ۲ اندازه گیری شده است

Lcg: متغیر مصنوعی، در صورتی که شرکت در هر یک از مراحل رشد، بلوغ و افول باشد، عدد ۱، ۲، ۳ و در غیر این صورت صفر می گیرد.

Vol: نوسان بازده سهام که از طریق انحراف معیار بازده روزانه شرکت در طول سال اندازه گیری می شود

Invc: چرخه سرمایه گذاری که از طریق تقسیم استهلاک بر دارایی ها به دست می آید

Aut: متغیر مصنوعی حسابرس، در صورتی که حسابرس شرکت سازمان حسابرسی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰ می باشد.

با توجه به اینکه داده های تحقیق از نوع سال شرکت هستند، بایستی ابتدا از طریق آزمون چاو، بررسی نمود که رگرسیون با اثرات ثابت برای داده ها مناسب تر است یا رگرسیون ترکیبی. نتایج حاصل از آزمون چاو در جدول ۱ آمده است.

جدول ۲ - نتایج آزمون چاو

آماره کای مربع	سطح معناداری	نتیجه
۶۶/۳۲۸۸	۱/۰۰۰۰	رگرسیون ترکیبی مناسب تر است

از آن جایی که معناداری آماره کای مربع بیش از ۰/۰۵ می باشد، در نتیجه رگرسیون ترکیبی جهت تخمین مدل انتخاب می شود. نتایج حاصل از تخمین مدل تحقیق بر روی داده ها در جدول ۲ آمده است.

جدول ۳. نتایج تخمین مدل تحقیق

متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	معناداری	VIF
عرض از مبدأ	-۰/۰۴۸۱	۰/۰۱۳۲	-۳/۶۴۹۷	۰/۰۰۰۳	
چرخه عمر	۰/۰۰۹۵	۰/۰۰۴۳	۲/۲۳۲۹	۰/۰۲۵۷	۱/۰۱۳۱
نوسان بازده	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۱	۰/۰۵۸۹	۰/۹۵۳۱	۱/۰۱۰۵
چرخه سرمایه گذاری	-۰/۰۷۴۷	۰/۰۲۶۷	-۲/۸۰۴۴	۰/۰۰۵۱	۱/۰۰۴۴
حسابرس	۰/۰۰۳۴	۰/۰۰۴۱	۰/۸۳۲۵	۰/۴۰۵۳	۱/۰۰۵۳
R ²	۰/۸۴۸۸	R ² تعدیل شده	۰/۸۴۸۳	آماره F	۱۶۲۵/۰۷۷
دوربین واتسون	۲/۰۲۳۷	آماره آکائیک	-۲/۴۸۱۸	معناداری F	۰/۰۰۰۰

با توجه به نتایج تخمین مدل، ملاحظه می شود که سطح معناداری آماره F کمتر از ۰/۰۵ می باشد، در نتیجه معناداری کل مدل تأیید می شود، به این معنی که بین متغیر وابسته و متغیرهای مستقل رابطه معناداری وجود دارد. آماره دوربین واتسون نزدیک به ۲ می باشد که نشان دهنده عدم وجود خودهمبستگی در خطاهای مدل است. R² تعدیل شده برابر با ۰/۸۴۸۳ می باشد که نشان می دهد متغیرهای مستقل توان توضیح دهدگی ۸۵٪ از تغییرات متغیر وابسته را دارند.

ضریب چرخه عمر برابر با ۰/۰۰۹۵ و آماره t مربوط به آن برابر با ۲/۲۳۲۹ با سطح معنی داری ۰/۰۲۵۷ می باشد. از آن جایی که آماره t مقداری بیش از ۲ دارد و همچنین سطح معنی داری آن کمتر از ۰/۰۵ می باشد، در نتیجه فرضیه تحقیق پذیرفته می شود. به این معنی که بین چرخه عمر و محافظه کاری رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد که نشان میدهد که اثر ترکیبی ویژگیهای مراحل چرخه عمر شرکت بر محافظه کاری مثبت و معنی دار است. این به این معنی است که شرکتی که در مراحل بعدی چرخه عمر خود (شرکتهای بالغ) قرار دارند؛ نسبت به مراحل اولیه چرخه عمر خود (شرکتهای در حال رشد)؛ از محافظه کاری بیشتری برخوردار هستند.

بحث و نتیجه گیری

علی رغم اهمیت پژوهشهای چرخه عمر، پژوهش های اندکی در مورد بررسی چرخه عمر و محافظه کاری وجود دارد. بررسی که توسط پارک و چن (۲۰۰۶) انجام شده بطور مستقیم فرضیه چرخه عمر با اندازه گیری محافظه کاری را مورد سنجش قرار نمی دهد اما تاثیرات مشترک مراحل چرخه عمر و محافظه کاری را در ارزش مرتبط با اطلاعات مالی با استفاده از مدل فلتام و اولسون (۱۹۹۵) انجام می دهد. در این مدل، سنجش محافظه کاری حسابداری موسسه وجود دارد که به فاکتوری برای ارزیابی موسسه تبدیل شده است. مطالعه ای که فقط به مراحل رشد و بلوغ می پردازد توسط چاریتو، لمبرتیس و تریگورگیس (۲۰۱۱) انجام شد. آنها نشان دادند که کیفیت سود موسسات امریکایی از ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۴ بین موسسه در حال رشد و بالغ و همچنین در بین موسسات در بحرانهای مالی (ورشکستگی و موسسات سالم متفاوت) است.

در این پژوهش تاثیر ترکیبی ویژگیهای مراحل چرخه عمر شرکت بر محافظه کاری پرداخته شد. ابتدا پس از بررسی ادبیات چرخه عمر شرکت، متغیرهای اندازه، سن، مخارج سرمایه ای، رشد فروش، نسبت سود تقسیمی هر سهم و اهرم مالی شرکت به عنوان ویژگیهای توصیف کننده مراحل چرخه عمر شرکت تعیین گردیدند. این متغیرها بر مبنای رویه های متداول اندازه گیری در ادبیات چرخه عمر شرکت، اندازه گیری شدند. سپس این متغیرهای اندازه گیری شده، استاندارد شده و بر مبنای تاثیر آنها بر محافظه کاری با هم ترکیب و امتیاز ترکیبی Z-SCORE را که بیانگر مرحله ای که شرکت در طی مراحل چرخه عمر خود در آن قرار دارد؛ تشکیل دادند. در نهایت با تعامل قرار دادن این امتیاز ترکیبی Z-SCORE در مدل، به بررسی هدف مذکور پرداخته شد. نتایج حاصل نشان میدهد که اثر ترکیبی ویژگیهای مراحل چرخه عمر شرکت بر محافظه کاری مثبت و معنی دار است. این به این معنی است که شرکتی که در مراحل بعدی چرخه عمر خود (شرکتهای بالغ) قرار دارند؛ نسبت به مراحل اولیه چرخه عمر خود (شرکتهای در

حال رشد؛ از محافظه کاری بیشتری برخوردار هستند. این نشان می دهد که در مرحله بلوغ نسبت به مرحله رشد محافظه کاری بیشتر است.

پیشنهادهای برای تحقیقات آتی

با انجام هر تحقیق، راه به سوی مسیری جدید باز می شود و ادامه ی راه مستلزم انجام تحقیق های دیگری است. بنابراین، انجام تحقیق هایی به شرح زیر پیشنهاد می شود

۱. بررسی تاثیر مراحل چرخه عمر بر مدیریت سود واقعی
۲. بررسی تاثیر مراحل چرخه عمر بر رابطه بین محافظه کاری و مدیریت سود
۳. بررسی تاثیر مراحل چرخه عمر بر کیفیت گزارشگری مالی
۴. بررسی تاثیر مراحل چرخه عمر بر نوع گزارش حسابرس

منابع

1. Abdul Rahman, R. (2012). Religious Ethical Values and Earnings Quality: Some Evidence from Malaysia. Massey University, Albany, New Zealand.
2. Anthony, J. H., and Ramesh, K. (1992). Association between accounting performance measures and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, 15, 203-227.
3. Ball, R., and Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83-128.
4. Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 3-37.
5. Black, E. (1998). Life-Cycle Impacts on the Incremental Value-Relevance of Earnings and Cash Flow Measures. *The Journal of Financial Statement Analysis*, 40-56.
6. Chen, X., and Huang, D. (2007). Corporate life-cycle, accrual characteristics and accounting conservatism. Unpublished Working paper. Southwestern University of Finance and Economics.
7. Chen, X., Yang, W., and Huang, D. (2010). Corporate life-cycle and the accrual model: an empirical study based on Chinese listed companies. *Frontiers of Business Research in China*, 4(3), 580-607.
8. Chi, W., Liu, C., and Wang, T. (2009). What affects accounting conservatism: A corporate governance perspective. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 5(1), 47-59.
9. Dechow, P., Sloan, R., and Sweeney, A. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 70(2), 193-225.
10. Dickinson, V. (2011). Cash Flow Patterns as a Proxy for Firm Life Cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994.
11. Statement of Financial Accounting Concepts No.2 (Qualitative Characteristics of Accounting Information) (1980).
12. Givoly, D., and Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 287-320.
13. Guay, W., and Verrecchia, R. (2006). Discussion of an economic framework for conservative accounting and Bushman and Piotroski (2006). *Journal of Accounting and Economics*, 42(1-2), 149-165.
14. Ho, J. A. (2009). Association between Board Characteristics and Accounting Conservatism: Empirical Evidence from Malaysia. Auckland University of Technology, New Zealand. *Entrepreneurship*, 5(1), 14-32.
15. Lester, D., Parnell, J., Crandall, W., and Menefee, M. (2008). Organizational life-cycle and performance among SMEs – Generic strategies for high and low performers. *International Journal of Commerce and Management*, 18(4), 313-330.
16. Lim, C. Y., Lee, E., Kausar, A., and Walker, M. (2014). Bank accounting conservatism and bank loan pricing.

بررسی نقش افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ: ضمن تاکید بر نقش رقابت اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه

علی لعل بار^۱، سجاد شرعیانی^۲، بتول قمی^۳

۱- عضو هیات علمی گروه حسابداری، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران

۲- عضو هیات علمی گروه حسابداری، واحد دلیجان، دانشگاه آزاد اسلامی، دلیجان، ایران

۳- کارشناس ارشد دانشگاه آزاد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران

ghomi.batol@yahoo.com

چکیده

هدف این تحقیق بررسی نقش افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ: ضمن تاکید بر نقش رقابت اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. قلمرو مکانی این تحقیق شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی سالهای بین ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ بوده است. تحقیق حاضر یک تحقیق کاربردی است که داده های آن از نوع کمی است. روش تحقیق از جهت منطق اجرا "استقرایی" می باشد. نتایج نشان داد افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تاثیرگذار است. به علاوه سطح رقابت اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تاثیرگذار است. نتایج به دست آمده در این پژوهش با مستندات اشاره شده در چارچوب نظری تحقیق و ادبیات مالی مطابقت دارد.

واژه های کلیدی: افشای اینترنتی، تصاحب، واکنش بازار، رقابت اطلاعاتی، سرمایه گذاران آگاه

۱-مقدمه و بیان مساله

یکی از استراتژی های سطح شرکت، استراتژی اکتساب و ادغام شرکت ها است. امروزه رقابت جهانی به حدی افزایش یافته است که تکیه بر کارایی درونی و نکات قوت بنگاه، به تنهایی موجب دوام و رشد آن نمی شود. شرکت ها با استفاده از ابزارهای ترکیب از جنبه های مشترک قابل بهره برداری یکدیگر، استفاده می کنند. شرکت ها با هم افزایی گروهی در مقابل تهدیدهای محیط رقابتی، ایستادگی می کنند. علم اقتصاد، پویایی ابزارهای ترکیب منابع و انجام معاملات خرید و تصاحب و ادغام شرکت ها را مفید می داند. زیرا این امر، نشانگر جریان آزاد سرمایه است که به صورت کارا و با بهره وری بالا در سرمایه گذاری های توجیه پذیر تخصیص می یابد (عارفی، ۱۳۸۸).

حرکت مشتریان به سوی رسانه های جدید، اثربخشی کم تبلیغات، اهمیت یافتن تبلیغات دهان به دهان به خصوص در فضای مجازی، دسترسی به انبوهی از مخاطبان و بازارها، فرصت های کم نظیر فضای مجازی در ایجاد و توسعه ارتباطات، ظرفیت های بستر شبکه های اجتماعی در ارایه و فروش محصولات، تقویت برند و... از جمله مهمترین تاثیرات شبکه های اجتماعی در عرصه تجارت است (جوادی نیا و همکاران، ۱۳۹۱).

تحقیقات انجام شده در حوزه رسانه های اجتماعی نشان داده اند شرکت هایی که از رسانه های اجتماعی برای اطلاع رسانی استفاده می کنند باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی با سرمایه گذاران خود می شوند. علاوه بر این، لی و همکاران^۱ (۲۰۱۵) نشان داده اند که استفاده از رسانه های اجتماعی برای افشای اخبار بد برای یک شبکه بزرگ از سرمایه گذاران می تواند راه موثر برای شرکت ها در تقلیل واکنش منفی اولیه از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی با سرمایه گذاران باشد.

در این پژوهش، نقش رسانه های اجتماعی در درک شرکت ها مورد بررسی قرار می گیرد. در این مقاله از رسانه های اجتماعی به اینترنت توجه می شود زیرا اجازه می دهد فرستنده (به عنوان مثال، شرکت) بلافاصله و به طور مستقیم اطلاعات را به کاربران (به عنوان مثال، سرمایه گذاران) در سطح جهانی انتقال می دهد تا اینکه از کاربران درخواست اطلاعات از فرستنده یا یک واسطه اطلاعاتی داده شود.

در این تحقیق بررسی خواهد شد که آیا افشای اینترنتی اطلاعات شرکت های بزرگ بر میزان اکتساب شرکت تاثیرگذار است یا خیر؟ و همچنین بررسی می شود که مدیران شرکت های بزرگ می توانند با اعلام به موقع اکتساب در رسانه های اجتماعی عدم تقارن اطلاعاتی با سرمایه گذاران را کاهش دهند و در نتیجه واکنش منفی بازار را تقلیل دهند.

۲- مبانی نظری

تحقیقات رسانه های اجتماعی نشان می دهد که شرکت های تبلیغاتی توییت که با نام تجاری آغاز می شوند، عدم تقارن اطلاعات با سرمایه گذاران را به طور روزافزونی از اخبار منتشر می کنند (بلنک اسپورت و همکاران^۱، ۲۰۱۴).

علاوه بر این، لی و همکاران^۲ (۲۰۱۵) نشان می دهد که با استفاده از توییت برای افشای اخبار بد به یک شبکه بزرگ از سرمایه گذاران می تواند راه موثری برای شرکت ها برای تضعیف واکنش اولیه منفی بازار از طریق کاهش سرعت اطلاعات نامطلوب درون سرمایه گذاران باشد. تحقیقات در مورد خرید شرکت نشان می دهد که سرمایه گذاران به طور نسبی شرکت های بزرگ را به عنوان اخبار بد بدل می کنند و بنابراین به شرکت های بزرگ واکنش منفی نشان می دهند.

مولر و همکاران^۳ (۲۰۰۴) آنها متوجه می شوند که تبلیغات غلط و غیرمعمول در اطراف اعلامیه های خرید غیرقانونی هستند و برای خریداران بزرگ بدون در نظر گرفتن اینکه آیا شرکت های خریداری شده عمومی یا خصوصی هستند قابل توجه است. میلر و اسکینر^۴ (۲۰۱۵) استدلال می کنند که تغییرات اخیر در تکنولوژی و رسانه باعث تغییرات چشمگیری در نحوه افشای اطلاعات و سرمایه گذاران و پذیرش اطلاعات می شود. آنها اضافه می کنند که این تغییرات اخیر فرصت های بیشتری برای تحقیق در مورد افشای شرکت ها در بازارهای مالی ارائه می دهد.

مزبودی و خلیل^۵ (۲۰۱۷) استدلال می کنند که مدیران شرکت های بزرگ می توانند عدم تقارن اطلاعات را با مجموعه وسیعی از سرمایه گذاران به موقع کاهش دهند و در نتیجه واکنش بازار پیش بینی نشده را کاهش دهند. آنها با استفاده از داده های جمع آوری شده از حساب های توییت شامل دوره زمانی ۲۰۰۹ تا سال ۲۰۱۲ متوجه شدند که اندازه ی گیرنده یک قاعده کلی اعلام خرید در توییت است. گواهینامه بزرگتر احتمال بیشتری دارد که در توییت اعلام شوند. آنها همچنین دریافتند که افرادی که در صنایع با تکنولوژی پیشرفته هستند، برای پذیرش اولیه و استفاده از کانال های اطلاعاتی مبتنی بر فناوری، مانند توییت، اعلام آمادگی بیشتری می کنند. این یافته نشان می دهد که واکنش بازار داخلی به اطلاعیه های خرید در توییت به نظر نمی رسد موقت باشد. علاوه بر این، نشان می دهند که شرکت های بزرگ از توییت استفاده نمی کنند تا قیمت سهام خود را کاهش دهند.

لی و همکاران^۶ (۲۰۱۵) نشان می دهد که رسانه های اجتماعی، مخصوصاً توییت در حال تبدیل شدن به یک کانال ارتباط سرمایه گذاری هستند و شرکت ها می توانند از افشای اطلاعات برای افزایش نقدینگی و شفافیت در بازارهای مالی استفاده نمایند. نقش توییت در بازارهای مالی توییت یک سایت میکرو بلاگینگ است که در اکتبر ۲۰۰۶ به عنوان یک سرویس رایگان ایجاد شد که به کاربران اجازه می دهد پیام های کوتاه را با ۱۴۰ کاراکتر ارسال کنند، به اصطلاح "توییت" نمایند. این توییت ها بر روی یک پیام عمومی از وب سایت از طریق برنامه های مختلف شخص ثالث کاملاً برجسته هستند. بعلاوه، برخی از سرمایه گذاران موفقیت تجاری خود را به اطلاعاتی که در وبسایت های رسانه های اجتماعی از جمله توییت پیدا می کنند، به دست آورده اند. علاوه بر این، سیستم های تجاری مبتنی بر توییت توسط متخصصان مالی توسعه داده شده است تا کاربران را از فرصت های سرمایه گذاری مبتنی بر سرمایه آگاه سازند (اسپرینجر و همکاران^۷، ۲۰۱۳).

