

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

مجموعه مقالات

نهمین همایش سراسری حسابداری ایران

دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان

۲۱ و ۲۲ اردیبهشت ۱۳۹۰

شناسنامه کتاب الکترونیک:

عنوان: مجموعه مقالات نهمین همایش سراسری حسابداری ایران. دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان- ۲۱ و ۲۲ اردیبهشت ۱۳۹۰

به کوشش: دکتر احمد ناصری و رامین زراعتگری

تنظیم و صفحه‌آرایی: لیلا صادقی آرائی

طراح جلد: میثم سارانی

مدیر اجرایی: اباذر دهقان

مرکز پخش: زاهدان، دانشگاه سیستان و بلوچستان، دانشکده مدیریت و حسابداری، گروه حسابداری

تلفن: ۰۵۴۱-۸۰۵۶۷۷۱، فاکس: ۰۵۴۱-۲۴۴۳۳۸۵، ایمیل: acc@usb.ac.ir وبسایت: <http://seminars.usb.ac.ir/acc>

کمیته علمی همایش:

نام و نام خانوادگی	مرتبه علمی	دانشگاه
رئیس کمیته علمی: دکتر علی ثقفی	دانشیار	علامه طباطبائی
نایب رئیس کمیته علمی: دکتر محمد عرب‌مازار یزدی	دانشیار	شهید بهشتی
دبیر کمیته علمی: دکتر احمد ناصری	استادیار	سیستان و بلوچستان

سایر اعضای کمیته علمی به ترتیب مرتبه علمی و حروف الفبا					
نام و نام خانوادگی	مرتبه علمی	دانشگاه	نام و نام خانوادگی	مرتبه علمی	دانشگاه
دکتر محسن دستگیر	استاد	شهید چمران	دکتر محمد جواد ساعی	استادیار	فردوسی
دکتر محمد نمازی	استاد	شیراز	دکتر محمد حسین ستایش	استادیار	شیراز
دکتر احمد احمدپور	دانشیار	مازندران	دکتر محمد رضا عباس‌زاده	استادیار	فردوسی
دکتر حسین اعتمادی	دانشیار	تربیت مدرس	دکتر مهدی عرب‌صالحی	استادیار	اصفهان
دکتر جعفر باباجانی	دانشیار	علامه طباطبائی	دکتر محمد حسین قائمی	استادیار	امام خمینی (ره)
دکتر امید پورحیدری	دانشیار	شهید باهنر	دکتر محمد کاشانی‌پور	استادیار	مازندران
دکتر یحیی حساس یگانه	دانشیار	علامه طباطبائی	دکتر غلام‌رضا کردستانی	استادیار	امام خمینی (ره)
دکتر سید حسین سجادی	دانشیار	شهید چمران	دکتر محمد علی مرادی	استادیار	سیستان و بلوچستان
دکتر حسن یزدی‌فر	دانشیار	شفیلد انگلستان	دکتر مهدی مرادی	استادیار	فردوسی
دکتر محمد علی آقایی	استادیار	تربیت مدرس	دکتر شهناز مشایخ	استادیار	الزهر (س)
دکتر محمد اسماعیل اعزازی	استادیار	سیستان و بلوچستان	دکتر فرزانه نصیرزاده	استادیار	فردوسی
دکتر ناصر ایزدی‌نیا	استادیار	اصفهان	دکتر اسفندیار ملکیان	استادیار	مازندران
دکتر محمدعلی باقرپور	استادیار	فردوسی	دکتر غلام‌حسین مهدوی	استادیار	شیراز
دکتر مهدی بهارمقدم	استادیار	شهید باهنر	دکتر ساسان مهرانی	استادیار	تهران
دکتر علی رحمانی	استادیار	الزهر (س)	دکتر محمد حسین ودیعی	استادیار	فردوسی
دکتر جواد رضازاده	استادیار	امام خمینی (ره)	دکتر سید عباس هاشمی	استادیار	اصفهان

فهرست مطالب

حرفه‌گرایی در فضای ناپایدار اقتصادی

۸.....پروفسور مایکل گفیکین، ترجمه: محمد محمدی زاوله

تأثیر مذهب در جهانی‌سازی استانداردهای حسابداری

۹.....دکتر یحیی حساس‌یگانه، احمد پیفه

عدالت اجتماعی در حسابداری

۱۸.....دکتر غلام‌رضا سلیمانی، ماندانا طاهری

بررسی تأثیر جهت‌گیری اخلاقی و تعهد حرفه‌ای بر رفتار مدیریت سود

۳۰.....دکتر محمدرضا عباس‌زاده، منیر جفایی‌رهنی

ارایه مدلی برای افزایش قابلیت فهم اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی با استفاده از هنرهای تجسمی

۴۴.....دکتر محمدحسین ستایش، مظفر جمالیان‌پور، زینب جمالی

دیرینه و تبار حسابداری با تأکید بر دیدگاه میشل فوکو

۵۶.....دکتر غلامحسین تقی‌نجاج، محمد مهدی مومن‌زاده

نقش مخارج تحقیق و توسعه و تصمیمات بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های با تکنولوژی بالا

۶۷.....دکتر شهناز مشایخ، سحر شعری، مریم وشاهی

کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری

۷۷.....دکتر احمد مدرس، رضا حصارزاده^{*}، آمنه بذرافشان

استانداردهای حسابداری و کیفیت اطلاعات حسابداری

۹۶.....دکتر علی رحمانی، زهره امینی

بررسی مؤلفه‌های مؤثر بر ساختار سرمایه با توجه به تئوری‌های توازی ایستا و سلسله مراتبی

۱۰۹.....دکتر فرزانه نصیرزاده، علی‌رضا مستقیمان

نگرشی انتقادی به شالوده‌های پاسخ‌گویی و اخلاق در تئوری اقتصاد و الگوی غالب حسابداری

۱۲۲.....دکتر محمدعلی آقایی، رضا حصارزاده^{*}، آمنه بذرافشان

رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و شاخص Qتوبین با بازده سهام

دکتر محمدحسین ودیعی، سیدمحمد حسینی ۱۳۶

بررسی تأثیر تغییرات زمانی ریسک در ارزیابی قدرت پیش‌بینی‌کنندگی ریسک بازار توسط سهام رشدی و قیمتی در بورس

دکتر داریوش فروغی، قاسم مودنی ۱۴۶

بررسی رابطه بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر اسفندیار ملکیان، مجتبی عدیلی^{*}، سید جواد ابراهیمیان، رجب امیرپورملا ۱۵۸

بررسی دیدگاه حساب‌رسان و مدیران، نسبت به ضرورت انجام حسابرسی عملیاتی

دکتر محمد کاشانی‌پور، عبدالله رضانی، حسن عظیمی ۱۶۸

بررسی تأثیر مالکیت عمومی و خصوصی بر کیفیت سود

دکتر محمدعلی مرادی، مصطفی فرّخی‌استاد، احمد نظامی، مجتبی فرّخی‌استاد ۱۸۱

بررسی رابطه اندازه شرکت با بازده و ریسک در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر محمداسماعیل اعزازی، رضا روشن، عبدالکریم عبدالهی ۱۹۴

تجزیه و تحلیل فرهنگی کاربرد حسابداری مدیریت در ایران

محمد عبدزاده کنفی، سلمان بیک بشرویه ۲۰۶

ارزیابی کیفیت خدمات آموزشی تحصیلات تکمیلی حسابداری از دیدگاه دانشجویان دانشگاه‌های منتخب ایران

لیلا صادقی آرانی، سید علی جوادی، فاطمه رضازاده، دکتر احمد ناصری ۲۱۷

مطالعه موردی ارزیابی کیفیت سود (گروه مواد و محصولات دارویی، گروه فلزات اساسی و گروه سیمان، آهک و گچ)

دکتر فرزین رضایی، هادی شفیع‌دیزجی ۲۲۸

مطالعه رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس

دکتر حسین فخاری، سحر هدایت‌تبار ۲۳۸

بررسی مقایسه‌ای عملکرد پرتفوها ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVA/M و B/M در بورس

دکتر داریوش دموری، دکتر حسن دهقان‌دهنوی، طاهره شاهی‌بافقی ۲۴۹

مطالعه رابطه میان سرمایه‌گذاران نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام در بورس

دکتر حسین فخاری، اکرم‌السادات حسینی کردخیلی ۲۵۸

بررسی رابطه بین رضایت شغلی و تعهد حرفه‌ای و سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان

لیلا صادقی آرانی، دکتر حبیب‌الله میرغفوری، فاطمه رضازاده، سید علی جوادی ۲۷۰

رابطه ویژگی‌های غیرمالی شرکت‌ها با افشای اطلاعات از طریق اینترنت در شرکت‌های پذیرفته شده بورس

دکتر سید محمود موسوی‌شیری، علی‌رضا کریمی‌ریایی ۲۸۳

سنجش میزان مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری: مطالعه بازار فرابورس ایران

محمد دنیائی، دکتر محمداسماعیل اعزازی، علی کریمی ۲۹۷

حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت و عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس

دکتر محمدحسین ودیعی، حامد غلامپور ۳۰۷

به‌کارگیری یک الگوریتم ژنتیک دومرحله‌ای برای انتخاب پرتفوی بهینه سهام در بورس

حامد دمرچی‌لو، بهنام مرادخانی، عادل نجفی آقبلاغ رستم‌خان ۳۱۷

مقایسه بازدهی IPO و اوراق مرکب اسلامی (با تأکید بر اوراق مشارکت)

دکتر محمد اسماعیل اعزازی، مصطفی فرّخی استاد، مجتبی فرّخی استاد ۳۲۹

بررسی تأثیر تغییر میزان سهام شناور آزاد بر حجم معاملات

دکتر محمد کاشانی‌پور، اسعد رضایی ۳۴۴

بررسی رابطه سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی با ارزش بازار شرکت‌های بورس

دکتر رضوان حجازی، علی بدیعی‌نژاد ۳۵۶

مروری بر عوامل مؤثر بر عدم تقارن اطلاعاتی و معیارهای سنجش آن در تحقیقات بازار سرمایه

دکتر محمد کاشانی‌پور، ابوالفضل مومنی‌یانسری ۳۷۰

کاربرد تئوری تصمیم‌گیری بیز در حسابداری

دکتر فرزین رضایی، هادی شفیع‌ی دیزجی ۳۸۵

نقدشوندگی سهام، استراتژی مهم برای افزایش ارزش شرکت

ابراهیم بذرافشان، حسن قلی‌پور فریدونی ۳۸۶

بررسی رابطه جریان‌های نقدی سرمایه‌گذاری و بازده غیر عادی سهام با در نظر گرفتن فرصت‌های سرمایه‌گذاری

دکتر محمود معین‌الدین، دکتر شهناز نایب‌زاده، رقیه ابنوی ۳۸۷

بررسی تاریخ آموزش حسابداری ایران در سال‌های ۱۳۰۰ تا ۱۳۳۰

دکتر احمد ناصری، دکتر محمد عرب مازاریزدی، محمد محمدی زاوله ۳۸۸

Issues of Professionalism in a Rapidly Changing Economic Environment - One Perspective

Professor Michael Gaffikin ۳۸۸

قطعه‌نامه پایانی نهمین همایش سراسری حسابداری ایران ۴۰۵

حرفه گرایی در فضای ناپایدار اقتصادی

پروفسور مایکل گفیکین^۱، ترجمه: محمد محمدی زاوله^۲

مفتخرم که از من به عنوان سخنران کلیدی برای حضور در همایش شما با پی‌رنگ «پلی بین نظریه، پژوهش، و حرفه»، که من شدیداً به آن علاقه دارم دعوت شده‌ام. قبل از شروع بحث مایلم توجه شما را به این حقیقت آشکار جلب کنم که من به عنوان کسی با شما سخن می‌گویم که در خارج از محیط فرهنگی و تجاری شما زندگی می‌کنم. علیرغم ادعاهایی که در این دهه‌های اخیر در خصوص وجود یک اقتصاد جهانی وجود دارد، من گمان نمی‌کنم که «اصول» حقیقتاً «جهان شمول» باشند؛ یعنی آن‌گونه که ادعا می‌شود، مستقل از محیط فرهنگی‌شان در همه‌ی شرایط صادق باشند. مختصات فرهنگی قدرت‌مندی در تقریباً همه‌ی فعالیت‌های انسانی (از جمله در تجارت) وجود دارد که صدق جهان‌شمولی اصول حاکم بر این فعالیت‌ها را نقض می‌کند. این دیدگاهی است که حداقل دو نفر از شما اندیشمندان با آن موافقید (مشایخی و مشایخ ۲۰۰۸ را ببینید). البته شکی نیست که وجوه مشترکی بین فرهنگ‌های اقوام و ملل مختلف جهان وجود دارد. ملت‌های جهان کما بیش در مقاطع مختلف تاریخ تحت تاثیر فرهنگ‌های یکدیگر قرار گرفته‌اند و هنوز هم البته این فرصت را دارند که از تجربیات یکدیگر درس بگیرند. این تعاملات فرهنگی پیوسته، باعث به وجود آمدن این وجوه مشترک و نسبتاً قدرتمند فرهنگی بین‌المللی بوده است. قبل از ورود به بحث مطلب دیگری را نیز باید به اشاره عرض کنم و آن این که هر چند من زمانی حسابدار بوده‌ام ولی امروز از دریچه‌ی صنعت و حرفه با شما سخن نمی‌گویم. صحبت امروز من از زاویه‌ی دید یک پژوهش‌گر دانشگاهیست. این دو نکته در عین حال نقاط قوتی نیز دارند. شاید این تفاوت‌های فرهنگی من و شما و یا تفاوت در نوع نگاه‌مان به حسابداری موجب شود که من بتوانم بینش متفاوتی در شما نسبت به بعضی از آن چیزهایی که با آن مواجهید ایجاد کنم؛ بینشی که روشن‌گرانه باشد؛ و امیدوارم که چنین باشد و بشود. باری هر چند جهان‌شمولی اصول را منکر می‌شوم، ولی تعاملات و ارتباطات فرهنگی گسترده‌ای را که مشخصاً بین ملل امروز جهان وجود دارد و نیم قرن پیش وجود نداشت انکار نمی‌کنم. با این وصف لازم می‌دانم از همین ابتدای سخن به صراحت و با تاکید اعلام کنم که به هیچ وجه قصد برانگیختن حساسیت‌های فرهنگی و ناراحت کردن کسی را ندارم و اگر نقدها و نظرات من موجب دلخوری کسی شود قطعاً تصادفی بوده و من جز عرض پوزش و عذرخواهی دفاع دیگری نخواهم داشت.

توضیح دبیرخانه همایش: پروفسور مایکل گفیکین موفق به سفر و حضور در نهمین همایش حسابداری ایران در تاریخ‌های ۲۱ و ۲۲ اردیبهشت ۱۳۹۰ نشده و متن فوق ترجمه‌ی چکیده متن سخنرانی ارسالی ایشان است. متن کامل این مقاله در پایان کتاب در بخش مقالات انگلیسی (به زبان اصلی) آمده است.

۱. دانشگاه ولونگونگ استرالیا.

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه سیستان و بلوچستان

تأثیر مذهب در جهانی سازی استانداردهای حسابداری

دکتر یحیی حساس یگانه^۱، احمد پیفه^۲

چکیده

در دو دهه گذشته، تجارت و سرمایه گذاری بین المللی به ویژه توسط شرکت های آمریکایی، گسترش یافته و این در حالی است که سرمایه گذاری شرکت های خارجی در آمریکا نیز افزایش و این موضوع باعث ایجاد انگیزه هایی برای یکنواخت کردن استانداردهای حسابداری در سطح بین المللی شده است. در این راستا هیأت تدوین استانداردهای بین المللی و سازمان ها و نهادهای مختلف در آمریکا پروژه های را برای تدوین چارچوب نظری مشترک برای تدوین استانداردهای حسابداری هم سو شروع کرده اند. همه با این موضوع موافقت می کنند که همگرایی استانداردها در اقتصاد جهانی، امری ضروری است پس باید همه کشورها دست به دست هم داده تا برای تدوین استانداردهای هم سو تلاش فراوانی را به عمل آورده، چرا که این کار، امری خطیر و برای نیل به این هدف بایستی سال های متمادی تلاش شود تا کشورها بتوانند از مزایای آن بهره مند شوند.

هیأت استانداردهای بین المللی حسابداری، مرجع تدوین و انتشار استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی، با چالش های مهمی در زمینه پذیرش استانداردها به وسیله کشورهای مختلف روبروست. یکی از مهم ترین آنها، همگرایی استانداردهای حسابداری بین کشورها با مذاهب مختلف می باشد. در این مقاله سعی شده است تا برخی از چالش ها و راه کارهای موجود در زمینه همگرایی استانداردهای حسابداری بین کشورها با مذاهب مختلف مطرح شود.

واژه های کلیدی: استانداردهای بین المللی حسابداری، مذهب، همگرایی

مقدمه

تلاش قابل توجهی به منظور ایجاد استانداردهای حسابداری یکنواخت در سطح جهان انجام شده است. اعتقاد بر این است که همگرایی استانداردهای حسابداری باعث ایجاد بازارهای مالی خیلی کارآ، بهبود تخصیص منابع و کاهش هزینه معامله خواهد شد. در حال حاضر، اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده^۳ و استانداردهای بین المللی حسابداری^۴، دو مدعی مهم در رقابت جهانی برای کسب اجازه به منظور تعریف استانداردهای حسابداری می باشند.

۱. حساس یگانه، یحیی، دانشیار، عضو هیأت علمی دانشگاه علامه طباطبایی

۲. پیفه، احمد، دانشجوی دوره دکتری دانشگاه علامه طباطبایی، pifeh@acc.usb.ac.ir

3. U.S.GAAP

4. IAS

کمیته تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری^۱ در سال ۱۹۷۳ میلادی به منظور تعیین استانداردهای بین‌المللی حسابداری و همچنین تشویق پذیرش جهانی آنها، تأسیس گردید. در اوایل انتقاد متداولی که از استانداردهای بین‌المللی حسابداری می‌شد، این بود که انعطاف‌پذیری خیلی زیادی در استانداردها وجود داشت و افشاهای صورت گرفته نیز کافی نبودند. تلاش‌هایی برای حداقل نمودن اختلاف‌های موجود میان استانداردهای بین‌المللی حسابداری و اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده صورت گرفته است. در اواخر دهه ۱۹۹۰ میلادی طرفداران استانداردهای بین‌المللی حسابداری بیان کردند که استانداردهای بین‌المللی حسابداری از لحاظ کیفیت قابل مقایسه و هر گونه تفاوت باقیمانده دیگر در رتبه پایین‌تری قرار داشتند.

در سال ۲۰۰۲ میلادی هیأت تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری^۲ و هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی امریکا^۳ موافقت کردند که به منظور از بین بردن اختلاف‌های که بین استانداردهای بین‌المللی حسابداری و اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده وجود داشت، در یک پروژه مشترک شرکت کنند.

از اوایل ژانویه ۲۰۰۵ میلادی، اکثر شرکت‌های دولتی، که در داخل اتحادیه اروپا فعالیت می‌کردند، ملزم شدند که به جای اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده، از استانداردهای بین‌المللی حسابداری استفاده کنند. بنابراین آن دسته از شرکت‌های آمریکایی که دارای واحد یا واحدهای فرعی در کشورهای عضو اتحادیه اروپا هستند، ملزم شده‌اند تا گزارشگری خود را مطابق با استانداردهای بین‌المللی حسابداری انجام دهند.

اختلاف‌های بین استانداردهای بین‌المللی حسابداری و اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده، گرچه نسبت به گذشته کمتر شده است ولی هنوز موارد متعدد اختلاف بین این دو وجود دارد. در ژوئن ۲۰۰۴ میلادی مدارک موجود بیش از ۱۰۰ مورد اختلاف میان این دو مجموعه از استانداردها را نشان می‌داد، که برخی از مهم‌ترین این اختلاف‌ها در جداول زیر نمایش داده شده است:

استاندارد بین‌المللی حسابداری شماره یک: اقلام غیر مترقبه
IAS: ممنوع شده است.
US: مجاز شمرده شده، اما محدود به رویدادهای با ماهیت غیر عادی و وقوع غیر مکرر
استاندارد بین‌المللی حسابداری شماره دو: روش تعیین بهای موجودی
IAS: لایفو ممنوع شده است.
US: لایفو مجاز شمرده شده است.
استاندارد بین‌المللی حسابداری شماره دو: برگشت کاهش ارزش دفتری موجودی
IAS: ضروری
US: ممنوع
استاندارد بین‌المللی حسابداری شماره هفت: طبقه‌بندی بهره دریافت و پرداخت شده در صورت‌حساب گردش وجوه نقد
IAS: ممکن است به عنوان یک فعالیت عملیاتی، سرمایه‌گذاری و یا تامین مالی طبقه‌بندی شود.
US: باید به عنوان یک فعالیت عملیاتی طبقه‌بندی شود.
استاندارد بین‌المللی حسابداری شماره یازده: قرار دادهای ساختمانی زمانی که درصد تکمیل کار قابل برآورد نمی‌باشد.

1. IASC
2. IASB
3. FASB

IAS: روش بازیافت بهای تمام شده باید استفاده شود.
US: روش تکمیل یافته باید استفاده شود.
استاندارد بین‌المللی حسابداری شماره دوازده: طبقه بندی مالیات بر دارایی و بدهی انتقالی
IAS: همیشه به عنوان غیر جاری گزارش می‌شود.
US: ممکن است به عنوان جاری یا غیر جاری گزارش شوند.
استاندارد بین‌المللی حسابداری شماره نوزده: شناسایی بهای خدمات گذشته مرتبط با منافع که واگذار شده است.
IAS: بلافاصله (فوراً) شناسایی می‌شود.
US: در طول دوره خدمت باقیمانده یا عمر مورد انتظار مستهلک می‌شود.
استاندارد بین‌المللی حسابداری شماره سی و هشت: هزینه‌های توسعه
IAS: اگر معیار های خاصی تحقق پیدا کند، سرمایه ای قلمداد می‌شوند.
US: هزینه قلمداد می‌شوند.

اگر چه هنوز تفاوت‌های متعددی باقی‌مانده است که بیان نشده، ولی نتایج تحقیقات اخیر نشان می‌دهد که اهمیت تفاوت‌ها بسیار ناچیز می‌باشد. لوز^۱ (۲۰۰۳)، در تحقیقی شرکت‌ها تجاری را در بازار جدید آلمان مورد مطالعه قرار داد و دریافت که:

"به نظر می‌رسد انتخاب از میان استانداردهای بین‌المللی حسابداری و اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده نتیجه اندکی بروی عدم تقارن اطلاعات و نقدینگی بازار داشته باشد. یافته‌های وی از این ادعا که اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده در مقایسه با استانداردهای بین‌المللی حسابداری صورت‌های مالی با کیفیت اطلاعاتی بالاتری را تولید می‌کند، پشتیبانی نمی‌کند".

این نگرانی وجود دارد که تلاش‌های قابل توجهی که بر روی همگرایی استانداردهای بین‌المللی حسابداری و اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده متمرکز شده‌اند، از برخی از تفاوت‌های بین‌المللی خیلی مهم چشم‌پوشی کنند. هارو^۲ (۱۹۹۵)، بیان می‌کند که همگرایی حسابداری بین‌المللی عمدتاً هماهنگ با مدل حسابداری انگلو- ساکسون است، لذا آن با محیط‌های اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی دیگر سیستم‌های حسابداری در مغایرت می‌باشد.

هارو ذکر می‌کند که اثر روبه‌رشد استانداردهای بین‌المللی حسابداری نیازمند بررسی نسبت به اثر دورس اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده می‌باشد. اگرچه استانداردهای بین‌المللی حسابداری حوزه عمل و جزئیات خیلی محدودتری نسبت به اصول پذیرفته شده حسابداری ایالات متحده دارا می‌باشد، اما استانداردهای بین‌المللی حسابداری هنوز در حال پیشرفت هستند؛ هدف اصلی اطلاعات مالی فراهم نمودن اطلاعات مفید به منظور تصمیم‌گیری به‌وسیله سرمایه‌گذاران می‌باشد. دیدگاه متمرکز سرمایه‌گذار^۳ از اطلاعات مالی، در کشوری که اکثریت قریب به اتفاق فعالیت‌های اقتصادی خود را از طریق مبادلات سهام خود اداره کرده است، معنی‌دار می‌باشد.

1. Leuz

2. Hoarau

3. Investor-centered

این دیدگاه متمرکز سرمایه‌گذار از حسابداری بر توسعه اصول حسابداری و ماهیت اطلاعات مالی منتشر شده اثر می‌گذارد. این دیدگاه حسابداری را نمی‌توان به عنوان یک "یک الگوی واحدی برای همه" راه‌حلی برای نیاز به اطلاعات مالی فرض کرد. در بسیاری از کشورهای اروپایی حمایت از منافع بستانکاران، دارای اهمیتی برابر با فراهم کردن اطلاعات برای سهام‌داران می‌باشد. برای مثال در کشور آلمان هدف اصلی حسابداری محاسبه سود قابل توزیع می‌باشد. نگرانی که در این رابطه وجود دارد، این است که نباید آسیبی به منافع بستانکاران و ادعای آن‌ها از طریق پرداخت سود به مالکان شرکت برسد.

این مقاله این موضوع را که همگرایی حسابداری به نظر می‌رسد یک فرآیند یک طرفه می‌باشد، مورد انتقاد قرار داده است. همگرایی به نظر می‌رسد مستلزم اعمال روش‌های حسابداری غربی بر کشورهای می‌شود که تصور می‌گردد از لحاظ اقتصادی نسبت به غرب کمتر توسعه یافته اند. توجه کمی به این موضوع شده است که فعالیت‌های حسابداری در جوامع مختلف ممکن است، بینشی نسبت به جایگزینی فعالیت‌های حسابداری تئوریک قابل دفاع ارائه نماید.

کمیته تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری برای دستیابی به استانداردهای حسابداری هم‌سو از طریق تولید استانداردهای حسابداری که ابتداً اطلاعات ضروری برای بازارهای مالی را مخاطب قرار می‌دهند، اطلاعات مالی ضروری برای دیگر استفاده‌کنندگان را در حاشیه قرار داده است.

برای این‌که استانداردهای حسابداری مفید باشند باید شرایط سیاسی، اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشوری که در آن به کار گرفته خواهند شد را در نظر بگیریم، که این عوامل هم بین کشورهای مختلف متفاوت می‌باشد.

چالش‌های پیش روی هم‌بسان‌سازی استانداردهای حسابداری

این چنین به نظر می‌رسد که عمده‌ترین و اصلی‌ترین چالش پیش‌روی همگرایی، تدوین یک استاندارد کلی با توجه به شرایط جوامع بین‌الملل و فرهنگ‌ها و زبان‌های مختلف و اوضاع و شرایط سیاسی و اجتماعی و اقتصادی این جوامع می‌باشد از طرفی پیچیدگی تدوین چنین استانداردهایی نیز می‌تواند به عنوان یکی از معضلات تدوین این استانداردها باشد. لذا مراجع تدوین‌کننده این استانداردها باید تلاش نموده که از پیچیدگی این استانداردها کاسته بدون این‌که در کیفیت این استانداردها تغییری حاصل شود.

یکی دیگر از موانع همگرایی، نیاز به بررسی وضعیت شرکت‌های کوچک و متوسط است که این نیازها شایسته بررسی است. برای نخستین بار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پیش‌گام در زمینه همگرایی بوده‌اند و شاید بهتر باشد که مجموعه‌ای از استانداردهای هم‌سو برای این شرکت‌ها تدوین شود. باید این استانداردها بر اساس یک چارچوب نظری بین‌المللی که در آن تمام شرایط و وضعیت این شرکت‌ها در نظر گرفته شده تدوین شود تا بتوان پاسخ مناسبی برای نیازهای استفاده‌کنندگان برون سازمانی و درون سازمانی استفاده‌کننده از گزارش‌های مالی این شرکت‌ها فراهم ساخت. تدوین این استانداردها باعث افزایش مقایسه‌پذیری اطلاعات در سطح بین‌الملل شده و مسیر اطمینان‌بخشی برای انتقال آسان به مرحله استفاده کامل از استانداردهای هم‌سو فراهم می‌سازد. (شاه‌ویسی و دیگران، ۱۳۸۷)

حال این چنین به نظر می‌رسد که مباحث فرهنگی، الگوها و جنبه‌های سیاسی، موضوع‌هایی است که بیشترین تأثیر را بر این فرآیند دارد. هر چند همه از لحاظ نظری طرفدار همگرایی هستند اما به همین اندازه تمایل به تغییر روش‌های موجود برای آسان کردن همگرایی ندارد. ارجح این است که با حفظ سطح کیفیت قابل قبول، بحث فنی با

هدف کمال‌گرایی به تأخیر افتد و کوشش شود بعضی اولویت‌ها به نفع یک هدف متعالی یعنی ارائه یک زبان واحد به جامعه استفاده‌کننده از گزارشگری مالی که برای همگان نیز مفهوم باشد، متوقف شود.

تأثیر فرهنگ بر حسابداری

ادبیات حسابداری بین‌المللی توجه قابل ملاحظه‌ای را بر روی تأثیر فرهنگ بر حسابداری قرار داده است، یک هدف از این توجهات افزایش درک این موضوع می‌باشد که چگونه تفاوت‌های بین کشورهای مختلف ممکن است به عنوان موانعی برای همگرایی بین‌المللی استانداردهای حسابداری عمل کنند. برخی از تفاوت‌های بین فرهنگ‌های ملی که بر روش‌های حسابداری کشورها تأثیر می‌گذارند عبارتند از: ساختار حرفه حسابداری کشورها، ماهیت سازمان‌های تجاری بومی، سطوح مالکیت عمومی و خصوصی، سطوح و سیاست‌های آموزشی، نرخ رشد اقتصادی و بلوغ سیستم قانونی. باید به این موضوع توجه داشته باشیم که این تفاوت‌های فرهنگی همگی به داخل مرزهای ملی محدود شده‌اند. تحقیقات خیلی کمی در حسابداری در رابطه با اثر تفاوت‌های فرهنگی که فراتر از مرزهای ملی بر روی همگرایی استانداردهای حسابداری اثر می‌گذارند، انجام شده است.

در میان انبوه تحقیقاتی که در زمینه گزارشگری مالی و رویه‌های حسابداری در جوامع مختلف انجام شده‌اند، دسته‌ای از تحقیقات وجود دارند که به ارائه چارچوب و مدل‌هایی جهت بررسی تأثیر فرهنگ بر حسابداری پرداخته‌اند یکی از این تحقیقات، تحقیق مک کینسون در ارتباط با روند تاریخی تغییر و تکامل حسابداری، در کشور ژاپن بود، دو سال بعدگری با تلفیق ارزش‌های فرهنگی مطرح شده توسط هوفستد، مدلی را برای بررسی تأثیر فرهنگ بر سیستم‌های حسابداری ارائه داد که شدیداً مورد استقبال محققان قرار گرفت. مدل‌گری در حقیقت بسط مدل هوفستد در رابطه با الگوهای فرهنگی می‌باشد که در آن ارزش‌ها و عملکردهای حسابداری به عنوان یک زیر مجموعه به ارزش‌های اجتماعی و پیامدهای نمادی اضافه شده‌اند. گری معتقد است چون ارزش‌های حسابداری زیر مجموعه‌ای از ارزش‌های اجتماعی هستند، بنابراین می‌توان آنها را بمانند ماکتی از ارزش‌های وسیع‌تر اجتماعی دانست که ابعادشان در گزارشات مالی و استانداردهای حسابداری نمایان می‌شود. به عبارت دیگر، مدل‌گری روابط علی بین ارزش‌های فرهنگی و عملکردهای حسابداری را نشان می‌دهد.

نتایج نشان می‌دهد که در سال‌های اخیر گرایش شدیدی به استفاده از تئوری‌های رفتاری در تحقیقات حسابداری بوجود آمده است. این تحقیقات به بررسی عوامل روانشناختی که بر تهیه صورت‌های مالی اثر می‌گذارند تا توجه به نقش سیاسی- اجتماعی حسابداری در سازمان‌ها و جوامع را موجب شده است. به گونه‌ای که تاکنون مطالعات تطبیقی جالبی در عرصه حسابداری و عوامل محیطی تأثیرگذار بر آن در جهان صورت گرفته است که همگی آن‌ها مؤید تقابل و تعامل حسابداری و محیط بر یکدیگرند. نتایج این تحقیقات نشان می‌دهد که توسعه و تکامل حسابداری تحت تأثیر عوامل محیطی مختلفی قرار دارد که یکی از مهم‌ترین این عوامل فرهنگ می‌باشد. یکی از نتایج مهم برنامه کمیته بین‌المللی استانداردهای حسابداری در همگرایی حسابداری در سطح جهان، پذیرش استانداردهای بین‌المللی از سوی تعداد قابل توجه و فزاینده‌ای از نمادهای حرفه‌ای حسابداری در کشورهای در حال توسعه می‌باشد. (نوروش و دیانتی دیلمی، ۱۳۸۲)

تأثیر مذهب بر حسابداری

مذهب یکی از تفاوت‌های فرهنگی می‌باشد که فراتر از مرزهای ملی بر روی همگرایی استانداردهای حسابداری تأثیر می‌گذارد. این واقعیت که تأثیر مذهب بر روی حسابداری اغلب نادیده گرفته شده است، زیاد تعجب‌آور نیست. چونینگ^۱ (۱۹۹۰) در مقدمه فصل "چشم‌انداز دینی در حسابداری" در کتاب مقدس و اصول کسب‌وکار، تعصبی که بسیاری از مسیحیان در رابطه با مباحث ایمان و حسابداری مطرح می‌کنند، را بیان می‌کند. در واقع استانداردهای حسابداری از تأثیرات مذهبی مصون نیستند. واقعیت این است که همگرایی حسابداری به نظر می‌رسد، اولاً بر پیاده کردن سیستم‌های حسابداری جهانی از طریق هم‌سویی با استانداردهای بین‌المللی حسابداری - که بر مبنای استانداردهای غربی^۲ می‌باشد - متمرکز بوده است. و ثانیاً ارزش‌ها و سنت‌های مسیحیت ممکن است بر استانداردهای حسابداری تأثیر گذاشته باشد، که ممکن است این ارزش‌ها و سنت‌ها با دیگر مذاهب از جمله اسلام مطابقت نداشته باشد.

شریعت اسلام جریان کسب‌وکار را به گونه‌ای تحت تأثیر قرار می‌دهد که با فعالیت‌های حسابداری امریکایی - انگلیسی مطابقت نمی‌کند. بسیاری از فعالیت‌های حسابداری غربی بر اساس مفروضاتی قرار دارند که مغایر با اصول دین اسلام می‌باشند. دین اسلام بر تعهدات شخص به جامعه و نه به حقوق شخصی افراد تأکید می‌کند. در سیستم‌های حسابداری غربی تمرکز بروی مالکان واحد تجاری قرار دارد، در حالی که در اسلام تمرکز بر یگانگی خداوند متعال می‌باشد. براساس این تمرکز، کل جامعه و محیط پیرامون آن اطلاعات حسابداری را ملزم می‌کند که به‌جای تمرکز بر مسئولیت پاسخ‌گویی فردی موجود در اطلاعات حسابداری غربی، بر روی مسئولیت پاسخ‌گویی اجتماعی متمرکز شود. براساس شریعت اسلام، اصل افشای کامل به معنای افشای تمام اطلاعات می‌باشد که باید در دسترس اعضای جامعه قرار داده شود.

علاوه بر این در جوامع مسلمان - برخلاف بیشتر سنت‌های غربی - اساس اخلاق کسب و کار به‌جای قوانین ایجاد شده و اجباری شده توسط سازمان‌های حرفه‌ای، به خاطر عمل به شریعت اسلام می‌باشد. اجرای شریعت اسلام بر هر فرد مسلمان واجب است و پایه و اساس فعالیت تمام مؤسسات مالی اسلامی را تشکیل می‌دهد. در زیر سه مورد از مجموعه قوانین شریعت اسلامی که معاملات مالی اسلامی را از نمونه غربی آن متمایز می‌کند، بیان شده است:

اول: سرمایه‌گذاری در صنایعی از قبیل قمار، الکل و پرورش خوک منع شده است (صنایع گناه‌آلود)

دوم: ربا منع شده است.

سوم: دوری جستن از غرر. غرر از نظر حقوقی بدین معناست که اگر کسی عقدی منعقد نماید و به یکی از جهات معامله جاهل باشد و از ناحیه آن جهل، برای او احتمال ضرری در بین باشد آن عقد غرری و باطل است.

ممنوعیت بهره در اسلام براساس فرمان خداوند متعال در قرآن کریم می‌باشد که می‌فرمایند:

"کسانی که ربا می‌خوردند، امور زندگی و معاش خود را بر پا نمی‌دارند مگر مانند برپاداشتن کسی که شیطان بر اثر تماس، او را آشفته کرده و خرد را از او ربوده است. این بدان سبب است که آنان گفتند: جز این نیست که داد و ستد هم مانند رباست. خداوند داد و ستد را حلال و ربا را حرام کرده است". (سوره بقره آیه ۲۷۵)

و یا "ای کسانی که ایمان آورده‌اید، از خدا پروا کنید، و اگر واقعاً مؤمنید، ربایی را که از شما نزد مردم باقی‌مانده است واگذارید و آن را مطالبه نکنید". (سوره بقره آیه ۲۷۸)

1. chewning

2. Western accounting

مسلمانان معتقد هستند که این موضوع برای قرض‌دهنده غیراخلاقی است که یک نرخ بازده ثابت و تضمین شده‌ای داشته باشد در حالی که قرض دهنده نرخ بازده نامطمئن و دارای نوسانی را در بازار در حال تجربه کردن است. بر این اساس، سهام ممتاز نیز غیرقانونی می‌باشد.

ممنوعیت بهره در اسلام پیامدهای مهمی برای همگرایی استانداردهای حسابداری دارد، چرا که محاسبات مربوط به بهره یک عنصر لازم برای بسیاری از استانداردهای غربی می‌باشد. برخی از این استانداردها عبارتند از:

- مزایای بازنشستگی
- مستهلک کردن بدهی‌های بلندمدت
- تجدید ساختار بدهی‌ها
- سرمایه‌ای قلمداد کردن اجاره

در جدول زیر برخی از مهم‌ترین تفاوت‌های که بین سیستم‌های حسابداری مالی غربی و سیستم‌های اسلامی وجود دارد، خلاصه شده است:

مشخصات	سیستم‌های حسابداری مالی غربی	گزارش‌های شرکتی اسلامی
دیدگاه فلسفی	خردگرایی اقتصادی	یگانگی خداوند
اصول	دنیوی فردی حداکثر کردن سود بقای انسب فرآیند	مذهبی اشتراکی سود عقلایی انصاف محیط
معیارها	بر مبنای قوانین تجاری مدرن محدودیت افشا پاسخ‌گویی شخصی	بر مبنای قوانین اخلاقی نشأت گرفته از قرآن افشا کامل پاسخ‌گویی عمومی

نباید این‌گونه برداشت شود که قوانین اسلامی در تضاد با حسابداری سنتی غربی می‌باشد. قوانین اسلامی اطلاعات اضافی و منحصر به فردی از سیستم‌های حسابداری را ملزم می‌کند، که حسابداری غربی در حال حاضر آن را ارائه نمی‌دهد. برای مثال مسلمانان مطابق با فرامین قرآن کریم ملزم به پرداخت زکات هستند. یکی از مهم‌ترین و اصلی‌ترین بنیان‌های اقتصادی اسلامی زکات است. از لحاظ رده اقتصادی، در جایگاه دوم و از لحاظ اهمیت موضوع، وظیفه شرعی هر مسلمان است. زکات به معنای واقعی تزکیه است. کسانی که میزان ثروت‌شان از حد نصاب معمولی فراتر رود ملزم به پرداخت بخش ناچیزی از مال خود برای تصفیه و تزکیه ثروت خواهند شد تا از گناه حرص و طمع دور بمانند. زکات به عنوان جزء لاینفک اقتصاد اسلامی در نظر گرفته شده است هدف آن ریشه کنی فقر از طریق توزیع عادلانه ثروت بین طبقه آسیب پذیر و محروم جامعه است البته این مرکز خیریه نیستند ولی در صدد کمک به

مستمندان هستند. زکات ثروت را در جامعه به گردش می‌اندازد و اگر به صورتی سازمان یافته انجام شود در جامعه اسلامی سطوح و کیفیت زندگی مردم را به گونه‌ای چشم‌گیر ترقی خواهد کرد. اگر ثروت شخصی از حد معمول (۵۸ گرم طلا یا فراتر) تجاوز کند باید زکات بپردازد، البته برای اشخاصی که ثروت آن‌ها به این حد نرسیده، نیز پرداخت زکات واجب است. البته اولویت از خانواده‌های پردرآمد به خانواده‌های کم درآمد خواهد بود و برای محتکران نیز مجازات‌هایی در نظر گرفته شده است. در دین اسلام بر تأسیس مراکز خیریه توزیع زکات تأکید شده است که به صورت داوطلبانه اداره می‌شوند. در کشورهای غربی، مالیات معنای خوبی برای مردم ندارد و معمولاً سعی می‌شود از پرداخت آن، سرباز زنند. در سیستم اسلامی پرداخت زکات، وظیفه شرعی و نوعی عبادت به‌شمار می‌رود و کسی که درصدد کاهش میزان زکات خود برآید گناه بزرگی را مرتکب شده است. به مسلمانان آموخته می‌شود که تا از ثروت خود به نحو سخاوتمندانه‌ای استفاده کنند زکات در حقیقت نوعی قرض دادن خدا است که خداوند خود بازپرداخت و حتی پاداش آن را به هر صورت در این دنیا و در جهان آخرت پذیرفته است.

مبنای محاسبه مقدار مناسب زکات نیز کاملاً پیچیده است. تمام پولی که در طول یک سال قمری مورد استفاده واقع نمی‌شود، ۲/۵ درصد زکات به آن تعلق می‌گیرد. زکات درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری ۱۰٪ و زکات حقوق ۲/۵٪ می‌باشد. با توجه به نوع تجارت، زکات ۲/۵٪ ارزش و یا سود خالص محاسبه می‌شود. در محاسبات مربوط به زکات ارزش جاری بازار به‌عنوان مبنای ارزیابی تعیین می‌شود. بنابراین بیشتر اطلاعات مربوط به دارایی‌ها که در ترازنامه‌های سنتی غربی وجود دارند، مطابق با شریعت اسلامی نمی‌باشند. همچنین تجزیه و تحلیل‌های اسلامی به روی دارایی‌های مولد متمرکز می‌باشند. در حالی که ترازنامه‌های سنتی غربی قیودی را برای مالیات بر دارایی انتقالی، سرمایه‌ای قلمداد کردن مخارج و غیره شامل می‌شوند. اطلاعات مورد نیاز برای برآورد مناسب مقدار زکات، یک تقاضای منحصر به فردی را برای سیستم‌های اطلاعاتی حسابداری ایجاد کرده است، که این تقاضا از طریق استانداردهای گزارشگری حسابداری غربی تحقق پیدا نخواهد کرد.

راه کارهای موجود

به نظر می‌رسد که مذهب یک متغیر فرهنگی مهمی می‌باشد که تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر نحوه تهیه و استفاده از اطلاعات مالی دارد. اگر قرار است که همگرایی بین‌المللی حسابداری موفق شود، به نظر می‌رسد واجب است که کمیته تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری به ملتها اجازه دهد تا اطلاعات مالی خود را به دو فرمت زیر گزارش کنند:

فرمت اول: کاملاً مطابق با استانداردهای بین‌المللی حسابداری و یک نحوه عمل حسابداری خاصی را برای هر یک از حوزه‌های گزارش شده تجویز نماید.

فرمت دوم: اگر این فرمت توسط شرکتی انتخاب شود، به شرکت‌ها اجازه خواهد داد تا صورت‌های مالی آماده شده مطابق با الویت‌ها و آداب و رسوم ملی خود را منتشر کنند. شرکت‌ها همچنین ملزم خواهند بود تا جداول تطبیقی با استانداردهای بین‌المللی را آماده کنند. به این ترتیب مجموعه استانداردهای ملی تعیین شده، هنوز هم نقش قابل مشاهده، و بااهمیتی را در فرآیند تعیین استانداردهای حسابداری خواهد داشت.

امیدواریم که، این رویکرد بتواند مکانیزمی را برای تبادل اطلاعات میان تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری ملی و همچنین اعضای کمیته تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری فراهم کند.

در نهایت این رویکرد، نیاز برای قابلیت مقایسه اطلاعات مالی را مخاطب قرار می‌دهد، در حالی که همزمان تصدیق می‌کند که اطلاعات حسابداری در فرمت "یک الگوی واحدی برای تمام فرمت‌ها" بدست نمی‌آید.

منابع:

شاه‌ویسی، فرهاد و جبارزاده کنگرلوئی، سعید و پوررضا سلطان احمدی، اکبر؛ (۱۳۸۷)؛ ایدئولوژی همسان‌سازی استانداردهای حسابداری؛ سمینار منطقه‌ای تغییرات و ضرورت‌های حسابداری و حسابرسی در دو دهه اخیر؛ اسفند ماه ۱۳۸۷؛ دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرند

نوروش، ایرج و دیانته دیلمی، زهرا؛ (۱۳۸۲)؛ بررسی تاثیر فرهنگ بر ارزش‌های حسابداری در ایران (آزمون تجربی مدل گری)؛ مجله بررسی‌های حسابداری؛ شماره ۳۳

Carmona, Salvador and Ezzamel, Mahmoud;(2006); Accounting and religion: a historical perspective; Accounting History; Vol. 11; No. 2; p.p. 117-127

Peace, R.;(2006); Accountants and a religious covenant with the public; Critical Perspectives on Accounting 17; p.p. 781-79

Rahman Shadia ;"Islamic Accounting Standards"; www. Islamic. Finance.net

Spellman White, Lynn; The Influence of Religion on the Globalization of AccountingStandards; www.cbfa.org/White.pdf

عدالت اجتماعی در حسابداری

دکتر غلامرضا سلیمانی^۱، ماندانا طاهری^۲

چکیده

هدف از آریه این مقاله آشنایی محققان حسابداری به موضوع برقراری عدالت اجتماعی در جامعه به وسیله حسابداری است. از این رو موضوع در دو نظام اسلامی و سرمایه‌داری مورد بررسی قرار گرفت تا اثر حسابداری در برقراری عدالت در این دو نظام مالی مشخص شود. و عملکرد حسابداری و پتانسیل‌های آن در آریه راهکار مناسب جهت حل معضلات اجتماعی، افزایش ثروت و تمرکز آن برای طبقه کوچکی از اجتماع مورد بررسی قرار گیرد. در این مقاله نیز بر آن هستیم که ایجاد و برقراری عدالت اجتماعی را که یکی از اساسی‌ترین و مهم‌ترین آرمان‌های بشر در طول تاریخ زندگی‌اش بوده است به وسیله حسابداری مورد بررسی قرار دهیم از این رو در ابتدا با مشخص کردن مفهوم عدالت به عنوان کلمه‌ای کلیدی به طرح موضوع و راهکارهای ایجاد آن در دو نظام اسلامی و سرمایه‌داری پرداخته‌ایم. در نظام اسلامی برقراری عدالت به وسیله محرک‌های اقتصادی اسلام مورد توجه قرار گرفته است و نقش اصول تجاری در بازار داد و ستد و نقش حسابداری در ایجاد عدالت مورد کنکاش قرار داده شده است و سپس وارد مبحث نظام سرمایه‌داری شده‌ایم که با طرح موضوع حسابداری مسئولیت‌های اجتماعی، به نحوه برقراری عدالت اجتماعی در نظام سرمایه‌داری پرداخته شده است. و با بیان نحوه اندازه‌گیری و گزارش‌دهی مسئولیت‌های اجتماعی اثر برقراری عدالت در سطح اقتصاد خرد و کلان در جامعه و سازمان مورد توجه قرار گرفته است.

واژه‌های کلیدی: سرمایه‌گذاری اجتماعی، گزارش عملکرد اجتماعی، شرکت منافع اجتماعی، گزارش بازده اجتماعی سرمایه‌گذاری، تئوری گرامسسی

مقدمه

کانت فیلسوف معروف "عدالت را اعمال هر کس طبق اصلی که خود او می‌خواهد برای تمام انسان‌ها الزام‌آور باشد یا تعیین شده باشد می‌داند" یا به عبارت دیگر حفظ کرامت انسان را عدالت می‌داند. کلن عدالت را از دیدگاه ما به معنای قانونیت می‌داند. این تعیین مبنای عدالت هماهنگ با گرایشی است که می‌خواهد مسئله عدالت را از قلمرو نامطمئن قضاوت‌های ذهنی و ارزشی بیرون کند و آن را بر زمینه محکم یک نظم اجتماعی معین مبتنی نماید (وزارت کار و امور اجتماعی، ۱۳۸۰).

۱. سلیمانی، غلامرضا، استادیار حسابداری، عضو هیئت علمی دانشگاه، دانشگاه الزهراء(س)، gh_soleimany@yahoo.com

۲. طاهری ماندانا، دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه الزهراء(س)، taherim66@gmail.com

در اسلام آیه ۹۰ سوره نحل قرآن کریم عدل را به معنی واقعی کلمه یعنی قراردادن هر چیزی در جای خود بیان می‌کند بنابراین هرگونه انحراف، افراط، تفریط، تجاوز از حد و تجاوز به حقوق دیگران بر خلاف اصل عدل است. "خداوند به شما فرمان می‌دهد تا برای پدید آمدن جامعه‌ای صالح، با مردم به عدل و داد رفتار کنید..."^۱

همچنین شواهد موجود در اسلام نشان می‌دهد که حسابداری در قرن ۷ و ۸ قمری حضور فعالی در ایجاد عدالت داشته است تا آنجا که الحسبا^۱ از جامعه مسلمین در مقابل تقلب در بازار حمایت میکرد و محتسب^۲ (حسابدار عرب) وظیفه داشت که این اطمینان را بدهد که بازار تجارت و تاجر هر دو مطابق با شریعت اسلام کار خود را انجام می‌دهند و این وظایف شامل:

۱. محافظت از محیط‌های طبیعی تجارت
 ۲. اطمینان از ممانعت از انحصاری شدن بازار
 ۳. کنترل قیمت‌ها و تخصیص بهینه منابع دولتی و عمومی
- نتیجه آن‌که محتسب و الحسبا نقش اصلی در ایجاد عدالت اجتماعی و تأمین معنویات و مادیات تجارت و دادوستد در جوامع اسلامی داشتند (کاملا^۳، ۲۰۰۹).
- و همچنین تحقیقات در محیط حسابداری و حسابرسی که از پنج سال پیش تا کنون آغاز شده‌است در حال رشد و بهبود محیط حسابداری و حسابرسی در سه زیرشاخه است که عبارتند از:
۱. بهبود محیط حسابداری با تمرکز بر موجودیت حسابداری در شرکت‌ها و کاهش قضاوت و برآوردهای شخصی
 ۲. بهبود محیط حسابداری در ساختار نظام سرمایه‌داری با تمرکز بر جامعه و کاربرد حسابداری اجتماعی در جامعه
 ۳. بهبود محیط حسابداری با تمرکز بر فرایند دموکراسی و ایجاد عدالت از طریق بررسی اثر واقعی شرکت در جامعه (لمن^۴، ۱۹۹۹)

همان‌طور که می‌بینیم توجه به ایجاد عدالت و دموکراسی اجتماعی در نظام‌های سرمایه‌داری هم موردتوجه محققان واقع شده و به دنبال ایجاد قوانین حسابداری و حسابرسی برای افشا و گزارش شفاف و عینی اقدامات توسط شرکت‌ها هستند و این محرکی برای ایجاد حسابداری اجتماعی^۵ در نظام‌های سرمایه‌داری می‌باشد. در این مقاله نیز بر آن هستیم که ایجاد و برقراری عدالت اجتماعی که یکی از اساسی‌ترین و مهم‌ترین آرمان بشر در طول تاریخ زندگی‌اش بوده است را از دید حسابداری در دو نظام اقتصادی اسلامی و سرمایه‌داری مورد بحث و بررسی قرار دهیم.

عدالت اجتماعی در اسلام

سیستم‌های اسلامی در دوران اخیر به رشد و شکوفایی خود نزدیک شده‌اند و این دوران را می‌توان عصر طلایی تمدن اسلامی نام نهاد و با عبور از اصول اقتصادی مدرن به سمت جایگزینی اصول اقتصادی اسلام هستیم و یکی از

1. Alhisba
2. Mohtasab
3. Kamla
4. Lehman
5. Social accounting

راه‌های توسعه اقتصاد اسلامی توجه به نظام‌های اجتماعی و پاسخ‌گو بودن به اجتماع می‌باشد. هر چند که اقتصاد اسلامی به اصول اقتصادی مدرن نزدیک است اما در حقیقت هدف اصلی اقتصاد اسلامی ایجاد عدالت، درستکاری، انصاف و توازن اجتماعی به عنوان ارزش‌ها و قوانین اخلاقی اسلام در جامعه است (میرآخور، ۱، ۲۰۰۰). در آیات ۸۵، ۸۴ و ۸۶ سوره هود نیز خداوند بر سلامت نظام اقتصادی و بر اقامه عدل و قسط و به‌طور کلی به رعایت همه حقوق فردی و اجتماعی برای همه اقوام و ملت‌ها تأکید می‌کند. در اسلام عدالت اجتماعی و عدالت اقتصادی به هم آمیخته‌اند و هر یک لازم و ملزوم یکدیگرند و برقراری عدالت اجتماعی بدون برقراری عدالت اقتصادی امکان‌پذیر نیست.

عدالت اقتصادی از دیدگاه اسلام عبارتست از رفاه عمومی و ایجاد تعادل و توازن در ثروت و درآمدها و جلوگیری از انباشتگی ثروت در یک طبقه اقلیت در جامعه اسلامی. به این بیان که نظام اقتصادی اسلام تحقق عدالت در عرصه اقتصاد را از دو طریق دنبال می‌کند:

۱. دادن حق به تمام افراد جامعه تا از یک زندگی متعارف و آبرومند انسانی برخوردار باشند.

۲. با اتخاذ احکام و روش‌هایی به دنبال متوازن کردن ثروت‌ها و درآمدهاست.

نتیجه آن‌که اسلام علاوه بر قبول داشتن مالکیت خصوصی افراد و تلاش مشروع آن‌ها در جهت کسب رفاه و زندگی بهتر با قراردادن یک‌سری محرک‌های اقتصادی زمینه را به گونه‌ای فراهم کرده است که ثروت در جامعه در یک طبقه خاص انباشته نشود و دست به دست شود و به این گونه از ایجاد فاصله طبقاتی، فقر و بدبختی در جامعه مسلمین جلوگیری به عمل آورد. و جالب آن‌که وجود فقر و بدبختی و فاصله طبقاتی در جامعه را، نتیجه عدم تحقق عدالت اجتماعی بیان می‌کند. بر این اساس زکات، انفاق، انفال و خمس به‌عنوان محرک‌های اقتصاد اسلامی معرفی شده‌اند و همچنین قرآن احکام ربا را به منظور جلوگیری از رشد مفاسد اقتصادی به صراحت بیان می‌کند.

اصول تجاری اسلام

تجارت در اسلام مطابق با قوانین شریعت است یعنی مطابق با انصاف، درستکاری و عدالت نسبت به یکدیگر است. انباشتگی ثروت در اسلام مطابق با قوانین اخلاقی محدود شده است. عبدالسلام محمود در سال ۲۰۰۷ ثروت در اسلام را بیان‌کننده حقیقت و آزمونی برای فرد مسلمان در استفاده عاقلانه آن و کاستن از فقر جامعه توسط کسی که این ثروت متعلق به اوست تعریف می‌کند. در فعالیت‌ها و معاملات تجاری نیاز اصلی سازمان‌دهی و مرتب شدن این معاملات بر اساس نتایج اسلامی است که عبدالسلام محمود آن را در چهار طبقه سازمان‌دهی کرده است:

۱- اخلاق تجاری^۲

در اسلام این اعتقاد وجود دارد که هر چه در آسمان و زمین است متعلق به ذات فناناپذیر خداوند است. قادر مطلق که انسان جانشین او در زمین است و با توجه به این دید شریعت اسلامی که در فعالیت‌های تجاری وارد شده است به عدالت، ارایه منصفانه و درستکاری در روابط تجاری و دادوستد تشویق می‌کند و این جزء اعتقادات افراد

1. Mirakhor

2. Business ethical

مسلمان در معاملات تجاری‌شان است و همچنین مطابق با اعتقادات اسلام هر فرد مسلمان باید دست به کار و تولید بزند و نباید فرد تنبل و مصرف کننده صرف باشد.

اخلاق کاری در اسلام بیان‌کننده این است که کار یک ارزش و وسیله‌ای برای رفع نیاز هر فرد است و برای گذران زندگی اجتماعی فرد ضروری است و هیچ سیستمی بدون در نظر گرفتن رویکرد اخلاقی و معنویات هیچ‌گونه ارزشی ندارد" این مطلب در آیه ۱۳۲ سوره انعام مورد توجه قرار گرفته است.

تصمیم‌گیری

در باب تصمیم‌گیری اسلام مدعی این است که تصمیم‌گیری صرفاً جهت بهبود وضع شرکت توسط تصمیمات مدیریت نیست بلکه مدیریت باید نسبت به جامعه و خصوصاً سرمایه‌گذاران پاسخ‌گو و مسئول باشد. و علاوه بر این، این احساس هست که داشتن روابط خوب بر مبنای حقیقت، شفافیت، تساهل و عدالت یک مدیر با سرمایه‌گذاران و کارمندان و مشتریان باعث بهتر عمل شدن فعالیت‌ها و اجرایی شدن قوانین می‌شود.

در امر تصمیم‌گیری اسلام بر اصل مشورت و شورا تأکید می‌کند. برای مثال تصمیم‌گیری مدیران همراه با نظرخواهی از کارمندان بهتر به حفظ منافع شرکت می‌انجامد. البته مسلمانان در امر تصمیم‌گیری توکل و اعتقاد به خداوند دارند:

آیه ۱۵۹ سوره آل عمران: "...لیکن آن‌چه تصمیم گرفتی با توکل بر خدا انجام ده که خدا آنان را که بر او اعتماد می‌کنند دوست می‌دارد و یآوری می‌کند."

آیه ۲۸ سوره شعراء: "...و کارشان را به مشورت یکدیگر انجام می‌دهند..."

۲- افشا و شفافیت

در اقتصاد اسلامی مسئولیت پاسخ‌گویی با ارایه منصفانه و شفافیت ایجاد می‌شود. پاسخ‌گو بودن در وهله اول در پیشگاه خداوند است و فرض اولیه این است که منابع موجود قابل دسترسی برای هر فردی است از این رو حقایق مالی و اطلاعات در دست باید به‌طور رایگان در اختیار استفاده‌کننده قرار بگیرد. افشا کافی اطلاعات منجر به تصمیم‌گیری مناسب می‌گردد.

۳- دفترداری و حساب‌های نهایی

اصول اخلاقی اسلام به دنبال یک هدف است و آن پاسخ‌گویی است. در وهله اول پاسخ‌گو بودن انسان به خداوند و بعد از آن در مرتبه پایین‌تر پاسخ‌گو بودن انسان به جامعه و محیط اقتصادی و این مسئله در قرآن بارها مورد تأکید قرار گرفته است. قرآن برای امور اقتصادی و تجاری مقررات دقیقی را بیان داشته است تا هرچه بیشتر سرمایه‌ها رشد طبیعی خود را بنمایند و هیچ‌گونه بن‌بست و اختلاف و نزاعی رخ ندهد و همه توان پاسخ‌گو بودن را داشته باشند.

- مسئله دفترداری در قرآن در آیه ۲۸۲ سوره بقره بیان شده است که از آن ده دستور و مقررات در مورد دادوستد مالی استخراج می‌گردد که عبارتند از:
۱. قرارداد با تمام خصوصیات آن باید نوشته شود.
 ۲. برای ایجاد اطمینان و جلوگیری از اختلافات احتمالی بین طرفین نویسنده باید شخص سومی باشد.
 ۳. کاتب باید حق را در نظر بگیرد.
 ۴. یکی از طرفین معامله باید قرارداد را املا کند و کاتب بنویسد اما کدام طرف؟ آیه می‌گوید: بدهکار یعنی کسی که حق بر گردن اوست. چرا که همواره در قراردادها تعهد اصلی، تعهد بدهکار است.
 ۵. بدهکار در هنگام املا کردن باید خداوند را در نظر داشته باشد.
 ۶. اگر بدهکار فرد سفیه، ضعیف و کم عقل باشد ولی او می‌تواند با رعایت عدالت و منافع کسی را که سرپرستی او را بر عهده دارد، قرارداد را امضا کند.
 ۷. علاوه بر نوشتن وجود دو شاهد الزامی است.
 ۸. بدهی کم یا زیاد باید نوشته شود زیرا اسلام به دنبال جلوگیری از نزاع در روابط تجاری و اقتصادی است.
 ۹. اگر معامله نقدی بود نوشتن لازم نیست اما حضور شاهد الزامی است.
 ۱۰. هیچ‌گاه نویسنده و شهود نباید به خاطر رعایت عدالت و حق مورد اذیت و آزار قرار گیرند (تفسیر نمونه).
- این آیه به خوبی نشان می‌دهد که برقراری عدالت و انصاف در معاملات و اجرای حق و درستی در جامعه مسلمین تا چه حد مورد توجه خداوند است و جالب آن‌که در حسابداری امروز ما هم، اطمینان‌بخش بودن ثبت اسناد و درست و دقیق بودن آن حائز اهمیت است.

عدالت اجتماعی در نظام‌های سرمایه‌داری

در نظام‌های سرمایه‌داری عدالت اجتماعی به عنوان سرمایه‌گذاری اجتماعی^۱ که عنوان قدیمی‌تر آن معاملات انسان دوستانه می‌باشد شناخته می‌شود و جالب آن‌که این دست اقدامات توسط افراد در سطح محدودی صورت می‌گیرد و بیشتر توسط شرکت‌های موجود در نظام‌های سرمایه‌داری صورت می‌گیرد و آن هم با هدف معنوی و مادی که برای شرکت به همراه می‌آورد.

دیز^۲ در سال ۱۹۹۴ سرمایه‌گذاری اجتماعی را این‌چنین تعریف کرده است: "سرمایه‌گذاری اجتماعی به معنی فعالیت‌های فردی، سازمانی و یا مجموعه‌ای از شرکت‌ها که به ایجاد کالای عمومی و اجتماعی در جامعه می‌پردازند می‌باشد."

سرمایه‌گذاری شرکت‌ها نه تنها در سطح داخلی بلکه در سطح بین‌المللی هم مطرح است. سرمایه‌گذاری اجتماعی در سایر کشورها هدف و ماهیتی جدا از فرهنگ ملی و سنتی آن کشور دارد. یا به عبارت دیگر شرکتی که سرمایه‌گذاری را انجام می‌دهد آن را با خلاقیت و استفاده از منابع، رویه‌ها و فرهنگی متفاوت از فرهنگ کشور مورد نظر انجام می‌دهد که این موجب ایجاد ترکیب فرهنگ بومی با فرهنگ کشور سرمایه‌گذار و تغییر ساختار اجتماعی

1. Social investment

2. Dees

آن کشور می‌شود. با تجزیه و تحلیل و بررسی سرمایه‌گذاری اجتماعی و درک عملکرد آن می‌توانیم عملکرد و رویه جدیدی را تعریف کنیم و باعث حل مشکلات عمومی بوسیله سازمان‌های اجتماعی شویم. (الکس^۱، ۲۰۰۹)

طی تحقیقاتی که وینتن و پالمر^۲ در سال ۱۹۹۸ انجام دادند نتیجه گرفتند که این دست از سرمایه‌گذاری‌ها خود انعطاف‌پذیرند یعنی با شرایط و تغییرات اجتماعی هم‌سو و منطبق می‌شوند اما با مفاهیم نظام سرمایه‌داری هم‌سو نیست. از این‌رو می‌توان هدف شرکت‌ها در نظام سرمایه‌داری که حول محور کسب سود است را با استفاده از مدل شرکت‌های اجتماعی با اهداف اجتماعی آن‌ها ترکیب کرد و به این ترتیب شرکت‌های اجتماعی در بازار رقابتی با اهداف اجتماعی و اهداف اقتصادی ایجاد گردد که گزارش فعالیت‌های اجتماعی خود را از گزارشات شرکت‌های تجاری اقتباس می‌کنند با این تفاوت که در این گزارش اقدامات اجتماعی شرکت همراه با میزان سودآوری اقتصادی به اطلاع عموم می‌رسد. و نهایتاً گزارش عملکرد اجتماعی باعث پاسخ‌گویی و اثرگذاری خارجی شرکت بر سهام‌داران، اعتباردهندگان و جامعه می‌گردد. و این وظیفه پاسخ‌گویی است که موجب قانون‌گذاری بهتر در سطح کلان و خرد در زمینه اقدامات اجتماعی می‌گردد و سطح خدمات رفاهی را در جامعه افزایش می‌دهد.

گزارش عملکردهای اجتماعی^۳

در بخش اجتماعی گزارش عملکرد به‌وسیله اطلاعات حسابداری اندک و قوانین پیرامون افشا اثرات اجتماعی شرکت بر جامعه، توسط شرکت‌ها محدود شده است. برای مثال عملکرد حسابداری اجتماعی در دهه اخیر به‌دنبال ترکیب عملکرد مالی شرکت با عملکرد اجتماعی و تاثیرات شرکت در محیط اقتصادی جامعه می‌باشد حال آن‌که قوانین اجتماعی در این باره کم و بدون تغییر می‌باشد.

الکس در سال ۲۰۰۹ طی تحقیقی بیان کرده است که اخیراً استانداردهایی برای گزارش فعالیت‌های اجتماعی و خیرخواهانه در جهت ایجاد عدالت در جامعه تنظیم شده است که دارای فاکتورهای به شرح زیر است:

اندازه‌گیری و گزارشگری این اقدامات چگونه باید صورت بگیرد:

در این مورد فاکتورهای متفاوتی مثل اعطای زمین برای ساخت مرکزی رفاهی، تفریحی یا موارد دیگر اعطا، داوطلبانه بودن، سود بازار، سرمایه اجتماعی و... مطرح شده است. برخلاف شرکت‌های تجاری که عملکرد خود را براساس ساختار تجاری خود در بازار تعریف می‌کنند در بخش اجتماعی شرکت‌ها خدمت‌رسانی خود را در قالب بخشیدن، اعطا، عضویت رایگان، خدمات داوطلبانه و رایگان و یا کمک به دولت به عنوان دولت فرعی و از این دست اقدامات بیان می‌کنند که در هر شرکتی روش متفاوتی اتخاذ می‌گردد که آن هم منجر به نتایج متفاوت در شرکت‌ها است.

1. Alex

2. Palmer

3. Performance reporting in the social sector

اندازه‌گیری و گزارشگری چگونه باید باشد:

هنوز هیچ مکانیسمی که ارزش‌های اجتماعی را قادر باشد محاسبه و اندازه‌گیری کند و این اندازه‌گیری قابل مقایسه باشد وجود ندارد. تصور بر این است که رفاه اقتصادی یکی از روش‌های خوب اجتماعی است که بهای آن میزان اثربخشی آن یا به عبارتی میزان رضایت مشتریان از بهای پرداختی بابت رفاه اقتصادی می‌باشد. و این امکان فراهم می‌شود که نتیجه عملکرد آن با سایر نتایج مقایسه شود، اما این ارزش‌گذاری در حمایت از اثر عملکرد رفاه درواقع با شکست مواجه شده است و هنوز هیچ معیاری برای مقایسه و ارزش‌گذاری وجود ندارد. اما تحقیقات در این زمینه همچنان ادامه دارد و از نتایج اخیر آن این است که گزارش اهداف اجتماعی شرکت‌ها باید براساس مفاهیمی چون حقیقت، اعتبار، موقعیت بازار و یا وظیفه ایجاد هم‌سویی بین منابع تجدیدپذیر و تجدیدنپذیر و افشا عملکرد باشد.

هدف اندازه‌گیری و گزارشگری:

گیدنز^۱ در سال ۱۹۹۰ به این نتیجه رسیده بود که اقتصاد مدرن خالی از انسانیت و مفاهیم معنوی است و دست‌کم برای ایجاد انگیزه در کارکنان شرکت باید دست به فعالیت‌های اجتماعی بزنیم و نتیجه آن که این اقدامات باعث ایجاد یک رابطه مثبت بین کارکنان در محیط اقتصادی و سیستم اقتصادی می‌شود که موجب ایجاد اصول و قوانین قابل اجرائی در بازار می‌شود و ریسک را در محیط اقتصادی کاهش می‌دهد. چرا که اثر اجتماعی شرکت‌ها خود شاهی دال بر رسالت اجتماعی آن‌هاست و این یعنی کاهش ریسک و بیان اثربخشی و کارایی مدیران به بهترین شکل ممکن که با عدم وجود بخش اجتماعی در شرکت‌ها امکان‌پذیر نیست.

نحوه ارایه گزارشات عملکرد اجتماعی

تا قبل از سال ۲۰۰۵ بسیاری از شرکت‌ها در انجام فعالیت‌های عمومی، خصوصی و اجتماعی خود موفق عمل کرده بودند و توانسته بودند رابطه‌ای مثبت بین فعالیت‌های اجتماعی و سود اقتصادی‌شان برقرار کنند اما همان‌طور که قبلاً هم بیان شد فعالیت‌های اجتماعی غیر سازمان‌یافته بود و به تبع آن گزارش آن غیر سازمان‌یافته بود. از این‌رو در انگلستان در سال ۲۰۰۵ CIC با هدف تنظیم گزارش‌دهی فعالیت‌های اجتماعی شرکت‌ها به وجود آمد و به دنبال آن گزارشات ارایه شده به طبقه‌های زیر تقسیم شد:

شرکت منافع اجتماعی^۲ (CIC)

CIC اولین بار توسط دولت انگلستان مطرح شد. سیاست اولیه پروژه فراهم کردن واحدی برای سازمان‌دهی سرمایه‌گذاری‌های اجتماعی بود به گونه‌ای که اثر نتایج سرمایه‌گذاری بیان شود. و به این منظور لازم است که CIC به حساب‌های مالی شرکت‌ها دسترسی داشته باشد تا سود جمعی شرکت‌ها را گزارش دهد.

1. Giddens

2. CIC: Community interest company

گزارش بازده اجتماعی سرمایه‌گذاری‌ها^۱ (SROI)

شرکت روبرتر که در زمینه خدمات مالی فعالیت می‌کند برای اولین بار SROI را مطرح کرد. در SROI بازده اجتماعی سرمایه‌گذاری و هزینه-منفعت محاسبات مالی مرتبط با آن بیان می‌شود. مدل دارای سه بخش است:

۱. محاسبات کل ارزش ترکیبی پروژه (ترکیب اثرات مالی، اجتماعی و پولی)

۲. تعیین سرمایه‌گذاری‌های مالی پروژه

۳. محاسبات بازده ترکیبی سرمایه‌گذاری (بازده اجتماعی شرکت)

در توصیف مدل چنین بیان شده است: در اولین گام هر شرکتی باید تصویر واضحی از سهام‌داران که علاقمند به سرمایه‌گذاری اجتماعی هستند داشته باشد و در دومین گام باید از اهداف خود برنامه‌ریزی داشته باشد و خصوصاً اثر نتایج این نوع سرمایه‌گذاری باید به‌طور واضح روشن باشد

گزارش سالانه و حسابرسی حساب‌های مالی

شرکت‌ها سالانه گزارشی از فعالیت‌های اجتماعی و درآمد و هزینه این دست فعالیت‌ها را همراه با صورت‌ها و گزارشات مالی شرکت ارائه می‌دهند.

حسابداری اجتماعی و پتانسیل‌های آن

افشا اقدامات اجتماعی شرکت‌ها اثر بهتری از ماهیت سازمان در محیط تجاری دارد و این افشا شیوه متفاوتی از افشا مالی شرکت‌ها می‌باشد و آنچه که در این افشا حائز اهمیت است شفافیت اطلاعات افشا شده می‌باشد. اما شفافیت خود به تنهایی برای حسابداری اجتماعی شرکت‌ها کافی نمی‌باشد. از این رو گری^۲ در سال ۲۰۰۲ پیشنهاد داد که علاوه بر شفاف‌سازی اطلاعات، حسابداری اجتماعی باید برآورد و قضاوت عادلانه‌ای از اطلاعات ارائه دهد و همچنین توماس و ببینگتون^۳ در سال ۲۰۰۵ پاسخ‌گویی اجتماعی را نیز به‌عنوان معیاری وابسته به حسابداری اجتماعی که باعث ایجاد دموکراسی می‌گردد مطرح کردند. همچنین گری در سال ۲۰۰۵ عنوان می‌کند که مسئولیت پاسخ‌گویی شرکت‌ها باید با برقراری انصاف و عدالت در جامعه منطبق و همراه شود. چرا که اطلاعات ارائه شده بر این اساس، رویکرد قضاوت عادلانه را برای استفاده‌کنندگان اطلاعات و برای عموم مردم فراهم می‌کند. علاوه بر این پروژه حسابداری اجتماعی به مجموعه گسترده‌ای از اصول دموکراسی وابسته می‌شود. چرا که هدف از ارائه اطلاعات اجتماعی به‌وسیله حسابداری اجتماعی ایجاد دموکراسی و عدالت اجتماعی در سطح جامعه می‌باشد و فعالیت‌های اجتماعی شرکت‌ها را نیز بهبود و افزایش می‌دهد. برای مثال توماس و ببینگتون در سال ۲۰۰۵ بیان کردند که

1. SROI: Social return on investment

2. Gray

3. Thomson & Bebbington

اطلاعات حسابداری اجتماعی شرکت‌ها موضوعات انجام شده اقدامات اجتماعی را آرایه می‌دهد که می‌تواند در به‌وجود آمدن موضوعات بدیع موثر واقع شود و سهام‌داران با مطالعه گزارش اقدامات اجتماعی شرکت‌ها ترغیب به سرمایه‌گذاری در شرکت شوند.

یکی دیگر از پتانسیل‌های حسابداری اجتماعی ایجاد عدالت سازمانی^۱ است. عدالت سازمانی را روبرت و جیمز در سال ۲۰۰۵ این گونه تعریف کرده‌اند: "عدالت سازمانی وضعیتی است که کارمندان باور داشته باشند که سازمان با آن‌ها به‌طور منصفانه، یا غیرمنصفانه رفتار می‌کند." عدالت سازمانی در ایجاد انگیزه برای کار در کارکنان موثر است و زمانی که آن‌ها احساس کنند رفتار غیرمنصفانه‌ای با آن‌ها می‌شود احتمال دارد که کار خود را ترک کنند یا با تمام توان خود کار نکنند و در این باب سازمان با کمک حسابداری و افشا نوع سیاست و قوانین سازمان، عملکرد سازمان را در قبال کارمندان بیان می‌کند. مثلاً در نوع تخصیص پاداش به کارکنان، که یک عمل کاملاً حسابداری رخ می‌دهد و افشا آن و منصفانه بودن نحوه عمل موجب ایجاد انگیزه در کارمندان است.

تئوری گرامسسی^۲ در حسابداری اجتماعی

گرامسسی در سال ۱۹۷۱ پس از طبقه‌بندی موضوعات اجتماعی به این مسئله پرداخته است که انجام خدمات اجتماعی توسط شرکت‌ها به دو شکل امکان پذیر است:

یا به‌وسیله سلطه و اجبار دولت شرکت دست به اقدامات اجتماعی می‌زند و یا به‌خاطر آن که مدیران شرکت افرادی خردگرا و روحانی هستند که بدون فشار دولت و تنها بر مبنای یک‌سری اعتقادات معنوی دست به این اقدامات می‌زنند.

در تئوری گرامسسی دو مقوله فرهنگ و ایدئولوژی حاکم بر شرکت‌ها حائز اهمیت است و در ایجاد ترتیبات اقدامات اجتماعی نقش مهمی را بازی می‌کند و به اعتقاد او بین محیط اجتماعی داخلی، اقتصاد و گروه‌های سیاسی رابطه قوی وجود دارد. به این ترتیب که سیاست‌های کلان گروه‌های سیاسی، اقتصاد را رقم می‌زند و کیفیت و کمیت انجام خدمات اجتماعی در شرکت‌ها به شرایط اقتصادی و سیاسی حاکم مرتبط است.

لوی و نول^۳ در سال ۲۰۰۵ بیان می‌کنند که رویکرد و سیاست شرکت نباید صرفاً انجام یک‌سری عملیات خاص برای کسب سود بیشتر باشد بلکه سیاست و مسئولیت تجاری شرکت‌ها باید با تغییرات محیط اجتماعی که در آن فعالیت می‌کنند ادغام شود تا اهداف اجتماعی و مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها در جامعه را نیز در برگیرد و این در حالی است که حسابداری اجتماعی از مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بسیار دور است چرا که این مسئولیت هنوز در قالب برنامه‌های مالی و افزایش سودآوری شرکت‌ها در نظام سرمایه‌داری قابلیت اجرا دارد. یا به‌عبارتی حسابداری اجتماعی از باب ایدئولوژی موضوعات جذابی را مورد توجه قرار داده است اما هنوز واقعیت عمل آن به‌دنبال کسب سود است نه معنویات، حقیقت، عدالت و درستی و هم‌چنان فشارهای اجتماعی از طریق گروه‌های اجتماعی و سیاسی عامل مهمی در انجام این دست خدمات توسط شرکت‌ها می‌باشد. یا به‌عبارتی مطابق با تئوری گرامسسی این اقدامات اکثراً به شکل اول، یعنی اجبار دولت و محیط اجتماعی که شرکت در آن فعالیت می‌کند و نه از روی توافق و میل

1. Organizational justice

2. Gramsci

3. Levy and Newell

شرکت صورت می‌گیرد. از این رو بر پاسخ‌گویی و شفافیت در حسابداری اجتماعی بسیار تأکید می‌شود تا اقدامات صورت گرفته و کیفیت آن به‌وضوح برای خوانندگان گزارشات روشن باشد.

به اعتقاد لمن اصول حسابداری اجتماعی مدرن باید به سوی بدست آوردن ابزارها و معیارهای اندازه‌گیری برود تا بتواند اقدامات اجتماعی را به شکلی کنترل شده و نظارت شده در چارچوب گزارشات افشا کند و اهرم فشاری بر شرکت در نظام سرمایه‌داری باشد. یا به عبارتی شرکت‌ها حداقل مسئولیت اجتماعی خود در جامعه را در قالب چهار فرض اساسی مسئولیت‌پذیری اجتماعی قبول کنند که این چهار فرض عبارتند از:

۱. هر واحد تجاری در قبال جامعه پیرامون خود تعهداتی دارد که پایبند به انجام آن‌هاست.
 ۲. منابع اقتصادی اجتماع کمیاب و محدود است، پس ضرورت دارد در به کارگیری و استفاده از آن‌ها حداکثر بهره‌وری حاصل آید، به گونه‌ای که منافع اجتماعی حاصل از مصرف آن‌ها بیش از هزینه‌های اجتماعی شود.
 ۳. کالاهایی که قبلاً رایگان بوده‌اند دیگر این‌چنین رایگان در دسترس قرار نمی‌گیرد. مثلاً آب و هوای پاکیزه نیازمند مخارج سنگین ناشی از مقررات مربوط به کنترل آلودگی محیط زیست و عملیات خود پالایی است، پس واحد تجاری باید در ازای استفاده از آن‌ها منافعی را در اختیار اجتماع قرار دهد.
 ۴. از حقوق مسلم جامعه است که از میزان تعهدات اجتماعی، واحد تجاری نسبت به خود و همچنین مقدار انجام شده آن‌ها آگاهی یابد و این آگاهی لازم است بر اساس اصول و مبانی گزارشگری حسابداری صورت گیرد.
- اندازه‌گیری حسابداری اقدامات اجتماعی با استفاده از معیارهای انسانی در سطح فردی و شرکتی و توسعه این معیارها بیان می‌شود. اندازه‌گیری کیفی بر این تمرکز دارد که چگونه اقدامات اجتماعی را انجام دهیم و اثر این اقدامات چیست. و از سوی دیگر امروزه حسابداری اجتماعی به سوی ترکیب ارزش‌های حسابداری و ارزش‌های اجتماعی حرکت می‌کند که این امر باعث کاهش اهداف اجتماعی تکراری شرکت‌ها و بهبود اثر اجتماعی شرکت‌ها در بازار رقابتی می‌شود و عملیات آنها را خلاقانه‌تر می‌کند. از این رو لازم است که رویه‌های کلی حسابداری که این محرک‌های خلاق را انعکاس می‌دهد توسعه داده شود.

نتیجه‌گیری

تحقیقات نشان می‌دهد که عملکرد حسابداری به‌عنوان یک ساختار قدرت می‌تواند در امپریالیسم و استعمار نقش مناقشه‌آمیزی داشته باشد. یعنی حسابداری پتانسیل آزادی است که می‌تواند فقر را ریشه‌کن کند و عدالت اجتماعی را ایجاد کند و یا بالعکس عمل کند.

مذهبیون حسابداری را با مفاهیم و مفروضات الهی-مذهبی، باورها و ارزش‌های هدف‌گذاری شده به خدمت گرفته‌اند تا رفاه اجتماعی را بهبود و ارزش‌ها را بر جامعه حاکم کنند و به این گونه استبداد و بهره‌کشی از انسان‌ها را خاتمه دهند.

و در مقابل حسابداری از دید متون نظام‌های لیبرال و سرمایه‌داری یک نقش کارآمد و کنترلی جهت اطمینان بخشی و تحلیل کردن دستوراتی جهت انباشت ثروت و روابط بازار ارایه می‌دهد و در کنار آن حسابداری اجتماعی دستوراتی در جهت رفاه اقتصادی بیشتر ارایه می‌دهد و این دو در کنار هم مورد استفاده می‌باشد. محیط اقتصادی

مدرن و حسابداری اجتماعی هر دو می‌توانند موقعیت شرکت و برنامه‌های اجتماعی و تغییرات احتمالی در آن را به اطلاع عموم مردم و خصوصاً سرمایه‌گذاران در نظام سرمایه‌داری برساند و علاوه بر آن حسابداری حرفه‌ای امروزه به مرحله‌ای رسیده است که خود می‌تواند قوانین و ابزارهای لازم برای حسابداری اجتماعی را ایجاد کند و این کار تنها با شناخت و بررسی امکان‌پذیر بودن این قوانین در محیط اجتماعی صورت می‌گیرد و در کنار آن چارچوب پاسخ‌گویی در نظام سرمایه‌داری باید به گونه‌ای باشد که اطلاعات اضافی در رابطه با عملکرد و ماهیت واقعی شرکت در محیط اجتماعی ارایه دهد بدون آن که به نقد و بررسی این عملکرد بپردازد.

و رویکرد کل‌انگارانه اسلام از دانش، اجتماع و زندگی انسان راه کار تازه و مشخصی از بازارهای اقتصاد و سرمایه‌داری و لیبرالیسم ارایه می‌دهد و آن ایجاد یک مجموعه از قوانین اجتماعی است تا عدالت اجتماعی، کار با ارتباطات محلی، ریشه‌کن سازی فقر، حفاظت از محیط زیست، مسئولیت پاسخ‌گویی و شفافیت را به‌عنوان یک مجموعه محوری در اقتصاد و حسابداری قرار می‌دهد که این خود در ایجاد هدف اصلی این مجموعه که همان عدالت اجتماعی، رفاه اقتصادی و بهبود زندگی انسان‌ها در تمام جوامع، چه اسلامی و چه سرمایه‌داری است همراه و هم‌سو است و تنها مسئله، وجود و حضور مدیران لایق و کارآمد است که بتوانند این محرک‌ها را چه با دید اسلامی و چه سرمایه‌داری در جامعه پیاده کنند.

منابع

تفسیر نمونه. آیت‌الله مکارم‌شیرازی

عدالت اجتماعی، وزارت کار و امور اجتماعی، ناشر دفتر نشر برگزیده، تابستان ۱۳۸۰، چاپ اول

باقری فردین (۱۳۸۵)، عدالت اجتماعی در گستره جهانی، انتشارات جهاد دانشگاهی دانشگاه تهران

ایصال باب- شاهول حمید بن محمد ابراهیم، ترجمه دکتر موسی بزرگ اصل

عسگری محمد رضا (۱۳۸۶)، حسابداری مسئولیتهای اجتماعی. ماهنامه تدبیر. شماره ۱۸۹ بهمن ۸۶

Abdussalam Mahmoud Abu – Tapanjeh. CriticaCorporate governance from the Islamic perspective a comparative analysis with OECD principles. I perspectives on accounting. 20 ,2009.

Ahmad K. Islamic finance and banking: the challenge and prospects. Review of Islamic Economic ,2000.

Alex Nicolls We do good things ,don't we?:Blend value accounting in social entrepreneurship. Accounting organization and society .34 ,2009.

Crawford Spence.Social accountings emancipatory potential :A Gramscian critique .Critical perspectives on accounting .20,2009.

Dees, J. G . ,Social enterprise: Private initiatives for common good.Harvard: Harvard Business School Press,1994.

Gallhofer S, Haslam J. Accounting and emancipation: some critical interventions. London: Routledge; 2005.

Gallhofer S, Haslam J. The direction of green accounting policy: critical reflections. Account Audit Accountability,1997;10(2):148–74.

Giddens, A. ,The consequences of modernity. UK: Polity Press,1990.

- Gray RH. Taking a long view on what we know about social and environmental accountability and reporting: of Don Quixote, Placebos and Capitalism. *Electron J Radic Org Theory* 2005 [forthcoming].
- Gray, R. ,The social accounting project and accounting organizations and society: Privileging engagement, imaginings, new accountings and pragmatism over critique? *Accounting Organizations and Society*,2002,27, 687–708.
- Lehman G. Reclaiming the public sphere: problems and prospects for corporate social and environmental accounting.*Critical Perspect Account* 2001;12:713–33.
- Levy D, Newell PJ. The business of global environmental governance. Massachusetts: MIT Press; 2005.
- Mirakhor A. General characteristics of an Islamic economic system. In: Siddiqi A, editor. *Anthology of Islamic banking*. London: Institute of Islamic Banking and Insurance; 2000. p. 11–31.
- Murtuza A. Hisba: the Islamic variation for the regulation of marketplace and commerce. In: Paper presented at the Sixth interdisciplinary perspective on accounting conference, 10–12th July; 2000.
- Palmer, P., & Vinten, G., Accounting, auditing and regulating charities – Towards a theoretical underpinning. *Managerial Auditing Journal*, .1998 , 346–355.
- Rani Kamla.Critical insights into contemporary Islamic accounting.. *Critical perspectives on accounting* ,2009.
- Robert j.Parker ,James M.Kohlmeyer Organizational justice and turnover in public accounting .Firms: aresearch note ..*Accounting organization and society*. 30,2005.
- Thomson I, Bebbington J. Social and environmental reporting in the UK: a pedagogic evaluation. *Critical Perspect Account* 2005;16(5):507–33.

بررسی تأثیر جهت گیری اخلاقی و تعهد حرفه‌ای بر رفتار مدیریت سود

دکتر محمدرضا عباس‌زاده^۱، منیر جفایی‌رهنی^۲

چکیده

این پژوهش دو هدف را دنبال می‌کند. هدف اول بررسی تأثیر جهت‌گیری اخلاقی و سطح تعهد حرفه‌ای بر تصمیمات مدیریت سود است. هدف دوم بررسی این مسئله است که آیا وجود منفعت شخصی می‌تواند جهت‌گیری اخلاقی یا تعهد حرفه‌ای فرد را به عنوان عوامل مؤثر در مدیریت سود تحت تأثیر قرار دهد یا خیر. با استفاده از نمونه صد مدیر مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نتایج ما رابطه‌ای محسوس بین جهت‌گیری اخلاقی فرد و تصمیم‌گیری نشان می‌دهند. به علاوه، شرکت‌کنندگانی که سطح تعهد حرفه‌ای بالاتری داشتند ظاهراً کمتر به رفتار مدیریت سود دست می‌زدند. این نتایج می‌توانند به درک ما از رفتارهای خاص پرسنل شرکت‌ها کمک کرده و به نظر می‌رسد برای مدیران، شاغلین، دانشگاهیان و محققان حائز اهمیت باشد.

واژه‌های کلیدی: رفتار مدیریت سود، تعهد حرفه‌ای، ایده‌آل‌گرایی، نسبیت‌گرایی، منفعت شخصی

مقدمه

مدیریت سود هنگامی اتفاق می‌افتد که مدیران از روش‌های گزارشگری استفاده می‌کنند که منعکس‌کننده دقیق وضعیت شرکت‌شان نیست (هیلی و والن^۳، ۱۹۹۹). آن‌ها مدیریت سود را تنظیم معاملات و گزارشگری درجهت گمراه‌سازی تعمدی سهام‌داران توسط مدیران تعریف می‌کنند. آنان معتقدند مدیریت سود زمانی رخ می‌دهد که مدیران از قضاوت در گزارشگری مالی استفاده کنند و معاملات را طوری ترتیب دهند که گزارشات مالی موجب گمراهی برخی افراد ذینفع شود و یا نتایج توافقات مبتنی بر ارقام حسابداری تحت تأثیر قرار گیرد.

یکی از اهداف اساسی وضع استانداردهای حسابداری این است که استفاده‌کنندگان بتوانند با تکیه بر صورت‌های مالی تصمیمات صحیحی بگیرند، پس حرفه حسابداری آن شیوه از گزارشگری را می‌پذیرد که منافع تمام استفاده‌کنندگان به صورتی مطلوب در نظر گرفته شود. از طرف دیگر، با توجه به تعریف مدیریت سود مدیران برای رسیدن به اهداف خاصی که منطقاً منافع عده‌ای خاص را تأمین می‌کند، سود را طوری گزارش می‌کنند که این مسئله با هدف تأمین منافع عمومی استفاده‌کنندگان مطابقت ندارد. انتظاری که از مدیریت شرکت در مواقعی که به

۱. استادیار گروه حسابداری دانشگاه فردوسی مشهد

۲. کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه فردوسی مشهد

او آزادی عمل داده شده است می‌رود این است که با بصیرت و صداقت حرفه‌ای، اصول و استانداردهایی انتخاب کند که شرایط مالی شرکت را دقیق منعکس کند.

در چند دهه اخیر در دنیا، تعدادی از شرکت‌ها رو به اعمال مدیریت سود^۱ آورده‌اند که نادرست و غیرقانونی است. این اعمال با اصول پذیرفته شده حسابداری^۲ (GAAP)، تناقض دارند. نمونه‌هایی از این نوع اعمال حسابداری عبارتند از:

(۱) ثبت فروش‌های غیرواقعی و حذف بدهی‌ها از ترازنامه به صورت کاملاً زیرکانه (انرون)^۳،

(۲) ثبت فروش قبل از تحقق آن (الید کارپت)^۴،

(۳) بیش از حد نشان دادن موجودی کالا با ثبت کالاهای موهوم (ویست منیجمنت)^۵، و

(۴) ثبت فاکتورهای فروش محصولات به عنوان درآمد قبل از ارسال واقعی آن (سانبیم)^۶.

مشکل از جایی آغاز می‌شود که مدیران تصمیمات حسابداری می‌گیرند که بر سود تأثیرگذار هستند، اما این تصمیمات با اصول پذیرفته شده حسابداری تناقض ندارند. به عنوان مثال، هنگامی که مدیر یک شرکت تصمیم می‌گیرد به جای محاسبه استهلاک به روش خط‌مستقیم از روش نزولی مضاعف استفاده کند نتیجه آن هزینه استهلاک بیشتر است و در نتیجه سود تحت تأثیر قرار می‌گیرد. اما، تصمیمات حسابداری که با اصول پذیرفته شده حسابداری تناقض ندارند الزاماً تصمیمات اخلاقی نیستند. مطمئناً، هنگامی که نیت یک تصمیم حسابداری گمراه کردن یا فریب دادن افراد ذینفع باشد این تصمیم غیراخلاقی تصور می‌شود. حساب‌رسان نیز از این نظر نمی‌توانند بر صورت‌های مالی ایرادی بگیرند. چون تصمیم گرفته شده مطابق با اصول پذیرفته شده حسابداری است.

سوآلی که در این جا مطرح می‌شود این است: چرا بعضی مدیران تصمیم می‌گیرند به رفتارهای مدیریت سود اشتباه و گمراه‌کننده دست بزنند و دیگران نه؟

نتایج این تحقیق نشان‌دهنده رابطه‌ای مهم بین جهت‌گیری اخلاقی فرد و تصمیم‌گیری است. به علاوه، شرکت‌کنندگانی که سطح تعهد حرفه‌ای بالاتری دارند کمتر به مدیریت سود پرداخته و کمتر از فرصت‌ها سوءاستفاده می‌کنند. در بخش بعدی، مروری بر کارهای انجام شده در این زمینه خواهیم داشت.

پیشینه تحقیق و آرایه فرضیه‌ها

مدیریت سود

در چند دهه گذشته، تحقیقات زیادی این مسئله را گزارش کرده‌اند که مدیران از چندین روش جهت مدیریت سود استفاده می‌کنند تا به اهداف مختلفی دست یابند. به عنوان مثال، توماس و همکارانش^۷ (۲۰۰۴) مدارکی دال بر

1. earning managment

2. Generally Accepted Accounting Principles

3. Enron

4. Allied Carpet

5. Waste Management

6. Sunbeam

7. Thomas et al

مدیریت سود با استفاده از معاملات انجام شده با شرکت‌های وابسته پیدا کردند. نتایج بررسی دفاند و پارک^۱ (۱۹۹۷) نشان داد که مدیران از مدیریت سود جهت یک‌دست سازی سود برای افزایش امنیت شغلی استفاده می‌کنند. هیلی^۲ (۱۹۸۵) نشان داد که برنامه‌های پاداش باعث ایجاد انگیزه برای مدیریت سود می‌شوند. در ایران نیز تحقیقات فراوانی در زمینه مدیریت سود انجام گرفته است. مثلاً حاجی‌وند (۱۳۷۶) در بررسی خود در بین سال‌های ۷۲ تا ۷۴ در میان شرکت‌های سیمان نشان داد که در صورت معیار بودن سود برای پرداخت پاداش، مدیریت از طریق روش‌های حسابداری و سایر تکنیک‌ها به دستکاری سود می‌پردازد. خوش‌طینت و خانی (۱۳۸۲) نیز نشان دادند پرداخت پاداش بر مبنای سود نمی‌تواند اقدام صحیحی در جهت هم‌سوسازی منافع مدیران و سایر گروه‌ها از جمله مالکان باشد. در تحقیق دیگری پورحیدری و افلاطونی (۱۳۸۵) در طی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۳ نشان دادند که هموارسازی سود با استفاده از اقلام اختیاری توسط مدیران شرکت‌های ایرانی صورت می‌گیرد و مالیات بر در آمد و انحراف در فعالیت‌های عملیاتی محرک‌های اصلی برای هموار نمودن سود با استفاده از اقلام اختیاری می‌باشند.

به دلیل اینکه در ایران در حوزه حسابداری، چندان به مسأله جهت‌گیری اخلاقی فرد و تعهد حرفه‌ای او توجهی نشده است بر آن شدیم تا تحقیقی در این زمینه، بر مبنای پژوهش انجام شده توسط گرینفیلد انجام دهیم. بررسی حاضر تأثیر جهت‌گیری اخلاقی و سطح تعهد حرفه‌ای فرد را بر تصمیم مدیریت سود بررسی می‌کند. ما همچنین بررسی می‌کنیم که آیا وجود منفعت شخصی می‌تواند بر جهت‌گیری اخلاقی فرد یا سطح تعهد حرفه‌ای او به عنوان فرصتی جهت مدیریت سود تأثیر بگذارد یا خیر.

جهت‌گیری اخلاقی و مدیریت سود

در بیشتر تحقیقات برای اندازه‌گیری رفتار اخلاقی از دو مقیاس رشد اخلاقی و جهت‌گیری اخلاقی استفاده شده است. اندازه‌گیری رشد اخلاقی از طریق آزمون DIT^۳ انجام می‌گیرد که توسط رست^۴ (۱۹۸۳) بر مبنای مدل کولبرگ طراحی شده است. او از مجموعه‌ای از موقعیت‌های فرضی در موقعیت‌های اخلاقی متفاوت استفاده می‌کند تا رشد اخلاقی فرد را اندازه‌گیری کند. DIT در کارهای انجام شده در زمینه آموزش حسابداری جهت اندازه‌گیری رشد اخلاقی به‌طور گسترده‌ای استفاده شده است. اما، مروری بر تحقیقات آموزش حسابداری زیر نشان می‌دهد که نتایج آنها بی‌ثبات است و در نتیجه بعضی‌ها اعتبار DIT را زیر سؤال می‌دانند.

پونمن و گلیزر^۵ (۱۹۹۰) با استفاده از آزمون DIT به این نتیجه می‌رسند که رشد اخلاقی دانشجویان حسابداری در مدت زمانی که فرد در دانشگاه است افزایش می‌یابد. هیل‌ت‌بیتل و جونز^۶ (۱۹۹۲) به این نتیجه می‌رسند که دانشجویان از گنجاندن موضوعات اخلاقی در کلاس‌های حسابداری نفع خواهند برد. جفری^۷ (۱۹۹۳) در پایان در می‌یابد که قرار گرفتن در معرض آموزش رسمی، رشد اخلاقی فرد را در هر رشته‌ای افزایش می‌دهد. یافته‌های پونمون^۸ (۱۹۹۳) مؤید این دیدگاه است که دخالت اخلاقیات از طریق آموزش به آن اندازه که بعضی محققان بیان

1. DeFond & Park's

2. Healy

3. Defining Issues Test

4. Rest

5. Poneman and Glaser

6. Hiltbeitel and Jones

7. Jeffrey

8. Poneman

کرده‌اند اهمیت ندارد و رفتار اخلاقی در مراحل قبلی زندگی آموخته می‌شوند. بنابراین، تلاش جهت آموزش دادن به آن‌ها در کلاس درس باعث رفتار اخلاقی بهتر نخواهد شد. پی و گرینبرگ^۱ (۲۰۰۱) در پایان به این نتیجه می‌رسند که عدم موفقیت DIT در ایجاد ارتباط با رفتار عملی نشان‌دهنده این است که اصولی دیگر نیز ممکن است بر فرآیند تصمیم‌گیری تأثیرگذار باشند. در نتیجه، آن‌ها اعتبار DIT را زیر سؤال بردند.

با وجود این که نظریه رشد اخلاقی توسط بعضی محققان به صورت گسترده‌ای به کار گرفته شده است، اما عده‌ای درست بودن آن را زیر سؤال برده‌اند. فورسیت^۲ (۱۹۳۲) آزمون DIT طرح شده بر مبنای دیدگاه کولبرگ را «مغالطه طبیعت‌گرایانه» خواند و بیان کرد که این دیدگاه بر مبنای رویکردی فلسفی در تحلیل رفتار اخلاقی است نه رویکردی علمی. فورسیت روش علمی اندازه‌گیری رفتار اخلاقی مناسب‌تر است.

فورسیت (۱۹۸۰) معتقد است افراد «در زمینه اخلاقیات موضع‌های خاصی می‌گیرند و این موضع اتخاذ شده بر قضاوت نهایی تأثیرگذار است». مدل او که مبنای پرسش‌نامه جهت‌گیری اخلاقی او است، به جای تأکید بر رشد اخلاقی فرد بیشتر بر «مقیاسی کامل از لحاظ روان‌سنجی» برای اندازه‌گیری رفتار اخلاقی تأکید می‌کند که این مقیاس «هنگام توجه به تصمیم‌گیری‌های اخلاقی افراد می‌تواند نسبت به مدل کولبرگ به صورتی مفیدتر به کار برده شود».

فورسیت (۱۹۸۰) پرسش‌نامه جهت‌گیری اخلاقی (EPQ)^۳ را جهت شناسایی موقعیت اخلاقی فرد طراحی کرد. او جهت‌گیری اخلاقی را به دو بعد نسبت‌گرایی و ایده‌آل‌گرایی تقسیم می‌کند. نسبت‌گرایی به معنای اهمیتی است که فرد به دسته‌ای از قوانین یا استانداردهای کلی می‌دهد. افراد بسیار نسبت‌گرا مجموعه قوانین مربوط به اعتقادات اخلاقی را رد کرده و نوعاً معتقد هستند که شرایط، اخلاقی بودن تصمیم را تعریف می‌کنند. فردی با جهت‌گیری اخلاقی نسبت‌گرایانه تصمیمات را ابتدا بر مبنای شرایط و بعد بر مبنای قوانین مورد قبول می‌سنجد. یعنی فردی با جهت‌گیری اخلاقی نسبت‌گرایانه بر این مبنا تصمیم می‌گیرد که آیا نتایج این تصمیم برای او مفید است یا خیر. ایده‌آل‌گرایی بر جنبه رفاه انسانی بافت تصمیم‌گیری تأکید می‌کند. افرادی که ایده‌آل‌گرا در نظر گرفته می‌شوند معتقد هستند که همیشه می‌توان از آسیب رساندن به دیگران جلوگیری کرد (اهمیت زیاد به رفاه انسانی). فردی با جهت‌گیری اخلاقی ایده‌آل‌گرایانه تصمیم خود را بر مبنای کاهش سطح آسیب به تمام طرف‌های درگیر خواهد گرفت.

جهت‌گیری اخلاقی فرد باید بر تصمیم‌گیری تجاری، مانند تصمیم مبنی بر مدیریت سود، تأثیر بگذارد. افرادی که ایده‌آل‌گراتر هستند نباید دست به مدیریت سود بزنند زیرا می‌تواند باعث آسیب دیگران شود و این چیزی است که آن‌ها معمولاً از آن خودداری می‌کنند (فورسیت، ۱۹۸۲). از طرف دیگر، آن‌هایی که نسبت‌گراتر هستند ابتدا شرایط را در نظر می‌گیرند نه آسیبی که ممکن است ناشی از تصمیم شود.

بارنت و همکارانش^۴ (۱۹۹۸) و دیویس و همکارانش^۱ (۲۰۰۱) از EPQ در بافت‌های تجاری استفاده کردند و نتایج این دو بررسی این عقیده را حمایت می‌کند که EPQ در محیط تجاری مربوط و مؤثر است. تحقیقاتی که از

1. Bay and Greenberg

2. Forsyth

3. Ethical Position Questionnaire

4. Barnett et al

EPQ استفاده می‌کنند به توصیف تصمیمات گوناگونی که افراد در سازمان‌ها می‌گیرند کمک می‌کنند. به عنوان مثال شئوب و همکاران^۲ (۱۹۹۳) پی‌بردند که حسابرسانی که نسبت‌گراتر بودند کمتر به مسائل اخلاقی در پروژه‌های حسابرسی اهمیت می‌دادند در حالی که آن‌هایی که ایدآل‌گراتر بودند به مسائل اخلاقی در پروژه‌های حسابرسی بیشتر اهمیت می‌دادند. نتایج تحقیق داگلاس و همکارانش^۳ (۲۰۰۱) نشان می‌دهد که در شرایط بحرانی ودشوار اخلاقی، جهت‌گیری اخلاقی حسابداران با تصمیم‌گیری اخلاقی آن‌ها ارتباط دارد. بر اساس این مطالب، فرضیات زیر را مطرح می‌کنیم:

فرضیه ۱: بین نسبت‌گرایی و رفتار مدیریت سود رابطه مثبت وجود دارد.

فرضیه ۲: بین ایده‌آل‌گرایی و رفتار مدیریت سود رابطه منفی وجود دارد.

تعهد حرفه‌ای و مدیریت سود

تعهد حرفه‌ای به معنای اعتقاد به (یا قبول کردن) اصول حرفه، تمایل به اعمال تلاش بسیار به نفع حرفه؛ و تمایل زیاد به باقی ماندن در حرفه. (پورتر و همکاران^۴، ۱۹۷۴). به‌طور کل، جامعه از حرفه‌ای‌ها توقع دارد بیشتر متعهد به حرفه خود باشند تا منابع شخصی‌شان. سهامداران از مدیران شرکت توقع دارند دارایی شرکت را حفظ کرده و تصمیماتی بگیرند که ارزش شرکت را بالا ببرد؛ تمام سهامداران از حسابداران توقع دارند که با دادن نظر بی‌غرض در مورد شرایط مالی شرکت در گزارش‌های مالی سالانه سعی در حفظ اعتماد عموم داشته باشند.

چاچ و همکارانش^۵ (۱۹۷۸) تعهد حرفه‌ای را در یک محیط دانشگاهی بررسی کردند و رابطه‌ای مثبت بین تعهد حرفه‌ای (PC) اساتید و تعداد مقالات منتشر شده پیدا کردند. آرانیا و همکاران^۶ (۱۹۸۱) از تعریف تعهد حرفه‌ای پورتر و همکارانش^۷ (۱۹۷۴) جهت بررسی تعهد حرفه‌ای حسابداران و رابطه آن با تعهد سازمانی و سطح مسئولیت در سازمان استفاده کردند. نتایج آن‌ها نشان دادند که افرادی که بالاترین تعهد حرفه‌ای را داشتند بالاترین تعهد سازمانی را نیز داشتند.

بامبر و ایر^۸ (۲۰۰۲) رابطه‌ای مثبت بین تعهد حرفه‌ای و سازمانی حسابرس گزارش کردند و لئونگ و همکاران^۹ (۲۰۰۳) نتایجی مشابهی با یک نمونه از حسابداران خبره کانادایی به دست آوردند. حسابداران هنگ‌کنگی که سطح تعهد حرفه‌ای بالاتری دارند بیشتر قوانین و قواعد حرفه خود را رعایت می‌کنند (جفیری و ودرهالت^۹، ۱۹۹۶).

به‌طور مشابه، نتایج شئوب و دیگران (۱۹۹۳) نشان می‌دهند که حسابرسانی که جهت‌گیری اخلاقی‌شان در ایده‌آل‌گرایی بالا بود سطح تعهد حرفه‌ای بالاتری داشتند. حسابرسان به این نتیجه می‌رسند که این افراد باید بیشتر به ارزش‌های حرفه خود اعتقاد داشته و آن‌ها را قبول کنند، تلاش زیادی در راستای اهداف حرفه‌ای خود اعمال کنند و ترجیح می‌دهند حرفه خود را حفظ کنند. به علاوه، نتایج آن‌ها رابطه‌ای مستقیم بین تعهد حرفه‌ای و سازمانی

-
1. Davis et al
 2. Shaub et al
 3. Douglas et al
 4. Porter et al
 5. Jauch et al
 6. Aranya et al
 7. Bamber and Iyer
 8. Leong et al
 9. Jeffery and Weatherholt

حسابرس نشان می‌دهد. در ایران نیز تحقیق رضا تهرانی و دیگران (۱۳۸۰) به تعهد سازمانی و تعهد حرفه‌ای پرداخته است. یافته‌های مدل نشان داد که تعهد حرفه‌ای رابطه معنی‌داری با تعهد سازمانی دارد. این مبحث نشان می‌دهد که تعهد حرفه‌ای عاملی مهم و تأثیرگذار در رفتار فرد در بافت تجاری است. به عبارت دیگر، سطح بالاتر تعهد حرفه‌ای منجر به رفتار مثبتی می‌شود که به نفع سازمان است. به همین دلیل، افرادی که سطح تعهد حرفه‌ای بالاتری دارند باید کمتر به فعالیت‌هایی دست بزنند که به شرکت آسیب می‌رساند، رفتارهایی مانند مدیریت سود. ما از فرضیه زیر جهت بررسی این احتمال استفاده می‌کنیم:

فرضیه ۳: بین تعهد حرفه‌ای و رفتار مدیریت سود رابطه منفی وجود دارد.

منفعت شخصی و جهت‌گیری اخلاقی

همان‌طور که قبلاً اشاره شد، مدیران ممکن است از روش‌های متفاوت مدیریت سود جهت افزایش حقوق‌شان (هیلی، ۱۹۸۵) یا حفظ شرایط استخدام‌شان (دفاند و پارک، ۱۹۹۷) استفاده کنند. هر دوی این اهداف باعث منفعت شخصی مدیر می‌شوند. آنچه مشخص نیست این است که آیا منفعت شخصی بر موقعیت اخلاقی فرد و در نتیجه تصمیم مدیریت سود تأثیرگذار است یا خیر. افرادی که موقعیت اخلاقی نسبت‌گرایی دارند این تصمیمات را بر اساس شرایطی خاص معمولاً قابل قبول و اخلاقی در نظر می‌گیرند. بنابراین، افراد فرصت‌طلبی که ممکن است از یک تصمیم منفعت شخصی ببرند بیشتر تمایل به دست‌کاری سود دارند تا آن‌هایی که منفعتی شخصی نخواهند داشت. بنابراین، افراد نسبت‌گرایی که منفعتی شخصی خواهند داشت نسبت به کسانی که منفعت شخصی نخواهند داشت بیشتر تمایل به دست بردن به سود دارند. به علاوه، افراد ایده‌آل‌گرایی که منفعت شخصی خواهند داشت نسبت به هم‌تایان ایده‌آل‌گرایشان که منفعت شخصی نخواهند داشت تمایل بیشتری به دست بردن در سود خواهند داشتند، اما، میزان دست‌کاری باید کمتر از افراد نسبت‌گرایی باشد که منفعت شخصی خواهند برد. بر همین مبنا، فرضیه زیر را بررسی می‌کنیم.

فرضیه ۴: بین منفعت شخصی و موقعیت اخلاقی رابطه منفی وجود دارد.

منفعت شخصی و تعهد حرفه‌ای

تحقیقات موجود گزارش می‌دهند که مدیران ارشد معمولاً از شرایط جهت بهبود ثروت شخصی خود بی‌توجه به منافع شرکت استفاده می‌کنند، و این نشان می‌دهد که تعهد حرفه‌ای آنها ابهام دارد. با وجود این که اکثر تحقیقات به سوءاستفاده مدیران ارشد پرداخته‌اند، اما این شرایط در سراسر سازمان بسیار تأثیرگذار است. همان‌طور که زابلو^۱ (۲۰۰۶) اشاره می‌کند، «کارمندان به شرایطی که بر محل کارشان تأثیر می‌گذارد بسیار حساس هستند و بخش اعظم درک خود را از فرهنگ سازمانی بر مبنای آن‌چه از مدیریت سطح بالا می‌شنوند و، مهم‌تر، آن‌چه آن‌ها انجام می‌دهند قرار می‌دهند.» بنابراین، اگر مدیران سطح متوسط و پایین‌تر ببینند که مدیران

1. Zablou

ارشد اطلاعات مالی را در جهت منافع شخصی خود دست کاری می کنند، آن ها نیز ممکن است ترغیب شوند به دنبال فرصت هایی در سطح خود باشند که بتوانند از شرکت جهت منافع خود سوء استفاده کنند. این مبحث نشان می دهد که مدیران در هر سطحی از سازمان، هنگامی که فرصت منفعت شخصی داشته باشند، ممکن است تعهد حرفه ای را فدا کنند. ما از فرضیه زیر جهت بررسی این نقطه نظر استفاده می کنیم:

فرضیه ۵: رابطه ای منفی بین منفعت شخصی و تعهد حرفه ای وجود دارد.

ویژگی های پرسش نامه

جامعه آماری این بررسی، مدیران مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۸۷ می باشند. در ابتدا از مدیران مالی خواسته شد خود را در شرایطی قرار دهند که به دلیل رکود اقتصادی، شرکت به سود پیش بینی شده نرسیده است و برای رسیدن به سود مورد نظر، تعویق اقدامات پرهزینه تعمیر و نگهداری برنامه ریزی شده، پیشنهاد گردید. این گونه شرکت به سود پیش بینی شده توسط تحلیل گران دست خواهد یافت و قیمت سهام شرکت نیز تغییری نخواهد کرد.

دو موقعیت مورد آزمایش به صورت تصادفی به مدیران مالی اختصاص داده شد. در یک موقعیت مورد آزمایش، هم درآمد شخصی مدیر مالی و هم سود شرکت تحت تأثیر تصمیم مربوط به هزینه های تعمیر و نگهداری بود. در موقعیت مورد آزمایش دیگر، فقط سود شرکت تحت تأثیر قرار می گرفت. در پرسش نامه، از مدیران مالی خواسته شد پس از خواندن موقعیت مورد آزمایش، میزان حمایت خود از تصمیم تعویق را با استفاده از یک مقیاس هفت امتیازی نوع لیکرت نشان دهند. بعد از سؤالات شخصی، در بخش بعدی پرسش نامه از آن ها خواسته شد ۱۵ سؤال مربوط به سطح تعهد حرفه ای و ۲۰ سؤال موقعیت اخلاقی را نیز پاسخ دهند. پرسش نامه تعهد حرفه ای و موقعیت اخلاقی از یک مقیاس پنج امتیازی نوع لیکرت استفاده می کند. لازم به ذکر است که از میانگین امتیازات هر قسمت از سؤالات پرسش نامه، به عنوان شاخص سنجش میزان متغیر مورد نظر استفاده شده است.

روایی و پایایی پرسش نامه

به طور کلی منظور از روایی آن است که وسیله اندازه گیری به واقع خصیصه مورد نظر را اندازه بگیرد و نه خصیصه دیگری را. منظور از پایایی نیز این است که اگر پرسش نامه ای به دفعات مختلف مورد استفاده قرار گیرد نتایج حاصله مشابه یکدیگر باشد.

جهت تعیین روایی پرسش نامه همین بس که هر قسمت از پرسش نامه مذکور به کرات توسط محققان خارج کشور به کار گرفته شده است که در قسمت زیر به توضیحاتی در این زمینه می پردازیم. علاوه بر تأیید اعتبار پرسش نامه در خارج از کشور، پرسش نامه مذکور در اختیار اساتید رشته روانشناسی و حسابداری قرار گرفت و به تأیید آن ها نیز رسید. لازم به ذکر است که به منظور اطمینان از نتایج به دست آمده، اقدام به تعیین میزان پایایی پرسش نامه از طریق ضریب آلفای کرونباخ گردید.

رفتار مدیریت سود (EMB)^۱: موقعیت مورد استفاده در این بررسی از کلیکمن و هنینگ^۱ (۲۰۰۰) اقتباس و در آن از شرکت کنندگان خواسته شده است موافقت یا مخالفت خود را با تصمیم تعویق اقدامات پرهزینه تعمیر و

نگهداری جهت افزایش سود را با استفاده از یک مقیاس هفت‌نمره‌ای نوع لیکرت نشان دهند. این مقیاس به خوبی تمایل به اقدام به رفتار مدیریت سود را ارایه می‌کند.

منفعت شخصی (PB)^۲: در این قسمت از موقعیت مورد آزمایش هیلی (۱۹۸۵) استفاده شده است. در این موقعیت مورد آزمایش مدیران مالی آگاه خواهند شد که آیا سطح درآمد شخصی‌شان تحت تأثیر تصمیم مدیریت سود قرار خواهد گرفت یا خیر. هیلی (۱۹۸۵) بیان می‌کند که مدیران سود را طوری تنظیم می‌کنند که سطح حقوق‌شان افزایش یابد.

تعهد حرفه‌ای (PC)^۳: پانزده سؤال که قبلاً توسط آرانیا و همکارانش (۱۹۸۱) اعتبار آن بررسی و تأیید شده است در این بررسی مورد استفاده قرار گرفته است. سطح تعهد حرفه‌ای با استفاده از یک مقیاس پنج نمره‌ای نوع لیکرت سنجیده می‌شود. ضریب آلفای کرونباخ تعهد حرفه‌ای ۰.۸۱ می‌باشد.

موقعیت اخلاقی (EP)^۴: پرسش‌نامه موقعیت اخلاقی (EPQ) طراحی شده توسط فورسیت (۱۹۸۰) برای اندازه‌گیری جهت‌گیری اخلاقی شرکت‌کنندگان مورد استفاده قرار گرفت. این پرسش‌نامه متشکل از بیست پرسش است. ده پرسش ایده‌آل‌گرایی را اندازه‌گیری می‌کنند و ده پرسش دیگر نسبیت‌گرایی را. ضریب آلفای کرونباخ ایده‌آل‌گرایی و نسبیت‌گرایی به ترتیب ۰.۸۳ و ۰.۷۶ می‌باشد.

تعیین حجم نمونه و روش نمونه‌گیری

با توجه به اهداف تحقیق و اطلاعات اولیه حاصل از پیش‌آزمون (۳۰ نفر) در مورد وضعیت جامعه پژوهش که نشان می‌دهد رابطه بین رفتار مدیریت سود با نسبیت‌گرایی، ایده‌آل‌گرایی و تعهد حرفه‌ای به ترتیب ۰.۵۳۲، ۰.۶۴۲ و ۰.۴۰- است و هدف اصلی تحقیق بررسی ارتباط بین این ویژگی‌هاست. در سطح خطای ۵ درصد در آزمون معنی‌داری ضریب همبستگی خطی ناپارامتری کندال حداقل تعداد ۲۵، ۱۶ و ۴۶ نفر برای هر یک از گروه‌های با فرض وجود منفعت شخصی و عدم وجود منفعت شخصی توان ۸۰ درصد را فراهم می‌سازد. بنابراین ماکزیمم حجم نمونه در بین این موارد را (۴۶ نفر) را برای هر یک از گروه‌های با فرض وجود منفعت شخصی و عدم وجود منفعت شخصی در نظر گرفته و پرسش‌نامه مربوطه را توزیع نمودیم. ضمناً تمامی مراحل برآورد حجم نمونه و توان توسط نرم افزار آماری PASS^۵ نگارش ۲۰۰۴ صورت گرفته است. بهترین روش نمونه‌گیری، روش نمونه‌گیری تصادفی ساده است.

-
1. Clikeman & Henning
 2. personal benefit
 3. professional commitment
 4. ethical position
 5. Power And Sample Size

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

اطلاعات پس از جمع‌آوری پردازش شده و توسط روش‌های آماری به شرح زیر با استفاده از نرم‌افزار SPSS نگارش ۱۱/۵ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. ابتدا مشاهدات توسط نمودارهای آماری شامل نمودار توزیع فراوانی (هیستوگرام)، نمودار ستونی، نمودار پراکنش و شاخص‌های تمایل مرکزی و پراکندگی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. آن‌گاه اطلاعات توسط روش‌های آمار استنباطی همانند آزمون معنی‌داری ضریب همبستگی خطی پیرسن، اسپیرمن و کندال، آزمون فیشر، آزمون کی دو برای استقلال جداول توافقی و آزمون استودنت حالت دو نمونه مستقل مورد تجزیه و تحلیل استنباطی قرار گرفتند. ضمناً کلیه آزمون‌های آماری مورد استفاده در سطح خطای ۵ درصد بررسی شده و چنانچه p -مقدار آزمونی کمتر از ۵ درصد باشد، فرضیه آماری را رد خواهیم کرد.

یافته‌های تحقیق

نتایج نشان می‌دهد در نمونه موردنظر ۷۱٪ مدیران موافق و مابقی مخالف مدیریت سود بوده‌اند. همچنین ۶۱٪ افراد رشته حسابداری و ۳۹٪ افراد غیرحسابداری بوده‌اند و ۱۹٪ افراد کمتر از ۵ سال، ۳۶٪ افراد بین ۵ تا ۱۰ سال و ۴۵٪ افراد بیشتر از ۱۰ سال تجربه کاری در سمت مدیریت مالی داشته‌اند. متوسط سن افراد ۴۶/۱۷، کمترین و بیشترین سن به ترتیب ۳۰ و ۶۵ سال است. اکثر پاسخ‌دهندگان از سن ۴۰ سال برخوردار بوده‌اند. متوسط تجربه کاری افراد ۲۱/۶۵ سال، کمترین و بیشترین میزان تجربه کاری به ترتیب ۸ و ۴۱ سال است. متوسط میزان تعهد حرفه‌ای افراد ۴/۲۱، نمای میزان تعهد حرفه‌ای اعضای نمونه ۵، انحراف معیار میزان تعهد حرفه‌ای ۰/۴۳۸، کمترین و بیشترین میزان تعهد حرفه‌ای در بین افراد به ترتیب ۳ و ۵ می‌باشد. میزان ایده‌آل‌گرایی افراد به‌طور متوسط ۰/۴۵۰ \pm ۴/۴۳ است. اکثر پاسخ‌دهندگان دارای ایده‌آل‌گرایی با امتیاز ۵ می‌باشند. کمترین و بیشترین میزان ایده‌آل‌گرایی در بین پاسخ‌دهندگان به ترتیب ۳ و ۵ است. برای محاسبه سطوح ایده‌آل‌گرایی به این ترتیب عمل شد که کسانی که امتیاز ایده‌آل‌گرایی آنان کمتر از ۲ بود، دارای ایده‌آل‌گرایی کم، کسانی که میزان ایده‌آل‌گرایی آن‌ها بین ۲ تا ۴ بود دارای ایده‌آل‌گرایی متوسط و بقیه دارای ایده‌آل‌گرایی زیاد در نظر گرفته شدند. ۱۶٪ افراد دارای ایده‌آل‌گرایی متوسط و بقیه افراد (۸۴٪) دارای ایده‌آل‌گرایی زیاد هستند.

میزان نسبیت‌گرایی افراد به‌طور متوسط ۰/۴۹۱ \pm ۱/۸۴ است. اکثر پاسخ‌دهندگان دارای نسبیت‌گرایی با امتیاز ۲ می‌باشند. کمترین و بیشترین میزان نسبیت‌گرایی در بین پاسخ‌دهندگان به ترتیب ۱ و ۳ است. برای محاسبه سطوح نسبیت‌گرایی به روش تعیین سطوح ایده‌آل‌گرایی عمل شد که ۳۳٪ افراد دارای نسبیت‌گرایی متوسط و بقیه افراد (۶۷٪) دارای نسبیت‌گرایی زیاد بودند.

نتایج پژوهش نشان داد که مقدار ضریب همبستگی کندال و اسپیرمن بین رفتار مدیریت سود و میزان تعهد حرفه‌ای به ترتیب برابر ۰/۳۱۲- و ۰/۳۹۹- می‌باشد. پس بین رفتار مدیریت سود و میزان تعهد حرفه‌ای ارتباط معنی‌دار و منفی وجود دارد ($p < 0.001$). همچنین مقدار ضریب همبستگی کندال و اسپیرمن بین رفتار مدیریت سود و میزان ایده‌آل‌گرایی به ترتیب برابر ۰/۴۴۲- و ۰/۵۶۰- می‌باشد. پس بین رفتار مدیریت سود و میزان ایده‌آل‌گرایی ارتباط معنی‌دار و منفی وجود دارد ($p < 0.001$). مقدار ضریب همبستگی کندال و اسپیرمن بین رفتار مدیریت سود و میزان نسبیت‌گرایی به ترتیب برابر ۰/۳۱۰ و ۰/۳۸۱- می‌باشد. پس بین رفتار مدیریت سود و میزان نسبیت‌گرایی

ارتباط معنی‌دار و مثبت وجود دارد ($p < 0.001$). تعیین ضرایب همبستگی با تقسیم افراد به دو گروه با منفعت شخصی و بدون منفعت شخصی نیز انجام گرفت و باز هم نتایج، وجود ارتباط معنی‌دار فرضیات را تأیید کرد. علاوه بر تعیین ضرایب همبستگی، برای ایده‌آل‌گرایی، نسبیت‌گرایی و تعهد حرفه‌ای سطوحی به قرار زیر تعیین گردید. بازه امتیاز [۱ و ۲] سطح کم، بازه امتیاز (۴ و ۲) سطح متوسط و بازه امتیاز [۵ و ۴] سطح زیاد. جداول توافقی نشان داد که:

با افزایش در سطح تعهد حرفه‌ای، میزان موافقت با مدیریت سود کاهش یافته است. آزمون کی دو (آماره دقیق فیشر) در سطح خطای ۵٪ نشان می‌دهد که رفتار مدیریت سود به سطح تعهد حرفه‌ای مدیران وابسته است ($p < 0.001$).

- با افزایش سطح ایده‌آل‌گرایی، میزان موافقت با مدیریت سود کاهش یافته است. آزمون کی دو (آماره دقیق فیشر) در سطح خطای ۵٪ نشان می‌دهد که رفتار مدیریت سود به ایده‌آل‌گرایی مدیران وابسته است ($p < 0.001$).

- با افزایش در سطوح نسبیت‌گرایی، میزان موافقت با مدیریت سود افزایش یافته است. آزمون کی دو (آماره دقیق فیشر) در سطح خطای ۵٪ نشان می‌دهد که رفتار مدیریت سود به نسبیت‌گرایی مدیران وابسته است ($p < 0.001$).

در مورد فرضیه چهارم آزمون استودنت در سطح خطای ۵ درصد نشان می‌دهد که به‌طور متوسط میزان ایده‌آل‌گرایی دو گروه با فرض منفعت شخصی و بدون فرض منفعت شخصی تفاوت معنی‌داری ندارد ($p = 0.425$). به عبارت دیگر منفعت شخصی افراد تأثیری روی میزان ایده‌آل‌گرایی آنان ندارد. همچنین آزمون استودنت در سطح خطای ۵ درصد نشان می‌دهد که به‌طور متوسط میزان نسبیت‌گرایی دو گروه با فرض منفعت شخصی و بدون فرض منفعت شخصی تفاوت معنی‌داری ندارد ($p = 0.567$). به عبارت دیگر منفعت شخصی افراد تأثیری روی میزان نسبیت‌گرایی آنان ندارد. با توجه به مطالب فوق نتیجه می‌گیریم بین منفعت شخصی و موقعیت اخلاقی ارتباط معنی‌داری وجود ندارد.

در مورد فرضیه آخر آزمون استودنت در سطح خطای ۵ درصد نشان می‌دهد که به‌طور متوسط میزان تعهد حرفه‌ای دو گروه با فرض منفعت شخصی و بدون فرض منفعت شخصی تفاوت معنی‌داری ندارد ($p = 0.902$). به عبارت دیگر منفعت شخصی افراد تأثیری روی میزان تعهد حرفه‌ای آنان ندارد. یعنی بین منفعت شخصی و تعهد حرفه‌ای ارتباط معنی‌داری وجود ندارد.

خلاصه یافته‌های تحقیق

بررسی حاضر با استفاده از نمونه‌ای شامل مدیران مالی ۱۰۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مدلی را جهت تشریح تصمیم‌گیری فرد در زمینه اخلاقی برای مدیران پیشنهاد می‌کند. نتایج این تحقیق رابطه‌ای چشم‌گیر بین جهت‌گیری اخلاقی فرد و تصمیم‌گیری او را نشان می‌دهد. همان‌طور که در فرضیه ۲ و ۳ بیان شده بود، هر چه نسبیت‌گرایی افزایش پیدا می‌کند، احتمال این که اقدام به اعمال مدیریت سود کند بیشتر می‌شود یعنی نسبیت‌گرایی با رفتار مدیریت سود رابطه مثبت دارد. برعکس، هر چه ایده‌آل‌گرایی

افزایش پیدا کند، احتمال این که فرد اقدام به رفتار مدیریت سود کند کمتر می شود. یعنی ایده آل گرایی با رفتار مدیریت سود رابطه منفی دارد. گرینفیلد (۲۰۰۵) نیز در پژوهش خود به این نتایج رسید.

نتایج این بررسی مؤید این دیدگاه که رابطه ای چشم گیر بین تعهد حرفه ای و رفتار مدیریت سود وجود دارد نیز است. نتایج نهایی نشان دادند که افرادی که سطح تعهد حرفه ای بالاتری دارند کمتر اقدام به رفتارهای مدیریت سود می کنند، در حالی که افرادی که سطح تعهد حرفه ای پایین تری دارند بیشتر اقدام به رفتارهای مدیریت سود می کنند. یعنی تعهد حرفه ای رابطه ای منفی با رفتار مدیریت سود دارد. این دستاورد نیز با تحقیق گرینفیلد (۲۰۰۵) هم خوانی دارد.

اما نتایج حاصله، فرضیات ۴ و ۵ را تأیید نکرد. یعنی نمی توان نتیجه گرفت افراد هنگامی که از تصمیمی نفع شخصی ببرند این نفع شخصی بر میزان ایده آل گرایی و نسبیت گرایی و تعهد حرفه ای افراد تأثیر خواهد گذاشت. اما در پژوهش گرینفیلد این دو فرضیه تأیید گردید. یعنی هنگامی که فرصت افزایش منفعت شخصی وجود داشته باشد، هم جهت گیری اخلاقی فرد و هم تعهد حرفه ای او متأثر از این فرصت خواهد شد. البته گرینفیلد معتقد است که تأیید این دو فرضیه به این معنی نیست که تغییری بنیادی در جهت گیری اخلاقی فرد اتفاق خواهد افتاد. بلکه جهت گیری اخلاقی فرد اندکی تغییر خواهد کرد و احتمال درگیر شدن او در اعمال مدیریت سود را افزایش خواهد داد. در بررسی حاضر، هنگامی که سطح درآمد شخصی فرد تحت تأثیر قرار گرفت، هیچ تأثیری بر روی جهت گیری اخلاقی و تعهد حرفه ای فرد نگذاشت.

علاوه بر موارد بالا، برای متغیرهای تعهد حرفه ای، ایده آل گرایی و نسبیت گرایی نیز سطوحی تعیین گردید. نتایج نشان داد که رفتار مدیریت سود تحت تأثیر سطوح مشخص شده برای هر کدام از متغیرهای فوق الذکر قرار دارد. همچنین فرضیات ۲ و ۳ برای هر کدام از دو گروه با منفعت شخصی و بدون منفعت شخصی به صورت جداگانه مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاصله نشان داد که در هر گروه نیز فرضیات برقرار هستند. یعنی با افزایش میزان ایده آل گرایی مدیران چه با فرض وجود منفعت شخصی و چه با فرض عدم وجود منفعت شخصی، میزان موافقت پاسخ دهندگان با رفتار مدیریت سود کاهش می یابد. همچنین با افزایش میزان نسبیت گرایی مدیران چه با فرض وجود منفعت شخصی و چه با فرض عدم وجود منفعت شخصی، میزان موافقت پاسخ دهندگان با رفتار مدیریت سود افزایش می یابد.

همچنین سایر یافته ها نشان داد که با افزایش تجربه کاری افراد در سمت مدیریت مالی، میزان تعهد حرفه ای افزایش و میزان رفتار مدیریت سود آنان کاهش می یابد. این نشان می دهد که کارمندان مجرب تر وجدان کاری بیشتری برای اجرای مسئولیت های خود نسبت به کارمندان کم تجربه تر خواهند داشت. پژوهش نشان داد که با افزایش سن افراد، میزان تعهد حرفه ای افزایش و رفتار مدیریت سود آنان کاهش می یابد که چندان شگفت انگیز نیست. زیرا میزان تجربه و سن معمولاً رابطه کاملاً مستقیمی دارند. نتایج تحقیق گرینفیلد نیز این یافته را تأیید می کند.

یافته ها نشان داد که مدیران رشته حسابداری نسبت به مدیران دیگر رشته ها، کمتر دست به مدیریت سود می زنند. اما از لحاظ میزان تعهد حرفه ای افراد دارای رشته تحصیلی حسابداری با سایر افراد در رشته های غیر حسابداری تفاوت ندارند. گرینفیلد در پایان به این نتیجه می رسد که دانشجویان حسابداری و دانشجویان غیر حسابداری از لحاظ هر دو مورد تعهد حرفه ای و تصمیم مدیریت سود هیچ تفاوتی با یکدیگر ندارند.

این تحقیق با بررسی بعد اخلاقی، درک ما را از مدیریت سود افزایش می‌دهد. همچنین تا به حال تحقیقی در زمینه رابطه بین جهت‌گیری اخلاقی، تعهد حرفه‌ای و مدیریت سود در ایران انجام نگرفته و این پژوهش می‌تواند زمینه‌ای برای پرداختن به این نوع تحقیقات رفتاری در حوزه حسابداری باشد. نتایج حاصله این پژوهش مؤید این مطلب است که جهت‌گیری اخلاقی، تعهد حرفه‌ای، می‌توانند بر اقدام به مدیریت سود تأثیرگذار باشند. این تحقیق با بررسی تأثیری که جهت‌گیری اخلاقی فرد می‌تواند بر تصمیم مدیریت سود داشته باشد، در محدوده تعریف شده توسط اصول پذیرفته شده حسابداری، درک ما را از رفتار مدیریت سود گسترش می‌دهد.

به‌طور کلی، این نتایج باید برای تنظیم‌کنندگان و تعیین‌کنندگان استانداردهای حسابداری، مدیران، شاغلین، سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و محققین حسابداری اهمیت داشته باشد. تمام این گروه‌ها با درکی بهتر از تأثیر بالقوه جهت‌گیری اخلاقی فرد و تعهد حرفه‌ای بر رفتار مدیریت سود، در موقعیت بهتری قرار دارند تا چاره و راه‌حلی جهت کاهش این رفتار ارایه کنند. تنظیم‌کنندگان و تعیین‌کنندگان استانداردهای حسابداری می‌توانند از طریق فرآیند تعیین استانداردها، گزینه‌هایی را در نظر بگیرند که برای کاهش این رفتار ناهنجار موجود است. به علاوه نتایج این تحقیق ممکن است مدیران را علاقه‌مند به بررسی سیاست‌ها و راه‌کارهای خود را در زمینه مجموعه قواعد رفتاری، رفتارهای قابل قبول درون شرکت و اخلاق حرفه‌ای کند. زیرا به نظر می‌رسد داشتن مجموعه قواعد اخلاقی بر فرآیند تصمیم‌گیری اخلاقی تأثیرگذار است.

البته موقعیت مورد آزمایش استفاده شده در این تحقیق ممکن است یکی از محدودیت‌های این بررسی باشد. این موقعیت از تحقیق کلیکمن و هنینگ (۲۰۰۰) اقتباس شد. این موقعیت مورد آزمایش یک موقعیت خیالی را به تصویر می‌کشد و از شرکت‌کنندگان خواسته می‌شود خود را در این موقعیت قرار دهند. به این دلیل که شرکت‌کنندگان در واقع مجبور نیستند این تصمیم را در واقعیت بگیرند، این احتمال وجود دارد که شرکت‌کنندگان موقعیت را جدی نگیرند. بنابراین، پاسخ‌دهندگان ممکن است در صورتی که با موقعیتی واقعی روبه‌رو شوند به صورت مشابه یا به صورتی غیر از آنچه در این آزمایش بیان می‌کنند عمل کنند.

فورسیت (۱۹۹۲) بررسی سال ۱۹۸۰ خود را ادامه داده و ایده‌آل‌گرایی و نسبیت‌گرایی را به چهار گروه مشخص تقسیم کرد: (۱) موقعیت‌گراها (۲) ذهنیت‌گرایان (۳) مطلق‌گرایان و (۴) استثناگرایان. افرادی که هم در ایده‌آل‌گرایی و هم در نسبیت‌گرایی نمره بالایی کسب کنند موقعیت‌گرا نامیده می‌شوند. موقعیت‌گراها قوانین اخلاقی را رد کرده و به دنبال بهترین نتیجه ممکن در هر تصمیمی هستند (فورسیت ۱۹۹۲). افرادی که در مقیاس نسبیت‌گرایی نمره بالایی کسب کرده و در مقیاس ایده‌آل‌گرایی نمره پایینی کسب کنند ذهنیت‌گرا نامیده می‌شوند که این‌ها نیز قوانین اخلاقی را رد کرده و قضاوت‌های اخلاقی خود را بر اساس احساسات شخصی خود درباره عمل انجام می‌دهند (فورسیت ۱۹۹۲). مطلق‌گرایان در مقیاس نسبیت‌گرایی نمره پایین و در مقیاس ایده‌آل‌گرایی نمره بالایی کسب می‌کنند و معتقد هستند که اعمال در صورتی اخلاقی در نظر گرفته می‌شوند که از مجموعه‌ای کلی از قوانین اخلاقی پیروی کرده و منجر به شرایط مثبت شوند (فورسیت ۱۹۹۲). گروه آخر استثناگرایان هستند. آن‌ها در هر دو مقیاس نسبیت‌گرایی و ایده‌آل‌گرایی نمره پایینی کسب می‌کنند. استثناگرایان معتقد هستند که پیروی از مجموعه‌ای کلی از قواعد اخلاقی سودمند است؛ اما، در این قوانین استثنائاتی نیز وجود دارند (فورسیت ۱۹۹۲). تکرار این بررسی با

استفاده از این چهار گروه زمینه تحقیقی دیگر برای آینده است که می‌تواند درک بهتری از رفتار مدیریت سود افراد را ارائه کند.

منابع:

- پورحیدری، امید و افلاطونی، عباس (۱۳۸۵)، "بررسی انگیزه های هموارسازی سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۴، ص ۵۵-۷۰
- تهرانی، رضا و قاضی طباطبایی، سید محمود و خلیفه سلطانی، سیداحمد (۱۳۸۰) "بررسی تضاد حرفه ای -سازمانی در حسابداری"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۱، ص ۳-۲۷
- حاجی‌وند، تقی (۱۳۷۶)، "بررسی انگیزه های هموارسازی سود در شرکت های سیمان پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران
- خوش‌طینت، محسن و خانی، عبدالله، (۱۳۸۲)، "مدیریت سود و پاداش مدیران، مطالعه ای جهت شفاف سازی اطلاعات مالی"، مطالعات حسابداری، شماره ۳، ص ۱۲۷-۱۵۳
- Aranya, N., J. Pollock and J. Amernic: 1981, 'An Examination of Professional Commitment in Public Accounting', Accounting, Organizations and Society 6(4), 271-280.
- Bamber, E. and V. Iyer: 2002, 'Big 5 Auditors' Professional and Organizational Identification: Consistency or Conflict?', Auditing: A Journal of Practice & Theory 21(2), 21-38.
- Barnett, T., K. Bass, G. Brown and F. Herbert: 1998, 'Ethical Ideology and the Ethical Judgments of Marketing Professionals', Journal of Business Ethics 17, 715-723.
- Bay, D. D. and R. R. Greenberg. (2001). The relationship of the dit and behaviour: A replication. Issues in Accounting Education 16 (August): 367-380.
- Clikeman, P. and S. Henning: 2000, 'The Socialization of Undergraduate Accounting Students', Issues in Accounting Education 15(February), 1-17.
- Davis, M., M. Andersen and M. Curtis: 2001, 'Measuring Ethical Ideology in Business Ethics: A Critical Analysis of the Ethics Position Questionnaire', Journal of Business Ethics 32(1), 35-53
- DeFond, M. and C. Park: 1997, 'Smoothing Income in Anticipation of Future Earnings', Journal of Accounting and Economics 23, 115-139.
- Douglas, P. and B. Wier: 2000, 'Integrating Ethical Dimensions into a Model of Budgetary Slack Creation', Journal of Business Ethics 28(3), 267-277.
- Forsyth, D.: 1980, 'A Taxonomy of Ethical Ideologies', Journal of Personality and Social Psychology 39(July), 175-184.
- Forsyth, D.: 1982, 'Judging the Morality of Business Practices: The Influence of Personal Moral Philosophies', Journal of Business Ethics 11(5), 461-470.
- Greenfield, Jr.(2005). The Effect of Ethical Orientation and Professional Commitment on Earnings Management Behavior.(Accounting Department, University of Texas at Permian Basin)
- Healy, P.: 1985, 'The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions', Journal of Accounting and Economics 7, 85-107.

- Healy, P. and J. Wahlen: 1999, 'A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting', *Accounting Horizons* 13(4), 365–383.
- Hiltebeitel, K. and S. Jones: (1992). An assessment of ethics instruction in accounting education. *Journal of Business Ethics* 11 (January): 37-46
- Jauch, L., W. Gleuck and R. Osborn: 1978, 'Organizational Loyalty, Professional Commitment, and Academic Research Productivity', *Academy of Management Journal* 21(March), 84–92.
- Jeffery, C. and N. Weatherholt: 1996, 'Ethical Development, Professional Commitment, and Rule Observance Attitudes: A Study of CPAs and Corporate Accountants', *Behavioral Research in Accounting* 8, 8–31.
- Leong, L., S. Juang and J. Hsu: 2003, 'An Empirical Study on Professional Commitment, Organizational Commitment and Job Involvement in Canadian Accounting Firms', *Journal of American Academy of Business* 2(2), 360–370.
- Poneman, L. A. (1993). Can ethics be taught in accounting. *Journal of Accounting Education* 11 (Fall): 185-209.
- Poneman, L. A. Glazer. (1990). Accounting Education and ethical development: the influence of liberal learning on students and alumni in accounting practice. *Issues in Accounting Education* 5 (Fall): 195-208
- Porter, L., R. Steers, R. Mowday and P. Boulian: 1974, 'Organizational Commitment, Job Satisfaction, and Turnover Among Psychiatric Technicians', *Journal of Applied Psychology* 59(October), 603–609.
- Rest, J. R. (1983). Morality. *Handbook of child psychology volume iii: Cognitive development* (J. H. Flavell and e. M. Markman, eds.). New York: Wiley.
- Shaub, M., D. Finn and P. Munter: 1993, 'The Effects of Auditors' Ethical Orientation on Commitment and Ethical Sensitivity', *Behavioral Research in Accounting* 5, 145–169.
- Thomas, W., D. Herrmann and T. Inoue: 2004, 'Earnings Management Through Affiliated Transactions', *Journal of International Accounting Research* 3(2), 1–25.
- Zablow, R.: 2006, 'Creating and Sustaining an Ethical Workplace', *Risk Management* 53(9), 26–30.

ارایه مدلی برای افزایش قابلیت فهم اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی با استفاده از هنرهای

تجسمی

دکتر محمدحسین ستایش^۱، مظفر جمالیان‌پور^۲، زینب جمالی^۳

چکیده

علی‌رغم این‌که برتری محتوا بر شکل همواره به عنوان یکی از دغدغه‌های اصلی حسابداران و ارایه‌کنندگان اطلاعات مالی بوده است، نباید از تاثیر شکل بر انتقال اطلاعات و افزایش قابلیت درک اطلاعات غافل شد. هدف اصلی این مقاله ارایه مدل جدیدی برای گزارشگری مالی است که بتواند تا حدودی قابلیت درک اطلاعات مندرج در گزارش‌های مالی را افزایش دهد. در این مدل از هنرهای تجسمی، روان‌شناسی رنگ و زیباشناسی اطلاعاتی استفاده و بدین منظور ابتدا بر اهمیت قابلیت درک اطلاعات موجود در صورت‌های مالی پرداخته و سپس جنبه‌های زیباشناسی در اطلاعات مورد بحث قرار گرفت. پس از معرفی سه مقوله هنرهای تجسمی، رنگ‌شناسی و روان‌شناسی رنگ‌ها، انواع کاربردهای بالقوه هنرهای تجسمی در گزارش‌گری مالی تعمیم داده شد. در نهایت یک مدل نظری که هدف آن ارایه صورت‌های مالی مبتنی بر میزان عدم اطمینان در اقلام صورت‌های مالی است، با استفاده از هنرهای تجسمی (شامل زیباشناسی و تئوری رنگ‌ها) و روان‌شناسی رنگ‌ها ارایه شد. این شیوه گزارشگری یک مقوله جدید و ابتکاری در حسابداری و نظام گزارشگری مالی است.

واژه‌های کلیدی: گزارشگری مالی، گرافیکی، حسابداری رفتاری، هنرهای تجسمی، روان‌شناسی رنگ، تئوری رنگ‌ها.

مقدمه

گزارش‌های مالی محصول نهایی یک سیستم حسابداری هستند که هدف اصلی آن‌ها ارایه اطلاعات مفید به استفاده‌کنندگان است، به نحوی که آن‌ها بتوانند در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی از این اطلاعات بهره لازم را ببرند. هیئت استانداردهای حسابداری مالی^۴ در استاندارد شماره دو^۵، قابل درک بودن^۱ اطلاعات را به عنوان یکی از

۱. دانشگاه شیراز، عضو هیئت علمی بخش حسابداری، setayesh@shirazu.ac.ir

۲. دانشگاه شیراز، کارشناس ارشد حسابداری، mozafarjamali@yahoo.com

۳. آموزش و پرورش استان فارس، دبیر هنرهای تجسمی

4. FASB

5. SFAC2

خصوصیات کیفی استفاده‌کنندگان^۲ از صورت‌های مالی می‌داند و آن را به عنوان پیشنهاد مفیدبودن^۳ اطلاعات که خود از ویژگی‌های کیفی خاص تصمیم‌گیری^۴ است، بیان می‌کند. بنابراین قابل درک بودن اطلاعات موضوع بسیار مهمی است که از یک‌سو می‌تواند بر استفاده‌کننده تأثیر داشته و از سوی دیگر بر ویژگی‌های کیفی تصمیم‌گیری نیز موثر باشد. موضوع قابلیت فهم اطلاعات آن‌چنان مهم است که توانسته است جایگاه مناسبی در سلسله مراتب خصوصیات کیفی بدست آورد (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۸۰: ۲۳). به نحوی که این خصوصیت همانند یک پل ارتباطی میان ویژگی‌های استفاده‌کنندگان و مفید بودن برای تصمیم‌گیری می‌باشد.

با توجه به آن‌چه بیان شد، جوامع حرفه‌ای حسابداری بایستی تلاش‌های فراوانی را به منظور افزایش قابلیت فهم اطلاعات مندرج در گزارش‌های مالی انجام می‌دادند. این موضوع تا حدودی با بحث افزایش تفسیرپذیری اطلاعات و حذف اطلاعاتی که فاقد معنای خاصی هستند پی‌گیری شد (هندریکسن و بردا^۵، ۱۹۹۲ ص ۱۵). علاوه بر این موضوع، به منظور افزایش قابلیت فهم صورت‌های مالی می‌توان از سایر علوم نظیر روانشناسی و هنر استفاده کرد. به بیانی دیگر علاوه بر روش‌های تئوریک حسابداری و مالی می‌توان از روش‌های میان‌رشته‌ای دیگر نظیر روانشناسی رنگ‌ها و تأثیر محیط‌های گرافیکی و طیف‌های رنگی برای افزایش قابلیت فهم اطلاعات استفاده کرد.

پژوهش حاضر سعی دارد تا با ارایه شیوه‌ای جدید و ابتکاری در گزارشگری مالی، با اعمال پارامترهایی نظیر روانشناسی رنگ‌ها، محیط گرافیکی و هنرهای تجسمی، به صورت‌های مالی سنتی روح بخشیده به نحوی که خوانندگان با کمترین حد توانایی در درک مسائل مالی، قادر به استفاده بهینه از صورت‌های مالی باشند.

قابل فهم بودن

به‌طور کلی نظام حسابداری مالی در بخش خصوصی یک نظام تصمیم‌محور^۶ است و در این نظام هدف اصلی و پایه‌ای سیستم اطلاعاتی حسابداری ارایه اطلاعات به منظور استفاده در فرآیند تصمیم‌گیری است. اطلاعات زمانی قابلیت استفاده دارند که استفاده‌کنندگان از آن‌ها بتوانند به شیوه‌ای مطلوب آن را بفهمند. به بیانی دیگر تا زمانی که اطلاعات خاصی فهمیده نشود توانایی استفاده از آن نیز وجود نخواهد داشت.

اصولاً اطلاعات مختلف دارای درجه‌های مختلفی از قابلیت فهم هستند. این درجات فهم‌پذیری اطلاعات هم متأثر از قابلیت‌ها و توانایی‌های استفاده‌کنندگان است و هم نحوه و شیوه‌ای که ارایه‌کنندگان در پیش می‌گیرند (ولک و همکاران^۷، ۲۰۰۹ ص ۱۹۹).

به عقیده هیئت استانداردهای حسابداری مالی قابلیت فهم اطلاعات تابع دو عامل زیر می‌باشد:

— خصوصیات فردی استفاده‌کنندگان (تجربیات و تخصص).

-
1. Understandability
 2. User-Specific Quality
 3. Usefulness
 4. Decision-Specific Quality
 5. Hendriksen And Berda
 6. Decision oriented
 7. Wolk et al.

– ویژگی‌های ذاتی^۱ اطلاعات.

به علاوه هیئت بر این اعتقاد است که قابل درک اطلاعات را می‌توان در دو سطح مدنظر قرار داد. سطح اول قابلیت درک برای سطح خاصی از تصمیم‌گیرندگان و سطح دوم قابلیت درک برای دسته‌ای از استفاده‌کنندگان (اسچرودر و همکاران^۲، ۲۰۰۹ ص ۴۹).

همان‌طور که در بالا بیان شد ویژگی‌های ذاتی اطلاعات از جمله خصوصیتی است که می‌تواند منجر به بهبود قابلیت فهم اطلاعات شود. این خصوصیات ذاتی یعنی آن دسته از ویژگی‌های اطلاعات که استفاده‌کنندگان بدون داشتن هر گونه پیش‌زمینه‌ای بتوانند تا حدودی آن‌ها را تفسیر کنند. به بیانی دیگر آن بخش از قدرت القاء‌کنندگی اطلاعات را ذاتی می‌نامند که فرد شنونده بدون داشتن هر گونه دانش و تخصصی در مورد موضوع آن را درک نماید. بنابراین هر آن‌چه منجر شود که استفاده‌کنندگان حتی با داشتن کمترین اطلاع قبلی بر رفتار خود مؤثر بدانند موجب بهبود خصوصیات ذاتی اطلاعات و به تبع منجر به افزایش قابلیت فهم‌پذیری اطلاعات خواهد شد. برخی از خصوصیات ذاتی اطلاعات عبارتند از: میزان عدم‌اطمینان در اطلاعات، گستره نتایج ناشی از اطلاعات، شدت و میزان تأثیرگذاری نتایج اطلاعات، منبع ارایه‌کننده اطلاعات، قابلیت تصور اطلاعات، شکل و شمایل اطلاعات و غیره. هر چه قدر اطلاعات قابلیت تصور بالاتری را داشته باشند، درک و فهمیدن آن راحت‌تر خواهد شد.

جایگاه زیباشناسی^۳ در اطلاعات

زیباشناسی به معنای تمرکز بر روی نوع تجسم است و به منظور تعمیم آن در علم اطلاعات می‌توان طیفی به قرار زیر بیان کرد:

سطح ابتدایی که در آن تنها از نمودارها و منحنی‌های روندی برای بیان راحت‌تر اطلاعات استفاده می‌شود. اصولاً این روش در ارایه‌ی اطلاعات گزارش‌های مالی سالانه تحت عنوان اطلاعات اضافی^۴ معروف شده‌اند و بعضاً به صورت جداول و نمودارهای پیوست ارایه می‌شوند. در ایران شیوه ارایه اطلاعات در گزارش عملکرد هیئت‌مدیره که اصولاً به صورت سالانه و به منظور ارایه به مجمع عمومی تهیه می‌شود، این اطلاعات در همین سطح قرار دارند. اصولاً این اطلاعات را اطلاعات نموداری شده^۵ می‌نامند.

سطح میانی به معنای استفاده از اطلاعات طراحی شده است. در واقع این سطح از تعامل اطلاعات زمانی مورد استفاده است که اطلاعات دارای سطح مناسبی از تفسیرپذیری باشند. به بیانی دیگر در این سطح از اطلاعات هنر به منظور افزایش آسایش و احساس راحتی استفاده‌کنندگان به کار گرفته می‌شود. برای مثال می‌توان برای عدم احساس خستگی استفاده‌کنندگان از اشکال و طراحی‌های مرتبط با موضوع استفاده کرد ولی این اشکال و طراحی‌ها دارای هیچ محتوای اطلاعاتی نیست و نمی‌تواند موضوع خاصی را به استفاده‌کنندگان انتقال دهد. به این سطح را اطلاعات طراحی شده^۶ می‌گویند.

1. Inherent

2. Schroeder et al.

3 Aesthetics

4. Supplementary

5. Infographics

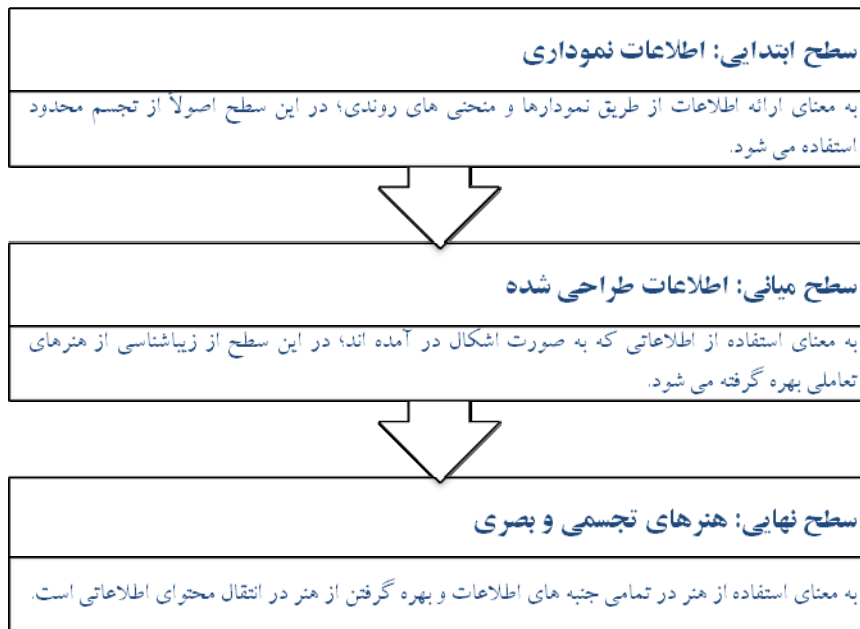
6. Information Design

سطح نهایی درجه‌ای از آرایه اطلاعات را در برمی‌گیرد که در آن سعی بر استفاده همه‌جانبه هنرهای تجسمی به منظور روح بخشیدن به اطلاعات است. در این سطح از هنر به منظور آرایه بهتر اطلاعات استفاده می‌شود به بیانی دیگر در این سطح اشکال، طراحی‌ها و رنگ‌ها جایگزین متن و عبارات شده و دارای محتوای اطلاعاتی بالقوه می‌شوند. به این سطح از زیباشناسی هنرهای تجسمی^۱ یا بصری گفته می‌شود.

این پژوهش به دنبال بیان کاربرد سطح نهایی زیباشناسی در گزارش‌های مالی شرکت‌هاست. یعنی سعی دارد تا با به‌کارگیری هنرهای تجسمی بخشی از محتوای اطلاعاتی گزارش‌های مالی را بدون نیاز به مطالعه متن و عبارات منتقل نماید. این سطح از زیباشناسی در محیط پیرامونی بسیار پرکاربرد است ولی هنوز جایگاه اصلی خود را در گزارش‌های مالی و سیستم اطلاعاتی حسابداری نیافته است. برای نمونه برگ سبز در امور گمرکی و ترانزیت کالا به معنای کسب مجوزهای قانونی و عدم وجود منع قانونی برای ورود یا خروج کالا، بدون توجه به این‌که نوع کالا چیست، نحوه ترانزیت به چه شکلی است، از چه روشی برای پرداخت بیمه و خسارت‌های احتمالی استفاده می‌شود و بدون توجه به بسیاری از ویژگی‌ها و اصطلاحات فنی در سیستم حمل‌ونقل. نمونه‌ای دیگر از کاربرد هنرهای تجسمی و رنگ در چراغ‌های راهنمایی و رانندگی است زمانی که رانندگان با چراغ قرمز مواجه می‌شوند بدین معناست که به منظور رعایت حقوق دیگران، حفظ نظم و رعایت در رفت‌وآمد و همچنین حفظ سلامت خود، باید از حرکت باز ایستاد. بنابراین رنگ قرمز در چراغ راهنمایی و رانندگی برای استفاده‌کنندگان دارای محتوای اطلاعاتی است. شمای کلی سطوح زیباشناسی در اطلاعات در نمودگر شماره ۱ آمده است.

نمودگر شماره ۱: سطوح زیباشناسی در اطلاعات

اقتباس از واند و لائو^۲، ۲۰۰۷: ۶۴۰.



تأثیر مصورسازی و استفاده از هنرهای تجسمی بر قابلیت فهم اطلاعات

توانایی ادراک انسان، تشخیص الگو و آموختن انسان با به‌کارگیری تصاویر و مصور نمودن حقایق و اطلاعات افزایش می‌یابد. به بیان دیگر قابل

1. Visualization Art
2. Vande and Lau

رویت نمودن اطلاعات از طریق هنرهای تجسمی می‌تواند منجر به افزایش فهم‌پذیری اطلاعات بشود. به عقیده اوساهون^۱ (۲۰۰۸)، قابل‌رویت نمودن اطلاعات باعث خواهد شد که تصمیم‌گیرندگان بتوانند از ظرفیت‌های بالقوه ذاتی ناشی از به‌کارگیری درک بصری استفاده نمایند و اطلاعات را به شیوه بهتری در تصمیم‌گیری‌های خود دخیل نمایند. لارسن^۲ و لارسن (۲۰۰۷)، بر این اعتقاد هستند که با قابل‌رویت نمودن اطلاعات می‌توان تا حدودی روند و وضعیت اطلاعات را به سهولت بیان کرد، به علاوه استفاده از روش‌های بصری سازی اطلاعات می‌تواند ابزاری باشد برای انتقال سریع‌تر اطلاعات. با توجه به آنچه ذکر آن رفت می‌توان استفاده از هنرهای تجسمی را عاملی در بهبود کیفیت انتقال اطلاعات دانست که منجر به سهولت ارتباطات و کاهش هزینه پردازش اطلاعات خواهد شد. افزون بر این با استفاده‌ی صحیح و علمی از روانشناسی رنگ‌ها می‌توان تا حد زیادی بر قابلیت فهم اطلاعات افزود.

به بیانی دیگر زمانی که اطلاعات به صورت مصور و یا بر مبنای طیف‌های رنگی معینی طراحی، تهیه و ارائه شوند باعث خواهد شد که بخشی از محتوای اطلاعاتی^۳ موجود که تا قبل از مصورسازی تنها با مطالعه و بررسی جداول و شرح نوشته‌های موجود در صورت‌های مالی ممکن بود از طریق رنگ مورد استفاده به استفاده‌کنندگان القاء شود. برای مثال وضعیت گزارش حسابرسی یکی از مواردی است که برای اطمینان‌بخشی به استفاده‌کنندگان در خصوص مبرا بودن گزارش‌های مالی از هرگونه تحریف با اهمیت ارائه می‌شود. استفاده‌کنندگان تا زمانی که این گزارش‌ها را به دقت مطالعه نمایند و همچنین دانش مطلوبی در خصوص گزارش حسابرسی نداشته باشند نمی‌توانند نوع گزارش و احیاناً دلیل تعدیل شدن گزارش حسابرس (محدودیت در دامنه حسابرسی، عدم توافق، ابهام و سایر موارد) را درک نمایند، به علاوه برای بسیاری از استفاده‌کنندگان دلیل تعدیل شدن گزارش حسابرسی مهم نیست و آن‌ها تنها به دنبال دانستن نوع اظهارنظر حسابرس هستند، خواه تعدیلاتی از بابت تحریف با اهمیت در موجودی‌های نقدی باشد خواه ناشی از تحریف در دارایی‌های ثابت. با این حال در صورتی که یک توافق از قبل تعیین شده‌ای در خصوص رنگ گزارش حسابرسی وجود داشت می‌توانست با مشاهده رنگ آن به سرعت و بدون مطالعه گزارش حسابرسی، نوع اظهارنظر و دلیل تعدیل شدن گزارش حسابرسی را بدون مطالعه آن‌ها درک نمود. برای مثال می‌توان از معیاری از قبیل زیر استفاده کرد:

نمودار ۱: طیف رنگی برای گزارش حسابرسی^۴

نوع گزارش	دلیل تعدیل گزارش	رنگ برگ گزارش حسابرس
مقبول	-	سبز
مشروط	عدم توافق	زرد
مشروط	محدودیت در دامنه رسیدگی	نارنجی
مردود	عدم توافق	قرمز
عدم اظهارنظر	محدودیت	سفید

1. Osahon

2. Larsen

3. Information Content

۴ شایان ذکر است که طیف رنگی بیان شده در این جدول می‌تواند از طریق تحلیل‌های دقیق روانشناسانه و بررسی‌های دقیق تاثیر رنگ‌ها بر رفتار تدوین شود.

زمانی که از الگویی نظیر آنچه بالا بیان شد استفاده شود، استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی به محض مشاهده رنگ گزارش حسابرسی می‌تواند بخشی از محتوای اطلاعاتی مندرج در گزارش مالی سالانه را درک نمایند و در صورت نیاز به اطلاعات بیشتر می‌توان به متن گزارش حسابرسی مراجعه نمود. با این کار اولاً گزارش مالی دو سطح استفاده‌کنندگان را مورد توجه قرار داده است، سطح اول استفاده‌کنندگان عام که تنها به دنبال دانستن وضعیت گزارش‌های مالی شرکت از منظر حسابرسی هستند. سطح دوم آن دسته از استفاده‌کنندگان که به دنبال دانستن اطلاعات بیشتر نظیر دلیل تعدیل شدن گزارش حسابرسی هستند. این نحوه برخورد دقیقاً همان موضوعی است که هیئت حسابداری مالی در بند ۴۱ استاندارد شماره ۲ از مفاهیم استانداردهای حسابداری مالی^۱ با عنوان سطوح مختلف قابلیت درک اطلاعات مطرح می‌کند.

هنرهای تجسمی، طیف رنگی و روانشناسی رنگ‌ها

هنرهای تجسمی را می‌توان به قواعد درک زبان و ابداع در هنرهای بصری تعبیر کرد. به وسیله شناختن و تجربه کردن هنرهای تجسمی زبان آثار هنری که با تجسم و با ارتباط بصری سروکار دارند را بهتر و بیشتر می‌شود درک کرد. دقیقاً همان‌طور که دانستن دستور زبان و قواعد ساختار جملات به درک بهتر از زبان نوشتاری و تفهیم بهتر مطالب کمک می‌کند، دانستن قواعد زبان ارتباط بصری نیز به قدرت ابداع و ادراک در هنر تجسمی یاری می‌رساند. به‌طور عمومی هنرهای تجسمی در دسته هنرهایی قرار می‌گیرد که قابلیت تجسم و شکل‌پذیری دارند و مستقیماً به وسیله‌ی حس بصری درک می‌شوند. یکی از شاخه‌های هنرهای تجسمی را می‌توان رنگ‌شناسی و تئوری رنگ دانست. به بیانی دیگر هنرهای تجسمی با درک قواعد و اصول حاکم بر رویدادها و با توجه به نحوه تأثیر رنگ‌ها می‌تواند حالاتی را ابداع کند که بر درک و رفتار تأثیرگذار باشد.

ایتن^۲ (۱۹۷۴)، بر این اعتقاد است که رنگ زندگی است، زیرا دنیای بدون رنگ به نظر مرده می‌آید، رنگ‌ها با قدرت خارق‌العاده خود توانایی ایجاد ارتباط را دارند و با وجود خود به حقایق معنی‌بخش می‌دهند. به عقیده وی رنگ‌ها دارای نیروها و انرژی‌هایی هستند که خواه یا ناخواه تأثیرات مثبت یا منفی خواهند گذاشت. از دیدگاه زیباشناسی، رنگ‌ها دارای سه بعد زیر می‌باشند (ایتن، ۱۹۷۴ ص ۱۲):

- بعد بصری (امپرسیون).
- بعد احساسی (اکسپرسیون).
- بعد رفتاری (کانستراکسیون).

الیوت و مایر^۳ (۲۰۰۷)، بر این اعتقاد هستند که روانشناسی رنگ‌ها^۴ که به تأثیر طیف‌های رنگی در رفتار و شناخت موضوعات مربوط می‌شوند، در ابتدای راه خود قرار دارند و در بسیاری از علوم به‌طور جدی مورد توجه قرار

1. SFAC2
2. Itten
3. Elliot and Maier
4. Color Psychology

نگرفته است. آن‌ها بر این اعتقاد هستند که رنگ‌ها می‌توانند بر سیستم یادگیری دائمی انسان‌ها موثر باشند و موجب درک بهتر و راحت‌تر اطلاعات بشوند.