1-Blankespoor et al

2-Lee et al

3- Moeller et al

4-Miller & Skinner

5-Mazboudi & Khalil

6 -Lee et al

7-Sprenger

علاوه بر این، شواهد حاکی از آن است که توییت‌ر تکنولوژی جدیدی را برای شکستن شرکت‌های حرفه‌ای برای حرفه‌ای‌ها انتخاب کرده است. با توجه به اهمیت فزاینده رسانه‌های اجتماعی، به ویژه توییت‌ر، یک جریان نوظهور از ادبیات شروع به بررسی اینکه توییت‌های منتشر شده توسط شرکت‌ها به سرمایه‌گذاران مربوط است پرداختند. با استفاده از یک نمونه از شرکت‌های فن آوری، نشان می‌دهد که اخبار آغاز شده توسط شرکت از طریق توییت‌ر با پراکندگی تقاضای پایین و عمق غیر طبیعی بیشتر، همراه با کاهش نامتقارن اطلاعات بین شرکت و سرمایه‌گذاران همراه است. لی و همکاران (۲۰۱۵) بررسی می‌کند که چگونه رسانه‌های اجتماعی شرکت‌ها بر پیامدهای بازار سهام افشای شرکت‌ها در ارتباط با یادآوری محصولات مصرف‌کننده تاثیر می‌گذارد. با استفاده از نمونه‌ای از ۴۰۵ محصولات مصرفی شرکت، آنها نشان می‌دهند که شرکت‌های یادآوری شده می‌توانند از رسانه‌های اجتماعی مانند توییت‌ر استفاده کنند تا واکنش‌های منفی به اطلاعیه‌ها را به سرعت درک کنند و به طور مستقیم ارتباطات خود را با یک شبکه گسترده از سرمایه‌گذاران کاهش دهند.

بولن و همکاران^۱ (۲۰۱۱) با رویکرد سرمایه‌گذاران از طریق تحلیل توطئه‌های سرمایه‌گذاران، روحیه سرمایه‌گذاران را مورد بررسی قرار می‌دهد. جیانی و همکاران^۲ (۲۰۱۵) تحلیلگران سرمایه‌گذاران به بررسی تغییر در اختلاف سرمایه‌گذاران در مورد اعلامیه‌های سود می‌پردازند. آنها بر این باورند که عقاید سرمایه‌گذاران مبتنی بر تعریف‌ها می‌توانند یا در هم آمیختن (کاهش اختلاف نظر) و یا اختلاف (افزایش اختلاف نظر) در اطراف اعلامیه‌های درآمد و اینکه همگرایی عقیده با بازده‌های گزارش درآمد پایین‌تر مرتبط می‌شود، در حالی که اختلاف نظر با افزایش سود اعلام شده مرتبط است. با توجه به آنچه گفته شد فرضیه‌های زیر ارائه می‌شود:

- فرضیه ۱: افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ تاثیرگذار است.
- فرضیه ۲: سطح رقابت اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران آگاه بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ تاثیرگذار است.

۳- فرضیه‌های پژوهش

- فرضیه ۱: افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ تاثیرگذار است.
- فرضیه ۲: سطح رقابت اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران آگاه بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ تاثیرگذار است.
- فرضیه ۱-۲: سطح رقابت کامل بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ تاثیرگذار است.
- فرضیه ۲-۲: سطح رقابت ناقص بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ تاثیرگذار است.

۳-۱- اهداف پژوهش

- ارزیابی تاثیر افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ.
- ارزیابی تاثیر سطح رقابت اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران آگاه بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ.

۳-۱-۱- اهداف فرعی

- ارزیابی تاثیر سطح رقابت کامل بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ.
- ارزیابی تاثیر سطح رقابت ناقص بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ.

1- Bollen et al

2- Giannini et al

۴- تاریخچه مطالعاتی پژوهش

مذبودی و خلیل^۱ (۲۰۱۷) در تحقیقی با عنوان "اثر رسانه های اجتماعی: شواهد از تملیک توسط شرکت های بزرگ" به این نتیجه رسیده اند که تویتر به یک کانال مهم ارتباطی برای سرمایه گذاران است و شرکت ها می توانند از این کانال جدید به منظور افزایش ثبات قیمت سهام شان استفاده کنند.

لی و همکاران^۲ (۲۰۱۵) به بررسی "نقش رسانه های اجتماعی در بازار سرمایه شواهد از یادآوری محصولات مصرفی" پرداختند. آنها بررسی می کنند که چگونه رسانه های اجتماعی شرکت بر پیامدهای بازار سرمایه افشا شده در زمینه یادآوری محصولات مصرف کننده تاثیر می گذارند. تجزیه و تحلیل دقیق تویتر تأیید می کند که تأثیر تعدیل کننده رسانه های اجتماعی با میزان دخالت شرکت و میزان کنترل اعمال شده توسط کاربران دیگر متفاوت است.

میلر و اسکینر^۳ (۲۰۱۵) به بررسی "چشم انداز افشای در حال تحول چگونه تغییر می کند، فناوری، رسانه ها و بازارهای سرمایه به افشای اطلاعات منجر می شود" پرداختند. تغییرات اخیر در فن آوری و رسانه باعث تغییرات قابل توجهی در نحوه جذب و پاسخگویی به اطلاعات در بازار سرمایه می شود. این مقاله ها بررسی می کند چگونه شیوه های افشای مدیران تحت تاثیر تغییرات تکنولوژی، رسانه ها و بازارهای سرمایه تاثیر می گذارد.

سولومون و همکاران^۴ (۲۰۱۴) به بررسی "پوشش رسانه ای از دارایی های صندوق به عنوان یک جریان" پرداختند. شواهد آنها نشان می دهد که پوشش رسانه ها می تواند منافع سرمایه گذاران را تشدید کند.

اسپینگر و همکاران^۵ (۲۰۱۳) به بررسی "تویت ها و معاملات: محتوای اطلاعات میکرو بلاگ های سهام" پرداختند. انجمن های میکرو بلاگینگ (به عنوان مثال تویتر) یک پلت فرم آنلاین پر جنب و جوش برای تبادل اطلاعات مربوط به سهام تبدیل شده اند. با استفاده از روش های زبان شناسی محاسباتی، آنها تقریباً ۲۵۰,۰۰۰ پیام های مربوط به سهام (به اصطلاح توییت ها) را به صورت روزانه تجزیه و تحلیل می کنند. در مقایسه با تحقیقات مربوط به قبل، آنها همچنین مکانیزمی را که منجر به جمع آوری اطلاعات کارآمد در انجمن های میکرو بلاگینگ می شود، تحلیل میکنند. نتایج ما نشان می دهد که کاربران ارائه دهنده مشاوره سرمایه گذاری در حد متوسط، به طور مکرر (به عنوان مثال، نقل قول ها) را بازخوانی می کنند.

چن و همکاران^۶ (۲۰۱۲) برای بررسی "نقش ابزار داوری همتا، از نظرات کاربران در ارتباط با سهام موجود در پر طرفدارترین وب سایت جمعی مالی یعنی سیکینگ آلفا" استفاده کردند. آنها به این نتیجه دست یافتند که دیدگاه های ایجاد شده در این وب سایت به شدت با بازده های جاری و آتی سهام مرتبط و به پیش بینی شگفتی های سود کمک می کند. این اثر برای مطالبی که در این سایت توجهات بیشتری را به خود جلب می کرد و شرکت هایی که احتمالاً از سوی منابع قدیم تر نادیده انگاشته می شدند؛ قویتر بود. به علاوه، این رابطه برای آن گروه از شرکت هایی که همزمان با انتشار اطلاعاتی از آنان در وب سایت سیکینگ آلفا، هیچ یادی از آنها در اطلاع رسانی های داو جونز نمی شد، همچنان پایدار بود.

تتلاک و همکاران^۷ (۲۰۰۸) به بررسی "نسبت واژگان منفی بکار رفته در اخبار داو جونز و وال استریت در ارتباط با تعدادی از مهمترین شرکت ها" طی سال های ۱۹۸۰ تا ۲۰۰۴ پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از آن بود که نسبت واژه های منفی بکار رفته در اخبار خاص یک شرکت می تواند عاملی هشدار دهنده برای گزارش سودهای ناچیز آتی باشد. همچنین نتایج بیانگر آن بود که قیمت سهام نسبت به واژه های منفی اندکی کمتر از حد، واکنش نشان می دهد.

وی سکی^۸ (۲۰۰۸) با بررسی "رابطه بین حجم تبادل پیام و فعالیت های بازار سهام"، بر روی ۳۰۰۰ سهمی که در پایگاه تبادل پیام یاهو موجود بود؛ به این نتیجه دست یافت که به طور متوسط، برای شرکت هایی که در گذشته دارای بازدهی و عملکرد حسابداری بالا، نسبت های قیمت به سود و ارزش بازار به ارزش دفتری بالا، میزان حجم معاملات و نوسانات قابل توجه بود و در نهایت، بیشتر تحت توجه تحلیلگران بوده و سرمایه گذاران نهادی کمتری داشته اند، بیشترین حجم (تجمعی) پیام های مبادله شده را به خود اختصاص داده اند. تغییر در حجم روزانه تبادلات پیام با تغییرات روزانه حجم معاملات سهام، تغییرات بازده و

1-Mazboudi & Khalil

2-Lee

3- Miller & Skinner

4-Solomon

5-Sprenger et al

6-Chen et al

7-Tetlock et al

8-Wysocki

رویدادهای مرتبط با اعلام سود ارتباط داشته است. او همچنین به این نتیجه دست یافت که حجم شبانه تبادلات پیام تخمینی از تغییرات حجم معاملات سهام و بازده آن در روز بعد می باشد.

فراهانی و همکاران (۱۳۹۶) در تحقیقی به "بررسی تاثیر سهامداران نهادی بر دقت پیش بینی سود، استراتژی تصاحب، پرداخت سود و بازده اضافی مطلق در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" پرداخته اند. و به این نتیجه رسیده اند که سهامداران نهادی بر دقت پیش بینی سود، استراتژی تصاحب، پرداخت سود و بازده اضافی مطلق شرکت تاثیر گذارند، به علاوه ارتباط بین متغیرهای مذکور در سطح شرکت های با ریسک سرمایه گذاری بالا نیز برقرار می باشد.

حسن زاده و همکاران (۱۳۹۵) در تحقیقی با عنوان "نقش رسانه های اجتماعی آنلاین در بهبود استراتژی های بازاریابی" به این موضوع پرداخته اند. در این پژوهش، روش های مطرح شده جهت استفاده از رسانه های اجتماعی، در تدوین و بهبود استراتژی های بازاریابی کسب و کار مورد بررسی قرار گرفته است. در انتهای مقاله، تمامی عوامل مورد بررسی و پیامدهای بهره گیری از رسانه های اجتماعی آنلاین، به صورت روندی سلسله مراتبی نمایش داده خواهند شد.

آقاگلی و همکاران (۱۳۹۴) در تحقیقی به بررسی "رابطه بین ریسک تصاحب و میزان محافظه کاری حسابداری" پرداخته اند. در این تحقیق نتیجه گیری شد که بین ریسک تصاحب و محافظه کاری حسابداری، بین ریسک تصاحب و محافظه کاری حسابداری شرکت های تولیدی، همچنین بین ریسک تصاحب و محافظه کاری حسابداری شرکت های غیر تولیدی رابطه منفی وجود دارد.

مهدوی پور و همکاران (۱۳۸۹) به بررسی "عوامل موثر بر افشای اطلاعات مالی از طریق اینترنت در وب سایت شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" پرداختند. در این تحقیق به بررسی میزان اطلاعات افشا شده از طریق اینترنت در وب سایت ۱۰۰ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و ارتباط آن با برخی ویژگی های شرکت شامل اندازه، اهرم شرکت، سودآوری و نوع صنعت پرداخته شده است. نتایج نشان می دهد، بین افشای اطلاعات مالی از طریق اینترنت و اندازه شرکت، اهرم و نوع صنعتی که شرکت در آن فعالیت می کند رابطه معناداری وجود دارد. اما ارتباط معناداری بین متغیر وابسته و متغیر و مستقل سودآوری مشاهده نگردید.

۵- جامعه مطالعاتی و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش تعداد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در پایان سال ۱۳۹۵ می باشد که برابر ۵۱۲ شرکت بوده است. نمونه آماری از میان این شرکت ها و به روش غربالگری (حذفی) و با در نظر گرفتن شرایط زیر انتخاب شده است:

- قبل از فروردین ۱۳۹۱ در بورس پذیرفته شده باشند و تا پایان سال ۱۳۹۵ نماد آنها متوقف نشده باشد.
- در قلمرو زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداده و به منظور رعایت قابلیت مقایسه پذیری سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند باشد.

جزء شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری مالی نباشد.
اطلاعات مالی مورد نیاز برای آزمون فرضیه ها در دوره زمانی پژوهش در دسترس باشد.
و برای هر متغیر این پژوهش تعداد ۵۴۰ داده - سال، جهت آزمون فرضیه های آماری جمع آوری شده است.

۶- مدل تحقیق و شیوه اندازه گیری متغیرها

فرضیه ۱: افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تاثیر گذار است.

$$\begin{aligned} CAR_{it} = & \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + \beta_2 TICD_{it} + \beta_3 Size_{it} * ICD_{it} + \beta_4 Private_{it} + \beta_5 Target_{it} + \beta_6 \\ & 5Diversified_{it} + \beta_7 AllCash_{it} + \beta_8 AllStock_{it} + \beta_9 Tobin'sQ_{it} + \beta_{10} Log(Age)_{it} + \beta_{11} Leverage_{it} + \beta_{12} CFO_{it} + \beta_{13} PressCoverage_{it} + \beta_{14} EarningsAnnouncement_{it} + \epsilon_{it} \\ H_0: & \beta_3 = 0 \\ H_1: & \beta_3 \neq 0 \end{aligned}$$

فرضیه ۲: سطح رقابت اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تاثیر گذار است.

جهت اظهار نظر در باره این فرضیه، فرضیات فرعی زیر مورد آزمون قرار می گیرند،
فرضیه ۱-۲: سطح رقابت کامل بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تاثیر گذار است.

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + \beta_2 TICDI_{it} + \beta_3 Size_{it} * ICDI_{it} + \beta_4 PC_{it} + \beta_5 Size_{it} * ICDI_{it} * PC_{it} + \beta_6 Private Target_{it} + \beta_7 Diversified_{it} + \beta_8 AllCash_{it} + \beta_9 All Stock_{it} + \beta_{10} Tobin's Q_{it} + \beta_{11} Log (Age)_{it} + \beta_{12} Leverage_{it} + \beta_{13} CFO_{it} + \beta_{14} Press Coverage_{it} + \beta_{15} Earnings Announcement_{it} + \epsilon_{it}$$

H₀: $\beta_5 = 0$
H₁: $\beta_5 \neq 0$

فرضیه ۲-۲: سطح رقابت ناقص بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تاثیر گذار است.

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + \beta_2 TICDI_{it} + \beta_3 Size_{it} * ICDI_{it} + \beta_4 IC_{it} + \beta_5 Size_{it} * ICDI_{it} * IC_{it} + \beta_6 Private Target_{it} + \beta_7 Diversified_{it} + \beta_8 AllCash_{it} + \beta_9 All Stock_{it} + \beta_{10} Tobin's Q_{it} + \beta_{11} Log (Age)_{it} + \beta_{12} Leverage_{it} + \beta_{13} CFO_{it} + \beta_{14} Press Coverage_{it} + \beta_{15} Earnings Announcement_{it} + \epsilon_{it}$$

H₀: $\beta_5 = 0$
H₁: $\beta_5 \neq 0$

که در آن:

TCAR : بازده تجمعی به مدت سه روز از تاریخ اعلام تصاحب (شاخص اندازه گیری واکنش بازار به تصاحب)

ICDI : افشای اینترنتی اطلاعات

PC: سطح رقابت کامل

IC: سطح رقابت ناقص

High Tech: متغیر مجازی برای صنایع با تولیدات تکنولوژی بالا

Private Target: متغیر مجازی برای شرکت هدف خصوصی

Press Coverage: پوشش خبری

Earnings Announcement: متغیر مجازی برای اعلام اکتساب بعد از تاریخ اعلام سود

Size: متغیر مجازی برای شرکتهای بزرگ

Diversified: متغیر مجازی برای همگونی صنعت

All Cash: متغیر مجازی برای خرید نقدی

All Stock: متغیر مجازی برای خرید به صورت سهام

Tobin's Q: نسبت کیوتوبین

Age: عمر شرکت

Leverage: اهرم مالی

CFO: جریان های نقدی

۱-۶- شیوه اندازه گیری متغیرها

۱-۱-۶- متغیر وابسته

CAR: بازده تجمعی به مدت سه روز از تاریخ اعلام

در ابتدا معیار تشخیص تصاحب شرکتهای در این تحقیق بررسی معاملات عمده ی شرکتهای که موجب انتقال بالاتر از ۱۰ درصد سهام شرکت به شرکت تصاحب کننده و همچنین ورود نماینده شرکت خریدار سهام به هیئت مدیره که موجب کنترل شرکت خریدار (به واسطه ی حق رای) بر شرکت تصاحب شده می شود. سپس داریم:

بازده غیرعادی از اختلاف بازده واقعی و بازده مورد انتظار (امید ریاضی بازده سهام) به صورت ماهانه حاصل می شود و توسط فرمول زیر محاسبه خواهد شد (پارسائیان، ۱۳۸۵، ۲۲۷):

رابطه (۱-۳)

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

که در آن R_{it} بازده واقعی سهام i در روز t و $E(R_{it})$ بازده مورد انتظار سهام i در روز t خواهد بود. که به صورت ارائه شده در زیر محاسبه می شوند:

بازده های واقعی سهام برای شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، از نرم افزار «ره آورد» استخراج شده اند. در این نرم افزار جهت محاسبه بازده های سهام روزانه از رابطه زیر استفاده شده است (رهنمای رودپشتی، ۱۳۸۵، ۳۳۰):

رابطه (۲-۳)

$$R_{it} = \frac{(1+\alpha)P_{t+1} + D - P_t}{P_t}$$

که در آن:

α = درصد افزایش سرمایه

P_{t+1} = قیمت در زمان $t+1$

P_t = قیمت در زمان t

D = سود نقدی پرداخت شده

محاسبه بازده روزانه بازار: با استفاده از شاخص قیمت ونقدی سهام:

رابطه (۳-۳)

$$R_{mt} = \frac{TEDPIX_{t+1} - TEDPIX_t}{TEDPIX_t}$$

که در آن $TEDPIX_t$ شاخص قیمت و نقدی می باشد.

پس از محاسبه R_{it} و R_{mt} برای هر شرکت در طی دوره زمانی مورد نظر، با استفاده از مدل قیمت گذاری دارائی های سرمایه ای بازده مورد انتظار را بدین ترتیب محاسبه خواهیم کرد؛ ابتدا با در نظر گرفتن رابطه زیر

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_i$$

رابطه (۴-۳)

با استفاده از حداقل مربعات α و β را برای هر شرکت و هر سال جداگانه برآورد می کنیم، یعنی در این مرحله ما برای هریک از شرکت های نمونه و به ازای هر سال یک α و β برآورد شده داریم. دلیل اینکه ما α و β هر سال را جداگانه محاسبه می کنیم این است که ممکن است β شرکتها در این دوره تغییر کند و در نتایج تحقیق اثر بگذارد. با توجه به α و β برآورد شده در مرحله قبل و صرف نظر از خطای برآورد و با جایگذاری R_{mt} محاسبه شده در فرمول زیر، $E(R_{it})$ بازده مورد انتظار را پیش بینی می کنیم.

رابطه (۵-۳)

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

$$CAR_i = \sum_{t=1}^n AR_{it}$$

۶-۱-۲- متغیر مستقل:

ICDI: افشای اینترنتی اطلاعات

یکی از رایج ترین معیارهای استفاده شده برای تعیین میزان افشای اطلاعات از طریق اینترنت، شاخص افشای اینترنتی است. برای محاسبه آن، مؤلفه های افشاء مورد استفاده در تحقیقات مختلف (آشباق و همکاران ۱۹۹۹، مانوئل الران و بگونا گیر ۲۰۰۲، تهیمینا خان ۲۰۰۷، آلمیلیا ۲۰۰۹ و دعا و همکاران ۲۰۱۰) جمع آوری و به عنوان معیار افشاء استفاده شده است، ضمن مراجعه به وب سایت شرکت های نمونه، اگر شرکت مورد نظر، مؤلفه (متغیر) مورد بررسی را در وب سایت خود افشا کرده باشد، مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر به آن اختصاص داده می شود. در پایان با محاسبه نسبت حاصل جمع موارد افشاء شده به کل موارد افشاء، شاخص افشای اینترنتی شرکت مورد نظر بدست می آید. البته باید توجه داشت که در صورت افشای همه

مؤلفه ها، حداکثر میزان افشای اینترنتی شرکت برابر عدد یک خواهد شد. توضیحات بالا را میتوان به شکل ریاضی به صورت زیر نشان داد:

رابطه (۳-۶)

$$ICDI = \frac{\sum A}{\sum B}$$

ICDI : شاخص افشای اینترنتی برای شرکت مورد نظر

$\sum A$: تعداد مؤلفه های افشا شده

$\sum B$: تعداد کل مؤلفه ها

مؤلفه های افشای اطلاعات مالی:

-ترازنامه مقایسه ای در فرمتهای غیرقابل پردازش

-صورتحساب سود و زیان و سود و زیان انباشته مقایسه ای در فرمتهای غیرقابل پردازش

- صورت گردش وجوه نقد مقایسه ای در فرمتهای غیرقابل پردازش

-ترازنامه مقایسه ای در فرمتهای با قابلیت پردازش اطلاعات

- صورت سود و زیان و سود و زیان انباشته در فرمتهای با قابلیت پردازش اطلاعات

صورتهای مالی میان دوره ای در فرمتهای با قابلیت پردازش اطلاعات

- صورتهای مالی میان دوره ای در فرمتهای غیرقابل پردازش

- صورتهای مالی میان دوره ای در فرمتهای قابل پردازش

- یادداشتهای همراه یا لینک آن

- گزارش حسابرسی یا لینک آن

- نسبتهای مالی

- گزارشات تحلیلی و آماری / مقایسه ای

- گزارش عملکرد هیئت مدیره به مجمع

- اطلاعات مربوط به پیش بینی سود هر سهم

- اطلاعات بازار سهام شامل قیمت و حجم سهام مبادله شده

- اطلاعات مربوط به پرتفوی سرمایه گذاریها

- اطلاعات و تصمیمات مجامع

- اطلاعات مالیاتی

- فرم ۱- اولین پیش بینی درآمد هر سهم

- فرم ۲- پیش بینی درآمد هر سهم در مقاطع سه ماهه و تعدیل بودجه

- فرم ۳- صورت سود و زیان و سود (زیان) انباشته

- فرم ۶- اطلاعات و صورتهای مالی میاندوره ای

- صورتهای مالی تعدیل شده بر اساس سطح عمومی قیمتها

۶-۱-۳- متغیرهای کنترلی:

در یک تحقیق اثر تمام متغیر ها را بر یکدیگر نمی توان بطور هم زمان مورد مطالعه قرار داد. بنابراین باید اثر برخی از متغیر ها را کنترل نموده و یا آنها را خنثی کرد، چنین متغیرهایی را کنترلی می نامند.

High Tech: متغیر مجازی برای صنایع با تولیدات تکنولوژی بالا

که اگر شرکت تحصیل کننده از شرکت های با تولیدات تکنولوژی بالا باشد برابر با یک در غیر این صورت برابر با صفر است.

علیرغم توافق کلی بر روی مفهوم Tech High، هنوز اتفاق نظری در مورد اینکه چه صنایعی جز این تکنولوژی قرار میگیرند،

وجود ندارد. اداره سرشماری برای طبقه بندی این صنایع، محصولات نهایی را مبنا قرار داده و صنایعی را به عنوان Tech High

در نظر میگیرد که در محصولاتشان از حداقل یکی از ده تکنولوژی زیر استفاده کند. این ده تکنولوژی عبارتند از

۱-بیوتکنولوژی ۲-تکنولوژی علوم حیاتی ۳-اپتوالکترونیک ۴-کامپیوتر و مخابرات ۵-الکترونیک ۶-تولید یکپارچه کامپیوتری ۷-طراحی مواد ۸-هوافضا ۹-تکنولوژی نظامی ۱۰-تکنولوژی هسته ای

Private Target : متغیر مجازی برای شرکت هدف خصوصی

متغیر مجازی که اگر شرکت هدف خصوصی باشد برابر با یک در غیر این صورت برابر با صفر است.

Press Coverage : پوشش خبری

برای پوشش اطلاعات توسط رسانه ها از آرشیو رسانه های موجود از قبیل: آرشیو روزنامه دنیای اقتصاد، آرشیو خبرگزاری ایسنا، پایگاه خبری-تحلیلی بورس نت، پایگاه تحلیلی-خبری بورس ۲۴، پایگاه خبری بورس نیوز، پایگاه خبری ایران اکونومیست، پایگاه اطلاع رسانی بازار سرمایه ایران و... استفاده شد.

اگر درباره اعلان تصاحب شرکت از سوی مطبوعات تجاری خبری در همان روز اعلان یا سه روز بعد از تاریخ اعلان سود منتشر شود عدد یک در غیر اینصورت عدد صفر در نظر گرفته میشود.

Earnings Announcement : متغیر مجازی برای اعلام تصاحب بعد از تاریخ اعلام سود

متغیر مجازی که اگر اعلام تصاحب ظرف پنج روز از تاریخ اعلام سود سه ماهه باشد برابر با یک در غیر این صورت برابر با صفر است.

Diversified : متغیر مجازی برای همگونی صنعت

یک متغیر مجازی برابر است با یک اگر شرکت خریدار و هدف در یک صنعت نباشند در غیر این صورت برابر با صفر است (مزبودی و خلیل، ۲۰۱۷).

All Cash : متغیر مجازی برای خرید نقدی

متغیر مجازیکه اگر روش پرداخت ۱۰۰٪ بصورت نقدی باشد برابر بایک در غیر این صورت برابر با صفر است.

All Stock : متغیر مجازی برای خرید به صورت سهام

متغیر مجازی که اگر روش پرداخت ۱۰۰٪ بصورت سهام باشد برابر بایک در غیر این صورت برابر با صفر است.

Tobin's Q : نسبت کیوتوبین

رابطه (۳-۷)

$$q = \frac{\text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام} + \text{ارزش دفتری بدهیها}}{\text{ارزش دفتری داراییهای شرکت}}$$

Age : عمر شرکت

لگاریتم تعداد سال از سال تاسیس این شرکت تا سال جاری

Leverage : اهرم مالی

کل بدهی تقسیم بر ارزش بازاری سهام است.

CFO : جریان های نقدی

نقدینگی حاصل از فعالیت های عملیاتی تقسیم بر ارزش بازاری سهام است (مزبودی و خلیل، ۲۰۱۷).

۴-۱-۶- متغیر تعدیل گر:

Size : متغیر مجازی برای شرکتهای بزرگ

اندازه برابر است با لگاریتم ارزش بازاری سهام است. وشرکتهای بزرگ دارای اندازه بزرگ تر ازمیانها هستند، و با عدد یک مشخص می شوند، و در غیر این صورت برابر با صفر می باشند.

رقابت اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه:

در این پژوهش برای اندازه گیری رقابت اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه از دو معیار استفاده شد:

-تعداد مالکان نهادی (برای رقابت کامل)

-تمرکز مالکیت سرمایه گذاران نهادی (برای رقابت ناقص)

برای اندازه گیری تعداد مالکان نهادی در ساختار سرمایه شرکتهای نمونه پژوهش، سهامداران نهادی که در پایان سال مالی حداقل ۵ درصد از سهام منتشر شده شرکت را در اختیار داشته باشند، به عنوان مالک نهادی در نظر گرفته شدند.

تمرکز (پراکندگی) مالکیت سهامداران نهادی بر اساس شاخص هرفیندال به شرح رابطه (۳-۸) محاسبه می‌شود:

رابطه (۳-۸)

$$HerfInst_i = -1 \times \sum_{j=1}^N \left(\frac{Investor_{i,j}}{Investor_i} \right)^2$$

$Investor_{i,j}$: تعداد سهام متعلق به مالکان نهادی j در شرکت i

$Investor_i$: تعداد کل سهام در اختیار مالکان نهادی شرکت i

N : تعداد کل مالکان نهادی در شرکت i

استفاده از ضریب ۱- در رابطه ۱ به دلیل ارتباط معکوس بین تمرکز مالکیت نهادی و رقابت اطلاعاتی بر اساس مبانی نظری پژوهش است؛ یعنی هر چه تمرکز مالکیت نهادی بیشتر باشد، نشان دهنده رقابت اطلاعاتی کمتر است (مزبودی و خلیل، ۲۰۱۷).

۷- روش جمع آوری تجزیه و تحلیل داده‌ها

مباحث تئوریک پژوهش از مسیر مطالعه منابع، نشریات، منابع داخلی و خارجی موجود در کتابها و استفاده از اینترنت جمع آوری شده است. جمع آوری اطلاعات با استفاده از اطلاعات اولیه شرکتها بوده است؛ یعنی اطلاعات و داده‌های مورد نیاز تحقیق کلاً از روش کتابخانه‌ای، با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین و با مراجعه به سازمان بورس اوراق بهادار تهران و مطالعه صورتهای مالی اساسی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سالهای ۱۳۹۱-۱۳۹۵ بدست آمده اند. در این باره علاوه بر مطالعه صورتهای مالی اساسی، اطلاعات مربوط به صورتهای مالی از سایت اطلاعاتی بورس مورد استفاده قرار گرفته است. قبل از این که به آزمون فرضیه های پژوهش پرداخته شود، متغیرهای پژوهش به صورت خلاصه در جداول شماره (۴-۱) مورد بررسی قرار می گیرد.

جدول ۴-۱ آمار توصیفی متغیرهای مورد بررسی شرکتها

واکنش بازار به تصاحب	اندازه شرکت	افشای اینترنتی اطلاعات	اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات	اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات در سطح رقابت کامل
میانگین	14/84278	-0/437963	10/04522	39/77646
میانه	14/49000	-0/410000	9/725000	33/27000
بیشترین	18/86000	-0/170000	13/94000	91/24000
کمترین	11/34000	-1/010000	6/920000	8/180000
انحراف معیار	1/711981	0/203245	1/537575	20/43237
چولگی	0/415379	-1/065260	0/383023	0/606346
کشیدگی	2/131685	3/815434	2/132058	2/156945
جک-برا	0/325585	0/117700	0/325500	0/498586
احتمال	0/685544	0/895256	0/685446	0/514555
مجموع	8015/100	-236/5000	5424/420	21479/29
مجموع انحراف معیار	1579/743	22/26536	1274/270	225022/6
مشاهدات	540	540	540	540
مقاطع	108	108	108	108

جدول ۴-۲ آمار توصیفی متغیرهای مورد بررسی شرکت‌ها

متغیر مجازی برای خرید به صورت سهام	متغیر مجازی برای خرید نقدی	متغیر مجازی برای همگونی صنعت	متغیر مجازی برای شرکت هدف خصوصی	اندازه در سطح رقابت ناقص	
0/205556	0/020370	0/225926	0/890741	-4/226537	میانگین
0/000000	0/000000	0/000000	1/000000	-3/830000	میانه
1/000000	1/000000	1/000000	1/000000	8/000000	بیشترین
0/000000	0/000000	0/000000	0/000000	-10/64000	کمترین
0/404482	0/141395	0/418578	0/312253	1/868607	انحراف معیار
1/457260	0/790560	1/310761	-2/505036	-0/670205	چولگی
3/123606	47/11170	3/718096	7/275203	3/332757	کشیدگی
0/195859	0/478990	0/156550	0/958558	0/465859	جک-برا
0/814855	0/564846	0/854856	0/095479	0/548455	احتمال
111/0000	11/00000	122/0000	481/0000	-2282/330	مجموع
88/18333	10/77593	94/43704	52/55370	1882/022	مجموع انحراف معیار
540	540	540	540	540	مشاهدات
108	108	108	108	108	مقاطع

جدول ۴-۳ آمار توصیفی متغیرهای مورد بررسی شرکت‌ها

پوشش خبری	جریان های نقدی	اهرم مالی	سن شرکت	نسبت کیوتوبین	
0/472222	0/221204	1/487852	3/603074	1/710630	میانگین
0/000000	0/130000	0/755000	3/760000	1/395000	میانه
1/000000	1/140000	7/900000	4/170000	7/660000	بیشترین
0/000000	-1/430000	0/050000	2/300000	0/820000	کمترین
0/499691	0/269950	1/567009	0/423046	0/845399	انحراف معیار
0/111283	0/288402	1/232516	-0/827112	2/496586	چولگی
1/012384	5/414508	3/191690	2/527931	2/491609	کشیدگی
0/955554	0/138885	0/135885	0/665500	0/258850	جک-برا
0/054789	0/874759	0/874556	0/656544	0/754585	احتمال
255/0000	119/4500	803/4400	1945/660	923/7400	مجموع
134/5833	39/27852	1323/524	96/46370	385/2234	مجموع انحراف معیار
540	540	540	540	540	مشاهدات
108	108	108	108	108	مقاطع

جدول (۴-۱) در بردارنده اصلی‌ترین شاخص‌های مرکزی و پراکندگی است. میانگین که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع بوده و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست، برای متغیر واکنش بازار به تصاحب برابر ۲/۵۳۱- است. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی می‌باشد که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد. و نشان می‌دهد که نیمی از داده‌ها کمتر از این

مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند همچنین یکسان بودن مقدار میانگین و میانه نشان دهنده نرمال بودن این متغیر می باشد که برای متغیر واکنش بازار به تصاحب برابر $0/0000$ است. شاخص های پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است. انحراف معیار یکی از مهم ترین شاخص های پراکندگی است که برای متغیر واکنش بازار به تصاحب برابر $5/547$ می باشد. میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می نامند. مقدار ضریب چولگی برای متغیر واکنش بازار به تصاحب مثبت و نزدیک صفر می باشد که نشان می دهد توزیع نرمال و خیلی کم چوله به راست می باشد.

۷-۱- بررسی نرمال بودن متغیرها

در این پژوهش با استفاده از آزمون جک-برا^۱ نرمال بودن متغیر وابسته آزمون شده است. از آن جایی که نرمال بودن متغیر وابسته به نرمال بودن باقیمانده های الگو می انجامد، لازم است قبل از برازش الگو، نرمال بودن آن کنترل شود. فرض صفر و فرض مقابل آزمون نرمالیتی به صورت زیر است:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0: \text{توزیع داده ها نرمال است} \\ H_1: \text{توزیع داده ها نرمال نیست} \end{array} \right.$$

بر اساس مقادیر ارائه شده در جدول (۴-۱) از آنجایی که مقادیر سطح معناداری، متغیر واکنش بازار به تصاحب بیشتر از 5% است، بنابراین فرض صفر یعنی نرمال بودن متغیر تایید می شود. بنابراین متغیر واکنش بازار به تصاحب از توزیع نرمال برخوردار می باشد.

۷-۲- آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

برای تعیین پایایی از آزمون ریشه واحد استفاده شده است. در این قسمت تنها جدول مربوط به آزمون ریشه واحد شاخص اندازه گیری واکنش بازار به تصاحب؛ پرداخت شده است سایر نتایج مربوط به سایر متغیرها نیز به همین گونه است. در جدول (۴-۴) ۵۴۰ سال شرکت مورد آزمون ریشه واحد داده های ترکیبی طی دوره ۹۵-۱۳۹۱ قرار گرفته است.