رنگ‌ها زاده شده نور هستند و با گذراندن نور خالص سفید از یک منشور می‌توان به رنگ‌های مختلف دست پیدا کرد، این کلام نیوتن در سال ۱۶۶۶ است، وی اولین کسی بود که توانست ذات رنگ‌ها را درک نماید. در ادبیات روانشناسی رنگ‌ها می‌توان دو دسته رنگ را تعریف کرد (چری^۱، ۲۰۰۵ ص ۲):

رنگ‌های گرم^۲ که متشکل از آن بخش از رنگ‌هاست که می‌تواند منجر به ایجاد تحرک و هیجانات شود. دامنه‌ی این رنگ‌ها از احساسات گرم و صمیمانه تا احساس عصبانیت و خشم متغیر است.

رنگ‌های سرد^۳ که آن دسته از رنگ‌ها را مدنظر قرار می‌دهد که دامنه تأثیرشان از احساس آرامش تا احساس غمگینی و بی‌تفاوتی را پوشش می‌دهند.

اصولاً در روانشناسی رنگ‌ها بایستی به اصول زیر توجه داشت (الیوت و همکاران، ۲۰۰۷ ص ۱۶۰):

(الف) رنگ‌ها می‌توانند معنای خاصی را برسانند.

(ب) روند رنگ‌ها می‌تواند بازگوکننده یک فرآیند باشد.

(ج) رنگ‌ها دارای آثار برانگیزشی هستند (رنگ‌ها منجر به تحریک احساسات بشوند).

(د) رنگ‌ها به صورت خودکار باعث تحریک عملگرهای روانشناسی می‌شود.

(ه) معنا و تأثیر رنگ‌ها قابل درک است.

انواع گزارش‌های مالی گرافیکی

بند شماره ۳۴ مفاهیم نظری حسابداری مالی شماره ۱^۴ (۱۹۷۸)، گزارش‌های مالی و اطلاعات مالی را چنین تبیین می‌کند:

اطلاعات مالی یک ابزار^۵ است و همانند اغلب ابزارهای دیگر به کسانی که نحوه استفاده از این ابزار را نمی‌دانند و اطلاعات مربوطه را درک نمایند، مفید واقع نمی‌شود. بنابراین اولاً استفاده‌کنندگان بایستی دانشی معقول در خصوص اطلاعات مالی داشته باشند. دوماً برای ارایه اطلاعات بایستی حداکثر تلاش را انجام داد تا اطلاعات قابلیت فهم لازم را داشته باشند. البته تجزیه و تحلیل هزینه منفعت^۶ می‌تواند باعث نوعی محدودیت در راستای این تلاش باشد.

همان‌طور که ذکر آن رفت، یکی از جنبه‌هایی که باعث افزایش درک‌پذیری اطلاعات مالی می‌شود استفاده از هنرهای تجسمی به ویژه تئوری رنگ‌ها (شامل رنگ‌شناسی، زیباشناسی و روانشناسی رنگ) برای ارایه اطلاعات مالی است. به‌طور کلی طیف اطلاعات مالی که شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران موظف به ارایه آن‌هاست به قرار زیر است (دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس مصوب ۱۳۸۹/۰۶/۲۷):

-
1. Cherry
 2. Hot Colors
 3. Cool Colors
 4. SFAC1
 5. tool
 6. Cost-benefit analysis

صورت‌های مالی اساسی سالانه و میان‌دوره‌ای (شامل ترازنامه، صورت سود و زیان، صورت جریان وجوه نقد، صورت سود و زیان جامع و یادداشت‌های پیوست).

گزارش حسابرسی برای صورت‌های مالی سالانه و صورت‌های مالی شش‌ماهه. گزارش هیئت‌مدیره (شامل تصمیمات مهم نظیر تغییر مدیران ارشد، تغییر حسابرس، سیاست‌های تقسیم سود و دیگر تصمیمات مهمی که بایستی در مجمع عمومی تصویب شود). اطلاعات مهم که لازم است در اولین زمان ممکن به اطلاع عموم برسد (مانند حوادث و رویدادهای موثر بر فعالیت، وضعیت مالی و نتایج عملکرد، تصمیمات و شرایط موثر بر ساختار سرمایه و تامین منابع مالی، تغییر در ساختار مالکیت و اطلاعاتی که اثر بالقوه‌ای بر قیمت سهام خواهد داشت). با توجه به کاربرد هنرهای تجسمی و رنگ‌ها بر هر یک از گزارشات فوق می‌توان انواع گزارش‌های مالی گرافیکی را به صورت زیر طبقه‌بندی کرد:

(الف) استفاده از نمودارها و منحنی‌ها در گزارشات مالی غیر از صورت‌های مالی اساسی. در این سطح استفاده هنر و رنگ در گزارشات مالی، هدف تنها افزایش قابلیت مقایسه اطلاعات است. اصولاً در این سطح هیچ تجزیه و تحلیل روانشناسانه‌ای بهره گرفته نمی‌شود و هنرهای تجسمی در پایین‌ترین حد مورد استفاده قرار می‌گیرد. به بیانی دیگر تنها اطلاعات، شکلی نموداری و گرافیکی به خود می‌گیرند. در واقع در این روش از هنرهای تجسمی تنها برای ارایه گزارش‌های مالی غیراساسی استفاده می‌شود. این شیوه ارایه اطلاعات در زمان کنونی تحت عنوان گزارش هیئت‌مدیره مورد استفاده می‌باشد.

(ب) استفاده از هنرهای تجسمی تنها به منظور شکل‌بندی و دسته‌بندی اطلاعات. در این سطح با ایجاد ضوابط و قواعدی سعی می‌شود به هر بخش از گزارش‌های مالی رنگ خاصی اختصاص داده شود. ایجاد این ضوابط و قواعد تا حدودی سعی می‌شود به هنرهای تجسمی و تئوری رنگ‌ها توجه شود. برای مثال می‌توان برای هر یک از صورت‌های مالی اساسی و یادداشت‌های پیوست مربوطه رنگ خاصی را اختصاص داد تا استفاده‌کنندگان به راحتی اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی را ردیابی و پی‌گیری نمایند. مثالی دیگر اختصاص رنگ‌های خاص به انواع گزارش‌های حسابرس است، همانند آنچه در جدول شماره ۱ آورده شد. اصولاً در این سطح استفاده از هنرهای تجسمی تا حدودی کمی به هنرهای تجسمی توجه می‌شود. به بیانی دیگر در این روش ابتدا به رنگ‌ها قواعد و مقررات خاصی اطلاق می‌شود و سپس از این رنگ‌ها به عنوان ابزار انتقال اطلاعات بهره گرفته می‌شود. این سطح بر حسب میزان دقت نظر قانون‌گذاران می‌تواند محتوای اطلاعاتی مناسبی را در اختیار استفاده‌کنندگان قرار دهد.

(ج) استفاده از هنر در بطن و ذات سیستم حسابداری و گزارش‌های مالی. در این حالت با استفاده از تحلیل‌های دقیق روان‌کاوانه و اثر رنگ‌ها بر استفاده‌کنندگان سعی بر افزایش قابلیت فهم اطلاعات می‌باشد. برای مثال می‌توان برای تهیه ترازنامه از یک طیف رنگی استفاده کرد به نحوی که هر خواننده بدون دانستن چرایی چیدمان اقلام (نقدشوندگی دارایی‌ها و بدهی‌ها و یا عکس آن) تا حدودی متوجه دلیل این نحوه رفتار بشود. بدین منظور می‌توان از رنگ‌های گرم نظیر زرد شروع کرد و به رنگ‌های سرد نظیر بنفش رسید، به نحوی که مانده وجه نقد دارای گرم‌ترین رنگ و آخرین قلم ترازنامه که اصولاً دارایی‌های نامشهود هستند دارای سردترین رنگ باشند. در نمونه‌ای دیگر می‌توان اقلام را بر حسب میزان عدم قطعیتی که با آن مواجه هستند رنگ‌بندی نمود تا هر شخصی بتواند به

شیوه‌ای مناسب وجود خطر عدم‌قطعی بودن اطلاعات را حس نماید. مثلاً برای نشان دادن عدم‌قطعیت بالا از رنگ‌های گرم در پس‌زمینه رنگ‌های سرد استفاده نمود. در این وضعیت از هنرهای تجسمی در بالاترین سطح ممکن استفاده شده است.

ارایه مدلی به منظورارایه صورت‌های مالی گرافیکی

در این بخش سعی می‌شود تا یک الگوی عملی به منظور تهیه صورت‌های مالی گرافیکی ارایه شود. به‌طور کلی می‌توان هر طیفی از رنگ را با ترکیب سه رنگ اصلی زرد، آبی و قرمز ایجاد کرد (ادواردز^۱، ۲۰۰۴ ص ۵۱). بنابراین می‌توان رنگ هر چیزی را بر مبنای فرمول زیر تعیین کرد:

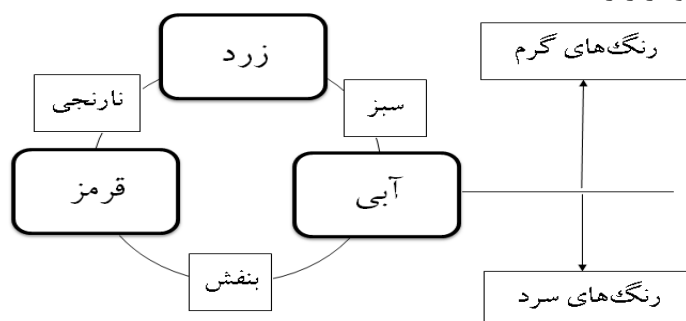
$$C = a * \text{Yellow} + b * \text{Blue} + c * \text{Red},$$

$$a + b + c = 100\%$$

a, b و c ضرایب اختصاص یافته به هر یک از رنگ‌های اصلی است. بنابراین بایستی به منظور تعیین رنگ هر چیزی، ابتدا درصد هر یک از سه رنگ اصلی را مشخص کرد. نحوه تعیین این ضرایب مهم‌ترین و شاید مشکل‌ترین بخش ارایه مدل است. در مدل ارایه شده در این مقاله فرض بر این است که صورت‌های مالی بر اساس میزان عدم‌قطعیت رنگ‌بندی می‌شوند. عدم‌اطمینان عبارت است از احتمال تغییر در آینده. به منظور اندازه‌گیری عدم‌قطعیت روش‌های مختلفی وجود دارد، برای مثال آن‌تروپی شنن، اندازه هارتلی و غیره (آذر و الهی، ۱۳۷۷: ۱۴۶). برای اندازه‌گیری عدم‌قطعیت در این مدل از انحراف معیار خالص گردش حساب‌های ماهیانه در پایان ۱۲ ماه منتهی به تاریخ صورت‌های مالی استفاده شده است. بنابراین به منظور اندازه‌گیری عدم‌قطعیت در هر یک از سرفصل‌های موجود در صورت‌های مالی بایستی از معادله زیر استفاده کرد:

$$\psi_i = \sigma(X_i) = \sqrt{\text{Var}(X_i)} = \sqrt{\frac{\sum_{X_i=1}^{12} (X_i - \bar{X})^2}{12}}$$

پس از این مرحله نیاز است تا با درجه‌بندی میزان عدم‌قطعیت موجود در هر یک از اقلام صورت‌های مالی درصد هر یک از سه رنگ اصلی مشخص شود تا از ترکیب آن‌ها رنگ مورد انتظار هر یک از اقلام مشخص شود. البته بایستی توجه داشت که قبل از این مرحله لازم است که سه رنگ اصلی و روند میان آن‌ها را در طیف روانشناسی رنگ‌ها بازنشانند. این بازنشانی در نمودار زیر آمده است:



نمودار ۲: بازنشانی سه رنگ اصلی و ترکیب آن‌ها در طیف روانشناسی رنگ‌ها.

همان‌طور که در نمودار شماره ۲ مشهود است ترکیب رنگ زرد با هر دو رنگ آبی و قرمز منجر به ایجاد رنگ‌هایی می‌شود که در روانشناسی رنگ‌ها به رنگ‌های گرم معروف هستند. در مقابل ترکیب رنگ‌های آبی و قرمز منجر به ایجاد رنگ‌های سرد می‌شود.

با توجه به آنچه ذکر شد، نوبت به درجه‌بندی عدم‌اطمینان اندازه‌گیری شده هر یک از اقلام گزارش‌های مالی در طیف رنگی سه رنگ اصلی می‌رسد. بدین منظور از روش مثلث‌سازی فازی^۱ استفاده می‌شود. در این روش هر عدد حقیقی در یک دستگاه مختصاتی سه‌بعدی قرار می‌گیرد. به بیانی دیگر در ازای هر عدد حقیقی ورودی به مدل مثلث‌سازی فازی یک عدد سه بعدی حاصل می‌شود. این سه عدد همان اعداد قابل اختصاص به سه رنگ اصلی هستند که برای تعیین رنگ قلم مندرج در صورت‌های مالی لازم است. برای انجام مثلث‌سازی بایستی از فرمول زیر استفاده کرد:

$$A:\mu_A(\psi_i) = \begin{cases} 2 \frac{\psi_i - a_{\min}}{a_{\max} - a_{\min}}, a_{\min} \leq \psi_i \leq \frac{a_{\min} + a_{\max}}{2} \\ 2 \frac{\psi_i - a_{\max}}{a_{\min} - a_{\max}}, a_{\max} \geq \psi_i \geq \frac{a_{\min} + a_{\max}}{2} \\ 0, \text{دریگرموارد} \end{cases}$$

پس از انجام مثلث‌سازی عدد حقیقی Ψ_i به صورت $A=(a_{\min}; a_n; a_{\max})$ نوشته می‌شود که a_n یک میزان میان دو عدد بیشینه و کمینه است. بیشینه و کمینه با توجه به وضعیت عدم‌اطمینان تعیین می‌شود، زمانی که عدم‌اطمینان قلم مورد نظر بیشتر از میانگین عدم‌اطمینان تمامی اقلام باشد آن‌گاه عدد کمینه آبی مطلق ($a=c=0, b=100\%$) است و عدد بیشینه قرمز مطلق ($a=b=0, c=100\%$) است. زمانی که عدم‌اطمینان قلم مورد نظر کمتر از میانگین عدم‌اطمینان تمامی اقلام باشد آن‌گاه عدد کمینه زرد مطلق ($c=b=0, a=100\%$) است و عدد بیشینه قرمز مطلق ($a=b=0, c=100\%$) یا آبی مطلق ($a=c=0, b=100\%$) است. به بیانی ساده‌تر داریم:

الف) زمانی که عدم‌اطمینان قلم مورد رسیدگی بیشتر از میانگین عدم‌اطمینان کل اقلام باشد. در این حالت رنگ قلم بایستی از میان رنگ‌های گرم باشد تا نشان‌دهنده تحرک و پویایی قلم باشد. بنابراین در این وضعیت بایستی رنگی از طیف میان زرد-قرمز یا رنگی از طیف میان زرد-آبی استفاده شود.

ب) زمانی که عدم‌اطمینان قلم مورد رسیدگی کمتر از میانگین عدم‌اطمینان کل اقلام باشد. در این حالت رنگ قلم بایستی از میان رنگ‌های سرد انتخاب شود تا بیان‌کننده سکون قلم باشد. بنابراین در این وضعیت بایستی رنگی از طیف میان آبی-قرمز استفاده شود.

پس از مشخص شدن رنگ هر یک از اقلام صورت‌های مالی می‌توان کنار عنوان این اقلام در صورت‌های مالی یک ستون اختصاص داد که رنگ تعیین‌شده در آن درج نمود. از جمله مزیت‌های آرایه این مدل عبارتند از:

ارایه یک مدل گزارشگری نوین و برای اولین بار در دنیا با استفاده از هنرهای تجسمی و روانشناسی رنگ‌ها به نام گزارشگری مالی گرافیکی.

افزایش بالقوه قابلیت درک اطلاعات و محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی.
مقدمه‌ای به منظور انجام پژوهش‌های تخصصی‌تر در حوزه گزارشگری مالی مصور.
روح بخشیدن به صورت‌های مالی.
عینی‌سازی و کمی‌کردن عدم اطمینان موجود در صورت‌های مالی.
قابلیت استفاده همزمان با گزارشگری سنتی.

نتیجه‌گیری

استفاده از تکنیک‌های مختلف من جمله هنرهای تجسمی می‌تواند تأثیر ژرفی بر بار اطلاعاتی صورت‌های مالی داشته باشد و قابلیت فهم اطلاعاتی گزارش‌های مالی با استفاده از این روش افزایش قابل ملاحظه‌ای خواهد داشت. رنگ‌ها و تأثیرات آن‌ها بر رفتار و قابلیت فهم موضوعی است که امروزه بیش از پیش مورد توجه روانشناسان قرار گرفته است. اطلاعات مالی به عنوان ابزار تصمیم‌گیری نیازمند راه‌کارهایی است که با استفاده از آن‌ها بتوان به شیوه‌ای مناسب‌تر این اطلاعات را به کار بست. در این پژوهش پس از بررسی نظری گزارشگری مالی، هنرهای تجسمی، روانشناسی رنگ‌ها و زیباشناسی در اطلاعات مالی، انواع گزارشگری‌های مالی گرافیکی با توجه به میزان استفاده از هنرهای تجسمی در تهیه و ارایه اطلاعات بیان شد. در نهایت با استفاده از ترکیب سه رنگ اصلی و با توجه به میزان عدم اطمینان نهفته در دل هر یک از اقلام صورت‌های مالی الگویی نوین و ابتکاری برای گزارشگری مالی ارایه شد.

منابع:

آذر، عادل و شعبان الهی (۱۳۷۷). "منطق فازی رویکرد جدید به سیستم‌های مدیریت"، مجله مدرس، شماره ۶، ۱۴۱-۱۶۰.

سازمان بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۸۹). "اصلاح دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان". ایران، تهران.

Cherry K. (2005). "How Colors Impact Moods, Feelings, and Behaviors". <http://psychology.about.com/od/sensationandperception/a/colorpsych.htm>.

Elliot A. and Maier M. (2007). "Color and Psychological Functioning". Current Directions In Psychological Science, Association for psychological science, Vol.16, Number 5.

Elliot, A.J., Maier, M.A., Moller, A.C., Friedman, R., & Meinhardt, J. (2007). **Color and psychological functioning: The effect of red on performance attainment**. Journal of Experimental Psychology: General, 136, 154-168.

Financial Accounting Standards Board (FASB) (1978). "Statement of Financial Accounting Concepts No.1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises" ", USA: Financial Accounting Foundation.

Financial Accounting Standards Board (FASB) (1980). "Statement of Financial Accounting Concepts No.2: Qualitative Characteristics of Accounting Information", USA: Financial Accounting Foundation

- Frans G. Volmer (1992). **The effect of graphical presentations on insights into a company's financial position: an innovative educational approach to communicating financial information in financial reporting**, Accounting Education 1 (2), p. 151-170.
- Helweg-Larsen., R & Helweg-Larsen, E. (2007). **Business visualization: a new way to communicate financial information**. Emerald Group Publishing Limited, Vol. 8, No. 4. pp 283-292.
- Hendricksen, Eldon s. And Michael F. Van Berda (1992). "**Accounting Theory**", 5th Edition, Pence-Hill.
- Itten, Johannes (1974). **The Art of Color: The Subjective Experience and Objective Rationale of Color**, 1st Edition, Johns Wiely & Sons.
- Okojie, Kingsley O (2008). "**THE EFFECT OF INFORMATION VISUALIZATION ON FINANCIAL REPORTS**", M.Sc. thesis in Accounting, HANKEN – School of Economics.
- Shefrin, Hersh (2007). **Behavioral Corporate Finance**, 1st Edition, McGraw-Hill, Irwin.
- Schroeder, Richard G.; Clark Myrtle W. And Jack M. Cathey (2008). "**Financial Accounting Theory and Analysis: Text And Cases**", 9th Edition, John Wiley & Sons.
- Vande Moero A. and Lau A. (2007) "**Towards a model of information aesthetics visualization**" IEEE International Conference on Information Visualization (IV 07) IEEE, Zurich, Switzerland, pp. 637-648.
- Wolk, Harry I. ; James L. Dodd, and Michael Tearney (2004). **Accounting Theory: Conceptual issues in a political and Economic Environment**. 6th Edition, Thomson, South-Western.
- Yin, Xu (2005). **The effect of graphic disclosures on users' perceptions: An experiment**. Journal of accounting and finance research. Vol. 13 No. 1. pp. 39-50.

دیرینه و تبار حسابداری با تأکید بر دیدگاه میشل فوکو

دکتر غلامحسین تقی‌نجاج^۱، محمدمهدی مومن‌زاده^۲

چکیده

در مقاله حاضر ریشه‌های تاریخی حسابداری و رابطه دو سویه آن با قدرت را در سایه روش‌های دیرین‌شناسی و تبارشناسی فوکو بررسی می‌کنیم. دیرینه‌شناسی شیوه کشف دانایی و پیشبرد دانش است و تبارشناسی کشف موقعیت تاریخی آن پدیداری که می‌خواهیم بشناسیم. همچنین تبارشناسی شیوه کشف تأثیر قدرت و کردارهای غیرگفتمانی بر گفتمان یک دانش نیز هست. دیرینه و تبار حسابداری تغییرات آن همراه با تغییر اپیستم‌ها و شکل‌گیری «گفتمان علمی حسابداری» تحت تأثیر قدرت و سرمایه‌داری را نشان می‌دهد.

واژه‌های کلیدی: دیرینه‌شناسی حسابداری، تبارشناسی حسابداری، گفتمان حسابداری

مقدمه

نوتاریخ‌گرایان، بر محمل زمان نمی‌نشینند تا تنها با این محمل‌نشینی، از دهلیزهای هزار توی تاریخ عبور کنند و در اندازه‌ی وقایع‌نگاران و کاتبان به ادراک تاریخ نائل آیند. (آنان) در «تاریخیت نظریه» می‌اندیشند و به روش نوتاریخی‌گری به ریشه‌های تاریخی هر نظریه توجه می‌کنند (میلانی، ۱۳۷۸، ص ۹). نوتاریخ‌گرایی به روش فوکویی^۳ آن به (دیرینه‌شناسی) می‌پردازد و از (دیرینه‌گرایی) می‌گریزد؛ تا (دیرینه‌فهمی) به‌وجود آورد نه (دیرینه‌گرایی). مفاهیم دیرینه‌شناسی^۴ و تبارشناسی^۵ از عناصر و دقایق گفتمانی میشل فوکو هستند که در گستره‌ی مفهوم اساسی گفتمان^۶ مطرح می‌شوند.

هدف دیرینه‌شناسی توصیف سابقه‌ای از احکام است که در یک عصر و جامعه‌ی خاص رایج‌اند. این سابقه خود موجد مجموعه‌ی قواعدی است که اشکال بیان، حفظ و احیای احکام را مشخص می‌کنند.

۱. استادیار و عضو هیئت علمی دانشگاه امام حسین (ع)، دکترای حسابداری از دانشگاه علامه طباطبائی

۲. نویسنده پاسخ‌گو: کارشناسی حسابداری از دانشگاه علامه طباطبائی، ۰۹۱۳۲۶۱۷۴۱۲ m.momenzadeh2000@yahoo.com

۳. میشل فوکو (Foucault, M, 1926-1984) فیلسوف معاصر فرانسوی و استاد تاریخ نظام‌های اندیشه در کلژ دو فرانس فرانسه که نظریه‌های دیرینه‌شناسی و تبارشناسی از مهم‌ترین پروژه‌های فکری اوست.

4. Archeology

5. Genealogy

۶. گفتمان (Discourse) متشکل از تعداد محدودی از احکام است که می‌توان برای آن‌ها مجموعه‌ای از شرایط وجودی را تعریف کرد. به عبارتی مجموعه‌ای از احکام را، تا زمانی که متعلق به صورت‌بندی گفتمانی مشترکی باشند، گفتمان می‌نامیم.

تبارشناسی پیدایش علوم انسانی و شرایط امکان آن‌ها را به نحو جدایی‌ناپذیری با تکنولوژی‌های قدرت مندرج در کردارهای اجتماعی پیوند می‌دهد (بشیریه، ۱۳۷۶، ص ۲۲).

در مقاله‌ی حاضر سعی در شناخت دیرینه و تبار حسابداری داریم. یعنی شناسایی شیوه‌ی امکان، شکل‌گیری و تحقق گفتمان حسابداری در صورت‌بندی‌های مختلف دانایی و همچنین شناسایی ارتباط حسابداری و سرمایه‌داری و کشف نسبت میان قدرت و دانش حسابداری.

دیرینه و تبار دیرینه‌شناسی و تبارشناسی

دیرینه‌شناسی شیوه‌ی تحلیل قواعد نهفته و ناآگاه تشکیل گفتمان‌ها در علوم انسانی است (سلطانی، ۱۳۸۴، ص ۴۳). هدف دیرینه‌شناسی تحقیق در شرایطی است که در آن سوژه‌ای (مثلاً دیوانه یا بیمار) به‌عنوان موضوع ممکن شناخت ایجاد و ظاهر می‌گردد (بشیریه، ص ۱۶).

فوکو در نظم اشیاء^۱ با استفاده از تحلیل گفتمان، تحلیلی دیرینه‌شناسی از شرایط امکان پیدایش علوم اجتماعی و انسانی به دست داد و در پی کشف قواعد گفتمانی نهفته در پس صورت‌بندی‌های خاص دانش بود. او به بررسی قواعدی می‌پردازد که تعیین می‌کنند در یک دوره‌ی تاریخی خاص چه احکامی به عنوان احکام درست و معنادار پذیرفته می‌شوند (یورگنسن و فیلیپس^۲، ۲۰۰۲، ص ۳۹).

فوکو در اجرای طرح دیرینه‌شناسی خود از مفهوم اپیستمه^۳ یا نظام دانایی استفاده می‌کند؛ نظام دانایی هر دوران نظامی است که براساس آن می‌اندیشیم (برنز^۴، ۱۳۸۲، ص ۱۹). به عبارتی منظومه‌ای از مناسبات حاکم بر یک دوره است که دانش‌ها از دل آن بیرون می‌آیند (ضمیران، ۱۳۷۵، ص ۵۲). از نظر فوکو صورت‌بندی‌های دانایی که شکل‌دهنده‌ی شرایط عقلانیت یک فرهنگ هستند، سرسختانه پیشا عقلانی‌اند، آن‌ها مبنای خرد و منطق قرار شکل‌گیرند، حال آن‌که خود عاری از خرد و منطق هستند، از این‌رو تحول از یک عصر به عصر دیگر تکاملی نیست، دگرگونی از یک صورت‌بندی دانایی به صورت‌بندی دیگر، بیانگر جایگزینی ناگهانی و نامنتظر یک فضای تجربی دانش با فضایی دیگر است و نشان پیشرفت دانش نیست (برنز، ۱۳۸۲، ص ۹۲) بلکه هر عصر در مقایسه با دوران دیگر هویت و گوهر متفاوتی دارد.

فوکو نظام دانایی غرب را از دوره‌ی رنسانس به چهار سامان تقسیم می‌کند، سامان ما قبل کلاسیک تا اواسط قرن هفدهم (عصر رنسانس)، سامان کلاسیک تا پایان سده‌ی هجدهم، نظام مدرن که تا سال‌های ۱۹۵۰ ادامه داشت و سامان کنونی که از دهه‌ی ۱۹۵۰ شروع شده و تا زمان حال ادامه دارد. ویژگی اپیستمه‌ی رنسانس عبارت است از شباهت به منزله‌ی شکل دانش. دانش عصر رنسانس با عدم تمایز میان اشیاء و نشانه‌ها^۵ تعریف می‌شود (میلر^۶، ۱۳۸۴، ص ۱۹۶). نشانه مقید به رابطه‌ی شباهت میان واژگان و چیزها بود و برای شناخت چیزها باید نشانه‌های قابل مشاهده‌ای که طبیعت بر سطوح چیزها قرار داده بود ردیابی می‌شدند. در دوران کلاسیک واژگان بیانگر چیزها شدند

۱. The order of Things (۱۹۷۳)، یکی از کتابهای میشل فوکو

2 Jorgensen & Phillips

3 Episteme

4 Berenz

۵. نشانه پدیده‌ای است که هم خودش باشد و هم مظهر مفاهیمی فراتر از وجود عینی خود.

6. Miller

و نه همانند آن‌ها دال و مدلول در دوطرف طیف بازنمایی قرار گرفتند و تحلیل جانشین تمثیل شد. در دوران مدرن واژگان توان بیانگری خود را از دست دادند و «فعل» جای «اسم» را گرفت. کارکردن و زیستن با تحلیل بیانگری و بازنمود بیان نمی‌شدند و تمایز میان واژگان و چیزها قطعی شد.

تحلیل ثروت در دوران‌های مختلف

سده‌ی شانزدهم توانایی پول در ارزیابی کالاها و قابلیت مبادله‌ای آن را برحسب ارزش ذاتی‌اش می‌دانست (میلر، ۱۳۸۴ ص ۲۱). اما در عصر کلاسیک پول نمود و نمایش ثروت شد یعنی ماهیت عیاری و توزینی خود را از دست داد. و ماهیت دلالتی یافت و ارزش هر سکه روی آن حک شد. پول ثروت می‌شود چون نشانه است به عبارتی پول از آن‌رو به ثروتی واقعی بدل می‌شود که به منزله‌ی بازنمایی عمل می‌کند و روابط میان ثروت و پول دیگر از نوع «ارزشمندی» فلز نیست، بلکه بر گردش و مبادله مبتنی است (میلر، ۱۳۸۴، ص ۲۱۱). در این دوره شکل‌های متفاوت ثروت فقط درون نظام کلی مبادله با یکدیگر ارتباط دارند. در سده‌ی هجدهم، اوراق بهادار نیز وارد بازار شد. درحقیقت اوراق مزبور بهترین نمود نشانه‌شناسی جدید بود، یعنی دلالت وضعی لفظی نقشی انکارناپذیر در آن یافت (ضمیران، ۱۳۷۵، ص ۱۱۴). سنجش ثروت بر پایه‌ی بازنمایی استوار شد، حتی ارزش طلا برحسب ارزش پول تعیین شد و پول وسیله‌ی تحلیل و نمایش ثروت شد. در دوران مدرن چیزی متمایز به نام کار (نزد آدام اسمیت^۱ و دیوید ریکاردو^۲، که بعدها مارکس^۳ آن را با مفهوم نیروی کار جایگزین کرد) مبنای ارزش کالاها دانسته شد (احمدی، ۱۳۷۳، ص ۲۳۴). هم‌ارزی برقرار شد که بر مبنای آن، آنچه از جنس کالا نیست، مبادله می‌شود. امکان مبادله و سامان‌دهی نظم آن مبتنی است بر کار و شرایط کار، شرایطی که نسبت به بازنمایی‌اش بیرونی است (میلر، ۱۳۸۴، ص ۲۱۳).

تبارشناسی

در تبارشناسی فوکو تنها با گفتمان سروکار ندارد بلکه روابط دانش و قدرت و پیوند صورت‌بندی‌های گفتمانی با حوزه‌های غیرگفتمانی کانون اصلی این روش است. در آثار تبارشناسانه‌ی فوکو دیرینه‌شناسی به عنوان مکمل روش تبارشناسی در تحلیل «گفتمان‌های موردی» هم‌چنان به کار گرفته شد. وی در چرخش فکری خود، به استخدام مفهوم دیگری تحت عنوان (dispositif) می‌پردازد و آن را جایگزین اپیستمه می‌کند (dispositif) شامل همه عناصری است که در معرفت دخالت دارند؛ اما احیاناً خارج از اپیستمه قرار شکل گیرند. این شبکه‌های معنا ناهمگند و شامل گفتمان‌ها، نهادها، قواعد و قوانین و ... می‌شوند. فوکو در تبارشناسی با توسل جستن به این مفهوم است که می‌تواند روابط قدرت و دانش را بررسی کند کاری که با دیرینه‌شناسی امکان‌پذیر نبود.

در تبارشناسی می‌آموزیم «تکامل» در واقع تحول نیست و صرفاً نمایش تنوع است. فوکو در پیش‌گفتار تاریخ دیوانگی می‌نویسد که: در پی «نقطه‌ی صفر یا نقطه‌ی آغازی» است که «ما را به تجربه‌ی ناب و بی‌تفاوت» برساند تجربه‌ای هنوز تقسیم‌نشده از ذات تقسیم.

نتیجه‌ی تحلیل تبارشناسانه‌ی فوکو این است که خواست حقیقت در علم بیانگر خواست سلطه و حاکمیت است (حقیقی، ۱۳۷۹، ص ۱۹۱). فوکو معتقد است: باید پذیرفت که قدرت و دانش مستقیماً بر یکدیگر دلالت دارند؛ باید

1. Smitt, A
2. Ricardo, D
3. Marx

پذیرفت که نه مناسبات قدرتی بدون ایجاد حوزه‌ای از دانش هم‌بسته با آن وجود دارد و نه دانشی که مستلزم مناسبات قدرت نباشد و در عین حال مناسبات قدرت را پدید نیاورد (فوکو، ۱۳۷۸، صص ۴۰-۳۹).

قدرت در نظر فوکو بسیار متفاوت از برداشت‌های متعارف از قدرت است. قدرت چیزی نیست که مثلاً آن‌طور که وبر^۱ می‌گوید، در دست حاکمان و فرمان‌داران است و فرمان‌برداران فاقد آنند. قدرت صرفاً سرکوب‌گر نیست بلکه نیرویی مولد است که «سازنده‌ی گفتمان، دانش، بدن‌ها و ذهنیت‌هاست» (یورگنسن و فیلیپس، ۲۰۰۲، ص ۱۳).

قدرت مدنظر فوکو قدرتی بدون فاعل ولی نیت‌مند و هدف‌مند است؛ باید آن را به منزله‌ی شبکه‌ای مولد در نظر آورد که در کل بدنه‌ی اجتماع جاری است، بسیار فراتر از چیزی منفی که نقشش سرکوب است (فوکالت، ۱۹۸۰، ص ۱۱۹). فوکو معتقد است مکانیسم‌های قدرت مدرن در سده‌های ۱۷ و ۱۸ پیدا شدند و از طریق نظام‌های مراقبتی و شبکه اجبارهای مادی بر بدن‌ها اعمال گردیدند. وی این قدرت جدید را (قدرت انضباطی) می‌نامد که پیدایش و اعمال آن به نحو جدایی‌ناپذیری با پیدایش دستگاه‌های خاص دانش و تکوین علوم‌انسانی پیوند داشته است. قدرت انضباطی مدرن همه جا حاضر و همواره گوش به زنگ است و حتی خود کسانی را که مسئول کنترل هستند، بی‌وقفه کنترل می‌کند. این نظم انضباطی که توسط قدرت پدید آمده است برای این‌که همواره تداوم یابد به دانش نیازمند است. علوم انسانی که فوکو در دیرینه‌شناسی، آن‌ها را صرفاً با اپیستمه‌ها و گفتمان‌ها در پیوند می‌دانست در این‌جا با قدرت جامعه انضباطی پیوند می‌خورد.

فوکو در تبارشناسی به بسط نظریه‌ای مبتنی بر قدرت/ دانش پرداخت که شرایط امکان و وجود کل امور و پدیده‌های اجتماعی را تبیین می‌کند. او معتقد است دانش بر پایه‌ی حقیقتی ثابت مبتنی نیست و محصول روابط قدرت است (سلطانی، ۱۳۸۴، ص ۴۴).

از نظر او گفتمان به سان یک بنای تاریخی در خود و برای خود معنا دارد و از این‌جا هم معنای دیرینه‌شناسی و هم تمایز آن با تبارشناسی فهمیده می‌شود. دیرینه‌شناسی کشف شکل‌های دگرگونی آن صورت‌بندی نهایی است که در آن دانش ممکن می‌شود، شکل گیرد و تحقق می‌یابد و تبارشناسی کشف موقعیت تاریخی آن پدیداری است که می‌خواهیم بشناسیم.

دیرینه‌شناسی حسابداری

برخی بر این باورند که اگر پیدایش حسابداری و ثبت دوطرفه نبود، یعنی همان روشی که چارچوبی ارایه کرد و سرمایه‌داری خصوصی توانست در درون آن ثروت ایجاد کند (ثروت‌هایی که از هنرمندان و موسیقی‌دانان و نویسندگان حمایت نمودند)، این نیروها نمی‌توانستند به میزان کافی پیشرفت کنند. تا به دنیای کنونی ما شکل بدهند. ابداع سیستم ثبت دوطرفه توسط پاچیولی^۲ در قرن چهاردهم، در واقع نقطه‌ی عطفی در تاریخ دانش حسابداری است. اندیشمندانی چون نیچه^۳ (فیلسوف)، ماکس وبر^۴ (جامعه‌شناس)، سومبارت^۱ (تاریخ‌دان) و

1. Weber
2. Pacioli
3. Nitetshe
4. Weber, M

شومپیت^۲ (اقتصاددان) سیستم دفترداری دوطرفه را به لحاظ تأثیر قابل ملاحظه و تسهیل پیشرفت‌های بعدی و تحول جامعه‌ی بشری ستودند (کاکوئی‌نژاد، ۱۳۷۱، ص ۹۳).

شاید سخن‌گرافی نباشد که بگوییم روش ثبت دوطرفه میراث ماندگاری است که در آن هم‌سانی (کیان عصر نوزایی) هنوز متبلور است و آنچه با اپیستمه‌های مختلف تغییر کرده کاربرد این روش است ماتسیچ^۳ معتقد است. یک معامله یا یک جریان اصولاً دو بعد دارد. یک جنبه‌ی اصلی و یک جنبه‌ی مخالف. به بیانی دقیق‌تر اصل مزبور بیانگر این است که دسته‌ای از رویدادهای اقتصادی وجود دارند که با یک طبقه‌بندی مقداری دو بعدی (در درون یک مجموعه از طبقه‌ها) هم‌شکل می‌باشند (ریاحی بکلویی، ۱۳۸۱، ص ۷۲) و به واسطه‌ی این هم‌سانی و هم‌شکلی قابل شناسایی‌اند. «بدهکار» یک بعد و «بستانکار» بعد دیگر را نشان می‌دهد و بدهکار کردن وارده‌ای به بستانکار کردن همانند وارده‌ای دیگر می‌انجامد. به دیگر سخن رویدادی را با همانندی با طبقه‌ای و بعد را با همانندی با بعد دیگری می‌شناسیم همان‌گونه که در رنسانس چیزها را با همانندی با چیزها می‌شناسیم.

همین امر در تحلیل ثروت هم رایج بود و ارزشمندی پول ناشی از همانندی آن با ذاتش بود و باید در ثبت‌های حسابداری نیز انعکاس می‌یافت لذا ثبت‌ها به صورت کامل تشریحی بودند.

پاچیولی می‌گوید: نه تنها نام خریدار و فروشنده ثبت شکل گردید بلکه شرحی در مورد وزن، اندازه و قیمت کالا، شرایط دریافت یا پرداخت وجه نقد، نوع پول و ارزش تبدیل نیز نوشته می‌شد (ریاحی بکلویی، ۱۳۸۱، ص ۱۸). وجوه ساده‌تر حسابرسی نیز کمابیش با آغاز خود ثبت دوطرفه پدیدار شد. در اپیستمه تمثیلی این دوران که نشانه مقید به رابطه‌ی شباهت میان واژگان و چیزها بود موضوع مورد حسابرسی نیز جنبه‌های فیزیکی «واقعیت اقتصادی» مانند دارایی‌های فردی یا اموال تجاری یا معاملات داخلی یا تجاری خاص بود (حساس‌یگانه، ۱۳۸۴، ص ۵۵).

سده شانزدهم توانایی پول در ارزیابی کالاها و قابلیت مبادله‌ای آن را بر حسب ارزش ذاتی‌اش می‌دانست سده هفدهم این رابطه را وارونه و کارکرد مبادله‌ای را به بنیانی برای ویژگی‌های پول در ارزیابی و جایگزینی بدل کرد. مبادله به فراگردی تبدیل شد که در سایه آن ثروت به نمایش در می‌آمد.

از این‌رو همه‌ی انواع ثروت در جهان تا آن‌جا که بخشی از نظام مبادلاتی را تشکیل می‌داد، با یکدیگر مرتبط می‌شد و ثبت‌های حسابداری منعکس‌کننده‌ی معاملات و باز نماینده‌ی ثروت بود. سده هفدهم با شروع فعالیت شرکت‌هایی همچون شرکت هند شرقی همراه بود. رشد و گسترش چنین شرکت‌هایی به سرمایه‌های کلان نیاز داشت که از راه انتشار سهام و ورود اوراق بهادار به بازار تأمین شد. این اوراق بهترین نمود نشانه‌شناسی جدید بود. بدون این نشانه‌ی پولی ثروت‌ها بی‌تحرك، بی‌فایده و گویی ساکت می‌ماندند. نیاز به سرمایه‌ی بیشتر سبب تأسیس بانک‌ها شد و در همین دوران بازار بورس نیویورک هم فعالیت خود را آغاز نمود.

فوکو می‌گوید در آخرین سال‌های سده‌ی هجدهم، گسستی در سرتاسر سطح دانش روی داد. دانش دیگر از طریق طبقه‌بندی عمومی سازمان نمی‌یافت، بلکه مقابل حوزه‌ای متشکل از ساختارهای ارگانیک روابط درونی و کارکرد کلی‌شان بود (میلر، ۱۳۸۴، ص ۲۱۲).

و البته هر جا کارکرد مطرح می‌شد زمان نیز با آن متلازم بود. از این پس ثروت را باید در فراگرد تولید جست‌وجو می‌کردند به گفته فوکو در قرن هفدهم هنوز اهمیت مفهوم تولید روشن نبود (ضمیران، ۱۳۷۸، ص ۱۱۹).

آدام اسمیت مهارت نیروی کار و نسبت کار تولیدی به کار غیرتولیدی را عوامل افزایش ثروت می‌دانست به باور او کلید حل مشکلات نخست در تقسیم کار و کلید حل مشکلات دوم در انباشت سرمایه بود در حقیقت اسمیت با طرح عنصر زمان در فراگرد کار چند عامل را در تحلیل خود به کار گرفت نخست به عامل انسان، یعنی زندگی، محدودیت و سپس مرگ او و بعد به مفهوم تولید (یعنی کار و سرمایه) توجه کرد. این عوامل را باید مفاهیم کلیدی در سامان مدرنیته به شمار آورد (ضمیران، ۱۳۷۸، ص ۱۲۱).

به‌طور خلاصه قبل از اوایل قرن نوزده تقریباً تمامی مبادلات یک مالک (کارفرما) با افرادی که در خارج سازمان بودند صورت می‌گرفت؛ مواد اولیه از فروشندگان آن خریداری، کار بر مبنای پارچه‌کاری انجام و نهایتاً کالای ساخته‌شده به مشتریان فروخته می‌شد نه سطوح مدیریتی وجود داشت و نه کارکنان دائمی، معاملات در بازار صورت می‌گرفت و معیار موفقیت واضح و روشن بود. فزونی وجوه نقد حاصل از فروش، نسبت به مجموع پرداخت‌ها بابت داده‌های تولید که عمدتاً شامل کار و مواد بود. میزان موفقیت را به روشنی نشان می‌داد (ویژگی اپیستمه این دوران بازنمایی است و وجه نقد بازنمایندگی ثروت بود) اما به‌عنوان یکی از نتایج انقلاب صنعتی و به منظور کسب سود از طریق مقیاس اقتصادی، مالکان مؤسسات قرن نوزده مجبور به سرمایه‌گذاری در فرآیندهای تولید شدند (بدری، ۱۳۷۶، ص ۶۲). از این زمان به بعد، تحلیل سرمایه و تولید حوزه‌ای است که قوانین درونی خاص خود را دارد (میلر، ۱۳۸۴، ص ۲۱۳).

به منظور حداکثرسازی بازده سرمایه‌گذاری‌ها، مالکان مجبور به استخدام طولانی مدت کارکنان شدند تا هزینه ریسک ناشی از توقف و تجدید قراردادها را در بازار کار به حداقل کاهش دهند. حدود ۱۵۰ سال قبل، با پیدایش سازمان‌های هرمی (سلسله‌مراتبی) نیازهای تازه‌ای برای اطلاعات حسابداری به وجود آمد. فقدان اطلاعات قیمت برای فرآیندهای تبدیل در داخل سازمان (که قبلاً در بازار معاملات با قیمت معینی عرضه می‌شد)، مالکان (کارفرمایان) را به ایجاد معیارهایی به منظور نشان دادن کارایی حاصل از کار و مواد تبدیل‌شده به کالای ساخته شده ترغیب نمود. در این دوران که کار مبنای ارزش کالاهاست گرچه هنوز از روش ثبت دوطرفه استفاده می‌شود؛ ولی با دگرگونی در سطح اپیستمه مجموعه‌ای از مفاهیم و صورت‌بندی‌های جدید به سیستم حسابداری وارد شکل گردد. اختراع سیستم تولید به وسیله دستگاه‌ها و تولید انبوه باعث شد، که بهای تمام‌شده‌ی دارایی‌های ثابت بخش مهمی از هزینه‌ی تولید و فرآیند توزیع را به خود اختصاص دهد و در نتیجه مفهوم استهلاک اهمیت بیشتری یافت. با توجه به این‌که مدیریت نیاز به اطلاعاتی درباره‌ی بهای تمام‌شده‌ی تولید داشت و نیز هزینه‌ای را که باید به موجودی کالا تخصیص داد افزایش می‌یافت سیستم حسابداری صنعتی اهمیت زیادی پیدا کرد (هندریکسن^۱ و ون‌بردا^۲، ۱۳۸۴، ص ۵۵) روش‌های نوین هزینه‌یابی، ارزیابی عملکرد و سنجش کارایی و فرآیندهایی همچون مدیریت بر پایه استثنا، گزارشگری ایفای مسئولیت، حسابداری سنجش مسئولیت، هزینه‌یابی بر مبنای فعالیت و تجزیه و تحلیل انحرافات و مغایرت‌ها به عنوان ابزارهای کنترل، برنامه‌ریزی و بودجه‌بندی در خدمت سرمایه‌داری قرار گرفت تا با هدایت فعالیت‌ها به سمت هدف‌ها به کارایی فرآیند تولید بیفزاید از سوی دیگر نیاز به سرمایه‌های کلان و رشد شرکت‌های سهامی به تفکیک مدیریت و مالکیت انجامید. سازمان جدید سرمایه، زمینه‌ی وظایف حسابداری را گسترده‌تر نمود. و تهیه و ارایه‌ی

1. Hendriksen
2. Vanbreda

گزارش‌هایی لازم شد که سهام‌داران را از چگونگی اداره‌ی سرمایه‌هایشان، ارزیابی عملکرد و سنجش کارایی مدیران و گردانندگان مؤسسه و بالاخره آینده‌ی سرمایه‌گذاری‌هایشان مطلع گرداند (میگز و دیگران^۱، ۱۳۸۴، ص ۱). در حسابداری مالی نیز فرآیند روبه‌رشد گزارشگری بر مبنای وجه‌نقد با اجباری‌شدن استانداردهایی جهت اعمال روش تعهدی به افول گرایید. با فروکش کردن گزارشگری جریان‌نقدی، نیاز به گزارشگری جریان منابع آشکار شد و صورت وجه در مجموعه‌ی گزارش‌های سالانه ظاهر شد (بزرگ‌اصل، ۱۳۸۴، ص ۲۱۷) گسست در اپیستم‌ها به دگرگونی در صورت‌بندی اهداف حسابرسی نیز انجامید؛ به عبارتی در اپیستم‌ی کلاسیک که واژگان بیانگر چیزها بودند ثبت حسابداری و ترازنامه باز نماینده‌ی وضعیت مؤسسه یا شرکت به حساب می‌آمدند و کشف تقلب و اشتباه در آن‌ها ارزشمند بود اما در دوره‌ی مدرن واژگان از چیزها تمایز یافتند، «فعل» جای خود را به «اسم» داد و کارکرد به عنوان مفهومی اساسی در هر فراگردی مورد توجه قرار گرفت. اگر صورت‌های مالی را به مثابه‌ی «کالاهای عمومی» فرض کنیم این «کار» حسابداران و فراگرد تولید این صورت‌های مالی است که مبنای ارزشمندی آن‌هاست. در نتیجه، حسابرسان دیگر توجه خود را به ترازنامه متمرکز نمی‌کردند و هدف حسابرسی از کشف تقلب دور شد و به سوی هدف جدید، تعیین این‌که صورت‌های مالی، تصویری مطلوب از وضعیت مالی، نتایج عملیات و تغییرات در وضعیت مالی را ارائه می‌دهد یا خیر، تغییر کرد و مطلوبیت ارایه‌ی سود گزارش‌شده، در درجه‌ی اول اهمیت قرار گرفت.

از پانصد سال پیش که پاچیولی کتاب خود را نوشت، تقریباً حسابداری تغییر عمده‌ای نکرده است. ابزارهای مختلف مالی به وجود آمده است؛ ولی پس از توضیح آن‌ها و بیان این‌که این‌ها چیزی جز شکل‌های جدیدی از بستانکار نیستند که باید در طرف چپ ترازنامه نوشته شوند، شاید مشکل زیادی وجود نداشته‌باشد (هندریکسن و ون‌بردا، ۱۳۸۴، ص ۵۹).

با فهم تجربه‌ی حسابداری و دریافتن این‌که کدام زمینه به‌گونه‌ای تاریخی به این تجربه شکل می‌دهد. پی‌می‌بریم که «تکامل» آن در واقع تحول نیست، صرفاً نمایش تنوع است. فهم بیشتر این تجربه مستلزم کشف نسبت میان قدرت/دانش است. تولید سرمایه‌داری و قدرت انضباطی کاملاً هماهنگ با یکدیگر عمل می‌کنند و ساده‌انگاری است که بخواهیم آن دو را از لحاظ تاریخی جدا کنیم (میلر، ۱۳۸۴، ص ۲۴۵).

تبارشناسی حسابداری

وبر معتقد است: بدون وجود دو عامل مهم زیر که در پیدایش و تکامل سازمان‌های فعال در سیستم سرمایه‌داری نقش داشته‌اند. وجود یک سازمان نوین معقول غیرممکن می‌نماید. این دو عامل عبارتند از: تفکیک امور تجاری از امور شخصی ... وجود دفترداری بخردانه که رابطه‌ی نزدیکی با آن دارد.

سومبارت با عبارت زیر این دیدگاه را به بهترین شکل گسترش داد:

بدون وجود دفترداری ثبت دوطرفه نمی‌توان تصور کرد که سیستم سرمایه‌گذاری به چه شکلی در خواهد آمد؛ این دو پدیده از نظر شکل و محتوا رابطه‌ای تنگاتنگ با یکدیگر دارند. می‌توان مدعی شد که سیستم سرمایه‌داری دفترداری ثبت دوطرفه را به عنوان ابزاری برای گسترش خود به وجود آورد؛ یا شاید، برعکس، دفترداری ثبت دوطرفه موجب خلق سیستم سرمایه‌داری شده است.

این رابطه بین حسابداری و سرمایه‌داری به عنوان دیدگاه سومبارت شهرت یافته است. در دیدگاه مزبور چنین استدلال می‌شود که ... نخست حسابداری منظم (سیستماتیک) در قالب دفترداری ثبت دوطرفه، باعث شد که کارآفرینان سیستم سرمایه‌داری فعالیت خود را برنامه‌ریزی، اجرا و اثر این فعالیت‌ها را اندازه‌گیری نمایند. دوم در سایه تفکیک مالکیت از مدیریت امکان رشد شرکت‌های سهامی فراهم آید (ریاحی‌بلکویی، ۱۳۸۱، ص ۳۳). دیدگاه‌های وبر و سومبارت مشابهت فراوانی با نظرات تبارشناسانه فوکو دارد، از نظر فوکو هیچ رابطه‌ی قدرتی بدون تشکیل حوزه‌ای از دانش مقدور نیست و هیچ دانشی هم نیست که متضمن روابط قدرت نباشد. در جامعه‌ی مدرن نظام قدرت خود را به شکل علم و رهایی می‌نمایاند و نمود اصلی آن در بهنجارسازی است. وی مکانیسم‌های قدرت مدرن را که در سده‌های هفدهم و هجدهم پیدا شدند «قدرت انضباطی» می‌نامد که پیدایش و اعمال آن به نحو جدایی‌ناپذیری با پیدایش دستگاه‌های خاص دانش و تکوین علوم انسانی پیوند داشته است. وی استدلال می‌کند که تکنولوژی‌های انضباطی اساس رشد و گسترش و پیروزی سرمایه‌داری به عنوان جنبشی اقتصادی را تشکیل می‌دادند. بدون حضور افراد با نظم و انضباط در درون دستگاه تولید، نیازهای جدید سرمایه‌داری برآورده نمی‌شد. به همین شیوه سرمایه‌داری بدون تمرکز، کنترل و ... ناممکن می‌بود (دریفوس و رابینو^۱، ۱۳۷۶، ص ۲۴۵) در این راستا حسابداری نیز به عنوان یک ابزار کنترل و برای هدف به هنجار کردن در خدمت قدرت مدرن و سرمایه‌داری قرار شکل گیرد.

پررنگ شدن نقش اجتماعی حسابداری، همچنین دریافت مالیات بر درآمد و ارایه‌ی گزارش به مالکان غایب اندیشه‌ی حسابرسی ترازنامه‌ها را سبب شد چرا که سربراه کردن، هم‌نوا ساختن و قاعده‌پذیر کردن بی‌نظارت ممکن نیست و حسابرسی که می‌توان آن را همان «چشم قدرت» یا «نگاه انضباطی» در جامعه‌ی سراسر بین بntه‌ام^۲ دانست کارهای نخستین مخصوص حسابداری را مشخص کرد. و بدین‌ترتیب موجب پیدایش حرفه‌ی حسابداری و تأسیس انجمن‌های حرفه‌ای حسابداری شد.

زایش تشکله‌ها و انجمن‌های حرفه‌ای حسابداری نوع دیگری شد از نسبت دانش و اقتدار، همراه شدن اقتدار حقوقی با اقتدار بینش حسابداری. شکل نهادی این «حسابداری رسمی» رازی دارد که فوکو آن را کشف کرده است نهادی شکل می‌گیرد تا نهاد دیگری قدرت یابد. با سازمان‌ها و تشکله‌های حسابرسی بنیان سازمان‌های دنیای سرمایه‌داری را محکم می‌کنند؛ و سرمایه‌داری اساس کارکرد نهادهایی است که در نگاه نخست ارتباطی با حسابرسی ندارند. ویلیامسون^۳ معتقد است که مؤسسه‌ی سازمان‌یافته، که هویت شرکت را تشکیل می‌دهد، در عین آن که وظیفه‌ی حداکثرسازی سود را دارد، یک ساختار نظارتی مؤثر نیز هست. به عنوان یک ساختار نظارتی، سازمان برای حداقل کردن هزینه‌های معاملات از طریق کنترل سازمان‌یافته‌ی فعالیت اقتصادی طراحی شده است (حساس‌یگانه، ۱۳۸۴، ص ۱۳۵).

چنین کنترلی شامل حسابرسی‌ها و استفاده از معیارهایی است که برای سنجش عملکرد داخلی به کار گرفته می‌شد. در این راستا با پیدایش عملیات تولیدی در مقیاسی وسیع ضرورت تأکید بیشتر بر ثبت منافع درونی واحد

1. Drifuss and Rabino

۲. سراسر بین پیشنهاد جرمی بنتهام (فیلسوف و اقتصاددان قرن نوزدهم). ساختن مرکزی در زندان که زندانیان را قادر کند تا در یک نگاه تمامی زاویه‌های زندان را ببیند. به عبارتی نوعی آزمایشگاه قدرت است که با نظارت در رفتار انسان‌ها نفوذ می‌کند و همه چیز را می‌بیند.

3. Williamson

تجاری-رقابتی احساس شد و استفاده از ثبت حسابداری به عنوان راهی برای اعمال کنترل اداری بر شرکت در دستور کار قرار گرفت و نمونه‌ی آن پیدایش حسابداری صنعتی در حوزه‌ی تولید بود (ریاحی بکلویی، ۱۳۸۱، ص ۲۱). با پیدایش مدیریت علمی و افزایش استفاده از خدمات حسابداری صنعتی که به بهبود و توسعه آن‌ها انجامید، حسابداری مدیریت به عنوان رشته‌ای خاص شکل گرفت. حسابداری مدیریت در جهت انطباق با شرایط زمان و نیازهای برنامه‌ریزی و کنترل عملیات به سرعت رشد یافت و اموری چون تجزیه و تحلیل تولید و بهای تمام‌شده، روش‌های برنامه‌ریزی عملیات، تهیه بودجه‌های عملیات، تهیه بودجه‌های نقدی و سرمایه‌ای، مدیریت موجودی‌ها و مدل‌های قیمت‌گذاری را شامل شد.

رواج سیستم بودجه‌ریزی دولتی نیز سیستم حسابداری متناسبی را می‌طلبید که علاوه بر ثبت و ضبط درآمدها و هزینه‌ها، کنترل مخارج دولت را در محدوده اعتبارات مصوب امکان‌پذیر سازد، این جریان به پیدایش حسابداری دولتی به صورت رشته‌ای متمایز انجامید.

به موازات این تحولات و در سایه نسبت قدرت/دانش حرفه حسابداری و حسابرسی نیز رونق بیشتری یافت و تکنولوژی انضباطی آن با شیوه واقعی اعمال انضباط یعنی شیوه به هنجارسازی سرمایه‌داری را تحت‌تأثیر قرارداد. چنان‌که می‌توان دوره‌ای را که از ۱۸۸۷ آغاز می‌شود «سده‌ی حسابداران رسمی» نامید (هندریکسن و ون‌بردا، ۱۳۸۴، ص ۶۹). در آغاز این دوره هیچ نوع اطلاعات مالی به مردم داده نمی‌شد و هیچ انتظاری نبود که غول‌های بزرگ صنعتی را ناگزیر سازد اطلاعاتی از استحکامات خود را به خارج بدهند. با وجود این کمتر از یک سده بعد یک «سرمایه‌داری مردمی» به وجود آمد که مردم عادی تشویق شدند در شرکت‌های سهامی سرمایه‌گذاری کنند، شرکت‌ها هم با ارایه‌ی گزارش‌های مالی اطلاعات نسبتاً زیادی به آنان ارایه کردند (همان منبع، صص ۱۰۱-۱۰۰). البته از آن‌جا که حسابداری برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، نتایج اقتصادی به بار می‌آورد، انتخاب استانداردهای حسابداری و استفاده از اصول برای توجیه آن‌ها فقط دارای جنبه‌های فنی نیست و تحت‌تأثیر رابطه دوسویه قدرت و دانش قرار دارد.

نتیجه‌گیری و جمع‌بندی

هدف فوکو از دیرینه‌شناسی به دست دادن تلقی جدیدی از تاریخ معرفت است. این تلقی برخلاف تعبیر تاریخی کلاسیک همچون اندیشه هگل تاریخ را عرصه پیشرفت نمی‌داند. دیرینه‌شناسی بیش از هر چیز فرض را بر این می‌گیرد که تاریخ معرفت، خطی و پیوسته نیست، بلکه ناپیوسته و منقطع بوده و در آن اپیستمه‌ها با گسست‌های بنیادین، از یکدیگر متمایز می‌گردند. تأکید بر گسست نشان‌دهنده این است که وی نمی‌پذیرد که یک اپیستمه نسبت به اپیستمه قبلی ارزش بیشتری دارد و از راه پیشرفت حاصل شده است. از آن‌جا که بحث دلالتی، اساسی‌ترین مبحث در معرفت به شمار می‌رود در دیرینه‌شناسی، نسبی بودن قواعد دلالت و در نتیجه نسبی بودن دلالت را نتیجه می‌گیرد.

البته دیرینه‌شناسی فقط به کنش‌ها و روابط درون گفتمانی می‌پردازد. اما فوکو در تأملات بعدی خود پی‌برد که استراتژی‌ها و کنش‌های غیرگفتمانی هم می‌توانند اهمیت زیادی داشته باشند. لذا در دوره تبارشناسی به تکمیل دیرینه‌شناسی پرداخت و عنصر قدرت را به مثابه کرداری غیرگفتمانی وارد نظریه خود کرد. تا پیوند دانش را نه با حقیقت‌جویی مورد ادعای دانشمندان، بلکه با قدرت برملا سازد و بدین‌سان اصل و منشأ عام وجهان شمول آن را مورد تردید قرار دهد. وی سعی نمود مرکزیت قدرت و سلطه را در پیدایش علوم اجتماعی و بسط آن‌ها و در

شکل‌گیری گفتمان‌ها، حقیقت‌ها و نهادها نشان دهد. به عبارتی نشان دهد دانش محصول روابط قدرت است و به وسیله آن تولید شود.

دیرینه‌شناسی حسابداری باز یافتن شرایط امکان حسابداری است و در پرتو آن می‌توان شکل‌های دگرگونی صورت‌بندی نهایی گفتمان حسابداری را تحلیل نمود. گفتمان حسابداری با تغییر اپیستم‌های حاکم بر ثروت تغییر یافته و برای نشان دادن هم‌سانی با ارزش‌های ذاتی، بازنمایی مبادله و کارآیی فرآیند تولید، همواره ابزارهایی را در خدمت ثروت و سرمایه‌داری قرار داده‌است، تا موقعیت و وضعیت واحدهای اقتصادی و تجاری مشخص گردد و بهبود یابد.

در پرتو تبارشناسی رابطه دوسویه قدرت و حسابداری را می‌توان، تحلیل نمود. به عبارتی اگر چه اساس حسابداری با زمان پاچپولی شباهت زیادی دارد؛ اما رشته‌ها، معیارها و ابزارهای مالی گوناگون که نشان از همبستگی قدرت و دانش دارند شکل گرفته‌اند تا (قدرت انضباطی) به هدفش یعنی (به‌هنجارسازی) دست یابد. پدید آمدن حرفه حسابداری که زمینه‌ساز (سرمایه‌داری مردمی) شد شکل دیگری از همیاری دانش و قدرت است که هدفش (حکومت افراد بر خود) و پیدایش یک ارتباط (این همانی) بین تولیدکننده و استفاده‌کننده اطلاعات مالی است. دیرینه و تبار حسابداری نشان می‌دهد این علم با تکنیک‌ها و تاکتیک‌هایش در جهت قاعده‌پذیر کردن، به نظم درآوردن و به‌هنجار کردن سیستم سرمایه‌داری گام برداشته و برمی‌دارد.

منابع

- احمدی، بابک (۱۳۷۳). **مدرنیته و اندیشه‌ی انتقادی**، (چاپ اول)، نشر مرکز، تهران
- بدری، احمد (۱۳۷۶). **حسابداری مدیریت، تحلیلی بر بحران در نظریه و عمل**، بررسی‌های حسابداری سال پنجم، شماره‌ی ۱۹ و ۱۸.
- برنز، اریک (۱۳۸۲). **میشل فوکو** (بابک احمدی)، نشر ماهی، تهران
- بزرگ‌اصل، موسی (۱۳۸۴). **حسابداری میانه، جلد اول**، سازمان حسابرسی، تهران
- بشیریه، حسین (۱۳۷۶). «مقدمه‌ی مترجم» در هیوبرت دریفوس و پل رابینو، **میشل فوکو**؛ فراسوی ساختگرایی و هرمینوتیک، نشر نی، تهران
- حساس‌یگانه، یحیی (۱۳۸۴). **فلسفه‌ی حسابرسی**، تهران: شرکت انتشارات علمی و فرهنگی
- حقیقی، شاهرخ (۱۳۷۹). **گذر از مدرنیته**، نشر آگاه، تهران

دریفوس، هیوبرت و رابینو، پل (۱۳۷۶). **میشل فوکو: فراسوی ساختگرایی و هرمینوتیک**، (حسین بشیریه)، نشر نی، تهران

ریاحی بکلویی، احمد (۱۳۸۱). **تئوری های حسابداری** (علی پارسائیان)، دفتر پژوهش های فرهنگی، تهران

سلطانی، سید علی اصغر (۱۳۸۴). **قدرت، گفتمان و زبان**، نشر نی، تهران

ضمیران، محمد (۱۳۷۸). **میشل فوکو، دانش و قدرت**، هرمس، تهران

فوکو، میشل (۱۳۷۸). **مراقبت و تنبیه** (تولد زندان) (نیکو سرخوش و افشین جهانزاده)، نشر نی، تهران

کاکوئی نژاد، محمدحسین (۱۳۷۱). **حسابداری مدیریت: گذشته، حال و آینده** بررسی های حسابداری، سال اول، شماره ی دوم.

لیتلتن، ای سی (۱۳۸۰). **ساختار تئوری حسابداری** (حبیب الله تیموری)، سازمان حسابرسی، تهران

میگز، والتربی و ویتینگتون آری و دیگران (۱۳۸۴). **اصول حسابرسی** جلد اول (عباس ارباب سلیمانی و محمود نفری)، سازمان حسابرسی، تهران

میلانی، عباس (۱۳۷۸). **تجدد و تجدید ستیزی در ایران**، نشر آتیه، تهران

میلر، پیتر (۱۳۸۴). **سوژه، استیلا و قدرت** (نیکو سرخوش و افشین جهانزاده)، نشر نی، تهران

هندریکسن، ال دان اس و ون بردا، میکلا اف (۱۳۸۴). **تئوری های حسابداری** جلد اول (علی پارسائیان)، انتشارات ترمه، تهران

Foucault, M (1980). **Truth and power**. In: C. Gordon (Ed). *Power/knowledge. Selected Interviews and other Writings 1972-1977*

Jorgensen, M & Phillips, L (2002). **Discourse Analysis as Theory and Method**. : Sage Publications, London

نقش مخارج تحقیق و توسعه و تصمیمات بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های با تکنولوژی بالا

دکتر شهناز مشایخ^۱، سحر شعری^۲، مریم وشاهی^۳

چکیده

در این مقاله در خصوص روش‌هایی که شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا جهت ارزیابی سودآوری پروژه‌های سرمایه‌گذاری، برآورد مخارج سرمایه‌ای و تصمیم‌گیری‌های مربوط به ساختار سرمایه استفاده می‌کنند، بحث شده است. برای تصمیم‌گیری در خصوص پذیرش یک پروژه سرمایه‌گذاری و نحوه تأمین مالی پروژه‌های پذیرفته شده، روش‌های متفاوتی وجود دارد و شرکت‌ها باید بتوانند بهترین روش را برای رسیدن به هدفشان انتخاب کنند. در تحقیقات تجربی تلاش شده است تا فاکتورهای اثرگذار بر انتخاب روش‌های ارزیابی پروژه‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها، شناسایی گردند. بیشتر تحقیقات انجام شده در این زمینه در ارتباط با بررسی تصمیم‌گیری‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های بزرگ و بدون در نظر گرفتن شاخه صنعتی مرتبط به این شرکت‌ها بوده است. نتیجه حاصل از آنها نیز برای شرکت‌های با تکنولوژی بالا بسیار محدود است. از طرف دیگر به دلیل رشد روز افزون این‌گونه صنایع، خصوصیات متمایزی به خود اختصاص داده‌اند که نحوه تصمیم‌گیری بودجه‌بندی سرمایه‌ای آن‌ها را تحت تاثیر خود قرار داده است.

واژه‌های کلیدی: تکنولوژی، بودجه‌بندی سرمایه‌ای، تحقیق و توسعه، هزینه سرمایه، ساختار سرمایه

مقدمه

در این مقاله میزان گسترش استفاده از روش‌های معمولی بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا بررسی گردیده است. در این‌جا منظور از شرکت‌های با تکنولوژی بالا^۴، شرکت‌هایی هستند که تحقیق و توسعه در آن‌ها نقش بالایی دارد. از جمله این شرکت‌ها می‌توان به شرکت‌های نرم‌افزاری اشاره کرد. این مقاله در خصوص روش‌هایی که شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا جهت ارزیابی سودآوری پروژه‌های سرمایه‌گذاری، برآورد

۱. عضو هیأت علمی دانشگاه الزهرا
۲. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری
۳. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری

4. High-tech firm

مخارج سرمایه‌ای و تصمیم‌گیری‌های مربوط به ساختار سرمایه استفاده می‌کنند، بحث کرده است. شرکت‌ها باید بتوانند بهترین روش را برای رسیدن به هدفشان انتخاب کنند.

در مقاله‌های حسابداری، اغلب تحقیقات در زمینه بررسی تصمیمات سرمایه‌گذاری و تأمین مالی شرکت‌ها است. دو نوع تصمیم‌گیری در بودجه‌بندی سرمایه‌ای وجود دارد. «تصمیم در خصوص پذیرش یک پروژه» و «تصمیم در خصوص نحوه تأمین مالی پروژه پذیرفته شده».

ارزیابی میزان سودآوری یک پروژه معیاری برای اخذ این دو تصمیم است. از سویی دیگر روش‌های متفاوتی برای ارزیابی میزان سودآوری یک پروژه وجود دارد شرکت‌ها باید بتوانند بهترین روش را برای رسیدن به هدفشان انتخاب کنند. بر اساس تئوری محدودیت‌ها^۱ فرض بر این است که ویژگی‌هایی نظیر اندازه و تکنولوژی مورد استفاده شرکت‌ها بر تصمیم آن‌ها در انتخاب روش‌های قابل استفاده از بودجه‌بندی سرمایه‌ای اثرگذار است. از سویی دیگر بر اساس تئوری چرخه عمر^۲ (میلر و فریسن^۳، ۱۹۸۳، ۱۹۸۴) شرکت‌ها در مراحل یکسان از چرخه عمرشان روش‌های یکسان برای ارزیابی طرح‌های پیشنهادی پروژه‌های سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند.

در تحقیقات تجربی تلاش شده است تا فاکتورهای اثرگذار بر انتخاب روش‌های ارزیابی پروژه‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها، شناسایی گردند. گراهام و هاروی^۴ در سال ۲۰۰۱ متوجه شدند که استفاده از تکنیک‌های خاص ارزیابی سرمایه‌گذاری با اندازه شرکت‌ها در ارتباط است. اندازه شرکت فاکتوری است که همواره به عنوان مقیاسی از چرخه عمر در نظر گرفته می‌شود (مورس و یون^۵، ۲۰۰۱ و میلر و فریسن، ۱۹۸۳). در اغلب تحقیقات بیشترین تمرکز بر شرکت‌های بزرگ بوده است و اغلب نتایج آن‌ها، روش نرخ بازده داخلی را به عنوان پرکاربردترین روش بودجه‌بندی سرمایه‌ای شناسایی کرده است (استنلی و بلاک^۶، ۱۹۸۴، و گیتمن و فورستر^۷، ۱۹۷۷). در سال ۲۰۰۱ گراهام و هاروی دریافتند که شرکت‌های بزرگ بر استفاده از تکنیک‌های خالص ارزش فعلی تأکید زیادی دارند و این در حالی است که شرکت‌های کوچک اغلب از روش بازگشت سرمایه استفاده می‌کنند. سنگستر^۸ در سال ۱۹۹۳ در تحقیقی در خصوص روش‌های رایج بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های کوچک به نتایج مشابهی دست یافته بود. روش خالص ارزش فعلی معمولاً به عنوان مبنایی قابل اتکا در تصمیم‌گیری به حساب می‌آید چرا که در آن نرخ تنزیل و طول عمر پروژه سرمایه‌گذاری در نظر گرفته می‌شود. هنگامی که از تکنیک‌های جریان‌های نقدی تنزیل شده استفاده می‌شود، هزینه سرمایه نقش مهمی را به عهده می‌گیرد. بر اساس تحقیقات متعدد (از جمله گراهام و هاروی، ۲۰۰۱ و برونر و همکاران^۹، ۱۹۸۸) مشخص گردید که اکثر شرکت‌ها از مدل قیمت‌گذاری‌های دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) برای محاسبه هزینه سرمایه استفاده می‌کنند. گراهام و هاروی متوجه شدند که در مورد بخش عمومی (دولتی)^{۱۰}، مدیران اجرایی شرکت‌های با درجه پایینی از اهرم مالی و یا فروش خارجی بالا نسبت به شرکت‌های کوچک تمایل بیشتری به استفاده از مدل CAPM دارند.

-
1. Theory Of Constraints
 2. Theory of Life cycle
 3. Miller & Friesen
 4. Graham and Harvey
 5. Moores & Yuen
 6. Stanley & Block
 7. Gitman & Forrester
 8. Sangster
 9. Bruner et al
 10. Public firm

بیشتر تحقیقات در این زمینه در ارتباط با بررسی تصمیم‌گیری‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های بزرگ و بدون در نظر گرفتن شاخه صنعتی مرتبط به این شرکت‌ها بوده است و نتیجه حاصل از آن‌ها نیز برای شرکت‌های با تکنولوژی بالا بسیار محدود است. از طرف دیگر به دلیل رشد روزافزون این گونه صنایع، خصوصیات متمایزی به خود اختصاص داده‌اند که نحوه تصمیم‌گیری بودجه‌بندی سرمایه‌ای آن‌ها را تحت تأثیر خود قرار داده است. به عنوان مثال این گونه شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری‌های قابل توجهی را به عنوان تحقیق و توسعه انجام می‌دهند. این سرمایه‌گذاری‌ها اغلب نامشخص هستند و جریان‌های نقدی مورد انتظار ناشی از این سرمایه‌گذاری‌ها در آینده بسیار دوری کسب می‌شود. چرا که در مرحله بررسی طرح پیشنهادی هیچ‌گونه محصولی برای فروش وجود ندارد. به همین دلیل برای اخذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری به ابزارهای تحلیلی خوبی نیاز است. از طرف دیگر اغلب شرکت‌های با تکنولوژی بالا دارای مدیران باسواد بالا، تکنیکی و ماهر که قابلیت و دانش استفاده از ابزارهای تصمیم‌گیری پیچیده را دارند، هستند (لایتین^۱، ۲۰۰۱). همچنین شرکت‌های با تکنولوژی بالا، نیاز شدیدی به سرمایه‌گذاری بر روی دارایی‌های نامشهود بدون تضمین دارند، به این معنی که این شرکت‌ها نیازمند تأمین مالی ریسکی (حقوق صاحبان سهام) از جمله تأمین مالی برای سرمایه‌گذاری‌های مخاطره‌آمیز هستند (کاسر^۲، ۲۰۰۴؛ داویلا و همکاران^۳، ۲۰۰۳ و امیر و لو^۴، ۱۹۹۶). اشخاصی که از طریق حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها آن‌ها را تأمین مالی می‌کنند، انتظار دارند تا این شرکت‌ها از کنترل‌های مدیریتی و سیستم‌های گزارش‌دهی پیچیده و قابل اطمینانی استفاده کنند (گرنلاند و همکاران^۵، ۲۰۰۵؛ لرنر و همکاران^۶، ۲۰۰۳؛ میتچل و همکاران^۷، ۱۹۹۷ و رابی و همکاران^۸، ۱۹۹۷).

در این مقاله به روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای مورد استفاده شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا پرداخته شده است. تمرکز اصلی بر روش‌هایی است که این شرکت‌ها برای ارزیابی سودآوری پروژه‌های سرمایه‌ای، برآورد هزینه سرمایه و تصمیمات مربوط به ساختار سرمایه آن‌ها مورد استفاده قرار می‌دهند. در اینجا شرکت‌های با تکنولوژی بالا شرکت‌هایی تعریف شده‌اند که تمرکز بیشتری بر تحقیق و توسعه دارند.

مطالعات انجام شده در این مقاله از دو جهت بسط داده شده‌اند. ابتدا، به مطالعه تصمیمات بودجه‌بندی سرمایه‌ای شرکت‌ها بر اساس شواهدی از روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا پرداخته شده است. این درحالی است که بیشتر تحقیقاتی که تاکنون در این زمینه انجام شده است تنها شرکت‌های بزرگ بخش عمومی (دولتی) را مورد بررسی قرار داده است (گراهام و هاروی، ۲۰۰۱؛ استنلی و بلاک، ۱۹۸۴؛ سنگستر، ۱۹۹۳ و گیتمن و فورستر ۱۹۹۷). دوم، به بررسی ویژگی‌های خاص تأثیرگذار بر تصمیمات بودجه‌بندی سرمایه‌ای این گونه شرکت‌ها پرداخته شده است. تاکنون تحقیقات بسیار کمی در خصوص تصمیمات بودجه‌بندی سرمایه در شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا انجام شده است در حالی که این گونه شرکت‌ها به نسبت شرکت‌های

-
1. Laitinen
 2. Cassar
 3. Davila et al.
 4. Amir & Lev
 5. Granlund et al.
 6. Lerner et al.
 7. Mitchell et al.
 8. Robbie et al.

کوچک سایر صنایع با چالش‌های پیچیده‌تری مواجه بوده‌اند. خلاصه آن‌که در این مقاله تمرکز بر روش‌های بودجه‌بندی مورد استفاده در شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا خواهد بود.

بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های با تکنولوژی بالا

۱.۲. روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای

بودجه‌بندی سرمایه‌ای برنامه‌ریزی و تصمیم‌گیری برای پرداخت وجه‌نقد برای پروژه‌ای است که انتظار می‌رود در طول دوره‌ای متجاوز از یک سال، جریان‌های نقدی ورودی ایجاد کند. از جمله این پروژه‌ها می‌توان سرمایه‌گذاری در اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات، پروژه‌های تحقیق و توسعه، فعالیت‌های تبلیغاتی گسترده و یا هر پروژه دیگری که جریان‌های نقدی آتی را به وجود می‌آورد، نام برد. از آن‌جا که مخارج سرمایه‌ای می‌تواند بسیار زیاد باشد و تأثیر عمده‌ای روی عملکرد مالی شرکت داشته باشد، انتخاب پروژه‌ها دارای اهمیت زیادی است.

تصمیمات استراتژیک ناموفق در بودجه‌بندی سرمایه می‌تواند برای شرکت‌ها بسیار گران تمام شود. تاجایی که موجودیت شرکت در حال رشد را در یک صنعت نامطمئن به خطر بیندازد. این‌گونه شرکت‌ها به دلیل دارایی‌های مشهود محدودشان منابع اضافی ندارند و این امر باعث فقدان تضمین کافی برای تأمین مالی در آن‌ها می‌شود.

به طور بالقوه دامنه وسیعی از معیارهای موثر برای انتخاب پروژه‌ها وجود دارد. ممکن است بعضی سهام‌داران خواهان این باشند که شرکت پروژه‌هایی را انتخاب کند که تغییرات ناگهانی در جریان وجوه‌نقد ایجاد می‌کنند، تأکید دیگران ممکن است بر رشد بلندمدت باشد، در حالی که اهمیت کمتری به عملکرد کوتاه‌مدت می‌دهند. با این دید، بسیار مشکل است که رضایت همه سهام‌داران در راستای منافع‌شان تأمین شود. خوشبختانه یک راه‌حل وجود دارد.

انواع روش‌های رایج بودجه‌بندی سرمایه‌ای شامل خالص ارزش فعلی، نرخ بازده داخلی، شاخص سودآوری، دوره بازگشت سرمایه و بازگشت ارزش دفتری است. علاوه بر این‌ها روش‌های دیگری نیز وجود دارند که تحت عنوان روش‌های پیچیده بودجه‌بندی سرمایه‌ای^۱ شناخته شده‌اند.

۲.۲. مخارج تحقیق و توسعه

توسعه و گسترش سرمایه‌های فکری در بنگاه‌های اقتصادی از مهم‌ترین چالش‌های دهه‌های آینده خواهد بود. سرمایه‌های فکری افراد جای نیروی کار مکانیکی را خواهند گرفت و بنگاه‌های اقتصادی، دانش‌محور خواهند شد. رشد و تغییرات مستمر بازارها و کوتاه شدن چرخه‌عمر محصولات و لزوم انعطاف سازمان با این تغییرات به چالش پیش‌رو دامن زده است.

نتایج تحقیقات پیشین در حسابداری مالی مشخص می‌کند که مخارج تحقیق و توسعه می‌توانند به جای این‌که به عنوان هزینه^۲ شناسایی شوند به عنوان سرمایه‌گذاری در نظر گرفته شوند (چن و همکاران، ۲۰۰۱ و لو و همکاران، ۱۹۹۶). سرمایه‌گذاران، مخارج تحقیق و توسعه را نوعی سرمایه‌گذاری می‌دانند زیرا این مخارج ارزش جاری بازار و عایدات آتی شرکت را افزایش می‌دهد. این امر را می‌توان در شرکت‌های با تکنولوژی بالا به وضوح مشاهده نمود.

1. Sophisticated Capital Budgeting

2. Cost

میزان این سرمایه‌گذاری روزبه‌روز در دنیا در حال افزایش است به طوری که یکی از معیارهای توسعه‌یافتگی سازمان‌ها، میزان سرمایه‌گذاری‌های آن‌ها در فعالیت‌های تحقیق و توسعه است.

تحقیق و توسعه، سرمایه‌گذاری در آینده‌ی شرکت است. شرکت‌هایی که به اندازه‌ی کافی در تحقیق و توسعه سرمایه‌گذاری نمی‌کنند مانند کشاورزانی هستند که دانه‌های ذرت را به جای کاشتن می‌خورند. زیرا وقتی که خط تولیدشان از رده خارج می‌شود و رقبایشان از آن‌ها پیشی می‌گیرند جانشین با دوامی در خطوط تولید خود نخواهند داشت. با توجه به موارد مطرح شده این سؤال مطرح می‌شود که مخارج قابل قبول تحقیق و توسعه چقدر است؟ این موضوع به شدت تحت تأثیر دو حوزه تکنولوژی و سرعت حرکت بازار است. بودجه‌ای برابر با دودرصد درآمد شرکت، ممکن است در یک بازار نسبتاً آرام کافی باشد، اما برای باقی ماندن در بازاری که به سرعت تغییر می‌کند، شرکت باید انتظار پرداخت پانزده درصد یا بیشتر را برای تحقیق و توسعه داشته باشد تا بتواند با سرعت بقیه‌ی گروه‌ها پیش برود.

امروزه میزان فعالیت در تحقیق و توسعه در قیمت بازار سهام شرکت‌ها نیز مؤثر است. به طوری که بر اساس تحقیقات انجام شده توقف بخشی از فعالیت‌های تحقیق و توسعه یک شرکت اثر روانی منفی بر قیمت بازار سهام شرکت‌ها خواهد گذاشت که این اتفاق به خصوص برای شرکت‌هایی که بازار سهام روبه رشد دارند، شرکت‌های کوچک و همچنین شرکت‌هایی که جریان‌های نقدی عملیاتی پایین دارند، زیان‌آور است. این در حالی است که برخی مواقع توقف بخشی از فعالیت‌های تحقیق و توسعه یک شرکت باعث تغییر ریسک سیستماتیک آن‌ها نشده است (سعد و زانتوت^۱، ۲۰۰۹).

تا کنون تعاریف متفاوتی از تحقیق و توسعه ارائه شده است:

«تحقیق و توسعه عبارت از کار خلاق است که به‌طور منظم برای افزایش ذخیره علمی و دانش فنی و نیز استفاده از این دانش در اختراع و طرح‌های جدید انجام می‌شود.» (فریمن ۱۹۷۴)

«فرایند تحقیق و توسعه و توسعه عبارت از شناسایی نیاز یا استعداد، پیدایش اندیشه‌ها، آفرینش، طراحی، تولید و معرفی و انتشار یک محصول یا نظام تکنولوژیک تازه است.» (دین ولگدهار ۱۹۸۰)

«هر گونه فعالیت منسجم، خلاق در جهت افزایش سطح دانش و معرفت علم اعم از دانش مربوط به انسان، فرهنگ، جامعه و استفاده از این دانش برای کاربردهای جدید.» (یونسکو - ۱۹۸۰)

در دنیای تجارت، تحقیق و توسعه مرحله‌ای در چرخه تولید است که می‌تواند به‌عنوان نطفه تولید در نظر گرفته شود. به این معنی که دانشی پایه‌ای برای قابلیت دوام محصول مورد نیاز است، و اگر کمبود دانش وجود داشته باشد، باید کشف شود. این مرحله تحقیق نامیده می‌شود. اگر دانش کافی وجود داشته باشد، تبدیل آن به یک محصول مفید، مرحله توسعه است.

دو محصول اصلی فعالیت تحقیق و توسعه علم و تکنولوژی و ایجاد یک ارتباط سیستماتیک بین این دو است. برقراری چنین ارتباطی در مدت زمانی مناسب می‌تواند یکی از عوامل کلیدی رشد و توسعه شرکت‌ها باشد. امروزه در بیشتر کشورهای دنیا امر برنامه‌ریزی و سیاست‌گذاری‌های علمی جزئی از برنامه‌های کلان آن‌ها شده است. متأسفانه

در کشور ما به این مقوله توجه زیادی نشده است و این باعث شده است که کمترین نوآوری‌ها در صنایع و تولیدات کشور وجود داشته باشد و صرفاً به عنوان مقلد از فرایندهای تولیدی محصولات دیگر کشورها استفاده شود.

۳.۲. مدیریت شرکت‌های با تکنولوژی بالا

شرکت‌های با تکنولوژی بالا شرکت‌هایی هستند که توسعه، تولید و یا کاربرد مهارت‌های تکنولوژیکی جدید آن‌ها به شکلی سیستماتیک است و در فعالیت‌های تحقیق و توسعه‌ای سرمایه‌گذاری می‌کنند (لایتینن، ۲۰۰۱). خصوصیات این‌گونه شرکت‌ها بر عملیات تجاری آن‌ها موثر است. دانش تکنیکی شرکت‌های با تکنولوژی بالا قوی است و اغلب با هدف بهره‌برداری از ابداعات تکنولوژیکی سازمان یافته‌اند (بری^۱، ۱۹۹۸). این شرکت‌ها در بازارهای در حال تغییری فعالیت می‌کنند که ملزم به واکنش سریع به توسعه تکنولوژیکی و بازار است (اکروید^۲، ۱۹۹۵). در شرکت‌های با تکنولوژی بالا علاوه بر تحقیق و توسعه قوی، ویژگی‌های دیگری مانند دانش بالا، ریسک کسب‌وکار بالا، پتانسیل رشد قوی و نیاز به تأمین سرمایه مخاطره‌آمیز^۳ نیز در نظر گرفته می‌شود (گرنلاند و همکاران، ۲۰۰۵؛ کاسر، ۲۰۰۴ و دایویل و همکاران ۲۰۰۳).

شرکت‌های دانش‌محور دارای‌های نامشهود بسیاری دارند که بازدهی آن‌ها در سال‌های آتی به مرور محقق می‌شود. فاصله زمانی بین سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه‌ای و شناسایی منافع ناشی از آن‌ها عموماً شناخته نشده و معمولاً طولانی‌مدت است. بنابراین سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه ریسک مورد انتظار بالایی دارند و بازدهی این‌گونه سرمایه‌گذاری‌ها نسبت به سایر انواع مخارج سرمایه‌ای نامطمئن‌تر است.

مطالعات پیشینی که صنایع تکنولوژیکی را نیز مورد توجه قرار داده‌اند نشان می‌دهند که اندازه شرکت‌ها معیار اصلی سیستم‌های حسابداری مورد استفاده شرکت‌ها در این‌گونه صنایع نیست. بر اساس تحقیقات متعددی مشخص شده است که سیستم‌های حسابداری شرکت‌های با تکنولوژی بالا بر اساس تجربیات قبلی مدیران و با توجه به میزان مهارت تیم مدیریتی آن‌ها تعیین می‌شود. معمولاً شرکت‌های کوچک با مشکلاتی در ارتباط با پذیرش سیستم‌های حسابداری روبه‌رو هستند. زیرا این‌گونه شرکت‌ها اگر چه از نظر فن‌آوری اطلاعات و تولیدات تکنولوژیکی کاملاً تکامل یافته هستند اما تقریباً از داشتن یک کادر حسابداری ماهر محروم هستند. البته با توجه به هوش و استعداد بالای مدیران این‌گونه شرکت‌ها، به‌کارگیری سیستم‌های حسابداری جدید که بتواند با سیستم‌های تولیدی و تکنولوژی‌ها مدرن امروزی هماهنگ باشد نمی‌تواند کار چندان مشکلی باشد (لایتینن، ۲۰۰۱؛ بری، ۱۹۹۸؛ مالهورترا و همکاران^۴، ۱۹۹۶ و اکروید، ۱۹۹۵). به علاوه شرکت‌های با تکنولوژی بالا باید سیستم‌های حسابداری‌شان را توسعه و تغییر دهند تا بتوانند در سطح قابل قبول سودآوری باقی بمانند و این به دلیل رقابت سخت و روابط کوتاه‌مدت با مشتری است (لایتینن، ۲۰۰۱).

این ویژگی‌های خاص شرکت‌های با تکنولوژی‌های بالاست که آن‌ها را نیازمند استفاده از تصمیم‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای متفاوتی نسبت به سایر شرکت‌ها می‌کند. تصمیم‌هایی که بر اساس میزان تمرکز بر مخارج تحقیق و توسعه اتخاذ می‌شوند با توجه به این موضوع است که پروژه‌های مربوط به آن‌ها قرار است چگونه به شکلی

1. Berry

2. Ackroyd

3. Venture capital Financing

4. Malhotra

استراتژیک محقق شوند (رونسلی و راگرس^۱، ۱۹۹۴). گراندلاند و تایپالینمکی^۲ در سال ۲۰۰۵ دریافتند که محاسبات بودجه‌بندی سرمایه‌ای در فنلاند تنها در شرکت‌های اقتصادی نوپا به شکل خاص عملی می‌گردد و علت آن ماهیت نامشهود و استراتژیکی اغلب سرمایه‌گذاری‌ها در این‌گونه شرکت‌هاست. وقتی که مدیریت استراتژیک و فعالیت‌های تحقیق و توسعه‌ای یکنواخت شوند، منابع شرکت می‌تواند به سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه‌ای به شکل کاراتری تخصیص یابد و به کسب بهترین بازده سرمایه‌گذاری منجر شود (چستر^۳، ۱۹۹۴ و لیائو و چنگ^۴، ۲۰۰۲). موفقیت شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا در گرو برنامه‌ریزی‌های استراتژیک آن‌ها در جهت رشد و توسعه بلندمدت است از طرف دیگر به موازات رشد شرکت‌ها فرایند برنامه‌ریزی نیز پیچیده‌تر می‌گردد. در این‌گونه شرکت‌ها، عملکرد مالی به شدت تحت کنترل و نظارت است و اهداف مالی بلندمدت بر اساس افق زمانی اهداف کوتاه‌مدت آن‌ها مشخص شده است. مطالعات گذشته مشخص کرده است که افق زمانی برنامه‌ریزی در شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا، بین دو تا پنج سال است (بری، ۱۹۹۸).

۲.۲. روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های با تکنولوژی بالا

بر اساس تئوری محدودیت‌ها تکنیک‌های ارزیابی سودآوری شرکت‌ها با خصوصیات نظیر اندازه شرکت در ارتباط است. بر اساس مطالعات قبلی بودجه‌بندی سرمایه‌ای، شرکت‌های کوچک از روش‌های خالص ارزش فعلی استفاده نمی‌کنند و بیشتر تمایل به استفاده از روش بازگشت سرمایه دارند (گراهام و هاروی، ۲۰۰۱). بر اساس تئوری چرخه عمر اعتقاد بر این است که شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا به دلیل اندازه کوچک‌شان بیشتر تمایل به استفاده از روش‌های ساده‌تر بودجه‌بندی سرمایه‌ای دارند (مورس و یون، ۲۰۰۱ و میلر و فریسن، ۱۹۸۳). می‌توان فرض کرد که روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا نسبت به انواع دیگر شرکت‌ها به سه دلیل متفاوت است. اول اینکه، براساس منابع حسابداری و مطالعات پیشین می‌توان مخارج تحقیق و توسعه را به عنوان سرمایه‌گذاری قلمداد نمود و نه هزینه (چن و همکاران، ۲۰۰۱ و لو و همکاران، ۱۹۹۶). بنابراین حجم تحقیق و توسعه در شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا می‌تواند نقش مهمی در این مورد که کدام روش مورد استفاده قرار گیرد ایفا کند. دومین دلیل این است که می‌توان فرض کرد که شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا تمایل به استفاده از روش خالص ارزش فعلی را دارند زیرا بر تأمین مالی از طریق سرمایه متکی هستند و این روش تأمین سرمایه برای تأمین‌کنندگان آن بسیار ریسکی است، بنابراین باید بتوان اطلاعات مالی مورد نیاز این تأمین‌کنندگان را که در مورد سودآتی و ارزش فعلی طرح‌های پیشنهادی سرمایه‌گذاری است ارائه نمود. می‌توان نتیجه گرفت که شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا به دنبال استفاده از روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای هستند که به کمک آن بتوانند میزان ریسک سرمایه‌گذاری را در قالب هزینه سرمایه، برآورد کنند. به این ترتیب فشار حاصل از جانب تأمین‌کنندگان سرمایه می‌تواند بر روش‌های انتخابی بودجه‌بندی سرمایه‌ای موثر باشد. سومین دلیل این‌که،

1. Ronsley & Rogers

2. Granlund & Taipaleenmaki

3. Chester

4. Liao & Cheung

مطالعات پیشین مشخص کرده‌اند که مدیران عامل جوان و تحصیل کرده همواره تمایل به استفاده از روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای پیچیده‌ای مانند روش خالص ارزش فعلی دارند.

به این ترتیب می‌توان نتیجه گرفت که به دلیل ویژگی‌های خاص شرکت‌های با تکنولوژی بالا مانند سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه‌ای، نقش تأمین‌کنندگان مالی سرمایه‌ای و مدیران تحصیل کرده بیشتر از اندازه شرکت‌ها بر روش‌های انتخابی بودجه‌بندی سرمایه‌ای اثرگذار است. هنا سیلولا^۱ در سال ۲۰۰۵ فرضیه‌ای مطرح کرد که بر اساس آن تمایل استفاده شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا به استفاده از روش‌های پیچیده بودجه‌بندی سرمایه‌ای مورد بررسی قرار گرفت. این فرضیه در مورد شرکت‌های فنلاندی مورد آزمون قرار گرفت و در نهایت پذیرفته شد.

هنا سیلولا در سال ۲۰۰۸^۲ تحقیقی انجام داد که در آن اثر تمرکز شرکت‌ها بر فعالیت‌های تحقیق و توسعه بر استفاده از سیستم‌های کنترل مدیریتی، روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای و روش‌های برآورد هزینه سرمایه مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاصل مشخص می‌کند که استفاده از سیستم‌های کنترل مدیریتی مانند سیستم‌های پاداش و کنترل، بودجه‌بندی و پیوستگی استراتژیک بر اساس میزان تمرکز شرکت‌ها بر فعالیت‌های تحقیق و توسعه افزایش می‌یابد. بر اساس نتایج این تحقیق مشخص گردید که شرکت‌هایی که تمرکز بالایی بر فعالیت‌های تحقیق و توسعه دارند، از همان روش‌های رایج بودجه‌بندی سرمایه‌ای در تصمیم‌گیری‌های خود استفاده می‌کنند. به خصوص تمایل این‌گونه شرکت‌ها به استفاده از روش‌های پیچیده بودجه‌بندی سرمایه‌ای مانند خالص ارزش فعلی و نرخ بازده داخلی در این‌گونه شرکت‌ها بیشتر است. هدف از بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌های با تکنولوژی بالا اولاً، ارائه اطلاعات مفید در جهت ارزیابی و نحوه تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری و ثانیاً، بررسی نحوه استفاده این شرکت‌ها از سیستم‌های کنترلی مدیریتی و همچنین نحوه کنترل سرمایه‌گذاران بر اهداف سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در راستای فعالیت‌های تحقیق و توسعه‌ای است.

اکنون مسأله این است که شرکت‌های با تکنولوژی بالای ایرانی تمایل دارند از کدام روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای استفاده کنند. اغلب شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا (از جمله شرکت‌های نرم‌افزاری) کمتر در بخش حسابداری مدیریت تمرکز می‌کنند. چه بسا که اغلب این شرکت‌ها کلاً واحدی با عنوان واحد حسابداری مدیریت ندارند و لذا تعیین این‌که از چه روش بودجه‌بندی سرمایه‌ای استفاده می‌کنند، منطقی نیست. البته برخی از این‌گونه شرکت‌ها ادعا می‌کنند که از روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای استفاده می‌کنند و روش مورد استفاده‌شان را نیز روش دوره بازگشت سرمایه معرفی می‌کنند. این‌که پیش‌بینی‌های بودجه‌ای آن‌ها تا چه حد به واقعیت نزدیک است و استفاده آن‌ها از روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای تا چه حد در تصمیم‌گیری‌های‌شان اثرگذار است، امریست نامعلوم و بحث برانگیز.

۳.۲. هزینه سرمایه

در خصوص روش‌های مورد استفاده شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا در ارزیابی هزینه سرمایه‌ای‌ها شواهد کمی وجود دارد. به هر حال بر اساس تحقیقات پیشین، شرکت‌های کوچک که صنعت مورد فعالیت‌شان متکی بر فعالیت‌های تحقیق و توسعه‌ای است، نسبت به رقبای بزرگ‌ترشان و همچنین سایر صنایع، هزینه سرمایه بیشتری را

1. Low - Intensity R&D and capital Budgeting Decisions in It Firms, Hanna Silvona, 2006

2. Capital budgeting methods, management control systems and the R&D intensity of the firm, Hanna silvola, 2008

متحمل می‌شوند (هال^۱، ۲۰۰۲). شرکت‌های پیش‌تاز در صنایع با تکنولوژی بالا مبلغ قابل توجهی را جهت منافی که توسط سرمایه‌گذاران سرمایه‌ای تأمین می‌کنند، پرداخت می‌کنند چراکه سرمایه‌گذاران به نسبت ریسک سرمایه‌گذاری‌شان توقع بازده بالاتری دارند. به این ترتیب احتمالاً شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا تمایل به استفاده از روش‌های پیچیده‌ای مانند روش قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای در محاسبه هزینه سرمایه خود داشته باشند. علاوه بر این یافته‌های گذشته معتقد است که مدیران اجرایی تحصیل کرده تمایل بیشتری به استفاده از مدل ارزش‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌گذاری برای محاسبه هزینه سرمایه شرکت‌ها دارند. با این حال هنا سیلولا در سال ۲۰۰۵ با تحقیقی که بر روی شرکت‌های با تکنولوژی بالا انجام داد به این نتیجه رسید که نه معیارهای تکنولوژی پیشرفته، نه تمرکز بر تحقیق و توسعه و نه صنعت نرم‌افزار، هیچ‌یک اثری بر روش‌های ارزیابی هزینه سرمایه ندارند. و به این ترتیب یکی از فرضیه‌های تحقیقش مبنی بر این‌که در شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا روش‌های معمول جهت ارزیابی هزینه سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرند، رد شد.

۳.۳. ساختار سرمایه

اغلب تحقیقات تئوری و تجربی انجام شده در مورد ساختار سرمایه شرکت‌ها بر بخش عمومی (دولتی) متمرکز است و تنها محدودی از مطالعات در این زمینه به شرکت‌های کوچک به خصوص شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا و در حال رشد تخصیص یافته‌است. یکی از اتفاق‌هایی که برای شرکت‌های نوپا که در حال رشد سریع هستند می‌افتد جذب سرمایه‌های خارجی است. شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا هنگام تأمین مالی اولیه شرکت با مشکلات مشخصی روبه‌رو هستند. به علاوه، فقدان وثیقه کافی به دلیل دارایی‌های مشهود محدودی که این شرکت‌ها دارند، مشکلی دیگر است. شرکت‌های دانش‌محور و روبه‌رشد، دارایی‌های مشهود محدودی دارند، پر ریسک هستند و پتانسیل رشد دارند. زیرا این‌گونه شرکت‌ها بیشتر بر سرمایه‌گذاری در دارایی‌های نامشهود، مانند سرمایه‌گذاری در مخارج تحقیق و توسعه‌ای، توسعه نام تجاری و اختراعات مشتری، تمرکز دارند (کاسر، ۲۰۰۴ و امیر و لو، ۱۹۹۶). یک راه‌حل ممکن برای مواجه شدن با مشکل تأمین مالی شرکت‌های با تکنولوژی بالا تأمین مالی از طریق سرمایه، تأمین مالی سرمایه مخاطره‌آمیز^۲ است. نقش سرمایه‌گذاران بر عملکرد مدیریتی شرکت‌ها موثر است چراکه فشارهای خارجی توسط سرمایه‌گذاران باعث خواهد شد مدیران این‌گونه شرکت‌ها کنترل و سیستم‌های گزارش‌دهی قابل اتکاتری را اعمال کنند.

پیش‌بینی می‌شود که شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا برای به نتیجه رساندن پروژه‌های سرمایه‌گذاری‌شان با مشکلات خاصی روبه‌رو شوند و این به دلیل مسائل مالی است که در مراحل اولیه چرخه عمر این‌گونه شرکت‌ها اتفاق می‌افتد. در این مرحله منابع سرمایه محدود شده و تأمین‌وجه مورد نیاز مشکل خواهد بود. می‌توان استدلال کرد که

1. Hall

2. Venture Capital Financing

شرکت‌های با تکنولوژی بالا تمایل ندارند بابت تأمین مالی مورد نیازشان بدهکار شوند و همچنین ترجیح می‌دهند از بدهی‌های بلندمدت استفاده کنند. همچنین شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا در مراحل اولیه چرخه عمرشان به دنبال جذب شرکای تجاری برای دستیابی به اهداف رشد دهنده شرکت هستند به دنبال این موارد، هنا سیلولا در پژوهش خود توانست این فرضیه را تأیید کند که شرکت‌های کوچک با تکنولوژی بالا به دنبال تأمین مالی از صاحبان سهام باشند به جای این که از سرمایه‌گذاران خارجی استفاده نمایند.

منابع

- Davila, A., Foster, G., & Gupta, M. (2003). Venture capital financing and the growth of startup firms. *Journal of Business Venturing*, 18(6), 689–708.
- Hanna Silvola. (2008), Capital budgeting methods, management control systems and the R&D intensity of the firm. *International Journal of Accounting and Finance* 2008 - Vol. 1, No.2 pp. 168 - 192
- Hanna Silvola. (2007), Management Accounting and Control Systems used by R&D Intensive Firms in different organizational Life-Cycle stages. *Acta Univ. Oul. G* 26, 2007
- Hanna Silvola. (2006), Low-Intensity R&D and Capital Budgeting Decisions in IT Firms. *Advances in Management Accounting*, Volume 15, 21–49
- Hans Lofsten, Peter Lindelof . (2005), Environmental hostility, strategic orientation and the importance of management accounting—an empirical analysis of new technology-based firms. *Technovation* 25 (2005) 725–738
- Jane Harmon. (2010), What is Research and Development? *International Journal of Accounting and Finance* 2008 - Vol. 1, No.2 pp. 168 - 192
- Mohsen Saad, Zaher Zantout. (2009), Stock price and systematic risk effects of discontinuation of corporate R&D programs. *Journal of Empirical Finance* 16 (2009) 568–581
- Zhang, X., 2006. Information uncertainty and stock returns. *Journal of Finance* 61, 105–137.

کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری

دکتر احمد مدرس^۱، رضا حصارزاده^{۲*}، آمنه بذرافشان^۳

چکیده

این پژوهش با بهره‌گیری از روش تحقیق تروال و سولانو (۲۰۰۹) و بیدل و همکاران (۲۰۰۹) به بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری می‌پردازد. پژوهش‌های قبلی ادعا نموده‌اند که گزارشگری مالی با کیفیت می‌تواند پیامدهای اقتصادی مهمی از جمله افزایش کارایی سرمایه‌گذاری داشته باشد. با وجود پشتوانه‌های نظری این موضوع، شواهد تجربی کمی به‌ویژه در کشورمان در مورد ادعای مزبور جمع‌آوری شده است. شواهد تحقیق پیش رو حاکی از آن است که بین بیش سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی و نیز بین کم سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. به بیان دیگر یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که کیفیت گزارشگری مالی با کم نمودن بیش سرمایه‌گذاری و همچنین کم سرمایه‌گذاری، موجب ارتقای کارایی سرمایه‌گذاری می‌گردد. به علاوه نتایج تحقیق حاضر پیرامون سه عامل اثر گذار بر رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری یعنی محدودیت در تأمین مالی، سطح انباشت وجوه نقد و جریان‌های نقدی آزاد بیان‌گر آن است که ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و بیش سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های دارای سطوح بالاتر انباشت وجوه نقد و واحدهای تجاری دارای مبالغ عمده جریان‌های نقدی آزاد نسبت به سایر شرکت‌ها قوی‌تر است. با این حال اثرگذاری عامل محدودیت در تأمین مالی بر رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کم سرمایه‌گذاری به لحاظ آماری مورد تأیید قرار نمی‌گیرد.

واژه‌های کلیدی: گزارشگری مالی، تأمین مالی، سرمایه‌گذاری

مقدمه

تحقیقات تجربی به صورت فزاینده‌ای در حال بررسی نقش کیفیت گزارشگری مالی به عنوان معیاری از تقارن اطلاعاتی می‌باشند. برخی از مطالعات یادشده نشان‌دهنده کیفیت گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه (باتاچاریا و

^۱ استادیار گروه حسابداری دانشگاه تهران modarres@ut.ac.ir

^۲ دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه تربیت مدرس (نویسنده مسئول) reza_hesarzadeh@yahoo.com

^۳ کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه تهران bazrafshan_63@yahoo.com

همکاران^۱، ۲۰۰۳؛ فرانسیز و همکاران^۲، ۲۰۰۵ و کردستانی و مجدی، ۱۳۸۶)، مدت سررسید بدهی و انتخاب در هنگام اعلام سود (باتاچاریا و دیگران، ۲۰۰۷) و سطح انباشت وجوه نقد (تروال و سولانو، ۲۰۰۹) اثرگذار می‌باشد. برای کیفیت گزارشگری مالی شاخص‌های متنوعی همچون شفافیت حسابداری (باتاچاریا و همکاران، ۲۰۰۳)، ارزش اطلاعاتی سود (بارس و همکاران^۳، ۲۰۰۶)، ویژگی‌های کیفی سود (بیدل و هیلاری، ۲۰۰۶ و کردستانی و مجدی، ۱۳۸۶) و عموماً کیفیت اقلام تعهدی (وردی، ۲۰۰۶؛ مدرس و حصارزاده، ۱۳۸۵؛ بی‌تی، ۲۰۰۷؛ بیدل و همکاران، ۲۰۰۸؛ بهاراس و همکاران، ۲۰۰۸؛ تروال و سولانو، ۲۰۰۹ و رسیان و حسینی، ۱۳۸۷) را به کار گرفته‌اند. تأکید بر کیفیت اقلام تعهدی در مطالعات پیش‌گفته ناشی از آن دسته‌از شواهد تجربی (دیچاو^۴، ۱۹۹۴؛ سوبرامانیان^۵، ۱۹۹۶؛ ثقفی و هاشمی، ۱۳۸۳؛ ظریف‌فرد و ناظمی، ۱۳۸۳؛ ثقفی و فدایی، ۱۳۸۶ و باتاچاریا، ۲۰۰۷) است که نشان می‌دهد اقلام تعهدی سبب افزایش توانایی پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی می‌گردد. از سوی دیگر اقتصاددانان در مورد اینکه چه‌طور اصطکاکات مالی بر سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارد، مطالعات گسترده‌ای انجام داده‌اند. برخی از مطالعات مزبور به دنبال تعیین حد بهینه‌ای بوده‌اند که به وسیله آن کاراترین میزان سرمایه‌گذاری را تعیین نمایند (مورگادو و پیندادو^۶، ۲۰۰۰). زیرا کارایی سرمایه‌گذاری مستلزم آن است که از یک‌سو، از مصرف منابع در فعالیت‌هایی که سرمایه‌گذاری در آن بیشتر از حد مطلوب انجام شده است ممانعت شود (جلوگیری از بیش سرمایه‌گذاری) و از دیگر سو، منابع به سمت فعالیت‌هایی که نیاز بیشتری به سرمایه‌گذاری دارد، هدایت گردد (جلوگیری از کم سرمایه‌گذاری).

تحقیقات قبلی (هیلای و پالیو^۷، ۲۰۰۱؛ بوشمن و اسمیت^۸، ۲۰۰۱ و لامبرت و همکاران^۹، ۲۰۰۵) اشاره نموده‌اند که گزارشگری مالی با کیفیت می‌تواند پیامدهای اقتصادی مهمی از جمله افزایش کارایی سرمایه‌گذاری داشته باشد. با وجود پشتوانه‌های نظری این موضوع، شواهد تجربی کمی، به ویژه در کشورمان، در مورد این ادعا جمع‌آوری شده‌است. بنابراین با توجه به مطالب بالا این سوالات در ذهن ایجاد می‌گردد که در عمل آیا کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری در ارتباط است؟ و یا اینکه کیفیت بالاتر گزارشگری مالی چگونه موجب بهبود کارایی سرمایه‌گذاری می‌گردد؟ این نوشتار ابتدا در قسمت دوم به رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری را به صورت نظری تبیین می‌گرداند. سپس در قسمت سوم مقاله، پژوهش‌های تجربی موجود را مورد کنکاش قرار می‌دهد. با بهره‌گیری از مفاهیمی که در بخش مبانی نظری تحقیق بیان می‌گردد و با استفاده از پژوهش‌های تجربی انجام شده، قسمت چهارم نیز به بسط فرضیه‌های تحقیق می‌پردازد. پس از بیان روش تحقیق در قسمت پنجم، یافته‌ها و نتایج این مقاله در قسمت‌های ششم و هفتم ارائه می‌گردد. به طور کلی یافته‌های پژوهش حاضر حاکی از آن است که کیفیت گزارشگری مالی با کم نمودن بیش سرمایه‌گذاری و همچنین کم سرمایه‌گذاری، موجب ارتقای کارایی سرمایه‌گذاری می‌گردد.

1. Bhattacharya et al.
2. Francis et al.
3. Barth et al.
4. Dechow
5. Subramanyan
6. Morgado et al
7. Healy and Palepu
8. Bushman and Smith
9. Lambert et al.

مبانی نظری تحقیق

انتظار می‌رود کیفیت گزارشگری مالی بالاتر با کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی، کارایی سرمایه‌گذاری را از دو طریق بهبود بخشد (وردی^۱، ۲۰۰۶). اول از طریق کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران و در نتیجه کاهش هزینه تأمین مالی؛ و دوم از طریق کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و مدیران و در نتیجه کاهش هزینه‌های نظارت و بهبود انتخاب پروژه. حداقل دو معیار نظری برای تحلیل کارایی سرمایه‌گذاری وجود دارد. اول این که هر واحد تجاری برای بهره‌گیری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری خود نیازمند جمع‌آوری منابع است. یکی از مواردی که به طور منطقی استنباط می‌شود آن است که شرکت‌های مواجه با محدودیت تأمین مالی ممکن است به دلیل هزینه‌های زیاد تأمین مالی، از قبول و انجام پروژه‌های با ارزش فعلی خالص مثبت صرف‌نظر نمایند که این کار به کم سرمایه‌گذاری منجر می‌شود (بردار یک در نگاره ۱). دوم، اگر واحد تجاری تصمیم به تأمین مالی بگیرد هیچ تضمینی وجود ندارد که سرمایه‌گذاری صحیحی با آن انجام شود. به عنوان مثال مدیران ممکن است با انتخاب پروژه‌های نامناسب در جهت منافع خویش و یا حتی سوءاستفاده از منابع موجود، اقدام به سرمایه‌گذاری ناکارا نمایند. بیشتر مقالات موجود در این حوزه ادعا دارند که انتخاب پروژه‌های ضعیف، موجب بیش سرمایه‌گذاری می‌شود (استین^۲، ۲۰۰۳). تعداد اندکی از این پژوهش‌ها نیز معتقدند که انتخاب پروژه‌های ضعیف، می‌تواند سبب کم سرمایه‌گذاری گردد (برترند و همکاران^۳، ۲۰۰۳).

این ارتباطات توسط بردارهای ۲الف و ۲ب در نگاره ۱ ترسیم شده‌است. عدم‌تقارن اطلاعاتی می‌تواند بر هزینه‌های تأمین مالی و انتخاب پروژه تأثیر گذارد. به عنوان مثال، عدم‌تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران - که اغلب مشکل انتخاب نامطلوب نامیده می‌شود - محرکی مهم برای افزایش هزینه‌های تأمین مالی واحدهای تجاری است که درصدد تأمین مالی برای فرصت‌های سرمایه‌گذاری‌شان می‌باشند (بردار سه در نگاره ۱). می‌یر و مجلوف^۴ (۱۹۸۴) مدلی را ارائه نموده‌اند که نشان می‌دهد عدم‌تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران منجر به کم سرمایه‌گذاری می‌گردد. نکته مهم آن است که مشکلات نمایندگی با تشدید انتخاب پروژه ضعیف، می‌تواند بر کارایی سرمایه‌گذاری اثرگذار باشد (بردار ۴ الف در نگاره ۱). علاوه بر این در صورتی که سرمایه‌گذاران پیش‌بینی نمایند که مدیران می‌توانند از منابع سوءاستفاده نمایند، مشکلات نمایندگی باعث افزایش هزینه‌های تأمین مالی خواهد شد (بردار ۴ ب در نگاره ۱) (لامبرت و همکاران، ۲۰۰۳). در مجموع بحث بالا حاکی از آن است که عدم‌تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذار و بین مالک-نماینده می‌تواند مانع سرمایه‌گذاری کارا شود.

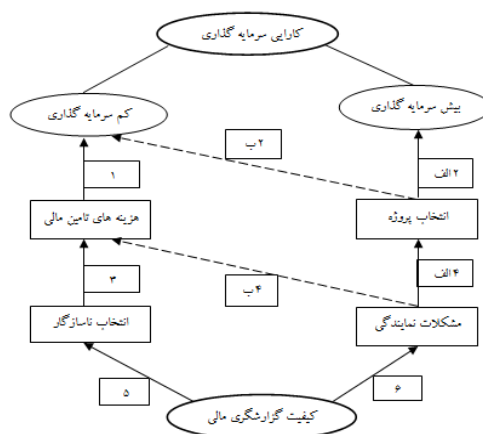
نگاره ۱ - ارتباط نظری بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری

1. Verdi

2. Stein

3. Bertrand et al.

4. Myers and Majluf



پژوهش‌های تجربی

بوشمن و همکاران (۲۰۰۱) بیان می‌دارند گزارش‌های مالی می‌تواند از سه طریق بازار سرمایه را متأثر گرداند. اول، گزارش‌های مالی بهتر کمک می‌کند سرمایه‌گذاری‌های بد و خوب تشخیص داده شود که این موضوع ریسک برآورد و در نتیجه هزینه سرمایه را کاهش می‌دهد. دوم گزارش‌های مالی با کیفیت‌تر، سرمایه‌گذاران را در تمیز دادن مدیران خوب و بد یاری رسانده و از این رو موجب کاهش هزینه‌های نمایندگی و بالتبع هزینه سرمایه می‌شود. سوم، گزارش‌های حسابداری مبهم سبب تضعیف رابطه ارقام حسابداری و واقعیات اقتصادی شده و خواه ناخواه موجب افزایش عدم‌تقارن اطلاعاتی می‌گردد. در چنین شرایطی تأمین‌کنندگان منابع با افزایش قیمت فروش و کاهش قیمت خریدشان به حفاظت از منافع خویش می‌پردازند (باتاچاریا و همکاران، ۲۰۰۳). در تحقیق بوشمن و همکاران (۲۰۰۱) از معیار به‌موقع بودن سود برای اندازه‌گیری ابهام در گزارش‌های مالی استفاده شده‌است. بیدل و هیلاری (۲۰۰۶) در بررسی ارتباط کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری در سطح شرکت‌ها دریافتند که کیفیت بالاتر در اطلاعات حسابداری، کارایی سرمایه‌گذاری را با کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی بین مدیران و تأمین‌کنندگان خارجی سرمایه، تقویت می‌نماید. آنان همچنین بیان نمودند که در کشورهایی که تأمین‌مالی عمدتاً از طریق معاملات در شرایط عادی (بازار سرمایه) انجام می‌شود، در مقایسه با آنهایی که تأمین‌مالی بیشتر از طریق اعتباردهندگان (مانند بانک‌های دولتی) انجام می‌شود، ارتباط بین کیفیت حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری بیشتر خواهد بود. معیار کیفیت گزارشگری مالی در تحقیق یاد شده، از ترکیب چهار معیار محافظه‌کاری سود، اجتناب از زیان، عدم هموارسازی سود و به‌موقع بودن سود ایجاد شده است. بیتی^۱ (۲۰۰۷) نیز دریافت که دسترسی به اطلاعات محرمانه و نظارت، حساسیت نسبت به جریان‌های نقدی سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد و اثر کیفیت حسابداری را در کارایی سرمایه‌گذاری می‌کاهد. در تحقیق بیتی (۲۰۰۷) از کیفیت اقلام تعهدی به عنوان کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده‌است. وردی^۲ در سال ۲۰۰۶ نشان داد که کیفیت گزارشگری مالی بالاتر با بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری رابطه منفی دارد. نتایج پژوهش وی حاکی از آن است که رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کم سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که با محدودیت‌های تأمین‌مالی روبه‌رو هستند و نیز رابطه بین کیفیت گزارشگری و

1 Beatty

2 Verdi

بیش سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که دارای مانده‌های وجه‌نقد عمده هستند، قوی‌تر است. در پژوهش اخیر، از کیفیت اقلام تعهدی به عنوان کیفیت گزارشگری مالی و از مدل فرصت‌های رشد برای اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری استفاده شده است. تحقیق تروال و سولانو (۲۰۰۹) حاکی از آن است که کیفیت حسابداری، با کاهش اثرات نامساعد عدم‌تقارن اطلاعاتی، باعث کاهش سرمایه‌گذاری در دارایی‌های غیرمولدی همچون موجودی نقد می‌گردد. آنان نیز از معیار کیفیت اقلام تعهدی به عنوان جانشین کیفیت گزارشگری مالی استفاده نموده‌اند. بیدل و همکاران (۲۰۰۸) دریافتند که کیفیت گزارشگری در شرکت‌هایی که در حوزه‌های تجاری که متمایل به بیش سرمایه‌گذاری (کم سرمایه‌گذاری) هستند با سرمایه‌گذاری رابطه منفی (مثبت) دارد. نحوه محاسبه و اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری پژوهش مزبور مشابه تحقیق وردی (۲۰۰۶) می‌باشد. البته از معیار رشد فروش نیز به عنوان فرصت‌های رشد استفاده شده است.

در ایران بجز پژوهش مدرس و حصارزاده (۱۳۸۷) تاکنون تحقیقی به صورت مستقیم، در مورد اثر کیفیت گزارشگری مالی بر سرمایه‌گذاری صورت نگرفته است. آنان نشان دادند که کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری رابطه مستقیم دارد. این تحقیق به توسعه ادبیات، فرضیات، مدل‌ها، تحلیل حساسیت نتایج و با نگرشی عمیق‌تر به موضوع می‌پردازد. اما پژوهش‌هایی پیرامون ابعاد کیفیت گزارشگری مالی و تاثیر آنها انجام شده است. برای مثال کردستانی و مجدی (۱۳۸۶) در بررسی رابطه بین ویژگی‌های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی شرکت شواهدی حاکی از تاثیر ویژگی‌های کیفی سود بر هزینه سرمایه سهام ارائه نمودند. خوش‌طینت و راعی (۱۳۸۳) میزان تأثیرگذاری اطلاعات حسابداری اجتماعی را بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حدود ۲۶ تا ۳۸ درصد برآورد نمودند. دستگیر و بزاززاده (۱۳۸۲) دریافتند که افزایش کیفیت گزارشگری مالی موجب کاهش هزینه سرمایه و افزایش تمایل به سرمایه‌گذاری می‌گردد. در تحقیق پیش‌گفته حجم افشائات به عنوان کیفیت گزارشگری مالی در نظر گرفته شده است.

تبیین فرضیه‌های تحقیق

بر اساس مبانی نظری مطرح شده در بخش دوم، کیفیت گزارشگری مالی بر انتخاب نامطلوب و هزینه‌های نمایندگی تأثیرگذار است و می‌توان انتظار داشت کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه‌گذاری رابطه مستقیمی داشته باشد. علاوه بر این با توجه به آن که کارایی سرمایه‌گذاری به معنای سرمایه‌گذاری بهینه و نه کم سرمایه‌گذاری و نه بیش سرمایه‌گذاری است، رابطه مورد انتظار بین کیفیت گزارشگری مالی و مصداق‌های عدم کارایی سرمایه‌گذاری مزبور به صورت زیر بیان می‌شود:

فرضیه اول: کیفیت گزارشگری مالی با کم سرمایه‌گذاری رابطه معکوس دارد.

فرضیه دوم: کیفیت گزارشگری مالی با بیش سرمایه‌گذاری رابطه معکوس دارد.

همانطور که اشاره شد بر اساس ادبیات کلاسیک مالی، در یک بازار کارا همه پروژه‌های دارای چشم‌انداز روشن و مثبت، صرف‌نظر از وضعیت مالی و اقتصادی واحد تجاری، توسط بازار تأمین مالی می‌شوند. اما بخش عمده‌ای از ادبیات موجود نشان داده است در عمل چنین نیست. شرکت‌های مواجه با محدودیت تأمین مالی ممکن است به دلیل

هزینه‌های زیاد تأمین مالی از قبول و انجام پروژه‌های خوب صرف نظر نمایند که این کار به کم سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. از این رو در واحدهای تجاری مزبور، نقش کیفیت گزارشگری مالی در انعکاس میزان محدودیت‌های موجود و نیز در کم نمودن عدم تقارن اطلاعاتی و بالتبع کاهش هزینه‌های مالی و مشکلاتی همچون کم سرمایه‌گذاری مهم‌تر به نظر می‌رسد. بنابراین پیش‌بینی می‌شود که:

فرضیه سوم: ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کم سرمایه‌گذاری برای واحدهای تجاری محدود در تأمین مالی قوی‌تر است.

پژوهش‌های پیشین بیان نموده‌اند که مدیران واحدهای تجاری که سطوح بالاتری از وجوه نقد را نگهداری و انباشت می‌کنند و همچنین آنهایی که دارای مبالغ عمده جریان‌های نقدی آزاد هستند، برای درگیر شدن در فعالیت‌های نامناسبی همچون بیش سرمایه‌گذاری، فرصت‌های بیشتری دارند. از این رو می‌توان انتظار داشت که در واحدهای تجاری پیش‌گفته کیفیت گزارشگری مالی نقش بااهمیت‌تری را در کاهش مشکلات نمایندگی ایفا نماید. بنابراین به صورت منطقی پیش‌بینی می‌شود که:

فرضیه چهارم: ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و بیش سرمایه‌گذاری برای واحدهای تجاری دارای سطوح بالاتر انباشت وجوه نقد و دارای جریان‌های نقدی آزاد، قوی‌تر است.

روش تحقیق

جامعه و نمونه آماری تحقیق

به جهت دستیابی به صورت‌های مالی تهیه شده بر اساس استانداردهای حسابداری واحد (ایران) جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکت‌هایی می‌باشد که حداقل از ابتدای سال ۱۳۷۹ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده تا پایان سال ۱۳۸۵^۱ در آن حضور داشته و دوره مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد؛ طی سال‌های مزبور تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشد؛ جزء بانک‌ها و موسسات مالی نباشند؛ اطلاعات آنها در دسترس بوده و وقفه معاملاتی بیش از شش ماه در دوره زمانی تحقیق نداشته باشد. با مد نظر قرار دادن محدودیت‌های فوق اطلاعات تعداد ۱۲۰ شرکت از نرم‌افزارهای رهاورد نوین و تدبیرپرداز استخراج گردید. پس از جمع‌آوری اطلاعات، داده‌ها از طریق بسته نرم‌افزار آماری SPSS مورد پردازش قرار گرفت.

مدل‌های تحقیق

کیفیت گزارشگری مالی

این پژوهش به پیروی از بسیاری از تحقیقات گذشته (فرانسیز و همکاران، ۲۰۰۵؛ وردی، ۲۰۰۶؛ بیدل و هیلاری، ۲۰۰۶؛ باتاچاریا و همکاران، ۲۰۰۷؛ بیتی، ۲۰۰۷؛ مدرس و حصارزاده، ۱۳۸۷؛ رساییان و حسینی، ۱۳۸۷؛ بیدل و همکاران، ۲۰۰۸؛ بهاراس و همکاران، ۲۰۰۸ و تروال و سولانو، ۲۰۰۹) کیفیت گزارشگری مالی را معادل با

۱. چون این پژوهش در ابتدای سال ۸۸ انجام شده است، اطلاعات مالی سال ۸۷ منتشره نشده بود و اطلاعات سال ۸۶ نیز ه صورت نرم افزاری در اختیار نبوده است.

کیفیت اقلام تعهدی در نظر گرفته است. تأکید بر کیفیت اقلام تعهدی در مطالعات پیش‌گفته ناشی از آن دسته‌از شواهد تجربی است که نشان می‌دهد اقلام تعهدی سبب افزایش توانایی پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی می‌گردد. جریان‌های نقدی عنصر کلیدی در مورد بودجه بندی سرمایه‌ای است و به ویژه در این تحقیق که کاربردهای گزارشگری مالی برای سرمایه‌گذاری شرکت‌ها بررسی می‌شود حائز اهمیت است. دیچاو و دیچو (۲۰۰۲) بیان می‌دارند که حسابداری تعهدی و وجود اقلام تعهدی باعث می‌شود تا گزارش‌های مالی همچون سود حسابداری معیار مناسب‌تری برای اندازه‌گیری عملکرد باشد. البته این امکان وجود دارد که مفروضات و برآوردهای حسابداری در اقلام تعهدی ایجاد خطا نماید. پالپو و همکاران (۲۰۰۰) اشاره نموده‌اند که چنین خطاهایی کیفیت ارقام حسابداری را کاهش می‌دهد زیرا این خطاها سبب اخلاص در اقلام تعهدی و به طور خاص ابهام سود حاصل از اقلام تعهدی می‌گردد.

$$Acc = \alpha + \beta_1 CFO_{t-1} + \beta_2 CFO_t + \beta_3 CF_{t+1} + \beta_4 \Delta S_t + \beta_5 FA_t + \varepsilon_{Acc} \quad (1)$$

Acc	اقلام تعهدی سرمایه در گردش مدل ۲
CFO	جریان های نقدی عملیاتی دوره
ΔS_t	تغییرات درآمد فروش بین دو دوره
FA	دارایی های ثابت پایان دوره ^۱

$$Acc = (\Delta CA - \Delta C) - (\Delta CL - \Delta STD) - Dep \quad (2)$$

Acc	اقلام تعهدی سرمایه در گردش
CA	جمع دارایی های جاری پایان دوره
C	موجودی نقد پایان دوره
CL	جمع بدهی های جاری پایان دوره
STD	تسهیلات مالی دریافتی کوتاه مدت پایان دوره
Dep	هزینه استهلاک دوره

دیچاو و دیچو^۲ (۲۰۰۲) بیان می‌دارند که اقلام تعهدی سرمایه در گردش در مدل ۲ باید با جریان‌های نقدی دوره قبل، جاری و بعد توضیح داده شوند. از این رو خطاهای حاصل از برازش رگرسیون اقلام تعهدی سرمایه در گردش بر جریان‌های نقدی به مفهوم عدم ارتباط بخشی از اقلام تعهدی به جریان‌های نقدی می‌باشد. بنابراین با محاسبه خطاهای مزبور در مدل ۱ می‌توان قرینه اندازه خطاها را به عنوان معیار کیفیت اقلام تعهدی یا کیفیت گزارشگری مالی در نظر گرفت.

^۱. در این تحقیق، کلیه متغیرهای خام با تقسیم بر جمع دارایی های پایان دوره هم مقیاس می شوند.

کارایی سرمایه گذاری

به منظور آزمون ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری باید مدلی را تعیین کرد که بتواند حد مطلوب و بهینه سرمایه گذاری را تعیین نماید. بررسی ادبیات پیشینه تحقیق، نشان می دهد که محققین از مدل فرصت های رشد شرکت برای برآورد حد بهینه مزبور استفاده نموده اند برای مثال، فزری^۱ و همکاران (۱۹۹۸)؛ بیدل و همکاران (۲۰۰۸). مبنای نظری این مدل بر این نکته استوار است که فرصت های رشد شرکت باید سرمایه گذاری های شرکت را توجیه نماید. به بیان دیگر انتظار بر آن است که در برازش رگرسیون بین این دو متغیر، فرصت های رشد، سرمایه گذاری ها را توضیح دهد. در غیر این صورت مقادیر خطای حاصل، ناکارایی سرمایه گذاری را نشان خواهد داد. در این تحقیق کارایی سرمایه گذاری با استفاده از مدل ۳ محاسبه می شود. مدل ۴ نیز برخی از معیارهای اندازه گیری فرصت های رشد را نشان می دهد.

$$I_{FA} = \beta_0 + \beta_1 CFO/FA_{t-1} + GO + \varepsilon_t \quad (۳)$$

$$GO = MTB, SR_{t-1} \quad (۴)$$

I_{FA}	سرمایه گذاری بر مبنای دارایی ثابت
CFO	جریان های نقدی عملیاتی
FA	دارایی های ثابت
GO	فرصت های رشد
MTB	نسبت ارزش بازار به دفتری دارایی ها
SR	رشد فروش

در مدل ۳، ε_t نشان دهنده آن میزان از سرمایه گذاری است که توسط فرصت های رشد توضیح داده نمی شود. مقادیر خطای پیش گفته ممکن است مثبت یا منفی باشند. مقادیر مثبت خطا بیش سرمایه گذاری و مقادیر منفی، کم سرمایه گذاری نامیده می شود. بدیهی است که قرینه اندازه این مقادیر می تواند شاخصی برای اندازه گیری کارایی سرمایه گذاری باشد. بنابراین هر چه قدر قرینه اندازه خطاها بزرگتر (کوچکتر) باشد، نشان دهنده کارایی بیشتر (کمتر) سرمایه گذاری می باشد.

محدودیت در تأمین مالی

برای تمیز شرکت های محدود در تأمین مالی از سایر واحدهای تجاری جهت آزمون نمودن یکی از فرضیه های تحقیق، از شاخص محدودیت در تأمین مالی کاپلان و زینگالاس که توسط تهرانی و حصارزاده (۱۳۸۸) در مدل ۵ زیر بومی شده است، استفاده می شود.

$$KZ_{IR} = 17.330 - 37.486C - 15.216Div + 3.394Lev - 1.402MTB \quad (۵)$$

روش استفاده از این شاخص بدین ترتیب است که ابتدا مقادیر واقعی را در معادله شاخص KZ وارد نموده، مقدار KZ محاسبه می شود. با مرتب کردن مقادیر از کوچکترین (پنجک اول) به بزرگترین (پنجک آخر) می توان شرکت های موجود در پنجک چهارم و پنجم را به عنوان محدودیت تأمین مالی شناسایی نمود.

۴-۲-۵) تعیین سطح انباشت وجوه نقد و جریان‌های نقدی آزاد

با توجه به روش ازکان و ازکان^۱ (۲۰۰۴) و تروال و سولانو (۲۰۰۹) سطح انباشت وجوه نقد عبارتست از نسبت "حاصل جمع موجودی نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت" به "جمع ارزش دفتری دارایی‌ها". پس از محاسبه نسبت‌های فوق، متغیر دو ارزشی سطح انباشت وجوه نقد تشکیل می‌شود. در صورتی که سطح انباشت وجوه نقد برای شرکتی بالاتر از میانه آن بود عدد یک و در غیر این صورت متغیر مذکور صفر خواهد بود. مطابق با نظر مورگادو و پیندادو^۲ (۲۰۰۰) که جریان‌های نقدی آزاد، جریان‌های نقدی مازاد بر سرمایه‌گذاری موردانتظار است و به پیروی از وردی (۲۰۰۶) جریان‌های نقدی آزاد از مدل ۶ زیر محاسبه گردید.

$$FCF = CFO - I^* \quad (۶)$$

CFO جریان‌های نقدی عملیاتی دوره و I^* سرمایه‌گذاری موردانتظار است که از مدل ۳ بدست می‌آید. جریان‌های نقدی محاسبه شده در مدل ۶ ممکن است مثبت، صفر یا منفی باشد. برای ایجاد متغیر دو ارزشی جریان‌های نقدی آزاد، در صورتی که مقادیر آن مثبت بود متغیر پیش‌گفته عدد یک و در غیر این صورت صفر را در بر خواهد داشت.

سایر مدل‌های تحقیق برای تحلیل حساسیت

در بالا مدل‌های اصلی تحقیق معرفی گردید. مدل‌های مزبور ابزار مناسبی را برای اندازه‌گیری هر یک از متغیرهای اصلی تحقیق فراهم می‌نماید. با این حال برای بررسی دقیق‌تر و استحکام هر چه بیشتر نتایج تحقیق در کنار مدل‌های اصلی از مدل‌های دیگری نیز استفاده می‌شود. برای مثال در برخی از پژوهش‌ها از معیارهای دیگری همچون موارد ۱-۵-۲ تا ۴-۵-۲-۵ برای اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی استفاده نموده‌اند. در ادامه این مدل‌ها و متغیرهای آن به صورت اجمالی معرفی می‌گردد.

محافظه‌کاری سود

در این نوشتار به پیروی از باتاچاریا و همکاران (۲۰۰۴) محافظه‌کاری سود در شرکت‌های مختلف با درجه‌بندی اqlام تعهدی اندازه‌گیری می‌شود. زیرا انتظار می‌رود به‌کارگیری رویه‌های حسابداری محافظه‌کارانه برای محاسبه سود، به دلیل گنجاندن مقادیر بیشتری از زیان‌های اقتصادی نسبت به منافع اقتصادی، منجر به اqlام تعهدی منفی گردد. بنابراین مقادیر کوچکتر اqlام تعهدی، محافظه‌کاری بیشتری را منعکس می‌کند. مطابق با ادبیات گذشته، در این نوشته از روش محاسباتی دیچاو و دیچو و نیز امسی نیکلز^۳ (۲۰۰۲) یعنی همان مدل ۲ برای محاسبه اqlام تعهدی استفاده می‌شود. به دلیل اجتناب از طولانی شدن کلام از ذکر مجدد آن اجتناب می‌گردد.

1. Ozkan and Ozkan
2. Morgado & Pindado
3. McNichols

عدم هموارسازی سود

به پیروی از لئوز و همکاران^۱ (۲۰۰۲) برای محاسبه معیار عدم هموارسازی سود از تحلیل همبستگی بین تغییر در اقلام تعهدی و تغییر در جریان‌های نقدی برای هر سال شرکت مطابق مدل ۷ استفاده می‌شود. زیرا مقداری از هموارسازی سود پیامد ذاتی فرآیند حسابداری تعهدی است. به طور کلی انتظار می‌رود که این معیار منفی باشد. هرچه همبستگی پیش‌گفته منفی‌تر باشد، احتمالاً موجب مخدوش نمودن تصویر نوسانات عملکرد اقتصادی شرکت شده و عدم کیفیت گزارشگری را منجر خواهد شد. بنابراین مقادیر β_1 بزرگتر کیفیت گزارشگری مالی بالاتری را نشان می‌دهد. نحوه محاسبه اقلام تعهدی نیز در مدل ۲ ارائه شده است.

$$\Delta Acc = \beta_0 + \beta_1 \Delta CFO + \varepsilon \quad (7)$$

Acc	اقلام تعهدی مدل ۲
CFO	جریان نقد عملیاتی دوره
β_1	معیار اندازه‌گیری عدم هموارسازی

قابلیت پیش‌بینی سود

محققان اشاره دارند که توانایی پیش‌بینی به صورت خاص به معنای توانایی سودهای گذشته در پیش‌بینی سودهای آتی است. با این وصف، انحراف معیار مقادیر خطای حاصل از تفاوت سود واقعی و سود موردانتظار در رگرسیون سود هر دوره به سود دوره قبل (مدل ۸)، به عنوان معیاری جهت اندازه‌گیری قابلیت پیش‌بینی سود حسابداری در نظر گرفته می‌شود.

$$OI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 OI_t + \varepsilon_p \quad (8)$$

OI_{t+1}	سود عملیاتی دوره t+1
OI	سود عملیاتی دوره t
$\sigma \varepsilon_p$	معیار قابلیت پیش‌بینی سود

در این تحقیق از داده‌های ۴ ساله برای محاسبه انحراف معیار پیش‌گفته استفاده می‌شود.

شاخص ترکیبی کیفیت گزارشگری مالی

پس از محاسبه ارقام هر یک از ابعاد کیفیت گزارشگری مالی در این تحقیق، یعنی محافظه‌کاری سود، عدم هموارسازی سود، قابلیت پیش‌بینی سود و کیفیت اقلام تعهدی، با توجه به مبنای نظری بالا این ابعاد در یک شاخص ترکیبی جای داده می‌شود. روش ترکیب بدین صورت است که ابتدا مقادیر حاصل از هر یک از ابعاد شفافیت سود به ۵ دسته تقسیم (طبقات ۲۰ درصدی- پنجگ) و از ۱ تا ۵ کدگذاری می‌گردند. حاصل جمع کدهای اختصاص داده شده به هر شرکت نشان‌دهنده میزان کیفیت گزارشگری مالی آن شرکت خواهد بود. بدیهی است بزرگترین رقم

1. Leuz et al.

حاصل جمع، حداکثر می‌تواند ۲۰ (۵×۴) و کمترین ۵ (۱×۵) باشد. به عبارت دیگر عدد ۲۰ نشان‌دهنده بیشترین و ۵ نشان‌دهنده کمترین کیفیت گزارشگری مالی برای هر یک از شرکت‌ها خواهد بود.

شاخص وایتد و وو

وایتد و وو^۱ (۲۰۰۶) نیز شاخصی برای اندازه‌گیری محدودیت در مالی معرفی نموده‌اند که ابراهیمی‌کردلر و همکاران (۱۳۸۷) آن را در مدل ۹ زیربومی ساخته‌اند. در این تحقیق برای بررسی و تحلیل بیشتر در کنار شاخص محدودیت در تأمین مالی کاپلان و زینگالاس، از شاخص وایتد و وو استفاده می‌شود.

$$WW_{IR} = 80/04 - 5/182CFO - 0/106Div + 5/112Lev - 0/662LogTA \quad (9)$$

مقدار محدودیت در تأمین مالی	WW
جریان های نقدی عملیاتی	CFO
سود تقسیمی	Div
نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام	Lev
اندازه شرکت	LogTA

یافته‌های تحقیق

آزمون فرضیه‌های تحقیق

پس از تولید متغیرهای اصلی تحقیق که در بخش ۵ تبیین گردید، متغیرهای مستقل به همراه تعدادی متغیر کنترلی، بر متغیرهای وابسته برازش گردید. بر اساس فرضیه اول تحقیق، کیفیت گزارشگری مالی با کم سرمایه‌گذاری رابطه معکوس دارد. در این پژوهش کیفیت گزارشگری مالی (FQ) را با استفاده از قرینه اندازه مقادیر خطا (E_{Acc}) در مدل ۱ محاسبه گردید. کم سرمایه‌گذاری (Under) نیز اندازه مقادیر منفی خطاها در مدل ۳ می‌باشد. همانطور که در نگاره ۲ مشاهده می‌شود، با توجه به آن که ضریب منفی کیفیت گزارشگری مالی (۰/۳۶۹-) در سطح خطای ۵٪ معنی‌دار است، فرضیه اول تأیید می‌گردد. از این رو می‌توان ابراز داشت که کیفیت گزارشگری مالی با کم سرمایه‌گذاری رابطه معکوس دارد. دلیل استفاده از متغیرهای کنترلی در این تحقیق، کنترل تاثیر عوامل شناخته شده

1. Whited & Wu

و ناشناخته در رابطه بین متغیرهای وابسته و مستقل اصلی می‌باشد. این متغیرها عموماً در ادبیات گذشته موضوع این تحقیق استفاده شده‌است برای مثال بیدل و همکاران (۲۰۰۸).

نگاره ۲: آماره‌های مربوط به برازش کیفیت گزارشگری مالی بر کم سرمایه‌گذاری

$Under = \alpha + \beta_1 FQ + \beta_2 LogTA + \beta_3 MTB + \beta_4 CFO/TA + \beta_5 ROA_{t-1} + \beta_6 ROA_t$			
متغیرهای مستقل	مقدار ثابت و ضرایب	سطح معنی داری	آماره t
A	۰/۴۰۵	۰/۰۷۲	۱/۸۰۸
FQ	-۰/۳۶۹	۰/۰۰۱	-۳/۵۲۳
LogTA	-۰/۰۲۳	۰/۲۵۴	-۱/۱۴۳
MTB	-۰/۰۰۵	۰/۵۷۰	-۰/۵۶۸
CFO/TA	-۰/۰۰۰	۰/۷۵۹	-۰/۳۰۷
ROA _{t-1}	۰/۱۸۰	۰/۱۰۲	۱/۶۴۱
ROA _t	-۰/۲۰۶	۰/۰۲۲	-۲/۳۰۳

(FA) کیفیت گزارشگری مالی، Under کم سرمایه‌گذاری، LogTA: اندازه شرکت، MTB نسبت ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری، CFO جریان وجه نقد عملیاتی، ROA بازده دارایی‌های دوره قبل و جاری)

فرضیه دوم تحقیق عبارتست از: کیفیت گزارشگری مالی با بیش سرمایه‌گذاری رابطه معکوس دارد. همانطور که در نگاره ۳ مشخص است رابطه بین بیش سرمایه‌گذاری (Over) و کیفیت گزارشگری یک دوره قبل با معناداری ضریب منفی کیفیت گزارشگری مالی (۰/۹۶۸-) و در نتیجه فرضیه دوم تحقیق تأیید می‌گردد. از این رو می‌توان ابراز داشت که کیفیت گزارشگری مالی با بیش سرمایه‌گذاری رابطه معکوس دارد.

نگاره ۳: آماره‌های مربوط به برازش کیفیت گزارشگری مالی بر بیش سرمایه‌گذاری

$Over = \alpha + \beta_1 FQ_{t-1} + \beta_2 LogTA + \beta_3 MTB + \beta_4 CFO/TA + \beta_5 ROA_{t-1} + \beta_6 ROA_t$			
متغیرهای مستقل	مقدار ثابت و ضرایب	سطح معنی داری	آماره t
A	۰/۳۶۱	۰/۲۸۴	۱/۰۷۸
FQ	-۰/۹۶۸	۰/۰۰۰	-۷/۴۶۵
LogTA	-۰/۰۲۶	۰/۳۷۷	-۰/۸۸۷
MTB	-۰/۰۳۷	۰/۰۵۳	۱/۹۵۸
CFO/TA	-۰/۰۸۸	۰/۴۶۷	-۰/۷۳۰
ROA _{t-1}	-۱/۱۱۱	۰/۰۰۰	-۹/۹۹۷
ROA _t	۰/۴۳۰	۰/۰۰۴	۲/۹۸۱

(FA) کیفیت گزارشگری مالی، Over بیش سرمایه‌گذاری، LogTA: اندازه شرکت، MTB نسبت ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری، CFO جریان وجه نقد عملیاتی، ROA بازده دارایی‌های دوره قبل و جاری)

فرضیه سوم تحقیق عبارتست از: ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کم سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های محدود در تأمین مالی قوی‌تر است. برای آزمون این فرضیه از رابطه زیر استفاده گردید. منظور از Controles همه متغیرهایی است که در دو نگراره قبل به آن اشاره شد که به علت جلوگیری از اطاله کلام، خلاصه گردیده است.

$$\text{Under} = \alpha + \beta_1 \text{FQ} + \beta_2 \text{KZ} + \beta_3 \text{FQ.KZ} + \beta_4 \text{Controles}$$

بدیهی است، برای شرکت‌های محدود در تأمین مالی رابطه نشان داده شده فوق، به صورت زیر نوشته می‌شود:

$$\text{Under} = (\alpha + \beta_2) + (\beta_1 + \beta_3) \text{FQ} + \beta_4 \text{Controles}$$

همچنین برای شرکت‌های غیر محدود در تأمین مالی نیز داریم:

$$\text{Under} = \alpha + \beta_1 \text{FQ} + \beta_4 \text{Controles}$$

در صورتی که رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کم سرمایه‌گذاری بین شرکت‌های محدود در تأمین مالی نسبت به سایرین قوی‌تر باشد باید $\beta_1 + \beta_3$ بزرگتر از β_1 باشد. در نتیجه فرضیه سوم هنگامی تأیید می‌گردد که $\beta_3 < 0$ باشد.

با توجه به نکته فوق، همانطور که در نگراره ۴ مشخص است، رابطه بین کم سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری شرکت‌های محدود در تأمین مالی یک دوره قبل، با عدم معناداری ضریب کیفیت گزارشگری شرکت‌های محدود در تأمین مالی یا FQ.KZ ، (۰/۲۴۳) تأیید نمی‌گردد. از این رو نمی‌توان بیان داشت ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کم سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های محدود در تأمین مالی قوی‌تر است. در توضیح رد فرضیه سوم می‌توان بیان داشت که نگراره مزبور نشان می‌دهند که رابطه بین محدودیت در تأمین مالی و کم سرمایه‌گذاری نیز معنادار نمی‌باشد. شاید یکی از دلایل نبود رابطه معنادار بین دو متغیر اخیر، این باشد که در ایران ارائه‌کنندگان تسهیلات مالی به ویژه بانک‌های دولتی توجه چندانی به صورت‌های مالی و وضعیت واحدهای تجاری نمی‌نمایند.

نگاره ۴: آماره‌های مربوط به برازش کیفیت گزارشگری مالی بر کم سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های دارای محدودیت در تأمین مالی

$\text{Under} = \alpha + \beta_1 \text{FQ} + \beta_2 \text{KZ} + \beta_3 \text{FQ.KZ} + \beta_4 \text{Controles}$			
متغیرهای مستقل	مقدار ثابت و ضرایب	سطح معنی داری	آماره t
A	۰/۵۶۵	۰/۰۱۰	۲/۵۹۲
FQ	-۰/۲۸۵	۰/۰۱۱	-۲/۵۷۶
KZ	-۰/۰۵۲	۰/۲۱۳	-۱/۲۴۸
FQ.KZ	۰/۲۴۳	۰/۲۷۰	۱/۱۰۷
LogTA	-۰/۰۳۶	۰/۰۵۶	-۱/۹۲۴
MTB	۰/۰۲۸	۰/۰۰۲	۳/۰۷۵
CFO/TA	۰/۰۰۶	۰/۷۰۸	۰/۳۷۵
ROA _{t-1}	-۰/۰۳۴	۰/۱۴۸	-۱/۵۴۲
ROA _t	-۰/۲۶۵	۰/۰۰۰	-۳/۵۹۹

طبق فرضیه چهارم ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و بیش سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های دارای سطوح بالاتر انباشت وجوه نقد و دارای جریان‌های نقدی آزاد، قوی‌تر است. همانطور که نگراره ۵ نشان می‌دهد، رابطه بین بیش

سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های دارای سطوح بالاتر انباشت وجوه نقد ($CASH^{big}$) یا جریان‌های نقدی آزاد ($CASH^{free}$)، با عدم معناداری ضرایب منفی کیفیت گزارشگری شرکت‌های دارای مبالغ عمده و جریان‌های نقدی آزاد در نگاره‌های ۵ و ۶ (۱/۲۶۱ و ۱/۱۱۰) مواجه شده‌است. از این رو می‌توان این فرضیه را پذیرفت که ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و بیش سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های دارای سطوح بالاتر انباشت وجوه نقد و دارای جریان‌های نقدی آزاد، قوی‌تر است.

نگاره ۵: آماره‌های مربوط به برازش کیفیت گزارشگری مالی بر بیش سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های دارای وجوه نقد عمده

$over = \alpha + \beta_1 FQ_{t-1} + \beta_2 (CASH^{big})_{t-1} + \beta_3 (FQ. CASH^{big})_{t-1} + \beta_4 Controles$			
متغیرهای مستقل	مقدار ثابت و ضرایب	سطح معنی داری	آماره t
A	۰/۱۶۶	۰/۶۰۷	۱/۷۱۵
FQ	-۱/۳۵۱	۰/۰۰۰	-۰/۸۱۹
CASH _{big}	۰/۱۴۶	۰/۰۰۰	-۰/۱۴۰
FQ. CASH _{big}	۱/۲۶۱	۰/۰۰۰	۰/۱۷۶
LogTA	-۰/۰۲۰	۰/۴۷۳	-۱/۷۴۰
MTB	۰/۰۷۱	۰/۰۰۱	۵/۹۲۶
CFO/TA	-۰/۰۲۵	۰/۵۳۱	-۴/۲۰۹
ROA _{t-1}	۰/۰۱۳	۰/۲۴۴	۰/۲۹۴
ROA _t	-۰/۶۳۵	۰/۰۰۰	-۲/۳۱۲

نگاره ۶: آماره‌های مربوط به برازش کیفیت گزارشگری مالی بر بیش سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های دارای جریان‌های نقدی آزاد

$over = \alpha + \beta_1 FQ + \beta_2 (CASH^{free})_{t-1} + \beta_3 (FQ. CASH^{free})_{t-1} + \beta_4 Controles$			
متغیرهای مستقل	مقدار ثابت و ضرایب	سطح معنی داری	آماره t
A	۰/۰۵۷	۰/۸۶۸	۰/۱۶۶
FQ	-۱/۲۴۱	۰/۰۰۰	-۶/۲۴۹
CASH _{free}	۰/۱۵۷	۰/۰۰۱	۳/۵۴۵
FQ. CASH _{free}	۱/۱۱۰	۰/۰۰۰	۳/۸۴۷
LogTA	-۰/۰۱۳	۰/۶۶۷	-۰/۴۳۱
MTB	۰/۰۶۲	۰/۰۰۴	۲/۹۷۰
CFO/TA	-۰/۱۳۷	۰/۰۰۱	-۳/۳۹۰
ROA _{t-1}	۰/۰۰۴	۰/۷۵۶	۰/۳۱۲
ROA _t	-۰/۴۰۸	۰/۰۰۵	-۲/۸۳۹

یافته‌های حاصل از تحلیل حساسیت

علاوه بر یافته‌هایی که در قسمت‌های قبل ارائه و توضیح داده شد، در این قسمت سایر یافته‌های حاصل از تحلیل حساسیت بیان می‌شود.

کیفیت گزارشگری مالی

چون در ادبیات حسابداری دقیقا مشخص نیست که کدام یک از ابعاد کیفیت گزارشگری مالی نقش با اهمیت‌تری را ایفا می‌نماید (باتاچاریا و همکاران، ۲۰۰۴) در کنار کیفیت اقلام تعهدی به عنوان شاخص اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی، شاخص‌های دیگری همچون محافظه‌کاری سود، عدم هموارسازی سود، قابلیت پیش‌بینی سود و شاخص ترکیبی کیفیت گزارشگری مالی نیز مورد بررسی و مذاقه قرار گرفت. نگاره ۷ ضریب همبستگی اسپیرمن را برای ابعاد مختلف کیفیت گزارشگری مالی نشان می‌دهد. همانطور که پیداست، موارد مزبور بعضا با یکدیگر رابطه معکوس دارند. به عنوان مثال واحدهای تجاری که از میزان بالاتری محافظه‌کاری برخوردارند، دارای کیفیت پایین‌تر اقلام تعهدی می‌باشند.

نگاره ۷: رابطه بین ابعاد مختلف کیفیت گزارشگری مالی

کیفیت اقلام تعهدی	قابلیت پیش‌بینی سود	عدم هموارسازی سود	محافظه‌کاری سود	فرضیه H_0 آماری: $\rho = 0$
۰/۱۹۳	-۰/۱۳۹	۰/۰۸۵	الف	محافظه‌کاری سود
۰/۰۰۳	۰/۰۳۲	۰/۱۹۲	ب	
-۰/۲۵۲	-۰/۲۹۱	۱		عدم هموارسازی سود
۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰		
۰/۶۱۴	۱			قابلیت پیش‌بینی
۰/۰۰۰	۰			
۱				کیفیت اقلام تعهدی
۰				

(ب) سطح معناداری (پی ولیو)

الف) همبستگی اسپیرمن بین متغیرها

نگاره ۸ نیز ضریب همبستگی پیرسون و اسپیرمن را برای کیفیت اقلام تعهدی و شاخص ترکیبی نشان می‌دهد. معنی‌داری همبستگی مزبور نشان می‌دهد که شاخص ترکیبی تقریبا ده درصد تغییر در شاخص ترکیبی را توضیح می‌دهد. همانطور که بیان گردید، شاخص ترکیبی حاصل جمع کدهای چهار بعد کیفیت گزارشگری مالی می‌باشد. تحلیل حساسیت برای آزمون فرضیه‌های اول و دوم نشان می‌دهد که رابطه بین شاخص ترکیبی و کم سرمایه‌گذاری و نیز رابطه بین شاخص ترکیبی و بیش سرمایه‌گذاری تقریبا مشابه با نتایج حاصل از آزمون فرضیات در قسمت‌های

قبل می‌باشد. همانطور که نگاره ۸ نشان می‌دهد، برآزش رگرسیون ساده کم سرمایه‌گذاری و بیش سرمایه‌گذاری بر شاخص ترکیبی به ترتیب در سطح پنج و ده درصد معنی‌دار می‌باشد.

نگاره ۸: رابطه بین کم (بیش) سرمایه‌گذاری با شاخص ترکیبی کیفیت گزارشگری مالی

متغیر وابسته: کم سرمایه‌گذاری			
آماره t	سطح معنی‌داری	ضریب	متغیر مستقل
-۳/۰۰۲	۰/۰۰۴	-۰/۰۱۲	شاخص ترکیبی
متغیر وابسته: بیش سرمایه‌گذاری			
آماره t	سطح معنی‌داری	ضریب	متغیر مستقل
-۱/۸۳۸	۰/۰۷۴	-۰/۰۱۰	شاخص ترکیبی

رابطه بین شاخص‌های محدودیت در تأمین مالی KZ و WW

آزمون ضریب همبستگی اسپیرمن را برای دو شاخص یاد شده در نگاره ۹ نشان می‌دهد که آماره‌های مذکور بر خلاف یافته‌های وایتد و وو (۲۰۰۶) که ارتباط تقریباً صفر را برای دو مدل گزارش نموده‌اند، حاکی از همبستگی ۳۶ درصدی و توضیح دهنده‌گی ۱۳ درصدی می‌باشد. در مدل بومی وایتد و وو (۲۰۰۶) نیز رشد فروش و رشد صنعت وجود ندارد. از این رو می‌توان بخشی از عدم تطابق نتایج را به این مورد و نیز شرایط اقتصادی متفاوت جامعه آماری تحقیق نسبت داد. استفاده از شاخص وایتد و وو (۲۰۰۶) برای آزمون مجدد فرضیه سوم، نتایج مشابهی را با شاخص کاپلان و زینگالاس (۱۹۹۷) ارائه نمود. به بیان دیگر فرضیه سوم با تغییر شاخص محدودیت در تأمین مالی برای بار دوم نیز تأیید نگردید.

تأیید فرضیه‌های اول و دوم مطابق با تحقیقات قبلی همچون وردی (۲۰۰۶) و بیدل و دیگران (۲۰۰۸، ۲۰۰۹) می‌باشد. تأیید فرضیه چهارم نیز هم سو با پژوهش وردی (۲۰۰۶) است با این حال رد فرضیه سوم با یافته‌های حاصل از پژوهش وی مطابقت ندارد.

نگاره ۹: یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق

نتیجه آزمون		
فرضیه اول	کیفیت گزارشگری مالی با کم سرمایه‌گذاری رابطه معکوس دارد.	تایید
فرضیه دوم	کیفیت گزارشگری مالی با بیش سرمایه‌گذاری رابطه معکوس دارد.	تایید
فرضیه سوم	ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کم سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های محدود در تأمین مالی قوی‌تر است.	رد
فرضیه چهارم	ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و بیش سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های دارای سطوح بالای انباشت و حوه نقد و دارای جریان‌های نقدی آزاد، قوی‌تر است.	تایید

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف این پژوهش بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری بود. نوشتار پیش رو نشان داد که بین بیش سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی و نیز بین کم سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. به علاوه، تحقیق حاضر به آزمون تجربی سه عامل اثرگذار بر رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری یعنی محدودیت در تأمین مالی، سطح انباشت وجوه نقد و جریان‌های نقدی آزاد پرداخت. نتایج حاصل از آزمون‌های آماری نشان‌داد ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و بیش سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های دارای سطوح بالای انباشت وجوه نقد و دارای جریان‌های نقدی آزاد نسبت به سایر شرکت‌ها قوی‌تر است. با این حال اثرگذاری عامل محدودیت در تأمین مالی بر رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری به لحاظ آماری مورد تأیید قرار نگرفت. با توجه به تأیید فرضیه اول و دوم تحقیق پیشنهاد می‌گردد سرمایه‌گذاران و متصدیان امور بازار سرمایه توجه بیشتری به مقوله کیفیت گزارشگری مالی بنمایند تا از یک‌سو امکان نظارت هر چه بهتر برای سرمایه‌گذاران فراهم آید و از دیگر سو مشکلات انتخاب نامطلوب و خطرات اخلاقی که منجر به سرمایه‌گذاری‌های غیربهره‌ای همچون بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری می‌گردد، بر طرف شود. بعلاوه پیشنهاد می‌گردد سرمایه‌گذاران و متصدیان امر به دو مقوله انباشت وجوه نقد و جریان‌های نقدی آزاد توجه بیشتری بنمایند. زیرا با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه چهارم تحقیق، موارد مزبور از عوامل تشدید کننده سرمایه‌گذاری ناکارا به شمار می‌روند. از این رو افزایش نظارت و قدرت کنترل‌های داخلی و پیگیری‌های مستمر هیئت‌مدیره و کمیته‌های حسابرسی آتی می‌تواند راه‌گشا باشد. به ویژه به تحلیل‌گران مالی پیشنهاد می‌گردد کیفیت گزارشگری مالی در همه ابعاد خود، به عنوان یک عامل اثرگذار بر تصمیمات سرمایه‌گذاری مورد توجه قرار گرفته و در ارائه مشاوره و یا اخذ تصمیم نهایی مورد استفاده واقع گردد. زیرا همانطور که بیان شد برخی ابعاد کیفیت گزارشگری مالی، رابطه معکوسی با یکدیگر دارند.

منابع

- ابراهیمی کردلر، علی؛ محمد آبادی، مهدی؛ حصارزاده؛ رضا (۱۳۸۷). "بررسی رابطه بین تضاد منافع سهام داران- اعتباردهندگان با محدودیت در تأمین مالی و توزیع سود". فصلنامه اوراق بهادار. شماره ۴. صص ۶۵ تا ۹۰.
- تهرانی، رضا؛ رضا، حصارزاده. (۱۳۸۸). "نقش جریان‌های نقدی آزاد و محدودیت در تأمین مالی بر بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری". تحقیقات حسابداری، شماره ۴، تابستان ۱۳۸۸.
- ثقفی، علی؛ فدایی، حمیدرضا. (۱۳۸۶). "گزینش مدلی کارآمد برای پیش‌بینی جریانهای نقدی بر اساس مقایسه مدل‌های مربوط در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۰، صفحه ۳ تا ۲۴.

ثقفی، علی؛ هاشمی، سید عباس. (۱۳۸۳). "بررسی تحلیلی رابطه بین جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی، ارایه مدلی برای پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی". فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۸، صص ۲۹ تا ۵۲

خوش طینت، محسن؛ راعی، حمید. (۱۳۸۳). "تاثیر ارایه اطلاعات حسابداری اجتماعی بر تصمیم گیری سرمایه‌گذاران". بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۷، صص ۷۳ تا ۹۲.

دستگیر، محسن؛ بزاززاده، حمید. (۱۳۸۲). "تاثیر میزان افشا بر هزینه سهام عادی". تحقیقات مالی، شماره ۱۶، صص ۸۳ تا ۱۰۳.

رسایان، امیر؛ حسینی، وحید. (۱۳۸۷). "کیفیت اقلام تعهدی و هزینه سرمایه". فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۳، صص ۶۷ تا ۸۲.

ظریف، احمد؛ ناظمی، امین. (۱۳۸۳). "بررسی نقش سود حسابداری و جریانهای نقدی در سنجش عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۷، صص ۹۳ تا ۱۱۹

کردستانی، غلامرضا؛ ضیاءالدین، مجدی. (۱۳۸۶). "بررسی رابطه بین ویژگی‌های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی". فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۸، صص ۸۵ تا ۱۰۴.

مدرس، احمد؛ حصارزاده، رضا. (۱۳۸۷). "کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری". فصلنامه اوراق بهادار. شماره ۲، صص ۸۷ تا ۱۰۳.

Barth, M., Y. Konchitchki, and W. Landsman, (2006), "Cost of capital and financial statement transparency". working paper Stanford University, Palo Alto, CA.

Beatty, A., S. Liao, and J. Weber, (2007), "The effect of private information and monitoring on the role of accounting quality in investment decisions". working paper.

Bertrand, M., and S. Mullainathan, (2003). "Enjoying the quiet life? Corporate governance and managerial preferences". Journal of Political Economy 111, 1043.

Bhattacharya, N., H. Desai, and K. Venkataraman, (2007), "Earnings quality and information asymmetry: evidence from trading costs, working paper". Working Paper.

Bhattacharya, U., H. Daouk, and M. Welker. (2003)

). "The world price of earnings opacity". The Accounting Review 78 (3): 641-678.

Biddle, G. Hilary G. (2006). "Accounting Quality and Firm-Level Capital Investment". The Accounting Review, 81, 963-982.

Biddle, G. G., Hilary, Verdi, R. (2008). "How Does Financial Reporting Quality Improve Investment Efficiency?". Working Paper

Biddle, G. G., Hilary, Verdi, R. (2009). "How Does Financial Reporting Quality Improve Investment Efficiency?". Journal of Accounting and Economic.

Bushman, R., and A. Smith, (2001). "Financial accounting information and corporate governance". Journal of Accounting Economics 31, 237-333.

Bushman, R., Piotroski, J. and Smith. (2001). "What Determines Corporate Transparency?" First draft, September 2001. Working Paper

- Dechow, P., (1994), "Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance". *Journal of Accounting and Economics* 18, 3-42.
- Dechow, P., Dichev, I. (2002). "The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors". *The Accounting Review* 77, pp. 35-59.
- Fazzari, S., R. G. Hubbard, and B. Petersen. (1998). "Investment-Cash Flow Sensitivities Are Useful". *The Quarterly Journal of Economics*, 115, 595-705.31
- Ferreira, M. A., and A. Vilela, (2004), "Why do firms hold cash?
- Francis, J., R. LaFond, P. M. Olsson, and K. Schipper, 2005, The market pricing of accruals quality, *Journal of Accounting and Economics* 39, 295
- Healy, P., and K. Palepu, (2001). "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets ". *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3), 405-440.
- Kaplan, S., and L. Zingales, (1997). "Do investment-cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints?". *The Journal of Economics*, 115
- Lambert, R. C, Leuz. Verrecchia, R. (2007). "Accounting information, disclosure, and the cost of capital". *Journal of Accounting Research* 45, 385-420.
- Leuz, C., D. Nada, and P. Wysocki. (2003). "Earnings Management and institutional factors: An international comparison". *Journal of Financial Economics*.
- McNichols, M.(2002). "Discussion of the quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors". *The Accounting Review* 77, 61-69.
- Morgado, M. J, Pindado. (2000). "The underinvestment and overinvestment hypotheses: An analysis using panel data". Working Paper.
- Myers, S. C., and N. S. Majluf, (1984), "Corporate financing and investment decisions". *Journal of Financial Economics* 20, 293-315.
- Ozkan, A., and N. Ozkan, (2004), "Corporate cash holdings: an empirical investigation of UK companies". *Journal of Banking and Finance* 28, 2103.
- Stein, J.,(2003). "Agency, information and corporate investment". in *Handbook of the Economics of Finance*, edited by George Constantinides, 2003, 111-165.
- Subramanyan, K. R., (1996), "The pricing of discretionary accruals". *Journal of Accounting and Economics* 22, 249-281.
- Teruel, P., J. Solano, (2009), "Accruals quality and corporate cash holdings". *Accounting and Finance* 49, 95-115.
- Verdi, R. S., (2006). "Financial reporting quality and investment efficiency". working paper, SSRN Working Paper Series.
- Whited. M., G. Wu (2006), "Financial Constraints Risk". *Review of Financial Studies*.
- Wu X., Wang Z. (2004). "Equity Financing in a Myers-Majluf Framework With Private Benefits of Control". *Journal of Corporate Finance*.

استانداردهای حسابداری و کیفیت اطلاعات حسابداری

دکتر علی رحمانی^۱، زهره امینی^۲

چکیده

این تحقیق به بررسی اثر بکارگیری رهنمودها و استانداردهای حسابداری بر کیفیت اطلاعات حسابداری می‌پردازد. نمونه تحقیق متشکل از ۵۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۸۸-۱۳۷۵ است. در این تحقیق، مربوط بودن، به موقع بودن و محافظه کاری به عنوان شاخص‌های کیفیت اطلاعات حسابداری در نظر گرفته شد. برای آزمون مدل‌ها از روش رگرسیون چند متغیره در دوره قبل و بعد از بکارگیری رهنمودهای حسابداری و نیز دوره قبل و بعد از تجدید نظر استانداردهای حسابداری استفاده گردید. نتایج آزمون مدل‌ها در مجموع نشان داد که مربوط بودن، به موقع بودن و محافظه کاری در دوره بعد از الزام بکارگیری رهنمودهای حسابداری نسبت به دوره قبل از آن افزایش یافته ولی ۳ شاخص مزبور با تجدید نظر در استانداردهای حسابداری، کاهش یافته است. لذا، یافته‌های تحقیق بیانگر افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری در دوره بعد از الزام بکارگیری رهنمودهای حسابداری نسبت به دوره قبل از آن و کاهش کیفیت اطلاعات حسابداری در دوره بعد از تجدید نظر در استانداردهای حسابداری نسبت به دوره قبل از آن است.

واژه‌های کلیدی: کیفیت اطلاعات حسابداری، رهنمودها و استانداردهای حسابداری.

مقدمه

صورت‌های مالی به عنوان هسته اصلی گزارشگری مالی حاوی اطلاعاتی درباره وضعیت مالی و عملکرد مالی بنگاه‌های اقتصادی است که به منظور استفاده طیف وسیعی از استفاده‌کنندگان نظیر سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و دولت تهیه و ارائه می‌شود. از آنجایی که اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی یکی از پایه‌های مهم اتخاذ تصمیمات منطقی به شمار می‌رود، لذا استفاده‌کنندگان باید در فرآیند تصمیم‌گیری، پیش از به کارگیری اطلاعات از جمله اطلاعات صورت‌های مالی، دو گام مهم بردارند. اولاً، آن‌ها باید متناسب با نیاز خود، محتوای اطلاعات را تفسیر و ثانیاً، کیفیت اطلاعات را ارزیابی کنند (بزرگ‌اصل، ۱۳۸۰، ص ۹). از سوی دیگر، دنیای تجاری و حرفه‌ای امروز دست‌خوش تحولات بسیاری شده که یکی از دلایل آن، جهانی‌شدن اقتصاد است. جهانی‌شدن نه تنها به تجارت بلکه به حرفه‌های مختلف تسری یافته و در نتیجه، تقاضا به سرعت برای دقت نظر بیشتر در کارهای حرفه‌ای رو به افزایش

^۱. نویسنده پاسخ‌گو: رحمانی، علی، دکتری حسابداری، استادیار دانشگاه الزهرا (س)، تهران—rahmani@alzahra.ac.ir

^۲. امینی، زهره، کارشناسی‌ارشد حسابداری، مرکز تحقیقات ساختمان و مسکن za_az_amini@yahoo.com

است. در چنین محیطی که تغییرات به سرعت انجام می‌شود و تحولات در هر مکانی محسوس و با زندگی بشر عجین شده است، کیفیت، پیش‌شرط ورود به اقتصاد جهانی است. لذا بالا بردن مداوم کیفیت اطلاعات حسابداری و خدمات ارائه شده از سوی حرفه، جزء ضروریات دنیای تجاری و حرفه‌ای امروز به شمار می‌رود.

ارزش اطلاعات صورتهای مالی همانند سایر کالاها و خدمات، به کیفیت آن بستگی دارد که توسط استفاده‌کنندگان تعیین می‌گردد. کیفیت اطلاعات حسابداری می‌تواند نقش موثری بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورتهای مالی داشته باشد. به منظور ارتقاء سطح کیفیت اطلاعات حسابداری، نظام حسابداری مالی باید بر پایه مجموعه‌ای از اصول، ضوابط و استانداردها قرار داشته باشد. در ایران، کاربرد این مجموعه ضوابط تحت عنوان رهنمودهای حسابداری، نخستین بار در سال ۱۳۷۸ الزامی شد. سپس در سال ۱۳۸۰ استانداردهای حسابداری منتشر و الزامی شد. در سال ۱۳۸۴ متعاقب تجدیدنظر در استانداردهای حسابداری بین‌المللی، برخی از استانداردهای حسابداری ایران نیز تجدیدنظر شد. با توجه به اینکه فرآیند تدوین استانداردهای حسابداری در ایران فرآیندی نوظاست، این تحقیق بررسی می‌کند که لازم‌الاجرا شدن رهنمودها و استانداردهای حسابداری مصوب سازمان حسابرسی در ایران، چه تأثیری بر بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری داشته است.

پیشینه تحقیق

بارتو و همکاران^۱ (۲۰۰۵) با استفاده از داده سال‌های ۲۰۰۴-۱۹۹۸ مربوط بودن ارزش دفتری و سود را تحت به‌کارگیری استانداردهای حسابداری بین‌المللی^۲، استانداردهای حسابداری آلمان و اصول پذیرفته‌شده حسابداری (GAAP) آمریکا مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق نشان داد که مدل‌های مبتنی بر GAAP آمریکا، داده‌های حسابداری مربوطتری نسبت به استانداردهای حسابداری آلمان و IAS فراهم می‌کند، در حالی که در مدل‌های مبتنی بر ارزش بازار، IAS و استانداردهای آلمان، داده‌های مربوطتری نسبت به GAAP آمریکا فراهم می‌کنند. یانگ و همکاران^۳ (۲۰۰۵) تأثیر تدوین استانداردهای حسابداری بر مربوط بودن و قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری را در مورد تغییر قاعده اقل بهای تمام‌شده یا قیمت بازار^۴ در چین طی سال‌های ۲۰۰۰-۱۹۹۸ مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها در مطالعه خود، رابطه بین خالص دارایی‌ها با ارزش بازار سرمایه و رابطه سود حسابداری با بازده سهام را هم بر مبنای حسابداری بهای تمام‌شده تاریخی و هم بر مبنای قاعده اقل بهای تمام‌شده و بازار ارزیابی کردند و به این نتیجه رسیدند که مربوط بودن بهبود یافته، اما قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری طی دوره مورد بررسی، افزایش نیافته است. هانگ و سابرامانیام^۵ (۲۰۰۷) اثرات به‌کارگیری استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی^۶ بر صورتهای مالی ۱۶۰ شرکت آلمانی طی سال‌های ۲۰۰۲-۱۹۹۸ بررسی کردند. آن‌ها ارقام حسابداری گزارش شده تحت رژیم حسابداری آلمان^۷

1. Bartov et al

2. International Accounting Standards (IAS)

3. Yang et al

4. Lower of cost or Market

5. Hung and Subramanyam

6. International Financial Reporting Standards (IFRS)

7. German Accounting Rules (Handelsgeszbuch - HGB)

(HGB) را با ارقام حسابداری بر اساس استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی (IFRS) مقایسه کردند. نتایج تحقیق نشان داد که محافظه‌کاری سود تحت IFRS به طور قابل ملاحظه‌ای نسبت به HGB بالاتر است، با این حال تفاوت با اهمیتی در مربوط بودن ارزش دفتری و سود بین IFRS و HGB وجود ندارد. کولبیک و وارفیلد^۱ (۲۰۰۸) به بررسی اثرات تدوین استانداردهای حسابداری (مبتنی بر اصول و مبتنی بر قاعده) بر کیفیت حسابداری پرداختند. معیارهای کیفیت حسابداری شامل پیش‌بینی تحلیل‌گران (خطا و پراکندگی)، پایداری سود، ضریب واکنش سود، کیفیت اقلام تعهدی و قدرت توضیح‌دهندگی مدل‌های ارزشیابی (مدل ارزش دفتری سرمایه، مدل سود و مدل ترکیبی ارزش دفتری و سود) بودند که طی دوره ۲۰۰۵-۱۹۸۰ مورد بررسی قرار گرفتند. به‌طور کلی، نتایج نشان داد که به‌دنبال تدوین استانداردهای جدید، خطای پیش‌بینی تحلیل‌گران، ضریب واکنش سود و کیفیت اقلام تعهدی کاهش، اما مربوط بودن ارزشی ترازنامه افزایش یافته است. احمد و همکاران^۲ (۲۰۰۹) به بررسی اثرات به‌کارگیری اجباری استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی^۳ بر هموارسازی، محافظه‌کاری و به‌موقع بودن سودهای حسابداری برای نمونه‌ای از ۲۱ کشور جهان (ملزم به رعایت IFRS از ابتدای سال ۲۰۰۵) نسبت به نمونه کنترلی از ۱۷ کشور (فاقد الزام رعایت IFRS) پرداختند. دوره زمانی تحقیق، سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۰۲ است که به دوره‌های قبل از به‌کارگیری IFRS (۲۰۰۴-۲۰۰۲) و بعد از به‌کارگیری IFRS (۲۰۰۷-۲۰۰۵) تقسیم گردید. نتایج تحقیق بیانگر آن است که در دوره قبل از به‌کارگیری IFRS، شرکت‌های گروه اول نسبت به شرکت‌های گروه کنترل، هموارسازی سود کمتر، اقلام تعهدی محافظه‌کارانه بیشتر و افزایش شناسایی به‌موقع زیان داشتند. ثانیاً در دوره بعد از الزام به‌کارگیری، در شرکت‌هایی که IFRS استفاده کرده‌اند نسبت به شرکت‌های کنترل، به طور قابل ملاحظه‌ای هموارسازی سود و به موقع بودن اخبار خوب افزایش ولی محافظه‌کاری کاهش یافته است

احمدپور و احمدی (۱۳۸۷) طی تحقیقی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی برای ارزیابی کیفیت سود ۸۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۸۴-۱۳۷۵ استفاده کردند. ابتدا ابعاد مربوط بودن و قابلیت اتکا سود به طور جداگانه با به‌کارگیری روش‌های تحلیل سری زمانی و داده‌های ترکیبی بر مبنای مدل اولسون (رگرسیون قیمت-سود) برآورد گردید. طبقه‌بندی شرکت‌ها بر مبنای کیفیت سود بالا و پایین بر اساس روش تحلیل خوشه‌ای صورت پذیرفت. نتایج نشان داد که ضریب واکنش سود و همچنین قدرت توضیحی (R^2) رگرسیون قیمت-سود در پرتفوی شرکت‌های با کیفیت سود بالا نسبت به شرکت‌های با کیفیت سود پایین به‌طور معنادار بیشتر است و لذا هر دو فرضیه تأیید شد. علی‌اکبری (۱۳۸۷-۸۸) طی تحقیقی به بررسی تأثیر به‌کارگیری استانداردهای حسابداری بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. برای ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی از دو شاخص کیفیت صورت‌های مالی و محافظه‌کاری استفاده شده است. به منظور اندازه‌گیری کیفیت صورت‌های مالی از شاخص کیفیت اقلام تعهدی و برای محافظه‌کاری از شاخص محافظه‌کاری (نسبت اقلام تعهدی عملیاتی قبل از استهلاک به جمع کل دارایی‌های ابتدای دوره) استفاده گردید. بررسی اطلاعات مربوط به ۶۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره بعد از به‌کارگیری استانداردهای حسابداری (۸۶-۸۰) و قبل از آن (۸۰-۷۶) با استفاده از آزمون مقایسه زوج‌ها نشان داد که بین کیفیت گزارشگری مالی در دوره قبل و بعد از به‌کارگیری استانداردهای حسابداری، تفاوت معناداری وجود ندارد. همچنین ثقفی و ابراهیمی (۱۳۸۸) به بررسی رابطه تدوین استانداردهای حسابداری با کیفیت اطلاعات حسابداری پرداختند.

1. Kohlbeck and Warfield

2. Ahmed et al

3. International Financial Reporting Standards (IFRS)

معیارهای کیفیت اطلاعات حسابداری این تحقیق عبارتند از: پایداری سود، ضریب واکنش سود، کیفیت تعهدی و قدرت توضیح‌دهندگی (تبیین) روش‌های ارزشیابی است که طی دوره زمانی ۸۲-۱۳۷۶ مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج بررسی‌ها نشان داد که اجرای استانداردها تنها با بهبود نسبی پایداری اضافی همراه بوده است، در حالی که در سایر مدل‌ها، استانداردهای حسابداری نتوانسته‌اند موجب بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری شود.

روش‌شناسی تحقیق

این تحقیق، به دلیل بررسی اثر به‌کارگیری استانداردهای حسابداری بر کیفیت اطلاعات حسابداری با استفاده از معاملات رگرسیون و نیز کاربرد آن در فرآیند استفاده از اطلاعات حسابداری، از نوع همبستگی و کاربردی است.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به جز شرکت‌های سرمایه‌گذاری، لیزینگ، هلدینگ و بانک‌ها می‌باشد که تا سال ۱۳۷۵ در فهرست نرخ‌های بورس درج شده‌اند و تا پایان سال ۱۳۸۸ سهام آن‌ها معامله می‌شده است. شرکت‌های انتخاب شدند که حائز ویژگی‌های زیر بودند: (۱) پایان سال مالی آن‌ها اسفندماه باشد. (۲) طی دوره بررسی (۸۸-۱۳۷۵) تغییر سال مالی نداشته باشند و (۳) سهام آن‌ها به صورت فعال معامله شده باشد. با توجه به شرایط یاد شده، تعداد ۵۲ شرکت به‌عنوان نمونه نهایی تحقیق انتخاب گردید.

دوره زمانی تحقیق

قلمرو زمانی تحقیق، دوره ۱۴ ساله از ابتدای سال ۱۳۷۵ تا پایان سال ۱۳۸۸ تعیین شد که با توجه به قلمرو زمانی تحقیقات مشابه، زمان انتشار رهنمودها و استانداردهای حسابداری در ایران و نیز مشابهت زیاد بین رهنمودهای حسابداری و استانداردهای حسابداری، دوره ۳ ساله (۷۷-۷۵) به عنوان دوره قبل و دوره ۳ ساله (۸۰-۷۸) به عنوان دوره بعد از الزام به‌کارگیری رهنمودهای حسابداری انتخاب گردید. همچنین به دلیل تجدیدنظر (اعمال اصلاحات) اساسی در استانداردهای حسابداری در سال ۱۳۸۴ و الزام به رعایت آن از ابتدای سال ۱۳۸۵، دوره ۴ ساله (۸۴-۸۱) به عنوان دوره قبل از تجدیدنظر و دوره ۴ ساله (۸۸-۸۵) به عنوان دوره بعد از تجدیدنظر استانداردهای حسابداری انتخاب گردید.

فرضیه‌های تحقیق

فرضیه‌های تحقیق به صورت زیر طراحی گردید:

فرضیه ۱: کیفیت اطلاعات حسابداری در دوره بعد از الزام به کارگیری رهنمودهای حسابداری ایران نسبت به دوره قبل از آن، بهبود یافته است.

فرضیه ۲: کیفیت اطلاعات حسابداری در دوره بعد از الزام به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده نسبت به دوره قبل از آن، بهبود یافته است.

اندازه گیری متغیرهای تحقیق

شاخص های ارزیابی کیفیت اطلاعات حسابداری به شرح زیر اندازه گیری شدند:

۱- مربوط بودن^۱

در این تحقیق، از مدل مبتنی بر تحقیق اولسون^۲ (۱۹۹۵) که در بسیاری از تحقیقات از جمله تحقیق یون^۳ (۲۰۰۷)، بارث و همکاران^۴ (۲۰۰۸)، احمد و همکاران (۲۰۰۹)، مَرایس و کرتو^۵ (۲۰۰۸) و باگاوا^۶ (۲۰۰۹) استفاده شده، به منظور بررسی مربوط بودن استفاده گردید. در اینجا، معیار تصمیم گیری قدرت توضیح دهنده متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل (R^2) رابطه است. هر چه R^2 در رابطه (۱) بالاتر باشد، بیانگر همبستگی بیشتر اطلاعات حسابداری با قیمت های بازار و به دنبال آن، کیفیت بالاتر اطلاعات حسابداری است.

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVEPS_{it} + \beta_2 NIPS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

P_{it}	قیمت سهام ۴ ماه پس از پایان سال مالی شرکت i سال t
$BVEPS_{it}$	ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام عادی هر سهم شرکت i سال t
$NIPS_{it}$	سود عملیاتی هر سهم شرکت i سال t
ε_{it}	باقیمانده حاصل از رگرسیون

به منظور اطمینان از این که اطلاعات حسابداری در دسترس عموم قرار گرفته است، P به صورت قیمت سهام ۴ ماه پس از پایان سال مالی تعریف گردید.

۲- به موقع بودن^۷

به موقع بودن یکی دیگر از مهم ترین ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری محسوب می شود. به موقع بودن به این مفهوم است که اطلاعات باید در کوتاه ترین زمان و به سریع ترین شکل ممکن در دسترس استفاده کنندگان قرار گیرد (مرادی و پورحسینی، ۱۳۸۸، ص ۱۶۸). همانند دو معیار قبلی، معیار تصمیم گیری ضریب R^2 بوده که مقادیر بالاتر آن به عنوان همبستگی قوی تر بازده سهام با سود عملیاتی هر سهم و نیز کیفیت بالاتر اطلاعات حسابداری تفسیر می شود. فرض بر این است هر چقدر اطلاعات سود به موقع تر منتشر شود، رابطه بازده با قیمت بیشتر است.

$$NIPS_{it} / IP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} * DR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

-
1. Relevance
 2. Ohlson
 3. Yoon
 4. Barth et al
 5. Morais and Curto
 6. Bagaeva
 7. Timeliness

NIPS _{it}	سود عملیاتی هر سهم شرکت i سال t
IP _{it}	قیمت سهام در ابتدای سال مالی شرکت i سال t
DR _{it}	شاخص متغیری است که اگر $R < 0$ باشد، برابر یک و در غیر این صورت صفر است.
R _{it}	بازده سالانه سهام شرکت i سال t
ε_{it}	باقیمانده حاصل از رگرسیون

۳ - محافظه کاری^۱

محافظه کاری یکی از ویژگی‌های برجسته گزارشگری مالی است که در سال‌های اخیر به خاطر رسوایی‌های مالی شرکت‌هایی مانند انرون و وردکام، توجه بیشتری را به خود جلب کرده است. از دیدگاه واتز^۲ (۲۰۰۲) محافظه کاری حسابداری، لزوم تفاوت قائل شدن در اثبات‌پذیری شناسایی سود در مقابل زیان است. استیکنی و ویل^۳ (۱۹۹۴) محافظه کاری را شناسایی سریع‌تر زیان و هزینه‌ها، شناسایی کندتر درآمد، ارزش‌گذاری کمتر دارایی‌ها و ارزش‌گذاری بالاتر بدهی‌ها تعریف کردند. در کشور ما، کمیته فنی سازمان حسابرسی در مفاهیم نظری گزارشگری مالی، محافظه کاری را به عنوان یکی از مولفه‌های خصوصیت کیفی قابل اتکا بودن در نظر گرفته، اما به جای واژه محافظه کاری، از واژه احتیاط استفاده کرده است.

در این تحقیق، مطابق تحقیق باسو^۴ (۱۹۹۷) محافظه کاری سود بر پایه ضرایب رابطه به موقع بودن (رابطه ۲) محاسبه می‌گردد. لازم به توضیح است که ضریب β_0 (بیانگر اندازه‌گیری اخبار خوب) بد است. از این‌رو، استدلال می‌شود $(\beta_0 + \beta_1) / \beta_0$ بیانگر میزان حساسیت سود نسبت به بازده منفی تقسیم بر بازده مثبت است. یون (۲۰۰۷) بیان می‌کند که مقادیر بیشتر نسبت مزبور اشاره به افزایش شناسایی به موقع زیان و در نتیجه کیفیت حسابداری بالاتر دارد.

یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون جاک-برا^۵ (نرمال بودن متغیرهای وابسته) نشان داد که تمامی متغیرهای وابسته از توزیع نرمال تقریبی برخوردارند. نتایج مربوط به آماره دوربین واتسون^۶ (آزمون استقلال داده‌ها) برای تمام مدل‌ها نشان از استقلال نسبی داده‌ها داشت. همچنین جداول ۱ تا ۳ نتیجه برازش معادله‌های رگرسیون مربوط به مدل‌های کیفیت اطلاعات حسابداری و نیز آزمون‌های مربوط به معناداری را نشان می‌دهد. از آنجایی که سطح معناداری تمام معادله‌های رگرسیون صفر (کمتر از ۰/۰۵) است، بنابراین می‌توان گفت شاخص نیکویی برازش مدل‌ها (آماره F) معنادار بوده و

-
1. Conservation
 2. Watts
 3. Stickney and Weil
 4. Basu
 5. Jarque-Bera
 6. Durbin-Watson (D-W)

در نتیجه، تمام معادله‌های رگرسیون معنادار می‌باشند. با این وجود ضریب تعیین مدل‌ها در دوره‌های مختلف، متفاوت است

۱- نتایج آزمون مربوط بودن

همان‌گونه که در جدول شماره ۱ مشاهده می‌شود، با لازم‌الاجرا شدن رهنمودهای حسابداری، ضریب تعیین مدل کمتر از یک درصد (۹۵.۰۶ درصد - ۹۵.۸۸ درصد) افزایش یافته که با الزام به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده، این ضریب ۴.۳ درصد (۹۴.۷۳ درصد - ۹۰.۴۳ درصد) کاهش یافته است. از سوی دیگر، با توجه به مقدار عددی ضریب تعیین تعدیل‌شده ($Adj-R^2$) مدل می‌توان استدلال کرد که در دوره قبل از به کارگیری رهنمودهای حسابداری، متغیرهای مستقل به میزان ۹۴.۹۷ درصد توانایی تبیین و توضیح‌دهندگی قیمت سهام را داشتند که این توانایی در دوره بعد از الزام به کارگیری رهنمودها به ۹۵.۷۲ درصد افزایش یافته است. همچنین ضریب مزبور از ۹۴.۵۸ درصد در دوره قبل از به کارگیری تجدیدنظر استانداردهای حسابداری به ۸۹.۹۵ درصد در دوره بعد از به کارگیری تجدیدنظر استانداردهای حسابداری کاهش داشته است. به بیان دیگر، میزان قدرت توضیح‌دهندگی قیمت سهام بر مبنای ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام هر سهم و سود هر سهم با الزام به کارگیری رهنمودهای حسابداری افزایش ولی با الزام به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده، کاهش یافته است که قدرت توضیح‌دهندگی در دوره بعد از به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده به کمتر از میزان قدرت توضیح‌دهندگی در دوره قبل از الزام به کارگیری رهنمودهای حسابداری رسیده است.

البته با توجه به نزدیک بودن مقادیر ضریب تعیین تعدیل شده در دوره‌های مورد بررسی، لازم دیده شد تا معنادار بودن تفاوت ضرایب تعیین مورد بررسی قرارگیرد که نتایج آزمون فوق در جدول شماره ۱ بیانگر کم‌اهمیت بودن تفاوت ضرایب تعیین تعدیل‌شده در دوره‌های مورد بررسی است. به عبارت دیگر، تفاوت معناداری بین مربوط بودن اطلاعات حسابداری در دوره قبل و بعد از به کارگیری رهنمودهای حسابداری و نیز دوره قبل و بعد از به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده وجود ندارد. ولی از آنجایی که در این تحقیق مطابق تحقیق یون (۲۰۰۷) معیار تصمیم‌گیری، مقدار عددی ضریب تعیین تعدیل‌شده است، لذا می‌توان بیان کرد که معیار اول کیفیت اطلاعات حسابداری (مربوط بودن) در مورد فرضیه اول تحقیق، تأیید و برای فرضیه دوم، رد می‌شود.

جدول (۱) نتایج بررسی معیار مربوط بودن

متغیر وابسته (P)		رهنمودهای حسابداری	استانداردهای تجدیدنظر شده	حسابداری
تعداد مشاهدات	۱۱۴	دوره قبل (۷۵ - ۷۷)	دوره بعد (۷۸ - ۸۰)	دوره قبل (۸۴ - ۸۱) / دوره بعد (۸۵ - ۸۸)
ضریب تعیین (R^2) مدل	۰.۹۵۰۶	۰.۹۵۸۸	۰.۹۴۷۳	۰.۹۰۴۳
ضریب تعیین تعدیل‌شده ($Adj-R^2$) مدل	۰.۹۴۹۷	۰.۹۵۷۲	۰.۹۴۵۸	۰.۸۹۹۵
آزمون برابری ضرایب تعیین ($Z-stat$)	۱.۶۱۴۸	۰.۲۱۵۲		
آماره دوربین واتسون (D-W)	۱.۴۲۵۸	۱.۶۰۵۵	۲.۱۹۵۳	۱.۸۳۵۹

۱۸۸.۸۹۹۱	۶۳۴.۷۳۸۰	۵۸۱.۸۶۴۳	۱۰۶۷.۶۳۵	نیکویی برازش مدل (F)
۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	سطح معناداری مدل (P-Value)

۲- نتایج آزمون به موقع بودن

جدول شماره ۲ نمایان گر نتایج حاصل از رگرسیون سود بر مبنای بازده سالانه سهام است. بررسی مقادیر ضریب تعیین در این جدول نشان از آن دارد که به طور کلی با لازم الاجرا شدن رهنمودهای حسابداری و به دنبال آن استانداردهای حسابداری، ضریب تعیین مدل، روند افزایشی داشته که با تجدیدنظر در استانداردهای حسابداری و الزام به کارگیری آن، این ضریب به شدت کاهش یافته است. همچنین با توجه به مقدار عددی ضریب تعیین تعدیل شده ($Adj-R^2$) استدلال می شود که در دوره قبل از به کارگیری رهنمودهای حسابداری، متغیرهای مستقل به میزان ۴۸.۷۴ درصد توانایی تبیین و توضیح دهنده سود عملیاتی هر سهم تقسیم بر قیمت سهام ابتدای دوره (NIPS/IP) را داشتند که این توانایی در دوره بعد از الزام به کارگیری رهنمودهای و استانداردها به ترتیب به میزان ۵۹.۹۳ و ۶۰.۲۶ درصد رسید که با تجدیدنظر در استانداردهای حسابداری، با کاهشی در حدود ۳۸.۰۱ درصد روبه رو شده و لذا ضریب تعیین تعدیل شده در دوره مذکور، عدد ۲۲.۲۵ درصد را نشان می دهد. به بیان دیگر، یافته های تحقیق نشان می دهد که قدرت توضیح دهنده سود بر مبنای بازده سهام در دوره بعد از تجدیدنظر استانداردهای حسابداری کمتر از قدرت توضیح دهنده در دوره قبل از الزام رهنمودها و استانداردهای حسابداری است. از اینرو، نتیجه گیری می شود که میزان توضیح دهنده NIPS/IP بر اساس بازده سالانه سهام با الزام به کارگیری رهنمودهای حسابداری افزایش و با الزام به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده، به شدت کاهش یافته است که با توجه به نتایج آزمون معناداری ضرایب تعیین (Z) مشخص می شود که این کاهش در سطح ۹۰ درصد اطمینان معنادار بوده، ولی افزایش در ضریب تعیین تعدیل شده در دوره بعد از به کارگیری رهنمودهای حسابداری نسبت به دوره قبل آن، کم اهمیت است. البته با توجه به این که مطابق تحقیق یون (۲۰۰۷) معیار تصمیم گیری، مقدار عددی ضریب تعیین تعدیل شده ($Adj-R^2$) مدل است، لذا معیار دوم کیفیت اطلاعات حسابداری (به موقع بودن) در مورد فرضیه اول تحقیق، تأیید و برای فرضیه دوم، رد می شود.

جدول (۲) نتایج بررسی معیار به موقع بودن

رهنمودهای حسابداری		استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده		متغیر وابسته (NIPS)
دوره قبل (۷۷-۷۵)	دوره بعد (۸۰-۷۸)	دوره قبل (۸۴-۸۱)	دوره بعد (۸۸-۸۵)	
۱۱۴	۱۳۴	۱۷۵	۱۳۵	تعداد مشاهدات
۰.۵۰۱۰	۰.۶۰۸۳	۰.۶۱۶۲	۰.۲۳۹۹	ضریب تعیین (R^2) مدل
۰.۴۸۷۴	۰.۵۹۹۳	۰.۶۰۲۶	۰.۲۲۲۵	ضریب تعیین تعدیل شده ($Adj-R^2$) مدل
۱.۵۳۱۶	۱.۷۰۳۸ *			آزمون برابری ضرایب تعیین (Z -stat)
۱.۹۰۴۸	۱.۸۰۷۳	۱.۷۰۲۶	۱.۶۴۹۷	آماره دوربین واتسون

(D-W)				
نیکیویی برازش مدل (F)	۳۶۸۱۹۲	۶۷۳۰۵۹	۴۵۳۵۰۴	۱۳۷۸۲۸
سطح معناداری مدل (P-)	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰
(Value)				

علامت (*) نشان دهنده معناداری در سطح ۹۰ درصد اطمینان است.

۳- نتایج آزمون محافظه کاری

بررسی مقادیر جدول شماره ۳ مشخص می کند که در طی دوره های مورد بررسی به جز دوره پایانی تحقیق، بازده سالانه سهام در سطح ۹۹ درصد اطمینان معنادار است که این بیانگر وجود رابطه ای معنادار بین بازده سهام و سود عملیاتی شرکت ها در دوره های قبل و بعد از الزام به کارگیری رهنمودهای حسابداری و نیز دوره قبل از به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده است که با الزام به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده، معناداری رابطه مزبور کاهش یافته است. در اینجا، مطابق تحقیق باسو (۱۹۹۷) و یون (۲۰۰۷)، مقادیر بزرگتر نسبت $(\beta_0 + \beta_1) / \beta_0$ به عنوان افزایش در شناسایی به موقع زیان و در نتیجه کیفیت بالاتر اطلاعات حسابداری تفسیر می شود. نتایج جدول ۳ نشان می دهد که این نسبت با به کارگیری رهنمودهای حسابداری به طور قابل ملاحظه ای از ۰.۴۰۴۳ به ۳.۴ افزایش یافته که این افزایش در سطح ۹۹ درصد اطمینان معنادار بوده و می تواند بیانگر اثرگذاری مثبت رهنمودهای حسابداری بر محافظه کاری به عنوان یکی از ویژگی های کیفیت اطلاعات حسابداری باشد. همچنین به دنبال تجدیدنظر در استانداردهای حسابداری، نسبت فوق از ۲.۴۶۳۸ به ۱.۱۶۶۷ کاهش یافته که کاهش مزبور، از لحاظ آماری معنادار نمی باشد. به بیان دیگر، حساسیت سود نسبت به بازده منفی تقسیم بر بازده مثبت با الزام به کارگیری رهنمودهای حسابداری افزایش یافته ولی با الزام به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده، روند کاهشی داشته است. از این رو، با توجه به نتایج، معیار سوم کیفیت اطلاعات حسابداری (محافظه کاری) برای فرضیه اول تحقیق، تأیید و در مورد فرضیه دوم، رد می گردد.

جدول (۳) نتایج بررسی معیار محافظه کاری

متغیر وابسته (NIPS)	رهنمودهای حسابداری			
	دوره قبل (۷۵ - ۷۷)	دوره بعد (۷۸ - ۸۰)	دوره قبل (۸۱ - ۸۴)	دوره بعد (۸۵ - ۸۸)
DR	-۰.۲۴۹۶ (-۳.۱۵۵۱)***	-۰.۰۴۰۲ (-۰.۴۳۱۶)	-۰.۰۷۱۲ (-۰.۵۳۷۴)	-۰.۳۱۳ (-۳.۱۱۳۸)***
R	۰.۰۰۴۷ (۵.۱۶۴۸)***	۰.۰۰۷۰ (۱۰.۷۷۷۸)***	۰.۰۰۶۹ (۵.۰۸۷۴)***	۰.۰۰۱۸ (۱.۵۹۶۱)
R * DR	-۰.۰۰۲۸ (-۰.۷۸۶۴)	۰.۰۱۶۸ (۲.۹۱۷۱)***	۰.۰۱۰۱ (۱.۹۴۰۲)*	۰.۰۰۰۳ (۰.۰۷۳۵)
$\beta_0 + \beta_1 / \beta_0$	۰.۴۰۴۳	۳.۴	۲.۴۶۳۸	۱.۱۶۶۷
آزمون مقایسه ضرایب (t)	۳.۷۹۷۹***		-۱.۵۷۹۷	

علامت (***) و (*) به ترتیب نشان دهنده معناداری در سطوح ۹۹ و ۹۰ درصد اطمینان است.

نتیجه گیری

به طور کلی، بر اساس یافته های تحقیق می توان استدلال نمود که مطابق پیش بینی های قبلی، با الزام به کارگیری رهنمودهای حسابداری در ایران، کیفیت اطلاعات حسابداری از منظر مربوط بودن، به موقع بودن و محافظه کاری نسبت به دوره قبل از آن، افزایش و بر خلاف پیش بینی ها، با الزام به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده، کیفیت اطلاعات حسابداری نسبت به دوره قبل از آن، کاهش یافته که خلاصه نتایج در جدول زیر ارایه شده است.

جدول (۴) خلاصه نتایج تحقیق

معیارها	پیش بینی	رهنمودهای حسابداری				تجدیدنظر استانداردهای حسابداری	
		دوره قبل	دوره بعد	دوره قبل	دوره بعد	دوره قبل	دوره بعد
مربوط بودن: ضریب تعیین تعدیل شده مدل اولسون (۱۹۹۵)	دوره بعد < دوره قبل	۰.۹۴۹۷	۰.۹۵۷۲	۰.۹۴۵۸	۰.۸۹۹۵		
به موقع بودن: ضریب تعیین تعدیل شده مدل باسو (۱۹۹۷)	دوره بعد < دوره قبل	۰.۴۸۷۴	۰.۵۹۹۳	۰.۶۰۲۶	۰.۲۲۲۵		
محافظه کاری: $\beta_0 + \beta_1 \times 0$	دوره بعد < دوره قبل	۰.۴۰۴۳	۳.۴	۲.۴۶۳۸	۱.۱۶۶۷		

بررسی و مقایسه نتایج این تحقیق و تحقیقات مشابه انجام شده مشخص می کند که نتایج حاصل از افزایش مربوط بودن در دوره بعد از به کارگیری رهنمودهای حسابداری با نتایج تحقیقاتی نظیر کولبیک و همکاران (۲۰۰۸) و بارث و همکاران (۲۰۰۸) هماهنگ بوده و نتایج کاهش مربوط بودن در دوره بعد از به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده با نتایج تحقیق مرایس و کروتو (۲۰۰۸) مطابقت دارد ولی این نتایج با نتایج تحقیقات هانگ و سابرامانیام (۲۰۰۷) و باگاوا (۲۰۰۹) مطابقت ندارد. همچنین افزایش در معیار دوم کیفیت اطلاعات حسابداری (به موقع بودن) در دوره بعد از به کارگیری رهنمودهای حسابداری با نتایج تحقیقات احمد و همکاران (۲۰۰۹) و بارث و همکاران (۲۰۰۸) مطابقت دارد ولی نتایج تحقیقات فوق با نتایج این تحقیق مبنی بر کاهش معیار به موقع بودن در دوره بعد از به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده مطابقت ندارد. از سوی دیگر، نتایج تحقیق هانگ و سابرامانیام (۲۰۰۷) با نتایج افزایش در محافظه کاری در دوره بعد از به کارگیری رهنمودهای حسابداری و نتایج تحقیق احمد و همکاران (۲۰۰۹) با نتایج کاهش محافظه کاری در دوره بعد از به کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده مطابقت دارند ولی نتایج تحقیق حاضر با نتایج تحقیقات علی اکبری (۸۸-۱۳۸۷) و نیز ثقفی و ابراهیمی (۱۳۸۸) مطابقت ندارد.

محدودیت‌های تحقیق

از آن‌جاکه واحدهای تجاری در زمان‌های متفاوت تأسیس شده و اقلام دارایی‌های خود را در زمان‌های مختلف تحصیل کرده‌اند، لذا کیفیت و قابلیت مقایسه اقلام صورت‌های مالی می‌تواند بر نتایج تحقیق اثر گذاشته و تعمیم نتایج را با محدودیت‌هایی همراه سازد. محدودیت دیگر، وجود شرایط احتمالی مختلف در دوره قبل و بعد از به‌کارگیری رهنمودها و استانداردهای حسابداری است که کنترل این شرایط و برقراری شرایط یکسان در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا کردن آن‌ها، تقریباً غیرممکن بود. محدودیت سوم، عدم آگاهی از این موضوع بود که آیا شرکت‌ها واقعاً رهنمودها و استانداردهای حسابداری منتشره سازمان حسابرسی را از زمان لازم‌الاجرا شدن آن‌ها اجرا کرده‌اند یا خیر. هر چند گزارش حسابرسان گواهی بر این موضوع است، اما برخی تحقیقات انجام شده نظیر زواره‌ای رضایی (۱۳۸۰)، اسدی (۸۳-۱۳۸۲) و سراج (۱۳۸۵) نشان از عدم رعایت کامل رهنمودها و استانداردهای حسابداری در سال‌های ابتدایی اجرای آن‌ها دارند.

پیشنهاداتی برای تحقیقات آتی

مطابق تحقیق مُرایس و کرتو (۲۰۰۸) می‌توان استدلال کرد که یکی از دلایل احتمالی کاهش کیفیت اطلاعات حسابداری به دنبال الزام به‌کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده آن باشد که دوره مزبور، دوره گذار باشد. به عبارت دیگر ممکن است کیفیت اطلاعات حسابداری این دوره نسبت به دوره‌های آتی پایین‌تر باشد. از این‌رو، پیشنهاد می‌گردد تحقیقی با دوره زمان طولانی‌تری نسبت به زمان الزام به‌کارگیری استانداردهای حسابداری تجدیدنظر شده انجام شود و این احتمال مورد بررسی قرار گیرد. از سوی دیگر، نگاهی گذرا به بازار سرمایه ایران نشان از دو افت شدید شاخص طی دوره بررسی (۷۵-۸۸) و نیز اعمال قواعد معاملاتی متفاوت در دوره مذکور دارد که عدم کنترل موارد مشابه می‌تواند یکی از دلایل احتمالی رد شدن فرضیه دوم تحقیق باشد که پیشنهاد می‌گردد در تحقیقات آتی مدنظر قرار گیرد.

با توجه به محدودیت‌های تحقیق پیشنهاد می‌گردد قابلیت مقایسه اقلام صورت‌های مالی به عنوان یکی از خصوصیات کیفی مرتبط با ارایه اطلاعات مالی مورد بررسی قرار گیرد. همچنین مشابه‌سازی شرایط بازار سرمایه ایران طی دوره‌های قبل و بعد از به‌کارگیری رهنمودها و استانداردهای حسابداری و نیز انجام بررسی‌های بیشتر در زمینه تعیین میزان رعایت استانداردهای حسابداری از سوی شرکت‌ها، می‌تواند منجر به بهبود نتایج تحقیقات آتی شود.

منابع

- احمدپور، احمد و احمدی احمد (۱۳۸۷). «استفاده از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی در ارزیابی کیفیت سود»، **بررسی‌های حسابداری و حسابرسی**، دوره پانزدهم، شماره ۵۲، صص ۱۶-۳
- اسدی، لیلا (۸۳-۱۳۸۲). ارزیابی اجرای استانداردهای حسابداری توسط شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته‌شده در بورس، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم تحقیقات

- بزرگ‌اصل، موسی (۱۳۸۰). برداشت حساب‌رسان مستقل و استفاده‌کنندگان از محتوای پیام‌های ارسال شده به وسیله گزارش‌های حساب‌رسی، رساله دکتری، دانشگاه علامه طباطبائی
- ثقفی، علی و ابراهیم ابراهیمی (۱۳۸۸). «رابطه تدوین استانداردهای حسابداری با کیفیت اطلاعات حسابداری»، **بررسی‌های حسابداری و حساب‌رسی**، دوره شانزدهم، شماره ۵۷، صص ۳۳-۵۰
- زواره‌ای‌رضایی، اکبر (۱۳۸۰). بررسی رعایت بیانیه‌های رهنمودهای حسابداری ایران توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد، دانشگاه تهران
- سراج، سلیمان (۱۳۸۵). بررسی رعایت استانداردهای حسابداری ایران و دلایل عدم به‌کارگیری بخش‌هایی از استانداردها توسط واحدهای اقتصادی، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی
- علی‌اکبری، منا (۱۳۸۷-۸۸). تأثیر به‌کارگیری استانداردهای حسابداری بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم تحقیقات
- مرادی، مهدی و پورحسینی، سید مهدی (۱۳۸۸). «بررسی رابطه بین برخی ویژگی‌های مالی و غیرمالی و مدت زمان اجرا و تکمیل عملیات حساب‌رسی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران»، **تحقیقات حسابداری**، دوره اول، شماره ۱، صص ۱۶۸-۱۸۵

- Ahmed, Anwer S., Michael Neel and Dechun Wang (2009). "The Effects of Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards on Smoothness, Conservatism and Timeliness of Accounting Earning", Electronic copy available at : www.ssrn.com
- Bagaeva, Alexandra (2009). "The IFRS and Accounting Quality in the Transitional Economy: The Case of Russia", Electronic copy available at : www.ssrn.com
- Barth, Mary E., Wayne R. Landsman, and Mark H. Lang (2008). "International Accounting Standards and Accounting Quality", **Journal of Accounting Research** , Vol.46, No.3, PP.467-498
- Bartov, Eli, S. R. Goldberg, and Myung-sun Kim (2005). "Comparative Value Relevance Among German, U.S. and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective", **Journal of Accounting , Auditing and Finance** 20:95 -119
- Basu, S. (1997). "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings", **Journal of Accounting and Economics** 24:3-37
- Hung, M. and K. R. Subramanyam (2007). "Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Germany", **Review of Accounting Studies** 12 (4): 623-657
- Kohlbeck, Mark and Terry Warfield (2008). "The Effects of Accounting Standard Setting on Accounting Quality", Electronic copy available at: www.ssrn.com
- Morais, Ana Isabel and Jose Dias Curto (2008). "Accounting quality and the adoption of IASB standards_Portuguese evidence", **Revista Contabilidade & Financas**, Vol.19, No 48, PP.103-111 , Electronic copy available at : www.scielo.ir

- Ohlson, J.A. (1995). "Earnings, book values, and dividends in security valuation", **Contemporary Accounting Research** 11: 661-687
- Stickney, Clyde P. and Roman L. Weil (1994). "**Financial Accounting: An Introduction to concepts, Methods and uses**", The Dryden press, Harcourt Brace College Publishers, Texas, 7th Edition.
- Yang, Z., K. Rohrbach and S. Chen (2005). "The impact of setting on relevance and reliability of accounting information: lower of cost or market accounting reforms in China", **Journal of International Financial Management and Accounting** 16:3
- Yoon, Sora (2007). "Accounting quality and International Accounting Convergence", Oklahoma state university, Electronic copy available at : www.proquest.umi.com
- Watts, R. L. (2002). "conservatism in accounting", the Bradley Policy Research Center, **Financial Research and policy** , working paper No FRO2 – 21

بررسی مؤلفه‌های مؤثر بر ساختار سرمایه با توجه به تئوری‌های توازی ایستا و سلسله مراتبی

دکتر فرزانه نصیرزاده^۱، علی‌رضا مستقیمان^۲

چکیده:

با توجه به اهمیت ساختار سرمایه و تأثیر تصمیمات مالی مدیران بر ارزش شرکت‌ها، این تحقیق به بررسی مؤلفه‌های اصلی ساختار سرمایه می‌پردازد. این مؤلفه‌ها عبارتند از ساختار دارائی‌ها، سودآوری، نقدینگی، اندازه و فرصت‌های رشد که در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مورد بررسی قرار می‌گیرد. جامعه آماری این تحقیق در برگیرنده کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس است و نمونه مورد بررسی شامل ۲۶۹ شرکت از هفده صنعت مختلف است که داده‌های آن‌ها برای بازه زمانی ۱۳۸۱ الی ۱۳۸۵ با استفاده از مدل رگرسیون مقطعی- زمانی (پانل دیتا) مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که بین ساختار دارائی‌ها و فرصت‌های رشد شرکت با ساختار سرمایه رابطه معنی‌داری وجود ندارد، اما بین مؤلفه‌های سودآوری، نقدینگی و اندازه شرکت با ساختار سرمایه رابطه معکوس معنی‌داری وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: ساختار سرمایه، مؤلفه‌های ساختار سرمایه، تئوری توازی ایستا، تئوری سلسله مراتبی.

مقدمه:

طی چهار دهه گذشته مطالعات متعددی در حوزه ساختار سرمایه صورت پذیرفته و مدل‌های نظری متعددی در خصوص توصیف الگوی ساختار سرمایه شرکت‌ها ارایه گردیده است. همچنین مطالعات تجربی فراوانی به منظور ارزیابی توانایی این مدل‌های نظری در توصیف رفتار تأمین مالی شرکت‌ها صورت پذیرفته است (چن^۳، ۲۰۰۴). اگرچه بخش مهمی از مطالعات انجام شده در خصوص ساختار سرمایه بر توصیف رفتار تأمین مالی شرکت‌های آمریکایی تمرکز داشته ولی طی چند سال گذشته مطالعات ساختار سرمایه جنبه بین‌المللی پیدا کرده و در کشورهای متعددی انجام پذیرفته است.

۱. دکتری حسابداری، استادیار دانشگاه فردوسی مشهد Email: fnasir10@yahoo.com

۲. کارشناس ارشد حسابداری

تئوری نوین ساختار سرمایه اولین بار در سال ۱۹۵۸ پس از انتشار مقاله مشهور مودیلیانی و میلر ارایه گردید و پس از آن محققین بسیاری در زمینه ساختار سرمایه تحقیق نمودند. طی چند دهه گذشته شماری از الگوها جهت تشریح نوسان‌های نسبت بدهی در شرکت‌های مختلف ارایه شده است و از اواخر دهه ۱۹۷۰ دو تئوری توازی ایستا^۱ و تئوری سلسله مراتبی^۲ مطرح گردیده‌اند (هریس و راویو^۳ ۱۹۹۱).

تئوری توازی ایستا بر پایه مفهوم ساختار سرمایه (نسبت بدهی) بهینه می‌باشد. بر اساس این تئوری شرکت‌ها نسبت بدهی بهینه را از طریق سنجش مزایا و هزینه‌های انتشار اوراق بدهی جدید تعیین می‌کنند. منافع انتشار بدهی می‌تواند شامل مزایای مالیاتی هزینه بهره و کاهش تضاد منافع بین سهام‌داران و مدیران باشد و هزینه‌های انتشار بدهی می‌تواند شامل هزینه‌های بالقوه ورشکستگی و تضاد منافع بین سهام‌داران و اعتباردهندگان باشد (فاما و همکاران^۴، ۲۰۰۵). طبق این نظریه شرکت سعی می‌کند بین مزایای مربوط به صرفه‌جویی‌های مالیاتی و هزینه‌های مختلف انتشار بدهی تعادل برقرار سازد. بر اساس تئوری توازی ایستا شرکت‌ها در تصمیم‌گیری‌های تأمین مالی خود، هدف را رسیدن به نسبت بدهی بهینه قرار می‌دهند که در آن نسبت تعادل فوق برقرار شده و ارزش شرکت به حداکثر می‌رسد.

در مقابل بر اساس تئوری سلسله مراتبی که نتیجه تحقیق می‌پرز و ماجلوف است؛ شرکت‌ها بدون توجه به ساختار سرمایه بهینه و بر اساس یک سلسله مراتب از پیش تعیین شده اقدام به تأمین منابع خواهند نمود. بر اساس این تئوری دو نوع روش تأمین سرمایه وجود دارد، داخلی و خارجی که یکی در رأس سلسله مراتب ترجیحی (سرمایه داخلی) و دیگری در انتهای آن (سرمایه خارجی) قرار دارد. نسبت بدهی نیز نشانگر نیاز شرکت به تأمین مالی خارجی را است (می‌پرز^۵، ۱۹۸۴). لذا در سلسله مراتب تأمین مالی، اولین انتخاب مدیران استفاده از وجوه داخلی شرکت (سودانباشته) و دومین انتخاب آن‌ها انتشار اوراق بدهی کم ریسک و نهایتاً انتشار اوراق سهام به عنوان آخرین اولویت مورد توجه قرار می‌گیرد. لذا در این تئوری، نسبت بدهی با توجه به منابع مالی شرکت‌ها و سطح نیاز آن‌ها در دوره‌های مختلف دچار نوسان می‌گردد.

تحقیقات تجربی فراوانی جهت آزمون قدرت توصیفی مدل توازی ایستا و سلسله مراتبی صورت پذیرفته است. بخش عمده‌ای از این مطالعات مانند تیتمن و ویسلز^۶ (۱۹۸۸)، راجان و زینگالس^۷ (۱۹۹۵)، گراهام^۸ (۱۹۹۶)، مارش^۹ (۱۹۸۲)، جلیلوند و هریس^{۱۰} (۱۹۸۴) به دنبال تعیین مؤلفه‌های تأثیرگذار بر ساختار سرمایه بوده‌اند و مؤلفه‌های مهمی از جمله قابلیت سودآوری، اندازه شرکت، هزینه‌های تحقیق و توسعه، فرصت‌های رشد، ساختار دارایی‌ها، هزینه‌های بحران مالی و تأثیرات صرفه‌جویی مالیاتی را شناسایی کرده‌اند (هواکیمان و تهرانیان، ۱۳۸۳). در ادامه توضیحاتی در مورد برخی از این مؤلفه‌ها و پیش‌بینی تئوری‌های ساختار سرمایه ارایه می‌گردد.

-
1. The static trade-off Theory
 2. The pecking order Theory
 3. Harris & Raviv
 4. Fama & French
 5. Myers
 6. Titman & Wessels
 7. Rajan & Zingales
 8. Graham
 9. Marsh
 10. Jalilvand & Harris

مؤلفه‌های ساختار سرمایه:

در این تحقیق رابطه پنج مؤلفه ساختار سرمایه با نسبت بدهی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس مورد بررسی قرار می‌گیرد که به شرح زیر می‌باشد.

دارائی‌های مشهود (قابل وثیقه): تئوری‌های توازی ایستا و سلسله مراتبی رابطه مثبتی را میان دارائی‌های مشهود و ساختار سرمایه پیش‌بینی می‌کنند که این رابطه مثبت به علت قابلیت وثیقه‌گذاری این دارائی‌هاست (هانگ و سانگ^۱، ۲۰۰۶). تئوری نمایندگی نیز چنین ارتباطی را با توجه به این مطلب که قابلیت وثیقه‌گذاری بیشتر دارائی‌ها سبب کاهش هزینه‌های نمایندگی استقراض خواهد شد، تأیید می‌کند (جنسن و مک‌کلینگ^۲، ۱۹۷۶).

وضعیت مالی (سودآوری و نقدینگی): تئوری توازی ایستا که مبتنی بر استفاده از صرفه‌جوئی مالیاتی است، پیش‌بینی می‌کند شرکت‌هایی که سودآوری و نقدینگی بیشتری دارند، از بدهی بیشتر استفاده می‌کنند. در این مدل بدهی ابزاری برای کنترل مدیریت جهت جلوگیری از استفاده وجوه نقد آزاد است، بنابراین بدهی بالا در شرکت‌هایی که سودآوری و نقدینگی بالایی دارند می‌تواند مدیران را محدود کند (هانگ و سانگ^۳، ۲۰۰۶).

در مقابل بر اساس تئوری سلسله مراتبی شرکت‌ها ترجیح می‌دهند در درجه اول به جای استفاده از وجوه خارجی از محل وجوه داخلی تأمین مالی نمایند. قابلیت دسترسی به وجوه داخلی با استفاده از دو متغیر سودآوری و نقدینگی سنجیده می‌شود (مازور^۴، ۲۰۰۷). بنابراین تئوری سلسله مراتبی یک رابطه منفی را بین سودآوری و نقدینگی با نسبت بدهی شرکت پیش‌بینی می‌نماید.

اندازه شرکت: براساس تئوری توازی ایستا انتظار می‌رود شرکت‌های بزرگ بیشتر از بدهی استفاده کنند زیرا احتمال ورشکستگی آن‌ها کمتر است (چن^۵، ۲۰۰۴). علاوه بر این شرکت‌های بزرگ ممکن است قادر به استفاده از صرفه‌جوئی‌های ناشی از مقیاس درانتشار بدهی باشند و حتی قدرت چانه‌زنی با اعتباردهندگان را داشته باشند. بنابراین هزینه انتشار بدهی و سهام رابطه منفی با اندازه شرکت دارد (چان‌هانگ و همکاران^۶، ۲۰۰۵). از طرف دیگر می‌پرز و ماجلوف^۷ (۱۹۸۴) بنیان‌گذاران تئوری سلسله مراتبی معتقدند در شرکت‌های بزرگ، عدم تقارن اطلاعات کمتر است؛ بنابراین آن‌ها بیش از بدهی انگیزه برای انتشار سهام خواهند داشت. بسیاری از مطالعات صورت گرفته، وجود یک رابطه مثبت میان اندازه شرکت و نسبت بدهی را تأیید می‌کند (راجان و زینگالس^۸، ۱۹۹۵، بارکلی و اسمیت^۹، ۱۹۹۵، شل^{۱۰}، ۱۹۹۴، والد^{۱۱}، ۱۹۹۹).

فرصت‌های رشد: بر اساس پیش‌بینی تئوری توازی ایستا شرکت‌هایی که دارای فرصت‌های رشد بالایی هستند نیاز به تأمین مالی خارجی دارند. چنین شرکت‌هایی اقدام به انتشار بدهی نمی‌کنند زیرا این عمل باعث انتقال ثروت از سهام‌داران به سوی اعتباردهندگان می‌شود و بر عکس شرکت‌هایی که فاقد فرصت‌های سرمایه‌گذاری هستند

1. Huang & song

2. Jensen M. & Meckling

3. Mazur

4. Chen

5. Chun-hung & Soocheong

6. Myers & majluf

براساس تئوری نمایندگی باید اقدام به انتشار بدهی نمایند تا هزینه‌های نمایندگی مربوط به مدیریت را محدود کنند. بنابراین تئوری توازی ایستا پیش‌بینی می‌کند بین میزان استفاده از بدهی و فرصت‌های رشد شرکت یک رابطه منفی وجود دارد (چن، ۲۰۰۴). علاوه بر این فرصت‌های رشد نوعی دارائی است که باعث افزایش ارزش شرکت می‌شود اما قابلیت وثیقه‌گذاری ندارد و به همین دلیل وجود یک رابطه منفی بین فرصت‌های رشد و نسبت بدهی پیش‌بینی می‌گردد (تیتمن و همکاران ۱۹۸۸).

در مقابل تئوری سلسله مراتبی پیش‌بینی می‌کند شرکت‌هایی که دارای فرصت‌های سرمایه‌گذاری هستند از بدهی به عنوان اولین منبع تأمین مالی خارجی استفاده خواهند کرد. بنابراین براساس این تئوری یک رابطه مثبت میان فرصت‌های رشد و نسبت بدهی وجود دارد (چانگ هونگ و همکاران^۱ ۲۰۰۴). جدول شماره ۱ خلاصه‌ای از پیش‌بینی‌های تئوری‌های توازی ایستا و سلسله مراتبی را در مورد رابطه میان نسبت بدهی و هریک از مؤلفه‌های ذکر شده را نشان می‌دهد.

جدول شماره ۱- اثر مؤلفه‌های مؤثر بر ساختار سرمایه

مؤلفه	تئوری توازی ایستا	تئوری سلسله مراتبی
ساختار دارایی‌ها	+	+
سودآوری	+	-
نقدینگی	+	-
اندازه	+	-
فرصت‌های رشد	-	+

مروری بر پیشینه تحقیق:

تحقیقات خارجی:

تیتمن و وِسلز^۲ (۱۹۸۸) در آمریکا داده‌های ۴۶۹ شرکت صنعتی را طی سال‌های ۱۹۷۴ الی ۱۹۸۲ به منظور یافتن ارتباط بین مؤلفه‌هایی مانند ساختار دارائی‌ها، فرصت‌های رشد، اندازه شرکت و سودآوری با ساختار سرمایه مورد ارزیابی قرار دادند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که نسبت بدهی کوتاه‌مدت با اندازه شرکت رابطه معکوس دارد. علاوه بر این، نتایج وجود ارتباط بین نسبت بدهی با ساختار دارائی‌ها (دارائی‌های ثابت مشهود) و فرصت‌های رشد را تأیید نمی‌کند.

دلکور^۳ (۲۰۰۴) طی سال‌های ۱۹۹۶ الی ۲۰۰۲ به بررسی ارتباط عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه همچون نسبت دارایی‌های مشهود، اندازه شرکت، ریسک، نرخ رشد، بازده دارایی‌ها و مالیات با نسبت بدهی شرکت‌ها در چهار کشور اروپای مرکزی و شرقی (لهستان، جمهوری چک، اسلواکی و روسیه) پرداخت. نتایج تحقیق وی حاکی از وجود نوع تعدیل شده‌ای از تئوری سلسله مراتبی در کشورهای اروپای مرکزی و شرقی است که اولویت‌های تأمین مالی در آن‌ها به ترتیب سود انباشته، انتشار اوراق سهام و انتشار اوراق بدهی می‌باشد.

چن واسترنج^۱ (۲۰۰۵) نیز عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه را در بین ۹۷۲ شرکت پذیرفته شده در بورس شانگهای و شنزن مورد مطالعه قرار دادند. تفاوت تحقیق آنها با مطالعات قبلی در این است که علاوه بر ارزش دفتری، روابط موجود را با در نظر گرفتن ارزش بازار نیز بررسی کردند. آنها بازده دارایی‌ها (سودآوری) را به عنوان قوی‌ترین عامل مؤثر بر نحوه تأمین مالی شرکت‌ها معرفی نمودند و دریافتند شرکت‌هایی که دارایی‌های مشهود بیشتری دارند، گرایش بیشتری به تأمین مالی از محل بدهی دارند.

اختر^۲ (۲۰۰۵) مؤلفه‌های ساختار سرمایه را در شرکت‌های چند ملیتی و داخلی استرالیا طی سال‌های ۱۹۹۲ تا ۲۰۰۰ با استفاده از رگرسیون مقطعی زمانی مورد مطالعه قرار داد. نتایج تحقیق او حاکی از این است که در هر دو گروه شرکت‌های چندملیتی و داخلی مؤلفه‌های فرصت‌های رشد، سودآوری و اندازه شرکت تعیین‌کننده نسبت بدهی هستند. هنگامی که او مطالعه خود را به تفکیک صنایع انجام داد، دریافت که این مؤلفه‌ها در صنایع اهمیت بیشتری می‌یابند.

ژائو و چیاو^۳ (۲۰۰۶) عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه شرکت‌های چینی را طی سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۰۰ مورد مطالعه قرار داده‌اند. عوامل مورد مطالعه آنها شامل اندازه شرکت، نرخ رشد، نسبت دارایی‌های مشهود، سودآوری شرکت (بازده دارایی‌ها) و ریسک است. مطالعات آنها نشان می‌دهد که شرکت‌های بزرگ و شرکت‌هایی که دارای نسبت دارایی‌های مشهود بالاتری هستند تمایل بیشتری به استفاده از بدهی دارند و در مقابل شرکت‌هایی که نرخ رشد و بازده دارایی‌های بیشتری دارند، تمایل کمتری به استفاده از بدهی نسبت به سایر شرکت‌ها دارند. نتایج مطالعه آنها در مورد اندازه شرکت، نسبت دارایی‌های مشهود و نرخ رشد با تئوری توازی ایستا همخوانی دارد این در حالی است که نتایج مربوط به بازده دارایی‌ها مؤید تئوری سلسله مراتبی است.

هوانگ و سانگ (۲۰۰۶) تحقیقی را بر روی ۱۲۰۰ شرکت چینی انجام دادند. آنها در تحقیق خود رابطه برخی از مؤلفه‌های ساختار سرمایه را با نسبت بدهی مورد مطالعه قرار دادند. نتایج تحقیق آنها نشان می‌دهد نسبت بدهی با افزایش سودآوری و افزایش سهم مالکیت مدیریت در شرکت کاهش می‌یابد و با افزایش اندازه شرکت افزایش می‌یابد. میزان دارایی‌های مشهود نیز تأثیر مثبت بر نسبت بدهی دارد.

مازور^۴ (۲۰۰۷) داده‌های ۲۳۸ شرکت پذیرفته شده در بورس ورشو را که متعلق به ۱۳ صنعت مختلف بودند؛ بین سال‌های ۲۰۰۰ الی ۲۰۰۴ مورد بررسی قرار داد. نتایج تحقیق وی نشان می‌دهد شرکت‌هایی که سودآوری و نقدینگی بیشتری دارند ترجیح می‌دهند از محل وجوه داخلی تأمین مالی نمایند که این گرایش مؤید تئوری سلسله مراتبی است. هم‌چنین نتایج تحقیق او حاکی از وجود ارتباط منفی بین ساختار دارایی‌ها و اندازه شرکت‌های مورد مطالعه با نسبت بدهی می‌باشد و نتایج کلی تحقیق وی بیشتر در جهت تأیید تئوری توازی ایستا می‌باشد.

1. Chen & Strange

2. Akhtar

3. Zoua & Xiao

4. Mazur

تحقیقات داخلی:

در ایران مختاری (۱۳۸۰) ارتباط میان نسبت بدهی با مؤلفه‌های سودآوری، اندازه شرکت و کمبود نقدینگی را مورد مطالعه قرار داده است. نمونه تحقیق وی ۱۰ شرکت می‌باشد که داده‌های آن‌ها را برای مدت ده سال (۱۳۷۰ الی ۱۳۷۹) مورد مطالعه قرار داده است. نتایج تحقیق وی حاکی از این است که میان کمبود نقدینگی، اندازه شرکت و سودآوری رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

باقرزاده (۱۳۸۱) نیز مهم‌ترین عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران را طی سال‌های ۱۳۷۷ الی ۱۳۸۱ برای ۱۵۸ شرکت مورد بررسی قرار داده است. نتایج تحقیق وی نشان می‌دهد که الگوی ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران عمدتاً تابع متغیرهایی نظیر میزان دارایی ثابت شرکت، اندازه شرکت و سودآوری آن می‌باشد. یافته‌های این تحقیق مؤید تئوری توازی ایستاست و اگرچه تئوری سلسله مراتبی را تأیید نمی‌کند اما نشان می‌دهد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تأمین مالی از محل بدهی را به انتشار سهام ترجیح می‌دهند.

در سایر مطالعات انجام گرفته در ایران ارتباط بین برخی از عناصر صورت‌های مالی با ساختار سرمایه بدون توجه به تئوری‌های ساختار سرمایه مورد مطالعه قرار گرفته است از آن جمله می‌توان به تحقیق نمازی و شیرزاده (۱۳۸۱) اشاره نمود که تأثیر ساختار سرمایه بر سودآوری شرکت‌ها را مورد مطالعه قرار داده‌اند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد بین ساختار سرمایه و نسبت بازده حقوق صاحبان سهام رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد اما این رابطه از حیث آماری ضعیف است به علاوه آن‌ها عنوان می‌کنند که رابطه بین ساختار سرمایه و سودآوری بستگی به صنعت و تعریف رایج شده از سودآوری دارد.

روش تحقیق:

تحقیق حاضر را می‌توان از جمله تحقیقات کاربردی، از نوع توصیفی و همبستگی طبقه‌بندی نمود که قلمرو مکانی آن شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و قلمرو زمانی آن از سال ۱۳۸۱ تا سال ۱۳۸۵ می‌باشد. جامعه آماری این تحقیق در برگیرنده کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران به استثنای شرکت‌های واسطه‌گری مالی می‌باشد و کلیه شرکت‌هایی که دارای شرایط ذیل بوده‌اند، به عنوان نمونه آماری انتخاب گردیدند:

۱) از ابتدای سال ۱۳۸۰ در سازمان بورس پذیرفته شده باشند.

۲) طی سال‌های مورد مطالعه نماد معاملاتی آن‌ها از تابلوی بورس خارج نشده باشد.

در نتیجه اجرای فرایند نمونه‌گیری تعداد شرکت‌های نمونه به ۲۶۹ شرکت از ۱۷ صنعت مختلف رسید. برای محاسبه متغیرهای تحقیق از اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس شامل ترازنامه، سود و زیان و گردش وجوه نقد در قالب لوح‌های فشرده و نرم‌افزار تدبیرپرداز استفاده شده است. ماهیت داده‌های مورد استفاده در این تحقیق از نوع داده‌های مرکب (ترکیب داده‌های سری زمانی و مقطعی) است و در نهایت داده‌های جمع‌آوری شده با استفاده از مدل رگرسیون مقطعی در معرض داده‌های زمانی (پانل دیتا) مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

فرضیه‌های تحقیق:

بر مبنای تئوری‌های یاد شده می‌توان پیش‌بینی‌هایی در خصوص رابطه بین ساختار سرمایه با مؤلفه‌های مؤثر بر آن شامل ساختار دارائی‌ها، سودآوری، نقدینگی، اندازه و فرصت‌های رشد ارایه نمود. از این‌رو فرضیه‌های تحقیق حاضر عبارتند از:

فرضیه اول: بین ساختار سرمایه و ساختار دارائی‌های قابل وثیقه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین ساختار سرمایه و سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین ساختار سرمایه و نقدینگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه چهارم: بین ساختار سرمایه و اندازه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه پنجم: بین ساختار سرمایه و فرصت‌های رشد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس رابطه معنی‌داری وجود دارد.

اگر تمامی مؤلفه‌های مورد بررسی با هم وارد مدل شوند، به صورت زیر خواهد بود:

$$L_{it} = \alpha_{it} + \beta_T TANG_{it} + \beta_P PROF_{it} + \beta_L LIQ_{it} + \beta_S SIZ_{it} + \beta_G GRW_{it} + e_{it} \quad a: \text{عرض از مبدا.}$$

L_{it} : نسبت بدهی‌ها به

دارائی‌های شرکت.

$TANG_{it}$: نسبت دارائی‌های ثابت به کل دارائی‌های شرکت.

$PROF_{it}$: نسبت سود عملیاتی شرکت به جمع دارائی‌ها

LIQ_{it} : نسبت دارائی‌های جاری به بدهی‌های جاری شرکت

SIZ_{it} : لگاریتم طبیعی درآمد فروش شرکت

GRW_{it} : نسبت تغییرات دارائی‌های ثابت بر کل دارائی‌های شرکت.

نتایج حاصل از برازش مدل، با استفاده از روش رگرسیون مقطعی زمانی (پانل-دیتا) در جدول شماره ۳ ارایه شده است که سطح معنی‌داری بدست آمده در مورد تمامی پارامترها کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد.

جدول شماره ۲- برآورد پارامترهای مدل کلی

پارامتر	برآورد	مقدار آماره-T	p-مقدار
a	۲/۰۷۹۰۱۳	۸/۳۹	<۰/۰۰۰۱
β_T	-۰/۳۰۸۱۱	-۲/۳۶	۰/۰۱۸۳
β_P	-۱/۲۲۴۲۴	-۱۷/۱۱	<۰/۰۰۰۱
β_L	-۰/۲۷۴۸۶	-۷/۹۹	<۰/۰۰۰۱
β_S	-۰/۰۵۵۲۵	-۲/۸۲	۰/۰۰۴۹
β_G	-۰/۰۶۷۱۳	-۲/۵۴	۰/۰۱۱۲

با توجه به جدول فوق مدل برازش شده عبارتست از:

$$L_{it} = 2.08 - 0.31TANG_{it} - 1.22PROF_{it} - 0.27LIQ_{it} - 0.055SIZ_{it} - 0.07GRW_{it} \quad R - square = 0.2716$$

ضریب تعیین مدل فوق برابر

با ۰/۲۷۱۶ می‌باشد و بدین معنی است که ۲۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته با استفاده از تغییرات متغیرهای مستقل قابل توجیه است. همچنین تحلیل مدل فوق نشان می‌دهد که ضریب تأثیر متغیر ساختار دارائی‌ها بر نسبت بدهی شرکت $\beta_T = -0.32$ که نشان‌دهنده وجود یک رابطه معکوس بین ساختار دارائی‌ها و نسبت بدهی شرکت می‌باشد. این در حالی است که انتظار می‌رفت به دلیل قابلیت وثیقه‌گذاری این دارائی‌ها یک رابطه مستقیم بین این دو متغیر وجود داشته باشد.

ضریب تأثیر متغیر سودآوری بر نسبت بدهی شرکت $\beta_P = -1.2168$ که نشان‌دهنده وجود یک رابطه معکوس بین سودآوری و نسبت بدهی شرکت می‌باشد. همان‌طور که قبلاً اشاره شد براساس تئوری توازی ایستا انتظار می‌رود بین این دو متغیر یک رابطه مستقیم وجود داشته باشد و تئوری سلسله مراتبی وجود یک رابطه معکوس را پیش‌بینی می‌کند. بنابراین ارتباط بین این دو متغیر هم‌خوانی با تئوری سلسله مراتبی دارد.

ضریب تأثیر متغیر نقدینگی بر نسبت بدهی شرکت $\beta_L = -0.27486$ که نشان‌دهنده وجود یک رابطه معکوس بین نقدینگی و نسبت بدهی شرکت می‌باشد. این مورد نیز مشابه توضیحات ارائه شده در خصوص سودآوری، با تئوری سلسله مراتبی هم‌خوانی دارد.

ضریب تأثیر متغیر اندازه شرکت بر نسبت بدهی شرکت $\beta_S = -0.05525$ که نشان‌دهنده وجود یک رابطه معکوس بین اندازه و نسبت بدهی شرکت می‌باشد. با توجه به توضیحات ارائه شده بر اساس تئوری توازی ایستا انتظار می‌رود شرکت‌های بزرگ بیشتر از بدهی استفاده کنند. در حالی که تئوری سلسله مراتبی وجود رابطه معکوس بین اندازه شرکت و میزان استفاده از بدهی را پیش‌بینی می‌کند. بنابراین ارتباط بین این دو متغیر با تئوری سلسله مراتبی هم‌خوانی دارد.

در نهایت ضریب تأثیر متغیر فرصت‌های رشد بر نسبت بدهی شرکت $\beta_G = -0.06413$ که نشان‌دهنده وجود یک رابطه معکوس بین فرصت‌های رشد و نسبت بدهی شرکت می‌باشد. بر اساس تئوری سلسله مراتبی شرکت‌هایی که دارای فرصت‌های رشد هستند جهت تأمین مالی اقدام به استقراض خواهند نمود این در حالی است که بر اساس تئوری توازی ایستا یک رابطه معکوس بین فرصت‌های رشد و میزان استفاده از بدهی وجود دارد. بنابراین ارتباط بین این دو متغیر با تئوری توازی ایستا هم‌خوانی دارد.

علاوه بر استفاده از مدل کلی، آزمون هر یک از فرضیه‌ها به تفکیک مؤلفه‌ها انجام شد.

آزمون فرضیه اول:

برای آزمون این فرضیه از مدل زیر استفاده شد:

$$L_{it} = \alpha_{it} + \beta_T TANG_{it} + e_{it}$$

جدول شماره ۳ - برآورد پارامترهای مدل ارزیابی تأثیر ساختار دارائی‌ها بر ساختار سرمایه

پارامتر	برآورد	مقدار آماره -T	p-مقدار
α	۰.۷۷۵۱۵۷	۱۰.۸۲	<۰.۰۰۰۱

β_T	۰.۲۳۴۴۳	۱.۶۰	۰.۱۰۹۷
R2=۰.۰۰۱۹		P-value= ۰.۱۰۹۷	

با توجه به جدول فوق سطح معنی‌داری بدست آمده (۰.۱۰۹۷) بزرگتر از سطح معنی‌داری تعیین شده یعنی ۰/۰۵ است که نشان از عدم وجود رابطه معنی‌دار بین ساختار دارایی‌ها و ساختار سرمایه شرکت‌ها می‌باشد. بنابراین فرضیه اول در سطح خطای ۰.۰۵ رد می‌شود.

آزمون فرضیه دوم:

برای آزمون این فرضیه از مدل روبه‌رو استفاده شد: $L_{it} = \alpha_{it} + \beta_p PROF_{it} + e_{it}$

جدول شماره ۴- برآورد پارامترهای مدل ارزیابی تأثیر سودآوری بر ساختار سرمایه

پارامتر	برآورد	مقدار آماره -T	p- مقدار
a	۱.۰۱۴۰۱۵	۲۷.۹۰	<۰.۰۰۰۱
β_p	-۱.۳۴۶۶۳	-۱۹.۷۶	<۰.۰۰۰۱
R2=۰.۲۲۵۳		P-value= <۰.۰۰۰۱	

با توجه به نتایج جدول فوق سطح معنی‌داری بدست آمده ۰/۰۰۰۱ کوچک‌تر از ۰/۰۵ است و ضریب تعیین مدل بیانگر این است که ۲۲ درصد از تغییرات ساختار سرمایه ناشی از تغییرات سودآوری است و $\beta_p = -1.34$ ضریب به دست آمده برای سودآوری نشان‌دهنده ارتباط منفی میان سودآوری و ساختار سرمایه می‌باشد. بنابراین فرضیه دوم مبنی بر وجود رابطه معنی‌دار میان سودآوری و ساختار سرمایه پذیرفته می‌شود.

آزمون فرضیه سوم:

برای آزمون این فرضیه از مدل روبه‌رو استفاده شد: $L_{it} = \alpha_{it} + \beta_L LIQ_{it} + e_{it}$

جدول شماره ۵- برآورد پارامترهای مدل ارزیابی تأثیر نقدینگی بر ساختار سرمایه

پارامتر	برآورد	مقدار آماره -T	p- مقدار
a	۱.۲۰۰۴۲۶	۱۹.۴۰	<۰.۰۰۰۱
β_L	-۰.۳۱۷۴۷	-۹.۱۳	<۰.۰۰۰۱
R2=۰.۵۸۵		P-value= <۰.۰۰۰۱	

همان‌طور که در جدول ۵ مشاهده می‌شود سطح معنی‌داری بدست آمده برای مدل ۰/۰۰۰۱ کوچک‌تر از ۰/۰۵ است و ضریب تعیین نشان می‌دهد ۵ درصد از تغییرات ساختار سرمایه ناشی از تغییرات نقدینگی است

و $\beta_L = -0.317$ ضریب به دست آمده برای نشان‌دهنده ارتباط منفی میان نقدینگی و ساختار سرمایه می‌باشد. بنابراین فرضیه سوم مبنی بر وجود رابطه معنی‌دار میان نقدینگی و ساختار سرمایه پذیرفته می‌شود.

آزمون فرضیه چهارم:

$$L_{it} = \alpha_{it} + \beta_S SIZ_{it} + e_{it}$$

برای آزمون این فرضیه از مدل روبه‌رو استفاده شد:

جدول شماره ۶- برآورد پارامترهای مدل ارزیابی تاثیر اندازه بر ساختار سرمایه

پارامتر	برآورد	مقدار آماره-T	p-مقدار
α	۲.۹۶۹۳۱۲	۹.۹۹	<۰.۰۰۰۱
β_S	-۰.۱۷۴۸۹	-۷.۲۸	<۰.۰۰۰۱
R2=۰.۳۷۹		P-value=<۰.۰۰۰۱	

همان‌گونه که در جدول ۶ ملاحظه می‌شود سطح معنی‌داری بدست آمده برای مدل (<۰.۰۰۰۱) کمتر از سطح معنی‌داری تعیین شده یعنی ۰/۰۵ است که نشان از وجود رابطه معنی‌دار میان اندازه و ساختار سرمایه است، همچنین ضریب تعیین نشان می‌دهد که ۳ درصد از تغییرات ساختار سرمایه ناشی از تغییرات اندازه است و $\beta_S = -0.174$ نشان‌دهنده ارتباط منفی میان اندازه و ساختار سرمایه است. بنابراین فرضیه چهارم مبنی بر وجود رابطه معنی‌دار بین اندازه و ساختار سرمایه پذیرفته می‌شود.

آزمون فرضیه پنجم:

$$L_{it} = \alpha_{it} + \beta_G GRW_{it} + e_{it}$$

برای آزمون این فرضیه از مدل روبه‌رو استفاده شد:

جدول شماره ۷- برآورد پارامترهای مدل ارزیابی فرصت‌های رشد بر ساختار سرمایه

پارامتر	برآورد	مقدار آماره-T	p-مقدار
α	۰.۸۵۵۹۱۵	۱۶.۲۵	<۰.۰۰۰۱
β_G	۰.۰۰۲۶۹۸	۰.۱۰	۰.۹۲۲۶
R2=۰.۰۰۰۰		P-value=۰.۹۲۲۶	

با توجه به جدول ۷ ملاحظه می‌شود سطح معنی‌داری بدست آمده برای مدل (۰.۹۲۲۶) بیشتر از سطح معنی‌داری تعیین شده یعنی ۰/۰۵ است که نشان از عدم وجود رابطه معنی‌دار میان فرصت‌های رشد و ساختار سرمایه است، بنابراین فرضیه پنجم مبنی بر وجود رابطه معنی‌دار بین فرصت‌های رشد و ساختار بدهی رد می‌شود.

جدول شماره ۹- خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها

شرح	سطح معنی‌داری	ضریب تعیین	نوع ارتباط	فرض صفر	فرض تحقیق
فرضیه اول: وجود رابطه بین ساختار دارایی‌ها و	۰/۱۰۹۷	-	-	تأیید	رد

نسبت بدهی					
فرضیه دوم: وجود رابطه بین سودآوری و نسبت بدهی	$<0/0001$	۰/۲۲۵۳	منفی	رد	تأیید
فرضیه سوم: وجود رابطه بین نقدینگی و نسبت بدهی	$<0/0001$	۰/۰۵۸۵	منفی	رد	تأیید
فرضیه چهارم: وجود رابطه بین اندازه و نسبت بدهی	$<0/0001$	۰/۰۳۷۹	منفی	رد	تأیید
فرضیه پنجم: وجود رابطه بین فرصت‌های رشد و نسبت بدهی	۰/۹۲۲۶	-	-	تأیید	رد

نتیجه‌گیری:

همان‌طور که جدول شماره ۴ نشان می‌دهد شواهد موجود رابطه معنی‌دار بین ساختار دارائی‌ها و فرصت‌های رشد شرکت با نسبت بدهی در سطح شرکت‌های مورد مطالعه را تأیید نمی‌کند. این موضوع با نتایج تحقیق تیتمن و وسل (۱۹۸۸) مطابقت دارد در حالی که تحقیقات چن (۲۰۰۴)، چن و استرنج (۲۰۰۵)، ژائو و چیانو (۲۰۰۶) وجود ارتباط مثبت بین ساختار دارائی‌های شرکت و نسبت بدهی را تأیید کرده‌اند. مازور (۲۰۰۷) نیز وجود ارتباط را تأیید می‌کند اما نتایج وی حاکی از وجود ارتباط منفی بین ساختار دارائی‌ها و نسبت بدهی است.

هم‌چنین جدول شماره ۴ نشان می‌دهد بین سه مؤلفه سودآوری، نقدینگی و اندازه با نسبت بدهی رابطه معنی‌داری وجود دارد که باقرزاده (۱۳۸۱) نیز عنوان می‌کند اندازه شرکت و سودآوری از مؤلفه‌های مؤثر بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران است.

نمازی و شیرزاده (۱۳۸۱) نیز وجود رابطه معنی‌دار بین سودآوری و ساختار سرمایه را تأیید می‌کنند. این در حالی است که نتایج تحقیق مختاری (۱۳۸۰) حاکی از این است که میان نقدینگی، اندازه شرکت و سودآوری رابطه‌ای وجود ندارد.

هم‌چنین با استفاده از جدول شماره ۴ می‌توان دریافت که بین سه متغیر سودآوری، نقدینگی و اندازه شرکت با نسبت بدهی یک رابطه معکوس وجود دارد. وجود این ارتباط را می‌توان این گونه توجیه کرد که شرکت‌های سودآور و شرکت‌هایی که نقدینگی بالاتری دارند، به وجوه داخلی بیشتر دسترسی دارند و کمتر اقدام به تأمین مالی خارج از شرکت می‌کنند. وجود ارتباط منفی بین سودآوری و نقدینگی با نسبت بدهی با نتایج تحقیق تیتمن و وسل (۱۹۸۸)، راجان و زینگالس^۱ (۱۹۹۵)، ژائو و چیانو (۲۰۰۶)، هوانگ و سانگ (۲۰۰۶) و مازور (۲۰۰۷) هم‌خوانی دارد. درحالی که باقرزاده (۲۰۰۲) این ارتباط را مثبت معرفی می‌کند. وجود رابطه معکوس بین نسبت بدهی و اندازه شرکت نیز می‌تواند ناشی از این امر باشد که مشکلات مربوط به عدم تقارن اطلاعات در شرکت‌های بزرگ کمتر است. جهان‌خانی و قربانی (۱۳۸۴) نیز در مطالعه خود دریافتند که بین اندازه شرکت و سیاست تقسیم سود شرکت رابطه معنی‌دار معکوسی وجود دارد که با نتایج این مطالعه سازگاری دارد. درحالی که تحقیق باقرزاده (۱۳۸۱) حاکی از وجود ارتباط مثبت بین اندازه شرکت و ساختار سرمایه آن می‌باشد. به هر حال نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه‌های تحقیق اگر چه قطعی نمی‌باشد اما بیشتر مؤید تئوری سلسله مراتبی است.

1. Rajan and Zingalse

منابع:

- Akhtar, S. (2005); **The determinant of capital structure for Australian multinational and domestic corporations**, Australian journal of management, Vol. 3, No.2.
- Bagherzadeh, S. (2002); **Describing the capital structure of TSE accepted companies**, journal of financial research, No 16, P 23-47.(In Persian)
- Cai, F. & Ghosh, A. (2003); **Tests of Capital Structure Theory: A Binomial Approach**, Journal of Business and Economic Studies, Vol.9, No.2.
- Chen, J. (2004); **Determinants of capital structure of Chinese-listed companies**, Journal of Business Research, 57, 1341– 1351.
- Chen, J. & Strange, R. (2005); **The Determinants of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies**, Economic Change and Restructuring 38, 11–35.
- Chun-hung, T. & Soocheong, J. (2005); **Revisit to the determinants of capital structure: A comparison between lodging firms and software firms**, hospitality management, in press.
- Delcours, N. (2006); **The Determinants of Capital Structure In Transitional Economies**, International Review of Economics and Finance, In Press.
- Fama, E.F. & French (2005); **Financing decisions: who issues stock?**, Journal of Financial Economics, 76, 549–582.
- Harris M. & Raviv A. (1991); **The Theory of Capital Structure**, The Journal of Finance, Vol. 46, No. 1. pp. 297-355.
- Hovakimian A. & Hovakimain G. & Tehranian H. (2004); **Determinant of Target Capital Structure: The case of Dual Debt and Equity Issues**, Journal of financial Economics, 71, 517-540.
- Huang G. & Song F.M. (2006); **The determinants of capital structure: Evidence from China**, China Economic Review, 17, 14– 36.
- Huang, R. (2004); **Testing the Windows of Opportunity Theory of Capital Structure**, PhD dissertation, University of Florida.
- Jahankhani & ghorbani (2005); **Finding and describing the determinant of dividend policy in TSE accepted companies**, journal of financial research, No 20, P 27-48. (In Persian)
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure”. Journal of Financial Economics, 305–360
- Mazur, K. (2007); **The Determinant of Capital Structure Choice: Evidence From Polish Companies**, The Journal of International Advanced Economic Research, 13,495-514.
- Mokhtari, B. (2001); **The role of pecking order theory in finance of TSE investment accepted companies**, MA thesis, Imam Sadeqh University. (In Persian)
- Myers (1984); **The capital structure puzzle**, The journal of Finance, 39, 575-592.
- Namazi & Shirzadeh (2002), **Investigating the impact of capital structure on profitability of TSE accepted companies**, journal of accounting and auditing research, No 42, P 75-95. (In Persian)

- Sunder, S. L. & Myers S.C. (1998), **Testing Static Tradeoff against Pecking Order Models of Capital Structure**, Journal of Financial Economics 51, 219_244.
- Titman, s. & Wessels, R. (1988); **The Determinant of Capital Structure Choice**, The Journal of Finance, Vol 43, No 1, 1-19.
- Zoua, H. & Xiao J.Z. (2006); The Financing Behavior of Listed Chinese Firms, the British Accounting Review, 38, 239–258.

نگرشی انتقادی به شالوده‌های پاسخ‌گویی و اخلاق در تئوری اقتصاد و الگوی غالب حسابداری

دکتر محمدعلی آقایی^۱، رضا حصارزاده^{۲*}، آمنه بذرافشان^۳

یادگیری همزمان حسابداری و فلسفه بهتر از یادگیری جداگانه آن‌هاست، چون حسابداری مفهومی را ارائه می‌کند که در آن جوهره فلسفه، شکل مادی به خود می‌گیرد

یوجی ایجیری

چکیده

غلبه کاپیتالیسم بازار بر جهان، از یک سو سلطه نظام‌های بزرگ اقتصادی را بر زندگی فردی و اجتماعی افراد بیشتر نموده است و از دیگر سو موجب شده است که قدرت‌های اقتصادی نه تنها پاسخ‌گویی به کشور و انتخاب‌کنندگان خود نداشته، بلکه در عوض ملل و جوامع به آنها پاس‌گو باشند. پاسخ‌گویی موضوع اقتصاد را قابل سوال می‌کند. به این مفهوم که فرد متعهد است از طریق حسابداری منطق عملش را برای دیگران نمایش دهد. با این حال تئوری اقتصاد، با تاکید صرف بر منفعت خود، دنیایی را ایجاد نموده است که دیگرگرایی در آن محو شده است. زمانی که همه موضوعات خودگرایی، دیگر تعهدی فراتر از دنباله روی از ترجیحات شخصی نمی‌تواند وجود داشته باشد. پاسخ‌گو نگه داشتن فعالان اقتصادی در مورد صرف منفعت طلبی شخصی، با شناسه اخلاقی که در بحث حسابداری مطرح می‌شود متناقض است. با وجود این اتکای حسابداری مدرن، بر اقتصاد نئوکلاسیک ریشه‌های پاسخ‌گویی را در آن قطع نموده است و حسابداری تعهد به حسابداری به جامعه را به تعهد به حسابداری به منافع شخصی واحد اقتصادی تقلیل داده است. بنابراین خودگرایی در تئوری اقتصاد، هم پاسخ‌گویی را پی نموده است و هم وظیفه اخلاقی دانش حسابداری در ارائه هر چه بهتر حسابداری ناکارآمد نموده است. چنانچه بخواهیم واحدهای اقتصادی را نسبت به اهداف جامعه انسانی و محیطی پاسخ‌گو نگه‌داریم، باید این هدف را از منفعت طلبی شخصی جدا کنیم. این مستلزم یک امر اخلاقی است که بتوان پاسخ‌گویی و حسابداری را اصلاح نموده و از تقلیل آن به سطح موضوعات اقتصادی جلوگیری کرد. نوشتار حاضر ضمن بررسی و تبیین ادعاهای مذکور، با بهره‌گیری از مبانی فلسفی-اخلاقی امانوئل لوین به چگونگی اصلاح چنین نابسامانی‌هایی می‌پردازد.

واژه‌های کلیدی: پاسخ‌گویی، تئوری اقتصاد، مکتب اطلاعات، بنیادهای مدرن، فلسفه، اخلاق، دیگران، امانوئل

لوین

۱. استادیار گروه حسابداری دانشگاه تربیت‌مدرس aghaeim@modares.ac.ir

۲. دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه تربیت‌مدرس (نویسنده مسئول) reza_hesarzadeh@yahoo.com

۳. کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه تهران bazrafshan_63@yahoo.com

مقدمه

افزایش سریع اقتصاد بازار جهانی بذر توجه به موضوعات اجتماعی هم‌چون مباشرت‌های اجتماعی و عدالت اقتصادی را در بستر اجتماعی امروز دنیا پاشیده است. اگرچه اقتصاد جهانی منافعی هم‌چون کاهش قیمت، افزایش کیفیت، افزایش استانداردهای زندگی و ... را به ارمغان آورده است اما هم‌زمان برای چنین نظام‌هایی، سلطه‌ای را ایجاد نموده است که به جای آن‌که افراد و کشورها منافع خود را با به‌کارگیری این سیستم‌ها حفظ نمایند، باید با سرسپردگی محض، با آنان همراه و هم‌گام گردند. هر چه زمان پیش می‌رود، به تدریج یافتن بازیگران این عرصه دشوارتر می‌گردد. علاوه بر سازمان‌های چند ملیتی شبیه سازمان تجارت بین‌الملل، صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی، این بازی توسط شرکت‌های بزرگ نیز اداره می‌شود. بر طبق نظرسنجی مؤسسه مطالعات راهبردی واشنگتن، ۵۱ مورد از ۱۰۰ اقتصاد بزرگ جهان کشور نیستند بلکه شرکت‌های چند ملیتی می‌باشند (اندرسن و کواناف^۱، ۲۰۰۰). مطالعه مک‌مورتی^۲ (۱۹۹۸) حاکی از آن است که تقریباً ۳۰۰ شرکت چندملیتی، ۷۰ درصد مبادلات بین‌المللی و ۹۸ درصد سرمایه‌گذاری‌های خارجی را انجام داده‌اند. وی با نقد چنین رویه‌ای استنباط می‌کند که با توجه به توانایی آنان در انتقال و برداشت آزادانه سرمایه‌ها از بستر اقتصاد بین‌الملل و خروج آنان از مرزهای محدودکننده، قوانین، استانداردها، رژیم‌های مالیاتی، فشارهای صنفی و ... هیچ‌گونه پاسخ‌گویی به کشور و انتخاب‌کننده‌های خود ندارند. در عوض این ملل و جوامع هستند که باید به آن‌ها پاسخ‌گو باشند. به‌طور خلاصه غلبه کاپیتالیسم بازار بر جهان، نیاز به پاسخ‌گویی اقتصادی پیرامون موضوعات اجتماعی را ضروری ساخته است.

اسچوپکر^۳ (۱۹۹۳) بیان می‌دارد که چنان‌چه نیروهای اقتصاد را نتوان به صورت ارزشی پاسخ‌گو نمود، انسان‌ها یا بشریت برده مخلوقات مالی و شرکتی می‌گردند. در چنین شرایطی، حسابداران نمی‌توانند از این مسئله دور مانند زیرا به‌کارگیری تقریباً هیچ یک از روش‌ها یا تحقیقات حسابداری بدون داشتن یک پیش‌فرض در رابطه با پاسخ‌گویی در واحدهای اقتصادی که حساب‌های آنان را تهیه می‌کنند، امکان‌پذیر نمی‌باشد. هر چند که معمولاً رویه‌های حسابداری نوین ریشه در اقتصاد نئوکلاسیک دارند و مبانی آنان را اقتصاد نئوکلاسیک تشکیل داده است. بسیاری از پژوهش‌گران (کوپر و شرر^۴، ۱۹۸۴؛ هینس^۵، ۱۹۸۹؛ تامپسن^۶، ۱۹۹۸) مشاهده کرده‌اند اتکای حسابداری بر اقتصاد نئوکلاسیک ریشه‌های پاسخ‌گویی را در آن قطع نموده است. به همین دلیل، گری و همکاران^۷ (۱۹۹۲) اشاره داشته‌اند که حسابداران باید ابتدا قفس خود را بشناسند و سپس به دنبال فرار، تغییر در حسابداری، حفاظت و پیشرفت در موضوعات محیطی باشند. در مقابل این دیدگاه اقتصادی از حسابداری، گروهی از ادبیات موجود در دانش حسابداری بر مفاهیم گسترده‌تری از پاسخ‌گویی که معمولاً تحت عنوان حسابداری اجتماعی آمده است، به بحث و استدلال پرداخته‌اند. در این گستره از ادبیات، مفاهیمی هم‌چون عوامل نظری و سیاسی مرتبط با تعهد اخلاقی

1. Anderson and Cavanagh

2. McMurtry

3. Schweiker

4. Cooper and Sherer

5. Hines

6. Thompson

7. Gray et al

واحدهای تجاری، حسابداری اجتماعی و ... مرکزیت مباحث را به خود اختصاص داده است. در همه این مطالعات بر واحدهای اقتصادی، تعهدهای فرا قراردادی نسبت به دیگران و حوزههای وسیعتری از پاسخ‌گویی تأکید شده است (گری، ۲۰۰۰). هر چند کمتر به مفهوم‌سازی مفروضات اخلاقی مربوط به زندگی جمعی و بافت جامعه اخلاقی که واحد اقتصادی باید در آن پاسخ‌گو باشد توجه شده است.

مفهوم مسئولیت اخلاقی زیربنای پاسخ‌گویی واحد اقتصادی به جامعه می‌باشد. رویه‌هایی از حسابداری که فاقد چنین موردی باشند، پاسخ‌گویی را پی خواهند نمود. پیش‌قراول دلایل مربوط به نیاز به پاسخ‌گویی گسترده‌تر اقتصادی، ریشه در نماینده‌های اخلاقی جمعی دارد (شیرر^۱، ۲۰۰۲). واحد اقتصادی مانند یک فرد از هوشیاری انسانی برخوردار نیست، از این رو نسبت دادن مسئولیت اخلاقی به جمع می‌بایست در ترازوی نماینده اخلاقی قرار گیرد، تا در حوزه خودشناسی نفس و روح فرد. حساب‌دهی^۲ یکی از فعالیت‌های نماینده اخلاقی است. حساب‌دهی به نماینده، یک شناسه^۳ (هویت) در ارتباط با دیگران و محیط فعالیت می‌دهد (اسچویکر، ۱۹۹۳).

در این نوشتار ابتدا در بخش دو به بررسی ملاحظات اخلاقی پیرامون تئوری‌های مربوط به پاسخ‌گویی اقتصادی پرداخته، مفهوم، نقش و کارکرد اجتماعی آن تبیین می‌گردد. به علاوه با نقد محتوای رویکرد تئوری اقتصاد به پاسخ‌گویی، ضعف‌های نگاه اقتصادی به پاسخ‌گویی برجسته شده و ناکارآمدی خودگرایی اقتصادی روشن می‌شود. سپس راه‌کاری برای اصلاح بینش تئوری اقتصاد به پاسخ‌گویی با توجه به مبانی فلسفی-اخلاقی امانوئل لوین (۱۹۰۶-۱۹۹۵) در بخش سوم ارائه می‌گردد. در قسمت اول بخش چهارم، پس از معرفی مختصر الگوی غالب حسابداری کنونی در انجمن‌های دانشگاهی پیش‌رو و جوامع حرفه‌ای حسابداری، سرایت نگاه بیمار تئوری اقتصاد به لحاظ پاسخ‌گویی به مکتب اطلاعات تبیین و در قسمت دوم بخش مذکور چشم‌اندازهای اخلاقی آن مورد بررسی و تحلیل قرار می‌گیرد. در نهایت بخش پنجم، خلاصه مباحث و نتیجه‌گیری این نوشتار را ارائه می‌دهد.

پاسخ‌گویی، بین‌الذهانی و اخلاق

سینکلر^۴ (۱۹۹۵) خاط نشان می‌سازد که پاسخ‌گویی مفهومی است وسیع که می‌تواند در طیف وسیعی از معانی، از مفهوم تعهد شخصی گرفته تا پرداخت بهای قدرت یا منصب درک گردد. اما هر نقطه از طیف پاسخ‌گویی که هدف قرار داده شود، دارای این ویژگی مشترک است که پاسخ‌گویی همیشه شامل و نمایش‌دهنده بین‌الذهان^۵ است به این

1. Shearer
2. giving an account
3. identity
4. Sinclair

۵. چهار رویکرد نسبت به ارزش‌های انسانی بیان شده است: ذهنی‌گرایی (subjectivism)، زیستی-اجتماعی (biosocialism)، اثبات‌گرایی منطقی (biopolitics) و رویکرد بین‌الذهانی (intersubjectivity). در رویکرد ذهنی‌گرایی، بعضی از ارزش‌ها به وسیله تفاسیر و تعبیر شخص، توصیف و مشخص می‌شود. این روش، تعمیم‌ها را از بین می‌برد، خیلی جزئی‌نگر است، اهمیت عوامل اجتماعی و فرهنگی را رد می‌کند، رویکردی نامناسب در علوم اجتماعی است و در آن گفته‌ها یا گزاره‌های عمومی یا جهان‌شمول در مورد ارزش‌ها بی‌معناست. در رویکرد زیستی-اجتماعی، ارزش‌ها در اثر واکنش‌های زیستی و اجتماعی به وجود می‌آیند و انسان دخالت زیادی ندارد، ظهور مقوله سیاست‌های زیستی یکی از دست یافته‌های این دیدگاه است، انسان را اسیر چارچوب زیستی-شیمیایی خود می‌داند، ذهن انسان در شکل‌دهی ارزش‌ها و تعاملات اجتماعی اساسی در این فرآیند نقشی فعال و هدفمند دارد. در رویکرد اثبات‌گرایی منطقی و تجربه‌گرایی که عمومی‌ترین رویکرد نسبت ارزش‌ها در علوم اجتماعی است، ارزش‌ها را به عنوان واقعیات اجتماعی می‌پندارد که می‌تواند در قالب عینی تفسیر شود، تجربه‌گرایی با این رویکرد ارتباط تنگاتنگی دارد. در تجربه‌گرایی، تجربه بر دانش مقدم است پس ارزش‌های انسان صرف‌نظر از ادراک ما از آن‌ها وجود دارند، هر دو رویکرد، ذهن را به عنوان ابزاری فعال که اثرات حسی محیط بر آن اثر می‌گذارد، تصور می‌کند. هر دو می‌گویند که افراد اشیاء را در قالب رابطه علت و معلولی، درک کرده و به آن‌ها معنا می‌بخشند و واکنش نشان می‌دهند و تفسیر می‌کنند و افراد با فرایندی شبیه به این ارزش‌ها را کسب می‌کنند. ارزش‌ها از طریق فرآیندهای مختلف جامعه‌پذیری، بر انسان تحمیل می‌شود. از این جهت انسان به صورت مخلوق سیستم اجتماعی و محیطش در می‌آید. رویکرد بین‌الذهانی، ارزش‌ها را به عنوان ماحصل فرآیند تعامل اجتماعی می‌پندارد که انسان صرفاً نسبت به

مفهوم که برای پاسخ‌گو بودن، ناگزیر باید یک شناسه واحد از میان چند چیز تعیین نمود. به همین دلیل پاسخ‌گویی و بالتبع حسابداری پدیده‌های ارزشی هستند که می‌توانند و باید بتوانند بازتاب‌های اخلاقی داشته باشد. حسابداری به‌عنوان یکی از ابزارهای قدرتمند و شاید قدرتمندترین ابزار حسابداری در معرض انعکاس چنین بازتاب‌های اخلاقی است. لیتلتون (۱۹۶۸) بیان می‌دارد که شاید پر دور نرفته‌ایم اگر بگوییم سهم حسابداری در تعالی اخلاقی از این راه است که کار واحد تجاری و مدیریت را در گزارش کامل، بر حسب داده‌های درخور اتکا آسان می‌کند. وی سلامت اخلاقی را در طبقه‌بندی درست و فریبکاری را در طبقه‌بندی نادرست، می‌داند. اسچویکر اشاره دارد که حسابداری بودن نیز مفهومی است که توسط افراد تشکیل دهنده نمایندگی اخلاقی ایجاد شده است. حسابداری فعالیت است که از طریق شکل‌هایی از استدلال، ما را متوجه خود و انواع خاصی از ارتباطات می‌کند. آرینتون و فرانسیز^۱ (۱۹۹۳) نیز معتقدند که پاسخ‌گویی موضوع اقتصاد را قابل سؤال می‌کند. به این مفهوم که فرد متعهد است از طریق حسابداری منطق عملش را برای دیگران نمایش دهد. آنان همچون اسچویکر معتقدند پاسخ‌گویی در مورد یک موضوع قابل سؤال، مسئولیت اخلاقی ایجاد می‌کند که آن مسئولیت، به موضوع اقتصاد، "خود اقتصادی اخلاقی" ملحق می‌کند.

به پیروی از اسچویکر در این نوشتار حسابداری، به عنوان فراهم کردن دلایلی قابل فهم در مورد رفتار و عمل برای دیگران و در نتیجه آگاه و مطلع نمودن آنان تعریف می‌گردد. واحدهای اقتصادی از طریق حسابداری عضو جامعه اخلاقی می‌شوند و همین حسابداری آنان را در حوزه گسترده‌ای از منافع اجتماعی نسبت به دیگران پاسخ‌گو نگه می‌دارد. این به‌خاطر آن است که جامعه‌ی نماینده‌های اخلاقی که واحد اقتصادی در آن قرار گرفته است، تعیین می‌کند که چه نیازهایی (پاسخ‌هایی) باید برآورده شود و چه خوبی باید عرضه گردد (شیرر، ۲۰۰۲). به همین دلیل است که اسچویکر استدلال می‌کند که منافعی را که دنیای تجارت فراهم می‌کند، هرگز نمی‌تواند منافع واحد تجاری باشد زیرا بسیاری از موقعیت‌های آن واحد، گستره جامعه و نه صرفاً خود واحد اقتصادی را در برمی‌گیرد. به بیان اسچویکر، حسابداری بدون آن که مسئله فردیت اشخاص و انگیزه‌ها را خنثی کند، اهداف اجتماعی را منتقل می‌گرداند. اسچویکر استنباط نموده است که با این روش حسابداران از طریق حساب‌هایی که ارائه می‌دهند، به ایجاد پاسخ‌گویی گسترده‌تر یاری رسانده و کمک می‌کنند تا توجیه اخلاقی برای حسابداری اجتماعی فراهم آید.

با توجه به آن‌چه بیان گردید، پاسخ‌گو نگه‌داشتن فعالان اقتصادی در مورد صرف منفعت‌طلبی شخصی، با شناسه اخلاقی که در بحث حسابداری مطرح می‌شود متناقض است. حسابداری دلایلی را برای اعمال، رفتار و اهداف فراهم کرده و بدین وسیله شناسه آن فعالان را به عنوان یک نماینده اخلاقی (درمضاف با دیگران) تعیین می‌کند. به بیان دیگر فعالیت حسابداری، شناسه بین‌الذنهانی را برای نماینده معرفی نموده و او را نسبت به جامعه اخلاقی که ارزش‌ها و باورهایش برای قضاوت در مورد نیت، عمل و پیامدها استفاده می‌شود، پاسخ‌گو می‌کند. از این رو اسچویکر استنباط می‌کند که هر نوع تئوری که پاسخ‌گویی را به دنباله‌روی از منافع شخصی محدود نماید، اصولاً با مفهوم

عوامل تاثیرگذار سیستم خارجی واکنش نشان نمی‌دهد بلکه به‌طور فعال در خلق ارزش‌ها مشارکت می‌کند. ارزش‌ها با روی هم قرار گرفتن تفاسیر ذهنی افراد نمود می‌یابند. این اصطلاح به مفهوم معانی مشترک بین افراد است. افراد به پیرامون خود و تعاملات خود معنا می‌بخشند. از دیدگاه پدیدارشناسی بین‌الذنهانی، واقعیت چیزی است که آن را نه به صورت فردی بلکه به صورت اجتماعی درک می‌کنیم، چون ما در یک محیط اجتماعی زندگی می‌نماییم.

1. Arrington and Francis

پاسخ‌گویی در تضاد است. به این دلیل که بسیاری از امور مربوط به حسابداری، نماینده را به عنوان یک بین‌الذهان و پاسخ‌گو به اهدافی فراتر از خود نماینده معرفی می‌نماید.

این که تئوری اقتصاد توانسته به صورت استدلالی این تناقض را نادیده بگیرد، پیامد این حقیقت است که تئوری مزبور فعالیت منفعت‌گرایی شخصی را با پاک‌دامنی کامل فرض نموده است. اما موضوع اقتصاد "دیگری" ندارد که نسبت به آن بیش از منفعت شخصی‌اش متعهد باشد. همان‌طور که می‌دانیم در جامعه نماینده‌های اقتصادی، همه موضوعات خودگرایند. به بیان دیگر تئوری اقتصاد، دنیایی را ایجاد نموده است که "دیگرگرایی" محو شده است. در دنیای اقتصادی کنونی تنها یک موقعیت موضوعی وجود دارد و سایر موضوعات مبتنی بر اعمال پیرامون همانند. اما چنان‌چه تنها یک موقعیت موضوعی وجود دارد و همه موضوعات خود گرایند، پس گستره جامع منفعت و پاسخ‌گویی که اسچویکر در مورد دیگران بیان می‌دارد، به منفعت فردی تقلیل می‌یابد. این مسئله ناشی از آن است که زمانی که همه موضوعات خودگرایند، دیگر تعهدی فراتر از دنباله‌روی از ترجیحات شخصی نمی‌تواند وجود داشته باشد.

نگارنده این مقاله معتقد است، تنها وجود دیگری که در مقابل خود قرار گیرد و او را واردار به عملی بیش از ترجیحات شخصی کند، می‌تواند حوزه منفعت را گسترش دهد. به بیان دیگر موضوعات خودگرا نمی‌توانند یکدیگر را واردار به کاری کنند زیرا آنان برابر و خود مختارند، هیچ‌یک دیگری را نمایش نمی‌دهد که ادعای بررسی فراتر از موضوعات خودگرا را داشته باشد. خلاصه همه چیز به خود بر می‌گردد. اثر ساختاری تئوری اقتصاد آن است که شناسه‌ای را ایجاد می‌کند که به جز خود، به هیچ‌کس تعهدی ندارد. زیرا تئوری اقتصاد ذهنیت و بین‌الذهانی ایجاد کرده است که تعهد اخلاقی به دیگران به سطح تعهد به یک خود تقلیل یافته است. چنان‌چه تحلیل‌ها درست باشد، بنابراین شناسه اخلاقی که به خاطر انتقال اصطلاحات اقتصادی از حساب‌ها ایجاد می‌شود، برای برآوردن ارزیابی اخلاقی که اسچویکر در ارتباط بین بنگاه اقتصادی و دیگران بیان می‌دارد، ناکافی است. مخصوصاً آن که استدلال‌های اقتصادی، شناسه ارزشی ایجاد کرده است مبنی بر آن که دنباله‌روی دوطرفه منفعت خصوصی تنها گزاره جامع اخلاقی در ارتباط با دیگران است.

از این رو علی‌رغم آن که آرایه یک حساب اقتصادی ممکن است (همان‌طور که اسچویکر می‌گوید) شناسه‌ای را نشان دهد که در معرض ارزیابی اخلاقی است، با این حال استدلال‌های اقتصادی در مورد شناسه مزبور، این ارزیابی را محدود به ارزیابی تعهد واحد اقتصادی به پیروی از منفعت شخصی خود می‌کند. به‌طور خلاصه پاسخ‌گویی با ارجاع به منافع خود از بین رفته است. به‌علاوه با توجه به ماهیت دنیای اجتماعی اقتصادی، به نظر می‌رسد چنین پاسخ‌گویی برای برآوردن تقاضای اخلاقی ناکارآمد است. از تحلیل گذشته می‌توان استنباط نمود که اگر بخواهیم واحد اقتصادی را برای اهدافی فراتر از منافع آن‌ها پاسخ‌گو نگهداریم، نمی‌توان تنها آن را بر مبنای شناسه ارزیابی حاصل از آرایه حساب‌های خودگرا انجام داد. همان‌طور که بیان شد، تئوری اقتصاد شناسه ارزیابی ایجاد کرده است که تعهد به حسابداری به جامعه دیگران، اغلب به تعهد به حساب دادن به منافع شخصی واحد اقتصادی تقلیل یافته است. در تئوری اقتصاد، تفاوت بین منافع خصوصی و جمعی مبهم است زیرا تعهد به حساب دادن به دیگران با حسابداری برای خود و منافع واحد اقتصادی نابود شده است.

چنان‌چه بخواهیم واحدهای اقتصادی را نسبت به اهداف جامع انسانی و محیطی پاسخ‌گو نگهداریم، باید این هدف را از منفعت‌طلبی شخصی جدا کنیم. این مستلزم یک امر اخلاقی است که بتوان پاسخ‌گویی را اصلاح نموده و از تقلیل آن به سطح موضوعات اقتصادی جلوگیری نمود. به خاطر همین ما از کار فیلسوف و اخلاق شناس فرانسوی، امانوئل لویناس که بنیادهای اخلاقی برای توسعه مسئولیت اخلاقی ایجاد نموده است، استفاده خواهیم نمود.

لویناس و پدیدارشناسی اخلاق

امروزه اندیشه معاصر بیش از هر چیز دغدغه توجه به دیگری را در خود می‌پرواند. دیگری، هر چیز یا هر کسی است که جدای از من وجود دارد: انسان‌های دیگر، محیط زیست و... دیگری همیشه در تاریخ مورد بی‌مهری و بی‌توجهی قرار گرفته است. تمام هنر لویناس، این بوده که ارج و مقام دیگری را بازشناساند و آن را در افق دینی بنشاند. لویناس نسبت به فلسفه‌های سنتی نگاه متفاوتی نسبت به اخلاق دارد. فلسفه لویناس را می‌توان نوعی «غیریت‌شناسی» یا «دیگری‌شناسی» نامید که در جهت عکس «خودشناسی» یا «من‌شناسی» تاریخ فلسفه غرب قرار دارد.

او از منظر پدیدارشناسی به اخلاق می‌نگرد و از منظر وی اخلاق زیربنای این سؤال که "من چه باید بکنم؟" نمی‌باشد بلکه این که "چرا مهم است که من بدان شیوه عمل نمایم" اهمیت دارد. لویناس بحث پدیدارشناسی خود را با این سؤال آغاز می‌کند که چیزها چگونه خود را به ما می‌نمایانند. در این راستا او بحث می‌کند که اخلاق چگونه خود را به ما می‌نمایاند. او از مباحثش نتیجه‌گیری می‌کند که خود به واسطه دیگران و در یک مواجهه رودررو تجلی می‌یابد و از ماهیتش مطلع می‌شود. از این‌رو در اندیشه لویناس، خود جعلی است و در نتیجه دیگران در کانون توجه قرار می‌گیرند (مک‌فیل و والترز^۱، ۲۰۰۹). لویناس به پدیدارشناسی دیگران علاقه‌مند است و از این رو پدیدارشناسی اخلاق را در رابطه بین خود و دیگران دنبال می‌کند.

برگر^۲ (۱۹۷۲) دیدگاه لویناس را با ارایه مثالی روشن‌تر می‌کند. دیدن قبل از بیان واژگان صورت می‌گیرد. یک کودک پیش از آن که بتواند سخن بگوید ابتدا می‌بیند و تشخیص می‌دهد. از این روست که خود طفیلی دیگران است و این دیگران‌اند که به خود، هستی می‌بخشند. لویناس پدیدارشناسی دیگران را زیر بنای اخلاق قرار داده است و از این‌رو نقطه شروعی متفاوت از سایر فلاسفه پیش از خود انتخاب نموده است. از این‌رو شروع و منشأ اخلاق پدیدارشناسی ترجیحات و تمایلات شخصی نیست. بلکه در مواجهه رودررو با دیگران است که بر خود ادعاهایی وارد می‌شود و خود را محدود می‌کند. برخلاف فلسفه‌های پیش از لویناس اخلاق، خروجی من نیست بلکه ادعاهای نامتناهی است که از جانب دیگران بر من وارد می‌شود. لویناس برخلاف گذشتگان، که به توازن (حقوق و وظایف دوطرفه) معتقد بوده‌اند، به عدم توازن در موضوع اخلاق اعتقاد دارد (لویناس، ۱۹۸۵). خارج از هر نوع ملاحظات فلسفی، کشف اساسی فلسفه‌ی لویناس رابطه‌ی غیر دوجانبه‌ی مسئولیت است. یک من صفات خود را وقتی کشف می‌کند که به وسیله‌ی گیز (یا نگاه خیره‌ی) دیگری متجزا می‌شود. این نگاه خیره‌ی دیگری استفاده‌ی و آمرانه است. می‌گوید مرا به قتل نرسان. این نگاه، من را طلب می‌کند، منی که تنها به دشواری از او طفره می‌رود، هر چند این درخواست ممکن است عملاً هیچ نوع محتوای گفتمانی نداشته باشد. او محوری بودن من را به مثابه‌ی ذاتی در آن‌جا به چالش می‌کشد. من در برابر نگاه پرسش‌گر دیگری برای خود حاضر می‌شود (ماسینتوش، ۲۰۰۴). چهره یکی از مفاهیم کلیدی فلسفه لویناس است. وقتی لویناس از چهره صحبت می‌کند، منظور او یک موضوع یا یک شیء نیست. چهره برای لویناس موضوع عکاسی یا سینما نیست. چهره یک فراخوان است، چون چهره دیگری من را به خود فرا

1. McPhail & Walters

2. Berger

می‌خواند. این دیدار با چهره دیگری است که ایجادکننده مسئولیت در من است. برای لویناس، در چهره تقدسی وجود دارد که امر واجبی را به من خاطر نشان می‌سازد و این امر واجب چیزی نیست جز تقدم دیگری بر من. در این رویارویی من با چهره دیگری، من به این نتیجه می‌رسد که من برای دیگری هستم و دیگری بر من تقدم دارد. برای لویناس مسئولیت در قبال دیگری نوعی ایثار در قبال دیگری است بدون انتظار پاداش، زیرا سرانجام این ایثار دیدار با خداوند و رسیدن به نامتناهی است (لویناس، ۱۹۸۶). به عبارت دیگر هر گاه فرد در قبال انجام یک عمل خوب برای دیگران، انتظار پاداش داشته باشد، این رابطه دیگر جنبه اخلاقی ندارد و یک رابطه تجاری محسوب می‌شود. یعنی رابطه تجاری که رفتارهای خوب در آن مبادله می‌شود.

پس در حقیقت، مسئولیت اخلاقی در قبال دیگری یک تکلیف مستمر و یک وضعیت بی‌خوابی است، یعنی یک نوع دلوپسی و نگرانی همیشگی برای دیگری. این به معنای بیشتر به فکر دیگری بودن است تا به فکر خود بودن. لویناس این عدم توازن میان خود و دیگری را مبنای فلسفه اخلاق خود قرار می‌دهد. از نظر لویناس، خود برای کاری که انجام می‌دهد مسئول نیست، بلکه قبل از انجام هر کاری مسئول است (لویناس، ۱۹۶۹). آن‌چه که در مفاهیم پاسخ‌گویی نیز مطرح است مشابهت فراوان با این مفهوم دارد. زیرا مفهوم پاسخ‌گویی شامل اولاً انجام عمل مجاز و ثانیاً ارایه دلایل منطقی و حساب‌دهی پیرامون آن عمل است (باباجانی، ۱۳۸۶). لویناس معتقد است که برای مسئول بودن می‌بایستی به زمان دیگری عبور کرد و از زمان خود دور شد. پس نمی‌توان در زمان خود قرار گرفت و مسئول بود. مسئول بودن در قبال دیگری فقط به معنای پاسخ‌گویی محدود به خود نسبت به دیگری نیست بلکه جدا شدن از وضعیت هستی شناختی‌ای است که در آن قرار گرفته‌ایم (لویناس، ۱۹۸۷).

تئوری اقتصاد، الگوی غالب حسابداری و اخلاق

مکتب اطلاعات^۱

بنیادهای فکری یک علم، کلید قابل احترام بودن آن است. موضوعات بنیادی در هر علمی برتری دارند ولو این که بحث‌انگیز باشند. بنیادهای مدرن وارد شده به حوزه حسابداری بر اصول اقتصاد، ریاضیات کاربردی و روان‌شناسی سازمانی قرار دارد و معرفی روش‌های کمی در تحقیقات تجاری به احترام آن افزوده است. توجه اندیشمندان به بنیادها برای سلامت یک علم به خصوص در دنیای متغیر اقتصادی و اجتماعی امروز ضروری است. تغییرات محیطی سریع می‌تواند باعث منسوخ شدن یافته‌های تحقیقات صورت گرفته در زمینه پیشرفت‌های جاری شود. علاوه بر این، چالش‌های فزاینده از جانب منابع اطلاعاتی غیرحسابداری نیاز به بررسی مجدد هسته مرکزی حسابداری یعنی بنیادها را دارد (ایجیری^۲، ۲۰۰۲). در جستجو برای بنیادهای مدرن حسابداری، ایجیری (۱۹۶۷) و ماتسیچ^۳ (۱۹۶۴) با ریاضیات شروع کردند. استرلینگ^۴ (۱۹۷۰) بر تئوری تصمیم‌گیری تأکید نمود. ماک^۵ (۱۹۷۶) عناصر تئوری اندازه‌گیری رسمی را معرفی کرد. گندس و دوپش^۶ (۱۹۷۴) و بیور (۱۹۸۱) بر ترکیب بازار سرمایه در موازات مالی

1. information perspectives of accounting

2. Ijiri

3. Mattessich

4. Sterling

5. Mock

6. Gonedes and Dopuch

مدرن تأکید کردند. دمسکی و فلتهم^۱ (۱۹۷۶) در رویکرد اقتصاد اطلاعات پیشگام بودند و کریستنسن و دمسکی^۲ (۲۰۰۳) آن را بسط دادند. ایده اصلی در مورد این که اعداد و ارقام حسابداری می‌توانند به عنوان اطلاعات در نظر گرفته شوند تقریباً به بیش از ۴۰ سال قبل بر می‌گردد (بیور، ۲۰۰۳). هورن گرن (۱۹۶۲) حسابداری مدیریت را به عنوان یک سیستم اطلاعاتی برای اخذ تصمیمات داخلی شرکت تعریف نموده است. با این حال چشم‌انداز اطلاعاتی رسماً از دهه ۷۰ و با کار دمسکی و فلتهم (۱۹۷۶) پایه‌گذاری گردید و اکنون در اقتصادهای پیش‌رو و در محافل علمی تحت عنوان مکتب اطلاعات، به عنوان الگوی غالب^۳ دانش حسابداری از آن یاد می‌شود (ماسینتوش، ۲۰۰۴). مطمئناً حسابداری یک سیستم رسمی اندازه‌گیری مالی است. اما حسابداری ارزش را ثبت (اندازه‌گیری) می‌کند و یا اطلاعات را منتقل می‌کند؟

کریستنسن و دمسکی (۲۰۰۳) بیان می‌دارند که در نظریه ارزش، ایده‌آل آن است که حسابداری ارزش را اندازه‌گیری کند، آرمانی آنست که دارایی به ارزش منصفانه نشان داده شوند و در آمد به ارزش منصفانه و واقعی عملیات اقتصادی مربوط به به‌کارگیری خالص دارایی‌ها ارایه شود. به این طریق تاریخچه سازمان به‌وسیله مانده‌های پایان دوره که به خوبی اندازه‌گیری شده‌اند توضیح داده شده است و همچنین جریان عملیات که تغییر در ارزش یا درآمد را به خوبی اندازه‌گیری کرده است، بیان می‌شود. وقتی ساختار بازار از شکل بازار کامل خارج می‌شود، نظریه مفهوم ارزش، ناپدید می‌شود. زیرا در این حالت بازارهای کارآیی که قیمت‌های جاری آن به‌عنوان شاخص تعیین ارزش قابل‌انکا باشد وجود ندارد. بنابراین راهنمای مستقل ارزش‌گذاری برای حسابداری وجود ندارد. اگر هدف، ارزش‌گذاری باشد، حسابداری در جهان موفقیت نداشته است. به این دلیل که ارزش‌های حسابداری و اقتصادی هرگز در یک ردیف قرار ندارند. در مکتب اطلاعات حسابداری برای فراهم آوردن اطلاعات طراحی شده است. بر اساس اندیشه‌های این مکتب، حسابداری از زبان و جبر ارزش‌گذاری، برای انتقال اطلاعات استفاده می‌کند.

تفاوت دو دیدگاه لطیف ولی ژرف است. رویکرد اندازه‌گیری ارزش بر اهمیت یک سیستم اندازه‌گیری رسمی تأکید دارد که ارزش را خوب اندازه‌گیری می‌کند. مکتب اطلاعات بر اهمیت یک سیستم اندازه‌گیری رسمی تأکید می‌کند که اطلاعات را به خوبی منتقل می‌کند. نظریه ارزش وظیفه تخمین قابل قبول ارزش را از یک نظام اندازه‌گیری مالی دارد، اما مکتب اطلاعات به اندازه‌گیری مالی به عنوان اندازه‌گیری وقایعی نگاه می‌کند که بار اطلاعاتی دارند. بنابراین آن‌چه که باید اندازه‌گیری شود، بر اساس دو روش فوق تفاوت اساسی دارد. مثلاً در نظریه ارزش درآمد زمانی خوب اندازه‌گیری شده که با تصویری از درآمد منصفانه، واقعی یا اقتصادی مطابق باشد. در مکتب اطلاعات درآمد زمانی خوب اندازه‌گیری شده که به خوبی با ساختار وقایعی که نشان‌دهنده آن‌هاست، مطابقت داشته باشد.

1. Demski and Feltham

2. Christensen and Demski.

3. paradigm

تحلیل اخلاقی

ماسینتوش (۲۰۰۴) بیان می‌دارد انجمن‌های حسابداری توسط مبلغان مکتب اطلاعات اشغال شده است. ویلیام^۱ (۲۰۰۲) علت و انگیزه اصلی چنین موضعی را در بین دانشگاهیان، بدنه حرفه‌ای، بدنه اجرایی در سازمان‌ها و ... منافع اقتصادی آن می‌داند. ویلیام ضمن توضیح این‌که چگونه جامعه حسابداری توسط افکار اقتصاد اثباتی مبلغان مکتب اطلاعات (که تئوری‌های اقتصادمحور را به‌عنوان تئوری‌های پایه، زیربنای پژوهش‌های حسابداری نموده‌اند) به استعمار کشیده شده است، از این‌که مکتب اطلاعات، دانش را تنها به یک مسیر یعنی مرتبط نمودن هر چه بیشتر اطلاعات با قیمت‌های سهام محدود نموده‌اند، انتقاد کرده است. ویلیام اضافه می‌کند در مکتب اطلاعات، حسابداری اطلاعات است و حسابداران فراهم‌کنندگان آن. بنابراین نقش نظارتی آن بر مدیریت، به خدمت‌کاری محقر تغییر یافته است. جامعه حسابداری تنها حرفه‌ای را فراهم آورده است که برای اجرای دستورات سازمانی، منطقی عمل کند و نه بر مبنای دانشی که ادعا می‌کند قادر به انجام اموری است یا قادر است شیوه‌های بهتر را تشخیص دهد. ویلیام معتقد است جامعه حسابداری، نهادی را ایجاد نموده که هدف آن صرفاً منافع اقتصادی است.

همان‌طور که بیان شد، اقتصاد نئوکلاسیک که زیربنای بیشتر تحقیقات و حسابداری است واحد تجاری را به عنوان شخصیتی که تنها خوبی خود را دنبال می‌کند، ارایه نموده است. در تئوری اقتصاد، خود به صورت طبیعی به عنوان یک منفعت طلب که تعهدی نسبت به دیگران ندارد و تنها به نفع خود تجارت، مبادله و معامله می‌کند تعریف شده است. تئوری اقتصاد نه تنها تعهد اخلاقی خود به دیگران را محو نموده است بلکه هویت دیگران را حول خود تعریف می‌کند (ماسینتوش، ۲۰۰۴). در نتیجه شیرر (۲۰۰۲) استنباط می‌کند که رویه‌های کنونی حسابداری در برآوردن تقاضای اخلاقی ناکام می‌ماند. زیرا رویه حسابداری دارای مبانی اقتصادی خودمحور، حساب‌دهی را به سطح خود و برای خود و نه سطح جامعه (دیگران) و برای جامعه کاهش می‌دهد. علاوه بر این، رویه‌های یاد شده تنها به گزارشات تقلیل‌یافته به سطح خود، بسنده می‌کنند و در نتیجه دیگر نمی‌توانند گزارش کاملی را که لیتلتون وظیفه اخلاقی حسابداری معرفی نموده بود، تحقق بخشند. بنابراین به نظر می‌رسد، که حسابداری، حرفه و تئوری‌های حسابداری دارای زیربنای اقتصاد نئوکلاسیک غیراخلاقی می‌باشند. مباحث و نقطه نظرات فوق به شکل استدلال قیاسی و در قالب مبانی لویناسی ارایه می‌گردد.

اخلاق به باور لوین عبارتست از تعهد یک‌جانبه به خوب بودن نسبت به دیگران. وی اشاره دارد که الف) [در رابطه اخلاقی بین خود و دیگران] تعهد اخلاقی "خود" به "دیگران" قابل اغماض نیست. ب) خود برای خود بودن نیازمند دیگران است. به عبارت دیگر، خود نیازمند دیگران است تا در لحظه ارتباط چهره‌به‌چهره با دیگران، از خود بودن آگاه شود. از این رو دیگران اصل، و خود طفیلی دیگران است. ج) این تعهد، دو طرفه نیست. خود نمی‌تواند انتظار داشته باشد که دیگران نیز رفتار مشابه وی را داشته باشند. در غیر این‌صورت ارتباط، یک رابطه تجاری محسوب می‌شود. اگر و تنها اگر ارتباطی سه ویژگی یا شرط الف، ب و ج را داشته باشد، رابطه اخلاقی تلقی می‌گردد.

از یک سو الف) شیرر (۲۰۰۲) در استدلال‌های خود درمورد تئوری اقتصاد، بیان می‌دارد فرد (و واحد تجاری) در تئوری مزبور منفعت‌طلبی تعریف شده است که هیچ تعهدی نسبت به دیگران ندارد. ب) تئوری اقتصاد نه تنها تعهد اخلاقی خود به دیگران را نادیده می‌گیرد بلکه دیگران را همانند خود در نظر می‌گیرد (مجموعه‌ای از خودها). از

این‌رو این در تئوری اقتصاد، خود اصل است. ۲ج) تئوری اقتصاد فرض می‌شود که دیگران نیز رفتاری مشابه اتخاذ می‌کنند. چون ۲الف، ۲ب و ۲ج متناقض با ۱الف، ۱ب و ۱ج است، بنابراین: تئوری اقتصاد غیراخلاقی است. از دیگر سو ۳الف) رشته حسابداری توسط مبلغان دانش اقتصاد اثباتی مکتب اطلاعات تسخیر شده است. ۳ب) مکتب اطلاعات به عنوان دیدگاهی تعریف شده است که در آن اطلاعات حسابداری همچون سود، به عنوان کالا در نظر گرفته می‌شود و با روش‌های تئوری اقتصاد تحلیل می‌گردد. با توجه به دو بیان اخیر تئوری اقتصاد زیربنای بیشتر تحقیقات و عمل حسابداری شده است.

نتیجه دو بند بالا آن است که: آن بخش از حسابداری، حرفه حسابداری و تئوری حسابداری که تئوری اقتصاد زیربنای آن است، غیراخلاقی است. مفهوم غیراخلاقی بودن در قالب یک بیان ساده‌تر در ادامه بازنگاری می‌گردد. شیرر (۲۰۰۲) مشاهده نمود که واحدهای تجاری در برابر دامنه گسترده‌ای از خوب بودن‌ها در مقابل جامعه پاسخ‌گو می‌باشند. چون آنان برای انجام حسابداری واحد اقتصادی، برای بخش گسترده‌ای از جامعه گزارش‌هایی همچون گزارش‌های سالانه تهیه می‌کند. اما مکتب اطلاعات شناسه‌ای را برای واحد گزارشگر (خود) تعریف نموده است که تنها به دنبال منفعت خویش است در نتیجه حسابداری، نه حسابداری جامع (برای دیگران) را ارایه می‌دهد و نه الزاماً آن‌چه دیگران گزارش کامل می‌دانند تهیه می‌کند. زیرا در این مکتب این خود (واحد تجاری) است که اصل است، تعهدی به دیگران ندارد و تنها به دنبال منفعت خویش است. خلاصه کلام آن که انتقادهای مشابه استدلال فوق نشان می‌دهد که ادعا در مورد این که مکتب اطلاعات در این شرایط نمی‌تواند حسابداری اخلاقی و گزارش‌هایی کامل را ارایه کند صحیح می‌باشد.

اما چگونه می‌توان شالوده‌های مکتب اطلاعات را طوری ترمیم نمود که سمت‌وسوی اخلاقی داشته باشد. به عبارت دیگر چگونه می‌توان شالوده‌های یاد شده را طوری بهبود داد که به ارایه گزارش‌های کامل و حسابداری همچون آن‌چه در بخش یک در دو تحقیق بیان شد، بیانجامد. در این مقطع از تحقیق جواب آن مبرهن است زیرا قفسی را که گری و همکاران اشاره داشته اند، کاملاً شناخته‌ایم. یافتن علت درد بهترین راه درمان را پیش‌روی ما قرار داد. همچون مباحث مطرح شده پیرامون تئوری اقتصاد، چنان‌چه بخواهیم توان الگوی غالب جاری حسابداری را در ایفای نقش حسابداری و بالتبع پاسخ‌گویی نسبت به اهداف جامع انسانی و محیطی احیا و فعال نماییم، باید این هدف را از منفعت‌طلبی شخصی جدا کنیم. این مستلزم یک امر اخلاقی است که بتوان در کنار تغییر نوع بینش موجود از پاسخ‌گویی در تئوری اقتصاد، نگرش ما به حسابداری در الگوی غالب بازنگری و از تقلیل آن به سطح موضوعات اقتصادی جلوگیری نمود. نگارنده این مقاله معتقد است، تنها وجود دیگری که در مقابل خود قرار گیرد و او را وادار به عملی بیش از ترجیحات شخصی کند، می‌تواند حوزه منفعت را گسترش دهد. جایگزینی مبانی فلسفی- اخلاقی لویناس به جای فلسفه‌های سنتی غرب در مفاهیم اقتصادی راهی است که می‌تواند، وافی به هدف یادشده باشد. اندیشه‌های لویناس حاکی از توجه به دیگری، تقدم دیگران بر خود، ارج نهادن به رابطه‌ی غیر دوجانبه‌ی مسئولیت می‌باشد. خروجی چنین مبانی، شناخت چرایی پاسخ‌گویی گسترده‌تر و ارتقا سطح پاسخ‌گویی خود محور به دیگران محور است. این موارد دغدغه‌های اسچویکر در رابطه با اسارت انسان‌ها را نیز رفع می‌گرداند. مبانی اندیشه‌های لویناس از منظر حسابداری، حسابداری را به سمت دیگران محوری سوق می‌دهد؛ با مرکزیت‌دهی دیگران، در نگاه لویناسی، اخلاق حسابداری ارتقا می‌یابد و مباحث مربوط به حسابداری اجتماعی را احیا می‌نماید.

حتی اندیشه‌های بزرگانی همچون لیتلتون درمورد سهم حسابداری در تعالی اخلاق از طریق گزارش‌های کامل و آن‌چه بهتر است نسبت به آن‌چه خوب است (دیگرگرایی) زنده می‌گرداند.

نتیجه‌گیری

اگرچه اقتصاد جهانی منافعی همچون کاهش قیمت، افزایش کیفیت، افزایش استانداردهای زندگی و ... را به ارمغان آورده است، اما هم‌زمان برای چنین نظام‌هایی حاکمیتی را ایجاد نموده است که نه تنها پاسخ‌گویی به کشور و انتخاب‌کنندگان خود نداشته بلکه در عوض ملل و جوامع به آن‌ها پاسخ‌گو باشند. اسچویکر (۱۹۹۳) بیان می‌دارد که چنان‌چه نیروهای اقتصاد را نتوان به صورت اخلاقی پاسخ‌گو نمود، انسان‌ها یا بشریت برده مخلوقات مالی و شرکتی می‌گردند. با توجه به آن‌چه بیان شد، پاسخ‌گویی پدیده‌ای ارزشی است که می‌تواند و باید بتواند بازتاب‌های اخلاقی داشته باشد. اسچویکر اشاره دارد که حسابداری بودن مفهومی است که توسط افراد تشکیل دهنده نمایندگی اخلاقی ایجاد شده است. حسابداری، به عنوان فراهم‌کننده دلایلی قابل فهم در مورد رفتار و عمل برای دیگران و بالتبع آگاه و مطلع نمودن آنان تعریف می‌گردد. واحدهای اقتصادی از طریق حسابداری عضو جامعه اخلاقی می‌شوند و همین حسابداری آنان را درباره حوزه گسترده‌ای از منافع اجتماعی نسبت به دیگران پاسخ‌گو نگه می‌دارد. پاسخ‌گویی موضوع اقتصاد را قابل سؤال می‌کند. به این مفهوم که فرد متعهد است از طریق حسابداری منطق عملش را برای دیگران نمایش دهد.

با این حال تئوری اقتصاد، دنیایی را ایجاد نموده است که دیگرگرایی محو شده است. زمانی که همه موضوعات خودگرایند، دیگر تعهدی فراتر از دنباله‌روی از ترجیحات شخصی نمی‌تواند وجود داشته باشد. پاسخ‌گو نگه‌داشتن فعالان اقتصادی در مورد صرف منفعت‌طلبی شخصی، با شناسه اخلاقی که در بحث حسابداری مطرح می‌شود متناقض و مغایر با شناسه‌های اخلاقی است. با نگاه مدقانه می‌توان مشاهده نمود که اتکاء حسابداری بر اقتصاد نئوکلاسیک ریشه‌های پاسخ‌گویی را در آن قطع نموده است و حسابداری تعهد به حسابداری به جامعه یا دیگران را به تعهد به حسابداری به منافع شخصی واحد اقتصادی تقلیل داده است. نوشتار پیش‌رو نشان داد که خودگرایی در تئوری اقتصاد، هم پاسخ‌گویی را پی کرده و هم وظیفه اخلاقی دانش حسابداری در آرایه هر چه بهتر حسابداری ناکارآمد نموده است. مکتب اطلاعات شناسه‌ای را برای واحد گزارشگر (خود) تعریف نموده است که تنها به دنبال منفعت خویش است در نتیجه حسابداری، نه حسابداری جامع (برای دیگران) را آرایه می‌دهد و نه الزاماً آن‌چه دیگران گزارش کامل می‌دانند تهیه می‌کند. زیرا در این مکتب این خود (واحد تجاری) است که اصل است، تعهدی به دیگران ندارد و تنها به دنبال منفعت خویش است. خلاصه کلام آن که مکتب اطلاعات در این شرایط نمی‌تواند حسابداری اخلاقی و گزارش‌هایی کامل را آرایه کند.

نگارنده این مقاله معتقد است، تنها وجود دیگری که در مقابل خود قرار گیرد و او را وادار به عملی بیش از ترجیحات شخصی کند، می‌تواند حوزه منفعت را گسترش دهد. به بیان دیگر موضوعات خودگرا نمی‌توانند یکدیگر را وادار به کاری کنند زیرا آنان برابر و خود مختارند، هیچ‌یک "دیگری" را نمایش نمی‌دهد که ادعای بررسی فراتر از موضوعات خودگرا را داشته باشد. اثر ساختاری تئوری اقتصاد آن است که شناسه‌ای را ایجاد می‌کند که به جز خود، به هیچ‌کس تعهدی ندارد. از این رو چنان‌چه بخواهیم واحدهای اقتصادی را نسبت به اهداف جامع انسانی و محیطی پاسخ‌گو نگهداریم، باید این هدف را از منفعت‌طلبی شخصی جدا کنیم. این مستلزم یک امر اخلاقی است که بتوان پاسخ‌گویی و حسابداری را اصلاح نموده و از تقلیل آن به سطح موضوعات اقتصادی جلوگیری کرد. نوشتار حاضر

ضمن بررسی و تبیین ادعاهای مذکور، با بهره‌گیری از مبانی فلسفی-اخلاقی امانوئل لوین به چگونگی اصلاح چنین نابه‌سامانی‌هایی پرداخت.

همان‌طور که از نظر گذشت، لویناس نسبت به فلسفه‌های سنتی نگاه متفاوتی نسبت به اخلاق دارد. فلسفه لویناس را می‌توان نوعی غیریت‌شناسی یا دیگری‌شناسی نامید که در جهت عکس خودشناسی یا من‌شناسی تاریخ فلسفه غرب قرار دارد. لویناس پدیدارشناسی دیگران را زیربنای اخلاق قرار داده است و از این رو نقطه شروعی متفاوت از سایر فلاسفه پیش از خود انتخاب نموده است. از این‌رو شروع و منشأ اخلاق پدیدارشناسی ترجیحات و تمایلات شخصی نیست. بلکه در مواجهه رودررو با دیگران است که بر خود ادعاهایی وارد می‌شود و خود را محدود می‌کند. اخلاق بنا به تعریف لویناس عبارت است از تعهد یک‌جانبه به خوب بودن در برابر دیگران. از این رو پاسخ‌گو نگه‌داشتن تنها در قالب منفعت شخصی (و نه دیگران) مغایر با شناسه‌های اخلاقی است. لویناس در برابر هستی‌شناسی سنتی غرب که دیگری را به همانندی خود تقلیل داده، بر این اعتقاد است که هستی خود، مستلزم وجود دیگری است. از نظر لویناس، خود برای کاری که انجام می‌دهد مسئول نیست، بلکه قبل از انجام هر کاری مسئول است. آن‌چه که در مفاهیم پاسخ‌گویی نیز مطرح است مشابهت فراوان با این مفهوم دارد.

جایگزینی مبانی فلسفی-اخلاقی لویناس به جای فلسفه‌های سنتی غرب در مفاهیم اقتصادی راهی است که می‌تواند، وافی به هدف باشد. اندیشه‌های لویناس حاکی از توجه به دیگری، تقدم دیگران بر خود، ارج نهادن به رابطه‌ی غیر دوجانبه‌ی مسئولیت می‌باشد. از نظر لویناس، خود برای کاری که انجام می‌دهد مسئول نیست، بلکه قبل از انجام هر کاری مسئول است (لویناس، ۱۹۶۹). آن‌چه که در مفاهیم پاسخ‌گویی نیز مطرح است مشابهت فراوان با این مفهوم دارد. زیرا مفهوم پاسخ‌گویی شامل اولاً انجام عمل مجاز و ثانیاً ارایه دلایل منطقی و حساب‌دهی پیرامون آن عمل است (باباجانی، ۱۳۸۶). خروجی چنین مبانی، شناخت چرایی پاسخ‌گویی گسترده‌تر، ارتقاء سطح پاسخ‌گویی خودم‌محور به دیگران‌محور است. این موارد دغدغه‌های اسچویکر در رابطه با اسارت انسان‌ها را نیز رفع می‌گرداند. اهمیت به اخلاق لویناسی تنها یک ژست نیست بلکه علاوه بر نتایج مثبتی که در بالا بیان گردید، به لحاظ اقتصادی نیز منافع زیادی دارد. به عنوان مثال نورین^۱ (۱۹۹۸) در تبیین رابطه اخلاق و اقتصاد، از تئوری نمایندگی به عنوان قلب ارتباط مزبور یاد می‌کند. وی بیان می‌دارد که تئوری نمایندگی، سازوکارهایی را برای کنترل رفتار فرصت‌طلبانه پیشنهاد می‌دهد. اما به هر حال به دلیل عدم اعتماد بخش‌های منفعت‌طلب به یکدیگر، بسیاری از مبادلات دوجانبه سودآور تحقق نمی‌یابد. راه کار اولیه حل چنین مشکلی آن است که دوطرف بر سر عدم ارتکاب رفتارهای فرصت‌طلبانه به توافق برسند. اما اشکال این راه حل آن است که چون رفتارهای مزبور قابل مشاهده نیستند، مکانیزم‌های نظارتی و تنبیهی-پاداشی نیز بی‌اثر خواهند بود. بنابراین تنها یک راه باقی می‌ماند و آن محدود کردن خود از طریق درونی‌سازی اخلاق در افراد است. به‌طوری که مکانیزم‌های تنبیهی و پاداشی از طریق وجدان افراد عمل نماید. مبانی اخلاقی لویناس با کم‌رنگ نمودن خودگرایی و منفعت‌طلبی شخصی، مسیر روشنی را در اختیار قرار می‌دهد. مبانی اندیشه‌های لویناسی از منظر حسابداری، حساب‌دهی را به سمت دیگران‌محوری سوق می‌دهد. با مرکزیت‌دهی دیگران، در چشم‌انداز لویناسی، اخلاق حسابداری ارتقاء می‌یابد. مباحث مربوط به حسابداری اجتماعی را احیا می‌نماید و حتی اندیشه‌های بزرگانی همچون لیتلتون در مورد سهم حسابداری در تعالی اخلاق از طریق

1. Noreen

گزارش‌های کامل و آنچه بهتر است نسبت به آنچه خوب است (دیگرگرایی) را زنده می‌گرداند. از این رو نوشتار حاضر، تأکید و ترویج مبانی فلسفی-اخلاقی لویناس را برای بازخوانی مفهوم پاسخ‌گویی و حساب‌دهی و بسط این دو مقوله را از منافع فردی به اجتماعی پیشنهاد می‌دهد.

منابع

لیتلتن (۱۹۵۲). ساختار تئوری حسابداری. حبیب ا... تیموری (مترجم). سازمان حسابرسی. تهران. نشریه ۱۵۱. (۱۳۸۱).

باباجانی، جعفر. (۱۳۸۶). حسابداری و کنترل های مالی دولتی. انتشارات دانشگاه علامه طباطبائی.

Anderson, S., Cavanagh, J. (2000). Top 200: the rise of global corporate power, Washington: Institute for Policy Studies.

Arrington, C. E., & Francis, J. R. (1993). Giving economic accounts: accounting as a cultural practice. *Accounting Organizations and Society*, 18(2/3), 107-124.

Berger, J (1972). *Ways of Seeing*, British Broadcasting Corporation.

Christensen, J., and J. S. Demski. (2003). *Accounting Theory: An Information Content Perspective*. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin

Cooper, D., & Sherer, M. (1984). The value of corporate accounting reports: arguments for a political economy of accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 9(3/4), 207-232.

Demski, J. S., and G. A. Feltham. (1976). *Cost Determination : A Conceptual Approach*. First edition. Ames, IA: Iowa State University Press.

Gonedes, N., and N. Dopuch. (1974). Capital market equilibrium, information-production and selecting accounting techniques: Theoretical framework and review of empirical work. *Joiurnal of Accounting Research* 12 (Supplement): 48-169.

Gray, R., Owen, D., & Maunders, K. (1988). Corporate social reporting: emerging trends in accountability and the social contract. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, 1(1), 6-20.

Gray, R., (2000) The Social Accounting Project and *Accounting Organizations and Society: Privileging Engagement, Imaginings, New Accountings, and Pragmatism over Critique?*, paper presented at the AOS 25th Anniversary Conference, Oxford, July 26-29, 2000.

Hines, R. (1989). The sociopolitical paradigm in financial accounting research. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, 2(1), 52-76.

Ijiri, Y. (1967). *The Foundations of Accounting Measurement: A Mathematical, Economic, and Behavioral Inquiry*. Houston, TX: Scholars Book Co.

Levinas, E. (1969). *Totality and infinity*. Pittsburg: Duquesne University Press

Levinas, E. (1985). *Ethics and infinity*. Pittsburg: Duquesne University

Levinas, E. (1986). Interview with Richard Kearney. In R. Cohen (Ed.), *Face to Face with Levinas* (pp. 13-33). Albany: SUNY.

Levinas, E. (1987). *Time and the other*. Pittsburg: Duquesne University Press

Mattessich, R. (1964). *Accounting and Analytical Methods*. Homewood, IL: Irwin.

McMurtry, J. (1998). *Unequal freedoms: the global market as an ethical system*. Toronto

- McPhail, K. Walters, D. (2009). *Accounting and Business Ethics*. Routledge
- Mock, T. J. (1976). *Measurement and Accounting Information Criteria*. Sarasota, FL: American Accounting Association
- Noreen, E. (1998). The economics of ethics: A new perspective on agency theory. *Accounting, Organizations and Society*. Volume 13, Issue 4, 1988, Pages 359-369.
- Schweiker, W. (1993). Accounting for ourselves: accounting practice and the discourse of ethics. *Accounting Organizations and Society*, 18(2/3), 231–252.
- Shearer, T (2002). Ethics and accountability: from the for-itself to the for-the-other. *Accounting, Organizations and Society* 27 (2002) 541–573.
- Sinclair, A. (1995). The chameleon of accountability: forms and discourses. *Accounting Organizations and Society*, 20(2/3), 219–237.
- Sterling, R. R. (1970). *Theory of the Measurement of Enterprise Income*. Lawrence, KS: The University of Kansas Press.
- Thompson, G. F. (1998). Encountering economics and accounting: some skirmishes and engagements. *Accounting, Organizations and Society*, 23(3), 283–323.
- Williams P. (2002). Accounting and the moral order: justice, accounting, and legitimate moral authority. *Accounting and the Public Interest* 2002;2:1

رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و شاخص Qتوبین با بازده سهام

دکتر محمدحسین ودیدی^۱، سیدمحمد حسینی^۲

چکیده:

امروزه یکی از اهداف سرمایه‌گذاران شرکت‌ها افزایش ثروت و کسب منفعت است. این امر از طریق کسب بازده سهام محقق می‌گردد. بنابراین ارزیابی بازده سهام شرکت‌های مختلف، مهم‌ترین مساله‌ای است که سرمایه‌گذاران با آن مواجه‌اند. در این مقاله به بررسی رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و شاخص کیوتوبین پرداخته شده و تلاش گردیده در صورت وجود روابط فوق و معنی‌داری آن، معیاری برای پیش‌بینی و تبیین بازده سهام در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد. نمونه مورد مطالعه شامل ۱۲۰ شرکت از جامعه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷ بوده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق حاکی از آن است که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، رابطه متغیر شاخص کیوتوبین با بازده سهام معنی‌دار است، اما ارزش افزوده اقتصادی رابطه معنی‌داری با بازده سهام ندارد. ضریب تعیین به‌دست آمده برای رابطه‌ی فوق نشان می‌دهد که متغیر مستقل تنها بخشی از بازده سهام را می‌تواند توضیح دهد و سرمایه‌گذاران باید برای ارزیابی بازده سهام، فاکتورهای دیگری را نیز مد نظر قرار دهند.

واژه‌های کلیدی: ارزش افزوده اقتصادی، شاخص کیوتوبین، بازده سهام، بورس اوراق بهادار

مقدمه

امروزه شرکت‌های بسیاری برای کنترل و هدایت امور خود از مدیران متخصص بهره می‌گیرند. در این شرکت‌ها سهام‌داران شرکت منابع خود را در اختیار مدیران قرار داده و مدیران در مورد چگونگی استفاده از این منابع تصمیم‌گیری می‌کنند. در نتیجه؛ به‌دلیل تفکیک مالکیت از مدیریت، مالکان همواره نگران عملکرد مطلوب در استفاده از منابع و خلق ارزش برای شرکت و به‌تبع آن افزایش ثروت سهام‌داران هستند. علاوه بر سهام‌داران، عملکرد بنگاه اقتصادی برای اعتباردهندگان نیز جهت تصمیم‌گیری در مورد میزان و نرخ اعطای اعتبار حائز اهمیت است. از این‌رو؛ به منظور جلب اطمینان سرمایه‌گذاران، باید ارزیابی صحیح از عملکرد شرکت‌ها و در نهایت ارزش آن‌ها تأمین شده و انتظارات آن‌ها از دریافت بازده مناسب حاصل از عملیات سودآور واحد تجاری فراهم شود. در عمل تاکنون روش‌های متعددی برای ارزیابی عملکرد به وجود آمده که در این روش‌ها انواع شاخص‌ها وجود دارد که در محاسبه آن‌ها از داده‌های بدست آمده از اطلاعات حسابداری، بازار، اقتصادی یا ترکیبی از آن‌ها استفاده می‌شود. در هر برهه از زمان،

۱. استادیار گروه حسابداری دانشگاه فردوسی مشهد mhvadeei@um.ac.ir

۲. کارشناس ارشد حسابداری

مالکان جهت ارزیابی عملکرد مدیران از ابزارها و معیارهای متفاوتی بهره گرفته‌اند و همواره به دنبال یافتن بهترین معیار بوده‌اند؛ به طوری که تلاش برای دستیابی به کاراترین معیارهای ارزیابی عملکرد مدیریت و شرکت در جهت ایجاد ارزش برای شرکت و نیل به هدف حداکثرسازی ثروت سهام‌داران همچنان ادامه دارد. از جنبه دیگر، ایجاد ارزش برای شرکت‌ها که منجر به تغییر ثروت سهام‌داران می‌شود، حاصل قیمت‌گذاری بازار بر روی سهام شرکت‌هاست که عملاً این قیمت‌گذاری در سایه عواملی مثل حجم عرضه و تقاضا، فعالیت سفته‌بازان، جو عمومی بازار، اتفاقات مهم بیرونی و گاه اخبار مهم سیاسی و اقتصادی اتفاق می‌افتد که این امر سبب می‌شود عواملی غیر از عملکرد واقعی و داخلی شرکت، نوسانات قیمت سهام را تحت تأثیر قرار دهند.

مروری بر ادبیات تحقیق

طبق بررسی‌های محققین، تحقیق حاضر جزو اولین تحقیقاتی است که به این موضوع پرداخته است لذا به طور مختصر نمونه‌هایی از تحقیقات مرتبط ذکر می‌گردد.

ملبورن و همکاران^۱ (۱۹۹۷) در تحقیق خود رابطه همبستگی بین دو معیار ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده اقتصادی پالایش شده را مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که توانایی ارزش افزوده اقتصادی پالایش شده در پیش‌بینی ایجاد ارزش بیشتر از معیار ارزش افزوده اقتصادی است.

مچوگا و همکاران^۲ (۲۰۰۲) در تحقیقی با عنوان ارزش افزوده اقتصادی، درآمدهای آتی حسابداری و تجزیه و تحلیل مالی در ارتباط با پیش‌بینی سود هر سهم به این نتیجه رسیدند که تعدیلات در ارزش افزوده اقتصادی اطلاعات اضافی جهت توضیح تغییرات سود هر سهم در آینده و همچنین جریان وجوه نقد و اجزای تعهدی درآمد را دارد.

ریچارد وار^۳ (۲۰۰۵) در تحقیقی ارتباط تغییرات در ارزش افزوده اقتصادی را با تغییرات تورم مورد بررسی قرار داده است که نشان می‌دهد زمانی که تورم ناچیز است، تغییر در ارزش افزوده اقتصادی با تغییرات تورم ارتباط چندانی ندارد.

گرفت و نجاد^۴ (۲۰۰۶) در تحقیقی به بررسی رابطه حقوق و مزایایی رئیس دایره اجرایی^۵ و عملکرد مدیریت پرداختند. آن‌ها حقوق و مزایای مدیران را در ۵ گروه مختلف شامل حقوق، پاداش نقدی^۶، مساعده^۷، مجموع حقوق و مزایا و اعطای اختیار معامله^۸ طبقه‌بندی نمودند و برای ارزیابی عملکرد از مقیاس ارزش افزوده بازار، نسبت Q توبین و بازده‌های سه‌ساله سهام، استفاده نمودند و به این نتیجه رسیدند که اندازه و عملکرد، حقوق مدیران اجرایی را

1. Milbourn et al.

2. Machuga et al

3. Richard S. Warr

4. Griffith and M Najand

5. Cach Exceutive Officer

6. Cach Compesation

7. Bonus

8. Options Awards

تحت تأثیر قرار نمی‌دهد در حالی که ریسک، دوره انتصاب، عنوان، مالکیت و سن، حقوق مدیران را تحت تأثیر شدید قرار می‌دهند.

رضایی (۱۳۸۰) در پژوهشی به مطالعه «تأثیر وجود رابطه همبستگی بین ارزش افزوده اقتصادی و بازده حقوق صاحبان سهام در ارزیابی عملکرد شرکت‌های صنعت و وسایط نقلیه بورس اوراق بهادار تهران» پرداخت. پژوهش وی نشان داد که بین ارزش افزوده اقتصادی و بازده حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های خودروسازی و وسایل حمل و نقل بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود ندارد.

طالبی و جلیلی (۱۳۸۱) در تحقیقی به مطالعه «رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و سود حسابداری با بازده سهام را برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» برای سال‌های ۱۳۷۶ و ۱۳۷۷ پرداخت. تجزیه و تحلیل اطلاعات نشان داد که سود حسابداری دارای رابطه معناداری با بازده سهام است در حالی که رابطه ارزش افزوده اقتصادی با بازده سهام معنادار نیست.

فدایی‌نژاد و کریمی (۱۳۸۶) در تحقیقی به بررسی «رابطه تغییر ارزش افزوده بازار با ارزش افزوده اقتصادی و شاخص Q توبین در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. یافته‌های این محققان نشان داد که هر دو معیار ارزش افزوده اقتصادی و شاخص Q توبین قابلیت توضیح‌دهندگی تغییرات ارزش افزوده بازار را داراست. بخش دوم: بررسی رابطه بین نسبت Q توبین با سایر معیارهای ارزیابی عملکرد، نتایج نشان داد که نسبت Q توبین با معیارهای قیمت سهام، بازده دارایی‌ها و سود هر سهم رابطه معنی‌داری داشته و با نسبت جاری، نسبت آنی، گردش دارایی‌ها، سود باقیمانده، رشد فروش، رشد سود، سود عملیاتی و فروش ارتباط معنی‌داری ندارد. بخش سوم، مقایسه نسبت Q توبین در صنایع مختلف، نتایج نشان داد که صنعت خودروسازی دارای بیشترین مقدار Q توبین و صنعت نساجی دارای کمترین مقدار Q توبین است.

مردای و پورحسن (۱۳۸۷) در تحقیقی با عنوان «بررسی کاربرد نسبت Q توبین و مقایسه آن با نسبت‌های E/P و P/B در پیش‌بینی بازده حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. نتایج بدست آمده نشان داد که در فرایند پیش‌بینی بازده حقوق صاحبان سهام، قدرت پیش‌بینی‌کنندگی نسبت Q توبین در مقایسه با نسبت P/E و P/B ، بیشتر است.

رزازیانی و ودیعی (۱۳۸۷) در تحقیقی به بررسی رابطه بین معیارهای حسابداری با معیارهای بازار در ارزیابی عملکرد شرکت پرداختند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که بین بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت سود عملیاتی با بازده سهام و نسبت Q توبین برای ارزیابی شرکت‌ها، رابطه خطی معنی‌داری وجود دارد.

ودیعی و رضوی‌راد (۱۳۸۷) در تحقیقی به بررسی اثر سرمایه بر ارزش افزوده بازار پرداختند نتایج این تحقیق نشان داد که:

اعلان خبر افزایش سرمایه از محل آورده نقدی و مطالبات سهام‌داران بر افزایش ارزش افزوده بازار موثر است. اقدام به افزایش سرمایه از محل آورده نقدی و مطالبات سهام‌داران بر کاهش ارزش افزوده بازار موثر است. افزایش سرمایه از محل سود انباشته نسبت به آورده نقدی سهام‌داران تأثیر کمتری بر تغییرات ارزش افزوده بازار دارد.

اهمیت و هدف تحقیق

به دست آوردن بازده مناسب به همراه سهام بودن در ارتقاء اقتصاد کشور یکی از آرمان‌های اقتصادی و اجتماعی هر جامعه‌ای است. شرایط و بستر این امر با ایجاد و توسعه بورس اوراق بهادار تهران فراهم شده است اما جهت هدایت سرمایه‌گذاران و ترغیب آن‌ها به این امر لازم است که اطلاعاتی شفاف و قابل اتکاء در اختیار آن‌ها قرار گیرد. یکی از مهم‌ترین عواملی که سهام‌داران را به سرمایه‌گذاری ترغیب می‌نماید، بازده سهام (ناشی از تغییرات قیمت و عواید سهام) است، لذا شناسایی صحیح چگونگی رفتار بازده سهام با استفاده از یک معیار قابل اتکاء لازمه یک سرمایه‌گذاری موفق است. معیارهای متعدد اقتصادی و حسابداری در این خصوص ارائه شده است؛ از جمله معیارهای حسابداری می‌توان به شاخص Q توبین و ارزش افزوده اقتصادی به عنوان معیاری اقتصادی اشاره نمود. در این تحقیق پس از احساس ضرورت پیش‌بینی بازده سهام و شناسایی یک معیار مناسب، تلاش شده است ارتباط آن در بین شرکت‌های فعال بورس اوراق بهادار تهران با دو معیار اخیرالذکر مورد بررسی قرار گیرد.

فرضیه‌های تحقیق

فرضیه یک: بین شاخص Q توبین با بازده سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد.

$$R_i = \beta_0 + \beta_1 Q_i + \varepsilon_0$$

فرضیه دو: بین ارزش افزوده اقتصادی با بازده سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد.

$$R_i = \beta_0 + \beta_1 EVA_i + \varepsilon_0$$

فرضیه سه: بین شاخص Q توبین و ارزش افزوده اقتصادی با بازده سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد.

$$R_i = \beta_0 + \beta_1 EVA_i + \beta_2 Q_i + \varepsilon_0$$

متغیرهای تحقیق

در این تحقیق دو متغیر مستقل شاخص Q توبین و ارزش افزوده اقتصادی (EVA) و متغیر مستقل بازده وجود دارد که:

شاخص Q توبین از تقسیم ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت بدست می‌آید.

$$Q_s = COMVAL + PREFVAL + SBOND + STDEBT$$

SRC

که در آن:

COMVAL: ارزش بازار سهام عادی در پایان سال

PREFVAL: ارزش بازار سهام ممتاز در پایان سال

SBOND: ارزش دفتری بدهی‌های بلندمدت در پایان سال

STDEBT: ارزش دفتری بدهی‌های کوتاه‌مدت در پایان سال

SRC: ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت در پایان سال

ارزش افزوده اقتصادی: ارزش افزوده اقتصادی به عنوان سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات که از آن هزینه سرمایه کسر می‌گردد تعریف می‌شود. هزینه‌های سرمایه شامل کلیه هزینه‌های تأمین مالی واحد تجاری اعم از هزینه بهره وام‌ها و بازده مورد توقع سهام‌داران است. که همگی در نرخ متوسط هزینه سرمایه تبلور می‌یابد. لذا فرمول کلی محاسبه ارزش افزوده اقتصادی به شرح زیر است (ریچارد وار^۱، ۲۰۰۵).

$$EVA = NOPAT_t - (WACC * Capital_{t-1})$$

EVA: ارزش افزوده اقتصادی

WACC: میانگین موزون نرخ هزینه سرمایه

$NOPAT_t$: سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات در انتهای دوره t

$Capital_{t-1}$: مجموع سرمایه به ارزش دفتری در ابتدای دوره t (انتهای $t-1$)

برای محاسبه ارزش افزوده اقتصادی مفهوم اقتصادی سرمایه مدنظر است. همچنین ضروری است تا جهت محاسبه $NOPAT$ تعدیلاتی در سود حسابداری لحاظ شود تا به مفهوم اقتصادی نزدیک شود. البته عده‌ای اثر این تعدیلات را ناچیز می‌شمارند و عقیده دارند که هزینه انجام این تعدیلات با در نظر گرفتن اثرات کم آن‌ها، قابل توجیه نیست. فهرست معادل‌های حقوق صاحبان سهام و اثر تعدیلی آن بر روی سرمایه به کار گرفته شده و سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات به صورت ذیل است:

اضافه می‌شود به capital	اضافه می‌شود به nopat
معادل‌های حقوق صاحبان سهام	افزایش در معادل حقوق صاحبان
ذخایر مالیات معوق	افزایش در ذخیره مالیات معوق
ذخایر درآمد معوق	افزایش در ذخایر درآمد معوق
استهلاک انباشته سرقفلی	هزینه استهلاک سرقفلی
سرقفلی ثبت نشده	تعدیلی ندارد
خالص دارایی‌های نامشهود سرمایه‌ای	افزایش در خالص دارایی‌های نامشهود سرمایه‌ای
افزایش در سایر ذخایر مانند:	افزایش در سایر ذخایر مانند:
ذخایر مطالبات مشکوک‌الوصول	افزایش در ذخایر مطالبات مشکوک‌الوصول
ذخایر کاهش ارزش سرمایه‌گذاری‌ها	افزایش در ذخایر کاهش ارزش سرمایه‌گذاری
ذخایر گارانتی	افزایش در ذخایر گارانتی

بازده سهام

جهت محاسبه بازده سهام برای سهام‌داران از مدل واقعی محاسبه بازده به شرح زیر استفاده شده است:

$$R_e = \frac{P_1 - P_0 + Dps + ((p_1 - 1000) \times \alpha) + (p_1 \times \beta)}{P_0}$$

R_e : بازده هر سهم شرکت

P_1 : قیمت سهام در انتهای دوره

P_0 : قیمت سهام در ابتدای دوره

DPS: سود نقدی ناخالص هر سهم

α : درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی

B: افزایش سرمایه از محل سود انباشته و اندوخته‌ها

γ : کل افزایش سرمایه

روش تحقیق

دوره زمانی انجام تحقیق: دوره ۵ ساله از سال ۱۳۸۳ تا سال ۱۳۸۷ هجری شمسی است. جامعه آماری تحقیق: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران جامعه آماری این تحقیق را تشکیل می‌دهد.

روش انتخاب نمونه: شرکت‌هایی که حائز شرایط زیر بودند با استفاده از روش‌های نمونه‌گیری به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند:

حداقل از ابتدای سال مالی ۱۳۸۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
حداقل برای یک دوره پنج‌ساله (۱۳۸۳ الی ۱۳۸۷) اطلاعات و داده‌های اولیه را به بورس ارائه کرده باشد.
با در نظر گرفتن شرایط فوق از شرکت‌ها و مؤسسات موجود در بورس تعداد ۳۷۰ شرکت حجم جامعه در دسترس شد که اگر از فرمول تعیین حجم نمونه استفاده شود:

$$n = \frac{N Z^2 P(1-P)}{E^2(N-1) + Z^2 P(1-P)}$$

N: اندازه حجم جامعه

p: موفقیت که ۹۵ درصد در نظر گرفته شد.

Z: متغیر استاندارد توزیع نرمال

E: خطای برآوردی که ۵ درصد در نظر گرفته شد.

$$n = \frac{370 * (1.64)^2 * .95 * .05}{(.05)^2(370 - 1) + 1.64^2 * .95 * .05} = 49$$

حداقل حجم نمونه برابر ۴۹ است، اما در این تحقیق برای اطمینان ۱۲۰ نمونه انتخاب شد.