جدول ۴-۴ آزمون ریشه واحد شاخص اندازه گیری واکنش بازار به تصاحب

روش	مقدار آماره آزمون	مقدار احتمال	تعداد مقاطع	تعداد مشاهدات
فرضیه صفر: وجود ریشه واحد (فرایند ریشه واحد مشترک)				
لوین، لین و چاو	-0/97694	0/1643	26	104
فرضیه صفر: وجود ریشه واحد (فرایند ریشه واحد تکی)				
ایم پسران و شین	-325/559	0/0000	26	104
ADF- فیشر (آزمون کای دو)	121/795	0/0000	26	104
Pp فیشر	127/176	0/0000	26	104

در جدول (۴-۴)، فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد با در نظر گرفتن فرایند ریشه واحد مشترک و توسط روش لوین، لین و چاو، همچنین آزمون روش ADF فیشر و همین طور روش PP فیشر با تعداد ۱۰۸ مقطع و ۵۴۰ مشاهده همگی در سطح 5% درصد رد می شود. نتایج آزمون ریشه واحد بر روی تمامی متغیرها بیان کننده عدم وجود ریشه واحد است.

۷-۳- مفروضات رگرسیون

بعد از اینکه مانایی متغیرها مورد بررسی قرار گرفت حال نوبت آن رسیده است که روش تخمین گردد. داده های این پژوهش از نوع ترکیبی می باشد. اما قبل از تخمین مدل ها لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص گردد. برای این منظور از آزمون F لیمر استفاده شده است. برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیشتر از 5% باشد یا به عبارتی دیگر آماره آزمون آنها کمتر از آماره جدول باشد، از روش تلفیقی استفاده می شود و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از 5% است، برای

^۱ - Jarque-Bera

تخمین مدل از روش تابلویی استفاده خواهد شد. روش تابلویی خود با استفاده از دو مدل "اثرات تصادفی" و "اثرات ثابت" می‌تواند انجام گیرد. برای تعیین این که از کدام مدل استفاده شود، از آزمون هاسمن استفاده شده است. مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵٪ است از مدل اثرات ثابت و مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیشتر از ۵٪ است از مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل استفاده می‌شود.

۷-۳-۱- آزمون های تشخیصی در داده های ترکیبی

برای تعیین مدل مورد استفاده در داده های ترکیبی از آزمون اف لیمر و هاسمن استفاده شده است آزمون اف لیمر برای تعیین بکارگیری مدل اثرات تابلویی در مقابل تلفیق کل داده ها انجام گرفته و فرضیه های آن بصورت

$$\begin{cases} H_0: \text{روش تلفیقی} \\ H_1: \text{روش تابلویی} \end{cases}$$

فرض H_0 بر پایه عدم وجود اثرات فردی و گروهی است و فرض H_1 بر پایه وجود اثرات فردی و گروهی قرار دارد آزمون هاسمن نیز برای تعیین استفاده از مدل اثرات ثابت در مقابل اثر تصادفی انجام می‌شود. آزمون هاسمن بر پایه وجود یا عدم وجود ارتباط بین خطای رگرسیون تخمین زده شده و متغیرهای مستقل مدل شکل گرفته است. اگر چنین ارتباطی وجود داشته باشد، مدل اثر ثابت و اگر این ارتباط وجود نداشته باشد مدل اثر تصادفی کاربرد خواهد داشت. فرضیه H_0 نشان دهنده عدم ارتباط متغیرهای مستقل و خطای تخمین و فرضیه H_1 نشان دهنده وجود ارتباط است.

$$\begin{cases} H_0: \text{روش اثرات تصادفی} \\ H_1: \text{روش اثرات ثابت} \end{cases}$$

برای تعیین روش تخمین، آزمون اف لیمر و هاسمن برای مدل اصلی انجام شده است. نتایج آزمون به شرح زیر می‌باشد:

جدول ۴-۵ نتایج آزمون f لیمر و هاسمن

فرضیات	آزمون اف لیمر	سطح معنی داری	نتیجه	آزمون هاسمن	سطح معنی داری	نتیجه
فرضیه اول	3/695898	0/0000	داده های تابلویی	211/584484	0/0000	اثرات ثابت
فرضیه ۱-۲	4/744221	0/0000	داده های تابلویی	204/636195	0/0000	اثرات ثابت
فرضیه ۲-۲	4/126002	0/0000	داده های تابلویی	232/369444	0/0000	اثرات ثابت

همان‌طور که ملاحظه می‌شود آزمون F لیمر نشان می‌دهد مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیشتر از ۵٪ باشد یا به عبارت دیگر آماره آزمون آنها کمتر از آماره جدول باشد، از روش تلفیقی استفاده می‌شود و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵٪ است، برای تخمین الگو از روش داده‌های تابلویی استفاده خواهد شد. با توجه به نتایج بدست آمده، روش داده‌های تابلویی برای کلیه فرضیه‌ها پذیرفته شده است. روش داده‌های تابلویی خود با استفاده از دو الگوی "اثرات تصادفی" و "اثرات ثابت" می‌تواند انجام گیرد که برای انتخاب آنها، از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵٪ است از الگوی اثرات ثابت و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیشتر از ۵٪ است از الگوی اثرات تصادفی برای تخمین استفاده می‌شود. با توجه به احتمال آزمون کای دو کمتر از ۵٪ شده است بنابراین از اثرات ثابت جهت تخمین و تجزیه و تحلیل مدل کلی استفاده می‌شود.

۸- خلاصه تجزیه و تحلیل ها به تفکیک هر فرضیه

۸-۱- آزمون فرضیه اول

افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تاثیر گذار است.

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + \beta_2 TICDI_{it} + \beta_3 Size_{it} * ICDI_{it} + \beta_4 PrivateTarget_{it} + \beta_5 Diversified_{it} + \beta_6 AllCash_{it} + \beta_7 AllStock_{it} + \beta_8 Tobin'sQ_{it} + \beta_9 Log(Age)_{it} + \beta_{10} Leverage_{it} + \beta_{11} CFO_{it} + \beta_{12} PressCoverage_{it} + \beta_{13} EarningsAnnouncement_{it} + \epsilon_{it}$$

$$H_0: \beta_3 = 0$$

$$H_1: \beta_3 \neq 0$$

جدول ۴-۶ خلاصه نتایج الگوی فرضیه اول با استفاده از روش پانل دیتا

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
عرض از مبدا	13/71710	0/790899	17/34368	0/0000
اندازه شرکت	0/695839	0/066358	10/48608	0/0000
افشای اینترنتی اطلاعات	0/988951	0/247436	3/996802	0/0001
اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات	0/035192	0/054793	6/42279	0/0000
متغیر مجازی برای شرکت هدف خصوصی	-0/324756	0/162740	-1/995547	0/0466
متغیر مجازی برای همگونی صنعت	0/501086	0/341139	1/468863	0/1426
متغیر مجازی برای خرید نقدی	0/782489	0/258798	3/023552	0/0027
متغیر مجازی برای خرید به صورت سهام	0/629750	0/045711	13/77681	0/0000
نسبت کیوتوبین	0/230570	0/047363	4/868163	0/0000
عمر شرکت	0/645974	0/120757	5/349393	0/0000
اهرم مالی	0/125813	0/006962	18/07056	0/0000
جریان های نقدی	0/228101	0/028098	8/117992	0/0000
پوشش خبری	0/318269	0/094790	3/357613	0/0009
متغیر مجازی برای اعلام اکتساب بعد از تاریخ اعلام سود	0/124528	0/057210	2/176701	0/0301
ضریب تعیین		۰/۹۴	دوربین واتسون	۲/۰۸
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۹۳	سطح احتمال F	۰۰۰/۰

نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آماره t برای ضرایب متغیرهای اندازه شرکت، افشای اینترنتی اطلاعات، اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات، متغیر مجازی برای شرکت هدف خصوصی، متغیر مجازی برای خرید نقدی، متغیر مجازی برای خرید به صورت سهام، نسبت کیوتوبین، عمر شرکت، اهرم مالی، جریان‌های نقدی، پوشش خبری و متغیر مجازی برای اعلام اکتساب بعد از تاریخ اعلام سود کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. و ضریب برآورد شده توسط نرم افزار برای متغیر اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات معنادار می‌باشد. و احتمال آماره t برای متغیرهای همگونی صنعت بیشتر از ۵٪ است. از این رو ضریب برآوردی متغیرهای فوق از لحاظ آماری معنی‌دار نمی‌باشد. بنابراین با اطمینان ۹۵٪ این متغیر در مدل رگرسیونی بی‌معنی می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهنده متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است به میزان ۰/۹۳ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. با توجه به فرضیه چون متغیر اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات در مدل معنی‌دار می‌باشد بنابراین فرض H_0 رد می‌شود یعنی افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ تاثیر گذار است.

۸-۲-آزمون فرضیه دوم

"سطح رقابت اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران آگاه بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ تاثیر گذار است" جهت اظهار نظر در باره این فرضیه، فرضیات فرعی زیر آزمون میشوند.

آزمون فرضیه ۱-۲: سطح رقابت کامل بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ تاثیر گذار است.

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + \beta_2 TICDI_{it} + \beta_3 Size_{it} * ICDI_{it} + \beta_4 PC_{it} + \beta_5 Size_{it} * ICDI_{it} * PC_{it} + \beta_6 PrivateTarget_{it} + \beta_7 Diversified_{it} + \beta_8 AllCash_{it} + \beta_9 AllStock_{it} + \beta_{10} Tobin'sQ_{it} + \beta_{11} Log(Age)_{it} + \beta_{12} Leverage_{it} + \beta_{13} CFO_{it} + \beta_{14} PressCoverage_{it} + \beta_{15} EarningsAnnouncement_{it} + \epsilon_{it}$$

$$H_0: \beta_5 = 0$$

$$H_1: \beta_5 \neq 0$$

جدول ۴-۷ خلاصه نتایج الگوی فرضیه ۲-۱ با استفاده از روش پانل دیتا

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
عرض از مبدا	14/16747	0/710069	19/95224	0/0000
اندازه شرکت	0/696942	0/065685	10/61036	0/0000
افشای اینترنتی اطلاعات	0/126945	0/034726	3/655658	0/0003
اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات	0/220676	0/060950	3/620576	0/0003
سطح رقابت کامل	0/138310	0/051397	2/691011	0/0074
اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات در سطح رقابت کامل	-0/048036	0/005866	-8/189164	0/0000
متغیر مجازی برای شرکت هدف خصوصی	-0/038269	0/134335	-0/284876	0/7759
متغیر مجازی برای همگونی صنعت	0/461097	0/338427	1/362469	0/1738
متغیر مجازی برای خرید نقدی	0/654581	0/275655	2/374642	0/0180
متغیر مجازی برای خرید به صورت سهام	0/528790	0/045199	11/69910	0/0000
نسبت کیوتوبین	0/247060	0/052590	4/697844	0/0000
عمر شرکت	0/735520	0/119378	6/161246	0/0000
اهرم مالی	0/127222	0/006863	18/53621	0/0000
جریان های نقدی	0/231659	0/028011	8/270232	0/0000
پوشش خبری	0/276290	0/087078	3/172889	0/0016
متغیر مجازی برای اعلام اکتساب بعد از تاریخ اعلام سود	0/141904	0/059310	2/392599	0/0172
ضرب تعیین		۰/۹۱۴	دوربین واتسون	۲/۰۱۸
ضرب تعیین تعدیل شده		۰/۸۹۳	سطح احتمال F	۰۰۰/۰

نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آماره t برای ضرایب متغیرهای اندازه شرکت، افشای اینترنتی اطلاعات، اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات، سطح رقابت کامل، اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات در سطح رقابت کامل، متغیر مجازی برای خرید نقدی، متغیر مجازی برای خرید به صورت سهام، نسبت کیوتوبین، عمر شرکت، اهرم مالی، جریان های نقدی، پوشش خبری و متغیر مجازی برای اعلام اکتساب بعد از تاریخ اعلام سود کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار می باشد. و ضریب برآورد شده توسط نرم افزار برای متغیر اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات در سطح رقابت کامل معنادار می باشد. و احتمال آماره t برای متغیرهای شرکت هدف خصوصی و همگونی صنعت بیشتر از ۵٪ است. از این رو ضریب برآوردی متغیرهای فوق از لحاظ آماری معنی دار نمی باشد. بنابراین با اطمینان ۹۵٪ این متغیر در مدل رگرسیونی بی معنی می باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهندگی متغیرهای مستقل را نشان می دهد که قادر است به میزان ۸۹٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی دار می باشد. با توجه به فرضیه چون متغیر اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات در سطح رقابت کامل در مدل معنی دار می باشد بنابراین فرض H0 رد می شود یعنی سطح رقابت کامل بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تاثیر گذار است.

آزمون فرضیه ۲-۲: سطح رقابت ناقص بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تاثیر گذار است.

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + \beta_2 TICDI_{it} + \beta_3 Size_{it} * ICDI_{it} + \beta_4 IC_{it} + \beta_5 Size_{it} * ICDI_{it} * IC_{it} + \beta_6 PrivateTarget_{it} + \beta_7 Diversified_{it} + \beta_8 AllCash_{it} + \beta_9 AllStock_{it} + \beta_{10} Tobin'sQ_{it} + \beta_{11} Log(Age)_{it} + \beta_{12} Leverage_{it} + \beta_{13} CFO_{it} + \beta_{14} Press\ Coverage_{it} + \beta_{15} Earnings\ Announcement_{it} + \epsilon_{it}$$

$$H_0: \beta_5 = 0$$

$$H_1: \beta_5 \neq 0$$

جدول ۴-۸ خلاصه نتایج الگوی فرضیه ۲-۲ با استفاده از روش پانل دیتا

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
عرض از مبدا	13/20204	0/820677	16/08676	0/0000
اندازه شرکت	0/711575	0/067880	10/48282	0/0000
افشای اینترنتی اطلاعات	0/149663	0/052481	2/851768	0/0046
اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات	0/065045	0/060863	1/068703	0/2858
سطح رقابت ناقص	-0/507588	0/028871	-17/58120	0/0000
اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات در سطح رقابت ناقص	-0/055326	0/004990	-11/08711	0/0000
متغیر مجازی برای شرکت هدف خصوصی	0/401354	0/159488	2/516520	0/0122
متغیر مجازی برای همگونی صنعت	0/480997	0/348921	1/378530	0/1688
متغیر مجازی برای خرید نقدی	0/795881	0/263619	3/019060	0/0027
متغیر مجازی برای خرید به صورت سهام	0/626890	0/046288	13/54336	0/0000
نسبت کیوتوبین	0/224955	0/047224	4/763601	0/0000
عمر شرکت	-0/572904	0/127763	-4/484101	0/0000
اهرم مالی	-0/125403	0/007024	-17/85368	0/0000
جریان های نقدی	-2/379821	0/277840	-8/565436	0/0000
پوشش خبری	-0/332988	0/097117	-3/428725	0/0007
متغیر مجازی برای اعلام اکتساب بعد از تاریخ اعلام سود	0/118153	0/058413	2/022710	0/0437
ضریب تعیین	۰/۷۹۴	دوربین واتسون	۲/۰۸	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۷۳	سطح احتمال F	۰۰۰/۰	

نتایج حاصل از تخمین نشان می‌دهد که احتمال آماره t برای ضرایب متغیرهای اندازه شرکت، افشای اینترنتی اطلاعات، سطح رقابت ناقص، اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات در سطح رقابت ناقص، متغیر مجازی برای شرکت هدف خصوصی، متغیر مجازی برای خرید نقدی، متغیر مجازی برای خرید به صورت سهام، نسبت کیوتوبین، عمر شرکت، اهرم مالی، جریان‌های نقدی، پوشش خبری و متغیر مجازی برای اعلام اکتساب بعد از تاریخ اعلام سود کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. و ضریب برآورد شده توسط نرم افزار برای متغیر اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات در سطح رقابت ناقص معنادار می‌باشد. و احتمال آماره t برای متغیرهای اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات و همگونی صنعت بیشتر از ۵٪ است. از این رو ضریب برآوردی متغیرهای فوق از لحاظ آماری معنی‌دار نمی‌باشد. بنابراین با اطمینان ۹۵٪ این متغیر در مدل رگرسیونی بی‌معنی می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهنده متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است به میزان ۰/۷۷ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. با توجه به فرضیه چون متغیر اندازه شرکت در افشای اینترنتی اطلاعات در سطح رقابت ناقص در مدل معنی دار می‌باشد بنابراین فرض H_0 رد می‌شود یعنی سطح رقابت ناقص بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت‌های بزرگ تاثیر گذار است.

نتیجه گیری کلی تحقیق

این پژوهش به دنبال یافتن تأثیر افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ بوده است. با توجه به نتایج رگرسیون نتایج زیر حاصل گردید:

- ۱- افشای اینترنتی اطلاعات بر واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تأثیر گذار است.
- ۲- سطح رقابت اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه بر روابط بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ تأثیر گذار است.

نتایج به دست آمده در این پژوهش با مستندات اشاره شده در چارچوب نظری تحقیق و ادبیات مالی مطابقت دارد. بنابراین به عنوان یک نتیجه گیری کلی و با در نظر گرفتن موارد اشاره شده در قسمت ادبیات موضوع پژوهش، چنین استنباط میشود که استفاده کنندگان از اطلاعات صورتهای مالی در بازار سرمایه ی ایران نیز تمرکز خود را بر برخی از اطلاعات مانند افشای اینترنتی اطلاعات محدود میکنند و نتایج این پژوهش، مبنی بر رابطه ی مثبت بین افشای اینترنتی اطلاعات و واکنش بازار به تصاحب شرکت های بزرگ، نیز گواه بر این مدعا است. از این رو این پژوهش از پژوهش هایی که در راستای شناسایی نقصهای بازار سرمایه و پیدا نمودن راه حل های ممکن برای کاهش این نقص ها هستند، حمایت و پشتیبانی می کند.