روش کلی تحقیق

این تحقیق از نوع پیمایشی بوده و در زمره تحقیقات کاربردی قرار می‌گیرد.

روش گردآوری اطلاعات

با استفاده از نرم‌افزار جامع بورس اوراق بهادار تهران (ره‌آورد نوین و تدبیرپرداز) و بررسی صورت‌های مالی و گزارشات بورس، به جمع‌آوری اطلاعات در مورد متغیرهای تحقیق پرداختیم، همچنین با استفاده از نرم‌افزار Excel ارزش افزوده اقتصادی (EVA) و شاخص Qتوبین و بازده سهام را محاسبه کردیم. سپس با استفاده از آمار استنباطی و آزمون فرض به آزمون فرضیات تحقیق پرداختیم.

آزمون فرضیات

فرضیه اول بیان می‌کند بین شاخص Qتوین و بازده سهام رابطه معناداری وجود دارد. بیان آماری این فرضیه به شکل ذیل است:

$$\begin{cases} H_0: \text{بین شاخص کپو توین و بازده سهام رابطه معنی داری وجود ندارد: } H_0 \\ H_1: \text{بین شاخص کپو توین و بازده سهام رابطه معنی داری وجود دارد: } H_1 \\ H_0: \rho = 0 \text{ همبستگی معنی داری وجود ندارد: } H_0 \\ H_1: \rho \neq 0 \text{ همبستگی معنی داری وجود دارد: } H_1 \end{cases}$$

که علامت ρ ضریب همبستگی جامعه است.

جدول (۱) آزمون فرضیه اول

شاخص Q توین	بازده	بازده	
۰.۰۹۸	۱	همبستگی پیرسون	بازده
۰.۰۲۱		سطح اهمیت	
۵۵۴	۵۵۴	تعداد داده	
۱	۰.۰۹۸	همبستگی پیرسون	شاخص Q توین
	۰.۰۲۱	سطح اهمیت	
۵۵۴	۵۵۴	تعداد داده	

با توجه به جدول (۱) مشاهده می‌شود که ضریب همبستگی بین متغیر مستقل نسبت کیوتوین و متغیر وابسته بازده سهم برابر ۰.۰۹۸ است و مقدار احتمال مربوط به بررسی معنی‌داری آن $H_0: \rho = 0$ برابر ۰.۰۲۱ است که از ۵ درصد کوچک‌تر است پس فرض H_0 رد می‌شود بنابراین با احتمال ۹۵ درصد وجود ارتباط معنی‌داری مورد تأیید قرار می‌گیرد.

فرضیه دوم بیان می‌کند بین ارزش افزوده اقتصادی و بازده سهام رابطه معناداری وجود دارد. بیان آماری این فرضیه به شکل ذیل است:

$$\begin{cases} H_0: \text{بین ارزش افزوده اقتصادی و بازده سهام رابطه معنی داری وجود ندارد: } H_0 \\ H_1: \text{بین ارزش افزوده اقتصادی و بازده سهام رابطه معنی داری وجود دارد: } H_1 \\ H_0: \rho = 0 \text{ همبستگی معنی داری وجود ندارد: } H_0 \\ H_1: \rho \neq 0 \text{ همبستگی معنی داری وجود دارد: } H_1 \end{cases}$$

ضریب همبستگی جامعه است ρ که علامت

جدول (۲) آزمون فرضیه دوم

ارزش افزوده اقتصادی	بازده		
۰.۰۵۷	۱	همبستگی پیرسون	بازده

۰.۲۰۵		سطح اهمیت	ارزش افزوده اقتصادی
۴۹۶	۴۹۶	تعداد داده	
۱	۰.۰۵۷	همبستگی پیرسون	
	۰.۲۰۵	سطح اهمیت	
۴۹۶	۴۹۶	تعداد داده	

با توجه به جدول (۲) مشاهده می‌شود که ضریب همبستگی بین متغیر مستقل ارزش افزوده اقتصادی و متغیر برابر ۰.۲۰۵ است که $H_0: \rho = 0$ وابسته بازده سهم برابر ۰.۰۵۷ است و مقدار احتمال مربوط به بررسی معنی‌داری آن بنابراین با احتمال ۹۵ درصد وجود ارتباط مثبت و معنی‌داری مورد رد نمی‌شود H_0 از ۵ درصد بزرگتر است پس فرض تأیید قرار نمی‌گیرد.

فرضیه سوم بیان می‌کند بین شاخص کیوتوبین و ارزش افزوده اقتصادی با بازده سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد.

بیان آماری این فرضیه به شکل ذیل است:

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{بین شاخص کیوتوبین و ارزش افزوده اقتصادی با بازده سهام رابطه معنی‌داری وجود ندارد: } H_0 \\ \text{بین شاخص کیوتوبین و ارزش افزوده اقتصادی با بازده سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد: } H_1 \\ \text{همبستگی معنی‌داری وجود ندارد: } H_0: \rho = 0 \\ \text{همبستگی معنی‌داری وجود دارد: } H_1: \rho \neq 0 \end{array} \right.$$

که علامت ρ ضریب همبستگی جامعه است.

جدول (۳) آزمون فرضیه سوم

ارزش افزوده اقتصادی	شاخص Qتوبین	بازده		
بازده	0.159	0.101	۱	همبستگی پیرسون
	0	0.027		سطح اهمیت
	۴۸۱	۴۸۱	۴۸۱	تعداد داده
شاخص Qتوبین	-0.002	0.101	0.101	همبستگی پیرسون
	0.965		0.027	سطح اهمیت
	۴۸۱	۴۸۱	۴۸۱	تعداد داده
ارزش افزوده اقتصادی	۱	0.101	۱	همبستگی پیرسون
		0.965	۰	سطح اهمیت
	۴۸۱	۴۸۱	۴۸۱	تعداد داده

در جدول (۳) ضریب همبستگی بین متغیرهای مستقل شاخص کیوتوبین و ارزش افزوده اقتصادی با متغیر وابسته بازده سهام ارائه شده است و نیز مقدار احتمال مربوط به بررسی معناداری آنها $H_0: \rho = 0$ نیز ارائه گردیده است. مقدار احتمال (sig) مربوط به معنی‌داری ضریب همبستگی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته در تمامی موارد کمتر از ۵ درصد است پس فرض H_0 رد می‌شود پس با احتمال ۹۵ درصد وجود ارتباط مستقیم و معناداری مورد تأیید قرار می‌گیرد.

پیشنهادهای

در طی انجام تحقیق، با بررسی منابع اطلاعاتی در ارتباط با موضوع تحقیق وبا توجه به نتایج و دستاوردهای پژوهش حاضر پیشنهاداتی مورد توجه قرار گرفته که به دو دسته تقسیم می‌گردند:

دسته اول پیشنهاداتی در ارتباط با موضوع تحقیق و یافته‌های آن و دسته دوم پیشنهاداتی در جهت تحقیقات آتی است.

پیشنهادهای در ارتباط با موضوع تحقیق

به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود با توجه به شرایط فعلی بازار و نتایج به دست آمده از این تحقیق شاخص Q توبین را جهت تصمیم‌گیری‌های خود نسبت به ارزش افزوده اقتصادی در اولویت قرار دهند. به‌طوری که اگر شرکتی دارای نسبت بیش از یک باشد، نسبت به شرکتی که دارای نسبت کمتر از یک است؛ آن شرکت در حال رشد محسوب می‌گردد و بازده بهتری برای سرمایه‌گذاری دارد.

با توجه به نتایج تحقیق مبنی بر تأثیرگذاری شاخص Q توبین بر تصمیمات سرمایه‌گذاران، به مدیران پیشنهاد می‌شود به شاخص Q توبین توجه بیشتری نمایند.

با توجه به اینکه شاخص Q توبین یکی از معیارهای تأثیرگذار و بسیار مرتبط با فعالیت‌های واحد تجاری است پیشنهاد می‌شود سازمان بورس اوراق بهادار تهران تدابیری را برای ارائه شاخص Q توبین توسط شرکت‌ها به عمل آورد.

پیشنهادهای جهت تحقیقات بعدی

انجام چنین تحقیق بر اساس نوع صنعت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران توصیه می‌شود. در این تحقیق رابطه ارزش افزوده اقتصادی و شاخص Q توبین با بازده سهام سنجیده شده است می‌توان این مقایسه را برای سایر شاخص‌ها (نظیر نسخه‌های دیگر Q توبین، ROA ، MVA ، ROE ، ...) انجام داد.

بازده سهام در این تحقیق به صورت سالانه محاسبه شده است در صورتی که در برخی از تحقیقات عمده‌تاً خارجی بازده به‌صورت ماهانه محاسبه و سپس میانگین آنها به عنوان بازده سالانه در نظر گرفته شده است لذا پیشنهاد می‌شود در تحقیقات بعدی این مورد مدنظر قرار گیرد.

در تحقیق دیگری می‌توان تحقیق حاضر را برای دوره‌های قبل از اجرای استانداردها و بعد از اجرای استانداردها انجام دادو تأثیر استانداردها را بر روی این نسبت‌ها بررسی نمود.

منابع

- رضایی، غلامرضا (۱۳۸۰). «تأثیر وجود رابطه همبستگی بین EVA و ROE در ارزیابی عملکرد شرکت‌های صنعت وسایط نقلیه بورس اوراق بهادار تهران»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبائی.
- طالبی، محمد، محمدجلیلی (۱۳۸۱). «کابرد اطلاعاتی ارزش افزوده اقتصادی در ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». نشریه پیام مدیریت، شماره های ۳ و ۴.
- فدایی نژاد، کریمی (۱۳۸۶). «بررسی رابطه تغییرات ارزش افزوده بازار با ارزش افزوده اقتصادی و شاخص Q توبین در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
- مرادی و پورحسن (۱۳۸۷). «بررسی کاربرد نسبت Q توبین و مقایسه آن با نسبت های $\frac{F}{E}$ ، $\frac{F}{E}$ در پیش‌بینی بازده حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد مشهد.
- ودیعی، رضوی‌راد (۱۳۸۷). «بررسی اثر سرمایه بر ارزش افزوده بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، مجله دانش و توسعه، سال پانزدهم، شماره ۲۳.
- ودیعی، رزازیانی (۱۳۸۷). «بررسی رابطه بین معیار های حسابداری با معیار های بازار در ارزیابی عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد نیشابور.
- Burkette, G. D. and T. p. Hedlly (1999). "The Truth About Economic Value Added", CPA Journal, Vol. 67. Issue 7, pp. 46-4.
- Bacidore , Jeffrey M. , John A.Boquist , Todd T.Milbourn , and Anjan V.Thakor (1997). "The Search for the Best Financial Performance Measure" , Financial Analysts Journal , May/June , pp. 11-20.
- Machuga S.M.; Pfeiffer Jr. R.J; Verma K(2002). "Economic Value Added, Future Accounting Earnings, and Financial Analysts' Earnings Per Share Forecasts".Review of Quantitative Finance and Accounting,18: 59-73.
- Richard S. Warr(2005). "An Empirical Study of Inflation Distortions to EVA", Journal of Economics and Business, , Vol. 57, No. 2, pp. 119-137.
- Griffith . J ; M Najand (2006) "REIT Executive Compensation, Performance , andManagement Power" :Evidence from Panel Data"

بررسی تأثیر تغییرات زمانی ریسک در ارزیابی قدرت پیش‌بینی‌کنندگی ریسک بازار توسط سهام

رشدی و قیمتی در بورس

دکتر داریوش فروغی^۱، قاسم موذنی^۲

چکیده

یکی از معیارهای طبقه‌بندی سهام تفکیک آن به سهام رشدی و قیمتی است. برای ارزیابی قدرت پیش‌بینی‌کنندگی ریسک بازار توسط سهام رشدی و قیمتی از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای استفاده می‌شود، لیکن این مدل در مواردی که تغییرات زمانی ریسک مطرح می‌شود، به دلیل ایستا بودن، با اشکالاتی همراه بوده، توانایی ارزیابی قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سهام رشدی و قیمتی را نخواهد داشت. برای رفع این اشکالات، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای که با زمان شرطی شده است مورد استفاده قرار می‌گیرد. پژوهش حاضر در صدد پاسخ‌گویی به این سؤال اساسی است که آیا توانایی ریسک سیستماتیک شرطی سهام قیمتی نسبت به ریسک سیستماتیک شرطی سهام رشدی در پیش‌بینی ریسک سیستماتیک بازار بیشتر است یا خیر. جامعه آماری پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و نمونه آماری متشکل از ۲۷۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال‌های ۱۳۷۹ الی ۱۳۸۷ می‌باشد. در این پژوهش از دو مدل رگرسیون چند متغیره برای آزمون فرضیات استفاده شده است. همچنین برای برآورد ضرایب رگرسیون برای آزمون فرضیات از مدل داده‌های ترکیبی بهره گرفته شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که قدرت پیش‌بینی‌کنندگی ریسک سیستماتیک بازار توسط سهام قیمتی نسبت به سهام رشدی از برتری خاصی برخوردار نمی‌باشد.

واژه‌های کلیدی: تغییرات زمانی ریسک، ریسک سیستماتیک شرطی، سهام رشدی، سهام قیمتی و مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی.

مقدمه

سرمایه‌گذاری امری ضروری و حیاتی در جهت رشد و توسعه اقتصادی هر کشور است. برای اینکه وجوه لازم جهت سرمایه‌گذاری فراهم آید، باید یک سری منابع برای تأمین سرمایه وجود داشته باشد. بهترین منبع برای تأمین سرمایه، پس اندازهای مردم یک جامعه است. لذا باید سازوکاری قوی به کار گرفته شود تا بتواند این پس اندازها را به

۱- نویسنده پاسخ گو: فروغی، داریوش، دکتر، عضو هیات علمی دانشکده حسابداری دانشگاه اصفهان، foroghi@ase.ui.ac.ir

۲- موذنی، قاسم، کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه اصفهان، gmoazeni@yahoo.com

سوی فعالیت‌های تولیدی سوق دهد و نیاز مالی بخش‌های مختلف اقتصاد را تأمین کند. بنابراین بازار سرمایه و به طور مشخص بورس اوراق بهادار بهترین مکانی است که امکان استفاده از پس‌اندازها در بخش‌های تولید را فراهم می‌آورد. در بعد عرضه سرمایه، سرمایه‌گذاران براساس ملاک‌ها و دلایلی مختلف اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند. ریسک و بازده دو عامل مهم و کلیدی در انواع سرمایه‌گذاری‌ها محسوب می‌شود. از آنجایی که سرمایه‌گذاران معمولاً ریسک‌گریزند، قیمت اوراق بهادار تابعی معکوس از ریسک آن و تابع مثبتی از بازده آن است. بنابراین، هر اندازه نرخ بازده بالاتر باشد، قیمت نیز بالاتر است و برعکس، هر اندازه ریسک بالاتر باشد، قیمت پایین‌تر خواهد بود. این عبارت بدین معنی است که در یک بازار کارا، سرمایه‌گذار برای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار دارای ریسک، در برابر ریسکی که متحمل می‌شود پاداش بیشتری دریافت می‌کند. بنابراین اوراق بهادار با ریسک بالا، برای جبران ریسک اضافی خود باید دارای بازده بالاتری نیز باشند.

سهام رشدی و سهام قیمتی

برای بررسی تغییرات زمانی ریسک، طبقه‌بندی‌های مختلفی انجام شده است که یکی از این طبقه‌بندی‌ها، تفکیک سهام به سهام رشدی^۱ و سهام قیمتی^۲ می‌باشد (ژانگ و همکاران^۳، ۲۰۰۵). سهام رشدی و قیمتی سهامی هستند که از نظر تأثیر عوامل اساسی در بازار سرمایه، نظیر ریسک، بازده، رونق و رکود بازار، افق زمانی، اندازه شرکت و سایر عوامل تفاوت‌های بسیاری با یکدیگر دارند. تفاوت‌های موجود بین سهام رشدی و قیمتی و عوامل تأثیرگذار بر آن‌ها، سرمایه‌گذاران را بر آن داشته تا با توجه به دانش مالی نوین، حرکت کنند و با در نظر گرفتن شرایط بازار در سهام سرمایه‌گذاری کنند (شاه‌بنده، ۱۳۸۵).

پیشینه و تاریخچه موضوع

در سال‌های اخیر، پژوهش در زمینه بررسی ارتباط بین ریسک و بازده سرمایه‌گذاری افزایش قابل توجهی داشته است. این بررسی از جنبه‌هایی مختلف انجام شده است. یکی از موضوع‌های مطرح شده در این حوزه، تفکیک سهام به سهام رشدی و سهام قیمتی و استفاده از متغیرهای متفاوت برای پیش‌بینی ریسک مورد انتظار سرمایه‌گذاران است. همچنین مقایسه ریسک و بازده پورتفوی‌های رشدی و قیمتی در مقیاس بین‌المللی تاکنون موضوع پژوهش‌های متعددی بوده است. نتایج برخی پژوهش‌ها نشان می‌دهد که در پیش‌بینی تغییرات زمانی ریسک، سهام قیمتی قدرت پیش‌بینی‌کنندگی بیشتری نسبت به سهام رشدی دارند.

-
1. Growth Stock
 2. Value Stock
 3. Zhang et al

سهام رشدی

سهام رشدی سهامی است که قیمت آن نسبت به جریان‌های نقدی، سود، سود تقسیمی و ارزش دفتری آن‌ها، بالاتر از میانگین بازار است. سهام رشدی متعلق به شرکت‌هایی است که هنوز به مرحله بلوغ نرسیده‌اند و تا حد امکان از توزیع سود خودداری می‌کنند. این شرکت‌ها برنامه‌های پژوهشی و توسعه‌ای قوی دارند (فوگر و همکاران^۱، ۲۰۰۵). دلیل اصلی سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در سهام رشدی، سرمایه‌گذاری در رشد آینده سودهای شرکت است. از نظر این سرمایه‌گذاران، بهترین نوع سهم برای تملک، سهام رشدی است زیرا انتظار می‌رود سود آن با سرعت بالایی رشد کند (ایوانی، ۱۳۷۸). پورتنفوی سهام رشدی دارای گردش مالی بالا بوده و ریسک بالاتری نسبت به ریسک کل بازار دارند (فاماو فرنچ^۲، ۱۹۹۷). سرمایه‌گذاران رشدی، به دنبال سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌هایی هستند که طی دوره‌های زمانی گذشته، رشدی سریع‌تر از حد متوسط داشته‌اند و بنابراین قابلیت رشد بالایی دارند. رشد در اینجا به‌وسیله عواملی مانند افزایش سود یا میزان فروش یک شرکت اندازه‌گیری می‌شود. مدیران شرکت‌هایی که در زمره شرکت‌های دارای سهام رشدی هستند، تمایل دارند که هر سودی را انباشته و از پرداخت سود خودداری کنند زیرا می‌خواهند هر گونه وجه نقد در دسترس را دوباره در شرکت سرمایه‌گذاری کنند. بنابراین، سرمایه‌گذاران رشدی، به طور عمده بازده سرمایه‌گذاری خود را از محل افزایش در قیمت‌های سهام به دست می‌آورند (ایوانی، ۱۳۸۷).

برخی از ویژگی‌های کلی برای شناسایی سهام رشدی به شرح زیر است:

به‌طور معمول میزان رشد تاریخی (روند گذشته) و رشد پیش‌بینی شده برای ارزش دفتری سهام بالا است. میزان بازده حقوق صاحبان سهام^۳ (ROE)، حداقل برابر با صنعت و یا متوسط ۵ سال گذشته آن است. وضعیت سودآوری هر سهم^۴ (EPS) به ویژه سود قبل از مالیات، از متوسط صنعت و یا میانگین ۵ سال گذشته آن بیشتر است.

قیمت پیش‌بینی شده سهام، طی ۵ سال، به دو برابر و یا بیشتر افزایش می‌یابد (لیتل^۵، ۲۰۰۶).

سهام قیمتی

سهام قیمتی سهامی است که قیمت آن نسبت به جریان‌های نقدی، سود، سود تقسیمی و ارزش دفتری آن‌ها، پایین‌تر از میانگین بازار است (گالن و همکاران^۱، ۲۰۰۸). سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در سهام قیمتی، به ارزش روز شرکت توجه می‌کنند بدون آنکه انتظار رشد چشم‌گیر و یا تغییر عمده در سودآوری شرکت داشته باشند. لذا این‌گونه سرمایه‌گذاران نسبت به سرمایه‌گذاران در سهام رشدی از حاشیه اطمینان بالاتری برخوردارند. سهام قیمتی متعلق به شرکت‌هایی است که از نظر سودآوری وضعیتی مطلوب دارند اما بازار، سهام آن‌ها را به صورت موقت، زیر ارزش ذاتی ارزش‌گذاری کرده است. بنابراین انتظار سرمایه‌گذاران این است که بازار این اشتباه در قیمت‌گذاری را کشف کند و قیمت این سهام افزایش یابد (لاکونیشوک^۲، ۱۹۹۴). پورتنفوی سهام قیمتی دارای گردش مالی پایین

1. Fuger et al

2. Fama and French

1. Return on Equity

2. Earning Per Share

3. little

1. Gulen et al

2. Lakonishok

بوده و ریسک پایین‌تری نسبت به ریسک کل بازار دارند. رویکرد سهام قیمتی رویکرد تجزیه و تحلیل شاخص‌های بنیادی است. به این رویکرد، رویکرد گراهام، به نام توسعه‌دهنده آن، بنجامین گراهام^۱ نیز اطلاق می‌شود. در این روش، سرمایه‌گذاران، به ارزش روز شرکت توجه می‌کنند بدون آنکه انتظار داشته باشند شرکت رشد چشم‌گیر یا تغییرات عمده‌ای داشته است. سپس سهام را زمانی که قیمت آن کمتر از قیمت ذاتی آن است خریداری می‌کنند. به این ترتیب سرمایه‌گذار قیمتی، حاشیه اطمینان بالایی دارد که سرمایه‌گذار رشدی به طور معمول از آن بی‌بهره است (ایوانی، ۱۳۸۷). اغلب کارشناسان بازار سهام، سهام قیمتی را نوعی از سهام می‌دانند که سود، سود تقسیمی، ارزش دفتری و یا دیگر شاخص‌های بنیادی آن در مقایسه با شرکت‌های مشابه آن در صنعت، کمتر است و در نتیجه با در نظر گرفتن معیارهایی مانند (P/E) ^۲ و (B/P) ^۳ ارزان قیمت می‌باشد. سرمایه‌گذاران در سهام شرکت‌های قیمتی در جستجوی سهام شرکت‌هایی هستند که وضعیت مطلوبی دارند اما بازار، سهام آن‌ها را به طور موقت زیر قیمت ذاتی، ارزش‌گذاری کرده است (لاکونیوک و همکاران، ۱۹۹۴). یکی از معیارهایی که در پژوهش‌های متعدد برای طبقه‌بندی سهام به سهام قیمتی و یا سهام رشدی استفاده شده است نسبت‌های مالی می‌باشد. برخی از این معیارها به شرح زیر می‌باشد:

نسبت قیمت به درآمد هر سهم (P/E) : سهام قیمتی نسبت به سهام رشدی دارای نسبت (P/E) پایین‌تری بوده و در صورت مرتب‌سازی شرکت‌های بورس اوراق بهادار بر حسب این نسبت، سهام قیمتی در ۱۰ درصد انتهایی قرار می‌گیرد.

نسبت درآمد به رشد قیمت سهم^۴ (PEG) : این نسبت برای سهام قیمتی، معمولاً کمتر از ۱ است و نشان‌دهنده آن است که، سهام قیمتی زیر قیمت ذاتی ارزش‌گذاری شده است.

نسبت جاری^۵: نسبت جاری برای سهام قیمتی حداقل ۲ می‌باشد. به عبارت بهتر دارایی‌های جاری سهام قیمتی، دو برابر بدهی‌های جاری آن می‌باشد.

نسبت بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام: این نسبت برای سهام قیمتی دارای کمترین مقدار ممکن می‌باشد. نسبت سود تقسیمی به قیمت^۶ (D/P) : سهام قیمتی نسبت به سهام رشدی دارای نسبت (D/P) بالاتری می‌باشد.

نسبت فروش به قیمت سهم^۷ (S/P) : سهام قیمتی نسبت به سهام رشدی دارای نسبت (S/P) بالاتری است. نسبت جریان‌های نقدی به قیمت سهم^۸ (C/P) : سهام قیمتی نسبت به سهام رشدی دارای نسبت (C/P) بالاتری است.

3. Benjamin Graham

4. Price to Equity Ratio

5. Book to Value Ratio

4. Price Earning to Growth Ratio

1. Current Ratio

6. Dividend to Price Ratio

3. Sales to Price Ratio

8. Cash Flow to Price Ratio

نسبت ارزش دفتری دارایی‌ها به قیمت (B/P): سهام قیمتی نسبت به سهام رشدی دارای نسبت (B/P) بالاتری است.

نسبت نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام^۱ (D/E): سهام قیمتی نسبت به سهام رشدی دارای نسبت (D/E) پایین‌تری است. (لیتل، ۲۰۰۶)

اگر چه در عمل ممکن است از همه معیارهای فوق برای شناسایی سهام قیمتی استفاده گردد لیکن بیشترین کاربرد را نسبت (P/B)^۲ دارد. در واقع سهام قیمتی دارای نسبت (P/B) پایین‌تری نسبت به سهام رشدی می‌باشند (فاما و فرنچ، ۱۹۹۲).

مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای

الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای نخستین بار توسط ویلیام شارپ^۳ و جان لیتنر^۴ (شارپ، ۱۹۶۴) ارائه شد. آن‌ها در الگوی پیشنهادی خود با توجه به گرایش‌های سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز، کوشیدند تعادلی ضمنی بین ریسک و بازده مورد انتظار اوراق بهادار برقرار کنند. مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای به شرح معادله ۱ می‌باشد:

$$R_i = R_f + (R_m - R_f) \beta \quad (1)$$

پارامترهای معادله (۱) به شرح زیر می‌باشد:

R_i : بازده مورد انتظار

R_f : بازده بدون ریسک

R_m : بازده بازار

B : ریسک سیستماتیک

طی پژوهش‌های متعدد از جمله چن و همکاران^۵ (۱۹۸۶)، لاکونیشوک و همکاران (۱۹۹۴)، جاناناتان و وانگ^۶ (۱۹۹۶) و فاما و فرنچ (۱۹۸۹ و ۲۰۰۲)، محققین به این نتیجه رسیدند که مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای در مواردی که تغییرات زمانی ریسک مطرح می‌شود، به دلیل ایستا بودن این مدل، با اشکالاتی همراه بوده و توانایی ارزیابی قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سهام رشدی و قیمتی را نخواهد داشت. لذا برای رفع این اشکالات مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای که با زمان شرطی شده است را پیشنهاد نمودند (پتکوا و همکاران^۷، ۲۰۰۵).

مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی^۸

مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی از تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT)^۱ مشتق شده و مثل مدل سه عاملی فاما و فرنچ، توضیح‌دهنده تغییرات زمانی ریسک خواهد بود. مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای

1. Debt to Equity Ratio

2. Price to Book Ratio

3. William F. Sharpe

4. John Lintner

5. Chen et al

6. Jagannathan and Wang

7. Petkova et al

1. Conditional CAPM

استاندارد یا سنتی، موقعی استفاده می‌شود که بتای شرکت‌ها را ایستا فرض کنیم (دارک و همکاران^۲، ۲۰۰۲). این مدل بر این پایه بنا شده است که همه سهامداران بازار، انتظاری یکسان از میانگین و واریانس توزیع بازده دارند. لیکن اجماع عمومی این‌گونه است که مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای ایستا قادر به توصیفی رضایت‌بخش از فرآیند شکل‌گیری بازده سهام نیست. در مواجهه با این مشکل، تحقیقات مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی را پیشنهاد دادند، که قادر به اندازه‌گیری تغییرات زمانی ریسک و بازده می‌باشد (ناجاند^۳، ۲۰۰۶). به طوری که مطابق پژوهش‌های انجام شده مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی، حداقل سی درصد تغییرات داده‌های مقطعی^۴ در سهام را تشریح می‌کند، در حالی که مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای ایستا، قادر به تشریح تقریباً یک درصد آن می‌باشد (جاناناتان و وانگ، ۱۹۹۶). به بیان دیگر مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای ایستا، نمی‌تواند داده‌های مقطعی بازده میانگین سهام را تشریح نماید، زیرا طبق تحقیقات انجام شده معمولاً طی یک بازه زمانی ۴ ساله، سهام کوچک به سهام بزرگی تبدیل می‌شوند، بنابراین باید تغییرات زمانی ریسک در نظر گرفته شود (لؤل و ناگل^۵، ۲۰۰۶). همچنین در صورتی که سهام، توسط مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای ایستا، اشتباه قیمت‌گذاری شده باشند، با در نظر گرفته گرفتن مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی به صورت دوره به دوره می‌توان این اشتباه در قیمت‌گذاری را رفع نمود (جنسن^۶، ۱۹۶۸). بنابراین برای پیش‌بینی و ارزیابی ریسک سهام رشدی و سهام قیمتی، علاوه بر استفاده از پارامترهای تشکیل دهنده صرف سهام، از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی نیز استفاده می‌شود. در واقع برای محاسبه حساسیت صرف ریسک سهام رشدی و قیمتی نسبت به تغییرات زمانی ریسک آن‌ها، از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی (C.CAPM) استفاده می‌شود. این مدل که برگرفته از مدل کامپل (۱۹۸۸) می‌باشد، به صورت زیر محاسبه می‌گردد:

$$E_t[r_{i,t+1}] = \gamma_t \cdot \beta_{i,t} \quad (۲)$$

در معادله (۲) γ_t و $\beta_{i,t}$ به شرح زیر می‌باشد:

γ_t : میانگین صرف ریسک مورد انتظار بازار

$\beta_{i,t}$: ریسک سیستماتیک شرطی

همچنین برای تخمین ریسک سیستماتیک شرطی خواهیم داشت:

$$\beta_{i,t} = \text{covt}[r_{i,t+1}, r_{m,t+1}] / \text{vart}[r_{m,t+1}] \quad (۳)$$

در معادله (۳) $r_{i,t+1}$ ، $r_{m,t+1}$ به شرح زیر می‌باشد:

$r_{i,t+1}$: ریسک سیستماتیک شرطی پرتفوی A

$r_{m,t+1}$: صرف ریسک مورد انتظار بازار

-
1. Arbitrage Pricing Theory
 2. Durack et al
 3. Najand
 4. Cross- Sectional Data
 5. Lewellen and Nagel
 6. Jensen

با استفاده از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی (C.CAPM)، بیان می‌شود در صورتی که سهام قیمتی، سرمایه‌گذار را در معرض یک ریسک بزرگ نامطلوب قرار دهد، حساسیت صرف ریسک برای این سهام مثبت خواهد بود. بنابراین در چنین حالتی، سهام قیمتی ریسکی‌تر از سهام رشدی خواهد بود.

پیشینه پژوهش

با توجه به پژوهش‌های انجام گرفته توسط فاما و فرنچ (۲۰۰۳)، فاما و فرنچ (۲۰۰۷) و گالن و همکاران (۲۰۰۸) در صورتی که بازار سرمایه کارا باشد، سهام رشدی نسبت به سهام قیمتی دارای ریسک بیشتری است. لذا از پورتفوی سهامی که شامل تعداد زیادی از سهام رشدی باشد، بازده بیشتری انتظار می‌رود. در مقابل، بازار، بازده کمتری از سهام قیمتی انتظار دارد. بنابراین می‌توان انتظار داشت که سهام قیمتی در پیش‌بینی و ارزیابی تغییرات زمانی ریسک بازار قدرت بیشتری نسبت به سهام رشدی دارند. در زیر به برخی از مهم‌ترین پژوهش‌های انجام شده اشاره می‌گردد. آرنوت و همکاران^۱ (۲۰۰۹) در پژوهشی با عنوان «ارزش واقع‌بینانه و چرخه سهام رشدی-قیمتی»، به بررسی ارتباط تفاوت‌های موجود بین سهام رشدی و سهام قیمتی با چرخه سهام رشدی-قیمتی پرداختند. منظور از چرخه سهام رشدی-قیمتی فرآیند مهاجرت سهام از رشدی به قیمتی یا خنثی و بالعکس می‌باشد. آن‌ها دریافتند که در یک بازار غیرکارا، در صورت محدود بودن دسترسی به اطلاعات بازار، سهام رشدی دارای بازده اضافی بیشتر شده و برعکس هنگامی که دسترسی به اطلاعات بازار به طور وسیع امکان پذیر است، سهام قیمتی از بازده اضافی بیشتری برخوردار می‌گردد. بدین ترتیب زمانی که دسترسی به اطلاعات بازار محدود می‌شود، یک سرمایه‌گذار با تمرکز بر سهام رشدی می‌تواند منفعت غیر عادی کسب نماید. همچنین در زمانی که دسترسی به اطلاعات بازار گسترش می‌یابد، یک سرمایه‌گذار می‌تواند با تمرکز بر سهام قیمتی منفعت غیر عادی کسب نماید.

گالن و همکاران (۲۰۰۸) در پژوهشی با عنوان «سهام رشدی در مقابل سهام قیمتی، تغییرات زمانی بازده مورد انتظار سهام»، با استفاده از ساختار تعویض مارکو، که توسط پرز و همکاران^۲ در سال ۲۰۰۰ ارائه شده بود، نشان دادند که بازده مورد انتظار پورتفوی سهام قیمتی منهای بازده مورد انتظار پورتفوی سهام رشدی نشان‌دهنده تغییرات دوره‌ای ناسازگار است. آن‌ها با استفاده از برخی معیارها نظیر نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها، اهرم مالی و اهرم عملیاتی، نشان دادند که در تطبیق با شرایط بد اقتصادی، شرکت‌های قیمتی نسبت به شرکت‌های رشدی از انعطاف‌پذیری کمتری برخوردارند که این انعطاف‌پذیری پایین در شرکت‌های قیمتی موجب افزایش هزینه سرمایه آن‌ها خواهد شد.

فاما و فرنچ (۲۰۰۷) در پژوهش دیگری با عنوان «ساختار بازده سهام رشدی و سهام قیمتی»، به بررسی عوامل تشکیل دهنده بازده سهام در دو پورتفوی سهام رشدی و سهام قیمتی پرداختند. آن‌ها با استفاده از داده‌های مربوط به سال‌های ۱۹۲۶-۲۰۰۶، و تفکیک سهام رشدی و قیمتی به سهام بزرگ و کوچک، با تشکیل شش پورتفوی رشدی کوچک، رشدی بزرگ، خنثی کوچک، خنثی بزرگ، قیمتی کوچک و قیمتی بزرگ، به مقایسه دیدگاه رفتار گرایان و دیدگاه عقلانی در زمینه بازده سهام رشدی و قیمتی پرداختند. آن‌ها دریافتند که سهام قیمتی نسبت به سهام رشدی از توانایی بیشتری برای توضیح صرف ریسک بازار برخوردارند.

1. Arnot et al

2. Prez et al

پتکووا و همکاران (۲۰۰۵) در یک پژوهش با عنوان «آیا سهام رشدی ریسکی ترند یا سهام قیمتی؟»، به بررسی ارتباط بین تغییرات زمانی ریسک و صرف قیمت سهام پرداختند. آن‌ها همچنین از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی برای بررسی تغییرات زمانی ریسک در سهام رشدی و قیمتی استفاده کردند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که تغییرات زمانی ریسک قادر به توضیح صرف قیمت نیست و بتای سهام قیمتی و رشدی با صرف ریسک مورد انتظار بازار، به ترتیب همبستگی مثبت و منفی دارد. همچنین کوواریانس صرف بتای به دست آمده کوچک‌تر از آن است که بتواند اهمیت مشاهده شده در صرف قیمت مدل شرطی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای را توضیح دهد.

فاما و فرنچ (۱۹۹۷) در پژوهش دیگری با عنوان «سهام رشدی در برابر سهام قیمتی، شواهد بین‌المللی»، نشان دادند که در اغلب بازارهای مالی دنیا، سهام قیمتی بازده بالاتری نسبت به سهام رشدی دارد. در این پژوهش که بین سال‌های ۱۹۷۵ تا ۱۹۹۵ میلادی و با تشکیل پورتفوی جهانی مرتب شده به وسیله نسبت (P/B) انجام شد، تفاوت بین بازده سالانه سهام رشدی و قیمتی ۶/۷ درصد بوده و سهام قیمتی در مقایسه با سهام رشدی دارای بازدهی بیشتر بوده‌اند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای نمی‌تواند صرف قیمت را تشریح نماید بلکه باید از یک مدل دو عاملی استفاده کرد تا بتوان صرف قیمت بازده بین‌المللی را تشریح کرد.

فرضیه پژوهش

این پژوهش مشتمل بر فرضیه زیر می‌باشد:

با در نظر گرفتن تغییرات زمانی ریسک، توانایی پیش‌بینی ریسک سیستماتیک مورد انتظار بازار توسط ریسک سیستماتیک شرطی سهام قیمتی، بیشتر از ریسک سیستماتیک شرطی سهام رشدی است.

جامعه و نمونه آماری

بازه زمانی این پژوهش محدود به سال‌های ۱۳۷۹-۱۳۸۷ بوده و جامعه آماری آن، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. روش نمونه‌گیری در این پژوهش روش حذف سیستماتیک (هدفمند) بوده است، لذا شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نبوده‌اند از نمونه آماری پژوهش حذف گردیده‌اند.

- ۱- کلیه اطلاعات مالی مورد نیاز شرکت طی دوره پژوهش، در دسترس باشد.
 - ۲- به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
 - ۳- شرکت‌ها از نوع شرکت‌های لیزینگ، سرمایه‌گذاری، موسسات اعتباری، بیمه و یا واسطه‌گری مالی نباشد.
- با توجه به شرایط فوق تعداد ۲۷۸ شرکت در بازه زمانی ۱۳۷۹-۱۳۸۷ برای انجام پژوهش انتخاب شدند.

متغیرهای پژوهش

این پژوهش دارای دو دسته متغیرهای مستقل و وابسته به شرح زیر می‌باشد:

متغیرهای مستقل این پژوهش عبارتند از:

سود سهام (D^1): منظور از سود سهام در این پژوهش، سود سهام پرداختی شرکت‌ها برای یک سال مالی است. بازده بدون ریسک (RF^2): برای محاسبه این متغیر از اطلاعات موجود در سایت رسمی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران^۳ استفاده شده و نرخ بهره اوراق مشارکت دولتی به عنوان بازده بدون ریسک در نظر گرفته شده است. گستره قراردادی (DS^4): منظور از گستره قراردادی عبارت از تفاضل بازده پریسک و بازده بدون ریسک است. گستره زمانی (TS^5): منظور از گستره زمانی عبارت از تفاضل نرخ بهره کوتاه مدت و نرخ بهره بلند مدت بازار است. متغیر وابسته این پژوهش صرف ریسک مورد انتظار بازار^۶ می‌باشد. صرف ریسک مورد انتظار بازار عبارت است از تغییرات بازده اضافی بازار، در یک دوره زمانی که می‌تواند متأثر از عواملی همچون نرخ بهره کوتاه مدت اوراق خزانه، سود سهام تقسیمی، گستره زمانی و گستره قراردادی باشد.

مدل‌های پژوهش

در این پژوهش برای بررسی ارتباط بین تغییرات زمانی ریسک سیستماتیک شرطی بازار با ریسک سیستماتیک شرطی سهام رشدی و ریسک سیستماتیک شرطی سهام قیمتی، مطابق پژوهش‌های فاما و فرنچ (۱۹۸۹) و یافته‌های کامپل و همکاران^۷ (۲۰۰۴)، فوگر و همکاران (۲۰۰۵) و نیز پتکووا و همکاران (۲۰۰۵)، با استفاده از نسبت قیمت به ارزش دفتری سهام (P/B^8)، سها رشدی و سهام قیمتی تفکیک و بر اساس این نسبت مرتب گردیده است. سهامی که نسبت P/B آن‌ها در ۳۰٪ بالایی این مرتب سازی قرار گرفتند که سهام رشدی نامیده خواهد شد. سهامی که نسبت P/B آن‌ها در ۳۰٪ پایینی این مرتب سازی قرار گرفتند که سهام قیمتی نامیده خواهد شد. سهامی که نسبت P/B آن‌ها در ۴۰٪ وسط این مرتب سازی قرار گرفتند که سهام خنثی نامیده خواهد شد. در این پژوهش ابتدا برای تخمین صرف ریسک مورد انتظار بازار از مدل‌های (۱) و (۳) به شرح زیر استفاده شده است. در مدل (۱) صرف ریسک مورد انتظار هر یک از شرکت‌های عضو نمونه ($\gamma_{i,t}$) بر متغیرهای اصلی پژوهش رگرسیون شده است.

$$(1) \quad \gamma_{i,t} = \delta_0 + \delta_1 D_{i,t} + \delta_2 DS_t + \delta_3 TS_t + \delta_4 RF_t + e_{m,t}$$

پارامترهای مورد اشاره در مدل فوق به شرح زیر است:

$\gamma_{i,t}$: صرف ریسک مورد انتظار هر یک از شرکت‌های عضو نمونه برای هر یک از سال‌های دوره پژوهش که به شرح مدل (۲) محاسبه شده است.

D : سود سهام

DS : گستره قراردادی

TS : گستره زمانی

1. Dividend

2. Risk Free

3. www.CBI.ir

4. Default Spread

5. Term Spread

6. Expected Market Risk Premium

7. Campel et al

8. Price-to Book Ratio

RF: بازده بدون ریسک

برای محاسبه حساسیت صرف ریسک سیستماتیک شرطی سهام رشدی و قیمتی نسبت به تغییرات زمانی ریسک، از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی (C.CAPM)^۱ استفاده شده است. در این مدل که برگرفته از مدل کامپل (۲۰۰۴)، فاما و فرنچ (۲۰۰۵)، فاما و فرنچ (۲۰۰۷) و گالن و همکاران (۲۰۰۸) می‌باشد، برای تخمین ریسک سیستماتیک شرطی از مدل (۷) استفاده شده است.

$$\beta_{i,t} = \text{cov}_t[r_{i,t}, \gamma_{i,t}] / \text{var}_t[\gamma_{i,t}] \quad (7)$$

با استفاده از مدل‌های (۷) و (۳)، مدل CAPMC از طریق رابطه (۸) محاسبه شده است.

$$E_t[r_{i,t}] = \gamma_t \cdot \beta_{i,t} \quad (8)$$

همچنین با استفاده از مدل‌های (۷) و (۸)، مدل (۹) به شرح زیر به دست آمده است:

$$E[r_{i,t}] = \bar{r} \cdot \bar{\beta}_i + \text{Cov}[r_t + \beta_{i,t}] = \bar{r} \cdot \bar{\beta}_i + \text{Var}[r_t] \cdot \varphi_i \quad (9)$$

در مدل (۹) φ عبارت است از حساسیت صرف ریسک سیستماتیک شرطی که از طریق رابطه (۱۰) محاسبه شده است.

$$\varphi_i = \text{covt}[\beta_{i,t}, \gamma_t] / \text{var} [\gamma_t] \quad (10)$$

برای تخمین φ نیز از مدل (۱۱) استفاده شده است.

$$\beta_{i,t} = c_i + \varphi_i \cdot \gamma_t + \eta_{i,t} \quad (11)$$

پارامترهای مورد اشاره در معادله فوق نیز به شرح زیر است:

c_i : عرض از مبدا

$\eta_{i,t}$: خطای مدل

آزمون فرضیه پژوهش

براساس فرضیه پژوهش، با در نظر گرفتن تغییرات زمانی ریسک، ریسک سیستماتیک شرطی سهام قیمتی قدرت پیش‌بینی‌کنندگی بیشتری نسبت به ریسک سیستماتیک شرطی سهام رشدی در پیش‌بینی تغییرات زمانی ریسک سیستماتیک مورد انتظار بازار دارد. برای آزمون فرضیه پژوهش دو مدل در نظر گرفته شده است. نتایج حاصل از رگرسیون داده‌ها برای فرضیه پژوهش در جدول شماره (۲) قابل مشاهده است.

جدول ۲- نتایج آزمون فرضیه پژوهش							
گروه آزمون	مورد	ضرایب رگرسیون	آماره t	p- value	تعداد مشاهدات	آماره F	آزمون دوربین - واتسون
تعیین تعدیل شده (R ² adj)						مقدار آماره	مقدار آماره

۸۲۸۲.۰	۹۹۵.۱	۴۵۳۴	۱۸۸۱	۰۴۷۸.۰	۹۷.۱-	۰۴۷.۰-	مدل اول-سهم رشدی
۸۲۷۹.۰	۹۹۴.۱	۴۵۲۴	۱۸۸۱	۵۱۵۴.۰	۶۵.۰-	۰۳۴.۰-	مدل دوم- سهم قیمتی

همانطور که در جدول فوق دیده می‌شود با توجه به مقدار P-Value آماره $F(0.0)$ ، تمامی ضرائب برآوردی مدل، در سطح خطای ۵ درصد معنادار می‌باشند و وجود آن‌ها در مدل لازم است. همچنین مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برای مدل اول (۸۲۸۲.۰ درصد) و برای مدل دوم (۸۲۷۹.۰ درصد) می‌باشد که نشان‌دهنده توان بالای توضیح‌دهندگی مدل‌ها به منظور پیش‌بینی متغیر وابسته است. مقدار آماره F رگرسیون در این مدل حکایت از توان توضیح‌دهندگی مدل دارد، زیرا مقادیر F محاسباتی در سطح خطای ۵ درصد از مقدار F جدول بیشتر می‌باشند. همچنین ملاحظه مقادیر آماره دوربین - واتسن برای مدل اول (۹۹۵.۱) و مدل دوم (۹۹۴.۱) مؤید این مطلب است که بین باقیمانده‌ها برای هر دو مدل، خود همبستگی وجود ندارد. نتایج نشانگر آن است که ضریب تعیین تعدیل شده برای مدل اول (۸۲۸۲.۰ درصد) و برای مدل دوم (۸۲۷۹.۰ درصد) می‌باشد. با توجه به تفاوت جزئی موجود بین ضریب تعیین تعدیل شده برای مدل‌های اول و دوم می‌توان نتیجه گرفت که تمایز معناداری بین قدرت پیش‌بینی‌کنندگی دو مدل وجود ندارد و لذا فرضیه پژوهش پذیرفته نمی‌شود.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این پژوهش با مقایسه ضریب تعیین تعدیل شده (R^2_{adj}) برای دو مدل مورد آزمون، می‌توان نتیجه گرفت که ریسک سیستماتیک سهم رشدی و ریسک سیستماتیک سهم قیمتی در تخمین ریسک سیستماتیک مورد انتظار بازار، از لحاظ توان پیش‌بینی بر یکدیگر برتری ندارند. بنابراین تمایز معناداری بین قدرت پیش‌بینی‌کنندگی دو مدل وجود ندارد.

نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه پژوهش، نشان می‌دهد که برخلاف تحقیقات گذشته نظیر تحقیقات فاما و فرنچ (۲۰۰۳)، پتکووا و همکاران (۲۰۰۵)، فاما و فرنچ (۲۰۰۷) و دیگر محققین، در بازار سرمایه ایران ریسک سیستماتیک سهم رشدی و سهم قیمتی قدرت پیش‌بینی‌کنندگی مناسبی نسبت به تغییرات زمانی ریسک سیستماتیک بازار ندارند. در واقع در صورتی که بازار سرمایه کارا باشد، قدرت پیش‌بینی‌کنندگی تغییرات زمانی ریسک بازار توسط سهم قیمتی بسیار بیشتر از سهم رشدی است. در حالی که مطابق یافته‌های این پژوهش، قدرت پیش‌بینی‌کنندگی ریسک بازار توسط سهم رشدی و قیمتی بر یکدیگر برتری ندارد. وجود چنین شرایطی، از یک سو منجر به فریبنده بودن سهم رشدی در برخی شرایط و نیز ریسک بالای سهم قیمتی می‌گردد. همچنین از سوی دیگر، وجود ارتباط ضعیف و توان پایین توضیح و پیش‌بینی تغییرات زمانی ریسک بازار توسط سهم رشدی و قیمتی، حاکی از کاهش زمان مهاجرت سهم از رشدی به قیمتی و بالعکس می‌باشد. بنابراین سهم رشدی و قیمتی در هر دسته‌ای که قرار می‌گیرند وضعیت ایستا نداشته و نمی‌توانند تغییرات زمانی ریسک سیستماتیک بازار را پیش‌بینی نمایند.

پیشنهادهای پژوهش

برخی از موضوعها و مواردی که پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی مد نظر قرار گیرند، به شرح زیر است:

- بررسی ارتباط بین جریانهای نقدی سهام رشدی و سهام قیمتی با عوامل تشکیل‌دهنده بازده سهام.
- بررسی امکان استفاده از نسبت‌های مالی برای پیش‌بینی ریسک شرکت‌های رشدی و قیمتی.
- پیش‌بینی ریسک سهام رشدی و سهام قیمتی با استفاده از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی.

منابع

- تهرانی، رضا و صادقی شریف، سید جلال. (۱۳۸۳). تبیین مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی در بورس اوراق بهادار. تحقیقات مالی، پاییز و زمستان، تهران.
- جونز، اچ. (۱۳۸۲). مدیریت سرمایه‌گذاری. ترجمه و اقتباس، تهرانی، رضا و نوربخش، عسگر. چاپ دوم، بهار ۱۳۸۴، انتشارات نگاه دانش، تهران.
- راعی، رضا و سعیدی، علی. (۱۳۸۵). مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک. انتشارات سمت، تهران.
- شاه بنده، میثم. (۱۳۸۵). مقایسه شرکت‌های دارای سهام رشدی و قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران، مازندران.
- Arnott, Robert. D. Feifei Li, Katrina. F. Sherrerd, (2009), Clairvoyant Value and the Growth-Value Cycle, *Journal of Portfolio Management*, 35, 4, 142-157
- Fama, Eugene F., and Kenneth R. French, (1993), Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds, *Journal of Financial Economics*, 33, 1, 3-56.
- Fama, Eugene F. and Kenneth R. French, (1997), Value versus Growth: International Evidence, *Journal of Financial Economics*, 53, 1, 1775-1799.
- Fama, Eugene F. and Kenneth R. French, (2007), the Anatomy of Value and Growth Stock Returns, *Financial Analysts Journal*, 63, 6, 44-54.
- Gulen, Xing and Zhang, (2008), Value Versus Growth: Time Varying Expected Stock Returns, *Ross School of Business Paper*, 1115, 1, 11-46.
- Jagannathan, R., Wang, W., (1996), the conditional CAPM and the cross-section of stock returns, *Journal of Finance*, 51, 3-53.
- Lewellen. Jonathan, Nagel. Stefan, (2006), the Conditional CAPM Does Not Explain Asset Pricing Anomalies, *Journal of Financial Economics*,
- Little, ken, (2006), Growth and Value Stock Defined, *Newsletter of the New York Times Company*
- Lakonishok, Josef, Andrei Shleifer, and Robert W. Vishny, (1994), Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk, *Journal of Finance*, 49, 5, 1541-1578.
- Zhang, Lu and Petkova, Ralitsa, (2005), Is Value Riskier than Growth? ,*Journal of Financial Economics*, 78,1, 187-202.

بررسی رابطه بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

تهران

دکتر اسفندیار ملکیان^۱، مجتبی عدیلی^۲، سید جواد ابراهیمیان^۳، رجب امیرپورملا^۴

چکیده

در این تحقیق رابطه بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه مورد بررسی قرار گرفت. در واقع تحقیق حاضر به بررسی این موضوع پرداخته است که آیا افزایش کیفیت افشا موجب کاهش هزینه سرمایه می‌گردد؟ جامعه آماری تحقیق، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. تعداد ۱۰۳ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شده که طی دوره‌ی زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ مورد بررسی قرار گرفته‌اند. از روش تجزیه و تحلیل پنل و رگرسیون حداقل مربعات ادغامی جهت آزمون فرضیه و تخمین ضرایب استفاده گردید. برای اندازه‌گیری کیفیت افشا از امتیازهای سالیانه کیفیت افشای شرکتی که برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران محاسبه گردیده، استفاده شده است. نتایج تحقیق حاکی از آن است که در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه رابطه منفی معنی‌داری وجود دارد. در واقع با افزایش کیفیت افشا، تلاش سرمایه‌گذاران برای دسترسی به اطلاعات محرمانه کاهش یافته و در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد. با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، نقدشوندگی سهام و هزینه معاملات کاهش یافته و تقاضا برای سهام شرکت افزایش می‌یابد که این موضوع کاهش هزینه سرمایه شرکت را به دنبال خواهد داشت.

واژه‌های کلیدی: کیفیت افشا، هزینه سرمایه، عدم تقارن اطلاعاتی، سرمایه‌گذاران مطلع، اطلاعات محرمانه.

مقدمه

استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی از اقشار مختلف اجتماع، با اهداف و سطوح متفاوت آگاهی و دارای علایق بسیار و نیازهای اطلاعاتی گوناگون هستند. آنچه در بازارهای سرمایه باید مورد توجه قرار گیرد این است که بسیاری از افرادی که اقدام به سرمایه‌گذاری می‌نمایند، مردم عادی بوده که تنها راه دسترسی آن‌ها به اطلاعات مهم، اطلاعیه‌هایی است که از جانب شرکت‌ها منتشر می‌شود.

۱. ملکیان، اسفندیار، استادیار و عضو هیئت علمی دانشگاه مازندران. E_Malekian35@yahoo.com

۲. عدیلی، مجتبی، کارشناس ارشد حسابداری دانشکده علوم اقتصادی تهران. Mojtaba.Adili@gmail.com

۳. ابراهیمیان، سیدجواد، عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد نور. j_brahimian@iaunour.ac.ir

۴. امیرپورملا، رجب، دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد بروجرد. Rajabamirpour@yahoo.com

در صورتی که اطلاعات مورد نیاز به صورتی نامتقارن بین افراد توزیع شود (انتقال اطلاعات به صورت نابرابر بین مردم صورت گیرد)، می‌تواند نتایج متفاوتی را نسبت به موضوعی واحد سبب شود. بنابراین، قبل از این که خود اطلاعات برای فرد تصمیم‌گیرنده مهم باشد، این کیفیت توزیع اطلاعات است که باید به صورت دقیق مورد ارزیابی قرار گیرد (قائمی و وطن‌پرست، ۱۳۸۴).

نبود تقارن اطلاعات پدیده‌ای منفی است که به‌طور معمول در بازارهای اوراق بهادار رخ می‌دهد و منجر به تصمیم‌گیری‌های نامناسب اقتصادی توسط سرمایه‌گذاران می‌شود. نبود تقارن اطلاعاتی زمانی به وجود می‌آید که یک طرف از قرارداد یا معامله از اطلاعات بیشتری آگاهی داشته باشد، مشروط بر این که از این اطلاعات در زمان برقراری ارتباط با طرف دیگر به‌طور مؤثر استفاده کند. این آگاهی بیشتر، عمدتاً باعث ایجاد منافع اقتصادی برای طرف برخوردار از اطلاعات بیشتر است (کلارکسون و همکاران^۱، ۲۰۰۷).

عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران ناشی از ارتباط نمایندگی است. بین گروه‌های مختلف سرمایه‌گذاران نیز عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. سرمایه‌گذاران مطلع به اطلاعات محرمانه دسترسی دارند ولی سرمایه‌گذاران غیرمطلع صرفاً از اطلاعات عمومی برخوردارند. بنابراین عدم تقارن اطلاعاتی بین گروه‌های مختلف سرمایه‌گذاران به این دلیل وجود دارد که برخی از آنان به اطلاعات محرمانه واحد تجاری دسترسی دارند در حالی که دیگر سرمایه‌گذاران از داشتن این اطلاعات محرومند. این موضوع موجب مسئله انتخاب معکوس می‌شود؛ به‌طوری که سرمایه‌گذاران برخوردار از اطلاعات محرمانه بر پایه این اطلاعات (و به زیان سرمایه‌گذاران غیرمطلع) اقدام به تصمیم‌گیری می‌نمایند (چانگ و همکاران^۲، ۲۰۰۸).

کیفیت افشا می‌تواند این عدم تقارن اطلاعاتی را از طریق تغییر رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران غیرمطلع تحت تأثیر قرار دهد. زمانی که کیفیت افشا افزایش می‌یابد، سرمایه‌گذاران بیشتری در معاملات سهام شرکت وارد می‌شوند (بروان و هیلگیست^۳، ۲۰۰۷). به‌طور کلی انتظار می‌رود که بین کیفیت افشا و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معکوس وجود داشته باشد، زیرا با افزایش کیفیت افشا، تلاش سرمایه‌گذاران برای دسترسی به اطلاعات محرمانه کاهش یافته و در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد. با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، نقدشوندگی سهام و هزینه معاملات کاهش یافته و تقاضا برای سهام شرکت افزایش می‌یابد که این موضوع کاهش هزینه سرمایه شرکت را به دنبال خواهد داشت.

بنابراین تحقیق حاضر به دنبال بررسی این موضوع است که «آیا افزایش کیفیت افشا موجب کاهش هزینه سرمایه می‌گردد؟».

پیشینه تحقیق

قائمی و وطن‌پرست نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. در این پژوهش وجود سطح عدم تقارن اطلاعاتی و تأثیر آن بر روی قیمت سهام و حجم مبادلات در

-
1. Clarkson et al
 2. Chang et al.
 3. Brown and Hillegeist

۲۱ روز قبل و بعد از اعلان سود برآوردی هر سهم مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می‌دهد که در طی دوره مورد مطالعه، عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران بین سرمایه‌گذاران وجود داشته و این امر در دوره‌های قبل از اعلان سود به مراتب بیشتر از دوره‌های پس از اعلان سود است. همچنین مشخص شد که عدم تقارن اطلاعاتی با حجم مبادلات و قیمت سهام مرتبط بوده است به طوری که در دوره قبل از اعلان سود حجم مبادلات افزایش یافته و قیمت سهام شرکت‌ها نیز دچار نوسان شدند (قائم‌ی و وطن‌پرست، ۱۳۸۴).

نوروش و حسینی با استفاده از داده‌های تاریخی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۶ مربوط به ۵۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود را مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد که بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی معنی‌دار وجود دارد. همچنین یافته‌های تحقیق حاکی از وجود رابطه منفی معنی‌دار بین به موقع بودن افشای شرکتی و مدیریت سود می‌باشد (نوروش و حسینی، ۱۳۸۸).

نتایج حاصل از پژوهش بوتوسان حاکی از آن است که در شرکت‌هایی که تعداد زیادی تحلیل‌گر مالی فعالیت آن‌ها را دنبال می‌کنند، رابطه بین میزان افشا و هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام به حداقل می‌رسد. وی استدلال نمود که این گونه شرکت‌ها چون فعالیت‌های آن‌ها توسط عده‌ی زیادی تحلیل‌گر مالی دنبال می‌شود، اطلاعات مهم آن‌ها پیش از افشا از طریق گزارش‌های سالانه به طرق مختلفی توسط این تحلیل‌گران کسب و در بازار سرمایه منتشر می‌شود و در واقع اطلاعات به صورت افشای غیراختیاری در اختیار سرمایه‌گذاران و بازار سرمایه قرار داده می‌شود. لذا اثر اطلاعات اختیاری منتشر شده در پایان سال به حداقل می‌رسد (بوتوسان^۱، ۱۹۹۷).

لامبرت و همکاران، نقش گزارش‌های عملکرد را در هم‌سویی و تعامل شرکت و سرمایه‌گذاران در ارتباط با تصمیمات سرمایه‌گذاری بررسی نموده‌اند. نتایج نشان می‌دهد که کیفیت پایین گزارشگری موجب از بین رفتن هم‌سویی و تعامل مدیریت و سرمایه‌گذاران در رابطه با تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت می‌شود و در نتیجه منجر به ریسک اطلاعات می‌گردد. با توجه به این موضوع، سرمایه‌گذاران صرف ریسک بالایی را مطالبه می‌کنند و در نتیجه هزینه سرمایه افزایش خواهد یافت (لامبرت، لوز و همکاران^۲، ۲۰۰۷).

در تحقیق کریستان و بونتیس، رابطه بین افشای اختیاری و هزینه سرمایه مورد بررسی قرار گرفته است. دو فرضیه مطرح شده در این پژوهش عبارتند از:

۱. بین افشای داوطلبانه اطلاعات تاریخی شرکت تأیید و هزینه سرمایه، رابطه منفی وجود دارد.

۲. بین افشای داوطلبانه اطلاعات مربوط به آینده شرکت و هزینه سرمایه، رابطه منفی وجود دارد.

بر طبق نتایج حاصل، فرضیه اول رد شد اما فرضیه دوم مورد واقع شد (کریستان و بونتیس^۳، ۲۰۰۷).

دالیوال و همکاران در تحقیق خود رابطه بین هزینه سرمایه و افشای اختیاری گزارش‌های مسئولیت‌های اجتماعی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌های با هزینه سرمایه بالا، تمایل بیشتری به ارائه گزارش‌های مسئولیت‌های اجتماعی دارند. البته تنها شرکت‌های با عملکرد مناسب در زمینه مسئولیت‌های اجتماعی (نسبت به دیگر هم‌تایان خود در صنعت مربوطه)، کاهش هزینه سرمایه را تجربه می‌کنند (دالیوال^۴، ۲۰۰۹).

1. Botosan

2. Lambert, Leuz and Verrecchia

3. Kristandl and Bontis

4. Dhaliwal

فرضیه‌های تحقیق

همان‌طور که گفته شد، کیفیت افشا می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را از طریق تغییر رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران غیرمطلع تحت‌تأثیر قرار دهد. زمانی که کیفیت افشا افزایش می‌یابد، سرمایه‌گذاران بیشتری در معاملات سهام شرکت وارد می‌شوند. با افزایش کیفیت افشا، تلاش سرمایه‌گذاران برای دسترسی به اطلاعات محرمانه کاهش یافته و در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد. با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، نقدشوندگی سهام و هزینه معاملات کاهش یافته و تقاضا برای سهام شرکت افزایش می‌یابد که این موضوع کاهش هزینه سرمایه شرکت را به دنبال خواهد داشت.

با توجه به موارد فوق، فرضیه‌های تحقیق حاضر به شکل زیر بیان می‌شوند:

فرضیه اصلی: «بین کیفیت افشای شرکتی و هزینه سرمایه رابطه منفی معنی‌دار وجود دارد.»

فرضیه فرعی اول: «بین به‌موقع بودن افشای شرکتی و هزینه سرمایه رابطه منفی معنی‌دار وجود دارد.»

فرضیه فرعی دوم: «بین قابل اتکا بودن افشای شرکتی و هزینه سرمایه رابطه منفی معنی‌دار وجود دارد.»

روش تحقیق

این تحقیق از لحاظ طبقه‌بندی تحقیق بر مبنای هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. از لحاظ طبقه‌بندی تحقیق بر حسب روش، تحقیقی توصیفی محسوب می‌شود. از میان انواع تحقیق‌های توصیفی، این تحقیق از نوع همبستگی است، زیرا رابطه بین متغیرهای وابسته و مستقل را بررسی می‌کند. داده‌های مورد نیاز، از لوح‌فشرده گزارش سهام (محصول شرکت تدبیرپرداز)، نرم‌افزار ره‌آوردنویس و گزارش‌های انتشار یافته توسط سازمان بورس و اوراق بهادار جمع‌آوری شد.

جامعه آماری، روش نمونه‌گیری و حجم نمونه

جامعه آماری این پژوهش به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران محدود می‌گردد. دوره زمانی انجام این تحقیق از سال ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ به مدت ۶ سال می‌باشد. انتخاب نمونه از این جامعه با در نظر گرفتن معیارهای زیر انجام می‌شود:

۱. اطلاعات مورد نیاز در رابطه با شرکت‌ها از سال ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ در دسترس باشد.
 ۲. پایان سال مالی شرکت‌ها پایان اسفند باشد و در سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ تغییر نکرده باشد.
 ۳. سهام شرکت‌ها در طول هر یک از سال‌های دوره تحقیق معامله شده باشد.
 ۴. امتیاز سالیانه کیفیت افشای شرکت و اطلاعات مالی آن در دسترس باشد.
- با در نظر گرفتن این معیارها تعداد ۱۰۳ شرکت به عنوان نمونه انتخاب گردیدند.

اندازه‌گیری کیفیت افشای شرکتی

کیفیت افشای شرکتی، متغیر مستقل تحقیق حاضر محسوب می‌شود. در این تحقیق از امتیازهای سالیانه کیفیت افشای شرکتی که برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران محاسبه گردیده، استفاده شده است. امتیازهای کیفیت افشای شرکت‌های پذیرفته شده برای دوره‌های ۳، ۶، ۹ و ۱۲ ماهه محاسبه و توسط سازمان بورس و اوراق بهادار منتشر گردیده است. این امتیازها، ارزیابی بورس درباره میزان آگاهی بخشی افشای شرکتی را منعکس می‌نماید. امتیازهای مذکور، براساس میانگین وزنی معیارهای به موقع بودن و قابلیت اتکای اطلاعات افشا شده محاسبه می‌گردد. اطلاعات ارزیابی شده، براساس مقررات افشای اطلاعات در بورس، از جمله صورت‌های مالی سالیانه، صورت‌های مالی میان دوره‌ای ۳، ۶، ۹ (حسابرسی شده) و ۹ ماهه، پیش‌بینی درآمد هر سهم در مقاطع زمانی ۳، ۶، ۹ و ۱۲ می‌باشد. تأخیر در ارسال اطلاعات به بورس در مقایسه با مهلت‌های زمانی مقرر و تفاوت در سودهای محقق شده نسبت به پیش‌بینی‌ها برای محاسبه به موقع بودن و قابلیت اتکای افشا استفاده گردیده است. برای محاسبه امتیاز کل افشای شرکتی معیارهای به موقع بودن و قابلیت اتکا با وزن‌های دوسوم و یک‌سوم مورد استفاده قرار گرفته‌اند (لوبو و ژو^۱، ۲۰۰۱).

اندازه‌گیری هزینه سرمایه

هزینه سرمایه از نظر مفهومی در ارتباط با بازده مورد انتظار تعریف می‌شود. به عبارت دیگر، هزینه سرمایه به حداقل نرخ بازده قابل قبول برای سرمایه‌گذاری جدید گفته می‌شود. اگر نرخ بازده سرمایه‌گذاری شرکت از هزینه سرمایه آن بیشتر باشد و بدون بالا رفتن درجه ریسک، میزان بازده افزایش یابد ارزش شرکت افزایش خواهد یافت (ادس^۲، ۲۰۰۸). تعریف دیگر از هزینه سرمایه، آن را به عنوان نرخ بازدهی تعریف می‌کند که موجب می‌شود تا قیمت سهام شرکت برابر با ارزش فعلی جریان‌های نقدی مورد انتظار آن گردد (هوگس و همکاران^۳، ۲۰۰۸ و استیرر و اسکرودر^۴، ۲۰۰۷).

هزینه سرمایه، میانگین موزون هزینه منابع تأمین شده از محل بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام است. با توجه به این که در ایران نرخ هزینه تأمین مالی از طریق بدهی معمولاً به صورت دستوری تعیین می‌شود، لذا در این تحقیق از میان اجزای هزینه سرمایه، فقط هزینه حقوق صاحبان سهام مدنظر قرار گرفته است. به منظور اندازه‌گیری هزینه سرمایه از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$K_e = D_1 / P_0 + g \quad (1)$$

در رابطه فوق K_e معرف نرخ بازده مورد انتظار سهام‌داران، D_1 سود سهام مورد انتظار سال آتی، P_0 قیمت سهام در ابتدای سال و g نرخ رشد مورد انتظار است.

برای محاسبه سود سهام مورد انتظار، سود پیش‌بینی شده هر سهم ملاک عمل قرار گرفته و سپس سود سهام مورد انتظار بر اساس میانگین نسبت سود تقسیمی به کل سود در یک دوره پنج‌ساله به شرح زیر اندازه‌گیری می‌شود:

$$PDPS_t = PEPS_t \times D_t^* \quad (2)$$

-
1. Lobo & Zhou
 2. Eades
 3. Hughes et al.
 4. Esterer and Schroder

(۳) مجموع سود خالص پنج سال اخیر / مجموع سود تقسیمی پنج سال اخیر D_t^*

PDPS_t: سود سهام مورد انتظار

PEPS_t: سود پیش‌بینی شده هر سهم

برای محاسبه نرخ رشد (g) معمولاً از نرخ رشد سود سهام استفاده می‌شود. شرکت‌های ایرانی از سیاست تقسیم سود معین و ثابتی پیروی نمی‌کنند، به همین دلیل نرخ رشد سود تقسیمی چندان قابل اتکا نیست. گزینه‌های دیگر نرخ رشد سود و نرخ رشد فروش می‌باشند. سود برآیند عناصر متفاوتی نظیر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی و غیرعملیاتی است و با استفاده از اقلام تعهدی توسط مدیریت قابل دستکاری است. لذا تنها گزینه مناسب برای نرخ رشد، نرخ رشد فروش است. رشد فروش در مقایسه با رشد سود پایدارتر و قابل پیش‌بینی‌تر است که ناشی از تأثیرپذیری اندک آن از رویه‌های حسابداری در مقایسه با سود می‌باشد. نرخ رشد با استفاده از میانگین هندسی فروش، طی سال‌های دوره زمانی انجام تحقیق محاسبه خواهد شد (بولو، ۱۳۸۶).

روش آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از مدل رگرسیون خطی چندمتغیره استفاده می‌شود. در این مدل هزینه سرمایه متغیر وابسته و امتیاز سالیانه کیفیت افشای شرکت نیز به عنوان متغیر مستقل اصلی می‌باشد. به لحاظ کنترل اثر عوامل ریسک، سه متغیر مستقل دیگر که همان عوامل ریسک شناخته شده مدل فاما- فرنچ هستند (بتا، اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به بازار)، وارد مدل رگرسیون شده‌اند (گائو^۱، ۲۰۰۹).

$$COE_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 DS_{jt} + \alpha_2 Beta_{jt} + \alpha_3 Size_{jt} + \alpha_4 BM_{jt} + \varepsilon_{jt} \quad (۴)$$

COE: هزینه سرمایه

DS: امتیاز کیفیت افشای شرکت t در سال

Size: لگاریتم ارزش بازار شرکت t در سال

Beta: کوواریانس بازده سهم شرکت t و پرتفوی بازار تقسیم بر واریانس پرتفوی بازار

BM: لگاریتم نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار شرکت t در سال

روش آزمون اعتبار مدل‌های تحقیق

همان‌طور که ملاحظه می‌گردد، فرضیه‌های این تحقیق در قالب روابط رگرسیونی مشخصی مدل‌بندی شده‌است و بنابراین لازم است که پیش از آزمون این روابط رگرسیونی و تحلیل نتایج آن‌ها، مفروضات بنیادی این روابط مورد بررسی قرار گیرند که اهمیت بسیار زیادی دارند. لذا، چهار بحث اساسی زیر در مورد روابط رگرسیونی تحقیق، مورد بررسی قرار خواهد گرفت که عبارتند از:

۱. آزمون نرمال بودن داده‌های تحقیق: یکی از پیش‌فرض‌های مدل‌های رگرسیونی، داشتن توزیع نرمال برای باقی‌مانده‌های مدل است. در مدل‌های برآوردی فرض می‌شود که باقی‌مانده‌ها و به تبع آن متغیر وابسته، متغیرهای تصادفی‌اند. بنابراین توزیع متغیر وابسته از توزیع باقی‌مانده‌ها پیروی می‌کند. با آزمون کلموگروف-اسمیرنوف نتایجی برابر با ۰/۲۷۴، ۰/۳۱۹ و ۰/۱۳۸ بدست آمده که تمامی آن‌ها در سطح معناداری بالاتر از ۰/۰۵ بوده و در نتیجه نرمال بودن توزیع داده‌ها تأیید می‌شود.

۲. عدم خودهمبستگی: از آزمون دوربین واتسون برای بررسی ناهمبسته بودن جملات خطا استفاده شد. برای فرضیه‌های تحقیق مقادیری برابر با ۱/۹۶، ۱/۹۱ و ۱/۸۹ بدست آمد که به عدد ۲ نزدیک بوده و گویای عدم خودهمبستگی بین متغیرهای مورد بررسی می‌باشد.

۳. مناسب بودن الگوی خطی و نداشتن نقاط نامربوط: برای این منظور از نمودارهای پراکنش استفاده شده که این نمودارها نشان‌دهنده عدم وجود الگوی مشخص است.

۴. هم‌سانی واریانس‌ها: برای بررسی این موضوع، نمودار باقی‌مانده‌ها در مقابل مقادیر برازش شده مورد استفاده قرار گرفته است.

نتایج حاصل از آزمون‌ها حاکی از تحقق پیش‌فرض‌های اعتبار مدل‌های رگرسیون مورد استفاده می‌باشد.

یافته‌های تحقیق

آزمون فرضیه اصلی

آماره F به میزان حدود ۴/۶ در نگاره شماره ۱، نشان از تأیید مدل به‌طور کلی در سطح معنی‌داری ۹۵ درصد دارد. همچنین R^2 تعدیل شده در این مدل، حاکی از آن است که حدود ۲۵ درصد از تغییرات در هزینه سرمایه در نمونه مورد مطالعه در این تحقیق توسط امتیاز کیفیت افشای شرکتی توضیح داده می‌شود. همان‌گونه که پیش‌بینی می‌شد، ارتباط بین این دو متغیر نیز از نوع منفی است و ضریب منفی امتیاز کیفیت افشای شرکتی در این مدل حاکی از این مطلب می‌باشد. بنابراین می‌توان ادعان داشت که فرضیه اصلی این تحقیق مبنی بر وجود رابطه منفی بین کیفیت افشای شرکتی و هزینه سرمایه در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود.

نگاره ۱. نتایج آزمون فرضیه اصلی

متغیر مستقل	علامت اختصاری	ضریب	آماره t	مقدار احتمال
مقدار ثابت	C	۰/۴۱	۲/۸۱	۰/۰۰۵
امتیاز کیفیت افشای شرکت	DS	-۰/۱۶	-۲/۴۶	۰/۰۰۷
بتا	Beta	۰/۰۷	۱/۸۵	۰/۰۶۲
اندازه	Size	۰/۲۸	۲/۰۸	۰/۰۳۶
اهرم	BM	۰/۰۴	۱/۳۲	۰/۱۰۸
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۵۲	F-statistic		۴/۶۱۲۳
آماره دوربین واتسون	۱/۹۶۲	Prob(F-statistic)		۰/۰۰۰۰

آزمون فرضیه فرعی اول

آماره F به میزان حدود ۳/۲ در نگاره شماره ۲، نشان از تأیید مدل به طور کلی در سطح معنی داری ۹۵ درصد دارد. همچنین R^2 تعدیل شده در این مدل، حاکی از آن است که حدود ۱۸ درصد از تغییرات در هزینه سرمایه در نمونه مورد مطالعه در این تحقیق توسط امتیاز به موقع بودن افشای شرکت به عنوان یکی از معیارهای کیفیت افشای شرکتی توضیح داده می شود. همان گونه که پیش بینی می شد، ارتباط بین این دو متغیر نیز از نوع منفی است و ضریب منفی امتیاز به موقع بودن افشای شرکت در این مدل حاکی از این مطلب می باشد. بنابراین می توان اذعان داشت که فرضیه فرعی اول این تحقیق مبنی بر وجود رابطه منفی بین به موقع بودن افشای شرکت و هزینه سرمایه در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می شود.

نگاره ۲. نتایج آزمون فرضیه فرعی اول

متغیر مستقل	علامت اختصاری	ضریب	آماره t	مقدار احتمال
مقدار ثابت	C	۰/۲۹	۲/۱۸	۰/۰۲۷
امتیاز به موقع بودن افشای شرکت	MOGHE	-۰/۱۴	-۲/۹۱	۰/۰۰۳
بتا	Beta	۰/۱۳	۲/۴۳	۰/۰۰۸
اندازه	Size	۰/۰۹	۱/۶۷	۰/۰۶۴
اهرم	BM	۰/۱۱	۱/۴۸	۰/۰۸۵
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۱۸۳	F-statistic	۳/۱۷۹
آماره دوربین واتسون		۱/۹۱۸	Prob(F-statistic)	۰/۰۰۰

آزمون فرضیه فرعی دوم

آماره F به میزان حدود ۳/۵ در نگاره شماره ۳، نشان از تأیید مدل به طور کلی در سطح معنی داری ۹۵ درصد دارد. همچنین R^2 تعدیل شده در این مدل، حاکی از آن است که حدود ۲۸ درصد از تغییرات در هزینه سرمایه در نمونه مورد مطالعه در این تحقیق توسط امتیاز قابلیت اتکای افشای شرکت به عنوان یکی از معیارهای کیفیت افشای شرکتی توضیح داده می شود. همان گونه که پیش بینی می شد، ارتباط بین این دو متغیر نیز از نوع منفی است و ضریب منفی امتیاز قابلیت اتکای افشای شرکت در این مدل حاکی از این مطلب می باشد. بنابراین می توان اذعان داشت که فرضیه فرعی دوم این تحقیق مبنی بر وجود رابطه منفی بین قابلیت اتکای افشای شرکت و هزینه سرمایه در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می شود.

نگاره ۳. نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم

متغیر مستقل	علامت اختصاری	ضریب	آماره t	مقدار احتمال
مقدار ثابت	C	۰/۲۴	۲/۲۵	۰/۰۱۸
امتیاز قابلیت اتکای افشای شرکت	ETKA	-۰/۲۷	-۳/۴۳	۰/۰۰۰
بتا	Beta	۰/۱۷	۲/۳۶	۰/۰۰۹
اندازه	Size	۰/۱۰	۲/۱۹	۰/۰۲۵
اهرم	BM	۰/۰۸	۱/۵۳	۰/۰۶۸

۳/۵۴	F-statistic	۰/۲۸۱	ضریب تعیین تعدیل شده
۰/۰۰۰۰	Prob(F-statistic)	۱/۸۹	آماره دوربین واتسون

نتیجه گیری

عدم تقارن اطلاعاتی بین گروه‌های مختلف سرمایه‌گذاران به این دلیل وجود دارد که برخی از آنان به اطلاعات محرمانه واحد تجاری دسترسی دارند درحالی که دیگر سرمایه‌گذاران از داشتن این اطلاعات محرومند. این موضوع می‌تواند موجب مسئله انتخاب معکوس شود؛ به‌طوری‌که سرمایه‌گذاران برخوردار از اطلاعات محرمانه بر پایه این اطلاعات (و به زیان سرمایه‌گذاران غیرمطلع) اقدام به تصمیم‌گیری می‌نمایند. کیفیت افشا می‌تواند این عدم تقارن اطلاعاتی را از طریق تغییر رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران غیرمطلع تحت تأثیر قرار دهد. همچنین، زمانی که کیفیت افشا افزایش می‌یابد، سرمایه‌گذاران بیشتری در معاملات سهام آن شرکت وارد می‌شوند. به‌طور کلی انتظار می‌رود که بین کیفیت افشا و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معکوس وجود داشته باشد، زیرا با افزایش کیفیت افشا، تلاش سرمایه‌گذاران برای دسترسی به اطلاعات محرمانه کاهش یافته و در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد. با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، نقدشوندگی سهام و هزینه معاملات کاهش یافته و تقاضا برای سهام شرکت افزایش می‌یابد که این موضوع کاهش هزینه سرمایه شرکت را به دنبال خواهد داشت.

در تحقیق حاضر رابطه بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه مورد بررسی قرار گرفت. برای اندازه‌گیری کیفیت افشا از امتیازهای سالیانه کیفیت افشای شرکتی که برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران محاسبه گردیده، استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد که بین کیفیت افشای شرکتی و هزینه سرمایه رابطه منفی معنی‌دار وجود دارد. یافته‌های تحقیق حاضر با نتایج حاصل از تحقیق چانگ و همکاران (۲۰۰۸)، براون^۱ و همکاران (۲۰۰۷) و نیز گائو (۲۰۰۹) پشتیبانی شده و هم‌خوانی دارد.

پیشنهاد برای تحقیقات آینده

براساس نتایج این تحقیق پیشنهاد می‌شود که الزامات افشای اطلاعات ناظر بر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توسط محققین به‌طور مستمر ارزیابی و با هدف ارتقا شفافیت مالی در کشور، بهبود این الزامات مدنظر قرار گیرد. ضمناً از آنجایی که کیفیت افشای شرکتی در کنار بازده و نقدشوندگی سهام می‌تواند مورد بهره‌برداری گسترده استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی قرار گیرد، ضرورت دارد رابطه متقابل این متغیرها به‌طور دقیق بررسی شود. همچنین توصیه می‌شود کیفیت افشای شرکتی بر حسب صورت‌های مالی سالیانه، صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای و سایر اطلاعاتی که توسط شرکت‌ها افشا می‌شود طبقه‌بندی و رابطه هر یک از این اجزا با هزینه سرمایه به‌طور جداگانه بررسی گردد.

منابع

بولو، قاسم. (۱۳۸۶). «هزینه حقوق صاحبان سهام و ویژگی‌های سود»، رساله دکتری، دانشگاه علامه طباطبائی.

- دستگیر، محسن و بزاززاده، حمیدرضا. (۱۳۸۲). «تأثیر میزان افشاء بر هزینه سهام عادی»، دو فصل نامه تحقیقات مالی، سال ۵، شماره ۱۶، صص ۸۳-۱۰۳.
- قائمى، محمدحسین و محمدرضا وطن پرست. (۱۳۸۴). «بررسی نقش اطلاعاتی حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران». بررسی های حسابداری و حسابرسی. سال دوازدهم، ۴۱: ۸۵-۱۰۳.
- نوروش، ایرج و علی حسینی. (۱۳۸۸). «بررسی رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود». بررسی های حسابداری و حسابرسی. سال شانزدهم، ۵۵: ۱۳۴-۱۱۷.
- Botosan, C. (1997). "Disclosure level and the cost of equity capital". The Accounting Review 72: 323-349.
- Brown, S., and A. Hillegeist. (2007). "How disclosure quality affects the level of information asymmetry". Review of Accounting Studies, 12, 443-477.
- Chang, M., D'Anna, G., Watson, I., Wee, M. (2008). "Does Disclosure Quality via Investor Relations Affect Information Asymmetry?". Australian Journal of Management, Vol.33, No. 2.
- Clarkson, G., Jacobsen, T. E., Batcheller, A. L. (2007). "Information asymmetry and information sharing". Government Information Quarterly. Volume 24, Issue 4, , Pages 827-839.
- Dhaliwal, D., O.Z. Li, A. Tsang and Y.G. Yang. (2009). "Voluntary NonFinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Case of Corporate Social Responsibility Reporting". The Chinese University of Hong Kong.
- Eades, K.M. (2008). "Corporation's Cost of Capital and the Weighted-Average Cost of Capital". University of Virginia - Darden Graduate School of Business Administration.
- Esterer, F. and D. Schroder. (2007). "Predicting Equity Returns with the Implied Cost of Capital". Swisscanto Funds Centre and EDHEC Business School.
- Hughes, J., J. Liu, and J. Liu. (2008). "On the Relation between Expected Returns and Implied Cost of Capital". University of California at Los Angeles.
- Kristandl, G. and N. Bontis. (2007). "The impact of voluntary disclosure on cost of equity capitale stimates in a temporal setting". Journal of Intellectual Capital . Vol. 8, No. 4: 577-594.
- Lambert, R., C. Leuz, and R. Verrecchia. (2007). "Accounting information, disclosure, and the cost of capital". Journal of Accounting Research 45: 385-420.
- Gao, P. (2009). "Disclosure Quality, Cost of Capital, and Investor Welfare". Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1156407>.
- Lobo G.J, Zhou J. (2001) "Disclosure quality and earning management". Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics; 8, 1: 1-20.

بررسی دیدگاه حسابرسان و مدیران، نسبت به ضرورت انجام حسابرسی عملیاتی

دکتر محمد کاشانی پور^۱، عبدالله رمضانی^۲، حسن عظیمی^۳

چکیده

حسابرسی عملیاتی یکی از روش‌هایی است که از طریق ارزیابی اثربخشی، کارایی و صرفه اقتصادی عملیات سازمان یا شرکت، و ارائه پیشنهاد برای بهبود عملیات، می‌تواند به مدیران کمک کند. علاوه بر چالش‌های درونی و بیرونی حرفه حسابرسی، پیشینه و سابقه کم حسابرسی عملیاتی در ایران و کمبود نیروی انسانی متخصص، از جمله مشکلات حرفه حسابرسی عملیاتی است. تأکید این مقاله بر آن است تا از جمله موارد چالش برانگیز نسبت به میزان استقبال از انجام فرآیند حسابرسی عملیاتی، که می‌تواند ناشی از نوع نگرش و دیدگاه دو گروه: ۱- عرضه‌کنندگان خدمات حسابرسی عملیات (حسابرسان) و ۲- تقاضا کنندگان این نوع خدمات، (مدیران واحدهای اقتصادی) در خصوص اهمیت ضرورت این نوع خدمات حرفه‌ای، بررسی نماید. در این راستا برای بررسی تفاوت دیدگاه با مراجعه به پژوهش‌های قبلی پرسش‌نامه‌ای حاوی ۳۰ سوال در قالب هفت موضوع چالشی در مورد دلایل تقاضا برای حسابرسی عملیاتی طراحی گردید. برای تحلیل دیدگاه‌های این دو گروه نظرات ۱۹۰ نفر از مدیران ۱۳۹ نفر از حسابرسان مستقل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار جمع‌آوری و هفت فرضیه با انجام آزمون T مستقل مورد آزمون قرار گرفت که در هر هفت مورد تفاوت دیدگاه بین دو گروه نتیجه‌گیری شده است. در این بین نکته‌ی قابل توجه این است که دیدگاه حسابرسان در تمامی موارد نسبت به دیدگاه مدیران مثبت‌تر بوده است. واژه‌های کلیدی: حسابرسی عملیاتی، اثربخشی، کارایی، صرفه اقتصادی، حسابرسی مدیریت.

مقدمه

اجرای حسابرسی عملیات^۴ با موضوعات جدی مواجه است یکی از این چالش‌ها میزان استقبال از انجام حسابرسی عملیاتی است در این ارتباط حسابرسی مدیریت^۵ ممکن است جهت ارزیابی یک عمل یا کارکردی خاص در یک سازمان یا شرکت به کار رود تا مشخص شود که شرکت یا سازمان، بیشترین اثربخشی را از نحوه‌ی کار به دست می‌آورد یا خیر؟ تکنیک حسابرسی عملیاتی طیف وسیعی از رویدادها، روش‌های ارزیابی، سیاست‌ها و رویکردها را دربرمی‌گیرد و به این منظور طراحی می‌گردد که کارایی شرکت یا سازمان را درمقایسه با مجموعه‌ای از

۱. کاشانی پور محمد استادیار دانشگاه مازندران kashanipoor@yahoo.com

۲. رمضانی عبدالله کارشناسی ارشد حسابداری Ar_auditor@yahoo.com

۳. عظیمی حسن کارشناسی ارشد آمار hassan_azimy@yahoo.com

استانداردهای ازپیش تعیین شده یا خط‌مشی‌ها و قوانین پذیرفته شده، تجزیه و تحلیل، سنجش، بررسی و ارزیابی کند (نخبه فلاح، ۱۳۸۴).

با مراجعه به تاریخچه پژوهش‌های انجام شده در زمینه حسابرسی عملیاتی در مورد مزایا، چالش‌ها و ضرورت انجام حسابرسی عملیاتی در مؤسسات مباحث زیادی مشاهده می‌شود اما به این موضوع که عوامل دخیل در استقبال و یا عدم استقبال از حسابرسی عملیاتی متأثر از دیدگاه دو گروه، عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان خدمات حسابرسی عملیاتی می‌باشد توجه کافی نشده است. که دراین پژوهش برآنیم تا به بررسی دیدگاه‌های این دو گروه که عبارتند از گروه اول حسابرسان و گروه دوم مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بپردازیم.

حسابرسی عملیاتی

تعریف زیر در رابطه با حسابرسی عملیاتی، در مصوبه کارگروه حسابرسی عملیاتی سازمان حسابرسی تحت عنوان «آشنایی با حسابرسی عملیاتی»، شده است:

حسابرسی عملیاتی عبارت از فرآیند منظم و روشمند ارزیابی اثربخشی^۱، کارایی^۲ و صرفه اقتصادی^۳ عملیات سازمان و گزارش نتایج ارزیابی، همراه با پیشنهادهای عملی و منطقی به اشخاص ذی‌صلاح برای بهبود عملیات است. سه مؤلفه اثربخشی، کارایی و صرفه اقتصادی در حسابرسی عملیاتی اهمیت بسیار دارد و در مصوبه بالا به شرح زیر تعریف شده است:

۱. اثربخشی عبارت است از میزان دستیابی به هدف‌ها.

۲. کارایی عبارت است از نسبت نتایج به‌دست آمده از عملیات (ستانده) به منابع مصرف شده (داده). بر اساس این تعریف، عملیات کارا عملیاتی است که با استفاده از روش‌های بهینه، حداکثر بازده (ستانده) را با صرف حداقل منابع (داده) تأمین کند.

۳. صرفه اقتصادی عبارت است از تلاش در جهت حداقل کردن هزینه تحصیل و استفاده از منابع سازمان با حفظ کیفیت مناسب (رحیمیان، ۱۳۸۲).

اگرچه واژه حسابرسی عملیاتی در معانی گوناگونی به کار می‌رود اما تعریفی یکپارچه و مشخص دراین باره مورد قبول واقع نشده است. موارد زیر تعاریفی است که برای حسابرسی عملیاتی وجود دارد:

۱. گسترش دامنه رسیدگی‌های حسابرسی به کلیه فعالیت‌های سازمان،

۲. کاربرد حسابرسی داخلی برای عملیات به جای کنترل‌های مالی،

1. Effectiveness
2. Efficiency
3. Economy

۳. شناسایی فرصت‌ها برای افزایش اثربخشی، صرفه اقتصادی یا بهبود اثربخشی در اجرای روش‌های عملیاتی،
 ۴. تکنیک کنترلی برای ارزیابی اثربخشی رویه عملیاتی،
 ۵. بررسی کنترل‌ها، شامل کنترل‌های غیر مالی،
 ۶. حسابرسی فعالیت‌هایی که در رسیدگی به صورت‌های مالی به آن توجهی نشده است،
 ۷. تکنیک حسابرسی برای ارزیابی کارایی و صرفه اقتصادی عملیات،
 ۸. حسابرسی با استفاده از دیدگاه مدیریت،
 ۹. حسابرسی برای مدیریت داخلی و نه اشخاص ثالث (برون سازمانی) نتایج حاصله در درون سازمان و نه خارج آن جریان می‌یابد، و
 ۱۰. ترکیبی از حسابرسی کارایی و صرفه اقتصادی و حسابرسی اثربخشی یا نتایج برنامه.
- با در نظر گرفتن این تعاریف می‌توان گفت حسابرسی عملیاتی در واقع حسابرسی عملیات از دیدگاه مدیریت است که صرفه اقتصادی، کارایی و اثربخشی کلیه فعالیت‌ها را ارزیابی می‌کند و تنها محدود به خواست مدیریت است (هری آر، ۱۳۸۱).
- در صورتی که هدف از حسابرسی عملیاتی کمک به کارکنان شرکت در حسابرسی مؤثر در قبال مسئولیت تفویض شده باشد، حسابررس بایستی خودش را در رده مدیران اجرایی و ستادی تصور (فرض) نماید، تا بتواند خدمات حرفه‌ای (حسابرس عملیاتی) سودمندی ارائه نماید. در این خصوص، مهم‌ترین موضوع به نسبت مدیران اجرایی و عالی شرکت، اجرای مؤثر اهداف طراحی شده توسط مدیریت می‌باشد (دیوید^۱، ۱۹۹۶).
- اگرچه گزارش‌های حسابرسی عملیاتی می‌تواند از لحاظ فرمت متنوع باشد، یک گزارش در صورت کلی می‌تواند شامل عوامل ذیل باشد:
۱. تعهدات، نحوه رسیدگی، محدوده و دامنه حسابرسی.
 ۲. گزارش یافته‌ها و ارائه پیشنهادات.
- و در صورتی که گزارش به صورت تفصیلی و همراه با شرح جزییات باشد، این امکان وجود دارد که شامل افشاء خلاصه کارهای انجام شده باشد (انجمن رسمی حسابداران^۲، ۱۹۸۲).
- هدف از حسابرسی عملیاتی، بالا بردن کارایی عملکرد از طریق شناسایی آن بخش از عملیات اجرایی می‌باشد که امکان شناخت راه‌های دستیابی به اثربخشی، کارایی و صرفه اقتصادی و نیز امکان بهبود آن‌ها را فراهم نماید. حسابرسی عملیاتی متمایل به آینده و شامل ارائه پیشنهادهایی برای بهبود عملکرد آتی می‌باشد و در واقع این نوع حسابرسی صرفاً بیان ساده علت وقایع نیست بلکه شامل پیشنهادها و توصیه‌هایی برای مشکلات شناسایی شده می‌باشد (داروین^۳، ۱۹۹۵).

با توجه به گستردگی تعاریف و معانی و برداشت‌ها و مضافاً سابقه کم حرفه و عدم تدوین دستورالعمل مناسب حسابرسی، انتظار می‌رود که در حرفه حسابرسی، بین حسابرسان تفاوت دیدگاه و برداشت نسبت به شناخت

1. David

2. AICPA

3. Darwin

حسابرسی عملیاتی در تمامی جنبه‌های آن (شامل برنامه‌ریزی و شناخت و آزمون و...) وجود داشته باشد و نیز هم‌چنین بین مدیران شرکت‌ها و مؤسسات در خصوص برداشت راجع به مزایای حسابرسی عملیاتی عدم توافق‌هایی وجود داشته باشد، هرچند که این موضوع تا اندازه‌ای می‌تواند توجیه‌پذیر باشد با این وجود موضوع پژوهش بررسی دیدگاه این دو گروه، نسبت به میزان شناخت از حسابرسی عملیاتی می‌باشد، چرا که میزان تشخیص ضرورت یا عدم ضرورت انجام حسابرسی عملیاتی نشأت گرفته از این میزان شناخت می‌باشد.

علی‌رغم این موضوع چالش‌هایی متوجه حرفه می‌باشد:

الف) چالش‌های درونی:

۱. چالش مقررات و قوانین در اجرا،
۲. چالش مناقصه و استعلام،
۳. چالش نیروی انسانی و مدیریت منابع انسانی،
۴. چالش اجرای سنتی در دنیای ریسک‌ها و سامانه‌های اطلاعاتی و شبکه‌های ارتباطی نوین،
۵. چالش کیفیت حسابرسی،
۶. چالش ادغام و حرفه‌ای‌گری،
۷. چالش آموزش و فراگیری اندک،
۸. چالش عضویت در جامعه
۹. چالش عدم ثبات درآمدی و بحث رتبه‌بندی،
۱۰. چالش آیین رفتار حرفه‌ای.
۱۱. چالش رابطه سالاری و پیوند طبقاتی و محوریت افراد تا مؤسسات

ب) چالش‌های بیرونی:

۱. چالش حسابر و بازر و حاکمیت شرکتی،
۲. واگرایی در مقابل هم‌گرایی،
۳. نرخ‌های پایین حق‌الزحمه و رقابت غیر حرفه‌ای،
۴. چالش گزارش‌گری بی‌مایه و روتین حسابرسی از دید استفاده‌کننده،
۵. هرم پاسخ‌گویی عمومی و شفافیت و فرهنگ پاسخ‌گویی جایگاه و نقش حساب‌رسان،
۶. چالش اقتصاد کلان ضعیف و صنعت بی‌رونق،
۷. چالش عدم ارتباط با سایر مراکز حرفه‌ای و دانشگاهی در جهان، و
۸. ابزار دولت در تحقق سیاست‌ها کاهش تصدی‌گری (غلام‌زاده، ۱۳۸۵).

مزایا و چالش‌های فوق همواره از جنبه‌های مختلف مورد توجه پژوهش‌گران بوده است. با توجه به نتیجه‌گیری حاصل از جمع‌بندی ۱۵ فرضیه (غالباً تکراری) و موضوعات مورد پژوهش، در ۱۵ پایان‌نامه در مقطع کارشناسی‌ارشد، به این نتیجه می‌رسیم که همواره شناخت کلی و نسبی از موانع و مزایای انجام حسابرسی عملیاتی وجود داشته است

و مورد اتفاق می‌باشد ولی جنبه اساسی مورد پژوهش، در پروژه‌های مزبور بررسی دیدگاه عرضه‌کننده، و تقاضاکننده خدمات حسابرسی می‌باشد.

فرضیه‌های مورد پژوهش

در این پژوهش شناسایی موانع و نارسایی‌های اجرای حسابرسی عملیاتی در جامعه به دلیل تفاوت در دیدگاه حسابرسان و مدیران شرکت‌های سهامی بر اهمیت و ضرورت حسابرسی عملیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد توجه می‌باشد. بنابراین، بر مبنای اهداف پژوهش فرضیه‌های زیر مطرح می‌شود تا با تأیید و یا رد آنها، میزان تفاوت دیدگاه بین این دو گروه شناسایی شود این فرضیه‌ها که خط سیر پژوهش و روند آن را روشن می‌نماید و در دستیابی به نتایج مورد انتظار محقق را یاری می‌دهد به ۷ فرضیه به شرح ذیل تقسیم می‌شود:

۱. عدم شناخت کافی مدیران از نقش و اهمیت حسابرسی عملیاتی، در راستای اهداف سازمان، مانع اجرای حسابرسی عملیاتی است.
۲. نبود مهارت کافی در حسابرسان، جهت اجرای عملیات، مانع اجرای حسابرسی عملیاتی است.
۳. نبود قوانین و مقررات الزام‌آور و مناسب، مانع اجرای حسابرسی عملیاتی است.
۴. نبود استانداردهای حرفه‌ای مناسب برای عملیات، مانع اجرای حسابرسی عملیاتی است.
۵. نبود فرهنگ پاسخ‌گویی، مانع اجرای حسابرسی عملیاتی است.
۶. نبود منابع علمی کافی در ارتباط با تیوری و روش‌های عملی، مانع اجرای حسابرسی عملیاتی است.
۷. فزونی مخارج حسابرسی عملیاتی، نسبت به منافع آن، مانع اجرای حسابرسی عملیاتی است.

روش پژوهش، جامعه و نمونه آماری

روش پژوهش قیاسی-استقرایی می‌باشد. به عبارت دیگر فرضیه‌های پژوهش بر مبنای استدلال قیاسی و گردآوری اطلاعات از طریق استقرایی صورت پذیرفته است. برای تأیید یا رد فرضیه‌ها، اطلاعات مورد نیاز از نمونه‌های انتخابی با استفاده از پرسش‌نامه، گردآوری و سپس با تجزیه و تحلیل اطلاعات بدست آمده، رد و یا تأیید فرضیه‌ها پژوهش آزمون می‌گردند.

جامعه آماری این پژوهش از دو گروه تشکیل شده است. گروه اول حسابرسان مستقل: علی‌رغم تقسیم‌بندی رایج، (تحت عنوان کمک‌حسابرس، حسابرس، حسابرس ارشد، سرپرست، سرپرست‌ارشد، مدیر و مدیرارشد)، صفت مشخصه مورد نظر برای حسابرسان در این پژوهش توانایی تصمیم‌گیری، و یا تاثیرگذاری در امکان عقد قرارداد با شرکت‌های مورد حسابرسی می‌باشد، بنابراین، با این شرایط، جامعه مورد نظر شامل جامعه حسابداران رسمی ایران بوده که با ارسال پرسش‌نامه از طریق پست الکترونیک مندرج در سایت ([www. iacpa. ir](http://www.iacpa.ir)) اقدام به توزیع پرسش‌نامه شده

است. گروه دوم جامعه مورد پژوهش، مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. با استفاده از سایت بورس اوراق بهادار تهران (www.irbourse.com) و با مراجعه به سایت شرکت‌های مزبور، آدرس پست الکترونیک ارتباط با شرکت و یا آدرس پست الکترونیک مدیران تهیه و نسبت به ارسال پرسش‌نامه اقدام شده است.

ضریب آلفای کرونباخ به دست آمده از ارسال ۵۰ پرسش‌نامه مقدماتی برابر با ۸۶.۲٪ بود که از لحاظ اعتبار درونی مورد تأیید می‌باشد، بنابراین، پرسش‌نامه مربوطه به شکل نهایی درآمده و جهت نمونه‌های انتخابی ارسال شده است. برای سنجش اعتبار بیرونی پرسش‌نامه از روش آزمون دوباره استفاده گردیده است که نتایج مشابهی از آزمون فرضیات با نمونه ۸۶ نفری و نمونه ۳۲۹ نفری که کل نمونه‌ها را شامل می‌شود که نتایج به دست آمده است و نشان‌دهنده اعتبار بیرونی پرسش‌نامه می‌باشد.

فرمول نمونه‌گیری

برای محاسبه حجم نمونه از فرمول ذیل استفاده شده است. که در آن N حجم جامعه که برابر با ۳۷۵۱ و p احتمال موفقیت برابر با ۰.۵ و q احتمال شکست برابر با ۰.۵ و e حد اکثر اشتباه که برابر با ۰.۰۵ و Z میزان خطای استاندارد شده در سطح ۹۵ درصد برابر با ۱.۹۶ می‌باشد.

$$n = \frac{N \cdot z^2 \cdot P \cdot Q}{N \cdot e^2 + z^2 \cdot P \cdot Q}$$

جدول زیر تعداد پرسش‌نامه‌های ارسالی و دریافتی را در گروه‌های جامعه آماری نشان می‌دهد.

جمع‌بندی پرسش‌نامه‌های ارسالی و دریافتی

گروه	جامعه آماری	تعداد نمونه	پرسش‌نامه‌های بلاجواب	پرسش‌نامه‌های دریافتی	درصد
حسابرسان	۱۵۱۶	۱۴۱	۲	۱۳۹	۴۰٪
مدیران	۲۲۳۵	۲۰۷	۱۷	۱۹۰	۶۰٪
جمع	۳۷۵۱	۳۴۸	۱۹	۳۲۹	۱۰۰٪

تجزیه و تحلیل پرسش‌ها و فرضیه‌ها

برای مقایسه سطوح یا میانگین دو نمونه مستقل از داده‌های کمی، اغلب آزمون t با نمونه‌های مستقل (Independent Samples t-Test) مناسب است. آزمون t با نمونه‌های مستقل، در شکل اصلی‌اش با فرض ثابت بودن واریانس جامعه از یک متوسط واریانس‌ها یا برآورد ترکیبی آن استفاده می‌کند. به همین دلیل این آزمون به عنوان آزمون t ترکیبی (pooled- t - test) شناخته می‌شود.

آزمون t به طور متداول جهت معنی داری تفاوت بین دو میانگین به کار می رود. این یک فرضیه آزمایشی (Experimental hypothesis) است، اما در آزمون های معنی داری رسمی، فرضیه آزمایشی به طور مستقیم آزمون نمی شود بلکه حالت منفی آن که به عنوان فرضیه صفر (H_0) شناخته می شود مورد آزمون قرار می گیرد.

$$\begin{cases} H_0 : \mu_1 = \mu_2 \\ H_1 : \mu_1 \neq \mu_2 \end{cases} \quad \text{به عبارتی:}$$

پس از گردآوری پرسش نامه ها، داده های آماری و پاسخ های آن ها در قالب رتبه های خیلی زیاد، زیاد، متوسط، کم و خیلی کم به ترتیب با شماره های ۵، ۴، ۳، ۲ و ۱ شماره گذاری شده است، و به همراه اطلاعات عمومی از طریق نرم افزار (SPSS) و با آزمون T استیودنت (t استیودنت گروه های مستقل) مورد آزمون و بررسی قرار گرفت:

پرسش نامه شامل ۴ سؤال در باره اطلاعات عمومی پرسش شونده و ۳۰ پرسش تخصصی بوده است که برای بررسی هفت فرضیه این پژوهش از آن ها استفاده شده است.

آزمون فرضیه اول

فرضیه ۱: در میزان مؤثر بودن وجود شناخت کافی مدیران از نقش و اهمیت حسابداری عملیاتی در راستای اهداف سازمان، در استقبال از حسابداری عملیاتی، بین حسابرسان و مدیران، تفاوت دیدگاه وجود دارد.

آزمون T مستقل مربوط به فرضیه اول

فرضیه اول	میانگین	انحراف معیار	تعداد	T محاسبه شده	P_v	نتیجه آزمون
حسابرسان	۳.۶۴	۰.۸۹	۱۳۹	۵.۷۴	۰.۰۰۰	رد فرض صفر
مدیران	۳.۰۷	۰.۸۹	۱۹۰			

با توجه به اطلاعات جدول فوق چون P_v محاسبه شده از ۰/۰۵ کمتر است نتیجه می گیریم که فرض صفر رد می شود بدین معنی که دیدگاه مدیران و حسابرسان نسبت به تأثیر میزان شناخت مدیران از نقش و اهمیت حسابداری عملیاتی، در راستای سازمان، نسبت به استقبال از حسابداری عملیاتی یکسان نمی باشد. و با توجه به آمار توصیفی میانگین حسابرسان نسبت به مدیران بالاتر است.

بررسی هر یک از سؤالات اول تا ششم نیز نشان می دهد که تفاوت معنی داری بین دیدگاه مدیران و حسابرسان وجود دارد.

آزمون فرضیه دوم

فرضیه ۲: در میزان مؤثر بودن وجود مهارت کافی در حسابرسان جهت اجرای عملیات حسابداری، در استقبال از حسابداری عملیاتی، بین حسابرسان و مدیران، تفاوت دیدگاه وجود دارد.

آزمون T مستقل مربوط به فرضیه دوم

نتیجه آزمون	P _v	T محاسبه شده	تعداد	انحراف معیار	میانگین	فرضیه دوم
رد فرض	۰.۰۰۰	۶.۱۸	۱۳۹	۰.۷۷	۳.۸۵	حسابرسان
صفر			۱۹۰	۰.۹۳	۳.۲۶	مدیران

با توجه به اطلاعات جدول فوق چون P_v محاسبه شده از ۰/۰۵ کمتر است نتیجه می‌گیریم که فرض صفر رد می‌شود، بدین معنی که اختلاف معنی‌داری بین میانگین دیدگاه‌های مدیران و حسابرسان نسبت به مؤثر بودن وجود مهارت کافی در حسابرسان جهت اجرای عملیات حسابرسی، در استقبال از حسابرسی عملیاتی، وجود دارد. این میانگین در حسابرسان بیشتر از مدیران است.

بررسی هر یک از سؤالات هفتم تا دهم نیز نشان می‌دهد که تفاوت معنی‌داری بین دیدگاه مدیران و حسابرسان وجود دارد.

آزمون فرضیه سوم

فرضیه ۳: در میزان مؤثر بودن وجود قوانین و مقررات الزام‌آور و مناسب جهت اجرای حسابرسی عملیاتی، بین حسابرسان و مدیران، تفاوت دیدگاه وجود دارد.

آزمون T مستقل مربوط به فرضیه سوم

نتیجه آزمون	P _v	T محاسبه شده	تعداد	انحراف معیار	میانگین	فرضیه سوم
رد فرض	۰.۰۰۰	۵.۰۹	۱۳۹	۰.۸۴	۳.۴۹	حسابرسان
صفر			۱۹۰	۰.۸۱	۳.۰۳	مدیران

با توجه به اطلاعات جدول فوق چون P_v محاسبه شده از ۰/۰۵ کمتر است نتیجه می‌گیریم که فرض صفر رد می‌شود، بدین معنی که اختلاف معنی‌داری بین میانگین دیدگاه‌های مدیران و حسابرسان نسبت به مؤثر بودن وجود قوانین و مقررات الزام‌آور و مناسب جهت اجرای حسابرسی عملیاتی، وجود دارد. این میانگین در حسابرسان بیشتر از مدیران است.

بررسی هر یک از سؤالات یازدهم تا چهاردهم نیز نشان می‌دهد که تفاوت معنی‌داری بین دیدگاه مدیران و حسابرسان وجود دارد.

آزمون فرضیه چهارم

فرضیه ۴: در میزان مؤثر بودن وجود استانداردهای حرفه‌ای مناسب برای عملیات جهت اجرای حسابداری عملیاتی، بین حسابرسان و مدیران، تفاوت دیدگاه وجود دارد.

آزمون T مستقل مربوط به فرضیه چهارم

نتیجه آزمون	P_v	T محاسبه شده	تعداد	انحراف معیار	میانگین	فرضیه چهارم
رد فرض	۰.۰۰۰	۵.۶۹	۱۳۹	۰.۸۴	۳.۶۱	حسابرسان
صفر			۱۹۰	۰.۸۵	۳.۰۷	مدیران

با توجه به اطلاعات جدول فوق چون P_v محاسبه شده از ۰/۰۵ کمتر است نتیجه می‌گیریم که فرض صفر رد می‌شود، بدین معنی که اختلاف معنی‌داری بین میانگین دیدگاه‌های مدیران و حسابرسان نسبت به مؤثر بودن وجود استانداردهای حرفه‌ای مناسب برای عملیات جهت اجرای حسابداری عملیاتی، وجود دارد. این میانگین در حسابرسان بیشتر از مدیران است.

بررسی هر یک از سؤالات پانزدهم تا هجدهم نیز نشان می‌دهد که تفاوت معنی‌داری بین دیدگاه مدیران و حسابرسان وجود دارد.

آزمون فرضیه پنجم

فرضیه ۵: در میزان مؤثر بودن وجود فرهنگ پاسخ‌گویی جهت اجرای حسابداری عملیاتی، بین حسابرسان و مدیران، تفاوت دیدگاه وجود دارد.

آزمون T مستقل مربوط به فرضیه پنجم

نتیجه آزمون	P_v	T محاسبه شده	تعداد	انحراف معیار	میانگین	فرضیه پنجم
رد فرض	۰.۰۰۰	۴.۸	۱۳۹	۰.۹۴	۳.۷۱	حسابرسان
صفر			۱۹۰	۰.۸۸	۳.۲۲	مدیران

با توجه به اطلاعات جدول فوق چون P_v محاسبه شده از ۰/۰۵ کمتر است نتیجه می‌گیریم که فرض صفر رد می‌شود، بدین معنی که اختلاف معنی‌داری بین میانگین دیدگاه‌های مدیران و حسابرسان نسبت به مؤثر بودن وجود فرهنگ پاسخ‌گویی جهت اجرای حسابداری عملیاتی، وجود دارد. این میانگین در حسابرسان بیشتر از مدیران است.

بررسی هر یک از سؤالات نوزدهم تا بیست‌ویکم نیز نشان می‌دهد که تفاوت معنی‌داری بین دیدگاه مدیران و حسابرسان وجود دارد.

آزمون فرضیه ششم

فرضیه ۶: در میزان مؤثر بودن وجود منابع علمی کافی در ارتباط با تئوری و روش‌های عملی جهت اجرای حسابرسی عملیاتی، بین حسابرسان و مدیران، تفاوت دیدگاه وجود دارد.

آزمون T مستقل مربوط به فرضیه ششم

نتیجه آزمون	P_v	T محاسبه شده	تعداد	انحراف معیار	میانگین	فرضیه ششم
رد فرض	۰.۰۰۰	۴.۹۵	۱۳۹	۰.۷۹	۳.۷۱	حسابرسان
صفر			۱۹۰	۰.۹۲	۳.۲۴	مدیران

با توجه به اطلاعات جدول فوق چون P_v محاسبه شده از $۰/۰۵$ کمتر است نتیجه می‌گیریم که فرض صفر رد می‌شود، بدین معنی که اختلاف معنی‌داری بین میانگین دیدگاه‌های مدیران و حسابرسان نسبت به مؤثر بودن وجود منابع علمی کافی در ارتباط با تئوری و روش‌های عملی جهت اجرای حسابرسی عملیاتی، وجود دارد. این میانگین در حسابرسان بیشتر از مدیران است.

بررسی هر یک از سؤالات بیست و دوم تا بیست و پنجم نیز نشان می‌دهد که تفاوت معنی‌داری بین دیدگاه مدیران و حسابرسان وجود دارد.

آزمون فرضیه هفتم

فرضیه ۷: در میزان مؤثر بودن وجود فزونی مخارج حسابرسی عملیاتی نسبت به منافع آن جهت اجرای حسابرسی عملیاتی، بین حسابرسان و مدیران، تفاوت دیدگاه وجود دارد.

آزمون T مستقل مربوط به فرضیه هفتم

نتیجه آزمون	P_v	T محاسبه شده	تعداد	انحراف معیار	میانگین	فرضیه هفتم
رد فرض	۰.۰۰۰	۶.۶۵	۱۳۹	۰.۶۸	۳.۶۵	حسابرسان
صفر			۱۹۰	۰.۷۸	۳.۱۱	مدیران

با توجه به اطلاعات جدول فوق چون P_v محاسبه شده از $۰/۰۵$ کمتر است نتیجه می‌گیریم که فرض صفر رد می‌شود، بدین معنی که اختلاف معنی‌داری بین میانگین دیدگاه‌های مدیران و حسابرسان نسبت به مؤثر بودن وجود فزونی مخارج حسابرسی عملیاتی نسبت به منافع آن جهت اجرای حسابرسی عملیاتی، وجود دارد. این میانگین در حسابرسان بیشتر از مدیران است. بررسی هر یک از سؤالات بیست و ششم تا سی‌ام نیز نشان می‌دهد که تفاوت معنی‌داری بین دیدگاه مدیران و حسابرسان وجود دارد.

نتیجه گیری

در بررسی فرضیه اول شش پرسش مطرح شده است که از جنبه‌های مختلف دلالت بر شناخت مدیر و حسابرس از حسابداری عملیاتی (تفاوت حسابداری عملیاتی و مالی، پیامدهای انجام حسابداری عملیاتی و آمار و اطلاعات مورد نیاز) می‌باشد که با توجه به پاسخ‌های دو گروه، ۵۹ درصد حسابرسان در حد زیاد و خیلی زیاد و ۳۹ درصد مدیران در حد زیاد و خیلی زیاد دیدگاه خود را بیان کرده‌اند. با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت که نسبت حسابداری که وجود شناخت کافی مدیران از نقش و اهمیت حسابداری عملیاتی در راستای اهداف سازمان، در استقبال از حسابداری عملیاتی را در حد زیاد و خیلی زیاد تأیید کرده‌اند درباره (۰.۶۲ و ۰.۵۶) قرار دارد. و این فاصله اطمینان برای مدیران عبارتند از (۰.۴۲ و ۰.۳۶). همچنین آزمون آماری نشان می‌دهد که بین پاسخ‌های مدیران و حسابرسان اختلاف معنی‌داری وجود دارد. ($P_v = 0.000$)

در بررسی فرضیه دوم چهار پرسش مطرح شده است که از جنبه‌های مختلف دلالت بر شناخت مدیر و حسابرس از وجود مهارت کافی در حسابرسان جهت اجرای عملیات حسابداری، در استقبال از حسابداری عملیاتی می‌باشد، که با توجه به پاسخ‌های دو گروه، ۶۶ درصد حسابرسان در حد زیاد و خیلی زیاد و ۴۳ درصد مدیران در حد زیاد و خیلی زیاد دیدگاه خود را در مورد این فرضیه بیان کرده‌اند. با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت که نسبت حسابداری که وجود مهارت کافی در حسابرسان جهت اجرای عملیات حسابداری، در استقبال از حسابداری عملیاتی وجود مهارت کافی در حسابرسان جهت اجرای عملیات حسابداری، در استقبال از حسابداری عملیاتی را در حد زیاد و خیلی زیاد تأیید کرده‌اند در بازه (۰.۷ و ۰.۶۲) قرار دارد. و این فاصله اطمینان برای مدیران عبارتند از (۰.۴۶ و ۰.۴۰). همچنین آزمون آماری نشان می‌دهد که بین پاسخ‌های مدیران و حسابرسان اختلاف معنی‌داری وجود دارد. ($P_v = 0.000$) .

در بررسی فرضیه سوم چهار پرسش مطرح شده است که از جنبه‌های مختلف دلالت بر شناخت مدیر و حسابرس از وجود قوانین و مقررات الزام‌آور و مناسب جهت اجرای حسابداری عملیاتی می‌باشد، که با توجه به پاسخ‌های دو گروه، ۵۲ درصد حسابرسان در حد زیاد و خیلی زیاد و ۳۴ درصد مدیران در حد زیاد و خیلی زیاد دیدگاه خود را در مورد این فرضیه بیان کرده‌اند. با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت که نسبت حسابداری که میزان مؤثر بودن وجود قوانین و مقررات الزام‌آور و مناسب جهت اجرای حسابداری عملیاتی را در جامعه در حد زیاد و خیلی زیاد می‌دانند درباره‌ی (۰.۵۷ و ۰.۴۷) قرار دارد و این فاصله اطمینان برای مدیران (۰.۳۷ و ۰.۳۱) است. همچنین آزمون آماری نشان می‌دهد که بین پاسخ‌های مدیران و حسابرسان اختلاف معنی‌داری وجود دارد ($P_v = 0.000$).

در بررسی فرضیه چهارم چهار پرسش مطرح شده است که از جنبه‌های مختلف دلالت بر شناخت مدیر و حسابرس از وجود استانداردهای حرفه‌ای مناسب برای عملیات جهت اجرای حسابداری عملیاتی می‌باشد، که با توجه به پاسخ‌های دو گروه، ۵۷ درصد حسابرسان در حد زیاد و خیلی زیاد و ۳۷ درصد مدیران در حد زیاد و خیلی زیاد دیدگاه خود را در مورد این فرضیه بیان کرده‌اند. با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت که نسبت حسابداری که میزان مؤثر بودن وجود استانداردهای حرفه‌ای مناسب برای عملیات جهت اجرای حسابداری عملیاتی را در جامعه در حد زیاد و خیلی زیاد می‌دانند درباره‌ی (۰.۶۱ و ۰.۵۳) قرار دارد و این فاصله اطمینان برای مدیران (۰.۴ و ۰.۳۴) است.

همچنین آزمون آماری نشان می‌دهد که بین پاسخ‌های مدیران و حسابرسان اختلاف معنی‌داری وجود دارد ($P_v = 0.000$).

در بررسی فرضیه پنجم سه پرسش مطرح شده است که از جنبه‌های مختلف دلالت بر شناخت مدیر و حسابرس از وجود فرهنگ پاسخ‌گویی جهت اجرای حسابرسی عملیاتی می‌باشد، که با توجه به پاسخ‌های دو گروه، ۶۲ درصد حسابرسان در حد زیاد و خیلی زیاد و ۴۱ درصد مدیران در حد زیاد و خیلی زیاد دیدگاه خود را در مورد این فرضیه بیان کرده‌اند. با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت که نسبت حسابرسانی که میزان مؤثر بودن وجود فرهنگ پاسخ‌گویی جهت اجرای حسابرسی عملیاتی را در جامعه در حد زیاد و خیلی زیاد می‌دانند درباره‌ی (۰.۶۷ و ۰.۵۷) قرار دارد و این فاصله‌ی اطمینان برای مدیران (۰.۴۵ و ۰.۳۷) است. همچنین آزمون آماری نشان می‌دهد که بین پاسخ‌های مدیران و حسابرسان اختلاف معنی‌داری وجود دارد ($P_v = 0.000$).

در بررسی فرضیه ششم چهار پرسش مطرح شده است که از جنبه‌های مختلف دلالت بر شناخت مدیر و حسابرس از وجود منابع علمی کافی در ارتباط با تئوری و روش‌های عملی جهت اجرای حسابرسی عملیاتی می‌باشد، که با توجه به پاسخ‌های دو گروه، ۶۱ درصد حسابرسان در حد زیاد و خیلی زیاد و ۴۳ درصد مدیران در حد زیاد و خیلی زیاد دیدگاه خود را در مورد این فرضیه بیان کرده‌اند. با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت که نسبت حسابرسانی که میزان مؤثر بودن وجود منابع علمی کافی در ارتباط با تئوری و روش‌های عملی جهت اجرای حسابرسی عملیاتی را در جامعه در حد زیاد و خیلی زیاد می‌دانند درباره‌ی (۰.۶۵ و ۰.۵۷) قرار دارد و این فاصله‌ی اطمینان برای مدیران (۰.۴۶ و ۰.۴۱) است. همچنین آزمون آماری نشان می‌دهد که بین پاسخ‌های مدیران و حسابرسان اختلاف معنی‌داری وجود دارد ($P_v = 0.000$).

در بررسی فرضیه هفتم، پنج پرسش مطرح شده است که از جنبه‌های مختلف دلالت بر شناخت مدیر و حسابرس از وجود فزونی مخارج حسابرسی عملیاتی نسبت به منافع آن جهت اجرای حسابرسی عملیاتی می‌باشد، که با توجه به پاسخ‌های دو گروه، ۵۸ درصد حسابرسان در حد زیاد و خیلی زیاد و ۳۹ درصد مدیران در حد زیاد و خیلی زیاد دیدگاه خود را در مورد این فرضیه بیان کرده‌اند. با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت که نسبت حسابرسانی که میزان مؤثر بودن وجود فزونی مخارج حسابرسی عملیاتی نسبت به منافع آن جهت اجرای حسابرسی عملیاتی را در جامعه در حد زیاد و خیلی زیاد می‌دانند درباره‌ی (۰.۶۲ و ۰.۵۴) قرار دارد و این فاصله‌ی اطمینان برای مدیران (۰.۴۲ و ۰.۳۶) است. همچنین آزمون آماری نشان می‌دهد که بین پاسخ‌های مدیران و حسابرسان اختلاف معنی‌داری وجود دارد ($P_v = 0.000$).

منابع

رایدر، هری آر (۱۳۸۱). راهنمای جامع حسابرسی عملیاتی (محمد میهنی و محمد عبدالله‌پور، مترجمان). تهران: سازمان حسابرسی.

رحیمیان، نظام‌الدین (۱۳۸۲). "حسابرسی عملیاتی ابزاری برای پاسخگویی و کمک به مدیریت". فصلنامه حسابرس، سال پنجم، ۲۰.

غلامزاده، مهدی (۱۳۸۴). چالش‌های حرفه حسابرسی. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران.
نخبه‌فلاح، افشین (۱۳۸۴). حسابرسی عملکرد مدیریت در شرکت ملی صنایع پتروشیمی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی، تهران.

Darvin J , Casler. (1995). Operational Auditing An Introduction , New York : Ua Publication

David S , Kowalczyk.(1987). Cudmus , Operational Auditing , Newyork : Johnwiley Publication.

Report Of The Special Committee On Operational And Management Auditing. (1982). Operational Audit Engagements , New York : Aicpa

بررسی تأثیر مالکیت عمومی و خصوصی بر کیفیت سود

دکتر محمدعلی مرادی^۱، مصطفی فرخی‌استاد^۲، احمد نظامی^۳، مجتبی فرخی‌استاد^۴

چکیده

از آن‌جا که نقش سرمایه‌گذاران در نظارت بر عملکرد کلی شرکت و تحصیل سود کیفی‌تر همواره مهم بوده است، این مقاله به بررسی تأثیر نقش نوع مالکیت از حیث عمومی یا خصوصی بودن‌شان بر کیفیت سود می‌پردازد. اشاره‌ی مالکیت عمومی به شرکت‌هایی است که سهام‌شان به صورت عمومی عرضه شده و مالکیت خصوصی به شرکت‌هایی اشاره دارد که سهام‌شان به صورت عمومی عرضه نشده است. در این ارتباط دو فرضیه مطرح می‌شود که بر اساس فرضیه "تقاضا" می‌توان چنین ادعا کرد که کیفیت سود شرکت‌هایی با مالکیت عمومی نسبت به شرکت‌هایی با مالکیت خصوصی بالاتر است، زیرا تقاضای بیشتری نسبت به کیفیت گزارشگری مالی به‌وسیله سهام‌داران و بستانکاران در شرکت‌هایی با مالکیت عمومی وجود دارد. به عبارت دیگر شرکت‌های با مالکیت عمومی انگیزه بیشتری نسبت به بهبود بخشیدن گزارشات مالی، سیاست‌های افشاء و کمک به شفافیت بخشی مالی دارند، تا از این طریق از امکان طرح دعاوی عمومی و زیان صاحبان سرمایه شرکت کاسته شود. از سوی دیگر بر اساس فرضیه "رفتار فرصت طلبانه" می‌توان این ادعا را بررسی کرد که شرکت‌هایی با مالکیت عمومی (چون مدیران آن‌ها انگیزه بیشتری برای مدیریت سود دارند)، نسبت به شرکت‌های مشابه با مالکیت خصوصی (گرایش کمتر مدیران به مدیریت سود) کیفیت سود پائینی دارند، چون قیمت سهام در شرکت‌های عمومی بسیار مورد توجه است و مبنای اصلی ارزیابی استفاده‌کنندگان از گزارشات مالی می‌باشد. همچنین ما در این تحقیق به دنبال طرح مباحثی در مورد نقش نظارتی مالکین مؤسسات مطرح و در نهایت مدل تحلیلی نویسندگان پیرامون نوع و ماهیت عوامل مؤثر بر کیفیت سود ارایه شده است.

واژه‌های کلیدی: مالکیت عمومی، مالکیت خصوصی، کیفیت سود، فرضیه تقاضا، فرضیه رفتار فرصت طلبانه.

مقدمه

۱- مرادی، محمدعلی. دکتری حسابداری، استادیار گروه حسابداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان

۲- نویسنده پاسخ‌گو: فرخی‌استاد، مصطفی. کارشناس ارشد مدیریت مالی، دانشگاه سیستان و بلوچستان، Mostafafarokhy@yahoo.com

۳- نظامی، احمد. کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان، Nezami807@yahoo.com

۴- فرخی‌استاد، مجتبی. کارشناس ارشد مدیریت مالی، دانشگاه سیستان و بلوچستان، Mojtabafarokhy@yahoo.com

توسعه سرمایه‌گذاری از یک سو موجب جذب سرمایه‌های مردم و هدایت آن‌ها به بخش‌های مولد اقتصادی شده و از سوی دیگر، با توجه به جهت‌گیری سرمایه‌گذاران، سرمایه‌گذاری‌ها به سمت صنایعی هدایت خواهند شد که از بازدهی بیشتر و ریسک کمتری برخوردار هستند، که این امر نهایتاً موجب تخصیص بهینه منابع محدود خواهد شد (خواجوی و ناظمی، ۱۳۸۴، ص ۳۸). البته در صورتی این مورد درست خواهد بود که تصمیمات اخذ شده از سوی سرمایه‌گذاران درست و به موقع باشد. تأکید بیش از حد بر سود بیانگر این است که بازار به آخرین قلم اطلاعاتی صورت سود و زیان یعنی سود، متمرکز شده و سایر شاخص‌ها را نادیده می‌گیرد. سود به عنوان نتیجه‌ی نهایی فرآیند طولانی حسابداری که تا این اندازه مورد توجه و تأکید استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری است، تحت تأثیر رویه‌های حسابداری محاسبه می‌شود (ثقفی و کردستانی، ۱۳۸۳، ص ۵۲).

کیفیت سود موضوعی است که در سال‌های اخیر به کانون توجه در ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها تبدیل شده است. در پی رسوایی‌های مالی که اخیراً رخ داده، اطمینان و اعتماد سرمایه‌گذاران به سیستم گزارشگری مالی سست شده و کیفیت سود به عنوان یک عامل مهم در تعیین اعتبار و قابلیت اعتماد ارقام گزارش شده پدیدار شده است (پناهیان و رضانی، ۱۳۸۶، ص ۸۴).

بیان مسأله

طبق بیانیه شماره ۱ مفاهیم حسابداری هیأت استانداردهای حسابداری مالی^۱ استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، افراد گوناگونی هستند، که آن‌ها می‌توانند:

(الف) عملکرد مدیریت را ارزیابی کنند.

(ب) توان سودآوری شرکت را در یک افق بلندمدت ارزیابی کنند (استفاده از آن جهت پیش‌بینی سودهای آتی).

(ج) مخاطرات سرمایه‌گذاری در شرکت یا اعتباردهی به آن را برآورد کنند.

اما یک سری از عوامل موجب می‌شود تا دستیابی استفاده‌کنندگان به این اهداف به خطر بیفتد. هنگامی که مدیران از قضاوت‌های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده می‌کنند، مدیریت سود اتفاق می‌افتد و در نتیجه در نتایج مالی تغییراتی به وجود می‌آید این تغییرات در گزارشگری مالی موجب گمراهی ذینفعان درباره‌ی عملکرد بنگاه اقتصادی می‌گردد.

کمیت سود در ارزیابی یک شرکت، نمی‌تواند یگانه معیار مورد مطالعه باشد بلکه باید کیفیت و ترکیب سود گزارش شده نیز به عنوان نقطه‌ی شروع هرگونه تجزیه و تحلیل، قضاوت و ارزیابی در خصوص نتایج عملیات شرکت مورد توجه قرار گیرد. کیفیت سود و به صورت عام‌تر کیفیت گزارشگری مالی مورد علاقه کسانی است که از گزارشات مالی برای تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و انعقاد قراردادهای مختلف استفاده می‌کنند. علاوه بر این می‌توان گفت که از دیدگاه تدوین‌کنندگان استاندارد، کیفیت گزارشات مالی به صورت غیرمستقیم نشان‌دهنده‌ی کیفیت استانداردهای گزارشگری مالی می‌باشد. سود گزارش شده و روابط بدست آمده از آن معمولاً در قراردادهای حقوق و پاداش و قراردادهای استقراض، استفاده می‌شوند. تصمیم‌گیری برای قراردادی که براساس کیفیت سود پایین باشد، باعث انتقال ناخواسته ثروت خواهد شد.

طرفداران فرضیه‌ی "نفع شخصی" استدلال می‌کنند که سرمایه‌گذاران بزرگتر (با سهام بیشتر) می‌توانند با دسترسی به اطلاعات محرمانه از فرصت‌های ویژه‌ای برخوردار شوند. کیم^۱ (۱۹۹۳) بیان می‌کند که با متمرکز شدن مالکیت به‌نظر می‌رسد که دارندگان سهام اکثریت دسترسی بیشتری به اطلاعات محرمانه‌ای خواهند داشت که ممکن است موجبات سفته‌بازی و سودجویی‌های آنان را به دنبال داشته باشد (ولوری و جنکینز^۲، ۲۰۰۶، ص ۱۰۴۳). در چنین شرایطی دارندگان اکثریت سهام معمولاً تمایلی برای تشویق به گزارش سود با کیفیت بیشتر را ندارند. فرضیه‌ی منفعت شخصی اشاره به یک رابطه‌ی معکوس بین نوع مالکیت و کیفیت سود دارد. در شرایطی که مالکان شرکت نظارت بیشتری بر مدیریت شرکت دارند، در مقایسه با زمانی که فقط نقش یک سرمایه‌گذار صرف را داشته باشند، انتظار می‌رود کیفیت سود افزایش یابد. چون سرمایه‌گذاران شرکت قدرت و انگیزه برای تشویق به گزارشگری سود با کیفیت را دارند (همان منبع، ص ۱۰۴۴). ما درصدد اثبات آن هستیم که آیا با حضور مؤثرتر مالکیت شرکت می‌توان به ارتقاء کیفیت گزارش کمیت‌های حسابداری دست یافت. ساختار مالکیت در شرکت‌های مختلف می‌تواند متفاوت باشد. ساختارهای مختلف مالکیت می‌توانند، آثار متفاوتی بر مواردی از قبیل عملکرد شرکت، کیفیت سود، میزان و نحوه‌ی نظارت بر مدیران و... داشته باشند.

ضرورت تحقیق:

بررسی رابطه‌ی بین نوع مالکیت و کیفیت سود ضروری به نظر می‌رسد. اهمیت این پژوهش اینست که به‌گونه‌ای عینی و تجربی به مدیران، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر ذینفعان و تصمیم‌گیرندگان نشان دهد که متفاوت بودن ساختار مالکیت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس بر کیفیت سود آنها مؤثر و تأثیرگذار است و از طرفی کدامیک از ترکیب‌های متفاوت مالکیت، در بهبود کیفیت سود شرکت‌ها مؤثر است. آگاهی از کیفیت سود می‌تواند یکی از عوامل اساسی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران باشد. که خود ممکن است تحت تأثیر عوامل گوناگونی باشد. بررسی عوامل تأثیرگذار بر کیفیت سود می‌تواند موجبات تصمیم‌گیری بهتر سرمایه‌گذاران را فراهم آورده، تا در نهایت با افزایش آگاهی عمومی تخصیص بهینه منابع صورت گیرد.

مفاهیم تحقیق

حقوق مالکیت، یک حق اجتماعی به منظور استفاده از یک کالای اقتصادی است. این حق برای یک فرد خاص در نظر گرفته شده و قابلیت مبادله برای حقوق مشابه نسبت به کالاهای دیگر را دارد. قدرت این حق بستگی به متغیرهای گوناگونی مانند: دولت، فعالیت‌های اجتماعی رسمی و معیارهای اخلاقی و معنوی متداول دارد. ایجاد حقوق مالکیت در مورد منابع به منظور بهره‌برداری عقلایی و کارآمد از آنها ضروری است. هر منبعی که در اختیار یک نفر نباشد مورد استفاده نادرست قرار می‌گیرد. اقتصاددانان نیز با توجه به طرفداری از مالکیت خصوصی یا عمومی به دو دسته تقسیم شده‌اند (پالگریو، ۱۹۸۸، ص ۴۷).

1. kim

2. Velury and Jenkins

مالکیت عمومی^۱

این شرکت‌ها، سهام‌شان به صورت عمومی منتشر می‌شود و انگیزه‌ی بیشتری نسبت به بهبود بخشیدن گزارشات مالی، سیاست‌های افشاء و کمک به شفافیت بخش مالی دارند، تا از این طریق از امکان طرح دعاوی عمومی (شامل یافته‌های اسکینر ۱۹۹۷) و زیان صاحبان سرمایه‌ی شرکت کاسته شود. بر این اساس، فرض شده است که تقاضا برای کیفیت گزارشگری مالی برای شرکت‌های عمومی بیشتر است.

مالکیت خصوصی^۲

مفهوم مالکیت خصوصی در برگیرنده‌ی گستره‌ی وسیعی از خط‌مشی‌هایی است که به تشویق مشارکت بخش خصوصی در تدارک کالاها و خدمات و حذف موقعیت انحصاری بنگاه‌های دولتی می‌پردازد (کابلی‌زاده، ۱۳۸۴، ص ۴۶). در تحقیق اسکینر مدیران شرکت‌های خصوصی برای افشای گزارشات مالی (و بالطبع انعکاس در قیمت بازار) در معرض دید نیستند. در نتیجه معمولاً تحت تأثیر افزایش پاداش مبتنی بر قیمت سهام نمی‌باشند و از این‌رو انگیزه برای مدیریت سود کاهش می‌یابد.

تفاوت مالکیت عمومی و خصوصی

در بحث تفاوت مالکیت عمومی و خصوصی نظرات مختلفی وجود دارد، بنابراین برای انسجام بخشیدن به تحقیق حاضر، با توجه به مطالعه‌ی نظریات متفاوت موجود به ذکر نظریه‌ای که جامعیت بیشتری دارد، می‌پردازیم. طبق این نظریه دو عامل برای تفکیک بین مالکیت عمومی و خصوصی وجود دارد:

تفاوت در رفتار و ساختار بنگاه‌ها:

بر اساس استدلال کلاسیک و سنتی برای آنکه بتوان یک بنگاه را به عنوان بنگاه عمومی طبقه‌بندی کرد، مالکیت دولتی یک شرط ضروری است. اگر چه مالکیت دولتی در بین بسیاری از بنگاه‌های عمومی ممکن است یک عنصر مشترک باشد، با این حال هیچ ضرورتی ندارد که این شرط برقرار باشد. بر بنگاه‌هایی که در مالکیت عمومی قرار دارند، ممکن است رفتاری حاکم باشد که جهت‌گیری آن کسب سود باشد و به طور دقیق‌تر، این رفتار مشابه رفتار یک بنگاه خصوصی باشد. از طرف دیگر واکنش بنگاه‌های عمومی و خصوصی نسبت به بازار نیز از حیث این‌که فعال باشد یا منفعل نیز متفاوت است (محمدی، ۱۳۸۳، صص ۱۱۳-۱۱۴).

اثر توزیع ثروت و درآمد:

1. Public ownership
2. private ownership

تفکیک مالکیت عمومی و خصوصی و اثر بر توزیع ثروت و درآمد در اقتصاد است. در مالکیت عمومی تقسیم سود بین سهام‌داران به رفاه عمومی کمک می‌کند در صورتی که در مالکیت خصوصی همه چیز ختم به چند سهام‌دار می‌شود (محمدی، ۱۳۸۳، ص ۱۱۷).

کیفیت سود^۱:

سود حسابداری شاخص خوبی برای بازده‌های سهام و پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده است، اما به دلیل استفاده از محدودیت‌های محافظه‌کاری و اهمیت در تعیین سود حسابداری، برخی از تحلیل‌گران به این نتیجه رسیدند که سود اقتصادی نسبت به سود حسابداری، شاخص بهتری برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده است. از طرفی سیاستی که مدیر اتخاذ می‌کند در مورد مدیریت سود تحت‌تأثیر نوع مالکیت آن قرار دارد (ستایش و کاظم‌نژاد، ۱۳۸۹، ص ۳۰).

کیفیت سود، در تحقیقات صورت گرفته دارای تعاریف متعددی است و اجماعی بر روی آن وجود ندارد. اما در اکثر این مطالعات بر این نکته که کیفیت سود، ساختاری چندبعدی است تأکید شده است، که مشهورترین این ابعاد از بین عوامل و شاخصه‌های متعدد موجود عبارتند از: میزان نزدیکی و همگرایی سودهای گزارش شده با جریان‌های نقدی، میزان ثبات و پایداری جریان سود و سرانجام میزان تحقق سودهای مورد انتظار انتقالی به ادوار آتی می‌باشند. لاگی و مارکوارت سود با کیفیت‌تر را سودی می‌دانند که محتوای اطلاعاتی بیشتری داشته باشد. روساین^۲ (۱۹۹۹) سودی را با کیفیت‌تر می‌داند که پایدارتر باشد. از دید ریچاردسون و همکاران^۳ (۲۰۰۱) کیفیت سود درجه ثبات عملکرد عایدات در دوره‌ی آینده است. تعریف بنیش و وارگاس^۴ (۲۰۰۲) از کیفیت سود احتمال پایداری عایدات جاری در آینده است (کرمی و همکاران، ۱۳۸۵، ص ۷۳).

محققان به جنبه‌های متعددی در تعاریف کیفیت سود اشاره نموده‌اند که جمع‌بندی محور موضوعات مطرح شده در تعاریف آنها به شرح ذیل می‌باشد:

منطبق بودن بر سود واقعی (اسچیپر و ...)^۵

ثبات و عدم تغییرپذیری سود (ریچاردسون و ...)^۶

توانایی سودهای گذشته در پیش‌بینی سود و جریان‌های نقدی آتی (بلواری و ...)^۷

1. Earnings quality

2. Revsine

3. Richardson and et al

4. Beneish and Vagus

5. Schipper - Vincent, Hodge, Wolk, Pratt, Kirschenheiter & Melumad-

6. Richardson et al, Revsine et al, Bodie et al, Williams and Bellovary

7. Mikhail et al, Penman and Bellovary

نزدیک بودن سود به وجه نقد (هریس و پنمن)^۱
 میزان اقلام تعهدی (سولان و دیچوف)^۲
 هاوکینز ویژگی‌های شرکت‌هایی که کیفیت سود بالایی دارند را به شرح زیر بر می‌شمارد:
 رویه‌های حسابداری شرکت یکنواخت، محافظه‌کارانه و با احتیاط است.
 جریان سود قبل از مالیات شرکت مستمر بوده و از عملیات اصلی آن ناشی می‌شود.
 سطح سود خالص و رشد فروش شرکت تحت تأثیر مسائل مالیاتی نباشد.
 سطح بدهی شرکت متناسب است و ساختار سرمایه‌ای دارد که برای ایجاد درآمد دست‌کاری نشده است
 (خوش‌طینت، ۱۳۸۴، ص ۳۱).

عناصر کیفیت سود:

سیگال (۱۹۷۹) معتقد است ارقام سود باید صداقت، قابلیت اطمینان و قابلیت پیش‌بینی داشته باشند. صداقت یعنی باید به دور از هر گونه پیش‌داوری و دست‌کاری برنامه‌ریزی شده برای مطلوب نشان دادن وضعیت بنگاه اقتصادی باشند و قابلیت اطمینان نیز یعنی این که ارقام سودهای گزارش شده باید ارزیابی درستی از قدرت سودآوری شرکت ارائه دهند و نیز بتوان از طریق آن‌ها روند سودآوری آینده را پیش‌بینی نمود. کیفیت سود را می‌توان به سه دسته‌ی پایداری سود، سطوح ارقام تعهدی و سود منعکس‌کننده‌ی معاملات اقتصادی مربوط، تقسیم کرد. پایداری سود به معنی تکرارپذیری (استمرار) سود جاری است. هر چه پایداری سود بیشتر باشد، یعنی شرکت توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد و فرض می‌شود کیفیت سود شرکت نیز بالاتر است. سطوح ارقام تعهدی نیز با کیفیت سود رابطه‌ی معکوس دارد، زیرا هر چه میزان ارقام تعهدی سود بیشتر باشد، کیفیت سود شرکت کاهش می‌یابد (مک نیچالس، ۲۰۰۲، ص ۲۱).
 در ارتباط نوع مالکیت و کیفیت سود فرضیاتی به شرح زیر مطرح می‌شود:

فرضیه تقاضا^۳

این فرضیه بیان می‌دارد که کیفیت سود شرکت‌هایی با مالکیت عمومی نسبت به شرکت‌هایی با مالکیت خصوصی بالاتر است، چون تقاضای بیشتری نسبت به کیفیت گزارشگری مالی به وسیله‌ی سهام‌داران و بستانکاران در شرکت‌هایی با مالکیت عمومی وجود دارد. البته باید اذعان نمود که با افزایش سهام شرکت‌های بزرگ تقاضا برای دریافت اطلاعات حسابداری با کیفیت در این شرکت‌ها نسبت به شرکت‌های خصوصی بیشتر می‌شود (کتر^۴، ۲۰۰۹، ص ۶).

رفتار فرصت‌طلبانه^۵

-
1. Harris and Penman
 2. Sloan and Dechow
 3. Demand Hypothesis
 4. katz
 5. opportunistic behavior hypothesis

مبنا در این فرضیه این است که، شرکت‌هایی با مالکیت عمومی (چون مدیران‌شان انگیزه‌ی بیشتری برای مدیریت سود دارند)، نسبت به شرکت‌های مشابه با مالکیت خصوصی (گرایش کمتر مدیران به مدیریت سود) کیفیت سود پائینی دارند، چون قیمت سهام در شرکت‌هایی با مالکیت عمومی بسیار مورد توجه است و مبنای اصلی ارزیابی استفاده‌کنندگان از گزارشات مالی قرار می‌گیرد. در حالی که در شرکت‌های با مالکیت خصوصی به این صورت نمی‌باشد. این مورد به‌وسیله‌ی یافته‌های بتی و همکاران^۱ (۲۰۰۲) و بررسی نتایج پینو و سیمون^۲ (۱۹۸۶) تأیید شده است (کتز، ۲۰۰۹).

در نظر گرفتن دو فرضیه‌ی "تقاضا" و "رفتار فرصت‌طلبانه" مانع‌الجمع نبوده و ممکن است هر دو فرضیه وجود داشته باشند.

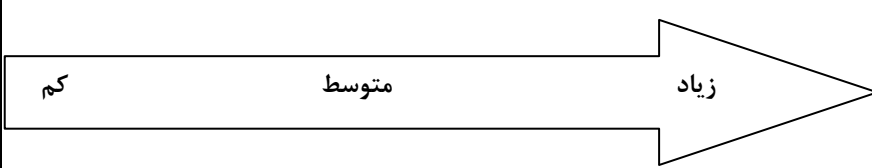
عرضه و تقاضای کیفیت سود نیز بین دو نوع شرکت متفاوت است. در شرکت‌های سهامی خاص تقاضا برای گزارشگری مالی کمتر از کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سایر گروه‌ها (اعتباردهندگان، سهامداران، عرضه‌کنندگان و مشتریان) ناشی می‌شود و بیشتر ناشی از عدم تقارن اطلاعات مرتبط با مالیات، سود سهام و پاداش است. شرکت‌های سهامی خاص ارتباطات خصوصی بیشتری با سهامداران، بستانکاران، کارگران و گروه‌های ذینفع دارد و تقاضا برای گزارشگری مالی عمومی با کیفیت، کاهش می‌یابد. ولی در شرکت‌های سهامی عام برقراری ارتباط خصوصی با تعداد بی‌شماری سهامدار و طلب‌کار بالقوه امکان‌پذیر نیست.

شکل ۱: نوع مالکیت و کیفیت مورد انتظار گزارشگری مالی (کتز و همکاران، ۲۰۰۸، ص ۴)

فرضیه	نوع مالکیت	
	شرکت‌های خصوصی	شرکت‌های عمومی
	سهام خصوصی، بدهی‌های خصوصی	سهام خصوصی، بدهی‌های عمومی
فرضیه تقاضا	تقاضای پایین برای کیفیت گزارشگری خارجی	تقاضای متوسط برای کیفیت گزارشگری خارجی از سوی بستانکاران
	کم	زیاد
کیفیت پیش‌بینی شده گزارشگری مالی		

1. Batty at all

2. Penno and Simon

فرضیه رفتار فرصت طلبانه	انگیزه پایین برای مدیریت ارقام حسابداری	انگیزه متوسط برای مدیریت ارقام حسابداری	انگیزه بیشتر برای مدیریت ارقام حسابداری
			
کیفیت پیش‌بینی شده گزارش‌گری مالی			

پیشینه تحقیق

مطالعات خارجی

تأثیر مالکیت عمومی و خصوصی بر کیفیت اعداد و ارقام حسابداری در زمینه‌های محدودی به وسیله مطالعات گذشته مورد بررسی قرار گرفته است. بتی و همکاران^۱ (۲۰۰۲)، برج استالر و همکاران^۲ (۲۰۰۶) و فنو و سیمون^۳ (۱۹۸۶) بر تفاوت بین شرکت‌های خصوصی و عمومی با در نظر گرفتن یک بعد از کیفیت سود (مقداری که سودها مدیریت می‌شوند)، تمرکز کرده‌اند. ارتباط بین نوع مالکیت و دیگر جنبه‌های سود، سیاست محافظه‌کاری توسط بال و شیوا کومار^۴ در سال ۲۰۰۵ (که در ادامه به این تحقیق اشاره خواهد شد) مورد آزمون قرار گرفته است. یافته‌های این تحقیقات در مورد کیفیت افتراقی سودها و شرکت‌های خصوصی و عمومی در تعارضند. بتی و دیگران دریافتند که شرکت‌های عمومی گرایش بیشتری به اداره سودها به نسبت شرکت‌های خصوصی دارند، در حالی که برج استالر و دیگران در تحقیق خود در سال ۲۰۰۶ نتایج مخالف تحقیقات بتی ارائه کردند. یافته‌هایی که به‌وسیله بتی و دیگران ارائه گردید، این است که تأثیر بالاتر از حدی است که محافظه‌کاران به آن به عنوان یک ویژگی کیفیت سود، معتقدند. البته این نتایج ظاهراً در مغایرت با کار بال و شیواکومار می‌باشد که آن‌ها از حد گزارشگری محافظه‌کاران برای ارزیابی و تعیین کیفیت سود، استفاده کردند (کتز و همکاران، ۲۰۰۸، ص ۲).

بال و شیواکومار، کیفیت سود شرکت‌های سهامی خاص انگلستان را بررسی و با شرکت‌های سهامی عام مقایسه کردند. آن‌ها رابطه سری‌های زمانی اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی حاصل از عملیات را آزمون کردند. نتایج آزمون فرضیات نشان‌داد که کیفیت سود شرکت‌های سهامی خاص در مجموع پائین‌تر است. کیفیت پائین‌تر سود شرکت‌های سهامی خاص به این معنی نیست که استانداردهای حسابداری یا حسابرسی یا مقررات گزارشگری مالی بهینه نیست، بلکه تفاوت مشاهده شده در کیفیت سود شرکت‌ها ناشی از نتیجه تعادل بازار برای گزارشگری مالی

1 Beatty et al

2 Burgstahler et al

3 Penno and Simon

4 Ball and Shivakumar

شرکت است و منعکس کننده تفاوت در تقاضا برای گزارشگری مالی شرکت های سهامی عام و خاص می باشد و به دلیل نارسایی در عرضه گزارشگری مالی نمی باشد (بال و شیواکومار^۱، ۲۰۰۳، ص ۳۲).

در تحقیق دیگری که یک بازه زمانی ۲۶ ساله (۱۹۷۸-۲۰۰۳) را در برمی گیرد. برای انتخاب نمونه آن ها یک سری از معیارها را مدنظر قرار دادند که بر اساس این معیارها، ۲۸۱۷ شرکت و ۱۲۲۶۱ مشاهده (سال- شرکت) را شامل می شد. نتایج آن ها نشان داد که متناسب با فرضیه ی "رفتار فرصت طلبانه" شرکت هایی با مالکیت خصوصی گرایش کمتری به مدیریت سود را نسبت به شرکت هایی با مالکیت عمومی دارند که در نتیجه موجب می شود کیفیت اقلام تعهدی (کیفیت سود) در شرکت هایی با مالکیت خصوصی بیشتر از شرکت هایی با مالکیت عمومی باشد. همچنین آن ها دریافتند که شرکت هایی با مالکیت عمومی در حالتی که هزینه های نمایندگی و ریسک بدهی شان بزرگ تر باشد، گزارشات شان محافظه کارانه تر است.

طی پژوهشی که حافظا و سوسلا^۲ (۲۰۰۶) تحت عنوان "حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت و کیفیت سود" انجام دادند به بررسی و تبیین ارتباط بین مکانیزم های نظارت درونی یعنی نقش استقلال هیئت مدیره و ساختار مالکیت (مالکیت مدیریت، مالکیت خانوادگی و مالکیت نهادی) و کیفیت سود گزارشات مالی پرداختند. یافته ها نشان داد که مالکیت خانوادگی و مالکیت نهادی نقش مهمی را در توضیح کیفیت سودهای گزارشی بازی می کند. همچنین وجود نسبت بیشتری از اعضای خانواده در هیئت مدیره شرکت، احتمالاً کیفیت سود گزارشی شرکت ها را افزایش می دهد. به علاوه این مطالعه نشان داد که افزایش در سرمایه گذاران نهادی نقش مثبتی در تعیین کیفیت سود دارد. از طرف دیگر ارتباط معناداری بین استقلال هیئت مدیره و کیفیت سود یافت نشد.

مطالعات داخلی

ابراهیمی کردلر و حسنی آذر داریانی در سال ۱۳۸۵ اقلام تعهدی جاری اختیاری را شاخصی برای ارزیابی مدیریت سود در نظر گرفتند و به بررسی مدیریت سود در زمان عرضه اولیه سهام به عموم در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می دهد که مدیران، سود شرکت ها را در سال قبل از عرضه اولیه و سال عرضه اول به سهام به عموم مدیریت می کنند.

احمدپور و همکاران (۱۳۸۸) در پژوهشی به نام "بررسی تأثیر مدیران غیرموظف و سرمایه گذاران نهادی در رفتار مدیریت سود" به بررسی رفتار مدیریت سود و رابطه ی آن با ابزارهای نظارتی حاکمیت شرکتی، مدیران غیرموظف (ابزار نظارتی درون سازمانی حاکمیت شرکتی) و سرمایه گذاران نهادی (ابزار نظارتی برون سازمانی حاکمیت شرکتی) پرداخته اند. نتایج بررسی رفتار فرصت طلبانه مدیریت نشان داد که اقلام تعهدی غیرعادی نمی تواند تغییرات سودآوری آتی را توجیه نماید

مرادزاده فرد و همکاران (۱۳۸۷) به تحقیقی در مورد "بررسی رابطه مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" پرداخته اند. نتایج نشان داد که فرضیه ی اول در سطح

1. Ball & Shivakumar

2. Hafiza ishah & Susela Devi

معناداری ۹۰٪ مورد تأیید قرار گرفته است و می‌توان گفت که بین درصد مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود، رابطه‌ی منفی و معناداری وجود دارد و از طرفی فرضیه‌ی دوم هم در سطح ۹۹٪ معنادار بوده و مورد تأیید قرار می‌گیرد و می‌توان گفت که با افزایش تمرکز مالکیت نهادی، سطح مدیریت اقلام تعهدی (مدیریت سود) کاهش می‌یابد.

آقائی و چالاکی (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت‌شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های تحقیق نشان داد که رابطه‌ی معنی‌دار منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود و همچنین بین استقلال هیئت‌مدیره و مدیریت سود وجود دارد. علاوه بر این رابطه معنی‌داری بین سایر ویژگی‌های حاکمیت‌شرکتی (تمرکز مالکیت، نفوذ مدیرعامل، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، اندازه هیأت‌مدیره، اتکال بر بدهی و مدت زمان تصدی مدیرعامل در هیأت‌مدیره) و مدیریت سود وجود ندارد.

مشایخ و اسماعیلی (۱۳۸۵) طی پژوهشی به بررسی رابطه‌ی بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. نتایج تحقیق به صورت کلی نشان داد که تعداد مدیران غیرموظف و درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره که از سازوکارهای اصول راهبری شرکت‌ها محسوب می‌شوند، در ارتقاء کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس نقش بااهمیتی ندارد.

ارایه مدل تحلیلی نویسندگان

بعد از بررسی مطالعات مختلف خارجی و داخلی در حوزه تأثیرگذاری نوع مالکیت بر کیفیت سود و نظریات و فرضیات موجود در این زمینه، سعی کردیم تا جمع‌بندی خود را در ارتباط با مالکیت و عوامل مؤثر بر آن را به شکل مدل زیر بیان نماییم. از این‌رو به این نتیجه رسیدیم که متغیرهای زیادی وجود دارند که با میانجی‌گری ابعاد کیفیت سود بر ماهیت کیفیت سود تأثیر می‌گذارند؛ آن‌چه ما در زمینه‌ی نوع مالکیت و عوامل مؤثر بر کیفیت سود به آن رسیدیم، از جانب مالکیت عبارتند از:

تعداد سهام‌دار: در شرکت‌هایی با مالکیت عمومی تعداد سهام‌داران بیشتر از شرکت‌هایی با مالکیت خصوصی است. لذا تقاضا برای گزارش‌های مالی با کیفیت افزایش می‌یابد.

حساسیت مدیریت: در نوع مالکیت عمومی، مدیران بیشتر نگران کمیت و کیفیت ارقام حسابداری هستند. لذا این امر آن‌ها را مجاب می‌کند تا با حساسیت بیشتر به تجزیه و تحلیل سود یا حتی به مدیریت سود بپردازند.

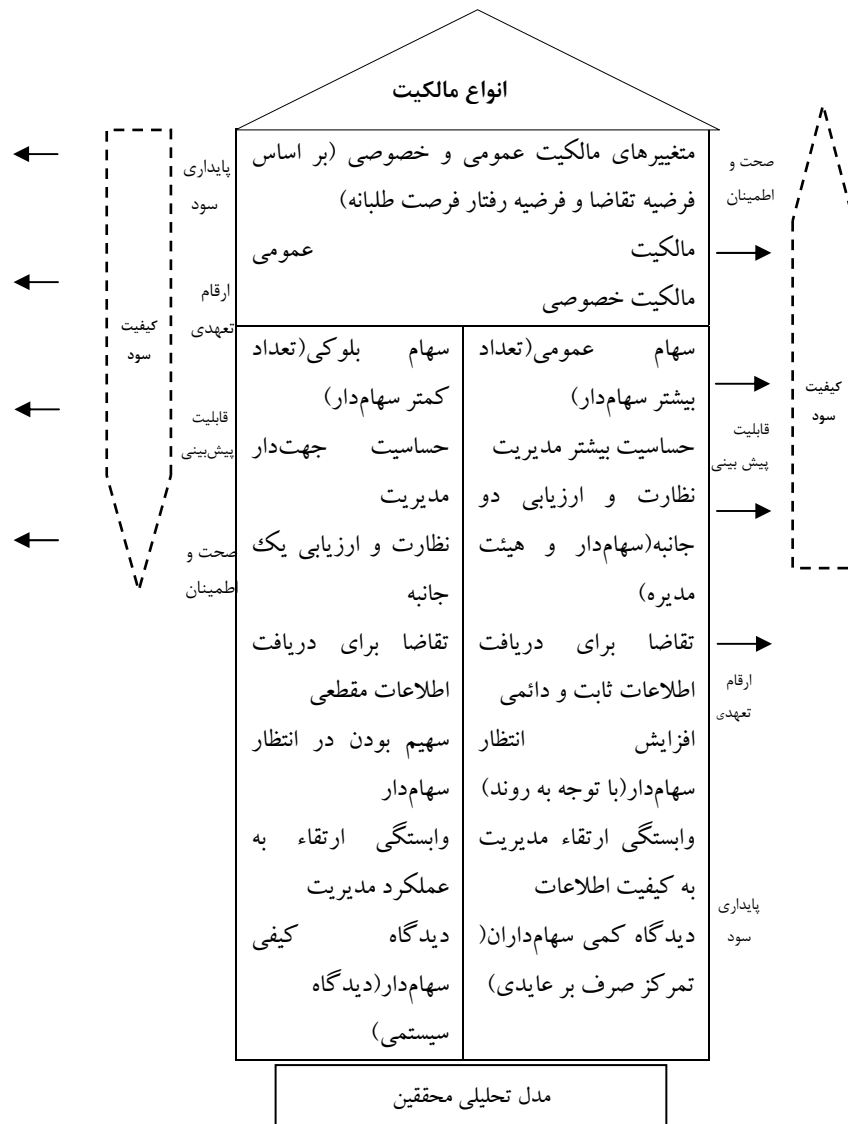
نظارت دو جانبه: در شرکت‌های با مالکیت عمومی، چون سهام‌داران (با تضاد آراء) به اجماع نظر هیئت‌مدیره‌ای را انتخاب می‌کنند تا بر فعالیت مدیریت نظارت داشته باشد؛ در واقع نظارت مضاعف را ایجاد می‌نمایند. حال آن‌که در شرکت‌های با مالکیت خصوصی تعداد تصمیم‌گیرندگان محدود و معمولاً سهام‌دار عمده مدیرعامل است.

تقاضا برای دریافت اطلاعات دوره‌ای: برای پاسخ‌گویی و جلب رضایت همه‌ی سهام‌داران، ارایه گزارش‌های مالی دوره‌ای الزامی است. کاری که ممکن است در شرکت‌های خصوصی بسته به نیاز مدیران انجام گیرد.

افزایش انتظار سهام‌دار (با توجه به روند): سهام‌داران هر شرکت با توجه به صورت‌ها و گزارش‌های مالی ارایه شده توسط شرکت به تجزیه و تحلیل و ارزیابی عملکرد شرکت می‌پردازند. و بر اساس این ارزیابی انتظاراتی از روند آتی شرکت خواهند داشت.

وابستگی ارتقاء مدیریت به کیفیت اطلاعات: در شرکت‌های سهامی عام عملکرد مدیران بیشتر نظارت و کنترل شده تا شرکت‌های سهامی خاص که در ابتدا بعد از تشکیل مجمع به مدیران اختیار عمل بیشتری دارند.

دیدگاه کمی سهام‌داران (تمرکز صرف بر عایدی): در شرکت‌های با مالکیت عمومی میزان عایدی هر سهم، معیار محبوب‌تری برای سرمایه‌گذاران بشمار می‌آید؛ در صورتی که در شرکت‌هایی با مالکیت خصوصی ابعاد کیفی سود نیز مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد.



منابع

- ابراهیمی کردلر، علی و الهام حسنی آذر داریانی (۱۳۸۵). "بررسی مدیریت سود در زمان عرضه اولیه سهام به عموم در شرکت‌های پ پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، صص ۲۳-۴۴.
- احمدپور احمد، ملکیان اسفندیار، کردتبار حسین (۱۳۸۸). "بررسی تاثیر مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی در رفتار مدیریت سود (مدیریت سود مبتنی بر مدل آستانه)"، مجله تحقیقات حسابداری، شماره ۳، صص ۷۷-۶۸.
- آقائی محمدعلی، چالاکی پری (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله تحقیقات حسابداری.
- پناهیان حسین، رضانی علی اکبر (۱۳۸۶)، "بررسی رابطه کیفیت سود با واکنش بازار به افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده‌های نقدی سهام‌داران"، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۰، صص ۹۸-۸۳.
- ثقفی علی و کردستانی غلامرضا (۱۳۸۳). "بررسی و تبیین رابطه کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی"، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی؛ شماره ۳۷.
- خواجوی. شکرالله و امین ناظمی (۱۳۸۴). "بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تأکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۰، صص ۶۰-۸۲.
- خوش‌طینت محسن، اسماعیلی شاه‌پور (۱۳۸۴)، رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام، فصل‌نامه مطالعات حسابداری، شماره ۱۲ و ۱۳، صص ۵۶-۲۷.
- ستایش، محمدحسین و مصطفی کاظم‌نژاد (۱۳۸۹). "بررسی تأثیر ساختار مالکیت و ترکیب هیئت‌مدیره بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله دانش حسابداری، شماره ۱، تابستان ۱۳۸۹ صص ۲۹-۵۱.
- ظریف‌فرد، احمد (۱۳۷۸) "شناسایی و تحلیل عوامل مرتبط با ارزیابی کیفیت سود بنگاه‌های اقتصادی ایران"، رساله دکتری، دانشگاه تهران.
- کابلی‌زاده، احمد (۱۳۸۴). "خصوصی‌سازی مردمی کارایی همراه با عدالت"، تهران، انتشارات: مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی.
- کرمی غلامرضا، تاجیک کامران، مرادی محمدتقی (۱۳۸۴) "بررسی رابطه بین کیفیت سود و افزایش سرمایه از محل مطالبات سهام‌داران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران"، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۴، صص ۸۴-۷۱.
- محمدی، مسعود (۱۳۸۳). "به سوی تعریف تأثیر مالی بنگاه‌های عمومی و اندازه‌گیری آن"، مجله برنامه و بودجه، شماره ۳۰، صص ۱۰۹-۱۴۶.

مرادزاده فرد مهدی، ناظمی اردکانی مهدی، غلامی رضا، فرزانی حجت‌الله (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران"، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۵، صص ۸۵-۹۸.

مشایخ شهناز، اسماعیلی مریم (۱۳۸۵)، "بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران"، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، صص ۲۵-۴۴.

Ball, Ray, and L. Shivakumar. 2005. "Earnings quality in U.K. private firms: Comparative loss recognition timeliness". *Journal of Accounting and Economics* 39 (1): 83-128.

Eatwell John, Milgate Murray, Newman Peter. (1998), "Palgrave (A Dictionary Of Economics)", The Stockton Press, Volume 3.

Giovly, Dan and Hayn, Carla and S. Katz. 2007b. "Does public ownership of equity improve earnings quality?" "Working paper, Penn State University, UCLA, and Harvard University.

Kim O, and R. Verrecchia. "Trading Volume and Price Reactions to Public Announcements". *Journal of Accounting Research* 1991; 29: 302-21.

Velury, Uma and Jenkins, David S(2006) "Institutional ownership and the quality of earnings" *Journal of Business Research* 59 1043-1051

Katz .Sharon P.(2008) "Earnings Quality and Ownership Structure: The Role of Private Equity Sponsors" *Journal of Harvard Business School*, Boston, MA 02163.

Hashim, Hafiza Aishah and S. Susela Devi(2006). "CORPORATE GOVERNANCE, OWNERSHIP STRUCTURE AND EARNINGS QUALITY: MALAYSIAN EVIDENCE", *Universiti Malaya, Faculty of Management and Economics*.

بررسی رابطه اندازه شرکت با بازده و ریسک در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر محمد اسماعیل اعزازی^۱، رضا روشن^۲، عبدالکریم عبدالمهی^۳

چکیده

موضوع اصلی این تحقیق بررسی و تجزیه و تحلیل رابطه اندازه شرکت با نرخ بازده و ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. سوالی که مطرح می‌شود تأثیر اندازه شرکت بر بازده و ریسک است. به همین دلیل در این تحقیق به بررسی رابطه ریسک و بازده با اندازه شرکت‌های بورسی پرداخته شده تا مشخص شود که شرکت‌های بزرگ برای سرمایه‌گذاری مناسب‌ترند یا شرکت‌های کوچک؟ از آنجایی که در این تحقیق، ارزش بازار سهام شرکت به عنوان اندازه شرکت (متغیر مستقل) در نظر گرفته شده است، نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که خرید سهام شرکت‌هایی که ارزش بازار بیشتری دارند بازده بیشتری را عاید سرمایه‌گذار خواهد کرد یا خرید سهام شرکت‌هایی که ارزش بازار پایین‌تری دارند؟ به علاوه ریسک این دو دسته شرکت‌ها نیز مورد بررسی قرار خواهد گرفت. در این تحقیق با قرار دادن معیارهایی برای انتخاب نمونه، تعداد ۱۰۳ شرکت‌های بورسی را در بازه زمانی ۱۳۸۸-۱۳۸۴ انتخاب و با استفاده از نرم افزار آماری Eviews به بررسی رابطه متغیرهای ذکر شده پرداخته شده است. طبق نتایج به دست آمده رابطه خطی بین اندازه شرکت و بازده در سال‌های ۸۵ و ۸۶ و رابطه خطی بین اندازه شرکت و شاخص ریسک سیستماتیک در سال‌های ۸۵، ۸۶ و ۸۸ تأیید می‌گردد. ضمن این‌که در کلیه این موارد نیز رابطه بین اندازه شرکت با بازده و شاخص ریسک سیستماتیک مستقیم است و شیب خط رگرسیون مثبت برآورد شده است.

واژه‌های کلیدی: اندازه شرکت، بازده، ریسک، ارزش بازار

مقدمه

بررسی رابطه متغیرهای مالی و حسابداری در بورس اوراق بهادار موضوع بسیاری از تحقیقات انجام شده در این زمینه می‌باشد. در بسیاری از این تحقیقات متغیرهای ریسک و بازده و رابطه این متغیرها با دیگر متغیرهای تأثیرگذار و همچنین متأثر از این دو متغیر بررسی شده است. در این تحقیق نیز محققان در پی بررسی رابطه اندازه شرکت با ریسک و بازده می‌باشند. ریسک و بازده در سرمایه‌گذاری و تأمین مالی همیشه با هم هستند و نمی‌توان آن‌ها را جدا از هم فرض نمود، چرا که تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری همیشه براساس رابطه میان ریسک و بازده صورت

۱. دکتر اعزازی، محمد اسماعیل. استادیار دانشگاه سیستان و بلوچستان

۲. روشن، رضا. دانشجوی دکترای اقتصاد دانشگاه سیستان و بلوچستان

۳. عبدالمهی، عبدالکریم. دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی 09171742100,abdollahi_karim@yahoo.com

می‌گیرد. هر تصمیم مالی دارای یک جزء ریسکی و یک جزء بازدهی است. ارتباط ریسک و بازده به شکل یک تعادل ریسک و بازده است و منظور این است که تنها زمانی بازده بیشتر کسب می‌شود که ریسک بالاتری تقبل گردد. از طرفی یکی از فرض‌های اساسی در سرمایه‌گذاری ریسک‌گریز بودن سرمایه‌گذاران است و سرمایه‌گذاران تا جای ممکن سعی دارند منابع مالی خود را در جایی سرمایه‌گذاری کنند که بیشترین بازده و کمترین ریسک را داشته باشد. ریسک میزان اختلاف میان بازده واقعی سرمایه‌گذاری با بازده مورد انتظار است. تجزیه و تحلیل‌گران مدرن سرمایه‌گذاری، منابع ریسک را که باعث تغییر و پراکندگی در بازده می‌شود به دو دسته تقسیم می‌کنند: ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک. ریسک غیرسیستماتیک را می‌توان با ایجاد پرتفوی کاهش داد و آن قسمت از ریسکی که باقی می‌ماند، غیر قابل کاهش و ریسک مربوط به بازار است. این قسمت از ریسک، ریسک سیستماتیک نامیده می‌شود. شاخص ریسک سیستماتیک، بتا نامیده می‌شود که در این تحقیق به عنوان معیار ریسک تعیین شده است.

بازده در فرایند سرمایه‌گذاری نیروی محرکی است که ایجاد انگیزه می‌کند و پاداشی برای سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود. بازده ناشی از سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران حائز اهمیت است، برای این که تمامی بازی سرمایه‌گذاری به‌منظور کسب بازده صورت می‌گیرد. یک ارزیابی از بازده، تنها راه منطقی است که سرمایه‌گذاران می‌توانند برای مقایسه سرمایه‌گذاری‌های جایگزین و متفاوت از هم انجام دهند. بازده سهام که یکی دیگر از متغیرهای وابسته در این بررسی می‌باشد، شامل دو جزء می‌باشد: منفعت حاصل از سرمایه (تغییر قیمت) و سود نقدی (راعی و تلنگی، ۱۳۸۷، ص ۴۱۰)

معیار مورد نظر برای تعیین اندازه شرکت نیز، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تعیین شده است که معرف مبلغ سرمایه‌گذاری شده می‌باشد. ارزش بازار شرکت بیانگر ثروت سهام‌داران است و در رویکرد ارزیابی متوازن ارزش سهام به عنوان یکی از معیارهای ارزیابی عملکرد شرکت است، بنابراین پیش‌بینی آن برای سرمایه‌گذاران و هم برای مدیریت از اهمیت خاصی برخوردار است (بی‌ور و همکاران^۱، ۲۰۰۴، ص ۱۲)

پیشینه تحقیق

در یکی از مهم‌ترین مطالعات انجام شده، فاما و فرنچ^۲ با تلخیص یافته‌های مطالعات تجربی پیشین و با اتکا به روش رگرسیون مقطعی رابطه بین متغیرهای بتا، اندازه شرکت، نسبت ارزش دفتری به قیمت بازار در بازار آمریکا را مورد بررسی قرار داده و به این نتیجه رسیدند که ریسک سیستماتیک (بتا) قدرت تبیین همه اختلافات بازده سهام در طول دوره مورد بررسی (۱۹۶۳ تا ۱۹۹۰) را ندارد و از بین متغیرهای مورد بررسی اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به قیمت بازار، بهتر قادرند اختلاف میانگین بازده سهام را تشریح کنند. فاما و فرنچ با ادامه تحقیقات خویش مدلی را ارایه کردند که به مدل "سه عاملی فاما و فرنچ" معروف شد. این مدل پیش‌بینی می‌کند که بازدهی مورد

1. Beaver et al

2. Fama and French

انتظار یک سبد سهام پس از کسر نرخ بازدهی بدون ریسک به وسیله حساسیت بازدهی سبد سهام نسبت به سه عامل زیر توجیه می‌شود:

مازاد بازده مورد انتظار از پرتفوی بازار نسبت به نرخ بازده بدون ریسک
اختلاف بازدهی بین یک سبد سهام که با سهام‌های کوچک تشکیل شده است و سبدهای که با سهام‌های بزرگ تشکیل یافته است.

اختلاف بازدهی بین یک سبد که از سهام‌هایی با نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار پایین تشکیل شده‌اند و سبدهای که از سهام‌هایی با نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار بالا تشکیل شده‌اند (فاما و فرنچ، ۱۹۹۲، ص ۴۲۷).
در این مدل دو عامل مربوط به اندازه وجود دارد. یکی اندازه سهام و دیگری نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار. این کار فاما و فرنچ مقدمه‌ای برای کارهای دیگر در این زمینه شد و محققان بسیاری به آزمون مدل سه عاملی فاما و فرنچ در بورس‌های مختلف پرداختند. تعدادی از این تحقیقات که در داخل و خارج کشور انجام شده است، ارایه می‌شود.

تحقیقات خارجی

روبرت روتلج و همکاران^۱ که در بازار چین و در بازه زمانی ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۳ به بررسی رابطه اندازه و بازده پرداخته‌اند و نتیجه بدین‌صورت بوده که شرکت‌های کوچک بازده بیشتری داشته‌اند.

بری زیرینگ و ویلارد مک اینتوش^۲ در تحقیق خود تحت عنوان "اندازه مناسب و ریسک: چرا همیشه شرکت بزرگتر مناسب نیست؟"، نمونه مورد نظر خود را برحسب اندازه در شش گروه زیر ۲۰ میلیون دلار، بین ۲۰-۴۰، بین ۴۰-۶۰، بین ۶۰-۸۰، بین ۸۰-۱۰۰ قرار داده‌اند و سپس به مقایسه ریسک در دسته‌های فوق پرداخته‌است. نتیجه نیز بدین‌صورت بوده است که شرکت‌های کوچک از ریسک کمتری برخوردار بوده‌اند.

پژوهش‌های دیگر در این زمینه کارهای گراهام و همکاران^۳ در سال ۱۹۹۸ و هواکیمین و همکاران^۴ در سال ۲۰۰۱ است که نشان می‌دهد شرکت‌های بزرگ ریسک کمتری نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر دارند. گاپینداز و کریشنا مورتی^۵ (۲۰۰۱) نیز در بررسی‌های خود به این نتیجه رسیدند که اندازه شرکت در رابطه بین نقدینگی سهام و نوسان‌پذیری قیمت (ریسک) می‌تواند مؤثر باشد.

در تحقیق کای چان چین و نای فو چن^۶ (۲۰۰۴) با عنوان "آزمون قیمت‌گذاری دارایی‌ها به صورت قطعی و نقش اندازه شرکت به‌عنوان متغیری مفید برای ریسک" با قرار دادن سهام شرکت‌ها به ترتیب اندازه در پورتفویهای مختلف، در نهایت به این نتیجه رسیده‌اند که عامل اندازه شرکت را نمی‌توان به عنوان عاملی برای تعیین و پیش‌بینی بازده و ریسک در نظر گرفت. چرا که رابطه معناداری بین دو متغیر بازده و اندازه شرکت مشاهده نشده است.

1. Robert W. Rutledge et al

2. Barry Ziering, Willard McIntosh

3. Graham et al

4. Hoacimin et al

5. Gopinadh , Krishnamurti

6. K-Chin Chan, Nai-Fu Chen

گابریل پرز و کیروس کوئری تیمرمن^۱ (۲۰۰۶) به بررسی تغییرپذیری بازده سهام شرکت‌های بزرگ و کوچک در شرایط رونق و رکود پرداخته‌اند و نتیجه بدین‌صورت بوده که شرکت‌های کوچک در شرایط مختلف، تغییرات بازده (ریسک) بیشتر و در واقع حساسیت بیشتری داشته‌اند.

بریمبل^۲ (۲۰۰۳) در بازه زمانی ده ساله ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۰، تعداد ۱۲۴ شرکت را انتخاب و به بررسی رابطه چندمتغیر از جمله اندازه شرکت با ریسک سیستماتیک پرداخت و به این نتیجه دست یافت که بیش از ۵۷ درصد تغییرات ریسک سیستماتیک توسط متغیرهای مورد بررسی از جمله اندازه شرکت تبیین می‌شود.

بیور و همکاران^۳ (۲۰۰۴) نیز در بررسی‌های خود در تبیین بتا، ارتباط بین هفت متغیر اساسی شرکت را با بتای سهام شرکت بررسی نمودند که یکی از آن‌ها اندازه شرکت بود. نتیجه نیز بدین‌صورت بود که اغلب شرکت‌های بزرگ ریسک کمتری را نسبت به شرکت‌های کوچک دارند که علت آن بیشتر به خاطر دسترسی راحت‌تر آن‌ها به بازارهای سرمایه است (راعی و تلنگی، ۱۳۸۳، ص ۲۶۳).

محققان	سال	نتایج
روبرت روتلج، ژائویی ژانگ، کونکار کریم	۲۰۰۸	رابطه معنادار معکوس اندازه و بازده
بری زیرینگ و ویلارد مک اینتوش	۲۰۰۱	رابطه معنادار مستقیم اندازه و ریسک
گراهام، لمون و شالهم	۲۰۰۲	رابطه معنادار معکوس اندازه و ریسک
هواکیمین، اپلر و نیتمان	۲۰۰۱	رابطه معنادار معکوس اندازه و ریسک
گاپینداز و کریشنا مورتی	۲۰۰۱	رابطه معنادار اندازه و ریسک
کای چان چین ونای فو چن	۲۰۰۴	عدم رابطه معنادار اندازه و بازده
گابریل پرز و کیروس کوئری تیمرمن	۲۰۰۶	رابطه معنادار معکوس اندازه و ریسک
بریمبل	۲۰۰۳	رابطه معنادار اندازه و ریسک
بیور، کتر و شولز	۲۰۰۴	رابطه معنادار معکوس اندازه و ریسک

جدول ۱- تحقیقات خارجی

1. Gabriel Perez-Quiros Allan Timmermann
2. Brimble
3. beaver et al

تحقیقات داخلی

راعی و شواخی‌زواره (۱۳۸۵) در تحقیق خود، بازده شرکت‌های بزرگ و کوچک را مقایسه کرده‌اند و نتیجه بدین‌صورت بوده است که شرکت‌های بزرگ در مقایسه با شرکت‌های کوچک بازدهی بالاتری دارند. در این تحقیق بازه زمانی ۵ سال و نمونه ۱۰۴ شرکت بوده است.

درخشنده‌دشتی (۱۳۸۲) در بررسی‌های خود، اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار به‌عنوان معیارهایی معرفی کرده است که می‌بایست در تصمیمات سرمایه‌گذاران در انتخاب سهام شرکت‌های بورس اوراق‌بهادار تهران مورد استفاده قرار گیرند. نتایج تحقیق که با استفاده از روش برش مقطعی برای سال‌های ۷۶ تا ۸۰ حاصل شده است، حاکی از وجود رابطه معنی‌دار مستقیم بین اندازه شرکت و سودآوری و رابطه معنی‌دار معکوس بین نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار با بازده و سودآوری پس از سال ۷۷ است. ضمن آن‌که رابطه این نسبت با بازده و سودآوری قوی‌تر از رابطه اندازه و سودآوری است.

مصدق (۱۳۸۴) در تحقیق خود با عنوان "بررسی رابطه ریسک و اندازه با بازده در شرایط مختلف بازار بورس اوراق‌بهادار تهران" به بررسی رابطه بین بازده، بتا و عامل اندازه شرکت که مشروط و وابسته به شرایط بازار هستند، پرداخته است. در این تحقیق نمونه، ۵۰ شرکت و بازه زمانی از سال ۷۶ تا ۸۳ بوده است.

نتایج این تحقیق حاکی از آن است که در دوره‌هایی که جهت حرکت بازار رو به بالاست، بین اندازه و بازده رابطه مثبت و معنی‌دار وجود دارد. یعنی در این شرایط شرکت‌های بزرگ بازده بالاتری دارند. در شرایط بازار رو به پایین نیز نتایج مشابهی حاصل شده است.

آقابگی (۱۳۸۴) در تحقیق خود با عنوان "بررسی رابطه عامل بازار، اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار با بازده سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق‌بهادار تهران" ابتدا شرکت‌ها به دو گروه بزرگ و کوچک از میانه آن‌ها تقسیم کرده و سپس هر گروه کوچک و بزرگ را براساس نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار به سه دسته تقسیم نموده است. پس از آن بازده این ۶ پرتفوی را برای یک دوره ۶۰ ماهه در دو مدل پی‌گیری کرده، تا مشخص شود که عوامل مذکور در هر پرتفوی چقدر بازده را توجیه می‌کند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که از بین سه عامل بازار، اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، عامل بازار قدرت بیشتری در توضیح بازده مورد انتظار دارد. به علاوه عامل اندازه زمانی که پرتفوی‌های مشتمل بر سهام‌های کوچک مورد بررسی قرار می‌گیرند، قدرت بیشتری در توضیح بازده دارد. اما ارزش دفتری به ارزش بازار زمانی که پرتفوی‌های مشتمل بر سهام‌های بزرگ مورد بررسی قرار می‌گیرند، قدرت بیشتری در توضیح بازده دارد.

احمدپور و نمازی (۱۳۷۷) نیز در تحقیقی که در بازه زمانی ۱۳۷۰ تا ۱۳۷۴ انجام داداند، رابطه معنادار اندازه و ریسک سیستماتیک را تأیید کرده‌اند.

محققان	سال	نتایج
راعی و شواخی‌زواره	۱۳۸۵	رابطه معنادار مستقیم اندازه و بازده
درخشنده‌دشتی	۱۳۸۲	رابطه معنادار مستقیم اندازه و بازده
مصدق	۱۳۸۴	رابطه معنادار مستقیم اندازه و بازده
آقابگی	۱۳۸۴	رابطه معنادار اندازه و بازده
احمدپور و نمازی	۱۳۷۷	رابطه معنادار اندازه و ریسک

سیستماتیک		
-----------	--	--

جدول ۲- تحقیقات داخلی

متغیرهای تحقیق

بازده^۱

مهم‌ترین مفاهیم در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری، ریسک و بازده می‌باشند. هر سهم و یا هر پرتفویی از سهام، اگر درفاصله خاصی از زمان خریداری، نگهداری و فروخته شود، بازده خاصی را نیز نصیب دارنده آن می‌نماید. این بازدهی شامل تغییر قیمت و منافع حاصل از مالکیت است. بازده معمولاً از دو بخش کلی تشکیل می‌شود:

۱. سود دریافتی^۲: مهم‌ترین جزء بازده سودی است که به صورت جریان نقدی دوره‌ای سرمایه‌گذاری بوده و می‌تواند به شکل بهره یا سود تقسیمی باشد. ویژگی ممتاز این دریافت‌ها این است که منتشرکننده، پرداخت‌هایی را به صورت نقدی به دارنده دارایی پرداخت می‌کند. این جریان نقدی با قیمت اوراق بهادار نیز مرتبط است.

۲. سود(زیان) سرمایه^۳: دومین جزء مهم بازده، سود(زیان) سرمایه است که مخصوص سهام عادی است ولی در مورد اوراق قرضه بلندمدت و سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت نیز مصداق دارد. به این جزء که ناشی از افزایش (کاهش) قیمت دارایی است، سود(زیان) سرمایه می‌گویند. این سود(زیان) سرمایه ناشی از اختلاف بین قیمت خرید و قیمت زمانی است که دارنده اوراق قصد فروش آنها را دارند. این اختلاف می‌تواند سود و یا زیان باشد.

مجموع این دو جزء، بازده کل اوراق بهادار را تشکیل می‌دهد که برای هریک از اوراق بهادار به صورت زیر است:

$$\{\text{کاهش قیمت}\} - \{\text{یا}\} \{\text{افزایش قیمت}\} + \text{سود دریافتی} = \text{بازده کل هر اوراق بهادار}$$

بازده سرمایه‌گذاری در سهام عادی، در یک دوره معین، با توجه به قیمت اول و آخر دوره و منافع حاصل از مالکیت به دست می‌آید. منافع حاصل از مالکیت، در دوره‌هایی که شرکت، مجمع عمومی برگزار کرده باشد به سهامدار تعلق می‌گیرد و در دوره‌هایی که مجمع برگزار نشده باشد، منافع مالکیت برابر صفر خواهد بود (راعی و تلنگی، ۱۳۸۴، ص ۱۱۴).

بازده سرمایه‌گذاری در سهام با استفاده از رابطه زیر قابل محاسبه است:

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} \times 100$$

که در این فرمول:

-
1. Return
 2. Yield
 3. Capital Gain(loss)

P^t = قیمت سهم در پایان دوره t

P_{t-1} = قیمت سهم در پایان دوره $t-1$

D_t = منافع حاصل از مالکیت سهام در دوره t (تهرانی، ۱۳۸۵، ص ۹۸).

بتا^۱

بتا عبارت است از معیار اندازه‌گیری ریسک سیستماتیک^۲ یک اوراق بهادار که به عنوان قسمتی از ریسک کلی نمی‌توان آن را از طریق ایجاد تنوع کاهش داد یا از بین برد. بتا معیار نسبی ریسک یک سهام با توجه به پرتفوی بازار تمامی سهام‌ها است و این ریسک تنها ریسکی است که سرمایه‌گذار به واسطه تحمل آن پاداش (بازده بالاتر از بازده بدون ریسک) کسب خواهد کرد. اگر بازده اوراق بهاداری در نتیجه تغییرات بازار بیشتر (کمتر) از بازده بازار باشد، پراکندگی بازده آن اوراق بهادار بیشتر (کمتر) از بازده سایر اوراق بهادار موجود در بازار خواهد بود (راعی و سعیدی، ۱۳۸۵، ص ۱۲۱).

مقدار بتا از رابطه زیر حاصل می‌شود:

$$\beta_i = \frac{Cov(R_m, R_i)}{Var(R_m)}$$

امروزه بسیاری از موسسات کارگزاری و ارایه‌دهندگان خدمات مشاوره‌ای سرمایه‌گذاری، علاوه بر ارایه اطلاعات مربوط به سهام، بتای آن سهام را نیز گزارش می‌کنند (تهرانی و نوربخش، ۱۳۸۷، ص ۱۳۳). بنابراین در این تحقیق نیز از بتا به عنوان شاخص ریسک سیستماتیک استفاده می‌کنیم.

اندازه شرکت^۳

در بسیاری از تحقیقات مالی انجام شده، متغیر اندازه شرکت، با ارزش بازاری حقوق صاحبان سهام (تعداد سهام در جریان شرکت ضربدر قیمت سهام آن شرکت) محاسبه می‌شود. از مهم‌ترین آن‌ها، می‌توان به تحقیقات فاما و فرنچ^۴ (۱۹۹۲) اشاره کرد. در این تحقیق نیز برای محاسبه اندازه شرکت از ارزش بازاری حقوق صاحبان سهام استفاده شده است:

قیمت سهام × تعداد سهام شرکت = اندازه شرکت

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. روش نمونه‌گیری در این تحقیق به صورت قضاوتی بوده است. چرا که بر اساس معیارهایی تعدادی از شرکت‌های بورسی انتخاب شده‌اند. نمونه انتخاب شده در این تحقیق شامل شرکت‌هایی است که سال مالی خود را ۱۳۹۲/۲۹ قرار داده‌اند. علاوه بر این شرکت‌هایی که به عنوان نمونه انتخاب شده‌اند، دارای شرایط ذیل بوده‌اند:

شرکت‌هایی که نماد آن‌ها برای مدت بیش از ۳ ماه متوالی در طی یک سال مالی بسته نبوده است.

1. Beta

2. Systematic Risk

3. Firm Size

4. Fama, Eugene and French

شرکت‌هایی که بیش از سه ماه معامله‌ای بر روی سهام آن‌ها انجام نگردیده است، از تحقیق فوق حذف گردیده‌اند. شرکت‌هایی که در این بازه زمانی زیان‌ده نبوده‌اند. جز شرکت‌های فعال در صنعت واسطه‌گری مالی نیستند. دلیل عدم انتخاب شرکت‌های مالی بالا بودن نسبت اهرم در شرکت‌های مذکور است که این امر ضرورتاً به معنی ضعف مالی آن‌ها نخواهد بود. بنابراین تعداد ۱۰۳ شرکت واجد شرایط فوق بوده که به عنوان نمونه آماری تعیین گردیده است. اسامی این شرکت‌ها در پیوست ۱ آورده شده است.

روش تحقیق و آزمون فرضیات

نرم‌افزار مورد استفاده در این تحقیق نرم‌افزار آماری Eviews می‌باشد. برای بررسی و آزمون هر فرضیه ابتدا عمل رگرسیون برای متغیرهای مستقل و وابسته آن در هر سال به‌طور جداگانه انجام می‌شود. سپس توسط آزمون‌های آماری معناداری رگرسیون برآورد شده مورد بررسی قرار خواهد گرفت. در مرحله بعد برای باقیمانده‌های هر یک از رابطه‌های برآورد شده آزمون‌های تشخیصی از جمله آزمون نرمالیتی، آزمون خودهمبستگی و آزمون همسانی واریانس را انجام می‌دهیم.

آزمون فرضیات

آزمون فرضیه اول

H_0 : بین اندازه شرکت و بازده سهام رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

H_1 : بین اندازه شرکت و بازده سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد.

$$R = \alpha + \beta \{\ln(MV)\} + \varepsilon$$

	α	β	R^2	DW	P-Value	Prob ₁ (normality)	Prob ₂ (autocorrelation)	Prob ₃ (heteroskedasticity)
84	-122	6	0.10	1.8	0.22	0.06	0.63	0.48
85	-137	5	0.23	1.7	0.007	0.07	0.31	0.91
86	-163	7	0.16	1.6	0.04	0.05	0.23	0.32
87	-24	0.9	0.03	1.5	0.67	0.07	0.45	0.60
88	38.3	-1.3	0.04	1.7	0.55	0.08	0.29	0.56

جدول ۳- نتایج آماری بررسی فرضیه اول

همان‌طور که در جدول ۳ می‌بینیم تنها در سال‌های ۸۵ و ۸۶ رابطه خطی بین متغیر مستقل و وابسته تأیید می‌شود. چرا که تنها در این دو سال آماره P-Value کمتر از ۰.۰۵ می‌باشد. شیب خط رگرسیون در این دو سال مثبت بوده است که بیانگر رابطه مثبت متغیرهای مستقل و وابسته می‌باشد. در مورد ضریب همبستگی نیز سال‌های

۸۵ و ۸۶ با ضریب ۰.۲۳ و ۰.۱۶ نسبت به بقیه سال‌ها بالاترین مقدار را دارند که باز هم مقدار کمی از همبستگی را نشان می‌دهد.

برای آزمون خودهمبستگی باقیمانده‌های رگرسیون آماره دربین-واتسون را مورد بررسی قرار می‌دهیم. مقدار آماره دربین-واتسون در هر پنج سال نزدیک به ۲ بوده است که حاکی از عدم وجود خودهمبستگی بین باقیمانده‌های رگرسیون دارد و بدین ترتیب فرض خودهمبستگی باقیمانده‌ها رد می‌شود. در آزمون نرمال بودن باقی مانده‌ها با توجه به مقدار Prob₁ در کلیه سال‌ها فرض نرمال بودن باقی مانده‌ها تأیید می‌شود.

در مورد ناهمسانی واریانس نیز چون مقدار Prob₂ در هر پنج سال بالاتر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرض همسانی واریانس‌ها رد نشده و فرض همسانی واریانس در هر پنج سال تأیید می‌شود.

آزمون فرضیه دوم

H₀: بین اندازه شرکت و بتا (شاخص ریسک سیستماتیک) رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

H₁: بین اندازه شرکت و بتا (شاخص ریسک سیستماتیک) رابطه معنی‌داری وجود دارد.

$$Beta = \alpha + \beta \{ \ln(MV) \} + \varepsilon$$

	α	β	R ²	DW	P-Value	Prob ₁ (normality)	Prob ₂ (autocorrelation)	Prob ₃ (heteroskedasticity)
84	-2	0.1	.13	1.83	0.13	0.09	0.47	0.24
85	-5	0.24	.20	1.84	0.01	0.06	0.29	0.08
86	-2	0.09	.16	1.62	0.04	0.1	0.03	0.81
87	-1	0.06	.14	1.75	0.11	.07	0.004	0.02
88	-7	0.28	.29	2.07	0.00	.07	0.53	0.60

جدول ۴- نتایج آماری بررسی فرضیه دوم

مقدار آماره P-Value نشان‌دهنده این است که در سال‌های ۸۵، ۸۶ و ۸۸ رابطه خطی بین متغیرهای مستقل و وابسته (اندازه شرکت و بتا) با اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود. زیرا تنها در این دو سال مقدار آماره P-Value کمتر از ۰.۰۵ بوده و در سه سال دیگر بالاتر از این مقدار بوده و رابطه خطی بین دو متغیر را تأیید نمی‌کند. در کلیه سال‌ها ضریب β مثبت و کمتر از یک بوده است که نشان‌دهنده شیب کم خط رگرسیون می‌باشد. ضریب همبستگی نیز تنها در سال ۸۸ به میزان نسبتاً قابل توجهی بوده است و در سال ۸۶ تنها ۱۶ درصد بوده است.

آماره دربین-واتسون در تمام سال‌ها نزدیک به ۲ بوده و حتی در سال ۸۸ که رابطه خطی متغیرها تأیید شده است، بالاتر از ۲ بوده است که نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین باقی مانده‌های رگرسیون است.

مقدار Prob₁ در هر پنج سال بزرگتر از ۰.۰۵ می‌باشد که فرض نرمال بودن باقی مانده‌ها را در دوره مورد بررسی تأیید می‌کند.

در آزمون همسانی واریانس، در سال ۸۷ مقدار Prob₂ کمتر از ۰.۰۵ می‌باشد و بدین ترتیب همسانی واریانس‌ها در این سال تأیید نمی‌شود. ولی در بقیه سال‌ها با توجه به مقادیر بالای این آماره فرض همسانی واریانس تأیید می‌گردد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

در فرضیه نخست در بازه زمانی پنج ساله مورد بررسی تنها در سال‌های ۸۵ و ۸۶ رابطه معنادار بین اندازه و بازده تأیید می‌شود و در سه سال دیگر این رابطه خطی مورد تأیید نمی‌باشد. در این دو سال فرض رابطه خطی بین اندازه شرکت و بازده با اطمینان ۹۵ درصدی تأیید می‌گردد و با توجه به برآورد مقدار مثبت برای شیب خط رگرسیون این دو متغیر رابطه مستقیم دارند. یعنی در این دو سال با افزایش اندازه شرکت، بازده سهام نیز افزایش می‌یابد. این نتایج مطابق با نتایج به‌دست آمده توسط راعی و شواخی‌زواره، مصدق و درخشنده‌دشتی می‌باشد.

نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم نشان‌دهنده تأیید رابطه خطی بین متغیرهای مورد بررسی در سال‌های ۸۵، ۸۶ و ۸۸ می‌باشد. این نتایج بیان‌گر این است که در این سه سال رابطه بین اندازه شرکت و شاخص ریسک سیستماتیک مستقیم است. به عبارت دیگر با افزایش اندازه شرکت ریسک نیز افزایش می‌یابد.

در هر دو فرضیه در سال‌های ۸۵ و ۸۶ رابطه مستقیم بین متغیرهای مستقل و وابسته تأیید شده است که این نشان‌دهنده رابطه مستقیم ریسک و بازده است. با توجه به بررسی‌های انجام شده در مورد آزمون مدل سه عاملی فاما و فرنچ در بورس اوراق بهادار تهران صحت فرضیه‌های آزمون شده تأیید می‌گردد.

در نظر گرفتن معیارهای دیگری برای متغیر اندازه و بررسی رابطه هر کدام از این معیارها با ریسک و بازده می‌تواند برای دستیابی به یک معیار مطمئن برای متغیر اندازه شرکت مفید باشد. علاوه بر این با بررسی‌های انجام شده محققان موضوعات زیر را برای مطالعات آینده پیشنهاد می‌کنند:

- بررسی رابطه اندازه شرکت با دیگر متغیرهای حسابداری مانند نسبت‌های سودآوری
- بررسی رابطه اندازه شرکت با چندین متغیر به‌طور همزمان از طریق رگرسیون چندگانه
- بررسی رابطه اندازه شرکت با ریسک و بازده در شرایط مختلف (رونق و رکود)

منابع

- آقابلیگی، صابر (۱۳۸۴). "بررسی رابطه عامل بازار، اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار با بازده سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران" پایان‌نامه کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه شهید بهشتی، تهران
- احمدپور کاسکری، احمد، نمازی، محمد (۱۳۷۷). "تأثیر اهرم عملیاتی، مالی و اندازه شرکت روی ریسک سیستماتیک" مدرس، دوره دوم، شماره ششم، ص ۷۴-۱۰۱
- تهرانی، رضا (۱۳۸۵). مدیریت مالی، تهران، نشر دانش
- راعی، رضا، شواخی‌زواره، علی‌رضا (۱۳۸۵). "بررسی عملکرد استراتژی‌های سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات مالی، سال هشتم، شماره ۲۱، ص ۷۵

درخشنده دشتی، غلامرضا (۱۳۸۲). "به کارگیری روش برش مقطعی در رابطه با بررسی تأثیر اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام عادی بر روی بازده سهام و سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه شیراز

راعی، رضا، علی، سعیدی، علی (۱۳۸۵). مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک، تهران، سمت

راعی، رضا، تلنگی، احمد (۱۳۸۳). مدیریت سرمایه گذاری پیشرفته، تهران، سمت

مرادی، علیرضا (۱۳۸۵). EViews و کاربرد آن در اقتصادسنجی، انتشارات جهاد دانشگاهی دانشگاه تهران

مصدق، سعید (۱۳۸۴). "بررسی رابطه ریسک و اندازه با بازده در شرایط مختلف بازار بورس اوراق بهادار تهران" پایان نامه کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه شهید بهشتی

Barry Ziering Willard McIntosh (2001), "property size and risk: why bigger is not always better?", *Journal of Real State Portfolio Management*, 495-520

Beaver, W.H., et al. (2004). "Accruals, Accounting-Based Valuation Models, and The Prediction of Equity Values", *Journal of Portfolio Management*, 48, 9-17.

Beaver, A., Ketter, J. and Schools, R. (2004), Contrarian investment, extrapolation and risk. *Journal of Finance* 49, 1541-1578.

Brimble, Thomas (2003), "Stock returns and beta, firms size, E/P, CF/P, book-to-market, and sales growth: evidence from ingapore and Malaysia", *Journal of Multinational Financial Management*, 28, 207-222

14. Fama, Eugene and French, Kenneth, (1992), "Cross-Section of Expected Return", *Journal of Finance*, 47, 427-465

Gabriel Perez-Quiros, Allan Timmermann (2006), Firm Size and Cyclical Variations in Stock Returns, *The Journal of Finance*, 55, 629-665

Graham, J, Lemmon, M and Schallheim, J (2002). The relationship between return and market value of common stocks. *Journal of Financial Economics* 53, 131-162.

Gopinadh, Krishnamurti, (2001). Risk measurement market values, and stock returns. *Journal of Financial Economics* 7, 197-226.

Hoacimin, Opler, Nitman, (2001), An examination of the cross-sectional relationship of beta and return: UK evidence, *Journal of Economics and Business* 49, 211-221.

K. C. Chan, Nai-Fu Chen (2004), An Unconditional Asset-Pricing Test and the Role of Firm Size as an Instrumental Variable for Risk, *Journal of Financial Economics* 63, 309-325

Robert W. Rutledge, Zhaohui Zhang, Khondkar Karim (2008) "Is There a Size Effect in the Pricing of Stocks in the Chinese Stock Markets?: The Case of Bull Versus Bear Markets", *Asia-Pacific Finan Markets* 15, 117-133

پیوست ۱: لیست شرکت های انتخابی (نمونه)

آبسال	پتروشیمی خارک	داروسازی کوثر	سینادارو	کربن ایران	نوش مازندران
آهنگری تراکتور	پتروشیمی فارابی	دشت مرغاب	شیشه و گاز	کف	نیرو محرکه
آلومتک	تامین ماسه	رادپاتور ایران	شیمیایی سینا	کمباین سازی	نورد و لوله اهواز
آلومینیوم پارس	تراکتورسازی	ریخته گری تراکتور	نعتی سپاهان	گروه بهمن	
افست	تولی پرس	روغن نباتی ناب	فرآورده تزریقی	لاستیک سهند	
البرزدارو	جام دارو	زامیاد	فرآوری مواد معدنی	لامپ پارس	
ایران ترانسفو	جوش و اکسیژن	سالمین	فروسیلیس ایران	لبنیات پاک	
ایران خودرو	چینی ایران	سایپا	فنر سازی خاور	لعابیران	
ایران خودرو دیزل	خوراک دام پارس	سایپا آذین	فنر سازی زر	لنت ترمز	
ایران دارو	داده پردازی ایران	سایپا دیزل	فیبر ایران	ماشین سازی	
ایران گچ	دارو ابوریحان	سرماآفرین	کاربراتور ایران	محورسازان	
ایندامین	دارو اسوه	سیمان ارومیه	داروپخش	مس باهنر	
به نوش	دارو امین	سیمان تهران	کاشی اصفهان	معادن روی ایران	
بوتان	دارو داملران	سیمان سپاهان	کاشی الوند	معدنی دماوند	
بیسکویت گرجی	دارو رازک	سیمان شرق	کاشی پارس	معدنی املاح ایران	
پارس خزر	دارو زهراوی	سیمان شمال	کاشی حافظ	مهندسی فیروزا	
پارس دارو	دارو عبیدی	سیمان صوفیان	کاشی سینا	نفت بهران	
پارس مینو	دارو فارابی	سیمان قائن	کاشی نیلو	نفت پارس	
پتروشیمی آبادان	دارو لقمان	سیمان کرمان	کاغذ سازی کاوه	نورد آلومینیوم	
پتروشیمی اصفهان	دارو جابر	سیمان مازندران	کالسیمین	نورد فولادی	

تجزیه و تحلیل فرهنگی کاربرد حسابداری مدیریت در ایران

محمد عبدزاده کنفی^۱، سلمان بیک بشرویه^۲

چکیده

در میان انبوه تحقیقاتی که در زمینه حسابداری مدیریت در جوامع مختلف انجام شده، تنها تعداد اندکی تحقیقات وجود دارند که به بررسی تأثیر فرهنگ بر توسعه حسابداری مدیریت پرداخته‌اند. در این مقاله تأثیرات احتمالی فرهنگ بر توسعه حسابداری مدیریت مورد بررسی قرار می‌گیرد. ابتدا به بیان این نکته می‌پردازیم که تکنیک‌های حسابداری مدیریت عمدتاً از غرب سرچشمه گرفته‌اند بنابراین متأثر از فرهنگ غربی می‌باشند به همین منظور به شناسایی برخی ویژگی‌های فرهنگ غرب که بر حسابداری مدیریت تأثیر گذاشته خواهیم پرداخت. در قسمت بعدی با شناسایی فرهنگ چین برخی از دلایل فرهنگی عدم توسعه حسابداری مدیریت در این کشور را ذکر می‌نمائیم و در نهایت نیز به شناسایی برخی از عوامل فرهنگی ایران که بر توسعه حسابداری مدیریت غربی در ایران اثر می‌گذارند خواهیم پرداخت مانند: دیدگاه جبرگرایانه، ابهام‌گریزی، فاصله قدرت زیاد، دید کوتاه مدت، خاص‌گرایی، جمع‌گرایی و اهمیت داشتن ارزش‌های اجتماعی و تساوی طلبی.

واژه‌های کلیدی: حسابداری مدیریت، فرهنگ.

مقدمه

با گسترده شدن بازارها در سطح جهانی و به تبع آن افزایش رقابت میان شرکت‌ها، حسابداری مدیریت نقش مهمی در موفقیت شرکت‌ها ایفا می‌کند. مدیران شرکت‌های بزرگ بخوبی می‌دانند که برای رقابت با سایر شرکت‌ها و حفظ سهم خود از بازار باید از تکنیک‌های حسابداری مدیریت استفاده نموده و این تکنیک‌ها را بطور صحیح به اجرا درآورند. با تمامی این تفاسیر سؤالی که همچنان مطرح می‌باشد این است

دلایل مؤثر بر عدم بکارگیری حسابداری مدیریت در برخی کشورها چیست؟

هر چند دامنه‌ی مطالعات انجام شده در ایران در رابطه با این موضوع بسیار کم است ولی مطالعات انجام شده در سایر مناطق جهان نشان می‌دهد کشورهای دیگر نیز با چنین مشکلی مواجه می‌باشند و برای آن دلایل متفاوتی ذکر کرده‌اند. از جمله عواملی که می‌تواند روی توسعه حسابداری مدیریت در یک کشور مؤثر باشد می‌توان به شرایط و

۱ نویسنده پاسخگو: عبدزاده کنفی؛ دانشجوی کارشناسی ارشد؛ دانشگاه تهران؛ mohammad.abdzadeh@gmail.com

۲ بیک بشرویه؛ سلمان؛ دانشجوی کارشناسی ارشد؛ دانشگاه تهران؛ salmanbeik@ymail.com

محیط اقتصادی و سیاسی (کاو س گیل و همکاران^۱، ۱۹۸۴)، تکنولوژی و زیرساخت‌های موجود (وان کلینو و تی گاردن^۲، ۱۹۸۸)، آموزش و زبان (یینگ فان^۳، ۱۹۹۸) و ... اشاره نمود. اما یکی از بنیادی‌ترین و اصلی‌ترین دلایل در مورد عدم پذیرش تکنیک‌های حسابداری مدیریت موضوع تفاوت فرهنگی است (ژومین^۴، ۲۰۰۷).

قبل از توضیح بیشتر باید متذکر شویم که منظور از فرهنگ در این مقاله عبارتست از "الگوهای رفتاری و باورهای مشترک افراد یک جامعه که در تعامل با محیط طبیعی و اجتماعی ایجاد می‌شود" (مور و ویلر، ۱۳۸۱). سه عنصر اساسی این تعریف عبارتند از الگوهای رفتاری، باورهای مشترک و محیط (اعم از طبیعی و اجتماعی). این سه عنصر در طول زمان نوعی سازگاری با یکدیگر دارند. به عبارت دیگر فرهنگ، ناشی از فرایند ایجاد سازگاری بین رفتارها و باورهای متناسب با محیط طبیعی و اجتماعی است. در واقع افراد هر جامعه یا سازمان براساس تجاربی که خود بدست می‌آورند و یا آموزش‌هایی که دریافت می‌کنند بر روی برخی الگوهای رفتاری و باورهای مشترک به نوعی توافق جمعی می‌رسند که فرهنگ نامیده می‌شود (مور و ویلر، ۱۳۸۱).

از آنجا که حسابداری مدیریت و بسیاری از تکنیک‌های آن از کشورهای غربی سرچشمه گرفته است کاملاً عقلایی است که از فرهنگ غربی متأثر شده باشد. از طرف دیگر کاربرد حسابداری مدیریت در یک محیط فرهنگی جدید مطمئناً از فرهنگ بومی آن منطقه تأثیر می‌پذیرد. در این مقاله سعی شده ابتدا برخی از ویژگی‌های فرهنگ کشورهای غربی که روی حسابداری مدیریت مؤثر بوده شناسایی گردد. سپس با شناسایی فاکتورهای فرهنگی چین و ایران و مقایسه آن با کشورهای غربی، ضمن شناسایی تفاوت‌های فرهنگی به تأثیر آنها بر عدم توسعه‌ی حسابداری مدیریت در ایران و چین اشاره می‌شود.

تئوری مدیریت غربی و حسابداری مدیریت

حسابداری مدیریت از غرب سرچشمه گرفته شده است، اوایل حسابداری مدیریت تنها به روش‌های انجام حسابداری بهای تمام شده خلاصه می‌شد. اما در اواخر قرن نوزدهم و اوایل قرن بیستم، حسابداری مدیریت توسعه پیدا کرده و امروزه به یک ابزار حیاتی برای شرکت‌ها جهت رشد و موفقیت تبدیل شده است. یکی از فاکتورهای مهم که روی توسعه‌ی حسابداری مدیریت اثرگذار می‌باشد، پیشرفت دانش مدیریت است. با در نظر گرفتن تاریخچه و توسعه‌ی مفاهیم، تئوری‌های مدیریت غربی را می‌توان به چهار مرحله‌ی تئوری مدیریت علمی^۵، تئوری علوم رفتاری^۶، تئوری مدیریت نوین^۷ و تئوری مدیریت فرهنگی^۸ تقسیم نمود (گیوکسیان کانگ^۹، ۱۹۹۹).

1. Cavusgil et al

2. Von Glinow and Teagarden

3. Ying Fan

4. Zhuo Min

۱. scientific management theory

6. behavioral science theory

7. modern management theory

8. cultural management theory

9. GUO Xian-gang

در اوایل، حسابداری مدیریت یک سیستم اطلاعاتی حسابداری بود که بر مبنای تئوری مدیریت علمی تیلور قرار داشت. هسته‌ی اصلی تئوری مدیریت علمی تیلور تأکید بر روی بهبود تولید و بهره‌وری است و شرکت‌ها را مجبور می‌سازد تا زیان و ضایعات خود را تا حد امکان کاهش دهند. به منظور دستیابی به این هدف، این تئوری از مدیران می‌خواهد که بهترین سیستم محاسباتی و نظارتی را به اجرا درآورند. این موضوع باعث ایجاد سیستم "هزینه‌یابی استاندارد" گردید. کنترل بودجه و تجزیه و تحلیل انحرافات نیز که پیشرفت قابل توجهی در سیستم حسابداری مدیریت به شمار می‌رود، براساس نظریه تیلور بوجود آمد (گیوکسیان کانگ، ۱۹۹۹).

پس از دهه‌ی ۱۹۵۰، توسعه‌ی حسابداری مدیریت به سمت مرحله‌ی تصمیم‌گیری مدیریت روی آورد. ورود به این مرحله بوسیله‌ی اقتصاد سرمایه‌داری، تکنولوژی و علوم جدید به سرعت توسعه یافت، تعداد زیادی شرکت‌های چند ملیتی بوجود آمد و رقابت شدیدتر شد. این محیط جدید باعث شد تا مدیران روش‌های مدیریتی جدیدی برای اداره واحدهای تجاری نوین تقاضا نمایند (مدیریت علمی که بتواند خود را با شرایط جدید سازگار کند). تئوری مدیریت علمی تیلور روی جنبه‌های منحصر به فردی از فرآیند تولید و طرح‌های نظارتی برای استانداردسازی و به منظور به حداکثر رساندن تولید و بهره‌وری تمرکز می‌کند. در آن شرایط از انسان همانند ماشین، به عنوان برده استفاده می‌شد که فشارهای زیادی را روی سازمان و کارکنان ایجاد می‌کرد. این معایب باعث شد تا تئوری‌های مدیریت پیشرفته دیگری به حسابداری مدیریت معرفی شود: تئوری مدیریت رفتاری (گیوکسیان کانگ، ۱۹۹۹).

در این دیدگاه برخلاف «انسان اقتصادی»^۱ در مدیریت علمی، افراد به عنوان عاملی برای بهبود بهره‌وری محسوب می‌شوند و این یک گام بزرگ رو به جلو تلقی می‌گردید. اگر چه علم مدیریت رفتاری در دهه‌ی ۱۹۲۰ بوجود آمد اما معرفی علم مدیریت رفتاری در حسابداری مدیریت در دهه‌ی ۱۹۶۰ صورت گرفت. پس از سال‌ها توسعه، این علم به تدریج به چشم اندازی مهم و گسترده برای توسعه در زمینه‌های تخصصی تبدیل شده است. در اواخر قرن بیستم، تغییرات عمده در شرایط اقتصادی و اجتماعی و توسعه‌ی سریع علم و تکنولوژی باعث شد تا تئوری مدیریت نوین و تئوری مدیریت فرهنگی بوجود آید. این تئوری‌ها نیز توسعه و کاربرد حسابداری مدیریت را بیشتر ترویج داده اند. در سال‌های اخیر، تعداد از محققان و متخصصان در زمینه‌ی تئوری مدیریت فرهنگی کار کرده‌اند و به نتایجی نیز دست یافته‌اند. پس از آن بود که محققان و متخصصانی که در زمینه‌ی حسابداری مدیریت فعالیت می‌کنند، اهمیت زیادی برای فرهنگ قائل شدند.

فرهنگ غرب و شکل‌گیری حسابداری مدیریت:

حسابداری مدیریت تنها یک دانش تکنولوژیکی جدید نمی‌باشد بلکه یک برنامه‌ی بسیار کاربردی است که بر مبنای فعالیت‌های مدیریت می‌باشد. توسعه حسابداری مدیریت و تئوری مدیریت غربی از لحاظ زمان با هم هماهنگ و متقارن می‌باشند و در واقع تئوری مدیریت غربی نقش خودش را در هدایت فرآیند حسابداری مدیریت نشان می‌دهد. علاوه بر این، فعالیت‌های مدیریت نیاز به حمایت سیستم اطلاعاتی مدیریت دارند، در نتیجه تغییرات آن نیازمند تغییرات در سیستم اطلاعاتی مدیریت می‌باشد تا اطلاعات لازم را برای حسابداری مدیریت و اجرای رویه‌های مدیریت فراهم کند. از طرف دیگر، بخش خاصی از یک فعالیت مدیریت قطعاً توسط تفکر شخص مدیر هدایت می‌شود و تفکر مدیریت نیز در محیط‌های اجتماعی خاص هر کشور یا منطقه شکل می‌گیرد که در نتیجه از این

طریق هم؛ فرهنگ بر تصمیمات مدیریت و به تبع آن حسابداری مدیریت به عنوان یک ابزار برای تصمیم‌گیری، کنترل و برنامه ریزی مدیر تاثیر می‌گذارد.

از لحاظ فرهنگی، حسابداری مدیریت در غرب به سرعت توسعه یافت و خیلی سریع مورد پذیرش قرار گرفت. دلیل این موضوع داشتن تطابق با ریشه‌های عمیق فرهنگ غربی است. در زیر به برخی از جنبه‌های فرهنگی غربی اشاره می‌کنیم:

غرب برای موفقیت فردی اهمیت قائل است و با داشتن فرهنگ غنی در مورد قهرمانان افسانه‌ای، روی استقلال و آزادی فردی تأکید می‌کند. غربی‌ها به روبرو شدن با مسائل و حل کردن آنها عادت کرده‌اند، آنها برای حل مشکل منتظر نمی‌مانند تا ببینند سایر افراد چه کاری انجام می‌دهند. آنها مشکل را به تنهایی حل می‌کنند و به کارایی و ظرفیت شخصی‌شان ایمان و اعتقاد دارند. مردمان غرب پس از تصمیم‌گیری، مسئولیت و پیامدهای آن را می‌پذیرند. آنها می‌دانند این بهای آزادی است. علاوه بر تأکید روی اشخاص، فرهنگ غربی در زمینه‌ی «عدم تمرکزگرایی»^۱ تاریخچه‌ای طولانی دارد. تنها جدایی از قدرت‌ها می‌تواند نقشی که شخص در بازی ایفا می‌کند را پررنگ کند. کاملاً مشخص است که فرهنگ غربی تأثیر عمیقی روی تفکر مدیریت داشته است و باعث شده که مدیر روی نقش تک‌تک افراد تأکید کند و مدیریت غیر متمرکز را ارتقاء بخشد (علم مدیریت رفتاری و حسابداری مسئولیت‌پذیری دو نمونه از این تأثیر فرهنگی می‌باشند). علم مدیریت رفتاری در حسابداری مدیریت روی نقش خود افراد بیشتر از روابط شان تأکید می‌کند. حسابداری مسئولیت‌پذیری در حسابداری مدیریت روی نقش اشخاص بر مبنای عدم تمرکزگرایی مانور می‌دهد (ژومین، ۲۰۰۷).

انسان غربی یک انسان «معامله‌گرا»^۲ است بنابراین او در روابط، ابتدا قوانین و مقررات را در نظر می‌گیرد، سپس رسم و سنت و در نهایت به مهربانی، دلسوزی و انسان دوستی توجه می‌کند. در چنین فرهنگی تمرکز روی ساختار استاندارد سیستم قرار دارد و سیستم دارای یک مدیریت جدی و نظاممند می‌باشد. مقررات ریز به ریز و تفصیلی، یک سیستم مدیریت نوین سختگیرانه را ایجاد می‌کند. پیروی مدیریت از قوانین، مقررات و استانداردهای شفاف در مورد پاداش و تنبیه، باعث خواهد شد تا کارکنان تمرکز خود را روی سازمان قرار دهند و اداره کردن اهداف برای رسیدن به کارایی و اثربخشی ارتقاء یابد (ژومین، ۲۰۰۷).

فرهنگ غربی بر رقابت تأکید می‌کند و از آن استقبال می‌نماید. افراد و گروه‌ها هیچ ترسی از عملکرد عالی رقیب ندارند. آنها اغلب جرأت خودنمایی و ابراز وجود را به خود می‌دهند و در جامعه‌ی آنها آگاهی کامل نسبت به خطر و ریسک وجود دارد. بنابراین آنها دو ویژگی متمایز دارند:

- از ریسک نمی‌ترسند.
- از اهمیت مدیریت ریسک آگاهند.

این فرهنگ رقابت و ریسک‌پذیری، بطور کامل در حسابداری مدیریت تجسم یافته است. حسابداری مدیریت به افزایش رقابت شرکت در بازار تأکید می‌کند و از آن جا که در بازارهای رقابتی، ریسک زیادی وجود دارد، تأکید بیش‌تر بر روی مدیریت ریسک می‌باشد. حسابداری بهای تمام شده برای پیاده‌سازی حسابداری مدیریت استفاده

1. decentralized
2. transaction contacts

می‌شود و وظیفه دارد روی مخازن هزینه تمرکز کرده و پس از محاسبه بهای مخازن، آنها را روی محصولات سرشکن نماید و کنترل‌های لازم را در مورد میزان هزینه‌ها انجام دهد. واضح است که حسابداری بهای تمام شده به تنهایی، برای رقابت و مدیریت ریسک سودمند نیست اما حسابداری مدیریت استراتژیک توجه ویژه‌ای نسبت به رقابت و مدیریت ریسک دارد و استفاده از تکنیک‌های آن در جهت افزایش بازده و کاهش ریسک مورد استفاده قرار می‌گیرد. به عنوان نمونه در حسابداری مدیریت زیست محیطی، توجه به مشکلات زیست محیطی از روی فشار و ترس نیست بلکه در شرایط فعلی آن باعث بقا و توسعه‌ی سازمان می‌شود و قدرت رقابت و مدیریت ریسک را افزایش می‌دهد. در مجموع، از آن جا که فرهنگ غربی به رقابت علاقه‌مند است بنابراین به دنبال روش‌هایی است تا به این رقابت کمک کنند (ژومین، ۲۰۰۷).

فرهنگ سنتی چین و کاربرد حسابداری مدیریت

بکارگیری تحقیقات حسابداری مدیریت در اواخر دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰ با ایجاد تئوری حسابداری مدیریت غربی رونق گرفت. همراه با توسعه بازار اقتصادی چین، نیاز به حسابداری مدیریت برای توسعه بازار سرمایه اهمیت پیدا کرد در نتیجه به منظور فراهم کردن نیازهای بازار سرمایه، به حسابداری مدیریت پیشرفته نیاز بود و این مسئله فشارها را روی حسابداری مدیریت سنتی بیش‌تر می‌کرد. با این حال به دلایل مختلف، تنها در مناطق توسعه یافته اقتصادی، حسابداری مدیریت در سطح محدودی بکار گرفته می‌شد.

حسابداری مدیریت غربی در چین مورد توجه زیادی قرار نگرفت، زیرا در چین مدیران تجاری توجه کمی به حسابداری مدیریت می‌کنند اما دلیل مهم‌تر این عدم توجه فاکتورهای فرهنگی می‌باشد (تینگ یو^۱، ۲۰۰۳) همان‌طور که قبلاً بحث شد شکل‌گیری و توسعه حسابداری مدیریت در غرب اتفاق افتاد و شدیداً حاوی ریشه‌های فرهنگ غربی می‌باشد. بسیاری از اجزای حسابداری مدیریت به طور مستقیم و غیر مستقیم منعکس‌کننده‌ی فرهنگ غربی است. چین دارای فرهنگی غنی در طول تاریخ می‌باشد و این موضوع بطور غیر مستقیم روی رفتار افراد اثر می‌گذارد. و در نتیجه از طریق مدیران و پرسنل حسابداری روی حسابداری مدیریت و کاربردهای آن مؤثر است بنابراین شناسایی فرهنگ چین و مقایسه آن با فرهنگ غرب می‌تواند ما را در توجیه علل عدم استقبال حسابداری مدیریت در چین یاری نماید.

فرهنگ چینی از ابعاد زیر در این حوزه اثرات زیادی گذاشته است:

اثر فرهنگ جایگاه سازمانی^۲: چین کشوری با بیش از ۵۰۰۰ سال قدمت تاریخی می‌باشد و دارای یک دولت مرکزی اقتدارگرا می‌باشد. حاکمان شکلی از توسعه و پیشرفت را حمایت می‌کنند که فرهنگ چین را فرهنگ اصلی و والا به شمار آورد. جایگاه سازمانی یک فرهنگ قدیمی چین است که بر سلسله مراتب سازمانی، سیستم امتیازدهی و استفاده از فرهنگ سنتی تأکید می‌کند. تأثیری که این حس روی افراد می‌گذارد جایگاه سازمانی گفته می‌شود. این حس در واقع یک برتری ایدئولوژیکی قدرت است، یعنی حمایت از قدرت. این وضعیت نشان می‌دهد که مدیریت به عنوان رهبر شرکت «همه‌کاره» می‌باشد و این موضوع اصلاً نباید نادیده گرفته شود (یانگ پو^۳، ۱۹۹۹)

1. Ting-You

2 official position

3. Yang-Pu

اگر چه استفاده کامل از اطلاعات حسابداری مدیریت و تجزیه و تحلیل و ایجاد برنامه‌ی مطلوب پس از محاسبات بر عهده‌ی مدیران می‌باشد با این حال مدیریت نباید مستقیماً روی فراهم کردن اطلاعات و محاسبات دخالت کند کاری که در چین مدیران به خود این اجازه را می‌دهند. همچنین در چین این تمایل وجود دارد که از حسابداری مدیریت در مواردی غیر از تصمیم‌گیری استفاده شود این نیز رابطه‌ی نزدیکی با جایگاه سازمانی در فرهنگ سنتی چین دارد (ژومین، ۲۰۰۷).

فرهنگ چین از مدرن شدن حمایت می‌کند ولی در آن، حکومت و اخلاق خیلی مهم است. این کشور اهمیت زیادی برای اخلاق و فرهنگ سنتی قائل است و روی اخلاق فردی و هنجارهای اجتماعی تأکید زیادی دارد، بنابراین دستیابی به حقیقت و عدل دارای اهمیت زیادی می‌باشد. همچنین آن‌ها توجه کمی به ایجاد سیستم‌های نظارتی می‌کنند و بیشتر دوست دارند مردم را پایبند به اخلاق کنند. بدین معنی که حتی اگر یک سیستم نظارتی وجود داشته باشد آن به رابطه‌ی دوستی آسیب نمی‌زند (دوستی بر نظارت مقدم است). حسابداری مدیریت نوین استانداردها، کنترل‌ها و ارزیابی‌های زیادی را بوجود آورده است که منجر به نظارت بیش‌تر گردیده و این در عمل تا حدی با فرهنگ سنتی چین در تضاد است (ژومین، ۲۰۰۷).

فرهنگ سنتی چین یک فرهنگ کشاورزی است. اقتصاد طبیعی و فرهنگ خودکفایی در کشاورزی وجود دارد، این فرهنگ نمی‌تواند به مردم انگیزه‌ای برای پیشرفت و توسعه بدهد. در این شرایط مردم سعی می‌کنند از شرایط عدم اطمینان فرار کنند و ثبات را جستجو کنند و بر وحدت به جای ابتکار عمل فردی تمرکز می‌نمایند و این امر باعث می‌شود که مردم در برابر پذیرش گزینه‌های جدید، ذهنیت تدافعی داشته باشد. اما از آن جا که در ارزش‌های سنتی، مردم به شدت به قدرت یک حاکم وابستگی دارند، علاقمند می‌باشند تا از طریق مقررات اداری کنترل شوند و از این طریق عدم اطمینانی را که با آن رو به رو هستند را کاهش دهند (یانگ پو، ۱۹۹۹). با توجه به این فرهنگ، واحد حسابداری مدیریت در سازمان‌ها زمانی که با شرایط خاصی روبرو می‌شود، ابتدا هرگونه تضاد با هنجارها را پیدا نموده و سپس با توجه به تضادها آن را تعدیل می‌کند (ژومین، ۲۰۰۷).

فرهنگ سنتی چین از یک تفکر قوی "تساوی طلبی" سرچشمه گرفته است. آن‌ها معتقدند که فقر، درد و رنج از کمبود منابع نیست بلکه به دلیل توزیع نابرابر منابع می‌باشد. بنابراین جمله‌ی «مشکلی نیست فقط نابرابری است»، ذهنیت بسیاری از چینی‌ها است. این تفکر در مورد دستمزد مساوی و سایر مسائل نیز صادق است. این تفکر در فکر کشاورزان ریشه دارد و آن‌ها کاملاً طرفدار تساوی انسان‌ها می‌باشند. در حسابداری مدیریت نوین، مدیریت باید بر مبنای رقابت عادلانه باشد و هرکس با توجه به ویژگی‌ها و عملکردش مورد ستایش قرار گیرد که این موضوع با فرهنگ مساوات چین در تضاد است (تینگ یو، ۲۰۰۳).

فرهنگ سنتی چین ادعا می‌کند که دارای یک فلسفه‌ی فرهنگی قوی است اما در عمل تئوری را نادیده گرفته و بیشتر به مسائل عملی می‌پردازد و نسبت به تئوری‌های انتزاعی بی‌تفاوت است. در عمل آن‌ها بیش‌تر به استفاده از روش‌های کیفی و استقرا توجه می‌کنند و مایل نیستند تا از تجزیه و تحلیل کمی و استدلال قیاسی استفاده نمایند. از آنجائی که تحقیقات حسابداری مدیریت نیاز به جمع‌آوری حجم بالایی از اطلاعات دارد، این تحقیقات در چین هیچ کاربردی ندارد و همکاری زیادی از طرف مدیران و شرکت‌ها در جهت انجام آن صورت نمی‌گیرد. بسیاری از

مدیران هیچ علاقه‌ای به استفاده از نتایج این تحقیقات نداشته و به تجربیات فردی تکیه می‌کنند و اطلاعات لازم جهت انجام این‌گونه تحقیقات را در اختیار محققان قرار نمی‌دهند (تینگ یو، ۲۰۰۳).

فرهنگ ایران و حسابداری مدیریت

بعد از بیان این موضوع که تکنیک‌های حسابداری مدیریت از غرب سرچشمه گرفته و متأثر از فرهنگ غربی می‌باشند و بیان برخی خصوصیات فرهنگی غرب، همچنین بیان برخی ویژگی‌های فرهنگی چین که باعث عدم توسعه حسابداری مدیریت در این کشور شده است در این قسمت به طور مشابه به بیان برخی ویژگی‌های فرهنگ ایرانی و رابطه‌ی آن با عدم توسعه حسابداری مدیریت در کشورمان خواهیم پرداخت.

باز ذکر این نکته ضروری است که در این زمینه یعنی فرهنگ و حسابداری مدیریت ادبیات ضعیفی در ایران وجود دارد اما موضوعی که کاملاً مشخص می‌باشد این است که توجه به ویژگی‌های فرهنگی کشور می‌تواند در توسعه حسابداری مدیریت بسیار ضروری باشد زیرا پذیرش خام این دانش غربی و استفاده نامناسب و ناآگاهانه از آن نه تنها باعث بی‌کفایتی و ناکارآمدی سازمان‌ها می‌شود بلکه موجب سرخوردگی و دل‌سردی افراد نیز خواهد شد زیرا آن‌ها مجبور می‌شوند رویه‌هایی را که عمیقاً با ارزش‌ها و مفروضات فرهنگی آن‌ها در تضاد است را بپذیرند در حالی که دلیل این پذیرش را نمی‌دانند. بنابراین ما سعی کرده‌ایم در این قسمت به بیان برخی از ویژگی‌های فرهنگی ایرانیان بپردازیم. ناگفته پیداست که ویژگی‌هایی موردنظر ما می‌باشد که بر عدم توسعه حسابداری مدیریت مؤثر باشند.

۱. دیدگاه جبرگرایانه^۱: براساس این دیدگاه افراد همه چیز را از قبل مشخص می‌دانند و معتقدند که کارها همان گونه که از پیش تعیین شده انجام خواهد گرفت. دید مردم ایران در مورد آینده این‌گونه است، همه چیز از پیش معلوم شده و آینده قابل کنترل نمی‌باشد در نتیجه شخص نمی‌تواند چیزی را تغییر دهد. پذیرفتن این دیدگاه باعث می‌شود که کار و تلاش منزلتی نداشته و جامعه اعتقاد بسیار ضعیفی در مورد امکان‌پذیر بودن تغییر داشته باشد (وزارت فرهنگ و ارشاد، ۱۳۸۱).

به دلیل این‌که حسابداری مدیریت نوین در یک محیط تجاری جدید شکل گرفته پس منطقی است که با حسابداری مدیریت سنتی تفاوت‌های عمده‌ای داشته باشد بنابراین پذیرفتن تکنیک‌های نوین آن مستلزم ایجاد تغییراتی اساسی است و از آنجا که خصلت جبرگرایانه با هرگونه تغییری مخالف است می‌توان یکی از دلایل عدم توسعه‌ی حسابداری مدیریت در ایران را وجود چنین دیدگاهی در جامعه دانست. از طرفی دیگر وجود دیدگاه جبرگرایانه باعث می‌شود سازمان‌ها و افراد نتوانند یک آینده مطلوب برای خود تعیین و برای رسیدن به آن برنامه‌ریزی نمایند؛ در نتیجه ابزارهایی هم که در این بین به مدیران در برنامه‌ریزی کمک می‌کند (مانند حسابداری مدیریت) بی‌استفاده خواهند ماند و توسعه نخواهند یافت زیرا اصلاً احساس نیازی به این ابزارها وجود ندارد.

۲. ابهام‌گریزی (ریسک‌گریزی)^۲: ریسک‌گریزی میزان تهدید یا خطری است که افراد در برخورد با موقعیت‌های ناشناخته، نامشخص و نامطمئن احساس می‌کنند. یکی از ویژگی‌هایی که تقریباً در همه تحقیقات بر آن صحنه گذاشته شده، خصلت ریسک‌گریزی ایرانیان است. مردم ایران از ریسک دوری می‌کنند و برای خود با استفاده از شاخص‌های قوانین و مقررات و مذهب؛ امنیت ایجاد می‌نمایند. این موضوع باعث می‌شود که اعتماد به نفس افراد کاهش یافته و موجب افزایش اضطراب و دل‌نگرانی‌های آنها شود (وزارت فرهنگ و ارشاد، ۱۳۸۱).

1. Deterministic view

2. Uncertainty avoidance

همانطور که قبلاً نیز بیان کردیم تکنیک‌های حسابداری مدیریت در یک محیط رقابتی به وجود آمده‌اند که مردم آن از رقابت استقبال می‌نمایند و از آنجا که نتیجه ذاتی رقابت افزایش حساسیت تصمیم‌گیری و برنامه‌ریزی نسبت به آینده و به تبع آن افزایش ریسک و عدم اطمینان است کاملاً معقول می‌باشد که این تکنیک‌ها بوسیله ایرانیان مانند مردم چین که از ریسک دوری می‌کنند مورد استقبال قرار نگرفته و نسبت به توسعه‌ی آن مقاومت نمایند.^۱

۳. فاصله قدرت زیاد^۱: در ایران سلسله مراتب رعایت شده و جایگاه هر فرد در جامعه مشخص می‌باشد و افراد بیش از آن جایگاهی در اجتماع ندارند و این خصوصیات نشان دهنده‌ی فاصله قدرت زیاد در ایران است. این ویژگی باعث می‌شود که در شرکت‌ها نیز از قدرت حمایت شده و مدیر شرکت به اصطلاح "همه‌کاره" شرکت باشد (وزارت فرهنگ و ارشاد، ۱۳۸۱).

این موضوع با تکنیک‌های مدرن حسابداری مدیریت که بیان می‌کنند همه‌ی افراد یک شرکت برای رسیدن شرکت به اهداف استراتژیک خود باید مشارکت داشته باشند به طور روشن در تضاد است و حس استقلال و اعتماد به نفس را از افراد و بطور خاص کارکنان؛ می‌گیرد و به آنها جرأت نمی‌دهد تا در مواقع برخورد با مشکلات خودشان آن را حل نمایند. از طرف دیگر فاصله قدرت زیاد ممکن است منجر به کنترل‌های بیش از حد و نابجای مدیریت در شرکت‌ها شود که خود این کنترل زیاد در برخی سازمان‌ها از نوآوری و خلاقیت در زمینه‌های مختلف من جمله حسابداری مدیریت جلوگیری می‌کند. تفاوت دیگری که می‌توان در اینجا بدان اشاره نمود این است که یکی از خصوصیات فرهنگی غرب که تأثیر بسزایی در حسابداری مدیریت نوین داشته، تأکید بر مدیریت غیر متمرکز و اهمیت دادن به نقش تک‌تک افراد می‌باشد اما در جوامعی با فاصله قدرت زیاد مانند ایران تأکید بر مدیریت متمرکز و حمایت از قدرت می‌باشد.

۴. دید کوتاه‌مدت^۲: مردم ایران نسبت به آینده دارای دید کوتاه‌مدت می‌باشند و بر حصول نتایج زود هنگام و ملموس تأکید دارند (ضیایی، ۱۳۸۲). به نظر می‌رسد این ویژگی بطور واضح در ایرانیان قابل رؤیت باشد که نشان می‌دهد برنامه‌ریزی‌ها همگی مقطعی و کوتاه‌مدت‌اند و فرصتی برای بالا بردن کیفیت کار در ایران وجود ندارد. دارا بودن چنین خصوصیتی باعث می‌شود که جامعه بطور بنیادین با مفهوم حسابداری مدیریت نا آشنا باشد و احتمالاً یکی از دلایل اساسی عدم توسعه این تکنیک‌ها در ایران همین موضوع است زیرا حسابداری مدیریت بر افق‌های بلند مدت تمرکز کرده و تکنیک‌های آن نیز در بلند مدت اثرگذار می‌باشند. در واقع یک مدیر جهت تعیین اهداف بلند مدت و یا حرکت در جهت اهداف بلند مدت شرکت و برنامه‌ریزی صحیح برای رسیدن به آن اهداف احتیاج به زمان کافی دارد و چنانچه انتظارات مان از مدیر این باشد که در کوتاه‌مدت و به سرعت وضعیت واحد تجاری را دگرگون کند، قطعاً راه را به اشتباه رفته‌ایم.

۵. خاص‌گرایی^۳: مردم ایران خاص‌گرا می‌باشند این بدان معنی است که مردم به روابط بسیار اهمیت داده و بر درک شخصی از واقعیت اهمیت می‌دهند بنابراین به راه حل‌های موردی تکیه می‌کنند (وزارت فرهنگ و ارشاد، ۱۳۸۱). این ویژگی با فرهنگ عام‌گرایی غرب که بر مقررات و قوانین تأکید کرده و واقعیت را برای همه یکسان

1. Power distance
2. Short term orientation
3. particularism

می‌داند و بر راه‌حل‌های واحد تأکید دارد کاملاً در تضاد است. در واقع تا زمانیکه روابط بر ضوابط ارجحیت داشته باشند، کنترل به عنوان یکی از مهم‌ترین وظایف مدیریت و به تبع آن حسابداری مدیریت؛ قابل دسترس نخواهد بود و هنگامی که کنترل قابل اجرا نباشد بهبود در فعالیت‌های واحد تجاری نیز امکان‌پذیر نخواهد بود.

۶. جمع‌گرایی و اهمیت داشتن ارزش‌های اجتماعی^۱: از آنجا که جامعه ایران، جامعه‌ای اسلامی می‌باشد و تعالیم اسلام نیز به جمع بیشتر از فرد تأکید دارد در نتیجه مردم ایران دارای روحیه‌ی جمع‌گرایی بوده و به هنجارهای اجتماعی بسیار اهمیت می‌دهند (پورجلالی و میک^۲، ۱۹۹۵). ایرانیان در برخورد با مسائل جدید بیش از هر چیز به این نکته توجه می‌نمایند که موضوع تا چه حد با هنجارهای اجتماعی آن‌ها مطابقت دارد و بطور خاصی به تضادهای فرهنگی بسیار اهمیت می‌دهند. همانطور که قبلاً به دلیل اهمیت این موضوع بارها تکرار کردیم حسابداری مدیریت در یک بستر غربی به وجود آمده و متأثر از فرهنگ غرب می‌باشد در نتیجه پذیرش آن برای کشوری با چنین خصوصیتی بسیار دشوار است. از طرف دیگر تکنیک‌های حسابداری مدیریت نوین کنترل و ارزیابی‌های زیادی را در سطح فردی ایجاد کرده است برای مثال سیستم‌های هزینه‌یابی و کنترل نوین مانند هزینه‌یابی بر مبنای فعالیت و کارت ارزیابی متوازن به دنبال تفویض اختیار و مسئولیت‌پذیری بیش‌تر تک‌تک افراد به جای مجموع آن‌ها می‌باشد تا بدین ترتیب سیستم‌های انگیزشی و تنبیهی مناسبی را در بین کارکنان ایجاد کند و این موارد تا حدی با فرهنگ جمعی ایرانیان در تضاد می‌باشد که در آن افراد سعی دارند با حفظ روابط اجتماعی و جمعی تمام مشکلات را حل نمایند.

۷. تساوی‌طلبی^۳: همان‌طور که در قسمت قبل بیان کردیم فرهنگ چین از یک تفکر قوی "تساوی‌طلبی" برخوردار است بنابراین چینی‌ها معتقدند که "مشکلی نیست فقط نابرابری است". در ایران نیز در تحقیق انجام شده توسط وزارت فرهنگ و ارشاد مشخص گردید که افراد مخالف این هستند که اختلاف درآمد بین افراد برای پیشرفت ضروری می‌باشد (وزارت فرهنگ و ارشاد، ۱۳۸۱).

با توجه به اینکه در حسابداری مدیریت غربی، افراد با توجه به رقابت و عملکردشان مورد حمایت و تقدیر قرار می‌گیرند بنابراین این موضوع نیز با فرهنگ تساوی‌طلبی ایرانیان متفاوت بوده و مانع از پذیرش و توسعه آن در کشورمان می‌شود. در واقع شاید مفهوم تساوی طلبی که از عدالت مشتق می‌شود در فرهنگ ما ایرانیان بصورت نادرست تفسیر شده باشد. آنچه را که فرهنگ غربی به عنوان عدالت می‌شناسد؛ واگذاری مسئولیت به افراد با توجه به اختیارات تفویض شده و توانایی‌های افراد است و بدین معنی نمی‌باشد که تمامی افراد در یک اجتماع و سازمان دارای اختیار و مسئولیت مشابهی باشند، در حالی که این مفهوم در سازمان‌های ما که افراد خود و جایگاه خود را به عنوان مهم‌ترین جایگاه در سازمان می‌دانند بصورت نادرست درک شده است (همان‌طور که در ویژگی‌های قبلی ایرانیان بیان گردید).

1. Collectivism and the importance of social value

2. Pourjalali, h & meek

3 egalitarian

نتیجه گیری

کاربرد حسابداری مدیریت در ایران و هر کشور دیگری وابستگی زیادی به فرهنگ آن کشور دارد و این یک واقعیت مسلم است. از طرف دیگر این حقیقت باعث نمی‌شود که حسابداری مدیریت در شرکت‌های ایرانی کاربرد نداشته باشد زیرا آن به عنوان یک علم برای توسعه و بهبود مدیریت سازمان‌ها و رفاه جامعه بسیار مهم است.

عمدتاً دو نظر متفاوت در مورد انتقال رویه های غربی از جمله حسابداری مدیریت بین مدیران وجود دارد؛ دیدگاه اول، رد نیاز به آموختن از غرب است. این افراد استدلال می‌کنند که هر کشور به صورت مستقل می‌تواند راه کارهای مخصوص به خود داشته باشد، بدون اینکه نیاز به رویه‌های غربی باشد.

دیدگاه دوم، تقلید تمام و کمال از غرب است. طرفداران این دیدگاه بر این عقیده‌اند که رویه‌های غربی و هر آنچه غربی‌ها در زمینه حسابداری مدیریت انجام می‌دهند درست است و در این بین به تفاوت‌های فرهنگی، اجتماعی و سیاسی توجهی ندارند (بینگ‌فان، ۱۹۹۸). با اندکی تأمل می‌توان دریافت که هر دوی این دیدگاه‌ها یک‌طرفه بوده و جهت توسعه رویه‌های حسابداری مدیریت کارساز نمی‌باشند.

با توجه به مطالب ذکر شده در بالا می‌توان گفت که مسلماً تفاوت فرهنگی بین تمامی جوامع و کشورها وجود دارد ولی این موضوع نباید باعث شود که حسابداری مدیریت و ابزارهای آن که غالباً از کشورهای غربی گرفته شده در جوامع دیگر از جمله کشور ما کاربرد نداشته باشد. از طرف دیگر بخش اصلی و محوری تغییر فرهنگی عموماً از طریق تقویت برخی ارزشها و باورها و تضعیف برخی دیگر صورت می‌گیرد و کمتر اتفاق می‌افتد که یک ارزش یا باور فعلی به کلی حذف و یا یک ارزش و باور کاملاً جدید به فرهنگ اضافه شود (ضیایی، ۱۳۸۱). با توجه به این محدودیت بهترین کار این است که رویه‌های مناسب حسابداری مدیریت را از کشورهای غربی گرفته و با توجه به تفاوت‌های فرهنگی آن‌ها را بگونه‌ای تعدیل نمائیم که با شرایط فرهنگی کشور هماهنگ گردد.

نوشتار را با این موضوع به پایان می‌بریم که در این مقاله سعی شد به بعضی از ویژگی‌های فرهنگی غرب، چین و ایران اشاره گردد که در سایر مقالات کمتر به آن توجه شده است. در اینجا صرفاً به تحلیل این ویژگی‌ها پرداختیم ولی چنانچه در نظر داشته باشیم شدت اثر این ویژگی‌ها را بر توسعه حسابداری مدیریت بدانیم می‌بایست تحقیقی پژوهشی در این زمینه صورت گیرد و این متغیرها بصورت کمی درآیند که این کار می‌تواند توسط تحقیقات بعدی انجام گیرد.

منابع :

ضیایی؛ ۱۳۸۱؛ "تغییر باورهای فرهنگی نامتناسب با کارآفرینی با نگاهی به ریشه‌های تاریخی آن‌ها"؛ اولین همایش ملی کارآفرینی؛ دانشگاه شیراز

ضیایی؛ ۱۳۸۲؛ "ابعاد فرهنگی تحول به سمت اقتصاد دانش پایه"؛ همایش سیاست‌ها و برنامه‌های رشد و توسعه ایران؛ سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی

مور؛ ویلر؛ ۱۳۸۱؛ "تغییر اجتماعی" ترجمه پرویز صالحی؛ تهران؛ سمت؛ چاپ اول

وزارت فرهنگ و ارشاد؛ ۱۳۸۱؛ "ارزش و نگرش‌های ایرانیان - یافته‌های پیمایش در اصفهان"؛ تهران؛ دفتر انتشارات طرح و پیمایش ملی ارزش‌ها و نگرش‌ها؛ ویرایش اول

Cavusgil, S. T. and Yavas, U. (1984). **Transfer of Management Knowhow to Developing Countries: An Empirical Investigation**, *Journal of Business Research*, 12, 35-50

GUO Xian-gang (ed.). (1999). **Western management ideas**. Beijing: Economic Management Press^۱

Ting-you, J. (2003). The reason of failure of management accounting. *Accounting Newsletter*

Yuan-pu, J. (ed.). (1999). **Introduction of Chinese culture**. Beijing: Capital Normal University Press

Ying Fan. (1998). **the transfer of western management to china: context, content and constraints**. *Management Learning*, 29:2, 201-221

ZHUO Min. (2007). **cultural analysis of the management accounting application**. journal of modern accounting and auditing, 23, 11-16

Pourjalali, h & meek, g. 1995. **accounting and culture: the case of iran**. research in accounting in emerging economics. vol 3. pp. 3-17

ارزیابی کیفیت خدمات آموزشی تحصیلات تکمیلی حسابداری از دیدگاه دانشجویان

دانشگاه‌های منتخب ایران

لیلا صادقی آرانی^۱، سید علی جوادی^۲، فاطمه رضازاده^۳، دکتر احمد ناصری^۴

چکیده

بهبودسازی و ارتقای کیفیت خدمات آموزشی در دانشگاه مستلزم شناخت و ارزیابی دقیق آن است. در این پژوهش میدانی، کیفیت خدمات آموزشی در مقطع تحصیلات تکمیلی رشته‌ی حسابداری در تعدادی از دانشگاه‌های ایران با استفاده از مدل هدپرف مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. نتایج تحقیق که مبتنی بر داده‌های پرسش‌نامه‌ای گردآوری شده از ۱۲۰ نفر دانشجوی شاغل به تحصیل در سال تحصیلی ۱۳۸۹ در مقطع کارشناسی‌ارشد حسابداری است، نشان می‌دهد که کیفیت خدمات آموزشی در مقطع کارشناسی‌ارشد حسابداری در دانشگاه‌های مورد مطالعه در تمامی ابعاد مورد بررسی نامطلوب است.

واژه‌های کلیدی: کیفیت خدمات آموزشی، حسابداری، هدپرف (HEDPERF)

مقدمه

دانشگاه‌ها به عنوان سازمان‌هایی که نقش اساسی در رشد و توسعه علمی، فرهنگی و تربیت نیروی انسانی متخصص دارند باید همگام با تحولات علمی، آموزشی و متناسب با نیازها و مقیاس‌های ملی و جهانی، فرآیند کیفیت آموزشی خود را به‌طور مستمر بهبود بخشند. در عصر حاضر، نظام آموزش عالی به عنوان یک نظام پویا، هوشمند و هدفمند که با چالش‌های جدیدی روبه‌رو است، دارای دو بعد کمی و کیفی است. توسعه پایدار این نظام مستلزم رشد موزون، متناسب و متعادل هر دو بعد کمی و کیفی به موازات یکدیگر است. گسترش کمی نظام آموزش عالی بدون توجه به توسعه‌ی کیفیت، پیامدهایی همچون افت تحصیلی، وابستگی علمی، فرار مغزها، عدم کارآفرینی و ضعف

۱. نویسنده مسئول: صادقی آرانی، لیلا، دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری دانشگاه سیستان و بلوچستان، sadeqiarani@yahoo.com

۲. جوادی، سید علی، دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان

۳. رضازاده، فاطمه، دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان

۴. ناصری، احمد، استادیار حسابداری، عضو هیات علمی دانشگاه سیستان و بلوچستان

تولید دانش را به همراه خواهد داشت (اشرفی و رجبی، ۱۳۸۴). امروزه، یکی از ویژگی‌های مهم دانشگاه‌ها، رقابتی و بین‌المللی شدن آن‌ها است. اکثر دانشگاه‌ها با استفاده از استراتژی‌هایی چون تضمین کیفیت، به دنبال ربودن گوی سبقت از سایر دانشگاه‌ها هستند (توفیقی و نورشاهی، ۱۳۸۴). بنابراین، بهبود کیفیت در آموزش عالی از جمله دغدغه‌های اصلی نظام آموزش عالی می‌باشد که در دو دهه‌ی اخیر در بسیاری از نظام‌های آموزش عالی و دانشگاه‌های جهان مورد توجه قرار گرفته است.

در سال‌های اخیر و همزمان با رشد سریع مؤسسات آموزش عالی، افزایش کیفیت خدمات آموزشی این مؤسسات با تأکید بر رضایت دانشجویان نیز از اهمیت زیادی برخوردار شده است. هرچه خدمات ارائه شده توسط مؤسسات آموزشی، کیفی‌تر باشد، کیفیت فارغ‌التحصیلان (خروجی‌های) آن افزایش می‌یابد. اثرات این بهبود کیفیت به تمام جامعه تسری پیدا کرده و در نتیجه‌ی آن، بهبود کیفیت در تمامی بخش‌ها نهادینه می‌شود. شواهد گوناگون نیز حاکی از آن است که نظام آموزش عالی در صورتی از عهده‌ی وظایف و اهداف خود برمی‌آید که از نظر کیفیت آموزشی در وضعیت مطلوبی باشد (پاکاریان، ۱۳۶۹). در این راستا، ارزیابی کیفیت خدمت، از جمله گام‌های اساسی در تدوین برنامه‌های ارتقای کیفیت محسوب می‌شود. لیم و تنگ^۱ (۲۰۰۰) و بازرگان (۱۳۷۸) راه حل بهبود کیفیت آموزشی را ایجاد سازوکار مناسب و کارآمد ارزیابی دانسته و اشاره می‌کنند که بدون انجام ارزیابی کارآمد، کیفیت آن چه قرار است محقق گردد قابل تعیین نیست. در حقیقت استفاده از یک ابزار مناسب اندازه‌گیری به مدیران کمک می‌کند تا کیفیت خدمات ارائه شده توسط مؤسسه‌شان را ارزیابی کنند و برای ارائه‌ی خدمات بهتر برنامه‌ریزی کنند (بروکادو^۲، ۲۰۰۹). به دلیل اهمیت موضوع کیفیت خدمات در آموزش عالی، اخیراً مدل توسعه داده شده‌ای از سروکوال^۳ به نام هدپرف^۴ ارائه شده است که مؤلفه‌های آن مخصوص این گونه مراکز طراحی شده است (عبدالله^۵، ۲۰۰۶).

امروزه در سطح جهان، دیدگاه دانشجویان در مورد همه‌ی جنبه‌های آموزش‌های ارائه شده در مؤسسات آموزشی بررسی و به عنوان عامل ضروری پایش کیفیت در دانشگاه‌ها، در نظر گرفته می‌شود (هیل و همکاران^۶، ۲۰۰۳). پژوهش حاضر با هدف سنجش کیفیت خدمات آموزشی دانشکده‌های حسابداری دانشگاه‌های ایران از دیدگاه دانشجویان تحصیلات تکمیلی با استفاده از مدل مزبور انجام شده است. قبل از ارائه‌ی نتایج این بررسی، لازم است مقدمه‌ای کوتاه در باب معرفی و اهمیت کیفیت خدمات آموزشی و مدل‌های ارزیابی آن ارائه گردد.

کیفیت خدمات آموزشی

هویدا و سیادت (۱۳۸۲) کیفیت آموزش را به آن دسته از ویژگی‌های عناصر آموزش اطلاق می‌کنند که با حداکثر استفاده از استعدادها و توانایی‌های آن عناصر می‌توان نیازها و انتظارات تصریحی و تلویحی فراگیران و مشتریان آموزش را برآورده کرده و رضایت آنان را جلب نمود. کیفیت خدمات آموزشی یک مفهوم مبهم، قابل بحث و

1. Lim and Tang

2. Brochado

3. SERVQUAL

4. EdPERF

5. Abdullah

6. Hill

گاهی جنجال برانگیز است (چنگ^۱ و تام، ۱۹۹۷ ص ۲۳). البته علی‌رغم وجود اختلاف نظرهای شدید در خصوص تعریف و شیوهی سنجش کیفیت خدمات آموزشی، همگان بر ضرورت آن تأکید و در مورد اهمیت آن توافق دارند. همواره اولین گام اساسی در تدوین برنامه‌های بهبود کیفیت، شناسایی ادراکات و انتظارات دریافت‌کنندگان خدمت یا کالا از کیفیت خدمت یا کالایی است که دریافت می‌کنند. کیفیت را مجموعه‌ای از خصوصیات و ویژگی‌های یک محصول یا خدمت که دربرگیرنده‌ی توانایی آن در برآوردن نیازهای تلویحی و تصریحی معین باشد، می‌دانند (جعفری و اصولی، ۱۳۷۹). برای کیفیت خدمات (و کالاها) تعاریف متعددی ارائه شده است. بیشتر این تعاریف، مشتری‌مدار هستند و رضایت مشتری را مدنظر دارند. کیفیت خدمات، از مقایسه‌ی بین انتظارات^۲ مشتری با ادراکات^۳ او سنجیده می‌شود. انتظارات مشتری یعنی آنچه مشتری انتظار دارد یا حس می‌کند که باید در خدمات دریافتی وجود داشته باشد. و ادراکات مشتری یعنی قضاوت وی در خصوص وجود مشخصه‌ها و ویژگی‌های خاص در خدمات دریافتی (زیتامل و همکاران^۴، ۲۰۰۶، ص ۴۹). گاهی میزان وجود مشخصه‌ها، خصوصیات، یا ویژگی‌های خاص مدنظر مشتری در خدمات دریافتی را «عملکرد» خدمات نامیده‌اند. به هر وصف، همان‌گونه که سهنی و همکاران^۵ (۲۰۰۴) تحلیل و تبیین کرده‌اند، اگر انتظارات مشتری بیش از ادراکات او یا به عبارتی بیش از عملکرد خدمات دریافتی باشد، کیفیت خدمات دریافت شده کم است و طبیعی است که باعث نارضایتی مشتری شود.

ارزیابی کیفیت خدمات آموزشی

ارزیابی کیفیت خدمات عامل مهمی برای رشد، موفقیت، و ماندگاری سازمان است و به عنوان موضوعی راهبردی، مؤثر، و فراگیر در دستور کار مدیریت قرار می‌گیرد (سهنی و همکاران، ۲۰۰۴؛ داگلاس و همکاران^۶، ۲۰۰۶؛ عبدالله، ۱۴۰۶)؛ به خصوص در شرایط رقابت شدیدی که بر فضای اقتصادی امروز دنیا حاکم است، عدم توجه به کیفیت خدمات یکی از عوامل اصلی در شکست سازمان‌ها است (سورشانداز و همکاران^۷، ۲۰۰۱). سازمان‌هایی که از نیازها، نظرها و عکس‌العمل مشتریان بهره می‌جویند، در بازار رقابتی امتیازات مهمی کسب می‌کنند. برای نیل به این مهم، ابزارها و شاخص‌های متعددی پیشنهاد شده که پرداختن به آن‌ها خارج از حیطه‌ی این نوشتار است. ویژگی‌های خاص و متفاوت خدمات آموزشی در مقایسه با سایر انواع کالاها و خدمات موجب می‌شود که نتوان از تمام شاخص‌های اندازه‌گیری عملکرد در اندازه‌گیری کیفیت خدمات آموزشی استفاده کرد. البته استفاده از شاخص‌های اندازه‌گیری عملکرد برای سنجش کیفیت خدمات آموزشی همراه با مشکلاتی است که جای نقد و ارزیابی آن در این پژوهش نیست. ولی در هر صورت در شرایط و زمان حاضر این مدل رواج زیادی دارد.

-
1. Cheng
 2. Expectations
 3. Perceptions
 4. Zeithaml
 5. Sahney
 6. Douglas
 7. Sureshchandar

بررسی‌ها نشان می‌دهد که رایج‌ترین مقیاسی که برای اندازه‌گیری کیفیت خدمات مورد استفاده واقع می‌شود، شاخص سروکوال است. پاراسورامن و همکاران^۱ (۱۹۸۸)، یک مقیاس پنج بعدی به‌منظور اندازه‌گیری کیفیت خدمات با عنوان شاخص سروکوال پیشنهاد دادند. این شاخص، ادراک مشتریان را در پنج بعد اندازه‌گیری می‌کند که عبارتند از:

ملموسات؛ شرایط و فضای فیزیکی محیط ارایه‌ی خدمت از جمله تسهیلات، تجهیزات، کارکنان و کانال‌های ارتباطی

اعتماد و اطمینان؛ توانایی انجام خدمت به شکل مطمئن و قابل اعتماد

پاسخ‌گویی؛ تمایل به همکاری و کمک به مشتری

تضمین؛ شایستگی و توانایی کارکنان برای القای حس اعتماد و اطمینان به مشتری

هم‌دلی؛ برخورد ویژه با هر یک از مشتریان با توجه به روحیات آن‌ها به‌طوری که مشتریان قانع شوند و سازمان آن‌ها را درک کرده است.

پاراسورامن و همکاران (۱۹۸۸، ص ۱۶)، کیفیت را تفاوت بین انتظارات مشتریان از وضع مطلوب و ادراکات آن‌ها از وضع موجود ارایه‌ی خدمات می‌دانند. با این وصف، بدیهی است که ارایه‌ی خدمات مطلوب و با کیفیت مستلزم شناسایی نیازها و انتظارات مشتریان است.

از مدل سروکوال به عنوان ابزاری برای سنجش کیفیت مراکز آموزشی به وفور استفاده شده و تعدیلات متفاوتی برای استفاده از آن در سازمان‌های مختلف خدماتی صورت گرفته است. یکی از مدل‌های تعدیل یافته‌ی آن که برای سنجش کیفیت خدمات آموزشی پیشنهاد شده، مدل هدپرف نام دارد. هدپرف مدلی است برای شناسایی و تجزیه و تحلیل ادراکات مشتریان مراکز آموزشی. (یلدیز^۲ و کارا،^۳ ۲۰۰۹؛ بردلی^۴، ۲۰۰۶؛ عبدالله^۴، ۲۰۰۶؛ یلدیز و بکر، ۲۰۰۵؛ و کبریایی و رودباری، ۱۳۸۴). این مدل شامل ابعاد زیر می‌باشد:

پاسخ‌گویی غیردانشگاهی؛ وظایف مربوط به کارکنان بخش‌های غیر آموزشی.

پاسخ‌گویی دانشگاهی؛ میزان پاسخ‌گویی‌ها و کیفیت آن‌ها در بخش آموزش.

اعتبار و اعتماد؛ توانایی دانشگاه در ایجاد یک تصویر حرفه‌ای از رشته.

قابلیت دسترسی؛ سهولت ارتباطات و استفاده از امکانات و تجهیزات.

برنامه‌ها؛ تناسب، انعطاف‌پذیری، و تنوع برنامه‌های درسی

همان‌گونه که ملاحظه می‌شود ابعاد پنج‌گانه‌ی مدل سروکوال به ابعاد پنج‌گانه‌ی مدل هدپرف تغییر یافته و با این وصف مدل سروکوال مورد بازسازی و اصلاح برای انطباق با شرایط خدمات در مراکز آموزشی قرار گرفته است. در تحقیق حاضر فقط چهار بعد از ابعاد مزبور مورد مطالعه و آزمون قرار گرفتند. ارزیابی بعد پنجم یعنی پاسخ‌گویی غیردانشگاهی مستلزم فراهم شدن شرایط و فضایی است که در این تحقیق میسر نشد. مهم‌ترین وجه مؤثر بر حذف این بعد، دوری پژوهش‌گران از دانشگاه‌های مورد تحقیق و عدم امکان تبیین دقیق سؤالات پژوهش برای اعضای نمونه است. با این ذهنیت اولیه که در محیط‌های آموزشی ایران حد فاصل و مرز بین پاسخ‌گویی دانشگاهی و غیردانشگاهی ممکن است برای دانشجویان و حتی کارکنان و اساتید دانشگاه‌ها به خوبی روشن نباشد، احتمال خطر

1. Parasuraman

2. Yildiz

3. Bradley

4. Abdullah

انحراف نتایج تحقیق در صورت ارزیابی هم زمان هر دو بعد وجود دارد و این امر باعث شد که پژوهش‌گران از انجام این ارزیابی هم‌زمان انصراف دهند.

فرضیات پژوهش

این پژوهش با طرح سؤالی در خصوص ارزیابی دانشجویان تحصیلات تکمیلی از کیفیت خدمات آموزشی و میزان رضایت‌مندی آنان از ادامه‌ی تحصیل در مقاطع تکمیلی رشته‌ی حسابداری آغاز شد. چنین سؤالی مطمئناً در ذهن مدیران دل‌سوز و خدمت‌گزاران این رشته‌ی دانشگاهی وجود دارد. مدیران و نخبگانی که به ایرانی آباد و سربلند می‌اندیشند و خود را در ساختن ایران آینده سهمیم می‌دانند، نمی‌توانند از چنبره‌ی چنین سؤالات و ابهاماتی رها شوند. دغدغه‌ی اصلی مدیران گروه‌های حسابداری و صاحب‌نظران و خدمت‌گزاران این رشته‌ی دانشگاهی، حفظ و افزایش کیفیت و کارایی این رشته‌ی مهم و تاثیرگذار است. سؤال عمومی فوق در فرآیند مطالعه‌ی علمی به شکل زیر طرح می‌شود:

آیا کیفیت خدمات آموزشی کارشناسی/ارشد حسابداری مطلوب و بهینه است؟

بدیهی است که علی‌رغم عمر کوتاه تحصیلات تکمیلی حسابداری در ایران که هنوز سه دهه بر آن نگذشته است، به دلیل وجود اساتید و مدیرانی پر تلاش و مصمم بر ارایه‌ی بهترین خدمات آموزشی، بنای پاسخ به چنین سؤالی بر وجه مثبت آن گذاشته می‌شود. از این روست که فرضیه‌ی اصلی تحقیق به شکل زیر بیان می‌گردد:

کیفیت خدمات آموزشی حسابداری در مقطع کارشناسی/ارشد در دانشگاه‌های منتخب ایران در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

همان‌گونه که در معرفی مدل هدپرف بیان شد، کیفیت خدمات آموزشی از چهار بعد مورد مطالعه و ارزیابی قرار می‌گیرد. با این وصف فرضیه‌ی اصلی تحقیق در قالب چهار فرضیه‌ی فرعی بازنویسی می‌شود.

فرضیه‌ی فرعی ۱: کیفیت خدمات آموزشی حسابداری در مقطع کارشناسی/ارشد دانشگاه‌های منتخب ایران در بعد پاسخ‌گویی دانشگاهی از وضعیت مطلوبی برخوردار است.

فرضیه‌ی فرعی ۲: کیفیت خدمات آموزشی حسابداری در مقطع کارشناسی/ارشد دانشگاه‌های منتخب ایران در بعد اعتبار و اعتماد از وضعیت مطلوبی برخوردار است.

فرضیه‌ی فرعی ۳: کیفیت خدمات آموزشی حسابداری در مقطع کارشناسی/ارشد دانشگاه‌های منتخب ایران در بعد قابلیت دسترسی از وضعیت مطلوبی برخوردار است.

فرضیه‌ی فرعی ۴: کیفیت خدمات آموزشی حسابداری در مقطع کارشناسی/ارشد دانشگاه‌های منتخب ایران در بعد برنامه‌ها از وضعیت مطلوبی برخوردار است.

روش تحقیق و جامعه آماری

این پژوهش، مطالعه‌ای کاربردی از نوع توصیفی-تحلیلی مبتنی بر داده‌های گردآوری شده از طریق پرسش‌نامه می‌باشد. زمان انجام مطالعه از خرداد تا آبان ۱۳۸۹ و جامعه‌ی آماری پژوهش شامل دانشجویان کارشناسی/ارشد

حسابداری در سال تحصیلی ۹۰-۱۳۸۹ در دانشگاه‌های منتخب ایران است. جامعه‌ی آماری هدف این مطالعه در ابتدای امر، شامل تمامی دانشجویان تحصیلات تکمیلی حسابداری اعم از دانشجویان کارشناسی‌ارشد و دکترای تخصصی بود. لیکن پس از جمع‌آوری اطلاعات و پرسش‌نامه‌های تحقیق، مشخص شد که هیچ‌یک از دانشجویان مقطع دکترای تخصصی حسابداری در این ارزیابی مشارکت ننموده یا به هر دلیلی پاسخ‌نامه‌های آنان به محققان نرسیده است. بنابراین در ویرایش نهایی مقاله، قید دانشجویان تحصیلات تکمیلی در تمام بخش‌ها به دانشجویان کارشناسی‌ارشد تغییر یافته تا عین واقعیت به طور دقیق و امانت‌دارانه منعکس شده باشد.

دانشگاه‌های منتخب مورد مطالعه که امکان توزیع پرسش‌نامه و گردآوری اطلاعات آن‌ها در زمان محدود انجام این پژوهش برای محققان فراهم شده عبارتند از:

(۱) تهران	(۴) فردوسی مشهد	(۷) سیستان و بلوچستان
(۲) علامه طباطبائی (ره)	(۵) شهید باهنر کرمان	(۸) ولی عصر (عج) رفسنجان
(۳) تربیت مدرس	(۶) ارومیه	(۹) پیام‌نور بهشهر

دانشگاه‌های منتخب فوق تماماً تابعه‌ی وزارت علوم، تحقیقات، و فناوری هستند. مرور کلی فهرست فوق نشان می‌دهد که نمونه‌ی منتخب دارای اهمیت زیادی است و نتایج تحقیق حاضر ارزش مطالعه و توجه صاحب‌نظران و مدیران این حوزه را دارد. علت انتخاب نمونه‌ی نه‌تایی فوق محدودیت دسترسی به دانشجویان در حال تحصیل در زمان محدود انجام این پژوهش است.

پرسش‌نامه‌ی تحقیق که در پیوست مقاله آمده بر مبنای الگوی هدپرف در ۴۶ مؤلفه و ۴ بُعد و هماهنگ با فرضیات تحقیق طراحی شده است. دامنه‌ی پاسخ‌گویی به سؤالات، یک طیف پنج سطحی از کاملاً موافقم تا کاملاً مخالفم را پوشش می‌دهد.

برای تعیین حجم نمونه، ابتدا این پرسش‌نامه در میان یک نمونه‌ی مقدماتی ۳۰ نفری از دانشجویان کارشناسی‌ارشد حسابداری توزیع و سپس با توجه به انحراف معیار پاسخ آنان که ۰/۲۶۹ بود حجم نمونه‌ی اصلی در سطح اطمینان ۹۵٪ و دقت برآورد ۵٪، معادل ۱۱۲ مورد محاسبه و تعیین شد. بر این اساس ۱۳۰ پرسش‌نامه بین نمونه‌ها توزیع گردید که در نهایت داده‌های ۱۲۰ پرسش‌نامه به‌طور کامل و به نحوی که قابل تحلیل باشند جمع‌آوری گردید.

$$n = \frac{Z_{\alpha/2}^2 \times \delta^2}{\varepsilon^2} \Rightarrow n = \frac{(1.96)^2 \times 0.269^2}{0.05^2} = 112$$

سپس سنجش پایایی پرسش‌نامه‌ها با آزمون آلفای کرونباخ انجام شد. به دست آمدن ضریب ۰/۹۳۱ در این آزمون بیانگر پایایی قابل قبول داده‌های گردآوری شده از این طریق است.

تجزیه و تحلیل داده‌ها

اطلاعات جمعیت شناختی نمونه‌ی مورد مطالعه در جداول زیر آمده است.

جنسیت	فراوانی	نسبت	وضعیت	فراوانی	نسبت
زن	۳۶	۳۰٪	متاهل	۳۰	۲۵٪
مرد	۸۴	۷۰٪	مجرد	۹۰	۷۵٪
جمع	۱۲۰	۱۰۰٪	جمع	۱۲۰	۱۰۰٪

وضعیت	فراوانی	نسبت	گروه سنی	فراوانی	نسبت
شاغل	۵۴	۴۵٪	کمتر از ۲۵ سال	۷۸	۶۵٪
غیر شاغل	۶۶	۵۵٪	۲۵-۳۵ سال	۴۰	۳۳/۳٪
جمع	۱۲۰	۱۰۰٪	۳۶-۴۵ سال	۲	۱/۷٪
			جمع	۱۲۰	۱۰۰

بر اساس قانون حد مرکزی و با توجه به این که حجم نمونه بزرگتر از ۳۰ نفر (۱۲۰ نفر) می باشد، این نمونه از توزیع نرمال برخوردار است. در نتیجه برای آزمون فرضیات تحقیق از آزمون های پارامتریک استفاده می شود. بر این اساس آزمون T تک نمونه ای^۱ که به آزمون T استیودنت معروف است، در سطح اطمینان ۹۵٪ به کار گرفته می شود. نتایج این آزمون حاکی از آن است که میانگین امتیاز داده شده به وضعیت کیفیت خدمات آموزشی در مقطع کارشناسی ارشد حسابداری در دانشگاه های منتخب ایران در مجموع معیارهای مورد بررسی برابر ۲/۷۵ است. با توجه به آن که مقدار بحرانی برای این آزمون با فرض اطمینان ۹۵ درصد و درجه ی آزادی ۱۱۹ برابر ۱/۶۵- است؛ مقدار مذکور، از آماره ی آزمون به دست آمده (۴/۵۵-) بیشتر است در نتیجه فرضیه ی تحقیق را نمی توان پذیرفت. بنابراین، در سطح اطمینان ۹۵٪ نمی توان گفت که «کیفیت خدمات آموزشی حسابداری در مقطع کارشناسی ارشد در دانشگاه های منتخب ایران در وضعیت مطلوبی قرار دارد».

نتایج آزمون فرضیات تحقیق در جدول زیر آمده است.

فرضیه	میانگین	درجه آزادی	آماره ی آزمون (t)	مقدار معناداری (sig-2tailed)	نتیجه ی آزمون
اصلی	۲/۷۵	۱۱۹	-۴/۵۵	۰/۰۰	رد فرضیه
فرعی ۱	۲/۷۶	۱۱۹	-۴/۰۵	۰/۰۰	رد فرضیه
فرعی ۲	۲/۷۶	۱۱۹	-۳/۶۶	۰/۰۰	رد فرضیه
فرعی ۳	۲/۷۱	۱۱۹	-۴/۶۲	۰/۰۰	رد فرضیه
فرعی ۴	۲/۸۴	۱۱۹	-۲/۷۶	۰/۰۷	رد فرضیه

در جدول فوق آمده که در سطح اطمینان ۹۵٪ تمامی فرضیات تحقیق رد شده اند. به بیان ساده، کیفیت خدمات آموزشی از منظر دانشجویان کارشناسی ارشد حسابداری در دانشگاه های منتخب ایران از هر چهار بعد مورد مطالعه نامطلوب ارزیابی شده است. به بیان ساده نتایج این ارزیابی نشان می دهد که دانشگاه های منتخب فوق در هیچ یک از ابعاد کیفیت خدمات آموزشی، یعنی الف) پاسخ گویی دانشگاهی، ب) اعتبار و اعتماد، پ) قابلیت دسترسی، و ت) برنامه های آموزشی، انتظارات دانشجویان کارشناسی ارشد حسابداری را برآورده نکرده اند.

محدودیت های تحقیق

هر پژوهشی با خطرها و خطاهایی مواجه است که اعتبار و روایی نتایج آن را محدود می کند. در جمع بندی و نتیجه گیری لازم است محدودیت های موثر بر نتایج تحقیق مدنظر باشند که از تعمیم افراطی و تأکید بی جا بر نتایج

احتمالاً ناروای آن پیش‌گیری شود. با این ملاحظات خطر اتخاذ تصمیمات غلط و ضعیف که مبتنی بر نتایج چنین پژوهش‌هایی می‌باشند کاهش می‌یابد. این پژوهش در نگاه اول با دو محدودیت اساسی روبروست:

اول این که نمی‌توان از دقت و بی‌طرفی پاسخ‌دهندگان به سؤالات پرسش‌نامه اطمینان کامل داشت. اکثر اعضای نمونه، دانشجویان جوان هستند. در جداول آماره‌های جمعیت‌شناختی نمونه ملاحظه شد که ۶۵٪ جمعیت نمونه کمتر از ۲۵ سال و تقریباً تمام (۹۹٪) اعضای نمونه کمتر از ۳۵ سال، سن دارند. دوران جوانی دوران آرمان‌گرایی و قرین روحیه‌ی نقد و انتقاد است. در مواجهه با این شرایط نباید خطر بزرگ‌نمایی مشکلات و نارسایی‌ها را دست‌کم گرفت. در شرایط موجود سیاسی و اجتماعی کشور که به خصوص نسل جوان ممکن است کما بیش تحت‌تأثیر رویدادها و فتنه‌های پس از انتخابات دوره‌ی دهم ریاست جمهوری قرار گرفته باشند، و با توجه به تحول عظیمی که به منظور هدف‌مند سازی پارانه‌ها در حوزه‌ی اقتصادی و بالتبع در حوزه‌های اجتماعی و فرهنگی در شرف وقوع است، امکان نقض بی‌طرفی و وقوع تعصب و یک‌جانبه‌نگری در تحقیقات مبتنی بر داده‌های پرسش‌نامه‌ای و به خصوص در پژوهشی از نوع ارزیابی کیفیت خدمات آموزشی دانشگاه‌های دولتی و تابعه‌ی دولت کم نیست. نمی‌توان مطمئن بود که بخشی از ابراز ضعف خدمات آموزشی متأثر از نگرانی‌ها و دغدغه‌های سیاسی و اجتماعی ایشان نباشد. مزید بر این، به دلیل این که دانشجویان مستقیماً نمی‌توانند نگرانی‌ها و دغدغه‌های خود در مورد ضعف خدمات آموزشی را در قالب نقدهای مستقیم و رو در رو به مدیران و اساتید گروه‌های آموزشی ابراز نمایند، ممکن است در مواجهه با پرسش‌نامه‌های محرمانه‌ی ارزیابی کیفیت خدمات آموزشی کم‌ترین ضعف‌ها را بسیار مهم جلوه دهند و نمره‌ی واقعی کیفیت خدمات آموزشی را بیان نکنند.

محدودیت و خطر دومی که روایی نتایج این تحقیق را تهدید می‌کند مربوط است به تعمیم مدل سروکوال به فضاهای آموزشی. احتمالاً این که مدل‌های سروکوال و سروپرف بر اساس شرایط محیط‌های آموزشی بازسازی شده و تحت عنوان هدپرف معرفی و عملیاتی می‌شود، کار کامل و نهایی شده‌ای نباشد. البته جای این نقد و بررسی در پژوهش‌ها و مطالعات نظری است. ولی عدم توجه به یک ضعف اساسی در این مدل ممکن است منجر به برداشت ضعیف و شاید هم نادرست از نتایج تحقیق شود. به اختصار بیان می‌دارد که مدل سروکوال برای ارزیابی کیفیت خدمات از منظر مشتریان است. مشتریانی که خدماتی چون خدمات بانکی، تعمیراتی، پزشکی، و امثال این‌ها را دریافت می‌کنند عمدتاً آن را برای رفاه و لذت و استفاده و منفعت خود دریافت می‌کنند. چگونه می‌توان مطمئن بود که دانشجویان در همه‌ی شرایط و فرهنگ‌ها، خدمات آموزشی را مانند سایر خدمات برای رفاه و لذت و منفعت خود دریافت می‌کنند؟ تحصیل علم و دانش اکثراً برای دانشجویان همراه رنج و مشقت است. گفت‌وگوی دانشجو با استاد یا مراجعه‌ی او به کتاب‌خانه و مرکز کامپیوتر برای تفریح و لذت و منفعت نیست؛ یا حداقل در کوتاه‌مدت چنین نیست. این پژوهش در پی بررسی و اصلاح مدل هدپرف نیست. مدل هدپرف را امروزه به طرز فراگیری مورد استفاده قرار می‌دهند که کیفیت خدمات آموزشی را ارزیابی کنند. ولی شاید یکی دانستن دانشجو با مشتری و خدمات آموزشی با سایر انواع خدمات اقتصادی، پزشکی، رفاهی، ساده انگاری موضوع باشد.

یکی دیگر از مشکلات انجام این پژوهش که ممکن است تا حدودی بر اعتبار و روایی نتایج آن اثر گذاشته باشد، عدم تمایل دانشجویان به پاسخ‌گویی به تمام سؤالات به دلیل تعداد زیاد سؤالات در این مدل است. شاید تعدد سؤالات و حجم زیاد پرسش‌نامه باعث شود که دقت در پاسخ‌گویی به سؤالات از سؤال اول تا سؤال آخر کم شود. این مشکل نیز ریشه در مدل مورد استفاده دارد که نقد و اصلاح آن از حوصله‌ی این مطالعه خارج است.

جمع‌بندی و پیشنهادات

با توجه به تأثیر و نقش آموزش در پیشرفت اقتصادی، اجتماعی، فرهنگی جوامع، امروزه ارزیابی کیفیت آموزشی مورد تأکید و توجه برنامه‌ریزان آموزشی قرار دارد (هورتیز، ۱۳۷۱). نتایج این مطالعه نشان داد که کیفیت خدمات آموزشی از منظر دانشجویان کارشناسی‌ارشد حسابداری در دانشگاه‌های منتخب مورد پژوهش بسیار پایین و نامطلوب است. حتی اگر محدودیت‌های دوگانه‌ی فوق‌الاشاره را نیز در نظر بگیریم باز هم نمی‌توانیم ادعا کنیم که نتایج تحقیق بالکل مردود و غیر قابل اتکاست. همه چیز بر پایه‌ی احتمالات و با قید ضریبی از خطاست.

نتایج بدست آمده از این پژوهش میدانی نشان می‌دهد که ابعاد مختلف کیفیت خدمات آموزشی تحصیلات تکمیلی حسابداری از منظر دانشجویان کارشناسی‌ارشد دانشگاه‌های منتخب ایران، مطلوب ارزیابی نشده و جا دارد که مورد بازبینی و بهینه‌سازی قرار گیرند. آزمون اولین فرضیه‌ی فرعی نشان می‌دهد که انتظارات دانشجویان از آنچه «پاسخ‌گویی دانشگاهی» نامیده شده برآورده نمی‌شود. بر همین اساس پیشنهاد می‌شود در برنامه‌ی توسعه‌ی خدمات آموزشی گروه‌های حسابداری به موارد زیر بیش از پیش توجه شود:

فراهم‌سازی امکان فرصت‌های مطالعاتی داخلی و خارجی برای اساتید به‌منظور به‌روز رسانی دانسته‌های آن‌ها و ارزیابی مستمر توانایی‌های علمی اساتید؛

وضع برنامه‌های آموزشی مستمر برای اساتید و کارکنان دانشکده به منظور افزایش کارایی آنان در اجرای قوانین و آیین‌نامه‌های آموزشی.

آزمون فرضیه‌ی فرعی دوم تحقیق نشان از ناتوانی دانشگاه‌های مورد مطالعه در جلب اعتماد دانشجویان کارشناسی‌ارشد حسابداری دارد. به دیگر بیان، دانشگاه‌ها در ارایه‌ی تصویری حرفه‌ای از رشته‌ی حسابداری برای دانشجویان کارشناسی‌ارشد این رشته ناموفق بوده‌اند. بر این پایه لازم به نظر می‌رسد اقداماتی به شرح زیر صورت گیرد:

ارایه‌ی برنامه‌ها و فعالیت‌های آموزشی کاربردی و متناسب با نیازهای دانشجویان
آموزش مهارت‌ها و نرم‌افزارهای متناسب با نیازهای آتی دانشجویان در بازار کار و جامعه
قابلیت دسترسی، بعد سوم از ابعاد کیفیت خدمات آموزشی بود که در قالب سومین فرضیه‌ی فرعی مورد آزمون قرار گرفت و طبق آماره‌های بدست آمده مردود شد. انجام اقداماتی که منجر به بهبود کیفیت خدمات آموزشی از این منظر گردد به شرح زیر پیشنهاد می‌گردد:

امکان دسترسی آسان و سریع دانشجویان به آیین‌نامه‌های آموزشی و مصوبات گروه
فراهم آوردن امکان حضور دانشجویان و اساتید دانشکده در سمینارها و کنفرانس‌های علمی و تخصصی در داخل و خارج از کشور

ارایه‌ی تسهیلات و امکانات اعطایی کافی و مناسب در زمینه‌های آموزشی و پژوهشی (مانند کتاب، سایت‌های علمی، مجلات علمی و ...)

و آخرین فرضیه‌ی فرعی ناظر بر ارزیابی کیفیت خدمات آموزشی از منظر برنامه‌های آموزشی بود. این فرضیه نیز رد شد. به بیان ساده انتظارات دانشجویان کارشناسی‌ارشد حسابداری دانشگاه‌های منتخب ایران از برنامه‌ریزی درسی برآورده نمی‌شود. بهبود برنامه‌ریزی درسی مستلزم انجام اقداماتی اساسی و مستمر است که اهم آن به شرح زیر پیشنهاد می‌گردد.

ارایه‌ی برنامه‌ها و فعالیت‌های آموزشی منسجم و پیوسته
 انعطاف‌پذیر و متنوع ساختن خدمات آموزشی گروه در زمینه انتخاب واحد، اساتید و ...
 به روز رسانی و متنوع‌سازی روش‌های و منابع تدریس مورد استفاده اساتید
 استفاده از روش‌های مناسب ارزیابی از دانشجویان که توانایی‌های علمی و ادراکی دانشجویان را هم‌زمان ارزیابی
 کرده و همچنین نتایج این ارزیابی به‌موقع در اختیار دانشجو قرار گیرد.
 رعایت تناسب ترکیب دروس دروس نظری و عملی و همچنین تناسب ترکیب دروس اصلی و تخصصی در تمامی
 دوران تحصیلی

این پژوهش در حوزه‌ی زمانی و مکانی بسیار محدودی اجرا شده و قابل اجرا در سایر حوزه‌های زمانی و مکانی
 می‌باشد. کفایت و تناسب مدل مورد استفاده نیز در مطالعات نظری و تطبیقی قابل ارزیابی است. ارزیابی کیفیت
 خدمات را از منظر غیر دانشجویان (اساتید و کارکنان دانشکده) نیز می‌توان به عنوان موضوعی برای پژوهش پیشنهاد
 داد. شاید مهم‌تر از همه‌ی این‌ها انجام پژوهشی جامع برای ارزیابی کیفیت تحصیلات تکمیلی حسابداری ایران از
 منظر کاربران نهایی باشد. بررسی‌ها نشان می‌دهد که جای پژوهش‌هایی که آثار کیفی تحصیلات تکمیلی حسابداری
 را از منظر کاربر نهایی (صنعت) ارزیابی نماید خالی است. هوالحق.

منابع:

- اشرفی، بزرگ و رجبی، علی‌اکبر (۱۳۸۴). رویکردی نوین به تضمین کیفیت در آموزش عالی، مجموعه مقالات پنجاه و یکمین نشست رؤسای دانشگاه‌ها و مراکز علمی و تحقیقاتی، تهران ۱۲: ۱۳۸۴-۱.
- بازرگان، عباس (۱۳۷۸). آشنایی با ارزیابی کیفیت آموزش عالی پزشکی در ایران: چالش‌ها و چشم‌اندازها. کیفیت در آموزش عالی، ۵(۱): ۶۱-۶۹.
- پاکاریان سارا (۱۳۶۹). بررسی عوامل افزایش کیفیت آموزشی در دانشگاه اصفهان و پیشنهاداتی برای بهبود آن. پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد، دانشکده علوم تربیتی دانشگاه اصفهان.
- توفیقی، جعفر و نورشاهی، نسرين (۱۳۸۴). ضرورت نظام تضمین کیفیت در آموزش عالی، مجموعه مقالات پنجاه و یکمین نشست رؤسای دانشگاه‌ها و مراکز علمی و تحقیقاتی، تهران ۲۷: ۱۳۸۴-۱.
- جعفری، مصطفی و اصولی، سید حسین (۱۳۷۹). مدیریت کیفیت فراگیر، مؤسسه فرهنگی رسا
- کبریایی، علی و رودباری، مسعود (۱۳۸۴). شکاف کیفیت خدمات آموزشی دانشگاه علوم پزشکی زاهدان: دیدگاه دانشجویان از وضعیت موجود و مطلوب، مجله ایرانی آموزش در علوم پزشکی، ۵(۱): ۵۳-۶۱.
- هورتیز، چری (۱۳۷۱). کیفیت‌گرایی راهبردی در مدیریت آموزش و پرورش، (جمع‌بندی، همایون مترجم). فصلنامه مدیریت آموزش و پرورش، شماره مسلسل ۸-۴۰-۴۵.
- هویدا، رضا و سیادت، سید علی (۱۳۸۲). بررسی میزان کاربست شاخص‌های مدیریت کیفیت جامع در فرآیند آموزش دانشگاه اصفهان، اصفهان، دانشگاه اصفهان، معاونت پژوهشی

- Abdullah F,(2006). Measuring service quality in higher education: HEdPERF versus SERVPERF Marketing Intelligence & Planning Vol. 24 No. 1, pp. 31-47
- Abdullah , F. (2006a). The development of HEdPERF: a new measuring instrument of service quality for the higher education sector, International Journal of Consumer Studies, Vol. 30 No. 6, pp. 569-81.
- Bradley RB (2006). Analyzing service quality: The case of post-graduate Chinese students; Availablefrom:URL:
http://www.leeds.ac.uk/researchProgs/fileadmin/user_upload/documents.
- Brochado A(2009). Comparing alternative instruments to measure service quality in higher education, Quality Assurance in Education Vol. 17 No. 2, pp. 174-190
- Cheng, Y.C. and Tam, M.M. (1997), Multi-models of quality in education, Quality Assurance in Education, Vol. 5, No. 1, pp. 22-31.
- Douglas, J., Douglas, A. and Barnes, B. (2006), Measuring student satisfaction at a UK university, Quality Assurance in Education, Vol. 14 No. 3, pp. 251-67.
- Hill Y, Lomas L, MacGregor J (2003). Students' perceptions of quality in higher education, Quality Assurance Educ; 11(1): 15-20.
- Lim PC, Tang NK (2000). A study of patients' expectations and satisfaction in Singapore hospitals, Int J Health Care Qual Assur Inc Leadersh Health Serv; 13(6-7): 290-9.
- Owlia, M. S. & E. M. Aspinwall (1996); Quality in Higher Education-A Survey ; Total Quality Management, Vol. 7, No. 2, pp. 161-171.
- Parasuraman A, Zeithaml V, Berry L (1988). SERVQUAL: a multiple-item scale for measuring consumer perceptions of service quality. Journal of Retailing; 64(1): 12-40.
- Sahney, S., Banwet, D.K. and Karunes, S. (2004). A SERVQUAL and QFD approach to total quality education: a student perspective International Journal of Productivity and Performance Measurement, Vol. 53 No. 2, pp. 143-66.
- Sureshchandar, G.S and Rajendran, C and Kamalanabhan, T.J (2001). Customer perceptions of service quality: A critique, Total quality management, Vol.12, No.1, pp.111-130
- Yildiz S M and kara A (2009). The PESPERF scale An instrument for measuring service quality in the School of Physical Education and Sports Sciences (PESS). Quality Assurance in Education Vol. 17
- Yildiz, S.M. and Bakir, M. (2005), "The evaluation of physical environments in schools of physical education and sports", Gazi Physical Education and Sports Sciences Journal, Vol. 3 No. 2, pp. 63-72.
- Zeithaml, V.A, Bitner,MJ. And Gremler, D.D(2006), service marketing: Integrating customer Focus across the firm, McGraw.Hill Irwin, New York, Nr

مطالعه موردی ارزیابی کیفیت سود (گروه مواد و محصولات دارویی، گروه فلزات اساسی و گروه

سیمان، آهک و گچ)

دکتر فرزین رضایی^۱، هادی شفیعیدیزجی^۲

چکیده

اگر چه تحقیقات آکادمیک، ارایه رویکردهای متفاوت اندازه‌گیری کیفیت سود را بهبود می‌دهد، اما هیچ رویکرد واحدی برای اندازه‌گیری کیفیت سود وجود ندارد که مورد توافق عمومی باشد. اهداف کلی این مطالعه تجربی اندازه‌گیری کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (گروه مواد و محصولات دارویی، گروه فلزات اساسی و گروه سیمان، گچ و آهک) در دوره زمانی سال‌های ۱۳۸۲-۱۳۸۷ است. چنانچه همسانی کاملی در بین سه دیدگاه کیفیت سود (دیدگاه لویز، بارتون و پنمن) وجود داشته باشد رسیدن به معیار واحدی در اندازه‌گیری کیفیت سود حاصل می‌شود که می‌تواند در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران، مدیران و سایر افراد تأثیرگذار، کمک شایانی باشد و چنانچه این چنین نباشد، کیفیت سود سؤال برانگیز خواهد بود و نیاز به تجزیه و تحلیل و تحقیقات بیشتر در این زمینه کماکان وجود خواهد داشت. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد دیدگاه‌های متفاوت کیفیت سود ارزیابی‌های متفاوتی را به همراه دارد. چنانچه مقدار یکی از معیارهای کیفیت سود با معیار دیگر آن متفاوت باشد استفاده‌کنندگان از این معیارها نمی‌توانند بر نتایج آن‌ها اتکا کنند. بنابراین استفاده‌کنندگان قبل از هر استنباطی لازم است از معیارهای بیشتری برای ارزیابی کیفیت سود استفاده نمایند.

واژه‌های کلیدی: کیفیت سود، ارزیابی، تجزیه و تحلیل مالی، بازار اوراق بهادار

مقدمه

در اصول پذیرفته شده عمومی حسابداری^۱ (GAAP) انعطاف‌هایی برای تهیه صورت‌های مالی وجود دارد که به برخی از مدیران مالی آزادی عمل بیشتری در انتخاب روش‌ها و رویه‌ها می‌دهد. مدیریت سود از این انعطاف‌های گزارشگری مالی به منظور تعدیل نتایج مالی شرکت بهره می‌برد (اورتقا و گرانت^۲، ۲۰۰۳).

۱. نویسنده پاسخگو: رضایی، فرزین، دکترای حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین، farzinrezaei@yahoo.com

۲. شفیعیدیزجی، هادی، دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تبریز، shafiihadi@gmail.com

از طرف دیگر مدیریت سود^۳ دستکاری سود برای رسیدن به اهداف شرکت و مدیریت است. به عبارت دیگر، مدیریت سود مداخله مستقیم در فرآیند گزارشگری خارجی به منظور کسب منافع خاص است (شیپر^۴، ۱۹۸۹). لویت^۵ (۱۹۹۸) مدیریت سود را ناحیه خاکستری حسابداری می‌داند که همراه‌کننده است. مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که قضاوت‌های مدیران در گزارشگری مالی به کارگرفته می‌شود و ساختار معاملات برای تعدیل گزارشات مالی به منظور همراهی سهام‌داران درباره عملکرد اقتصادی شرکت مورد بازبینی قرار می‌گیرد (هلی و والن^۶، ۱۹۹۹).

چنانچه مدیریت سود ناقض قواعد حسابداری نباشد می‌تواند یک عملیات مشکوک اخلاقی محسوب گردد. همچنین مدیریت سود می‌تواند دامنه ناپایداری داشته باشد از این لحاظ که تدابیر کوچک حسابداری می‌تواند متجاوز کارانه‌تر باشد و صورت‌های مالی را دچار انحرافات بااهمیتی کند (کلیکمن^۷، ۲۰۰۳).

سود هیکسیان^۸ در اقتصاد مقدار سودی است که بتوان آن را در طی یک دوره مصرف نمود (به عنوان سود تقسیمی پرداخت نمود) به طوری که ثروت نسبت به اول دوره تغییر نکند. یک چنین تعریفی از سود تغییر در خالص دارایی‌ها را اندازه‌گیری می‌کند و رویدادهای مالی میان شرکت و سهام‌داران را در نظر نمی‌گیرد.

رفتار مدیریت سود ممکن است بر کیفیت سود نیز اثرگذار باشد، از این رو شیپر و وینسنت^۹ (۲۰۰۳) کیفیت سود را چنین تعریف کرده‌اند: «هرچه سود گزارش شده به طور صادقانه‌ای سود اقتصادی هیکسیان را نشان دهد از کیفیت بالاتری برخوردار است. زیرا سود هیکسیان قوانین شناخت حسابداری، تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان، مشکل بودن قابلیت اتکا بر اندازه‌گیری دارایی‌ها و بدهی‌ها بر مبنای ارزش اقتصادی آن‌ها، تأثیر قضاوت‌ها و برآوردهای مدیریت و تأثیر حسابرسان را در برمی‌گیرد.

بعضی اوقات برای ارزیابی کیفیت سود به تجزیه سود به دو قسمت وجه نقد حاصل از عملیات و تعهدات احساس می‌شود. چنانچه سود به وجه نقد حاصل از عملیات نزدیک باشد کیفیت سود بالاتر خواهد بود. در این باره پنمن^{۱۰} (۲۰۰۱) بیان می‌دارد که هدف تحلیل کیفیت حسابداری تمایز بین اعداد «سخت» حاصل از جریان‌های نقدی و اعداد «نرم» حاصل از حسابداری تعهدی است.

کیفیت سود می‌تواند در ارزیابی پایداری سود متمرکز باشد سودهای باکیفیت‌تر، پایداری بالاتری دارند و در فرآیند تصمیم‌گیری مفید هستند. بنیش و ورگاس^{۱۱} (۲۰۰۲) آگاهی‌بخش بودن کیفیت سود در معاملات داخلی با استفاده از پایداری سود به عنوان معیاری برای کیفیت سود مورد بررسی قرار دادند آن‌ها دریافتند که تعهدات فزاینده

-
1. Generally accepted accounting principles
 2. Ortega and Grant
 3. Earnings management
 4. Schipper
 5. Levit
 6. Healy and Whalen
 7. Clikeman
 8. Hichsian income
 9. Schipper and Vincent
 10. Penman
 11. Beneish and Vergus

سود برای شرکت‌هایی که خرید داخلی غیرعادی داشته‌اند به‌طور عمده پایدارتر است و برای شرکت‌هایی که فروش داخلی غیرعادی داشته‌اند به‌طور معناداری ناپایدار بوده است این شرکت‌ها در مقایسه با شرکت‌هایی که چنین معامله داخلی غیرعادی نداشته‌اند مورد بررسی قرار گرفته است.

بالسام و همکاران^۱ (۲۰۰۳) سطحی از اقلام اختیاری مبتنی بر یک رابطه رگرسیونی بین تغییر در کل تعهدات به‌عنوان متغیر وابسته و تغییر در فروش و تغییر در سطح اموال و ماشین‌آلات و تجهیزات، تغییر در جریان نقدی عملیاتی و تغییر در اندازه شرکت (کل دارایی‌ها) به‌عنوان متغیرهای مستقل مورد آزمون قرار دادند. چنان‌چه ضرایب رگرسیون در این مدل معنادار باشد نشان‌دهنده مدیریت سود و کیفیت پایین سود است.

علوی‌طبری و همکاران (۱۳۸۸) در مطالعه‌ای رابطه کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند آن‌ها برای اندازه‌گیری کیفیت سود، از چهار معیار اقلام تعهدی مطرح شده در مدل دیچو و دایچو (۲۰۰۲)، وجود اقلام استثنایی، تجدید ارایه صورت سود و زیان و همبستگی پیرسون بین درآمدهای عملیاتی جاری و آتی به‌عنوان متغیرهای مستقل و سود تقسیمی، نسبت سود تقسیمی به ارزش بازار هر سهم در تاریخ مجمع و تغییرات سود تقسیمی به‌عنوان متغیرهای وابسته استفاده کردند. نتایج این آزمون نشان می‌دهد که هیچ‌کدام از چهار معیار کیفیت سود با تغییرات سود تقسیمی رابطه معناداری ندارند.

بهارمقدم و حسنی‌فرد (۱۳۸۹) در تحقیقی رابطه بین رویدادهای مالی واقعی و مدیریت سود را مورد بررسی قرار دادند آن‌ها دریافتند که رابطه معناداری بین وجوه نقد عملیاتی و تغییرات در موجودی کالا از یک طرف و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از طرف دیگر وجود دارد.

ابراهیمی‌کردلر و ذاکری (۱۳۸۸) در تحقیقی مدیریت سود را با استفاده از فروش دارایی‌ها مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها دریافتند که شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از فروش دارایی‌ها سود را مدیریت می‌کنند.

تحقیق حاضر مطالعه تجربی استفاده از سه دیدگاه متفاوت ارزیابی کیفیت سود در سه گروه از شرکت‌های بورس اوراق بهادار است. با به‌کارگیری این سه دیدگاه چنان‌چه هم‌سانی کاملی بین سه معیار وجود داشته باشد به کیفیت سود (بالا یا پایین) منتج می‌شود و در غیر این صورت کیفیت سود سؤال برانگیز خواهد بود و نیاز به بررسی سایر دیدگاه‌ها جهت ارزیابی و تحلیل‌های بیشتر احساس می‌شود.

انگیزه‌های مدیریت سود

توانایی ایجاد تغییر در روش‌های حسابداری، به‌دلیل عدم الزام روش‌های یکنواخت، همچنین امکان دسترسی انحصاری مدیران به بخشی از اطلاعات مالی و نیز ویژگی حسابداری تعهدی و انگیزه‌هایی همچون امنیت شغلی، پاداش، قانون‌گریزی، اجتناب از گزارش زیان و کاهش سود، قراردادهای بدهی، افزایش ثروت، دستیابی به انتظارات سهام‌داران و برنامه‌های پیش‌بینی شده، این انگیزه را در مدیریت به‌وجود می‌آورد که با اعمال روش‌های مختلف در جهت منافع خود و در جهت تضاد با منافع سایر گروه‌ها، سود را دستکاری نماید از انگیزه‌های دیگر مدیریت سود می‌توان به حداقل رساندن هزینه‌های سیاسی اشاره کرد.

روش‌های مدیریت سود

مدیران می‌توانند سود را با استفاده از روش‌های متنوعی دستکاری نمایند. از جمله این روش‌ها عبارتند از: (۱) دستکاری ارقام تعهدی اختیاری که تأثیر مستقیمی بر جریان‌ات نقدی ندارند. به‌عنوان مثال دارایی‌های ثابتی که عمر مفید آن‌ها پایان یافته است کنارگذاری آن‌ها به‌موقع انجام نشود. (۲) دستکاری رویدادهای مالی واقعی که باعث تغییر در جریان‌ات نقدی و حتی در بعضی موارد باعث تغییر ارقام تعهدی می‌شود مانند کاهش برخی از هزینه‌ها به منظور بالا بردن سود.

مدل تحقیق

اگرچه عبارت «کیفیت سود» به‌طور گسترده به‌کار گرفته می‌شود اما هیچ مفهوم و معنای قابل قبولی برای آن وجود ندارد. همچنین برای دیدگاه‌های این عبارت هیچ معیار قابل قبولی وجود ندارد سه دیدگاه عمده برای ارزیابی کیفیت سود وجود دارد که از سه بُعد متفاوت مدیریت سود را مورد بررسی قرار می‌دهد.

دیدگاه اول بر تغییرپذیری سود تمرکز دارد که مبتنی بر ایده گرایش مدیران به هموارسازی سود است زیرا آن‌ها معتقد هستند سرمایه‌گذاران سودی که به‌طور یکنواخت افزایش می‌یابد را ترجیح می‌دهند. مکتب فکری این دیدگاه نبود تغییرپذیری نسبی است که گاهی اوقات با سودهای باکیفیت‌تر مرتبط می‌شوند. لویز و همکاران^۱ (۲۰۰۳) تغییرپذیری سود را با محاسبه نسبت انحراف معیار سودهای عملیاتی به انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی اندازه‌گیری نمودند (مقدار پایین این نسبت دلیلی برای سودهای هموارتر است).

دومین دیدگاه توسط بارتون^۲ و سیمکو^۳ در سال ۲۰۰۲ پیشنهاد شد که بر ایده شگفتی سود تمرکز دارد و عبارتست از نسبت مانده اول دوره خالص دارایی‌های عملیاتی به فروش. آن‌ها شواهد تجربی فراهم نمودند که شرکت‌ها با نسبت پایین این دیدگاه با گزارش شگفتی سودهای از پیش تعیین‌شده روبه‌رو هستند.

سومین دیدگاه مورد مطالعه در این تحقیق بر نسبت جریان نقدی عملیاتی به سود متمرکز است. این معیار کیفیت سود مبتنی بر نظریه‌ای است که میل به جریان‌های نقدی به معنای سودهای باکیفیت‌تر است این دیدگاه ساده توسط پنمن در سال ۲۰۰۱ پیشنهاد شد.

در مدل این تحقیق از هر سه دیدگاه برای ارزیابی کیفیت سود استفاده خواهد شد که در سه گروه از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (گروه مواد و محصولات دارویی، گروه فلزات اساسی و گروه سیمان، گچ و آهک) مورد آزمون قرار خواهد گرفت. اگر یک گروه (یا شرکتی) بر طبق این سه دیدگاه کیفیت سود پایین‌تری را نشان دهد تأییدی بر وجود مدیریت سود در آن گروه یا شرکت خواهد بود. از طرف دیگر اگر هیچ هم‌سانی بین این سه دیدگاه وجود نداشته باشد کیفیت سود مشکوک و سؤال‌برانگیز خواهد بود و به بررسی‌ها و تحلیل‌های بیشتری نیاز دارد. در نهایت، اگر هم‌سانی بین سه معیار در جهت سود باکیفیت‌تر برای یک گروه یا شرکت وجود داشته باشد تأییدی بر این مطلب است که اطلاعات حسابداری عملکرد واقعی اقتصادی گروه یا شرکت را بدون مداخلاتی از طرف مدیریت گزارش می‌کند. جدول A مدل سه‌بعدی کیفیت سود را ارائه می‌کند.

1. Luez et al

2. Barton

3. Simko

خلاصه‌ای از معیارهای سه بُعدی مدل

دیدگاه لویز و همکاران (۲۰۰۳)	دیدگاه بارتون و سیمکو (۲۰۰۲)	دیدگاه پنمن (۲۰۰۱)
کیفیت سود برابر است با انحراف معیار سود عملیاتی تقسیم بر انحراف معیار جریان نقدی عملیاتی.	این دیدگاه شگفتی سود را اندازه گیری می کند و عبارتست از نسبت مانده اول دوره دارایی های عملیاتی به فروش.	کیفیت سود برابر است با نسبت جریان نقدی عملیاتی به سود خالص.
هرچه این نسبت کوچکتر باشد سود از کیفیت کمتری برخوردار است.	هرچه این نسبت کوچکتر باشد سود از کیفیت بالاتری برخوردار است.	هرچه این نسبت کوچکتر باشد سود از کیفیت بالاتری برخوردار است.

جامعه آماری و نتایج آماری

۸۲ شرکت (گروه مواد و محصولات دارویی و گروه فلزات اساسی و گروه سیمان، گچ و آهک) بورس اوراق بهادار تهران جامعه آماری تحقیق حاضر را تشکیل می دهد. دوره تحقیق سال های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۷ را شامل می شود. جدول B خلاصه ای از گروه های طبقه بندی شده و همچنین متغیرهای تحقیق را نشان می دهد.

طرح تحقیق ابتدا با محاسبه سه معیار متفاوت کیفیت سود در دو سطح گروه و شرکت ساختار بندی شد. این محاسبات در نرم افزار Excel انجام گرفت. برای تحلیل طرح تحقیق چنانچه همسانی بین سه دیدگاه متفاوت کیفیت سود برقرار باشد شواهدی قوی تری مبنی بر کیفیت بالا یا پایین سود خواهد بود و اگر هیچ همسانی بین این سه معیار فوق وجود نداشته باشد کیفیت سود شرکت یا گروه سوال برانگیز خواهد بود و به تحلیل های بیشتری نیاز خواهد داشت.

جدول C نتایج مطالعه تجربی کیفیت سود را در سطح گروه ارایه می کند مطابق محاسبات انجام یافته در این جدول گروه مواد و محصولات دارویی و گروه سیمان، گچ و آهک از کیفیت سود بالایی برخوردار هستند و گروه فلزات اساسی از کیفیت سود سوال برانگیزی برخوردار است که نیاز به بررسی های بیشتری احساس می شود. جدول B- طبقه بندی گروه ها و متغیرهای مورد استفاده در تحقیق

متغیرهای تحقیق	نام گروه	تعداد شرکتها
فروش خالص	گروه مواد و محصولات دارویی	۲۹
سود خالص	گروه فلزات اساسی	۲۵
سود عملیاتی	گروه سیمان، گچ و آهک	۲۸
دارایی های عملیاتی		
جریان های نقدی عملیاتی		

جدول تجربی تحقیق شرکت های و محصولات نشان می دهد. گروه مواد و

(۳۱ درصد) کیفیت سود بالایی دارند. و مابقی شرکت ها گروه (۶۹ درصد) دارای کیفیت سود سوال برانگیزی هستند. و به تحلیل های بیشتری نیاز دارند.

جدول C- نتایج مطالعه موردی کیفیت سود در سطح گروه						
طبقه بندی گروه	تعداد شرکت	نسبت کیفیت سود	کیفیت سود از دیدگاه Leuz	نسبت کیفیت سود	کیفیت سود از دیدگاه Barton & Simko	نسبت کیفیت سود
گروه مواد و محصولات دارویی	۲۹	High	۱.۳۳۸	High	۰.۳۱۶	High
گروه فلزات اساسی	۲۵	Low	۰.۹۰۰	High	۰.۴۰۳	High
گروه سیمان، گچ و آهک	۲۸	High	۱.۲۸۹	High	۱.۰۰۸	High

جدول D- شرکتهای گروه مواد و محصولات دارویی (۲۹-n)						
ردیف	نماد سهام	نسبت کیفیت سود	کیفیت سود از دیدگاه Leuz	نسبت کیفیت سود	کیفیت سود از دیدگاه Barton & Simko	نسبت کیفیت سود
۱	دجابر	High	۲.۴۱۴	High	۰.۲۳۷	High
۲	دبیر	High	۱.۲۹۱	High	۰.۴۰۵	High
۳	دکیمی	High	۲.۲۷۵	High	۰.۳۰۸	High
۴	درازک	Low	۰.۸۵۲	High	۰.۲۰۲	High
۵	دلقضا	Low	۰.۶۹۲	High	۰.۰۹۷	High
۶	دحکیم	Low	۰.۲۶۱	High	۰.۰۵۰	High
۷	دسوه	High	۳.۵۰۸	High	۰.۳۱۳	High
۸	ویخش	High	۱.۱۵۸	High	۰.۶۰۴	High
۹	دکوتر	Low	۰.۷۴۹	High	۰.۱۶۴	High
۱۰	دشیری	Low	۰.۲۴۴	High	۰.۳۶۳	High
۱۱	ددام	Low	۰.۵۹۱	High	۰.۲۳۷	High
۱۲	دشهران	Low	۰.۱۷۲	High	۰.۰۶۲	High
۱۳	دپارس	Low	۰.۴۳۶	High	۰.۶۱۵	High
۱۴	دقارا	Low	۰.۶۶۶	High	۰.۳۳۹	High
۱۵	دامین	Low	۰.۸۸۷	High	۰.۲۷۲	High
۱۶	دسینا	Low	۰.۹۴۶	High	۰.۴۶۵	High
۱۷	دالیر	Low	۰.۹۰۵	High	۰.۲۱۵	High
۱۸	دهیبد	Low	۰.۴۸۴	High	۰.۵۶۶	High
۱۹	دتهران	Low	۰.۱۸۷	High	۰.۱۱۷	High
۲۰	دقرا	Low	۰.۱۶۵	High	۰.۴۶۴	High
۲۱	دلر	High	۱.۲۵۴	High	۰.۲۱۳	High
۲۲	دزهرای	High	۱.۳۴۶	High	۰.۲۲۳	High
۲۳	دبران	Low	۰.۵۶۹	High	۰.۶۰۳	High
۲۴	دارو	Low	۰.۸۴۲	High	۰.۰۵۰	High
۲۵	دتماد	High	۱.۰۰۶	High	۰.۶۶۷	High
۲۶	دشیمی	High	۱۲.۸۲۰	High	۰.۱۳۹	High
۲۷	دسبحا	Low	۰.۵۴۷	High	۰.۵۵۰	High
۲۸	دروز	Low	۰.۹۷۱	High	۰.۲۴۱	High
۲۹	والیر	Low	۰.۵۸۰	High	۰.۳۷۶	High

جدول E- شرکتهای گروه فلزات اساسی (n=۲۵)							
ردیف	نماد سهام	نسبت کیفیت سود	کیفیت سود از دیدگاه Leuz	نسبت کیفیت سود	کیفیت سود از دیدگاه & Barton Simko	نسبت کیفیت سود	ارزیابی کلی
۱	فاهواز	۰.۳۳۴	Low	-۰.۱۱۲	High	۰.۴۱۱	High
۲	فیتا	۰.۵۹۰	Low	۰.۵۷۱	High	۲.۴۴۲	High
۳	فورد	۱.۰۷۴	High	۰.۲۷۲	High	۱.۴۱۳	High
۴	فلوله	۱.۲۷۸	High	۰.۳۷۹	High	۱.۰۱۰	High
۵	فستال	۲.۲۶۴	High	۰.۱۹۱	High	۰.۱۴۴	High
۶	فروس	۰.۴۶۶	Low	۰.۷۱۳	High	۱.۹۵۵	Questionable
۷	فسپا	۰.۲۸۱	Low	۰.۱۶۰	High	۱.۵۵۷	Questionable
۸	فوکا	۰.۰۹۰	Low	۰.۲۶۴	High	-۳.۱۷۶	Questionable
۹	فسادید	۰.۱۷۰	Low	۰.۰۹۸	High	۳.۴۱۸	Questionable
۱۰	فجر	۰.۹۱۹	Low	۰.۶۷۸	High	۰.۴۰۸	Questionable
۱۱	فولاد	۲.۱۷۲	High	۰.۸۲۰	High	۰.۸۵۱	High
۱۲	فخوز	۰.۰۷۶	Low	۰.۳۸۶	High	۰.۷۷۲	Questionable
۱۳	فالوم	۱.۱۶۵	High	۰.۲۱۴	High	۰.۷۸۲	High
۱۴	فتوال	۰.۱۷۲	Low	۰.۳۱۲	High	-۰.۶۶۴	Questionable
۱۵	فیاضتر	۰.۳۲۱	Low	۰.۲۹۴	High	۱.۲۱۶	Questionable
۱۶	فیارس	۰.۳۵۲	Low	۰.۵۳۳	High	۰.۷۱۲	Questionable
۱۷	فاسمین	۲.۱۷۷	High	۰.۴۶۸	High	۰.۹۶۰	High
۱۸	فابرا	۱.۵۷۰	High	۰.۶۴۵	High	۱.۲۰۹	High
۱۹	فصرپ	۱.۲۱۶	High	۰.۴۱۶	High	۱.۲۴۸	High
۲۰	فرآور	۲.۹۳۹	High	۰.۳۷۱	High	۰.۷۸۵	High
۲۱	فسراد	۰.۷۸۷	Low	۰.۸۳۲	High	۰.۵۷۰	Questionable
۲۲	فروم	۰.۳۸۲	Low	۰.۲۴۸	High	۰.۰۷۴	Questionable
۲۳	فصلی	۰.۹۰۹	Low	۰.۸۳۱	High	۱.۲۱۹	Questionable
۲۴	وسادید	۰.۲۸۸	Low	۰.۲۴۷	High	-۰.۸۵۸	Questionable
۲۵	وتوکا	۰.۵۱۱	Low	۰.۲۴۷	High	۰.۲۷۶	Questionable

جدول F-شرکتهای گروه سیمان و گچ و آهک (N=۲۸)							
ردیف	نماد سهام	نسبت کیفیت سود	کیفیت سود از دیدگاه Leuz	نسبت کیفیت سود	کیفیت سود از دیدگاه & Barton Simko	نسبت کیفیت سود	کیفیت سود از دیدگاه Penman
۱	ستران	۰.۷۶۶	Low	-۰.۰۸۸	High	۱.۰۹۷	High
۲	شمال	۱.۰۵۴	High	۳.۶۱۷	Low	۰.۳۶۵	High
۳	سکرما	۰.۶۵۹	Low	۰.۱۲۶	High	۱.۰۰۶	High
۴	صوفی	۰.۶۵۷	Low	-۰.۱۶۹	High	۱.۰۳۸	High
۵	سفارس	۱.۰۶۹	High	۰.۹۸۶	High	۰.۵۶۸	High
۶	سشرق	۰.۷۹۵	Low	۰.۰۲۱	High	۰.۹۲۵	High
۷	کابگچ	۰.۵۹۲	Low	۰.۵۷۱	High	۰.۷۳۱	High
۸	سخر	۰.۸۲۹	Low	۲.۵۷۶	Low	۱.۷۵۷	High
۹	سغرب	۰.۵۶۶	Low	-۰.۰۰۷	High	۱.۴۵۵	High
۱۰	سمازن	۰.۳۳۴	Low	۰.۳۸۴	High	۱.۸۴۱	High
۱۱	ساروم	۱.۰۸۱	High	۰.۴۸۱	High	۱.۰۱۴	High
۱۲	سپاها	۰.۴۹۸	Low	۰.۲۵۲	High	۱.۰۸۷	High
۱۳	سقاین	۱.۰۹۶	High	۰.۱۲۰	High	۱.۰۸۷	High
۱۴	سرود	۱.۷۴۱	High	۰.۱۸۸	High	۱.۱۵۰	High
۱۵	سدور	۱.۰۱۶	High	۰.۲۲۳	High	۱.۳۲۷	High
۱۶	سهگمت	۰.۹۰۲	Low	۱.۵۰۲	High	۱.۳۲۷	High
۱۷	سپهان	۱.۲۹۷	High	۰.۳۲۴	High	۱.۰۶۱	High
۱۸	سغاش	۱.۲۸۴	High	۰.۵۶۸	High	۱.۳۸۳	High
۱۹	سکارون	۰.۶۸۲	Low	۰.۱۷۲	High	۱.۰۲۸	High
۲۰	سغنها	۱.۲۴۶	High	۰.۷۰۳	High	۰.۹۶۹	High
۲۱	سازیل	۲.۰۶۷	High	۹.۴۵۳	Low	۳.۳۴۶	Low
۲۲	سیلام	۰.۶۳۰	Low	۰.۹۰۷	High	۱.۱۹۹	High
۲۳	سیجنو	۱.۰۰۱	High	۱.۷۴۸	High	۱.۲۹۲	High
۲۴	سهرمز	۱.۲۳۵	High	۰.۵۲۰	High	۱.۱۶۶	High
۲۵	سفار	۹.۳۴۷	High	۰.۱۰۰	High	۱.۱۹۰	High
۲۶	ساراب	۱.۷۰۵	High	۱.۲۸۰	High	۱.۳۱۷	High
۲۷	سیر	۱.۳۸۴	High	۰.۶۶۴	High	۱.۷۷۶	High
۲۸	سدشت	۰.۵۶۷	Low	۱.۰۰۷	High	۱.۶۵۲	High

جدول E شامل ۲۵ شرکت از گروه فلزات اساسی است. که ۹ شرکت دارای کیفیت سود بالایی هستند ۱۶ شرکت نیز کیفیت سود سوال برانگیزی دارند.

شرکتهای گروه سیمان، گچ و آهک در جدول F ارایه شده‌اند. ۴۶ درصد از آن‌ها (۱۳ شرکت) دارای کیفیت سود بالا و مابقی آن کیفیت سود سوال برانگیزی دارند.

۳۱ شرکت (حدود ۳۸ درصد از کل شرکت‌های ۳ گروه) از جامعه آماری دارای کیفیت سود بالا هستند و در این شرکتی کیفیت سود پایینی وجود ندارد. ۵۱ شرکت نیز نیاز به بررسی‌های بیشتری دارند.

به تحلیل‌گران مالی و سرمایه‌گذاران و ... پیشنهاد می‌شود که قبل از اتخاذ هر تصمیمی ابتدا کیفیت سود شرکت را با استفاده از سه دیدگاه مورد مطالعه در این تحقیق ارزیابی کنند.

نتیجه گیری

این پژوهش مطالعه موردی معیارهای متفاوت کیفیت سود در گروه مواد و محصولات دارویی، گروه فلزات اساسی و گروه سیمان، گچ و آهک است. به دلیل فقدان تعریف و معیار پذیرفته شده از کیفیت سود، بر اساس یک معیار کیفیت سود نمی توان در مورد کیفیت سود یک شرکت یا گروه قضاوت نمود. از این پژوهش استنباط می شود که تحلیل گران مالی، سرمایه گذاران در بررسی های خود از شرکت ها، معیارهای بیشتری را به کار بگیرند و به یک معیار بسنده ننمایند. چنانچه سود شرکتی مطابق با یک معیار کیفیت سود پایینی داشته باشد. و مطابق با معیار دیگری کیفیت سود بالاتری داشته باشد سهام داران و بستانکاران نمی توانند در تصمیم گیری های خود به این معیارها اتکاء کنند و به بررسی های بیشتری نیاز دارند.

فهرست منابع:

- ابراهیمی کردلر، علی، ذاکری، حامد (۱۳۸۸)، بررسی مدیریت سود با استفاده از فروش دارایی ها، فصلنامه تحقیقات حسابداری، شماره سوم.
- بهارمقدم، مهدی، حسنی فرد، حبیبه (۱۳۸۹)، بررسی رابطه بین رویدادهای مالی واقعی و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات حسابداری، سال دوم، شماره ششم.
- علوی طبری، سید حسین، مجتهدزاده، ویدا، سلیمانی امیری، غلامرضا، عاملی، یلدا (۱۳۸۸)، رابطه بین کیفیت سود تقسیمی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره ۵۶.
- Abdelghany, Kh.EIM. (2005), Measuring the Quality of earnings, Managerial Auditing Journal, Vol.20, NO.9, pp.1001-1015
- Balsam, S., Krishnan, J. and Yang, J.S. (2003), Auditor industry specialization and earnings quality, Auditing: A Journal of Practice & Theory, pp. 71-98.
- Barton, J. and Simko, P.J. (2002), the balance sheet as an earnings management constraint, The Accounting Review, pp. 1-27.
- Beneish, M.D. and Vargus, M.E. (2002), Insider trading, earnings quality, and accrual mispricing, The Accounting Review, pp. 755-92.
- Clikeman, P.M. (2003), where auditors fear to tread: internal auditors should be proactive in educating companies on the perils of earnings management and in searching for signs of its use, Internal Auditor, pp. 75-80.
- Healy, P. and Whalen, J. (1999), A review of the earning management literature and its implications for standard setting, Accounting Horizons, pp. 365-83.
- Leuz, C., Nanda, D. and Wysocki, P. (2003), Earnings management and investor protection: an international comparison, Journal of financial Economics, Vol. 69, pp. 505-27.
- Levit, A. (1998), The numbers game, NYU Center for Law and Business, New York, NY, available at: www.sec.gov/news/speech/speecharchive/1998/spch220.txt (accessed 28 September 1998).

- Ortega, W.R. and Grant, G.H. (2003), Maynard manufacturing: an analysis of GAAP-based and operational earning management techniques, *Strategic Finance*, pp. 50-6.
- Penman, S. (2001), *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, McGraw-Hill/Irwin, New York, NY.
- Schipper, K. (1989), Commentary on earnings management, *Accounting Horizons*, Vol. 3, pp. 91-102.
- Schipper, K. and Vincent, L. (2003), Earnings quality, *Accounting Horizons*, Annual, pp. 97-111.

مطالعه رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس

دکتر حسین فخاری^۱، سحر هدایت‌تبار^۲

چکیده

سرمایه‌گذاران جهت اخذ تصمیمات سودمند اقتصادی، نیازمند اطلاعات قابل اتکایی هستند. برای تحصیل چنین ویژگی، کیفیت سود از اهمیت بالایی برخوردار است. علی‌رغم این مهم به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سایر ذی‌نفعان بر طبق تئوری نمایندگی انتظار داریم که مدیران به دست‌کاری سود اقدام نمایند. بنابراین کیفیت افشا یکی از مفاهیمی است که می‌تواند به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی کمک کند و اثر تضاد منافع را کاهش دهد و نهایتاً موجب افزایش ارزش شرکت شوند. هم از طریق افزایش کیفیت افشا و هم کاهش مدیریت سود. به همین دلیل مطالعه در خصوص رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود می‌تواند موضوعی قابل مطالعه و بررسی باشد. تحقیق حاضر از نوع مطالعات توصیفی-همبستگی مبتنی بر تحلیل رگرسیون داده‌های ادغام شده است که در آن از اطلاعات شرکت موجود در بورس اوراق بهادار در طی سال‌های ۸۳-۸۶ استفاده شده است. کیفیت افشا از طریق چک لیست افشا که بر اساس نظر خبرگان وزن‌دهی شده است، محاسبه شده و ارتباط آن با حجم اقلام تعهدی غیرعادی به عنوان شاخص مدیریت سود مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج نشان می‌دهد ارتباط منفی بین کیفیت افشا و مدیریت سود وجود دارد. اگر چه میزان این ارتباط پایین است و بیانگر تبیین بسیار ضعیف متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی دیگر است. یافته‌های این تحقیق می‌تواند برای استانداردگذاران حسابداری و حساب‌رسان از جهت الزامات افشا و سرمایه‌گذاران و نهادهای مالی از جهت کیفیت سرمایه‌گذاری مفید باشد.

واژه‌های کلیدی: مدیریت سود، کیفیت افشا، عدم تقارن اطلاعات، اقلام تعهدی.

مقدمه

آمارهای اقتصادی نشان می‌دهد که در کشورهای پیشرفته، شرکت‌های سهامی‌توانستند، قیمت سهام‌شان را به‌طور موقت از طریق مدیریت سود و همچنین با کاهش هزینه سرمایه که از طریق افشای اختیاری تحصیل شده‌است، افزایش دهند (هوج و یانگتای^۳، ۲۰۰۷).

در این میان سود حسابداری و اجزای مربوط به آن از جمله اطلاعاتی محسوب می‌شوند که مورد توجه استفاده‌کنندگان قرار می‌گیرد و از آن‌جایی که مطابق با استانداردهای پذیرفته شده حسابداری، سودها بر مبنای

۱. استادیار دانشگاه مازندران، گروه حسابداری h.fakhari@umz.ac.ir

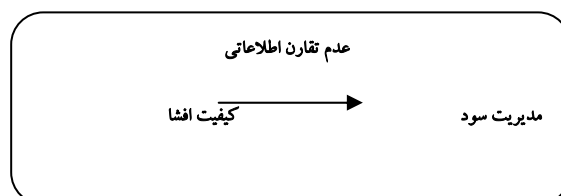
۲. فوق لیسانس مدیریت بازرگانی hedayat.sahar@gmail.com

3. Hoje & Yongtae Kim

تعهدی اندازه‌گیری می‌شوند و در محاسبه سود از پیش‌بینی‌ها و برآوردها استفاده می‌شود، لذا مدیران فرصت بیشتری می‌یابند تا به مدیریت سود اقدام نمایند (خواجه‌وی و ناظمی، ۱۳۸۴). به عقیده وایلد مدیریت سود به مداخله عمومی مدیریت در فرایند تعیین سود که غالباً در راستای اهداف دلخواه مدیریت می‌باشد، اطلاق می‌گردد (وایلد و همکاران^۱، ۲۰۰۱).

از آنجایی که صورت‌های مالی یکی از بهترین سامانه‌های گسترده افشا تلقی می‌شوند. و در حال حاضر افشای خارج از صورت‌های مالی سهم عمده‌ای در اطلاع رسانی به عموم دارند. بنابراین انتظار می‌رود در بلندمدت شرکت‌هایی که در آن‌ها مدیریت سود بیشتر بوده و کیفیت افشا کمتر می‌باشد، دارای قیمت سهام با ارزش کمتر باشند. یعنی هرچه به کیفیت افشا شرکت‌ها افزوده می‌شود قیمت سهام آن‌ها نیز رشد می‌یابد. بر همین مبنا این تحقیق درصدد است تا ارتباط بین کیفیت افشا و مدیریت سود را که دو عامل موثر بر ارزش شرکت تلقی می‌شوند در شرکت‌های ایرانی مورد بررسی قرار دهد همچنین از آنجایی که افشا اطلاعات از طریق صورت‌های مالی مهم‌ترین منبع عرضه اطلاعات بوده و سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. و اعتبار این اطلاعات می‌تواند از نگرانی‌های ذینفعان به‌طور قابل توجهی در بازار نوظهور ایران بکاهد. لذا انجام پژوهش تجربی در راستای بررسی رفتار مدیران در جهت مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات، در بازار نوپای سرمایه‌گذاری ایران می‌تواند راه‌گشای تصمیم‌گیرندگان و سیاست‌گذاران حسابداری و بورسی از جهت تدوین الزامات افشاء و استانداردهای حسابداری و شناخت بهتر مفید باشد. بر همین مبنا با توجه به فرض عدم تقارن اطلاعاتی و تئوری نمایندگی، چارچوب نظری تحقیق به صورت زیر ارائه می‌شود.

نگاره ۱- مدل مفهومی تحقیق



یعنی انتظار داریم در شرکت‌های با مدیریت سود بیشتر از کیفیت افشا اطلاعات کاسته شده و در شرکت‌های با کیفیت افشا بیشتر مدیریت سود کمتری را مشاهده کنیم. گرچه اثر متغیرهای دیگر همچون ساختار مالی و اندازه شرکت و توان عملیاتی نیز در این رابطه در نظر گرفته شده‌است. یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد چنین ارتباطی هرچند ضعیف در شرکت‌های ایرانی وجود دارد. لذا در ادامه خلاصه‌ای از ادبیات موضوع و فرضیات تشریح گردیده و پس از تشریح متغیرهای مورد استفاده در پژوهش مدل نهایی تحقیق پردازش شده و نهایتاً یافته‌های تحقیق مورد بحث قرار گرفته و پیشنهادات نهایی ارائه می‌شود.

1. Wild et al.

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

برای تدوین مبانی نظری چنین تحقیقی می‌توان به دو دسته از تحقیقات اشاره کرد. دسته اول تحقیقاتی هستند که به بررسی ارتباط بین عدم تقارن اطلاعات^۱ و کیفیت افشا می‌پردازند (به‌عنوان مثال گلستون و میلگرام^۲ در سال ۱۹۸۵، والکر در سال ۱۹۹۶، لاند هولم در سال ۱۹۹۳) و دسته دوم تحقیقاتی هستند که مدیریت سود را به عدم تقارن اطلاعات ارتباط می‌دهند (به‌عنوان مثال دای در سال ۱۹۸۸، ترومن و تیت‌من در سال ۱۹۹۸ و ریچاردسان در سال ۱۹۹۸). یافته‌های چنین تحقیقاتی می‌تواند بیانگر پیش‌بینی‌هایی راجع به ارتباط بین کیفیت افشا و مدیریت سود، باشد (لوبو و زوو^۳، ۲۰۰۱، ص ۱).

همه این تحقیقات بر مبنای تئوری عدم تقارن اطلاعاتی و تئوری نمایندگی می‌باشند. بر این اساس که اطلاعات مورد نیاز سرمایه‌گذاران از طریق مدیران شرکت تهیه شده و در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد و سرمایه‌گذاران به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی به اطلاعاتی نیازمند هستند که قابل اتکا و مفید باشند. بنابراین افزایش افشای اختیاری موجب کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیریت و سرمایه‌گذاران می‌شود و موجب جذب هرچه بیشتر آن‌ها به شرکت می‌گردد. به همین دلیل شرکت‌ها انگیزه زیادی برای افشای اطلاعات بیشتر دارند. حتی اگر افشا به دلیل پی‌آمدهای بازار تولید، پرهزینه باشد، مدیران ممکن است عملاً افشا را برای تصحیح ارزش‌گذاری کمتر از حد متوسط بازار سرمایه، افزایش دهند. چرا که، افشا گسترده می‌تواند موجب بهبود واسطه‌گری برای سهام شرکت در بازار سرمایه گردد (لوبو و زوو، ۲۰۰۱، ص ۳).

همچنین وجود عدم تقارن اطلاعات بین مدیریت و سهام‌داران پیش‌شرط لازم برای مدیریت سود به شمار می‌آید. لذا افشا اطلاعات توسط شرکت و مدیریت سود هر دو به نظر مدیر وابسته‌اند و از آن‌جا که یکی از راه‌های مدیریت سود^۴، دستکاری در اقلام تعهدی^۵ است؛ این امر باعث کاهش کیفیت سود گزارش شده می‌شود. بنابراین انتظار داریم، افشا اطلاعات، شفافیت را افزایش داده و بنابراین انگیزه مدیریت سود را کاهش دهد. چرا که شفافیت فزاینده به سرمایه‌گذاران در آشکارسازی مدیریت سود کمک می‌کند (هوج و یانگتایی، ۲۰۰۷، ص ۵۶۲). گلستون و میلگرام^۶ (۱۹۸۵) برای اولین بار ارتباط بین افشا شرکت و عدم تقارن اطلاعات را مدل‌سازی کردند. مدل آن‌ها نشان می‌داد که عدم تقارن اطلاعات با افزایش سطح افشا شرکت کاهش می‌یابد.