منابع

۱. احمد پور، احمد؛ منتظری، هادی، (۱۳۹۰)، "نوع مدیریت سود و تأثیر اندازه شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر آن،" پیشرفت های حسابداری، شماره ۲، صص ۱-۳۵.
۲. اعتمادی، حسین؛ الهی، شعبان؛ حسن آقایی، کامران، (۱۳۸۵)، "بررسی تأثیر فناوری اطلاعات بر ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری" بررسی یهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۳، صص ۳-۲۴.
۳. آذر، عادل؛ مومنی، منصور، (۱۳۸۰)، "آمار و کاربرد آن در مدیریت"، تهران: انتشارات سمت، جلد ۱.
۴. آفاغلی، ساجده؛ امیرحسینی، زهرا؛ کریمی تبریزی، مهدی، (۱۳۹۴)، "بررسی رابطه بین ریسک تصاحب و میزان محافظه کاری حسابداری"، پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری.
۵. باغومیان، رافیک؛ عزیززاده مقدم، کیوان، (۱۳۹۳)، "رابطه ویژگی های شرکت و ساختار سرمایه" فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۴۳، صص ۱۱۲-۱۳۳.
۶. پورزمانی، زهرا؛ سنایی، فاطمه، (۱۳۹۲)، "تأثیر گزارشگری مالی اینترنتی بر قیمت سهام"، فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، شماره ۱۷، صص ۶۳-۷۴.
۷. جعفری خانشیر، سعید؛ رادفر، رضا؛ حسنوی، رضا؛ آذرافزا، رضا، (۱۳۹۱)، "شناسایی و اولویت بندی عوامل کلیدی موفقیت توسعه محصول جدید با رویکرد سیستم استنتاج فازی"، نشریه مدیریت صنعتی، دوره ۷، ش ۲۱، صص ۶۷-۹۱.
۸. جوادی نیا، سید علی رضا؛ عرفانیان، مرتضی؛ عابدینی، محمدرضا؛ بیجاری، بیتا، (۱۳۹۱)، "تأثیر استفاده از شبکه های اجتماعی مجازی بر عملکرد تحصیلی دانشجویان دانشگاه علوم پزشکی بیرجند"، مجله ایرانی آموزش در علوم پزشکی؛ شماره، صص ۵۹۸-۶۰۶.
۹. جهانخانی، ع؛ ثقفی، ع، عارفی، (۱۳۸۵)، "مبانی تئوریک و کاربردی تصاحب و ادغام شرکت ها"، دو فصلنامه تحقیقات مالی، دوره ۸، شماره ۲۱.
۱۰. جهانخانی، علی؛ عارفی، اصغر، (۱۳۸۷)، "بررسی عملکرد تصاحب شرکت ها در ایران"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱، صص ۵-۳۳.
۱۱. حافظ نیا، محمد رضا، (۱۳۸۷)، "مقدمه ای بر روش تحقیق در علوم انسانی"، تهران: انتشارات سمت، چاپ هشتم.
۱۲. حجازی، رضا، (۱۳۸۸)، "مقایسه رابطه ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده اقتصادی با معیارهای حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهشنامه اقتصادی.
۱۳. حسین زاده، سمیه؛ خزانه دارلو، مرتضی؛ عندلیب، اعظم، (۱۳۹۵)، "نقش رسانه های اجتماعی آنلاین در بهبود استراتژی های بازاریابی"، دومین کنفرانس بین المللی وب پژوهی، تهران، دانشگاه علم و فرهنگ.
۱۴. خدای پور، احمد؛ پوراحمد، رضا، (۱۳۸۹)، "بررسی توانایی متغیرهای مالی در پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی، با در نظر گرفتن وقفه های زمانی خاص"، مجله پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۳، صص ۸۷-۱۰۰.
۱۵. درگاهی فدایی، لعیا، (۱۳۸۸)، "بررسی عملکرد شرکت های تصاحب شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از معیار ارزش افزوده اقتصادی"، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشکده امور اقتصادی و اجتماعی دانشگاه الزهرا (س).

۱۶. دلاور، علی، (۱۳۸۴)، "روش‌های تحقیق در روانشناسی و علوم تربیتی"، تهران، انتشارات دانشگاه پیام نور.
۱۷. رسولی، ناصر، (۱۳۹۵)، "بررسی تاثیر میانجی شفافیت افشای گزارشگری مالی اینترنتی بر رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و هزینه های نمایندگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه جهت اخذ درجه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه.
۱۸. رضایی، حامد، (۱۳۹۱)، "تأثیر افشای داوطلبانه بر کیفیت سود و هزینه سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد آذربایجان غربی.
۱۹. رویایی، رمضانعلی، آذین فر، کاوه (۱۳۹۱)، "رابطه بین کیفیت حسابرسی و نوع صنعت" فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، شماره ۱۵.
۲۰. ریاحی بلکویی، احمد، (۱۳۸۷)، "تئوری های حسابداری"، ترجمه علی پارسایان، انتشارات ترمه.
۲۱. زاهدی، جواد، (۱۳۸۶)، "بررسی رابطه بین قابلیت اتکای اقلام تعهدی و ثبات سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران
۲۲. زندحسامی، حسام؛ آشتیانی پور، زینب؛ پورخلیل، نسا، (۱۳۹۳)، "بررسی میزان تاثیر ابعاد مدیریت دانش در ارتقا قدرت رقابت پذیری سازمان های کوچک و متوسط"، فصلنامه مدیریت صنعتی دانشکده علوم انسانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد سنندج، سال نهم، ویژه نامه مدیریت دانش.
۲۳. سرمد، زهره؛ بازرگان، عباس؛ حجازی، الهه، (۱۳۸۱)، "روش تحقیق در علوم رفتاری"، تهران، نشر آوا.
۲۴. سعیداردکانی، سعید؛ حدادیان، سیما، (۱۳۹۲)، "اثر مدیریت دانش و وضعیت داخلی بنگاه های تولیدی بر رقابت پذیری آنها (مطالعه موردی: کارخانه های تولید کننده کاشی و سرامیک استان یزد)"، (پژوهشگر) فصلنامه مدیریت، شماره ۳۰.
۲۵. شاهعلی زاده، رامین، (۱۳۹۱)، "هزینه یابی، ارزش گذاری و گزارشگری منابع انسانی"، مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۴، صص ۹۸-۱۱۸.
۲۶. شباهنگ، رضا، (۱۳۸۲)، "تئوری حسابداری ۲"، سال ۸۲، انتشارات سازمان حسابرسی.
۲۷. شورورزی، محمد رضا؛ پهلوان، رحیم، (۱۳۸۶)، "تأثیر اندازه شرکت بر هموارسازی سود"، مجله پژوهش های مدیریت واحد علوم و تحقیقات شماره ۸۷.
۲۸. صفری، سعید؛ ابراهیمی، عباس، (۱۳۹۱)، "اندازه گیری توان رقابتی بانک‌ها در نظام بانکداری ایران"، پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۶۴، صص ۱۸۷-۲۲۱.
۲۹. صلاحی نژاد، مریم؛ طباطبائی، مریم السادات، (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه ساختار مالی و مالکیت شرکت ها با افشای کامل اطلاعات در بازار سرمایه تهرانی"، مطالعات مالی، سال دوم، شماره ۳.
۳۰. طغیانی، م، (۱۳۸۷)، "نسبت های اهرمی حسابداری و فعالیت های اقتصادی"، تحقیقات مالی
۳۱. عارفی، محمد، (۱۳۸۸)، "بررسی عملکرد مالی تصاحب شرکت ها در ایران"، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۵۰، صص ۲۲۵-۲۴۵.
۳۲. عیسائی تفرشی، محسن، (۱۳۹۱)، "تعریف ادغام قانونی (واقعی) شرکت های سهامی و انواع آن از لحاظ حقوقی (مطالعه تطبیقی در حقوق انگلیس و ایران)"، فصلنامه پژوهش های حقوقی تطبیقی. شماره ۳، صص ۱۲۳-۱۲۶.
۳۳. فراهانی، حسین؛ کریمی تبریزی، مهدی؛ زنجیردار، مجید، (۱۳۹۶)، "بررسی تاثیر سهامداران نهادی بر دقت پیش بینی سود، استراتژی تصاحب، پرداخت سود و بازده اضافی مطلق در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده مدیریت.
۳۴. فیروزیان، محمد؛ آقایی، سجاد، (۱۳۸۵)، "بررسی نقش دانش و مدیریت دانش در شکست ادغام شارکت ها"، دو ماهنامه مدیریت. سال ۱۷ شماره ۱۱۳-۱۱۴، صص ۵-۱۰.
۳۵. کاشانی پور، محمد، رسائی، امیر، (۱۳۸۸)، "رابطه Q توبین و معیارهای ارزیابی عملکرد شرکت ها در ایران"، فصلنامه حسابداری مالی، شماره ۳، صص ۱۳۱-۱۴۶.
۳۶. کاظم نژاد واقعی، شهرام؛ نیکومرام، هاشم، (۱۳۸۸)، "ارزیابی و تجزیه و تحلیل فرآیند انتقال تکنولوژی برای تولید موتورهای دیزلی"، فصلنامه مدیریت صنعتی دانشکده علوم انسانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد سنندج، شماره ۱۰، صص ۱۶-۲۷.
۳۷. کردستانی، غلامرضا؛ موسویان خلیل اباد، سید حمیدرضا، (۱۳۹۲)، "رقابت بین سرمایه گذاران آگاه برای کسب اطلاعات محرمانه و قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی"، مدیریت دارایی و تامین مالی سال اول، شماره ۲ (پیاپی ۲).
۳۸. کریمی دستجردی، داود؛ مختارزاده، نیما؛ یزدانی، حمیدرضا، (۱۳۸۹)، "بررسی تأثیر انتقال تکنولوژی بر عملکرد رقابتی بنگاه: موردکاوی شرکت های قطعه ساز ایرانی تولید کننده قطعات خودرو تندر ۹۰"، مدیریت صنعتی، شماره ۴، صص ۱۱۱-۱۲۴.
۳۹. کیوان پناه، علی، (۱۳۸۸)، "خصوصی سازی و اهداف آن"، روزنامه دنیای اقتصاد.

۴۰. گودرزی، محمدرضا، (۱۳۹۱)، "بررسی رابطه بین مدیریت سود، رشد شرکت و Q توبین با خطای پیش بینی سود و ارزش افزوده اقتصادی در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اراک.
۴۱. مجتهد زاده و فرشی، (۱۳۹۱)، "بررسی رابطه محافظه کاری حسابداری و تصمیمات سرمایه گذاری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه پژوهشی حسابداری مالی، سال اول شماره ۴، صفحه ۷۹-۹۱.
۴۲. محمدطالبی، بهاره؛ سرلک، احمد، (۱۳۹۴)، "بررسی تاثیر نقدینگی بالا بر روابط بین فعالیت تجاری و نوسانات قیمت در کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" اولین کنفرانس بین المللی حسابداری، مدیریت در هزاره سوم، استان گیلان شهرستان رشت، صص ۱۲-۳۵.
۴۳. محمودزاده، مریم، (۱۳۹۰)، "اطلاع رسانی علم ارتباط"، گذری بر دنیای ارتباطات.
۴۴. مهدوی پور، علی؛ موسوی شیری، محمود؛ کریمی ریایی، علیرضا، (۱۳۸۹)، "عوامل موثر بر افشای اطلاعات مالی از طریق اینترنت در وب سایت شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله تحقیقات حسابداری، شماره ۵، صص ۱۶۱-۱۴۲.
۴۵. مهدوی، غلامحسین؛ علیزاده طلائی، وحید، (۱۳۹۴)، "بررسی رابطه ی بین حاکمیت شرکتی و سطح افشای داوطلبانه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز، شماره ۱، صص ۲۳۰-۲۰۳.
۴۶. وکیلی فرد، حمیدرضا، (۱۳۸۸)، "تصمیم گیری در مسائل مالی"، (مدیریت مالی ۲)، انتشارات جنگل.
47. Blankespoor, E., Miller, G., White, H, (2014), "The role of dissemination in market liquidity: evidence from firms' use of TwitterTM," Account. Rev. 89 (1), 79-112.
48. Bollen, J., Mao, H, Zeng, X, (2011), "Twitter mood predicts the stock market," J. Comput. Sci. 2 (1), 1-8.
49. Chen, H. , P. De, Y. Hu, B. H. Hwang, (2012), "Customers as advisors: The role of social media in financial markets", Working Paper. www. ssrn. com.
50. Choi, J. J, D. Laibson , A. Metrick, (2000), "Does the internet increase trading? Evidence from investor behavior in 401 (K) plans", Working Paper. www. ssrn. com.
51. Goran, A.; Vladimir, D, Bojan, L, Danica, Z, Lztok, P, (2011), "Evaluating the impact of environmental factors on the international competitiveness of small and medium-sized enterprises in the western Balkans", Faculty of technical sciences, university of Novi-Sad , trg dositeja obradovica 7.
52. Jalaja, (2010), "Shareholder Value Creation in India- a sectoral analysis.", P 12.
53. Jenkins, H, Yakovleva, N, (2006), "Corporate social responsibility in the mining industry: Exploring trends in social and environmental disclosure", Journal of Cleaner Production. 14. 271-284.
54. Kundu, P. Kurkarni , A. Murthy N.K, (2008), "Advertising and Firm Value: Mapping the relationship between Advertising", Profitability and Business Strategy in India .
55. Lee, L.F., Hutton, A.P., Shu, S, (2015), "The role of social media in the capital market: evidence from consumer product recalls", J. Account. Res. 53 (2), 367-404.
56. Mazboudi M., Samer Khalil, (2017), "The attenuation effect of social media: Evidence from acquisitions by large firms", Journal of Financial Stability, Vol. 28, pp 115-124.
57. Miller, G.S., Skinner, D.J, (2015), "The evolving disclosure landscape: how changes in technology, the media, and capital markets are affecting disclosure", J. Account. Res. 53 (2), 221-239.
58. Moeller, S.B., Schlingemann, F.P, Stulz, R.M, (2004), "Firm size and the gains from acquisitions." J, Financ. Econ. 73 (2), 201-228.
59. Mohan P. O, (2009), "Does Firm Financial Leverage Influence Investment Decision? The Case of Mauritian Firms", Journal of Business Case Study, Vol.:4, Pp: 49.
60. Roberts, J, (2014), "Traders turn to Twitter for market news. Now they can measure mood, too," Available at: <http://gigaom.com/2014/02/28/traders-turn-to-Twitter-for-market-news-now-they-can-measure-mood-too/>
61. Ross , Westerfield , Jaffe, (2008), "Corporate Finance," Irwin.
62. Solomon, D., Soltes, E, Sosyura, D, (2014), "Winners in the spotlight: media coverage of fund holdings as a driver of flows," J. Financ. Econ. 113 (1), 53-72.

63. Sprenger, T.O., Tumasjan, A, Sandner, P.G, Welp, I.M, (2013)," Tweets and trades: the information content of stock microblogs. Eur. Financ", Manage, 1–32, <http://dx.doi.org/10.1111/j.1468-036X.2013.12007.x>.
64. Tetlock, P. C, M. SAAR-Tsechansky, S. Macskassy, (2008), "More than words: Quantifying language to measure firms fundamentals", The Journal of Finance, Vol. LXIII, No. 3.
65. Wysocki, P, (1998)," Cheap talk on the web: the determinants of postings on stock message boards", Working Paper. www.ssrn.com.

بررسی رابطه بین محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی

امین رضایی^{۱*}، علیرضا فرشیدپور^۲

۱- کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران

۲- مربی، مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران

چکیده

هدف تحقیق حاضر، تعیین رابطه بین محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که طی سال های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۵ در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته اند و بر اساس روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۵۳ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب گردیده است. در این تحقیق، مدیریت سود، محافظه کاری سود، توان حاکمیت شرکتی، مولفه های هدایت تحلیلگران، متغیر مستقل و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی، متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. تحقیق حاضر در زمره تحقیقات کاربردی قرار دارد، از لحاظ روش نیز در دسته تحقیقات همبستگی محسوب می گردد. برای جمع آوری داده ها و اطلاعات، از روش کتابخانه ای و در بخش داده ها از مراجعه به صورت های مالی، یادداشت های توضیحی و ماهنامه بورس اوراق بهادار استفاده شده است. به منظور توصیف و تلخیص داده های جمع آوری شده از آمار توصیفی و استنباطی بهره گرفته شده است. به منظور تحلیل داده ها ابتدا پیش آزمون های ناهمسانی واریانس، آزمون F لیمر، آزمون هاسمن و آزمون جاک- برا و سپس از آزمون رگرسیون چند متغیره برای تأیید و رد فرضیه های تحقیق از نرم افزار Eviews استفاده گردیده است. نتایج نشان داد که محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران مشتمل بر دستکاری سود توسط مدیران، محافظه کاری سود، توان حاکمیت شرکتی و مولفه های هدایت تحلیلگران بر زبان بدبینانه در گزارشگری مالی تأثیر معنادار دارد.

واژه های کلیدی: زبان بدبینانه در گزارشگری مالی، مدیریت سود، محافظه کاری سود، توان حاکمیت شرکتی، مولفه های هدایت تحلیلگران.