دای^۷ (۱۹۸۸) در مطالعه‌ای که انجام داد نشان داد که وجود عدم تقارن اطلاعات بین مدیریت و سهام‌داران یک شرط لازم برای مدیریت سود به حساب می‌آید. در مدل وی فرض بر این است که مدیر مدیریت در این مجموعه محسوب می‌شود. نتایج این مطالعه نشان از رابطه مستقیم بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعات دارد.

جرالد جی لوبو و جین زوو (۲۰۰۱) در مقاله‌ای تحت عنوان کیفیت افشا و مدیریت سود به بررسی رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود پرداختند تحقیق آن‌ها بیانگر وجود ارتباط منفی بین سطح افشاء و مدیریت سود بود این

1. information asymmetry

2. Glostten & Milgrom

3. Lobo & Zhou

4. Earning Management

5. Accrual

6. Glostten and Milgrom

7. Dye

یافته‌همچنین نشان می‌دهد که مدیریت از قابلیت انعطاف‌پذیری لازم خود جهت دستکاری میزان سودهای گزارش شده استفاده می‌کند. نتیجه آن که هر چه سطح افشا شرکت بیشتر باشد، مدیریت سود کمتری را شاهد خواهیم بود. کنس شاو^۱ (۲۰۰۳) در مقاله‌ای تحت عنوان کیفیت افشا شرکت، هموارسازی سود و به‌موقع بودن تعامل بین سطح افشا شرکت و نحوه شناخت ارقام در صورت‌های مالی را از طریق رابطه بین رتبه‌بندی‌های تحلیل‌گران مالی از کیفیت افشا شرکت‌ها، ارقام تعهدی غیرعادی، و رابطه سود- بازده مورد بررسی قرار داد. یافته‌ها نشان دادند شرکت‌هایی که دارای کیفیت افشای بالاتر هستند نسبت به شرکت‌هایی که از سطح افشا پایین‌تر برخوردارند، بیشتر از ارقام تعهدی غیر عادی برای مدیریت سود استفاده می‌کنند. لذا به‌موقع بودن سود رابطه معکوس با کیفیت افشا دارد. این نتایج نشان می‌دهد که کیفیت افشای بالاتر می‌تواند با مدیریت فزاینده سود همراه باشد.

هوج و کیم (۲۰۰۷) در مقاله‌ای تحت عنوان میزان افشا و مدیریت سود به بررسی رابطه بین میزان افشا و مدیریت سود و اثر این رابطه بر عملکرد پس از انتشار پرداختند. این مطالعه نشان می‌دهد که شرکت‌های با سطح افشا وسیع‌تر، کم‌تر در معرض مشکلات اطلاعاتی که خود منجر به مدیریت سود کمتر و عملکرد بهتر پس از انتشار می‌شود، هستند. نتایج تأیید می‌کنند که میزان افشا با مدیریت سود رابطه معکوس و با عملکرد پس از انتشار رابطه مستقیم دارد.

میشل‌درک و همکاران^۲ (۲۰۰۸)، در مقاله‌ای با عنوان کیفیت سطح افشا و ارزش‌گذاری نادرست ارقام تعهدی و جریان نقدی به بررسی نقش میزان سطح افشا در ارزش‌گذاری صحیح ارقام تعهدی و جریان نقدی پرداختند. نتایج آن‌ها بیانگر قیمت‌گذاری نادرست شرکت‌هایی است که از کیفیت افشا پایین برخوردارند و همچنین شرکت‌هایی که از کیفیت افشای مناسب‌تر برخوردارند کاهش معنی‌دار در قیمت‌گذاری نادرست از آن‌ها توسط بازار وجود دارد. استفان‌برون و استفان‌هیل‌گیتس^۳ (۲۰۰۶) در تحقیقی با عنوان بررسی چگونگی تأثیر کیفیت افشا بر عدم تقارن اطلاعاتی در بلندمدت، به این نتیجه رسیدند که کیفیت افشا و عدم تقارن اطلاعاتی بلندمدت دارای رابطه معکوس می‌باشند.

اگر چه تاکنون در داخل کشور تحقیقات فراوانی به بررسی مدیریت سود پرداخته‌اند، که از آن جمله می‌توان به شناسایی و تحلیل عوامل مرتبط با ارزیابی کیفیت سود بنگاه‌های اقتصادی ایران (دکتر ظریف‌فرد، ۱۳۷۸)، نقش ارقام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (بی‌تا مشایخی و ساسان مهرانی، ۱۳۸۴)، بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تأکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران (خواجوی و ناظمی‌در، ۱۳۸۴)، بررسی مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران (سحر سپاسی، ۱۳۸۴)، رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام (اسماعیلی، ۱۳۸۵)، و بررسی رابطه بین گزارشگری حساب‌رسان و کیفیت ارقام سود تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار (مهدی قره‌باغی، ۱۳۸۷)، وجه‌نقد و کیفیت سود (تقوی، ۱۳۸۹) لیکن تا به حال ارتباط بین کیفیت افشا و مدیریت سود مورد بررسی قرار نگرفته است.

1. Shaw

2. Drake et al

3. Brown and Stephen

فرضیات تحقیق

این تحقیق بر مبنای پژوهش لوبو و زوو، و با توجه به مدل ارایه شده او در بازار نوظهور ایران انجام گردیده است. مدیران شرکتهایی که افشا اطلاعاتشان بیشتر است انعطاف پذیری کمتری در مدیریت سود دارند. یا به عبارت دیگر سهام دارانی که سیاست های افشا اطلاعاتی بیشتری دارند آسان تر مدیریت سود را آشکار می کنند؛ بنابراین مدیریت چنین رفتاری را کمتر درپیش می گیرد. بر این مبنا بر اساس ادبیات تحقیق، فرضیه پژوهش به صورت زیر بیان می شود: «بین کیفیت افشا و مدیریت سود رابطه معنی دار وجود دارد».

روش تحقیق

این تحقیق یک تحقیق توصیفی- همبستگی مبتنی بر تحلیل داده های ترکیبی است و از نظرهدف تحقیق توسعه ای تلقی می شود. در تحلیل داده ها از روش های همبستگی و رگرسیون داده های ترکیبی ادغام شده با اثرات ثابت بوسیله نرم افزار Eviews استفاده شده است.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق حاضر، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۶ می باشند، که شرایط زیر را دارا باشند:

از سال ۸۲ در فهرست شرکت های بورس قرار داشته باشند. طی سال های مالی تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند. جزو بانک ها و موسسات مالی (شرکت های سرمایه گذاری؛ واسطه گری مالی، شرکت های هلدینگ، بانک ها و لیزینگ ها) نباشند، زیرا کمتر از طریق اقلام تعهدی به مدیریت سود می پردازند. سال مالی تمام شرکت ها پایان اسفند باشد. با توجه به این محدودیت ها نمونه گیری انجام شده است. بر این اساس ۱۲۵ شرکت موجود در بورس به عنوان نمونه انتخاب شده اند.

روش گردآوری داده ها

در این پژوهش برای جمع آوری داده ها و اطلاعات، ابتدا از روش کتابخانه ای استفاده شده است. در بخش کتابخانه ای، مبانی نظری پژوهش از کتب و مجلات تخصصی لاتین گردآوری گردید. اقلام تعهدی غیرعادی با استفاده از مدل جونز برآورد می شود و کیفیت افشا با استفاده از چک لیست افشا که توسط متخصصین موزون شده است، نمره دهی می شود.

متغیرهای تحقیق

متغیرهای تحقیق شامل متغیر وابسته، مستقل و کنترلی می باشد.

متغیر وابسته: اقلام تعهدی غیرعادی

متغیر مستقل: کیفیت سطح افشا، نمره‌های افشا شرکت که با استفاده از چکلیست تهیه شده برای اندازه‌گیری سطح افشا تعیین می‌شود مورد استفاده قرار گرفته است. به توجه به ادبیات تحقیق انتظار می‌رود بین افشای شرکت و مدیریت سود یک رابطه معکوس مشاهده شود. سایر متغیرها شامل اندازه شرکت، سود عملیاتی، و اهرم مالی هستند که برای کنترل اثراتشان بر اقلام تعهدی در مدل استفاده شده‌اند.

شرکت‌های بزرگتر به علت تقاضای بیشتر برای اطلاعات، تمایل بیشتری به افشا اطلاعاتشان دارند. زیرا میانگین هزینه‌ی افشاء آن‌ها با اندازه و وسعت شرکت اندازه عکس دارد. علاوه بر این از آن‌جا که شرکت‌های بزرگتر، به‌طور دقیق‌تری توسط تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران، مورد بازبینی و کنکاش قرار می‌گیرند، کمتر خود را درگیر مدیریت سود می‌کنند. لذا مدیران شرکت‌هایی با عملکرد خوب تمایل بیشتری برای انتشار اطلاعات دارند تا مدیران شرکت‌هایی با عملکرد ضعیف (لوبو و زوو، ۲۰۰۱، ص ۱۲). ساختار بدهی شرکت نیز می‌تواند یک عامل موثر در مدیریت سود تلقی شود. انتظار می‌رود در شرکت‌ها با ساختار بدهی شدیدتر مدیریت سود کمتر انجام گیرد. چرا قراردادهای مربوط به بدهی می‌تواند ساختار مالی شرکت‌ها تأثیر بگذارد.

مدل تحقیق

براساس توضیحات فوق مدل تحقیق به شکل زیر ارائه می‌شود:

$$Abnormal\ Accruals(DAC) = \alpha_0 + \alpha_1 DP_{i,t} + \alpha_2 EBIT_{i,t} + \alpha_4 LEV_{i,t} + \alpha_5 SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

DP_{i,t}: نمره افشا

EBIT_{i,t}: سود قبل از کسر بهره و مالیات شرکت

LEV_{i,t}: اهرم مالی (نسبت بدهی کل به دارایی کل)

SIZE_{i,t}: ارزش بازار شرکت در ابتدای سال

در این تحقیق ما اقلام تعهدی اختیاری را برای اندازه‌گیری میزان و حدود مدیریت سود به کار می‌بندیم. برای محاسبه اقلام تعهدی از مدل توصیفی جونز استفاده می‌کنیم، که به صورت زیر می‌باشد:

$$totalAccruals_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta Sales_{i,t} + \alpha_2 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Total Accruals (TAC): سود قبل از اقلام غیرمترقبه و فعالیت‌های متوقف شده بعد از کسر گردش وجوه نقد عملیاتی تقسیم بر کل دارایی‌ها در ابتدای دوره؛

$$TA = EBIT - CF_0$$

ΔSales: تغییرات فروش از سال t-1 به سال t تقسیم بر کل دارایی‌ها در ابتدای دوره؛

PPE: ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات در سال t تقسیم بر کل دارایی‌ها در ابتدای دوره

α₀: عرض از مبدا

ε_{i,t}: ضافات مجاز

ابتدا $\Delta Sales_{i,t}$ و $PPE_{i,t}$ واقعی شرکت را در مدل فوق قرار داده و با استفاده از α_0 و α_1 و α_2 را محاسبه می‌کنیم. سپس ضرایب و $\Delta Sales_{i,t}$ و $PPE_{i,t}$ واقعی را در فرمول قرار داده تا $totalAccruals_{i,t}$ برآوردی به دست آید. سپس با مقایسه اقلام تعهدی واقعی با اقلام تعهدی برآوردی، اقلام تعهدی غیرعادی محاسبه می‌گردند.

یافته‌های تحقیق

آمار توصیفی

آمار توصیفی داده‌ها در نگاره ۱ نشان‌دهنده شده است. میانگین اقلام تعهدی $10\% \times 2/4$ و میانه آن $-0/0051$ می‌باشد. میانگین نمره افشا حدوداً 77% و میانه آن 78% می‌باشد. انحراف معیار این متغیر نشان می‌دهد پراکندگی نمره افشا در میان شرکت‌ها کم است. میانگین سود عملیاتی $16/7/1820$ و میانه آن در طی دوره نمونه 33519 می‌باشد. متوسط اندازه شرکت در طی دوره، $5/3$ ، اهرم مالی 85% ، می‌باشد. نسبت بدهی‌ها به کل دارایی‌ها نشان می‌دهد شرکت‌های زیادی در نمونه مورد مطالعه مبلغ قابل توجهی بدهی در ترکیب سرمایه خود دارند. میانگین فروش شرکت‌ها در طی چهار سال، $986892/1$ و میانه آن 203659 می‌باشد و نشان می‌دهد نیمی از شرکت‌ها کمتر از این مقدار و نیمی بیشتر از این مقدار فروش داشته‌اند.

نگاره ۱- آمار توصیفی

کمیت آماری متغیر	میانگین	میانه	مینیم	ماکزیم	انحراف معیار
اقلام تعهدی اختیاری	-۸ $10\% \times 2/4$	$-0/0051$ -	$-1/303$	$0/921$	$0/168$
نمره افشا	$0/777$	$0/783$	$0/575$	$0/883$	$0/0458$
سود عملیاتی	$7/$ 182016	33519	-348849	7572137	$693318/3$
اندازه شرکت	$5/364$	$5/310$	$2/989$	$7/721$	$0/625$
اهرم مالی	$0/853$	$0/708$	$0/180$	$10/875$	$0/81$

یافته‌ها و تجزیه و تحلیل نتایج

جدول همبستگی پیرسون اطلاعاتی درباره ماهیت، قدرت و معناداری روابط دو متغیر در میان متغیرهای پژوهش فراهم می‌کند. دامنه همبستگی می‌تواند بین ۱ و ۱- باشد و sig احتمال این همبستگی را مشخص می‌کند. در صورتی که کمتر از 5% باشد، همبستگی پذیرفته خواهد شد. نگاره ۲، نشان می‌دهد که ارتباط مثبت و معناداری بین افشا و اقلام تعهدی وجود دارد.

نگاره ۲- آزمون همبستگی پیرسون

متغیر	نتایج	اقلام تعهدی
افشا	ضریب همبستگی	$0/103$
	SIG	$0/022$

در نگاره ۳ در نگاره ۴-۸ با توجه به رگرسیون ذیل از اعتبار آماری برخوردار می‌باشد. رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود با t آماری برابر $-۳/۰۴$ و P -value برابر $۰/۰۰۲۵$ در سطح خطای ۵ درصد معنی‌دار است. ضریب این متغیر $-۰/۴۱$ می‌باشد و نشان می‌دهد رابطه منفی بین کیفیت افشا و مدیریت سود وجود دارد. در صورت ثابت نگه داشتن سایر عوامل با تغییر یک واحد افشا، میزان اقلام تعهدی به میزان $۰/۴۱$ کاهش می‌یابد (نسبت t یک توزیع آماری دارد. توزیع نظری نسبت t ، احتمال اینکه این آماره از مقدار بحرانی فراتر رود را مشخص می‌کند. هرگاه نسبت t از مقدار بحرانی فراتر رود، فرضیه صفر رد می‌شود و در غیر این صورت خیر). اندازه شرکت با t آماری $-۱/۹۲$ و احتمال $۰/۰۵۴$ در سطح خطای ۱۰٪ معنی‌دار است. اهرم مالی با t آماری $۲/۵۲$ و احتمال $۰/۰۱۲$ در سطح ۵٪ معنی‌دار می‌باشد. ضریب متغیر نشان می‌دهد در صورت ثابت نگه داشتن سایر عوامل با تغییر یک واحد اهرم مالی، میزان اقلام تعهدی به میزان $۰/۱۷$ افزایش می‌یابد. سود عملیاتی نیز با توجه به احتمال $(۰/۱۵)$ بالای ۵٪ معنادار نیست. ضریب تعیین تعدیل شده این مدل، $۵/۳٪$ می‌باشد و بیانگر این است که متغیر افشا و اهرم مالی $۵/۳٪$ تغییرات اقلام تعهدی را بیان می‌کند که ارتباط کمی را نشان می‌دهد. یعنی همبستگی قوی بین متغیرها وجود ندارد. آزمون دوربین واتسن که بر پایه پسماندهای حداقل مربعات می‌باشد، یک آزمون همبستگی سریالی در جملات خطا می‌باشد. این آماره توزیع آماری با میانگین ۲ دارد، اما به علت نوسانات نمونه‌گیری، حتی وقتی جملات خطای واقعی به‌طور سریالی مستقل از هم باشند، آماره محاسباتی مقدار دیگری می‌گیرد. هرگاه این آماره بین $۱/۵$ تا $۲/۵$ قرار گیرد، مناسب است و نشان می‌دهد جملات خطا به‌طور سریالی از هم مستقلند. در این مدل، آماره دوربین واتسن، $۱/۹۹$ بوده و بنابراین نشان‌دهنده عدم خودهمبستگی در متغیرها می‌باشد.

یعنی همبستگی قوی بین متغیرها وجود ندارد. آزمون دوربین واتسن که بر پایه پسماندهای حداقل مربعات می‌باشد، یک آزمون همبستگی سریالی در جملات خطا می‌باشد. در بررسی اولیه مشخص شده‌است که داده‌ها دارای خودهمبستگی مرتبه اول می‌باشند که پس از رفع آن از طریق $AR(1)$ نتیجه نهایی در نگاره ۳ ارائه شده است. در این مدل، آماره دوربین واتسن، $۱/۸۹$ بوده که نشان‌دهنده عدم خودهمبستگی در متغیرها می‌باشد.

علی‌رغم این واقعیت که دو متغیر ممکن است نامربوط یا حتی به‌طور مثبت مربوط باشند، این نوسان یک متغیر سوم است که موجب می‌شود دو متغیر در خلاف جهت تغییر کنند. همبستگی که این متغیر تولید می‌کند، همبستگی جعلی می‌نامند (شهرآشوب و میکائیلی، ۱۳۶۹، ص ۴۷۹). در این تحقیق با وجود همبستگی مثبت بین دومتغیر مستقل و وابسته، پس از انجام رگرسیون با حضور متغیرهای کنترلی ارتباط معکوسی بین دو متغیر وابسته و مستقل نتیجه گرفته شد.

نگاره ۳- رگرسیون خطی چند متغیره

متغیر	متغیر وابسته: اقلام تعهدی		
	ضریب	آماره t	p -value
کیفیت افشا	$-۰/۴۱$	$-۳/۰۴$	$۰/۰۰۲۵$
اهرم مالی	$۰/۱۷$	$۲/۵۲$	$۰/۰۱۲$

اندازه شرکت	-۰/۲۱۱	-۱/۹۲۷	۰/۰۵۴
سود عملیاتی	۱/۶۵ E-۷	۱/۴۲۸	۰/۱۵۴
AR(1)	۰/۱۵۲	-۳/۰۴	۰/۰۰۲۵
ضریب تعیین تعدیل شده	٪۵.۳	دوربین واتسن	۱/۹۹

جدول ۴- جدول نهایی رگرسیون

متغیر	متغیر وابسته: اقلام تعهدی		
	ضریب	آماره t	p-value
کیفیت افشا	-۰/۶۷	-۴۵/۱۸	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	۰/۲۰۶	۲/۹۷	۰/۰۰۳۱
AR(1)	-۰/۱۵۳	-۳/۰۷	۰/۰۰۲۲
ضریب تعیین تعدیل شده	٪۳.۶	دوربین واتسن	۱/۹۳

در جدول نهایی دو متغیر اهرم مالی و کیفیت افشا در نظر گرفته شده است. سود عملیاتی و اندازه شرکت به دلیل وجود هم خطی و عدم معناداری حذف شده اند.

رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود با t آماری برابر ۴۵/۱۸- و P-value برابر ۰/۰۰۰۰ در سطح خطای ۵ درصد معنی دار است. ضریب این متغیر ۰/۶۷- می باشد و نشان می دهد رابطه منفی بین کیفیت افشا و مدیریت سود وجود دارد. در صورت ثابت نگه داشتن سایر عوامل با تغییر یک واحد افشا، میزان اقلام تعهدی به میزان ۰/۶۷ کاهش می یابد.

اهرم مالی با t آماری ۲/۹۷ و احتمال ۰/۰۰۳۱ در سطح ۵٪ معنی دار می باشد. ضریب متغیر نشان می دهد در صورت ثابت نگه داشتن سایر عوامل با تغییر یک واحد اهرم مالی، میزان اقلام تعهدی به میزان ۰/۲۰۶ افزایش می یابد. ضریب تعیین تعدیل شده ۳/۶ درصد بوده و نشان می دهد متغیر مستقل به همین میزان متغیر وابسته را تبیین می کنند.

یافته های تحقیق مطابق با یافته های لوبو و زوو در سال ۲۰۰۱ می باشد. آن ها در مقاله خود وجود رابطه معکوس بین متغیر کیفیت افشا و مدیریت سود را اثبات نمودند آن ها در اثبات فرضیه خود برای اندازه گیری نمره افشا از رتبه بندی های سطح افشا شرکت ها که توسط انجمن مدیریت سرمایه گذاری انجام شده برای ۳ مولفه افشا شرکت (افشا سالانه، سه ماهه و افشا روابط سرمایه گذار) و برای اندازه گیری مدیریت سود اقلام تعهدی مدل جونز را بکار گرفتند. مدل به کار گرفته شده در تحقیق آن ها مدل معادلات همزمانی می باشد. ما نیز در تحقیق خود برای اندازه گیری مدیریت سود از اقلام تعهدی مدل جونز و در مورد بررسی متغیر افشا از چک لیست افشا استفاده نمودیم که به علت عدم دسترسی به صورت های مالی میان دوره ای تعدادی از شرکت های تحت بررسی، صرفاً امتیازهای اکتسابی در صورت های مالی سالانه را ملاک عمل قرار دادیم که نتایج تحقیق رابطه معکوس بین مدیریت سود و کیفیت افشا را تأیید می کند.

نتیجه گیری

نتایج حاصل از آزمون فرضیه با استفاده از اطلاعات مربوط به شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره ۸۶-۱۳۸۳ نشان می‌دهد که بین کیفیت افشا شرکت و مدیریت سود رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. اما میزان پایین ضریب تعیین تعدیل شده بیانگر تبیین بسیار ضعیف متغیر وابسته توسط متغیر مستقل می‌باشد. اهرم مالی شرکت رابطه مثبت و معناداری با اqlام تعهدی دارد که مطابق با یافته لوبو و زو نمی‌باشد. آن‌ها در مقاله خود به نتیجه‌ای معکوس دست یافتند. اندازه شرکت و سود عملیاتی رابطه معناداری با اqlام تعهدی ندارند که نتیجه‌ای مغایر با نتایج لوبو و زو است.

همچنان که پیشتر اشاره شد، شرکت‌های بزرگتر به علت تقاضای بیشتر برای اطلاعات، تمایل بیشتری به افشا اطلاعات‌شان دارند. زیرا میانگین هزینه‌ی افشاء آن‌ها با اندازه و وسعت شرکت اندازه عکس دارد. علاوه بر این از آن‌جا که شرکت‌های بزرگتر، به‌طور دقیق‌تری توسط تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران، مورد بازبینی و کنکاش قرار می‌گیرند، کمتر خود را درگیر مدیریت سود می‌کنند. لذا مدیران شرکت‌هایی با عملکرد خوب تمایل بیشتری برای انتشار اطلاعات دارند تا مدیران شرکت‌هایی با عملکرد ضعیف.

این یافته که رابطه معکوسی بین مدیریت سود و سیاست افشا وجود دارد؛ نشان می‌دهد که درگیری شرکت‌ها در مدیریت سود به چه اندازه عامل تعیین‌کننده و مهمی برای اخذ تصمیمات آن‌هاست که به سیاست‌های افشا نزدیک یا دور باشد. بنابراین به سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و سایر اشخاص ذی‌نفع توصیه می‌شود که به صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه در زمان ارزیابی کیفیت سود گزارش شده توجه بیشتری نمایند.

منابع

ارباب سلیمانی، عباس. نظری، محمود. (۱۳۷۸)، اصول حسابرسی، تهران، سازمان حسابرسی، ج ۱، چاپ ششم.
باتاچاریا، گوری. جانسون، ریچارد. (۱۳۶۹)، مفاهیم و روش‌های آماری، ابن شهرآشوب، مرتضی. میکائیلی، فتاح. تهران، انتشارات پیام نور، ج ۲.

خواجوی، شکراله. ناظمی، امین. (۱۳۸۴)، بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال دوازدهم، ش ۴۰ تابستان، صفحه ۶۰-۳۷

فخاری، حسین وسید روح الله تقوی (۱۳۸۸) بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره ۵۷، پاییز، از صفحه ۶۹ تا ...

فخاری، حسین - قره باغی، مهدی. (۱۳۸۷)، بررسی رابطه بین گزارشگری حسابرسان و کیفیت اqlام سود تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه مازندران

- Brown, Stephen. Hillegeist, Stephen A. How Disclosure Quality Affects the Long-run Level Information Asymmetry, Accounting Research Center at Northwestern University, 2006.
- Drake, Michael S. Myers, Jams N. Myers Linda A. Disclosure Quality and the Mispricing of Accruals and Cash flow, Accounting Department Mays Business School, 2008.
- Dye, R. Earning Management in an overlapping generation Model, journal of accounting research 1988, p195-235
- Glosten, L. and P. Milgrom, Bid-ask and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed traders., Journal of Financial Economics 26 (march), 1985 :p 71-100
- Hoje Jo, Yongtae Kim. Disclosure frequency and earning management. Journal of Financial Economics 84, 2007. P561-590
- Lobo, Gerald J. Zhou Jian, Disclosure Quality and Earning Management. Asia- pacific, Journal of Accounting and Economics Symposium in Hong Kong. 2001
- Pornsit Jiraporn, Miller, Garry A. Soon Suk Yoon. Youngs. Kim. Is earning management opportunistic or beneficial? , International Review of Financial Analysis 17, 2008. p 622-634
- Shaw Kenneth W, corporate disclosure quality, earning smoothing, and earnings, timeliness. Journal of Business Research 56, 2003. p 1043-1050
- Wild, J.J. Bernstein, L.A. and Subramanyam, K.R. financial statement analysis, 7th Ed. New York Mc Graw-Hill Higher Education, 2001. p12

بررسی مقایسه‌ای عملکرد پرتفویهای ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVA/M و B/M^۱ در

بورس

دکتر داریوش دموری^۲، دکتر حسن دهمقان‌دهنری^۳، طاهره شاهی‌بافقی^۴

چکیده:

تخصیص بهینه سرمایه به فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری و حداکثر نمودن بازده حاصل از آن، یکی از مهمترین اهداف اکثر سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی است. تشکیل پرتفوی نظام یافته که شامل تجزیه و تحلیل ترکیب سرمایه‌گذاری و نگاه‌داری مجموعه‌ای از سرمایه‌گذاری است، یکی از ابعاد تحلیل سرمایه‌گذاری است. سرمایه‌گذاران عملاً معیارهای گوناگونی را هنگام تشکیل پرتفوی، مورد توجه قرار می‌دهند. در این تحقیق بررسی مقایسه‌ای بین عملکرد پرتفویهای ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVA/M و B/M در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره پنج ساله به عمل آمده است تا مشخص شود ایجاد پرتفوی با استفاده از کدام‌یک از نسبت‌های مذکور مطلوب‌تر می‌باشد. نتایج بیانگر آن است که از لحاظ آماری اختلاف چندانی بین میانگین بازده و عملکرد دو به دو پرتفویهای ایجاد شده با دو نسبت در دوره تحقیق وجود ندارد.

واژه‌های کلیدی: نسبت EVA/M، نسبت B/M، بازده پرتفوی، عملکرد پرتفوی

مقدمه

با توجه به تغییرات تکنولوژی و تغییر و تحولات بنیادی در شرایط اقتصادی و روابط تجاری بین ملت‌ها، سرمایه‌گذاران در واحدهای تجاری به دنبال کسب منافع بیشتر و افزایش بازده از سرمایه‌های خود می‌باشند. بازار

-
1. Economic Value Added- to- market Ratio
 2. Book -to-Market Ratio

^۳ استادیار مدیریت بازرگانی دانشکده مدیریت دانشگاه سراسری یزد (d.damoori@yazduni.ac.ir)

^۴ استادیار مدیریت تولید دانشگاه آزاد اسلامی واحد بافق (Denavi2000@yahoo.com)

^۵ دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی یزد (نویسنده مسئول) (ta_shahi@yahoo.com)

سرمایه جزء بازارهای مالی است که نقش اولیه آن کمک به تبدیل پس‌اندازهای افراد و مؤسسات تجاری به سرمایه‌گذاری واحدهای اقتصادی دیگر می‌باشد. سرمایه‌گذاران تمایل دارند که در دوره‌های مالی مورد نظر نتایج سرمایه‌گذاری خود را بدانند و بازده آن را با سایر سرمایه‌گذاری‌ها مقایسه کنند. تحلیل سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار در دو چارچوب کلی مورد بحث قرار می‌گیرد. اول تحلیل و گزینش سهام به‌طور جداگانه و منفرد اعم از سهام شرکت‌های تولیدی، خدماتی یا سهام شرکت‌های سرمایه‌گذار در سهام شرکت‌های مزبور، دوم تشکیل پرتفوی نظام‌یافته که شامل تجزیه و تحلیل ترکیب سرمایه‌گذاری و نگهداری مجموعه‌ای از سرمایه‌گذاری می‌باشد. شرکت‌ها بایستی برای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار سیاست‌های خود را تعیین نمایند. معیارهای متفاوتی برای انتخاب پرتفوی وجود دارد و سرمایه‌گذاران به دنبال معیاری هستند که بازده آن‌ها را افزایش دهد. در این پژوهش معیارهایی مانند E/P ^۱، B/M و EVA/M برای انتخاب پرتفوی ملاک قرار گرفته‌اند تا بررسی شود میانگین و میانگین بازده پرتفوی‌های تشکیل شده با استفاده از کدام معیار بهتر است و این‌که آیا تفاوتی با هم دارند یا خیر. از آنجا که تصمیم‌گیری در خصوص انواع سرمایه‌گذاری‌ها و انتخاب مناسب‌ترین شیوه سرمایه‌گذاری از جمله اساسی‌ترین مباحث مدیریت مالی است، این پژوهش می‌تواند اطلاعات مفیدی را در اختیار سرمایه‌گذاران انفرادی، مدیران سرمایه‌گذاری و شرکت‌های سرمایه‌گذاری قرار دهد.

مروری بر مطالعات انجام شده

تحقیقات متعددی در زمینه سرمایه‌گذاری در داخل و خارج از کشور انجام شده که در اینجا تحقیقاتی که ارتباط نزدیک‌تری با موضوع داشتند آورده شده‌اند. باسو^۲ (۱۹۹۷) جزء اولین کسانی بود که که عملکرد قابل توجه سهام را بر اساس نسبت E/P طبقه‌بندی نمود. فاما و فرنچ^۳ (۱۹۹۲ و ۱۹۹۵) متوجه شدند که مدل سه‌عاملی آن‌ها را قادر می‌سازد تا اثر و اندازه را ضبط نمایند. در پژوهش دیگر، بنز^۴ (۱۹۸۱) تأثیر اندازه سهام را بررسی نمود و به این نتیجه رسید که اندازه سهام به بازده غیرعادی کمک کرده است. پس از آن، کک و روزف^۵ (۱۹۸۴) دوباره اثر و اندازه را بررسی نمودند و دریافتند که واقعاً دو اثر وجود دارد و یکی از دیگری نتیجه نمی‌شود. زایما^۶ (۲۰۰۸) نیز در پژوهشی دیگر پرتفوهایی با استفاده از نسبت EVA/M در یک دوره ۱۰ ساله تشکیل داده و به این نتیجه رسید که بازده حاصل از پرتفوهایی ایجاد شده با استفاده از نسبت EVA/M تفاوت چشم‌گیری با بازده بازار دارد و همچنین عملکرد شرکت‌های با EVA منفی، بالاترین بازده پرتفو را ایجاد می‌کند. زایما و همکارانش (۲۰۰۹) در پژوهشی دیگر تحت عنوان استراتژی پرتفولیو با استفاده از EVA ، BM و EP کدام‌یک بهتر است؟ که پس از تشکیل پرتفوی طبق متدولوژی فاما و فرنچ طی یک دوره ۱۰ ساله و مقایسه میانگین بازده آن‌ها با یکدیگر به این نتیجه رسیدند که میانگین بازده این پرتفوها از لحاظ آماری با هم تفاوت چندانی ندارند.

در ایران نیز قنبری (۱۳۸۱) به بررسی رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و نسبت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اقدام نمود که بین ۱۶ نسبت مالی مطرح در تحقیق با ارزش افزوده اقتصادی همبستگی معناداری وجود دارد. شیرازیان (۱۳۸۴) نیز طی پژوهشی به بررسی ارتباط بین عملکرد

1. Erning- to- Price Ratio

2. Basu

3. Fama and French

4. Banz

5. Cook and Rozeff

6. Zaima

شرکت‌های سرمایه‌گذاری با اندازه و رتبه نقدشوندگی آن‌ها در بورس اوراق بهادار تهران بر اساس شاخص شارپ و ترینر پرداخت و دریافت که اندازه و رتبه نقدشوندگی شرکت‌های سرمایه‌گذاری تأثیری در عملکردشان در سال‌های مورد نظر تحقیق نداشته‌اند. سعید باقرزاده (۱۳۸۴) به شناسایی عوامل موثر بر بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی ۱۳۸۳-۱۳۷۶ پرداخته و به این نتیجه رسید که بین ریسک سیستماتیک و بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران رابطه خطی مثبتی وجود دارد، اما این رابطه از لحاظ آماری بسیار ضعیف است. همچنین متغیرهای مانند اندازه شرکت، BM و EP بیشترین نقش را در تبیین بازده سهام ایفا می‌کنند.

متغیرهای پژوهش و نحوه محاسبه آن‌ها

ارزش افزوده اقتصادی (EVA): ارزش افزوده اقتصادی به‌عنوان مهم‌ترین معیار ارزیابی عملکرد توسط استرن استیوارت در سال ۱۹۸۹ معرفی شد. روشی برای اندازه‌گیری ارزش اقتصادی یک کسب‌وکار بعد از در نظر گرفتن هزینه سرمایه اعم از هزینه بدهی بلندمدت و هزینه حقوق صاحبان سهام است. ارزش افزوده اقتصادی در این پژوهش به شرح زیر محاسبه شده است:

$$EVA = (\text{سرمایه} * \text{نرخ میانگین موزون هزینه سرمایه}) - \text{سود خالص عملیاتی پس از مالیات}^2$$

سرمایه و سود خالص عملیاتی پس از مالیات را به دو روش عملیاتی و مالی می‌توان محاسبه کرد. در این پژوهش از روش عملیاتی استفاده شده است.

$$\text{NOPAT} = \text{تعدیلات} + \text{مالیات} - \text{هزینه‌های عملیاتی} - \text{فروش}$$

$$\text{CAPITAL} = \text{تعدیلات} + \text{خالص دارایی‌های ثابت} + \text{خالص سرمایه در گردش}$$

در فرمول‌های فوق بابت تعدیلات از مانده‌های ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان و ذخیره مالیات در ابتدا و پایان هر دوره مالی استفاده شده و جهت محاسبه میانگین موزون هزینه سرمایه از مدل گوردون استفاده شده و نرخ مالیات ۲۲.۵٪، نرخ اوراق مشارکت بدون ریسک ۱۷٪ در نظر گرفته شده است. در اینجا برای محاسبه EVAM لازم است تا EVA به ارزش بازار سهام در پایان سال مالی تقسیم شود:

$$EVAM = \frac{EVA_{(t)}}{MS_{(t)} * NS_{(t)}}$$

که MS قیمت پایانی سهام و NS تعداد سهام در جریان شرکت در سال t می‌باشد.

نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار (B/M): این نسبت از تقسیم ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام بدست می‌آید. در این پژوهش در صورت کسر خالص دارایی‌های هر شرکت قرار گرفته است. نحوه محاسبه آن به صورت زیر است:

$$BM = \frac{TA - TD}{MS_{(t)} * NS_{(t)}}$$

که TA کل دارایی‌ها و TD کل بدهی‌های شرکت می‌باشد.

-
1. Weighted average cost of capital(WACC)
 2. Net operating profit after tax(NOPAT)

مقیاس ارزیابی عملکرد سبد سهام

مرحله نهایی در فرایند سرمایه‌گذاری ارزیابی عملکرد سبد سهام است. ارزیابی عملکرد پرتفوی دارای چارچوب معینی می‌باشد و شامل ریسک و بازده تحقق‌یافته و تعیین معیار ارزیابی عملکرد می‌شود. معیارهای مبتنی بر نظریه مدرن پرتفوی (نظریه بازار سرمایه و CAPM) شامل معیار شارپ^۱، معیار ترینر^۲، معیار جنسن^۳، نسبت ارزیابی^۴ و معیار (M²)^۵ می‌باشد که بطور مختصر هر معیار شرح داده می‌شود.

معیار شارپ، مقیاس پاداش تغییرپذیری^۶ (RVAR): ویلیام شارپ در سال ۱۹۶۶ یک مقیاس مرکب برای ارزیابی سبد سهام به نام نسبت پاداش تغییرپذیری (RVAR) ارائه نمود. برای محاسبه مقیاس شارپ که در آن مبنا همان خط بازار سرمایه است، صرف ریسک پرتفوی بر انحراف معیار تقسیم می‌شود. با استفاده از شاخص شارپ می‌توان صرف ریسک حاصل از هر واحدی را که در معرض ریسک قرار می‌گیرد محاسبه کرد. فرمول شاخص شارپ به صورت زیر است:

$$RVAR = \frac{\bar{r}_P - \bar{r}_F}{\sigma_P}$$

که \bar{r}_P میانگین بازده پرتفوی \bar{r}_F میانگین بازده دارایی بدون ریسک و σ_P انحراف معیار پرتفوی می‌باشد. این معیار یک مقیاس نسبی است و نتایج حاصل از آن برای پرتفوهایی مختلف به ترتیب نزولی مرتب می‌شوند و هر پرتفوی که مقدار بیشتری را به خود اختصاص دهد، نسبت به بقیه عملکرد بهتری داشته است. در این پژوهش از این معیار برای ارزیابی عملکرد استفاده شده است.

معیار ترینر، مقیاس پاداش نوسان‌پذیری، (RVOL): این معیار که توسط جک ترینر در سال ۱۹۶۰ ارائه گردید، بیانگر بازده اضافی به ازای هر واحد ریسک سیستماتیک می‌باشد.

$$RVOL = \frac{\bar{r}_P - \bar{r}_F}{\beta_P}$$

که β_P ریسک سیستماتیک پرتفوی می‌باشد. این معیار نیز یک مقیاس نسبی است که نتایج حاصل برای پرتفوهایی مختلف طبقه‌بندی شده و هر پرتفویی که مقدار بیشتری را به خود اختصاص دهد، عملکرد بهتری نسبت به سایر پرتفوها داشته است.

مقایسه مقیاس شارپ و مقیاس ترینر: استفاده از هر کدام از مقیاس‌های مذکور در محاسبه عملکرد سبد سهام با توجه به معلوم بودن اطلاعات پایه‌ای صحیح می‌باشد. انتخاب هر کدام از مقیاس‌ها بستگی به تعریف ریسک از دیدگاه سرمایه‌گذار دارد. اگر ریسک کل مدنظر سرمایه‌گذار باشد، معیار شارپ و در صورتی که سرمایه‌گذار ریسک سیستماتیک را به کار ببرد مقیاس ترینر مناسب است. اگر سبدهای سرمایه‌گذاری کاملاً متنوع باشند رتبه‌بندی‌ها یکسان خواهد بود و هر چه از تنوع سبد سهام کاسته شود امکان تفاوت در رتبه‌بندی افزایش می‌یابد. در یک سبد

-
1. Sharp's Measure
 2. Treynor's Measure
 3. Jensen's Measure
 4. Appraisal Ratio
 5. M2 Measure
 6. Raward-to-Volatility Ratio

سرمایه‌گذاری که از تنوع کافی برخوردار نباشد رتبه‌بندی آن بر مبنای RVOL بالاتر از رتبه‌بندی آن بر مبنای RVAR است.

معیار جنسن: شاخص جنسن که در سال ۱۹۶۹ ارائه گردید عبارت است از تفاوت بین نرخ بازده مورد انتظار پرتفوی و آنچه انتظار می‌رود که در صورت قرار گرفتن پرتفوی بر روی خط بازار سهم به دست آید. در این شاخص خط بازار سرمایه به عنوان یک معیار سنجش مورد استفاده قرار می‌گیرد. معادله مربوط به شاخص جنسن به صورت زیر است:

$$\alpha_p = r_p + [r_F + \beta_p (r_m - r_F)]$$

که r_m میانگین بازده بازار و $r_m - r_F$ میانگین صرف ریسک بازار می‌باشد. که α اگر مثبت باشد عملکرد مدیر پرتفوی بهتر، اگر منفی باشد بدتر و اگر صفر باشد یعنی این که آنچه احتمال می‌رفت، رخ داده است. نسبت ارزیابی: نسبت ارزیابی برابر است با حاصل تقسیم آلفای پرتفوی به ریسک غیر سیستماتیک پرتفوی. این معیار، بازده غیرعادی را به ازای هر واحد ریسک که می‌تواند از طریق نگهداری یک پرتفوی شاخص متنوع گردد، اندازه‌گیری می‌کند.

معیار M2: عبارتست از تفاوت بین پرتفوی تعدیل شده و بازده شاخص (شاخص بازار). این معیار مانند معیار شارپ، تغییرپذیری کل نسبت به ریسک را در نظر می‌گیرد اما در این معیار ریسک تعدیل شده پرتفوی مدنظر است (پارکر جونز، ۱۳۸۰؛ قنبری، ۱۳۸۱؛ بریلی^۱، ۲۰۰۳؛ آبیت^۲، ۲۰۰۴؛ شیرازیان، ۱۳۸۴ و هاگن، ۱۳۸۴).

فرضیه‌های تحقیق

میانگین عملکرد پرتفوه‌ای ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVAM و BM برابرند.
میانگین بازده پرتفوه‌ای ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVAM و BM برابرند.

روش تحقیق و جمع‌آوری اطلاعات

پژوهش حاضر از نوع کاربردی است و از نظر اجرا توصیفی _ تحلیلی است که می‌تواند مورد استفاده سرمایه‌گذاران و مدیران مالی شرکت‌ها قرار گیرد. روش گردآوری مطالب کتابخانه‌ای و میدانی می‌باشد. ابتدا با مراجعه به منابع موجود (کتابخانه، پایان‌نامه‌ها، مقالات، اینترنت) چارچوب نظری و پیشینه پژوهش تنظیم گردید و در ادامه با مراجعه به سایت بورس و نیز استفاده از بانک اطلاعاتی رهاورد نوین به جمع‌آوری داده‌ها در دوره زمانی تحقیق (۱۳۸۸-۱۳۸۴) از صورت‌های مالی شرکت‌ها و یادداشت‌های همراه آن اقدام شد.

جامعه و نمونه آماری

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان جامعه آماری این تحقیق انتخاب شده است تا داده‌های مورد نیاز آزمون فرضیه‌ها از صورت‌های مالی آن‌ها استخراج شود. کیفیت بالاتر اطلاعات، سهولت دستیابی به اطلاعات و دردسترس بودن ارزش بازار سهام این شرکت‌ها از عمده‌ترین دلایل محدود کردن جامعه آماری به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بود. برای انتخاب نمونه در این تحقیق یک‌سری شرایط در نظر گرفته شد تا نمونه اولیه انتخاب شود. این شرایط به شرح زیر است:

قبل از سال ۱۳۸۴ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند. (۲) شرکت‌های مالی از قبیل بانک‌های تجاری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های بیمه از نمونه خارج شدند. (۳) سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد و طی سال‌های مورد بررسی تغییر سال مالی نداده باشند. (۴) شرکت‌های نمونه باید صورت‌های مالی و اطلاعات تکمیلی که متغیرهای تحقیق از آن استخراج می‌گردد را برای تمامی سال‌های مورد بررسی ارائه کرده باشند.

در مرحله بعد از بین شرکت‌های فوق در دوره زمانی تحقیق برای تشکیل پرتفوی با استفاده از نسبت EVAM آن‌هایی انتخاب شدند که دارای سود عملیاتی بودند. همچنین برای تشکیل پرتفوی با استفاده از نسبت BM در دوره ۵ ساله از بین شرکت‌های نمونه اولیه، شرکت‌هایی که خالص دارایی‌های آن‌ها مثبت بودند انتخاب شدند.

نگاره ۱. تعداد شرکت‌های انتخاب شده نهایی برای تشکیل پرتفوی با استفاده از هر نسبت

سال	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸
EVAM	۲۱۶	۲۰۶	۲۰۳	۱۹۸	۱۹۱
BM	۲۳۲	۲۴۶	۲۴۷	۲۰۸	۱۹۴

روش تجزیه و تحلیل اطلاعات

اطلاعات در قالب نرم‌افزار EXCEL ذخیره می‌گردد و از توان‌مندی‌های این نرم‌افزار برای محاسبه متغیرها و پردازش داده‌ها (تبدیل به اطلاعات مورد نیاز برای پژوهش) استفاده می‌شود. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌های تحلیلی از آزمون ناپارامتری من-ویتنی (آزمون U) استفاده شده است.

محدوده زمانی و مکانی

این تحقیق از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. محدوده زمانی از ابتدای سال ۱۳۸۴ تا پایان سال ۱۳۸۸ به مدت ۵ سال می‌باشد.

آزمون فرضیه‌ها

ابتدا با استفاده از اطلاعات جمع‌آوری‌شده متغیرهای مربوط به هر شرکت در دوره زمانی مورد نظر تحقیق محاسبه شد. این متغیرها شامل ارزش افزوده اقتصادی، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام،

بازده پرتفوی و معیار شارپ می‌باشند. برای آزمون فرضیه‌ها بعد از محاسبه دو متغیر EVAM و BM برای کلیه شرکت‌های انتخابی در هر سال، طبق متدولوژی فاما و فرنچ شرکت‌ها براساس هر متغیر از کمترین به بیشترین مرتب و سپس به ۱۰ دهک طبقه‌بندی شدند و برای هر دهک میانگین بازده، انحراف معیار و در نهایت شاخص شارپ محاسبه شده است. بعد از محاسبه میانگین شاخص شارپ و بازده برای هر دهک در دوره زمانی ۵ ساله با استفاده از آزمون آماری ناپرامتری من-ویتنی (آزمون U) آزمون فرضیه‌ها انجام شد. نتایج حاصل از آزمون در جدول زیر ارائه شده است (به دلیل حجم زیاد اطلاعات از گنجاندن آن‌ها در مقاله صرف نظر شده است).

نگاره ۲. نتایج حاصل از آزمون برابری میانگین بازده پرتفویهای ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVAM و BM در بورس اوراق بهادار تهران برای سال ۸۴ تا ۸۸

H0: میانگین بازده پرتفویهای ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVAM و BM برابرند.

H1: میانگین بازده پرتفویهای ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVAM و BM نابرابرند.

دهک	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون	به اطلاعات سطح ٪۹۵ بازده کلیه از دهک‌های برابرند و در اطمینان
P1,P6	$0.05 >$	فرض صفر در سطح اطمینان ٪۹۵ رد می‌شود.	با توجه نگاره ۲، در اطمینان میانگین دهک‌ها بغیر اول و ششم سطح
P2,P5,P ₈	$0.05 < \dots < 0.1$	فرض صفر در سطح اطمینان ٪۹۰ رد می‌شود.	
مابقی دهک‌ها	> 0.1	فرض صفر پذیرفته می‌شود.	

٪۹۰ با افزایش خطا به ۰.۱ میانگین بازده کلیه دهک‌ها بغیر از دهک‌های اول، دوم، پنجم، ششم و هشتم میانگین بازده مابقی دهک‌ها با هم برابرند.

نگاره ۳. نتایج حاصل از آزمون برابری میانگین عملکرد پرتفویهای ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVAM و BM در بورس اوراق بهادار تهران برای سال ۸۴ تا ۸۸

H0: میانگین عملکرد پرتفویهای ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVAM و BM برابرند.

H1: میانگین عملکرد پرتفویهای ایجاد شده با استفاده از نسبت‌های EVAM و BM نابرابرند.

دهک	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون	توجه به نگاره ۲، در اطمینان میانگین کلیه بغیر از
P6,P8	$0.05 >$	فرض صفر در سطح اطمینان ٪۹۵ رد می‌شود.	با اطلاعات سطح ٪۹۵ عملکرد دهک‌ها
P10	$0.05 < \dots < 0.1$	فرض صفر در سطح اطمینان ٪۹۰ رد می‌شود.	
مابقی دهک‌ها	> 0.1	فرض صفر تایید می‌شود.	

دهک‌های ششم و هشتم برابرند و در سطح اطمینان ۹۰٪ با افزایش خطا به ۰.۱ میانگین بازده کلیه دهک‌ها بغیر از دهک‌های ششم، هشتم و دهم میانگین عملکرد مابقی دهک‌ها با هم برابرند.

نتیجه‌گیری

استراتژی‌های سرمایه‌گذاری با استفاده از دو نسبت EVAM و BM نتایج جالبی می‌دهند. نتایج تست غیرپارامتری بیانگر این موضوع است که بین میانگین اکثر پرتفوی‌های ایجاد شده چه از نظر بازده و چه از نظر شاخص شارپ تفاوت چندانی وجود ندارد. به طور کلی در خصوص EVAM هر چه منفی‌تر باشد بازده بیشتری دارد و حتی عملکرد آن نیز بهتر است. این نتایج اشاره دارد که استراتژی‌های سرمایه‌گذاری استفاده‌کننده از BM به اندازه استراتژی استفاده‌کننده از EVAM مؤثر است، حتی اگر EVAM به صورت مفهومی ارتباط نزدیک‌تری به ارزش داشته باشد.

منابع

- پارکر جونز چارلز، ۱۳۸۰، "مدیریت سبد سهام" شاه‌علیزاده، محمد، جامعه دانشگاهی.
- باقرزاده، سعید (۱۳۸۴)، "عوامل مؤثر بر بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات مالی ۱۹، ص ۶۴-۲۵.
- شیرازیان، زهرا، (۱۳۸۴)، "بررسی ارتباط میان عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری با اندازه و رتبه نقد شوندگی آن‌ها در بورس تهران بر اساس شاخص‌های شارپ، ترینر و جنسن"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده مدیریتی دانشگاه تهران.
- قنبری، عباس، (۱۳۸۱)، "بررسی رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و نسبت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
- هاگن رابرت، (۱۳۸۴)، "تئوری نوین سرمایه‌گذاری" پارسائیان علی، خدارحمی، بهروز، ترمه.
- شهدایی، سید محمدعلی، "تحلیل بنیادی در بازار سرمایه"، چالش.
- اسلامی‌بیدگلی، غلامرضا، هیبتی، فرشاد (۱۳۷۵)، "مدیریت پرتفوی با استفاده از مدل تک شاخصی"، پژوهش‌های مالی، سال سوم، ۹ و ۱۰، ص ۱۷.
- Abate, J.A., Grant, J.L. and Stewart, G.B., III (2004), "The EVA style of investing", The Journal of Portfolio Management, Vol. 30 No. 4, pp. 61-72.
- Banz, R. (1981), "The relationship between return and market value of common stock", Journal of Financial Economics, Vol. 9 No. 1, pp. 3-18.
- Basu, S. (1977), "Investment performance of common stocks in relation to their price earnings ratios: a test of market efficiency", Journal of Finance, Vol. 32 No. 2, pp. 663-82.
- Brealey, R.A. and Myers, S.C. (2003), Principles of Corporate Finance, seventh edition, McGraw-Hill Irwin, San Francisco, CA.
- Cook, T.J. and Rozeff, M.S. (1984), "Size and earnings/price ratio anomalies: one effect or two?", Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 19 No. 4, pp. 449-66.

- Fama, E.F. and French, K.R. (1992), "The cross-section of expected stocks returns", Journal of Finance, Vol. 47 No. 2, pp. 427-65.
- Fama, E.F. and French, K.R. (1995), "Size and book-to-market factors in earnings and returns", Journal of Finance, Vol. 50 No. 1, pp. 131-55.
- Yook, K.C. and McCabe, G.M. (2001), "MVA and the cross-section of expected stock returns", Journal of Portfolio Management, Vol. 27 No. 3, pp. 75-87.
- Zaima, J.K. (2008), "Portfolio investing with EVA", Journal of Portfolio Management, Spring, Vol. 34 No. 3, pp. 34-40.
16. Lengo, k. and pagani, m. and Zaima, j. k., (2009) "Portfolio strategies using EVA , earning ratio or book to market is one best?", jornal of review of accounting and finance, vol. 8 No. 1.

مطالعه رابطه میان سرمایه گذاران نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام در بورس

دکتر حسین فخاری^۱، اکرم السادات حسینی کردخیلی^۲

چکیده

حضور سرمایه گذاران نهادی در شرکت موجب افزایش نظارت بر عملکرد مدیران شده، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داده و همچنین افزایش مالکیت این سرمایه گذاران در شرکت ها، سبب کاهش در اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می شود. از سوی دیگر در صورت همگرایی منافع بین سرمایه گذاران نهادی و مدیریت، سودها نیز مدیریت شده و شکاف قیمت بیشتری را به دنبال خواهد داشت. با توجه به اهمیت سرمایه گذاران نهادی در اقتصاد دولتی ایران و دسترسی آنها به منابع عظیم سرمایه شرکت مطالعه در خصوص نقش آنها در شرکت ها می تواند مفید باشد. علی رغم تحقیقات انجام شده در دیگر کشورها، به ارتباط بین سرمایه گذاران نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام در بازار نوظهور ایران پرداخته نشده است، لذا در این مقاله سعی شده است تا ارتباط بین سرمایه گذاران نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام مورد بررسی قرار گیرد. این تحقیق از نوع توصیفی - همبستگی مبتنی بر تحلیل رگرسیون با استفاده از داده های مقطعی اطلاعات واقعی شرکت ها است. به این منظور ۹۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار برای سال ۱۳۸۶ به عنوان نمونه انتخاب گردیده اند. جهت آزمون ارتباط میان سرمایه گذاران نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام از مدل رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه، دلالت بر رابطه معکوس و معنی دار بین سرمایه گذاران نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام دارد. یافته های این تحقیق می تواند برای سیاست گذاران بورس و سرمایه گذاران از جهت الزامات افشای اختیاری و توجه به اطلاعات مکمل راجع به ساختار و ترکیب سرمایه گذاران مفید باشد.

واژه های کلیدی: سرمایه گذاران نهادی (مالکان نهادی)، اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام، عدم تقارن اطلاعات.

مقدمه

سرمایه گذاران نهادی یکی از ساز و کارهای حاکمیت شرکتی نیرومند را بازنمایی می کنند که می توانند بر مدیریت شرکت نظارت داشته باشند. زیرا آنان هم می توانند بر مدیریت شرکت، نفوذی چشم گیر داشته باشند و هم می توانند منافع مدیریت را با منافع گروه سهامداران هم جهت نمایند. تمرکز مالکیت در دست سرمایه گذاران نهادی

۱. استادیار حسابداری دانشگاه مازندران، عضو هیئت علمی دانشگاه مازندران، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، گروه حسابداری

۲. کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی h.fakhari@umz.ac.ir

مشکلات نمایندگی را کنترل نموده و حمایت از منافع سرمایه‌گذاران را بهبود می‌بخشد (استول^۱، ۱۹۹۸). از سوی دیگر، بدلیل قدرت نفوذ بالا این توانایی را دارند که مدیریت را مجبور به اعمال حسابداری ساختگی نموده و همراه با آنها به مدیریت سود اقدام نمایند.

کرن و همکاران^۲ (۲۰۰۸)، معتقد است سرمایه‌گذاران نهادی، بعنوان افرادی که در ساختار سازمانی شرکت‌ها نقش ایفا می‌کنند، می‌توانند علاوه بر ایجاد مکانیزم‌های کنترلی رفتار مدیران را محدود کنند. چرا که با داشتن مالکیت اکثریت سهام فرصت و توانایی‌های لازم برای نظارت بر مدیران را دارا می‌باشد. آنها همچنین ممکن است ضمن اعمال فشار بر مدیران، آنها را مجبور به مدیریت سود نمایند و یا برعکس جلوی فرصت‌طلبی و سوء استفاده مدیران را بگیرند (کرن و همکاران، ۲۰۰۸). بدیهی است که کنترل و نظارت آنان باعث کاهش در عدم تقارن اطلاعات شده و کاهش در اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام را به دنبال خواهد داشت. که خود سبب رفع پیامدهای نادرست عدم تقارن اطلاعاتی از قبیل پاداش‌های نامناسب مدیران، افزایش تضاد بین مدیران و سهامداران و سایر ذی‌نفعان و افزایش هزینه سرمایه شرکت و بطور کلی کاهش اطمینان سرمایه‌گذاران در بازارهای سهام خواهد بود. آنچه که در ادبیات مالی به واگرایی منافع بین سرمایه‌گذاران نهادی و مدیران مشهود است. از سوی دیگر، در صورت همگرایی منافع بین سهامداران و مدیران بدلیل شرایط خاص اقتصادی مثل دولتی بودن مالکیت شرکتها همچون ایران، عدم تقارن اطلاعاتی افزایش یافته و اختلاف بین قیمت پیشنهادی خرید و فروش بیشتر خواهد شد و ارتباط مثبتی را بین سرمایه‌گذاران نهادی خواهیم داشت که خود سبب بروز پیامدهای منفی عدم تقارن اطلاعاتی خواهد شد. علی‌رغم تحقیقات انجام شده در کشورهای در حال توسعه، به ارتباط بین سرمایه‌گذاران نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام در بازار نوظهور ایران پرداخته نشده است. لذا در این تحقیق در صدد پاسخ‌گویی به این سؤال مهم هستیم که آیا شرکت‌هایی که دارای مالکیت نهادی بالاتر هستند، اختلاف قیمت پیشنهادی کمتری دارند یا خیر؟ یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد که رابطه معکوس و معنی‌داری بین سرمایه‌گذار نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام وجود دارد. یافته‌های مذکور علاوه بر تأیید واگرایی منافع بین سرمایه‌گذاران نهادی و مدیران می‌تواند برای سیاست‌گذاران بورس و سرمایه‌گذاران از جهت افشای اطلاعات اختیاری و توجه به مقوله سرمایه‌گذاران نهادی مفید باشد. لذا در ادامه، مبانی نظری، پیشینه تحقیق و فرضیه تحقیق مورد بررسی قرار گرفته و پس از تشریح متغیرها، مدل تحقیق و نتایج پژوهش ارائه می‌گردد.

مبانی نظری، پیشینه پژوهش و ارائه فرضیه

مطابق تعریف (بوش^۳، ۱۹۹۸) سرمایه‌گذاران نهادی، سرمایه‌گذارانی نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و ... هستند. عموماً این‌گونه تصور می‌شود که حضور سرمایه‌گذاران نهادی ممکن است به تغییر رفتار شرکت‌ها منجر شود. این امر از فعالیت نظارتی که این سرمایه‌گذاران انجام می‌دهند نشأت می‌گیرد. در خصوص چند

1. Stoll

2. Cornett et all

3. Bushee

و چون تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر شرکت‌ها دیدگاه‌های مختلفی وجود دارد. بارتو و همکاران^۱ (۲۰۰۷) معتقدند که مالکان نهادی سرمایه‌گذاران حرفه‌ای بوده که دارای تمرکز بلندمدت هستند. و با توجه به حجم سرمایه‌گذاری و کاربلد بودن مالکین نهادی، حضور آنها موجب نظارت بر مدیریت می‌شود. از طرف دیگر جدایی مالکیت شرکت و کنترل که مشکلات نمایندگی^۲ را ایجاد می‌کند می‌تواند اثر منفی بر عملکرد شرکت داشته باشد، فرانک^۳ (۲۰۰۴)، به‌گونه‌ای که برخی از متخصصان مالی معتقدند که سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند به طور جزئی مشکل مالکیت و کنترل را از طریق تمرکز مالکیت حل کنند، بلک^۴، (۱۹۹۲) و آگراول^۵ (۱۹۹۰)، معتقدند که سرمایه‌گذاران نهادی توانایی و انگیزه بیشتری برای نظارت رفتار شرکت نسبت به سهامداران معمولی دارند. از سوی دیگر، طیف دیگری از محققین معتقدند که وجود سرمایه‌گذاران نهادی به دلیل بعضی از ساختارهای موجود در شرکت‌ها این فرصت را فراهم می‌آورد تا بدلیل داشتن قدرت کنترل با مدیران همسو شده و تضاد منافع بین مدیر و سهامداران بیشتر شود و سرمایه‌گذاران نهادی همراه با مدیران به ضرر سهامداران اقلیت عمل نمایند. چنین همگرایی و واگرایی منافی که بین سرمایه‌گذاران نهادی و مدیران ایجاد می‌شود می‌تواند بر جنبه‌های مختلف شرکت از جمله هزینه سرمایه اثر بگذارد. تأثیر بر هزینه سرمایه از طریق شکاف قیمتی بین قیمت عرضه و تقاضای سهام تجلی می‌یابد که از نظر تئوری ناشی از اجزای زیر است:

هزینه‌های فرآیند سفارش^۶، هزینه‌های نگهداری موجودی^۷ و هزینه‌های انتخاب نادرست^۸

هزینه‌های فرآیند سفارش شامل هزینه‌هایی می‌گردد که یک معامله‌گر برای انجام معامله متحمل می‌گردد. هزینه نگهداری موجودی سهام شامل هزینه‌هایی است که معامله‌گر به دلیل دارا بودن آن موجودی متحمل می‌گردد. هزینه انتخاب نادرست نیز هزینه‌هایی هستند که معامله‌گر بر اثر انجام معامله با افراد مطلع از اطلاعات نهانی^۹ متحمل می‌گردد. و معمولاً در شرایطی که عدم تقارن اطلاعاتی بالا باشد، این جزء از هزینه بخش بااهمیتی از اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام را به خود اختصاص می‌دهد. کارن^{۱۰} و همکاران (۲۰۰۸)، معتقد هستند که هر چه میزان سهام نگه داشته شده بوسیله سرمایه‌گذار نهادی بیشتر باشد اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام کمتر خواهد بود و این مسئله به خاطر کنترل و نظارت مستمر سرمایه‌گذار نهادی بر روی بازار و همچنین وجود مزیت اطلاعاتی است. و به عبارت دیگر مطابق با فرضیه نظارت کارآمد (واگرایی منافع) سرمایه‌گذاران نهادی از طریق جمع‌آوری اطلاعات و قیمت‌گذاری تصمیمات مدیریت بطور ضمنی و از طریق اداره نحوه عملکرد شرکت بطور صریح بر شرکت نظارت می‌کنند. از طرف دیگر، کاپلاند و گالی^{۱۱} (۱۹۸۳)، در تحقیقات خود به این نتیجه رسیده‌اند که سرمایه‌گذاری آگاهانه با اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام مرتبط است. یعنی اینکه

1. Bartov et al

2. Agency

3. frank

4. black

5. Agrawal

6. Order Processing Costs

7. Inventory holding costs

8. Adverse selection costs

9. Insider information

10. Karen et al

11. Copeland and Galai

به خاطر وجود مزیت اطلاعاتی که سرمایه‌گذاران نهادی دارند باعث کاهش اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌شوند. به همین خاطر سرمایه‌گذاران آگاه زمانی می‌خرند و یا سفارش می‌دهند که قیمت سهام به نفع‌شان باشد. لذا زمانی می‌خرند که قیمت فروش کمتر و یا قیمت خرید بالاتر باشد، بجای اینکه ارزش سهام را تخمین بزنند. کوشنور^۱ (۱۹۹۰)، هر چقدر ضرر برآورد برای سرمایه‌گذار نهادی آگاه بیشتر باشد هزینه بازارساز و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام بیشتر خواهد شد. لذا اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام بر روی عدم تقارن اطلاعات تأکید دارند. و هزینه‌های سرمایه‌ای بیشتری را برای شرکت ایجاد می‌کنند. به خاطر اینکه خرید و فروش سهام پرهزینه‌تر است، آمیهود^۲ (۱۹۸۶)، دلایل تئوریکی مختلف در توجیه شکاف قیمتی در صورت وجود سرمایه‌گذاران نهادی موجب تحقیقات زیادی در ادبیات مالی شده است که یافته‌های متفاوتی بر حسب محیط‌های اقتصادی مختلف نتیجه شده است.

فرانک (۲۰۰۴)، در تحقیقی به بررسی رابطه میان اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام و سرمایه‌گذار نهادی پرداخت. وی در تحقیق خود نشان داد که اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام با سرمایه‌گذار نهادی یک رابطه منفی دارد. شواهد وی نشان داد که سهام با مالکیت نهادی متمرکزتر، اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش کمتری را بدنبال دارد. و پیشنهاد می‌کند که این موضوع ممکن است به خاطر محدودیتی است که سرمایه‌گذاران نهادی در امور تجاری شرکت دارند و این موجب می‌شود که اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام کاهش یابد (هنوسک^۳، ۲۰۰۳). سرجی^۴ در سال ۲۰۰۲، به بررسی رابطه میان مالکیت نهادی، تمرکز و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام و بهره در سهام نزدیک^۵ می‌پردازد. وی به این نتیجه رسیده است که اختلاف قیمت نسبی خرید و فروش سهام به طور قابل ملاحظه‌ای با سطح مالکیت نهادی رابطه معکوس دارد. او این موضوع را به عدم تقارن اطلاعات در بازار مربوط می‌داند (شلیفر^۶، ۱۹۹۷).

هانوسک و دیگران^۷ (۲۰۰۳)، در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام اثر معنی‌داری بر عملکرد بازار مالی دارد. آن‌ها اثر معاملات آگاهانه را بر ساختار اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام مورد بررسی و آزمون قرار دادند و به این نتیجه دست یافتند که انجام معاملات آگاهانه ناشی از وجود مقررات و سازمان‌های مربوطه سبب کاهش در اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌گردد (کارن، ۲۰۰۸).

نوروش و ابراهیمی کردلر (۱۳۸۴)، در ایران، در تحقیقی به بررسی رابطه بین سهامداران نهادی و تقارن اطلاعات پرداختند. یافته‌های تحقیق آن‌ها نشان داده است که در شرکت‌هایی که مالکیت نهادی بیشتری دارند در مقایسه با شرکت‌هایی که مالکیت نهادی کمتری دارند، قیمت‌های سهام اطلاعات سودهای آتی بیشتری را در بر

1. Coushenour

2. Amihud

3. Hanousek

4. Sergeys

5. Nasdaq

6. Shleifer

7. Hanousek and et.al

می‌گیرد. آنها این نتیجه را به حرفه‌ای بودن سهامداران نهادی ربط داده‌اند که توانایی و مزیت نسبی در پردازش اطلاعات دارند (نوروش، ۱۳۸۴).

با توجه به تحقیقات انجام شده و چارچوب تئوریک بدست آمده از احتمال ارتباط بین سرمایه‌گذاران نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق، به شرح زیر تبیین گردیده‌اند.

متغیرهای تحقیق:

اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام: اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام در تحقیقات مختلف یا به صورت مطلق و یا به صورت نسبی مورد استفاده قرار گرفته است. اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش مطلق یا واقعی سهام عبارت است از قیمت پیشنهادی فروش منهای قیمت پیشنهادی خرید سهام. اما اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش نسبی سهام که در این تحقیق مورد استفاده قرار می‌گیرد با استفاده از فرمول زیر که در تحقیق استال^۱ ۱۹۷۸؛ کهن و دیگران^۲ ۱۹۷۸؛ مورس و آشنمن^۳ ۱۹۸۳؛ ونکاتش و چیانگ^۴ ۱۹۸۶؛ ریان^۵ ۱۹۹۶؛ (بون و متاسینی^۶ ۱۹۹۶، بکار گرفته شده است، بدست می‌آید:

$$AB_{it} = \frac{AP - BP}{\frac{AP + BP}{2}}$$

مزیت اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش نسبی بر مزیت اختلاف قیمیت پیشنهادی خرید و فروش مطلق که توسط استال به کار گرفته شده است این است که سبب سهولت در تجزیه و تحلیل‌های مقطعی می‌گردد (استال، ۱۹۷۸)؛ که در این تحقیق متغیر وابسته می‌باشد.

i = نمونه مورد بررسی، t = دوره مورد بررسی، AB اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش نسبی سهام، AP = میانگین بهترین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در دوره t، BP = میانگین بهترین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در دوره t.

البته بون (۱۹۹۶)، AP را آخرین قیمت پیشنهادی فروش و BP را آخرین قیمت پیشنهادی خرید در نظر گرفت.

متوسط حجم معاملات ماهیانه سهام: بالا بودن این متغیر از یک رو سبب کاهش هزینه‌های فرآیند سفارش می‌گردد. و در نتیجه کاهش اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام را به دنبال خواهد داشت. اما از این جهت که افزایش حجم ریالی معاملات ممکن است ناشی از انجام معاملات بزرگ باشد، می‌تواند باعث افزایش هزینه‌های انتخاب نادرست و در نتیجه افزایش اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام گردد، از این رو انتظار می‌رود بین این متغیر و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام رابطه معنی‌داری وجود داشته باشد.

متوسط قیمت روزانه سهام: قیمت سهام با اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش واقعی یا مطلق رابطه منفی و با اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش نسبی سهام رابطه مثبت دارد. بنابراین انتظار می‌رود نتایج این تحقیق بیانگر همبستگی مثبت بین این دو متغیر باشد.

1. Stoll
2. Cohen
3. Morse and Ushman
4. Venkatesh and Chiang
5. Ryan
6. Metassini

متوسط گردش روزانه سهام شرکت: از طریق میانگین‌گیری از حاصل تقسیم تعداد سهام داد و ستد شده در هر روز بر میانگین موزون تعداد سهام منتشره شرکت بدست می‌آید. انتظار می‌رود بین این متغیر و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام رابطه معنی‌داری وجود داشته باشد.

بازده روزانه سهام: بازده یا پاداش سرمایه‌گذاری عبارتند از درآمد جاری به علاوه هر گونه افزایش و یا کاهش در ارزش سرمایه‌گذاری (جهانخانی، ۱۳۷۵). به عبارت دیگر منظور از بازده سهام کل مجموعه مزایایی است که در طول سال به سهم تعلق می‌گیرد. مجموعه این مزایا شامل موارد زیر است:

فزایش قیمت سهام در پایان سال مالی نسبت به ابتدای سال مالی مورد محاسبه.

سود ناخالص هر سهم طبق مصوبه مجمع عمومی صاحبان سهام که بعد از کسر مالیات پرداخت می‌گردد.

مزایای ناشی از حق تقدم خرید سهام که قابل تبدیل به ارزش ریالی است.

مزایای ناشی از سود سهم یا سهام جایزه (دوانی، ۱۳۷۵).

بازده معیار عملکرد سرمایه‌گذاری است و نشان دهنده چگونگی تغییر ثروت سرمایه‌گذاران می‌باشد. بازده یک

سهم را طی یک دوره مالی می‌توان از رابطه زیر محاسبه نمود:

$$R_t = d_t + \left[P_t \frac{(1+\alpha+\beta)-(P_{t-1}+C\alpha)}{P_{t-1}+C\alpha} \right]$$

R_t: لگاریتم بازدهی سهم

P_t: قیمت سهم در پایان دوره

P_{t-1}: قیمت سهم در ابتدای دوره

D_t: سود نقدی پرداخت شده برای سهم طی یک دوره

α: درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی

β: درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته

C: مبلغ پرداختی توسط سرمایه‌گذار بابت افزایش سرمایه

مالکیت (درصد) سرمایه‌گذار نهادی: سرمایه‌گذار نهادی، شخصیت یا مؤسسه‌ای است که به خرید و فروش

حجم عظیمی از اوراق بهادار می‌پردازد؛ مانند بانک‌های دولتی و خصوصی، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های

بیمه، صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بنیادها و نهادها می‌باشند (حساس یگانه، ۱۳۸۴). که در این تحقیق

متغیر مستقل می‌باشد.

همچنین مطابق تعریف بند ۲۷ ماده یک قانون اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، سرمایه‌گذار نهادی عبارتند

از:

بانک‌ها و بیمه‌ها،

هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق بازنشستگی، شرکت تأمین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری

ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار،

هر شخص حقیقی یا حقوقی که بیش از ۵ درصد یا بیش از ۵ میلیارد ریال از ارزش اسمی اوراق بهادار در دست

انتشار ناشر را خریداری کند،

سازمان‌ها و نهادهای دولتی و عمومی،

شرکت‌های دولتی،

اعضای هیئت مدیره و مدیران ناشر یا اشخاصی که کارکرد مشابه دارند.

از این رو با استخراج صورت‌های مالی شرکت‌های مورد نظر از سایت رسمی سازمان بورس اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، از یادداشت‌های همراه این صورت‌های مالی، سرمایه‌گذاران نهادی مشخص گردیده و درصد مالکیت آن‌ها برای احتساب سهم مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی از سهام شرکت با هم جمع شده است.

فرضیه تحقیق، با توجه به مبانی نظری فوق و متغیرهای تعریف شده تحقیق، به صورت زیر بیان می‌شود:

" بین سرمایه‌گذار نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد."

جهت آزمون فرضیه فوق از مدل رگرسیون خطی زیر استفاده شده است. که بر گرفته از مدل تحقیق فرانک (۲۰۰۴) است.

$$BA = B_0 + B_1 \text{invest}_{it} + B_2 \text{num}_{it} + B_3 P_{it} + B_4 \text{TURN}_{it} + B_5 \text{return}_{it} + B_6 \text{VOL}_{it} + e_{it}$$

BA: اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام، invest: درصد سرمایه‌گذار نهادی، p: متوسط قیمت روزانه سهام، return: واریانس بازده روزانه سهام، turn: گردش روزانه سهام، vol: متوسط میزان معاملات ماهیانه، num: تعداد سرمایه‌گذار نهادی، e: اضافات مجاز (ضریب خطا) که برای هر دوره مستقل می‌باشد و دارای توزیع نرمال بوده و مستقل از عوامل رگرسیونی می‌باشد، B_0 : ضریب ثابت متغیر، B_1, \dots, B_6 : ضریب همبستگی رگرسیون، i: نمونه مورد بررسی و t دوره مورد بررسی.

روش تحقیق

روش تحقیق مورد استفاده در این پژوهش، از نوع تحقیق همبستگی از انواع تحقیقات توصیفی مبتنی بر تحلیل رگرسیون و از نظر هدف تحقیقی توسعه‌ای تلقی می‌شود. که مبتنی بر اطلاعات واقعی در صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌باشد. از آنجایی که هدف از این تحقیق مطالعه میزان همبستگی و برآورد ضرایب برای متغیرهای مورد بررسی و در نهایت کشف رابطه بین آنها می‌باشد، برای آزمون فرضیه از رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. مدل رگرسیون چند متغیره مورد استفاده در این پژوهش با استفاده داده‌های مقطعی در سال ۱۳۸۶ برآورد شده است. شرکت‌های مورد بررسی بر مبنای شرایط زیر انتخاب شده‌اند:

قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام در طی مدت مذکور مشخص باشد.

پایان سال مالی شرکت‌ها پایان اسفند ماه باشد.

اطلاعات مورد نیاز اعم از مالی و غیرمالی در دسترس باشد.

دارای سهامدار نهادی باشند.

شرکت‌های مورد نظر از ابتدا تا انتهای سال ۱۳۸۶ در عضویت بورس اوراق بهادار باشند.

شرکت‌هایی که اطلاعات مربوط به اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام و یا اطلاعات لازم برای سایر متغیرها وجود نداشت از جامعه حذف می‌گردد.

تعداد دفعات روز معاملات شرکت نباید از ۵۰ مرتبه در سال کمتر باشد.

بعد از اعمال تمام محدودیت‌های فوق، حجم نمونه بالغ بر ۹۷ شرکت در سال ۱۳۸۶ گردید. اطلاعات و داده‌های خام مورد نیاز برای انجام این تحقیق از بانک‌های داده‌ای ره‌آورد نوین و صورت‌های مالی موجود در سایت بورس اوراق بهادار جمع‌آوری گردید.

یافته‌های پژوهش

۴-۱- آمار توصیفی: نگاره شماره (۱) حاوی آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون، اعم از متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی است. در این نگاره حداقل، حداکثر، میانگین، میانه و انحراف معیار ارائه گردیده است. نکته قابل توجه در این نگاره، پراکندگی بسیار بالای متغیرهای تحقیق می‌باشد. ستون آخر نگاره که مربوط به انحراف معیار متغیرهای تحقیق بوده، گواه بر این مدعا است.

نگاره ۱ - آمار توصیفی داده‌ها

کمیت ر متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
BA	۹۷	۰/۱۵۸	۰/۰۶۲	$E-06$ ۶/۲۲	۱/۴۹	۰/۲۴
INV	۹۷	۷۰/۲۹	۷۷/۱	۱/۱	۹۹/۰۸	۲۴/۸
NUM	۹۷	۵/۰۵	۴	۱	۱۶	۳/۰۴
Ln P	۹۷	۸/۱۴	۸/۱۷	۶/۳۹	۱۰/۰۳	۰/۹۳
RETURN	۹۷	۵/۹۶	۳/۹۵	-۶۳/۲۷	۸۲/۴۱	۲۸/۲۵
TURN	۹۷	۰/۰۰۰۸۵	۰/۰۰۰۵۸	$E-06$ ۷/۰۸	۰/۰۰۷۲	۰/۰۰۱
Ln VOL	۹۷	۲۱/۷۵	۲۱/۶۷	۱۶/۷۵	۲۷/۴۳	۲/۲۰

متغیر وابسته BA: با میانگین ۰/۱۵۸، میانه ۰/۰۶۲، دارای حداقل مقدار $E-06$ ۶/۲۲ و حداکثر مقدار ۱/۴۹ می‌باشد و انحراف معیاری به اندازه ۰/۲۴ دارد. متغیر مستقل INV: با میانگینی برابر ۷۰/۲۹، میانه‌ای با مقدار ۷۷/۱ دارد. حداقل مقدار این متغیر ۱/۱ و حداکثر آن ۹۹/۰۸ می‌باشد و انحراف معیار آن ۲۴/۸ می‌باشد. متغیر NUM: دارای مقدار میانگین ۵/۰۵ و میانه ۴ می‌باشد. انحراف معیار آن برابر ۳/۰۴۹ است و حداقل و حداکثر مقدار این متغیر به ترتیب برابر ۱ و ۱۶ می‌باشد. متغیر Ln p: با میانگینی برابر ۸/۱۴ دارای مقدار میانه ۸/۱۷ می‌باشد. همچنین انحراف معیار متغیر ۰/۹۳۲، حداقل مقدار ۶/۳۹ و حداکثر مقدار ۱۰/۰۳ آن در جدول مشهود است.

متغیر RETURN: دارای میانگین $5/9$ و میانه‌ای مساوی با $3/95$ می‌باشد. حداقل مقداری برابر $63/27 -$ و حداکثر مقداری مساوی با $82/41$ دارد. علاوه بر این انحراف معیار آن $28/25$ می‌باشد. متغیر Lnv01: متغیر دیگری است که میانگین آن مساوی $75/21$ و میانه‌ای برابر با $21/67$ دارد. مقدار انحراف معیار آن $2/2$ بوده و حداقل و حداکثر مقدار آن به ترتیب برابر با $16/75$ و $27/43$ می‌باشد. متغیر TURN: دارای میانگین $0/00085$ می‌باشد و میانه آن $0/00058$ است. حداقل مقدار آن $7/08 E-06$ بوده و حداکثر مقدار آن $0/0072$ است. همچنین انحراف معیار آن برابر $0/001$ می‌باشد.

۴-۲- تحلیل رگرسیون: در این قسمت نتایج حاصل از مدل رگرسیون چندگانه (که ارتباط بین سرمایه‌گذار نهادی را با اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام آزمون می‌کند) ارائه می‌شود. با توجه به اینکه همبستگی بین داده‌ها از ۵ درصد بیشتر می‌باشد دچار مشکل هم خطی خواهیم شد. بنابراین دو متغیر NUM , TURN در برآورد رگرسیون حذف خواهند شد.

نگاره شماره (۲) نتایج حاصل از مدل رگرسیون چندگانه را نشان می‌دهد.

نگاره ۲- نتایج تحلیل رگرسیون

کمیت متغیر	ضریب	آماره t	Prob
C	۰/۳۷	۵/۴۳	۰/۰۰۰۰
INV	-۰/۰۰۱۸۸	-۰/۲/۲۹۵	۰/۰۲۴
P	$e-05$ ۳/۷۴	۷/۵	۰/۰۰۰۰
RETURN	-۰/۰۰۵۹	-۷/۳۱	۰/۰۰۰۰
VOL	$e-12$ ۴/۷۴	۸/۵۳	۰/۰۰۰۰
آماره F	۱۳۷/۴۲	PROB F آماره	۰/۰۰۰۰
آماره دورین واتسون	۱/۵	ADJ - R2	۰/۹۶/۴۶

همان‌طور که در نگاره شماره (۲) مشهود است. $P\text{-value} = 0.000$ نشان دهنده معنی‌داری کلی مدل رگرسیون برآزش شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد است. با توجه به R^2 مدل برآزش شده می‌توان ادعا نمود، حدود $96/46$ درصد از تغییرات در اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام توسط متغیر سرمایه‌گذار نهادی و بازده روزانه سهام شرکت توضیح داده می‌شود. ضریب سرمایه‌گذار نهادی برابر $-0/00188$ و احتمال آن در مدل $0/01 > 0/024$ می‌باشد. بنابراین در سطح اطمینان بالاتر از ۹۹ درصد قابل قبول است. با شرط ثابت ماندن سایر عوامل، این ضریب نشان می‌دهد وقتی که مالکیت نهادی در شرکت یک واحد افزایش می‌یابد اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام $0/00188$ کاهش می‌یابد؛ بنابراین می‌توان نتیجه گرفت مالکیت نهادی دارای ارتباط معکوس و معنی‌داری با اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌باشد. این نتیجه مطابق با نظرات و تئوری‌های پژوهشگرانی از قبیل کارن و همکاران (۲۰۰۸)، فرانک (۲۰۰۴) و سرجی (۲۰۰۲) می‌باشد. که نتایج تحقیق آن‌ها بیانگر وجود یک رابطه

معکوس و معنی‌دار میان مالکیت نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌باشد. بدین معنی که زمانی مالکیت نهادی افزایش می‌یابد اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام کاهش می‌یابد که این به خاطر وجود کنترل و نظارت سرمایه‌گذاران نهادی بر بازار و وجود مزیت اطلاعاتی است که سرمایه‌گذاران نهادی دارند. ضریب بازده روزانه سهام برابر $0/0059 -$ و احتمال آن در مدل $0/05 < 0/0059$ می‌باشد که این ضریب در سطح اطمینان ۹۵٪ معکوس و معنی‌دار است. با شرط ثابت ماندن سایر عوامل، این ضریب نشان می‌دهد که وقتی بازده یک واحد افزایش می‌یابد اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام به میزان $0/0059$ کاهش می‌یابد، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بازده دارای ارتباط معکوس و معنی‌داری با اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌باشد. این نتیجه در مقابل یافته‌های تحقیق محققانی چون کارن و همکاران (۲۰۰۸)؛ فرانک (۲۰۰۴) و آمیهود و مندلسون (۱۹۸۷) می‌باشد که اظهار داشته‌اند بازده با اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام دارای رابطه مثبت و معنی‌داری می‌باشد. بدین معنی که هر چه هزینه سرمایه بیشتر باشد، بازده بیشتر می‌شود و در نتیجه اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام افزایش یافته و به تبع آن نقدینگی کاهش می‌یابد و نتایج آن‌ها بیانگر این مطلب است که هزینه سرمایه و نقدینگی با یکدیگر رابطه منفی دارند. بنابراین منطقاً انتظار می‌رود که میان بازده روزانه سهام و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود داشته باشد. همچنین بررسی نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر قیمت مثبت و معنی‌دار می‌باشد همانطور که محققانی نظیر ریان (۱۹۹۶)؛ فرانک (۲۰۰۴) و کارن و همکاران (۲۰۰۸)، به نتایجی دست یافتند که نشان می‌دهد قیمت ارتباط مثبت و معنی‌داری با اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌باشد. انتخاب نادرست با گردش اطلاعات در ارتباط است و جریان اطلاعات حجیم‌تر نوسانات تغییر قیمت بالاتر و در نتیجه باعث افزایش اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌گردد. متغیر حجم معاملات ماهیانه سهام با مقدار $12-4/74$ و احتمال $0/1 < 0/0000$ در سطح اطمینان ۹۹٪ معنی‌دار می‌باشد. این نتیجه در مقابل یافته‌های محققانی نظیر گلستن و میلگرام (۱۹۸۵) و ریان (۱۹۹۶) می‌باشد. آن‌ها در نتایج تحقیقات خود بیان می‌کنند که افزایش حجم معاملات، باعث کاهش هزینه فرآیند سفارش شده و در نتیجه باعث کاهش در اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌گردد.

بحث، نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادات

نتایج حاصل از آزمون فرضیه با استفاده از اطلاعات مربوط به ۹۷ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره یک ساله ۱۳۸۶ نشان می‌دهد که بین سرمایه‌گذار نهادی و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام رابطه معکوس و معنی‌داری وجود دارد. بدین معنی که زمانی مالکیت نهادی افزایش می‌یابد اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام کاهش می‌یابد که این به خاطر وجود کنترل و نظارت سرمایه‌گذاران نهادی بر بازار و وجود مزیت اطلاعاتی است که می‌توانند عدم تقارن اطلاعاتی را از بین برده و باعث کاهش در اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام شوند. به همین خاطر سرمایه‌گذاران آگاه زمانی می‌خرند و یا سفارش می‌دهند که قیمت سهام به نفع‌شان باشد. سرمایه‌گذاران نهادی با اتکاء به نفوذ خود در بازار به ارائه اطلاعات دقیق از سوی شرکت‌ها و رعایت اخلاق حرفه‌ای نظارت کرده و دقت و صحت ارائه اطلاعات را افزایش می‌دهند و همچنین امکان

دسترسی گروه خاصی از افراد به اطلاعات محرمانه را محدود می‌سازند و از این رو در جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی گام برمی‌دارند. از آنجایی که یکی از عوامل مؤثر بر اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام در بازار، عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد. پیشنهاد می‌گردد سازمان‌ها و مراجع ذیربط، اقدام به برقراری قواعد افشای اضافی به منظور ایجاد توازن اطلاعاتی در بازار سرمایه نمایند. از طرف دیگر مداخله نظارتی نیز به گونه‌ای باشد که اطمینان حاصل شود که اطلاعات به عنوان مبنای معاملات، به گونه‌ای در دسترس استفاده‌کنندگان قرار می‌گیرد که مطابق با کارایی بازار، انصاف و بی‌طرفی و حمایت از سرمایه‌گذاران است. چرا که آگاهی در مورد ترکیب ساختار حقوق صاحبان سهام برای سرمایه‌گذاران مهم تلقی می‌شود.

منابع

- جهانخانی، علی. پارساییان، علی (۱۳۷۵)، **بورس اوراق بهادار**، انتشارات دانشکده مدیریت دانشگاه تهران
- حساس یگانه، یحیی (۱۳۸۴)، **مفاهیم حاکمیت شرکتی**، ماهنامه حسابداری شماره ۱۶۷.
- دوانی، غلامحسین (۱۳۷۵)، **بورس سهام و نحوه قیمت‌گذاری سهام شرکتها**، نشر نخستین، تهران.
- نوروش، ایرج و علی ابراهیمی کردلر، **بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهام داران با تقارن اطلاعات و سود مندی معیارهای حسابداری عملکرد**، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۲، صص: ۱۴۲-۹۷، زمستان ۱۳۸۴.
- Agrawal A, Mondelker GN, (1990). **"Large shareholders and The monitoring of managers: The case of antitakeover charter amendments"**. *Journal of financial and Quantity Analysis* 25:143-161
- Amihud Y, Mendelson H, (1986) **"Asset pricing and The bid-ask spread"**. *journal of financial Economics* 17(2), 223-249.
- Bartov, E, S. Radhar hrishnan, and I, hrinshy, (2001) **"Investor sophistical and patterns in stock returns"**. *The Accountiy Review* 43-63
- Black BS, (1992) a. **"Agents watching: The promise of institutional investor voice"**, *ucla Law Review* 39 : 811-893.
- Boone J, (1998) , **"oil and Gas Reserve value Disclosures and Bid-Ask spreads"**, *journal Accounting and public policy* , 17.PP.55-84.
- Bushee, B.J, (1998). **"The influence of institutional Investors on myopic R & D Investment Behavior "**, *Accounting Review* , 73 (july) : 305-334
- Copeland T, Galai D, (1983). **"Information effects on The bid-ask spread"**. *journal , finance* 38:1457-1469.
- Cornett, Marcia Millon, Marcus, Alan, Tehranian, Hassan and.
- Coushenour j, shastri k, (1999) . **"symposium on market microstructure :a review of empsirical research"**. *financial Review* 34:1-28.
- Fama EF, jensen MC, (1983). **"Separation of ownership and control"**. *journal of law and Economics* 26(2):327-349.
- Frank FEHLE, (2004); **"Bid-ask spreads and institutional ownership "** *Review of Quantitative Finance and Accountancy* , 22:275-292.

- Hanousek, J. and R. Podpiera, (2003). **"Information Trading and the Bid- Ask spread: Evidence from an Emerging Market,"** journal of Comparative Economics 31 (1), 275-296.
- KAREN Schnatterly ; henneth W. Shaw ; and William W. Jennings, (2008) **" information Advantages of Large institutional owners"**. journal strategic management ; 29:219-227.
- Morse , D., Ushman, N. , (1983). **"The effect of information announcements on market microstructure "**. The Accounting Review 58(2), 247- 258.
- Ryan , H., (1996). **"The use of financial Ratios as measures of Determinants of Risk in The Determination Of The Bid-Ask spread"**. journal of financial and strategic Decisions , summer , pp 33-40.
- Saunders, Anthony (2007). **The impact of institutional ownership on corporate operating performance**, journal of banking & Finance, 31, 1771-1794
- Sergey S. Barabanov ; a (2002) , **"institutional ownership, concentration, bid-ask spreads and Returns in NasDaQ stocks"** ; Department of Finance university of st (651) 942-5042
- Shleifer, A. and R. Vishny, (1997), **"A survey of corporate governance"** ; journal of Finance 52, 737-775.
- Stoll , H. , (1978) **"The supply of Dealer services in securities Markets"**. Journal of Finance , September, pp. 1133-1151
- Venkatesh, P., Chiang, R., (1986): **"Information asymmetry and the dealers bid-ask spread: a case study of earnings and dividend announcements "**, Journal of Finance , December, pp. 1089-1102.

بررسی رابطه بین رضایت شغلی و تعهد حرفه‌ای و سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی

شهرستان زاهدان

لیلا صادقی‌آرانی^۱، دکتر حبیب‌الله میرغفوری^۲، فاطمه رضازاده^۳، سید علی جوادی^۴

چکیده

نیروی انسانی، مهم‌ترین سرمایه سازمان‌هاست و هر چه این سرمایه کیفیت مطلوب‌تری داشته باشد، احتمال موفقیت، بقا و ارتقای سازمان، بیشتر خواهد شد. وجود نیروهای انسانی متعهد به سازمان در هر سازمان ضمن کاهش غیبت، تأخیر و جابه‌جایی، باعث افزایش چشم‌گیر عملکرد سازمان، نشاط روحی کارکنان و تجلی بهتر اهداف متعالی سازمان و نیز دستیابی به اهداف فردی خواهد شد. عدم احساس تعهد و یا تعهد کم، نتایج منفی از جمله ترک خدمت، غیبت زیاد، بی‌میلی به ماندن در سازمان، کاهش اعتماد مشتریان و کاهش درآمد را برای فرد و سازمان به دنبال دارد. تحقیقات نشان می‌دهد بین رضایت شغلی و تعهد حرفه‌ای و سازمانی کارکنان رابطه‌ی معناداری وجود دارد. در این راستا، مقاله حاضر با هدف بررسی رابطه‌ی این دو متغیر در بین حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان، صورت گرفته است. به این منظور و برای جمع‌آوری داده‌های تحقیق از دو پرسش‌نامه‌ی استاندارد توصیف‌کننده شغل (JDI) در پنج بُعد ماهیت کار، سرپرستان، همکاران، شرایط ترفیع و پرداخت‌ها و پرسش‌نامه تعهد سازمانی آلن و می‌یر در سه بُعد تعهد عاطفی، مستمر و هنجاری استفاده شده است. نتایج این تحقیق میزان و نوع رابطه‌ی این دو متغیر در بین جامعه‌ی آماری تحقیق را با استفاده از ضریب همبستگی مورد بررسی قرار می‌دهد. در پایان نیز توصیه‌هایی برای بهبود رضایت شغلی و تعهد حرفه‌ای سازمانی در بین حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان ارائه می‌گردد.

واژه‌های کلیدی: تعهد حرفه‌ای و سازمانی، رضایت شغلی، حسابداران سازمان‌های دولتی، زاهدان.

مقدمه:

۱. نویسنده مسئول: صادقی‌آرانی، لیلا، دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری دانشگاه زاهدان، sadeqiarani@yahoo.com

۲. میرغفوری، حبیب‌الله، استادیار، عضو هیئت‌علمی دانشگاه یزد

۳. رضازاده، فاطمه، دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری، دانشگاه زاهدان

۴. جوادی، سید علی، دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری، دانشگاه زاهدان

نیروی انسانی، از جمله سرمایه‌های سازمان است که هر چه کیفیت مطلوب‌تری داشته باشد، احتمال موفقیت و بقایش، بیشتر خواهد شد. لذا باید در مورد بهبود کیفی نیروی انسانی تلاش شود چرا که این اقدام هم به نفع سازمان است و هم به نفع افراد. نیروی انسانی وفادار و سازگار با اهداف و ارزش‌های سازمانی که حاضر است فراتر از وظایف مقرر فعالیت کند، می‌تواند عامل مهمی در اثربخشی سازمان باشد و باعث آرایه یک جلوه مناسب از سازمان در اجتماع شود و زمینه رشد و توسعه سازمان را فراهم کند.

برای دستیابی به موفقیت در یک سازمان، چگونگی عملکرد افراد شرکت مهم است. یکی از عوامل مرتبط و تعیین‌کننده عملکرد، ارزش‌ها و نگرش‌های افراد سازمان است. تعهد سازمانی نوعی نگرش و احساس درونی فرد نسبت به سازمان است که در عملکرد، وفاداری و قضاوت‌های وی نسبت به سازمان تأثیرگذار است.

وجود نیروهای انسانی متعهد به سازمان در هر سازمان ضمن کاهش غیبت، تأخیر و جابه‌جایی، باعث افزایش چشم‌گیر عملکرد سازمان، نشاط روحی کارکنان، تجلی بهتر اهداف متعالی سازمان و نیز دستیابی به اهداف فردی خواهد شد. عدم احساس تعهد و تعهد سطح پایین، نتایج منفی را برای فرد و سازمان به دنبال دارد؛ از جمله نتایج، ترک خدمت، غیبت زیاد، بی‌میلی به ماندن در سازمان، کاهش اعتماد مشتریان و کاهش درآمد می‌باشد.

در دنیای امروز که هر روز شکل تازه‌ای از ارتباطات اقتصادی به وجود می‌آید و افراد و شرکت‌ها و مؤسسات با یکدیگر در ارتباط می‌باشند و تغییرات مالی آن‌ها بر یکدیگر تأثیر دارد و روزه‌روز این فعالیت‌ها پیچیده‌تر می‌شود این عوامل باعث می‌شود که نقش حسابداری، و حسابداران به عنوان فراهم‌کنندگان اطلاعات مالی با استفاده از استانداردهای حسابداری برای استفاده‌کنندگان بیشتر مشخص گردد.

نیاز روزافزون مؤسسات و سازمان‌ها به اطلاعات صحیح و به‌هنگام جهت به‌کارگیری در فرآیند تصمیم‌گیری مدیران، مقوله‌ای اجتناب‌ناپذیر است.

با توجه به این‌که پایش و ارزیابی میزان رضایت شغلی کارکنان و تعهد سازمانی و حرفه‌ای آن‌ها به سازمان مقدمه‌ای برای بهبود آن به شمار می‌رود، لذا پژوهش حاضر با هدف ارزیابی میزان رضایت شغلی و تعهد سازمانی و حرفه‌ای حسابداران سازمان‌های دولتی شهر زاهدان و همچنین بررسی نوع و همبستگی این دو متغیر با یکدیگر انجام می‌گیرد.

مبانی نظری ادبیات تحقیق

یکی از متغیرهایی که می‌تواند در تحقق اهداف سازمان نقش اساسی ایفا کند تعهد سازمانی^۱ است. تعهد سازمانی را می‌توان به بیان ساده اعتقاد به ارزش‌ها و اهداف سازمان، احساس وفاداری به سازمان، الزام اخلاقی، تمایل قلبی و احساس نیاز به ماندن در سازمان تعریف کرد. تعهد کارکنان به سازمان، مولد دارایی‌های نامشهود است (ابوالعلائی، ۱۳۸۴).

صاحب نظران علم مدیریت تعهد سازمانی را چنین تعریف می‌کنند: نگرش یا جهت‌گیری نسبت به سازمان که هویت فرد را به سازمان مرتبط می‌سازد.

1. Organizational commitment

از تأثیرات تعهد سازمانی می‌توان به تأثیر معکوس آن بر ترک شغل (پیشوا، ۱۳۷۷ و مودی، ۱۹۸۲)، غیبت (پیشوا، ۱۳۷۷ و حسینی کاشانی، ۱۳۸۴)، تأخیر (مودی، ۱۹۸۲)، و تأثیر مثبت آن بر رضایت شغلی (حسینی کاشانی، ۱۳۸۴)، افزایش چشم‌گیر عملکرد شغلی و پیشرفت شغلی (رضایی، ۱۳۸۴؛ حسینی کاشانی، ۱۳۸۴ و پیشوا، ۱۳۷۷)، اشاره کرد. همچنین تعهد سازمانی با عواملی همچون عدالت سازمانی (چلبی، ۱۳۷۶)، تغییر سازمانی (کولورسون، ۲۰۰۲) و سبک رهبری (حسینی، ۱۳۸۱)، رابطه متقابل دارد. به علاوه با گسترش و افزایش انگیزه و مشارکت سازمانی، میزان تلاش‌ها و احساس تعلق، تعهد و وفاداری به سازمان افزایش می‌یابد (رضایی، ۱۳۸۴ و چلبی، ۱۳۷۶). منابع موجود در مورد تعهد سازمانی دو دیدگاه کلی درباره این مفهوم ارائه می‌کند: یک دیدگاه، تعهد سازمانی را امری نگرشی یا عاطفی می‌داند. بر اساس این دیدگاه تعهد سازمانی، عبارت است از دلبستگی و علاقه قوی به سازمان.

دومین دیدگاه، تعهد سازمانی را امری رفتاری تلقی می‌کند. این نوع تعهد که تعهد حساب‌گرانه نامیده می‌شود بر مبنای کارهای نظری بکر و هومنز استوار است. در این دیدگاه افراد به دلیل مزایا و منافع که دارند و سرمایه‌گذاری‌هایی که در سازمان کرده‌اند به سازمان دلبسته می‌شوند و به عضویت خود در سازمان ادامه می‌دهند (ماتیو و زاجاک، ۱۹۹۰).

می‌یر و آلن در مطالعاتی که از سال ۱۹۸۴ انجام داده‌اند تعهد را به ابعاد نگرشی و رفتاری تفکیک کرده‌اند. تعهد عاطفی و هنجاری را با بعد نگرشی و تعهد مستمر را با بعد رفتاری تعهد مطابقت داده‌اند. آن‌ها تعهد عاطفی را وابستگی عاطفی به سازمان و عجزین بودن با سازمان؛ تعهد هنجاری را احساس التزام و دین به سازمان و ادامه کار در سازمان؛ و تعهد مستمر را درک هزینه‌هایی که با ترک سازمان متوجه فرد می‌شود تعریف کرده‌اند (آلن و می‌یر، ۱۹۹۰).

برپایه دیدگاه آلن و می‌یر سه مؤلفه را می‌توان در نظر گرفت:

۱- تعهد احساسی و عاطفی^۴ که به تعلق عاطفی کارکنان به سازمان، احساس یگانگی آنان با سازمان و حضور فعال آنان در سازمان اشاره دارد. معمولاً کارکنانی که از تعهد احساسی برخوردارند، تمایل دارند تا در سازمان باقی بمانند و این امر یکی از آرزوهایشان است.

۲- تعهد مستمر^۵، در ارتباط با مزایا و هزینه‌هایی است که مربوط به ماندن در سازمان یا ترک کردن آن است. معمولاً کارکنانی که دارای تعهد مستمر هستند، تا زمانی در درون سازمان باقی می‌مانند که ترک سازمان هزینه گزافی برای آن‌ها داشته باشد.

۳- تعهد هنجاری^۶ که به الزام یا وظیفه کارکنان به ماندن در سازمان اشاره دارد. پس کارکنان تا زمانی در سازمان باقی خواهند ماند که از نظر آنان ماندن در سازمان کار درست و مناسبی باشد (مک‌کنا، ۲۰۰۵، ص ۱۷).

به این ترتیب می‌توان تعهد سازمانی را به صورت زیر تعریف کرد:

۱- تمایل قوی برای بقای عضویت در یک سازمان خاص؛

-
1. Culverson
 2. Matieu.and Zajac
 3. Allen and Meyer
 4. Affective commitment
 5. Continuance commitment
 6. Normative commitment
 7. Mc Kenna

۲- تمایل برای تلاش بسیار زیاد برای سازمان؛

۳- باور قاطع در قبول ارزش‌ها و اهداف سازمان (مودی و همکاران^۱، ۱۹۹۲).

در تحلیل عوامل مؤثر بر تعهد سازمانی و همچنین اثرات و پیامدهای آن مودی و همکاران (۱۹۸۲، ص ۷۲)، در مدل نظری خود، چهاردسته و گروه از پیش‌شرط‌های تعهد سازمانی را بیان نموده‌اند:

الف) ویژگی‌های شخصی و فردی، همچون سن، جنس، میزان تحصیلات، نژاد، سابقه خدمت، تأثیر قابل توجهی در میزان تعهد فرد به سازمان متبوعش دارد.

ب) ویژگی‌های مرتبط با نقش، هم چون حیطه شغل یا چالش شغلی، تضاد نقش و ابهام نقش از دیگر عوامل مرتبط با تعهد سازمانی تلقی می‌شوند.

ج) ویژگی‌های ساختاری، مانند بعد و اندازه سازمان، میزان تمرکز و رسمیت سازمانی، حیطه کنترل و نظارت، معرف عوامل مؤثری هستند که موجب تعهد سازمانی پرسنل می‌شوند.

د) تجربیات کاری که در طول زندگی کاری فرد در سازمان رخ می‌دهد به‌عنوان عامل عمده‌ای است که بر میزان وابستگی روانی کار آنان به سازمان مهم می‌باشند، وقتی کارکنان نسبت به شغل خود احساس مثبت و خشنودی و رضایت داشته باشند و زمانی که پرسنل احساس اعتماد و اطمینان نسبت به سازمان داشته باشند به همان نسبت بر میزان تعهد سازمانی پرسنل افزوده می‌شود.

بر اساس مدل فوق، رضایت شغلی بلافاصله پس از ورود در سازمان شکل می‌گیرد در حالی که تعهد سازمانی به کندی توسعه می‌یابد لذا رضایت شغلی پی شرط تعهد سازمانی است. در مدل نظری فوق، تعهد سازمانی موجب حضور فعال فرد در سازمان می‌شود؛ میزان تمایل به ادامه فعالیت فرد در مؤسسه افزایش یافته و در نهایت عملکرد شغلی او بیشتر می‌شود.

تحقیقات نشان می‌دهد که کارکنان علاقه‌مند و وفادار به سازمان عملکرد و بهره‌وری بالاتری دارند و موافقت و همراهی آن‌ها با سازمان بیشتر است. بنابراین، سازمان‌ها با شناخت عوامل مؤثر بر تعهد سازمانی کارکنان خود و تغییر در جهت افزایش آن اهداف مورد نظر سازمان را محقق می‌سازند.

هر چند دستیابی به اهداف سازمانی، منوط به استفاده بهینه از منابع انسانی، مالی و تجهیزاتی است اما پویایی و موفقیت یک سازمان وابسته به عوامل مختلفی از جمله داشتن کارمندانی خشنود، برخوردار از تعهد و وفاداری بالا نسبت به سازمان و دلبسته به کار خود است تا در محیطی پویا و سالم با به کار بستن تمام توان خویش برای کارآیی بیشتر و بهتر این سازمان گام بردارند.

سامرز و همکاران^۲ (۱۹۹۸) انواع تعهد مربوط به کار را به پنج دسته تقسیم می‌کند. این پنج نوع از تعهد تشکیل یک مجموعه را می‌دهد اما هر یک از آن‌ها متغیرهای نگرشی مجزایی است که به یک قانون خاص مربوط است. این پنج نوع تعهد عبارتند از:

تعهد به شغل^۳، تعهد به سازمان، تعهد به گروه کاری^۴، تعهد به حرفه^۱، تعهد به ارزش‌های کاری^۲؛

1. Moday et al

2. Somers et al

3. Job Commitment

4. Work Group Commitment

مورهد و گریفین (۲۰۰۵) تعهد سازمانی را احساس هویت و وابستگی فرد به سازمان دانسته‌اند. از نظر آن‌ها تعهد و پایبندی بر متغیرهای مهمی مانند جابه‌جایی و غیبت اثر گذاشته و می‌تواند پیامدهای مثبت و معناداری داشته باشد. هر چه تعهد کارکنان بالاتر باشد نظم بیشتری را در کار خود دارند، مدت بیشتری در سازمان می‌مانند و بیشتر کار می‌کنند. دلبستگی شغلی، با تعهد سازمانی رابطه دارد. دلبستگی شغلی عبارتست از میزانی که یک کارمند با کارش همانندسازی می‌کند. بنابراین، رضایت شغلی را یک عامل روانی قلمداد کرده و آن را به صورت نوعی سازگاری عاطفی با شغل و شرایط شغل تعریف می‌کنند. رضایت شغلی مجموعه‌ای از احساساتی است که افراد نسبت به شغل‌شان دارند (رابینز^۳، ۲۰۰۵).

اسمیت و همکاران^۴ (۱۹۶۹)، پنج بعد شغلی را که معرف خصوصیات برجسته شغلی است چنین بیان می‌کنند: ۱- رضایت از کار؛ ۲- رضایت از مافوق؛ ۳- رضایت از همکاران؛ ۴- رضایت از ترفیع؛ ۵- رضایت از حقوق؛ ۶- راندل و کوت (۱۹۹۱)، ادعا کرده‌اند که دلبستگی شغلی پیش درآمد یا پیش نیاز تعهد سازمانی و تعهد شغلی است. آن‌ها در مدل خود، دلبستگی شغلی را به عنوان یک متغیر تعدیل‌کننده‌ی روابط میان نگرش‌های مختلف از جمله اخلاق کاری، تعهد حرفه‌ای و تعهد سازمانی تعریف کردند، به ویژه این که دلبستگی شغلی روی تعهد سازمانی و تعهد حرفه‌ای اثر مستقیم می‌گذارد. از دیدگاه این دو پژوهشگر رابطه بین دلبستگی شغلی و تعهد سازمانی مبتنی بر تئوری مبادله اجتماعی است، زیرا افراد تمایل دارند با کسانی رابطه دوجانبه برقرار کنند که از آن‌ها متنفع شوند (اسکندری، ۱۳۸۶). تجارب کاری مثبت کارمندان نیز در گرو تلاش‌های سازمان است زیرا کارمندانی که دلبستگی شغلی بالایی داشته باشند هویت سازمانی آنها افزایش می‌یابد، و در نتیجه تعهدشان به سازمان بیشتر می‌شود (ابطحی و مولایی، ۱۳۸۵).

یوسف^{۱۰} (۲۰۰۰)، به بررسی نقش تعهد سازمانی به عنوان یک تعدیل‌کننده‌ی رابطه بین شیوه رهبری با رضایت شغلی و عملکرد مخصوصاً در کشورهای چند ملیتی می‌پردازد. اکپارا و همکاران^{۱۱} (۲۰۰۸)، در پژوهشی اثر جو اخلاقی^{۱۲} را روی رضایت شغلی و تعهد مدیران شرکت‌های تجاری نیجریه بررسی کردند نتایج نشان داد که یک رابطه معناداری بین جو اخلاقی سازمان و رویکردهای رضایت شغلی وجود دارد. نتایج همچنین حاکی از آن است که وجود جو اخلاقی مثبت در سازمان می‌تواند عاملی برای افزایش رضایت شغلی کارکنان و تعهدشان به سازمان باشد رهبران سازمانی می‌توانند از طریق ایجاد سیستم‌های تشویق و پاداش رفتارهای اخلاقی را در سازمان‌شان گسترش دهند.

-
1. Career Commitment
 2. Work Values Commitment
 3. robbins
 4. Smith et al
 5. satisfaction of work
 6. Ssatisfaction of boss
 7. Satisfaction of Co_workers
 8. satisfaction of promotion
 9. satisfaction of salary
 10. Yousef
 11. Okpara et al
 12. climate

چن و همکاران^۱ (۲۰۰۷)، نشان داد که رضایت شغلی در بین کارمندان به افزایش تعهد آنها به سازمان کمک می‌کند آنها به منظور نظرسنجی پرسش‌نامه‌هایی را بین ۱۱۰۰ کارمند هتل در صنعت هتل‌داری تایوان توزیع کردند نتایج نشان داد ارتباط مثبت معنی‌داری بین رضایت شغلی و تعهد سازمانی وجود دارد.

یینگ^۲ و همکاران در سال ۲۰۰۹ پژوهشی را به منظور بررسی اثرات تعدیل فرهنگ سازمانی در روابط بین سبک رهبری و تعهد سازمانی و همچنین بین تعهد سازمانی و رضایت شغلی و عملکرد انجام دادند. بدین منظور آن‌ها به توزیع ۲۳۸ پرسش‌نامه بین دانشجویان رشته um mba مالزی پرداختند. نتایج حاکی از آن بود که رابطه‌ی معنی‌داری بین سبک رهبری و تعهد سازمانی وجود دارد و فرهنگ سازمانی نقش مهمی در تعدیل این رابطه بازی می‌کند. همچنین دریافتند که تعهد سازمانی با رضایت ارتباط منفی معنی‌داری دارد ولی با عملکرد کارمندان ارتباط معنی‌داری ندارد.

فرهنگ سازمانی در برگیرنده‌ی مواردی مانند (۱) فرهنگ حمایتی^۳، (۲) فرهنگ نوآوری^۴، (۳) فرهنگ دیوان‌سالاری و کاغذبازی^۵، می‌باشد که فرهنگ حمایتی اثرات تعدیلی معناداری بر روی رابطه بین تعهد سازمانی و رضایت شغلی دارد. در حالی که مطالعات کشورها و صنایع مختلف، تأثیر مثبت معنی‌دار فرهنگ نوآوری و حمایتی را بر روی تعهد و رضایت شغلی نشان می‌دهد (سیلورسورن و همکاران^۶، ۲۰۰۴).

نتایج سازمان‌های مختلف در امارات متحده عربی نشان می‌دهد که بسیاری از کسانی که شیوه‌های مدیریت مشارکتی و مشاوره‌ای دریافت می‌کنند بیشتر به سازمان متعهد هستند، بیشتر از شغل‌شان راضی هستند و سطح بالایی از عملکرد دارند (یینگ، ۲۰۰۹).

مدل مفهومی و فرضیات تحقیق

مدل مفهومی که در این تحقیق آمده است در نمودار ۱ آمده است. این مدل رابطه‌ی بین رضایت‌شغلی و تعهد سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان را مورد بررسی قرار می‌دهد. در این راستا پژوهش حاضر به بررسی سه فرضیه‌ی اهم و هشت فرضیه اخص زیر می‌پردازد:

فرضیه اهم ۱: رضایت شغلی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

فرضیه اخص ۱-۱: رضایت شغلی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در بُعد ماهیت کار در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

فرضیه اخص ۱-۲: رضایت شغلی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در بُعد سرپرستان در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

-
1. Chen et al
 2. Yiing
 3. supportive
 4. innovative
 5. bureaucratic
 6. Silverthorne et al

فرضیه اخص ۳-۱: رضایت شغلی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در بُعد همکاران در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

فرضیه اخص ۴-۱: رضایت شغلی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در بُعد شرایط ترفیع در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

فرضیه اخص ۵-۱: رضایت شغلی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در بُعد پرداخت‌ها در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

فرضیه اهم ۲: تعهد سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

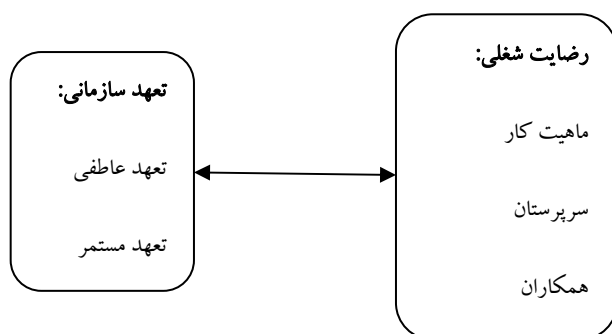
فرضیه اخص ۱-۱: تعهد سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در بُعد تعهد عاطفی در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

فرضیه اخص ۲-۱: تعهد سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در بُعد تعهد مستمر در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

فرضیه اخص ۳-۱: تعهد سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در بُعد تعهد هنجاری در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

فرضیه اهم ۳: بین رضایت شغلی و تعهد سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان همبستگی معناداری وجود دارد.

شکل ۱: مدل مفهومی رابطه بین رضایت شغلی و تعهد سازمانی



روش تحقیق و جامعه آماری

پژوهش حاضر، مطالعه‌ای کاربردی از نوع توصیفی-تحلیلی می‌باشد جامعه‌ی آماری پژوهش شامل کلیه کارمندان حسابداری سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان با مدرک دیپلم و بالاتر می‌باشد که در سال ۱۳۸۹ مورد بررسی قرار گرفته‌اند.

برای جمع‌آوری اطلاعات و بررسی وضعیت تعهد سازمانی و رضایت شغلی در سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان و تأثیر متقابل این دو معیار بر یکدیگر از دو پرسش‌نامه‌ی جداگانه استفاده شده است.

پرسش‌نامه اول، پرسش‌نامه‌ی استاندارد توصیف کننده شغل (JDI) در ۵ بُعد ماهیت کار با ۱۰ سؤال، سرپرستان با ۸ سؤال، همکاران با ۱۰ سؤال، شرایط ترفیع با ۵ سؤال و پرداخت‌ها با ۶ سؤال و در مجموع با ۳۹ سؤال و پرسش‌نامه دوم، پرسش‌نامه ۲۴ گویه‌ای آلن و می‌یر برای سنجش تعهد سازمانی در سه بُعد تعهد عاطفی با ۸ سؤال، تعهد مستمر با ۸ سؤال و تعهد هنجاری با ۸ سؤال توزیع شده است. دامنه پاسخ‌گویی به سؤال‌های فوق، طیف پنج‌سطحی از کاملاً موافقم تا کاملاً مخالفم بوده است و پاسخ‌دهندگان بر اساس درجه موافقت خود با هر یک از این گزینه‌ها به آن‌ها پاسخ داده‌اند.

پرسش‌نامه‌های مذکور بین تمامی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان توزیع شده که در نهایت ۶۵ برگشت داده شده و قابل تحلیل بودند.

پرسش‌نامه JDI معتبرترین و پایاترین پرسش‌نامه سنجش رضایت شغلی است که در تحقیقات مختلف از آن استفاده شده و مورد تأیید و استفاده متخصصان و محققان قرار گرفته است. این پرسش‌نامه را ویسوکي و کروم ابداع و جنبه‌های مختلف رضایت شغلی را ارزیابی کردند. پرسش‌نامه تعهد سازمانی را می‌یر و آلن در سال ۱۹۹۰ پس از بازبینی‌های مکرر به صورت پرسش‌نامه ۲۴ گویه‌ای برای سنجش سه بعد تعهد سازمانی ارائه دادند.

به منظور سنجش پایایی^۱ پرسش‌نامه‌ها، از آزمون آلفای کرونباخ استفاده گردید که این ضریب در پرسش‌نامه رضایت شغلی در هر یک از ابعاد پنج‌گانه، بیش از ۰/۸ و در کل پرسش‌نامه‌ی برابر ۰/۹۴ می‌باشد و پرسش‌نامه تعهد سازمانی در هر یک از ابعاد سه‌گانه، بیش از ۰/۷ و در کل پرسش‌نامه برابر ۰/۷۹ است که پایایی قابل قبولی را برای آن‌ها نشان می‌دهد.

بررسی متغیرهای جمعیت‌شناختی

اطلاعات حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در جدول ۱ آورده شده است. این نمونه متشکل از ۶۵ نفر حسابدار می‌باشد. همان‌گونه که در این جدول قابل مشاهده است، اکثر پاسخ‌دهندگان به این پرسش‌نامه (۵۸/۵ درصد) مرد هستند. حدود ۶۰ درصد از این جمعیت، بین ۲۶ تا ۳۵ سال سن دارند و اکثراً دارای مدرک فوق دیپلم و کارشناسی (۸۱/۵ درصد) و به صورت قرارداد کار معین در سازمان‌های دولتی مشغول به کار می‌باشند. سایر اطلاعات مربوط به این نمونه در جدول زیر قابل مشاهده است.

جدول ۱: مشخصات جمعیت‌شناختی

فراوانی درصد		
جنسیت		
زن	۲۷	۴۱/۵
مرد	۳۸	۵۸/۵
وضعیت تأهل		
مجرد	۱۲	۱۸/۵
متاهل	۵۳	۸۱/۵

1. reliability

فراوانی درصد		
گروه سنی		
۷/۷	۵	کمتر از ۲۵
۶۰/۰	۳۹	۲۶-۳۵
۲۶/۲	۱۷	۳۶-۴۵
۴/۶	۳	۴۶-۵۵
۱/۵	۱	بیشتر از ۵۵
مقطع تحصیلی		
۱۲/۳	۸	دیپلم
۸۱/۵	۵۳	فوق دیپلم، کارشناسی
۶/۲	۴	کارشناسی ارشد
۰	۰	دکتر
وضعیت شغلی		
۳۵/۳	۲۳	استخدام رسمی
۲۷/۸	۱۸	استخدام پیمانی
۳۶/۸	۲۴	قرارداد کار معین

بحث و نتیجه گیری

در ادامه، به منظور آزمون فرضیات تحقیق که شامل بررسی وضعیت رضایت شغلی و تعهد سازمانی در بین حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان و تأثیر متقابل هر کدام از این متغیرها بر یکدیگر می‌باشد، از بسته‌ی نرم‌افزاری SPSS استفاده می‌شود. بر اساس قانون حد مرکزی و با توجه به آن که حجم نمونه‌های مورد بررسی بیش از ۳۰ نفر (۶۵ نفر) است، این نمونه از توزیع نرمال برخوردارند و در نتیجه به‌منظور آزمون فرضیات آن، از آزمون‌های پارامتریک استفاده شده است. در این راستا، «آزمون T یک نمونه‌ای»^۱ که به آزمون t استیودنت معرف است و در سطح اطمینان ۹۵ درصد برای آزمون فرضیات اهم ۱ و ۲ و اخص ۱-۱ تا ۱-۵ و ۱-۲ تا ۳-۲ و با فرض $(H_0: \mu \geq 3)$ استفاده شده است. برای آزمون فرضیه‌ی اهم سوم نیز آزمون همبستگی پیرسون^۲ به کار رفته است. این فرضیات و نتایج حاصل از آزمون آن‌ها در ادامه آورده شده است.

نتایج آزمون فرضیه‌ی اهم ۱ حاکی از آن است که میانگین امتیاز داده شده به وضعیت رضایت شغلی در مجموع معیارهای مورد بررسی در سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان برابر ۳/۴۱۹ است. با توجه به آن که مقدار بحرانی برای این آزمون با فرض اطمینان ۹۵ درصد و درجه‌ی آزادی ۶۴ برابر ۱/۶۵- است؛ مقدار مذکور، از آماره‌ی آزمون به‌دست آمده (۵/۷۵) کمتر است در نتیجه فرضیه‌ی صفر قابل قبول بوده و در نتیجه، در سطح خطای ۵ درصد فرضیه‌ی اهم ۱ پذیرفته می‌شود. به عبارت دیگر، در سطح اطمینان ۹۵ می‌توان گفت «رضایت شغلی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در وضعیت مطلوبی قرار دارد».

1. One Sample T Test
2. Pearson

بدین ترتیب، نتایج سایر فرضیات نیز در جدول ۲ آورده شده است.

جدول ۲: نتایج آزمون فرضیات

فرضیه	میانگین	درجه آزادی	آماره آزمون (t)	مقدار معناداری (sig-2tailed)	نتیجه آزمون
اهم ۱	۳/۴۱۹	۶۴	۵/۷۵۵	۰/۰۰۰	پذیرش فرضیه
اخص ۱-۱	۳/۵۹	۶۴	۵/۴۴۴	۰/۰۰۰	پذیرش فرضیه
اخص ۱-۲	۳/۸۰۴	۶۴	۹/۲۱۵	۰/۰۰۰	پذیرش فرضیه
اخص ۱-۳	۳/۹۳۰	۶۴	۱۰/۳۴۵	۰/۰۰۰	پذیرش فرضیه
اخص ۱-۴	۲/۷۵۹	۶۴	-۱/۶۵۷	۰/۱۰۲	رد فرضیه
اخص ۱-۵	۲/۳۰۰	۶۴	-۶/۳۷۹	۰/۰۰۰	رد فرضیه
اهم ۲	۳/۳۲۴	۶۴	۵/۷۳۸	۰/۰۰۰	پذیرش فرضیه
اخص ۲-۱	۳/۵۰۷	۶۴	۶/۴۰۱	۰/۰۰۰	پذیرش فرضیه
اخص ۲-۲	۳/۱۶۷	۶۴	۴/۴۲۱	۰/۰۰۰	پذیرش فرضیه
اخص ۲-۳	۳/۲۹۲	۶۴	۳/۷۹۹	۰/۰۰۰	پذیرش فرضیه

نتایج حاصل از آزمون فرضیات نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد فرضیات اخص ۱-۴ و ۱-۵ رد و سایر فرضیات پذیرفته شده‌اند. به عبارت دیگر، در این سطح از اطمینان وضعیت رضایت شغلی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در مجموع ابعاد و در بُعدهای ماهیت کار، سرپرستان و همکاران مطلوب و در ابعاد شرایط ترفیع و پرداخت‌ها (حقوق و مزایا) نامطلوب است. همچنین نتایج حاکی از پذیرش فرضیات مربوط به تعهد سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در مجموع ابعاد و در تمامی ابعاد عاطفی، مستمر و هنجاری بوده است. فرضیه‌ی میزان و نوع همبستگی بین رضایت شغلی و تعهد سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان نیز به صورت زیر مطرح می‌شود که نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ی مذکور در سطح اطمینان ۹۵ درصد در جدول ۳ آورده شده است.

$$\left\{ \begin{array}{ll} H_0: \beta=0 & \text{بین رضایت شغلی و تعهد سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان همبستگی معناداری وجود ندارد.} \\ H_1: \beta \neq 0 & \text{بین رضایت شغلی و تعهد سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان همبستگی معناداری وجود دارد} \end{array} \right.$$

جدول ۳: همبستگی بین متغیرهای رضایت شغلی و تعهد سازمانی

همبستگی	Sig	تعداد
---------	-----	-------

پیرسون		
رضایت شغلی و تعهد سازمانی	۰/۳۸۲	۰/۰۰۲
	۶۵	

نتایج حاصل از آزمون همبستگی پیرسون بین رضایت شغلی و تعهد سازمانی افراد مورد بررسی در سطح اطمینان ۹۵ درصد نیز همبستگی معنی‌دار و مثبتی را نشان می‌دهد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

امروزه نیروی انسانی سرمایه‌های ناملموس و ماندگار و مزیت رقابتی سازمان‌ها به شمار می‌روند که تأمین رضایت آن‌ها از شغل محول شده و افزایش تعهد حرفه‌ای آن‌ها به سازمان از اهمیت زیادی برخوردار است. پیش‌نیاز تصمیم‌گیری‌ها در جهت برنامه‌ریزی برای افزایش این دو متغیر مهم در سازمان، ارزیابی آن‌ها و بررسی تأثیر این دو بر یکدیگر و بر سایر متغیرهای مهم سازمان است. نتایج این تحقیق حاکی از آن است که میزان رضایت شغلی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان در ابعاد ارتقای شغلی و پرداخت‌ها نامطلوب است که برای بهبود این دو مورد زیر پیشنهاد می‌گردد:

افزایش حقوق و مزایای کارکنان بر اساس شایستگی‌های کارکنان
ایجاد امنیت شغلی مانند قراردادهای بلندمدت که باعث دلگرمی کارکنان شود
فراهم آوردن امکان ارتقای شغلی و توسعه‌ی شغلی از طریق واگذار کردن پست‌های هم سطح به حسابداران
فراهم آوردن امکان ارتقای شغلی و غنی‌سازی شغلی از طریق آموزش تکنولوژی‌ها و علوم جدید به حسابداران
ارتقای شغلی مستمر و بر اساس شایستگی‌های کارکنان
در اختیار گذاشتن فرصت نامحدود و مناسب برای ارتقاء
همچنین همبستگی مثبت و معنی‌دار دو متغیر رضایت شغلی و تعهد حرفه‌ای و سازمانی حسابداران سازمان‌های دولتی شهرستان زاهدان، مسئولین را بر آن می‌دارد تا با تأمین رضایت‌مندی شغلی کارکنان موجبات تعهد سازمانی و حرفه‌ای آن‌ها را به سازمان افزایش داده و از مزایای آن بهره‌مند گردند.

منابع:

- ابوالعلائی (۱۳۸۴). *انرژی فزاینده تعهد شخصی*، نشریه عصر مدیریت، شماره ۲، ص ۶۸
- ابطحی، حسین؛ مولایی، ناصر. (۱۳۸۵). رابطه میان تعهد حرفه‌ای و سازمانی. ماهنامه تدبیر، سال هفدهم، شماره ۱۷۷، صص: ۵۶-۶۱
- اسکندری، نازیلا (۱۳۸۶). *بررسی رابطه بین ادراک برابری با تعهد سازمانی و دل‌بستگی شغلی در بین دبیران آموزش و پرورش شهرستان ارسنجان*.
- پیشوا (۱۳۷۷). *رابطه بین تعهد سازمانی مدارس و معلمان در دبیرستان‌های دخترانه در شیراز در سال ۱۳۷۷*، پایان‌نامه جهت دریافت درجه کارشناسی‌ارشد، دانشگاه تربیت‌معلم تهران. ص ۴
- چلبی، مسعود (۱۳۷۶). *تعهد کاری*، نشریه پژوهش، شماره ۷۵: ۵-۱۰۴

- حسینی (۱۳۸۱). رابطه بین سبک رهبری مدیران و سبک رهبری و کنترل مرکزی و تعهد سازمانی گروه آموزشی، پایان نامه جهت دریافت درجه دکترا، دانشگاه تربیت معلم
- حسینی کاشانی (۱۳۸۴). بررسی فرهنگ سازمانی و رابطه‌ی آن با تعهد سازمانی مدیران نظام جمهوری اسلامی، پایان نامه جهت دریافت درجه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبائی
- رضائی (۱۳۸۴). رابطه بین کیفیت کار و تعهد سازمانی در سازمان آب و فاضلاب تهران، پایان نامه جهت دریافت درجه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبائی
- مورهد، جی و گریفین، آر (۲۰۰۵). رفتار سازمانی. ترجمه سیدمهدی الوانی و غلامرضا معمارزاده (۱۳۸۴). تهران: انتشارات مروارید، چاپ نهم.

- Allen, N. and Meyer, J. (1990). **The measurement and antecedents of affective, normative and continuance commitment to the organization**, Journal of Occupational Psychology, Vol. 63, pp. 1-18.
- Culverson, D.E (2002). **Exploring organizational commitment following radical change: A case study within the Parks Canada Agency** [dissertation], University of Waterloo (Canada): 18-19.
- Chen y, (2007). **Relationships Among service Orientation, Job Satisfaction, and Organizational Commitment in International Tourist Hotel Industry**, The Journal of American Academy of Business, Vol. 11, Pg. 71
- Matieu John E. and Dennis Zajac (1990). **A Review and Meta Analysis of ntecedents, Correlations and consequences of organizations commitment**.
- Mc Kenna, S. (2005). **Organizational commitment in the small entrepreneurial business in Singapore**, Cross Cultural Management, Vol. 12, No. 2, pp. 16-37.
- Moday R.T., Porter, L.W, Steers, R.M (1982). **Employee Organizational linkage: The sychology of Commitment Absenteeism and Turnover**. New York: Academic press: 72.
- Okpara J and Wynn P, (2008). **The impact of ethical climate on job satisfaction, and commitment in Nigeria**. Journal of Management Development, Vol. 27, No. 9
- Robbins, S.P. (2005), **Organizational Behavior**, 11th ed, Pearson Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Silverthorne, C. (2004), **The impact of organizational culture and person-organization fit on organizational commitment and job satisfaction in Taiwan**, Leadership & Organization Development Journal, Vol. 25, No. 7, pp. 592-9.
- Smith, P. C., Kendall, L., & Hulin, C.L. (1969). **The measurement of satisfaction in work and retirement**. Chicago: Rand McNally.
- Somers, M.J and Brinbaum, D (1998). **Work-related commitment and job perlormance its also the nature of the perlormance that counts**. Journal of Organisational Behavior, 19: 621-634

- Yiing L H and Bin Ahmad K Z,(2009). **The moderating effects of organizational culture on the relationships between leadership behaviour and organizational commitment and between organizational commitment and job satisfaction and performance**, *Leadership & Organization Development Journal*, Vol. 30, No. 1, pp. 53-86
- Yousef , D.A. (2000). **"Organizational commitment and job satisfaction as predictors attitudes toward organizational change in a non – western setting."** *Personnel Review* , 5(29),56-70.

رابطه ویژگی‌های غیرمالی شرکت‌ها با افشای اطلاعات از طریق اینترنت در شرکت‌های پذیرفته

شده بورس

دکتر سید محمود موسوی شیرازی^۱، علی‌رضا کریمی ریابی^۲

چکیده

در سال‌های اخیر همزمان با توسعه استفاده از خدمات اینترنتی، انتشار اطلاعات از طریق وب سایت شرکت‌ها تحت عنوان گزارشگری اینترنتی رونق یافته است. این موضوع که با فناوری‌های جدید اطلاعات و ارتباطات مرتبط گردیده، بعضاً رویه‌های معمول حسابداری را تحت تاثیر قرار داده است به طوریکه بیانیه‌های متعددی از سوی مراجع حرفه‌ای در زمینه افشای اینترنتی اطلاعات مالی در سراسر جهان منتشر گردیده است. در این تحقیق، به بررسی میزان اطلاعات افشا شده از طریق اینترنت در وب سایت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و ارتباط آن با برخی از ویژگی‌های غیرمالی شرکت‌ها پرداخته شده است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد در شرکت‌های بورسی ایران، بین ویژگی‌های غیرمالی و افشای اینترنتی اطلاعات رابطه معناداری وجود دارد که این رابطه در مورد دو ویژگی «میزان اهمیت به کیفیت محصولات و فرآیندها» و «ارتباط اینترنتی با ذی‌نفعان» مستقیم و در مورد «فشار محیطی» و «نوع صنعت»، معکوس بوده است.

واژه‌های کلیدی: گزارشگری مالی اینترنتی، شاخص افشای اینترنتی، ویژگی‌های غیرمالی

مقدمه

امروزه محیط رقابتی جاری نیازمند اطلاعات مالی مفیدتری بوده و نمایندگان نهادهای اجتماعی، مشتریان، عرضه‌کنندگان و... برای دسترسی به این‌گونه اطلاعات، فشار مضاعفی را به منتشرکنندگان اطلاعات مالی می‌آورند. البته شرکت‌ها هم برای بهبود تصویر و خوش‌نامی خود علاقه‌مند به افشای بیشتر اطلاعات هستند. با توجه به این

۱. استادیار دانشگاه پیام نور مشهد

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد

خواسته و با گسترش اینترنت و شبکه جهانی وب، شرکت‌ها یکی از بهترین ابزار افشای اطلاعات مالی را انتشار آن از طریق اینترنت یافته‌اند.

اینترنت به‌عنوان وسیله‌ای جدید، کارا و مؤثر، اطلاعات را در اختیار تمام ذی‌نفعان قرار می‌دهد. فناوری اینترنت حجم بالایی از اطلاعات را با سرعت بالا در اختیار استفاده‌کنندگان قرار داده و اطلاعات را در ابعاد وسیع‌تر و به روشی آسان‌تر توزیع می‌کند. هر شرکت می‌تواند با سرمایه‌گذاری اندکی در فناوری‌های اطلاعات و ارتباطات، انبوهی از اطلاعات را در یک لحظه در تمام بازار پخش کند و تک‌تک سرمایه‌گذاران به اطلاعاتی دسترسی داشته باشند که در گذشته فقط در اختیار تعداد محدودی قرار می‌گرفت.

ذی‌نفعان می‌خواهند به اطلاعات مربوط، قابل‌اتکا، قابل‌مقایسه، به‌موقع، به خوبی سازماندهی شده و با جزییات کامل در مورد عملکرد شرکت دسترسی مستقیم و آنی داشته باشند. شرکت‌ها برای پاسخ‌گویی به این تقاضا مجبور خواهند بود اطلاعات بیشتری در مورد برنامه‌ها، ریسک‌ها و فرصت‌های آتی خود افشا نمایند (هاستبرویک^۱، ۲۰۰۲). وب، واحدهای اقتصادی را قادر می‌نماید تا اطلاعات را با قیمت پایین و سرعت بالا در اختیار ذی‌نفعان در تمام نقاط دنیا قرار دهند.

اهمیت گزارشگری اینترنتی بدان حد رسیده که باعث گردیده شاهد انتشار بیانیه‌های متعددی در زمینه گزارشگری اینترنتی در سال‌های اخیر باشیم. کمیسیون بورس اروپا پیشنهاد تدوین چارچوبی جهت گزارشگری اینترنتی داده و در اروپا به منظور گسترش رقابت در بازار سهام و تحریک سایر بازارها، قانون توسعه بازارهای مالی به تصویب رسیده که در آن شرکت‌ها ملزم به افشای معاملات مربوط به تحصیل و فروش اوراق بهادار در پایگاه اطلاع‌رسانی شرکت شده‌اند.

گزارشگری مالی سنتی	گزارشگری مالی اینترنتی
تمرکز بر سهام‌داران	تمرکز بر ذی‌نفعان
گزارشات کاغذی و اطلاعات استاندارد شده برای همه گروه‌های ذینفع	تحت‌وب با انواع فرمت‌های متنوع، اطلاعات انتخابی و با قابلیت سفارشی کردن براساس نیاز استفاده‌کننده
اطلاعات در مورد عملکرد و چشم‌انداز شرکت تنها توسط شرکت ارائه می‌شود	اطلاعات از طریق منابع متعددی در دسترس هستند
دسترسی محدود (گزارشگری دوره‌ای و سالیانه)	دسترسی لحظه‌ای (گزارشگری لحظه‌ای، مداوم و پیوسته)
تأکید بیشتر روی قابلیت اتکای گزارشات	تأکید بر هم قابلیت اتکا و هم مربوط بودن گزارشات
محدود به صورت‌های مالی	دامنه وسیع‌تری از متغیرهای مالی، غیرمالی و عملکردی مثلاً عملکرد اقتصادی، اجتماعی و محیطی
تأکید بر عملکرد گذشته شرکت	تأکید بیشتر بر روی چشم‌انداز آتی شرکت
هزینه تهیه و توزیع بالا	هزینه‌های تهیه و توزیع بسیار اندک
انتشار در سطح ملی	انتشار در سطح بین‌المللی
مدل ایستا و غیرکلامی	مدل دینامیک و تعاملی (دارای ارزش بازخورد)

افشای اجباری (مقررات از پیش آماده)

افشای اجباری و اختیاری (براساس کننده نیازهای بازار)

نگاره ۱: مقایسه گزارشات مالی سنتی و اینترنتی

بورس اوراق بهادار تورنتو در سال ۱۹۹۹ اعلام می‌کند شرکت‌ها بدون اطلاع قبلی به بورس، مجاز به انتشار اطلاعاتی که بر قیمت سهام تأثیر می‌گذارد (اطلاعات جدید) بر روی اینترنت نمی‌باشند. این امر می‌تواند تقریباً به تمامی بورس‌های اوراق بهادار یا مجامع قانون‌گذاری تعمیم داده شود (ون کرک هوون^۱، ۲۰۰۲).

در ایران، براساس آیین‌نامه افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تحت عنوان "شیوه افشای اطلاعات" و مصوبات هیئت پذیرش اوراق بهادار، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، ملزم به دارا بودن وبسایت و انتشار همزمان گزارش‌های مالی بر روی وبسایت گردیده‌اند.

با توجه به رشد روزافزون استفاده از فناوری اطلاعات در ایران و فواید بسیار گزارشگری مالی اینترنتی برای شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان، ضرورت انجام آن دسته از تحقیقات تجربی که در سال‌های اخیر در رابطه با موضوع افشای اطلاعات مالی شرکت‌ها از طریق اینترنت در کشورهای مختلف صورت گرفته، امروزه بیش از هر زمان دیگری در ایران احساس می‌شود.

طبق جدیدترین تحقیقات صورت گرفته در خارج کشور، ویژگی‌های شرکت‌ها (مالی و غیرمالی) می‌تواند در ابعاد گزارشگری مالی اینترنتی تأثیرگذار باشد و از آنجایی که اطلاعات جامعی از نحوه و میزان افشا و انتشار اطلاعات مالی شرکت‌ها از طریق اینترنت و عوامل تأثیرگذار بر آن تاکنون در کشورمان منتشر نشده، بررسی عوامل مؤثر بر این نوع گزارشگری در ایران از اهمیت ویژه‌ای برخوردار خواهد بود. به این منظور در تحقیق حاضر به بررسی نقش و اثر برخی از متغیرهای غیرمالی قابل آزمون که در سابقه پژوهش مورد توجه بوده بر افشای اطلاعات مالی از طریق اینترنت در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران پرداخته می‌شود.

پیشینه پژوهش

در زمینه انتشار گزارشات سالانه شرکت‌ها بر روی اینترنت تحقیقات متعددی در دنیا صورت گرفته است. پژوهش‌هایی که تاکنون در این زمینه انجام گرفته عمدتاً شامل دو بخش است: بخش اول شامل بررسی‌های توصیفی است که به بررسی جایگاه کنونی گزارشگری اینترنتی می‌پردازد. بخش دوم تحقیقات، شامل بررسی‌های پارامتریک بوده که یک مرحله جلوتر از بررسی‌های توصیفی است. در بررسی‌های پارامتریک مجموعه‌ای از متغیرهای مستقل تأثیرگذار در تعیین سطح افشا در پایگاه اطلاع‌رسانی شرکت‌ها مورد توجه محقق قرار می‌گیرد که بیشتر آنها سعی در بررسی وضعیت فعلی گزارشگری مالی اینترنتی شرکت‌ها و ارتباط آن با ویژگی‌های مالی و غیرمالی شرکت‌ها نظیر نوع صنعت، اندازه شرکت، سودآوری، فشار محیطی و ... را داشته‌اند. با توجه به این‌که در تحقیق حاضر نقش ویژگی‌های غیرمالی شرکت‌ها در تمایل شرکت‌ها به افشای اطلاعات مالی در اینترنت مورد توجه بوده در ادامه به مهم‌ترین تحقیقاتی که به این موضوع پرداخته‌اند، اشاره می‌شود.

اساساً فرض کلی بر این است که شرکت‌هایی که در یک صنعت فعالیت دارند، به منظور کاهش هزینه سرمایه خود سعی در استفاده از شیوه‌های مختلف افشای اطلاعات دارند. به نظر می‌رسد محرک‌های تدوین وبسایت در صنایع مختلف با هم متفاوت باشد. بر اساس تحقیقات لیمر، جانسون و بالدوین مورگان^۱ در سال ۱۹۹۷، ملاحظه شد شرکت‌های خدماتی در مقایسه با شرکت‌های تولیدی تمایل (نیاز) بیشتری به انتشار و انتقال اطلاعات دارند. در مقابل مارستون و لئو^۲ (۱۹۹۸) در تحقیق خود هیچ ارتباط معناداری میان افشای اطلاعات مالی و نوع صنعت مشاهده نکردند. اما زمانی که شرکت‌های مورد بررسی، بر اساس اطلاعات منتشر شده از طریق اینترنت طبقه‌بندی شدند نتایج نشان داد که نوع صنعت با میزان افشای اطلاعات از طریق اینترنت ارتباط معناداری دارد.

گوئورپ و آمات^۳ در جولای ۱۹۹۹ تحقیقی در اسپانیا انجام دادند در این تحقیق مجموع ۳۷۹ شرکت عضو بورس اوراق بهادار مادرید مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. آن‌ها نتیجه گرفتند که بخش‌های خاصی از صنایع تمایل بیشتری به داشتن وبسایت دارند. اما بر اساس نتایج تحقیق کراون و مارستون^۴ در سال ۱۹۹۹، که ۲۰۶ شرکت از بزرگترین شرکت‌های فهرست شده در نشریه فایننشال تایمز (۲۲ ژانویه ۱۹۹۸) را مورد بررسی قرار دادند، هیچ ارتباطی میان نوع صنعت و نوع و میزان افشای اینترنتی اطلاعات مشاهده نگردید. برنان و هوریگان^۵ (۲۰۰۰) در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که گزارشگری اینترنتی رابطه معنادار مثبتی با نوع صنعت دارد، آن‌ها بیان داشتند این ارتباط ممکن است ناشی از این باشد که صنایع مختلف، دارای هزینه‌های افشای گوناگون منحصر به همان صنعت هستند. هاسبرویک (۲۰۰۲) ارتباط میان گزارشات مالی سالانه دیجیتال (متغیر وابسته) و خصوصیات شرکت‌ها (متغیر وابسته) را مورد بررسی قرار داد. متغیرهای مستقل عبارت بودند از سودآوری و نوع صنعت، و متغیر وابسته، حضور در اینترنت (داشتن وبسایت). نتایج این تحقیق نشان داد که ارتباط معناداری بین نوع صنعت و گزارش‌های مالی دیجیتال وجود دارد.

علاوه بر صنعت که از توجه خاصی در اکثر تحقیقات برخوردار بوده است متغیرهای غیرمالی دیگری از قبیل کیفیت فرایندها و محصولات، داشتن ارتباط واحد تجاری با ذینفعان از طریق اینترنت و فشار محیطی (رقابت) نیز به عنوان متغیرهای تعیین‌کننده در استفاده از وبسایت و گزارشگری اینترنتی مورد توجه محققان بوده است. تانگ^۶ (۱۹۹۹) و شاه و مرتضی^۷ (۲۰۰۵) در تحقیقات توصیفی خود به وضوح استدلال می‌کنند که رقابت، احتمال اتخاذ نوآوری (به‌کارگیری یک فناوری جدید) توسط یک شرکت را افزایش می‌دهد و اهداف واحد تجاری را به سمت استفاده از اینترنت و تدوین وبسایت اختصاصی رهنمون می‌سازد.

دهولاکیا و کشرتری^۸ (۲۰۰۴) در تحقیق خود با عنوان عوامل مؤثر بر قبول خدمات اینترنتی، به این نتیجه رسیدند که هر چه فشار محیطی (رقابت) در صنعتی بیشتر باشد میزان بهره‌گیری از خدمات اینترنتی بیشتر خواهد شد. همچنین آن‌ها بیان کردند شرکت‌هایی که دارای راه‌های ارتباطی از قبیل ایمیل با مشتریان و فروشندگان

1. Lymer & Johnson & Baldwin-Morgan
2. Marston & Leow
3. Gowthorpe & Amat
4. Craven & Marston
5. Bernan & Hourigan
6. Tong
7. Shah and Murtaza
8. Dholakia and Kshetri

هستند با راه اندازی وبسایت و ارایه اطلاعات، هزینه‌های روزافزون اطلاع‌رسانی را کاهش می‌دهند. در تحقیقات داسگوپتا و همکارانش^۱ (۱۹۹۹) و قوش^۲ (۱۹۹۸) نیز نتیجه‌گیری مشابه بیان شده است.

مارتینسون^۳ (۲۰۰۲)، ایلستروم و نیلسون^۴ (۲۰۰۳) و هیوفن‌لین و ژومی‌لین^۵ (۲۰۰۷) در تحقیقات جداگانه‌ای نتیجه‌گیری کرده‌اند که در صنایعی که تعداد شرکت‌های رقیب بیشتر است (صنایع پرقابته)، شرکت‌ها از سیستم‌های الکترونیکی، بیشتر استفاده می‌کنند.

لال^۶ (۱۹۹۹) این‌طور استدلال می‌کند که کیفیت محصولات و فرآیندها مهم‌ترین سرچشمه رقابت است. محققان دیگری از جمله دوسی و همکارانش^۷ (۱۹۹۰) و پراتن^۸ (۱۹۹۱) نشان دادند که آگاهی درونی واحد تجاری از کیفیت، آن را به سرعت وادار به استفاده و به‌کارگیری از فناوری‌های نوین می‌کند.

مانوئل لاران و بگونا‌گینر^۹ (۲۰۰۲) در تحقیقی که به بررسی گزارشگری مالی اینترنتی در شرکت‌های بورس اوراق بهادار مادرید انجام دادند، با در نظر گرفتن ماهیت فن‌شناختی یک وبسایت، مفروضات ارایه شده در تحقیقات قبلی در مورد نقش کیفیت فرآیندها در ارایه اطلاعات از طریق وب را به عنوان زیربنای تئوریک این بحث تصدیق نموده‌اند.

امیلیا گارسیا و همکاران^{۱۰} (۲۰۰۵) در تحقیقی با طراحی و تدوین معیاری با نام شاخص افشا، به ارزیابی گزارشگری مبتنی بر وب در ۸۱۶ شرکت کوچک و متوسط اتحادیه اروپا پرداختند. در این تحقیق، ارتباط میان دارا بودن وبسایت و چند متغیر مستقل مورد بررسی قرار گرفت. نتایج تحقیق نشان داد بین دارا بودن وبسایت و نوع صنعت، داشتن ارتباط واحد تجاری با ذینفعان از طریق اینترنت، اهمیت کیفیت فرایندها و محصولات و فرایندهای توزیع تجاری، رابطه معناداری وجود دارد.

در ایران، در برخی تحقیقات صورت گرفته، صرفاً به جنبه‌های نظری موضوع (بررسی توصیفی) پرداخته شده است و در بخش تحقیقات پارامتریک، بر اساس جستجو و بررسی‌های به عمل آمده در پایگاه‌های اطلاعاتی و علمی مختلف کشور، تا به امروز تنها در یک پژوهش پارامتریک، به بررسی و اندازه‌گیری میزان افشای اینترنتی و رابطه آن با دیگر متغیرهای مستقل پرداخته شده است در صورتی که این موضوع در کشورهای مختلف به عنوان یک پژوهش ضروری مورد توجه بوده است. در این تحقیق که در سال ۱۳۸۷ صورت گرفته محمود موسوی و علیرضا کریمی به بررسی میزان اطلاعات افشا شده از طریق اینترنت در وبسایت ۱۰۰ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و ارتباط آن با برخی از ویژگی‌های مالی شرکت‌ها شامل اندازه، اهرم شرکت، سودآوری و نوع صنعت، پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد، بین افشای اطلاعات مالی از طریق اینترنت (متغیر وابسته) و متغیرهای

-
1. Dasgupta et al
 2. Ghosh
 3. Martinsons
 4. Ihlstrom and Nilsson
 5. Hsiu-Fen Lin and Szu-Mei Lin
 6. Lal
 7. Dosi et al
 8. Pratten
 9. Larran, Manuel and Giner, Begona
 10. Amelia Garcia-Borbollla et al

مستقل اندازه شرکت، اهرم شرکت و نوع صنعتی که شرکت در آن فعالیت می کند، رابطه معناداری وجود داشته اما ارتباط معناداری بین متغیر وابسته و متغیر مستقل سودآوری شرکت مشاهده نگردیده است.

فرضیات پژوهش

فرضیه اول: بین افشای اطلاعات شرکت‌ها در اینترنت و فشار محیطی (رقابت)، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین افشای اطلاعات شرکت‌ها در اینترنت و اهمیت داده شده به کیفیت محصولات و فرآیندها رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین افشای اطلاعات شرکت‌ها در اینترنت و ارتباط الکترونیک با مشتریان و عرضه‌کنندگان رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه چهارم: بین افشای اطلاعات شرکت‌ها در اینترنت و نوع صنعت رابطه معناداری وجود دارد.

روش تحقیق:

تحقیق حاضر، تحقیقی تجربی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است که مبتنی بر اطلاعات واقعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

متغیرهای تحقیق:

شاخص افشای اینترنتی (متغیر وابسته):

اندازه‌گیری دقیق سطح افشای اینترنتی شرکت‌ها به لحاظ علمی بسیار مشکل است چراکه افشا، یک مفهوم مجرد است که مستقیماً قابل اندازه‌گیری نیست. با وجود این در بسیاری از تحقیقات این‌طور فرض می‌شود که یک جانشین مناسب به‌عنوان شاخص، می‌تواند برای اندازه‌گیری و کمی‌سازی سطح اطلاعات افشا شده شرکت‌ها از طریق اینترنت مورد استفاده قرار گیرد (نادین لیبرت^۱ ۲۰۰۲). در این تحقیق به منظور تعیین شاخص افشا اینترنتی، بررسی جامعی در خصوص شاخص‌های افشای اینترنتی استفاده شده در برخی تحقیقات قبلی از جمله هدلین^۲ (۱۹۹۹)، دِلر و همکاران^۳ (۱۹۹۹)، دِرسِنی و همکاران^۴ (۲۰۰۱)، نادین لیبرت (۲۰۰۲)، امیلیا گارسیا، مانوئل لارام و رافل لوپز (۲۰۰۵) انجام گردید.

پس از تجزیه و تحلیل و بررسی دقیق یکایک مؤلفه‌های (متغیرهای) مورد استفاده در تحقیقات قبلی، نسبت به شناسایی و طراحی مؤلفه‌های (متغیرهای) شاخص افشای اینترنتی بر اساس وضعیت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و شرایط بازار سرمایه ایران، اقدام گردید (نگاره ۱).

نگاره شماره ۱- مؤلفه‌های افشای اینترنتی

گروه	نام مؤلفه‌ها

1. Nadine Lybaert

2. Hedlin

3. Deller et al

4. Debreceeny et al

اطلاعات عمومی (کلی)	تاریخچه شرکت
	چارت سازمانی
	اطلاعات مدیران ارشد
	ترکیب سهام‌داران
	اطلاعات شرکت‌های عضو گروه، فرعی و وابسته
	اطلاعات مربوط به مزایده‌ها و مناقصه‌ها
اطلاعات مالی	ترازنامه مقایسه‌ای
	صورت حساب سود و زیان و سود و زیان انباشته مقایسه‌ای
	صورت گردش وجوه نقد مقایسه‌ای
	صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای
	یادداشت‌های همراه یا لینک آن
	گزارش حسابرسی یا لینک آن
	نسبتهای مالی
	گزارشات تحلیلی و آماری / مقایسه‌ای
	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 مربوط به دارائی‌های نامشهود
	اطلاعات و تصمیمات مجامع
	اطلاعات مالیاتی
	اهداف بلندمدت، استراتژی، برنامه‌ها و چشم‌انداز آتی شرکت
اطلاعات استراتژیک	اطلاعات مربوط به رقبا
	اطلاعات صنعت
	اطلاعات بودجه‌ای و مقایسه عملکرد با بودجه
	طرح‌های تحقیق و توسعه
	اطلاعات زیست‌محیطی/عملکرد زیست‌محیطی
	معرفی اطلاعات تولیدات، محصولات و خدمات
اطلاعات تجاری	بازارهای اصلی و هدف (اطلاعات بازار)
	شرکای عمده تجاری / تأمین‌کنندگان عمده مواد و کالا
	عملیات خارجی
	پست الکترونیک - تماس با ما
فناوری وبسایت	نقشه سایت
	موتور جستجوی داخلی
	سایت‌های مرتبط (لینک‌های مفید)

	پشتیبانی از سایر زبان‌ها (انگلیسی، عربی و...)
	آرشیو
	عضویت در سایت / ورود اعضا
	اخبار شرکت
	امکانات صوتی - تصویری
	اطلاعات کارکنان، تحصیلات، میانگین سن، و...
نسب و ارتباطات	هزینه‌های آموزش کارکنان
	خط‌مشی منابع انسانی

برای تعیین میزان افشای اینترنتی اطلاعات، ضمن مراجعه به وبسایت شرکت‌های نمونه، اگر شرکت مورد نظر، مؤلفه (متغیر) مورد بررسی را در وبسایت خود افشا کرده باشد، مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر به آن اختصاص داده شد. در پایان با محاسبه نسبت حاصل جمع موارد افشا شده به کل موارد افشا، شاخص افشای اینترنتی شرکت مورد نظر بدست می‌آید:

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

ICDI: شاخص افشای اینترنتی برای شرکت مورد نظر
 $\sum A$: جمع مؤلفه‌های افشا شده
 $\sum B$: جمع کل مؤلفه‌ها

تعریف عملیاتی متغیرهای مستقل:

فشار محیطی: برای اندازه‌گیری فشار محیطی، ابتدا تعداد کل شرکت‌های جامعه را بر تعداد کل صنایع تقسیم نموده و عدد ۱۲ بدست آمد. در صورتی که تعداد شرکت‌های هم‌صنعت با شرکت مورد بررسی کمتر از ۱۲ شرکت باشد شرکت مورد نظر دارای رقبای کم و در صورتی که شرکت‌های هم‌صنعت با شرکت مورد نظر، ۱۲ شرکت و بیشتر باشد، دارای رقبای زیاد طبقه‌بندی گردید.

اهمیت داده شده به کیفیت محصولات و فرآیندها: به منظور ارزیابی میزان اهمیت داده شده به کیفیت محصولات و فرآیندها، اگر شرکت مورد بررسی دارای یکی از استانداردهای سری ISO یا EFQM باشد به عنوان شرکتی که برای کیفیت محصولات و فرآیندهای خود اهمیت قائل شده طبقه‌بندی و در صورتی که هیچ یک از استانداردهای ذکر شده را نداشته باشد به عنوان شرکتی که به کیفیت محصولات و فرآیندهای خود اهمیت نمی‌دهد طبقه‌بندی می‌گردد.

برقراری ارتباط اینترنتی با ذینفعان: در صورتی که شرکت مورد نظر دارای پست الکترونیک بوده یا در وبسایت خود لینکی تحت عنوان (ارتباط با ما) داشته باشد حاکی از این است که با ذینفعان خود از طریق اینترنت ارتباط برقرار می‌نماید و در صورتی که شرکت مورد بررسی فاقد پست الکترونیک یا لینک ارتباط با ما باشد بدین معناست که این شرکت، با ذینفعانش ارتباط الکترونیکی ندارد.

نوع صنعت: در این تحقیق برای طبقه‌بندی صنایع از طبقه‌بندی صورت گرفته توسط بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است.

جامعه آماری، نمونه آماری و روش نمونه گیری

جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که با توجه به ویژگی های زیر انتخاب شده اند:

قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.

اطلاعات مالی شرکت در دوره مطالعه در دسترس باشد.

جامعه آماری این تحقیق با توجه به موارد فوق شامل ۳۹۹ شرکت گردید.

در این پژوهش به منظور انتخاب نمونه تحقیق، با توجه به این که شرکت ها از نظر نوع فعالیت در صنایع مختلفی قرار گرفته اند؛ از روش نمونه گیری تصادفی طبقه بندی شده به روش زیر استفاده شده است.

تعداد کل صنایع بر اساس تقسیم بندی های موجود سازمان بورس اوراق بهادار تهران ۳۸ صنعت بوده که با توجه به کم بودن تعداد شرکت ها در برخی از صنایع، صناعی که تعداد شرکت های موجود در آن ها کمتر از ۴ شرکت بوده در صورت هم خوانی با سایر صنایع در آن صنایع ادغام شده در غیر این صورت، از جامعه آماری حذف گردیدند. تعداد صنایع باقی مانده با توجه به حذف و ادغام های انجام شده شامل ۱۶ صنعت گردید. سپس با استفاده از فرمول حجم نمونه و به روش تصادفی طبقه بندی شده با تخصیص متناسب، نمونه ای شامل ۱۱۴ شرکت متناسب با تعداد شرکت های موجود در هریک از صنایع، انتخاب شد. دوره زمانی تحقیق سال ۱۳۸۶ بوده است.

شیوه جمع آوری داده ها (فرآیند استخراج اطلاعات)

در این پژوهش در بخش ادبیات موضوعی و پیشینه تحقیق از روش کتابخانه ای و در بخش اصلی پژوهش، به منظور جمع آوری داده ها، از روش میدانی استفاده شده است. همچنین اطلاعات مورد نیاز جهت آزمون فرضیات تحقیق از طریق مراجعه به وبسایت شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و پایگاه های اطلاع رسانی بازار سرمایه ایران جمع آوری شده است.

این بررسی از ابتدای خرداد ۱۳۸۷ لغایت پایان شهریور ماه ۱۳۸۷ به طول انجامید. دلیل انتخاب این بازه زمانی متقارن شدن آن با دوره برگزاری مجامع شرکت ها می باشد چراکه منطقاً زمان به روزرسانی اطلاعات مندرج در وبسایت شرکت ها، همزمان یا پس از برگزاری مجامع سالیانه آن ها خواهد بود.

پس از جمع آوری اطلاعات مربوط به وجود یا عدم وجود مؤلفه های افشای اینترنتی در وبسایت شرکت های نمونه، و محاسبه شاخص افشای اینترنتی برای هر شرکت، این اطلاعات به همراه اطلاعات استخراج شده از صورت های مالی شرکت های مورد نظر، با استفاده از برنامه اکسل ۲۰۰۳ پردازش گردیده و اطلاعات ورودی نرم افزار آماری SPSS برای آزمون آماری فرضیات تحقیق تهیه گردید و نهایتاً با استفاده از نرم افزار آماری SPSS نگارش ۱۱/۵ مورد پردازش قرار گرفت.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

در این پژوهش با توجه به کیفی بودن داده‌های آماری، برای آزمون فرضیات تحقیق جهت انجام بررسی دقیق و به منظور روشن ساختن ارتباط بین متغیرها، از آزمون معناداری ضریب همبستگی خطی اسپیرمن، استفاده می‌شود، برای آزمون فرضیه‌های تحقیق و به منظور رد یا پذیرش فرضیه‌ها، احتمال خطای نوع اول α را ۰/۰۵ در نظر گرفته و هریک از فرضیه‌ها در سطح این خطا آزمون می‌شوند.

نتایج تحقیق

در نگاره شماره ۲ شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به شاخص افشای اینترنتی هریک از طبقات تشکیل دهنده مؤلفه‌های شاخص افشای اینترنتی شرکت‌های مورد بررسی ارائه گردیده است:

طبقات	مینیم	ماکزیم	میانگین	انحراف استاندارد	واریانس
شاخص افشای اینترنتی	۰	۳۸	۱۳/۲۲	۹/۰۶۱	۸۲/۱۰۲
اطلاعات عمومی (کلی)	۰	۶	۲/۲۷	۱/۶۰۴	۲/۵۷۱
اطلاعات مالی	۰	۱۵	۳/۶۲	۴/۳۷۷	۱۹/۱۵۷
اطلاعات استراتژیک	۰	۵	۱/۳۹	۱/۳۸۰	۱/۹۰۵
اطلاعات تجاری	۰	۴	۱/۳۱	۰/۹۳۲	۰/۸۷۰
فناوری وبسایت	۰	۹	۴/۲۱	۲/۳۲۹	۵/۴۲۴
اطلاعات منابع انسانی	۰	۳	۰/۴۱	۰/۷۵۰	۰/۵۶۳

نگاره شماره ۲: شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به شاخص افشای اینترنتی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران

نتایج آزمون فرضیه اول:

با توجه به نگاره شماره ۳، P-value بدست آمده آزمون معناداری ضریب همبستگی خطی اسپیرمن برابر ۰/۰۱۳ بوده که از ۰/۰۵ کمتر است بنابراین فرض صفر رد می‌شود. یعنی به عبارتی بین فشار محیطی (رقابت) و شاخص افشار اینترنتی رابطه معناداری وجود دارد که با توجه به منفی بودن ضریب $R(-232/0)$ این رابطه معکوس خواهد بود یعنی با افزایش فشار محیطی، میزان افشای اینترنتی آن‌ها با دقت ۰/۲۳۲ کاهش می‌یابد.

فشار محیطی و شاخص افشای اینترنتی	تعداد شرکت‌ها	مقدار همبستگی	p-value(sign)
	۱۱۴	-۰/۲۳۲	۰/۰۱۳

نگاره شماره ۳: جدول آزمون معنی‌داری رابطه فشار محیطی و شاخص افشای اینترنتی

نتایج آزمون فرضیه دوم:

نتایج آماری نشان می‌دهد ضریب همبستگی خطی اسپیرمن بین شاخص افشای اینترنتی و کیفیت محصولات و فرآیندها برابر ۰/۲۹۸ بوده و مقدار احتمال مربوط به بررسی معنی‌داری آن $(H_0: R^2=0)$ برابر ۰/۰۰۱ و از ۰/۰۵ کوچک‌تر است. بنابراین با اطمینان ۰/۹۵ وجود ارتباط مستقیم و معنی‌دار بین دو متغیر مستقل و وابسته مورد

تأیید قرار می‌گیرد. نگاره شماره ۴ نتایج آزمون معنی‌داری اهمیت داده شده به رابطه بین کیفیت محصولات و فرآیندها و شاخص افشای اینترنتی را نشان می‌دهد:

اهمیت داده شده به کیفیت محصولات و فرآیندها	تعداد شرکت‌ها	مقدار همبستگی	p-value(sign)
	۱۱۴	۰/۳۹۸	۰/۰۰۱

نگاره شماره ۴: جدول آزمون معنی‌داری رابطه اهمیت داده شده به کیفیت محصولات و فرآیندها و شاخص افشای اینترنتی

نتایج آزمون فرضیه سوم:

نتایج آماری بیانگر این است که ضریب همبستگی خطی اسپیرمن بین میزان افشای اینترنتی و ارتباط الکترونیک با ذی‌نفعان (ارتباط واحد تجاری از طریق اینترنت با مشتریان و عرضه‌کنندگان) برابر ۰/۲۱۴ می‌باشد. آزمون معناداری ضریب همبستگی خطی اسپیرمن در سطح خطای ۵ درصد نشان می‌دهد که رابطه بین افشای اینترنتی و ارتباط الکترونیک با ذی‌نفعان (ارتباط واحد تجاری از طریق اینترنت با مشتریان و عرضه‌کنندگان) معنادار است. نگاره شماره ۵ نتایج آزمون معنی‌داری رابطه بین ارتباط واحد تجاری از طریق اینترنت با مشتریان و عرضه‌کنندگان و شاخص افشای اینترنتی را نشان می‌دهد:

ارتباط واحد تجاری از طریق اینترنت با مشتریان و عرضه‌کنندگان	تعداد شرکت‌ها	مقدار همبستگی	p-value(sign)
	۱۱۴	۰/۲۱۴	۰/۰۲۲

نگاره شماره ۵: جدول آزمون معنی‌داری رابطه ارتباط واحد تجاری از طریق اینترنت با مشتریان و عرضه‌کنندگان و شاخص افشای اینترنتی

نتایج آزمون فرضیه چهارم:

نتایج آماری نشان می‌دهد ضریب همبستگی خطی اسپیرمن بین میزان افشای اینترنتی و نوع صنعت برابر ۰-/۲۴۲ و سطح معنی‌داری کمتر از ۰/۰۵ است. لذا می‌توان بیان کرد که رابطه بین افشای اینترنتی و نوع صنعت معنادار است. نگاره شماره ۶ نتایج آزمون معنی‌داری رابطه بین نوع صنعت و شاخص افشای اینترنتی را نشان می‌دهد:

اهمیت داده شده به کیفیت محصولات و فرآیندها	تعداد شرکت‌ها	مقدار همبستگی	p-value(sign)
	۱۱۴	-۰/۲۴۲	۰/۰۰۹

نگاره شماره ۶: جدول آزمون معنی‌داری رابطه نوع صنعت و شاخص افشای اینترنتی

خلاصه و نتیجه گیری:

سیستم اقتصادی به طور فزاینده‌ای در حال دیجیتالی شدن است. به دلیل هزینه پایین و قدرت بالای فناوری اطلاعات و ارتباطات، امروزه شرکت‌ها از آن در انجام بسیاری از امور بهره می‌گیرند. امروزه گزارشگری دیجیتالی از طریق اینترنت به عنوان یک روش جدید دسترسی تصمیم‌گیرندگان (استفاده‌کنندگان) خارجی به اطلاعات مربوط حسابداری مطرح گردیده است و استفاده بیشتر از اینترنت در حسابداری در حال رشد است (بانسن و اسکوبار ۲۰۰۲). از مزایای گزارشگری اینترنتی می‌توان به افزایش ویژگی مربوط بودن اطلاعات، کاهش هزینه انتشار اطلاعات، عمومی شدن اطلاعات، امکان افزایش حجم اطلاعات، به هنگام بودن اطلاعات و نیز امکان آرایه اطلاعات قابل ویرایش توسط استفاده‌کنندگان اشاره کرد.

در این تحقیق به بررسی رابطه بین برخی از متغیرهای غیرمالی شرکت‌ها با میزان افشای اینترنتی پرداخته شد. نتایج آزمون فرضیات نشان می‌دهد در شرکت‌های بورسی ایران، بین ویژگی‌های غیرمالی و افشای اینترنتی رابطه معناداری وجود دارد که این رابطه در مورد دو ویژگی میزان اهمیت به کیفیت محصولات و فرآیندها و ارتباط اینترنتی با ذینفعان و افشای اینترنتی، مستقیم و در مورد فشار محیطی و نوع صنعت، معکوس می‌باشد.

محدودیت‌های تحقیق

۱- در مورد مؤلفه مربوط به پشتیبانی از سایر زبان‌ها، در این تحقیق صرفاً به وجود یا عدم وجود لینک "زبان دیگر" اکتفا شده است و اطلاعات افشا شده به زبان‌هایی غیر از زبان فارسی، مورد بررسی قرار نگرفته‌اند. چه بسا با وجود لینک سایر زبان‌ها در وبسایت یک شرکت، هیچ‌گونه اطلاعاتی با آن زبان، منتشر نشده باشد.

۲- همچنین در فرایند جست‌وجوی آدرس الکترونیک وبسایت شرکت‌ها بر اساس رویکرد مبتنی بر نمایه الکترونیک شرکت‌ها بر اساس ترفندهای company name.ir یا company name.com، در برخی موارد، نام پایگاه داده‌ای که وبسایت شرکت را دربرداشت، منطبق با نام تجاری شرکت نبوده یا این‌که در آدرس نمایه الکترونیک بعضی از شرکت‌ها، بعضاً از عبارات اختصاری استفاده شده بود که این امر باعث می‌شد آدرس وبسایت شرکت مورد نظر، یافت نشود.

۳- محدودیت زمانی در انتخاب نمونه‌ها و محدودیت در بررسی متغیرها و پارامترها نیز این احتمال را به وجود می‌آورد که عوامل دیگری غیر از آنچه در بررسی‌های گذشته مورد بررسی قرار گرفته‌اند، ممکن است در میزان و محتوای اطلاعات افشا شده از طریق اینترنت دخیل باشند لذا بررسی‌های بیشتر و انتخاب پارامترهای دیگر می‌تواند این محدودیت‌ها را مرتفع و سایر عوامل ناشناخته را آشکار سازد.

پیشنهادهای:

۱- با توجه به این‌که در بررسی‌های این تحقیق استاندارد خاصی در ارتباط با گزارشگری اینترنتی مشاهده نگردیده و نیز نتایج تحقیق حاضر که حاکی از اهمیت این نوع گزارشگری در شرکت‌ها با ویژگی‌های مختلف است، پیشنهاد می‌گردد در رابطه با محتوا و نحوه گزارشگری مالی اینترنتی استاندارد مشخصی توسط مراجع حرفه‌ای مربوطه از جمله سازمان بورس اوراق بهادار، سازمان حسابرسی و... تدوین گردد.

۲- پیشنهاد می‌شود با توجه به جدید بودن و کمبود تحقیقات در مورد گزارشگری مالی اینترنتی در کشورمان، محققان به بررسی تأثیر این نوع گزارشگری بر متغیرهای دیگری از قبیل ریسک‌ها، نسبت‌های مالی، ارزش افزوده اقتصادی، ارزش بازار سهم و ... بپردازند.

منابع

موسوی شیری، محمود و کریمی علیرضا، بررسی عوامل مؤثر بر افشای اطلاعات مالی از طریق اینترنت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد، ۱۳۸۷.

Amelia Garcia-Borbolla and Larran M and Lopez.R, (2005). University of Cadiz. Spain, "Empirical Evidence Concerning Smes Corporate Websites: Explaining Factors, Strategies and Reporting", The International Journal of Digital Accounting Research. Vol.5, N.10, 5005, pp.171-202, ISSN: 1577-8517

Bernan, N. and Hourigan, (2000): "Corporate Reporting on the Internet", Accounting Horizons.

Craven, B. M. and Marston, C.L. 1999 "Financial Reporting on the Internet by Leading UK Companies, European Accounting Review.

Dasgupta, Subhasish, Devraj Agrawal, Anthony Ioannidis and Shanthi Gopalkrishnan, 1999, 'Determinants of Information Technology Adoption: An Extension of Existing Models to Firms in a Developing Country', Journal of Global Information Management (July–September), 30–40.

Debreceeny, Poger and Gray, Glen L and Thodore J. Mock, (2001) "Financial Reporting Web Sites: What Users Want in Terms of Form and Content." The International Journal of Digital Accounting Research, Vol.1, No.1, pp, 1-23, ISSN: 1577-8517

Deller, D. Strubenrath, M. & Weber, C. (1999). A survey on the use of the Internet for investor relations in the USA, the UK and Germany. European Accounting Review, 8(2): 351-364

Dosi, G.; Pavitt, K.; SOETE, L. (1990): "The Economics of Technical Change and International Trade". Harvester Wheatsheaf. London

García-Borbolla, Larrán & López Empirical Evidence Concerning Smes' Corporate Websites

Ghosh, Shikhar, 1998, 'Making the Business Sense of the Internet', Harvard Business Review 76(2), 126–135.

Gowthorpe, C. and Amat, O., 1999. "External reporting of accounting and financial information via the Internet in Spain". The European Accounting Review, 8 (2), 365-371.

Haasbroek, Filistea (2002), "Dissemination of annual report information on the internet by South Africa companies", University of Johannesburg.

Hedlin, P. (1999). The Internet as a vehicle for investor relations: The Swedish case. European Accounting Review, 8(2): 373-381

Hsiu-Fen Lin & Szu-Mei Lin(2007)DETERMINANTS OF IMPLEMENTATION SUCCESS OF E-BUSINESS SYSTEMS: USING A TECHNOLOGY-ORGANIZATION-ENVIRONMENT

FRAMEWORK Department of Shipping and Transportation Management, National Taiwan Ocean University, No.2 hflin@mail.ntou.edu.tw

- Ihlstrom, C. & Nilsson, M. 2003. E-business adoption by SMEs – prerequisites and attitudes of SMEs in a Swedish Network, *Journal of Organizational Computing and Electronic Commerce*, 13(3), 211-223
- Lal, K. (1999): "Determinants of the adoption of Information Technology: a case study of electrical and electronic goods manufacturing firms in India", *Research Policy*, Vol. 28: 667-680.
- Larran, Manuel and Giner, Begona (2002). "The Use of Internet. For Corporate Reporting by Spanish companies." *The International Journal of Digital Accounting Research*, Vol.2, No.1, pp, 53-82, ISSN: 1577-8517
- Lymer, A.; Johnson, R.; Baldwin-Morgan, A. (1997): "The Internet and small businesses: A study of impacts", presented at the 5th European conference on Information Systems.
- Marston, C. & Leow, C.Y, 1998. Financial reporting on the Internet by leading UK companies, presented at the 21st European Accounting Association Conference, Belgium, April.
- Martinsons, M.G. 2002. Electronic commerce in China: emerging success stories, *Information and Management*, 39(7), 571-579
- Nadine Lybaert, (2002) "On-Line Financial Reporting, An Analysis of the Dutch Listed Firms." *The International Journal of Digital Accounting Research*, Vol.2, No.4, pp, 195-243, ISSN: 1577-8517
- Pratten, C. F. (1991): "The competitiveness of Small Firms". Cambridge Univ. Press. Cambridge.
- Ruby Roy Dholakia Nir Kshetri Factors Impacting the Adoption of the Internet among SMEs 2004, *Small Business Economics* 23: 311–322, 2004.
- Shah, J.R. and Murtaza, M.B. (2005). Effective Customer Relationship Management Through Web Services. *The Journal of Computer Information Systems* 46(1), 98-109.
- Tong ,J.1999. Quality Competition, Market Structure and Endogenous Growth. *Social science research network*. September.
- Van Kerckhoven, Tony, (2002), "The influence of cultural differences on Corporate Internet Reporting in three Western European countries: a preliminary study", University of Antwerp, Faculty of Applied Economics, p.3

سنجش میزان مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری: مطالعه بازار فرابورس ایران

محمد دنیائی^۱، دکتر محمد اسماعیل اعزازی^۲، علی کریمی^۳

چکیده

مطلوبیت هزینه‌های معامله، تأثیر بسزایی در افزایش سرمایه‌گذاری‌ها، افزایش کیفیت بازار، بهبود رقابت معاملاتی و توسعه بازارهای مالی دارد. این امر در بازارهای فرابورس بدلیل ساختار و ویژگی‌های منحصر بفردشان، دارای نقش و اهمیت ویژه‌ای است. هزینه‌های معامله انواع مختلفی دارد که یک جزء مهم و مشهود آن هزینه‌های قانونی و حسابداری است. در این مطالعه، به روش پیمایشی، نگرش سرمایه‌گذاران و کارگزاران فرابورس نسبت به میزان مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران سنجیده می‌شود. نتایج به دست آمده حاکی از این است که سرمایه‌گذاران و کارگزاران فرابورس، هزینه‌های قانونی و حسابداری بازار را مطلوب و مناسب ارزیابی نموده‌اند. همچنین بین دیدگاه سهامداران نهادی و کارگزاران در رابطه با مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری، تفاوت معنی‌داری وجود ندارد.

واژه‌های کلیدی: بازار سرمایه، بازار فرابورس، هزینه معامله، هزینه قانونی و حسابداری

۱. نویسنده پاسخ‌گو: دنیائی، محمد. کارشناسی‌ارشد مدیریت بازرگانی - مدیریت مالی، دانشگاه سیستان و بلوچستان، Mohammad_Donyaee@yahoo.com

۲. اعزازی، محمد اسماعیل. عضو هیئت علمی دانشگاه سیستان و بلوچستان

۳. کریمی، علی. کارشناسی‌ارشد مدیریت بازرگانی - تحول اداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان

مقدمه

هزینه‌های معامله یکی از عوامل مؤثر در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازارهای سرمایه است (هندرشات و مولتون^۱، ۲۰۰۹). هزینه‌های معامله کمتر از مشخصه‌های بازارهای مالی کارا بوده و بر توسعه بازار تأثیرگذار است (اسی^۲، ۱۹۹۸)؛ زیرا سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند در بازارهایی سرمایه‌گذاری کنند که کمترین هزینه‌ی معامله را دارند (بوس اوراق‌بهدار تهران، ۲۰۰۷).

هزینه‌های معامله شامل همه‌ی هزینه‌های مرتبط با معامله هزینه‌های عملیاتی، سرمایه‌گذاری، قانونی و حسابداری و ... است (وانگ^۳، ۲۰۰۹) و یکی از ابعاد کیفیت بازار بشمار می‌آید (هندرشات و مولتون، ۲۰۰۹). همچنین آن نقش مهمی را در تعیین میزان رقابت بین بازارهای مختلف بازی می‌کند (نی‌ستدت^۴، ۲۰۰۴). در این میان هزینه‌های قانونی و حسابداری برای سرمایه‌گذاران و مشارکت‌کنندگان بازار ملموس‌تر و مشهودتر است. از این‌رو، امروزه بازارها به‌خصوص بازارهای فرابورس جهت بهبود فرآیندهای معامله (باباس^۵، ۲۰۱۰)، افزایش فراوانی معامله و کارایی بازار، سعی در کاهش هزینه‌های معامله و به‌خصوص هزینه قانونی و حسابداری دارند (وسترفلد و متیگ^۶، ۲۰۱۰)؛ زیرا سرمایه‌گذاران و مشارکت‌کنندگان بازارها درک بیشتر و حساس‌تری را نسبت به این هزینه‌ها دارند. با کاهش چنین هزینه‌هایی، سرمایه‌گذاران ترغیب می‌شوند که معاملات بیشتری را انجام دهند؛ در نتیجه تعداد معاملات انجام شده بیشتر می‌شود و خرید و فروش سهام افزایش می‌یابد (بوس اوراق‌بهدار تهران، ۲۰۰۷).

با توجه به اهمیت هزینه‌های معامله به خصوص هزینه‌های قانونی و حسابداری که ملموس‌تر و مشهودترند در افزایش سرمایه‌گذاری، انجام معاملات بیشتر، بهبود کارایی و محیط رقابتی بازار، به‌ویژه در بازارهای فرابورس که از پدیده‌های جدید بازار سرمایه در دهه‌های اخیر به‌شمار می‌آیند، در این مقاله به بررسی میزان مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران به‌عنوان یک بازار نوپا و با پتانسیل بالا از دیدگاه مشارکت‌کنندگان بازار پرداخته می‌شود؛ چرا که سنجش میزان مطلوبیت این هزینه‌ها در بازار نوپای فرابورس ایران با توجه به اهمیت بازار سرمایه و شرایط کنونی اقتصادی کشور به‌ویژه طرح هدفمند کردن یارانه‌ها می‌تواند راهنمای خوبی برای سرمایه‌گذاران و سایر مشارکت‌کنندگان بازار فرابورس (و در سطح کلان، بازار سرمایه) به‌شمار آید.

مبانی نظری و ادبیات موضوع

هزینه‌های قانونی و حسابداری از عوامل مهم در تعیین رقابت بین بازارها و مشارکت‌کنندگان بازار (نی‌ستدت، ۲۰۰۴)، کشف قیمت سهام و تصمیم در پذیرش شرکت‌ها است (هریس^۷، ۲۰۰۳). همچنین میزان مطلوبیت این هزینه‌ها نکته مهمی در کارایی بازار سهام است؛ زیرا این هزینه‌ها هرچه کمتر باشند، معامله‌کنندگان را در معامله‌ی کارا کمک می‌کنند (وانگ، ۲۰۰۹) و موجب بهبود و برانگیختن رقابت در بازار می‌شوند (ژو^۸، ۲۰۰۹). در واقع

-
1. Hendershott and Moulton
 2. Osei
 3. Wang
 4. Nystedt
 5. Babus
 6. Westerfeld and Mattig
 7. Harris
 8. Zhu

سرمایه‌گذاران اوراق بهادار، به هزینه‌های معامله و ریسک توجه می‌کنند (لیپسون و مورتال^۱، ۲۰۰۷). این امر طبیعی است که بازار با هزینه‌های قانونی و حسابداری کمتر، معامله بیشتری را جذب کند (هالینگ و همکاران^۲، ۲۰۰۸). هزینه‌های معامله شامل همه‌ی هزینه‌های مرتبط با معامله است که توسط مشتری پرداخت می‌شود (آرمانیوس^۳، ۲۰۰۳). به‌طور کلی محققان هزینه‌های مؤثر بر معامله را شامل هزینه‌های آشکار، هزینه‌های پنهان و هزینه‌های فرصت معاملاتی از دست رفته می‌دانند.

(جدول شماره ۱): انواع هزینه‌های معاملاتی (منبع: Wang, ۲۰۰۹ - Harris, ۲۰۰۳)

نوع هزینه				سطح آشکار	سادگی محاسبه
هزینه‌های آشکار	هزینه حق العمل کارگزار			بالا	ساده
	هزینه حق کاربرد سالانه بازار			بالا	ساده
	هزینه های تسویه و پایاپای			بالا	ساده
	هزینه مالیات			بالا	ساده
	هزینه های حسابداری			بالا	ساده
هزینه‌های پنهان	پراکندگی قیمت پیشنهادی- درخواستی			بالا	ساده
	تاثیر بازار			پایین	دشوار
	هزینه‌های فرصت	معامله از دست رفته		میان	مناسب
		زمانبندی بازار		میان	مناسب
		عملیاتی		میان	مناسب

همان‌طور که در جدول شماره ۱ نشان داده شده است، هزینه‌های قانونی و حسابداری همان هزینه‌های آشکار هستند که مشارکت‌کنندگان بازار و سرمایه‌گذاران، آن را به‌وضوح درک کرده و برایشان مشهودتر است و بر خلاف هزینه‌های پنهان، می‌توان به سادگی شناسایی و محاسبه کرد. یکی از معیارهای کلیدی برای افزایش بهره سرمایه‌گذاری، کاهش هزینه‌های قانونی و حسابداری و به‌عبارتی کاهش هزینه‌های آشکار است. هزینه‌های تأثیر بازار به‌عنوان یکی از هزینه‌های پنهان، معمولاً وجود دارند و در حجم‌های معامله بالا تأثیر شگرفی می‌گذارند. همچنین هزینه‌های فرصت معاملاتی از دست رفته زمانی بوجود می‌آید که معامله‌کنندگان از اجرا یا پر کردن سفارش‌هایشان شکست بخورند (وانگ، ۲۰۰۹).

شواهد نشان می‌دهد که کاهش هزینه‌های معامله بالاخص هزینه‌های آشکار تأثیر بسیار بزرگی در دوره گردش دارد و باعث افزایش فراوانی معامله و کارایی بازار می‌شود (هانگ و استول^۴، ۲۰۰۰). کاهش این هزینه‌ها، انگیزه افراد برای معامله را افزایش داده و در نتیجه ساختار ارتباطات دوجانبه را تشویق و تقویت می‌کند (باباس، ۲۰۱۰).

1. Lipson and mortal
2. Halling et. al
3. Armanious
4. Huang and stoll

با توجه به اهمیت هزینه‌های معامله در بازارهای مالی، محققان به بررسی تأثیر و نقش آن‌ها در جنبه‌های گوناگون بازارهای مالی پرداخته‌اند.

یافته‌های هیل و لوز^۱ (۲۰۰۹) در بررسی تأثیرات و تغییرات هزینه سرمایه در رشد مورد انتظار شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازارهای آمریکا، حاکی از این است که پذیرش شرکت‌ها در بازارهای بورس نسبت به بازارهای فرابورس، باعث کاهش بیشتر هزینه سرمایه می‌شود و این به دلیل ساختارمند بودن هزینه‌ها در بازارهای بورس است؛ زیرا هزینه‌های پنهان در این بازارها کمتر است.

هندرشات و مولتون (۲۰۰۹) هزینه‌های قانونی معامله را یکی از ابعاد کیفیت بازارهای مالی به‌شمار می‌آورند. همچنین اسی (۱۹۹۸) کاهش هزینه‌های حسابداری و تسویه معاملات را عامل مهمی در افزایش کیفیت بازار می‌داند. ازیریم و همکاران^۲ (۲۰۰۹) به کارگیری فناوری اطلاعات و ارتباطات را عامل مؤثری در کاهش هزینه معامله سهام می‌دانند. همچنین لاکاس و همکاران^۳ (۲۰۰۲) می‌گویند که پذیرش فناوری اطلاعات و ارتباطات در بازارهای سهام، باعث ایجاد مزایای جدید، اجرای کارای معاملات، افزایش کیفیت بازار و کاهش هزینه‌های معامله می‌شود؛ زیرا فناوری اطلاعات و ارتباطات باعث کاهش هزینه‌های تسویه، حذف هزینه‌های واسطه‌ای می‌شود. همچنین فرایند پرداخت هزینه‌های قانونی معامله را تسهیل می‌کند؛ در نتیجه هزینه‌های کلی معامله کاهش می‌یابد.

ژانگ و یو^۴ (۲۰۰۹) با بررسی عملکرد مدل‌های غیرنرمال ARCH^۵ در بورس سهام شانگ‌های، هزینه‌های معامله را یکی از فاکتورهای مؤثر در نوسان‌پذیری بازار سهام می‌دانند. همچنین ژو (۲۰۰۹) با ارایه‌ی شواهدی اشاره می‌کند که ارتباط بین نوسان‌پذیری و بهره‌ها به هزینه‌های معامله بستگی دارد.

فارواک و همکاران^۶ (۲۰۰۹) در بررسی‌های خود به این نتیجه رسیدند که شفافیت اطلاعاتی برای سهام‌داران مطلوب است؛ زیرا هزینه‌های معامله (به‌خصوص هزینه‌های پنهان معامله) را کاهش می‌دهد. کارلین^۷ (۲۰۰۹) تشریح کرد که عدم شفافیت در بازارهای مالی می‌تواند به‌عنوان نفوذ واسطه‌ها در افزایش هزینه‌های معامله هزینه‌های آشکار و پنهان تفسیر شود.

بوتر و همکاران^۸ (۲۰۰۵) با ارایه‌ی شواهدی بیان می‌کنند که سهام نقدشونده‌تر، هزینه سرمایه کمتری را دارد و نقدشوندگی بیشتر سهام نه تنها هزینه نگهداری، بلکه هزینه انتشار آن را نیز کاهش می‌دهد.

هانگ و استول (۱۹۹۷) هزینه‌های قانونی و حسابداری را اجزای اصلی هزینه‌ی معامله می‌دانند. آن‌ها با مقایسه هزینه‌های قانونی بازار سهام نزدک و NYSE، به این نتیجه رسیدند که بازار نزدک نسبت به بازار NYSE، هزینه‌های قانونی کمتری دارد ولی هزینه‌های کلی معامله در آن بدلیل وجود هزینه‌های پنهان بیشتر است. همچنین کریستی و هانگ^۹ (۱۹۹۴) تغییرات هزینه معامله سهام را در انتقال از نزدک به NYSE مورد آزمایش قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که هزینه پنهان معامله شرکت‌ها در انتقال به NYSE کاهش می‌یابد.

1. Hail and Leuz

2. Ezirim et al.

3. Lucas et. Al.

4. Yu and Zhang

5. Autoregressive Conditional Heteroskedasticity

6. Farvaque et. Al.

7. Carlin

8. Butler et. al.

9. Christie, W. and Huang

هدف تحقیق

هزینه‌ی معامله از عوامل مهم در رقابت‌پذیری و کارایی بازارهای سهام است. همچنین میزان مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری برای سرمایه‌گذاران و مشارکت‌کنندگان بازار، در افزایش انگیزه آنان برای معامله و بهبود رقابت در بازار و در نتیجه معامله بیشتر و توسعه بازار سرمایه و رونق اقتصادی نقش ویژه‌ای را دارد. از این رو هدف این مقاله، بررسی میزان مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری بازار فرابورس ایران از دیدگاه مشارکت‌کنندگان بازار می‌باشد. سنجش میزان مطلوبیت این هزینه‌ها در بازار فرابورس ایران به‌عنوان یک بازار نوظهور و مکمل بازار بورس اوراق بهادار با توجه به اهمیت و نقش بازار سرمایه در توسعه اقتصادی کشور و طرح هدفمندکردن یارانه‌ها، می‌تواند در جذب سرمایه‌ها برای شرکت‌های کوچک و با پتانسیل رشد بالا مؤثر باشد و افراد را تشویق به سرمایه‌گذاری در این بازار نماید. بنابراین در پی پاسخ به این هستیم که آیا هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران مناسب و مطلوب است؟ همچنین آیا بین دیدگاه گروه‌های پاسخ‌دهنده در مورد مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری بازار فرابورس ایران، تفاوت معناداری وجود دارد؟

فرضیات تحقیق

با توجه به این‌که هزینه‌های قانونی و حسابداری بازارها نقش تعیین‌کننده‌ای در افزایش سرمایه‌گذاری، انجام معاملات بیشتر، بهبود کارایی، کیفیت، محیط رقابتی و توسعه بازارهای مالی دارد، فرضیات تحقیق عبارتند از: هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران مناسب و مطلوب است. بین دیدگاه سهام‌داران نهادی و کارگزاران فرابورس در رابطه با مناسب و مطلوب بودن هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران، تفاوت معناداری وجود دارد.

روش تحقیق

در این تحقیق به روش پیمایشی دیدگاه سهام‌داران نهادی و کارگزاران بازار فرابورس ایران نسبت به موضوع مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری بازار فرابورس ایران با استفاده از پرسش‌نامه سنجیده شد. پرسش‌نامه تحقیق از نوع بسته پاسخ و بر اساس طیف پنج سطحی لیکرت طراحی گردید. برای تأیید روایی، تعداد ۸ نسخه از پرسش‌نامه طراحی شده به اساتید و خبرگان داده شد و پس از دریافت بازخورها و اعمال نظرات تخصصی، روایی محتوایی و صوری آن تأیید گردید. همچنین برای تأیید پایایی، پرسش‌نامه‌ی مذکور بین ۱۹ نفر از اعضای جامعه آماری توزیع گردید و پس از تجزیه و تحلیل پاسخ‌ها، ضریب آلفای کرونباخ به‌میزان ۰.۸۹ به‌دست آمد و در نتیجه پایایی آن نیز تأیید گردید. برای کمی‌سازی مقیاس رتبه‌ای پرسش‌نامه به مقیاس فاصله‌ای، بر اساس جدول شماره ۲ اقدام شد:

جدول شماره ۲- تبدیل مقیاس رتبه‌ای به فاصله‌ای

کاملاً موافقم	موافقم	نمی‌دانم	مخالقم	کاملاً مخالفم
---------------	--------	----------	--------	---------------

۵	۴	۳	۲	۱
---	---	---	---	---

پرسش‌نامه تنظیم شده به روش سرشماری بین همه کارگزاران^۱ و سهام‌داران فرابورسی^۲ توزیع گردید که تعداد ۸۴ نسخه از ۹۰ پرسش‌نامه‌ی توزیعی برگشت داده شد. ویژگی‌های جامعه آماری به شرح جدول شماره ۳ می‌باشد.

جدول شماره ۳- ویژگی‌های توصیفی جامعه آماری تحقیق

متغیر	آیتم	فراوانی	درصد
زمینه فعالیت	فقط بازار فرابورس	۱۶	٪۱۹
	بازار فرابورس و بورس	۶۸	٪۸۱
	حسابداری	۲۲	٪۲۶.۲
رشته تحصیلی	مدیریت مالی	۴۹	٪۵۸.۳
	اقتصاد	۶	٪۷.۲
	سایر	۷	٪۸.۳
	لیسانس	۳۶	٪۴۲.۹
میزان تحصیلات	فوق لیسانس	۳۷	٪۴۴
	دکتری	۸	٪۹.۵
	سایر	۳	٪۳.۶
	لیسانس	۳۶	٪۴۲.۹

داده‌های جمع‌آوری شده با استفاده از نرم‌افزار Minitab برای اجرای آزمون ویلکاکسون تک‌نمونه‌ای و نرم‌افزار SPSS برای اجرای آزمون من-ویتنی، مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند.

تجزیه و تحلیل فرضیات

برای پاسخ به سؤالات مطرح شده، در ابتدا اقدام به آزمون نرمالیتی جهت مشخص شدن نرمال بودن یا نبودن داده‌ها برای تعیین نوع آزمون (پارامتریک یا ناپارامتریک) شد.

جدول شماره ۴: نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف برای توزیع نرمالیتی داده‌ها

سطح معناداری	درجه آزادی	مقدار آماره	متغیر
۰.۰۱	۸۳	۰.۱۹	مناسب و مطلوب بودن هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران

۱. ۶۶ کارگزار

۲. ۲۴ سهام‌دار نهادی چهار شرکت مرجان کار، کویر تایر، لیزینگ ایرانیان و بیمه دی

با توجه به نتایج جدول شماره ۴، سطح معناداری مشاهده شده برای داده‌های فرضیه کمتر از ۰.۰۵ می‌باشد (sig < 0.05)؛ بنابراین فرض نرمال بودن داده‌ها رد می‌شود. از این‌رو برای آزمون فرضیه ۱، از آزمون ناپارامتریک ویلکاکسون تک‌نمونه‌ای استفاده شد. فرض صفر و جانشین و نتایج آزمون ویلکاکسون تک‌نمونه‌ای برای فرضیه شماره ۱، به شرح زیر است:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0: \mu \leq 3 \end{array} \right.$$

جدول شماره ۵: نتایج آزمون ویلکاکسون تک نمونه ای برای فرضیه ۱

متغیر	تعداد	میانگین	مقدار آماره	سطح معناداری
مناسب و مطلوب بودن هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران	۸۴	۳.۵	۳۱۷۳	۰.۰۱

نتایج جدول شماره ۴ بیانگر این است که سطح معناداری مربوط به آزمون رتبه علامت‌دار ویلکاکسون جهت بررسی فرض H_0 برای فرضیه مطرح شده (مناسب و مطلوب بودن هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران) برابر ۰.۰۱ است که از ۰.۰۵ کوچک‌تر می‌باشد. بنابراین فرض صفر آماری رد شده و فرض مقابل تأیید می‌گردد. در نتیجه پاسخ فرضیه مطرح شده مثبت می‌باشد؛ بدین معنی که از دیدگاه سهام‌داران نهادی و کارگزاران بازار فرابورس ایران، هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران مناسب و مطلوب است.

با توجه به این‌که از دیدگاه جامعه آماری، هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران مناسب و مطلوب است، تفاوت دیدگاه آن‌ها به‌طور جداگانه مورد سنجش قرار می‌گیرد. با توجه به این‌که داده‌ها از توزیع نرمالی برخوردار نیستند، بنابراین برای سنجش تفاوت دیدگاه گروه‌های جامعه آماری (سرمایه‌گذاران نهادی و کارگزاران) از آزمون ناپارامتریک من-ویتنی استفاده می‌گردد. جهت بررسی تفاوت دیدگاه گروه‌های جامعه آماری فرض صفر و جانشین به‌صورت زیر است:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0: \mu_{\text{سرمایه‌گذاران نهادی}} = \mu_{\text{کارگزاران}} \end{array} \right.$$

جدول شماره ۶: نتایج آزمون من-ویتنی برای فرضیه ۲

متغیر	گروه‌ها	تعداد	میانگین رتبه	مقدار آماره	سطح معناداری
تفاوت دیدگاه جامعه آماری در مورد مناسب و مطلوب بودن هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران	سرمایه‌گذاران	۲۲	۴۰.۳۲	۶۳۴	۰.۶۹
	کارگزاران	۶۲	۴۲.۶۱		

نتایج جدول شماره ۶ حاکی از این است که سطح معناداری مربوط به آزمون من-ویتنی جهت بررسی فرض H_0 برای تفاوت دیدگاه گروه‌های جامعه آماری، برابر ۰.۶۹ است که از ۰.۰۵ بزرگتر است. بنابراین فرض صفر آماری پذیرفته شده و فرض مقابل رد می‌گردد. در نتیجه وجود تفاوت دیدگاه گروه‌های جامعه آماری در مورد متغیر مطروحه تأیید نمی‌شود؛ بدین معنی که بین دیدگاه سهام‌داران نهادی و کارگزاران در رابطه مناسب و مطلوب بودن هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران، تفاوت معناداری وجود ندارد.

نتیجه‌گیری

هزینه‌های معامله نقش مؤثری را در افزایش رقابت‌پذیری، کارایی و کیفیت بازارهای سرمایه دارد. هزینه‌های قانونی و حسابداری به‌عنوان هزینه‌های آشکار معامله، در افزایش انگیزه سرمایه‌گذاران و مشارکت‌کنندگان بازار برای معامله، بهبود رقابت در بازار، افزایش سرمایه‌گذاری و معاملات بازارها و در نهایت توسعه بازار سرمایه و رونق اقتصادی نقش ویژه‌ای را دارد. بنابراین نگرش سرمایه‌گذاران و کارگزاران بازار فرابورس ایران نسبت به میزان مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری این بازار به‌عنوان یک بازار نوظهور و با پتانسیل بسیار بالا مورد تحلیل و ارزیابی قرار گرفت.

یافته‌های تحقیق بیانگر این است که از دیدگاه مشارکت‌کنندگان بازار فرابورس ایران، هزینه‌های قانونی و حسابداری در این بازار مناسب و مطلوب است. همچنین تفاوت معناداری بین دیدگاه آن‌ها در مورد متغیر مطرح شده وجود ندارد؛ به بیانی روشن‌تر می‌توان گفت که ضمن عدم وجود تفاوت معنادار در نگرش سهام‌داران نهادی و کارگزاران بازار فرابورس، از دیدگاه آنان، هزینه‌های قانونی و حسابداری در این بازار مناسب و مطلوب است. یافته‌های تحقیق نتایج متفاوتی نسبت به مطالعات محققان دیگر دارد. هیل و لوز (۲۰۰۹)، هانگ و استول (۲۰۰۰) و کریستی و هانگ (۱۹۹۴) می‌گویند که هزینه‌های معامله بازارهای فرابورس بیشتر است. درحالی‌که نتایج تحقیق حاضر نشان‌دهنده وجود مطلوبیت هزینه‌های قانونی و حسابداری در بازار فرابورس ایران است و هزینه کارمزد و حق‌العمل کارگزار، هزینه مالیات، حق بازار و هزینه‌های حسابداری و قانونی دیگر در این بازار سطح مطلوبی داشته و مناسب هستند.

منابع

- بورس اوراق بهادار تهران (۲۰۰۷). **عوامل تأثیرگذار بر نقدشوندگی در بازارهای نوظهور**، کمیته بازارهای نوظهور سازمان بین‌المللی کمیسیونهای اوراق بهادار، تهران.
- Armanious, Amir Nasry Rofael (2003). **Globalization Effect On Stock Exchange Integration**, working paper, Cairo University.
- Babus, Ana (2010). **Strategic Relationships in Over-the-Counter Markets**, discussion paper, University of Cambridge.
- Butler, Alexander W., Grullon, Gustavo & Weston, James P. (2005). **Stock market liquidity and the cost of issuing equity**, Journal of Financial and Quantitative Analysis, 40(2), 331-348
- Carlin, Bruce I. (2009). **Strategic Price Complexity in Retail Financial Markets**, Journal of Financial Economics, 91, 278-287.

- Christie, W. & Huang, R. (1994). **Market structures and liquidity: A transactions data study of exchange listings**, Journal of Financial Intermediation, 3, 300-326.
- Ezirim, Chinedu B., Adebajo, Rose, Elike, Uchenna & Muoghalu, Michael I. (2009). **Capital Market Growth and Information Technology: Empirical Evidence from Nigeria**, International Journal of Business and Economics Perspectives, 4 (1).
- Farvaque, Etienne, Gainet, Céline, Alexandre, Catherine & Saïdane, Dhafer (2009). **Is corporate disclosure necessarily desirable? A survey**, journal of economic surveys, A. GEN 2.
- Friewald, Nils, Jankowitschy, Rainer & Subrahmanyam, Marti (2009). **Illiquidity or Credit Deterioration: A Study of Liquidity in the US Corporate Bond Market during Financial Crises**, SSRN Working Paper Series, No 1420294.
- Hail, Luzi & Leuz, Christian (2009). **Cost of capital effects and changes in growth expectations around U.S. cross-listings**, Journal of Financial Economics, 93, 428-454
- Harris, L. (2003). **Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners**, Oxford University Press
- Hendershott, Terrence & Moulton, Pamela C. (2009). **Speed and Stock Market Quality: The NYSE's Hybrid**, Working Paper, UC Berkeley and Fordham Graduate School of Business
- Huang, R. & Stoll, H. (2000). **Tick Size, Bid-Ask Spreads and Market Structure**, Journal of Financial and Quantitative Analysis, 36, 503-522.
- Huang, R. D. & Stoll, H. R. (1997). **The components of the bid-ask spread: A general approach**, The Review of Financial Studies, 10, 995-1034.
- Keller, Allister & Westerholm P. Joakim (2006). **A Market-Micro structural Comparison of a Well Established Capital Market with a Transition Economy Competitor: Euro next (France) vs. Warsaw Stock Exchange**, International Conference on Accounting and Finance in Transition (ICAFT), 12th April 2006, Adelaide, Australia.
- Lipson, M.L. & Mortal, S. (2009). **Liquidity and capital structure**, Journal of Financial Markets, 12, 611-644
- Lipson, Marc L. & Mortal, Sandra (2007). **Capital Structure Decisions and Equity Market Liquidity**, Working Paper, University of Virginia
- Lucas, H.C., Oh, W., Simon, G., & Weber, B. (2002). **Information Technology and the New York Stock Exchange's Strategic Resources from 1982 -1999**, CIS Working Paper Series, No. 10010
- Nystedt, Jens (2004). **Derivative Market Competition: OTC Markets Versus Organized Derivative Exchanges**, IMF Working Paper, Policy Development and Review Department
- Osei, Kofi A. (1998). **Analysis of factors affecting the development of an emerging capital market: The case of the Ghana stock market**, AERC Research Paper, NO. 76
- Wang, Chaoyan (2009). **Securities trading in multiple markets: the Chinese perspective**, Doctoral dissertation, University of Stirling.
- Westerfeld, S. & Mattig, A.W. (2010). **Beyond cost and competition: Why do electronic markets not (yet) prevail in mutual fund distribution?**, Ioannina Meeting on Applied Economics and Finance conference (IMAEF), 10-6-2010, Greece.

- Zhang, Xiaoyong & Yu, Min (2009). **A Research in Performances of Non-normal ARCH Type Models and of VaR Measure**, International Joint Conference on Computational Sciences and Optimization, China.
- Zhu, Qiaoqiao (2009). **The home stigma: adverse selection in ADRs and the home capital market environment**, FMA Annual Meeting, 21-24 October 2009, Reno, Nevada.

حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت و عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس

دکتر محمدحسین ودیعی^۱، حامد غلامپور^۲

چکیده

ورشکستگی و رسوایی‌های شرکت‌هایی چون انرون و ورلدکام نیاز به ایجاد سیستم‌های راهبری مناسب شرکت‌ها را به عنوان یکی از مهم‌ترین مسائل در کشورها مطرح کرد، دلیل اصلی حاکمیت شرکتی ضرورت بازگرداندن اعتماد سرمایه‌گذاران به فعالیت‌های تجاری از طریق شفافیت، پاسخ‌گویی، انصاف و مسوولیت‌پذیری است. هر کشور متناسب با عواملی چون نظام‌های مالی و قانونی، ساختار مالکیت شرکتی، فرهنگ و وضعیت اقتصادی سرمایه‌گذاران رویه‌های حاکمیت شرکتی منحصر به خود را دارد. از این رو در این مقاله حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت (مالکیت نهادی و غیر نهادی) و همچنین عملکرد شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است یکی از عوامل مؤثر بر میزان موفقیت عملکرد اقتصادی شرکت‌های خصوصی شده، شکل مالکیت یا رابطه میان مالک و مدیر است. از آن‌جا که در ایران هم چون بسیاری از کشورهای در حال توسعه، فرآیند خصوصی‌سازی جهت ساماندهی و بهبود عملکرد شرکت‌ها در جریان است، نوشته حاضر می‌تواند به تسریع روند خصوصی‌سازی کمک کند. در این تحقیق از بین جامعه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تعداد ۱۳۸ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷ انتخاب شده و برای رابطه ساختار مالکیت با عملکرد شرکت‌ها سه فرضیه زیر مورد بررسی و آزمون قرار گرفته است برای اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها در این پژوهش از نسبت کیوتوبین، نرخ بازده دارایی‌ها و نسبت بازده حقوق صاحبان سهام استفاده گردیده است. نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق بیانگر این امر است که بین عملکرد مدیریت و مالکیت نهادی و غیرنهادی ارتباط مثبت معنی‌داری در شرکت‌های مورد مطالعه وجود دارد و نیز بین نسبت بدهی به کل دارایی‌ها و عملکرد شرکت رابطه معنی‌دار مورد تایید واقع شده است.

واژه‌های کلیدی: حاکمیت شرکتی، کیوتوبین، بازده حقوق صاحبان سهام، بازده دارایی‌ها، مالکیت نهادی

مقدمه

۱. عضو هیات علمی دانشگاه فردوسی مشهد mhvadeei@um.ac.ir

۲. کارشناس ارشد حسابداری، مدرس دانشگاه آزاد اسلامی واحد تربت جام

بسیاری از اقتصاددانان معتقدند که شرکت‌های بزرگ کارآمدتر، مؤثرتر و باصرفه‌ترین نوع بنگاه‌های اقتصادی‌اند. همین دلیل سبب شده است که توجه اقتصاددانان به حوزه فعالیت آن و موضوعات مربوط به آن معطوف شود (شریعت پناهی، ۱۳۸۰).

اصول حاکمیت شرکتی مصوب سازمان همکاری اقتصادی و توسعه در سال ۱۹۹۹ توسط وزرای عضو به امضاء رسید و از آن زمان به عنوان مبنائی بین‌المللی برای سیاست‌گذاران، سرمایه‌گذاران، شرکت‌ها و سهامداران در سراسر دنیا قرار گرفت. پس از آن مبحث حاکمیت شرکتی گسترده شد. سیاست‌گذاران در حال حاضر به این مسئله اذعان دارند که اشاعه اصول حاکمیت شرکتی می‌تواند به ثبات بازارهای مالی، تشویق سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی منجر شود. شرکت‌ها نیز به این نتیجه رسیده‌اند که اجرای صحیح اصول حاکمیت شرکتی می‌تواند در عرصه رقابت به آن‌ها کمک کند.

هدف تحقیق

مهم‌ترین هدف این تحقیق بررسی ارتباط بین انواع کنترل (نظارت) مالکیت با عملکرد شرکت و تأثیر مالکیت بر عملکرد شرکت‌هاست. این تحقیق قصد دارد تا بر ارتباط بین مالکیت نهادی به عنوان یک از فاکتورهای حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌ها تمرکز نماید.

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

با توجه به پراکندگی نگاه‌ها به حاکمیت شرکتی تعاریف متفاوتی برای این موضوع وجود دارد و هر کسی بنا بر زاویه دید و زمینه علمی خود برای آن تعریفی ارائه کرده است. مثلاً در گزارش کادبری (۱۹۹۲) حاکمیت شرکتی این گونه تعریف شده است «سیستمی که شرکت‌ها با آن هدایت و کنترل می‌شوند» که این یک دیدگاه کاملاً مالی است و به روابط سهامداران و مدیریت اشاره دارد (حساس یگانه، ۱۳۸۴).

همان‌طور که بیان شد حاکمیت شرکتی یک موضوع بین رشته‌ای و در هر رشته چارچوب نظری متناسب با آن زمینه مطرح شده است. هر یک از آنها با استفاده از واژگان مختلف و به صورت متفاوت به موضوع حاکمیت شرکتی پرداخته‌اند که ناشی از زمینه علمی خاصی است که به موضوع حاکمیت شرکتی می‌نگرند. به عنوان مثال، تئوری نمایندگی ناشی از زمینه مالی و اقتصادی است، در صورتی که تئوری هزینه معاملات ناشی از تئوری‌های اقتصادی، حقوقی و سازمانی و تئوری ذی‌نفعان ناشی از یک دیدگاه اجتماعی در مورد موضوع حاکمیت شرکتی است (حساس یگانه، ۱۳۸۴).

سرمایه‌گذاران نهادی

در بررسی رابطه ساختار مالکیت بر عملکرد، آنچه که نیازمند دقت و بررسی است، قدرت گرفتن گروهی از مالکان به نام سرمایه‌گذاران نهادی است که سهم مالکانه زیادی را به خود اختصاص داده‌اند و تعامل بین این گروه با سایر مالکان است که می‌تواند بر عملکرد مؤثر واقع شود.

در کشور ما نیز، در سالیان اخیر با گسترش روند واگذاری سهام شرکت‌های تحت مالکیت دولت رو به رو بوده‌ایم. در فرآیند این انتقال مالکیت، شاهد حضور سازمان‌ها و مؤسسه‌هایی هستیم که با عنوان سرمایه‌گذاران

نهادی شناخته شده و در قالب مالکان و صاحبان سهام جدید سهم بیشتری از ارزش ویژه شرکت‌های در حال انتقال را به خود اختصاص می‌دهند.

پیشینه تحقیق

مارکو مورالز از شیلی در تحقیقی با عنوان "تعیین‌کننده‌های تمرکز مالکیت و قانون پیشنهاد خرید در بازار سهامی شیلی" به این نتیجه رسید که بطور متوسط مالکیت در کشورهای متمرکزتر است که حفاظت قانون ضعیف‌تر است، وقتی حفاظت حقوقی ضعیف باشد تمرکز مالکیت برای سرمایه‌گذاران جایگزین می‌شود. شواهد کنونی از لحاظ آماری مهم و در تضاد با پاسخ‌های بین کنترل‌کننده و سهامدار ارشد است که بعنوان آگاهی‌دهندگان برای مقایسه‌های بین المللی براساس معیار مشترک تمرکز مالکیت بین بازارهای سهام با ساختارهای اموال متفاوت به طور کلی گرفته می‌شود (مورالز^۱ و همکاران، ۲۰۰۸).

کریوگرسکی و همکارانش در تحقیقی با عنوان "اثرات سازمانی خاص کشور بر تمرکز مالکیت و عملکرد شرکت‌های قاره اروپا" اثر ساختارهای سازمانی خاص کشور را بر ارتباط بین تمرکز مالکیت و عملکرد شرکت‌ها در هشت کشور قاره اروپا اتریش، بلژیک، آلمان، اسپانیا، فرانسه، ایتالیا و فرانسه و هلند و پرتغال با استفاده از ۸۹۱ شرکت عمومی تجاری مورد بررسی قرار دارند. با استفاده از اطلاعات شرکت‌های تجاری عمومی در مالکیت شرکت‌های دیگر (یعنی بلوک‌ها) کیفیت سرمایه‌گذار و حفاظت از بستانکار و اثربخشی مؤسسات حقوقی به کار می‌رود استفاده از اعتبار متفاوت تحلیل رگرسیون چندگانه تعدیل شده به عنوان هر می برای ارتباط بین تمرکز مالکیت و عملکرد تعیین شده است، این اثر متفاوت وقتی بوسیله بازدهی بودجه‌های سهامداران ارزیابی می‌شود ناشی از قواعد حفاظت از بستانکار است و منطبق بر مدل حاکمیت شرکت و تمرکز مالکیت است. نتایج نشان می‌دهد که اولاً موقعیت مناسب برای برخورد سهامداران بزرگ با مدیریت در مقابل سرمایه‌گذاران کوچکتر وجود دارد، ثانیاً خطر بررسی فوق‌العاده و یا معامله شخصی ایجاد می‌شود. شرایط مفصل برای اعمال این حق و سیستم کافی حفاظت از بستانکاران در سطح کشور وجود دارد (کریوگرسکی^۲، ۲۰۰۹).

ماه‌آورپور (۱۳۸۶) در تحقیقی تحت عنوان بررسی اثرات تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس نشان می‌دهد در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین تمرکز مالکیت و معیار EPS رابطه معناداری وجود دارد. هر چه تمرکز مالکیت بیشتر باشد، کنترل بیشتری بر مدیران اعمال شده و موجب بهبود عملکرد شرکت‌ها می‌شود و ارتباط بین تمرکز مالکیت و معیار بازدهی بستگی به نوع مالکیت و عوامل مؤثر بر بازدهی دارد.

تقوی و سرکانی (۱۳۸۶) در تحقیقی تحت عنوان تأثیر رشد اقتصادی بر ساختار مالی و مالکیت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس نشان می‌دهند که شرکت‌ها با افزایش تأمین مالی از طریق ایجاد بدهی نتوانسته‌اند نقش مؤثری در رشد اقتصادی ایفا نمایند. این نتایج حاکی از اهمیت تأمین مالی شرکت‌ها از طریق افزایش سرمایه و نقش مؤثر آن در فرایند توسعه است.

1. moralez

2. Krivogorsky

مهدوی و میدری (۱۳۸۴) در تحقیقی تحت عنوان ساختار مالکیت و کارایی شرکت‌های فعال در بازار اوراق بهادار بیان کردند نتایج خصوصی‌سازی کوپنی در کشورهای بلوک شرق نشان داد که عدم تمرکز مالکیت به کاهش کارایی شرکت‌های خصوصی انجامیده است. بر اساس یافته‌های این تحقیق در ایران همچون کشورهای چین و چک تمرکز مالکیت تأثیر مثبت و معنادار بر کارایی شرکت‌ها دارد.

روش تحقیق

جامعه، نمونه و متغیرها

جامعه مورد مطالعه در این تحقیق کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که در پایان سال ۱۳۸۷ در لیست قرار دارند. حجم نمونه مورد نظر با استفاده از فرمول کوکران به روش زیر محاسبه می‌گردد (کوچران^۱، ۱۹۷۲).

$$n' = \frac{Nt^2 p \cdot q}{Nd^2 + t^2 p \cdot q}$$

N=434: تعداد کل جامعه آماری

t=1.96: وقتی که سطح معنی‌داری آزمون برابر با ۵ درصد باشد (t-استیودنت)

d^۲: تقریب در برآورد پارامتر مورد مطالعه (d = ۰/۰۵)

p: درصد توزیع صفت در جامعه یا احتمال موثر بودن (p = ۰/۵)

q: درصد شرکت‌هایی که فاقد آن صفت جامعه هستند یا احتمال موثر نبودن (q = ۰/۵)

p و q مساوی با ۵۰ درصد زمانی که بخواهیم حداکثر نمونه را بدست آوریم.

n': حجم نمونه

$$\begin{aligned} & \frac{434 \times (1.96)^2 \times 0/5 \times 0/5}{434 \times (0/05)^2 + (1.96)^2 \times 0/5 \times 0/5} \\ &= \frac{416/814}{2.045} = 203 \end{aligned}$$

بخاطر محدودیت‌های زمانی، اقتصادی، عدم دسترسی به این تعداد نمونه و داشتن شرایط استفاده از فرمول تصحیح‌شده، لذا به تقلیل نمونه‌ها به شرح زیر اقدام شد (سرای ۱۳۷۲ و کوچران، ۱۹۷۲).

$$\frac{n'}{1 + \frac{n'}{N}}$$

1. Cochran

2 Degree of error

$$n = \frac{203}{1 + \frac{203}{434}} = \frac{203}{1.468} = 138$$

بنابراین با توجه به محاسبات فوق تعداد ۱۳۸ شرکت از شرکت‌های لیست شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷ انتخاب خواهد گردید.

همچنین جهت آزمون فرضیه‌ها بایستی ابتدا عملکرد با روش زیر محاسبه گردد، سپس متغیرهای مرتبط به مالکیت را تعیین نمائیم. بر این اساس متغیرها بصورت زیر تعیین خواهند شد.

اندازه‌گیری عملکرد شرکت

جهت اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها به استناد مطالعات انجام شده توسط دمستمز و لیهن^۱ در سال ۱۹۸۵، مورک و همکارانش ۱۹۸۸، دمستمز و ویلالونگا^۲ در سال ۲۰۰۱ و ولچ^۳ در سال ۲۰۰۳ متغیرهای زیر تعیین می‌شوند:

نسبت کیوتوبین (QT)

در بیشتر تحقیقات از نسبت کیوتوبین برای اندازه‌گیری ارتباط بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت استفاده شده است، زیرا این نسبت توانایی مدیریت در ایجاد درآمد از یک دارایی را نشان می‌دهد. این نسبت بوسیله مدل زیر محاسبه می‌گردد:

$$QT = \frac{\text{ارزش دفتری وام} + \text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام}}{\text{ارزش دفتری دارایی‌ها}}$$

نسبت بازده دارایی‌ها (ROA)

بازده دارایی متمرکز بر عملکرد کنونی نسبت به آینده می‌باشد. و ارتباط بیشتری با عملکرد شرکت‌های ایرانی نسبت به دیگر متغیرهای وابسته دارد. این نسبت بوسیله مدل زیر محاسبه می‌شود:

-
1. Demsetz and Lehn
 2. Demsetz and Villalonga
 3. Welch

درآمد

$$ROA = \frac{\text{میانگین ارزش دفتری کل دارایی ها}}{\text{نسبت بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)}}$$

نسبت بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)

نسبت بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان یکی از معیارهای عملکرد به کار گرفته می‌شود. و با استفاده از مدل زیر محاسبه می‌شود:

درآمد خالص

$$ROE = \frac{\text{درآمد خالص}}{\text{ارزش دفتری سهام عادی}}$$

ارزش دفتری سهام عادی

ما میانگین نسبت ها در طول ۵ سال را محاسبه می‌کنیم.

مالکیت شرکت:

متغیرهای مربوط به مالکیت به مالکیت نهادی و غیر نهادی طبقه‌بندی می‌شود.

متغیر مالکیت نهادی (ICLO):

به عنوان کسری از سهامی تعریف می‌شود که سهامداران عمده مالک آن است، یعنی اینکه سهامداران نهادی حداقل ۵۰ درصد کل سهام منتشره را کنترل کنند در غیر این صورت متغیر مالکیت نهادی صفر تعیین می‌شود.

متغیر مالکیت غیر نهادی

هر نوع مالکیتی که تحت عنوان نهادی قرار نگیرد غیرنهادی گویند.

برخی از متغیرهای کنترل که می‌تواند بر عملکرد اثر بگذارد به قرار زیر ارزیابی می‌شوند.

ریسک (R): میانگین انحراف استاندارد از درآمد خالص که در ظرف پنج سال محاسبه می‌شود.

متغیر نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها D/A: میانگین نسبت ارزش دفتری کل بدهی به ارزش دفتری کل دارایی‌ها که در طول پنج سال محاسبه می‌شود.

مجموع بدهی‌ها

$$D/A = \frac{\text{مجموع دارایی ها}}{\text{مجموع بدهی ها}}$$

مجموع دارایی‌ها

متغیر سائز شرکت (LGA): میانگین لگاریتم کل دارایی‌ها که در طول پنج سال محاسبه می‌شود.

سائز شرکت بر اساس لگاریتم فروش یا دارایی‌ها یا تعداد کارکنان محاسبه می‌شود.

قدمت (N): تعداد سال‌هایی که شرکت در بورس اوراق بهادار تهران (TSE) پذیرفته شده است.

نسبت سود به قیمت (E/P): میانگین نسبت درآمد خالص در پایان سال به وسیله تعداد سهام منتشره که در طول پنج سال محاسبه می‌شود.

سود هر سهم

$$E/P = \frac{\text{سود هر سهم}}{\text{قیمت هر سهم}}$$

قیمت هر سهم

ارزش بازار حقوق صاحبان سهام (ME) : میانگین لگاریتم قیمت سهام در بازار که در طول پنج سال محاسبه می‌شود. واز رابطه زیر بدست می‌آید:

تعداد سهام در دست سهامداران * قیمت یک سهم در پایان سال = ارزش بازار حقوق صاحبان سهام
نسبت تمرکز (CO): یک نسبت متمرکز، درصد سهامی که بوسیله سهامداری کنترل می‌شود که حداقل ۵ درصد کل سهام منتشره را کنترل کند که به دو شکل می‌باشد:
۱- اولین سهامدار اصلی (عمده) ۲- سهامدار اصلی (عمده)

نسبت تک‌تک متغیرهای مربوط به عملکرد شرکت‌ها را برای ۱۳۸ شرکت بررسی می‌کنیم جهت آزمون فرضیه‌ها به این دلیل که می‌خواهیم ارتباط بین دو یا چند متغیر را بررسی و با استفاده از نرم‌افزار آماری SPSS از روش رگرسیون ساده و رگرسیون چند متغیره استفاده می‌نمائیم.

روش گردآوری و تجزیه و تحلیل اطلاعات

در این تحقیق ۱۳۸ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار با استفاده از مدل کوکران انتخاب می‌شوند. جهت دریافت اطلاعات مالی این شرکت‌ها از گزارشات شش‌ماهه و سالانه موجود در سایت بورس اوراق بهادار و همچنین نرم‌افزار تدبیر استفاده شده است.

جهت آزمون فرضیه‌ها به این دلیل که می‌خواهیم ارتباط بین دو یا چند متغیر را بررسی نماییم با استفاده از نرم افزار آماری SPSS از روش رگرسیون ساده و رگرسیون چند متغیره استفاده می‌نمائیم.

فرضیه‌ها

فرضیه اول: تفاوت معنی‌داری بین عملکرد مالکیت نهادی و مالکیت غیر نهادی وجود دارد.

فرضیه دوم: ارتباط مثبت معنی‌داری بین مالکیت نهادی و عملکرد شرکت وجود دارد.

فرضیه سوم: ارتباط معنی‌داری بین نسبت بدهی به دارایی و عملکرد شرکت وجود دارد.

بررسی فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اول:

با توجه به اطلاعات نگاره ۱، مقدار احتمال بدست آمده از آزمون T برابر ۰.۰۰۰ می‌باشد، و این مقدار از ۰.۰۵ کمتر است فرضیه برابر بودن میانگین‌ها در سطح معنی‌داری ۰.۰۵ رد می‌شود، یعنی بین عملکرد مالکیت نهادی و مالکیت غیر نهادی تفاوت معنی‌داری وجود دارد، و میزان اختلاف میانگین‌ها به اندازه ۶۶.۶۲۸۴۷ می‌باشد.

بنا بر این فرضیه اول پذیرفته می‌شود، یعنی بین عملکرد مالکیت نهادی و مالکیت غیر نهادی تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

نگاره ۱ - توصیف آماری داده‌های فرضیه اول

خطای استاندارد خطای	انحراف میانگین	آزمون معناداری	درجه آزادی	T	آزمون معناداری	F	آزمون Levene
							برای برابری واریانس
2.87013	-66.62847	.000	135	-23.214	.093	2.857	واریانس برابر فرض شده است
3.35934	-66.62847	.000	30.834	-19.834			واریانس برابر فرض نشده است

فرضیه دوم:

نگاره بعدی مربوط به همبستگی بین متغیرهای مالکیت نهادی و عملکرد شرکت‌ها است، با توجه به اطلاعات نگاره ۲ که مقدار احتمال برابر با ۰.۰۳۹ بدست آمده است که این مقدار از ۰.۰۵ کمتر است، فرضیه وجود همبستگی بین متغیرهای مالکیت نهادی و عملکرد شرکت‌ها در سطح معنی‌داری ۰.۰۵ پذیرفته می‌شود، و میزان این همبستگی به میزان ۰.۱۷۶ می‌باشد.

نگاره ۲ - توصیف آماری داده‌های فرضیه دوم

عملکرد	مالکیت نهادی
۰.۱۷۶*	۱
۰.۰۳۹	آزمون معناداری
۱۳۸	تعداد
۱	۰.۱۷۶*
۰.۰۳۹	آزمون معناداری
۱۳۸	تعداد

بنابراین فرضیه دوم پذیرفته می‌شود یعنی ارتباط مثبت معنی‌داری بین مالکیت نهادی و عملکرد شرکت‌ها وجود دارد.

فرضیه سوم:

نگاره بعدی اطلاعات مربوط به همبستگی بین متغیرهای نسبت بدهی به دارایی و عملکرد شرکت‌ها است، با توجه به اطلاعات نگاره ۳، مقدار احتمال برابر با ۰.۰۰۰ بدست آمده است که این مقدار از ۰.۰۵ کمتر است، فرضیه وجود همبستگی بین متغیرهای نسبت بدهی به دارایی و عملکرد شرکت‌ها در سطح معنی‌داری ۰.۰۵ پذیرفته می‌شود، و میزان این همبستگی به میزان ۰.۳۲۷ می‌باشد.

نگاره ۳ - توصیف آماری داده‌های فرضیه سوم

عملکرد	نسبت بدهی به دارایی	
۰.۳۲۷**	1	همبستگی پیرسون
۰.۰۰۰		نسبت بدهی به دارایی
138	138	تعداد
1	۰.۳۲۷**	همبستگی پیرسون
۰.۰۰۰		عملکرد
138	138	تعداد

خلاصه و نتیجه‌گیری

با توجه به آزمون‌های آماری هر سه فرضیه تحقیق مورد تایید قرار گرفت بنابراین در جامعه مورد مطالعه می‌توان گفت که:

بین عملکرد مالکیت نهادی و مالکیت غیر نهادی تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

ارتباط مثبت معنی‌داری بین مالکیت نهادی و عملکرد شرکت‌ها وجود دارد.

۳- ارتباط مثبت معنی‌داری بین نسبت بدهی به دارایی و عملکرد شرکت‌ها وجود دارد.

این تحقیق با برخی از محدودیت‌ها مواجه بوده است که بطور خلاصه به موارد زیر باید توجه شود:

۱) تورم ممکن است بر اطلاعات مالی و حسابداری تأثیر داشته باشد. و در این تحقیق اثر تورم بر عملکرد شرکت‌ها نادیده انگاشته شده است.

۲- مشکلات مالیاتی واحدهای اقتصادی و مساله تفاوت مالیات ابرازی و مالیات تشخیصی می‌تواند بر نتایج تحقیق تأثیر داشته باشد. که در این تحقیق نادیده گرفته شده است.

۳- در این تحقیق برای محاسبه ارزش بازار حقوق صاحبان سهام از مضرب قیمت سهم در تعداد کل سهام در پایان هر سال استفاده شده است .

منابع:

- تقوی، م، احدی سرکانی، ی، ۱۳۸۶، **تاثیر رشد اقتصادی بر ساختار مالی و مالکیت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**، پژوهش نامه اقتصادی، تهران
- حساس یگانه، ی، ۱۳۸۴، **سیستم های حاکمیت شرکتی**، ماهنامه حسابداری، شماره ۱۶۹، تهران
- حساس یگانه، ی، ۱۳۸۴، **مبانی نظری حاکمیت شرکتی**، ماهنامه حسابداری، شماره ۱۶۸، تهران
- حساس یگانه، ی، مداحی، ا، ۱۳۸۶، **چالش های استقرار نظام حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه ایران**، تهران
- شریعت پناهی، م، ۱۳۸۰، **اثر نوع مالکیت بر عملکرد مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**، پایان نامه دکتری به راهنمایی دکتر حسین عبده تبریزی، دانشکده حسابداری و مدیریت علامه طباطبایی تهران
- میدری، ا، ۱۳۸۱، **سازگاری انواع حکمرانی شرکتی با اقتصاد ایران**، پایان نامه دکتری به راهنمایی دکتر ابوالقاسم مهدوی، دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران
- مهدوی، ا، میدری، ا، ۱۳۸۴، **ساختار مالکیت و کارایی شرکت‌های فعال در بازار اوراق بهادار تهران**، تحقیقات اقتصادی تهران
- ماه آوریپور، ر، (۱۳۸۶)، **بررسی اثرات تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**، پایان نامه کارشناسی ارشد به راهنمایی دکتر شهناز مشایخ، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد دانشگاه الزهرا
- Morales, M & Superintendencia de valores y seguros & Chil (2008). "Determinants of Ownership Concentration and Tender Offer Law in the Chilean Stock Market"
- Krivogorsky, V (2009). "country-Specific Institutional Effects on ownership concentration and performance of continental European firms"
- Cochran, W. H. (1972), Sampling techniques, 2nd edition, John Wiley, New York.
- Demsetz, H. and K. Lehn (1985). "The Structure of Corporate Ownership: Cause and Consequences", Journal of Political Economy, 93 (No.6), pp 1155-1177.
- Demsetz, H. & Villalonga, B. (2001), 'Ownership structure and corporate performance', Journal of Corporate Finance, vol. 7, pp. 209-233
- Welch Emma (2003). The relationship between ownership structure and performance in listed Australian companies, Australian journal of management, Vol. 28, No. 3.

به کارگیری یک الگوریتم ژنتیک دومرحله‌ای برای انتخاب پرتفوی بهینه سهام در بورس

حامد دمرچی‌لو^۱، بهنام مرادخانی^۲، عادل نجفی آقبلاغ رستم‌خان^۳

چکیده

مسئله انتخاب پرتفوی بهینه مساله‌ای بوده است که تاکنون الگوریتم دقیقی برای آن ارائه نشده است. مطالعات گذشته، کارایی الگوریتم ژنتیک را به عنوان یک روش جستجوی تصادفی جامع، در مقایسه با سایر روش‌های بهینه‌سازی به اثبات رسانده است. در این مطالعه از یک فرآیند دومرحله‌ای و در هر مرحله از یک الگوریتم ژنتیک، جهت انتخاب پرتفوی بهینه از بین سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده می‌شود. در مرحله نخست، با استفاده از مهم‌ترین شاخص‌های مالی، سهام شرکت‌ها رتبه‌بندی و سهام برتر (با ارزش) انتخاب شدند و در مرحله بعد از بین سهام برتر، بر مبنای تئوری مارکوویتز، بهینه‌سازی صورت گرفت. الگوریتم ژنتیک، ابزاری سودمند برای انتخاب پرتفوی می‌باشد که می‌تواند به سرمایه‌گذاران در طراحی استراتژی سرمایه‌گذاری و ساختاربندی پرتفوهاشان به گونه‌ای کمک کند که علاوه بر تأمین حداکثر بازده مورد انتظار، ریسک قابل قبولی را ایجاد کند.

واژه‌های کلیدی: الگوریتم ژنتیک، انتخاب پرتفوی، بهینه‌سازی دومرحله‌ای، بازده مورد انتظار، ریسک قابل قبول.

مقدمه

تئوری پرتفوی مدرن، اولین بار توسط مارکوویتز^۴ معرفی شد. اهمیت این تئوری که به مدل میانگین-واریانس نیز معروف می‌باشد، به حدی بود که جایزه نوبل اقتصاد را برای مارکوویتز به همراه داشت. حال بعد از گذشت سال‌ها، این تئوری همچنان جایگاه خود را در زمینه مسائل انتخاب پرتفوی حفظ کرده است. در بازار سرمایه‌گذاری طیف وسیعی

^۱نویسنده پاسخگو: دمرچی‌لو، حامد، کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان، hdamirchilu@yahoo.com

^۲مرادخانی، بهنام، کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان، behnam1527@yahoo.com

^۳نجفی آقبلاغ رستم‌خان، عادل، کارشناسی ارشد علوم کامپیوتر-محاسبات علمی، دانشگاه سیستان و بلوچستان، adel_najafi@hotmail.com

از دارایی‌ها وجود دارند که دارای درجات کیفیت متفاوتی هستند و از کیفیت بد تا کیفیت خوب متغیر می‌باشند. با توجه به عدم تقارن اطلاعاتی، انتخاب دارایی‌های دارای کیفیت خوب (دارایی‌های باارزش) در عمل با دشواری‌های خاصی همراه است. مدل میانگین- واریانس به ترکیب مطلوب اوراق بهادار می‌پردازد، به نحوی که ریسک آن پرتفوی در ازای بازده معین به حداقل برسد. با توجه به اینکه انتخاب پرتفوی فقط بر اساس دو عامل ریسک و بازده صورت می‌گیرد، لذا همیشه این پرسش مطرح بوده است که آیا در انتخاب پرتفوی بهینه، همه دارایی‌های انتخابی دارای کیفیت مطلوبی هستند یا ممکن است که دارایی‌های با کیفیت پایین نیز در پرتفوی بهینه راه یافته باشند؟ بنابراین می‌توان گفت که پیروی کورکورانه از تئوری مارکوویتز در امر انتخاب پرتفوی بهینه بدون توجه به کیفیت دارایی‌ها، ممکن است منجر به انتخاب پرتفوی از بین دارایی‌های با کیفیت پایین گردد. برای حل این مشکل می‌توان انتخاب پرتفوی بهینه را در یک فرآیند دو مرحله‌ای انجام داد، به گونه‌ای که در مرحله اول از بین تمامی دارایی‌های موجود، دارایی‌های مطلوب مشخص شده و سپس از بین این دارایی‌ها، نسبت به انتخاب پرتفوی بهینه با استفاده از مدل میانگین- واریانس اقدام کرد.

انگیزه اصلی این تحقیق به‌کارگیری یک فرآیند دو مرحله‌ای جهت انتخاب پرتفوی بهینه با استفاده از الگوریتم ژنتیک^۱ است. در مرحله اول، یک الگوریتم ژنتیک به‌کارگرفته می‌شود تا بر اساس مهم‌ترین شاخص‌های مالی شرکت‌ها، سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار رتبه‌بندی و سهام دارای رتبه‌های بالا به عنوان سهام برتر (سهام باارزش) انتخاب گردند و سپس در مرحله دوم، از بین سهام برتر بر اساس تئوری مارکوویتز اقدام به انتخاب پرتفوی بهینه می‌شود، به طوری که ریسک پرتفوی حاصله در ازای نرخ بازده معین به حداقل ممکن برسد. بقیه قسمت‌های مقاله به صورت زیر می‌باشد. در بخش دوم، ادبیات تحقیق توضیح داده می‌شود. در بخش سوم، مراحل دوگانه انتخاب پرتفوی بهینه، همراه با جزئیات توصیف می‌گردد. در بخش چهارم، به منظور ارزیابی کارایی الگوریتم طراحی شده، پرتفوی بهینه به‌دست آمده توسط الگوریتم ژنتیک، با پرتفوی دارای وزن‌های برابر، مورد مقایسه قرار می‌گیرد و در نهایت در بخش پنجم نتایج و پیشنهادات تحقیق بیان می‌گردد.

ادبیات تحقیق

تاکنون تحقیقات فراوانی در زمینه انتخاب پرتفوی با روش‌های متفاوت برنامه‌ریزی غیرخطی صورت گرفته است. لوین^۲ (۱۹۹۵) از شبکه‌های عصبی برای انتخاب سهام استفاده کرد. برگر و همکاران^۳ (۱۹۹۵) از دانشگاه پرینستون در مقاله‌ای تحت عنوان «حل مسائل بهینه‌سازی سراسری در برنامه‌ریزی مالی بلندمدت» از روش جستجوی تابو^۴ برای بهینه‌سازی تخصیص دارایی‌ها استفاده نمودند. مولوی^۵ و همکاران (۱۹۹۷) از برنامه‌نویسی پویا استفاده کردند تا مدل جستجویی را ایجاد نمایند که از طریق آن مسئله تخصیص دارایی را حل نمایند. چو^۶ (۱۹۹۶) در مقاله‌ای تحت عنوان «به‌کارگیری تصمیم‌گیری رفتاری چند هدفه فازی در تحلیل شرکت جهت انتخاب سهام» از روش فازی برای انتخاب سهام استفاده نمود. در تحقیقی مشابه زرقام^۷ (۱۹۹۹) نیز از منطق فازی برای ارزیابی و انتخاب سهام

1. Genetic Algorithm

2. Levin

3. Berger

4. Tabu

5 Mulvey

6. Chu

7. Zargham

بهره گرفت. کاساس^۱ (۲۰۰۱) و چاپادوس^۲ (۲۰۰۱)، از شبکه‌های عصبی مصنوعی جهت پیش‌بینی رفتار دارایی‌ها و تصمیم‌گیری در خصوص تخصیص دارایی‌ها استفاده نمودند.

با وجود تمام تلاش‌هایی که در جهت انتخاب سهام و بهینه‌سازی پرتفوی با روش‌های ذکر شده صورت گرفته است، اما بیشتر این روش‌ها در عمل با مشکلاتی روبرو هستند. برای مثال رویکرد فازی، فاقد توانایی یادگیری است و ایراد عمده شبکه‌های عصبی این است که به راحتی در دام اکسترم‌های محلی می‌افتد و در بیشتر موارد دستیابی به بهینه‌سازی سراسری دشوار است. روش جستجوی تابو و برنامه‌نویسی پویا نیز وابستگی زیادی به مسئله دارند و دستیابی به بهینه‌سازی سراسری اغلب دشوار می‌باشد. برای حل مشکلات فوق در سال‌های اخیر توجه زیادی به الگوریتم‌های ژنتیک شده است. این روش با تعریف عملگرهای ژنتیکی مختلف، ضعف روش‌های پیشین را برطرف ساخته و در جهت دستیابی به بهینه سراسری تلاش می‌کند.

چانچ و همکاران^۳ (۲۰۰۲)، از الگوریتم ژنتیک جهت بهینه‌سازی چند مرحله‌ای پرتفوی به کمک نرم‌افزار مخصوصی که برای این امر طراحی شده است، استفاده کرده‌اند. لای^۴ و همکاران (۲۰۰۶) از یک فرآیند دو مرحله‌ای برای انتخاب پرتفوی بهینه از بین سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار هنگ‌کنگ استفاده نمودند. در ایران نیز چندین پژوهش در زمینه انتخاب پرتفوی بهینه با استفاده از الگوریتم ژنتیک و دیگر روش‌ها صورت گرفته است. عبدالعلی‌زاده و عشقی (۱۳۸۲)، از الگوریتم ژنتیک برای انتخاب پرتفوی بهینه از سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس استفاده کردند. در تحقیقی مشابه، تقوی فرد و همکاران (۱۳۸۶) با در نظر گرفتن محدودیت‌های عدد صحیح، از الگوریتم ژنتیک جهت انتخاب سبد سهام از میان شرکت‌های بورسی بهره گرفتند. هم‌چنین ستایش و همکاران (۱۳۸۸) برای تعیین ساختار بهینه سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از الگوریتم ژنتیک استفاده نمودند.

عمده تحقیقات ذکر شده یک رویکرد تک مرحله‌ای در انتخاب پرتفوی بهینه داشته‌اند. بنابراین آنها بهینه‌سازی پرتفوی را از میان سهام با درجات کیفیت متفاوت انجام داده‌اند. به نظر می‌رسد که بهینه‌سازی پرتفوی از طریق یک فرآیند دو مرحله‌ای، که در مرحله اول آن سهام برتر مشخص گردیده و در مرحله دوم از بین سهام برتر اقدام به بهینه‌سازی گردد، احتمالاً به نتایج مطلوب‌تری منجر خواهد شد. در این مطالعه با استفاده از الگوریتم ژنتیک، رویکرد دومرحله‌ای ذکر شده جهت انتخاب پرتفوی بهینه استفاده شده است.

بهینه‌سازی دو مرحله‌ای پرتفوی از طریق الگوریتم ژنتیک

تاریخچه و نحوه عملکرد الگوریتم ژنتیک

1. Casas
2. Chapados
3. Chung
4. Lai

ایده اصلی الگوریتم‌های تکاملی در سال ۱۹۶۰ توسط ریچنبرگ^۱ مطرح گردید. الگوریتم‌های ژنتیک که یکی از این نوع الگوریتم‌ها است، در حقیقت روش جستجوی کامپیوتری بر پایه الگوریتم‌های بهینه‌سازی و بر اساس ساختار ژن‌ها و کروموزوم‌ها است که توسط پروفیسور هالند^۲ در دانشگاه میشیگان مطرح و پس از وی توسط دانشجویانش مثل گولبرگ^۳ توسعه یافت. الگوریتم‌های ژنتیک یک روش جستجوی موثر در فضاهای بسیار وسیع و بزرگ است که در نهایت منجر به جهت‌گیری به سمت پیدا کردن یک جواب بهینه می‌گردد که شاید نتوان در مدت زمان زندگی یک فرد به آن جواب بهینه دست یافت.

الگوریتم‌های ژنتیک تفاوت زیادی با روش‌های بهینه‌سازی قدیمی دارند. وقتی یک مسئله را حل می‌کنیم هدف ما پیدا کردن بهترین جواب از میان جواب‌های ممکن است. در این الگوریتم باید فضای طراحی به فضای ژنتیک تبدیل شود. بنابراین الگوریتم‌های ژنتیک با یک سری متغیرهای کد شده کار می‌کنند. نکته جالب دیگر این است که اصول الگوریتم ژنتیک بر پردازش تصادفی یا به تعبیر صحیح‌تر، پردازش تصادفی هدایت شده استوار است. بنابراین عملگرهای تصادفی، فضای جستجو را به صورت تطبیقی مورد بررسی قرار می‌دهند.

برای پیاده‌سازی، الگوریتم ژنتیک کار خود را با مجموعه‌ای از کروموزوم‌های کدگذاری^۴ شده (که به آن‌ها جمعیت اولیه^۵ گفته می‌شود) شروع و بر اساس تابع شایستگی^۶، میزان مناسب بودن (شایستگی^۷) هر کروموزوم را بر حسب یک عدد بیان می‌کند. سپس به صورت تصادفی از بین کروموزوم‌های موجود، والدین^۸ انتخاب می‌شوند و با توجه به ویژگی‌های والدین و به کمک عملگرهای مختلف الگوریتم ژنتیک مانند ادغام^۹، جهش^{۱۰} و سایر عملگرها، تغییراتی در ژن‌های موجود در کروموزوم‌های والدین ایجاد می‌شود تا فرزندان^{۱۱} تولید شده و به مرحله بعد منتقل گردند (به هر یک از مراحل الگوریتم ژنتیک، نسل^{۱۲} گفته می‌شود). اصول کار الگوریتم ژنتیک بر این منوال قرار می‌گیرد که کروموزوم‌های هر نسل، شایستگی بیشتری نسبت به نسل قبلی داشته باشند. این عمل هزاران یا شاید میلیون‌ها بار تکرار می‌شود تا یکی از شرایط توقف الگوریتم حاصل شود و بدین ترتیب، الگوریتم ژنتیک به بهینه‌سازی سراسری همگرا می‌شود. در نهایت جواب‌های بدست آمده باید رمزگشایی^{۱۳} گردند تا مقادیر واقعی آنها نشان داده شود.

مرحله اول: رتبه‌بندی سهام و انتخاب سهام برتر

هدف این مرحله رتبه‌بندی سهام و انتخاب تعدادی از سهام به عنوان سهام برتر می‌باشد. برای رتبه‌بندی سهام، از ۴ شاخص مالی مهم استفاده شده است. این شاخص‌ها عبارتند از، نرخ بازده سرمایه به کار گرفته

-
1. Rechenberg
 2. Holland
 3. Golberg
 4. encoding
 5. initial population
 6. fitness function
 7. fitness
 8. parents
 9. cross over
 10. mutation
 11. childs
 12. generation
 13. decoding

شده (ROCE)^۱، نسبت قیمت به درآمد هر سهم ($\frac{P}{E}$)، سود هر سهم (EPS) و نسبت جاری، که نحوه محاسبه آن‌ها به صورت زیر می‌باشد:

$$\text{معادله (۱)} \quad \left(\frac{\text{سود}}{\text{سرمایه سهامداران}} \right) \times 100\% = \text{نرخ سرمایه به کار گرفته شده}$$

$$\text{معادله (۲)} \quad \frac{P}{E} = \left(\frac{\text{فیت سهم}}{\text{درآمد سهم}} \right) \times 100\%$$

$$\text{معادله (۳)} \quad \text{EPS} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{تعداد سهام عادی}}$$

$$\text{معادله (۴)} \quad \left(\frac{\text{دارایی های جاری}}{\text{بدهی های جاری}} \right) \times 100\% = \text{نسبت جاری}$$

روش کار بدین صورت است که ابتدا ۴ شاخص ذکر شده را برای تمامی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس محاسبه و سپس شرکت‌ها را بر اساس هر یک از این چهار شاخص در طبقات هشت‌گانه رتبه‌بندی می‌کنیم. در جدول ۱ نحوه رتبه‌بندی شرکت‌ها از نظر نرخ بازده سرمایه به کار گرفته‌شده نشان داده شده است. بقیه شاخص‌ها نیز به روشی مشابه طبقه‌بندی و رتبه هر یک از طبقات هشت‌گانه تعیین شده‌اند.

جدول ۱: نحوه رتبه‌بندی سهام از نظر نرخ سرمایه به کار گرفته شده

رتبه شرکت	بازه ROCE
۰	(-∞ ، %۴۵)
۱	(%۴۵ ، % ۸۲)
۲	(%۸۲ ، %۱۱۹)
۳	(%۱۱۹ ، %۱۵۶)
۴	(%۱۵۶ ، %۱۹۳)
۵	(%۱۹۳ ، %۲۳۰)
۶	(%۲۳۰ ، %۲۶۷)
۷	(%۲۶۷ ، + ∞)

هر چه میزان نرخ بازده سرمایه بالاتر باشد نشان‌دهنده عملکرد بهتر شرکت در به‌کارگیری منابع مالی شرکت در کسب درآمد می‌باشد. همان‌طور که در جدول ۱ ملاحظه می‌کنید، هر شرکت از نظر نرخ بازده سرمایه، رتبه‌ای از ۰ (خیلی ضعیف) تا ۷ (خیلی قوی) به دست می‌آورد. هر چه این شاخص برای شرکتی بالا باشد رتبه بالاتری به آن اختصاص داده می‌شود. برای بقیه شاخص‌ها به روشی مشابه عمل شده است.

1. return of capital employed

پس از رتبه‌بندی شرکت‌ها از نظر هر یک از چهار شاخص ذکر شده، از آنجایی که اهمیت شاخص‌ها با هم برابر نیست، از یک الگوریتم ژنتیک استفاده شد تا ضریب هر یک از شاخص‌های فوق را به گونه‌ای به دست آورد که اختلاف رتبه حاصله از این معادله (رتبه استخراجی) با رتبه واقعی (R_{actual})، که به آن RMSE^۱ می‌گویند و بر اساس معادله (۹) محاسبه می‌شود، مینیمم شود. پس از تعیین ضرایب شاخص‌ها با استفاده از معادله (۵) رتبه استخراجی هر شرکت محاسبه می‌شود:

$$R_{derived} = aX + bY + cZ + dS \quad \text{معادله (۵)}$$

در معادله فوق :

$R_{derived}$ رتبه استخراجی هر سهم،

a، b، c و d ضرایب شاخص‌های فوق،

X، Y، Z و S رتبه مربوط به شاخص هر سهم، می‌باشد.

برای به دست آوردن رتبه واقعی ابتدا باید بازده قیمتی سالیانه (R_{it}) هر شرکت محاسبه گردد. نحوه محاسبه بازده قیمتی شرکت در معادله (۶) نشان داده شده است :

$$R_{it} = \frac{SCP_{it} - SCP_{i(t-1)}}{SCP_{i(t-1)}} \quad \text{معادله (۶)}$$

در معادله فوق:

R_{it} بازده قیمتی سهم i در زمان t،

SCP_{it} قیمت پایانی سهم i در زمان t و

$SCP_{i(t-1)}$ قیمت سهم i در زمان t-1 می‌باشد.

از معادله فوق جهت محاسبه بازده قیمتی روزانه هر سهم استفاده شده است. با استفاده از بازده‌های قیمتی روزانه هر سهم، بازده قیمتی سالیانه آن محاسبه می‌گردد. جهت محاسبه دقیق‌تر بازده قیمتی سالیانه، از میانگین هندسی بازده‌های قیمتی روزانه (AR_{it}) استفاده شده است.

نحوه محاسبه بازده قیمتی سالیانه به صورت زیر می‌باشد:

$$AR_{it} = \sqrt[n]{R_{it} \times R_{i(t-1)} \times \dots} \quad \text{معادله (۷)}$$

AR_{it} = بازده قیمتی سالیانه سال t ام

n = تعداد روزهایی از سال t ام، که سهام شرکت در بورس، مورد معامله قرار گرفته است.

اگر تعداد کل شرکت‌ها را N در نظر بگیریم و شرکت‌ها را بر اساس بازده‌های قیمتی سالیانه‌شان به ترتیب صعودی مرتب کنیم، در این صورت هر شرکت بر اساس بازده قیمتی سالیانه، رتبه‌ای مانند r به دست می‌آورد که این رتبه، عددی از ۱ تا N خواهد بود. این رتبه باید نرمال شود تا قابلیت مقایسه با رتبه استخراجی را داشته باشد. لذا بر اساس معادله (۸) رتبه به دست آمده را نرمال سازی کرده و آن را رتبه واقعی (R_{actual}) می‌نامیم:

$$R_{actual} = 7 \times \frac{N-r}{N-1} \quad \text{معادله (۸)}$$

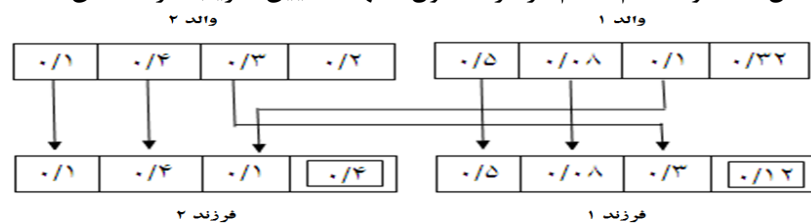
1. Root mean square error

پس از محاسبه رتبه استخراجی و رتبه واقعی هر سهم، تعداد m سهم را به عنوان سهام برتر انتخاب می‌کنیم. این سهام ضمن داشتن بهترین بازده استخراجی دارای کمترین اختلاف با رتبه‌های واقعی‌شان نیز می‌باشند و این امر در معادله زیر نشان داده شده است. این معادله در واقع تابع شایستگی مرحله اول می‌باشد.

$$RMSE = \sqrt{\frac{1}{m} \sum_{i=1}^m (R_{derived} - R_{actual})^2} \quad \text{معادله (۹)}$$

در شکل زیر نحوه انجام عمل ادغام آورده شده است.

شکل ۱: نحوه انجام ادغام در مرحله اول (جهت تعیین ضریب هر شاخص)



در این مرحله از روش کدگذاری اعداد اعشاری استفاده شده است. نحوه ادغام کروموزوم‌های والدین در شکل بالا آمده است. از آنجایی که مجموع ژن‌های هر کروموزوم باید برابر ۱ شود، از این رو بعضی از ژن‌های موجود در کروموزوم فرزندان قابلیت پذیرش ژن‌های والدین را ندارند، به همین دلیل برای این ژن‌ها از روش جریمه^۱ استفاده می‌شود. بر اساس روش جریمه به ژن‌های دارای مشکل (ژن‌هایی که دور آنها خط کشیده شده است)، اعدادی نسبت داده می‌شود تا مجموع ژن‌های کروموزوم مورد نظر برابر ۱ شود.

در این مرحله جمعیت اولیه ۵۰ کروموزوم، نوع ادغام تک نقطه‌ای، نرخ جهش ۰/۱ و تعداد تکرار ۵۰۰۰ مرتبه، استفاده شده است.

مرحله دوم: انتخاب پرتفوی بهینه از بین سهام برتر

پس از انتخاب سهام برتر در مرحله اول، پرتفوی بهینه را به گونه‌ای انتخاب می‌کنیم که بازده پرتفوی حاصله، دارای کمترین اختلاف با بازده موردنظر سرمایه‌گذار (R_p) و همچنین کمترین ریسک باشد. بدین منظور ابتدا نرخ بازده مورد انتظار هر سهم و سپس کواریانس هر جفت سهام برتر را محاسبه می‌کنیم:

$$E(R_i) = \frac{\sum_{t=1}^n R_{it}}{n} \quad \text{معادله (۱۰)}$$

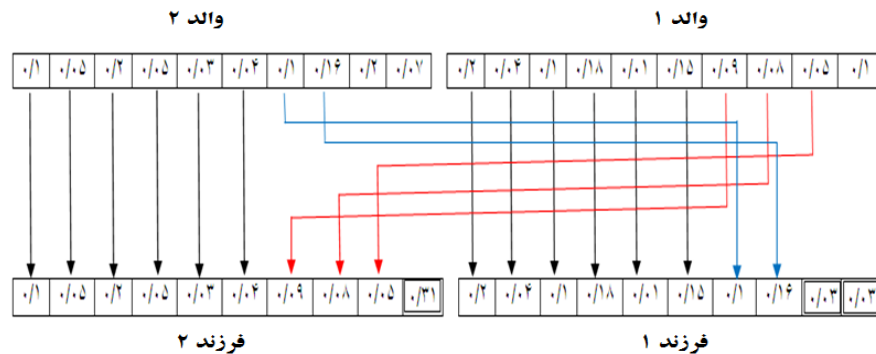
$$\sigma_{ij} = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n [(R_{it} - E(R_{it})) \times (R_{jt} - E(R_{jt}))] \quad \text{معادله (۱۱)}$$

$E(R_i)$ = بازده مورد انتظار سهم i

σ_{ij} = کواریانس بین سهم i و j

راه‌حل مورد نظر برای انتخاب پرتفوی بهینه باید به گونه‌ای باشد تا بهترین ترکیب از سهام را انتخاب نماید، یعنی می‌بایست در این مرحله وزن هر یک از سهامی که قرار است در پرتفوی بهینه قرار بگیرند مشخص شود. شکل ۲: نحوه انجام ادغام در مرحله دوم (جهت تعیین ضریب هر سهم در پرتفوی ۱۰ تایی)

^۱ Penalty



شیوه انجام عمل ادغام در این مرحله، مشابه مرحله قبل می‌باشد. برای پرتفوی ۲۰ تایی نیز روش مشابه پرتفوی ۱۰ تایی به کار گرفته شده است. در معادله (۱۲) نحوه محاسبه هر یک از وزن‌های سهام آورده شده است:

$$X_i = \frac{w_i}{\sum_{i=1}^n w_i} \quad \text{معادله (۱۲)}$$

تابع شایستگی باید به گونه‌ای باشد که ضمن مینیمم بودن اختلاف بازده مورد انتظار پرتفوی ($E(R_p)$) با بازده مورد نظر سرمایه‌گذار (R_p)، ریسک پرتفوی حاصله نیز مینیمم شود. بنابراین تابع شایستگی به صورت زیر طراحی گردیده است:

$$\text{Fitness} = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n \sigma_{ij} X_i X_j + (\sum_{i=1}^n E(R_i) X_i - R_p)^2 \quad \text{معادله (۱۳)}$$

n = تعداد سهام انتخابی،

σ_{ij} = کواریانس هر دو جفت از سهام، و

X_i و X_j به ترتیب درصد سهم i و j در پرتفوی بهینه می‌باشد.

تابع شایستگی فوق از دو بخش تشکیل شده است که هر دو بخش باید مینیمم شود. بنابراین هدف الگوریتم ژنتیک مینیمم کردن تابع فوق می‌باشد.

با استفاده از رویکرد دو مرحله‌ای ذکر شده، پرتفویی به دست می‌آید که سهام موجود در آن علاوه بر داشتن کیفیت مطلوب، دارای کمترین اختلاف با بازده مورد انتظار سرمایه‌گذار و کمترین ریسک ممکن باشد. در این مرحله از جمعیت اولیه ۷۰ کروموزومی، نوع ادغام تک‌نقطه‌ای، نرخ جهش ۰/۲ و تعداد تکرار ۵۰۰۰ مرتبه، استفاده شده است.

تحلیل تجربی

توصیف داده‌ها و طرح تجربی

در تحقیق حاضر، جامعه آماری کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و داده‌های تحقیق با استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین به دست آمده است. محدوده زمانی مورد نظر این تحقیق از ۱۳۸۴/۱/۱ تا ۱۳۸۸/۱۲/۲۹ می‌باشد.

از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، آن‌هایی که حائز شرایط زیر بوده‌اند، برای بررسی انتخاب شده‌اند:

۱- شرکت‌هایی که توقف معاملاتی سهام آن‌ها بیش از ۳ ماه نباشد، و
 ۲- شرکت‌هایی که اطلاعات مالی آن‌ها برای دوره ۵ ساله موردنظر در دسترس باشد.
 بدین ترتیب از بین ۴۵۲ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار، ۷۸ شرکت انتخاب شدند. در این مطالعه نمونه‌گیری انجام نشده بلکه کلیه ۷۸ شرکت باقیمانده برای انجام مرحله اول تحقیق استفاده شده است. در اولین مرحله، ۴ شاخص مالی مهم شرکت‌ها به عنوان متغیر ورودی وارد الگوریتم ژنتیک شد تا با استفاده از آن‌ها معادله‌ای مانند معادله (۵) برای شرکت‌ها به دست آید. ضرایب متغیرهای ورودی در این معادله طوری طراحی می‌گردد که:

۱- سهام انتخابی دارای بالاترین رتبه استخراجی باشد، و
 ۲- رتبه حاصله از این معادله (رتبه استخراجی) با رتبه واقعی هر شرکت مینیمم گردد.
 بدین ترتیب ۱۰ و ۲۰ سهم برتر توسط الگوریتم ژنتیک انتخاب گردید.
 در مرحله دوم اقدام به تعیین وزن هر یک از سهام موجود در پرتفوی ۱۰ و ۲۰ تایی شده است. وزن سهام موجود در هر یک از این پرتفوها به گونه‌ای تعیین گردید که بازده حاصله از هر پرتفوی دارای کمترین اختلاف با بازده مورد انتظار سرمایه‌گذار و همچنین کمترین کواریانس بین سهام موجود در هر پرتفوی باشد. برای این کار از معادله (۱۳) به عنوان تابع شایستگی استفاده گردید.

یافته‌های پژوهش

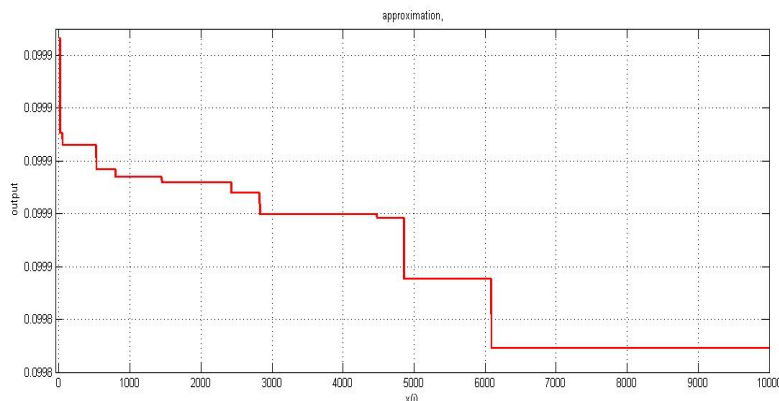
در این تحقیق از ۴ شاخص مالی مهم جهت به دست آوردن رتبه استخراجی هر شرکت استفاده گردیده و سپس این رتبه با رتبه واقعی هر شرکت مورد مقایسه قرار گرفته و مقدار اختلاف این دو (RMSE) تعیین گردیده است. این مهم در جدول زیر آمده است.

جدول ۲: مقایسه RMSE برای پرتفوی ۱۰ تایی و ۲۰ تایی

شرح	پرتفوی ۱۰ تایی	پرتفوی ۲۰ تایی
RMSE	۱/۷۱۵۲	۱/۹۰۳۳

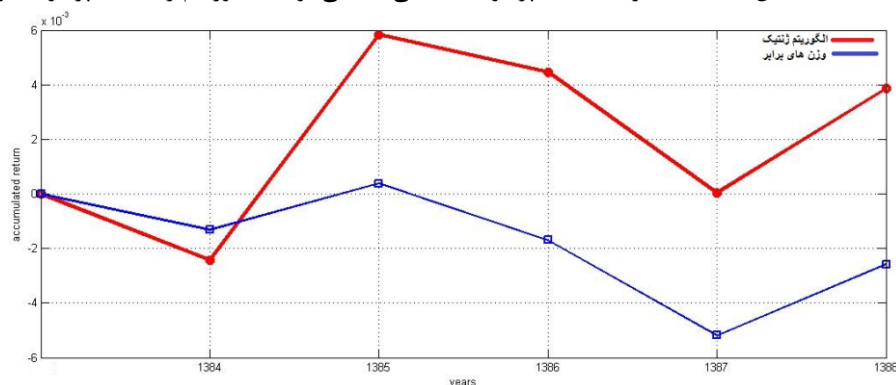
عملکرد الگوریتم به دست آمده برای مرحله دوم با افزایش تعداد تکرار الگوریتم، به طور مداوم پیشرفت نموده است و مقدار تابع شایستگی در هر مرحله نسبت به مرحله قبل بهتر شده است. این مورد در شکل (۳) نشان داده شده است.

شکل ۳: نمودار پیشرفت عملکرد الگوریتم ژنتیک با افزایش تعداد تکرار

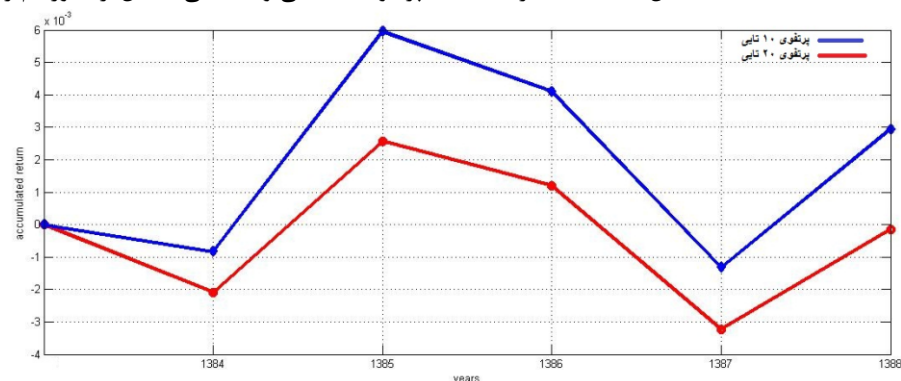


همچنین برای مقایسه کارایی پرتفویهای بهینه به دست آمده توسط الگوریتم (پرتفویهای ۱۰ تایی و ۲۰ تایی)، بازده پرتفویهای حاصله با پرتفویهای دارای وزنهای برابر سهام مقایسه شده است. برای انجام این کار فرض شده است که بازده مورد انتظار سرمایه‌گذار ۱۰ درصد باشد.

شکل ۴: مقایسه بازده انباشته پرتفوی ۱۰ تایی انتخابی توسط الگوریتم ژنتیک با پرتفوی دارای وزنهای برابر



مقایسه‌ای مشابه برای پرتفوی ۲۰ تایی نیز صورت گرفته است. همچنین مقایسه‌ای بین عملکرد پرتفوی ۱۰ تایی و ۲۰ تایی نیز از نظر بازده انباشته صورت گرفت که در شکل (۵) نشان داده شده است. شکل ۵: مقایسه بازده انباشته پرتفوی ۱۰ تایی و ۲۰ تایی حاصل از الگوریتم ژنتیک



همان طور که در شکل (۵) مشاهده می‌شود عملکرد پرتفوی با افزایش در تعداد سهام کاهش می‌یابد. با وجود این که پرتفوی با تعداد سهام زیاد می‌تواند از طریق تنوع‌سازی، ریسک را کاهش دهد ولی این احتمال نیز وجود دارد که بعضی از سهام دارای کیفیت پایین به پرتفوی راه‌یافته و کیفیت عملکردی پرتفوی را از نظر بازده مورد انتظار تحت تاثیر قرار دهند.

نتیجه گیری و پیشنهادات

نتایج تحقیق نشان می‌دهد که الگوریتم ژنتیک پیشنهاد شده، یک رویکرد بهینه‌سازی کارا جهت انتخاب پرتفوی بهینه می‌باشد. همچنین نتایج تجربی این تحقیق نشان داد که (۱) انتخاب سهام با ارزش (پیش از مرحله وزن‌دهی به هر سهم) در انتخاب پرتفوی بهینه بسیار مهم است، (۲) وجود تعداد سهام بیشتر در پرتفوی، همیشه منجر به عملکرد بهتر پرتفوی نشده بلکه با وارد شدن سهام دارای کیفیت پایین در پرتفوی، حتی ممکن است عملکرد پرتفوی تضعیف شود.

به‌طور کلی وجود تعداد محدودی سهام در پرتفوی بهینه می‌تواند عملکرد پرتفوی را بهبود بخشد. در نتیجه به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود که از افزایش بی‌رویه تعداد سهام در پرتفوی خود اجتناب ورزیده و با تعداد سهام برتر محدودی اقدام به تشکیل پرتفوی نمایند.

پیشنهاد برای تحقیقات آتی

- ۱- پیشنهاد می‌شود که تحقیقات آتی در زمینه انتخاب پرتفوی بهینه علاوه بر ریسک و بازده عوامل دیگری مانند قدرت نقدشوندگی و ارزش مبادلاتی سهام را نیز مد نظر قرار دهند.
- ۲- در این تحقیق فقط از ۴ شاخص مالی مهم جهت انتخاب سهام برتر استفاده شده است. پیشنهاد می‌شود که تحقیقات آتی از شاخص‌های مالی مهم بیشتری جهت انتخاب سهام برتر استفاده نمایند.
- ۳- پیشنهاد می‌شود که تحقیقات آتی از الگوی ترکیبی الگوریتم ژنتیک با شبکه‌های عصبی جهت انتخاب پرتفوی بهینه استفاده نمایند.

منابع:

- تقوی فرد، محمد تقی؛ منصوری، طاها؛ و خوش طینت، محسن (۱۳۸۶). «ارائه یک الگوریتم فرا ابتکاری جهت انتخاب سبد سهام با در نظر گرفتن محدودیت‌های عدد صحیح». **فصل‌نامه پژوهش‌های اقتصادی**، ۷(۴)، ۴۹-۶۹.
- ستایش، محمدحسین؛ کاظم‌نژاد، مصطفی؛ و شفیعی، محمدجواد (۱۳۸۸). «کاربرد الگوریتم ژنتیک در تعیین ساختار بهینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». **بررسی‌های حسابداری و حسابرسی**، ۱۶(۵۶)، ۳۹-۵۸.
- عبدالعلی‌زاده شهیر، سیمین؛ و عشقی، کوروش (۱۳۸۲). «کاربرد الگوریتم ژنتیک در انتخاب یک مجموعه دارایی از سهام بورس اوراق بهادار». **فصل‌نامه پژوهش‌های اقتصادی ایران**، ۱۷، ۱۷۵-۱۹۲.

- Berger, A.J.; Glover, F.; & Mulvey, J.M. (1995). «Solving Global Optimization Problems in Long-Term Planning». **Statistics and Operation Research Technical Report**, Princeton University.
- Casas, C.A. (2001). «Tactical Asset Allocation: An Artificial Neural Network Based Model». **Proceedings of International Joint Conference on Neural Networks**, 3, 1811-1816.
- Chan, Man Chung; Wong, Chi cheong; & Tang, Gordon T-N. (2002). «Genetic Algorithms in Multi-Stage Portfolio Optimization System». **Computing In Economic and Finance, 8th international Conference of the Society for computational economics**, June 27-29, France.
- Chapados, N.; & Bengio, Y. (2001). «Cost Functions and Model Combination for Var-based Asset Allocation Using Neural Networks». **IEEE Transactions on Neural Networks**, 12, 890-906.
- Chu, T.C.; Tsao, C.T.; & Shiue, Y.R. (1996). «Application of Fuzzy Multiple Attribute Decision Making on Company Analysis for Stock Selection». **Proceedings of Soft Computing in Intelligent Systems and Information Processing**, 509-514.
- Lai, Kin keung; Yu, Lean; Wang, Shouyang; & Zhou, Chengxiong. (2006). «A Double-Stage Genetic Optimization Algorithm for Portfolio Selection». **Lecture notes in computer science**, (4234), 928-937.
- Levin, A.U. (1995). «Stock Selection via Nonlinear Multi-factor Models». **Advances in Neural Information Processing Systems**, 966-972.
- Markowitz, H.M. (1952). «Portfolio Selection». **Journal of Finance**, 7, 77-912.
- Mulvey, J.M.; Rosenhaum, D.P.; & Shetty, B. (1997). «Strategic Financial Risk Management and Operations Research». **European Journal of Operational Research**, 97, 1-16.
- Zargham, M.R.; & Sayeh, M.R. (1999). «A Web-Based Information System for Stock Selection and Evaluation». **Proceedings of the First International Workshop on Advance Issues of Ecommerce and Web-Based Information Systems**, 81-83.

مقایسه بازدهی IPO و اوراق مرکب اسلامی (با تأکید بر اوراق مشارکت)

دکتر محمد اسماعیل اعزازی^۱، مصطفی فرخی استاد^۲، مجتبی فرخی استاد^۳

چکیده

با توجه به تحقیقات انجام شده، اوراق بدهی مرکب به عنوان ابزاری مناسب جهت تأمین مالی پروژه‌ها در شرایط اقتصادی کشورهای در حال توسعه به ویژه ایران هستند. ضمناً سرمایه‌گذاران نیز انگیزه‌ی کافی برای خرید این اوراق و سرمایه‌گذاری در آن را دارند. از سوی دیگر با توجه مشکلات شرکت‌های ایرانی چه در بعد تنگنای نقدینگی و چه در بعد نداشتن اعتبار کافی برای انتشار اوراق مشارکت و همچنین انگیزه‌ی سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری، لذا طراحی ابزارها و روش‌های جدید جذب منابع مالی، می‌تواند یکی از راه‌حل‌های مفید برای خروج از سرگردانی احتمالی شود. در واقع نباید به دلیل وجود این فرض که ابزارهای مالی مشکل فقهی دارند، دست روی دست گذاشته و شاهد زوال و رکود شرایط اقتصادی-بخش سرمایه‌گذاری- باشیم؛ بلکه باید شرایط شرعی اسلام و همچنین ظرفیت‌های بالقوه آن را در راستای افزایش عدالت اجتماعی و اقتصادی استفاده و با بررسی‌های موشکافانه ابزارهای مفیدی را برای جامعه اسلامی طراحی نماییم. در این حوزه یکی از ابزارهای جدیدی که تا حدود بسیار زیادی توانسته (البته بسیاری از شرکت‌های دولتی) شرایط جذب سرمایه‌ها را فراهم آورد، اوراق مشارکت در کشور است. در این مقاله برآنیم تا با مقایسه بازده کوتاه‌مدت دو ابزار مهم و استراتژیک بازار مالی یعنی سهام و اوراق مشارکت، تا حد زیادی زمینه را برای جهت‌دهی صحیح سرمایه به سوی بخش فعال اقتصاد کشور فراهم نماییم و از این طریق پتانسیل بالقوه ابزارهای بدهی را در فرایند جذب سرمایه بررسی نماییم.

واژه‌های کلیدی: بازده، IPO، اوراق مرکب اسلامی، اوراق مشارکت.

مقدمه

۱- اعزازی، محمد اسماعیل. دکتری مدیریت مالی، مدیر گروه مدیریت بازرگانی - مالی، دانشگاه سیستان و بلوچستان، ezazi@hamoon.usb.ac.ir
 ۲- نویسنده پاسخ‌گو: فرخی استاد، مصطفی. کارشناس ارشد مدیریت مالی، دانشگاه سیستان و بلوچستان، Mostafafarokhy@yahoo.com
 ۳- فرخی استاد، مجتبی. کارشناس ارشد مدیریت مالی، دانشگاه سیستان و بلوچستان، Mojtabafarokhy@yahoo.com

در دهه‌های اخیر بحث تأمین مالی شرکت‌ها، جایگاه خاصی در حوزه مدیریت مالی یافته است؛ به‌طوری که تا کنون روش‌های متنوعی برای جذب مازاد نقدینگی افراد جامعه پیشنهاد شده و بسیاری از آن‌ها نیز در عمل به کار برده شده‌اند. اما در بین روش‌های مختلف، بهترین روش که بتواند ثروت سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر را افزایش دهد، طوری که در بین بقیه روش‌ها ارجحیت داشته باشد. علاوه بر این یکی از شرایط کارا شدن بازار سرمایه و تخصیص بهینه سرمایه وجود انواع مختلف اوراق بهادار می‌باشد که این تنوع خود در کارایی بازار مستقیم خواهد داشت. در حقیقت تفاوت درجه ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بازار این تنوع را ضروری می‌سازد. از طرفی افراد با توجه به دوره زمانی که می‌خواهند وجوه خود را سرمایه‌گذاری نمایند، با هم متفاوت می‌باشند (اسدی و سعیدی، ۱۳۸۲، ص ۴)؛ بطوری که برخی به سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت و عده‌ای به سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت می‌اندیشند. شرایط فرهنگی و اقتصادی هر کشور نیز باعث می‌شود سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران روش‌های خاصی برای سرمایه‌گذاری انتخاب نمایند، و اصولاً برخی روش‌های خاص تأمین مالی در برخی کشورها مورد استفاده قرار گیرد. به‌عنوان مثال در کشور ما طراحی ابزارهای مالی باید به‌گونه‌ای باشد که با اصول اسلامی مغایر نبوده و بر اساس شرایط مالی و اقتصادی ایران باشد. تمامی این محدودیت‌ها و شرایط ویژه، حوزه جدیدی در مباحث مالی با عنوان مهندسی مالی^۱ به‌وجود آورده که یکی از اهداف این شاخه طراحی ابزارهای مالی و نوآوری در اوراق بهادار^۲ با توجه به شرایط خاص جامعه اقتصادی و یا بنگاه تولیدی و مطلوبیت‌های آن‌ها می‌باشد. هدف اصلی این امر ایجاد بستر مناسب برای مشارکت گروه بیشتری از افراد در بازار سرمایه می‌باشد. البته برای توسعه محصولات جدید مالی، مدل‌های تعریف شده‌ای می‌توان یافت که با طی یک فرایند دقیق و هماهنگ، محصول جدید به بهترین نحو نیاز گروه‌های مختلف را برطرف ساخته و از دیدگاه مسئولیت اجتماعی نیز بتواند پاسخ‌گو باشد (مارشال و بانسال^۳، ۱۹۹۸).

یکی از ابزارهایی که هم مختصات بازار و هم جنبه‌های اسلامی را در ایران رعایت نموده است، اوراق مشارکت است. چرا که این اوراق ترکیبی از اوراق با سود صفر و اوراق قرضه می‌باشند، که با توجه به شرایط خاصی که وجود دارد، طراحی گردیده است. لذا سعی داریم تا ابتدا توضیح مختصری از اوراق با سود صفر ارائه گردد و سپس به تعریف و تبیین اوراق مشارکت خواهیم پرداخت. بعد از آن شرح مختصری از عرضه اولیه سهام ارائه می‌گردد تا ضمن روشن شدن تفاوت‌های آن‌ها، بتوانیم با پشتوانه علمی به مقایسه پردازیم.

ضرورت تحقیق

از آنجایی که همواره برای فعالان بازار سرمایه این مسئله حائز اهمیت بوده است که، کجا، چطور و چه مقدار سرمایه‌گذاری کنند تا با توجه به متوسط بازده بازار، بازده مورد انتظار خود را بتوانند کسب نمایند؛ لذا مقایسه گزینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری با معیارهای بازده مورد توجه و مطمع نظر همه سرمایه‌گذاران می‌باشد. از این‌رو در این مقاله بر آن شدیم تا با بررسی سهام عرضه اولیه^۴ و اوراق مشارکت^۵ (که از این طریق همه سرمایه‌گذاران را در جامعه خود لحاظ کرده باشیم)، و مقایسه بازده آن‌ها به ارائه پیشنهاد در این زمینه پردازیم.

1. Financial Engineering

2. Security Innovation

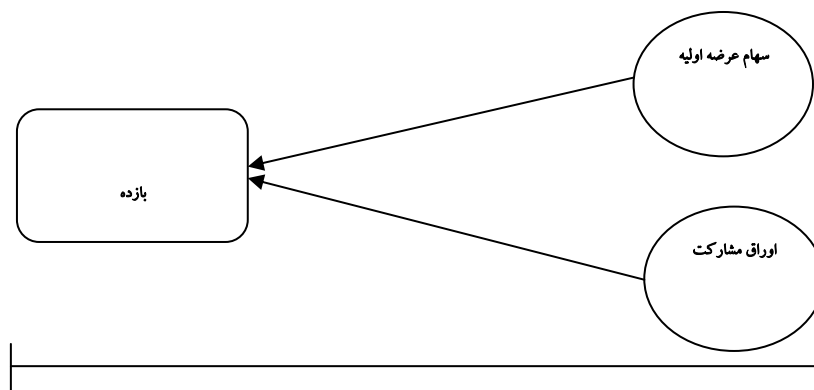
3. Marshal & Bansal

4. Initial Public Offering (IPO)

5. anticipation bonds

مدل تحقیق

در ابتدا به تعریف مفاهیم اصلی تحقیق می‌پردازیم، که لازمه انجام هر تحقیق علمی است. و لازم به ذکر است که در این تحقیق بر اساس مدل زیر متغیرها را در نظر گرفته، داده‌ها را آزمون نموده‌ایم.



مفاهیم تحقیق

سهام عرضه اولیه

شرکت‌های بازرگانی برای تأمین مالی فعالیت‌های خود به حجم بالایی از سرمایه نیاز دارند. این شرکت‌ها برای اینکه بتوانند رشد و توسعه کنند نیازمند سرمایه‌گذاری بالایی هستند. از طرف دیگر کسانی که سرمایه مازاد دارند، به دنبال محل مطمئنی برای سرمایه‌گذاری می‌باشند. بازارهای مالی مکان مناسبی است تا شرکت‌ها با عرضه سهام خود (در عین حال افشای کامل و صحیح اطلاعات و صورت‌های مالی واقعی و برآوردی)، زمینه را برای حضور، بررسی و انتخاب سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی فراهم نمایند (آگریس^۱ و دیگران، ۲۰۰۸، ص ۴).

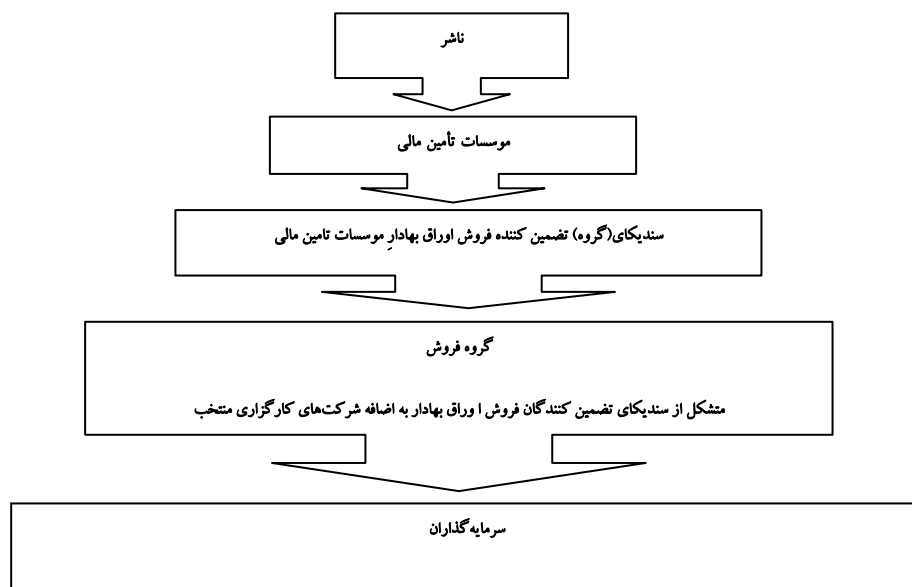
بازارهای اولیه در صورتی که بتوانند به نحو صحیح عمل کنند، خواهند توانست برای اقتصاد سرمایه‌داری کاملاً مفید باشند؛ چرا که این بازارها کانال مناسبی برای سرمایه‌گذاران و وام‌گیرندگان فراهم می‌سازد. به علاوه این بازارها باعث می‌شوند سرمایه‌ها به سمت کسانی سوق پیدا نماید که توان استفاده کارآ از پول و سرمایه را دارند. در واقع وظیفه اصلی بازار سرمایه تخصیص بهینه منابع است. لازم به ذکر است که وجود بازارهای ثانویه ضمانت اجرای معاملات و فعالیت‌های مالی بازار اولیه می‌باشد (تهرانی، ۱۳۸۸، صص ۵۵-۵۶).

1. Agriss et al

بازار اولیه، بازاری است که در آن سرمایه‌پذیر اوراق جدیدی را منتشر نموده و در ازای در یافت وجه نقد به سرمایه‌گذار (خریدار) می‌فروشد. در این بازار اوراق بهادار را برای اولین بار می‌فروشند که به آنها عرضه اولیه اوراق بهادار^۱ گفته می‌شود. عرضه اولیه سهام فرایندی دارد که در شکل ۱ بصورت شماتیک نشان داده شده است. از آنجا که اکثر منتشرکنندگان اوراق بهادار همیشه درگیر فعالیت‌های مربوط به افزایش سرمایه نیستند به همین دلیل از تجربه کافی جهت این کار برخوردار نیستند. به علاوه، عرضه‌کنندگان سرمایه پراکنده هستند و دستیابی به آنها مستلزم وجود سازمان خاصی است. بنابراین منتشرکنندگان در خصوص فروش اوراق بهادار جدید، به مؤسسات تأمین سرمایه^۲ رجوع کنند. مؤسسات تأمین سرمایه علاوه بر کمک به شرکت‌ها در امر ایجاد شرکت‌ها، در طراحی و فروش اوراق بهادار در بازارهای اولیه و ثانویه نیز متخصص هستند.

مؤسسات تأمین سرمایه به عنوان واسطه میان منتشرکنندگان و سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرند. منتشرکنندگان اوراق بهادار خود را به مؤسسات تأمین سرمایه می‌فروشند و این مؤسسات برای شرکت‌هایی که به دنبال افزایش سرمایه بالایی هستند، امکاناتی را فراهم می‌آورند که در ذیل به بیان آنها پرداخته شده است؛ وظیفه مشاوره، وظیفه تضمین اوراق بهادار و وظیفه بازاریابی، جزء وظایف مؤسسه تأمین سرمایه به‌شمار می‌رود (تهرانی، ۱۳۸۸، ص ۵۶-۵۸).

مؤسسات تأمین سرمایه در مرحله تضمین فروش اوراق بهادار، در معرض ریسک عدم فروش اوراق بهادار قرار می‌گیرند.



نمودار ۱: فرایند عرضه اولیه اوراق بهادار (منبع: تهرانی، ۱۳۸۸، ص ۵۸)

اوراق مشارکت

اوراق مشارکت در اصطلاح علم اقتصاد، از اوراق بهادار است که توسط دولت، شهرداری، شرکت‌های دولتی و خصوصی، برای تأمین اعتبار طرح‌های عمرانی در کشور، منتشر می‌گردد (راعی، ۱۳۸۷، ص ۵۴). تهیه دستورالعمل

1. IPO

2. Investment Banker

اجرایی و مقررات ناظر بر انتشار اوراق مشارکت بر عهده بانک مرکزی است. طبق دستورالعمل بانک مرکزی، اوراق مشارکت اوراق بهاداری هستند که با مجوز بانک مرکزی برای تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز، طرح‌های سودآور تولیدی و خدماتی (به استثنای امور بازرگانی) در چارچوب عقد مشارکت مدنی، توسط سازمان جاری منتشر می‌شود. در هر ورقه مشارکت، میزان سهم دارنده آن مشخص شده است. تفاوت اوراق مشارکت و اوراق قرضه این است که در اوراق مشارکت وجوه دریافتی حتماً باید در طرح‌های مشخص تولیدی، عمرانی، یا خدمات به کار گرفته شود، اما در اوراق قرضه برای وام‌گیرنده محدودیت خاصی ایجاد نمی‌گردد (وحدتی‌پور، ۱۳۸۴، ص ۱۴). همچنین این اوراق راه مطمئنی برای سرمایه‌گذاری هستند که سود ماهانه بدست می‌آورند (گروه مالی فد^۱، ۲۰۰۹، ص ۲). به عبارت دیگر به منظور مشارکت عموم مردم در اجرای طرح‌های عمرانی انتفاعی دولت و یا سایر طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی و با توجه به ربوی بودن اوراق قرضه، مطالعات گسترده‌ای توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی و بورس اوراق بهادار انجام و سپس اوراق جدیدی که مبتنی بر موارد زیر است، طراحی گردید:

الف) دارنده اوراق مشارکت وجوه خود را قرض نمی‌دهد، بلکه در یک طرح اقتصادی معین مشارکت می‌نماید.
 ب) سرمایه‌گذار متناسب با مبلغی که در تأمین مالی طرح مشارکت نموده است، در سود حاصل از طرح سهم می‌باشد.

مبانی مذکور به صورت قانون درآمده و در ۲۰ شهریور ۱۳۷۶ به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید. در اسفندماه همین سال، قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت تصویب شد که در آن موارد زیر به چشم می‌خورد:

تعریف: اوراق مشارکت، اوراقی است که به موجب قانون انتشار اوراق مشارکت و با مجوز قانونی خاص یا مجوز بانک مرکزی جهت تأمین بخشی از منابع مالی طرح‌های اقتصادی صادرکنندگان آن منتشر می‌شود.

ناشران اوراق مشارکت: دولت، شهرداری‌ها، شرکت‌های دولتی، شرکت‌های سهامی عام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، سایر شرکت‌های سهامی عام و خاص و بانک مرکزی اجازه انتشار این اوراق را دارند.

مشخصات اوراق مشارکت: این اوراق دارای قیمت اسمی است، می‌تواند بانام یا بی‌نام بوده و دارای مدت معین می‌باشد. بازپرداخت اصل اوراق در سررسید و سود علی‌الحساب در مقاطع معین توسط ناشر تضمین شده انجام می‌گیرد و خرید و فروش آن در بانک عامل یا بورس اوراق بهادار مجاز است.

انواع اوراق مشارکت: اوراق مشارکت بر اساس نوع طرح‌های ناشران آن‌ها و سازمان‌هایی که مسئولیت صدور مجوز آن را دارند، همچنین سازمان‌های تضمین‌کننده اصل و سود علی‌الحساب به شرح زیر طبقه‌بندی می‌شوند:

اوراق مشارکت دولت: جهت تأمین منابع مالی طرح‌های عمرانی انتفاعی دولت صادر شده، میزان آن در بودجه تعیین می‌شود و وزارت اقتصاد و دارایی تضمین‌کننده بازپرداخت اصل و سود علی‌الحساب و سود تحقق یافته است.

اوراق مشارکت شهرداری‌ها: شرکت‌های دولتی و سایر مؤسسات در تمام این مؤسسات اولاً اوراق مشارکت برای طرح‌هایی غیر از طرح‌های عمرانی و انتفاعی دولت است و شامل طرح‌های تولیدی، ساختمانی و خدماتی سودآور می‌باشد، ثانیاً مجوز آن‌ها توسط بانک مرکزی صادر خواهد شد، بدیهی است ابتدا باید طرح به بانک عامل

جهت بررسی داده شود و پیش از بررسی و موافقت بانک عامل به بانک مرکزی ارائه گردد و ثالثاً ناشر مکلف است بازپرداخت اصل و سود اوراق را تعهد نماید و وثائق لازم را برای تضمین بازپرداخت اصل و سود قطعی به اوراق در اختیار بانک عامل قرار دهد، اوراق مشارکت قابل تبدیل و تعویض با سهام منحصر، به شرکت‌های سهامی عام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است.

اوراق مشارکت بانک مرکزی: بر اساس مواد ۹۱ و ۹۳ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی به بانک مرکزی اجازه داده می‌شود با تصویب شورای پول و اعتبار اقدام به انتشار این اوراق نموده (بدون مطرح شدن طرح‌های تولیدی و برای تقویت پایه سرمایه بانک‌ها) به شرط عدم مغایرت با قانون عملیات بانکی بدون ربا، بانک مرکزی می‌تواند اقدام به انتشار اوراق مشارکت نماید (تهرانی و نوربخش، ۱۳۸۸، ص ۸۰).

مشخصات کامل انواع اوراق مشارکت بطور خلاصه در جدول زیر ارائه شده است.

جدول ۱: انواع اوراق مشارکت (منبع: تهرانی و نوربخش، ۱۳۸۸، ص ۸۳)

دسته	نام اوراق مشارکت	هدف طرح‌ها	مجوز	ناشر	نوعین-کننده منافع حاصله	امین
۱	دولت	عمرانی - انتفاعی دولت	بودجه	دولت	وزارت امور اقتصادی و دارایی	سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی
۲	شرکتها و سایر مؤسسات: شهرداری‌ها	طرحهای سودآور شهری	بانک مرکزی	شهرداری	بانک عامل	شخص حقیقی یا حقوقی
	شرکت‌های دولتی و نهادها	طرحهای سودآور	بانک مرکزی	شرکت‌های دولتی - نهادها	بانک عامل	شخص حقیقی یا حقوقی
	شرکت‌های عام بورس	طرحهای سودآور	بانک مرکزی	شرکت‌های سهامی عام (بورس)	بانک عامل	شخص حقیقی یا حقوقی
	سایر شرکت‌ها	طرحهای سودآور	بانک مرکزی	شرکت‌های سهامی عام و خاص	بانک عامل	شخص حقیقی یا حقوقی

تصویب طرح‌های مشارکتی به منظور انتشار اوراق مشارکت بدین صورت است که سازمان متقاضی انتشار اوراق مشارکت، ابتدا تقاضای خود را تسلیم بانک مرکزی می‌نماید. در مرحله بعد متقاضی طرحی که از نظر اقتصادی دارای اولویت بوده و از نظر فنی و مالی نیز توجیه‌پذیر باشد، به یکی از بانک‌های تجاری برای رسیدگی و تأیید مراجعه می‌نماید. کمیته ویژه بانک تجاری مذکور که برای این امر تشکیل شده است، پس از بررسی و مطالعه کامل طرح در زمینه قابلیت دسترسی به برنامه زمان‌بندی طرح، چگونگی تطبیق آن با برنامه ارائه شده و نحوه تأمین منابع اعتباری از سوی مؤسسان و سرمایه‌گذاران و ...، گزارشی توجیهی مبنی بر تأیید یا رد طرح مزبور ارائه می‌نماید. در صورت تأیید نیز آمادگی خود را جهت قبول کارگزاری انتشار اوراق مشارکت مزبور، اعلام می‌نماید. پس از آن طرح پیشنهادی توسط «اداره نظارت بر بانک‌های زیر مجموعه بانک مرکزی»، نیز از نقطه نظر توجیه اقتصادی، فنی و مالی

بررسی کامل شده و پس از تأیید، مجوز انتشار اوراق مشارکت و عرضه آن به عموم صادر می‌شود (راعی، ۱۳۸۷، ص ۵۷).

تفاوت سهام عرضه اولیه با اوراق مشارکت

در مورد اوراق سهام، شرکت‌هایی که به صورت سهامی تأسیس می‌شود، اصل کارشان به این صورت است که چند نفر با توافق یکدیگر شرکتی را تأسیس می‌کنند تا از سرمایه دیگران برای انجام فعالیت‌های مورد نظر خود استفاده کنند. در این سرمایه‌گذاری، هیأت مدیره شرکت سهامی مبلغ معینی را به عنوان سرمایه شرکت در نظر می‌گیرند و آن را به تعداد معینی سهام تقسیم می‌کنند و تعیین می‌نمایند که سرمایه‌گذاران می‌توانند طبق اساسنامه شرکت، به مقداری که مجازند، اوراق سهام خریداری کنند.

اما در اوراق مشارکت، به خلاف اوراق سهام این‌طور نیست که مثلاً، برای تأسیس یک کارخانه خاص، برای جمع‌آوری مبلغی معین، اوراق بهادار به فروش برسد، بلکه مثلاً، برای کار تجارت یا یک کار اقتصادی که جنبه عمومی دارد، تعدادی اوراق بهادار عرضه می‌شود. در این‌گونه مشارکت‌ها، به عکس شرکت‌های سهامی، اصل سرمایه مقدار معین و ثابتی نیست، بلکه فقط تعیین می‌کنند که به سرمایه‌گذاران چند درصد سود بپردازند (آرت^۱، ۱۹۹۴، ص ۴).

بنابراین، تفاوت اصلی اوراق مشارکت با اوراق سهام در این است که در اوراق مشارکت، سقف خاصی برای سرمایه‌گذاری در نظر گرفته نمی‌شود. البته اوراق سهام نیز ممکن است مانند اوراق قرضه یا مشارکت بانام یا بی‌نام باشد.

تفاوت این دو با اوراق قرضه در این است که در اوراق قرضه، خریدار فقط مالک اصل سرمایه است و سودی به او تعلق نمی‌گیرد، بلکه قرض‌گیرنده مالک سرمایه‌گذاری و سود آن است. ولی در اوراق مشارکت یا سهام، سرمایه‌گذار از سود سرمایه‌گذاری نیز بهره‌مند می‌شود، علاوه بر آن که اصل سرمایه‌اش نیز تضمین شده است. همچنین به میزانی که در سرمایه‌گذاری شرکت کرده، مالک شرکت می‌گردد. بر این اساس، اگر زیانی متوجه شرکت شود، سهامداران در آن نیز سهیم‌اند، به شرط آن که عاملان مرتکب قصوری نشده باشند، در حالی که در اوراق قرضه، زیان به‌وجود آمده فقط متوجه مالک سرمایه‌گذاری، نه وام‌دهندگان است (آدرین و دیگران^۲، ۲۰۱۰، ص ۹).

اوراق مشارکت در واقع، نوعی عقد مشارکت و شرعی است، هرچند امروز به صورت نظام‌مند در جامعه انجام می‌شود. اما در ظاهر، هیچ سخنی از زیان احتمالی در این سرمایه‌گذاری‌ها به میان نمی‌آید. آیا این موجب اشکال شرعی نمی‌شود؟ علاوه بر این، در صورتی که شخص ثالثی - غیر از دولت و سرمایه‌گذار - زیان سرمایه‌گذاری را تضمین کند - که در سرمایه‌گذاری‌های دولتی کنونی چنین شخصی وجود ندارد و طرفین قرارداد فقط دولت و سرمایه‌گذار است - آیا در این صورت، باز هم عقد مشارکت صورت واقعی خود را دارد یا نه؟

1. Art

2. Adrian et al

بازده

الف) سهام عرضه اولیه

بازده، پاداشی است که سرمایه‌گذار در سرمایه‌گذاری بدست می‌آورد. نرخ بازده سهام از روش زیر محاسبه می‌گردد (تهرانی و نوربخش، ۱۳۸۸، ص ۲۸۸):

$$R = \frac{(P_{t+1} - P_t) + D}{P_t}$$

R = نرخ بازده

P_{t+1} = قیمت دارایی در پایان دوره

P_t = قیمت دارایی در ابتدای دوره

D = سود و سایر دریافتی‌ها

ب) اوراق مشارکت

بازده اوراق مشارکت طبق فرمول زیر محاسبه می‌گردد (دستورالعمل اوراق مشارکت، ۱۳۸۳، ص ۴):

$$AI_t = \left[IM \times \left(\frac{t + t_{In}}{D} \right) \right] \times \left[\frac{1}{(1+i)^{\left(\frac{T-t_{In}}{D} \right)}} \right]$$

AI_t = سود تحقق یافته تا زمان تسویه

t = تعداد روزهای سپری شده از هر دوره پرداخت

t_{In} = مدت زمان تسویه

D = کل روزهای دوره پرداخت

T = تعداد روزهای باقی مانده از هر دوره پرداخت

IM = کل سود پرداختی در هر دوره

i = نرخ سود علی‌الحساب اوراق مشارکت

سوال تحقیق

آیا بین بازده سهام عرضه اولیه و اوراق مشارکت تفاوت وجود دارد؟

فرضیات

فرضیه اول: بین بازده سهام عرضه اولیه و بازده بازار تفاوت معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین بازده اوراق مشارکت و بازده بازار تفاوت معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: بازده سهام عرضه اولیه بیشتر از بازده اوراق مشارکت می‌باشد.

روش‌شناسی تحقیق

جامعه: شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۸.
نمونه: شرکت‌های بورسی که طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۸ وارد بورس شده‌اند (پیوست ۱). و اوراق مشارکتی که طی این سه سال منتشر شده‌اند (پیوست ۲).

تجزیه و تحلیل و یافته‌های تحقیق

داده‌های تحقیق با استفاده از نرم‌افزار SPSS و به کمک آزمون همبستگی پیرسون که بمنظور شناسایی نوع و میزان رابطه مورد استفاده قرار می‌گیرد، تجزیه و تحلیل گردیدند (افشانی و دیگران، ۱۳۸۷، ص ۲۳۰). و بر اساس این تحلیل‌ها به یافته‌های زیر رسیدیم.

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

آزمون فرضیه اول

فرضیه اول محققین عبارت است از اینکه: بین بازده سهام عرضه اولیه و بازده بازار تفاوت معناداری وجود دارد. لذا با توجه به نتیجه به دست آمده در جدول (۱) و با توجه به خروجی spss، ضریب همبستگی پیرسون برای این دو متغیر مثبت و ۰.۸۲۵ می‌باشد. این موضوع حاکی از آن است که سرمایه‌گذاری بر روی سهام عرضه اولیه در کوتاه‌مدت در مقایسه با سایر شرکت‌های موجود از ضریب اطمینان قابل قبولی برخوردار است؛ بدین معنی که با افزایش متوسط بازده بازار، بازده سهام عرضه اولیه افزایش و بالعکس کاهش می‌یابد.

جدول ۱: نتیجه آزمون همبستگی پیرسون بین بازده بازار و بازده IPO

	بازده بازار	بازده IPO
Pearson Correlation	1	.825
Sig. (2-tailed)		.175
N	4	4
Pearson Correlation	.825	1
Sig. (2-tailed)	.175	
N	4	4

آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم محققین عبارت است از اینکه: بین بازده اوراق مشارکت و بازده بازار تفاوت معناداری وجود دارد. لذا با توجه به نتیجه به دست آمده در جدول (۲) و با توجه به خروجی spss، ضریب همبستگی پیرسون برای این دو

متغیر منفی و ۰.۴۸۷- می‌باشد. این موضوع حاکی از آن است که سرمایه‌گذاری بر روی اوراق مشارکت در کوتاه مدت در مقایسه با بازده بازار سرمایه از ضریب اطمینان قابل قبولی برخوردار نیست؛ بدین معنی که با افزایش متوسط بازده بازار، بازده اوراق مشارکت کاهش و بالعکس افزایش می‌یابد.

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

جدول ۲: نتیجه آزمون همبستگی پیرسون بین بازده بازار و بازده اوراق مشارکت

	بازده بازار	بازده اوراق مشارکت
Pearson Correlation	1	-.487
Sig. (2-tailed)		.513
N	4	4
Pearson Correlation	-.487	1
Sig. (2-tailed)	.513	
N	4	4

آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم محققین عبارت است از اینکه: بازده سهام عرضه اولیه بیشتر از بازده اوراق مشارکت می‌باشد. لذا با توجه به نتیجه به دست آمده در جدول (۳) مشاهده می‌شود که میانگین بازده سالانه سهام عرضه اولیه بیشتر است از متوسط سالانه اوراق مشارکت می‌باشد. لذا می‌توان سرمایه‌گذاری در سهام عرضه اولیه را در دوره کوتاه مدت با احتمال بیشتر برای بازدهی بیشتر، پیشنهاد نمود.

جدول ۳: میانگین بازده اوراق مشارکت و IPO

میانگین بازده سهام عرضه اولیه	میانگین بازده اوراق مشارکت
29.82811215	17.47222

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

همانطور که می‌دانیم در ادبیات مالی معیارهای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران برای توجیه‌پذیری یک طرح سرمایه‌گذاری شامل دو معیار ریسک و بازده می‌باشد، که از حیث میزان پذیرش ریسک به سه دسته‌ی ریسک‌گریز، ریسک‌پذیر و بی‌تفاوت تقسیم می‌شوند. لذا با توجه به نتایج بدست آمده از فرضیات تحقیق که از یک طرف رابطه مثبت و قوی بین متوسط بازده سهام عرضه اولیه و متوسط بازده بازار را نشان می‌دهد و از طرف دیگر چون متوسط بازده این سهام از متوسط بازده اوراق مشارکت بیشتر است لذا، با توجه به ویژگی‌های عرضه اولیه (نبود اطلاعات تاریخی در مورد این سهام) به سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز توصیه می‌شود که در دوره‌های زمانی کوتاه‌مدت سهام عرضه اولیه را از بین سایر گزینه‌های سرمایه‌گذاری انتخاب نمایند، چرا که این سهام دارای بازده بیشتر با توجه به دارا بودن ریسک بیشتر می‌باشند.

لذا پیشنهاد می‌شود که متولیان بازار سرمایه هر چه بیشتر در معرفی و آشنایی تمامی سرمایه‌گذاران با همه جوانب عرضه اولیه تلاش نموده و مکانیسم‌های مناسبی را برای ورود سرمایه‌های جزیی و صرفه‌جویی شده سرمایه‌گذاران را فراهم نماید. همچنین به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود که می‌توانند از عرضه‌های اولیه به‌عنوان راه مناسبی برای شروع سرمایه‌گذاری و ورود به بازار سرمایه استفاده نموده، تا ضمن تسهیل ورود به این بازار از عواید این بازار در کوتاه‌مدت کمال بهره‌مندی را داشته باشند.

به‌طور کلی می‌توان بیان نمود که از یک سو بازار سرمایه و مخصوصاً بازار سهام عرضه اولیه به‌عنوان یک ابزار مناسب برای جذب و تخصیص بهینه سرمایه‌گذاری به بخش‌های فعال اقتصاد در نظر گرفت و از سوی دیگر نیز می‌توان این مکانیسم (عرضه اولیه سهام) را به‌عنوان یک ابزار بسیار جذاب که قدرت رقابت با سایر ابزارهای ساختار سرمایه را در کوتاه‌مدت دارد، محسوب نمود.

منابع

- اسدی، غلامحسین و علی سعیدی (۱۳۸۲). "طراحی اوراق بدهی مرکب مبتنی بر نظم مالی اسلام"، مجله تحقیقات مالی، شماره ۱۶، ص ۳-۲۰.
- افشانی، سید علیرضا و دیگران (۱۳۸۷)، "فرازی بر spss"، چاپ سوم، تهران، انتشارات بیشه.
- تهرانی، رضا (۱۳۸۸). "مدیریت مالی"، چاپ پنجم، تهران، انتشارات نگاه دانش.
- جونز، چارلز (۱۳۸۸). "مدیریت سرمایه گذاری"، ترجمه: رضا تهرانی و عسگر نوربخش، چاپ پنجم، تهران، انتشارات نگاه دانش.
- راعی، رضا و احمد تلنگی (۱۳۸۷). "مدیریت سرمایه گذاری پیشرفته"، چاپ دوم، تهران، انتشارات سمت.
- وحدتی‌پور، امید (۱۳۸۴). "آیین نامه اجرایی انتشار اوراق مشارکت مصوب هیئت دولت"، تهران.
- دستورالعمل عرضه اوراق مشارکت، مصوب هیئت وزیران ۸۳/۴/۱۷، بورس اوراق بهادار.

Adrian Tobias et al(2010). "The Federal Reserve's Commercial Paper Funding Facility", Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, no. 423, January 2010.

Agriss, Terry et al(2008). "Municipal Bond Market Issues: Recent Developments", Black & Veatch Corporation, December 2008.

Fed group(2009). "participation bonds is an unearthed investment gem", newyourk , info@fanews.co.za, march 2009.

Art, Kamlet, (1994). "Bonds-zero-coupon", The investement FAQ.

Marshall, John. F & Bansal Vipul. K (1998). "Financial engineering (A complete guide to innovation)", 2th edition; new yourk financial institution.

پیوست ۱

شرکت های درج شده در بورس (سال ۸۵)

ردیف	نام شرکت	تاریخ درج در فهرست تابلو	ترتیب پذیرش
۱	گسترش سرمایه گذاری ایران خودرو	۸۵/۷/۵	۴۳۳
۲	ملی صنایع مس ایران	۸۵/۷/۱۹	۴۳۴
۳	فولاد مبارکه اصفهان	۸۵/۱۲/۷	۴۳۵

شرکت های درج شده در بورس (سال ۸۶)

ردیف	نام شرکت	تاریخ درج در فهرست تابلو	ترتیب پذیرش
۱	صنایع سیمان دشتستان	۸۶/۰۱/۲۹	۴۳۶
۲	فولاد خوزستان	۸۶/۰۵/۰۹	۴۳۷
۳	مدیریت سرمایه گذاری امید	۸۶/۰۵/۳۱	۴۳۸
۴	مالی و اعتباری سینا	۸۶/۰۶/۱۹	۴۳۹
۵	فولاد خراسان	۸۶/۰۷/۲۵	۴۴۰
۶	پتروشیمی فن آوران	۸۶/۰۹/۲۶	۴۴۱
۷	سیمان آبیک	۸۶/۱۲/۲۷	۴۴۲

شرکت های درج شده در بورس (سال ۸۷)

ردیف	نام شرکت	تاریخ درج در فهرست تابلو	ترتیب پذیرش
۱	کشتیرانی جمهوری اسلامی ایران	۸۷/۰۲/۰۸	۴۴۳
۲	سیمان کردستان	۸۷/۰۲/۲۲	۴۴۴
۳	پالایش نفت اصفهان	۸۷/۰۲/۳۱	۴۴۵

۴۴۶	۸۷/۰۲/۳۱	پالایش نفت تبریز	۴
۴۴۷	۸۷/۰۴/۲۹	مخابرات ایران	۵
۴۴۸	۸۷/۱۱/۲۲	بانک ملت	۶

شرکت های درج شده در بورس (سال ۸۸)

ردیف	نام شرکت	تاریخ درج در فهرست تابلو	ترتیب پذیرش
۱	بانک تجارت	۸۸/۰۲/۰۹	۴۴۹
۲	بانک صادرات ایران	۸۸/۰۳/۰۲	۴۵۰
۳	حفاری شمال	۸۸/۰۴/۱۰	۴۵۱
۴	سیمان فارس نو	۸۸/۰۶/۲۳	۴۵۲
۵	بیمه البرز	۸۸/۰۷/۰۵	۴۵۳
۶	بیمه آسیا	۸۸/۰۹/۲۴	۴۵۴

پیوست ۲ (مشخصات اوراق مشارکت عرضه شده)

نام اوراق مشارکت	نوع	ناشر	تاریخ	بازده (%)
سال ۱۳۸۵				
کل اوراق مشارکت دولتی	دولتی	مجلس شورای اسلامی	۷۶	۲۰
کل اوراق مشارکت دولتی	دولتی	مجلس شورای اسلامی	۷۷	۲۰
کل اوراق مشارکت دولتی	دولتی	مجلس شورای اسلامی	۷۸	۱۹
کل اوراق مشارکت دولتی	دولتی	مجلس شورای اسلامی	۷۹	۱۹
کل اوراق مشارکت دولتی	دولتی	مجلس شورای اسلامی	۸۰	۱۷
کل اوراق مشارکت دولتی	دولتی	مجلس شورای اسلامی	۸۱	۱۵
کل اوراق مشارکت دولتی	دولتی	مجلس شورای اسلامی	۸۲	۱۷
کل اوراق مشارکت دولتی	دولتی	مجلس شورای اسلامی	۸۳	۱۷
کل اوراق مشارکت دولتی	دولتی	مجلس شورای اسلامی	۸۴	۱۷
متوسط بازده				۱۷.۸۸۸۸۹
سازمان راهداری و حمل و نقل جاده ای کشور	دولتی - غیر بودجه ای ۲	مجلس شورای اسلامی	۱۳۸۶	۱۶
اوراق جدید مرحله اول	بانک مرکزی	مجلس شورای اسلامی	۸۶	۱۵.۵
اوراق جدید مرحله دوم	بانک مرکزی	مجلس شورای اسلامی	۸۶	۱۵.۵
اوراق جدید مرحله سوم	بانک مرکزی	مجلس شورای اسلامی	۸۶	۱۶
نوسازی فرسوده (شهرداریها)	اوراق مشارکت شرکت ها	شورای پول و اعتبار	۸۶	۱۶.۵
بانک مسکن (اعطای تسهیلات ساخت)	اوراق مشارکت شرکت ها	شورای پول و اعتبار	۸۶	۱۶.۵
شرکت ملی صنایع پتروشیمی	اوراق مشارکت شرکت ها	شورای پول و اعتبار	۸۶	۱۶.۵
طرح توسعه اول و دوم پتروشیمی مبین	اوراق مشارکت شرکت ها	شورای پول و اعتبار	۸۶	۱۶.۵

متوسط بازده		16.25		
سال ۱۳۸۷				
وزارت اقتصاد و دارایی	دولتی - بودجه ای ۱	مجلس شورای اسلامی	87	18
شرکت توسعه منابع آب ایران	دولتی - غیربودجه ای (۲)	مجلس شورای اسلامی	87	19
سازمان توسعه برق ایران	دولتی - غیربودجه ای (۲)	مجلس شورای اسلامی	87	19
شهرداری مشهد	دولتی - غیربودجه ای (۲)	مجلس شورای اسلامی	87	19
متوسط بازده			18.75	
سال ۱۳۸۸				
شرکت سهامی برق منطقه ای تهران	دولتی - غیربودجه ای(۲)	مجلس شورای اسلامی	88	17
شرکت توسعه منابع آب ایران	دولتی - غیربودجه ای(۲)	مجلس شورای اسلامی	88	17
سازمان توسعه برق ایران	دولتی - غیربودجه ای(۲)	مجلس شورای اسلامی	88	17
شرکت توسعه منابع آب ایران	دولتی - غیربودجه ای(۲)	مجلس شورای اسلامی	88	17
شهرداری قم	دولتی - غیربودجه ای(۲)	شورای پول و اعتبار	88	17
شهرداری تهران	دولتی - غیربودجه ای(۲)	شورای پول و اعتبار	88	17
شهرداری اصفهان	دولتی - غیربودجه ای(۲)	شورای پول و اعتبار	88	17
متوسط بازده			17	

بررسی تأثیر تغییر میزان سهام شناور آزاد بر حجم معاملات

دکتر محمد کاشانی‌پور^۱، اسعد رضایی^۲

چکیده:

در این تحقیق به بررسی تأثیر «تغییر میزان سهام شناور آزاد» بر «حجم معاملات» شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. هدف از این تحقیق تعیین این موضوع است که آیا سهام‌داران نسبت به تغییر میزان سهام شناور آزاد واکنش نشان می‌دهند و این که اعلام این تغییر بر حجم معاملات تأثیر با اهمیتی دارد؟ از این‌رو، تعداد ۸۹ شرکت واجد شرایط تحقیق برای یک دوره پنج ساله از تاریخ ۱۳۸۳/۶/۳۱ لغایت ۱۳۸۸/۶/۳۱، انتخاب گردید. در این تحقیق «تغییر میزان سهام شناور آزاد» به عنوان متغیر مستقل و «حجم معاملات» به عنوان متغیر وابسته مورد مطالعه قرار گرفت و برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از روش مقایسه میانگین زوجی استفاده گردید. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که کاهش میزان سهام شناور آزاد، تأثیر معنی‌داری بر حجم معاملات ندارد، ولی افزایش میزان سهام شناور آزاد، دارای تأثیر معنی‌داری بر حجم معاملات شرکت‌ها می‌باشد و باعث کاهش حجم معاملات می‌گردد.

واژه‌های کلیدی: سهام شناور آزاد، حجم معاملات، نقدینگی

مقدمه

بازار اوراق بهادار محل برخورد دو قشر از سرمایه‌گذاران است. یک قشر عرضه‌کننده‌اند و قشر دیگر تقاضاکننده. تلاقی انتظارات این دو قشر در یک نقطه نشان‌دهنده میزان تفاوت‌ها و شباهت‌های انتظارات سرمایه‌گذاران نسبت به آینده یک سهام خواهد بود، هرچه تقاضاکننده انتظارات مثبت‌تری نسبت به آینده داشته باشند، احتمال رشد قیمت سهام نیز بیشتر خواهد بود. علت تفاوت انتظارات سرمایه‌گذاران نسبت به آینده یک سهم به نحوه تفسیر سرمایه‌گذاران از اطلاعات برمی‌گردد. برخی سرمایه‌گذاران ممکن است از یک خبر تفسیر خوبی داشته باشند و برخی دیگر ممکن است تفسیر بدی داشته باشند. لذا نوع تفسیر اطلاعات می‌تواند اثرات بسیار متفاوتی بر قیمت سهام داشته باشد. از موارد بالا نتیجه گرفته می‌شود که ورود اطلاعات و رفتار سهام‌داران در ابعاد مختلف می‌تواند نقش بسیار اساسی در تعیین قیمت و تغییر قیمت سهام داشته باشد. تغییر رفتار سهام‌داران در حجم معاملات (یا تعداد سهامی که در طول یک روز معامله می‌شود) نمود پیدا می‌کند. تغییرات زیاد در حجم معاملات نشان‌دهنده

^۱. کاشانی‌پور، محمد. استادیار گروه حسابداری دانشگاه مازندران، kashanipoor@yahoo.com

^۲. نویسنده پاسخگو: رضایی، اسعد. دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری دانشگاه مازندران، rezaee_asaad@yahoo.com

تفاوت‌های عمده در انتظارات سهام‌داران می‌باشد و لذا می‌تواند با تغییرات قیمتی زیادی مواجه شود (زیوداری، ۱۳۸۴، ص ۴).

یکی از معیارهای اصلی در سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، قابلیت نقدشوندگی سرمایه‌گذاری است. سهامی که در بازار خریداران زیادی دارد از نقدشوندگی بیشتری نیز برخوردار است. بی‌تردید حجم معاملات می‌تواند نشانی از قابلیت نقدشوندگی سهام باشد.

از طرف دیگر آن‌چه برای سازمان بورس اوراق بهادار ایران، کارگزاران و مقام‌های مالیاتی حایز اهمیت است، حجم معاملات است. زیرا کارمزد و منافع سازمان‌های مذکور، بر اساس تعرفه‌هایی از حجم معاملات تعیین می‌شود و در واقع بیش از آن‌چه که از افزایش و کاهش قیمت سهام سود عاید آن‌ها گردد، از حجم معاملات منتفع می‌شوند. بررسی حجم معاملات از دیدگاه اقتصاد کلان نیز اهمیت دارد. یکی از وظایف اصلی بورس‌های اوراق بهادار، هدایت نقدینگی مازاد موجود کشور به سوی فعالیت‌های تولیدی و سرمایه‌گذاری سالم است و واضح است که افزایش حجم معاملات در بورس، راه رسیدن به این اهداف را هموار می‌سازد. به این ترتیب نتایج این تحقیق می‌تواند مدیران شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه و دست‌اندرکاران بورس اوراق بهادار را در امر تصمیم‌گیری یاری نماید (شوشتریان، ۱۳۸۶ ص ۹۷).

حجم معاملات همچنین می‌تواند به عنوان اطلاعاتی مهم و با ارزش در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری مورد استفاده قرار گیرد و اطلاعات مفیدی در ارتباط با وضعیت فعلی و چشم‌انداز آینده قیمت به تصمیم‌گیرندگان و سرمایه‌گذاران ارایه نماید. شرکت‌هایی که حجم معاملاتشان نسبت به دیگر شرکت‌ها بالاتر است، به دلیل قابلیت نقدشوندگی بالاتر، ریسک کمتری در ارتباط با عدم امکان فروش سهام در بازار خواهند داشت (شوشتریان، ۱۳۸۶ ص ۹۶).

معمولاً زمانی که اطلاعات تازه‌ای از وضعیت شرکت‌ها در بازار منتشر می‌شود، این اطلاعات توسط تحلیل‌گران، سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته و بر مبنای آن، تصمیم‌گیری نسبت به خرید و یا فروش سهام صورت می‌پذیرد. این اطلاعات و نحوه واکنش به آن‌ها بر رفتار استفاده‌کنندگان، به‌ویژه سهام‌داران بالفعل و بالقوه تأثیر گذاشته و باعث افزایش و یا کاهش قیمت و حجم مبادلات سهام می‌شود، زیرا نحوه برخورد افراد با این اطلاعات جدید نوسانات قیمت‌ها را شکل می‌دهد (قائمی، ۱۳۸۴ ص ۸۷).

در این تحقیق به بررسی محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌ی تغییر میزان سهام شناور آزاد و بررسی تأثیر این اعلامیه بر حجم مبادلات پرداخته می‌شود. سهام شناور آزاد، مقدار سهمی است که انتظار می‌رود در آینده نزدیک قابل معامله باشد. یعنی در صورت اخذ قیمت مناسب، آن را برای فروش ارایه می‌کنند. سهام شناور آزاد را می‌توان به عنوان یکی از ارکان مورد نیاز برای بررسی ریسک نقدشوندگی سهام موجود در بورس دانست.

ادبیات تحقیق

تحقیقات انجام شده مرتبط با موضوع تحقیق به شرح زیر می‌باشند:

کالوک چان و همکارانش^۱ (۲۰۰۲) رابطه سهام شناور و نقدینگی بازار را بعد از دخالت دولت در بازار سهام هنگ‌کنگ مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که دخالت دولت در بازار سهام هنگ‌کنگ باعث کاهش سهام شناور و در نتیجه کاهش حجم معاملات سهام خرد و افزایش نقدینگی راکد در بازار می‌شود.

کوپر^۲ (۱۹۹۹) با بررسی داده‌های مربوط به اوراق بهادار نیویورک و آمریکا، نشان داد که بازده سهام با حجم معاملات انجام شده در دوره‌های قبل مرتبط است و لذا بررسی فاکتورهای تأثیرگذار بر روی حجم معاملات را بسیار مهم ارزیابی نمود. یافته‌های این تحقیق دلالت بر سرعت تغییرات در بازدهی سهام تحت شرایطی که حجم معاملات کاهش یافته و کندی در تغییرات بازدهی سهام، تحت شرایطی که حجم معاملات افزایش می‌یابد، دارد.

اندرسن و دیل^۳ (۲۰۰۳) تغییرات در حجم معاملات سهام شرکت‌هایی که از یک بازار سرمایه به بازار سرمایه دیگر انتقال یافته‌اند را مورد مطالعه قرار دادند. به‌طوری که حجم معاملات را ۲۵ روز قبل و ۲۵ روز بعد از انتقال، مورد بررسی قرار داده و کاهش قابل توجهی معادل ۲۴.۷ درصد، در متوسط حجم معاملات مشاهده نمودند. بر اساس نتایج این تحقیق، شرکت‌هایی که قبل از انتقال، اقدام به تجزیه سهام نموده‌اند، درصد کاهش حجم معاملات آن‌ها کمتر از سایر شرکت‌ها بوده است.

ونکات السوارپ و چاندراسکار کریشنامورتی^۴ (۱۹۹۶) به بررسی رابطه بین نقدینگی، بازده سهام و ساختار مالکیت، با استفاده از نمونه‌ای متشکل از اطلاعات ۲۵۰ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بمبئی طی سال‌های (۱۹۸۹-۱۹۹۳) پرداختند. نتایج تحقیقات آن‌ها نشان می‌دهد، بین میزان معاملات و نقدینگی در بازار با بازده سهام رابطه وجود دارد و هر چه حجم معاملات و نقدینگی در بازار بیشتر باشد، بازده سهام نیز بیشتر خواهد بود.

آلفا بنودا و دورا مزز^۵ (۲۰۰۰) به مطالعه تأثیر حجم معاملات بر متغیرهای بازار همچون نقدینگی، تغییرات قیمت، بازده سهام و کارایی بازار در بورس اوراق بهادار تونس پرداختند، آن‌ها نشان دادند که هر چه تعداد اوراق بهادار قابل معامله در بازار بیشتر باشد، معاملات بیشتری صورت خواهد گرفت و قابلیت نقدشوندگی، بیشتر خواهد شد و بر بازده اثر مثبت می‌گذارد.

چاکرابارتی و همکاران^۶ (۲۰۰۲)، به بررسی تأثیر تغییر در شاخص بر بازده سهام و حجم معاملات پرداختند. نتایج تحقیق تأثیر شاخص را بر بازده سهام و حجم معاملات نشان می‌دهد. اضافه شدن سهام باعث افزایش بازده سهام و حجم معاملات گردید و کاهش سهام، بازده سهام را کاهش داد.

رضایی (۱۳۸۰) تأثیر ارایه‌ی گزارش‌های مالی میان‌دوره‌ای را بر حجم معاملات سهام در بورس ایران مورد مطالعه قرار داد. یافته‌های وی رابطه‌ی مثبت و معنی‌داری، بین ارایه‌ی گزارش‌های میان‌دوره‌ای و حجم معاملات نشانی می‌دهد. به‌طوری که با ارایه‌ی این گزارش‌ها حجم معاملات افزایش می‌یابد (به نقل از شوشتریان، ۱۳۸۶)

زمانی (۱۳۸۲) به بررسی تأثیر گزارش‌های مالی میان‌دوره‌ای بر قیمت و حجم معاملات سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۷۹ و ۱۳۸۰ پرداخت و به این نتیجه رسید که گزارش‌های

1. Kalok Chan et al

2. Cooper

3. Anderson and Dyl

4. Venkat R. Eleswarapu and Chandrasekar Krishnamurti

5. Olfa Benouda And Dorra Mezzez

6 Chakrabarti ei al

مالی میان دوره‌ای منتشر شده در بورس اوراق بهادار تهران دارای محتوای اطلاعاتی با اهمیت و چشم‌گیری است و بر قیمت و حجم معاملات سهام و به تبع آن بر تصمیمات خرید، نگهداری و فروش سهام سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارد. حیدری (۱۳۷۹) به بررسی ارتباط حجم معاملات سهام و تعدیلات EPS پیش‌بینی شده برای یک دوره مالی پنج ساله از ۱۳۷۳ الی ۱۳۷۸ پرداخت. نتایج تحقیق حاکی از این است که تعدیلات EPS پیش‌بینی شده قبل از اعلام رسمی روی حجم معاملات تأثیر گذاشته است. همچنین نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بورس اوراق بهادار تهران از کارایی لازم برخوردار نبوده و اطلاعات قبل از اعلام رسمی توسط عده‌ای خاص مورد استفاده قرار می‌گیرد.

خاکپور (۱۳۸۷) به مطالعه تغییر میزان سهام شناور آزاد و تأثیر آن بر قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران از شهریور ۱۳۸۳ لغایت آذرماه ۱۳۸۶ پرداخت. در این تحقیق بازده غیرعادی و بازده غیرعادی تجمعی در فاصله زمانی ده روز قبل از تغییر سهام شناور آزاد و ده روز بعد از آن مورد مقایسه قرار گرفت و به این نتیجه رسیدند که انتشار اعلامیه‌های میزان سهام شناور آزاد شرکت‌ها دارای محتوای اطلاعاتی است و بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان اثر دارد و همچنین بازده غیرعادی ده روز شرکت‌های نمونه قبل از انتشار سهام شناور آزاد به صورت معنی‌دار متفاوت از میانگین بازده غیرعادی ده روز بعد از انتشار سهام شناور آزاد است و نیز میانگین بازده غیرعادی تجمعی ده روز قبل از انتشار سهام شناور آزاد به صورت معنی‌دار با میانگین بازده غیرعادی تجمعی ده روز بعد از انتشار سهام شناور آزاد متفاوت است.

قنبریور (۱۳۸۶) به بررسی رابطه بین میزان سهام شناور آزاد و بازده کل سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۳ و ۱۳۸۴ پرداخت. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بین بازده کل و درصد سهام شناور آزاد رابطه وجود ندارد.

قربان‌نژاد اسطلکی (۱۳۸۵) به بررسی رابطه بین میزان سهام شناور آزاد و نرخ بازده سهام از شهریور ۱۳۸۳ تا تیر ۱۳۸۵ پرداخت. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که در سطح کلی بین میزان سهام شناور و نرخ بازده رابطه معناداری وجود دارد در حالی که این رابطه در سطوح مختلف از سهام شناور متفاوت بوده و لیکن در صنایع مختلف رابطه معناداری دیده نشد.

حسن‌جانی (۱۳۸۶) به مطالعه ارتباط بین پنج متغیر بازدهی سهام، تعداد روزهای معاملاتی سهام، نسبت تعداد سهام معامله شده به کل سهام شرکت، واریانس بازدهی روزانه سهام و نسبت P/E با متغیر درصد سهام شناور شرکت (متغیر مستقل) پرداخت. ایشان برای انجام تحقیق از اطلاعات ۶۳ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در ۱۱ دوره ۳ ماهه از ۱۳۸۳/۶/۳۱ تا ۱۳۸۵/۱۲/۲۹ استفاده کردند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که میزان سهام شناور با متغیرهای بازدهی و ریسک تغییرات قیمت سهام رابطه منفی و با متغیرهای نسبت قیمت به درآمد و نقدشوندگی رابطه مثبت دارد.

عبده‌تبریزی (۱۳۸۲) در مقاله‌ای با عنوان «سهام شناور آزاد و تعیین حجم مبنا» به بررسی شاخص بازار ایران پرداخته و بیان می‌کند که سهام شناور را باید در محاسبه شاخص در نظر گرفت، ولی به دلیل مشکل بودن انجام محاسبه سهام شناور، برای تعدیل مناسب‌تر شاخص، از حجم مبنا به عنوان تعداد حداقل معامله‌ای که تغییر قیمت سهمی در شاخص را شکل می‌دهد استفاده می‌گردد.

فرضیه‌های تحقیق

با توجه به ادبیات تحقیق، فرضیه‌های تحقیق به صورت زیر بیان می‌شوند:

فرضیه اول: افزایش میزان سهام شناور آزاد باعث افزایش حجم معاملات می‌گردد.

فرضیه دوم: کاهش میزان سهام شناور آزاد باعث کاهش حجم معاملات می‌گردد.

متغیرهای تحقیق

در این تحقیق، «تغییر میزان سهام شناور آزاد» به عنوان متغیر مستقل و «حجم معاملات» به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است.

تعریف سهام شناور آزاد اولین بار توسط شاخص جهانی سالمون اسمیت بارنی^۱ در سال ۱۹۸۹ میلادی ارائه گردید (به نقل از قربان نژاد، ۱۳۸۵ ص ۳۰).

به‌طور کلی، سهام شناور آزاد عبارت است از تعداد سهام منتشر شده منهای تعداد سهام غیر قابل معامله (سهام در دست سهام‌داران استراتژیک) و نسبت سهام شناور آزاد برابر است با تعداد سهام شناور آزاد تقسیم بر تعداد سهام منتشر شده (اید شینگو^۲، ۲۰۰۱). به بیانی دیگر سهام شناور آزاد، مقدار سهمی است که انتظار می‌رود در آینده نزدیک قابل معامله باشد. یعنی در صورت اخذ قیمت مناسب، آن را برای فروش ارائه می‌کنند. در واقع نسبتی از سهام یک شرکت را که در بازار قابل معامله بوده و با اهداف مدیریتی توسط سهام‌داران استراتژیک نگهداری نشود سهام شناور گویند. پس سهام شناور آزاد آن بخش از سهام منتشره را شامل می‌شود که در مالکیت سهام‌داران استراتژیک نباشد. بدین ترتیب لازمه تشخیص میزان سهام شناور آزاد تعریف و تعیین سهام‌داران مزبور است.