۱. مقدمه

عدم شفافیت در حسابداری ممکن است منجر به فرصت طلبی مدیریتی و معاملات غیر طبیعی و حجم معاملات بالاتر شود. استفاده از زبان بدبینانه با کاهش بازده آتی دارایی در ارتباط است و ممکن است مدیران از زبان بدبینانه برای افشای مناسب تر اطلاعات استفاده کنند. بازار سهام تنها به محتوای اطلاعات واکنش نشان نمی دهد بلکه به فرم اطلاعات گزارش شده نیز واکنش نشان می دهد. مدیران برای تحت تأثیر قرار دادن واکنش بازار ممکن است یک زبان مناسب یعنی کمتر بدبینانه برای بحث و بیان عملکرد شرکت در گزارش سالانه انتخاب کنند. تغییر در حالت و لحن گزارش منجر به متوسط بازده سهام بیشتر در کوتاه مدت و بلندمدت می شود (چوی و همکاران، ۲۰۱۶). انتشار اطلاعات جدید انتظارات فعالان بازار و همچنین شناسایی قیمت سهام را تغییر می دهد. شواهد تجربی نشان می دهد که هشدارهای منتشر شده درباره سود به طور متوسط، بازده غیر طبیعی منفی در طول پنجره اعلام دارند ولی رکود مالی اخیر نشان داده است که ترکیب اخبار بد می تواند احساسات بازار و نقدینگی را تحت تأثیر قرار دهد. شرح های داده شده در صورت های مالی مستعد دستکاری بیشتر از اعداد و ارقام هستند همچنین با وجود الگوهای منحصر به فرد در مدیریت سود مانند گزارش دهی سودهای کوچک بجای زیان و یا برآورده شده اهداف تحلیلگران که ممکن با تأثیر استراتژیک بر لحن گزارش دهی تسهیل شده باشد، این تحقیق به این موضوع پرداخته است. همچنین این تحقیق بر بررسی استفاده از زبان خوش بینانه و بدبینانه و تغییر لحن مربوطه در گزارش سالانه شرکت ها پرداخته و ارتباط بین نسبت

زبان بدبینانه و دستکاری سود و محافظه کاری سود و حاکمیت شرکتی بررسی خواهد شد و بررسی خواهد شد که آیا بدبینی در اطلاعات مالی گزارش شده برای هدایت تحلیلگران رو به پایین و رسیدن به سود هدف موثر بوده است یا خیر؟

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

انتخاب مناسب کلمات منفی ممکن است به صورت فرصت‌های گوناگون مورد استفاده قرار بگیرند و فروش کوتاه مدت سهام با نسبت (کمتر) از اخبار منفی منجر به سود غیر طبیعی می‌شود. تنها محتوای اطلاعات مورد توجه نیست بلکه شکل و نظم افشای اطلاعات توسط مدیران مورد توجه می‌باشد. مدیران تمایل به ارائه اطلاعات مطلوب مربوط به عملکرد شرکت در گزارش سالانه دارند. برای شرکت‌هایی با رشد بالا که نیاز به تقویت پتانسیل رشد خود دارند و بنابراین تمایلی به افشای اطلاعات نامطلوب و بدبینانه نخواهد داشت (سان^۱، ۲۰۱۱). شکل گزارش و تغییر در شکل گزارش منجر به بازده سهام در کوتاه مدت و بلندمدت می‌شود و قدرت اطلاعات بیشتر زمانی که محیط اطلاعاتی تغییر می‌کند انجام می‌شود (ایتاردیس^۲، ۲۰۱۶). بازار سهام تنها به محتوای اطلاعات پاسخ نمی‌دهد بلکه به شکل اطلاعات گزارش شده نیز توجه دارد. مدیران ممکن است یک زبان مناسب را برای بحث و تفسیر عملکرد شرکت در گزارش سالانه انتخاب کنند، مثلاً کمتر بدبینانه (دیویس و همکاران^۳، ۲۰۱۲). در ادامه به تحقیقات انجام شده در داخل و خارج از کشور اشاره می‌گردد که در این راستا، بزرگ اصل و ادیبی (۱۳۹۵) دریافتند که وجود اخبار منفی در طول یک فصل بر محتوای اطلاعاتی سود آن فصل تأثیری مثبت و معنادار دارد. خدادادی و همکاران (۱۳۹۵) دریافتند که از میان معیارهای انتخابی برای راهبری شرکتی تنها متغیرهای تمرکز مالکیت و دواگذاری وظیفه مدیر عامل و رئیس هیات مدیره تأثیر مثبت معنادار و مالکیت مدیریت تأثیر منفی معناداری بر به موقع بودن افشای گزارشگری مالی دارد و متغیرهای مالکیت نهادی، اندازه هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره تأثیر معناداری بر به موقع بودن افشای گزارشگری مالی ندارند. وکیلی فرد و همکاران (۱۳۹۳) دریافتند ارتباط منفی و معناداری بین اعمال مدیریت سود و انحراف پیش بینی سود وجود دارد. همچنین، انحراف پیش‌بینی سود در زمان فروش سهام توسط مدیران، افزایش یافته و در زمان خرید سهام توسط مدیران، کاهش می‌یابد. پور حیدری و عرب آبادی (۱۳۹۳) نشان می‌دهند مدیران برای حداکثرسازی قیمت سهام شرکت خود، اخبار خوب را افشا و اخبار بد را حفظ می‌کنند، اما کاهش قیمت سهام ناشی از یک رویداد عمومی، مانند اعلامیه سود و زیان، می‌تواند مدیر را به افشای اخبار بد حفظ شده تحریک کند؛ چراکه با کاهش بزرگتر قیمت سهام، ممکن است از نظر مدیر اخبار دیگر بد نبوده و چه بسا اکنون اخبار خوب تلقی شود. رحیمی اسفه سالاری و زارعی (۱۳۹۲)، دریافتند که افزایش میزان افشای اختیاری منجر به افزایش ضرایب سود عملیاتی غیرعادی و خالص دارایی‌های عملیاتی می‌شود و کاهش میزان افشا، لزوماً به کاهش ضرایب سود عملیاتی غیرعادی و خالص دارایی‌های عملیاتی منجر نمی‌شود. بنابراین، ممکن است مدیران برای پنهان کردن بیش نمای ارزش شرکت از سرمایه‌گذاران، به کاهش میزان افشا اقدام کنند. وکیلی فرد و قادری (۱۳۹۱) دریافتند که شرکت‌های برخوردار از فرصت‌های سرمایه‌گذاری رو به رشد، تمایل بسیاری به اعمال مدیریت سود دارند. همچنین نشان داد که در شرکت‌هایی که دارای سهامدار عمده هستند مدیریت سود اتفاق می‌افتد.

در خارج از کشور نیز، دایناندان و همکاران^۴ (۲۰۱۷) دریافتند که شرکت‌هایی که هشدار سود ارائه داده‌اند با افزایش نقدینگی بازار مواجه هستند همچنین این اعلام سود عدم تقارن اطلاعات را کاهش شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش و افزایش حجم معاملات شود. ایتريدیس^۵ (۲۰۱۶) دریافتند که نسبت کل زبان بدبینانه برای شرکت با دستکاری کمتر سود و اهرم مالی بالاتر، بیشتر است. در مقابل، رشد بالای شرکت‌ها نشان دهنده بدبینی کمتر آنها است و شرکت‌هایی با سطوح بالاتری از بدبینی تمایل به نشان دادن محافظه کاری بالاتر دارند حتی زمانی که آنها خبر بدی را تجربه و یا جریان نقدی آنها کم است. شرکت‌هایی که از زبان بدبینانه استفاده می‌کنند تمایل به نشان دادن حاکمیت شرکتی قوی‌تر دارند. استفاده از زبان بدبین رابطه مثبتی با دقت پیش‌بینی و پوشش تحلیلگر دارد. اسمالز^۶ (۲۰۱۵)، به تشریح ارتباط بین احساسات ناشی از اخبار و بازده بازار سهام سپس به بررسی عوامل موثر بر آنها و شاخص‌های مرتبط با متغیرهای مورد مطالعه پرداخته شده است. آلیسا و

1-Sun

2-Iatridis

3-Davis et al

4-Dayanandan

5-Iatridis

6-Smales L

همکاران^۱ (۲۰۱۳) نشان می دهند شرکت های زیر و یا بالاتر از اعتبار های مورد انتظار خود را ممکن است قادر به حرکت به سمت رضایت از طریق استفاده از مدیریت درآمد باشند. چن و همکاران^۲ (۲۰۱۲) دریافتند که یک رابطه منفی معنادار بین این نسبت و بازده سهام برقرار بوده است و اگر نسبت واژه های منفی به میزان ۱٪ افزایش یابد آنگاه بازده غیر عادی سهام در روز انتشار اخبار مذکور به میزان ۰/۲۸۹ کاهش می یابد. سان^۳ (۲۰۱۱) دریافتند هموارسازی درآمد، زمانی که شرکت ها به دنبال تحلیلگران بیشتری هستند، اطلاعات بیشتری را برای سرمایه گذاران در اختیار سرمایه گذاران قرار می دهد. سوباسی^۴ (۲۰۱۱) دریافتند که تأثیر اخبار بد بر قیمت سهام بیشتر از اخبار خوب است، همچنین مدیران برای جلوگیری از کاهش شدید قیمت سهام در روز اطلاعیه سود و زیان، اخبار بد را زودتر افشا می کنند. سلمان^۵ (۲۰۱۰) دریافتند که اخبار خوب سیاسی بر بازده شاخص تأثیر مثبت داشته و نوسانات آن را کاهش می دهد. از سویی دیگر اخبار بد سیاسی بر بازده تأثیر منفی داشته و نوسانات را افزایش می دهد. جالبتر اینکه تأثیرگذاری اخبار بد بر نوسانات بازده تقریباً دو برابر اخبار خوب است.

۳. فرضیه های پژوهش

با توجه به عنوان پژوهش و چارچوب نظری ارائه شده فرضیه های پژوهش به صورت زیر ارائه می گردد:

فرضیه اصلی: بین محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی رابطه وجود دارد.

فرضیه فرعی اول: بین مدیریت سود و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی رابطه وجود دارد.

فرضیه فرعی دوم: بین محافظه کاری سود و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی رابطه وجود دارد.

فرضیه فرعی سوم: بین توان حاکمیت شرکتی و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی رابطه وجود دارد.

فرضیه فرعی چهارم: بین مولفه های هدایت تحلیلگران و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی رابطه وجود دارد.

۴. روش شناسی پژوهش

تحقیق حاضر در زمره تحقیقات کاربردی قرار دارد، از لحاظ ماهیت در زمره تحقیقات توصیفی و از نظر روش نیز در دسته تحقیقات همبستگی محسوب می گردد. برای جمع آوری داده ها و اطلاعات، از روش کتابخانه ای و در بخش داده های پژوهش از مراجعه به صورت های مالی، یادداشت های توضیحی و ماهنامه بورس اوراق بهادار استفاده شده است. به منظور توصیف و تلخیص داده های جمع آوری شده از آمار توصیفی و استنباطی بهره گرفته شده است. به منظور تحلیل داده ها ابتدا پیش آزمون های ناهمسانی واریانس، آزمون F لیمر، آزمون هاسمن و آزمون جاک-برا و سپس از آزمون رگرسیون چند متغیره برای تأیید و رد فرضیه های تحقیق نرم افزار Eviews استفاده گردیده است.

۱.۴. جامعه آماری و انتخاب نمونه

جامعه آماری، این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که طی سال های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۵ در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته اند که با استفاده از نمونه گیری هدفمند ۱۵۳ شرکت به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند و برای هر متغیر این پژوهش تعداد ۷۶۵ داده - سال، جهت آزمون فرضیه های آماری انتخاب شده است.

۲.۴. مدل و متغیرهای تحقیق

در تحقیق حاضر جهت بررسی فرضیه اصلی پژوهش ۴ فرضیه فرعی تدوین شده است، که مدل فرضیه فرعی اول پژوهش، مدل (۱) تدوین شده است:

$$TONE_{i,t} = a_0 + a_1 AA_{i,t} + a_2 OCF_{i,t} + a_3 MBV_{i,t} + a_4 DIVSH_{i,t} + a_5 AGE_{i,t} + a_6 Q_{i,t} * FCF_{i,t} + a_7 \ln A_{i,t} + a_8 \Delta EA_{i,t} + a_9 BDR_{i,t} + a_{10} CFD_{i,t} + a_{11} Big4_{i,t} + e_{i,t} \quad (1)$$

همچنین جهت بررسی فرضیه فرعی دوم پژوهش، مدل (۲) ارائه می گردد:

1-Alissa et al

2-Chen et al

3-Sun

4-Subasi

5-Suleman

$$TONE_{i,t} = a_0 + a_1 Cons_{i,t} + a_2 OCF_{i,t} + a_3 MBV_{i,t} + a_4 DIVSH_{i,t} + a_5 AGE_{i,t} + a_6 Q_{i,t} * FCF_{i,t} + a_7 \ln A_{i,t} + a_8 \Delta EA_{i,t} + a_9 BDR_{i,t} + a_{10} CFD_{i,t} + a_{11} Big4_{i,t} + e_{i,t} \quad (2)$$

جهت بررسی فرضیه فرعی سوم پژوهش، مدل (۳) ارائه می‌گردد:

$$TONE_{i,t} = \alpha_0 + a_1 IDB_{i,t} + a_2 AC_{i,t} + a_3 IO_{i,t} + a_4 DUA_{i,t} + a_5 CEOT_{i,t} + a_6 \ln A_{i,t} + a_7 OCF_{i,t} + a_8 Q_{i,t} * FCF_{i,t} + a_9 BDR_{i,t} + a_{10} CFD_{i,t} + a_{11} CFD_{i,t} * OCF_{i,t} + a_{12} Big4_{i,t} + e_{i,t} \quad (3)$$

جهت بررسی فرضیه فرعی چهارم پژوهش، مدل (۴) ارائه می‌گردد:

$$TONE_{i,t} = a_0 + a_1 FE_{i,t} + a_2 BA_{i,t} + a_3 FD_{i,t} + a_4 \ln AF_{i,t} + a_5 SVOL_{i,t} + a_6 BETA_{i,t} + e_{i,t} \quad (4)$$

که در این مدل‌ها داریم:

TONE: نسبت تعداد کل زبان بدبینانه سالانه، AA: اقلام تعهدی غیر طبیعی است، Cons: محافظه کاری سود، IDBI: درصد مدیران مستقل در هیئت مدیره، ACI: وجود کمیته حسابرسی، IOi,t: نسبت سهام عادی متعلق به سرمایه گذاران نهادی، DUAi,t: دوگانگی وظیفه مدیر عامل، CEOTi,t: دوره تصدی مدیر عامل، FE: خطای پیش بینی سود، BA: عدم تقارن اطلاعاتی، LnAi: لگاریتم کل دارایی، OCFi: جریان های نقدی عملیاتی بر کل دارایی، MBVi: ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام، DIVSHi: سود هر سهم، AGEi: سن شرکت، FCFi: پراکسی برای هزینه های نمایندگی، CSDIV: سود سهام عادی پرداختی، ΔEAI: تغییر در درآمد عملیاتی، BDRi: اخبار بد، CFDi: گردش وجوه نقد عملیاتی منفی، Big4: متغیر حجازی برای کیفیت حسابرسی، FD: پراکندگی پیش بینی، lnAF: لگاریتم یک به اضافه تعداد پیش بینی های سود، SVOL: انحراف معیار بازده سهام، BETA: ریسک سیستماتیک در ادامه شیوه اندازه گیری متغیرهای پژوهش ارائه می‌گردد:

۱.۲.۴. متغیر وابسته پژوهش

الف- نسبت تعداد کل زبان بدبینانه سالانه (TONE): ابتدا گزارش سالانه بر اساس مدل تعریف شده اصطلاحنامه هنری (۲۰۰۸) از طریق تحلیل محتوا مورد استخراج قرار می‌گیرد. تحلیل محتوای استفاده شده در این پژوهش جملات مندرج در گزارش صورت های مالی حسابرسی شده شرکت های نمونه می‌باشد. در این زمینه محقق جملات مندرج در گزارش های مورد بررسی را مورد مطالعه قرار میدهد هر جمله ای که راجع به یک موضوع منفی، اطلاعاتی را برای استفاده کنندگان افشا نماید، به عنوان تفسیر منفی (زبان بدبینانه) گزارش سالانه به حساب می‌آید. در نهایت کلیه جملاتی که طی یک سال افشا شده است را به عنوان منفی بودن تفسیرهای گزارش سالانه در نظر گرفته شده است. لگاریتم فراوانی (تعداد) کلمات منفی ذکر شده در گزارش سالانه منطبق بر اصطلاحنامه هنری (۲۰۰۸) مشتمل بر موارد زیر می باشند: منفی؛ عدم موفقیت؛ به انجام نرساندن؛ نقاط ضعف؛ عدم دستیابی به دستاوردهای جدید؛ پیشرفت نداشتن و... می باشد.

۲.۲.۴. متغیرهای مستقل

شاخص های اندازه گیری پتانسیل های فرصت طلبی مدیران مشتمل بر:

الف- مدیریت سود: اقلام تعهدی غیر طبیعی می باشد که در مدل (۵) ارائه شده است:

$$AA_{i,t} = WC_{i,t} / TA_{i,t-1} - [a_0(1 / TA_{i,t-1}) + a_1 (\Delta REVi,t - \Delta RECi,t) / TA_{i,t-1}] \quad (5)$$

WCi,t: سرمایه در گردش (تغییر در دارایی جاری غیر نقدی منهای تغییر در بدهی جاری)، TAi,t-1: مجموع دارایی های شرکت i در دوره t-1، ΔREVi, t-1: تغییر در درآمدها شرکت i در دوره t، ΔRECi, t: تغییر در مطالبات شرکت i در دوره t،

α0 و α1 تخمین رگرسیون α0 و α1 بر اساس مدل جونز هستند و بر اساس تخمین مدل رگرسیونی (۶) محاسبه می گردند:

$$WC_{i,t} / TA_{i,t-1} = \alpha_0 (1 / TA_{i,t-1}) + \alpha_1 (\Delta REVi,t - \Delta RECi,t) / TA_{i,t-1} + e_{i,t} \quad (6)$$

ب- محافظه کاری سود (Cons): بر اساس رابطه بین سه سطح اول محافظه کاری یعنی محافظه کاری با استفاده از سه روش مبتنی بر اقلام تعهدی (سطح ۱)، مبتنی بر اقلام تعهدی غیرعملیاتی (سطح ۲) و مبتنی بر ارزش بازار سهام (سطح ۳) مورد بررسی قرار گرفته است:

جمع موجودیها / ذخیره ی کاهش ارزش موجودیها = جزء اول محافظه کاری

جمع کل بدهیها/ بدهیهای احتمالی = جزء دوم محافظه کاری

(جمع کل بدهیها/ جمع کل درایبها) * (جمع کل بدهیها/ بدهیهای احتمالی) = جزء سوم محافظه کاری

جمع سرمایه گذار/ ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاری ها = جزء چهارم محافظه کاری

قیمت فروش دارایی مورد اجاره/ زیان فروش و اجاره مجدد= جزء پنجم محافظه کاری
(جمع داراییهای ثابت)/(ذخیره کاهش ارزش داراییهای ثابت)= جزء ششم محافظه کاری
سود اولیه هر سهم/ تفاوت سود اولیه و سود تقلیل یافته هر سهم= جزء هفتم محافظه کاری
پس از شناسایی سایر اجزایی که در عمل به خاطر رعایت قاعده محافظه کاری به کار گرفته میشود، تمامی اجزا با یکدیگر جمع و میزان تایید پذیری نامتقارن (محافظه کاری) به دست میآید. در نتیجه فرمول محاسبه تایید پذیری نامتقارن (محافظه کاری) تجمعی به شرح مدل (۷) است:

$$\sum_{i=1}^n X_i = \text{محافظه کاری تجمعی} \quad (۷)$$

در مدل (۷) منظور از X_i تمامی اجزایی است که در بالا به آنها اشاره شد. با توجه به اینکه تعداد اجزاء (i ها) ممکن است در شرکتهای مختلف متفاوت باشد توصیه میشود که میانگین تمامی اجزای بالا به عنوان محافظه کاری در نظر گرفته شود. به عبارتی، تایید پذیری نامتقارن (محافظه کاری) با استفاده از مدل (۸) به دست می آید:

$$\sum_{i=1}^n X_i / n = \text{محافظه کاری} \quad (۸)$$

ج- حاکمیت شرکتی: مولفه های آن در پژوهش حاضر به صورت زیر می باشد:

(۱) درصد مدیران مستقل در هیئت مدیره (IDBI): عبارت است از ترکیب اعضاء هیئت مدیره و از طریق نسبت اعضاء غیر موظف به کل اعضاء هیات مدیره.