سهام شناور آزاد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هر سه ماه مطابق با روش تعیین شده در دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران (مصوب یکم دی‌ماه ۱۳۸۶ هیئت‌مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار) محاسبه می‌شود و گزارش وضعیت آن به اطلاع عموم سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران، اعضا و ناشران می‌رسد. مطابق با تبصره ذیل بند ۳ از ماده‌ی ۶ این دستورالعمل "هر یک از موارد زیر در صورتی که مجموعاً بیشتر یا مساوی ۵ درصد کل سهام شرکت باشند، جزو سهام شناور تلقی نمی‌گردد:

الف) سهام نگهداری شده توسط هر یک از سهام‌داران،

ب) سهام متعلق به سهام‌داران خانوادگی (اقوام نسبی درجه‌ی اول از طبقات اول و دوم)

ج) سهام متعلق به اشخاص حقوقی هم‌گروه با مالکیت مستقیم یا غیرمستقیم.

بنابراین به کلیه اشخاص حقیقی یا حقوقی که مالک بیش از پنج درصد از سهام آن شرکت باشند، سهام‌دار عمده یا راهبردی گویند. این نسبت در تعیین میزان سهام شناور آزاد و همچنین درصد نقد شوندگی سهام، تأثیرگذار است.

همچنین براساس این دستورالعمل، در حال حاضر درصد سهام شناور آزاد شرکت‌های تابلوی اصلی بازار اول ۲۰ درصد، تابلوی فرعی بازار اول ۱۵ درصد، و تابلوی فرعی بازار دوم ۱۰ درصد اعلام شده است.

1. Salamon smith Barney Global Equity Index

2. Ide, Shingo

ماده ۲۵ آیین نامه معاملات در بورس اوراق بهادار تهران (مصوب شورای بورس و اوراق بهادار) بیان می‌نماید: "بورس موظف است اطلاعات لازم از جمله قیمت آغازین و قیمت پایانی، شاخص و میزان سهام شناور آزاد را برای تحلیل بازار و انجام معاملات عادلانه و مبتنی بر عرضه و تقاضا به نحو مقتضی در اختیار بازار قرار دهد." منظور از حجم معاملات یک شرکت، تعداد سهام معامله شده‌ی آن شرکت می‌باشد. در این تحقیق از اطلاعات روزانه حجم معاملات استفاده شده است لذا حجم معاملات به صورت تعداد سهام معامله شده شرکت‌ها در طی یک روز معاملاتی، تعریف می‌شود.

حجم معاملات ممکن است که مهم‌ترین منبع اطلاعاتی در زمینه قیمت آتی و فرایند نوسان قیمت باشد. بر خلاف رفتار قیمت سهام، که منعکس‌کننده میانگین تغییر در عقاید سرمایه‌گذاران به علت دریافت اطلاعات جدید می‌باشد، حجم معاملات مجموع واکنش‌های سرمایه‌گذاران را منعکس می‌کند (گورگل و همکاران^۱، ۲۰۰۵). در این تحقیق برای محاسبه حجم معاملات قبل از تغییر سهام شناور آزاد، از فرمول زیر استفاده شده است:

$$V_{it} = \frac{\text{مجموع تعداد سهام معامله شده شرکت } i \text{ در ده روز معاملاتی قبل از تغییر سهام شناور آزاد}}{10}$$

و برای محاسبه حجم معاملات بعد از تغییر سهام شناور آزاد نیز از همان فرمول به صورت زیر استفاده شده است:

$$V_{it} = \frac{\text{مجموع تعداد سهام معامله شده شرکت } i \text{ در ده روز معاملاتی بعد از تغییر سهام شناور آزاد}}{10}$$

که در این فرمول:

V_{it} ، میانگین حجم معاملات سهام شرکت i در ده روز قبل یا بعد از دوره‌ی t می‌باشد؛

i ، شرکت‌های نمونه مورد بررسی؛

و t ، دوره‌های تغییر در سهام شناور آزاد می‌باشد.

روش تحقیق

این تحقیق از جمله تحقیقات زمینه‌ای پس رویدادی است. در این تحقیق از دو آمار توصیفی و استنباطی استفاده می‌شود. در آمار توصیفی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی حجم معاملات سهام را مورد محاسبه قرار داده، سپس از طریق آمار استنباطی و با استفاده از آزمون مقایسه میانگین زوجی، در جهت بررسی و تأیید فرضیه‌ها اقدام می‌شود. بدین‌صورت که میانگین حجم معاملات، در فاصله زمانی قبل از تغییر سهام شناور آزاد و بعد از آن مورد مقایسه قرار می‌گیرد. دوره موردنظر برای بررسی تغییر حجم معاملات، ده روز معاملاتی قبل و ده روز معاملاتی بعد از تغییر میزان سهام شناور آزاد می‌باشد. چون در صورت بررسی تأثیر عامل تغییر در دوره‌های طولانی، احتمال ورود متغیرهای دیگری غیر از تغییر سهام شناور آزاد وجود دارد و نیز با توجه به این‌که کنترل این عوامل در دوره‌ها نسبتاً مشکل می‌باشد، بهتر است که از بررسی دوره بلندمدت صرف‌نظر گردد.

جمع‌آوری داده‌ها

قلمرو زمانی پژوهش از شهریور ۱۳۸۳ لغایت شهریور ۱۳۸۸ به مدت ۵ سال می‌باشد و قلمرو مکانی پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و محیط جغرافیایی اجرای پژوهش، کشور ایران می‌باشد. جهت جمع‌آوری اطلاعات مورد نیاز تحقیق، از پایگاه‌های الکترونیکی سازمان بورس و اوراق بهادار و شرکت بورس اوراق بهادار تهران، سیستم ره‌آوردنویس، سیستم تدبیرپرداز و گزارش‌های انتشار یافته توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تهران استفاده گردید.

جامعه آماری تحقیق

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره (۱۳۸۸/۰۶/۳۱-۱۳۸۳/۰۶/۳۱) می‌باشد که جامعه آماری اولیه را شکل می‌دهد. سپس با توجه به محدودیت‌ها و شرایط نمونه‌ها، برخی از شرکت‌ها حذف شدند. شرکت‌های عضو نمونه دارای ویژگی‌های زیر هستند: شرکت‌های انتخاب شده در طول دوره تحقیق (۱۳۸۸/۰۶/۳۱-۱۳۸۳/۰۶/۳۱) در بورس اوراق بهادار تهران عضویت داشته‌اند.

میزان تغییر در سهام شناور شرکت‌های انتخاب شده در طول دوره تحقیق، حداقل سه بار می‌باشد. در فاصله دوره قبل و بعد از انتشار سهام شناور آزاد (+۱۰ و -۱۰) اتفاقات تأثیرگذار بر قیمت همچون؛ تعدیل پیش‌بینی درآمد هر سهم، برگزاری مجامع عمومی عادی سالیانه، مجامع عمومی عادی فوق‌العاده، مجمع عمومی فوق‌العاده (با دستور جلسه افزایش سرمایه) و اعلام پیش‌بینی درآمد هر سهم سال مالی جدید و ... وجود نداشته است و سهام آن‌ها در دوره‌ی مورد نظر، معامله شده است. تمام گزارشات و اطلاعاتی منتشره شرکت‌ها در دوره مورد نظر تحقیق، به‌جز اطلاعاتی مربوط به میزان سهام شناور آزاد، که باعث تأثیر بااهمیت بر قیمت و حجم معاملات سهام خواهند بود، از نمونه حذف شده‌اند.

آزمون فرضیه‌ها

شرکت‌های نمونه انتخابی شامل ۸۹ شرکت از ۱۹ صنعت می‌باشد و کل تغییرات در سهام شناور در دوره پنج ساله تحقیق برای شرکت‌های نمونه، ۲۷۴ بار بوده است که ۱۵۳ بار آن، کاهش در میزان سهام شناور آزاد و ۱۲۱ بار آن، افزایش در میزان سهام شناور آزاد می‌باشد. دامنه کاهش در سهام شناور از -۵ درصد تا -۲۵ درصد و دامنه افزایش در سهام شناور از ۵ درصد تا ۳۵ درصد بوده است.

بنابراین برای داده‌های مربوط به حجم معاملات، ۲۷۴ میانگین ده روزه حجم معاملات برای قبل از تغییر میزان سهام شناور و ۲۷۴ میانگین ده روزه حجم معاملات برای بعد از تغییر میزان سهام شناور، محاسبه گردید. توصیف آماری داده‌های تحقیق به صورت جدول زیر می‌باشد:

جدول ۱: توصیف آماری داده‌های مربوط به حجم معاملات

گروه	دوره	تعداد	میانگین حجم معاملات	انحراف معیار	واریانس
------	------	-------	------------------------	-----------------	---------

کاهش سهام شناور آزاد	قبل از تغییر	۱۵۳	۸۶۴۴۳۰	۳۸۲۸۶۹۳	۱۴۶۵۸۸۹۱۷۵۰۶ ۱۵
	بعد از تغییر	۱۵۳	۸۲۵۵۱۲	۳۶۴۹۶۸۹	۱۳۳۲۰۲۳۶۹۴۶۸ ۶۶
افزایش سهام شناور آزاد	قبل از تغییر	۱۲۱	۶۱۴۱۰۳	۱۱۴۵۷۸۷	۱۳۱۲۸۲۸۹۱۸۵ ۵
	بعد از تغییر	۱۲۱	۳۵۸۳۲۶	۷۵۸۷۹۳	۵۷۵۷۶۷۶۶۴۱۸۲

همان گونه که جدول ۱ نشان می‌دهد، میانگین حجم معاملات قبل از کاهش سهام شناور آزاد، ۸۶۴۴۳۰ و میانگین حجم معاملات بعد از کاهش سهام شناور آزاد ۸۲۵۵۱۲ می‌باشد. همچنین میانگین حجم معاملات قبل و بعد از افزایش سهام شناور آزاد نیز به ترتیب ۶۱۴۱۰۳ و ۳۵۸۳۲۶ می‌باشد. انحراف معیار و واریانس هر یک از گروه‌ها نیز در جدول بالا نشان داده شده است.

نتایج حاصل از آزمون کلموگروف-اسمیرنف^۱ (برای آزمون نرمال بودن داده‌های تحقیق)، نیز نرمال نبودن داده‌های تحقیق را تأیید می‌نماید. اما از آنجا که تعداد نمونه‌های مورد بررسی بیش از ۳۰ می‌باشد، بنا بر قضیه حد مرکزی، فرض می‌شود که جوامع نرمال می‌باشند.

قضیه حد مرکزی بیان می‌کند که اگر یک نمونه تصادفی n تایی از یک جامعه‌ی غیرنرمال با میانگین μ_x و انحراف معیار σ_x ، انتخاب شود، وقتی n بزرگ باشد، توزیع نمونه‌گیری میانگین نمونه تقریباً به صورت نرمال توزیع خواهد شد. بسیاری از نویسندگان بر اساس یک قاعده سرانگشتی معتقدند که صرف‌نظر از توزیع جامعه‌ی آماری حداقل یک نمونه‌ی ۳۰ تایی لازم است تا بتوان گفت توزیع نرمال است (عادل آذر، ۱۳۸۳، ص ۲۴).

فرضیه اول: "افزایش میزان سهام شناور آزاد باعث افزایش حجم معاملات می‌گردد".

فرضیه صفر: میانگین حجم معاملات، قبل از افزایش میزان سهام شناور آزاد، مساوی میانگین حجم معاملات بعد از افزایش میزان سهام شناور آزاد است.

فرضیه تحقیق: میانگین حجم معاملات، قبل از افزایش میزان سهام شناور آزاد، متفاوت از میانگین حجم معاملات بعد از افزایش میزان سهام شناور آزاد است.

این فرضیه از نظر آماری به صورت زیر بیان می‌شود:

$$H_{01}: \mu_d = 0$$

$$0 H_{11}: \mu_d \neq$$

که d برابر است با تفاوت میانگین بازده‌های قبل و بعد از تغییر میزان سهام شناور آزاد

نتیجه‌ی آزمون به شرح جدول زیر می‌باشد:

جدول ۲: نتایج آزمون مقایسه‌ی زوجی داده‌های گروه آزمون افزایش در میزان سهام شناور:

متغیرهای جفت شده	تعداد (جفت)	آماره t	درجه آزادی	سطح معنی -	فاصله اطمینان ۹۵ درصدی برای اختلاف میانگین‌ها
------------------	----------------	-----------	---------------	---------------	--

حد بالا	حد پایین	داری				
-۴۹۳۱۹	-۴۶۸۲۳۴	۰.۰۱۶	۱۲۰	-۲.۴۴۶	۱۲۱	حجم معاملات قبل و بعد از افزایش سهام شناور

با توجه به این که سطح معناداری بدست آمده، کمتر از ۰.۰۵ می باشد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد فرض H_{01} رد می شود و می توان نتیجه گرفت که میانگین دو جامعه با هم برابر نمی باشند و این بدین معنی است که افزایش میزان سهام شناور بر حجم معاملات شرکت ها تأثیر داشته است. اما نظر به این که هم حد بالا (-۴۹۳۱۹) و هم حد پایین (-۴۶۸۲۳۴) برای فاصله اطمینان اختلاف میانگین ها منفی می باشد، پس افزایش میزان سهام شناور موجب کاهش حجم معاملات سهام شرکت ها شده است یعنی دارای تأثیر معکوس بر حجم معاملات می باشد. بنابراین فرضیه اول تحقیق رد می گردد.

فرضیه دوم: "کاهش میزان سهام شناور آزاد باعث کاهش حجم معاملات می گردد".

فرضیه صفر: میانگین حجم معاملات قبل از کاهش میزان سهام شناور آزاد، مساوی میانگین حجم معاملات بعد از کاهش میزان سهام شناور آزاد است.

فرضیه تحقیق: میانگین حجم معاملات قبل از کاهش میزان سهام شناور آزاد، متفاوت از میانگین حجم معاملات بعد از کاهش میزان سهام شناور آزاد است.

این فرضیه از نظر آماری به صورت زیر بیان می شود:

$$H_{02}: \mu_d = 0$$

$$0 H_{12}: \mu_d \neq$$

که d برابر است با تفاوت میانگین بازده های قبل و بعد از تغییر میزان سهام شناور آزاد

نتیجه ی آزمون به شرح جدول زیر می باشد:

جدول ۳: نتایج آزمون مقایسه ی زوجی داده های گروه آزمون کاهش در میزان سهام شناور:

متغیرهای جفت شده	تعداد (جفت)	آماره t	درجه آزادی	سطح معنی داری	فاصله اطمینان ۹۵ درصدی برای اختلاف میانگین ها	
					حد پایین	حد بالا
حجم معاملات قبل و بعد از کاهش سهام شناور	۱۵۳	-۰.۰۹۸	۱۵۲	۰.۹۲۲	-۸۲۳۷۲۳	۷۴۵۸۸۷

با توجه به این که سطح معناداری بدست آمده، بیشتر از ۰.۰۵ می باشد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد فرض H_{02} رد نمی شود و این بدین معنی است که کاهش میزان سهام شناور آزاد، تأثیر معنی داری بر حجم معاملات شرکت ها ندارد و میانگین حجم معاملات قبل و بعد از کاهش میزان سهام شناور آزاد، تفاوت معنی داری با هم ندارند. بنابراین فرضیه ۲ رد می گردد.

محدودیت‌های تحقیق:

در هر تحقیقی محدودیت‌هایی وجود دارد که باید در تفسیر و تعمیم نتایج آن‌ها را مدنظر قرار داد. محدودیت‌هایی که در این تحقیق با آن‌ها مواجه بودیم به شرح زیر می‌باشد:

سهام برخی از شرکت‌های جامعه آماری، در دوره‌های ده روزه قبل و بعد از تغییر میزان سهام شناور، مورد معامله قرار نگرفته بودند بنابراین برای جلوگیری از ورود سایر عوامل تأثیرگذار بر حجم معاملات سهام شرکت‌ها در دوره‌های طولانی‌تر، این دوره‌ها از نمونه حذف شدند.

برخی از دوره‌های تغییر میزان سهام شناور آزاد که در فاصله ده روزه قبل و ده روز بعد از آن، رویدادهایی همچون تشکیل مجمع، تقسیم سود و تجزیه سهام و سایر رویدادهای اثرگذار بر حجم معاملات وجود داشت، از نمونه حذف شدند تا در حد امکان تنها عامل اثرگذار بر حجم معاملات «تغییر میزان سهام شناور آزاد» باشد.

برای شرکت‌های انتخابی و در طول دوره تحقیق، دامنه افزایش در سهام شناور از ۵ درصد تا ۳۵ درصد و دامنه کاهش در سهام شناور از ۵- درصد تا ۲۵- درصد می‌باشد. اما در این تحقیق میزان افزایش و میزان کاهش در نظر گرفته نشده است و تنها افزایش و کاهش میزان سهام شناور آزاد مورد بررسی قرار گرفته است.

نتیجه‌گیری:

نتایج تحقیق نشان می‌دهد که کاهش میزان سهام شناور آزاد، تأثیر معنی‌داری بر حجم معاملات شرکت‌ها ندارد. به عبارت دیگر دارای محتوای اطلاعاتی نمی‌باشد و سهام‌داران نسبت به اعلام این خبر واکنشی نشان نمی‌دهند. اما افزایش میزان سهام شناور دارای محتوای اطلاعاتی بوده و بر حجم معاملات شرکت‌ها تأثیر داشته و باعث کاهش میزان حجم معاملات شرکت‌ها می‌گردد. اگر میزان سهام شناور آزاد شرکتی بالا باشد، میزان نقدشوندگی سهام آن بالقوه بالاتر و نوسانات قیمتی آن کمتر و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کمتر خواهد بود. بنابراین با توجه به «رابطه مستقیم بین مخاطره و بازده»، با کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، بازده سهام نیز کاهش یابد. همچنین هرچه میزان سهام شناور آزاد بیشتر باشد، امکان دست‌کاری قیمت‌ها توسط مدیران و سهام‌داران استراتژیک کمتر شده و قیمت‌ها به قیمت ذاتی سهم نزدیک‌تر می‌گردد. این نتیجه، نتایج تحقیقات ونکات السواراپ و چاندراسکار کریشنامورتی (۱۹۹۶)، زمانی (۱۳۸۲)، خاکپور (۱۳۸۷) و قربان‌نژاد اسطکی (۱۳۸۵) را تأیید کرده ولی نتایج تحقیقات کالوک چان و همکارانش (۲۰۰۲) و آلفا بنودا و دورا مزز (۲۰۰۰) را رد می‌کند.

بنابراین به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود که از اعلامیه افزایش میزان سهام شناور آزاد هم به عنوان معیاری دیگر در جهت اتخاذ تصمیمات اقتصادی بهتر خویش استفاده نمایند در ضمن با انتشار بیشتر سهام شرکت‌های دولتی به عموم مردم در راستای اصل ۴۴ قانون اساسی، با توجه به افزایش بالقوه میزان نقدشوندگی سهام، می‌توان به نوسانات قیمتی کمتر و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کمتر برای سرمایه‌گذاران رسید که این امر می‌تواند مکانی مطمئن‌تر جهت سرمایه‌گذاری فراهم نماید و با تشویق به سرمایه‌گذاری در بورس، موجبات رشد اقتصادی بیشتر را فراهم آورد.

منابع

- احمدپور، احمد، علیرضا غلامی کیان و فرشاد سلیم، (۱۳۸۶)، شاخص‌های بورس اوراق بهادار [با تاکید بر شاخص‌های قیمتی]، انتشارات ترمه، چاپ اول ۱۳۸۶.
- آذر، عادل و منصور مؤمنی، چاپ اول، تهران، (۱۳۸۳)، آمار و کاربرد آن در مدیریت، انتشارات سمت، جلد ۱ و ۲.
- حسن جانی، محمد جمالی، (۱۳۸۶)، بررسی رابطه بین میزان سهام شنار آزاد و بازدهی شرکت‌های در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد
- حیدری، یدالله، ۱۳۷۹، تحلیل ارتباط حجم معاملات سهام د تهدیلات EPS پیش‌بینی شده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد حسابداری دانشگاه شهیدبهشتی، دانشکده علوم اداری
- خاکپور، حسین (۱۳۸۷)، مطالعه تأثیر تغییر میزان سهام شناور آزاد بر قیمت سهام، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد، دانشگاه مازندران، دانشکده علوم اقتصادی و اداری
- زمانی، محمدرضا، ۱۳۸۲، تأثیر گزارش‌های مالی میان‌دوره‌ای بر قیمت و حجم معاملات سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد حسابداری دانشگاه مازندران، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی
- زیوداری، مهدی، ۱۳۸۴، بررسی رابطه بین حجم معاملات، بازده سهام و نوسانات بازده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد علوم اقتصادی، دانشگاه تربیت‌مدرس، دانشکده علوم انسانی
- شوشتریان، زکبه و علی اکبری، ۱۳۸۶، بررسی تأثیر افزایش سرمایه از محل حق تقدم بر حجم معاملات سهام در بورس اوراق بهادار تهران، مجله علوم انسانی دانشگاه شیراز، دوره بیست و ششم، شماره اول، بهار ۱۳۸۶
- عبده تبریزی، حسین، (۱۳۸۲)، پدیده سهام شناور آزاد و تعیین حجم مبنا، پایگاه اطلاع‌رسانی بازار سرمایه.
- قائمی، محمدحسین و محمدرضا وطن‌پرست، ۱۳۸۴، بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال دوازدهم، شماره ۴۱، پاییز ۱۳۸۴، ص ص ۸۵-۱۰۳
- قربان‌نژاداسطکی، کامران، (۱۳۸۵)، بررسی رابطه سهام شناور شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با نرخ بازده آن‌ها، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد، دانشگاه شهیدباهنر کرمان، دانشکده مدیریت و اقتصاد.
- قنبرپور، مظاهر (۱۳۸۶) رابطه بین نرخ بازده کل و میزان سهام شناور آزاد، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بابل.

ملاحسینی، علی و کامران قربان‌نژاد اسطلکی (۱۳۸۶)، **بررسی رابطه میزان سهام شناور آزاد با نرخ بازده سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران**، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۱، بهار ۱۳۸۷، از صفحه ۶۹ تا ۸۶

مومنی، منصور و علی فعال‌قیومی، **تحلیل‌های آماری با استفاده از SPSS**، ناشر کتاب نو، تهران ۱۳۸۶.

Anderson, A. M and Dyl, E. A. (2003). Market Structure and Trading Volume, Working Paper. Lehigh University and University of Arizona.

Bong-Soo Lee & Oliver M. Rui (2000), "The dynamic relationship between stock returns and trading volume: Domestic and cross-country evidence", *Journal of Banking & Finance* 26 (2002) 51-78.

Chakrabarti Rajesh & Huang Wei & Jayaraman Narayanan & Lee Jinsoo (2002), "Do International Investors' Demand Curves for Stocks Slope Down Too?", Working paper. Georgia Institute of Technology

Cooper, M. (1999). Filter Rules Based on Price and Volume in Individual Security Overreaction. *Review of Financial Studies*. 12, 901-935.

Henryk Gurgul & Paweł Majdosz & Roland Mestel, (2005), "Joint Dynamics of Prices and Trading Volume on the Polish Stock Market", *Managing Global Transitions*, Volume 3 (2): 139-156

Ide, Shingo. (2001). "Considering the Free Float- Adjustment of the TOPIX: The Need for a New Index and Possible Effects of Implementation", *NLI Research Institute*, Vol. 45, No. 150, pp: 76- 92

Kalok Chan & Yue-Cheong Chan & Wai-Ming Fong, (2002), "Free Float and Market Liquidity: Evidence from Hong Kong Government's Intervention", *Hong Kong University of Science & Technology*.

Krishnamurti. C & Venkat R. Eleswarapu, (1996), "liquidity, stock returns and ownership structure: an empirical study of the Bombay stock exchange", Working paper, No 65.

Olfa Benouda Sioud And Dorra Mezzez Hmaied, (2000), "The Impact Of Automation On Liquidity, Volatility, Stock Returns And Efficiency: Evidence From The Tunisian Stock Market", *ERF working paper series* 0222.

Torben Voetmann & Robert Neumann, (2001), "Float Capitalization Index Weights in Dow Jones STOXX Price and Volume Effects", *EFMA 2002 London Meetings*.

بررسی رابطه سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی با ارزش بازار شرکت‌های

بورس

دکتر رضوان حجازی^۱، علی بدیعی‌نژاد^۲

چکیده

در این تحقیق ارتباط محتوای اطلاعاتی سودهای باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی با ارزش بازار شرکت‌ها در چارچوب مدل‌های ارایه شده توسط اولسن (۱۹۹۵) و فلدام و اولسن (۱۹۹۵) مورد بررسی قرار گرفته است. به منظور اجرای این تحقیق از اطلاعات سال‌های ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۶ شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است. هدف از این مطالعه، تعیین ارتباط این متغیرها با ارزش بازار شرکت و اهمیت این سه قلم اطلاعاتی در تعیین ارزش بازار شرکت است. در تحقیق حاضر از روش‌های آماری همبستگی سری‌های زمانی و رگرسیون استفاده گردیده است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد، که هر یک از این متغیرها، از فرایند خودهمبستگی درجه اول پیروی می‌کنند و سودهای باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی به ترتیب بیشترین ارتباط را با ارزش بازار شرکت دارند، بطوری که ۷۸/۱ درصد تغییرات در ارزش بازار شرکت از طریق این متغیرها توضیح داده می‌شود و این همبستگی بالا، تاییدی است بر نتایج تحقیقات قبلی، که بورس تهران را فاقد کارایی ارزیابی کردند.

واژه‌های کلیدی: سودهای باقیمانده، ارزش دفتری، جریان‌های نقدی عملیاتی، ارزش شرکت

مقدمه

استمرار سودها یکی از ویژگی‌های مهم اطلاعات مالی است که سرمایه‌گذاران در ارزیابی ارزش بازار شرکت‌ها به کار می‌گیرند. به خاطر حاکم بودن استفاده از حسابداری بهای تمام‌شده تاریخی، که بعضی از دارایی‌ها مانند دارایی‌های نامشهود ایجاد شده در داخل شرکت‌ها و ارزش‌های منصفانه را شناسایی و در صورت‌های مالی منعکس نمی‌کند، حسابداری برای تعداد زیادی از دارایی‌های نامشهود اریب^۳ می‌شود. بنابراین منافع آتی دارایی‌های نامشهود، نامعین در نظر گرفته می‌شود و متعاقباً "رانت‌های اقتصادی، فرصت‌های رشد و دیگر فاکتورهای وابسته به دارایی‌های

^۱ حجازی، رضوان. دانشیار، عضو هیات علمی دانشگاه الزهراء، hejazi33@yahoo.com

^۲ بدیعی‌نژاد، علی. کارشناس ارشد حسابداری، badieea@gmail.com

^۳ فاصله داشتن با واقعیت یا عدم انعکاس ارزش واقعی

نامشهود به طور کامل در سیستم حسابداری محاسبه نمی‌شوند و به همین خاطر سودهای آتی احتمالاً "مازاد بر بازده نرمال شرکت می‌باشند. اولسن^۱ (۱۹۹۵) و فلدام و اولسن (۱۹۹۵)، این سودهای مازاد بر بازده نرمال شرکت را سود باقیمانده نامیده‌اند و بر همین اساس مدلی طراحی کرده‌اند که در آن قیمت بازار سهام تابعی از سود باقیمانده می‌باشد. این مدل در مقایسه با مدل‌های ارزیابی سنتی شرکت‌ها، که قیمت یک سهم را مساوی ارزش فعلی سودهای سهام آتی آن سهم می‌دانند، برای اهداف تجربی بهتر می‌باشند زیرا روی رابطه بین قیمت سهام و اعداد حسابداری تأکید دارند. با این حال، در یک بازار رقابت کامل (بازار کارای سرمایه)، که ارزش دارایی‌های نامشهود ایجاد شده در داخل شرکت و همچنین ارزش منصفانه دارایی‌های شرکت در دسترس می‌باشد، انتظار می‌رود سودهای باقیمانده صفر باشند در این صورت، نباید بازده اضافی وجود داشته باشد و تأثیرشان روی قیمت‌های سهام بایستی حذف شود (اسپیلیوتی و کارا^۲، ۲۰۰۹).

این پژوهش، به بررسی رابطه خودهمبستگی متغیرهای سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی و همچنین رابطه این متغیرها با ارزش بازار شرکت‌های بورس تهران در طی سال ۷۸ تا ۸۶ پرداخته است، که نتایج بیانگر آن است، که در بورس تهران، سودهای باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی از فرایند خودهمبستگی (اتورگرسیون) درجه اول پیروی می‌کنند و این متغیرها تعیین‌کننده‌های مهمی از قیمت‌های سهام هستند.

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

اسپیلیوتی و کارا (۲۰۰۹)، بیان می‌کنند بر طبق تئوری‌های سنتی درارزیابی ارزش سهام، قیمت یک سهم مساوی ارزش فعلی سودهای سهام آتی آن سهم است (ویلیام، ۱۹۳۸ و گوردن، ۱۹۵۹). اولسن بیان می‌کند این فرض که ارزش یک شرکت مساوی ارزش فعلی سودهای سهام مورد انتظار آن است وقتی با فرض حسابداری مازاد تمیز ترکیب می‌شود ارزشی مبتنی بر ارزش دفتری جاری شرکت و سودهای باقیمانده مورد انتظار آینده را تولید می‌کند. بنابراین از دیدگاه کلبیک و وارفیلد (۲۰۰۷)، قیمت‌های اوراق بهادار باید از طریق ارزش دفتری و ارزش فعلی سودهای باقیمانده آتی تعیین گردد (مدل سود باقیمانده).

یک دیدگاه مهم در مدل سود باقیمانده این است، که ارزش بازار شرکت به دو عنصر سود باقیمانده و ارزش دفتری وابسته است و میزان رابطه این عناصر با ارزش بازار شرکت به این موضوع بستگی دارد، که چه میزان عنصر ارزش دفتری همه اطلاعات با ارزش مربوط را در برمی‌گیرد. برای مثال وقتی که شرکت‌ها فرصت‌های رشد کمی دارند یا وقتی که ارزش مربوط به همه دارایی‌ها ثبت می‌شوند، عنصر ارزش دفتری می‌تواند برای ارزیابی ارزش بازار شرکت کافی باشد. در این صورت، سودهای باقیمانده دوره جاری چیزی برای اضافه کردن به ارزش بازار شرکت ندارند و ضریب آنها در معادله ارزیابی صفر می‌باشد. در مقابل، وقتی که ارزش دفتری، بعضی از ارزش‌های مربوط به دارایی‌های را در برنمی‌گیرد و یا وقتی که دارایی‌های ثبت شده نمود رشد مهمی دارند، که در بهای تمام‌شده

1. Ohlson

2. Spilioti and Karathanassis

تاریخی‌شان منعکس نمی‌شود، عنصر سود نقش مهم‌تری را ایفا می‌کند. در این شرکت‌ها، سودهای باقیمانده جاری هم برای پیش‌بینی سودهای باقیمانده آتی (استمرار سودهای باقیمانده) و هم برای ارزیابی ارزش بازار شرکت‌ها مفید هستند و ضریب استمرار آنها می‌تواند بزرگتر از یک باشد.

اولسن (۱۹۹۵، ۱۹۹۱، ۱۹۹۰) پیشنهاد می‌کند تا زمانی که پیش‌بینی سود، ارزش دفتری و سودسهم از حسابداری مازاد تمیز پیروی می‌کند $(bv_t = bv_{t-1} + x_t - d_t)$ قیمت‌های اوراق بهادار باید از طریق ارزش دفتری و ارزش فعلی سودهای باقیمانده آتی تعیین شوند:

$$P_t = bv_t + \sum_{i=1}^{\infty} R_f^{-i} E_t[x_{t+i}^a]$$

که d_t سودسهم هر سهم در زمان t

P_t : قیمت هر سهم در زمان t

Bv_t : ارزش دفتری هر سهم در زمان t

E_t : انتظارات در زمان t

x_{t+i}^a : سود باقیمانده هر سهم در دوره t

R_f : یک به علاوه نرخ بازده بدون ریسک است.

برنارد (۱۹۹۵)، لندهلیم (۱۹۹۵)، فرانکل و لی (۱۹۹۸)، لی و سامینازان (۱۹۹۸)، پن‌من و سوگیانس (۱۹۹۸)، دچو و همکاران (۱۹۹۹)، مایرز (۱۹۹۹)، بارس و همکاران^۱ (۱۹۹۹)، فرانسیس و همکاران (۲۰۰۰) و کارازاناسیس و اسپیلوتی (۲۰۰۳) پی‌بردند، که ارزش دفتری و ارزش فعلی سودهای باقیمانده آتی، نقش مهمی را در تعیین قیمت‌های سهام ایفا می‌کنند (اسپیلی‌یوتی و کارا، ۲۰۰۹).

تئوری ارزیابی سود باقیمانده پیشنهاد می‌کند، که سودهای باقیمانده می‌توانند از رانتهای اقتصادی و حسابداری محافظه‌کارانه ناشی شوند و در هر دو مورد سودهای آتی در ترازنامه دوره جاری ثبت نمی‌شوند. چنانچه، چنگ (۲۰۰۵) نشان داد، رانتهای اقتصادی و حسابداری محافظه‌کارانه به استمرار سودها مربوط می‌شوند. وی به‌طور تجربی پی‌برد، که میزان و استمرار سود باقیمانده شرکت‌ها به فاکتورهای سهم بازار، اندازه شرکت، حسابداری محافظه‌کارانه در سطح شرکت وابسته است. بررسی‌های تحلیلی مثل زانگ^۲ نتیجه‌گیری کرد، که رانتهای اقتصادی و حسابداری محافظه‌کارانه، عامل‌های سود باقیمانده هستند.

جانسون (۲۰۰۰)، سود باقیمانده را به اجزاء اقتصادی و حسابداری، تجزیه و وابستگی این اجزاء به سود باقیمانده را به قدرت بازار و اریب حسابداری ربط می‌دهد.

بنابراین، دارایی‌های نامشهود ثبت نشده به عنوان یکی از اطلاعات دارای ارزش مربوط در مدل سود باقیمانده می‌باشند. اگر سرمایه‌گذاری‌های انجام شده در دارایی‌های نامشهود ثبت نشده قابل ملاحظه باشند استمرار بیشتری از سودهای باقیمانده را ایجاد می‌کنند (اسکاویک^۳، ۲۰۰۹).

وارفیلد و کولبیک (۲۰۰۷) اثر دارایی‌های نامشهود ثبت نشده در صنعت بانک‌داری را روی سود باقیمانده و ارزش بازار شرکت در چارچوب مدل ارزیابی سود باقیمانده بررسی کردند و پی‌بردند، که دارایی‌های نامشهود ثبت نشده دراستمرار و تعیین سودهای باقیمانده نقش اساسی دارند، به‌طوری که ضریب استمرار سودهای باقی‌مانده برای بانک‌های دارای دارایی‌های نامشهود ثبت نشده، بسیار بزرگتر از ضریب مذکور برای بانک‌هایی، که دارایی‌های

1. Barth et al

2. Zhang

3. Skogsvik

نامشهود ثبت نشده کمتری دارند، می‌باشد و میزان این استمرار وابسته به سطح دارایی‌های نامشهود ثبت نشده می‌باشد. بنابراین نتیجه گرفتند که، سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی به‌طور فزاینده‌ای به دارایی‌های نامشهود علاقمند می‌باشند و دارایی‌های نامشهود ثبت نشده در تعیین ارزش بازار شرکت، در صناعی مانند صنعت بانک‌داری که میزان قابل ملاحظه و مربوطی از دارایی‌های نامشهود ثبت نشده وجود دارد، اثرگذار می‌باشند.

سانتانو^۱ (۲۰۰۸) توانایی پیش‌بینی ارزش بازار سهام ۵۰ شرکت ممتاز بورس هند را در طی سال‌های ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۸ با استفاده از سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی از طریق مدل‌های ارائه شده توسط اولسن (۱۹۹۵) و فلدام و اولسن (۱۹۹۵) بررسی کرد. وی پی‌برد، که سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی از یک فرایند اتورگرسیون پیروی می‌کنند و اطلاعات سود باقیمانده و ارزش دفتری به پیش‌بینی ارزش بازار شرکت‌ها کمک می‌کنند ولی اطلاعات مربوط به جریان‌های نقدی عملیاتی در پیش‌بینی ارزش بازار شرکت‌ها، اطلاعات مربوطی نیستند.

بارس و همکاران (۱۹۹۹) مدل اولسن را میان صنایع مختلف آزمون کردند و دریافتند، که هر یک از اجزاء سود باقیمانده و ارزش دفتری توانایی پیش‌گویی مهمی از ارزش بازار شرکت‌ها دارند به علاوه دانستن اجزاء نقدی و تعهدی سود به توضیح ارزش بازار شرکت‌ها علاوه بر دانستن ارزش دفتری و سود باقیمانده کمک می‌کنند. اسپیلوتی و کارا (۲۰۰۹) قدرت توضیحی مدل‌های ارزیابی اولسن، فلدام و اولسن را با استفاده از داده‌های صنعت مخابرات بورس لندن برای سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۵ بررسی کردند. آنها پی‌بردند، که سودهای باقیمانده، سودهای عملیاتی غیرعادی و دارایی‌های عملیاتی تعیین‌کننده‌های مهمی از قیمت‌های سهام در صنعت مخابرات نیستند و تنها ارزش دفتری تعیین‌کننده قیمت‌های سهام می‌باشد و علت را وجود رقابت کامل در صنعت مخابرات لندن بیان کردند.

اسکاویک^۲ (۲۰۰۹) اشتباهات ارزیابی ناشی از محافظه‌کاری حسابداری را در مدل‌های سود باقیمانده و رشد سود باقیمانده بررسی کردند و پی‌بردند، که اریب‌های حسابداری محافظه‌کارانه منجر به اشتباهات ارزیابی در ارزش بازار شرکت‌ها در مدل‌های سود باقیمانده و رشد سود باقیمانده می‌شوند و حسابداری محافظه‌کارانه یکی از عامل‌های ایجاد سود باقیمانده می‌باشد.

پورحیدری، سلیمانی امیری و صفاجو (۱۳۸۴) به بررسی میزان ارتباط سود و ارزش دفتری با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران پرداختند. دوره زمانی بررسی آنها از ۱۳۷۵ تا پایان ۱۳۸۳ بود. نتایج تحقیق آنها بیانگر این مطلب است که بخش قابل توجهی از تغییرات ارزش بازار سهام شرکت‌ها از طریق سود تبیین می‌شود، عمده قدرت توضیح‌دهندگی مجموع سود و ارزش دفتری مربوط به سود است و ارزش دفتری شرکت در مقایسه با سود هر سهم از قدرت توضیح‌دهندگی مناسبی برخوردار نیست.

1. Santanu
2. Skogsvik

روش تحقیق

فرضیه‌های تحقیق

با توجه به بررسی‌های انجام شده سه فرضیه برای آزمون ارتباط سودهای باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی با ارزش بازار شرکت ارائه شده است که عبارتند از:

- ۱- بین سود باقیمانده و ارزش بازار شرکت رابطه معنی‌داری وجود دارد.
- ۲- بین ارزش دفتری و ارزش بازار شرکت رابطه معنی‌داری وجود دارد.
- ۳- بین جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزش بازار شرکت رابطه معنی‌داری وجود دارد.

جامعه آماری و انتخاب شرکت‌ها

جامعه آماری تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. برای انتخاب شرکت‌ها، شرایط زیر در نظر گرفته شده است.

- ۱- پایان سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفند می‌باشد.
- ۲- شرکت‌های انتخاب شده بایستی در همه سال‌های مورد بررسی در پایان سال مالی یا تاریخی نزدیک به آن، سهام آنها حداقل یک‌بار مورد معامله قرار گرفته باشد (تا قیمت بازار سهام آنها در پایان سال مالی مشخص باشد).

که ۸۱ شرکت از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران دارای این شرایط بودند.

روش گردآوری اطلاعات

اطلاعات مورد نیاز جهت محاسبه متغیرهای این تحقیق شامل سودحسابداری دوره، ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزش بازار سهام می‌باشد، از طریق نرم‌افزار رهاورد نوین و سایت بورس اوراق بهادار^۱ جمع‌آوری شده‌اند و همچنین، شامل نرخ بازده علی‌الحساب اوراق مشارکت می‌باشد، که از اداره معامله بانک مرکزی، اخذ و میانگین نرخ بازده مذکور طی دوره تحقیق محاسبه و به‌عنوان نرخ بازده بدون ریسک در محاسبه سود باقیمانده استفاده شده است.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

مدل ارزیابی مورد استفاده در این تحقیق مدلی است که به وسیله اولسن ارایه شده است و توسط سانتانو و بارس و همکاران مورد آزمون قرار گرفته است. در این مدل، ارزش بازار شرکت به‌عنوان تابعی از سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی بیان می‌شود. رابطه این سه متغیر با ارزش بازار شرکت می‌تواند در قالب معادله خطی زیر بیان شود:

$$MV_t = a_0 + a_1(NI_{it}^a) + a_2(BV_{it}) + a_3(CFO_{it}) + u_{it}$$

که MV_t ارزش بازار شرکت

NI_{it}^a سود باقیمانده

BV_{it} ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

CFO_{it} جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت می‌باشد.

در تحقیق حاضر، چون نوع رابطه در فرضیه‌ها همبستگی و نوع قیاس داده‌ها نسبی می‌باشد، مناسب‌ترین فرمول جهت آزمون فرضیه‌ها، رگرسیون می‌باشد. در نتیجه برای آزمون فرضیه‌های تحقیق، از مدل‌های رگرسیونی دومتغیره و چندمتغیره استفاده شده است.

از آنجا که برای پیش‌بینی و ارزیابی ارزش بازار شرکت‌ها از طریق سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی، ابتدا باید مقادیر این متغیرها در دست باشد. لذا در این تحقیق ابتدا ارتباط خودهمبستگی درجه اول این متغیرها بررسی شده است. از آن جایی که طبق مدل اولسن (۱۹۹۵) تنها سود باقیمانده مثبت از فرایند خودهمبستگی درجه اول پیروی می‌کند و در پیش‌بینی ارزش شرکت مربوط می‌باشد، هرچا سود باقیمانده، منفی بدست آمده ارزش صفر برای آن در نظر گرفته شده است.

برای بررسی نوسانات میزان توضیح‌دهندگی سودهای باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی و همچنین بررسی میزان ارتباط این متغیرها با ارزش بازار شرکت‌ها، با استفاده از روش‌های رگرسیونی به برازش مدل‌های زیر پرداخته شده است:

$$\begin{aligned} BV_{it} &= \omega_{20} + \omega_{22}(BV_{it-1}) + \varepsilon_{2it} \\ CFO_{it} &= \omega_{30} + \omega_{32}(CFO_{it-1}) + \varepsilon_{3it} \\ CFO_{it} &= \omega_{30} + \omega_{32}(CFO_{it-1}) + \omega_{33}(BV_{it-1}) + \varepsilon_{3it} \\ NI_{it}^a &= \omega_{10} + \omega_{11}(NI_{it-1}^a) + \varepsilon_{1it} \\ NI_{it}^a &= \omega_{10} + \omega_{11}(NI_{it-1}^a) + \omega_{12}(BV_{it-1}) + \varepsilon_{1it} \\ NI_{it}^a &= \omega_{10} + \omega_{11}(NI_{it-1}^a) + \omega_{12}(BV_{it-1}) + \omega_{13}(CFO_{it-1}) + \varepsilon_{1it} \\ MV_t &= a_0 + a_1(NI_{it}^a) + u_{it} \\ MV_t &= a_0 + a_1(NI_{it}^a) + a_2(BV_{it}) + u_{it} \\ MV_t &= a_0 + a_1(NI_{it}^a) + a_2(BV_{it}) + a_3(CFO_{it}) + u_{it} \end{aligned}$$

که پس از محاسبه ضرایب تعیین معادلات، میزان افزایش در ضریب تعیین در نتیجه متغیر مستقل اضافه شده را تعیین و بر اساس آن نسبت به ارتباط متغیر مستقل اضافه شده با متغیر وابسته قضاوت می‌شود.

آماره‌های تست فرضیات

آماره‌های تست فرضیات شامل آماره F و t می‌باشد.

از آماره F برای آزمون وجود ارتباط یا عدم وجود ارتباط رگرسیونی (معنی‌داری مدل) بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته استفاده شده است. از آماره t برای آزمون وجود رابطه خطی معنی‌دار میان هر یک از متغیرهای مستقل مدل فرضی با متغیر وابسته استفاده شده است.

تعاریف عملیاتی

ارزش بازار شرکت: قیمت مبادله هر سهم آن در پایان هر یک از سال‌های مورد بررسی ضرب در تعداد سهام منتشره می‌باشد.

سود شرکت: سودی است که به سهام‌داران آن تعلق می‌گیرد.

سود باقیمانده: تفاوت بین سود حسابداری و بازده عادی حقوق صاحبان سهام (نرخ تنزیل ضرب در ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام) می‌باشد.

مازاد تمیز: این اصطلاح، بیان‌کننده ارتباط بین ارزش دفتری، سود دوره و سود نقدی می‌باشد و بیان می‌کند ارزش دفتری پایان دوره مساوی ارزش دفتری ابتدای دوره به‌علاوه سود دوره منهای سود تقسیمی است.

ارزش دفتری شرکت: ارزشی است که برای حقوق صاحبان سهام در دفاتر شرکت ثبت گردیده است.

جریان‌های نقدی عملیاتی: جریان‌های نقدی است که از فعالیت‌های اصلی و مستمر شرکت حاصل می‌شود.

یافته‌های تحقیق

برای تعیین میزان تغییرات ارزش بازار شرکت که از طریق سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی توضیح داده می‌شود، ضریب تعیین R^2 محاسبه گردیده است که نتایج در نگاره شماره ۷ (در مورد آزمون فرضیه اول)، نگاره شماره ۸ (در مورد آزمون فرضیه دوم) و نگاره شماره ۹ (در مورد آزمون فرضیه سوم) آورده شده است. نگاره شماره یک نتایج حاصل از آزمون رگرسیون خطی ساده ارزش دفتری شرکت در یک دوره با ارزش دفتری دوره قبل را نشان می‌دهد.

$$BV_{it} = \omega_{20} + \omega_{22}(BV_{it-1}) + \varepsilon_{2it}$$

نگاره شماره ۱. نتایج آزمون رابطه ارزش دفتری یک دوره با ارزش دفتری دوره قبل

متغیرها	ضرایب	t	Sig _t
ثابت	56362/15	2/128	۰/۰۳۴
BV_{it-1}	1/121	51/284	۰/۰۰۰
R^2	۰/۷۸۷	F=2630/020	Sig _F =0/000

همان‌طور که نگاره ۱ نشان می‌دهد ۷۹ درصد تغییرات ارزش دفتری یک دوره از طریق ارزش دفتری دوره قبل در سطح معنی‌دار ۵٪ توضیح داده می‌شود.

نگاره شماره دو نتایج حاصل از آزمون رگرسیون خطی ساده جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت در یک دوره با جریان‌های نقدی عملیاتی دوره قبل را نشان می‌دهد.

$$CFO_{it} = \omega_{30} + \omega_{32}(CFO_{it-1}) + \varepsilon_{3it}$$

نگاره شماره ۲. نتایج آزمون رابطه جریان‌های نقدی عملیاتی یک دوره با جریان‌های نقدی عملیاتی دوره قبل

متغیرها	ضرایب	t	Sig _t
ثابت	8617/574	۰/۴۱۹	۰/۶۷۵
CFO_{it-1}	1/355	48/586	۰/۰۰۰
R^2	۰/۷۸۷	F=2360/584	Sig _F =0/000

همان‌طور که نگاره ۲ نشان می‌دهد ۷۹ درصد تغییرات جریان‌های نقدی عملیاتی یک دوره از طریق جریان‌های نقدی عملیاتی دوره قبل در سطح معنی‌دار ۵٪ توضیح داده می‌شود.

نگاره شماره سه نتایج حاصل از آزمون رگرسیون چندمتغیره جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت در یک دوره با جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزش دفتری شرکت در دوره قبل را نشان می‌دهد.

$$CFO_{it} = \omega_{30} + \omega_{32}(CFO_{it-1}) + \omega_{33}(BV_{it-1}) + \varepsilon_{3it}$$

نگاره شماره ۳. نتایج آزمون رابطه جریان‌های نقدی عملیاتی یک دوره با جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزش دفتری دوره قبل

متغیرها	ضرایب	t	Sig _t
ثابت	-40961/61	-2/142	۰/۰۳۳
CFO _{it-1}	۰/۹۹۴	24/925	۰/۰۰۰
BV _{it-1}	۰/۲۷۹	11/711	۰/۰۰۰
R ²	۰/۸۲۵	F=1501/155	Sig _f =0/000

همان‌طور که نگاره ۳ نشان می‌دهد ۸۳ درصد تغییرات جریان‌های نقدی عملیاتی یک دوره از طریق جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزش دفتری شرکت در دوره قبل در سطح معنی‌دار ۵٪ توضیح داده می‌شود. از آنجایی که با اضافه کردن ارزش دفتری به مدل رگرسیون خطی ساده فرایند خودهمبستگی جریان‌های نقدی عملیاتی، ضریب تعیین از ۷۸/۸ درصد به ۸۲/۵ درصد افزایش یافت می‌توان گفت رابطه معنی‌داری بین جریان‌های نقدی عملیاتی یک دوره با ارزش دفتری دوره قبل وجود دارد.

نگاره شماره چهار نتایج حاصل از آزمون رگرسیون خطی ساده سود باقیمانده یک دوره با سود باقیمانده شرکت در دوره قبل را نشان می‌دهد. از آنجایی که طبق مدل اولسن (۱۹۹۵) تنها سود باقیمانده مثبت از فرایند خودهمبستگی درجه اول پیروی می‌کند و در پیش‌بینی ارزش شرکت مربوط می‌باشد، هر جا سود باقیمانده، منفی بدست آمده ارزش صفر برای آن در نظر گرفته شده است.

$$NI^a_{it} = \omega_{10} + \omega_{11}(NI^a_{it-1}) + \varepsilon_{1it}$$

نگاره شماره ۴. نتایج آزمون رابطه سود باقیمانده یک دوره با سود باقیمانده دوره قبل

متغیرها	ضرایب	t	Sig _t
ثابت	49567/093	3/477	۰/۰۰۱
NI ^a _{it-1}	۰/۷۴۸	27/246	۰/۰۰۰
R ²	۰/۵۳۷	F=742/338	Sig _f =0/000

همان‌طور که نگاره ۴ نشان می‌دهد ۵۴ درصد تغییرات سود باقیمانده یک دوره از طریق سود باقیمانده شرکت در دوره قبل در سطح معنی‌دار ۵٪ توضیح داده می‌شود.

نگاره شماره پنج نتایج حاصل از آزمون رگرسیون چندمتغیره سود باقیمانده یک دوره با سود باقیمانده و ارزش دفتری شرکت در دوره قبل را نشان می‌دهد.

$$NI^a_{it} = \omega_{10} + \omega_{11}(NI^a_{it-1}) + \omega_{12}(BV_{it-1}) + \varepsilon_{1it}$$

نگاره شماره ۵ نتایج آزمون رابطه سود باقیمانده یک دوره با سود باقیمانده و ارزش دفتری دوره قبل

متغیرها	ضرایب	t	Sig _t
ثابت	56294/67	3/925	۰/۰۰۰
NI ^a _{it-1}	۰/۸۶	18/7	۰/۰۰۰
BV _{it-1}	-۰/۰۵۸	-3/015	۰/۳۰۰
R ²	۰/۵۴۴	F=388/937	Sig _F =0/000

همان‌طور که نگاره ۵ نشان می‌دهد ۵۴ درصد تغییرات سود باقیمانده یک دوره از طریق سود باقیمانده و ارزش دفتری شرکت در دوره قبل در سطح معنی‌دار ۵٪ توضیح داده می‌شود. از آنجایی که با اضافه کردن ارزش دفتری به مدل رگرسیون خطی ساده فرایند خودهمبستگی سود باقیمانده، ضریب تعیین از ۵۳/۷ درصد به ۵۴/۴ درصد افزایش یافت می‌توان گفت، که رابطه معنی‌داری بین سود باقیمانده یک دوره با ارزش دفتری شرکت در دوره قبل وجود دارد. از آنجایی که سود باقیمانده تفاوت سود گزارش شده و ارزش دفتری ضرب‌در یک نرخ بازده (نرخ تنزیل) است، ارزش دفتری پایین موجب برآورد بیشتر سودهای باقیمانده می‌شود. بنابراین، انتظار می‌رود بین ارزش دفتری و سودهای باقیمانده رابطه‌ای معکوس وجود داشته باشد، که ضریب منفی بدست آمده برای ارزش دفتری در مدل(های)، بررسی‌کننده رابطه سود باقیمانده یک دوره نسبت به ارزش دفتری دوره قبل، بیانگر این انتظار و منطق می‌باشد (سود باقیمانده رابطه معکوس با ارزش دفتری دارد). همچنین این رابطه منفی، با ادعای اولسن منطبق می‌باشد. وی معتقد است که به‌طور نرمال سیاست‌های حسابداری تأثیری بر ارزش نهایی شرکت ندارند زیرا اگر چه محافظه‌کاری حسابداری منجر به ارائه کمتر از واقع دارایی‌های عملیاتی در ترازنامه می‌گردد ولی این اثر از طریق افزایش مشابهی در سودهای باقیمانده مورد انتظار آینده جبران می‌شود.

نگاره شماره شش نتایج حاصل از آزمون رگرسیون چندمتغیره سود باقیمانده یک دوره با سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت در دوره قبل را نشان می‌دهد.

$$NI_{it}^a = \omega_{10} + \omega_{11}(NI_{it-1}^a) + \omega_{12}(BV_{it-1}) + \omega_{13}(CFO_{it-1}) + \varepsilon_{1it}$$

نگاره شماره ۶ نتایج آزمون رابطه سود باقیمانده یک دوره با سود باقیمانده و ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی دوره قبل

متغیرها	ضرایب	t	Sig _t
ثابت	58825/234	4/19	۰/۰۰۰
NI ^a _{it-1}	۰/۷۱۱	13/493	۰/۰۰۰
BV _{it-1}	-/091	-4/615	۰/۰۰۰
CFO _{it-1}	۰/۱۸۱	5/416	۰/۰۰۰
R ²	۰/۵۶۴	F=274/626	Sig _F =0/000

همان‌طور که نگاره ۶ نشان می‌دهد ۵۶ درصد تغییرات سود باقیمانده یک دوره از طریق سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت در دوره قبل در سطح معنی‌دار ۵٪ توضیح داده می‌شود. از آنجایی که با اضافه کردن جریان نقدی عملیاتی به مدل رگرسیون چندمتغیره سود باقیمانده یک دوره با سود باقیمانده و ارزش دفتری دوره قبل، ضریب تعیین از ۵۴/۴ درصد به ۵۶/۴ درصد افزایش یافت می‌توان گفت که رابطه معنی‌داری بین سود باقیمانده یک دوره با جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت در دوره قبل وجود دارد. براساس تحقیق سانتانو سود باقیمانده سال جاری با سود باقیمانده و ارزش دفتری دوره قبل شرکت رابطه معنی‌داری دارد ولی با جریان‌های نقدی

عملیاتی دوره پیش رابطه ضعیفی دارد که معنی دار نمی باشد. بر اساس نتایج آزمون های این تحقیق در نگاره ۶، سود باقیمانده دوره جاری با جریان های نقدی عملیاتی دوره قبل شرکت ارتباط معنی داری دارد که از لحاظ آماری مهم و قوی تر از رابطه آن با ارزش دفتری می باشد و این نتیجه با یافته های تحقیق سانتانو مغایر می باشد. دلیل این امر را شاید بتوان تفاوت قابل توجه بین ارزش دفتری دارایی ها و ارزش روز آنها در کشور ایران دانست.

نتایج آزمون فرضیه های تحقیق

نتیجه آزمون فرضیه اول

فرضیه اول به این صورت بیان شد که بین سود باقیمانده و ارزش بازار شرکت ارتباط معنی داری وجود دارد. نگاره شماره هفت نتایج حاصل از آزمون رگرسیون خطی ساده برای فرضیه اول را نشان می دهد:

$$MV_t = a_0 + a_1(NI_{it}^a) + u_{it}$$

نگاره شماره ۷: نتایج آزمون رابطه ارزش بازار شرکت با سود باقیمانده

متغیرها	ضرایب	t	Sigt
ثابت	443013/27	8/802	./000
NI _{it}	4/187	46/718	./000
R ²	0/۷۵۲	F=2182/560	sig _F =0/000

همان طور که نگاره ۷ نشان می دهد ۷۵ درصد تغییرات ارزش بازار شرکت از طریق سود باقیمانده در سطح معنی دار ۵٪ توضیح داده می شود. بنابراین، می توان گفت که رابطه معنی داری بین سود باقیمانده و ارزش بازار شرکت وجود دارد. نتایج آزمون این فرضیه، با یافته های تحقیق سانتانو (۲۰۰۸) و بارس و همکاران^۱ (۲۰۰۴) سازگاری دارد.

نتیجه آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم به این صورت بیان شد که بین ارزش دفتری و ارزش بازار شرکت ارتباط معنی داری وجود دارد. نگاره شماره هشت نتایج حاصل از رگرسیون چند متغیره برای فرضیه دوم را نشان می دهد.

$$MV_t = a_0 + a_1(NI_{it}^a) + a_2(BV_{it}) + u_{it}$$

نگاره شماره ۸: نتایج آزمون رابطه ارزش بازار شرکت با سود باقیمانده و ارزش دفتری

متغیرها	ضرایب	t	Sigt
ثابت	384988/16	7/881	./000
NI _{it}	3/233	21/867	./000
BV _{it}	0/۴۳۵	7/93	./000
R ²	0/۷۷۲	F=1216/375	Sig _F =0/000

همان‌طور که نگاره ۸ نشان می‌دهد ۷۷ درصد تغییرات در ارزش بازار شرکت از طریق سود باقیمانده و ارزش دفتری در سطح معنی‌دار ۵٪ توضیح داده می‌شود. با توجه به اینکه با اضافه کردن ارزش دفتری به سود باقیمانده، ضریب تعیین از ۷۵ به ۷۷ درصد افزایش یافت، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵٪ می‌توان گفت که رابطه معنی‌داری بین ارزش دفتری با ارزش بازار شرکت وجود دارد. نتایج آزمون این فرضیه، با یافته‌های تحقیق سانتانو (۲۰۰۸) و بارس و همکاران (۲۰۰۴) سازگاری دارد.

نتیجه آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم به این صورت بیان شد، که بین جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزش بازار شرکت رابطه معنی‌داری وجود دارد. نگاره شماره نه نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره برای فرضیه سوم را نشان می‌دهد:

$$MV_{it} = a_0 + a_1(NI_{it}^a) + a_2(BV_{it}) + a_3(CFO_{it}) + u_{it}$$

نگاره شماره ۹ نتایج آزمون رابطه ارزش بازار شرکت با سود باقیمانده و ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی

متغیرها	ضرایب	t	Sigt
ثابت	350440/09	7/266	۰/۰۰۰
NI _{it}	3/649	22/455	۰/۰۰۰
BV _{it}	۰/۵۹۶	9/796	۰/۰۰۰
CFO _{it}	-۰/۴۹	-5/638	۰/۰۰۰
R ²	۰/۷۸۱	F=856/184	Sig _F =0/000

همان‌طور که نگاره ۹ نشان می‌دهد ۷۸ درصد تغییرات در ارزش بازار از طریق متغیرهای سود باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی در سطح معنی‌دار ۵٪ توضیح داده می‌شود. از آنجایی‌که با اضافه کردن جریان‌های نقدی عملیاتی به مدل رگرسیون چندمتغیره سود باقیمانده، ارزش دفتری و ارزش بازار شرکت، ضریب تعیین از ۷۷/۲ به ۷۸/۱ درصد افزایش یافت می‌توان گفت که رابطه معنی‌داری بین جریان‌های نقدی عملیاتی با ارزش بازار شرکت وجود دارد. در تحقیق سانتانو، علی‌رغم اینکه ضریبی منفی برای جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت بدست آمد، ولی ارتباط معنی‌داری بین این متغیر و ارزش بازار شرکت وجود نداشت. نتایج آزمون این فرضیه حاکی از آن است، که ضریب جریان‌های نقدی عملیاتی علی‌رغم این‌که همانند تحقیق سانتانو در مدل رگرسیون چندمتغیره منفی و این متغیر ارتباط ضعیف‌تری، نسبت به ارزش دفتری، با ارزش بازار شرکت دارد ولی این رابطه معنی‌داری می‌باشد. از طرفی نتایج آزمون این فرضیه با یافته‌های بارس و همکاران (۲۰۰۴)، سازگاری دارد.

همچنین، نتایج آزمون این فرضیه، با یافته‌های تحقیق کردستانی، قائمی و رودنشین (۱۳۸۴) مبنی بر ارتباط بیشتر اجزای نقدی سود نسبت به اجزای تعهدی با ارزش بازار شرکت و یافته‌های تحقیق حجازی، رحمانی و مهدی (۱۳۸۴)، در مورد ارتباط معنی‌دار جریان‌های نقدی عملیاتی با ارزش بازار شرکت، منطبق می‌باشد.

نتیجه‌گیری

در این تحقیق، رابطه خودهمبستگی سودهای باقیمانده، ارزش دفتری شرکت و جریان‌های نقدی عملیاتی و همچنین رابطه این متغیرها با ارزش بازار شرکت برای سال‌های ۷۸ تا ۸۶ بررسی شده است. از نتایج آزمون‌های این تحقیق در نگاره‌های ۵، ۴ و ۶ چنین حاصل گردید، که سودهای باقیمانده یک دوره همراه با جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزش دفتری شرکت می‌توانند در پیش‌بینی سودهای باقیمانده دوره بعد به کار روند و در نهایت می‌توان از آنها برای پیش‌بینی قیمت و ارزشیابی شرکت استفاده کرد. نتایج آزمون فرضیه‌های این تحقیق، نشانگر آن است که هر سه فرضیه تأیید گردیده‌اند و سودهای باقیمانده، ارزش دفتری و جریان‌های نقدی عملیاتی به ترتیب بیشترین ارتباط را با ارزش بازار شرکت دارند. با توجه به این که براساس تحقیق اسپیلوتی و کارا در بازارهایی که رقابت کامل وجود دارد، سودهای باقیمانده، سودهای عملیاتی باقیمانده و دارایی‌های عملیاتی، تعیین‌کننده ارزش بازار شرکت نمی‌باشند و تنها ارزش دفتری تعیین‌کننده ارزش می‌باشد می‌توان گفت وابسته بودن درصد بالای ارزش بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران به سود باقیمانده تأییدی است بر نتایج تحقیقات قبلی که ادعا دارد، بورس تهران فاقد کارایی لازم است (نورعلیزاده، ۱۳۸۱). همچنین با توجه به این موضوع، که اگر ارزش دفتری، ارزش همه دارایی‌ها را منعکس کند سود باقیمانده‌ای وجود نخواهد داشت و تنها تعیین‌کننده ارزش بازار شرکت، ارزش دفتری خواهد بود، وابستگی ضعیف‌تر ارزش بازار شرکت‌ها نسبت به ارزش دفتری، در مقایسه با سودهای باقیمانده، احتمالاً به خاطر فاصله زیاد ارزش دفتری دارایی‌ها از ارزش بازار آنها، منعکس نشدن دارایی‌های نامشهود ایجاد شده در داخل شرکت‌ها در صورت‌های مالی و همچنین کارا نبودن بورس تهران برای انعکاس این اطلاعات در قیمت‌های بازار می‌باشد.

پیشنهادات

نتایج تحقیق، نظریه پویایی اطلاعات و قیمت‌گذاری سهام بر مبنای مدل‌های خطی را تأیید می‌کند. بنابراین، در بورس‌هایی که از درجه بالایی از کارایی برخوردار نیستند (کارایی قوی)، سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی می‌توانند با محاسبه و استفاده از سود باقیمانده و ارزش دفتری شرکت‌ها، شرکت‌هایی را شناسایی کنند که نسبت سود باقیمانده به ارزش دفتری بالاتری دارند، به عبارتی می‌توانند شرکت‌هایی را انتخاب کنند که با ارزش دفتری کمتری سود باقیمانده بیشتری به دست آورده‌اند و در آنها سرمایه‌گذاری کنند. همچنین می‌توانند با استفاده از سود باقیمانده، جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزش دفتری شرکت‌ها، ارزش بازار شرکت را برآورد و بر این اساس نسبت به خرید، فروش و یا ارزیابی قیمت منطقی سهام آنها تصمیم‌گیری نمایند.

با توجه به این که، تحقیق حاضر در بین شرکت‌های بورس تهران به صورت کلی انجام گرفته، پیشنهاد می‌شود، موضوع این پژوهش با در نظر گرفتن موارد زیر در تحقیقات بعدی بررسی شود.

بررسی موضوع پژوهش حاضر در بین صنایع مختلف.

بررسی موضوع پژوهش حاضر برای هر سال به تفکیک.

بررسی موضوع پژوهش حاضر با اضافه کردن متغیرهای مستقل دیگری مانند اجزاء نقدی و تعهدی سود به صورت کلی، اجزاء نقدی و تعهدی سود به تفکیک شامل تغییر در دریافتنی‌ها، تغییر در پرداختنی‌ها، تغییر در موجودی کالا و استهلاک و یا اضافه کردن متغیرهای کیفی.

بررسی موضوع پژوهش حاضر با در نظر گرفتن اندازه شرکت‌ها زیرا طبق تحقیقات قبلی (پورحیدری و دیگران، ۱۳۸۴) در شرکت‌های کوچک نسبت به شرکت‌های بزرگ‌تر، ارزش دفتری نسبت به سود، رابطه بیشتری با ارزش بازار شرکت دارد.

منابع

- آذر، ع.، و مومنی، م.، آمار و کاربرد آن در مدیریت، جلد اول، صفحه ۹.
- افلاطونی، ع.، ۱۳۸۶، ”بررسی میزان ارتباط سود تقسیمی، ارزش دفتری و سود سهام با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران”، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید باهنر کرمان، صفحه ۱۶، ۲۰ و ۲۱.
- بختیاری، م.، ۱۳۸۲، بررسی و مقایسه تاثیر سود هر سهم، سود تقسیمی هر سهم و نرخ رشد سود شرکت بر قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه امام صادق
- پورحیدری، ا.، و سلیمانی امیری، غ.، و صفاجو، م.، ۱۳۸۴، بررسی میزان ارتباط سود و ارزش دفتری با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۲، صفحه ۴.
- پورمرادی، م.، ۱۳۸۵، بررسی رابطه بین سود، جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزش سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران، صفحه ۱۵.
- دستگیر، م.، و خدادادی، و.، ۱۳۸۴، آزمون ساختار خطی اطلاعات در مدل اولسن، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۸، صفحه ۴۶ و ۴۷.
- ریموندپی، ن.، ترجمه: جهانخانی، ع. و پارسائیان، ع.، ۱۳۸۱، مدیریت مالی، تهران، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت)، جلد دوم، صفحه ۳۱۶ تا ۳۵۵.
- مجته‌دزاده، و.، و علوی طبری، ح.، و قاسمی، ز.، ۱۳۸۷، حسابداری مازاد تمیز: رابطه ارزشی سود و ارزش دفتری، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۱، صفحه ۵۹ تا ۶۱.
- مرادی، م.، ۱۳۸۴، بررسی رابطه بین قیمت سهام با سود سهام پرداختی و سود حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
- مهدی، ا.، ۱۳۸۴، ارزیابی تجربی ارتباط متغیرهای حسابداری با قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهراء.

نورعلیزاده، ح.، ۱۳۸۱، مروری بر تئوری بازار سرمایه و بررسی شکل ضعیف کارایی بازار سرمایه در بورس اوراق بهادار تهران و شاخص بورس تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه ریزی.

- Abukali, K., jog,V.and MCconomy, B., november, 2000,"the Role and the relative importance of financial statements in Equity valuation", mcconomy", Wilfrid Laurier university, P. 4, 8.
- Barth, M., Beaver, W., Hand , J. and Landsman,W., 2004, "Accruals, accounting-Based Valuation Models, and the Prediction of Equity Values", University of North Carolina at Chapel Hill.
- Gode, D. and ohlson, J., February 2006, "A uinified Valuation Framework for Dividends, free cash flows, Residual income, and Earning growth Based models", Arizona State University, P. 2, 6
- Kohlbeck, M. and Warfield, t., 2007, Unrecorded Intangible Assets: Abnormal Earnings and Valuation", Accounting Horizons.
- Popova, K., 2003, "Applying the ohlson and Feltham-ohlson models for Equity Valuation", Yokohama, p. 1, 10.
- Santanu K Ganguli, 2008, Accounting Earning, Book Value and Cash flow in Equity Valuation, india, Bangalore.
- Skogsvik, K. and Juettner-Naurpht, B., 2009, "Valuation Errors Caused by Conservative Accounting in Residual Income and Abnormal Earnings Growth Valuation Models".
- Spilioti, G. A and Karathanassis,S.N, 2009, " Comparison of The Ohlson and Feltham-Ohlson Models For Equity Valuation", Athens University of Economics and Business.

مروری بر عوامل مؤثر بر عدم تقارن اطلاعاتی و معیارهای سنجش آن در تحقیقات بازار سرمایه

دکتر محمد کاشانی پور^۱، ابوالفضل مومنی یانسی^۲

چکیده

در سال‌های اخیر تلاش قابل توجهی در زمینه مطالعه عدم تقارن اطلاعاتی در بازارهای مالی با هدف توضیح ناکامی این بازارها در دستیابی به سطوح مطلوب سرمایه‌گذاری صورت گرفته است. از آنجا که سطح عدم تقارن اطلاعاتی به‌طور مستقیم قابل مشاهده نیست، محققین از برخی معیارهای جانشین برای سنجش آن استفاده نموده‌اند. به‌طور کلی در ادبیات مالی سه طبقه کلی از این معیارهای جانشین مطرح شده‌اند: معیارهای مبتنی بر فرصت‌های رشد، معیارهای مبتنی بر پیش بینی سود تحلیل‌گران و معیارهای مبتنی بر ساختار خرد بازار. این مقاله در تلاش است تا ضمن شناسایی مهم‌ترین عوامل مؤثر بر عدم تقارن اطلاعاتی، به معرفی تفصیلی معیارهای عدم تقارن اطلاعاتی بپردازد.

واژه‌های کلیدی: عدم تقارن اطلاعاتی، عوامل مؤثر بر عدم تقارن اطلاعاتی، معیارهای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی

مقدمه

امروزه نقش بنیادین اطلاعات حسابداری در بازارهای مالی، ارایه مبنایی برای تخصیص سرمایه است از این رو پیامدها و عوامل مؤثر بر کیفیت اطلاعات حسابداری همواره مورد علاقه سرمایه‌گذاران، مدیران، قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری می‌باشد. یکی از پیامدهای اساسی مرتبط با کیفیت اطلاعات، عدم تقارن اطلاعاتی^۳ است که به برتری اطلاعاتی یکی از طرفین معامله بر دیگری اشاره دارد. وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار، پیامدهای جمعی و فردی نامطلوبی نظیر مشارکت حداقلی سرمایه‌گذاران، هزینه‌های معاملاتی بالا، بازارهای رقیق و کاهش سود ناشی از معاملات را به همراه خواهد داشت، با توجه به اهمیت مفهوم عدم تقارن اطلاعاتی، اکنون پذیرفته شده است که بدون ورود عدم تقارن اطلاعاتی در مدل‌ها، تحلیل‌های اقتصادی، ناقص می‌باشد. در سال‌های اخیر تلاش قابل توجهی در زمینه مطالعه عدم تقارن اطلاعاتی در بازارهای مالی با هدف توضیح ناکامی این بازارها در دستیابی به سطوح مطلوب سرمایه‌گذاری صورت گرفته است. هر یک از این مطالعات از معیارهای مختلفی برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی استفاده نموده‌اند، به دلیل این که سطح عدم تقارن اطلاعاتی به‌طور مستقیم قابل

۱. استادیار و عضو هیات علمی دانشگاه مازندران - پست الکترونیکی: Kashani@umz.ac.ir

۲. نویسنده پاسخگو: کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه پیام‌نور بهشهر - پست الکترونیکی: Abolfazl_882_mom@yahoo.com

دستیابی نیست از این‌رو محققین از برخی معیارهای جایگزین برای سنجش آن استفاده نموده‌اند. در این مقاله ابتدا به تشریح عوامل مؤثر بر عدم تقارن اطلاعاتی می‌پردازیم، در ادامه مهم‌ترین معیارهای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی که در تحقیقات قبلی مورد استفاده قرار گرفته است معرفی می‌گردد، در پایان نیز تعدادی از مطالعات خارجی و داخلی صورت گرفته در حوزه عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۱- کیفیت افشاء و عدم تقارن اطلاعاتی

مدل‌های نظری مختلف مانند دایاموند^۱ (۱۹۸۵) و دایاموند و ورچیا^۲ (۱۹۹۱) استدلال می‌نمایند که کیفیت بالاتر افشاء می‌تواند میزان عدم تقارن اطلاعاتی میان شرکت‌کنندگان در بازارهای مالی را کاهش داده و در نتیجه به کاهش هزینه سرمایه و افزایش نقدشوندگی بیانجامد (باتاچاریا و همکاران^۳، ۲۰۰۹). افشاء گسترده می‌تواند باعث جلب اعتماد مجدد سرمایه‌گذاران در مورد جنبه‌های مختلف عملکرد یا عملیات شرکت شده و به کاهش سطح عدم تقارن اطلاعاتی و یا به عبارتی به کاهش هزینه‌های اطلاعاتی سرمایه‌گذاران منجر شود (کورمیر و همکاران^۴، ۲۰۰۹). کیفیت بالای افشاء به‌طور کلی از دو طریق می‌تواند بر سطح عدم تقارن اطلاعاتی در بازار اثرگذار باشد نخست این‌که افشاء با کیفیت‌تر می‌تواند از طریق کاهش منافع مورد انتظار، در کسب اطلاعات محرمانه، انگیزه‌های جست‌وجوی این نوع اطلاعات را کاهش دهد و از سوی دیگر افشاء بهتر، مقدار نسبی معامله به‌وسیله سرمایه‌گذاران ناآگاه را افزایش می‌دهد (براون و هیلجست^۵، ۲۰۰۷).

سایر عوامل مؤثر بر عدم تقارن اطلاعاتی

علاوه بر کیفیت افشاء که به‌طور معکوس با سطح عدم تقارن اطلاعاتی در بازار مرتبط است، این انتظار وجود دارد که سایر عوامل مرتبط با محیط اطلاعاتی شرکت نیز بتوانند سطح عدم تقارن اطلاعاتی موجود در بازار را تحت‌تأثیر قرار دهند. در این بخش برخی از مهم‌ترین این عوامل تشریح می‌گردند:

اندازه شرکت^۶:

نتایج مطالعات لنگ و لاندهالم^۷ (۱۹۹۳) بیانگر آن است که سطح افشاء و میزان اطلاعات در دسترس در مورد شرکت‌های بزرگ‌تر در مقایسه با شرکت‌های کوچک‌تر به‌مراتب بیشتر است (کورمیر و همکاران^۴، ۲۰۰۹). همچنین براون و هیلجست (۲۰۰۷)، استدلال نمودند که قیمت‌های سهام، اطلاعات شرکت‌های بزرگ را زودتر از اطلاعات

1. Diamond

2. Diamond and Verrecchia

3 Bhattacharya et al

4 Cormier et al

5. Brown and Hillegeist

6. Firm Size

7. Lang and Lundholm

شرکت‌های کوچک‌تر منعکس می‌کند. دمستز^۱ (۱۹۸۶)، فنس، فنس و وار^۲ (۲۰۰۱) نیز بحث می‌کنند که شرکت‌های کوچک به دلیل برخورداری از افراد درونی (محرم) کمتر، اطلاعات محرمانه بیشتری را برای خود حفظ کرده در نتیجه محیط اطلاعاتی نامتقارن‌تری دارند (آتیگ و همکاران^۳، ۲۰۰۶). بنابراین این انتظار وجود دارد که شرکت‌های بزرگ‌تر با عدم تقارن اطلاعاتی و در نتیجه با هزینه سرمایه کمتری نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر مواجه باشند (کورمیر و همکاران، ۲۰۰۹).

میزان مخارج تحقیق و توسعه^۴:

طبق برخی قواعد گزارشگری مالی بسیاری از دارایی‌های نامشهود درون شرکتی، نه سرمایه‌ای محسوب شده و نه مستلزم افشاء جداگانه هستند (لیائو^۵، ۲۰۰۹). فقدان اطلاعات در دسترس عموم در خصوص دارایی‌های نامشهود شناسایی نشده، همراه با ابهام مرتبط با این فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، عدم تقارن بیشتری را میان مدیران و سرمایه‌گذاران از یک سو و به همان نحو میان سرمایه‌گذاران مطلع و بی‌خبر ایجاد می‌کند. بارث و همکاران^۶ (۲۰۰۱) در می‌یابند که شرکت‌های با مخارج تحقیق و توسعه و مخارج تبلیغاتی بیشتر، به دلیل وجود منافع بالقوه ناشی از کسب اطلاعات محرمانه مرتبط با این نوع مخارج، به میزان بیشتری توسط تحلیل‌گران پوشش داده می‌شوند. با این استدلال که مخارج تحقیق و توسعه منبع اصلی عدم تقارن اطلاعاتی است، ابودی و لوی^۷ (۲۰۰۰) بحث می‌کنند که منافع معاملات درون سازمانی در شرکت‌های با مخارج تحقیق و توسعه بیشتر نسبت به شرکت‌های بدون این نوع مخارج، به‌طور قابل ملاحظه‌ای بیشتر است، این موضوع نشان‌دهنده آن است که افراد درون سازمانی از اطلاعات محرمانه خود در مورد این قبیل پروژه‌ها سوءاستفاده می‌نمایند. لذا این انتظار وجود دارد که سطح عدم تقارن اطلاعاتی به‌طور مستقیم با میزان مخارج تحقیق و توسعه ثبت نشده مرتبط باشد (لیائو، ۲۰۰۹).

فرصت‌های رشد^۸:

مطالعات صورت گرفته توسط اسمیث و واتز^۹ (۱۹۹۲) بیانگر آن است که مسئله عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های با فرصت رشد بیشتر، شدیدتر خواهد بود (کی و همکاران^{۱۰}، ۲۰۰۷). به عقیده گیور و گیور (۱۹۹۳)، فرصت‌های رشد بیانگر میزان قابلیت دسترسی به پروژه‌های سرمایه‌گذاری سودآور و یا ایجاد موانع برای ورود به صنعت خاص است. شرکت‌های با چشم‌اندازهای آتی مطلوب، همواره دارای مزایای رقابتی نظیر محصولات منحصر به فرد و یا سهم عمده در بازار محصولات خود می‌باشند، بنابراین، این شرکت‌ها برای حفظ مزایای رقابتی و همچنین به منظور جلوگیری از ورود رقبای جدید به این بازارها و یا جلوگیری از افزایش رقابت با رقبای موجود، تمایل چندانی به افشای کامل اطلاعات عملیاتی حساس خود ندارند (لیائو، ۲۰۰۹).

-
1. Demsetz
 2. Attig et al
 3. R & D Expenditures
 4. Liao
 5. Barth et al
 6. Aboody & Lev
 7. Growth Opportunities
 8. Smith & Watts
 9. Cai et al

تعداد تحلیل‌گران پی‌گیر شرکت ۱:

شواهد تجربی موجود همواره بر این نکته تأکید دارند که بین عدم تقارن اطلاعاتی و میزان پی‌گیری شرکت از سوی تحلیل‌گران رابطه معکوسی وجود دارد. تحلیل‌گران مالی، به عنوان افراد حرفه‌ای که همواره در جست‌وجوی اطلاعات شرکت‌ها می‌باشند نقش مهمی را در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ایفا می‌نمایند، این امر با آرایه دو نوع عمده خدمات از سوی آن‌ها به شرکت‌کنندگان در بازار تحقق می‌یابد نخست این‌که آن‌ها اطلاعات پیچیده شرکت‌ها را به گونه‌ای گردآوری و پردازش می‌نمایند که به آسانی توسط سرمایه‌گذاران بی‌تجربه قابل فهم است از سویی دیگر آن‌ها اطلاعاتی را فراهم می‌نمایند که هنوز به‌طور گسترده در بازار انتشار نیافته است. از این‌رو با افزایش تعداد تحلیل‌گران پی‌گیر یک شرکت این انتظار وجود دارد که میزان عرضه اطلاعات در مورد آن شرکت نیز افزایش یابد که این به نوبه خود بیانگر عدم تقارن اطلاعاتی کمتر در مورد یک شرکت است (کی و همکاران، ۲۰۰۷).

تعداد سهام‌داران شرکت ۲:

آلن^۳ (۱۹۹۳) بازار سهام را به‌عنوان مکانی تعریف می‌کند که در آن اطلاعات همه سهام‌داران یک‌جا جمع می‌شود، برخی سهام‌داران اطلاعات را با صرف هزینه و گروهی دیگر به صورت مجانی کسب می‌نمایند. بنابراین هر اندازه تعداد سهام‌داران یک شرکت بیشتر باشد میزان اطلاعات موجود در بازار نیز افزایش یافته و در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد (کی و همکاران، ۲۰۰۷).

معیارهای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی

در ادبیات مالی برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی در بازار معیارهای متعددی مطرح شده است. از آن‌جا که سطح عدم تقارن اطلاعاتی به‌طور مستقیم قابل مشاهده نیست از این‌رو محققین از برخی متغیرهای شاخص (نماینده) برای سنجش آن استفاده نموده‌اند. این معیارها در سه طبقه کلی قرار می‌گیرند (کلارک و شستری^۴، ۲۰۰۰). برخی مطالعات تجربی از معیارهای فرصت رشد به‌عنوان شاخص اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی یک شرکت استفاده نموده‌اند، استدلال آن‌ها این است که شرکت‌های با فرصت‌های رشد بیشتر، محیط اطلاعاتی نامتقارن‌تری دارند. پاره‌ای دیگر از تحقیقات دریافته‌اند که افزایش سطح اطلاعات مرتبط با یک شرکت منجر به همگرایی در انتظارات مربوط به سودهای مورد انتظار آتی شرکت می‌گردد. این تحقیقات معمولاً از معیارهای منتج از توافق میان پیش‌بینی‌های سود هر سهم تحلیل‌گران به‌عنوان شاخصی برای سطح عدم تقارن اطلاعاتی استفاده

1. Number of Analysts Following the firm

2. Number of Shareholders

3. Allen

4. Clarke and Shastri

می‌کنند. دسته سوم از مطالعات از یک‌سری از معیارهای مبتنی بر ادبیات ساختار خرد بازار^۱ استفاده نموده‌اند که در مقایسه با دو گروه قبلی شایع‌تر می‌باشند. در این بخش هر یک از این معیارها به تفصیل معرفی می‌گردد.

معیارهای مبتنی بر فرصت‌های رشد:

اسمیت و واتز (۱۹۹۲) بحث می‌کنند که مدیران شرکت‌های با فرصت رشد بیشتر آگاهی نسبتاً بهتری در خصوص فرصت‌های رشد و همچنین در مورد جریان‌های نقدی مورد انتظار آتی ناشی از دارایی‌های موجود شرکت‌های تحت مدیریت خود دارند (کلارک و شستری، ۲۰۰۰). بر مبنای این استدلال برخی مطالعات از معیارهای فرصت رشد شرکت به‌عنوان شاخصی برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی استفاده کرده‌اند. برای مثال مک‌لفلین و همکاران^۲ (۱۹۹۸) از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه، کلارکسن و همکاران^۳ (۲۰۰۸) و کورمیر و همکاران (۲۰۰۹) از شاخص Q توبین که هر دو از معیارهای فرصت رشد می‌باشند برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی استفاده نموده‌اند.

معیارهای مبتنی بر پیش‌بینی سود تحلیل‌گران:

معیارهای مبتنی بر پیش‌بینی سود تحلیل‌گران شامل دقت (اشتباه) پیش‌بینی سود هر سهم تحلیل‌گران و پراکندگی پیش‌بینی‌های سود تحلیل‌گران می‌باشد. لنگ و لاند‌هالم (۱۹۹۳ و ۱۹۹۶) نشان می‌دهند که با افزایش میزان شفافیت اطلاعاتی، دقت پیش‌بینی سود افزایش و پراکندگی پیش‌بینی‌ها کاهش می‌یابد (لی و ژائو^۴، ۲۰۰۸).

پراکندگی پیش‌بینی سود تحلیل‌گران:

یکی از معیارهای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی، پراکندگی پیش‌بینی سود تحلیل‌گران است. براون و هان^۵ (۱۹۹۲) بیان می‌دارند که با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، میزان توافق و اجماع میان تحلیل‌گران مالی در مورد عملکرد آتی شرکت افزایش می‌یابد (ریچاردسون^۶، ۲۰۰۰). برای محاسبه این معیار از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$Disp = \frac{SD_t}{|ACT_t|} \quad (1)$$

که در آن $Disp$ بیانگر پراکندگی پیش‌بینی‌ها، SD_t انحراف معیار پیش‌بینی‌های سود همه تحلیل‌گران در دوره t و ACT_t سود واقعی گزارش شده در دوره t می‌باشد.

-
1. Market Microstructure Measures
 2. Mc Laughlin et al
 3. Clarkson et al
 4. Li and Zhao
 5. Brown & Han
 6. Richardson

دقت پیش‌بینی سود هر سهم تحلیل گران:

دومین معیار مبتنی بر پیش‌بینی تحلیل گران میزان دقت پیش‌بینی‌هاست. کریستی^۱ (۱۹۸۷)، رابطه زیر را برای محاسبه خطای پیش‌بینی سود هر سهم ارایه می‌دهد (کریشناسوامی^۲، ۱۹۹۶):

$$FE = \frac{|ACT_t - EST_t|}{|ACT_t|} \quad (2)$$

که در آن FE بیانگر خطای پیش‌بینی‌ها، ACT_t سود هر سهم واقعی گزارش شده در دوره t و EST_t بیانگر میانگین پیش‌بینی‌های سود هر سهم تحلیل گران در دوره t می‌باشد. محققانی چون کریشناسوامی (۱۹۹۶) و لی و ژائو (۲۰۰۸) در تحقیق خود از هر دو معیار پراکندگی و دقت پیش‌بینی سود برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی استفاده نمودند.

معیارهای مبتنی بر ساختار خرد بازار

این گروه شامل پنج معیار می‌باشد که در ادامه هر یک به‌طور مختصر توضیح داده می‌شود:

دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام

یکی از مهم‌ترین مشخصه‌هایی که سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی در جست‌وجوی آن هستند نقدشوندگی است. نقدشوندگی، توانایی خرید و فروش مقادیر قابل توجه از یک سهم به صورت فوری و با حداقل اثر قیمتی است. بسیاری از بازارهای بورس سازمان‌یافته برای حفظ نقدشوندگی از خدمات افرادی به نام بازارساز^۳ استفاده می‌نمایند وظیفه بازارسازها این است که در هنگام تمایل سرمایه‌گذاران برای انجام معامله، بازارهای مالی را ایجاد خواهند کرد، در عوض برای جبران چنین خدماتی آن‌ها حق اعلان و پیشنهاد قیمت‌های مختلف برای خرید و یا برای فروش سهام را دارند که به آن قیمت پیشنهادی خرید و قیمت پیشنهادی فروش می‌گویند، تفاوت میان این دو قیمت که با عنوان دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام شناخته می‌شود منبع اصلی درآمد (پاداش) بازارسازها برای جبران نقدشوندگی ارایه شده از سوی آن‌هاست. دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام یک معیار اندازه‌گیری نقدشوندگی اوراق بهادار شرکت است که نخستین بار توسط دمستز (۱۹۶۸) مطرح شد (واسان^۴، ۲۰۰۶). استال^۵ (۲۰۰۰) بیان می‌دارد که دامنه قیمت پیشنهادی از بازارسازها در مقابل زیان‌های ناشی از معامله با سرمایه‌گذاران آگاه‌تر محافظت می‌کند، به‌طوری‌که آن‌ها به منظور محدود کردن معامله با مشتریان آگاه‌تر، دامنه قیمت را به اندازه کافی گسترده و در مقابل به منظور جذب معامله گران نقدینگی، دامنه قیمت را محدود می‌نمایند (واسان، ۲۰۰۶).

-
1. Christie
 2. Krishnaswami
 3. Market Maker
 4. Wasan
 5. Stoll

مدل‌های تحلیلی نظیر کایل^۱ (۱۹۸۵) و گلاستن و میلگروم^۲ (۱۹۸۵) پیش‌بینی می‌نمایند که عدم تقارن اطلاعاتی، ریسک انتخاب مغایر تأمین‌کنندگان نقدینگی (بازارسازها) را افزایش می‌دهد که این موضوع سبب می‌شود که آن‌ها با گسترش دامنه قیمت پیشنهادی و کاهش عمق بازار و در نتیجه با کاهش نقدشوندگی به آن واکنش نشان دهند، به عبارت دیگر سطوح بالاتر عدم تقارن اطلاعاتی (معامله آگاهانه) با دامنه قیمت پیشنهادی بالاتر همراه خواهد بود (باتاچاریا و همکاران، ۲۰۰۹). از این‌رو دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام به‌طور گسترده در تحقیقات پیشین به‌عنوان معیار عدم تقارن اطلاعاتی به‌کار رفته است. شواهد تجربی قابل توجهی درباره رابطه مثبت میان عدم تقارن اطلاعاتی و دامنه قیمت پیشنهادی وجود دارد. درخصوص شواهد مربوط به توانایی دامنه قیمت پیشنهادی در کنترل محیط اطلاعاتی شرکت می‌توان به پژوهش‌های هیلی، پالیپو، سوئینی^۳ (۱۹۹۵) و ولکر^۴ (۱۹۹۵) اشاره کرد که همگی به یک رابطه منفی (مثبت) میان دامنه قیمت پیشنهادی و کیفیت افشاء (عدم تقارن اطلاعاتی) شرکت پی‌بردند (ریچاردسون، ۲۰۰۰). همچنین هیلی، هاتون و پالیپو^۵ (۱۹۹۹) و لوز و ورچیا^۶ (۲۰۰۰) نیز نشان داده‌اند که مقدار عدم تقارن اطلاعاتی، دامنه قیمت پیشنهادی و نوسان‌پذیری قیمت سهام به‌طور معکوس با کیفیت افشاء در ارتباط می‌باشند. معیارهای متعددی از دامنه قیمت پیشنهادی در مطالعات گذشته مورد استفاده قرار گرفته است، هاسبراک^۷ (۲۰۰۵) نشان داد که میان این معیارهای جایگزین همبستگی نسبتاً زیادی (در حدود ۰/۹) وجود دارد (جایارامان^۸، ۲۰۰۸). برخی از رایج‌ترین این معیارها به صورت زیر مورد محاسبه قرار می‌گیرند:

دامنه قیمت نسبی (۳) $ASK_{it} - BID_{it} =$ دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش ریالی

$$\text{پیشنهادی خرید و فروش} = \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it})/2} \quad (۴)$$

$$2|P_{it} - ((ASK_{it} + BID_{it})/2)| \quad (۵)$$

$$\text{دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش نسبی مؤثر} = \frac{2|P_{it} - ((ASK_{it} + BID_{it})/2)|}{(ASK_{it} + BID_{it})} \quad (۶)$$

در تمامی روابط فوق، ASK_{it} و BID_{it} به ترتیب قیمت پیشنهادی فروش و قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در زمان t و P_{it} ، قیمت معاملاتی سهام شرکت i در زمان t می‌باشد. مطالعاتی نظیر ریچاردسون (۲۰۰۰)، عمادماهد^۹ (۲۰۰۵)، آتیگ و همکاران (۲۰۰۶)، جایارامان (۲۰۰۸) و باتاچاریا و همکاران (۲۰۰۹) از جمله مطالعاتی می‌باشند که هر یک از آن‌ها از معیارهای مختلف دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی استفاده نموده‌اند.

معیارهای مبتنی بر مدل‌های برآورد جزء انتخاب مغایر دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام:

اساتید علم اقتصاد در ادبیات اقتصاد خرد و در مبحث بازار به‌طور گسترده ثابت می‌نمایند که دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش تابعی از سه جز هزینه است که بازار ساز متحمل می‌گردد (واسان، ۲۰۰۶). این هزینه‌ها

1. Kyle

2. Glosten & Milgrom

3. Healy, Palepu, and Sweeney

4. Welker

5. Healy, Hutton and Palepu

6. Leuz and Verrecchia

7. Leuz and Verrecchia

8. Jayaraman

9. Mohd.E

شامل: هزینه‌های پردازش سفارش، نگهداری موجودی و انتخاب مغایر می‌باشد. هزینه پردازش سفارش بیانگر پاداش به بازاریار در قبال پردازش فوری سفارشات خرید و فروش ارایه شده از سوی سرمایه‌گذاران است. این هزینه تمامی هزینه‌های دفتری شامل هزینه‌های ارتباطات (اعلان قیمت‌ها)، نقل و انتقال بانکی، تسویه حساب و سایر هزینه‌های زیرساختی و همچنین زمان سپری شده بازاریار در انجام یک معامله را پوشش می‌دهد. هزینه نگهداری موجودی، ریسک غیرسیستماتیک اضافی بازاریار را که ناشی از نگهداری یک سبد تنوع نیافته (نامتنوع) از سهام است را جبران می‌نماید. و نهایتاً هزینه انتخاب مغایر، که مستقیماً با سطح عدم تقارن اطلاعاتی مشاهده شده در بازار مرتبط است بیانگر سودی است که بازاریار در نتیجه معامله با معامله‌گران ناآگاه (نقدینگی) برای جبران زیان‌های ناشی از معامله با معامله‌گران آگاه کسب می‌کند. محققین در سال‌های اخیر تعدادی مدل‌های آماری برای برآورد جزء انتخاب مغایر دامنه قیمت پیشنهادی به‌عنوان معیاری برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی ارایه نموده‌اند یافته‌های آن‌ها بیانگر آن است که انتخاب مغایر، تقریباً بخش قابل توجهی از کل دامنه قیمت پیشنهادی را توضیح می‌دهد (کلارک و شستری، ۲۰۰۰). به عقیده فن‌نس، فن‌نس و وار (۲۰۰۱) در میان مدل‌های مختلف ارایه شده، دو مدل گلاستن و هریس (GH) (۱۹۸۸) و لین و همکاران (LSB) (۱۹۹۵) نسبت به سایر مدل‌ها از عملکرد نسبتاً بهتری برخوردارند (آتیگ و همکاران، ۲۰۰۶). که در این بخش به‌طور مختصر به معرفی هر یک از این دو مدل خواهیم پرداخت.

مدل گلاستن و هریس (GH):

در مدل گلاستن و هریس (GH) هر یک از اجزای انتخاب مغایر، نگهداری موجودی و پردازش سفارش به صورت یک تابع خطی از حجم معامله ارایه می‌شوند. مدل (GH) از رگرسیون حداقل مربعات عادی زیر برای برآورد جزء انتخاب مغایر دامنه قیمت استفاده می‌کند (چانگ و همکاران، ۲۰۰۶، ۱).

$$\Delta P_t = c_0 \Delta Q_t + c_1 \Delta Q_t V_t + z_0 Q_t + z_1 Q_t V_t + e_t; \quad (7)$$

که در آن P_t بیانگر قیمت معاملاتی در زمان t ، V_t حجم سهام معامله شده در زمان t ، e_t جزء خطا و Q_t شاخص علامت معامله بوده به‌طوری که اگر معامله دارای منشأ خرید باشد مقدار +۱ و در معاملات با منشأ فروش مقدار -۱ را اختیار می‌کند. معمولاً از الگوریتم لی و ردی (۱۹۹۱) و یا الگوریتم تعدیل‌شده بسمبایندر (۲۰۰۳) برای طبقه‌بندی یک معامله به‌عنوان خرید یا فروش استفاده می‌شود (چانگ و همکاران، ۲۰۰۶). با به‌کارگیری مقادیر برآوردی c_0, c_1, z_0, z_1 مربوط به هر سهم، جزء انتخاب مغایر دامنه قیمت پیشنهادی از طریق رابطه زیر برآورد می‌گردد:

$$Z_0 = 2(z_0 + z_1 V_0) \quad (8)$$

جمع دو جزء باقیمانده دامنه قیمت پیشنهادی یعنی جزء پردازش سفارش و جزء نگهداری موجودی نیز به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$C_0 = 2(c_0 + c_1 V_0) \quad (9)$$

1. Chung et al
2. Lee and Ready
3. Bessembinder

معمولاً جزء انتخاب مغایر به صورت نسبیتی از کل دامنه قیمت پیشنهادی برآورد می‌شود. بنابراین با به‌کارگیری میانگین حجم معامله (\bar{V}_i) برای سهام مشخص i داریم:

$$Z_i = \frac{2(x_{0i} + x_{1i} \bar{V}_i)}{2(x_{0i} + x_{1i} \bar{V}_i) + 2(x_{0i} + x_{1i} \bar{V}_i)} \quad (10)$$

که در آن Z_i معرف جزء انتخاب مغایر دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش و یا به عبارتی دیگر معیار عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد. الدر و همکاران (۲۰۰۵) و آتیگ و همکاران (۲۰۰۶) در مطالعات خود از معیار GH برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی استفاده نموده‌اند.

مدل لین، سنگر و بوث (LSB):

لین و همکاران (۱۹۹۵) برای برآورد جزء انتخاب مغایر دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش، مدلی را ارائه دادند که نشان می‌دهد تجدیدنظر در قیمت‌های پیشنهادی، بیانگر اطلاعات نامتقارنی است که به‌وسیله یک معامله در زمان t آشکار می‌گردد (چانگ و همکاران، ۲۰۰۶). مدل رگرسیونی ارائه شده برای برآورد جزء انتخاب مغایر دامنه قیمت پیشنهادی مؤثر به صورت زیر است:

$$Q_t - Q_{t-1} = \lambda Z_{t-1} + \varepsilon_t; \quad (11)$$

که در آن Q_t بیانگر لگاریتم متوسط قیمت‌های پیشنهادی در زمان t ، Z_t بیانگر نیم دامنه قیمت پیشنهادی مؤثر است که از طریق تفاضل Q_t از P_t ($P_t - Q_t$) بدست می‌آید. بیانگر لگاریتم قیمت معاملاتی در زمان t و λ نیز معرف تجدیدنظر در قیمت‌های پیشنهادی یا همان جزء انتخاب مغایر است که به صورت نسبیتی از دامنه قیمت پیشنهادی مؤثر بیان می‌شود. از جمله مطالعاتی که از شاخص LSB برای سنجش عدم تقارن استفاده نموده‌اند می‌توان به پژوهش‌های چانگ و همکاران (۲۰۰۶) و آتیگ و همکاران (۲۰۰۶) اشاره نمود.

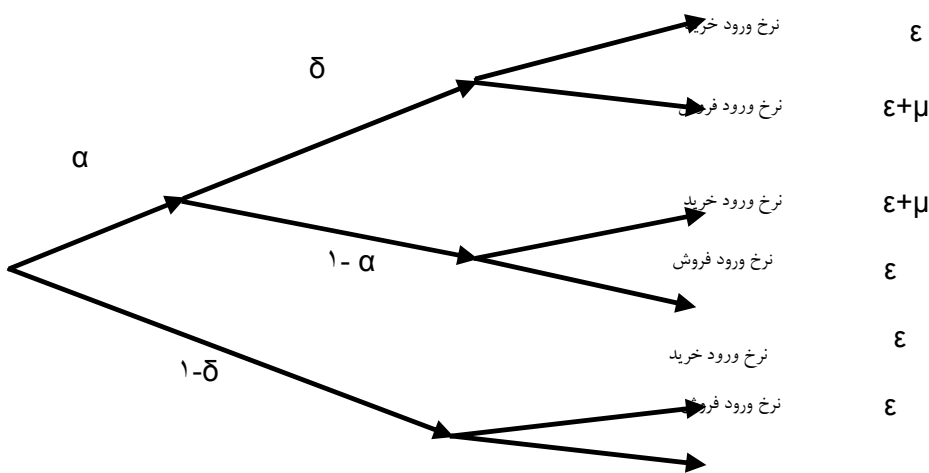
دفعات گردش سهام

یکی دیگر از معیارهای مهم نقدشوندگی در بازار، گردش سهام است که بیانگر تمایل و آمادگی سرمایه‌گذاران برای خرید و فروش سهام یک شرکت است. این تمایل و آمادگی، به‌طور معکوس با سطح عدم تقارن اطلاعاتی موجود در بازار مرتبط است. شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی بالا، گردش سهام کمتری خواهند داشت زیرا معامله‌گران ناآگاه با علم به این‌که آن‌ها در معامله با معامله‌گران آگاه متحمل زیان خواهند شد با احتمال کمتری اقدام به معامله در سهام این شرکت‌ها خواهند کرد (لیائو). از این‌رو تعداد دفعات گردش سهام به‌عنوان یک معیار معکوس عدم تقارن اطلاعاتی در بازار به‌کار می‌رود (ماهد، ۲۰۰۵). مطالعاتی نظیر لوز و ورچیا (۲۰۰۰)، ماهد (۲۰۰۵) و لیائو (۲۰۰۹) از این معیار برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی استفاده نمودند. معمولاً دفعات گردش سهام از طریق رابطه زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{دفعات گردش روزانه سهام} = \frac{\text{حجم معامله روزانه سهام}}{\text{کل سهام متعلقه}} \quad (12)$$

معیار احتمال معامله آگاهانه (PIN):

یکی دیگر از معیارهای پرکاربرد و رایج اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی در میان فعالان بازار که در سال‌های اخیر در ادبیات مالی مطرح شده است معیار احتمال معامله مبتنی بر اطلاعات (معامله آگاهانه) یا PIN است. ایزلی و اوهارا^۱ در سال ۱۹۹۲ مدلی از جریان سفارشات غیرعادی در بازار ارایه نمودند که بر مبنای آن می‌توان احتمال وقوع یک معامله تصادفی توسط یک معامله‌گر آگاه (PIN) را برآورد نمود به‌طوری‌که مقادیر بزرگ‌تر PIN در دامنه ۰ تا ۱ بیانگر وجود اطلاعات محرمانه بیشتر یا سطح عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر است (ون^۲، ۲۰۰۹). فرض اساسی این مدل این است که اطلاعات عمومی به‌طور مستقیم و بدون نیاز به فعالیت معاملاتی در قیمت‌ها منعکس می‌شود در حالی که اطلاعات محرمانه در جریان سفارشات غیرعادی (سفارشات خرید یا فروش مازاد) منعکس می‌گردد. برای درک و آشنایی بهتر با این مدل، درخت احتمال زیر را در نظر بگیرید:



شکل (۱): درخت احتمال وقوع معاملات (ون، ۲۰۰۹)

با این فرض که α بیانگر احتمال وقوع یک رویداد اطلاعاتی، δ بیانگر احتمال وقوع رویداد اطلاعاتی بد (اخبار بد) و $1-\delta$ بیانگر احتمال وقوع رویداد اطلاعاتی خوب (اخبار خوب) در یک روز مشخص باشند. چنانچه در یک روز مشخص هیچ رویداد اطلاعاتی رخ ندهد (با احتمال $1-\alpha$) تنها معامله‌گران ناآگاه (نقدینگی) در بازار معامله می‌کنند و در چنین روزی نرخ ورود معامله‌گران ناآگاه چه برای خرید و چه برای فروش دارای یک توزیع پواسن مستقل با احتمال ε می‌باشد. معامله‌گران آگاه تنها در صورت وقوع یک رویداد اطلاعاتی و با احتمال μ حاضر به انجام معامله خواهند بود، به‌طوری‌که در صورت دریافت اخبار (علامت) خوب اقدام به خرید و در صورت دریافت اخبار (علامت) بد اقدام به فروش سهام خود خواهند کرد. بنابراین با فرض وقوع یک رویداد اطلاعاتی بد (با احتمال $\delta\alpha$) در یک روز خاص، نرخ ورود سفارشات خرید (ε) کمتر از نرخ ورود سفارشات فروش ($\varepsilon+\mu$) خواهد بود زیرا معامله‌گران آگاه با مشاهده اخبار بد، سهامی را خریداری نکرده و فقط اقدام به فروش سهام خود خواهند کرد. از سویی دیگر در صورت وقوع رویداد اطلاعاتی خوب در یک روز خاص (با احتمال $\alpha(1-\delta)$)، نرخ ورود سفارشات خرید ($\varepsilon+\mu$) بیش از نرخ

1. Easley and O' Hara

2. Wan

ورود سفارشات فروش (ε) خواهد بود. ایزلی و اوهارا (۱۹۹۲)، احتمال معامله مبتنی بر اطلاعات برای سهام مشخص i (PIN_i) را به صورت نرخ ورود برآوردی معاملات آگاهانه تقسیم بر نرخ ورود برآوردی همه معاملات در یک روز مشخص تعریف کرده و از طریق رابطه زیر نشان دادند (وگا^۱، ۲۰۰۶):

$$PIN_i = \frac{\alpha\mu}{\alpha\mu + 2\varepsilon} \quad (13)$$

تمامی چهار پارامتر $\theta = \{\alpha, \delta, \varepsilon, \mu\}$ که در فرمول محاسبه PIN به کار رفته از طریق بیشینه‌سازی تابع احتمال روزانه زیر برآورد می‌شود:

$$L(\theta | (B, S)) = \alpha\delta e^{-\frac{(2\varepsilon + \mu)\varepsilon^2(\varepsilon + \mu)^2}{B|S|}} + \alpha(1 - \delta)e^{-\frac{(2\varepsilon + \mu)(\varepsilon + \mu)^2\varepsilon^2}{B|S|}} \\ + (1 - \alpha)\delta e^{-\frac{(2\varepsilon)\varepsilon^2\mu^2}{B|S|}}; \quad (14)$$

به‌طوری‌که B و S بیانگر تعداد برآوردی خرید و فروش روزانه است که برای تعیین جهت معاملات معمولاً از الگوریتم لی و ردی (۱۹۹۱) استفاده می‌شود (وگا^۲، ۲۰۰۶). همچنین به منظور برآورد بردار پارامتر θ برای مجموعه‌ای از داده‌های مربوط به خرید و فروش یعنی $M = (B_t, S_t)_{t=1}^T$ در T روز معاملاتی می‌توان از تابع احتمال حاصل ضرب احتمال‌های روزانه به صورت زیر استفاده کرد:

$$L(\theta | M) = \prod_{t=1}^T L(\theta | B_t, S_t); \quad (15)$$

معیار PIN یکی از دقیق‌ترین شاخص‌های اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی است که به‌طور مکرر در ادبیات مالی به کار رفته است که از آن جمله می‌توان به مطالعاتی نظیر لافوند و واتز (۲۰۰۶)، وگا (۲۰۰۶)، براون و هیلجست (۲۰۰۷) و ون (۲۰۰۹) اشاره نمود.

مروری بر مطالعات صورت گرفته در حوزه عدم تقارن اطلاعاتی

بعد از مطالعات نظری اولیه که همگی استدلال نمودند با افزایش کیفیت افشاء، سطح عدم تقارن اطلاعاتی میان شرکت‌کنندگان در بازار کاهش می‌یابد. ولکر (۱۹۹۵) نخستین کسی بود که به‌طور تجربی رابطه منفی میان کیفیت افشاء و دامنه قیمت پیشنهادی (معیار عدم تقارن اطلاعاتی) را ثابت کرد (ریچاردسون^۳، ۲۰۰۰). براون و هیلجست (۲۰۰۷) نیز با به‌کارگیری معیار PIN برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی همچنین با استفاده از شاخص کیفیت افشاء انجمن تحقیق و مدیریت سرمایه‌گذاری (AIMR) در فاصله زمانی ۱۹۸۶-۱۹۹۶ به وجود یک رابطه منفی بین کیفیت افشاء شرکت و سطح عدم تقارن اطلاعاتی موجود میان سرمایه‌گذاران پی‌بردند. یافته‌های آن‌ها از این حیث با نتایج نظری فیشرمن و هگرتی^۲ (۱۹۸۹) و مرتون^۳ (۱۹۸۷) مطابقت دارد که دریافته بودند با افزایش محتوای اطلاعاتی افشاء، مقدار نسبی معامله توسط سرمایه‌گذاران ناآگاه افزایش می‌یابد. علاوه بر تحقیقات مذکور که به بررسی رابطه مقطعی میان کیفیت افشاء و عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. هیلی و همکاران (۱۹۹۹) و لوز و ورچیا

1. Vega

2. Fishman & Hagerty

3. Merton

(۲۰۰۰) رویکرد سری زمانی را اتخاذ کردند. هیلی و همکاران (۱۹۹۹) در بررسی شرکت‌های با بهبود مستمر در کیفیت افشاء به برخی مزایای بازار سرمایه مانند بهبود نقدشوندگی و عملکرد سهام و همچنین افزایش پوشش از سوی تحلیل‌گران در این شرکت‌ها پی بردند. لوز و ورچیا (۲۰۰۰)، میزان تغییر در سطح عدم تقارن اطلاعاتی برای یک نمونه منتخب از شرکت‌های آلمانی را که به‌طور داوطلبانه از اصول حسابداری آلمان به سمت اصول حسابداری آمریکا یا استانداردهای بین‌المللی حسابداری (IAS) تغییر رویکرد داده بودند را بررسی کردند با توجه به الزامات افشاء بیشتر اصول حسابداری آمریکا و استانداردهای بین‌المللی حسابداری در مقایسه با اصول حسابداری آلمان، آن‌ها دریافتند که بهبود استانداردهای افشاء در این شرکت‌ها با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در میان شرکت‌کنندگان بازار همراه خواهد بود. ریچاردسون (۲۰۰۰)، در تحقیقی تحت عنوان «عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود» در فاصله زمانی سال‌های ۱۹۸۸-۱۹۹۴ و با به‌کارگیری ۵۳۹ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس سهام نیویورک (NYSE) به یک رابطه مثبت و معناداری میان معیارهای عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود دست یافت که از این نظر یافته‌های او با تئوری دای^۱ (۱۹۸۸) و ترومن و تیتمن^۲ (۱۹۸۸) که وجود عدم تقارن اطلاعاتی را از شرایط لازم برای اعمال مدیریت سود می‌دانند مطابقت دارد. استدلال او نیز این است که چون در هنگام وجود عدم تقارن اطلاعاتی، سهام‌داران از منابع و انگیزه کافی برای دسترسی به اطلاعات مربوط، برای نظارت بر اعمال مدیر برخوردار نیستند در نتیجه مدیران انگیزه بیشتری برای اعمال مدیریت بر سود خواهند داشت. لافوند و واتز^۳ (۲۰۰۶)، در بررسی رابطه میان عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه‌کاری صورت‌های مالی، در بازار بورس آمریکا در فاصله زمانی ۲۰۰۱-۱۹۸۳ درمی‌یابند که شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر، صورت‌های مالی محافظه‌کارانه‌تری دارند، به عقیده آن‌ها گزارشگری مالی محافظه‌کارانه، به‌عنوان یک مکانیزم حاکمیتی قادر است از طریق محدود کردن توانایی مدیران در دستکاری و بیان بیش از واقع کارایی مالی، موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و زیان‌های ناشی از آن شده و به افزایش جریان نقدی و ارزش شرکت بیانجامد. لی و ژائو (۲۰۰۸)، در تحقیقی تحت عنوان «عدم تقارن اطلاعاتی و سیاست تقسیم سود شرکت‌ها» با به‌کارگیری معیارهای دقت و پراکندگی پیش‌بینی‌های سود تحلیل‌گران برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی در فاصله زمانی سال‌های ۲۰۰۳-۱۹۸۳ درمی‌یابند که شرکت‌هایی که بیشتر در معرض عدم تقارن اطلاعاتی قرار دارند نسبت به شرکت‌هایی که محیط اطلاعاتی شفاف‌تری دارند سود سهام کمتری پرداخت می‌نمایند (رابطه منفی). از این حیث یافته‌های این تحقیق مغایر با تئوری علامت‌دهی سود تقسیمی است که یک رابطه مثبت میان عدم تقارن اطلاعاتی و سیاست تقسیم سود شرکت را پیش‌بینی می‌نماید. طبق مدل‌های علامت‌دهی، مدیران شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر، از تقسیم سود (به‌عنوان علامت) برای انتقال اطلاعات به بازار استفاده می‌نمایند.

نتایج تحقیق قائمی و وطن‌پرست (۱۳۸۴) در مورد نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران بیانگر آنست که در دوره مورد بررسی (۱۳۸۳-۱۳۸۱) عدم تقارن اطلاعاتی میان سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران وجود داشته و میزان آن در دوره‌های قبل از اعلان سود به مراتب بیشتر از

1. Dye

2. Trueman & Titman

3. Lafond & Watts

دوره‌های پس از اعلان سود است. همچنین آن‌ها دریافتند که عدم تقارن اطلاعاتی بر حجم مبادلات و قیمت سهام اثرگذار بوده به‌طوری که در دوره‌های قبل از اعلان سود حجم مبادلات افزایش یافته و قیمت سهام شرکت‌ها نیز دچار نوسان شدند. نتایج تحقیق فخاری و فلاح محمدی (۱۳۸۸) که به بررسی تأثیر افشای اطلاعات بر نقدشوندگی سهام ۱۱۲ شرکت در سال ۱۳۸۶ پرداختند از وجود رابطه معکوس و معنادار میان افشاء اطلاعات و شاخص نقدشوندگی (دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش) حکایت دارد. کاشانی‌پور و همکاران (۱۳۸۹) در بررسی ارتباط میان برخی مکانیزم‌های نظام راهبری شرکت با نقدشوندگی بازار با استفاده از داده‌های مربوط به ۶۱ شرکت پذیرفته شده در بورس تهران در سال ۱۳۸۶ دریافتند که بین ساختار هیأت‌مدیره و دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش رابطه منفی و معنی‌دار وجود داشته و یا به عبارت دیگر شرکت‌هایی با ساختار هیأت‌مدیره مستقل‌تر از نقدشوندگی بازار بیشتری نسبت به سایر شرکت‌ها برخوردارند.

نتیجه‌گیری

اهمیت مفهوم عدم تقارن اطلاعاتی و همچنین ضرورت وارد کردن آن در مدل‌ها منجر به ارایه معیارهای مختلف برای سنجش آن توسط محققین در سال‌های اخیر شده است. این مقاله ضمن تبیین عوامل مؤثر بر عدم تقارن اطلاعاتی، به معرفی مهم‌ترین معیارهای سنجش آن پرداخت. مروری بر مطالعات صورت گرفته خارجی نشان داد که این مطالعات عمدتاً به سمت به‌کارگیری معیارهای نوین نظیر PIN که با دقت بیشتری نیز همراه است گرایش دارند. با این حال مطالعات صورت گرفته در ایران تنها از یک معیار یعنی دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش استفاده نموده‌اند، که می‌توان از دلایل عدم استفاده از سایر معیارها، به در دسترس نبودن اطلاعات لازم برای برآورد آن‌ها اشاره نمود.

منابع

- فخاری، حسین، فلاح محمدی، نرگس. (۱۳۸۸) "بررسی تأثیر افشای اطلاعات بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *تحقیقات حسابداری*، سال اول، شماره ۴، زمستان ۱۳۸۸.
- قائمی، محمدحسین، وطن‌پرست، محمدرضا، (۱۳۸۴). "بررسی نقش اطلاعات در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران". *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، سال دوازدهم، شماره ۴۱، پاییز ۱۳۸۴، صص ۸۵-۱۰۳.
- کاشانی‌پور، محمد، مهرانی، ساسان. و پاشانژاد، یوسف، (۱۳۸۹). "بررسی ارتباط برخی از مکانیزم‌های راهبری شرکتی با نقدشوندگی بازار". *پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال دوم، شماره ۴، تابستان ۱۳۸۹.
- Attig, N., Fong, W-M., Gadhoum, Y. and L, Lang. (2006). "Effects of Large Shareholding on Information Asymmetry and Stock Liquid". Available at URL: www.elsevier.com/locate/jbf.
- Bhattacharya, Neil, H. Desai and K. Venkataraman, (2009). "Earnings Quality and Information Asymmetry" Available at URL: <http://www.ssrn.com>.

- Brown ,S. ,and S.A. Hillegeist .(2007). “How disclosure quality affects the level of information Asymmetry”. Available at URL: <http://www.ssrn.com>.
- Cai,J., Liu,Y., and Y, Qian. (2007). “Information Asymmetry and Corporate Governance”. Available at URL: www.elsevier.com.
- Chung,K,H., Chuwonganant,C., and D,T, McCormick(.2006). “Order preferencing, adverse-selection costs, and the probability of information-based trading”. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 27,343–364.
- Clarke,J., and K,shastri. (2000). “On Information Asymmetry Metrics”. Available at URL: <http://www.ssrn.com>.
- Cormier, D., Aerts, W., Ledoux, M-J., and M, Magnan.(2009). “Attributes of Social and Human Capital Disclosure and Information Asymmetry between Managers and Investors”. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 26(1):71-88.
- Healy,P., A. Hutton and K .Palepu,(1999). “Stock performance and intermediation changes surrounding increase in disclosure” .*Contemporary Accounting Research* 16,485-520.
- Jayaraman. S.(2008).“Earnings volatility, cash flow volatility and informed trading”. *Journal of Accounting Research* 46, 809-851.
- Krishnaswami, S., (1996). “Information Asymmetry, Valuation and the Corporate Spin-Off Decisison”. Doctoral Dissertation. Available at URL: <http://proquest.umi.com>.
- Lafond, R., and R. Watts. (2006).“The Information Role of Conservative Financial Statements.” Available at URL: <http://www.ssrn.com>.
- Leuz ,C. and R.Verrecchia,(2000).“Economic consequences of increased disclosure”. *Journal of Accounting Research* 38 (Supplement),91-124.
- Li, K., and X. Zhao.(2008). “Asymmetric Information and Dividend Policy”. *Financial Management*,37(4):673-694.
- Liao,Chih-Hsien.,(2009).“Does Corporate Governance Reduce Information Asymmetry of Intangibles?” Doctoral Dissertation. Available at URL: <http://proquest.umi.com>.
- Mohd ,E.(2005). “Accounting for Software Development Costs and Information Asymmetry” .*The Accounting Review* 80 (4):1211-1231.
- Richardson,V.J.,(2000). “Information asymmetry and earnings management: some evidence.”*Review of Quantitative Finance and Accounting*. 15,325 –347.
- Vega,C., (2006). “Stock Price Reaction to Public and Private Information”. Available at URL:www.elsevier.com/locate/jfec.
- Wan,Y.,(2009).“Corporate Governance, Disclosure Method and Information Asymmetry”. Master of Sciense Thesis. Available at URL: <http://proquest.umi.com>.
- Wasan,S.,(2006). “Do Accruals Exacerbate Information Asymmetry In The Market?”. Doctoral Dissertation. Available at URL: <http://proquest.umi.com>.

کاربرد تئوری تصمیم‌گیری بیز در حسابداری

دکتر فرزین رضایی^۱، هادی شفیع‌دیزجی^۲

چکیده

اطلاعات ارایه شده در صورت‌های مالی واکنش‌هایی را در قیمت بازار سهام در پی دارد. به کمک تحلیل بیز می‌توان علل این واکنش‌ها را در برابر اطلاعات ارایه شده مورد بررسی قرار داد. هدف کلی این مقاله تشریح رفتار سرمایه‌گذار به کمک تحلیل بیز می‌باشد. سرمایه‌گذاران درباره‌ی بازده مورد انتظار و ریسک سهام شرکت دارای باورهای پیشین هستند که در تحلیل بیز به عنوان چگالی پیشین شناخته می‌شود بر پایه این باورها با فرض کارآ بودن بازار، اطلاعات در دسترس همگان است و هیچ الزامی بر یکسان بودن باورهای پیشین وجود ندارد. تا اینکه سود سال جاری اعلان می‌شود و پس از آن برخی از سرمایه‌گذاران در صدد کسب اطلاعات بیشتر هستند. در این مرحله سرمایه‌گذاران با استفاده از قاعده بیز درباره‌ی باورهای خود تجدید نظر خواهند کرد. اگر سود بالا رود یا از حد انتظار بیشتر باشد به عنوان خبر خوب تلقی می‌شود. برخی از سرمایه‌گذاران نیز همین رقم سود را خبر بد تلقی می‌کنند خبر بد به منزله‌ی انتظارات بیشتر این سرمایه‌گذاران است. تحقیقات بسیاری برای تحلیل این واکنش‌ها انجام شده است اما تحلیل بیز می‌تواند برآورد دقیق‌تری را ارایه کند.

واژه‌های کلیدی: قاعده بیز، قیمت سهام، باورهای پیشین، اطلاعات حسابداری

۱. استادیار، عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تبریز

نقدشوندگی سهام، استراتژی مهم برای افزایش ارزش شرکت

ابراهیم بذرافشان^۱، حسن قلی پور فریدونی^۲

چکیده

بخشی از ویژگی سهام که برای مبادله‌کنندگان، بسیار با اهمیت است نقدشوندگی سهام است. به صورتی که فروشندگان برای وجود آن صرف سهام بیشتری طلب نموده و خریداران حاضرند آن سهام را به مبلغ بالاتری خریداری نمایند. علی‌رغم خصوصیات بارز نقدشوندگی، هنوز بسیاری از مدیران شرکت‌های سهامی عام توجه زیادی به آن در اوراق بهادار نداشته، به نحوه‌ای که اکثر این مدیران برای اثرگذاری در بازار سهام و افزایش نقدشوندگی، احساس ناتوانی نموده و آن را غیر قابل تحقق می‌دانند. این تحقیق درصدد است دلایل تئوریکی ارتقای ارزش شرکت توسط نقدشوندگی را توصیف نموده و در ادامه با ارایه راه‌کارهای که مدیران و سیاست‌گذاران بورس بتوانند نقدشوندگی سهام شرکت و به تبع کل بازار بورس را افزایش دهند، ذکر نماید تا از این طریق به بررسی هزینه منفعت اجرای راه‌کارهای رشد نقدشوندگی پرداخته و مدیران بتوانند برای افزایش ارزش شرکت تصمیم صحیحی اتخاذ نمایند. این یافته‌ها همچنین می‌تواند منجر به گسترش الزامات افشاء توسط شرکت‌های بورسی شده و سرمایه‌گذاران را در ارزیابی شان از سهام شرکت یاری نماید.

واژه‌های کلیدی: نقدشوندگی سهام، ارزش شرکت، استراتژی، قیمت سهام

^۱. کارشناس ارشد حسابداری

^۲. دانشجوی دکترای مدیریت مالی دانشگاه USM مالزی

بررسی رابطه جریان‌های نقدی سرمایه‌گذاری و بازده غیر عادی سهام با در نظر گرفتن فرصت‌های

سرمایه‌گذاری

دکتر محمود معین‌الدین^۱، دکتر شهناز نایب‌زاده^۲، رقیه ابنوی^۳

چکیده

جریان‌های نقدی تقریباً در تمام تصمیم‌گیری‌ها مانند تصمیمات تحلیل‌گران اوراق بهادار، بستان‌کاران و مدیران نقش حیاتی ایفا می‌کند. بعلاوه تصمیم‌گیرندگان به دلیل این‌که ممکن است جریان‌های نقدی یک شرکت بر جریان‌های نقدی آتی آن تاثیر گذار باشد، به این جریان‌ها علاقمند هستند. با توجه به ادبیات نظری و تحقیقات انجام گرفته، تحقیقات قابل ملاحظه‌ای رابطه‌ی بازده اوراق بهادار و جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی را بررسی کرده اما تحقیقات نسبتاً کمی درباره سودمندی جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری وجود دارد. این تحقیق به بررسی رابطه جریان نقدی سرمایه‌گذاری و بازده غیرعادی سهام با در نظر گرفتن فرصت‌های سرمایه‌گذاری نمونه ۱۰۶ تایی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی شش ساله می‌پردازد و از کیو توبین برای موثر کردن فرصت‌های سرمایه‌گذاری استفاده می‌نماید. نتایج بیان‌گر این موضوع است که جریان‌های نقدی برای شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودده با بازده غیرمنتظره اوراق بهادار رابطه معناداری ندارد و همچنین جریان نقدی سرمایه‌گذاری شرکت‌هایی که فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودده ندارند، نیز ارتباط معناداری را با بازده اوراق بهادار را نشان نمی‌دهد.

واژه‌های کلیدی: جریان نقدی سرمایه‌گذاری، فرصت سرمایه‌گذاری، بازده غیرعادی سهام، کیو توبین

۱. استادیار، عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد

۲. استادیار، عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد

۳. دانشجوی کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد

بررسی تاریخ آموزش حسابداری ایران در سال‌های ۱۳۰۰ تا ۱۳۳۰

دکتر احمد ناصری^۱، دکتر محمد عرب مازاریزی^۲، محمد محمدی زاوله^۳

چکیده

این مقاله به بررسی آموزش حسابداری دو طرفه که در ابتدا و قبل از سال ۱۳۰۰ شمسی با عنوان دفترداری وارد ایران شده بود می‌پردازد و بر آن است تا تغییرات آن را در طول سال‌های ۱۳۰۰ تا ۱۳۳۰ از جنبه‌های مختلف بررسی کند. در این مقاله که به روش‌های میدانی و کتابخانه‌ای به گردآوری اطلاعات و اسناد و مدارک از کتابخانه‌ها، مراکز اسناد مرتبط با آموزش و پرورش (وزارت معارف)، دانشگاه‌ها و مراکز آموزشی پرداخته است، تلاش شده تا آموزش حسابداری و نیز تغییرات آن از چهار جنبه‌ی مختلف از نظر تاریخی پی‌گیری شود. جنبه‌های بررسی شده در این مقاله عبارتند از:

- سیر شکل‌گیری و تکامل آموزش حسابداری دو طرفه در مراکز و نهادهای آموزشی و تغییرات آن از آموزش و پرورش تا دانشگاه و از عناوین دفترداری و محاسبه تا حسابداری
- معلمین، اساتید و افرادی که در زمینه‌ی آموزش، نقش موثری را با دایر کردن مراکز آموزشی، تدریس یا تالیف کتبی در این زمینه، ایفا کرده‌اند و نیز فارغ‌التحصیلان اولیه
- برنامه‌های درسی حسابداری در مراکز مختلف
- بررسی محتوای کتب درسی
- واژه‌های کلیدی:** دفترداری، آموزش، حسابداری، برنامه‌های تفصیلی، کتب حسابداری، معلمین و اساتید حسابداری، مراکز آموزش

۱. استادیار، عضو هیات علمی دانشگاه سیستان و بلوچستان

۲. دانشیار، عضو هیات علمی دانشگاه شهید بهشتی

۳. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه سیستان و بلوچستان

The 9th Iranian Accounting Conference*Bridging the Gap between Theory, Research and Practice***May 2011**

**Issues of Professionalism in a Rapidly Changing Economic Environment -
One Perspective****Professor Michael Gaffikin****University of Wollongong, Australia**

I am honoured to have been asked to serve as the keynote speaker at your conference with the theme of bridging the gap between theory, research and practice, a subject in which I am very interested. Before I start I wish to draw your attention to the obvious fact that I speak as someone from outside your immediate cultural and business environment. Despite recent claims for the existence of a global economy I do not subscribe to the view that principles are universal - that they are always constant irrespective of the cultural context. There are strong culturally specific features to almost all practices, including business practices a view which is consistent with at least two Iranian scholars (see Mashayekhi and Mashayekh, 2008). Nevertheless, I still believe that there is no doubting the fact that there are strong intercultural and international influences (in varying degrees) on all societies so we can all learn from the experiences of others. Also, although I served for some time as a financial accountant in industry I speak primarily as an academic. However, having pointed out these matters I believe there is a positive side to them – hopefully I can bring different insights into some of the issues that you all face; insights you may find illuminating. While I deny the universality of principles there is certainly a global interconnectedness that did not exist half a century ago. However, in saying that, I wish to state clearly from the beginning that I do not wish to be culturally insensitive and I apologise if I offend anyone with my comments – no offence is intended.

Crisis

I think most people would agree that the world is currently in a state of economic flux, even crisis. This is certainly so in the Western world and the consequences of a dramatic loss of faith in traditional institutions and ideologies in the West has had a trickle down effect on most parts of the world often with devastating results. This has been referred to as a global financial crisis (GFC). If we add to these economic and business difficulties the impact of potential ecological disaster, such as that referred to as global warming, we certainly are faced with critical global consequences. This is manifest in many forms. Already this century, after only one decade, there have been many spectacular corporate collapses and financial scandals in many parts of the world. In the west we have witnessed the almost unbelievable bankruptcy of some of the largest corporations and financial firms that we traditionally believed were permanent pillars of the world's economic affairs. We have also witnessed the breakdown of international trade relationships. There are questions of serious eco-efficiency such as the immense pressure on the scarce sources of energy and how they are being consumed. There are questions of eco-justice such as rising food prices associated with food shortages and the associated increasing levels of poverty in many parts of the world. There has been an increase in political uncertainties that often seem to be threatening world security.

It seems obvious to me that if we are to meet these many challenges we need to find alternative, innovative ways of analysing the problems. This is not only true at the broader national and international levels but also at the level of everyday business practice. This, I believe, is a responsibility of all involved in or associated with business. To date, I do not think that those in the accounting discipline have responded in a truly *professionally* responsible manner. My presentation today is directed at these issues.

Professionalism

There are certain responsibilities that accrue to those who would claim the status of a professional in any society. That is, the social sanction of the title professional implies certain obligations to that society. In the Western societies with which I am familiar there are two major divisions of what is referred to as the accounting profession – the practitioner and the academic arms. Sited between them, serving both the divisions are the professional accounting bodies.

There has been an uneasy relationship between the three sections (the academic, the practitioner and the professional bodies) and I believe this has in many ways hindered the development of the

profession as well as having not enhanced its reputation. While there is begrudging respect afforded accountants because of the power they wield through their specialist knowledge we are very often derided with pejorative titles such as the bean counters – implying those without any soul or humanity and only concerned with the raw numbers and who ignore the broader implications of the numbers. As an accountant I do not really appreciate this image of accountants as I think we have a lot more to offer society – we can make a much greater contribution to society generally. With this in mind and after having observed the different arms of the profession I make the following generalisations. That is, I intend to very briefly comment on the major divisions of the profession and then suggest some reasons why it is important for the future of the profession that any differences be reconciled.

The Practitioners

There is a vast range of accounting interests in the practitioner category so any comments I make are very broad generalisations. Traditionally, in Western societies, practitioners have been classified as public accountants, private accountants or public sector accountants but, with the increasing complexity of business and commercial organisations, in recent times these boundaries have become increasingly blurred. Even among public accountants there are those associated with large, often multinational, accounting firms, and those in small firms each with very different specific interests – financial advisers, financial statement preparers, taxation advisers or auditors. However, from an academic perspective, generally, practitioners have seemed to be suspicious of anything academic. Obviously not all practitioners feel this way and some have been heavily involved with academe. However, it seems that most practitioners believe that academics are too far removed from the harsh world of economic reality with which the practitioners are involved. Thus, they argue, academics all too often cannot contribute to the everyday world of the practice of accounting.

Throughout the history of accounting those in practice have argued that they exist as neutral actors to objectively represent economic reality for decision makers. However, if this is so (and the literature for many years has suggested it is) then many accountants have for too long suffered from a false consciousness, unaware that the reality represented in their work has been shaped by political, regulatory and social as well as economic forces – there is *no* objective economic reality. Perhaps some practitioners are well aware of this but there does not seem to be any public acknowledgment of it. Undoubtedly, most practitioners are well aware of the need to work with many other groups but they also need to be more aware of the how these other groups shape accounting. Accounting has changed in response to demands placed upon accountants by their clients. Whereas this is probably quite natural often the response has been at the cost of the integrity of the discipline. From their more distant perspective, academics may be able to see this more clearly yet have often been denied a voice in developing the practice of accounting. Perhaps, out of necessity, the only area in which there has been meaningful collaboration between practitioners and academics has been in the field of auditing. Again generally, practitioners seem to have been loath to want to change – to move from their comfort zones – and have been slow to recognise the problems raised by broader social

concerns in areas associated with ethics, environmental degradation, globalisation, increasing business complexity and some other factors. Of course, like most people, practitioner accountants do not really appreciate criticism and, again, this is understandable if the criticism is purely negative. However, in the past, they have often aggressively marginalised critics who have had the betterment of the profession as a primary concern. These include scholars such as Ray Chambers in Australia or, more particularly, Abe Briloff in the USA, a practitioner, who examined the financial statements of public companies and severely criticised firms that they believed had engaged in abusive accounting practices. This, in the US, resulted in not only more rigorous accounting standards but also led the chief financial correspondent of *The New York Times*, in a speech to the American Accounting Association in 2006, to suggest that had there been more Abe Briloffs there would have been fewer corporate accounting meltdowns (Granoff and Zeff, 2008).

The Academics

In academe there is also a vast range of accounting interests so comments are again generalisations. In the past academics acted largely as teachers. However, in more recent times academic accountants in many countries do not have to only teach, they are required by their institutions to be involved in research. Actually, the prospect of engaging in research has been a reason why many people – but certainly not all – have taken on an academic career. However accounting has increasingly had to conform to overall university policies and practices and in Western universities since the second half of the 20th century these have had a strong bias towards the sciences. Starting in the early 1970s there was a shift in the interest of accounting researchers away from what were traditionally perceived as the problems of accounting and accountants. The research focus was narrowed to only those aspects that could be observed in financial securities markets. As it grew the focus was narrowed even further and the concerns researchers addressed were methodological rather than substantive issues – trivial problems were being addressed by increasingly sophisticated mathematical and statistical analytical techniques in the researchers' misguided belief that they were engaging in truly scientific research. In the belief that they were scientific, research models and methods of economics and finance were being applied in accounting. As Granoff and Zeff (2008) have observed, "interesting and researchable questions in accounting are essentially being ignored". This is somewhat ironic in that while government policies in many countries (certainly in Australia) towards research have been directed to encouraging and funding specific industry relevant research (itself a bit short sighted) much accounting research has been a little too esoteric and removed from the problems of the industry to be so regarded. Consequently, it is little wonder that the practitioner community became increasingly disenchanted with academe and while this was mainly evident in the United States this research approach spread to other parts of the world, including Europe and Australia. Initially supported by some large business interests, this new research movement was promoted and driven by ideologues of large, well endowed conservative US business schools with the lesser schools following like well trained sheep. This "hierarchy" was reinforced by the capture of

accounting academic journal editorial policies – the gatekeepers to accounting knowledge. An unfortunate legacy of this was that new accounting academics in these leading US schools, although well versed in neo-classical economic theories and sophisticated mathematical analytical techniques, could not teach much accounting beyond introductory courses!

Fortunately, there has also been a growing disenchantment with this approach in many accounting schools with the result that there has been an increase in interest in addressing issues in which accounting was seen to be intricately involved or where it was felt it should be involved. There has been a growing awareness of the importance of accounting in an increasingly wide sphere of human activities – recognition of alternative approaches to accounting which acknowledge more than simply the purely technical economic considerations. That is, recognising the social and human aspects of accounting practice. Unfortunately, although these accounting academics are concerned with the practical realities of the “everyday accountant”, the non-academic arms of the discipline have often viewed this work as being equally removed from everyday practice – but this is changing!

The Professional Bodies

With my limited knowledge of the structure and operation of Iranian accounting professional bodies, some of my comments may not be as relevant to the Iranian accounting profession as they are to the professions in the US, the UK, Australia and other countries. Thus, my comments are directed at notions of professionalism generally rather than specifically at any one country.

Intuitively it would seem that a professional body should exist to serve the interests of its members and this is probably what accounting professional bodies would claim is their paramount concern. In fact, they have generally done this well. In Australia, the two (traditional) main accounting bodies have worked hard to protect the interests of their members through the setting up of research bodies designed to determine standards of best practice with which their members could not only comply but with which they were seen to be complying. Until recently the bodies have sought to undertake their responsibilities through a regime of self-regulation and compliance with relevant laws. Recently the responsibility for the issuance of accounting standards, in Australia the State has taken over this responsibility. The previous right of the professional bodies for self-regulation has been removed. There are many reasons for this but they probably include the inability of the professional bodies to present a unified front and the pressure from and the lobbying power of many non-accounting business interests.

The determination of the interests of any group is a process of interpretation subject to the many political forces and interests that any institution faces. In Australia, despite attempts to rationally combine the two main professional bodies the interests of a minority prevailed and such moves failed. A consequence has been rather than working to promote the discipline as a profession and support its members the bodies have been driven to compete with each other, wasting energy and resources. In areas where the two bodies once cooperated there is now suspicion and disunity. This

has been disappointing and it is frustrating to note that the profession cannot always present a single front on many issues of public policy concern. I doubt this is a situation that exists in Iran.

In Australia, there are other, less obvious, consequences of the competition between the various professional bodies, some of which have affected education and membership. When I aspired to become a member of CPA Australia it was in the belief that I was to join a select body of those concerned with professional accounting issues. I then witnessed the actions of some professional bodies in the UK as they set out on a campaign of global professional colonisation that matched the political colonisation of a hundred years earlier. Rather than remaining committed to the domestic interests of their members these bodies embarked on large scale international expansion. I was then dismayed to witness my own professional body seemingly embark on a similar venture in which being bigger rather than better was seen to be more "beautiful". Perhaps I am too cynical but it certainly seems that a policy of growth (of membership) subsumes other matters leaving one to ponder how current members' interests are being served by the expansion of the organisation. Logically, the result would seem to be either a zero-sum game or a dilution of current members' benefits. However, more disturbing are the possible implications of changing membership entry standards of this push for larger membership. The professional accounting bodies, in their bid to gain new members, have argued that the once fiercely fought for accounting degree entry standard is no longer relevant as the substantive elements of an accounting education can be taught in a short post graduate conversion course. If this is possible it then raises questions about the worth of an academic discipline of accounting which is, to me at least, do accountants really want to be a profession or just a trade?

What is a Profession?

Dr Simon Longstaff, Director of the St James Ethics Centre in Sydney, has said that, 'professions do not have a right to exist. They are not the product of a law of nature ... Rather, the professions are a social artefact.' (Longstaff, 1995).

In medieval Europe there were only three recognised profession – law, medicine and divinity – although officers of the army and navy believed they too belonged to professions. A typical dictionary definition is likely to suggest that a profession is an occupational group characterised by claims to a high level of technical competence or expertise, autonomy in recruitment and discipline and a commitment to public service.¹ There have been many lists of characteristics of a profession

¹ In Wikipedia, for example, the definition provided is: A **profession** is an occupation that requires extensive [training](#) and the study and mastery of specialized [knowledge](#), and usually has a [professional association](#), [ethical code](#) and process of [certification](#) or [licensing](#). [<http://en.wikipedia.org/wiki/Profession>]

provided by different commentators and there is no agreement as to which are the definitive ones. Six of the most commonly mentioned in these lists¹ are:

1. possession of a skill based on theoretical knowledge,
2. provision of training and an education,
3. testing of competence of members,
4. organisation,
5. adherence to a code of conduct, and
6. altruistic service.

It is interesting to note in all these discussions of professions that a commitment to public service and ethics is a dominant characteristic. I note that in Thailand the Committee on Professional Ethics has a significant position in the organisation of the Thai Federation of Accounting Professions (FAP). Recently, amongst those interested in defining and working with professions in other parts of the world, the discussion has moved away from defining a profession to an interest in the power that professions have in societies. That is, the power of professionals to delimit and control their work. Traditionally, professionals have exercised a high degree of self-regulation free from external control. It has been argued that

professions are exclusive occupational groups which exercise jurisdiction over particular areas of work. This jurisdiction is held to rest on the control of a more-or-less abstract, esoteric and intellectual body of knowledge. (Abbott in Kuper and Kuper, 2003, p 677)

To some, the status of a profession is more a reflection of self-interest rather than public service. That is, maintaining control over entry in order to command high material rewards. But, Samuels argues that “the destructive consequences of untrammelled economic exploitation are held at bay by professionalism . . . where service rather than profit becomes the professional label” (Samuels, quoted by Longstaff, 1995. p 3)

In Australia, ethics are at present the responsibility of an Accounting Professional & Ethical Standards Board Limited (APESB), and it is interesting to note that the first statement in its first section of its Code of Conduct states that

A distinguishing mark of the accountancy profession is its acceptance of the responsibility to act in the public interest

¹ Summarised in *The Social Science Encyclopedia*, 2 ed (edited by Kuper, A and J Kuper), London: Routledge, 2003,

What is the Public Interest?

Thus, societies tolerate such occupational grouping under the title of professions in the belief that the interests of the community will be promoted; in fact privileges are accorded professionals in return for social benefits. There is a social contract entered into of the sort first conceived by the 17th century English philosopher Thomas Hobbes and revived in the twentieth century in the work of the American philosopher John Rawls. However, there are many problems in defining the public interest and all attempts will involve political considerations. Hobbes and his followers argued for strong governments capable of enforcing the social contract. However, today, we are not endeared to absolutist governments of the sort advocated by Hobbes or any other. In attempting to define the public interest, policy makers will have to balance community and individual interests.

At the core of capitalist societies is the ideology of individualism – the freedom to make (economic and other) choices. This individual freedom has to be balanced with some level of community or social responsibility. Many commentators (philosophers, sociologists, politicians and the like) argue that this balance is determined through reason, that is, rationally. Here is another problem – how do we define rationality? Generally speaking it will be defined by the powerful and represent the dominant societal ideology. To a great extent this power will be in the hands of those with specialist skills and knowledge – professionals! Thus, the process is somewhat circular. However, in recent years we have witnessed the growth in community (people) “power”. There have been community demands for greater attention to be paid to areas traditionally ignored by business interests, for example, ethical behaviour in business and an increased awareness of environmental considerations; to these can be added the detrimental effects of globalisation – the recognition of a need of eco-justice.

I would argue that these are three of the major issues the discipline of accounting is facing today, viz, the effects of moves towards (economic) globalisation, the need for more ethical behaviour and inclusion of social and environmental implications in calculations and their subsequent reporting. The question then is: what is an appropriate professional response?

Skill based on theoretical knowledge

Returning to the list of characteristics of a profession, the first suggests that there be a conceptual basis for the knowledge base of the discipline. Most of the 20th century was taken up with attempts by the accounting profession, in the US and other parts of the world, to determine a conceptual basis for its practices – first the search for GAAP (generally accepted accounting principles) ending with attempts to formulate a (formal) Conceptual Framework. There are many disturbing aspects that are

worth noting in this respect. The profession (internationally) has clearly failed to determine this conceptual basis – a theory or theories of accounting. We do not have a theory of accounting but a series of legally mandated regulations principally in the form of accounting standards (see Gaffikin, 2008). In Australia, the US and many other countries, once part of a regime of self regulation these standards are now imposed on the discipline by external regulators. I would argue that all three arms of the profession are responsible for this. There is no intellectual basis to the craft of accounting! As in most sections of Anglo-American societies, there is, in accounting, a suspicion of intellectuals. Generally, intellectuals may be described as persons, typically well-educated, who engage their intellect in work which they believe to be of cultural importance. Specifically, intellectuals would be those associated with the propagation and advancement of knowledge as well as the articulation of the values of society. Therefore it would seem desirable to have intellectuals engaged in accounting.

Actually, the professional bodies do talk of the need to develop their *intellectual capital*. This has been defined as

Intellectual capital is a combination of human capital— the brains, skills, insights, and potential of those in an organization—and structural capital—things like the capital wrapped up in customers, processes, databases, brands, and IT systems. It is the ability to transform knowledge and intangible assets into wealth creating resources, by multiplying human capital with structural capital. (Edvinsson and Malone, quoted in Holman, 2005)

The term intellectual capital has become a fashionable topic in the management and (management) accounting literatures. However, it seems little more than a cynical capture of the word intellectual by neo-liberal oriented economic interests. It is neither concerned with furthering the interests of society nor a breadth of understanding of important cultural considerations. Rather, it refers to attempts to measure, using traditional economic measures, the worth of the mental contributions to the material well being of the organisation.

Professional bodies have used the term more broadly but if they are intent in developing their intellectual capital then presumably they should encourage and collaborate with academics. Unfortunately, there have been instances of professional bodies actually coming out *against* academic interventions (in the UK and probably elsewhere).

Unfortunately the lack of an interest in an intellectual spirit is also manifest in academe. This is evident in a total lack of a breadth of interest where researchers have been content simply to latch on to theories in economics and finance ignoring the wider implications of accounting. In addition, there is a belief in many accounting circles that the study of theory is unimportant and this has been tacitly supported by the professional bodies where the subject has been dropped from accredited university accounting courses. Aristotle told us many years ago that theory is that from which

practice proceeds. Hopefully we will more fully embrace this notion through cooperation and collaboration between the arms of the profession.

Provision of training and an education

The second listed characteristic defining a profession was the provision of training and an education. In the face of many serious difficulties, internationally, the profession has worked hard on this second criterion in the list of professional characteristics. There are extensive effective training programs offered in many parts of the discipline internationally. Being well-educated usually means having a breadth of vision and interests – an intellectual perspective which, as indicated above, I believe is generally lacking in current accounting practice and academe. The professional bodies have for some time been working hard to broaden the education base of potential members. In Australia, this has involved a requirement of generic skills in addition to the traditional concentration on the technical. Surprisingly, this has met with resistance from some educational providers and I have noted that the profession in New Zealand has moved away from this requirement – backwards towards greater technical competencies. In Australia, it is most disturbing to note that as a consequence of the reduction in government funding to universities combined with a seemingly unsated demand for accounting graduates that, to overcome the shortfall in funding, many university administrations have increased their use of accounting programs as their “cash cows”. This has been made possible by the enormous demand from international students to pursue accounting degrees and has led to some extremely dubious academic practices which hardly suggests maintaining an intellectual base for the profession – some practices are undertaken, out of necessity, purely for private economic reward and increasing membership lists.

Testing the competence of members

In Australia, in the past the two traditional professional accounting bodies (CPA Australia and Institute of Chartered Accountants in Australia) have for some time had fairly rigorous programs for qualification for entry to their membership (despite some internecine rivalry over which was the more rigorous). In the 1960s these bodies fought for a university degree prerequisite for membership. The success of this venture greatly assisted the establishment of accounting as a university discipline. However, as indicated above, a recent policy change by these bodies has, in my mind, done a great disservice to accounting as an intellectual endeavour. I cannot conceive of a qualified profession that does not require a university degree despite the high level of technical skills that some non-graduates may possess. In the US to be a CPA requires university study amounting to 150 hours which is often beyond a first degree. In the UK there are many professional bodies and for some a university degree is not a necessity. However, a rigours system of professional qualifying examinations can in most cases be taken to represent the equivalent of a first degree.

The International Federation of Accountants (IFAC), the international professional association of national accounting bodies, has for some time required its members to have programs of mandatory continuing education. I know that the US and the Australian bodies comply with this well but there are always issues surrounding the learning effectiveness of these programs.

Organisation

The fourth listed characteristic of a profession requires organisation. In many countries significant attention has been directed to this; this is also true of the Australian professional bodies. However, in countries where there are several professional bodies it could be argued that there is a *lack* of organisation. As suggested earlier, in Australia, it is disappointing that there is no single front being provided and when matters of concern arise each body seems to see it as a good public relations exercise to be seen in the media as the body representing accountants. One body advertises itself as the expert (“number one”) in numbers the other as representing a “cool career”!

Adherence to a code of conduct

I have already referred to this fifth characteristic. In the literature, a code of conduct is the most consistently cited characteristic of a profession. For many years the accounting professional codes of ethics were quite inadequate, merely being statements of the principles members should comply with in respect of dealings with other members. However, considerable efforts have been made to broaden the scope to make the codes truly reflect the activities of members in respect of the expectations of society. As mentioned above, this is no easy matter and it requires balancing the rights of individuals with those of the broader community. In the broader community, policies of public interest must determine those interests that serve to tolerate the rights of individuals against the overall interests of the community. The matter is made more complex with the growth of group interests – minority group interests – and the capacity of some groups to lobby policy makers. These problems are reflected in attempts to establish an accounting code of conduct. That is, a balance needs to be made between the interests of the clients, the accountant and the community (overall economic or social needs). This has raised a great many issues for the discipline and has been, for example, reflected in the debates on independence and the audit expectation gap as well as those in very many other areas. There is little doubt that, traditionally, accountants have sided with dominant business interests and there is a significant history of litigation against accounting firms that attest to that (let alone the demise of large accounting firms, notably Arthur Andersen).

As we move into an increasingly global economy (like it or not!) other questions are raised. What allegiances are there to transnational corporations which seek to avoid national responsibilities? What advice should be given to clients that seek to avoid taxation through the uses of international

tax havens or, more cynically to those entities or individuals wishing to launder money (eg BCCI)? It may be interesting to note that KPMG has been the subject of what the US justice department has described as the “largest criminal tax case ever filed” (Sikka, 2008) Also interesting is that it has been reported that the big accounting firms are at the heart of a global tax avoidance industry (Sikka, 2008). And, in the UK, “Four current and former Ernst and Young partners are facing charges arising from alleged ‘tax fraud and conspiracy and related crimes’ arising out of schemes promoted by the firm” (Sikka, 2008). Recently, as one of the responses to the GFC, the G20 governments have called for action to eliminate tax havens. Transnational crime has become an important issue that law enforcers are finding increasingly difficult to combat and all too often there are suggestions of the involvement of accountants.

Another dimension to the issue of a code of conduct is how the profession defines itself. Non-adherence to the code is one of the few areas in which a profession can sanction the activities of its members – professional disciplinary committees are kept busy! Through this process the profession can determine its boundaries – state which behaviour is acceptable and which is not. This is what the 20th century French philosopher, Michel Foucault, referred to as the discourse of power. That is, knowledge is power and the profession through its disciplinary actions uses this power to define the profession itself – hence the term discipline. Obviously then, it is important to decide who serves in this capacity and the answer is inevitably those with the strongest interests in the profession. This was illustrated in the early history of accounting standard setting in the US where the big firms used their political power to determine which practices became part of the standards (see Zeff, 1971). In the contemporary scene the discourse of power is manifest in the debate between the International Accounting Standards Board and the Financial Accounting Standards Board of the USA over rules based versus principles based standards.

These are just some of the factors that need to be considered in determining an acceptable and effective professional code of practice. Obviously it is not an easy task; however, it is an essential one as societies have demanded more accountability from business.

Altruistic service

There are probably many accountants who offer and provide their services to community and charitable groups. However, this is undertaken on an individual basis and traditionally, accountants, as a professional group, are not seen as those who often engage in altruistic activity. In the news we witness medical practitioners in war torn or devastated areas in the world providing their professional services, for example, as Médecins Sans Frontières. Lawyers engage in legal aid ventures;

engineers build hospitals, schools, bridges and other similar structures in third world countries. Accountants never seem to figure in these “good news” stories. We do figure in many stories of corporate scandals and fraud and other cases of corruption! Altruistic activity is a matter of choice but we may be “missing in action” when it comes to this commonly cited criteria of professionalism – or at least be seen to be.

The Way Forward

Western thought has for many years been governed by a duality – that is, if I criticize something I am expected to offer an alternative. However, the educational rhetoric of professional bodies has been that we need to instil in our new members the ability for critical thinking which does not necessarily imply the advocacy of an alternative. Nevertheless, experience has shown that there are strict boundaries placed on the extent to which critical thinking is tolerated. I am well aware that in some societies there are strong cultural constraints on critique and I do not wish to be offensive or culturally insensitive. What I am advocating is a positive and hopefully productive critique not some negative carping. Critical thinking has been very vaguely defined and it can mean something very different to many people - to me it means adopting a different perspective in trying to resolve problems. On a positive note I think it is fair to say that critical thinking is encouraged in the belief that by challenging established norms new knowledge will emerge. There are many clichés that have been used to describe this process such as lateral thinking, creative problem solving or thinking outside the box etc. Unfortunately, the history of accounting seems to show that critical thinking is rarely tolerated; conformity and compliance are paramount – refer back to my earlier comments about how some of the leading critics such as Chambers or Briloff have been treated.

As stated at the beginning of this paper, the world is in a state of economic crisis or if not than something very close to that. The history of humanity has shown that in such desperate periods it is the thinking outside the box that has saved us. For example, in the Western world, we emerged from the economic depression of the 1930s through radically new approaches to policy such as that built on Keynesian economics and Roosevelt’s New Deal. At the time both were roundly criticised by conservative vested (economic) interests. I infer from this that we need new “thinking” to help us solve the problems we now face. I am not for one minute suggesting that the responsibility is with accountants alone but if we are really professionals then we have a very real responsibility to contribute with those skills and attributes which we are supposed to possess, viz, a high level of technical competence or expertise (according to the definition of a profession above).

As indicated above, I think it is obvious that the problems we now face include environmental issues, consideration of the effects of globalisation, ethical matters and scarcity and inefficient allocation of the world’s resources. A traditional accounting response I have noted coming from some of my colleagues and associates is that these are not really accounting matters as we only report on “economic facts”. Fortunately, many people in accounting have put that myopic thinking behind

them and we have awakened to the fact that accountants can be involved in attempting to solve some these urgent problems. For example, in Australia, accountants are involved in attempts to solve the current water crisis (see Shying & Wong, 2007). Devices have been developed such as triple bottom line reporting in which it is reported how organisations discharge economic and social as well as economic responsibilities. Unfortunately, however, too many accountants continue to be associated with the darker side of business practices. It is as if they believe their only responsibility is to follow slavishly the whims of their business masters rather than display the independence associated with true professionals.

If we are to be actively involved in helping solve some of the world's immediate problems then we have to engage in critical and creative thought and seek out innovative, effective approaches to the providing solutions rather than rely on measures which have probably caused some of these problems. For example, traditional economic thinking for many years excluded certain items from costs as they were regarded as externalities. Consequently many real environmental and social costs were left to be paid by societies which were ill-equipped to even recognise them let alone have the willingness to take responsibility for them. Some accountants - academics and practitioners - recognised the existence of these costs many years ago but their contribution for too long was simply to describe how they were reported rather than how they could be avoided. These colleagues seemed to be boxed in to traditional thinking, content to rely on outdated economic theory and, perhaps, avoid offending their business masters. Fortunately, more recently, there has been an appreciation of the need for an interdisciplinary approach to the problem and a search for new indicators – those beyond traditional close-minded economic thinking.

Similarly, a new approach is needed to the institutions and organisations of business. If we look back to the responses to the questionable business practices of the 1920s that contributed significantly to the economic depression of the 1930s we will note that it is markedly different to that of the early 21st century. At the time, accountants sought to determine a more conceptually sound base for their practices – GAAP and regulation of practice. What we (our professional organisations) have done recently, is to attempt to protect ourselves by adopting the very form of organisation that has contributed to most of the current problems, viz the corporation. One commentator has suggested that

The twentieth century has been characterised by three developments of great political importance: the growth of democracy, the growth of corporate power, and the growth of corporate propaganda as a means of protecting corporate power against democracy. (Carey, 1995, p ix)

However, beyond that, the limited liability that incorporation offers provides a relatively safe haven from the consequences of irresponsible or dubious accounting practices. One could perhaps be excused for asking if assuming this “protection” is the response of a true profession.

Recent studies have shown the corporation to have perpetrated many of the ills the global community faces. Berle and Means (1932) raised questions about the consequences of the separation of ownership from control in corporations in the 1930s. More recently Bakan produced a damning indictment of how some corporations have acted (2004). He wanted governments to be empowered with more effective schemes of regulation of corporations. However, corporate regulators continue to see the issues through the prism of corporate interests and governments continue to give prominence to corporate interests rather than those who are affected by the consequences of corporate activities. Again, this is not fault of accountants but if we adopt the guise of the handmaidens of capitalism, that we seem to have been so keen to do, then we are complicit in the process – dare I mention Enron? Of course, many corporations are now larger than nation states so their affect is felt globally and has impacted on world poverty and the lack of eco-justice. This then raises the question (mentioned above as a characteristic of a profession) of whether accounting professionals should be involved in altruistic service such as assisting in programs to alleviate world poverty?

There are very many other issues relevant to this discussion. Many of the issues I have raised probably seem quite remote from the world of many professional practitioners. However, as members of a professional body I believe it beholden on them to be involved. I am not totally unaware of the pressures of everyday practice but I invoke the sentiments of the English poet John Donne – no man is an island. We are all involved. There is a *noblesse oblige* to the status of professional. My suggestions for moving forward as a true profession include that we work more co-operatively and recognise the expertise that each sector of professional accounting has to offer. I do not see this as solely an obligation of the practitioner sector but also the academic and the professional bodies as well. Academics have to produce a truly intellectual basis for the discipline. This will involve recognition of a broader range of research approaches and a deeper appreciation of the richness of our research past. The professional bodies have to develop and maintain the organisational structure that will facilitate the interaction and co-operation that will take accounting to the full status of a profession that we have so long tried to claim.

Thank you.

REFERENCES

- Bakan, Joel (2004), *The Corporation – The Pathological Pursuit of Profit and Power*, London: Constable and Robinson Ltd.
- Berle, A A and G C Means (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Harcourt, Brace and World (this edition published 1968)
- Carey, Alex (1995), *Taking the Risk Out of Democracy: propaganda in the US and Australia*, Urbana: University of Illinois Press.
- Gaffikin, Michael (2008), *Accounting Theory, research, regulation and accounting practice*, Sydney: Pearson Educational (Prentice Hall).
- Granoff, Michael H & Stephen A Zeff (2008), "Research on Accounting Should Learn from the Past", *Chronicle of Higher Education*, 21 March 2008.
- Foucault, M (1979), *Discipline and Punish*, London: Allen Lane.
- Holman, Jay (2005), "Intellectual Capital Reporting", *Management Accounting Quarterly*, v 6, No 4
- Kuper, A and J Kuper (2003) (eds), *The Social Science Encyclopedia*, 2 ed, London: Routledge.
- Longstaff, S (1995), "Was Socrates an Accountant?", paper delivered to AAANZ Conference, 11 July 1995.
- Mashayekhi, Bita and Shahnaz Mashayekh (2008), "Development of accounting in Iran", *The International Journal of Accounting*, v 43, pp 66 - 86.
- Shying, Mark and Jessica Wong (2007), "Ensuring credibility in emission trading", Melbourne: CPA Australia November 2007.
- Sikka, Prem (2008), "Accounting firms can't help on tax", UK: *The Guardian*, 1 August.
- Zeff, Stephen A (1971), *Forging Accounting Principles in Five Countries: A history and an analysis of trends*, Illinois, Stipes Publishing Company.

بسمه تعالی

قطعنامه پایانی نهمین همایش سراسری حسابداری ایران

دانشگاه سیستان و بلوچستان - اردیبهشت ۱۳۹۰

نهمین همایش سراسری حسابداری ایران به همت دانشگاه سیستان و بلوچستان و با گردهم‌آیی و تشریک مساعی اندیشمندان و اساتید حسابداری، حسابداران و حساب‌برسان حرفه‌ای، و دانشجویان مقاطع مختلف تحصیلات تکمیلی، با هدف اعتلای دانش حسابداری و حسابرسی و ارتقای عملکرد حرفه، طی روزهای ۲۱ و ۲۲ اردیبهشت ماه ۱۳۹۰ در دانشگاه سیستان و بلوچستان برگزار گردید.

ضمن تشکر و سپاس ویژه از تهیه‌کنندگان و ارائه‌دهندگان مقالات و نیز با ابراز امتنان از تلاش‌ها و زحمات کمیته‌های علمی و اجرایی برگزارکننده‌ی همایش، و با قدردانی از حمایت‌ها و مساعدت‌های بی‌دریغ مدیریت محترم دانشگاه سیستان و بلوچستان در برگزاری سمینار، اهم نقطه نظرات و پیشنهادات ارائه شده در همایش که با عنوان اصول بیانیه نهمین همایش سراسری حسابداری ایران مورد تصویب و تاکید شرکت کنندگان قرار گرفت، به شرح زیر اعلام می‌گردد:

۱- تاکید بر ایجاد رشته-گرایش‌های مستقل در حوزه آموزش حسابداری به ویژه در مقاطع تحصیلات تکمیلی؛ از جمله، راه

اندازی گرایش‌های مستقل «حسابداری مالی»، «حسابداری مدیریت»، «حسابداری بخش عمومی»، و «حسابرسی»

۲- تعریف و توسعه‌ی گرایش‌های بین رشته‌ای در برنامه آموزش حسابداری

۳- تاکید بر تاسیس دانشکده‌های مستقل حسابداری و امور مالی

۴- تاکید بر توجه و نظارت موثر بر کیفیت و کمیت آموزش حسابداری به ویژه در مقاطع تحصیلات تکمیلی در دانشگاه‌های آزاد

و غیر انتفاعی

۵- تلاش در جهت راه‌اندازی و توسعه‌ی مجلات علمی ترویجی و تاکید بر توسعه و ارتقای کیفی و کمی مجلات علمی پژوهشی

حسابداری و توجه به تخصصی‌تر کردن موضوع مجلات

۶- بازنگری و نوسازی برنامه‌ی درسی و محتوای آموزشی تمامی مقاطع تحصیلی رشته‌ی حسابداری

- ۷- تمرکز و تاکید بر توسعه مهارت‌های فناوری اطلاعات در برنامه‌ی آموزش حسابداری و حسابرسی
- ۸- تاکید بر رعایت بیشتر الزامات اصول اخلاق حرفه‌ای در آموزش و عمل حسابداری
- ۹- هدایت جهت‌گیری عمومی آموزش حسابداری به سمت و سویی که ضمن تامین انتظارات روحی، روانی، و مادی شاغلین حرفه، موجبات رشد و بالندگی تمدن ایرانی اسلامی را به دنبال داشته باشد
- ۱۰- تاکید بر ارائه مدل‌ها و راهکارهای سودمند آتی و آتی جهت کنترل و مدیریت هزینه و ارتقای بهره‌وری و کارایی منابع مالی در سال جهاد اقتصادی
- ۱۱- تاکید بر استقرار و توسعه‌ی نهادهای حسابرسی داخلی و حسابرسی عملکرد مدیریت در شرکت‌ها، موسسات، و سازمان‌های بخش عمومی و خصوصی
- ۱۲- ایجاد بستر مناسب و ساز و کارهای لازم در جهت کاربردی نمودن آموزش حسابداری و ایجاد آمادگی و مهارت بیشتر دانش‌آموختگان حسابداری از طریق گذراندن دوره‌های کارآموزی و بازآموزی با هدف اتصال و ارتباط بیشتر حرفه با صنعت
- ۱۳- توسعه‌ی امکانات و تجهیزات آموزشی و کمک آموزشی ویژه‌ی دانشجویان رشته‌های حسابداری و حسابرسی در دانشگاه‌ها و موسسات آموزش عالی کشور، از جمله، تجهیز سایت‌های رایانه‌ای دانشکده‌های حسابداری و امور مالی به امکانات سخت‌افزاری و نرم‌افزاری و پایگاه‌های اطلاعاتی
- ۱۴- ایجاد دبیرخانه دائمی و ثابت برای همایش‌ها و سمینارهای سراسری حسابداری، و فراهم نمودن تسهیلات لازم جهت شرکت اساتید و دانش‌پژوهان حسابداری در کنگره‌ها و همایش‌های بین‌المللی حسابداری
- ۱۵- توافق و تاکید بر برگزاری دهمین همایش سراسری حسابداری ایران در دانشگاه الزهرا (س) در سال ۱۳۹۱.

والسلام علیکم و رحمۃ الله و برکاته