(۲) وجود کمیته حسابرسی (ACI): اگر کمیته حسابرسی وجود داشت، برابر با ۱ در غیر این صورت برابر صفر است.

(۳) نسبت سهام عادی متعلق به سرمایه گذاران نهادی (IO): سطح مالکیت نهادی، مجموع سهام در اختیار بانکها و بیمهها، هلدینگها، شرکتهای سرمایه گذاری، صندوقهای بازنشستگی، شرکتهای تأمین سرمایه و صندوقهای سرمایه گذاری، سازمانها و نهادهای دولتی و شرکتهای دولتی بر کل سهام منتشره شرکت، تقسیم شده و درصد یا میزان مالکیت نهادی به دست می آید.
(۴) دوگانگی وظیف مدیر عامل (DUA): اگر مدیر عامل و رئیس هیئت مدیره یک نفر باشد برابر با یک در غیر این صورت برابر صفر است.

(۵) دوره تصدی مدیر عامل (CEO): تعداد سالهایی که مدیریت در پست خود باقی مانده است.

د- هدایت تحلیلگران: مولفه های آن در پژوهش حاضر به صورت زیر می باشد:

(۱) خطای پیش بینی سود (FE): که در مدل (۹) ارائه شده است:

$$FE = \frac{At - Ft}{Ft} \times 100 \quad (۹)$$

At: سود واقعی شرکت i در دوره t ; Ft: سود پیش بینی شده شرکت i در دوره t .

(۲) عدم تقارن اطلاعاتی (BA): اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام که هرچه این رقم بزرگتر باشد نشانه عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری است و در مدل (۱۰) ارائه شده است:

$$BA_{it} = \frac{(AP - BP) \times 100}{(AP + BP) \div 2} \quad (۱۰)$$

BA: دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام (عدم تقارن اطلاعاتی)

BP: میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در دوره t ,

AP: میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در دوره t ,

۳.۲.۴. متغیرهای کنترلی

الف- لگاریتم کل دارایی ب- جریان های نقدی عملیاتی بر کل دارایی ج- ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام د- سود هر سهم ه- سن شرکت که برابر است با تفاوت سال جاری از سال تاسیس شرکت و- هزینه های نمایندگی که از حاصل ضرب نسبت کیو توبین و جریان نقد آزاد در مدل (۱۱) دست می آید:

$$Q_{\text{توبین}} = \frac{\text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام} + \text{ارزش دفتری بدهیها}}{\text{ارزش دفتری داراییهای شرکت}} \quad (۱۱)$$

ز- جریان وجوه نقد آزاد (FCF) که در مدل (۱۲) ارائه شده است:

$$FCF = (INC_{it} - TAX_{it} - INTEXP_{it} - PSDIV_{it} - CSDIV_{it} / Ta_{i,t-1}) \quad (۱۲)$$

که در این مدل داریم:

FCF: جریان وجوه نقد آزاد، INC: سود عملیاتی قبل از هزینه استهلاک، TAX: مالیات بر درآمد کل پرداختی، INTEXP: هزینه‌های مالی (بهره) پرداختی، PSDIV: سود سهام ممتاز پرداختی، CSDIV: سود سهام عادی پرداختی، Ta: کل دارایی‌ها.

ح- تغییر در درآمد عملیاتی

ط- اخبار بد (BDR): برای شرکت‌ها با خبر بد برابر با یک و در غیر اینصورت صفر است. پیش‌بینی سود هر سهم حاکی از کاهش سود نسبت به دوره قبل باشد، به عنوان اخبار بد تلقی می‌شود، اخبار بد پیش‌بینی از قدر مطلق تفاوت منفی بین سود پیش‌بینی شده برای دوره t منهای سود تحقق یافته دوره t-1 تقسیم بر ارزش بازار هر سهم محاسبه می‌شود.

ی- گردش وجوه نقد عملیاتی منفی (CFD): اگر گردش وجوه نقد عملیاتی بر کل دارایی منفی باشد برابر با یک و در غیر اینصورت برابر یا صفر است.

ک- متغیر حجازی برای کیفیت حسابرسی (Big4): اگر حسابرس از بین موسسات حسابرسی بزرگ باشد، عدد یک و در غیر اینصورت برابر با صفر می‌باشد. با ادغام چهار موسسه حسابرسی معتبر کشور در سال ۱۳۹۴، موسسه حسابرسی آزمون پرداز ایران مشهود (حسابداران رسمی) به عنوان بزرگ‌ترین موسسه حسابرسی ایران شکل گرفت. این چهار موسسه عبارتند از:

۱- موسسه حسابرسی آزمون پرداز، تاریخ تاسیس سال ۱۳۸۱،

۲- موسسه حسابرسی و خدمات مالی و مدیریت ایران مشهود، تاریخ تاسیس ۱۳۷۱،

۳- موسسه حسابرسی پایش گستر حساب، تاریخ تاسیس ۱۳۸۸،

۴- موسسه حسابرسی اندیشگران پویا، تاریخ تاسیس ۱۳۸۲.

ل- ریسک سیستماتیک (BETA): از شاخص قیمت بورس سهام استفاده می‌شود، ضریب بتا برای یک سهم بخصوص به

صورت مدل (۱۳)، تعیین می‌شود:

$$\beta = \frac{\text{COV}(R_m, R_i)}{\sigma^2 R_m} \quad (13)$$

که در این مدل داریم:

R_i = بازده سهام شرکت، R_m = بازده سهام شاخص بازار، $\sigma^2 R_m$ = واریانس R_m

م- پراکندگی پیش‌بینی (FD): انحراف معیار تعداد پیش‌بینی‌های سود بر کل سود خالص.

ن- لگاریتم یک به اضافه تعداد پیش‌بینی‌های سود (lnAF)

س- انحراف معیار بازده سهام (SVOL): که در مدل (۱۴) ارائه شده است:

$$R_{it} = \frac{(1 + \alpha)P_{t+1} + D - P_t}{P_t} \quad (14)$$

که در این مدل داریم:

α = درصد افزایش سرمایه، P_{t+1} = قیمت در زمان t+1، P_t = قیمت در زمان t، D = سود نقدی پرداخت شده.

۵. تحلیل داده‌های پژوهش

۱.۵. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

پیش از آزمون فرضیه‌ها، متغیرها به صورت خلاصه در جدول (۱)، مورد بررسی قرار می‌گیرد:

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای مورد بررسی شرکت‌ها

کیفیت حسابرسی	گردش وجوه نقد عملیاتی منفی	سود هر سهم	ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام	جریان‌های نقدی عملیاتی بر کل دارایی	اقلام تعهدی غیرطبیعی	نسبت کل زبان بدبینانه سالانه	
0/039216	0/218301	203/2569	33146743	0/097373	0/008608	1/744471	میانگین
0/000000	0/000000	142/6000	701895/8	0/090000	-0/051540	2/080000	میانه
1/000000	1/000000	2577/450	2/09E+09	0/380000	0/687340	2/830000	بیشترین
0/000000	0/000000	-	-24455566	-0/190000	-1/755440	0/000000	کمترین
0/194235	0/413363	1025/591	2/49E+08	0/115530	0/425697	0/762448	انحراف معیار
4/747717	1/363856	-	8/128232	-0/000427	-1/228919	-0/699690	چولگی
2/658855	2/860103	3/000155	3/125550	3/160505	3/022552	2/577473	کشیدگی
0/166550	0/235888	0/216560	0/133660	0/821185	0/645588	0/658800	جک-برا
0/845545	0/778555	0/766300	0/875459	0/663257	0/365589	0/355585	احتمال
30/00000	167/0000	155491/5	2/54E+10	74/49000	6/585470	1334/520	مجموع
28/82353	130/5438	8/04E+08	4/75E+19	10/19722	138/4504	444/1343	مجموع انحراف معیار
785	785	785	785	785	785	785	مشاهدات
153	153	153	153	153	153	153	مقاطع

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای مورد بررسی شرکت‌ها

وجود کمیته حسابرسی	درصد مدیران مستقل در هیئت مدیره	اخبار بد	تغییر در درآمد عملیاتی	لگاریتم کل دارایی	هزینه‌های نمایندگی	سن شرکت	محافظه کاری سود	
0/431373	0/491922	0/311111	2948616/	14/70835	-11082886	42/54641	-0/007046	میانگین
0/000000	0/500000	0/000000	93392/00	14/44000	6631/91	46/00000	0/000000	میانه
1/000000	0/830000	1/000000	1/02E+08	19/07000	7724310/	65/00000	0/000000	بیشترین
0/000000	0/000000	0/000000	-36852365	11/20000	-7/78E+08	8/000000	-0/090000	کمترین
0/495592	0/222553	0/463251	16504991	1/736466	92676217	14/57242	0/021681	انحراف معیار
0/277133	-0/70193	0/816026	5/170735	0/526023	-8/153655	0/957658	-3/005857	چولگی
1/076803	2/781275	2/855550	2/958580	2/791027	3/000555	3/319536	3/002555	کشیدگی
0/12885	0/654455	0/145550	0/25555	0/366655	0/145456	0/12255	0/298990	جک-برا
0/885852	0/358747	0/865566	0/755657	0/675586	0/865666	0/885585	0/711256	احتمال
330/0000	376/32	238/0000	2/26E+09	11251/89	-8/48E+09	32548/00	-5/390000	مجموع
187/6471	37/84068	163/9556	2/08E+17	2303/699	6/56E+18	162239/6	0/359123	مجموع انحراف معیار
785	785	785	785	785	785	785	785	مشاهدات
153	153	153	153	153	153	153	153	مقاطع

منبع: (یافته‌های محقق)

در جدول (۱)، میانگین که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع بوده و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست، برای متغیر نسبت تعداد کل زبان بدبینانه سالانه برابر ۱/۷۴ است. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی می‌باشد که نشان می‌دهد که نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند همچنین یکسان بودن مقدار میانگین و میانه نشان‌دهنده نرمال بودن این متغیر می‌باشد که برای متغیر نسبت تعداد کل زبان بدبینانه سالانه برابر ۲/۰۸ است. شاخص‌های پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. انحراف معیار یکی از مهم‌ترین شاخص‌های پراکندگی است که برای متغیر نسبت تعداد کل زبان بدبینانه سالانه برابر ۰/۷۶۲ می‌باشد. میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می‌نامند که مقدار ضریب چولگی برای متغیر نسبت تعداد کل زبان بدبینانه

سالانه مثبت و نزدیک صفر می باشد که نشان می دهد توزیع نرمال و خیلی کم چوله به راست می باشد. شاخص پراکندگی میزان کشیدگی یا پخی منحنی فراوانی نسبت به منحنی نرمال استاندارد را برجستگی یا کشیدگی می نامند که در این پژوهش برای تمام متغیرها کشیدگی مثبت می باشد.

۲.۵. آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

در این پژوهش از آزمون ریشه واحد استفاده نموده ایم که در جدول (۳) ارائه شده است:

جدول ۳: آزمون ریشه واحد بازده نسبت تعداد کل زبان بدبینانه سالانه

روش	مقدار آماره آزمون	مقدار احتمال	تعداد مقاطع	تعداد مشاهدات
فرضیه صفر: وجود ریشه واحد (فرایند ریشه واحد مشترک)				
لوین، لین و چاو	-32/8017	0/0000	153	612
فرضیه صفر: وجود ریشه واحد (فرایند ریشه واحد تکی)				
ایم پسران و شین	-5/26341	0/0000	153	612
ADF-فیشتر (آزمون کای دو)	378/657	0/0029	153	612
فیشتر PP	464/154	0/0000	152	608

منبع: (یافته های محقق)

بر اساس مقادیر ارائه شده در جدول (۳)، فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد با در نظر گرفتن فرایند ریشه واحد مشترک و توسط روش لوین، لین و چاو، همچنین آزمون روش ADF فیشتر و همین طور روش PP فیشتر با تعداد ۱۵۳ مقطع و ۷۸۵ مشاهده همگی در سطح ۵ درصد رد می شود. نتایج آزمون ریشه واحد بر روی تمامی متغیرها بیان کننده عدم وجود ریشه واحد است.

۳.۵. آزمون F لیمر و هاسمن

نتایج حاصل از آزمون F لیمر و هاسمن برای فرضیه های پژوهش در جدول (۴) درج گردیده است:

جدول ۴: نتایج آزمون F لیمر و هاسمن

فرضیات	آزمون اف لیمر	سطح معنی داری	آزمون هاسمن	سطح معنی داری
فرضیه ۱	2/125732	0/0000	104/475342	0/0000
فرضیه ۲	8/587755	0/0000	160/873502	0/0000
فرضیه ۳	8/393204	0/0000	309/686079	0/0000
فرضیه ۴	10/691668	0/0000	23/515294	0/0006

منبع: (یافته های محقق)

در جدول (۴)، روش داده های تابلویی برای مدل کلی پژوهش پذیرفته شده است که روش داده های تابلویی خود با استفاده از دو الگوی اثرات تصادفی و اثرات ثابت می تواند انجام گیرد و برای انتخاب آن ها، از آزمون هاسمن استفاده می شود. با توجه به مدل کلی پژوهش احتمال آزمون کای دو کمتر از ۵ درصد شده است بنابراین از اثرات ثابت جهت تخمین و تجزیه و تحلیل مدل کلی پژوهش استفاده می گردد.

۴.۵. خلاصه تجزیه و تحلیل ها به تفکیک هر فرضیه

۱.۴.۵. آزمون فرضیه اصلی پژوهش

فرضیه اصلی- بین محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی رابطه وجود دارد.

۱.۱.۴.۵. آزمون فرضیه فرعی اول

فرضیه فرعی اول- بین مدیریت سود و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی رابطه وجود دارد.

نتایج فرضیه فرعی اول پژوهش به شرح جدول (۵)، می باشد:

جدول ۵: خلاصه نتایج الگوی فرضیه فرعی اول

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
عرض از مبدا	4/712940	0/193069	24/41064	0/0000
اقلام تعهدی غیر طبیعی	-0/129183	0/007964	-16/22099	0/0000
جریان های نقدی عملیاتی بر کل دارایی	-0/120260	0/017864	6/731954	0/0000
ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام	-0/004339	0/001247	-3/480547	0/0005
سود هر سهم	-0/005845	0/001771	-3/300516	0/0010
سن شرکت	-0/000380	0/000147	-2/587167	0/0280
هزینه های نمایندگی	-0/001123	0/000336	-3/341616	0/0009
لگاریتم یک به اضافه تعداد پیش بینی های سود	-0/200950	0/014601	-13/76318	0/0000
تغییر در درآمد عملیاتی	0/002506	0/000141	17/82239	0/0000
اخبار بد	-0/071657	0/029529	-2/426646	0/0155
گردش وجوه نقد عملیاتی منفی	0/110142	0/040826	2/697861	0/0072
کیفیت حسابرسی	0/018125	0/054242	0/334146	0/7384
ضریب تعیین	۰/۹۳	دوربین واتسون	۲	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۹۱۳	سطح احتمال F	۰/۰۰۰	

منبع: (یافته‌های محقق)

در جدول (۵)، احتمال آماره t برای اقلام تعهدی غیر طبیعی، جریان های نقدی عملیاتی بر کل دارایی، ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام، سود هر سهم، سن شرکت، پروکسی هزینه های نمایندگی، لگاریتم یک به اضافه تعداد پیش بینی های سود، تغییر در درآمد عملیاتی، اخبار بد و گردش وجوه نقد عملیاتی منفی کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار می باشد و ضریب برآورد اقلام تعهدی غیر طبیعی (۰/۰۰۰) معنادار می باشد. همچنین احتمال آماره t برای متغیر کیفیت حسابرسی بیشتر از ۵٪ است. از این رو ضریب فوق از لحاظ آماری معنی دار نمی باشد و با اطمینان ۹۵٪ این متغیر در مدل رگرسیونی بی معنی است. ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که متغیر مستقل قادر است به میزان ۰/۹۱ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهد. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی دار می باشد. با توجه به فرضیه چون متغیر اقلام تعهدی غیر طبیعی (۰/۱۲۹-) در مدل معنی دار می باشد، فرض صفر رد می شود. یعنی بین مدیریت سود و زبان بدبینانه در گزارش گری مالی رابطه معکوس وجود دارد.

۲.۱.۴.۵. آزمون فرضیه فرعی دوم

فرضیه فرعی دوم- بین محافظه کاری سود و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی رابطه وجود دارد.
نتایج فرضیه فرعی دوم پژوهش به شرح جدول (۶)، می باشد:

جدول ۶: خلاصه نتایج الگوی فرضیه فرعی دوم

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
عرض از مبدا	3/862045	0/230432	16/76005	0/0000
محافظه کاری سود	0/493867	0/070764	6/979084	0/0000
جریان های نقدی عملیاتی بر کل دارایی	-0/933283	0/189905	-4/914486	0/0000
ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام	-0/007744	0/001400	-5/530072	0/0000
سود هر سهم	-0/001528	0/000153	-9/985568	0/0000
سن شرکت	-0/002321	0/000141	-16/41019	0/0000
هزینه های نمایندگی	-0/002093	0/000376	-5/559850	0/0000
لگاریتم یک به اضافه تعداد پیش بینی های سود	-0/141376	0/016764	-8/433501	0/0000
تغییر در درآمد عملیاتی	-0/002844	0/000649	-4/379925	0/0000
اخبار بد	-0/082099	0/030113	-2/726345	0/0066
گردش وجوه نقد عملیاتی منفی	0/113686	0/043184	2/632578	0/0087
کیفیت حسابرسی	-0/004385	0/054590	-0/080320	0/9360
ضریب تعیین	۰/۹۲	دوربین واتسون	۱/۹۲	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۹	سطح احتمال F	۰۰۰/۰	

منبع: (یافته‌های محقق)

در جدول (۶)، احتمال آماره t برای اقلام تعهدی غیر طبیعی، جریان‌های نقدی عملیاتی بر کل دارایی، ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام، سود هر سهم، سن شرکت، پروکسی برای هزینه‌های نمایندگی، لگاریتم یک به اضافه تعداد پیش بینی‌های سود، تغییر در درآمد عملیاتی، اخبار بد و گردش وجوه نقد عملیاتی منفی کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد و ضریب متغیر محافظه کاری سود (۰/۰۰۰) معنادار می‌باشد. احتمال آماره t برای متغیر کیفیت حسابرسی بیشتر از ۵٪ است، از این رو ضریب برآوردی متغیرهای فوق از لحاظ آماری معنی‌دار نمی‌باشد و با اطمینان ۹۵٪ این متغیر در مدل رگرسیونی بی‌معنی می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهنده متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است به میزان ۰/۸۹ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. با توجه به فرضیه متغیر محافظه کاری سود (۰/۴۹۳) در مدل معنی‌دار می‌باشد، بنابراین فرض صفر رد می‌شود؛ یعنی، بین محافظه کاری سود و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی رابطه مستقیم وجود دارد.

۳.۱.۴.۵. آزمون فرضیه فرعی سوم

فرضیه فرعی سوم- بین توان حاکمیت شرکتی و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی رابطه وجود دارد. نتایج فرضیه فرعی سوم پژوهش به شرح جدول (۷)، می‌باشد:

جدول ۷: خلاصه نتایج الگوی فرضیه فرعی سوم

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
عرض از مبدا	5/050767	0/210668	23/97504	0/0000
درصد مدیران مستقل در هیئت مدیره	-0/065067	0/007638	-8/518541	0/0000
وجود کمیته حسابرسی	-0/301347	0/035846	-8/406753	0/0000
نسبت سهام عادی متعلق به سرمایه‌گذاران نهادی	-0/008234	0/000605	-13/60323	0/0000
دوگانگی وظیف مدیر عامل	5/18E-09	8/71E-10	5/940559	0/0000
دوره تصدی مدیر عامل	-0/166131	0/012196	-13/62190	0/0000
لگاریتم کل دارایی	-0/158250	0/014175	-11/16402	0/0000
جریان‌های نقدی عملیاتی بر کل دارایی	-1/031488	0/170540	-6/048365	0/0000
هزینه‌های نمایندگی	-9/90E-10	1/14E-10	-8/719891	0/0000
اخبار بد	0/040849	0/027038	1/510813	0/1314
گردش وجوه نقد عملیاتی منفی	-0/118886	0/047922	-2/480842	0/0134
کیفیت حسابرسی	0/278478	0/032367	8/603754	0/0000
ضریب تعیین	۰/۸۹	دوربین واتسون	۱/۹۶۲	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۶۹	سطح احتمال F	۰۰۰/۰	

جدول ۸: خلاصه نتایج آزمون والد

آماره	مقدار	درجه آزادی	احتمال
آماره t	8/845323	152	0/0000
آماره F	11/71457	(1, 152)	0/0001
کای دو	62/71457	1	0/0000

منبع: (یافته‌های محقق)

در جدول (۷)، احتمال آماره t برای ضرایب درصد مدیران مستقل در هیئت مدیره، وجود کمیته حسابرسی، نسبت سهام عادی متعلق به سرمایه‌گذاران نهادی، دوگانگی وظیفه مدیر عامل، دوره تصدی مدیر عامل، لگاریتم کل دارایی، جریان‌های نقدی عملیاتی بر کل دارایی، هزینه‌های نمایندگی، گردش وجوه نقد عملیاتی منفی و کیفیت حسابرسی کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. ضریب متغیرهای درصد مدیران مستقل در هیئت مدیره، وجود کمیته حسابرسی، نسبت سهام عادی متعلق به سرمایه‌گذاران نهادی، دوگانگی وظیف مدیر عامل و دوره تصدی مدیر عامل معنادار می‌باشد. احتمال آماره t برای متغیر اخبار بد بیشتر از ۵٪ است، از این رو ضریب برآوردی متغیرهای فوق از لحاظ آماری معنی‌دار نمی‌باشد. بنابراین با

اطمینان ۹۵٪ این متغیر در مدل رگرسیونی بی معنی می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهنده متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است به میزان ۰/۸۶ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند و چون متغیرهای درصد مدیران مستقل در هیئت مدیره، وجود کمیته حسابرسی، نسبت سهام عادی متعلق به سرمایه گذاران نهادی، دوگانگی وظیف مدیر عامل و دوره تصدی مدیر عامل در مدل معنی دار می‌باشد. نتایج آزمون والد نشان می‌دهد که سطح معنی داری آماره t ، آماره F و آماره کای دو بدست آمده کمتر از ۵ درصد می‌باشد و فرض صفر رد می‌شود، یعنی؛ بین توان حاکمیت شرکتی و زبان بدبینانه در گزارش گری مالی رابطه وجود دارد.

۴.۱.۴.۵. آزمون فرضیه فرعی چهارم

فرضیه فرعی چهارم- بین مولفه‌های هدایت تحلیلگران و زبان بدبینانه در گزارش گری مالی رابطه وجود دارد. نتایج فرضیه فرعی چهارم پژوهش به شرح جدول (۸)، می‌باشد:

جدول ۸: خلاصه نتایج الگوی فرضیه فرعی چهارم

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
عرض از مبدا	-16/72143	5/582540	-2/995308	0/0029
خطای پیش بینی سود	0/000555	0/000127	4/373289	0/0000
عدم تقارن اطلاعاتی	0/317167	0/044174	7/179896	0/0000
پراکندگی پیش بینی	0/000261	0/000222	1/174583	0/2406
لگاریتم یک به اضافه تعداد پیش بینی های سود	-0/253507	0/161251	-1/572129	0/1164
انحراف معیار بازده سهام	0/397408	0/111125	3/576230	0/0004
ریسک سیستماتیک	19/90653	5/566629	3/576047	0/0004
ضریب تعیین	۰/۸۶	دوربین واتسون	۱/۹۵	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۴	سطح احتمال F	۰۰۰/۰	

جدول ۹: خلاصه نتایج آزمون والد

آماره	مقدار	درجه آزادی	احتمال
آماره t	61/30891	152	0/0000
آماره F	91/71325	(1, 152)	0/0000
کای دو	31/71325	1	0/0000

منبع: (یافته‌های محقق)

در جدول (۸)، احتمال آماره t برای خطای پیش بینی سود، عدم تقارن اطلاعاتی، انحراف معیار بازده سهام و ریسک سیستماتیک کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار می‌باشد و ضریب متغیرهای خطای پیش بینی سود و عدم تقارن اطلاعاتی معنادار می‌باشد. احتمال آماره t برای متغیرهای پراکندگی پیش بینی و لگاریتم یک به اضافه تعداد پیش‌بینی‌های سود بیشتر از ۵٪ است. از این رو ضریب برآوردی متغیرهای فوق از لحاظ آماری معنی دار نمی‌باشد و با اطمینان ۹۵٪ این متغیر در مدل رگرسیونی بی معنی می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهنده متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است به میزان ۰/۸۴ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی دار می‌باشد و از آنجا که متغیرهای خطای پیش بینی سود و عدم تقارن اطلاعاتی در مدل معنی دار و مثبت می‌باشد، نتایج آزمون والد نشان می‌دهد که سطح معنی داری آماره t ، آماره F و آماره کای دو، کمتر از ۵ درصد می‌باشد پس فرض صفر، رد می‌شود. یعنی بین مولفه‌های هدایت تحلیلگران و زبان بدبینانه در گزارش گری مالی رابطه مستقیم وجود دارد.

بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر به دنبال یافتن تأثیر محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران بر زبان بدبینانه در گزارشگری مالی است، در نهایت نتایج نشان داد محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران مشتمل بر دستکاری سود توسط مدیران، محافظه کاری سود، توان حاکمیت شرکتی و مولفه‌های هدایت تحلیلگران بر زبان بدبینانه در گزارشگری مالی تأثیر معنادار دارد، نتایج

به دست آمده در این پژوهش با مستندات اشاره شده در چارچوب نظری تحقیق و ادبیات مالی مطابقت دارد. در این راستا ایتزیدیس (۲۰۱۶) نشان داد شرکت‌هایی با سطوح بالاتری از بدبینی تمایل به نشان دادن محافظه کاری بالاتر دارند حتی زمانی که آنها خبر بدی را تجربه و یا جریان نقدی آنها کم است. شرکت‌هایی که از زبان بدبینانه استفاده می‌کنند تمایل به نشان دادن حاکمیت شرکتی قوی‌تر دارند. استفاده از زبان بدبین رابطه مثبتی با دقت پیش‌بینی و پوشش تحلیلگر دارد، که از این نظر با نتایج پژوهش حاضر در یک راستا بود. همچنین وکیلی فرد و همکاران (۱۳۹۳) نیز نشان دادند که ارتباط منفی و معناداری بین اعمال مدیریت سود و انحراف پیش‌بینی سود وجود دارد. همچنین، انحراف پیش‌بینی سود در زمان فروش سهام توسط مدیران، افزایش یافته و در زمان خرید سهام توسط مدیران، کاهش می‌یابد. دیویس و تاما-اسویت (۲۰۱۲) نشان داده‌اند که مدیران باید به تمایل داشتن رفتار استراتژیک و استفاده از زبان خوش بینانه‌تر و کمتر بدبینانه برای دستاوردهای اقتصادی باشند و لحن گزارش دهی تحت تاثیر عملکرد مالی فعلی و آینده، مقررات قراردادی سهام مربوط به قیمت، الزامات قانونی و ملاحظات زمانبندی است که از پاره ای جهات در راستای نتایج پژوهش حاضر می‌باشد. البته این نکته نیز گفتنی است که مقایسه نتایج پژوهشهای انجام شده در مکانها و زمانهای مختلف، از سوی افراد مختلف، هر چند ممکن است از جنبه علمی چندان مناسب به نظر نرسد؛ اما از جنبه بیان سیر تکامل تدریجی پژوهشهای انجام گرفته در حیطه موضوعی خاص، این موضوع حائز اهمیت است. با توجه به نتایج ارائه شده در هر فرضیه، پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه می‌شود:

با توجه به نتایج فرضیه اصلی؛ سازمان بورس اوراق بهادار باید سیستم منسجمی را برای ارزیابی کیفیت رفتار فرصت طلبانه مدیران، اعمال و با شدت بیشتری به الزام شرکتها برای اعمال نظام راهبری شرکتی کاراً و اثربخش اقدام کند.

با توجه به نتایج فرضیه فرعی اول؛ پیشنهاد میشود سازمان بورس اوراق بهادار و سازمان حسابرسی مقررات و استانداردهایی برای کنترل هر چه بهتر رفتار مدیریت شرکتها در انتخاب روشهای متعدد حسابداری و مقررات دولتی که میتواند منجر به دستکاری و ارائه ی غیر واقعی سود شود، تدوین کنند. در فرآیند تدوین استانداردهای حسابداری در ایران توسط سازمان حسابرسی، ادبیات و تعریف شفاف از مدیریت سود آورده نشده است.

با توجه به فرضیه فرعی دوم؛ شایسته است سازمان حسابرسی و دیگر نهادهای قانون گذاری و نظارتی، در تدوین استانداردهای حسابداری و قوانین مالی، مقوله محافظه کاری سود را مورد عنایت بیشتر قرار دهند و با ارائه رهنمودهای لازم برای محدود نمودن مدیران، استفاده کنندگان اطلاعات مالی را به منظور اتخاذ تصمیم های بهینه و آگاهانه، بیش از پیش یاری نمایند. با توجه به فرضیه فرعی سوم؛ به سرمایه گذاران توصیه می گردد قبل از سرمایه گذاری در سهام یک شرکت، با استفاده از مدل برازش شده در این پژوهش، تأثیرات توان حاکمیت شرکتی را بر نسبت های مالی شرکتها تشخیص داده و نتایج را در تصمیم گیری های خود لحاظ نمایند.

نتایج فرضیه فرعی چهارم؛ میتواند درک و دانش سرمایه گذاران و پژوهشگران حوزه بازار سرمایه را افزایش دهد و در پرتو آن شاید بتوان به شناسایی عوامل دیگری که توانایی توضیح دادن تغییرات زبان بدبینانه در گزارشگری مالی را داشته باشند دست یافت. همچنین به محققان پیشنهاد می گردد در پژوهش های آتی خود به بررسی مباحث زیر بپردازند:

رابطه محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران و نحوه تفسیرهای گزارش سالانه.

تأثیر متغیرهای مالی و غیرمالی بر زبان بدبینانه در گزارشگری مالی با استفاده از روشهای دیگری نظیر پروبیت، شبکه‌ی عصبی و تجزیه و تحلیل چند عامله.

محدودیت در پتانسیل فرصت طلبی مدیران و جذابیت سهام نزد سرمایه گذاران.

رابطه کیفیت سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و زبان بدبینانه در گزارشگری مالی.

مهم ترین محدودیت پژوهش حاضر، عدم افشای کامل اطلاعات مربوط به متغیرهای پژوهش می‌باشد. اطلاعات مربوط به کلیه متغیرهای پژوهش برای شرکت‌های بورسی به طور کامل در دسترس نیست. از این رو برای جلوگیری از جانب‌داری نتایج پژوهش، برخی سال - شرکتها از نمونه آماری حذف شدند و این موضوع باعث کاهش حجم نمونه گردید.

منابع

۱. بزرگ اصل، موسی، ادیبی، آزاده، (۱۳۹۵)، بررسی رابطه بین محتوای اطلاعاتی اعلامیه های سود فصلی و اخبار منفی در طول فصل مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۵۱، ۲۷-۴۶.
۲. پورحیدری امید؛ عرب آبادی رضا، (۱۳۹۳)، رابطه تغییرات قیمت سهام و افشای اختیاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دوره ۲۱، شماره ۱، ۵۶-۳۹.
۳. خدادادی، ولی؛ نیک یار، جواد؛ ویسی، سجاد، (۱۳۹۵)، تاثیر معیارهای راهبری شرکتی بر به موقع بودن افشای گزارشگری مالی، فصلنامه علمی پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۵۲، ۵۳-۷۴.
۴. رحیمی اسفه سالاری، داریوش؛ زارعی، علی، (۱۳۹۲)، بررسی تأثیر تغییرات افشای اختیاری بر ارزش شرکت، اولین-کنفرانس ملی حسابداری و مدیریت، شیراز، مؤسسه بین المللی آموزشی و پژوهشی خوارزمی.
۵. وکیلی فرد، حمیدرضا؛ عربی، مهدی؛ حسن پور، شیوا، (۱۳۹۳)، نقش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران در انحراف سودهای پیش بینی شده، بررسی های حسابداری، شماره ۳، ۸۲-۹۵.
۶. وکیلی فرد، حمیدرضا؛ قادری، فواد، (۱۳۹۱)، بررسی اثر سهامداران عمده بر ارزش شرکت برخورد از فرصت های سرمایه گذاری از دیدگاه رفتار فرصت طلبانه مدیران، فصلنامه دانش سرمایه گذاری، شماره ۲، ۸۱-۹۶.
7. Alissa, W., S. Bonsall IV, K. Koharki , M. Penn Jr,(2013), *Firms' Use of Accounting Discretion to Influence their Credit Ratings*, Journal of Accounting and Economics, 55, pp. 129-147.
8. Chen, H, P. De, Y. Hu, B. H. Hwang, (2012), *Customers as advisors: The role of social media in financial markets*, Working Paper. www. ssrn. com.
9. Davis, A, J. Piger , L. Sedor ,(2012), *Beyond the Numbers: Measuring the Information Content of Earnings Press Release Language*, Contemporary Accounting Research, 29 (3), pp. 845-868.
10. Dayanandan, Ajit & Donker, Han & Karahan, Gökhan, 2017. *Do voluntary disclosures of bad news improve liquidity?*, The North American Journal of Economics and Finance, Elsevier, vol. 40(C), pages 16-29.
11. Iatridis, G.E,(2016), *Financial reporting language in financial statements: Does pessimism restrict the potential for managerial opportunism?*, International Review of Financial Analysis doi: 10.1016/j.irfa.2016.02.004.
12. Smales Lee A,(2015), *Time-variation in the impact of news sentiment*, International Review of Financial Analysis , Vol.37. pp40-50.
13. Subasi, M, (2011), *Asymmetric Stock Price Reaction to Good vs. Bad Earnings News: Short Sale Constraints vs. Managers' Incentives to Withhold Bad News*, SSRN Electronic Journal 07/2011; DOI: 10.2139/ssrn.1470308.
14. Suleman, M. T,(2010), *Stock market reaction to good and bad political news*, Working Paper. www. ssrn. com.
15. Sun, J,(2011), *The Effect of Analyst Coverage on the Informativeness of Income Smoothing*, The International Journal of Accounting, 46, pp. 333-349.

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